

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：二季度经济增速低于预期，短期或反复探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国第二季度 GDP 低于预期

初步核算，中国今年第二季度 GDP 同比增长 7.9%（前值 18.3%），上半年 GDP 同比增长 12.7%，两年平均增长 5.3%，较一季度加快 0.3 个百分点。分项数据显示，今年 1-6 月固定资产投资同比增长 12.6%（前值 15.4%），两年平均增长 4.4%。其中房地产投资同比增长 15%（前值 18.3%），两年平均增长 8.2%；基建投资同比增长 7.8%（前值 11.8%），两年平均增长 2.4%；制造业投资同比增长 19.2%（前值 20.4%），两年平均增长 2%。今年 1-6 月规模以上工业增加值同比增长 15.9%（前值 17.8%），两年平均增长 7%，原材料加工业增长加快，高端和装备制造业保持较快增长。1-6 月社会消费品零售总额同比增长 23%（前值 25.7%），两年平均增长 4.4%，增速连续 3 个月放缓。

整体来看，今年二季度以来，随着基数效应消退，经济增速逐渐放缓，回归潜在产出水平。进入下半年，经济下行压力或将加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。受房企融资新规“三道红线”的约束，房地产投资将继续走弱，下半年地方专项债发行有望提速，充分发挥基建投资托底的作用。

2. 央行降准释放长期资金 1 万亿，货币市场利率小幅下行

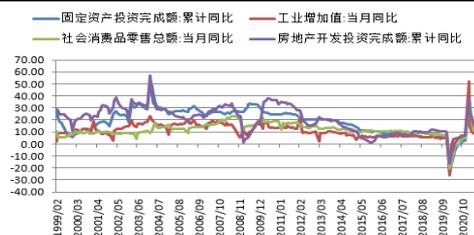
央行本周共开展 500 亿元逆回购操作和 1000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，当周实现净回笼 3000 亿元，此外央行降准正式实施，释放资金 1 万亿元。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 2BP 报 2.20%，7 天 shibor 下行 2BP 报 2.2010%。

3. 沪深两市融资余额连续 11 周回升，沪深港通北上资金转向净流入

沪深两市融资余额连续 11 周回升，截止 2021 年 7 月 16 日，融资余额报 16501.14 亿元，较上周增加 164.61 亿元。

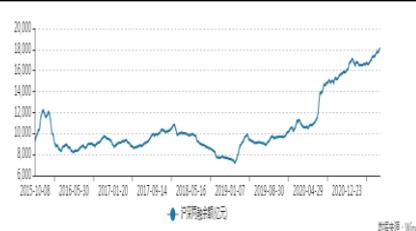
沪深港通北上资金转向净流入，截止 2021 年 7 月 16 日，沪股通资金本周累计净流入 31.53 亿元，深股通资金累计净流入 26.60 亿元。

图 1. 中国 6 月投资、消费和工业增加值



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. 《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》指出，研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制，在科创板引入做市商制度。

2. 证监会强调，明确立案程序和执法权限，发现违法线索，符合相关条件的，应当立案。为保障行政处罚工作依法顺利开展，进一步明确、细化了执法权限和措施。

3. 美联储主席鲍威尔国会证词暗示将在 7 月会议上讨论缩减购债的时机和组成，美元指数企稳上涨，人民币汇率小幅升值。截至 7 月 15 日，离岸人民币率报 6.4584，较上周上涨 0.20%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国今年第二季度 GDP 增速低于预期，固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓，消费增长依旧低迷。在国家一系列政策组合拳的出击下，原材料价格持续上涨的势头初步得到遏制，CPI 和 PPI 涨幅回落，出口增速回升，有利于缓解下游制造业成本压力，提振终端消费需求，改善企业盈利预期。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出将会加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。7 月初央行宣布全面降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿，降准置换 MLF，有利于降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，央行降准正式实施，释放长期资金约 1 万亿，有利于提振市场信心。美国 6 月通胀再创新高，市场对美联储缩减 QE 预期再起，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，美国 6 月 CPI、PPI 数据再创新高，美联储主席鲍威尔国会证词暗示将在 7 月会议上讨论缩减购债，美股高位震荡。国内方面，今年第二季度 GDP 增速低于预期，受央行降准利好提振，本周股指期货再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 5063.0 点报收，周涨幅 0.56%，振幅 1.88%；IH 加权最终以 0.57% 的周涨幅报收于 3360.6 点，振幅 2.87%；IC 加权本周涨幅 2.00%，报 6823.4 点，振幅 2.13%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周反弹，站上 20 周线，连续 8 周维持在 5000-5300 区间震荡。60 周线平稳向上运行，周线级别的反弹趋势没有改变。

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 加权再次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，但上方面临 40 日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。

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

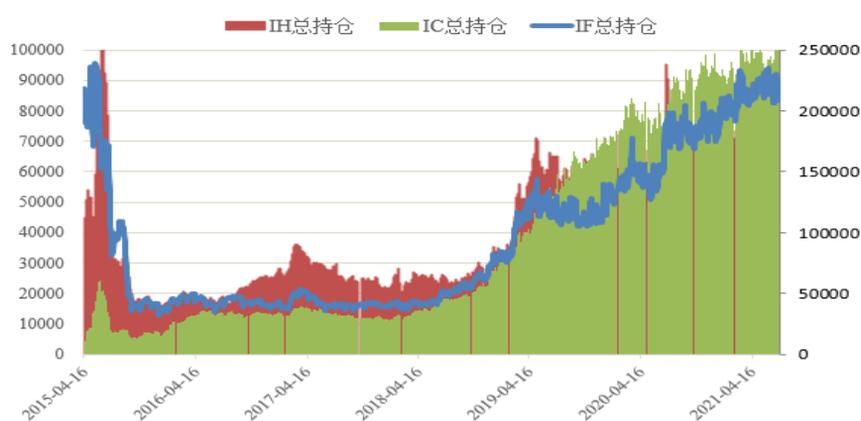
从趋势上来看，6 月份以来，三大股指呈分化走势，中证 500 指数仍在上升通道中，沪深 300 指数重回震荡区间，上证 50 指数则再次寻底。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 6063 手至 211638 手，成交量增加 46064 手至 158363 手；IH 合约总持仓报 92499 手，较上周减少 756 手，成交量增加 27466 手至 82916 手；IC 合约总持仓较上周增加 11232 手至 264618 手，成交量增加 53665 手至 131998 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量均较上周下降，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减少 1375 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 473 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 841 手。中信、海通 IF 总净空持仓减少 352/1167 手，中信、国泰君安 IH 总净空持仓减少 171/215 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏多。

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）：随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力加大，央行决定全面降准 0.5 个百分点，股指中期反弹思路不变。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国今年第二季度 GDP 增速低于预期，固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓，消费增长依旧低迷。在国家一系列政策组合拳的出击下，原材料价格持续上涨的势头初步得到遏制，CPI 和 PPI 涨幅回落，出口增速回升，有利于缓解下游制造业成本压力，提振终端消费需求，改善企业盈利预期。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出将会加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。7 月初央行宣布全面降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿，降准置换 MLF，有利于降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，央行降准正式实施，释放长期资金约 1 万亿，有利于提振市场信心。美国 6 月通胀再创新高，市场对美联储缩减 QE 预期再起，短期或抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：央行降准、美联储缩减 QE 预期等影响风险偏好的因素多空交织，本周股指反复探底。IF 加权再次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，但上方面临 40 日线压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 3300 关口附近受到多头抵抗，日线 MACD 指标形成底背离，短期有望开启超跌反弹。IC 加权再创年内新高，多头趋势延伸，短期关注上升通道上沿压力。上证指数跌破 3500 关口后迅速收复，站上 60 及 20 日线，但上方面临前期高点 3614-3629 一线压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。

2. 操作建议

受央行降准及 6 月金融数据回暖等利好刺激，股指短线止跌反弹。但美联储缩减 QE 预期再起，外围市场波动加剧，风险偏好受到抑制，股指短期或反复探底，注意把握低吸机会。

公司总部

全国客服热线: 400-111-1855
电话: 0516-83831105
研究所电话: 0516-83831185
传真: 0516-83831100
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

电话: 021-60968860
传真: 021-60968861
地址: 上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话: 028-68850966
邮编: 610000
传真: 028-68850968
地址: 成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话: 0755-33376099
邮编: 518009
地址: 深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话: 010-84261653
传真: 010-84261675
邮编: 100027
地址: 北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话: 025 - 84787999
传真: 025- 84787997
邮编: 210018
地址: 南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话: 0516-83831119
传真: 0516-83831110
邮编: 221005
地址: 徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话: 0519 - 88059977
传真: 0519 - 88051000
邮编: 213121
地址: 常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话: 0513-55880598
传真: 0513 - 55880517
邮编: 226000
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 - 69560998
传真: 0512 - 69560997
邮编: 215002
地址: 苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话: 021- 61017395
传真: 021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话: 0571- 85817186
传真: 0571-85817280
邮编: 310004
地址: 杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话: 020 - 87750826
传真: 020-87750882
邮编: 510080
地址: 广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

成都高新营业部

电话: 028- 68850968-826
传真: 028-68850968
邮编: 610000
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 - 67917658
传真: 023-67901088
邮编: 400020
地址: 重庆市渝中区新华路388号
9-1号