

## 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：央行意外宣布降准，股指谨慎参与反弹

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 1-8 月投资增速继续下降，工业生产和消费回升

国家统计局公布的数据显示，今年 1-8 月固定资产投资同比增长 3.2%（前值 3.4%），连续 6 个月下降，创 2021 年以来新低。其中，房地产投资同比下降 8.8%，降幅较 1-7 月扩大 0.3 个百分点，创年内新低；基础设施建设投资同比增长 6.4%（前值 6.8%），增速连续 7 个月回落，为 2022 年以来新低；制造业投资同比增长 5.9%，增速较 1-7 月回升 0.2 个百分点，为 2021 年以来次低水平。1-8 月全国规模以上工业增加值同比增长 3.9%（前值 3.8%），创 2022 年 11 月以来新高，其中 8 月工业增加值同比增长 4.5%，较上月加快 0.8 个百分点。今年 1-8 月社会消费品零售总额同比增长 7%（前值 7.3%），连续 3 个月回落，其中 8 月社会消费品零售同比增长 4.7%，较上月加快 2.1 个百分点。整体来看，今年 8 月固定资产投资增速继续下降，主要受房地产投资降幅扩大和基建投资增速放缓的影响，制造业投资有所回暖。在央行降息、信贷投放力度加大等一系列政策的支持下，工业生产明显加快，受暑期旅游旺季的提振，消费增速回升，餐饮住宿等服务消费保持快速增长。

## 2. 央行降准并超额续作 MLF，货币市场利率小幅下行

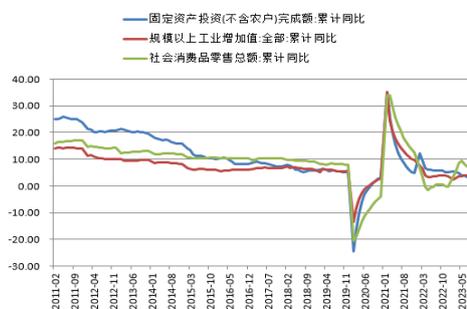
央行宣布降准 0.25 个百分点，释放长期资金约 5000-6000 亿元，并开展 5910 亿一年期 MLF 操作，重启 14 天期逆回购操作，中标利率下调 20BP 至 1.95%。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 19BP 报 2.11%，7 天 shibor 下行 6BP 报 1.90%。

## 3. 沪深两市融资余额大幅回升，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额大幅回升，截止 2023 年 9 月 14 日，融资余额报 15148.85 亿元，较上周增加 367.07 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2023 年 9 月 14 日，沪股通资金本周累计净流出 46.84 亿元，深股通资金累计净流出 80.62 亿元。

图 1. 中国 8 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. 中国人民银行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.4%。

2. 国家能源局：8 月份，全社会用电量 8861 亿千瓦时，同比增长 3.9%。1~8 月，全社会用电量累计 60826 亿千瓦时，同比增长 5.0%。

3. 证监会向证监系统内发布了《优化公募基金管理人证券交易模式的通知》，着重围绕提高券商交易模式的便利化水平，同时允许各类公募基金管理人根据自身业务发展需要自主选择交易模式，进行优化和完善。

## （三）基本面综述

今年 8 月固定资产投资增速延续下降趋势，房地产投资降幅扩大，基建投资增速持续放缓。在新一轮稳增长政策的支持下，工业生产明显加快，制造业投资增速小幅回升。受暑期旅游和出行旺季的提振，消费增速有所加快，尤其餐饮住宿等服务消费保持快速增长。8 月新增贷款和社融规模回暖，但 M2 同比继续回落，M1 增速再创新低，反映随着年内第二次降息落地，金融机构加大了对企业的信贷支持，并以资本支出的方式转化为居民收入，但居民收入并未形成消费进而转化为企业收入，而是以储蓄的形式回到银行系统，当前企业盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，对生产和经营保持谨慎，资金淤积和空转的现象依然存在。货币政策保持宽松基调，央行 9 月降准 0.25 个百分点，预计释放长期资金约 5000-6000 亿元，有利于降低金融机构资金成本，进一步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，稳经济、稳楼市、稳金融等政策利好频繁出台，央行再次宣布降准，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储 9 月利率决议临近，海外货币紧缩的影响尚未完全显现。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国 8 月 CPI 同比连续两个月回升，引发市场对美联储 11 月加息的预期，美元指数维持高位震荡，欧美股市普遍承压，贵金属延续内强外弱格局。国内方面，今年 8 月投资增速继续下降，工业生产和消费增速回升，央行宣布降准 0.25 个百分点，市场情绪得到提振，股指整体维持震荡格局。截止周五，IF 加权最终以 3734.8 点报收，周跌幅 0.47%，振幅 2.43%；IH 加权最终以 0.22% 的周涨幅报收于 2532.4 点，振幅 1.76%；IC 加权本周涨幅 0.32%，报 5705.8 点，振幅 2.38%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周调整，均线簇空头排列、向下发散，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 加权重心逐渐下移，接连跌破 5、10 及 20 日线，MACD 指标死叉，逼近前期低点 3700 整数关

口，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.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 2893 手至 263753 手，成交量增加 33289 手至 138882 手；IH 合约总持仓报 133724 手，较上周减少 4115 手，成交量增加 29096 手至 90945 手；IC 合约总持仓较上周增加 4057 手至 307979 手，成交量增加 28053 手至 115178 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量均较上周下降，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 94003 手，前五大空头持仓 130539 手；IH 前五大多头持仓 42747 手，前五大空头持仓 89710 手；IC 前五大多头持仓 137235 手，前五大空头持仓 161357 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）：国内经济恢复的基础不牢固，稳增长政策不断加码，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 月固定资产投资增速延续下降趋势，房地产投资降幅扩大，基建投资增速持续放缓。在

新一轮稳增长政策的支持下，工业生产明显加快，制造业投资增速小幅回升。受暑期旅游和出行旺季的提振，消费增速有所加快，尤其餐饮住宿等服务消费保持快速增长。8月新增贷款和社融规模回暖，但M2同比继续回落，M1增速再创新低，反映随着年内第二次降息落地，金融机构加大了对企业的信贷支持，并以资本支出的方式转化为居民收入，但居民收入并未形成消费进而转化为企业收入，而是以储蓄的形式回到银行系统，当前企业盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，对生产和经营保持谨慎，资金淤积和空转的现象依然存在。货币政策保持宽松基调，9月迎来年内第二次降准，预计释放长期资金约5000-6000亿元，有利于降低金融机构资金成本，进一步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，稳经济、稳楼市、稳金融等政策利好频繁出台，央行再次宣布降准，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储9月利率决议临近，海外货币紧缩的影响尚未完全显现。

**短期展望（周度周期）：**近期公布的8月经济数据回暖，政策面利好已被反复消化，股指短线进入震荡调整。IF加权连续两周下跌，均线簇空头排列，逼近前期低点3700整数关口，若被有效跌破需防范调整加深风险。IH加权上方受到40及60日线的压制，整体维持在2500-2600区间震荡，谨防再次探底风险。IC加权反弹受到20日线的压制，MACD指标死叉，短期或考验前期低点5550一线支撑。上证指数面临40及60日线压力，短期若不能向上突破，需防范再次探底风险，不排除考验前低低点3053一线支撑。

## 2.操作建议

今年8月固定资产投资继续回落，工业生产和消费增速加快，经济形势有所回暖。央行宣布降准0.25个百分点，有助于提振市场信心，静待美联储利率决议等外部风险事件落地，股指短期谨慎看待反弹。

## 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