

品种研究



程伟

宏观分析师

执业资格号: F3012252

投资咨询证: Z0012892

电话: 0516-83831160

Email: chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士, 新纪元期货宏观分析师, 主要从事宏观经济、股指、黄金期货研究。

股指: 7月经济数据继续改善, 股指交投重心上移

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 1-7 月固定资产投资、消费和工业增速继续改善

中国 1-7 月固定资产投资同比下降 1.6% (前值-3.1%), 降幅连续 5 个月收窄。其中房地产投资同比增长 3.4% (前值 1.9%), 连续两个月实现正增长, 主要受房地产项目加快赶工以及商品房销售回暖的影响。基建投资同比下降 1% (前值-2.7%), 进入三季度, 随着地方专项债发行提速, 基建投资增速有望转正。制造业投资同比下降 10.2% (前值-11.7%), 受外需下降的拖累, 制造业投资恢复相对偏弱。1-7 月规模以上工业增加值同比下降 0.4% (前值-1.3%), 其中 7 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%, 连续 4 个月正增长, 回到去年同期水平。1-7 月社会消费品零售总额同比下降 9.9% (前值-11.4%), 其中 7 月社会消费品零售同比下降 1.1%, 下半年随着扩内需政策的深入落实, 消费增速将继续回升。

整体来看, 疫情防控取得决定性胜利, 在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下, 工业生产已回归正常, 固定资产投资加快恢复, 房地产投资增速率先转正, 消费增速稳步回升, 三季度经济将延续 V 型复苏。

2. 央行重启逆回购操作, 维护流动性基本稳定

为维护银行体系流动性合理充裕, 本周央行重启逆回购操作, 当周在公开市场进行 5000 亿逆回购操作, 因有 100 亿逆回购到期, 当周实现净投放 4900 亿。货币市场利率小幅上行, 7 天回购利率上升 15BP 报 2.35%, 7 天 shibor 上行 2BP 报 2.2220%。

3. 融资余额结束连续 13 周回升, 沪股通资金转向净流入

沪深两市融资余额 13 周以来首次下降, 截止 2020 年 8 月 13 日, 融资余额报 14005.96 亿元, 较上周减少 120.41 亿元。

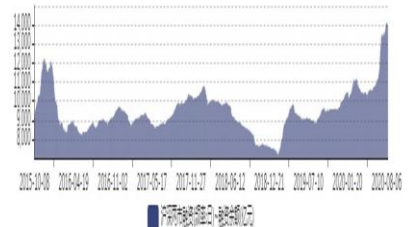
沪股通北上资金结束连续 4 周净流出, 截止 2020 年 8 月 13 日, 沪股通资金本周累计净流入 34.49 亿元。

图 1. 中国 7 月进出口同比



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源: WIND 新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 工业和信息化部副部长辛国斌表示，要巩固工业经济平稳向好的运行态势，下半年工信部的工作重点是着力扩大有效需求、保持产业链供应链稳定、帮助中小企业渡过难关、同时着力推动技术创新和数字化转型升级。
2. 经济参考报刊文称，我国仍然拥有超大的人口和市场规模优势，中国经济发展的韧性和潜力巨大，产业链配套完善、消费逐步升级、人才红利特点显现、营商环境持续改善，国内市场将成为稳住外贸外资基本盘的坚实基础。
3. 中国 7 月外贸数据向好，经济 V 型复苏的趋势不变，人民币兑美元汇率连续三周上涨。截止 8 月 13 日，离岸人民币汇率报 6.9434%，较上周上涨 0.29%。

（三）基本面综述

中国三季度经济开局良好，制造业 PMI 连续 5 个月维持在扩张区间，出口超预期回升，工业生产回归正常，固定资产投资加快恢复，房地产投资增速率先转正，消费增速稳步回升。进入三季度，经济有望延续 V 型复苏的态势，随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实，下游需求将加快恢复，大宗商品价格回升，产成品库存持续回落，企业盈利有望逐渐改善。央行二季度货币政策执行报告指出，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。下半年货币政策重心将由稳增长转向调结构，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。

影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融对外开放加快，资本市场基础制度改革有序推进，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，俄罗斯注册全球第一款新冠疫苗，欧美经济数据表现强劲，极大提振了市场信心，推动全球股市上涨，美债、黄金等避险资产遭遇系统性抛售。国内方面，中国 7 月 M2 增速回落，新增贷款和社融规模低于预期，货币政策回归正常化，股指期货承压回落。截止周五，IF 加权最终以 4690.0 点报收，周涨幅 0.64%，振幅 5.22%；IH 加权最终以 1.13% 的周涨幅报收于 3282.8 点，振幅 4.49%；IC 加权本周跌幅 0.03%，报 6510.6 点，振幅 6.31%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 5 周震荡调整，整体维持在 4400-4800 区间波动，但周线级别的上升趋势没有改变，充分调整后有望重拾升势，短期关注 4396-4443 缺口支撑。

图 3. IF 加权周 K 线图

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 4400-4800 区间来回反复，40 及 60 日线逐渐上移，上有压力、下有支撑，短期维持反复震荡的可能性较大，待压力充分消化后有望向上突破。

图 5. IF 加权日 K 线图

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究



资料来源: WIND 新纪元期货研究

3. 趋势分析

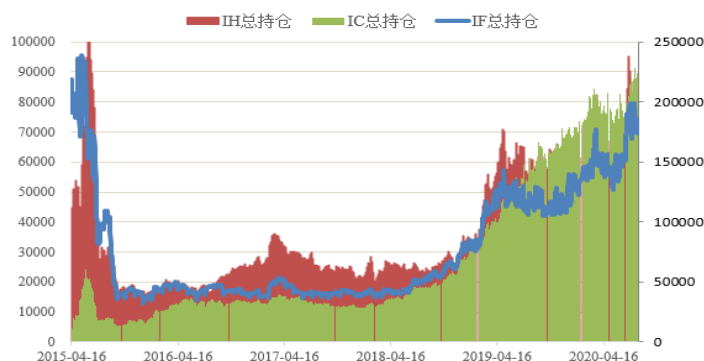
从趋势上来看, 上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制, 走出 2019 年以来形成的三角整理区间, 形成新一轮上升趋势。

4. 仓量分析

截止周四, 期指 IF 合约总持仓较上周减少 11618 手至 173810 手, 成交量减少 49041 手至 127425 手; IH 合约总持仓报 75613 手, 较上周减少 4147 手, 成交量减少 19464 手至 50007 手; IC 合约总持仓较上周减少 6999 手至 216740 手, 成交量减少 38179 手至 145507 手。数据显示, 期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周大幅下降, 表明资金明显流出市场。

会员持仓情况: 截止周四, IF 前五大主力总净空持仓减少 508 手, IH 前五大主力总净空持仓增加 672 手, IC 前五大主力总净空持仓增加 801 手。中信 IF、IH 总净空持仓增加 269/230 手, 中信、海通 IC 总净空持仓增加 471/339 手, 从会员持仓情况来看, 主力持仓传递信号总体偏空。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源: WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望(月度周期): 二季度以来, 经济延续 V 型复苏态势, 企业盈利逐渐改善, 股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于: 中国三季度经济开局良好, 制造业 PMI 连续 5 个月维持在扩张区间, 出口超预期回升, 工业生产回归正常, 固定资产投资加快恢复, 房地产投资增速率先转正, 消费增速稳步回升。进入三季度, 经济有望延续 V 型复苏的态势, 随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实, 下游需求将加快恢复, 大宗商品价格回升, 产成品库存持续回落, 企业盈利有望逐渐改善。央行二季度货币政策执行报告指出, 稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向, 保持货币供应量和社会融资规模合理增长, 完善跨

投资有风险 理财请匹配

周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。下半年货币政策重心将由稳增长转向调结构，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融对外开放加快，资本市场基础制度改革有序推进，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

短期展望（周度周期）：中国7月M2同比增速回落，新增贷款和社融规模低于预期，货币政策回归正常化，受此影响，股指期货承压回落。IF加权在4400-4800区间来回反复，但周线级别的反弹趋势仍在，当前仍为上升途中的调整性质。IH加权下方受到40日线的支撑，波动逐渐收窄，呈现三角收敛的走势，待压力充分消化后有望向上突破。IC加权回踩40日线止跌反弹，短期关注6070颈线位的支撑，若被跌破则向下回补5962-6015缺口。上证指数回补了3152-3187部分跳空缺口，下方受到40及60日线的支撑，预计短期调整空间有限。

2.操作建议

中国7月信贷货币增速放缓，货币政策回归正常化，但不会明显收紧，经济V型复苏的趋势不变，企业盈利持续改善，股指中期上涨趋势仍在，建议维持逢低偏多的思路。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼