

## 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: 基本面和政策面利好频出, 短期维持多头思路

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国6月财新制造业PMI创年内新高

中国6月官方制造业PMI录得50.9(前值50.6), 创3月以来新高, 连续4个月维持在扩张区间。6月财新制造业PMI回升51.2(前值50.7), 创年内新高。分企业类型来看, 大、中型企业PMI为52.1和50.2, 小型企业PMI回落至48.9, 表明小微企业经营困难较大, 宏观政策仍需加大对小微企业的支持力度。从生产和需求来看, 供需两端持续改善, 6月生产指数为53.9, 高于上月0.7个百分点, 新订单和新出口指数为51.4和42.6, 分别较上月回升0.5和7.3个百分点。表明企业复工复产已达到正常水平, 但需求恢复弱于生产, 外需下行压力依然较大, 扩大内需是当务之急。进入下半年, 随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实, 下游需求将加快回升, 进入被动去库存的过程。

## 2. 央行下调再贷款、再贴现利率25个基点

中国人民银行决定于2020年7月1日起下调再贷款、再贴现利率, 其中支农再贷款、支小再贷款利率下调0.25个百分点, 调整后, 3个月、6个月和1年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为1.95%、2.15%和2.25%, 再贴现利率下调0.25个百分点至2%。此外, 央行还下调金融稳定再贷款利率0.5个百分点, 调整后, 金融稳定再贷款利率为1.75%, 金融稳定再贷款(延期期间)利率为3.77%。目前银行体系流动性总量处于较高水平, 本周央行暂停开展逆回购操作, 当周实现净回笼4900亿。货币市场利率小幅下行, 7天回购利率下行40BP报1.90%, 7天shibor下降19BP报1.9800%。

## 3. 融资余额连续七周回升, 沪深股通资金加速净流入

6月份以来, 股市延续上涨态势, 沪深两市融资余额连续七周回升。截止2020年7月2日, 融资余额报11550.11亿元, 较上周增加445.16亿元。

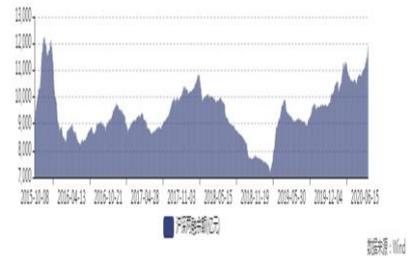
随着国内股市企稳, 沪深港北上资金持续净流入。截止2020年7月2日, 沪股通资金6月以来累计净流入355.84亿元, 深股通资金净流入342.10亿。

图1. 中国6月官方、财新制造业PMI



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. 根据国际货币基金组织(IMF)本发布的“官方外汇储备货币构成(COFER)”数据,一季度人民币外汇储备总额为0.22万亿美元,实现连续五个季度的增长。人民币在全球外汇储备占比也升至2.02%,创出新的历史高点。

2. 今年1至5月,全国累计为企业办理出口退免税6324亿元。全国税务系统聚焦“六稳”“六保”,用税收政策落实稳外贸发展,用出口退税速度保市场主体,有力保障了出口企业盘活资金、稳产稳销、逆风拓市。

3. 美国6月非农数据超预期,美元指数短线反弹,非美货币普遍承压。本周人民币汇率小幅升值,截止7月2日,离岸人民币汇率报7.0659,较上周上涨0.24%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示,中国6月官方制造业PMI连续4个月维持在扩张区间,财新制造业PMI创年内新高,供需两端同步回升,但需求恢复弱于生产,新出口订单依然位于收缩区间,外需短期内难以显著改善,扩大内需是当务之急。进入下半年,随着减税降费、降准、结构性降息等稳增长政策的深入落实,下游需求将加快恢复,进入被动去库存阶段,企业盈利有望显著改善。央行二季度货币政策例会指出,坚持总量政策适度,促进金融与实体经济良性循环,全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具,保持流动性合理充裕。央行下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点,有利于进一步降低企业融资成本,提升股指的估值水平。

影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于,国内经济形势持续好转,新冠疫苗研发取得积极进展。不利因素在于,国外新增确诊病例连续创新高,疫情二次爆发或导致经济再次暂停。

## 二、波动分析

### 1.一周市场综述

国外方面,全球单日新增确诊病例连续创新高,部分国家和地区经济重启的时间推迟,避险情绪升温,欧美股市高位震荡加剧,贵金属黄金、白银上涨。国内方面,6月制造业PMI超预期回升,央行下调再贷款、再贴现利率,市场信心得到提振,本周股指期货温和上涨。截止周五,IF加权最终以4389.2点报收,周涨幅7.41%,振幅9.10%;IH加权最终以8.58%的周涨幅报收于3145.2点,振幅10.22%;IC加权本周涨幅5.51%,报5955点,振幅7.11%。

### 2.K线及均线分析

周线方面,IF加权连续三周上涨,放量突破1月高点4240一线压力,均线簇多头排列、向上发散,形成周线级别的上升趋势。年初新冠肺炎疫情打乱了股指原来的运行节奏,但很快得到修复,股指中期反弹思路不改。

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加权接连突破3月和1月高点,创2018年2月以来新高,成交量持续放大,均线簇多头排列、向上发散,形成日线级别的反弹趋势。

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

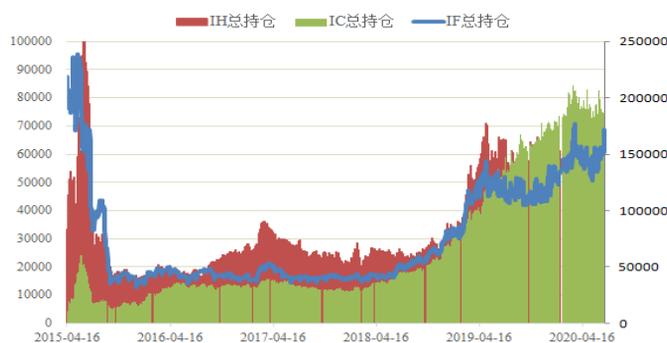
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,未来进入新一轮上升趋势的可能性较大。

### 4.仓量分析

截止周四,期指 IF 合约总持仓较上周增加 22730 手至 172013 手,成交量增加 71660 手至 156025 手;IH 合约总持仓报 69665 手,较上周增加 10814 手,成交量增加 27960 手至 61405 手;IC 合约总持仓较上周增加 17445 手至 199854 手,成交量减少 54179 手至 139196 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,表明资金明显流入市场。

会员持仓情况:截止周四,IF 前五大主力总净空持仓增加 856 手,IH 前五大主力总净空持仓减少 97 手,IC 前五大主力总净空持仓增加 1533 手。中信 IF、IC 总净空持仓增加 475/1904 手,海通 IF 总净空持仓减少 469 手,国泰君安 IC 总净空持仓减少 822 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):疫情防控成效进一步巩固,宏观政策加大调节力度,企业复工复产加快推进,经济秩序逐渐恢复,股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于:近期公布的数据显示,中国 6 月官方制造业 PMI 连续 4 个月维持在扩张区间,财新制造业 PMI 创年内新高,供需两端同步回升,但需求恢复弱于生产,新出口订单依然位于收缩区间,外需短期内难以显著改善,扩大内需是当务之急。进入下半年,随着减税降费、降准、结构性降息等稳增长政策的深入落实,下游需求将加快恢复,进入被动去库存阶段,企业盈利有望显著改善。央行二季度货币政策例会指出,坚持总量政策适度,促进金融与实体经济良性循环,全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,央行下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点

投资有风险 理财请匹配

分点，有利于进一步降低企业融资成本，提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，国内经济形势持续好转，新冠疫苗研发取得积极进展。不利因素在于，国外新增确诊病例连续创新高，疫情二次爆发或导致经济再次暂停。

短期展望（周度周期）：受6月制造业PMI数据和央行“降息”的利好提振，股指期货连续大涨，并创年内新高。IF加权接连突破3月高点4203和1月高点4240，创2018年2月以来新高，均线簇多头排列、向上发散，形成日线级别的上升趋势。IH加权突破3月高点3020，下一步将挑战1月高点3122一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC加权突破2月高点5820，逼近2019年4月高点5917一线压力，关注能否突破。上证指数3月高点3074一线压力，成交量显著放大，突破年内高点3127的可能性较大。

## 2.操作建议

中国6月财新制造业PMI创年内新高，经济形势持续好转，央行下调再贷款、再贴现利率，进一步提振市场信心，股指连续大涨，再创阶段新高，维持谨慎偏多的思路。

## 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