

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：反弹或随时结束，注意二次探底风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 7 月官方制造业 PMI 连续 4 个月下滑

中国 7 月官方制造业 PMI 降至 50.4（前值 50.9），连续 4 个月下滑，创去年 3 月以来新低，但已连续 17 个月维持在扩张区间。7 月财新制造业 PMI 降至 50.3（前值 51.3），连续两个月下滑，创去年 5 月以来新低。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.7，与上月持平；中型企业 PMI 录得 50.0，较上月回落 0.8 个百分点；小型企业 PMI 降至 47.8（前值 49.1），连续 3 个月低于临界值。表明中、小型企业景气度下滑，经济扩张步伐进一步放缓，宏观政策需加大对中小企业的支持。从分类指数看，生产指数为 51.0（前值 51.9），连续两个月回落。新订单指数录得 50.9，较上月回落 0.6 个百分点，其中新出口订单指数降至 47.1（前值 48.1），连续 4 个月下滑，创去年 6 月以来新低。表明受经济增速放缓以及原材料价格上涨等因素的影响，供需两端同步放缓，尤其外需下行压力加大。

2. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅下行

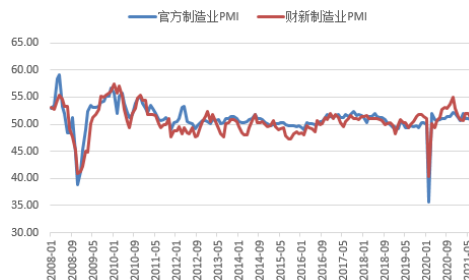
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行在公开市场进行 500 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 400 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 41BP 报 1.99%，7 天 shibor 下行 29BP 报 1.9940%。

3. 沪深两市融资余额回升，沪深港北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额回升，截止 2021 年 8 月 5 日，融资余额报 16701.34 亿元，较上周增加 218.31 亿元。

沪深港北上资金大幅净流入，截止 2021 年 8 月 5 日，沪股通资金本周累计净流入 34.69 亿元，深股通资金累计净流入 70.94 亿元。

图 1. 中国 7 月制造业 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. 今年 1-7 月，各地已组织发行新增地方政府债券 18833 亿元，包括一般债券 5287 亿元、专项债券 13546 亿元。据测算，1~7 月，新增地方债完成全年预算安排额度的 42.13%。

2. 8 月以来，A 股上市公司半年报已进入密集披露期。来自私募业内的最新策略研报显示，针对今年的投资时间窗口，私募机构普遍将“预期差”与公司成长性，作为应对今年半年报行情的关键抓手。

3. 美联储副主席讲话支持今年晚些时候缩减购债，美元指数企稳反弹，非美货币普遍承压。截至 8 月 5 日，离岸人民币率报 6.4594，与上周基本持平。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 7 月官方制造业 PMI 连续 4 个月下滑，生产和需求同步放缓，新出口订单指数连续 3 个月低于临界值，外需呈现明显的下滑趋势，随着全球经济增速拐点的到来，下半年出口将面临下行压力。中央政治局会议强调，做好宏观政策跨周期调节，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。与今年 4 月会议相比，7 月会议删除了“用好稳增长压力较小的窗口期”和“宏观政策不急转弯”等表述，增加“做好宏观政策逆周期调节”等内容，意味着下半年面临的不确定性因素增多，经济下行压力加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。

影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议强调做好宏观政策跨周期调节，政策面释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储缩减 QE 的预期再起，外围市场波动放大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储副主席克拉里达讲话支持在今年晚些时候缩减购债，2023 年加息符合新的框架，市场对美联储缩减 QE 的预期再起，美股高位承压回落。国内方面，中央政治局会议强调做好宏观政策跨周期调节，释放稳增长信号，本周股指期货超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 4864.0 点报收，周涨幅 2.37%，振幅 4.41%；IH 加权最终以 1.98% 的周涨幅报收于 3175.2 点，振幅 5.14%；IC 加权本周涨幅 1.88%，报 6800 点，振幅 2.46%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权跌破 4 月低点 4826 及 60 周线，10 周线下穿 20 周线，技术上进入空头趋势，短期关注前期低点 4633 一线支撑，若被有效跌破，需防范继续探底风险。

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 加权跌破前期低点 4826 与 4878 连线支撑，均线簇空头排列、向下发散，形成日线级别的下跌趋势。股指快速下跌后，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

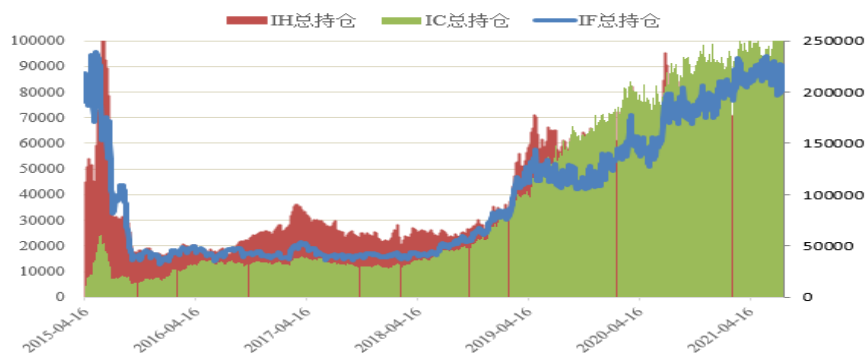
从趋势上来看，7 月底三大股指连续重挫，沪深 300 指数跌破 3 月以来形成的震荡区间，上证 50 指数继续探底，创一年来新低，中证 500 指数仍在上升趋势中。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 8719 手至 203256 手，成交量减少 12314 手至 106559 手；IH 合约总持仓报 96417 手，较上周减少 1507 手，成交量减少 4448 手至 58533 手；IC 合约总持仓较上周减少 13536 手至 267229 手，成交量减少 31143 手至 76452 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交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 1040 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 266 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 373 手。中信、国泰君安 IF 总净空持仓减少 612/323 手，中信、海通 IC 总净空持仓减少 429/291 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）：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月官方制造业PMI连续4个月下滑，生产和需求同步放缓，新出口订单指数连续3个月低于临界值，外需呈现明显的下滑趋势，随着全球经济增速拐点的到来，下半年出口将面临下行压力。中央政治局会议强调，做好宏观政策跨周期调节，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。与今年4月会议相比，7月会议删除了“用好稳增长压力较小的窗口期”和“宏观政策不急转弯”等表述，增加“做好宏观政策逆周期调节”等内容，意味着下半年面临的不确定性因素增多，经济下行压力加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议强调做好宏观政策跨周期调节，政策面释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储缩减QE的预期再起，外围市场波动放大。

短期展望（周度周期）：官媒发声安抚市场情绪，在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，进入反复震荡筑底阶段。IF加权跌破前期低点4826与4878连线支撑后连续重挫，均线簇空头排列、向下发散，超跌反弹后存在二次探底的可能。IH加权跌破3100整数关口，创一年来新低，短线反弹后或再次考验前期低点3076一线支撑，若被有效跌破，则将继续探底。IC加权跌破60日线后迅速收复，重回上升通道，但日线MACD指标背离，短期警惕再次回落风险。上证指数跌破3月低点3328，短线进入超跌反弹，关注上方20日线压力。

2. 操作建议

中国7月官方制造业PMI连续4个月下滑，显示经济下行压力加大，中央政治局会议强调做好跨周期调节，政策面释放稳增长信号。股指恐慌性下跌结束，短期或进入震荡筑底阶段，维持逢低偏多的思路。

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