

## 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：连续反弹后压力逐渐加大，谨防再次探底风险

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 7 月 CPI 同比回落，PPI 涨幅扩大

中国 7 月 CPI 同比上涨 1% (前值 1.1%)，涨幅连续两个月回落，主要受猪肉等食品价格降幅扩大的拖累。7 月 PPI 同比上涨 9%，较上月加快 0.2 个百分点，主要受煤炭开采以及石油相关行业涨幅扩大的影响。中期来看，生猪生产恢复正常后，猪肉供给持续增加，在国家收储政策的支持下，下半年猪肉价格将保持稳定，通胀压力整体可控。随着全球货币政策转向，以及经济增速拐点的到来，大宗商品不具备持续上行的基础，国家抛储计划的实施，有助于稳定原材料价格，预计下半年 PPI 稳中有降。

## 2. 中国 7 月金融数据全线回落

中国 7 月新增人民币贷款 1.08 万亿元，较上年同期多增 905 亿元，社会融资规模增量为 1.06 万亿元，比上年同期少增 6362 亿元。广义货币供应量 M2 同比增长 8.3% (前值 8.6%)，M1 同比增长 4.9% (前值 5.5%)，连续 6 个月下滑，创去年 3 月以来新低。从总量和结构来看，7 月末社会融资规模存量为 302.49 万亿元，同比增长 10.7%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 185.38 万亿元，同比增长 12.4%，分别低于上年同期 2.2 和 0.9 个百分点。7 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.3%，同比高 1 个百分点，其中委托贷款、信托贷款占比下降，企业债券融资占比下降，政府债券融资占比上升。

## 3. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅上行

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。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 21BP 报 2.20%，7 天 shibor 上行 20BP 报 2.1970%。

## 4. 沪深两市融资余额持续回升，沪深港通北上资金小幅净流入

沪深两市融资余额持续回升，截止 2021 年 8 月 12 日，融资余额报 16925.89 亿元，较上周增加 224.55 亿元。

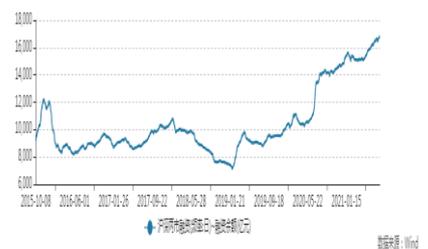
沪深港通北上资金大幅净流入，截止 2021 年 8 月 12 日，沪股通资金本周累计净流入 16.32 亿元，深股通资金累计净流入 8.83 亿元。

图 1. 中国 7 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. 债券通公司披露的数据显示，截至 7 月末，境外机构持有我国银行间市场债券 3.77 万亿元，刷新历史纪录；与上月末相比，持债规模上升 234 亿元，为连续第 4 个月上升。
2. 随着上市公司半年报陆续披露，不少百亿私募的重仓股也浮出水面。截至 8 月 12 日，一共有 190 余只证券私募基金产品出现在 115 家上市公司前十大流通股东中。
3. 美国 7 月核心 CPI 涨幅回落，缓和了市场对美联储缩减购债的预期，美元指数涨势放缓，人民币汇率小幅贬值。截至 8 月 12 日，离岸人民币报 6.4748，较上周下跌 0.04%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 7 月 CPI 同比回落，PPI 涨幅扩大，金融数据全线下滑。受经济增速放缓和原材料价格上涨的影响，生产和需求同步放缓，尤其外需下行压力加大。下游制造业成本上升，并在一定程度上抑制终端消费，企业盈利增速放缓，进入被动补库存阶段。为缓解下游企业成本压力，国家发改委已连续两次实施抛储计划，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。央行二季度货币政策执行报告指出，要统筹做好明年两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性。既有力支持实体经济，又坚决不搞“大水漫灌”，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储 9 月宣布缩减购债的预期升温。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储官员讲话支持在 9 月宣布缩减购债，引导市场 taper 预期，推动美元指数和美债收益率上涨，美股再创历史新高，贵金属黄金、白银遭受重挫。国内方面，央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，受政策面和情绪面的推动，股指延续超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 4901.0 点报收，周涨幅 0.76%，振幅 3.69%；IH 加权最终以 0.72% 的周涨幅报收于 3198.0 点，振幅 4.19%；IC 加权本周涨幅 2.37%，报 6961.0 点，振幅 3.20%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周反弹，基本收复近期跌幅，但上方受到 60 及 20 周线的压制，短期若不能有效突破，谨防再次探底风险。

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 加权连续大跌后展开超跌反弹，站上 20 日线，但上方压力逐渐加大，若不能向上突破，需防范再次回落风险，短期或进入反复震荡筑底阶段。

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

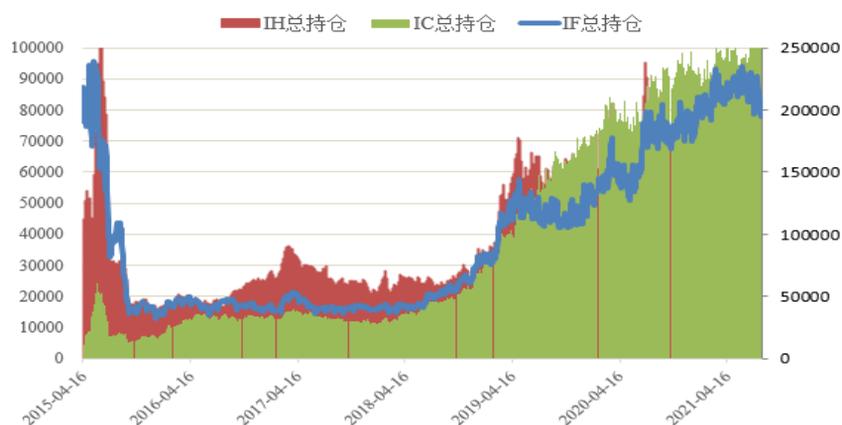
从趋势上来看，股指连续重挫后进入超跌反弹，沪深 300 指数重回 3 月以来形成的震荡区间，上证 50 指数进入反复震荡筑底，中证 500 指数再创年内新高。

### 4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 9014 手至 194242 手，成交量减少 18298 手至 88261 手；IH 合约总持仓报 93498 手，较上周减少 2919 手，成交量减少 8781 手至 49752 手；IC 合约总持仓较上周减少 1931 手至 265298 手，成交量增加 9229 手至 85681 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓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减少 609 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 1688 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 1162 手。中信、海通 IF 总净空持仓增加 979/322 手，中信、海通 IH 总净空持仓增加 221/973 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）：在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，中期进入震荡筑底的可能性较大。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国7月CPI同比回落，PPI涨幅扩大，金融数据全线下滑。受经济增速放缓和原材料价格上涨的影响，生产和需求同步放缓，尤其外需下行压力加大。下游制造业成本上升，并在一定程度上抑制终端消费，企业盈利增速放缓，进入被动补库存阶段。为缓解下游企业成本压力，国家发改委已连续两次实施抛储计划，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。央行二季度货币政策执行报告指出，要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性。既有力支持实体经济，又坚决不搞“大水漫灌”，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储9月宣布缩减购债的预期升温。

短期展望（周度周期）：央行二季度货币政策执行报告释放积极信号，在政策面和情绪面的推动下，股指展开超跌反弹。IF加权跌连续两周反弹，站上20日线，但上方面临40及60日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次探底风险。IH加权反弹受到20日线的压制，短期或再次考验前期低点3076一线支撑。IC加权连续反弹并突破前期高点6914一线压力，再创年内新高，短期关注上升通道上轨压力。上证指数创年内新低后进入超跌反弹，接连站上10、20及40日线，但上方受到60日线的压制，关注能否有效突破。

## 2. 操作建议

中国7月金融数据全线回落，显示经济下行压力加大，社会融资需求放缓。央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，在政策面和情绪面的推动下，股指展开超跌反弹，但上方压力逐渐加大，短期不排除再次探底的可能。

## 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 成都分公司

电话：028-68850968  
邮编：610004  
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：518001  
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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）

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
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

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 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

### 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

### 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#