

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：外部风险事件落地，超跌反弹或随时开启

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国5月固定资产投资、消费和工业增速低于预期

今年1-5月固定资产投资同比增长15.4%（前值19.9%），比2019年1-5月份增长8.5%，两年平均增长4.2%。其中房地产投资同比增长18.3%（前值21.6%），基建投资同比增长11.8%（前值18.4%），制造业投资同比增长20.4%（前值23.8%）。5月规模以上工业增加值同比增长8.8%（前值9.8%），比2019年同期增长13.6%，两年平均增长6.6%，1-5月规模以上工业增加值同比增长17.8%（前值20.3%），两年平均增长7%。5月社会消费品零售总额同比增长12.4%，比2019年5月份增长9.3%，两年平均增速为4.5%，1-5月社会消费品零售总额同比增长25.7%，两年平均增长4.3%。

整体来看，今年1-5月固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓，消费依旧偏弱，经济增速在一季度到达高点后开始回落，逐步回归潜在产出水平，经济稳中向好的形势不变。

2. 央行续作MLF维稳流动性，货币市场利率波澜不惊

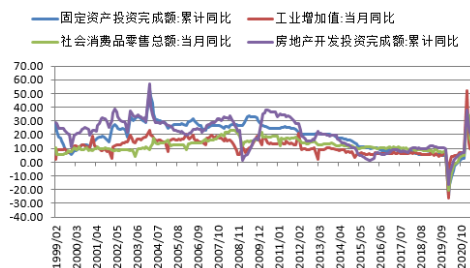
为维护银行体系流动性合理充裕，6月15日央行开展2000亿1年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率持平于2.95%，以对冲当月MLF到期量。此外，本周共开展400亿7天期逆回购操作，当周实现净回笼100亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升6BP报2.21%，7天shibor上行4BP报2.2060%。

3. 沪深两市融资余额连续六周回升，沪深港通北上资金转向净流出

沪深两市融资余额连续六周回升，截止2021年6月17日，融资余额报15922.72亿元，较上周增加12.06亿元。

沪深港通北上资金转向净流出，截止2021年6月17日，沪股通资金本周累计净流出71.61亿元。

图1. 中国5月投资、消费和工业增速



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

- 截至 6 月 15 日，全国地方累计发行新增地方政府债券 12850 亿元，占已下达限额的 30%，其中一般债券 4205 亿元，占已下达限额的 53%；专项债券 8645 亿元，占已下达限额的 25%。
- 国家发改委表示，即将投放铜铝锌的国家储备，面向的是中下游企业，今后一段时间还将会视市场变化适时开展多批次投放。下一步要密切监测市场和价格的变化，加大期现货市场的监管力度，开展大宗商品市场监管。
- 美联储 6 月货币政策声明释放鹰派信号，美元指数走强，非美货币大幅下跌，本周人民币汇率跌破 6.4 整数关口。截至 6 月 17 日，离岸人民币报 6.4544，较上周下跌 0.86%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 5 月固定资产投资继续回落，工业生产边际放缓，消费增长依旧偏弱，表明随着基数效应消退，经济增速逐步回归潜在产出水平。原材料价格上涨在一定程度上抑制了终端消费，尤其是外需下降幅度较大。美联储 6 月货币政策立场发生改变，上调隔夜逆回购利率和超额准备金利率，点阵图显示 2023 年底前加息两次，将在即将召开的会议上考虑缩减购债。美联储退出量化宽松背景下，人民币汇率面临贬值压力，但我国货币政策早已恢复常态，人民币汇率将兑一篮子货币保持稳定。随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显下降，进入稳杠杆和防风险阶段，10 年期国债收益率维持在 3%-3.5% 区间波动，无风险利率上升或下降的空间有限，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，国家抛储计划有助于稳定大宗商品价格，提振市场信心。不利因素在于，美联储 6 月货币政策声明偏鹰派，量化宽松退出的时间较预期提前，短期或抑制风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 6 月会议上调今后两年经济增速预期和未来三年通胀预期，暗示 2023 年底前加息两次，将在即将召开的会议上考虑缩减 QE，美股高位承压回落，贵金属黄金、白银重挫。国内方面，中国 5 月投资、消费和工业增速低于预期，本周股指延续调整。截止周五，IF 加权最终以 5047.4 点报收，周跌幅 2.48%，振幅 3.56%；IH 加权最终以 3.38% 的周跌幅报收于 3414.4 点，振幅 4.57%；IC 加权本周跌幅 1.02%，报 6524.8 点，振幅 2.82%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续三周调整，接连跌破 20、40 周线，短期或考验前期低点 4826-4878 一线支撑，待压力充分消化后，有望重拾升势。

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 加权跌破半年线支撑后，进一步击穿 20 及 60 日线，短期或考验前期低点 4826 与 4878 连线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

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

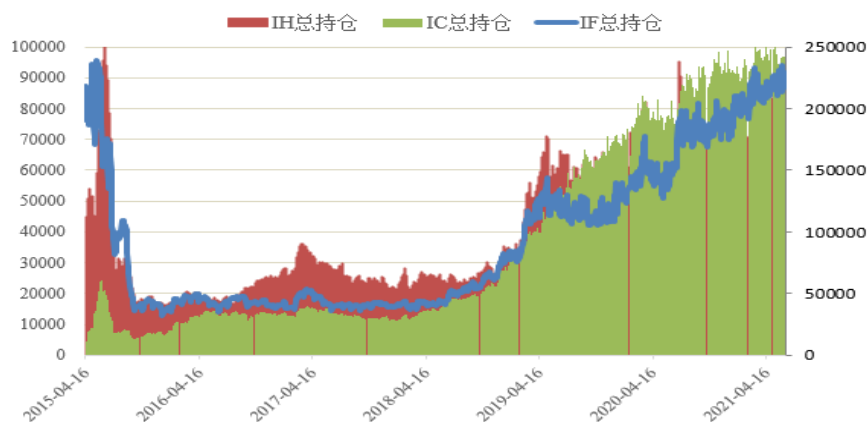
从趋势上来看，春节过后，股指以快速下跌的方式完成估值回归。5 月中旬，IF 加权突破横盘震荡区间，IH 加权摆脱下跌通道，并开启新一轮反弹。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 10706 手至 220016 手，成交量减少 8516 手至 143300 手；IH 合约总持仓报 83105 手，较上周减少 6402 手，成交量减少 9272 手至 58900 手；IC 合约总持仓较上周减少 2370 手至 239471 手，成交量增加 15424 手至 107699 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量均较上周明显下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 1502 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 555 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 1915 手。中信 IF 总净空持仓增加 462 手，海通、国泰君安 IC 总净空持仓增加 538/348 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）：经济稳定复苏的基础不变，通胀预期降温，企业盈利预期改善，股指突破重要压力，开启中期反弹。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国5月固定资产投资继续回落，工业生产边际放缓，消费增长依旧偏弱，表明随着基数效应消退，经济增速逐步回归潜在产出水平。原材料价格上涨在一定程度上抑制了终端消费，尤其是外需下降幅度较大。美联储6月货币政策立场发生改变，上调隔夜逆回购利率和超额准备金利率，点阵图显示2023年底前加息两次，将在即将召开的会议上考虑缩减购债。美联储退出量化宽松背景下，人民币汇率面临贬值压力，但我国货币政策早已恢复常态，人民币汇率将兑一篮子货币保持稳定。随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显下降，进入稳杠杆和防风险阶段，10年期国债收益率维持在3%-3.5%区间波动，无风险利率上升或下降的空间有限，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，国家抛储计划有助于稳定稳定大宗商品价格，提振市场信心。不利因素在于，美联储6月货币政策声明偏鹰派，量化宽松退出的时间较预期提前，短期或抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：今年5月投资、消费和工业增速低于预期，美联储6月会议释放鹰派信号，本周股指延续调整。IF加权连续三周回落，接连跌破20、40及60日线，短期或考验前期低点4826与4878连线支撑，预计在此处获得支撑的可能性较大。IH加权失守20日线后加速下跌，逼近3400整数关口，若被有效跌破，则将试探前期低点3341一线支撑。IC加权在前期高点6634一线承压回落，暂时受到40日线支撑，尚未出现调整结束的信号。上证指数跌破20日线，但下方受到半年线及60日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

2. 操作建议

美联储6月会议释放关于缩减QE的预期，人民币汇率贬值，短期或抑制风险偏好。今年5月投资、消费和工业增速低于预期，但整体保持稳中向好，股指短期回调不改反弹格局，注意把握低吸机会。

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

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

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

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

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）

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

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

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

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

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

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#