

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：6月PMI数据低迷，股指延续波段调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年6月官方制造业PMI连续两个月位于收缩区间

国家统计局公布的数据显示，今年6月官方制造业PMI持平于49.5，连续两个月位于收缩区间。从企业规模看，大型企业PMI为50.3，较上月下降0.6个百分点；中、小型企业PMI录得49.8和47.4，分别较上月回升0.4和0.7个百分点。从分类指数看，生产指数为50.6，较上月下降0.2个百分点，但仍维持在扩张区间；新订单指数降至49.5，较上月下降0.1个百分点，新出口订单指数持平于48.3。数据显示，官方制造业PMI已连续两个月低于枯荣线，工业生产继续放缓，但仍保持扩张。需求进一步下滑，外需下行压力依然较大，中小型企业景气度依旧偏弱。表明我国经济恢复的基础不牢固，呈现生产强、需求弱和服务业强、制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。

2. 央行公开市场净回笼，货币市场利率小幅下行

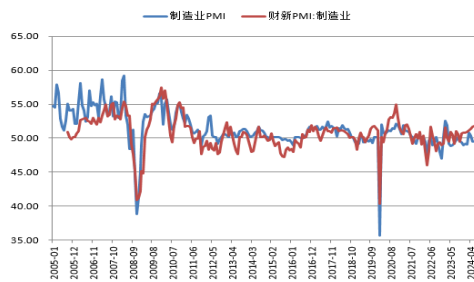
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展100亿元逆回购操作，因有7500亿7天期逆回购到期，当周实现净回笼7400亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降61BP报1.83%，7天shibor下行29BP报1.81%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金连续净流出

沪深两市融资余额小幅下降，截止2024年7月4日，融资余额报14424.09亿元，较上周减少131.22亿元。

沪深港通北上资金连续净流出，截止2024年7月4日，沪股通资金本周累计净流出23.72亿元，深股通资金累计净流出85.25亿元。

图 1.中国 6 月制造业 PMI (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2.沪深两市融资余额 (亿元)



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 商务部表示，中国和欧盟双方工作团队正在就对中国电动汽车征收关税一事抓紧推进磋商，并希望能找到一个双方均可接受的解决方案。

2. 中指研究院发布报告称，2024 年以来，全国新房市场整体延续调整态势，二手房市场在“以价换量”带动下，成交保持一定规模，但房地产整体下行压力仍较大。

3. 中国物流与采购联合会公布的数据显示，6 月份电商物流市场供需两端均有明显增长，电商物流指数涨幅进一步扩大，连续四个月上涨。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 6 月官方制造业 PMI 与上月持平，连续两个月处于收缩区间，工业生产有所放缓，需求进一步下滑，外需下行压力依然较大，中小型企业景气度依旧偏弱。表明我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，表现为生产强、需求弱和服务业强、制造业弱，需求不足仍是主要矛盾。积极的财政政策提质增效，通过发行超长期特别国债，重点支持“两重建设”，加大财政贴息，推动设备更新、技术改造、消费品以旧换新等政策落实。有助于创造新的增量需求，拉动相关领域投资增长，带动和扩大就业，促进投资和消费之间形成良性循环。央行二季度例会强调，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。由此来看，我国货币政策仍将保持宽松，加大逆周期调节的力度，加强与财政政策之间的协调配合。预计存款利率有望分批下调，引导金融机构贷款利率下行，进一步降息企业融资成本。此外，为配合超长期特别国债和地方专项债发行，帮助化解地方债务风险，维护银行体系流动性稳定，未来仍有进一步降准的空间。

影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面接连释放积极信号，央行强调加大逆周期调节。不利因素在于，美联储会议纪要暗示需要对降息保持耐心，欧美股市超买风险有待释放。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 6 月会议纪要显示，多数官员支持降息之前需要看到更多通胀进展的数据，暗示未来几个月将维持利率不变。欧美股市高位震荡，贵金属黄金、白银小幅反弹。国内方面，今年 6 月官方制造业 PMI 连续两个月收缩，强预期逐渐向弱现实回归，股指短期延续震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 3393.0 点报收，周跌幅 0.98%，振幅 2.62%；IH 加权最终以 0.61% 的周跌幅报收于 2348.6 点，振幅 2.72%；IC 加权本周跌幅 1.55%，报 4797.2 点，振幅 4.82%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 7 周调整，整体沿 5 周线向下运行，跌破前期低点 3439 一线支撑，MACD 指标死叉，短期或延续波段寻底。

图 5.IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6.上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权跌破 3450 颈线位支撑，连续下跌后技术上存在反弹的要求，但上方面临 20、40、60 等多条均线的压制，预计短期向上突破的难度较大。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

3. 趋势分析

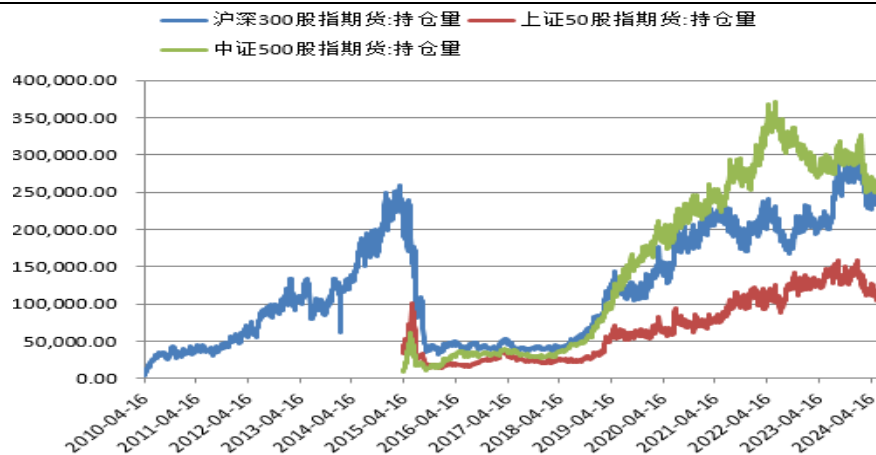
从趋势上来看，IF 加权自 2023 年 8 月开启新一轮下跌趋势，2024 年 2 月迎来超跌反弹，但周线级别的下跌趋势没有改变，中期维持宽幅震荡的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 4062 手至 237826 手，成交量增加 2250 手至 77082 手；IH 合约总持仓报 107773 手，较上周减少 195 手，成交量减少 4072 手至 42170 手；IC 合约总持仓较上周增加 1613 手至 246435 手，成交量减少 2162 手至 75963 手。数据显示，期指 IF、IC 持仓量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 83474 手，前五大空头持仓 122445 手；IH 前五大多头持仓 36151 手，前五大空头持仓 62721 手；IC 前五大多头持仓 101682 手，前五大空头持仓 119314 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号偏空。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：同花顺 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）：国内经济复苏的基础不牢固，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期再次进入波段调整。近期公布的数据显示，今年 6 月官方制造业 PMI 与上月持平，连续两个月处于收缩

区间，工业生产有所放缓，需求进一步下滑，外需下行压力依然较大，中小型企业景气度依旧偏弱。表明我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，表现为生产强、需求弱和服务业强、制造业弱，需求不足仍是主要矛盾。积极的财政政策提质增效，通过发行超长期特别国债，重点支持“两重建设”，加大财政贴息，推动设备更新、技术改造、消费品以旧换新等政策落实。有助于创造新的增量需求，拉动相关领域投资增长，带动和扩大就业，促进投资和消费之间形成良性循环。央行二季度例会强调，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。由此来看，我国货币政策仍将保持宽松，加大逆周期调节的力度，加强与财政政策之间的协调配合。预计存款利率有望分批下调，引导金融机构贷款利率下行，进一步降息企业融资成本。此外，为配合超长期特别国债和地方专项债发行，帮助化解地方债务风险，维护银行体系流动性稳定，未来仍有进一步降准的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面接连释放积极信号，央行强调加大逆周期调节。不利因素在于，美联储会议纪要暗示需要对降息保持耐心，欧美股市超买风险有待释放。

短期展望（周度周期）：今年6月官方制造业PMI连续两个月处于收缩区间，风险偏好受到抑制，股指整体延续调整。IF加权跌破3450颈线位支撑，逼近3400整数关口，连续下跌后存在反弹的要求，但上方面临20日线的压制，预计短期向上突破的难度较大。IH加权在前期低点2350附近受到支撑后小幅反弹，但上方面临20、40等多条均线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IC加权整体延续5日线向下运行，跌破前期低点4970一线支撑，短期或延续波段寻底。上证指数跌破3000整数关口，均线簇空头排列、向下发散，短期或考验2923颈线位支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险。

2.操作建议

今年6月官方制造业PMI连续两个月收缩，工业生产继续放缓，需求进一步下滑，外需下行压力依然较大。近期政策面接连释放积极信号，但基本面没有显著改善的情况下，股指短期或延续波段调整，耐心等待低吸机会。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

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

苏州分公司

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：023-67900698
邮编：400010
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8