

强预期和弱现实博弈，股指或维持宽幅震荡

宏观经济/资产配置

内容提要：

- ◆ 美国6月CPI重回3时代，但经济数据依然强劲，美联储7月会议如期加息25BP，强调未来是否继续加息依赖数据，不提供前瞻性指引。尽管欧元区通胀也在快速回落，但制造业进一步恶化，欧洲央行降低了鹰派姿态，不得不考虑谨慎加息，使得欧美货币政策之间的预期差收窄。尽管美联储加息接近尾声，但利率政策已经传导下去，缩表仍在高速运转，美元流动性持续收紧的趋势加强，全球经济衰退的风险尚未解除，资产价格仍将面临下行压力。
- ◆ 今年二季度经济增速低于预期，投资延续下行趋势，出口下行压力加大，消费保持平稳增长，但呈现不平衡性。我国经济增长的内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出，宏观政策有待在扩大内需方面进一步发力。
- ◆ 虽然原材料价格下跌有助于下游行业利润结构改善，但由于终端需求疲软，部分行业经营压力依然较大，不得不主动降低产量和库存。从库存周期来看，当前企业仍在主动去库存阶段，但时间上或已接近尾声，部分行业可能提前进入被动去库存，企业盈利增速向上的拐点有望在四季度到来，最终取决于终端需求恢复的情况。
- ◆ 货币政策保持稳健，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构进一步向实体经济让利，推动社会综合融资成本下降。
- ◆ 影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议进一步释放稳增长信号，预计各项政策举措有望陆续出台。不利因素在于，美联储加息路径存在不确定性，海外货币政策收紧的外溢影响持续显现。
- ◆ 综上所述，我国二季度经济恢复不及预期，稳增长政策进一步加码，有助于提振市场信心。但海外货币紧缩的影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍未解除。进入8月份，股指或维持宽幅震荡。

程伟

宏观分析师

从业资格证：F3012252

投资咨询证：Z0012892

TEL：0516-83831160

E-MAIL：chengwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

市场预期回归弱现实，股指延续震荡调整 20230721

外部风险因素扰动，股指短期或延续调整 20230707

警惕海外经济下行及流动性风险，股指或延续波段寻底 20230701

端午假期外盘综述及节后展望 20230625

第一部分 基本面分析

美国6月CPI重回“3时代”，新增非农就业不及预期，市场一度削减了对美联储年内加息预期。美联储7月会议如期加息25个基点，联邦基金利率目标区间上调至5.25%-5.5%，创2001年2月以来新高。货币政策声明和鲍威尔讲话重申致力于实现通胀目标，强调是否继续加息依赖数据，不提供前瞻性指引，暗示9月加息存在不确定性，很大程度上取决于通胀是否进一步下降。欧洲央行7月会议加息25BP，利率达到2008年9月以来最高水平，欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，9月可能加息，也可能暂停加息，但不会降息。进入三季度，欧美银行业危机引发的信贷紧缩效应将逐渐显现，企业投资和居民消费将受到抑制，不排除部分国家陷入“温和衰退”。尽管美联储加息周期接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，缩表仍在按原计划进行，美元流动性持续收紧的趋势加强。此外，美国债务上限法案生效后，财政部发债明显提速，将从金融市场大规模抽取流动性，风险资产价格仍将面临下行压力。

国内方面，今年二季度经济恢复弱于预期，固定资产投资延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓；消费复苏呈现不平衡性，餐饮、旅游、住宿等服务消费增长较快，但汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢；受去年同期高基数效应以及需求疲软的拖累，进出口增速大幅下降，考虑到海外货币紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，未来一段时间出口仍将面临下行压力。进入7月份，地方专项债发行有望加快，通过拉动基建投资增长发挥经济托底的作用，但难以完全抵消房地产投资下行的压力，预计新一轮稳定和扩大消费的政策措施有望出台。

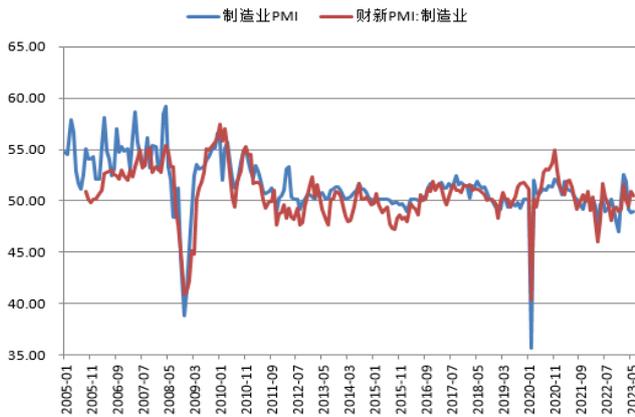
一、第二季度GDP增速低于预期，稳增长政策有待加码

今年第二季度GDP同比增长6.3%，低于预期的7.3%，上半年GDP同比增长5.5%，增速较一季度加快1个百分点。考虑到2022年二季度GDP增速仅有0.4%，今年二季度GDP增速并不算高，反映经济增长的内生动力不强。CPI同比涨幅归零，PPI同比降幅扩大，表明工业通缩压力加大，需求不足是主要矛盾。今年6月份以来，政策面不断释放稳增长信号，中央政治局会议强调加大逆周期调节和政策储备，中共中央、国务院发布促进民营经济发展壮大的意见，国家发改委要求抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，预计相关政策举措有望陆续出台，有助于激发市场主体活力，稳定市场预期和信心，为经济恢复发展提供有力支持。

（一）官方制造业PMI连续3个月位于收缩区间

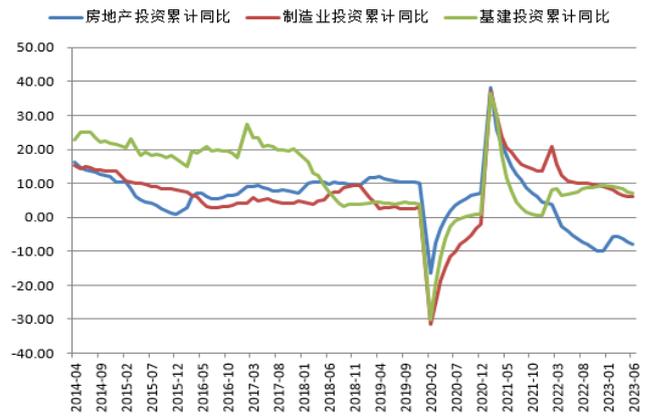
从先行指标来看，中国6月官方制造业PMI录得49，较上月小幅回升0.2个百分点，连续3个月位于收缩区间。从企业规模看，大型企业PMI回升至50.3，较上月加快0.3个百分点；中型企业PMI录得48.9，较上月回升1.3个百分点；小型企业PMI降至46.4，比上月下降1.5个百分点，创年内新低。从分类指数看，生产指数上升至50.3，较上月加快0.7个百分点，新订单指数由48.3回升至48.6，但新出口订单指数降至46.4（前值47.2），创2月以来新低。数据显示，今年6月制造业景气水平有所改善，生产和需求边际好转，但外需进一步下滑，小型企业景气度走弱。表明国内经济恢复的基础不牢固，海外货币紧缩对经济的抑制效应开始显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。宏观政策需要在扩大内需方面进一步加码，尤其是加大对小微企业和薄弱环节的支持。

图 1. 官方制造业 PMI 连续 3 个月低于枯荣线 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 基建和制造业投资增速放缓 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

(二) 房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓

今年 1-6 月固定资产投资同比增长 3.8%（前值 4%），增速连续 4 个月下降，续创 2021 年以来新低。其中，房地产投资同比下降 7.9%，降幅较 1-5 月扩大 0.7 个百分点。从房屋新开工和施工面积来看，今年 1-6 月房屋新开工面积同比下降 24.3%，降幅比 1-5 月扩大 1.7 个百分点；房屋施工面积同比下降 6.6%，降幅较 1-5 月扩大 0.4 个百分点；从竣工和销售端来看，今年 1-6 月房屋竣工面积同比增长 19%，增速较 1-5 月份放缓 0.6 个百分点，为 2021 年 10 月以来次高水平。1-6 月商品房销售面积同比下降 5.3%，降幅比 1-5 月扩大 4.4 个百分点，商品房销售额同比增长 1.1%，增速较 1-5 月回落 7.3 个百分点，为 3 月以来新低。从 7 月份销售情况来看，截至 7 月 23 日，全国 30 大中城市商品房成交量为 72308 套，成交面积为 678.54 万平方米，环比上月均呈现下降。数据表明，随着保交楼政策的推进落实，烂尾楼断供风险得到有效化解，房屋竣工进度有所放缓，后续需要新的保交楼资金支持。年初优惠政策对购房的刺激作用边际减弱，二季度以来房地产销售持续下滑，土地拍卖成交量下降，房企对拿地和新项目建设保持谨慎，从而对房地产投资形成拖累。主要原因在于居民收入预期和信心不足，家庭资产负债表有待修复，持续加杠杆难以为继，未来商品房将进入存量消化阶段。1-6 月基础设施投资同比增长 7.2%（前值 7.5%），增速连续 5 个月回落，为 2022 年 7 月以来新低。今年新增地方专项债发行较上年同期有所放缓，但进入三季度，地方专项债发行有望加快，规模将达到 1.5 万亿左右，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。1-6 月制造业投资同比增长 6%，增速与 1-5 月份持平，为 2021 年以来最低，受终端需求放缓以及企业盈利下降的影响，企业仍在主动去库存阶段，叠加去年高基数效应，今年制造业投资增速或将继续放缓。

(三) 工业生产小幅回升，服务消费保持强劲

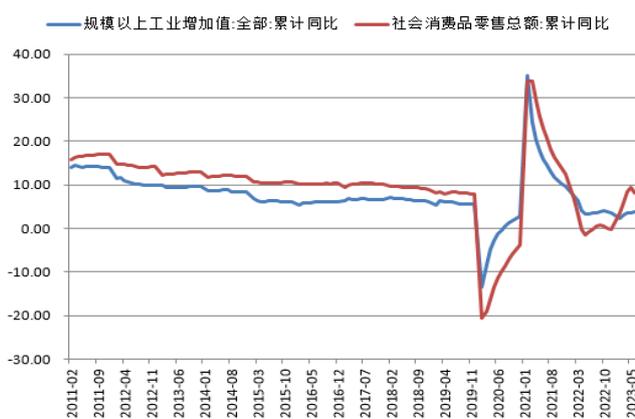
今年 1-6 月规模以上工业增加值同比增长 3.8%，比 1-5 月份加快 0.2 个百分点，为 2022 年 12 月以来新高。其中 6 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%，较上月回升 0.9 个百分点。1-6 月社会消费品零售总额同比增长 8.2%（前值 9.3%），其中 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，增速较上月回落 9.6 个百分点。1-6 月份，餐饮收入同比增长 21.4%，商品零售同比增长 6.8%，增速分别较 1-5 月回落 1.2 和 1.1 个百分点。汽车类

零售同比增长 6.8%（前值 8.9%），家电类销售同比增长 1%，为 2022 年 9 月以来新高。数据显示，今年 6 月工业生产小幅回升，消费保持平稳增长，暑期旅游出行需求增加，餐饮住宿等服务消费保持快速增长，家电销售加快受夏季消费旺季的提振。长期来看，消费最终取决于居民收入的改善和资产负债表的修复情况。

（四）进出口增速降幅扩大，贸易顺差有所收窄

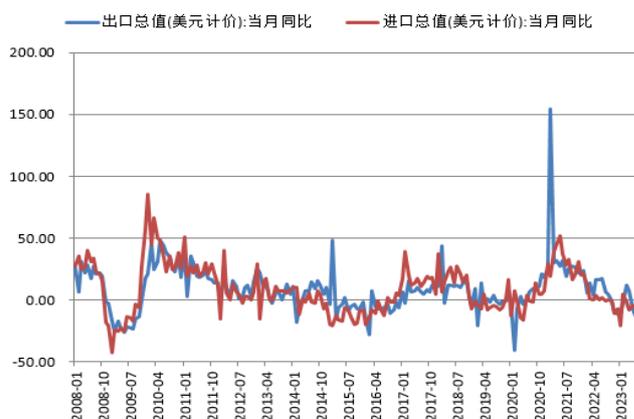
按美元计价，中国 6 月进口同比下降 6.8%，降幅较上月扩大 2.3 个百分点，连续 4 个月负增长。出口同比下降 12.4%，降幅比上月扩大 4.9 个百分点，为 2020 年 3 月以来最大。今年 1-6 月，我国进口同比下降 6.7%，出口同比下降 3.2%，增速时隔 3 个月再次转负。前 6 个月实现贸易顺差 4086.92 亿美元，较上年同期扩大 7.93%，规模再创历史新高。整体来看，今年 6 月进出口降幅扩大，一方面受去年同期高基数效应的影响，另一方面也受到国内外需求疲软的拖累。考虑到海外货币紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，随着前期积压的订单陆续交付，未来一段时间出口仍将面临下行压力。

图 3. 工业生产回升、消费平稳增长 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 4. 出口同比降幅扩大 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

二、货币政策重回宽松基调，继续加大对小微企业的支持

中国人民银行货币政策委员会召开 2023 年二季度例会强调，加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，切实支持扩大内需，改善消费环境，促进经济良性循环，为实体经济提供更有力的支持。

会议指出当前国际形势更趋严峻复杂，外贸投资放缓，海外货币紧缩的负面效应持续显现，国际金融市场波动加剧。国内经济复苏的基础不牢固，内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出。与一季度例会相比，二季度会议再次提到“加大宏观政策调控力度”、“推动企业融资和居民信贷成本稳中有降”等措辞，表明随着我国经济下行压力再次显现，货币政策相机进行灵活调整，由观望重回宽松基调。今年 6 月以来，央行先后下调 OMO、SLF、MLF、LPR 等政策利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步向实体经济让利，推动社会综合融资成本下降，激发市场主体活力，稳定市场预期，避免经济陷入通缩的螺旋。

物价方面，今年 6 月 CPI 同比持平，涨幅为 2021 年 3 月以来最低，食品价格上涨与非食品价格下降相互抵消。PPI 同比下降 5.4%，降幅比上月扩大 0.8 个百分点，创 2016 年以来新低，主要受石油、煤炭、天然气等原材料价格持续回落的影响。中期来看，我国粮食产量保持稳定，生猪生产供应充足，叠加夏季蔬菜供应旺季到来，

居民消费价格指数或将保持低位运行。随着海外货币紧缩的影响进一步显现，全球经济下行压力加大，大宗商品需求下降，工业品价格或将继续承压，PPI 仍将延续下行趋势。

图 5. CPI 与 PPI 剪刀差扩大 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 6. 社融和 M2 增速连续回落 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

央行金融统计报告显示，今年上半年新增人民币贷款 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元，社会融资规模增量为 21.55 万亿元，较上年同期多增 4754 亿元。截至 6 月末，广义货币供应量 M2 同比增长 11.3%，增速连续 4 个月回落，为 2022 年 6 月以来新低，M1 同比增长 3.1%（前值 4.7%），创 2022 年 2 月以来新低。从总量和结构来看，上半年新增贷款和社融规模均创历史同期新高，其中企业新增中长期贷款占主导，居民新增中长期贷款低于近几年同期水平；上半年居民部门存款增加 11.9 万亿元，为历史同期新高，企业部门存款低于上年同期。数据表明，今年上半年金融机构为企业提供了巨量的信贷支持，企业资本支出转化为居民收入，但居民收入并没有形成消费进而转化为企业收入，而是以储蓄的方式进入银行体系，导致资金淤积和空转，这种现象在经济学上被称为“流动性陷阱”。主要原因在于，居民部门资产负债表受损严重，且对未来的收入预期和信心不足，预防性需求占主导，谨慎负债和主动去杠杆的意愿较强，边际消费倾向下降，进而抑制了对汽车、家具、家电等大宗消费的需求。M2 和社融增速连续回落，M1 同比增速再创新低，表明受终端需求疲软和物价低迷的影响，企业盈利能力下降，对未来生产和经营保持谨慎，从而制约了信贷需求，导致信用创造放缓。

综上所述，随着经济下行压力再次显现，货币政策重回宽松基调，央行先后下调逆回购、常设借贷便利、中期借贷便利等政策利率，有助于引导金融机构贷款利率下行，进一步推动社会综合融资成本下降。

三、风险偏好分析

在股指的估值模型中，风险偏好提升、风险溢价下降将从分母端直接提升估值水平，反之将降低估值水平。风险偏好的变化是股指波动的主要驱动力之一，政策和风险事件等影响风险偏好的因素是我们分析的重点。

美联储 7 月会议如期加息 25 个基点，货币政策声明和鲍威尔讲话重申致力于实现通胀目标，强调未来加息路径依赖数据，不提供前瞻性指引，意味着 9 月加息与否将在很大程度上取决于通胀是否进一步下降。国内方面，今年二季度经济边际转弱，中央政治局 7 月会议再次释放稳增长信号，要求加强逆周期调节和政策储备，活跃资本市场和提振投资者信心。进入 8 月份，稳增长政策有望进一步加码，预计各项政策措施有望陆续出

台，但海外货币紧缩的外溢影响持续显现，风险偏好仍将受到抑制。

（一）影响风险偏好的有利因素包括

中央政治局会议要求加强逆周期调节和政策储备，活跃资本市场和提振投资者信心。2023年7月24日，中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，活跃资本市场，提振投资者信心。我们认为，中央政治局会议针对当前市场关切的问题进行了回应，并提出了解决思路和相关措施。稳增长方面，会议提出要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，继续促进体育、旅游等服务消费。加快地方专项债发行和使用，通过拉动基建投资增长，带动民间投资；防风险方面，提出优化调整房地产政策，加大保障房供给、推动城中村改造。有效防范地方债务风险，制定一揽子化债方案；稳就业方面，强调加大民生保障力度，兜牢“三保”底线，扩大中等收入群体；资本市场方面，强调保持人民币汇率基本稳定，活跃资本市场，提振投资者信心。进入三季度，地方专项债发行将明显加快，预计新一轮消费刺激政策有望出台，房地产限购政策或将进一步放松，有助于提升风险偏好。

（二）影响风险偏好的不利因素包括

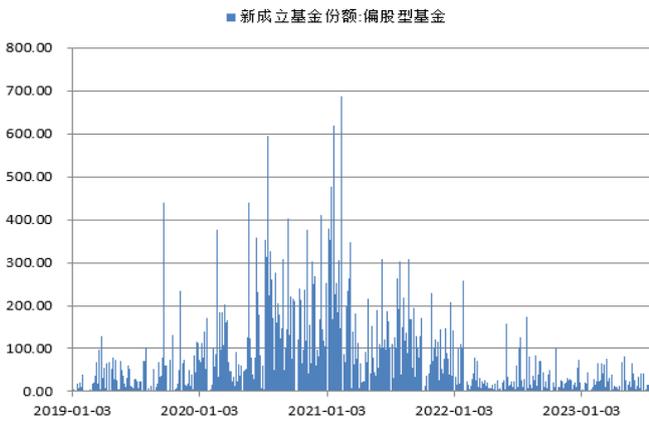
美联储7月会议如期加息25个基点，暗示未来加息将依赖数据。2023年7月27日凌晨，美联储公开市场委员会宣布加息25BP，联邦基金利率目标区间上调至5.25%-5.5%，符合市场预期。货币政策声明显示，经济活动以适度的速度扩张，就业增长强劲，失业率保持低位。美联储将考虑进一步收紧货币政策以抑制通胀的程度，重申信贷紧缩可能对经济活动产生压力。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，长期通胀预期仍然“根深蒂固”，将对未来的加息采取依赖数据的做法，致力于让通胀回到2%。如果数据显示有需要，可能会在9月份加息。加息的全部影响还没显现，需要时间才能实现全部效果，需要将利率保持在较高的水平“一段时间”，认为今年不会降息。我们认为，美联储货币政策声明及鲍威尔讲话没有为下一次的行动提供指引，强调未来加息将依赖数据并逐次会议做出决定，意味着9月是否继续加息存在较大的确定性，很大程度上取决于通胀是否进一步下降。美国CPI在2022年6月见顶回落，涨幅连续12个月下降，2023年6月重回3时代，主要受商品价格下跌和高基数效应的影响。但进入7月以后，随着基数效应边际减弱，美国CPI进一步下降难度加大，美联储鹰派的政策立场难以改变。尽管美联储加息周期接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，缩表仍在按原计划进行，美元流动性持续收紧的趋势加强。随着时间的推移，海外货币紧缩的外溢影响将进一步显现，高债务国家仍将面临金融去杠杆压力，引发货币贬值、资产价格下跌等连锁反应，风险偏好仍将受到抑制。

四、资金面分析

今年5月份以来，随着A市场进入调整，股权类基金发行持续放缓。今年6月新发行基金48只，发行份额504.83亿份，发行规模走低。若以基金成立日统计，今年上半年发行基金609只，发行份额合计5286.3亿份，比去年同期减少22.21%。中期来看，居民储蓄处于历史高位，随着市场形势回暖，有助于为基金发行带来增量资金。

2023年2月17日，证监会宣布全面实行股票发行注册制正式实施，相关配套制度同时推出，标志着我国资本市场基础制度改革迈出了重要一步，外资借道沪深港通北向通道不断流入A股市场。截至2023年7月27日，今年以来沪股通资金累计净流入2045.86亿元，其中沪股通净流入1066.53亿元，深股通净流入979.33亿元。继A股纳入MSCI新兴市场指数以来，富时罗素、标普道琼斯指数先后将A股纳入其国际化指数，未来将吸引更多海外资金增加对A股的配置。

图7. 新基金发行份额有所放缓（亿份）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图8. 沪深港通北上资金持续净流入（亿元）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

第二部分 波动分析

一、趋势分析

从趋势上来看，沪深300指数自2021年2月高点5930进入下跌趋势，结构上以五浪下跌的方式展开，5930-4663为第一浪下跌，4663-5143为二浪反弹，5143-3757为三浪下跌，3757-4530为四浪反弹，4530-3495为五浪下跌。2022年11月初，三大股指开启新一轮反弹，截至2023年1月底，沪深300指数累计反弹20%，上证50指数累计反弹23%，中证500指数累计反弹8%。2月份以来，沪深300和上证50指数再次进入调整阶段，不排除再次探底的可能。

图9. IF加权月K线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图10. 上证指数月K线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

从月线来看，IF 加权反弹受到 5 月均线的压制，连续 6 个月震荡调整，技术上或进入再次探底阶段，不排除考验去年 10 月低点 3488 一线支撑。IH 加权经历 5 月大跌后陷入震荡，均线簇空头排列、向下发散，月线级别的下跌趋势没有改变，技术上或延续波段寻底。IC 加权连续 5 个月下跌，上方面临 5、10、20 等多条均线的压制，短期或考验 60 日均线支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险。上证指数去年 7 月高点 3424 附近冲高回落，连续 3 个月调整，逼近 60 日均线，若被有效跌破需防范调整加深风险。

周线方面，IF 加权上方受到 20 及 40 周线的压制，整体维持在 3750-3950 区间震荡，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次探底风险。IH 加权跌破重要技术支撑后延续震荡调整，技术上进入再次探底阶段，不排除考验去年 10 月低点 2285 一线支撑。IC 加权反弹受到 10 周线的压制，短期或再次考验 250 周线支撑，若被有效跌破则将继续寻底。上证指数在 20 周线附近承压回落，短期或考验前期低点 3144 一线支撑，若被有效跌破需防范破位深跌风险。

图 11. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

二、目标测度分析

以上证指数为例，我们使用帝纳波利波浪尺对股指回调和反弹的目标位进行测量。上证指数自 2021 年 2 月高点 3731 点展开下跌，2022 年 4 月跌至 2863 点，之后开启超跌反弹，最高在 7 月到达 3424 点，之后进入二次探底阶段，最低达到 2885 点。上证指数自 2022 年 11 月开始反弹，2023 年 5 月最高到达 3400 关口上方，即 0.618 的黄金分割位附近。未来若开启调整，则目标支撑位在 3200、3000 整数关口附近。

第三部分 结论和建议

国外方面，美国 CPI 快速回落主要受商品价格下降以及高基数效应的影响，剔除能源和食品价格后的核心通胀依然顽固。7 月以后随着基数效应逐渐减弱，美国通胀进一步下降的难度或将加大，实现通胀目标可能需要更多时间，与此同时劳动力市场依然强劲，美联储鹰派的货币政策立场短期内难以发生实质性转变。欧元区 7 月制造业 PMI 进一步萎缩，服务业扩张持续放缓，加剧市场对欧洲经济衰退的担忧，欧洲央行不得不考虑谨慎加息，欧美货币政策之间的预期差有望收窄。我们认为，尽管全球央行加息周期接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，对经济的抑制效应将持续显现。美国 10 年期和 2 年期国债收益率曲线倒挂

已持续近1年时间，历史经验表明，倒挂时间越长则经济出现衰退的可能性越大。此外，美联储缩表仍在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势加强，美国债务上限法案通过后，财政部发债明显提速，金融市场流动性将被大规模抽离，风险资产价格仍将面临下行压力。

国内方面，今年二季度经济增速低于预期，投资延续下行趋势，出口下行压力加大，消费保持平稳增长，但呈现不平衡性。我国经济增长的内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出，宏观政策有待在扩大内需方面进一步发力。今年上半年规模以上工业企业利润同比下降16.8%，降幅连续4个月收窄，产成品存货同比增长2.2%，增速再次刷新2020年以来新低。虽然原材料价格下跌有助于下游行业利润结构改善，但由于终端需求疲软，部分行业经营压力依然较大，不得不主动降低产量和库存。从库存周期来看，当前企业仍在主动去库存阶段，但时间上或已接近尾声，部分行业可能提前进入被动去库存，企业盈利增速向上的拐点有望在四季度到来，最终取决于终端需求恢复的情况。货币政策保持稳健，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构进一步向实体经济让利，推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议进一步释放稳增长信号，预计各项政策举措有望陆续出台。不利因素在于，美联储加息路径存在不确定性，海外货币政策收紧的外溢影响持续显现。

综上所述，我国二季度经济恢复不及预期，稳增长政策进一步加码，有助于提振市场信心。但海外货币紧缩的影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍未解除。进入8月份，股指维持宽幅震荡的可能性较大。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

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：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

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

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

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

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

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8