

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：人民币贬值压力加大，短期再次陷入调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 8 月投资、消费和工业增加值同比回升

今年 1-8 月固定资产投资同比增长 5.8%，较 1-7 月份回升 0.1 个百分点。其中，房地产投资同比下降 7.4%，降幅较 1-7 月扩大 1 个百分点；基础建设投资同比增长 8.3%，增速较 1-7 月加快 0.9 个百分点；制造业投资同比增长 10%，较上月回升 0.1 个百分点。1-8 月规模以上工业增加值同比增长 3.6%（前值 3.5%），其中 8 月规模以上工业增加值同比增长 4.2%，较上月加快 0.4 个百分点。1-8 月社会消费品零售总额同比增长 0.5%，增速由负转正，其中 8 月社会消费品零售总额同比增长 5.4%，较上月加快 2.7 个百分点。

整体来看，今年 8 月投资、消费和工业增速全线回升，房地产投资延续下跌趋势，基建投资增长加快，充分发挥经济托底的作用。随着疫情防控形势向好，工业生产保持稳定，在汽车、家电等大宗消费刺激政策的支持下，消费恢复显著加快。全球经济增速下行背景下，外需增长放缓，宏观政策仍需加大对投资和消费的支持力度，居民收入预期尚未扭转的情况下，终端需求能否持续改善有待进一步观察。

2. 央行减量开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

为维护银行体系流动性合理充裕，9 月 15 日央行开展 4000 亿 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，因有 6000 亿 MLF 到期，实现净回笼 2000 亿。此外，央行本周共开展 80 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 20 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 20BP 报 1.75%，7 天 shibor 上行 17BP 报 1.6430%。

3. 沪深两市融资余额继续下降，沪深港通北上资金小幅净流出

沪深两市融资余额连续 4 周下降，截止 2022 年 9 月 15 日，融资余额报 14934.72 亿元，较上周减少 117.98 亿元。

沪深港通北上资金小幅净流出，截止 2022 年 9 月 15 日，沪股通资金本周累计净流出 9.22 亿元，深股通资金累计净流出 6.54 亿元。

图 1. 中国 8 月投资、消费和工业增速

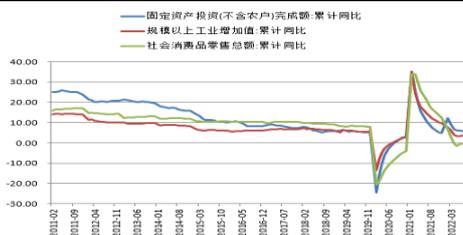
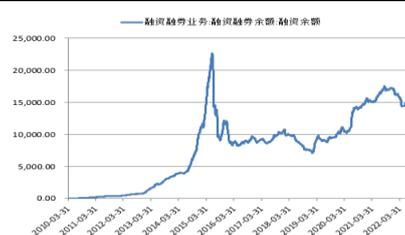


图 2. 沪深两市融资余额变化



（二）政策消息

1. 《全国社会保障基金理事会基本养老保险基金受托运营年度报告(2021 年度)》显示, 2021 年基本养老保险基金实现投资收益额 631.8 亿元, 投资收益率 4.88%, 权益总额超 1.46 万亿元。
2. 六大国有银行将从 9 月 15 日起调整个人存款利率, 三年期定期存款和大额存单利率下调 15 个基点, 一年期和五年期定期存款利率下调 10 个基点, 活期存款利率下调 0.5 个基点。
3. 离岸人民币兑美元汇率自 2020 年 7 月以来首次跌破 7.0 关口, 本轮离岸人民币对美元汇率已经累计下跌超过 2600 个基点, 跌幅超过 3.88%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示, 今年 8 月固定资产投资、消费和工业增加值同比增速回升, 房地产投资和销售延续下滑趋势, 但基建投资增长加快, 继续发挥经济托底的作用。工业生产保持稳定, 消费恢复显著加快, 供需两端同步回暖。今年 8 月新增贷款和社融规模大幅回升, 广义货币供应量 M2 增速再创新高, 表明在减税退税、降息、“保交楼”等一系列政策的支持下, 信用扩张显著加快, 但居民中长期贷款明显低于近几年同期水平, 在居民收入预期尚未扭转的情况下, 消费和贷款的意愿不足, 终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主, 不搞“大水漫灌”, 不透支未来, 海外量化紧缩加快背景下, 国内外利差持续倒挂, 资本外流和本币贬值的压力加大, 将在一定程度上限制降准或降息的空间。

影响风险偏好的因素多空交织, 国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限, 加力助企纾困, 稳增长政策不断加码。国外方面, 美联储 9 月议息会议临近, 全球经济衰退的忧虑挥之不去。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面, 美国 8 月通胀超预期, 进一步强化市场对美联储 9 月加息 75 个基点的预期, 欧美股市全线重挫, 贵金属黄金、白银承压下跌。国内方面, 今年 8 月投资、消费和工业数据回暖, 受外围市场下跌的扰动, 股指短期再次陷入调整。截止周五, IF 加权最终以 3934.2 点报收, 周跌幅 3.84%, 振幅 5.02%; IH 加权最终以 2.71% 的周跌幅报收于 2693.6 点, 振幅 3.65%; IC 加权本周跌幅 6.05%, 报 5863.6 点, 振幅 7.38%。

2. K 线及均线分析

周线方面, IF 加权反弹受到 10 周线的压制, 短期或考验前期低点 3970 一线支撑, 若被有效跌破则需防范继续探底风险。

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, 再次跌破 5、10 日线, 短期关注前期低点 3970 一线支撑, 若被有效跌破则将继续探底。

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

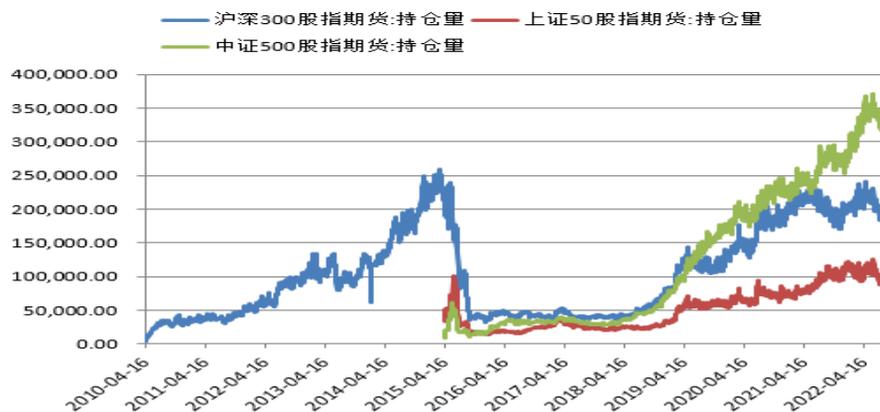
从趋势上来看，股指自 4 月 27 日以来形成的反弹结构暂时告一段落，短期进入阶段性调整。中期来看，周线级别的下跌趋势仍未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 14546 手至 185818 手，成交量增加 63359 手至 130246 手；IH 合约总持仓报 125948 手，较上周增加 8477 手，成交量增加 41972 手至 84765 手；IC 合约总持仓较上周增加 18223 手至 331425 手，成交量增加 106444 手至 176628 手。数据显示，期指 IF、IC 持仓量和成交量均较上周大幅增加，表明多空分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 60125 手，前五大空头持仓 78085 手；IH 前五大多头持仓 41586 手，前五大空头持仓 60037 手；IC 前五大多头持仓 140790 手，前五大空头持仓 149274 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，主力持仓传递信号总体偏空。

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 8 月固定资产投资、消费和工业增加值同比增速回升，房地产投资和销售延续下滑趋势，但基建投资增长加快，继续发挥经济托底的作用。工业生产保持稳定，消费恢复显

著加快，供需两端同步回暖。今年 8 月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 增速再创新高，表明在减税退税、降息、“保交楼”等一系列政策的支持下，信用扩张显著加快，但居民中长期贷款明显低于近几年同期水平，在居民收入预期尚未扭转的情况下，消费和贷款的意愿不足，终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，不透支未来，海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力加大，将在一定程度上限制降准或降息的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困，稳增长政策不断加码。国外方面，美联储 9 月议息会议临近，全球经济衰退的忧虑挥之不去。

短期展望（周度周期）：美国通胀超预期引发外围市场重挫，风险偏好下降，股指短暂反弹后再次回落。IF 加权反抽 40 日线承压回落，再次失守 5、10 日线，短期或考验前期低点 3970 一线支撑，若被有效跌破需防范继续探底风险。IH 加权在前期高点 2790 附近遇阻回落，跌破 40 日线，短期关注 2720-2700 一线支撑。IC 加权一举跌破 60、40 及 20 日线，均线簇空头排列、向下发散，短期或开启新一轮下跌。上证指数反抽 60 日线承压回落，跌破 40 及 20 日线，短期将考验前期低点 3172-3155 一线支撑。

2.操作建议

今年 8 月投资、消费和工业增速全线回升，经济复苏的基础有待进一步巩固。近期政策面不断释放稳增长信号，受外围市场下跌的扰动，风险偏好急剧下降，股指短暂反弹后再次进入调整。

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#