

## 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: 调整接近尾声, 逢低做多博取反弹

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 8 月进口同比下降, 出口增速扩大

按美元计价, 中国 8 月进口同比下降 2.1% (前值-1.4%), 连续两个月下滑, 主要受进口商品量增价跌以及人民币汇率大幅升值的影响。出口同比增长 9.5% (前值 7.2%), 增速连续 3 个月扩大, 主要受机电产品、纺织品和塑料制品等出口持续增长的提振。今年 1-8 月份, 进口同比下降 5.2% (前值-5.7%), 出口同比下降 2.3% (前值-4.1%), 降幅分别连续 3 个月和 6 个月收窄, 实现贸易顺差 2890.6 亿美元, 较去年同期扩大 338 亿美元。分国家和地区来看, 东盟继续保持和我国第一贸易伙伴的地位, 双边贸易额同比增长 7%, 中欧、中日贸易总值同比增长 1.4% 和 1%, 中美贸易总值同比下降 0.4%。总体来看, 在稳外贸政策的支持下, 我国进出口保持恢复性增长, 对稳住经济基本盘起到了重要作用。

## 2. 央行加大逆回购投放维稳流动性, 货币市场利率小幅下行

为维护银行体系流动性合理充裕, 央行加大逆回购投放的力度, 本周共开展 6200 亿 7 天期逆回购操作, 中标利率持平于 2.2%, 当周实现净投放 2300 亿。货币市场利率小幅下行, 7 天回购利率下降 10BP 报 2.20%, 7 天 shibor 下行 5BP 报 2.1620%。

## 3. 融资余额大幅下降, 沪股通资金连续两周净流出

沪深两市融资余额大幅下降, 截止 2020 年 9 月 10 日, 融资余额报 14144.56 亿元, 较上周减少 216.72 亿元。

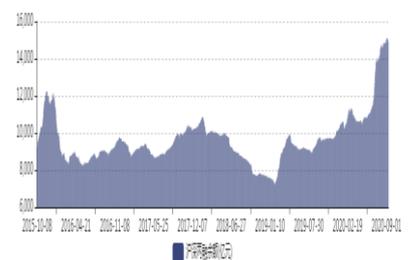
沪港北上资金小幅净流出, 截止 2020 年 9 月 10 日, 沪股通资金本周累计净流出 24.34 亿元, 深股通资金累计净流入 5.6 亿。

图 1. 中国 8 月进出口同比



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. 全国社会保障基金理事会社保基金年度报告显示，2019 年社保基金权益投资收益额为 2917.18 亿元，投资收益率 14.06%，远高于社保基金自成立以来的年均投资收益率 8.14%。

2. Wind 数据显示，截至 9 月上旬，国内公募 FOF 产品数量接近 170 只，总规模约 600 亿元。在发展过程中，公募 FOF 向头部公司集中的趋势较为明显，在业绩表现方面，公募 FOF 展现出了稳健和低波动的特征。

3. 欧洲央行利率决议未讨论扩大购债计划，美元指数先抑后扬，非美货币普遍承压，本周人民币汇率小幅贬值。截止 9 月 3 日，离岸人民币汇率报 6.8116%，较上周下跌 0.08%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 连续 6 个月维持在扩张区间，进口同比小幅回落，出口增速扩大，PPI 降幅连续 3 个月收窄，表明随着“六稳”、“六保”工作的深入落实，工业生产已恢复正常，国内外需求明显回暖，大宗商品价格反弹，PPI 触底回升。财政部数据显示，8 月全国发行地方政府债券 11997 亿元，其中新增债券 9208 亿元，包括新增一般债券 2901 亿元，新增专项债券 6307 亿元。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，全面宽松转为精准导向，重心将由稳增长向调结构倾斜，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，资本市场基础制度改革稳步推进，引导中长期资金入市，政策面偏向友好。不利因素在于，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，需求担忧引发原油价格暴跌，风险资产遭遇恐慌性抛售，欧美股市重挫，美元指数延续反弹，贵金属黄金、白银承压回落，整体维持高位震荡。国内方面，受中美关系紧张以及外围市场下跌的影响，本周股指期货延续调整。截止周五，IF 加权最终以 4576.6 点报收，周跌幅 3.18%，振幅 5.24%；IH 加权最终以 1.27% 的周跌幅报收于 3241.6 点，振幅 3.72%；IC 加权本周跌幅 4.76%，报 6156 点，振幅 7.18%。

### 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，连续两周下跌，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 加权接连跌破 20、40 日均线，但在 60 日线附近受到多头抵抗，预计再次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

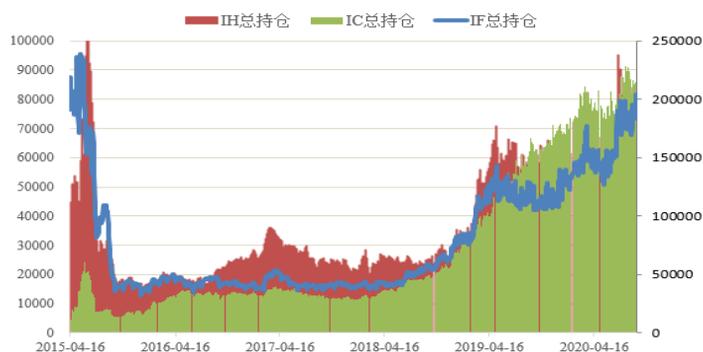
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,形成新一轮上升趋势,当前以进二退一的节奏运行。

### 4.仓量分析

截止周四,期指 IF 合约总持仓较上周增加 6115 手至 190060 手,成交量减少 3850 手至 142768 手;IH 合约总持仓报 75365 手,较上周增加 226 手,成交量增加 577 手至 53419 手;IC 合约总持仓较上周增加 21570 手至 232623 手,成交量增加 29715 手至 167172 手。数据显示,期指 IF、IC 持仓量较上周明显增加,表明资金持续流入市场。

会员持仓情况:截止周四,IF 前五大主力总净空持仓增加 752 手,IH 前五大主力总净空持仓增加 8 手,IC 前五大主力总净空持仓增加 915 手。海通 IF 总净空持仓减少 577 手,中信 IF、IH 总净空持仓增加 183/211 手,中信、海通、国泰君安 IC 总净空持仓增加 652/509/119 手,从会员持仓情况来看,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: 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 月官方制造业 PMI 连续 6 个月维持在扩张区间,进口同比小幅回落,出口增速扩大,PPI 降幅连续 3 个月收窄,表明随着“六稳”、“六保”工作的深入落实,工业生产已恢复正常,国内外需求明显回暖,大宗商品价格反弹,PPI 触底回升。财政部数据显示,8 月全国发行地方政府债券 11997 亿元,其中新增债券 9208 亿元,包括新增一般债券 2901 亿元,新增专项债券 6307 亿元。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，全面宽松转为精准导向，重心将由稳增长向调结构倾斜，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，资本市场基础制度改革稳步推进，引导中长期资金入市，政策面偏向友好。不利因素在于，中美关系复杂多变，美股高位波动加剧。

短期展望（周度周期）：原油价格暴跌引发风险资产恐慌性抛售，欧美股市大幅下跌，风险偏好显著下降，本周股指期货再次探底。IF 加权连续两周调整，接连跌破 20 及 40 日线，但在 60 日线附近受到多头抵抗，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权回踩 6 日线止跌反弹，短期调整或告一段落，下一步有望挑战前期高点 3406 压力。IC 加权跌破 60 日线，逼近前期低点 6075，预计继续下跌的空间有限。上证指数连续两周下跌，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

受外围市场下跌及中美紧张关系的影响，风险偏好明显下降，股指期货再次探底。但基本面持续向好的趋势没有改变，股指中期上涨格局仍在，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