

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月经济再度走弱，短期转入震荡调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国7月固定资产投资继续下滑，消费和工业增速回落

今年1-7月固定资产投资同比增长5.7%，较1-6月份下滑0.4个百分点，创年内新低。其中，1-7月房地产投资同比下降6.4%，降幅较1-6月扩大1个百分点，为2020年4月以来新低。1-7月份，商品房销售面积78178万平方米，同比下降23.1%，商品房销售额75763亿元，同比下降28.8%。1-7月基础设施投资同比增长7.4%，较1-6月份加快0.3个百分点，主要受地方专项债发行前置和基建项目集中落地的拉动。1-7月制造业投资同比增长9.9%（前值10.4%），增速连续5个月回落，为2021年以来新低。1-7月规模以上工业增加值同比增长3.5%（前值3.4%），其中7月工业增加值同比增长3.8%，较上月回落0.1个百分点。1-7月社会消费品零售总额同比下降0.2%（前值-0.7%），其中7月零售总额同比增长2.7%，较上月回落0.4个百分点。

整体来看，固定资产投资增速继续下滑，房地产投资降幅扩大，基建投资继续回升，工业生产和消费再次回落。表明房地产销售未见起色，企业投资意愿低迷，居民消费依旧疲软，宏观政策仍需加大对薄弱环节的支持，继续发挥基建投资对经济的托底作用。

2. 央行下调MLF和逆回购利率，货币市场利率小幅上行

8月15日，央行开展4000亿1年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率下调10个基点至2.75%。此外，央行本周共开展100亿7天期逆回购操作，中标利率下调10个基点至2%，当周全口径实现净回笼2000亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升43BP报1.57%，7天shibor上行9BP报1.5090%。

3. 沪深两市融资余额连续回升，沪深港通北上资金小幅净流入

沪深两市融资余额连续回升，截止2022年8月18日，融资余额报15362.70亿元，较上周增加84.40亿元。

沪深港通北上资金小幅净流入，截止2022年8月18日，沪股通资金本周累计净流入17.98亿元，深股通资金累计净流入24.15亿元。

图1. 中国7月投资、消费工业增加值

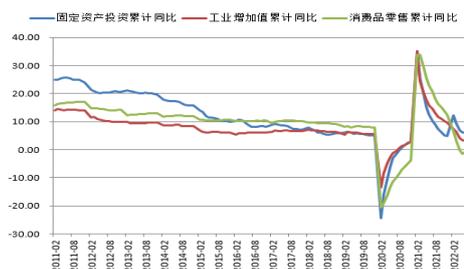
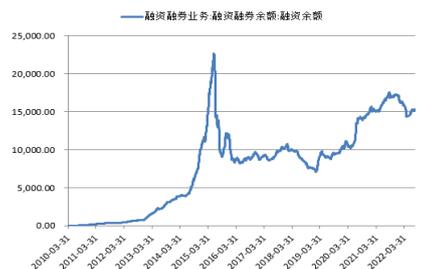


图2. 沪深两市融资余额变化



（二）政策消息

1. 银保监会副主席肖远企撰文表示，近一年多以来，随着物价水平迅速抬升，情况出现巨大扭转，通货膨胀成为政治经济社会生活各方面的一个重要关注点，宏观经济决策应尽力避免超额货币投放。

2. 国家发展改革委召开推进有效投资重大项目协调机制第二次会议，进一步加快项目开工建设，对未按期开工或者进展较慢的项目加强督促指导。

3. 工信部召开部分省市工业经济形势分析视频会议，会议强调，要引导扩大汽车、家电、绿色建材等大宗商品消费需求。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年7月固定资产投资继续下滑，房地产投资降幅扩大，制造业投资放缓，唯有基建投资保持快速增长，但难以完全对冲房地产下行带来的影响。工业生产和消费增速回落，反映供需两端走弱，经济复苏的基础不牢固。金融数据方面，7月新增贷款和社融规模大幅回落，广义货币供应量M2增速创6年新高，社融和M2增速剪刀差进一步扩大。表明面对经济前景的不确定性，企业融资需求疲软，不愿增加投资和开支，居民基于对未来的收入预期，减少不必要的支出，主动加杠杆的意愿下降。尽管货币政策保持宽松，实体经济融资需求不足，资金出现淤积和空转的现象。货币政策坚持以我为主，央行年内第二次下调MLF利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低实体经济融资成本，有助于从分母端提升股指的估值水平。

影响风险偏好的因素多空交织，7月宏观数据全线回落，政策面再次释放稳增长信号。国外方面，美联储会议纪要释放鸽派信号，9月加息75个基点的预期下降。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储会议纪要显示，“几乎没有证据”表明通胀压力正在减弱，持续加息是合适的，但步伐将在某个时候放缓，欧美股市承压回落，美元指数企稳反弹，贵金属黄金、白银下跌。国内方面，今年7月经济数据再显疲态，央行意外降息，股指整体维持震荡。截止周五，IF加权最终以4137.2点报收，周跌幅1.13%，振幅2.03%；IH加权最终以1.56%的周跌幅报收于2756.0点，振幅2.44%；IC加权本周跌幅0.57%，报6350.2点，振幅2.08%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权在4200关口附近承压回落，上方面临10周线的压力，下方受到20周线的支撑，短期或面临方向性选择，预计向上突破难以一蹴而就，反复震荡筑底的可能性较大。

图 5. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF加权反弹受到60日线的压制，成交量和持仓量下降，表明反弹力度逐渐减弱，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

3. 趋势分析

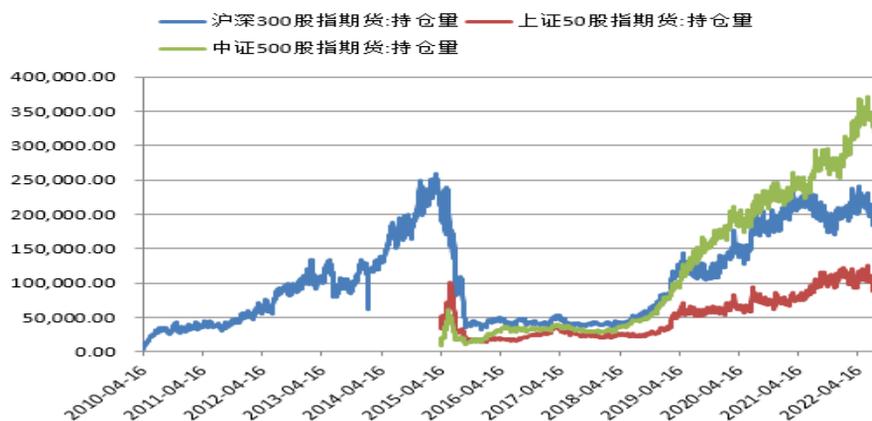
从趋势上来看，股指自 4 月 27 日以来形成的反弹结构暂时告一段落，短期进入新一轮调整。中期来看，周线级别的下跌趋势仍未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 11577 手至 182539 手，成交量减少 13287 手至 98332 手；IH 合约总持仓报 104808 手，较上周增加 1595 手，成交量减少 9520 手至 53639 手；IC 合约总持仓较上周减少 15109 手至 308528 手，成交量减少 8414 手至 90821 手。数据显示，期指 IF、IC 持仓量和成交量均较上周大幅下降，表明资金大幅流出。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 65020 手，前五大空头持仓 81221 手；IH 前五大多头持仓 36839 手，前五大空头持仓 48278 手；IC 前五大多头持仓 131605 手，前五大空头持仓 140288 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，主力持仓传递信号总体偏多。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：同花顺 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）：国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年 7 月固定资产投资继续下滑，房地产投资降幅扩大，制造业投资放缓，唯有基建投资保持快速增长，但难以完全对冲房地产下行带来的影响。工业生产和消费增速回落，

反映供需两端走弱，经济复苏的基础不牢固。金融数据方面，7月新增贷款和社融规模大幅回落，广义货币供应量M2增速创6年新高，社融和M2增速剪刀差进一步扩大。表明面对经济前景的不确定性，企业融资需求疲软，不愿增加投资和开支，居民基于对未来的收入预期，减少不必要的支出，主动加杠杆的意愿下降。尽管货币政策保持宽松，实体经济融资需求不足，资金出现淤积和空转的现象。货币政策坚持以我为主，央行年内第二次下调MLF利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低实体经济融资成本，有助于从分母端提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，7月宏观数据全线回落，政策面再次释放稳增长信号。国外方面，美联储会议纪要释放鸽派信号，9月加息75个基点的预期下降。

短期展望（周度周期）：经济复苏的基础不牢固，央行意外降息提振市场信心，股指整体维持震荡格局。IF加权反弹受到60日线的压制，上有压力、下有支撑，短期或面临方向性选择。IH加权20日线附近遇阻回落，短期或考验前期低点2718-2703一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权沿5日线向上运行，逼近前期高点6457一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数在3300关口附近承压回落，短期关注20日线支撑，若被跌破则将继续探底。

2.操作建议

今年7月宏观数据再显疲态，经济复苏的基础不牢固，央行下调MLF利率，引导金融机构贷款利率下行，降低企业融资成本。政策面接连释放稳增长信号，但终端需求改善和企业盈利增速筑底需要时间，股指短期或延续震荡。

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

徐州营业部

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

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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