

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：IC 快速上涨后回调风险加大，注意强弱转换

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 8 月进出口增速回升

按美元计价，中国 8 月进口同比增长 33.1%（前值 28.1%），主要受原油、天然气、煤炭等进口量增加的影响。出口同比增长 25.6%（前值 19.3%），受国外疫情反弹的影响，部分订单转移到国内生产，在一定程度上刺激了出口。今年 1-8 月份，进口同比增长 34.8%（前值 34.9%），出口同比增长 33.7%（前值 35.2%），增速连续 6 个月回落。前 8 个月实现贸易顺差 3624.9 亿美元，较上年同期增加 810.7 亿美元，创历史同期新高。分国家和地区来看，今年前 8 个月，东盟保持与我国第一大贸易伙伴的地位，与我国贸易总额同比增长 22.8%，欧盟、美国、日本位于其后，与我国贸易总额分别增长 22.1%、25.8 和 12.3%。整体来看，随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，我国经济下行压力加大，进出口增速或将放缓，稳外贸政策将继续实施。

2. 中国 8 月 CPI 连续 3 个月回落，PPI 涨幅扩大

中国 8 月 CPI 同比上涨 0.8%（前值 1%），涨幅连续 3 个月回落，主要受猪肉、蔬菜等食品价格下跌的影响。PPI 同比上涨 9.5%（前值 9%），创 2008 年 9 月以来新高，煤炭开采、化学原料及黑色金属冶炼等价格涨幅扩大是主要原因。中期来看，生猪生产已恢复正常，猪肉供给增加导致价格持续走低，随着国家收储政策的实施，猪肉价格有望保持稳定，预计 CPI 降中趋稳。全球经济增速放缓背景下，大宗商品价格不具备持续上行的基础，预计四季度 PPI 有望回落。

3. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

为维护银行体系流动性合理充裕，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 800 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 13BP 报 2.20%，7 天 shibor 上行 14BP 报 2.1990%。

4. 沪深两市融资余额大幅增加，沪深港通北上资金持续净流入

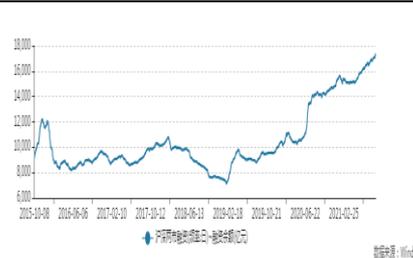
沪深两市融资余额大幅增加，截止 2021 年 9 月 9 日，融资余额报 17396.37 亿元，较上周增加 289.54 亿元。

沪深港通北上资金持续净流入，截止 2021 年 9 月 9 日，沪股通资金本周累计净流入 37.93 亿元，深股通资金累计净流入 66.53 亿元。

图 1. 中国 8 月进出口增速



图 2. 沪深两市融资余额变化



（二）政策消息

1. 李克强表示，加强贸易投资，共促经济复苏。加速核准并尽快实施《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP），落实好中国—东盟自由贸易区升级《议定书》，为包括次区域国家在内的各国发展注入强劲动力。

2. 人民银行新增 3000 亿元支小再贷款额度，加大对中小微企业纾困帮扶力度。在今年剩余 4 个月之内以优惠利率发放给符合条件的地方法人银行，要求贷款平均利率在 5.5% 左右。

3. 美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯讲话支持年内缩减购债，美元指数止跌反弹，非美货币普遍承压，人民币汇率小幅贬值。截至 9 月 9 日，离岸人民币率报 6.4484，较上周下跌 0.21%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 8 月制造业 PMI 进一步走弱，进出口增速回升，国外疫情反弹在一定程度上刺激了出口，但全球经济增速放缓背景下，我国经济下行压力依然较大。中国人民银行副行长潘功胜在国务院例行政策吹风会上表示，下一步将继续实施稳健的货币政策，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。在结构性货币政策方面，将加大对重点领域和薄弱环节的政策支持，进一步使用两项直达实体经济的货币政策工具，用好国务院常务会议提出的新增 3000 亿元支小再贷款额度。国家发改委表示，下一步，将会同有关方面下大力气做好补短板稳投资各项工作，充分发挥中央预算内投资和地方政府专项债券作用，促进投资稳定增长，聚焦重点领域来稳投资。随着稳增长政策的陆续出台，四季度经济有望企稳，市场悲观预期逐步扭转，有助于提升股指的估值水平。

影响风险偏好的积极因素增多，监管层强调提高上市公司质量，加大对财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规问题的查处，有助于提振市场信心。国外方面，美联储缩减购债计划推迟。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储褐皮书显示 7-8 月经济增长放缓，纽约联储主席讲话暗示年内开始缩减购债，但节奏和时机取决于实质性进展，美股高位承压回落。国内方面，中国 8 月进出口增速回升，市场情绪逐步回暖，股指本周延续反弹。截止周五，IF 加权最终以 4989.2 点报收，周涨幅 3.68%，振幅 4.42%；IH 加权最终以 2.57% 的周涨幅报收于 3251.8 点，振幅 3.11%；IC 加权本周涨幅 4.89%，报 7436.8 点，振幅 5.72%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 3 周反弹，站上 10 周线，但上方面临 60 及 20 周线的压制，整体维持在 4680-5000 区间震荡，反复震荡筑底后有望开启中期反弹。

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 5000 关口附近承压回落，短期或再次考验前期低点 4633 与 4668 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

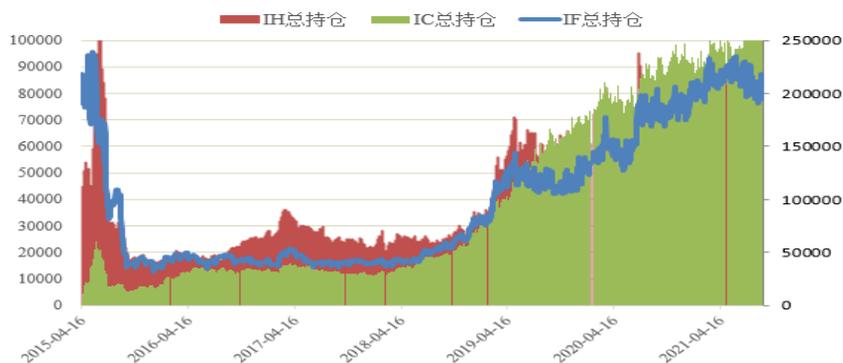
从趋势上来看，股指走势严重分化，IF 加权维持在 4600-5000 区间震荡，IH 加权反复探底，IC 加权仍运行在上升趋势中，不断创年内新高。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加减少 9014 手至 194996 手，成交量减少 351 手至 95112 手；IH 合约总持仓报 109808 手，较上周减少 839 手，成交量减少 11180 手至 56906 手；IC 合约总持仓较上周增加 8414 手至 283328 手，成交量减少 5307 手至 93803 手。数据显示，期指 IF、IH 成交量和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增加 158 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 725 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 1099 手。中信、海通 IF 总净空持仓增加 819/939 手，中信、国泰君安 IH 总净空持仓增加 102/108 手，海通、国泰君安 IC 总净空持仓增加 224/285 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）：在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。近期公布的数据显示，近期公布的数据显示，中国 8 月制造业 PMI 进一步走弱，进出口增速回升，国外疫情反弹在一定程

度上刺激了出口，但全球经济增速放缓背景下，我国经济下行压力依然较大。中国人民银行副行长潘功胜在国务院例行政策吹风会上表示，下一步将继续实施稳健的货币政策，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。在结构性货币政策方面，将加大对重点领域和薄弱环节的政策支持，进一步使用两项直达实体经济的货币政策工具，用好国务院常务会议提出的新增 3000 亿元支小再贷款额度。国家发改委表示，下一步，将会同有关方面下大力气做好补短板稳投资各项工作，充分发挥中央预算内投资和地方政府专项债券作用，促进投资稳定增长，聚焦重点领域来稳投资。随着稳增长政策的陆续出台，四季度经济有望企稳，市场悲观预期逐步扭转，有助于提升股指的估值水平。影响风险偏好的积极因素增多，监管层强调提高上市公司质量，加大对财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规问题的查处，有助于提振市场信心。国外方面，美联储缩减购债计划推迟。

短期展望（周度周期）：随着稳增长措施的陆续出台，市场悲观预期逐步扭转，在政策面和情绪面的推动下，股指展开超跌反弹。IF 加权在 5000 关口附近承压回落，短期或再次考验前期低点 4633 与 4668 连线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权反弹受到 60 日线的压制，短期不排除再次回落的可能，关注下方 20 日线支撑。IC 加权突破 7300 关口，创 2016 年以来新高，但快速上涨后回调压力加大。上证指数连续 3 周反弹，突破 6 月高点 3629 一线压力，但年内高点 3731 压力临近，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。

2. 操作建议

国务院常务会议多次强调做好跨周期调节，稳增长措施陆续出台，市场悲观预期逐步扭转。股指短期走势分化，IF、IH 震荡调整后有望延续反弹，IC 快速上涨后回调风险加大，注意把握市场节奏。

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#