

## 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: 8月经济继续改善, 股指再次探底回升

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国8月投资、消费、工业增速继续回升

中国1-8月固定资产投资同比下降0.3% (前值-1.6%), 降幅连续6个月收窄。其中, 房地产投资同比增长4.6%, 增速较1-7月扩大1.2个百分点, 连续3个月正增长。土地购置面积同比下降1% (前值-0.9%), 房屋新开工面积同比下降4.5% (前值-7.6%), 降幅连续5个月收窄。房屋施工面积同比增长3% (前值2.6%), 房屋竣工面积同比下降10.9% (前值-10.5%), 商品房销售面积和销售额同比下降5.8%和2.1%, 降幅较1-7月份收窄2.6和3.3个百分点。表明受房地产融资收紧的影响, 土地购置面积和房屋竣工面积增速下降, 但居民购房热情依然积极, 房地产销售增速即系回升。基建投资同比下降0.3%, 降幅较1-7月份收窄0.7个百分点, 随着地方专项债发行提速, 基建投资增速有望进一步回升。制造业投资同比下降8.1% (前值-10.2%), 受下游需求恢复滞后的影响, 制造业投资回升力度相对偏弱。8月规模以上工业增加值同比增长5.6% (前值4.8%), 1-8月工业增加值同比增长0.4%, 累计增速为年内首次转正。1-8月社会消费品零售总额同比下降8.6% (前值-9.9%), 其中8月消费品零售总额同比增长0.5% (前值-1.1%), 年内首次实现转正, 随着汽车、家电下乡等扩内需政策的深入落实, 消费增速有望稳步回升。

## 2. 央行超量开展MLF操作, 维护流动性合理充裕

为维护银行体系流动性合理充裕, 9月15日央行开展6000亿中期借贷便利(MLF)操作, 中标利率持平于2.95%。此外, 本周央行在公开市场进行4800亿逆回购操作, 因有6200亿逆回购到期, 当周实现净回笼1400亿。货币市场利率小幅上行, 7天回购利率上升12BP报2.32%, 7天shibor上行7BP报2.2330%。

## 3. 融资余额小幅增加, 沪股通资金连续三周净流出

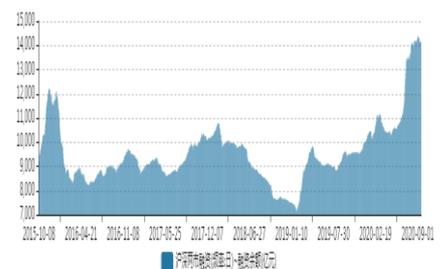
沪深两市融资余额大幅下降, 截止2020年9月17日, 融资余额报14155.24亿元, 较上周增加10.99亿元。

沪港通北上资金连续三周净流出, 截止2020年9月17日, 沪股通资金本周累计净流出26.01亿元。

图1. 中国8月投资、消费和工业增加值



图2. 沪深两市融资余额变化



## （二）政策消息

1. 9 月份，科创板和创业板上市委审核加快，半个月已经审议逾 40 家企业 IPO 申请。截至发稿，9 月份创业板上市委共审议 24 家企业 IPO 申请，科创板上市委共审议 18 家企业 IPO 申请，数量均超上月同期。

2. 根据经济合作与发展组织（OECD）近日发布的报告，世界经济总体将在 2020 年下降 4.5%，中国经济将正增长 1.8%，这让中国成为二十国集团中唯一实现正增长的国家。

3. 美联储 9 月会议不及预期鸽派，美元指数再次企稳反弹，非美货币普遍承压。本周人民币汇率大幅升值，截止 9 月 17 日，离岸人民币汇率报 6.7528，较上周上涨 1.15%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 8 月固定资产投资、消费品零售和工业增速继续回升，其中房地产投资连续 3 个月正增长，消费增速年内首次转正，工业增加值累计同比增速转正。新增贷款和社融规模超预期，M1 与 M2 剪刀差进一步收窄，企业自由现金流增加，生产和经营持续改善。表明随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实，工业生产恢复正常后保持扩张，消费需求加快回升，大宗商品价格反弹，PPI 进入上行周期。三季度以来，地方专项债发行明显提速，抗疫特别国债筹集的资金已经下达基层，并落实到具体项目。随着财政政策的进一步发力，下游需求将加快恢复，产成品库存持续回落，进入被动去库存的过程，企业盈利有望继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。货币政策保持灵活适度，全面宽松转向精准调控，重心将由稳增长向调结构倾斜，但短期内不会收紧，非常规政策工具退出，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。

影响风险偏好的因素总体偏多。有利于因素在于，国务院常务会议强调做好“六稳”工作、落实“六保”任务，支持国企和民企改革发展，政策面偏向友好。不利因素在于，美国大选临近，中美关系复杂多变，美股高位波动加剧。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 9 月会议按兵不动，货币政策声明上调今年经济增速预期，前瞻性指引没有释放进一步宽松的信号，美股延续高位调整，美元指数止跌反弹，贵金属黄金、白银承压回落。国内方面，中国 8 月投资、消费和工业增速继续回升，经济延续 V 型反复，本周股指期货再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 4710.4 点报收，周涨幅 2.92%，振幅 3.84%；IH 加权最终以 2.78% 的周涨幅报收于 3331.6 点，振幅 3.69%；IC 加权本周涨幅 2.67%，报 6320.2 点，振幅 3.68%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 7 月高点 4871 附近承压回落，连续三周下跌，整体维持在 4800-4400 区间震荡，但周线级别的上升趋势没有改变，充分调整后有望重拾升势，短期关注 4396-4443 缺口支撑。

图 3. IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权跌破 60 日线，目前受到前期低点 4412 与 4515 连线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。整体来看，股指上有压力、下有支撑，呈现三角整理态势，待压力充分消化后有望向上突破。

图 5.IF 加权日 K 线图

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究



资料来源: WIND 新纪元期货研究

### 3.趋势分析

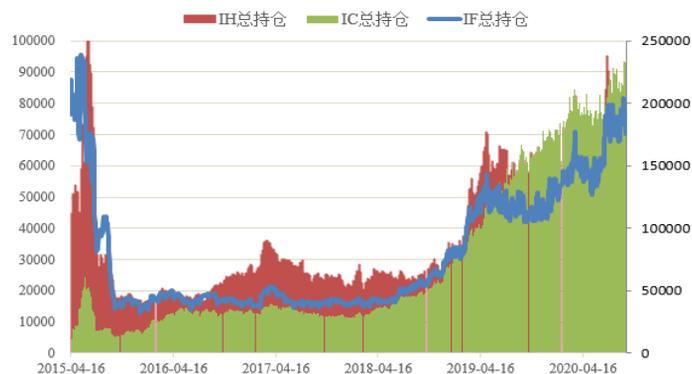
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,形成新一轮上升趋势,当前以进二退一的节奏运行。

### 4.仓位分析

截止周四,期指 IF 合约总持仓较上周减少 1812 手至 188248 手,成交量增加 13835 手至 156603 手;IH 合约总持仓报 73857 手,较上周减少 1508 手,成交量增加 6073 手至 59492 手;IC 合约总持仓较上周增加 1125 手至 233748 手,成交量增加 14863 手至 182035 手。数据显示,期指 IF、IH 持仓量较上周有所下降,表明资金小幅流出市场。

会员持仓情况:截止周四,IF 前五大主力总净空持仓减少 658 手,IH 前五大主力总净空持仓增加 979 手,IC 前五大主力总净空持仓减少 2545 手。海通 IH 总净空持仓减少 427 手,中信、海通 IC 总净空持仓减少 1285/2319 手,从会员持仓情况来看,主力持仓传递信号总体偏多。

图 7.三大期指总持仓变动



资料来源: WIND 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):二季度以来,经济延续 V 型复苏态势,企业盈利逐渐改善,股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于:近期公布的数据显示,中国 8 月固定资产投资、消费品零售和工业增速继续回升,其中房地产投资连续 3 个月正增长,消费增速年内首次转正,工业增加值累计同比增速转正。新增贷款和社融规模超预期,M1 与 M2 剪刀差进一步收窄,企业自由现金流增加,生产和经营持续改善。表明随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实,工业生产恢复正常后保持扩张,消

费需求加快回升，大宗商品价格反弹，PPI 进入上行周期。三季度以来，地方专项债发行明显提速，抗疫特别国债筹集的资金已经下达基层，并落实到具体项目。随着财政政策的进一步发力，下游需求将加快恢复，产成品库存持续回落，进入被动去库存的过程，企业盈利有望继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。货币政策保持灵活适度，全面宽松转向精准调控，重心将由稳增长向调结构倾斜，但短期内不会收紧，非常规政策工具退出，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。影响风险偏好的因素总体偏多。有利于因素在于，国务院常务会议强调做好“六稳”工作、落实“六保”任务，支持国企和民企改革发展，政策面偏向友好。不利因素在于，美国大选临近，中美关系复杂多变，美股高位波动加剧。

短期展望（周度周期）：美联储 9 月货币政策声明未释放进一步宽松的信号，美股延续高位调整，受外部因素的扰动，股指期货维持震荡调整。IF 加权连续三周调整，接连跌破 20、40 及 60 日线，目前受到前期低点 4412 与 4515 连线的支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权在 20 日线附近遇阻回落，跌破 60 日线，短期或考验前期低点 3188 一线支撑。IC 加权在前期低点 6070 一线获得多头抵抗，短期反复试探该处支撑，预计继续下跌的空间有限。上证指数连续三周下跌，逼近 3200 整数关口，短期关注前期低点 3174 一线支撑。

## 2.操作建议

中国 8 月投资、消费和工业增速继续回升，经济延续 V 型复苏，企业盈利持续改善。受外部因素的扰动，市场情绪来回反复，股指短线或仍有震荡，但中期上涨格局仍在，建议维持逢低偏多的思路。

## 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

### 管理总部

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
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：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

### 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）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
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

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 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#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼