

2022年9月报

政策利率调降护航经济，股指有望企稳

——2022年9月股指市场展望

2022年8月30日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

金融期货研究组

曹晓军 首席分析师

从业/投资咨询证号：

F3008012/Z0010934

刘德勇 助理分析师

从业资格证号：

F03094242

电话：0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 8月A股震荡走弱，沪深300和上证50指数均下跌1.5%左右。
2. 市场指标方面，能源指数逆势上涨，两融余额持稳。
3. 大类资产方面，风险资产波动率整体走低，美元维持强势。
4. 国内：稳增长政策接续发力。
5. 海外：警惕加息给经济带来负面影响。

市场展望与投资策略：

关注三个宏观影响因素：一是，国内稳经济接续政策对于增加投资、促进消费、助力房地产市场恢复等的效果；二是，大类资产方面，美股回升和美元维持强势对于A股走势的冲击；三是，在多个经济体滞胀风险不断抬高的大背景下，主要经济体加息给经济带来怎样负面的冲击。

股指的指数方面，关注中证500、中证1000指数市场机会。

走势方面，整体市场仍在震荡格局。对于A股市场参与者，建议多看少动，可用股指期权对冲持仓风险，比如，用保护性看跌期权策略为持仓加上“保险”。

目录

一、2022年8月股指行情回顾	1
二、股指影响因素分析及前瞻	2
2.1 A股指标：能源指数逆势上涨，两融余额持稳	2
2.2 大类资产：总体波动率降低，美元维持强势	4
2.3 国内：稳增长政策接续发力	5
2.4 海外：警惕加息给经济带来负面影响	7
2.5 影响因素小结及前瞻	8
三、2022年9月股指市场展望	9
免责声明	10

图表目录

图表 1：沪深 300 指数现货及期货月度走势统计表	1
图表 2：三大指数月度涨跌幅	1
图表 3：股指标的指数月度涨跌幅	1
图表 4：沪深 300 股指期货持仓及成交量	2
图表 5：沪深 300 股指期货主力合约走势	2
图表 6：上证 50 股指期货主力合约走势	2
图表 7：中证 500 股指期货主力合约走势	2
图表 8：市场风格	3
图表 9：两融余额	3
图表 10：北向资金	3
图表 11：两市成交	3
图表 12：2022年8月A股市场相关重要宏观事件	4
图表 13：2022年8月全球主要资产表现（涨跌幅，%）	5
图表 14：投资增速	6
图表 15：投资增速—分产业	6
图表 16：工业增加值	7
图表 17：消费增速	7
图表 18：CPI 及核心 CPI	7
图表 19：CPI 食品和非食品分项	7
图表 20：美国当周初请失业金人数	8
图表 21：美国的两个制造业 PMI 指标	8
图表 22：美国物价指标	8
图表 23：美国通胀预期	8

一、2022年8月股指行情回顾

8月，受海外通胀持续高企、国内复苏力度偏弱等因素影响，A股震荡走弱。国内出台稳经济接续政策，MLF和LPR利率下调，给市场带来一定支撑。

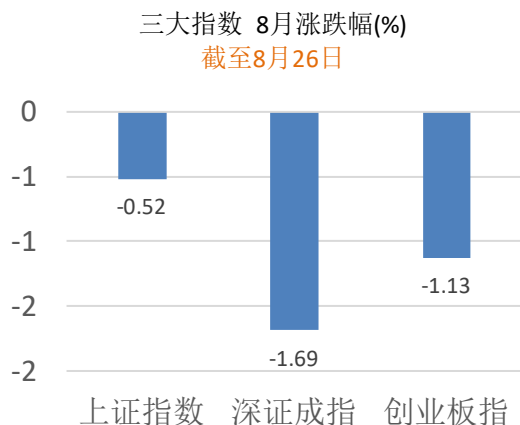
截至8月26日，上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅分别为-0.52%、-1.69%、-1.13%；股指标的指数中，沪深300、上证50、中证500涨跌幅分别为-1.5%、-1.46%、0.07%。

图表 1：沪深300指数现货及期货月度走势统计表

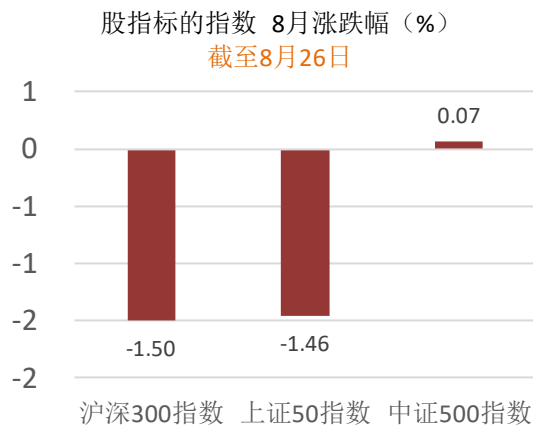
沪深300指数现货及期货月度走势 2022年8月 截至8月26日							
现货走势							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)			成交量	成交额(元)
沪深300指数	4,107.55	-62.56	-1.50			2.12E+11	4.87E+12
期货走势--CFFEX沪深300指数期货							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)	基差	持仓量	成交量	成交额(元)
IF2209	4,107.4	-40.4	-0.97	-0.15	111,684	811888	1.01E+12
IF2210	4,101.6	-42.4	-1.02	-5.95	2,240	8122	1.00E+10
IF2212	4,091.8	-30.8	-0.75	-15.75	49,572	177068	2.19E+11
IF2303	4,082.8	-24.8	-0.60	-24.75	8,876	34633	4.26E+10
合计					172372	1031711	1.28E+12

数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 2：三大指数月度涨跌幅

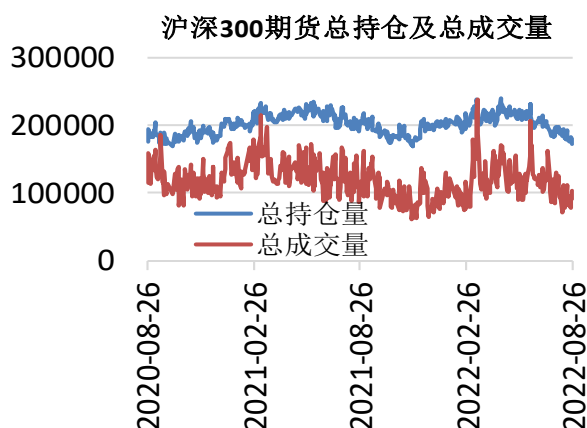


图表 3：股指标的指数月度涨跌幅

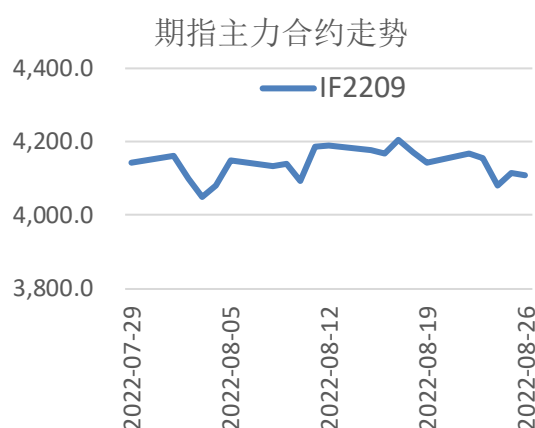


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 4: 沪深 300 股指期货持仓及成交量

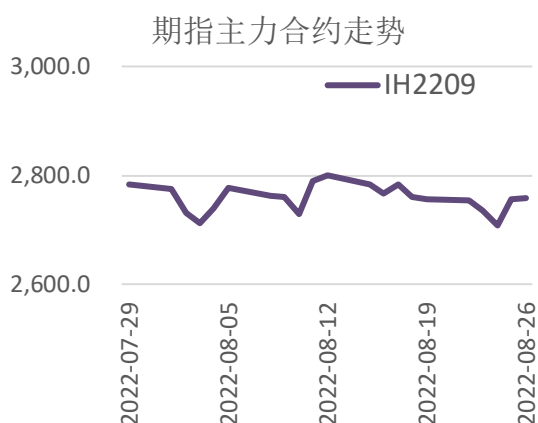


图表 5: 沪深 300 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 6: 上证 50 股指期货主力合约走势



图表 7: 中证 500 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

二、股指影响因素分析及前瞻

2.1 A 股指标: 能源指数逆势上涨, 两融余额持稳

A 股市场, 主要市场指标如下:

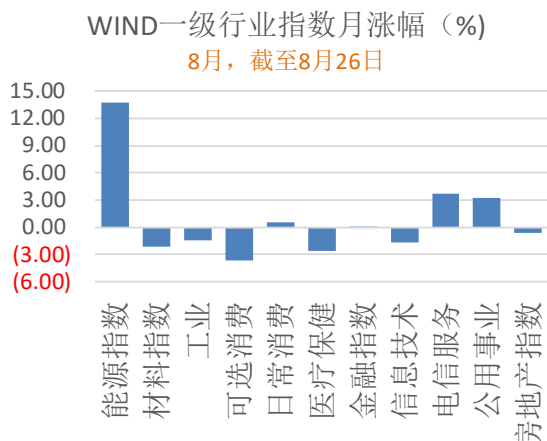
wind 一级行业指数月度涨幅方面, 截至 8 月 26 日, 能源指数领涨, 累计涨幅 13.7%, 电信服务和公用事业板块分别涨 3.7% 和 3.2%, 可选消费板块跌 3.6%, 其余板块小涨或下跌。

市场两融余额在 8 月 25 日约为 16338 亿元, 较 7 月底略有回升。

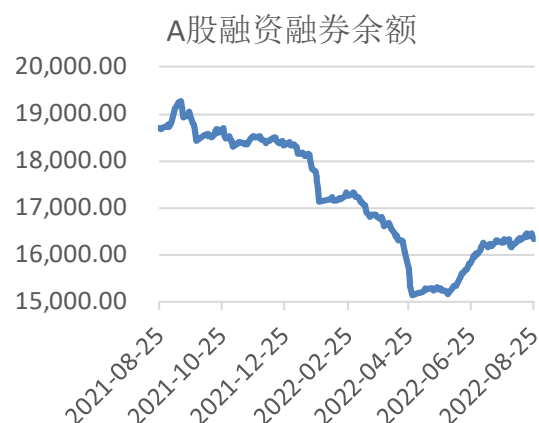
北向资金总体当月净流出 76.47 亿元 (截至 8 月 26 日)。

单日两市成交金额保持在 1 万亿元上方。

图表 8：市场风格

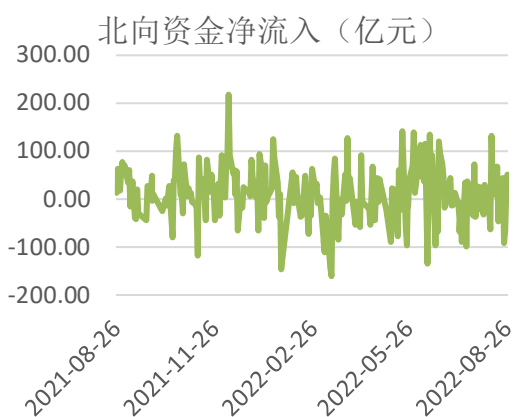


图表 9：两融余额

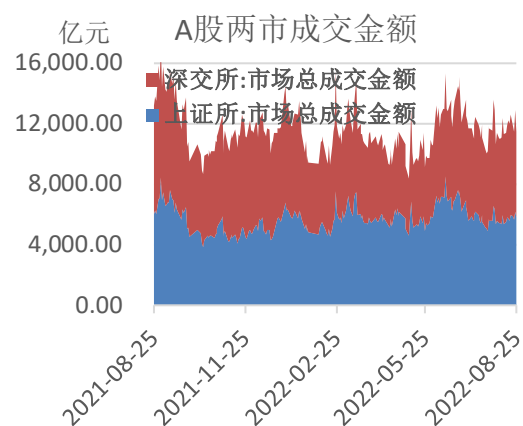


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 10：北向资金



图表 11：两市成交



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

市场消息面，有几点值得关注：一是中石油、中石化、中国人寿、中国铝业、上海石油化工等多家央企宣布，将其存托股从美国纽交所退市。证监会有关部门负责人对此回应称，上市和退市都属于资本市场常态。二是沪深港通交易日历优化工作正式启动，优化后，沪深港三所的共同交易日均可开通沪深港通交易。测算显示，沪深港通无法交易天数有望减少约一半。三是深交所召开创业板注册制保荐机构工作座谈会。深交所有关负责人表示，将研究完善创业板“三创”“四新”判断标准，更好地坚守板块定位，严把市场入口关，从源头提升上市公司质量。进一步加强审核能力建设，突出审核问询的针对性和重大性，持续提升审核质量和效率。

总体，监管部门持续完善市场机制，促进资本市场服务实体经济，继续鼓励长期投资、价值投资，这将有助于资本市场中长期健康发展。

图表 12: 2022 年 8 月 A 股市场相关重要宏观事件

日期	事件	具体内容
8月	8月1日央行召开2022年下半年工作会议	会议强调要保持货币信贷平稳适度增长；引导金融机构增加对实体经济的贷款投放；引导实际贷款利率稳中有降。稳妥化解重点领域风险，因城施策实施好差别化住房信贷政策。
8月	国务院总理李克强主持召开经济大省政府主要负责人座谈会	会议强调，中国经济6月企稳回升，7月延续恢复发展态势，但仍有小幅波动。要深入实施稳经济一揽子政策，合理加大宏观政策力度，推进改革开放，稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，保障基本民生。
8月	8月1日，国家发改委召开上半年发展改革形势通报会	会议强调，充分发挥投资关键作用，更好发挥推进有效投资重要项目协调机制作用，切实加大力度做好前期工作，加快政策性开发性金融工具资金投放并尽快形成实物工作量。促进重点领域消费加快恢复。能源保供和粮食安全。发改委新闻发布会上表示，1-7月，国家发改委共审批核准固定资产投资项目65个，总投资10028亿元。其中7月，国家发改委共审批核准固定资产投资项目8个，总投资2368亿元，主要集中在水利、能源等行业。
8月	8月16日，国家发改委召开8月例行新闻发布会	南方地区持续晴热天气导致旱情。中央气象台8月18日18时发布气象干旱黄色预警，为今年首个气象干旱预警。8月19日继续发布气象干旱黄色预警。随后几日，8月中下旬，连续发布气象干旱橙色预警。
8月	8月18日起，气象干旱黄色预警	会议部署，加大金融支持实体经济力度，依法盘活地方专项债限额空间，完善市场化利率形成和传导机制，推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本
8月	8月18日，国务院常务会议	会议部署，在落实稳经济一揽子政策同时，再实施19项接续政策，形成组合效应，推动经济企稳向好、保持运行在合理区间。允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。
8月	8月24日，国务院常务会议	中国证监会、中国财政部和美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）签署审计监管合作协议，对双方对相关会计师事务所合作开展监管检查和调查活动做出明确约定，形成符合双方法规和监管要求的合作框架。
8月	8月26日，签署中美审计合作协议	

数据来源：华安期货投资咨询部；公开信息整理

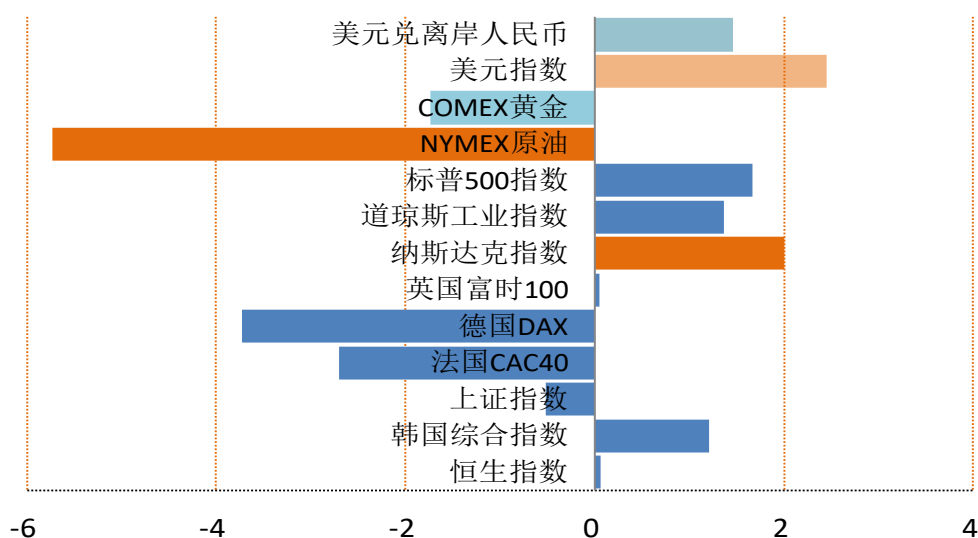
2.2 大类资产：总体波动率降低，美元维持强势

8月，大类资产总体波动率降低，风险资产涨跌互现。具体，NYMEX 原油期货跌 5.73% 至 92.97 元/桶。美国三大股指走升，其中纳斯达克涨幅领先，涨约 2% 至 12639.27 点。欧洲地区股指走弱，其中，德国 DAX 指数跌 3.73% 至 12981.32 点。

美元指数重拾升势，月度涨幅 2.45% 至 108.4253，美元兑离岸人民币涨约 1.46% 至 6.8515。

图表 13: 2022 年 8 月全球主要资产表现 (涨跌幅, %)

月度 (8月1日-8月26日) 全球主要资产表现 (涨跌幅, %)



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

2.3 国内: 稳增长政策接续发力

领先指标, 7月官方中国制造业 PMI 为 49%, 较上月下降 1.2 个百分点, 再次跌入荣枯线以下。7月财新中国制造业 PMI 由 6 月份的 51.7% 降至 50.4%, 仍位于扩张区间, 显示制造业景气状况继续改善, 但受进入传统生产淡季、疫情小幅反弹等因素影响, 修复速度放缓。

经济指标, 中国 7 月经济“成绩单”出炉, 受国内疫情散发、高温多雨以及世界经济复苏放缓等因素影响, 7 月经济恢复势头有所放缓, 固定资产投资、规模以上工业增加值、社会消费品零售同比增速均有所回落, 且不及经济学家预期。7 月全国城镇调查失业率环比下降 0.1 个百分点至 5.4%。基建投资成为最大亮点, 1-7 月基础设施投资同比增长 7.4%, 增速连续三个月加快。

金融指标, 7 月末 M2 同比增长 12%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 3.7 个百分点。7 月人民币贷款增加 6790 亿元, 同比少增 4042 亿元。7 月社会融资规模增量为 7561 亿元, 创 6 年新低, 比上年同期少 3191 亿元; 其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 4088 亿元, 同比少增 4303 亿元。7 月末社会融资规模存量为 334.9 万亿元, 同比增长 10.7%。总体, 金融数据全面走弱, 显示信贷需求趋弱。

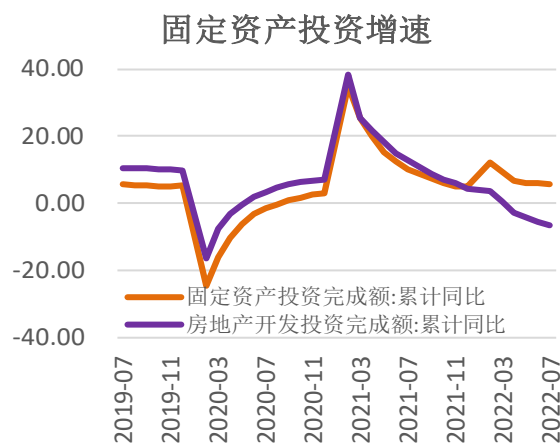
物价指标, 中国 7 月 CPI 同比上涨 2.7%, 涨幅比上月扩大 0.2 个百分点, 创两年来新高。央行表示, 预计下半年我国 CPI 一些月份涨幅可能阶段性突破 3%, 结构性通胀压力加大; 全年物价涨幅仍将运行在合理区间, 有望实现全年 CPI 平均涨幅在 3% 左右的预期目标。

政策方面，8月新一轮稳增长政策继续加码。一方面，政策性降息落地，贷款市场报价利率（LPR）下调。8月15日4000亿元MLF操作（含对8月16日6000亿元MLF到期的续做）和20亿元公开市场逆回购操作的中标利率分别为2.75%、2.0%，均下降10BP，为时隔七个月再度下调。8月22日，LPR如期下调，一年期与五年期分别下调5BP与15BP。央行发布《第二季度中国货币政策执行报告》称，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有利、更高质量的支持。

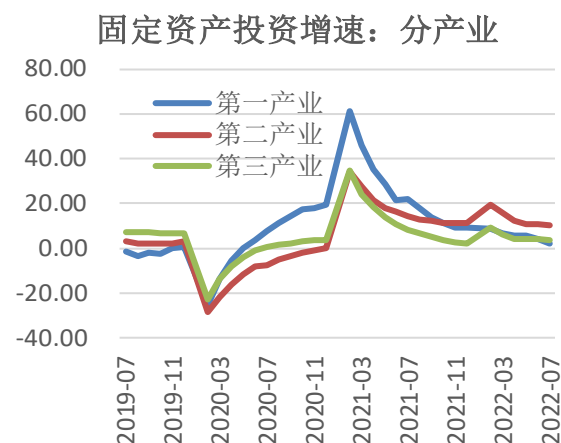
另一方面，8月24日，国常会部署的19项稳经济接续政策，覆盖金融、地产、税费、物流多个领域。包括，再增加3000亿元政策性开发金融工具额度，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥，从而支持基建投资，为经济托底。以及，依法用好5000多亿元专项债地方结存限额，10月底前发行完毕，通过“用好限额”来增加有效投资、带动消费、缓解部分地区财政压力等。还部署了对民营企业及平台经济的支持措施。房地产方面，国常会表态，允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善型住房需求。该项政策有助于稳定房地产市场预期，恢复购房者信心。后续房贷利率有下调空间。同时，多个城市优化购房政策，推出降低首付比例、放宽限购政策等多项措施，有望进一步支持合理住房需求释放。

总体，中国7月经济数据显示，经济恢复势头有所放缓，投资、工业及消费同比增速均有所回落；基建投资增速连续三个月加快，成为最大亮点。金融指标全面走弱，结构性通胀压力增加。8月新一轮稳增长政策加码，央行MLF操作缩量且下调利率，逆回购操作利率亦同步下调，LPR随后非对称走低，表明货币政策适度宽松的基调。同时，国常会部署多项稳经济接续政策。

图表 14：投资增速



图表 15：投资增速—分产业



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 16: 工业增加值

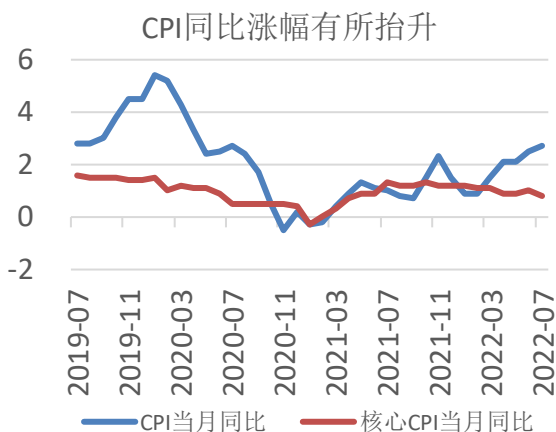


图表 17: 消费增速

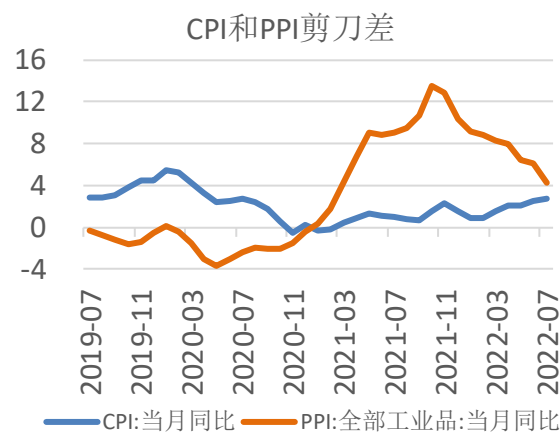


数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 18: CPI 及核心 CPI



图表 19: CPI 食品和非食品分项



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

2.4 海外: 警惕加息给经济带来负面影响

全球央行年会在杰克逊霍尔召开, 今年主题是“重新评估经济和政策的制约因素”。美联储主席鲍威尔在会上演讲申明, 美联储将“有力地使用我们的工具”应对仍接近四十年来最高水平的通货膨胀。鲍威尔称, 预计美联储将继续加息, 给经济带来“一些痛苦”, 他表示, 在通胀问题得到解决之前, 人民不应该指望美联储迅速回拨。

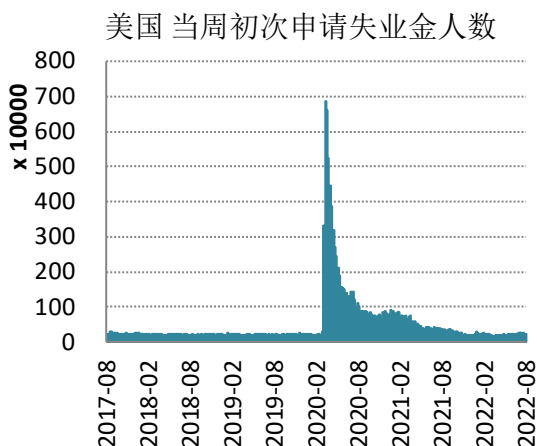
当地时间 8 月 16 日, 美国总统乔·拜登签署总价值为 7500 亿美元的《2022 年通胀削减法案》, 令该立法正式生效。该立法的内容包括应对气候变化和扩大医疗保健覆盖范围等。

经济方面, 在地缘冲突、疫情等不利因素冲击, 以及货币政策收缩压力下,

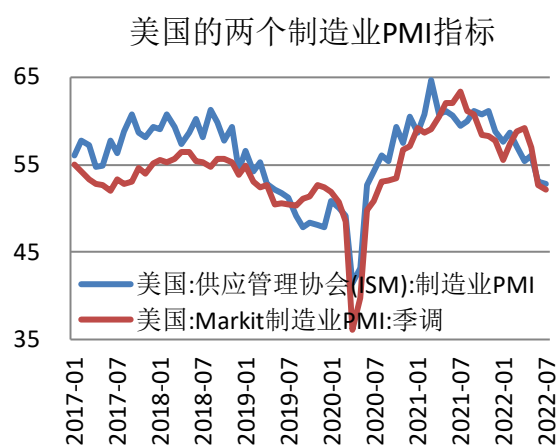
欧美经济体经济明显承压。美国实际 GDP 连续两个季度收缩，已经进入技术性衰退。欧元区第二季度 GDP 修正值同比升 3.9%，环比升 0.6%，均较初值下修 0.1 个百分点。

总体来说，美联储释放继续加息对抗通胀的信号，但加息对经济的负面冲击不可忽视。欧元区、日本二季度经济增速不及预期。多个经济体央行加息遏制通胀。

图表 20: 美国当周初请失业金人数

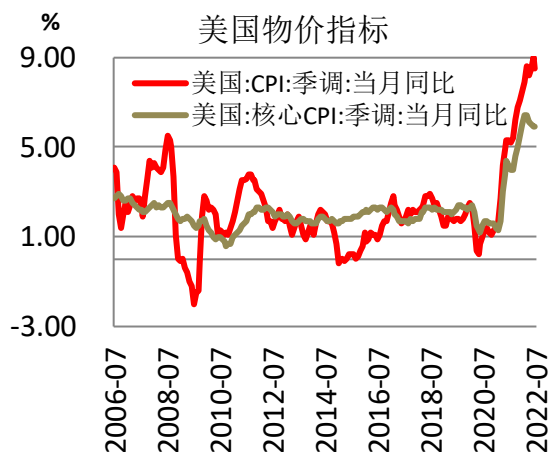


图表 21: 美国的两个制造业 PMI 指标

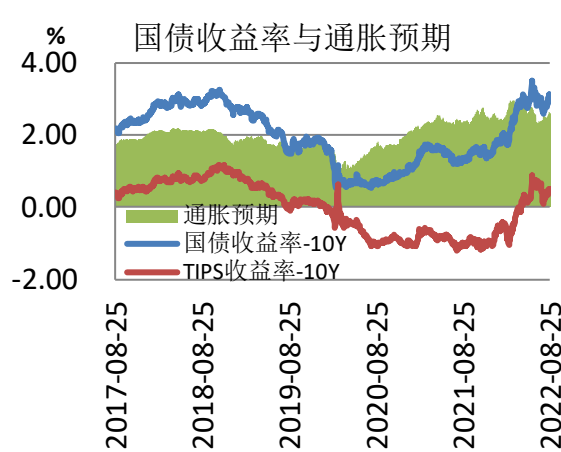


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 22: 美国物价指标



图表 23: 美国通胀预期



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2.5 影响因素小结及前瞻

大类资产总体波动率降低，风险资产涨跌互现。美国三大股指回升，美元维持强势。权益市场，美股回升，欧股走弱，亚洲市场涨跌互现，A 股小幅下跌。

中国，7 月经济数据显示，经济恢复势头有所放缓，金融指标全面走弱，结构性通胀压力增加。8 月新一轮稳增长政策加码，多项政策操作利率下调，国常会部署稳经济接续政策。

海外，美联储释放继续加息对抗通胀的信号，但加息对经济的负面冲击不可忽视。欧元区、日本二季度经济增速不及预期。新西兰、菲律宾等国央行加息遏制通胀。

三、2022 年 9 月股指市场展望

关注三个宏观影响因素：一是，国内稳经济接续政策对于增加投资、促进消费、助力房地产市场恢复等的效果；二是，大类资产方面，美股回升和美元维持强势对于 A 股走势的冲击；三是，在多个经济体滞胀风险不断抬高的大背景下，主要经济体加息给经济带来怎样负面的冲击。

股指标的指数方面，上证 50 指数前期跌幅较大，后续，在基建持续发力、金融市场体制机制逐步健全等因素作用下，蓝筹股价格有望企稳，或带动指数回升，投资者可多关注 IH 品种合约走势。

总体，市场仍在震荡格局，对于 A 股市场参与者，建议多看少动，可用股指期货对冲持仓风险。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。