

## 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: 静待二季度经济增速公布, 短期回调不改反弹格局

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 6 月 CPI 同比持平, PPI 涨幅连续两个月回落

中国 6 月 CPI 同比上涨 2.7%, 与上月持平, 主要受猪肉、水果等食品价格涨幅扩大的影响。PPI 涨幅同比降至 0 (前值 0.6%), 连续两个月回落, 石油天然气开采、有色金属冶炼等价格由升转降是主要原因。受非洲猪瘟的影响, 猪肉价格居高不下, 未来仍有上涨空间, 是推升 CPI 的一大潜在因素。但进入三季度, 随着夏季蔬菜、水果供应旺季的到来, 预计 CPI 涨幅将有所回落, 通胀压力整体可控, 不足以对货币政策形成掣肘。

## 2 央行连续三周暂停开展逆回购, 货币市场利率小幅上行

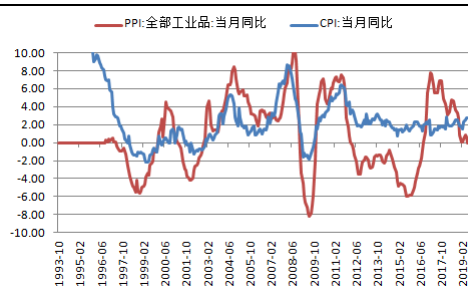
考虑到银行体系流动性总量处于较高水平, 可吸收央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响, 央行连续三周暂停逆回购操作。本周共有 2200 亿逆回购到期, 当周实现净回笼 2200 亿。货币市场利率小幅上行, 7 天回购利率上升 36BP 报 2.50%, 7 天 shibor 上行 28BP 报 2.5590%。

## 3. 融资余额小幅下降, 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, 沪深两市融资余额小幅下降。截止 7 月 11 日, 融资余额报 9045.66 亿元, 较上周小幅减少 67.64 亿元。

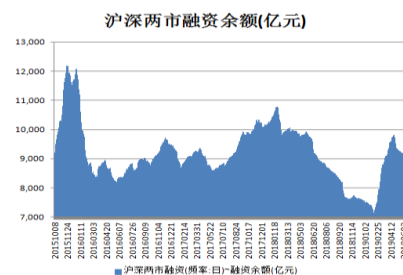
2019 年 4 月至 5 月, 随着股市进入调整, 沪深股通资金呈现持续净流出状态。但 6 月份以来, 沪股通资金由净流出转向净流入, 截止 7 月 11 日, 沪股通资金累计净流入 222.35 亿元。

图 1. 中国 6 月 CPI、PPI 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. 商务部新闻发言人高峰表示，双方经贸团队将按照两国元首大阪会晤共识的要求，在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。中方对于磋商的立场是一贯的、明确的，中方的核心关切必须得到妥善解决。相信双方通过平等对话，照顾彼此合理关切，一定能够找到解决问题的办法。这符合两国和两国人民的利益，也符合整个世界和世界人民的利益。

2. 中国证监会、发改委、中国人民银行、国务院国资委等 8 家中央单位联合发布《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享完善失信联合惩戒机制的意见》，对科创板违法违规行为作出具体安排，成为科创板重要的配套保障措施。

3. 美联储主席鲍威尔国会证词释放鸽派信号，美元指数承压回落，非美货币趁机反弹，人民币汇率小幅上涨。截止周四，离岸人民币汇率报 6.8714 元，本周累计上涨 0.22%。

## （三）基本面综述

中国 6 月制造业 PMI 位于枯荣线下方，服务业 PMI 同步放缓，受猪肉、水果价格上涨的影响，居民消费价格指数（CPI）居高不下，而工业生产者价格指数（PPI）连续两个月回落，反映经济活动放缓，工业消费需求下降。国际贸易形势严峻，全球经济下行压力加大，下半年宏观政策仍需强化逆周期调节，主要从全面落实减税降费和加大基础设施补短板两个方面发力。进入三季度，地方专项债发行进度将进一步加快，随着新一轮基建项目的集中落地，基建投资有望显著回升。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善。央行货币政策保持松紧适度，适时适度实施逆周期调节，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限。

影响风险偏好的因素总体偏多，中美贸易磋商团队牵头人通话，就落实两国元首共识交换意见，市场对开启新一轮贸易谈判充满期待。美联储主席鲍威尔国会证词释放鸽派信号，强化市场对美联储降息的预期，美股再创历史新高。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，受美联储主席鲍威尔国会证词释放降息预期的刺激，美股全线大涨，标普 500 和纳斯达克指数再创历史新高，债券收益率下行，贵金属黄金、白银重拾升势。国内方面，科创板上市引发资金分流担忧，个别上市公司利润造假打击市场信心，本周股指再次下探。截止周四，IF 加权最终以 3794 点报收，周跌幅 1.98%，振幅 2.94%；IH 加权最终以 1.78% 的周跌幅报收于 2898.6 点，振幅 2.50%；IC 加权本周跌幅 3.76%，报 4770.2 点，振幅 5.03%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在回补 3801-3879 前期跳空缺口后再次回落，跌破 20 日线支撑，4 月以来的走势或构成 ABC 结构，但是否成立有待进一步确认，关键支撑在 40、60 周线及 5 月低点 3517 一线。

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 3900 关口上方遇阻回落，回补了 3812-3863 向上跳空缺口，短期或考验第一个缺口 3651-3689 支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

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

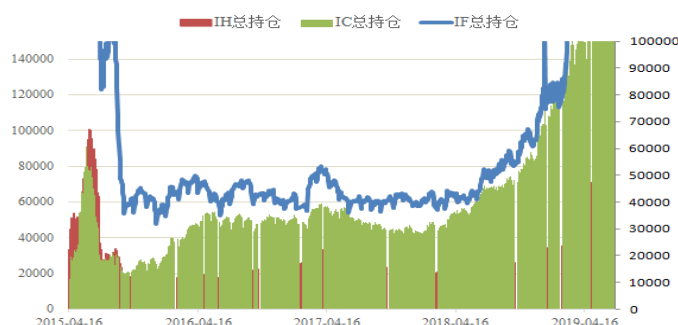
从日线上来看，股指经过连续两个月调整后，突破底部整理区间，均线簇走向向上，中期反弹正在展开。从周线来看，IF 加权经过第一浪上涨后，于 4 月上旬进入二浪回调，经过两个多月调整后，将进入三浪上升阶段。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 2085 手至 122117 手，成交量增加 14580 手至 109913 手；IH 合约总持仓报 61633 手，较上周增加 349 手，成交量增加 3835 手至 40895 手；IC 合约总持仓较上周增加 9434 手至 136099 手，成交量增加 14401 手至 88043 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，表明资金开始回流市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 486 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 100 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 331 手。中信 IF、IH 总净空持仓增加 183/374 手，海通 IF、IH 总净空持仓减少 329/262 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）：进入 7 月份，二季度经济回落的预期进一步兑现，中美贸易摩擦阶段性缓和，股指由企业盈利改善推动的中期反弹有望延续。基本面逻辑在于：中国 6 月制造业 PMI 位于枯荣线下方，服务业 PMI 同步放缓，受猪肉、水果价格上涨的影响，居民消费价格指数（CPI）居高不下，而工业生产者价格指数（PPI）连续两个月回落，反映经济活动放缓，工业消费需求下降。国际贸易形势严峻，全球经济下行压力加大，下半年宏观政策仍需强化逆周期调节，主要从全面落实减税降费和加大基础设施补短板两个方面发力。进入三季度，地方专项债发行进度将进一步加快，随着新一轮基建项目的集中落地，基建投资有望显著回升。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善。央行货币政策保持松紧适度，适时适度实

投资有风险 理财请匹配

施逆周期调节，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限。影响风险偏好的因素总体偏多，中美贸易磋商团队牵头人通话，就落实两国元首共识交换意见，市场对开启新一轮贸易谈判充满期待。美联储主席鲍威尔国会证词释放鸽派信号，强化市场对美联储降息的预期，美股再创历史新高。

短期展望（周度周期）：受科创板上市引发资金分流担忧，以及个别上市公司利润造假被警示退市的利空影响，风险偏好显著下降，股指再次承压回落。IF 加权在 3900 关口上方遇阻回落，跌破 20 日线，短期或向下寻找 40 日线支撑，若被有效跌破，则不排除再次探底的可能。IH 加权回补了 2916-2958 向上跳空缺口，关注下方 2787-2824 缺口支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权跌破 4700 关口，短期或考验 6 月低点 4540 一线支撑。上证指数在回补 2986-3052 跳空缺口后承压回落，接连跌破 10、20、40 日线，短期向下寻找 6 月低点 2822 一线支撑。

## 2. 操作建议

中美磋商团队牵头人通话，就落实两国元首共识交换意见，市场期待新一轮经贸磋商开启。二季度经济回落的预期已被反复消化，随着减税降费政策效应的进一步显现，企业盈利有望边际改善，股指中期反弹的逻辑仍在，短期回调不改反弹格局。

## 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