

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: 中美贸易磋商重启, 短期反弹有望延续

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 欧洲央行7月会议调整前瞻性指引, 并释放进一步宽松的预期

欧洲央行7月会议维持利率不变, 货币政策声明显示, 需要在更长时间内的更高宽松政策, 将保持有关键利率水平不变或者更低水平至少至2020年上半年, 如果通胀前景不及预期将决定采取行动, 随时准备好调整所有工具来确保通胀以持续性方式朝着目标前进。央行行长德拉基在新闻发布会上表示, 经济前景的风险仍偏下行, 全球经济增长放缓和贸易问题令前景承压, 通胀预期下降, 需要显著规模的刺激。如果中期通胀前景不及目标, 管委会下定决心采取行动, 但本次会议没有就降息作出讨论, 想要在采取行动前看到下一份预测报告。我们认为欧洲央行7月会议调整前瞻性指引, 并释放了进一步宽松的信号, 但前提是经济和通胀前景继续恶化, 且没有给出采取行动的时间表, 令市场大失所望, 使得9月降息的预期下降。

2. 央行开展定向中期借贷便利, 保持流动性合理充裕

7月23日, 央行开展2977亿1年期定向中期借贷便利(TMLF)操作, 利率持平于3.15%, 可展期2次, 实际操作期限为3年。此外, 央行还开展2000亿1年期中期借贷便利(MLF)操作, 两项操作合计投放4977亿, 基本可以对冲当日到期的5020亿MLF。本周央行共开展500亿逆回购操作, 本周有4600亿逆回购到期, 当周实现净回笼4100亿。货币市场利率小幅下行, 7天回购利率下降20BP报2.80%, 7天shibor下行11BP报2.6470%。

3. 融资余额连续三周下降, 沪深股通资金持续净流入

7月份以来, 股市再次进入震荡调整, 沪深两市融资余额连续三周下降。截止7月25日, 融资余额报8979.29亿元, 较上周小幅减少56.1亿元。

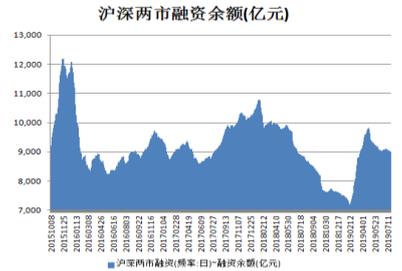
2019年4月至5月, 随着股市进入调整, 沪深股通资金呈现持续净流出状态。但6月份以来, 沪股通资金由净流出转向净流入, 截止7月25日, 沪股通资金累计净流入311.30亿元。

图1. 中国6月投资、消费和工业增加值



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图2. 沪深两市融资余额变化



资料来源: WIND 新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 商务部新闻发言人高峰在例行发布会透露，为落实两国元首大阪会晤达成的共识，中美双方牵头人将于 7 月 30-31 日在中国上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商。

2. 国务院总理李克强在国务院常务会议上指出，要按照宏观政策的要求，统筹运用多种工具，推动实际利率有效下降，支持中小银行发展，降低企业特别是小微、民营企业融资成本。

3. 欧洲央行 7 月会议调整前瞻性指引，并释放宽松信号，支撑美元继续走强，非美货币大幅下跌，但人民币汇率小幅上涨。截止周四，离岸人民币汇率报 6.8710 元，较上周微涨 0.1%。

（三）基本面综述

中国二季度经济增速再次探底，下半年宏观政策仍需加强逆周期调节，积极的财政政策将加码发力，不折不扣地落实减税降费和加大基础设施补短板是主要方向。进入三季度，随着地方专项债发行进度的加快，以及新一轮基建项目的落地，基建投资有望显著回升，经济增速全年或呈现前低后高的走势。货币政策保持松紧适度，央行行长易纲在接受记者专访时表示，降息主要是应对通缩危险，但现在中国物价走势温和，所以现在的利率水平是合适的。意味着我国当前利率水平能够满足经济发展的需要，短期内货币政策没有进一步放松的必要性，无风险利率下行的空间受限，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。

影响风险偏好的因素多空交织，金融供给侧改革加快推进，政策面释放维稳信号，中美新一轮高级别经贸磋商开启。不利因素在于，全球经济放缓的担忧再起，英国无协议脱欧风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，欧元区制造业 PMI 再创新低，美国制造业 PMI 濒临 50 分水岭，加剧市场对全球经济放缓的担忧，受欧洲央行和美联储货币宽松预期的推动，美股再创历史新高。国内方面，科创板上市首日诱发股指下跌，中美贸易磋商重启，市场情绪得以提振，本周股指呈现先抑后扬的走势。截止周五，IF 加权最终以 3848.4 点报收，周涨幅 1.36%，振幅 2.97%；IH 加权最终以 1.26% 的周涨幅报收于 2932.8 点，振幅 2.50%；IC 加权本周涨幅 0.65%，报 4804.6 点，振幅 3.48%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续三周维持在 3700-3900 区间震荡，60 周线逐渐走平，40 周线上穿 60 周线，均线簇正在趋向多头排列。年初以来，股指经过第一轮上涨后，于 4 月中旬进入阶段性调整，技术上或以 ABC 结构展开，但是否成立有待进一步确认。

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 加权再次探底后企稳反弹，站上 20 日线，但上方面临 4 月高点 4136 与 7 月高点 3922 连线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。

快，以及新一轮基建项目的落地，基建投资有望显著回升，经济增速全年或呈现前低后高的走势。货币政策保持松紧适度，央行行长易纲在接受记者专访时表示，降息主要是应对通缩危险，但现在中国物价走势温和，所以现在的利率水平是合适的。意味着我国当前利率水平能够满足经济发展的需要，短期内货币政策没有进一步放松的必要性，无风险利率下行的空间受限，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的因素多空交织，金融供给侧改革加快推进，政策面释放维稳信号，中美新一轮高级别经贸磋商开启。不利因素在于，全球经济放缓的担忧再起，英国无协议脱欧风险加大。

短期展望（周度周期）：科创板上市引发资金分流，股指短暂下跌后逐渐企稳，中美高级别经贸磋商重启，短期股指有望延续反弹。IF 加权在 3750 附近止跌反弹，收复 20 日线，上方面临 4 月高点 4236 和 7 月高点 3922 连线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在前期低点 2842 一线企稳反弹，站上 20 日线，短期有望挑战前期高点 2993 一线压力。IC 加权受到 1 月低点 4033 与 6 月低点 4540 形成的上升趋势线支撑，短期面临 20 及 60 日线的压制，关注能否有效突破。上证指数在前期低点 2874 附近受到支撑后企稳反弹，但上方面临 20 日线压力，短期或仍有震荡。

2.操作建议

中美第十二轮高级别经贸磋商即将开启，有利于风险偏好回升，股指短期反弹有望延续。进入三季度，地方专项债发行进度将会加快，减税降费政策效应或进一步显现，企业盈利有望边际改善，股指中期反弹思路不改。

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