

2. 经济增长动力趋弱，供给与需求均明显减速。

从供给方面看，7月份规模以上工业增加值环比增长0.9%，同比增长14%，比6月份分别回落0.54个和1.1个百分点。特别是环比增速为今年以来最低，折年率才11.4%。从需求方面看，7月份固定资产投资同比增长24.5%，社会消费品零售总额同比增长17.2%，比6月份分别回落0.6个和0.5个百分点。总体来看，供给和需求两方均明显减速，显示经济增长动力趋弱。

3. 货币供应继续放缓，货币政策的滞后效应仍在进一步显现。

7月末，狭义货币(M1)余额同比增长11.6%，与上月末的13.1%相比，降低1.5个百分点；广义货币(M2)余额同比增长14.7%，比上月末降低1.2个百分点；总体来看，7月份货币供应增速明显放缓，新增贷款规模较低，表明货币政策的持续收紧对经济的影响仍在进一步显现。但是按照目前M1增速的下滑速度，8月末的M1增速有可能回落到10%附近，初步具备了M1增速出现拐点的条件。根据M1与股指的经验关系，8月份之后市场已经进入有可能见底的时间周期。因此，8月9日的低点2709（对于上证指数2437）有概率成为中期底部。

4. 决策层对经济形势的担忧加重，对通胀形势的判断存在分歧。

近段时间，美国和欧洲债务危机持续发酵，国际金融市场剧烈动荡，加剧了中国决策层对经济增长形势的担忧。决策层对经济形势的判断趋于谨慎，认为经济仍未实现完全自主增长，防止经济下滑成为政策的迫切任务。我们认为，在当前经济形势下，决策层将会加大保增长的政策力度，抓紧制定应对国际金融动荡的措施。若国际经济出现大幅波动，中国方面很可能以积极财政政策加以应对。“十二五”规划确定建设的项目可能会提前开工或加快建设，比如，水利、电网改造、城市轨道交通等。

目前，央行和发改委对通胀形势的判断存在较大分歧。发改委认为，未来物价将会呈现稳中下降的态势，不需要再采取更加严厉的措施。但是，央行分支行行长座谈会认为，当前“国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。”央行12日发布的二季度货币政策执行报告指出，“物价形势仍不乐观，央行将继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任



务。”

7 月份货币供应增速继续放缓，表明持续的货币紧缩政策对经济的影响仍在进一步显现。我们认为，在国务院多次表示要防止货币政策滞后效应对实体经济造成过多影响的情况下，以及国际金融市场动荡不断的背景下，央行近期可能既不加息、也不上调存款准备金率。除非经济出现大幅的滑坡或者 CPI 环比明显下降，货币政策不会显著放松。因此，未来宏观经济政策将进入需要审慎平衡的阶段，并呈现出明显的相机抉择特点，对股指的影响表现为中性。

二、波动分析

1、市场简述：

股指期货本周波幅较大，三阴两阳相互间隔，其 k 线阴阳实体能量对比显示，阴线略占上风，未能统领全局走势。股指周一继续受欧美市场恐慌心理影响大幅杀跌，周二低开触及 2700 附近后强势反弹，日内涨幅仅 4%，周三小幅调整，多空双方围绕 2840 一带争夺。周四受法国被调低信用等级传闻影响，股指低开 0.8% 后再次走强，日内一举突破 2840 一带和 5 日线压力。周五小幅收阴，高点未能触及周一日内最高值。如此，股指走出一波超跌反弹的行情，下周指数在跳空缺口下方弱势震荡的概率较大，但也不能排除上攻跳空缺口的走势。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，本周 k 线形态为一带极长下影并略带上影线的小实体阴线。股指期货四周连阴，虽维持下行，但有局部见底的趋势。下影线长达实体部分的 5.74 倍，从指数历史上的走势来看出现此种 k 线形态之后，下一周跌破本周低点的概率较小，但并不排除下周弱势震荡调整的可能。因此，从 k 线形态推断，指数下周短期在本周 k 线高低点之间蓄势震荡的概率较大。

股指期货日 k 线显示，指数虽然本周出现反转，但上周形成的向下突破跳空缺口压力仍在。在没有有效回补下跌缺口之前，判断超跌反弹概率更大，整体还是偏弱。指数周一中阴线杀跌，收盘站回 2800，成交量明显高于前期。周二低开 2% 之后日内放量反攻，收中阳线，成交量高于周一。周三高开小阴线调整，成交量缩减，周四再次中阳线反攻，成交量近比周二略小。周五再收小阴线调整。如此，从后 4 天走势来看，超跌引发资金入场抄底热情，指数成功反拉上前期斜拉颈线位，短期市场多头氛围渐趋浓厚。但随着指数逐步回到前期跳空缺口附近时，上方压力开始逐渐增强，多头能量也会逐渐衰竭，多空争夺会加剧。多头能否返回跳空缺口上方，需要密切关注。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，虽然本周收出长下影线，但 5 周均线依然下穿 10 周



均线，20周均线继续下跌压迫60周均线，市场依然偏弱，市场中期空势未变。指数与5周均线和20周均线距离依然偏远，有技术性回调的要求。60周均线继续维持水平震荡。综合来看，指数因为受到多条均线的联合压制维持空势，但乖离较大减缓市场下行的速度，甚至做小幅调整。

股指期货日均线显示，本周5日、10日、20日和60日均线依然维持下倾走势，且维持了4个交易日的空头排列。但是5日均线有走缓迹象，且期价已经攻破5日均线压制，有向10日均线发起攻击的趋势。周五指数没有攻破10日均线压力，且上方面临跳空缺口压制，考验多头上攻动能。但20日均线压制下中短期趋势依然偏空。

4、趋势分析：

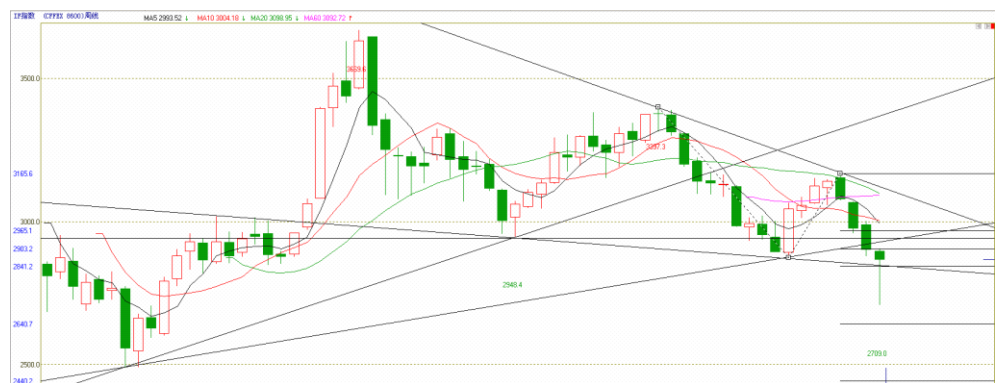
股指期货周线显示，本周收出长下影阴线之后，虽然具有单针探底的形态，有攻击周五跳空缺口的概率。但是整体趋势相对偏弱，方向暂时不明。

但是，必须指出，值得注意的是市场的恐慌性下跌也可能带来新的投资机会，经过大幅杀跌后，市场已经形成了历史市盈率估值低点，同时长期周线形成198周关键变盘点的时间窗口，斐波那契周期共振可能重合出现，随时有变盘可能。

关键看本周k线虽然短期杀破前期低点形成的斜拉颈线2840一线，但随后在颈线位反复争夺，期价本周已经反拉收在颈线位之上，显示局部有变盘可能。目前市场多空力量对比均不具有绝对优势，市场虽有转势可能，但仍需要确认。跳空缺口附近及斜拉颈线位附近将成为多空争夺的关键位置。

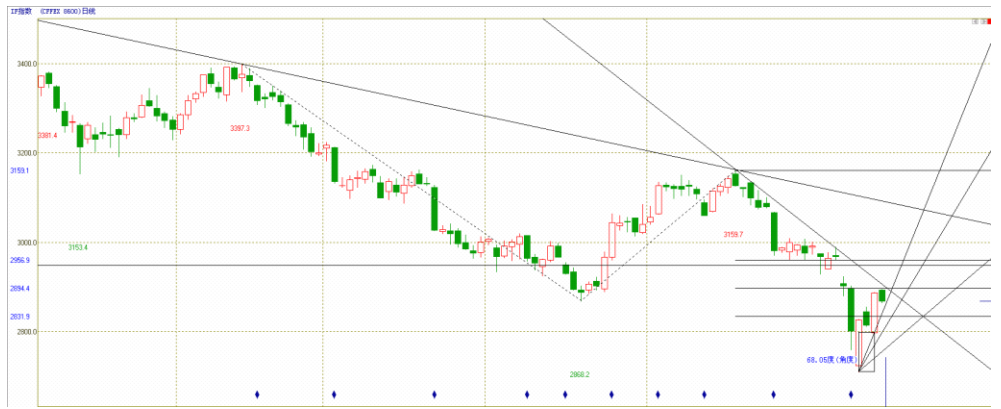
因此，预计指数下周震荡蓄势，继续大幅下跌的概率已经不大。随时关注变盘可能。

图 1：股指期货指数周线走势



数据来源：文华财经

图 2：股指期货指数日线走势



数据来源：文华财经

三、结论与建议

1、趋势展望：

期指本周超跌反弹，虽在上方 10 日均线 and 跳空缺口压力下收出阴线，但前低和斜拉颈线下周位于 2840 附近存在支撑。市场情绪逐渐平稳之后，股指再次出现大幅波动概率较小，预计下周冲高回落。我们认为，在人民币升值步伐加快、股市处于估值低点、社保基金入场抄底的背景下，8 月 9 日的低点 2709（对于上证指数 2437）很可能成为中期底部。但底部的构造相对复杂，有再次下探构造双底的要求。

2、操作建议：

鉴于下周冲高回落的概率较大，目前点位不宜追多，但也不要轻易在此关键位置杀跌。

对于稳健投资者：建议观望，等待底部构筑完成后建多单入场。

对于激进投资者：

中线策略：待市场再次下探 8 月 9 日低点附近时，试探性建立趋势多单。

短线策略：股指指数上破 2900 一带时少量试探开多仓，跌破 2795 点止损。

3、止损设置：

空方操作止损位：回拉至 2940。

多方操作止损位：回撤至 2795。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

张雷：新纪元期货金融分析师，中国矿业大学数量经济学硕士研究生，主要从事股指期货和程序化交易研究。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>