

## 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：外部风险因素扰动，股指短期或延续调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 6 月官方制造业 PMI 小幅回升

国家统计局公布的数据显示，中国 6 月官方制造业 PMI 录得 49，较上月小幅回升 0.2 个百分点，连续 3 个月位于收缩区间。从企业规模看，大型企业 PMI 回升至 50.3，较上月加快 0.3 个百分点；中型企业 PMI 录得 48.9，较上月回升 1.3 个百分点；小型企业 PMI 降至 46.4，比上月下降 1.5 个百分点，创年内新低。从分类指数看，生产指数上升至 50.3，较上月加快 0.7 个百分点，新订单指数由 48.3 回升至 48.6，但新出口订单指数降至 46.4（前值 47.2），创 2 月以来新低。数据显示，今年 6 月制造业景气水平有所改善，生产和需求边际好转，但外需进一步下滑，小型企业景气度走弱。表明国内经济恢复的基础不牢固，海外货币紧缩对经济的抑制效应开始显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。宏观政策需要在扩大内需方面进一步加码，尤其是加大对小微企业和薄弱环节的支持。

## 2. 央行缩减逆回购操作回收流动性，货币市场利率小幅下降

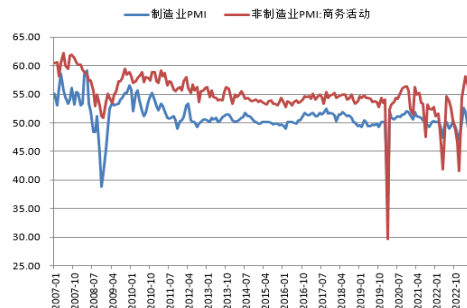
季末流动性紧张的时间节点已过，央行在公开市场大幅缩减逆回购操作，本周共进行 120 亿 7 天期逆回购操作，因有 11690 亿逆回购到期，当周实现净回笼 11560 亿元。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 90BP 报 2.60%，7 天 shibor 下行 28BP 报 1.78%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2023 年 7 月 6 日，融资余额报 15025.46 亿元，较上周增加 15.02 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2023 年 7 月 6 日，沪股通资金本周累计净流出 30.50 亿元，深股通资金累计净流出 15.93 亿元。

图 1. 中国 6 月官方制造业 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（亿元）



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会指出，今年以来，我国经济呈现回升向好态势，要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。
2. 国家金融监督管理总局印发《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》，并表示将确保适用个人所得税优惠政策的商业健康保险业务健康发展。
3. 近期，多家理财公司发布公告称，下调自身部分理财产品的费率，有些费率已降至零。仔细观察多家理财公司的公告不难发现，本次降费大多具有“阶段性”，优惠期限通常在 3 个月左右。

## （三）基本面综述

今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 扩张明显放缓。分项数据显示，生产和需求边际改善，外需下行压力加大，小型企业景气度下滑，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。央行 2023 年二季度例会强调加大宏观政策调控，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，与一季度例会的措辞相比，货币政策的重心明显向稳增长方面倾斜。表明随着经济下行压力再次显现，货币政策由观望重回宽松基调，央行先后下调 OMO、MLF、LPR 等政策利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。从库存周期来看，本轮库存周期始于 2019 年 12 月，至今已持续 43 个月，但由于终端需求恢复缓慢，企业仍在主动去库存阶段，新一轮库存周期开启的时间或将推迟，企业盈利增速的拐点尚未到来。

影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度例会强调加大宏观调控，释放维稳人民币汇率的信号。不利因素在于，美联储会议纪要偏鹰派，暗示年内将继续加息。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 6 月会议纪要显示，几乎所有官员预计 2023 年将有更多利率上调，维持对经济温和衰退的预测。欧美股市普遍下跌，美元指数企稳反弹，贵金属黄金、白银承压回落。国内方面，今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 明显回落，股指短线震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 3812.6 点报收，周跌幅 0.54%，振幅 2.25%；IH 加权最终以 0.32% 的周跌幅报收于 2475.0 点，振幅 2.27%；IC 加权本周跌幅 0.73%，报 5924.4 点，振幅 2.16%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权上方受到 10、40、20 等条均线的压制，短线反弹后谨防再次回落风险，关注前期低点 3755 一线支撑，若被有效跌破，则将继续寻底。

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 40 日线附近承压回落，跌破 10、20 日线，短线或考验 3780-3755 一线支撑，若被有效跌

破，需防范再次探底风险。

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

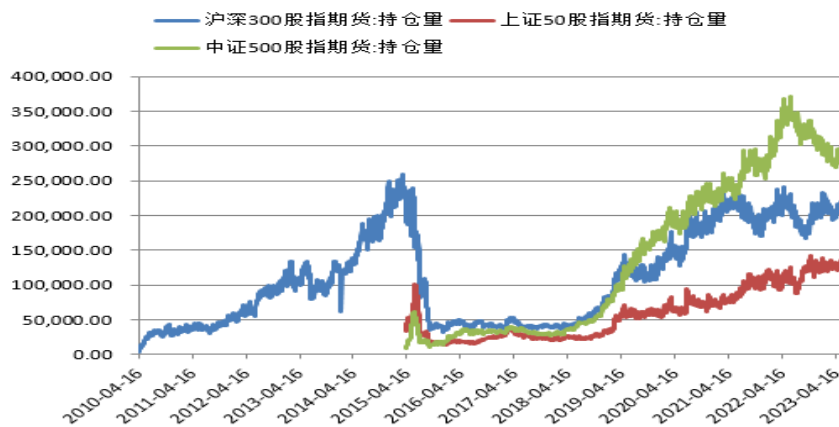
从趋势上来看，IF、IH 跌破重要技术支撑，均线簇空头排列、向下发散，日线形成新一轮下跌趋势。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍在延续，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4.仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 4012 手至 208061 手，成交量增加 9570 手至 73057 手；IH 合约总持仓报 146129 手，较上周增加 473 手，成交量增加 707 手至 51329 手；IC 合约总持仓较上周减少 5104 手至 281696 手，成交量增加 3870 手至 53000 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 66412 手，前五大空头持仓 81692 手；IH 前五大多头持仓 45219 手，前五大空头持仓 88639 手；IC 前五大多头持仓 114220 手，前五大空头持仓 129570 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，主力持仓传递信号偏多。

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）：国内经济弱复苏，稳增长政策再次加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 扩张明显放缓。分项数据显示，生产和需求边际改善，外需下行压力加大，小型企业景气度下滑，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。央

行 2023 年二季度例会强调加大宏观政策调控，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，与一季度例会的措辞相比，货币政策的重心明显向稳增长方面倾斜。表明随着经济下行压力再次显现，货币政策由观望重回宽松基调，央行先后下调 OMO、MLF、LPR 等政策利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。从库存周期来看，本轮库存周期始于 2019 年 12 月，至今已持续 43 个月，但由于终端需求恢复缓慢，企业仍在主动去库存阶段，新一轮库存周期开启的时间或将推迟，企业盈利增速的拐点尚未到来。影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度例会强调加大宏观调控，释放维稳人民币汇率的信号。不利因素在于，美联储会议纪要偏鹰派，暗示年内将继续加息。

短期展望（周度周期）：近期公布的 6 月 PMI 数据不及预期，出口订单疲软，市场情绪低迷，股指短线再次进入调整。IF 加权在 40 日线附近承压回落，跌破 10、20 日线，短线或考验前期低点 3780-3755 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH 加权短线反弹后继续调整，整体维持波段寻底的态势，关注前期低点 2460 一线支撑。IC 加权反弹受到 40 日线的压制，整体维持在 5870-6070 区间震荡。上证指数反抽 40 日线遇阻回落，再次跌破 20 日线及年线，短期或考验前期低点 3144 一线支撑。

## 2. 操作建议

今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 明显放缓，显示经济的内生动力不强，需求不足是主要矛盾。国内稳增长政策有望加码，但受美联储加息预期等外部因素的扰动，股指短期或延续调整。



## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 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

### 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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 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：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8