

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：央行降息利好兑现，股指短期或再次探底

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

今年 1-7 月固定资产投资同比增长 3.4%（前值 3.8%），增速连续 5 个月下降。其中，房地产投资同比下降 8.5%，降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点，续创年内新低；基础设施投资同比增长 6.8%（前值 7.2%），增速连续 6 个月放缓，创 2022 年 6 月以来新低；制造业投资同比增长 5.7%，增速较上月下降 0.3 个百分点，再创 2021 年以来新低。1-7 月规模以上工业增加值同比增长 3.8%，增速与 1-6 月份持平，其中 7 月规模以上工业增加值同比增长 3.7%，增速较上月回落 0.7 个百分点。今年 1-7 月社会消费品零售总额同比增长 7.3%（前值 8.2%），增速连续两个月放缓，其中 7 月社会消费品零售总额同比增长 2.5%（前值 3.1%），为年内新低。数据显示，今年 1-7 月固定资产投资增速延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速继续放缓，工业生产和消费增速回落。表明海外货币紧缩的外溢影响持续显现，全球经济下行压力加大，外需持续萎缩，国内需求不足，我国经济恢复的基础不牢固，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。

2. 央行时隔两个月再次下调 MLF 利率，货币市场利率小幅上行

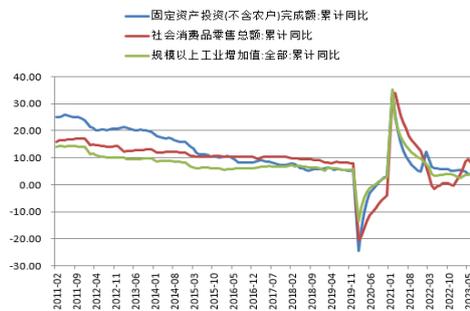
为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2023 年 8 月 15 日央行开展 4010 亿中期借贷便利（MLF）操作，本周共开展 7750 亿 7 天期逆回购操作，中标利率分别下调 10 和 15BP，当周实现净投放 7580 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 14BP 报 1.94%，7 天 shibor 上行 11BP 报 1.89%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额小幅下降，截止 2023 年 8 月 17 日，融资余额报 14889.19 亿元，较上周减少 70.38 亿元。

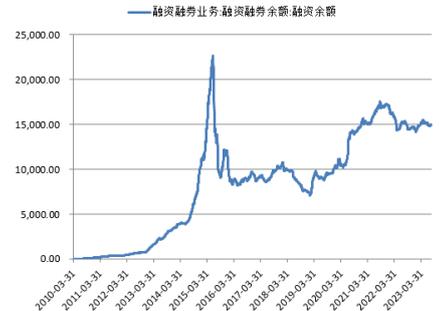
沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2023 年 8 月 17 日，沪股通资金本周累计净流出 100.03 亿元，深股通资金累计净流出 105.92 亿元。

图 1. 中国 7 月投资、消费和工业增速



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额（亿元）



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 央行 2023 年货币政策执行报告强调，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。发挥好金融在促消费、稳投资、扩内需中的积极作用，保持物价水平基本稳定。
2. 中证协、中基协召开 REITs 业务座谈会，主要围绕市场稳健运行措施安排，引导形成长期投资理念，保障 REITs 市场高质量发展等事项进行讨论。
3. 2023 年 8 月 23 日-8 月 29 日当周，市场迎来杰克逊霍尔全球央行年会，美联储主席鲍威尔将在 8 月 25 日会议上发表讲话。

（三）基本面综述

今年 7 月固定资产投资延续下降趋势，消费和工业生产回落，反映经济恢复的基础不牢固，需求不足的矛盾依然突出。金融数据显示，7 月新增贷款和社融规模大幅下滑，其中居民部门存款和贷款减少，广义货币供应量 M2 增速连续回落，M1 增速再创新低。一方面反映企业当前盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，企业对生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿下降，导致信用扩张放缓。另一方面反映居民部门对未来收入的预期和信心不足，家庭资产负债表需要时间修复，预防性动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而减少对汽车、家电、家居等大宗消费的需求。央行时隔两个月再次下调中期借贷便利和逆回购利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，有助于激发市场主体活力，提振市场信心，促进经济回归平稳发展的轨道。

影响风险偏好的因素多空交织，央行时隔两个月再次下调政策利率，有助于提振市场信心。不利因素在于，惠誉下调美国多家银行评级，外围市场波动加剧。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 7 月零售销售数据强劲，美联储会议纪要释放鹰派信号，暗示加息周期尚未完成，惠誉下调包括摩根大通在内的多家银行评级，欧美股市大幅下跌。国内方面，今年 7 月投资、消费和工业增加值不及预期，央行再次下调政策利率，股指短线反复探底。截止周五，IF 加权最终以 3797.2 点报收，周跌幅 2.46%，振幅 2.25%；IH 加权最终以 2.20% 的周跌幅报收于 2516.6 点，振幅 2.00%；IC 加权本周跌幅 2.06%，报 5787.8 点，振幅 2.56%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权接连跌破 60、40 及 20 周线，MACD 指标拐头向下，逼近 6 月低点 3755 一线支撑，若被有效跌破需防范调整加深风险。

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 加权一举跌破 20、40 及 60 日线，逼近 3800 整数关口，短期或考验前期低点 3755 一线支撑，跌破则将继续向下寻底。

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

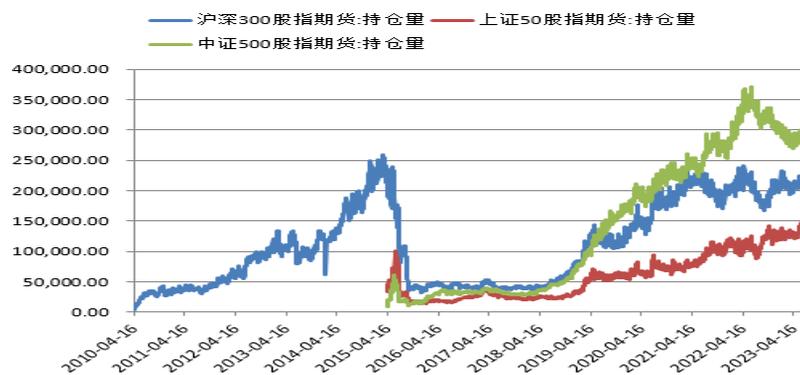
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，且跌破前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，宣告之前的三角整理区间破位，短期向下寻底的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 4033 手至 260946 手，成交量增加 31056 手至 126678 手；IH 合约总持仓报 148484 手，较上周减少 3161 手，成交量增加 16250 手至 65367 手；IC 合约总持仓较上周增加 20855 手至 299636 手，成交量增加 51577 手至 100102 手。数据显示，期指 IC 持仓量和持仓量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 78474 手，前五大空头持仓 114015 手；IH 前五大多头持仓 42971 手，前五大空头持仓 94018 手；IC 前五大多头持仓 121014 手，前五大空头持仓 138016 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且多头持仓减少大于空头，主力持仓传递信号偏空。

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）：国内经济弱复苏，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 7 月固定资产投资延续下降趋势，消费和工业生产回落，反映经济恢复的基础不牢固，需求不足的矛盾依然突出。金融数据显示，7 月新增贷款和社融规模大幅下滑，其中居民部门存款和贷款减少，广义货币供应量 M2 增速连续回落，M1 增速再创新低。一方面反映企业当前盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，企业对生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿下降，导致信用扩张放缓。另一方面反映居民部门对未来收入的预期和信心不足，

投资有风险 理财请匹配

家庭资产负债表需要时间修复，预防性动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而减少对汽车、家电、家居等大宗消费的需求。央行时隔两个月再次下调中期借贷便利和逆回购利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，有助于激发市场主体活力，提振市场信心，促进经济回归平稳发展的轨道。影响风险偏好的因素多空交织，央行时隔两个月再次下调政策利率，有助于提振市场信心。不利因素在于，惠誉下调美国多家银行评级，外围市场波动加剧。

短期展望（周度周期）：今年7月经济数据全线下滑，外围市场下跌打压风险偏好，股指短线再次探底。IF 加权接连跌破 20、40 及 60 日线，逼近前期低点 3755 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH 加权在 2751 附近形成向下跳空缺口，重回 2460-2580 震荡区间，短期或进入再次探底阶段。IC 加权跌破 5880 重要颈线位支撑，均线簇空头排列、向下发散，短期或继续向下寻底。上证指数跌破 6 月低点 3144 一线支撑，31869-3159 缺口尚未完全回补，短期向下调整的可能性较大。

2.操作建议

今年7月固定资产继续下滑，消费和工业增速放缓，显示经济内生动力不强，需求不足是主要矛盾。近期政策面接连释放利好，央行时隔两个月再次下调政策利率，强预期博弈弱现实，股指短期反复探底。

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