

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：7月经济数据全线走弱，股指短期再次探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国7月投资、消费和工业增速继续回落

中国1-7月固定资产投资同比增长10.3%（前值12.6%），增速连续5个月回落，两年平均增长4.3%。其中，房地产投资同比增长12.7%（前值15%），两年平均增长8.0%，较1-6月份回落0.2个百分点；基础设施投资同比增长4.6%，两年平均增长0.9%较1-6月份下滑1.5个百分点；制造业投资同比增长17.3%，两年平均增长3.1%，较1-6月加快1.1个百分点。1-7月社会消费品零售总额同比增长20.7%，两年平均增长4.3%，其中7月社会消费品零售总额同比增长8.5%（前值12.1%），两年平均增长3.6%。1-7月全国规模以上工业增加值同比增长14.4%，两年平均增长6.7%，其中7月规模以上工业增加值同比增长6.4%（前值8.3%），两年平均增长5.6%。

整体来看，7月固定资产投资增速延续回落态势，房地产和基建投资继续下滑，制造业投资稳中有升。原材料价格上涨在一定程度上抑制了终端需求，消费增速依旧疲软，明显低于名义GDP增速。7月经济数据全线走弱，显示经济下行压力加大，未来几个月稳增长政策或将加码，预计财政支出有望加快，地方专项发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。

2. 央行开展6000亿MLF操作，货币市场利率小幅下行

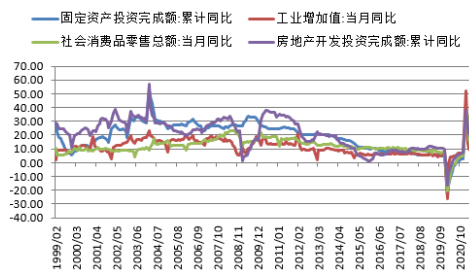
考虑到金融机构可用7月下调存款准备金率释放的部分流动性归还8月到期中期借贷便利(MLF)等因素，8月16日央行开展6000亿元MLF操作，中标利率持平于2.95%。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降10BP报2.10%，7天shibor下行8BP报2.1150%。

3. 沪深两市融资余额回落，沪深港通北上资金小幅净流入

沪深两市融资余额回落，截止2021年8月19日，融资余额报16820.69亿元，较上周下降105.08亿元。

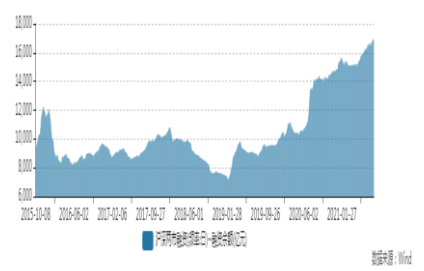
沪深港通北上资金小幅净流入，截止2021年8月19日，沪股通资金本周累计净流入12.31亿元，深股通资金累计净流出9.06亿元。

图1. 中国7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

1. 国资委公布的数据显示，中央企业 1-7 月净利润 1.2 万亿元，同比增长 112.4%，两年平均增长 21.3%；营业收入 20 万亿元，同比增长 27.4%，两年平均增长 8.8%。国资委强调聚焦战略性新兴产业，适时组建新的中央企业集团。

2. 国家粮食和物资储备局称，目前铜铝锌等价格仍处于高位，部分下游中小企业生产经营仍较困难，下一步，还将继续投放国家储备铜铝锌，持续做好大宗商品的保供稳价工作。

3. 美联储 7 月会议纪要暗示年内开始缩减购债，美元指数连续上涨，非美货币大幅下跌，人民币汇率小幅贬值。截至 8 月 19 日，离岸人民币率报 6.4970，较上周下跌 0.27%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 7 月投资、消费和工业增速继续回落，金融数据全线走弱，进出口增速双双下滑，表明随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，国内外需求放缓，经济下行压力加大，未来几个月宏观政策有望加码。国务院常务会议要求，加强跨周期调节，着力为市场主体纾困解难，落实好既定的减税降费举措，引导金融机构运用好降准资金等，加强对中小企业的金融服务。促进消费稳定恢复增长，用好地方政府专项债带动扩大有效投资，以更有效的开放举措稳定外贸外资。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，宏观政策将加强逆周期调节，预计财政支出力度有望加大，地方专项债发行将明显提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，重点为中小企业提供资金支持，降低实体经济融资成本，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，中央财经委强调夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险之间的关系，政策面释放维稳信号。不利因素在于，美联储 7 月会议纪要释放年内缩减购债的信号。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 7 月会议纪要显示，多数官员认为如果经济符合预期，年内将开始放慢购债步伐，市场对美联储 9 月宣布缩减 QE 的预期再起，美股高位承压回落。国内方面，7 月经济数据全线走弱，政策面释放稳增长信号，股指进入震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 4704.4 点报收，周跌幅 4.01%，振幅 5.68%；IH 加权最终以 4.42% 的周跌幅报收于 3056.8 点，振幅 6.36%；IC 加权本周跌幅 2.63%，报 6777.8 点，振幅 3.92%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权反抽 10 周线承压回落，短期或考验前期低点 4633 一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大，整体进入反复震荡筑底阶段。

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 加权在 40 日线附近遇阻回落，均线簇空头排列，短期或反复震荡整理，不断消化上方压力，充分调整后有望重拾升势。

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

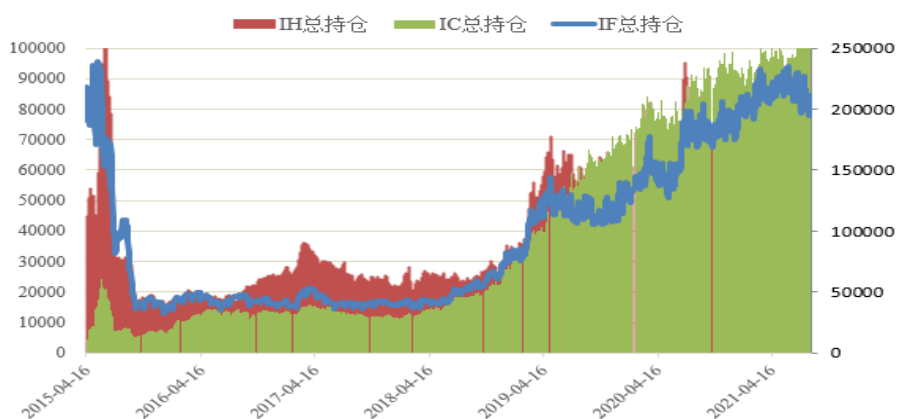
从趋势上来看，股指连续重挫后进入超跌反弹，沪深 300 指数重回 3 月以来形成的震荡区间，上证 50 指数进入反复震荡筑底，中证 500 指数仍在上升通道中运行。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 10007 手至 204249 手，成交量增加 48633 手至 136894 手；IH 合约总持仓报 100683 手，较上周增加 7185 手，成交量增加 30204 手至 79956 手；IC 合约总持仓较上周增加 9018 手至 274316 手，成交量增加 28105 手至 113786 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 成交量和持仓量均较上周大幅增加，表明市场多空分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 140 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 1589 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 897 手。中信、国泰君安 IH 总净空持仓增加 293/301 手，中信 IC 总净空持仓减少 338 手，从会员持仓情况来看，主力持仓分歧较大，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）：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 月投资、消费和工业增速继续回落，金融数据全线走弱，进出口增速双双下滑，表明随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，国内外需求放缓，经济下行压力加大，未来几个月宏观政策有望加码。国务院常务会议要求，加强跨周期调节，着力为市场主体纾困解难，落实好既定的减税降费举措，引导金融机构运用好降准资金等，加强对中小微企业的金融服务。促进消费稳定恢复增长，用好地方政府专项债带动扩大有效投资，以更有效的开放举措稳定外贸外资。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，宏观政策将加强逆周期调节，预计财政支出力度有望加大，地方专项债发行将明显提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，重点为中小企业提供资金支持，降低实体经济融资成本，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，中央财经委强调夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险之间的关系，政策面释放维稳信号。不利因素在于，美联储 7 月会议纪要释放年内缩减购债的信号。

短期展望（周度周期）：中国 7 月投资、消费和工业增速继续回落，显示经济下行压力加大，股指超跌反弹后再次回落。IF 加权在 40 日线附近遇阻回落，均线簇空头排列，短线或进入再次探底阶段。IH 加权反弹受到 20 日线的压制，短期或再次考验前期低点 3076 一线支撑。IC 加权在 7000 关口附近承压回落，短期或试探 40 及 60 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数反弹未能突破 60 日线的情况下再次回落，短期或反复震荡整理，待压力充分消化后有望向上突破。

2. 操作建议

中国 7 月宏观数据全线走弱，显示经济下行压力加大，中央财经委强调处理好稳增长和防风险之间的关系，政策面释放维稳信号，股指短期或再次探底，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

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

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）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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

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#