

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：三季度经济开局良好，短期调整不改向上格局

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国7月财新制造业PMI创9年新高

中国7月财新制造业PMI升至52.8（前值51.2），创2011年2月以来新高。7月官方制造业PMI回升至51.1（前值50.9），连续5个月位于扩张区间。从企业规模看，大型企业PMI为52.0%，比上月回落0.1个百分点；中型企业PMI为51.2%，比上月上升1.0个百分点；小型企业PMI为48.6%，比上月下降0.3个百分点。从生产和需求来看，生产指数为54.0%，比上月上升0.1个百分点，高于去年同期1.9个百分点，表明在宏观政策的支持下，随着企业复工复产的持续推进，工业生产已回归正常。新订单指数为51.7%，比上月上升0.3个百分点，连续3个月回升，其中新出口订单指数回升至48.4%（前值42.6%），创2月以来新高，表明制造业市场需求逐步回暖。

2. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

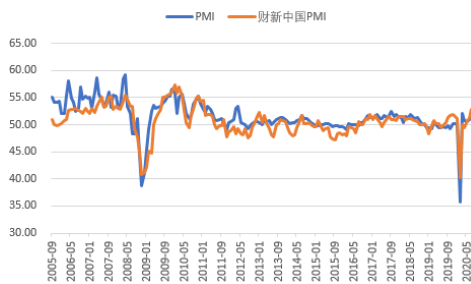
银行体系流动性处于合理充裕水平，央行缩量开展逆回购操作100亿，因有2800亿逆回购到期，当周实现净回笼2700亿。货币市场利率小幅下行，7天shibor下行3BP报2.2050%，7天shibor下行3BP报2.2050%。

3. 融资余额连续12周回升，沪深股通资金连续4周净流出

沪深两市融资余额连续第12周回升，截止2020年8月6日，融资余额报14126.37亿元，较上周增加473.9亿元。

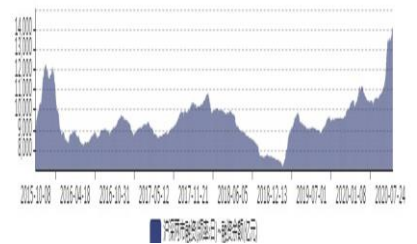
沪深港北上资金连续4周净流出，截止2020年8月6日，沪股通资金本周累计净流出19.48亿元，深股通资金净流出6.39亿。

图1. 中国7月制造业PMI



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. 财政部部长刘昆在接受《人民日报》专访时表示，如何管好用好 3.75 万亿元专项债资金，是一个重大的考验。按照中央要求，结合专项债券管理特点和地方实际，我们考虑强化“借、用、管、还”全链条、全方位管理，最大限度提高资金使用效益。

2. 在欧美各国轮番流动性“放水”的助力下，中资企业海外发债正迎来好时机。当前中资美元债的发行成本创近年来新低，从而吸引更多中资企业发行。

3. 美国新一轮财政刺激计划进一步压低了长端美债收益率，美元指数继续走弱，人民币兑美元汇率大幅升值。截止 8 月 6 日，离岸人民币汇率报 6.9409%，较上周上涨 0.64%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 7 月官方制造业 PMI 连续 5 个月位于扩张区间，财新制造业 PMI 创 9 年半新高，三季度经济开局良好。从生产和需求来看，生产指数连续 5 个月保持扩张，高于去年同期水平，新订单和新出口订单大幅回升。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，上游工业生产已回归正常，下游需求加快恢复，大宗商品价格回升，产成品库存持续回落，企业盈利有望逐渐改善。央行下半年工作会议指出，货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已出台稳企业保就业各项政策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏，优化结构，促进普惠型小微企业贷款、制造业中长期贷款大幅增长。下半年货币政策将继续保持宽松，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。

影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融供给侧改革有序推进，创业板试点注册制正式实施，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国新一轮财政刺激计划谈判取得积极进展，引发市场对美联储增加购债的预期，5 年期美债收益率创历史新低，推动贵金属黄金、白银大涨。国内方面，7 月制造业 PMI 继续回升，三季度经济开局良好，本周股指期货呈现先扬后抑的走势。截止周五，IF 加权最终以 4660 点报收，周涨幅 0.39%，振幅 4%；IH 加权最终以 0.58% 的周涨幅报收于 3246 点，振幅 3.83%；IC 加权本周涨幅 1.25%，报 6512.4 点，振幅 4.33%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 4 周进入震荡调整，整体维持在 4400-4800 区间波动，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 加权在 4400-4800 区间来回折返，40 及 60 日线逐渐上移，上有压力、下有支撑，短期维持反复震荡的可能性较大，待压力充分消化后有望向上突破。

图 5.IF 加权日 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究

3.趋势分析

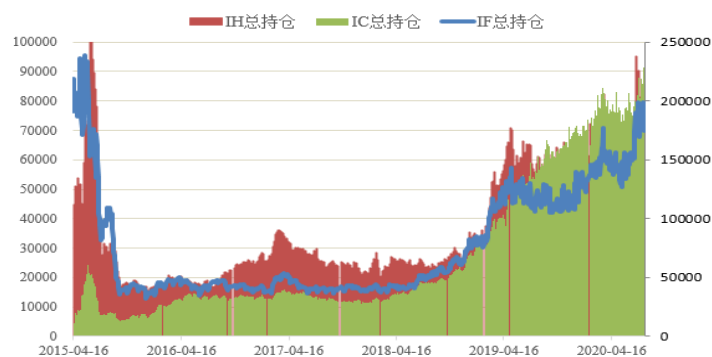
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,形成新一轮上升趋势。

4.仓位分析

截止周四,期指 IF 合约总持仓较上周增加 8585 手至 185428 手,成交量增加 47391 手至 176466 手;IH 合约总持仓报 79778 手,较上周增加 7400 手,成交量增加 20577 手至 69471 手;IC 合约总持仓较上周增加 13839 手至 223739 手,成交量增加 41891 手至 183686 手。数据显示,期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周大幅增加,表明资金明显流入市场。

会员持仓情况:截止周四,IF 前五大主力总净空持仓增加 39 手,IH 前五大主力总净空持仓增加 1008 手,IC 前五大主力总净空持仓减少 168 手。中信 IF 总净空持仓增加 2046 手,海通 IH 总净空持仓增加 721 手,中信、国泰君安 IC 总净空持仓减少 435/302 手,从会员持仓情况来看,主力持仓相互矛盾,传递信号不明确。

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 7 月官方制造业 PMI 连续 5 个月位于扩张区间,财新制造业 PMI 创 9 年半新高,三季度经济开局良好。从生产和需求来看,生产指数连续 5 个月保持扩张,高于去年同期水平,新订单和新出口订单大幅回升。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下,上游工业生产已回归正常,下游需求加快恢复,大宗商品价格回升,产成品库存持续回落,企业盈利有望逐渐改善。央行下半年工作会议指出,货币政策要更加灵活适度、精准导向,切实抓好已出台稳企业保就业各项政

策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏，优化结构，促进普惠型小微企业贷款、制造业中长期贷款大幅增长。下半年货币政策将继续保持宽松，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融供给侧改革有序推进，创业板试点注册制正式实施，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

短期展望（周度周期）：中国7月制造业PMI连续5个月位于扩张区间，经济延续V型复苏的走势，股指连续4周维持震荡调整。IF加权在4400-4800区间来回折返，40及60日线逐渐上移，上有压力、下有支撑，短期维持震荡调整的可能性较大。IH加权快速回落后波动逐渐收窄，呈现三角收敛的走势，待压力充分消化后有望向上突破。IC加权重新收复20日线，但前高附近存在较大压力，短期不排除再次下探的可能。上证指数回补了3152-3187部分跳空缺口，短期再度下跌的空间有限。

2.操作建议

中国7月制造业PMI连续5个月维持在扩张区间，经济V型复苏的趋势不变。股指连续4周维持震荡调整，待压力充分消化后有望重拾升势，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