

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：政策利好反复消化，警惕短期反弹后再次探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 8 月财新制造业 PMI 重回扩张区间

国家统计局公布的数据显示，今年 8 月官方制造业 PMI 录得 49.7，连续 3 个月回升，但尚未摆脱收缩区间。非制造业 PMI 为 51.1，连续 5 个月下降，创年内新低。8 月财新制造业 PMI 重回扩张区间，但服务业 PMI 降至 51.8（前值 54.1），创年内新低，从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.8，较上月加快 0.5 个百分点，连续 4 个月维持在扩张区间；中、小型企业 PMI 为 49.6 和 47.7，分别较上月回升 0.6 和 0.3 个百分点。从生产和需求来看，生产指数上升至 51.9，较上月加快 1.7 个百分点，创 4 月以来新高；新订单指数回升至 50.2（前值 49.5），时隔 4 个月重回枯荣线上方，新出口订单指数录得 46.7，较上月回升 0.4 个百分点。数据表明，我国 8 月制造业 PMI 继续回暖，大型企业维持高景气度，但中小型企业经济活动依旧偏弱。生产明显加快，国内需求有所改善，但新增出口订单疲软，外需下行压力依然较大，宏观政策仍需在扩大内需方面进一步发力。

2. 央行公开市场净回笼，货币市场利率波澜不惊

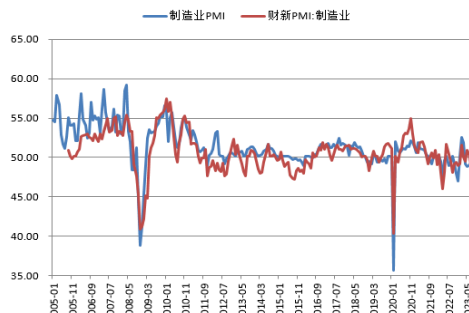
为维护银行体系流动性合理充裕，央行在公开市场进行 7450 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 6640 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 49BP 报 2.50%，7 天 shibor 上行 3BP 报 1.84%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金连续净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2023 年 9 月 7 日，融资余额报 14781.78 亿元，较上周增加 8.51 亿元。

沪深港通北上资金连续净流出，截止 2023 年 9 月 7 日，沪股通资金本周累计净流出 46.31 亿元，深股通资金累计净流出 12.55 亿元。

图 1. 中国 8 月官方、财新制造业 PMI



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. 国家外汇管理局统计数据显示，截至 2023 年 8 月末，我国外汇储备规模为 31601 亿美元，较 7 月末下降 442 亿美元，降幅为 1.38%。

2. 多家银行发布存量首套住房贷款利率调整的公告。2019 年 10 月 8 日-2022 年 5 月 14 日发放的贷款，利率最低可调整至相应期限 LPR 不加点。2022 年 5 月 15 日-2023 年 8 月 31 日发放的，利率最低可调整至相应期限 LPR 减 20 个基点。

3. 新华社授权发布十四届全国人大常委会立法规划，其中条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案（79 件），包括金融稳定法（已提请审议）、反不正当竞争法（修改）、网络安全法（修改）等。

（三）基本面综述

今年 8 月官方制造业 PMI 连续 3 个月回升，尚未摆脱收缩区间，财新制造业 PMI 重回枯荣线上方，服务业 PMI 大幅回落。数据显示，制造业景气度有所回暖，供需两端同步改善，但外需下行压力依然较大，服务业扩张势头明显放缓。表明随着新一轮稳增长政策的落地，市场形势有所好转，但经济增长的内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出，消费复苏呈现不平衡性。8 月进出口同比降幅收窄，但环比降幅扩大，贸易顺差边际收窄，表明海外货币紧缩的外溢影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，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发力。货币政策保持宽松基调，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，稳经济、稳楼市、稳金融等政策利好频繁出台，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储官员讲话释放鹰派信号，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 8 月非农就业增长放缓，失业率明显上升，显示劳动力市场有所降温。美联储官员讲话释放鹰派信号，认为实现通胀目标之前需要对政策保持耐心，美元指数持续走强，欧美股市承压下跌。国内方面，今年 8 月官方制造业 PMI 连续 3 个月回升，但尚未摆脱收缩区间，股指陷入震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 3752.6 点报收，周跌幅 1.45%，振幅 3.64%；IH 加权最终以 0.59% 的周跌幅报收于 2526.8 点，振幅 2.85%；IC 加权本周跌幅 1.05%，报 5687.8 点，振幅 2.83%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权反弹受到 20 周线的压制，成交量和持仓量下降，短期或考验前期低点 3700 关口支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。

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 加权反抽 40 日线承压回落，跌破 5、10 日线，短期或再次进入调整。关注前期低点 3700 关口一线支撑，若被有效跌破需防范调整加深风险。

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

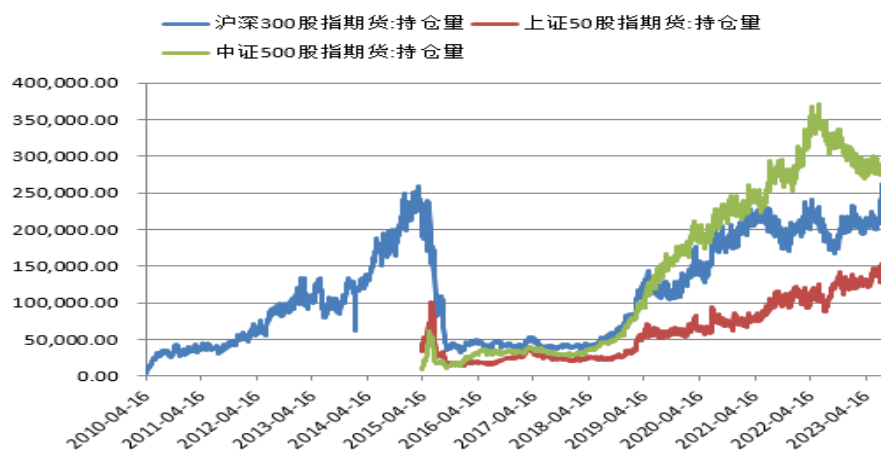
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，且跌破前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，宣告之前的三角整理区间破位，中期进入震荡寻底的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1001 手至 266646 手，成交量增加 21403 手至 105593 手；IH 合约总持仓报 137839 手，较上周减少 3470 手，成交量增加 7858 手至 61858 手；IC 合约总持仓较上周增加 6856 手至 303922 手，成交量增加 24166 手至 87125 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量均较上周增加，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 88245 手，前五大空头持仓 131933 手；IH 前五大多头持仓 40100 手，前五大空头持仓 89658 手；IC 前五大多头持仓 124995 手，前五大空头持仓 150135 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，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8月官方制造业PMI连续3个月回升，尚未摆脱收缩区间，财新制造业PMI重回枯荣线上方，服务业PMI大幅回落。数据显示，制造业景气度有所回暖，供需两端同步改善，但外需下行压力依然较大，服务业扩张势头明显放缓。表明随着新一轮稳增长政策的落地，市场形势有所好转，但经济增长的内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出，消费复苏呈现不平衡性。8月进出口同比降幅收窄，但环比降幅扩大，贸易顺差边际收窄，表明海外货币紧缩的外溢影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，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发力。货币政策保持宽松基调，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能。影响风险偏好的因素多空交织，稳经济、稳楼市、稳金融等政策利好频繁出台，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储官员讲话释放鹰派信号，外围市场波动加剧。

短期展望（周度周期）：随着证券交易印花税减半征收等利好反复消化，股指短线反弹后再次进入震荡调整。IF加权反抽40日线承压回落，跌破5、10日线，短期或考验前期低点3700关口支撑，若被有效跌破需防范调整加深风险。IH加权跌破40日线，整体维持在2460-2600区间震荡，谨防短线再次探底风险。IC加权反弹受到20日线的压制，接连跌破5、10日线，短期关注前期低点5550一线支撑。上证指数在60日线附近遇阻回落，表明上方存在较大压力，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次探底、考验3053低点支撑。

2. 操作建议

今年8月官方制造业PMI尚未摆脱收缩区间，进出口同比和环比双双下降，显示经济增长的内生动力不强，需求不足仍是主要矛盾。随着印花税减半征收等利好反复消化，股指短期反弹后或再次探底。

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