

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：风险资产遭遇系统性抛售，股指短期或进入调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国6月官方制造业PMI重返扩张区间

国家统计局数据显示，今年6月官方制造业PMI回升至50.2，时隔3个月重返扩张区间。财新制造业PMI录得51.7（前值48.1），创2021年6月以来新高。分企业类型来看，大型企业PMI为50.2，较上月回落0.8个百分点；中型企业PMI上升至51.3，较上月回升1.9个百分点；小型企业PMI录得48.6（前值46.7），连续14个月低于枯荣线。从生产和需求来看，生产指数上升至52.8，较上月加快3.1个百分点，创去年7月以来新高。新订单和新出口订单指数回升至50.4和49.5，分别较上月扩大2.2和3.3个百分点。数据表明，随着疫情防控取得积极进展，稳增长政策加快落实，企业复工复产有序推进，经济逐渐回归正常轨道。生产和需求重回扩张区间，但小型企业景气度依旧偏弱，出口下行压力依然较大，宏观政策仍需加大对小微企业的支持。

2. 央行减量开展逆回购回收流动性，货币市场利率波澜不惊

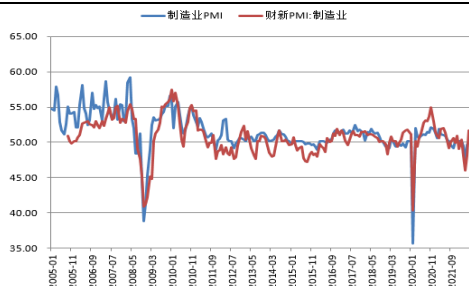
为维护银行体系流动性合理充裕，本周中国央行进行150亿元逆回购操作，因本周有4000亿元逆回购到期，本周实现净回笼3850亿元。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降30BP报1.60%，7天shibor下行14BP报1.6510%。

3. 沪深两市融资余额持续回暖，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额连续回升，截止2022年7月7日，融资余额报15276.82亿元，较上周增加179.37亿元。

沪深港通北上资金整体呈现净流入，截止2022年7月7日，沪股通资金本周累计净流出14.27亿元，深股通资金累计净流入37.51亿元。

图1. 中国6月官方、财新制造业PMI



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 李克强主持召开东南沿海省份政府主要负责人经济形势座谈会强调，要持续推进“放管服”改革，优化营商环境。破解多难问题，防止单打一、简单化，避免一刀切、层层加码。

2. 商务部等 17 部门发布关于搞活汽车流通、扩大汽车消费若干措施的通知，支持新能源汽车消费，研究免征新能源汽车车辆购置税政策到期后延期问题。

3. 中国 6 月外汇储备录得 30712.7 亿美元，低于预期的 31130 亿美元，前值为 31277.8 亿美元，环比减少 565.1 亿美元。

（三）基本面综述

今年 6 月制造业和服务业 PMI 重回扩张区间，生产和需求进一步改善，表明疫情形势趋于稳定，随着复工复产、复商复市有序推进，经济逐渐回归正常轨道。全球经济增速下行，但通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，美联储激进加息和缩表引发经济由“滞胀”进入衰退的担忧，外需增长放缓，下半年出口将面临下行压力。尽管原材料价格有所回落，但仍处于高位，叠加下游需求放缓，企业利润增速下降，进入主动去库存阶段。根据库存周期推断，去库存将持续至年底，企业盈利增速的拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外量化紧缩步伐加快，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，进一步降准或降息的空间受限。无风险利率维持区间波动，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，稳增长政策进一步加码，中美高层对话释放积极信号，市场信心持续修复。国外方面，美联储激进加息引发经济衰退的担忧挥之不去。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储激进加息引发市场对经济由“滞胀”走向衰退的担忧，美国 10 年期和 2 年期国债收益率再次出现倒挂，大宗商品遭遇恐慌性抛售，欧美股市继续承压。国内方面，风险资产系统性下跌，市场情绪受到打压，股指连续上涨后进入调整。截止周五，IF 加权最终以 4389.0 点报收，周跌幅 0.87%，振幅 1.08%；IH 加权最终以 1.77% 的周跌幅报收于 2968.2 点，振幅 3.86%；IC 加权本周跌幅 0.42%，报 6310.4 点，振幅 3.16%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 6 周反弹，上方面临 40 周线的压制，成交量和持仓量逐渐下降，表明连续上涨后回调压力加大，短期或进入调整阶段。

图 5. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 4500 关口附近承压回落，跌破 5、10 日均线，连续上涨后或进入调整阶段，短期或考验 20 日线支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

3. 趋势分析

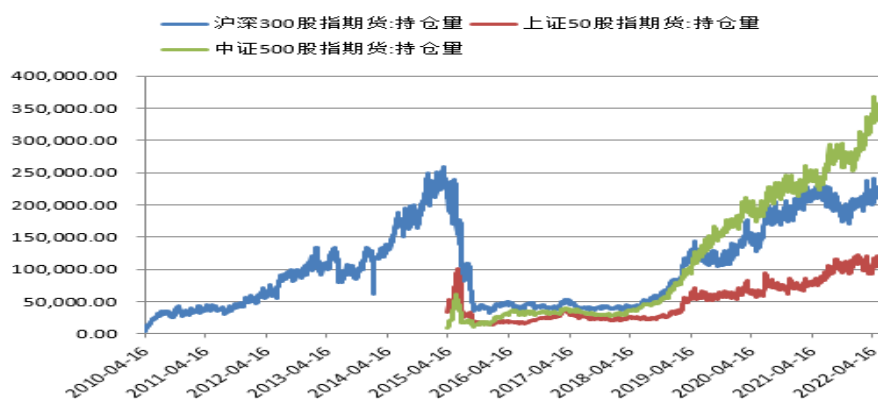
从趋势上来看，股指形成日线级别的反弹结构，但周线级别的下跌趋势并未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 13169 手至 198918 手，成交量减少 24035 手至 102364 手；IH 合约总持仓报 103017 手，较上周减少 7558 手，成交量减少 17160 手至 51748 手；IC 合约总持仓较上周减少 6885 手至 337569 手，成交量减少 20430 手至 111142 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。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 69654 手，前五大空头持仓 93701 手；IH 前五大多头持仓 32565 手，前五大空头持仓 48397 手；IC 前五大多头持仓 139264 手，前五大空头持仓 147502 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓减少大于多头，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：同花顺 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）：国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。今年 6 月制造业和服务业 PMI 重回扩张区间，生产和需求进一步改善，表明疫情形势趋于稳定，随着复工复产、复商复市有序推进，经济逐渐回归正常轨道。全球经济增速下行，但通胀压力居高不下

下，各国央行正在加快收紧货币政策，美联储激进加息和缩表引发经济由“滞胀”进入衰退的担忧，外需增长放缓，下半年出口将面临下行压力。尽管原材料价格有所回落，但仍处于高位，叠加下游需求放缓，企业利润增速下降，进入主动去库存阶段。根据库存周期推断，去库存将持续至年底，企业盈利增速的拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外量化紧缩步伐加快，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，进一步降准或降息的空间受限。无风险利率维持区间波动，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，稳增长政策进一步加码，中美高层对话释放积极信号，市场信心持续修复。国外方面，美联储激进加息引发经济衰退的担忧挥之不去。

短期展望（周度周期）：近期外围市场剧烈波动，风险偏好受到抑制，股指连续上涨后存在回调的要求。IF 加权在 4500 关口附近承压回落，跌破 5、10 日线，连续上涨后进入调整的可能性较大，短期或考验 20 日线支撑。IH 加权在 3000-3100 重要压力区遇阻回落，短期或进入调整阶段，关注下方 20 日线支撑。IC 加权延续日线级别的反弹趋势，短期关注前期高点 6457 及年线压力。上证指数在年线附近承压回落，但下方受到 20 日线的支撑，短期或反复震荡整理，进而选择方向。

2. 操作建议

今年 6 月制造业 PMI 重回扩张区间，经济逐渐回归正常轨道。短期来看，全球经济衰退的担忧加剧，风险资产遭遇系统性抛售，市场情绪降温，股指连续上涨后存在调整的要求。

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#