

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：波动区间收窄，短期或面临方向性选择

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 欧洲央行7月会议修订利率前瞻性指引

7月22日，欧洲央行宣布维持关键利率和紧急抗疫购债计划（PEPP）规模不变，符合市场预期。货币政策声明修改了利率前瞻性指引，将通胀目标由“低于但接近2%”设定为2%，意味着通胀可以在一段时间内略高于2%。央行行长拉加德在新闻发布会上表示，经济复苏已经步入正轨，疫情造成的影响仍在继续，德尔塔毒株的不确定性越来越大，需要维持有利的融资条件。中期通胀前景不乐观，通胀上升可能是暂时的，准备调整所有政策工具。预计经济活动将明年在第一季度恢复到疫情前的水平，未来几个月通胀将进一步上升，中期内潜在通胀将逐步上升。要想加息，通胀率不能低于2%，试图在利率指引中注入“耐心”，没有讨论紧急抗疫购债计划的未来计划，9月份的预测将影响欧洲央行未来的政策。我们认为，欧洲央行修改利率前瞻性指引，强调致力于“永久宽松”政策，向市场传递了对加息保持耐心，鸽派货币政策立场鲜明。

2. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅下行

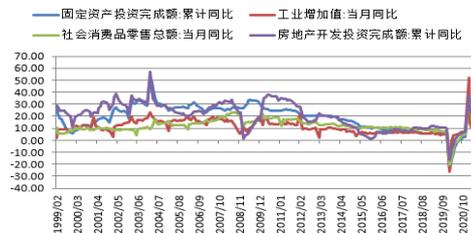
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行在公开市场进行500亿7天期逆回购操作，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降6BP报2.14%，7天shibor下行6BP报2.1430%。

3. 沪深两市融资余额连续12周回升，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额连续12周回升，截止2021年7月22日，融资余额报16501.14亿元，较上周增加162.90亿元。

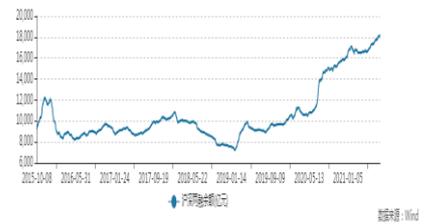
沪深港通北上资金转向净流入，截止2021年7月22日，沪股通资金本周累计净流入49.76亿元，深股通资金累计净流入115.06亿元。

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. 中共中央、国务院：将积极培育区域性股权交易市场，支持鼓励类产业企业上市融资，支持符合条件的企业通过债券市场直接融资，引导各类金融机构加强对中部地区的支持，加大对重点领域和薄弱环节信贷支持力度，提升金融服务质效，增强金融普惠性。

2. 商务部市场运行和消费促进司司长朱小良表示，下一步将加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，调整优化汽车管理政策，破除制约汽车购买使用障碍，释放汽车消费潜力，全年汽车销售有望实现正增长。

3. 欧洲央行 7 月会议修改利率前瞻性指引，货币政策声明释放鸽派信号，美元指数企稳上涨，非美货币普遍下跌，人民币汇率小幅升值。截至 7 月 22 日，离岸人民币报 6.4715，较上周上涨 0.09%。

（三）基本面综述

今年 1-6 月份，全国一般公共预算收入 117116 亿元，同比增长 21.8%，一般公共预算支出 121676 亿元，同比增长 4.5%，中央支出同比下降 6.9%，扣除部分支出拨付时间比去年有所延后因素影响后下降 2.4%。截至 2021 年 6 月末，全国地方已发行新增地方政府债券 14800 亿元，其中一般债券 4656 亿元、专项债券 10144 亿元，地方专项债发行的进度明显低于近两年平均水平。数据表明，随着经济复苏的基础进一步巩固，财政收入已恢复至疫情前水平，在稳增长压力较小的窗口期，今年上半年财政支出明显放缓，地方专项债发行减速。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出或将加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，通过降准置换 MLF，降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议强调围绕增强金融服务实体经济能力，深化金融改革开放，政策面释放积极信号。美国通胀压力持续加大，美联储缩减 QE 预期升温。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，欧洲央行 7 月会议修改利率前瞻性指引，允许通胀在一段时间内超过 2%，鸽派货币政策立场鲜明，推动风险偏好回升，欧美股市大幅反弹。国内方面，政策面接连释放积极信号，本周股指期货再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 5057.4 点报收，周跌幅 0.11%，振幅 2.59%；IH 加权最终以 0.48% 的周跌幅报收于 3344.4 点，振幅 3.09%；IC 加权本周涨幅 0.65%，报 6868.0 点，振幅 2.61%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权再次探底回升，站上 20 周线，但上方受到 40 周线的压制，连续 6 周维持在 4980-5230 区间震荡。60 周线平稳向上运行，周线级别的反弹趋势没有改变。

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 加权多次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，均线系统逐渐粘合，若能有效突破 40 日线压力，则上升空间进一步打开。

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

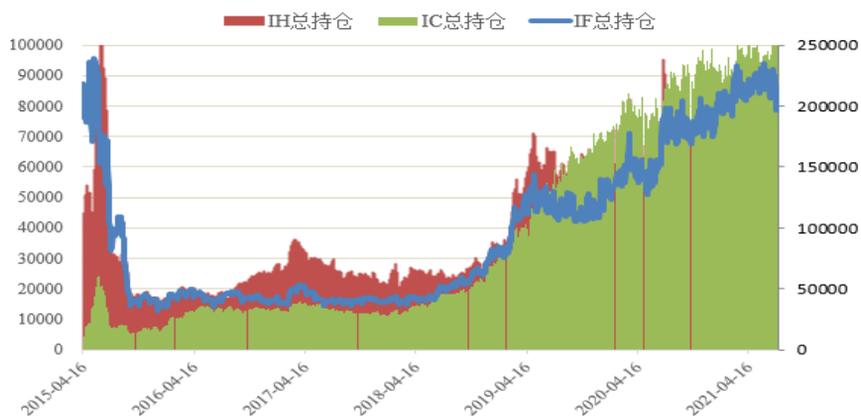
从趋势上来看，6 月份以来，三大股指呈分化走势，中证 500 指数仍在上升通道中，沪深 300 指数重回震荡区间，上证 50 指数则反复探底。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 13537 手至 198101 手，成交量减少 68632 手至 89731 手；IH 合约总持仓报 89432 手，较上周减少 3067 手，成交量减少 36212 手至 46704 手；IC 合约总持仓较上周减少 11220 手至 253398 手，成交量减少 61326 手至 70672 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交量均较上周大幅下降，表明资金明显流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 28 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 175 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 601 手。中信、海通 IF 总净空持仓减少 576/114 手，中信、海通 IC 总净空持仓减少 468/530 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）：随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力加大，央行决定全面降准 0.5 个百分点，股指中期反弹思路不变。基本面逻辑在于：今年 1-6 月份，全国一般公共预算收入 117116 亿元，同比增长 21.8%，一般公共预算支出 121676 亿元，同比增长 4.5%，中央支出同比下降 6.9%，扣除部分支出拨付时间比去年有所延后因素影响后下降 2.4%。截至 2021 年 6 月末，全国地方已发行新增地方政府债券 14800 亿元，其中一般债券 4656 亿元、专项债券 10144 亿元，地方专项债发行的进度明显低于近两年平均水平。数据表明，随着经济复苏的基础进一步巩固，财政收入已恢复至疫情前水平，在稳增长压力较小的窗口期，今年上半年财政支出明显放缓，地方专项债发行减速。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出或将加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，通过降准置换 MLF，降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议强调围绕增强金融服务实体经济能力，深化金融改革开放，政策面释放积极信号。美国通胀压力持续加大，美联储缩减 QE 预期升温。

短期展望（周度周期）：国外疫情反弹引发避险情绪，全球股市高位波动加剧，本周股指期货再次探底。IF 加权多次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，均线系统趋于粘合，若能有效突破 40 日线，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 3300 关口附近止跌反弹，但上方面临 20 日线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IC 加权整体沿上升通道运行，逼近 6900 整数关口，连续创年内能新高，短期关注通道上沿压力。上证指数突破 60、20 及 40 日线，上方面临前期高点 3614-3629 一线压力，关注能否有效突破。

2. 操作建议

外围市场持续回暖，风险偏好显著回升。国家发改委实施第二批抛储计划，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期，股指反复探底后有望企稳回升，维持逢低偏多的思路。

公司总部

全国客服热线: 400-111-1855
电话: 0516-83831105
研究所电话: 0516-83831185
传真: 0516-83831100
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

电话: 021-60968860
传真: 021-60968861
地址: 上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话: 028-68850966
邮编: 610000
传真: 028-68850968
地址: 成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话: 0755-33376099
邮编: 518009
地址: 深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话: 010-84261653
传真: 010-84261675
邮编: 100027
地址: 北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话: 025 - 84787999
传真: 025- 84787997
邮编: 210018
地址: 南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话: 0516-83831119
传真: 0516-83831110
邮编: 221005
地址: 徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话: 0519 - 88059977
传真: 0519 - 88051000
邮编: 213121
地址: 常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话: 0513-55880598
传真: 0513 - 55880517
邮编: 226000
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 - 69560998
传真: 0512 - 69560997
邮编: 215002
地址: 苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话: 021- 61017395
传真: 021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话: 0571- 85817186
传真: 0571-85817280
邮编: 310004
地址: 杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话: 020 - 87750826
传真: 020-87750882
邮编: 510080
地址: 广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

成都高新营业部

电话: 028- 68850968-826
传真: 028-68850968
邮编: 610000
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 - 67917658
传真: 023-67901088
邮编: 400020
地址: 重庆市渝中区新华路388号
9-1号