

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: 中美关系紧张引发恐慌下探, 注意把握低吸机会

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国6月进出口增速双双转正

按美元计价, 中国6月进口同比增长2.7%(前值-16.7%), 出口同比增长0.5%(前值-3.3%), 进出口增速双双转正, 主要受大宗商品价格反弹, 口罩、药材、医疗器械等抗疫物资出口大幅增长, 以及国外供给替代的影响。今年1-6月份, 进口同比下降7.1%, 出口同比下降6.2%, 降幅连续4个月收窄, 实现贸易顺差1678亿美元, 较去年同期下降88.66亿美元。分国家和地区来看, 上半年我国对东盟进出口同比增长5.6%, 成为我国第一大贸易伙伴, 对欧盟、美国进出口同比下降1.8%和6.6%。国外疫情尚未得到有效控制, 我国外贸发展面临不确定性, 下半年出口仍将面临下行压力, 稳外贸政策将继续实施。

2. 央行滚动开展逆回购操作, 货币市场利率小幅下行

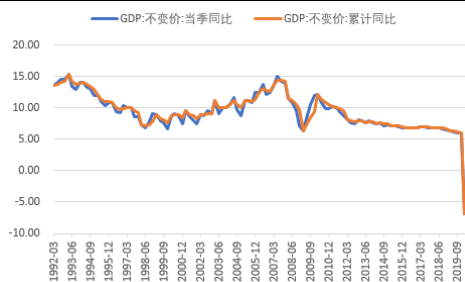
7月20日, 央行公布新一期贷款市场报价利率(LPR), 1年期和5年期LPR维持在3.85%和4.65%不变。为维护银行体系流动性合理充裕, 本周央行开展1600亿逆回购操作, 因有3300亿逆回购到期, 当周实现净回笼1700亿。货币市场利率小幅下行, 7天回购利率下降22BP报2.13%, 7天shibor下行8BP报2.1470%。

3. 融资余额连续十周回升, 沪深股通资金连续两周净流出

沪深两市融资余额连续第10周回升, 截止2020年7月23日, 融资余额报13581.03亿元, 较上周增加162.10亿元。

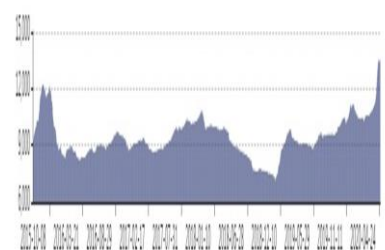
沪深港北上资金连续两周净流出, 截止2020年7月23日, 沪股通资金本周累计净流出63.09亿元, 深股通资金净流出20.84亿。

图1. 中国第二季度GDP增速转正



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. 国家发展改革委副主任兼国家统计局局长宁吉喆在人民日报刊文称，我国经济稳中向好、长期向好的基本面没有改变，新冠肺炎疫情冲击总体可控，有基础也有条件补齐全面建成小康社会的短板弱项。

2. Wind 数据显示，近期 DR007 利率维持在 2.2% 左右，和央行政策利率大体相当，相比 3-5 月间的平均水平已上升 70BP。这意味着货币政策已从应对疫情期间的超宽松状态回归至常态化水平。

3. 美国单方面要求中国关闭驻休斯敦领事馆，中美关系再度紧张引发避险需求，人民币兑美元汇率小幅贬值。截止 7 月 23 日，离岸人民币汇率报 7.0095，较上周下跌 0.23%。

（三）基本面综述

中国第二季度 GDP 增速转正，制造业 PMI 连续 4 个月维持在扩张区间，工业生产回归正常，固定资产投资加快恢复，房地产投资增速率先转正，消费增速稳步回升，进出口表现韧性。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，下游需求加快恢复，大宗商品价格回升，工业通缩压力消减，企业盈利有望逐渐改善。习近平主席在企业家座谈会上的讲话，要求落实好纾困惠企政策，实施好更加积极有为的财政政策、更加稳健灵活的货币政策，增强宏观政策的针对性和时效性。继续减税降费、减租降息，确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。要强化对市场主体的金融支持，发展普惠金融，有效缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题。下半年货币政策将继续保持宽松，通过定向降准、下调再贷款、再贴现利率等手段降低企业融资成本，有利于提升股指的估值水平。

影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，政策面偏向友好，金融供给侧改革有序推进，海外资金持续净流入。不利因素在于，美国疫情持续恶化，打击市场对经济复苏的信心。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，欧盟成员国就经济复苏计划达成一致，美国新一轮经济刺激法案呼之欲出，推动欧美股市上涨，受货币宽松预期和美元走弱的影响，贵金属黄金、白银连续大涨。国内方面，美国单方面要求中国关闭驻休斯敦领事馆，中美关系再度紧张引发恐慌抛售，本周股指期货呈现前高后低的走势。截止周五，IF 加权最终以 4443.4 点报收，周跌幅 1.51%，振幅 8.14%；IH 加权最终以 1.25% 的周跌幅报收于 3137.0 点，振幅 7.75%；IC 加权本周跌幅 1.87%，报 6121.6 点，振幅 8.29%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续大涨后进入调整阶段，整体维持在 4400-4800 区间震荡，但周线级别的上升趋势没有改变，充分调整后有望重拾升势，短期关注 4396-4443 缺口支撑。

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 加权大幅回落后，在 20 日线附近企稳反弹，鉴于上方存在较大压力，短期不排除再次下探的可能。但日线级别的上升趋势完好，预计再度下跌的空间有限。

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

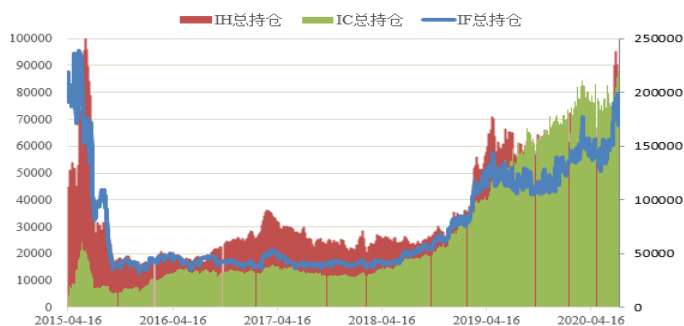
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,形成新一轮上升趋势。

4.仓量分析

截止周四,期指 IF 合约总持仓较上周减少 12776 手至 186286 手,成交量减少 68174 手至 197614 手;IH 合约总持仓报 77919 手,较上周减少 8883 手,成交量减少 31753 手至 77141 手;IC 合约总持仓较上周减少 11840 手至 207637 手,成交量减少 78611 手至 180383 手。数据显示,期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周大幅下降,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增加 1026 手,IH 前五大主力总净空持仓增减少 116 手,IC 前五大主力总净空持仓减少 435 手。中信 IF 总净空持仓增加 466 手,中信、国泰君安 IC 总净空持仓减少 677/268 手,从会员持仓情况来看,主力持仓相互矛盾,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):疫情防控成效进一步巩固,宏观政策加大调节力度,企业复工复产达到正常水平,经济形势持续好转,股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于:中国第二季度 GDP 增速转正,制造业 PMI 连续 4 个月维持在扩张区间,工业生产回归正常,固定资产投资加快恢复,房地产投资增速率先转正,消费增速稳步回升,进出口表现韧性。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下,下游需求加快恢复,大宗商品价格回升,工业通缩压力消减,企业盈利有望逐渐改善。习近平主席在企业家座谈会上的讲话,要求落实好纾困惠企政策,实施好更加积极有为的财政政策、更加稳健灵活的货币政策,增强宏观政策的针对性和时效性。继续减税降费、减租降息,确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。要强化对市场主体的金融

支持，发展普惠金融，有效缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题。下半年货币政策将继续保持宽松，通过定向降准、下调再贷款、再贴现利率等手段降低企业融资成本，有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，政策面偏向友好，金融供给侧改革有序推进，海外资金持续净流入。不利因素在于，美国疫情持续恶化，打击市场对经济复苏的信心。

短期展望（周度周期）：基本面持续向好的趋势不变，股指连续大涨后进入调整阶段，短期回调不改向上格局。IF 加权在 4900 关口附近遇阻回落，整体维持在 4400-4800 区间震荡，待充分调整后有望重拾升势。IH 加权回补了 3149-3195 跳空缺口，两次试探 20 日线，均获得有效支撑。IC 加权在 20 日线附近止跌反弹，但前高附近存在较大压力，短期不排除再次下探的可能。上证指数回踩 20 日线企稳反弹，待压力充分消化后，有望再创新高。

2.操作建议

基本面持续改善的趋势不变，政策面再次强化对市场主体的金融支持，有助于提振市场信心。股指连续下跌后进入调整阶段，但中期向上格局不改，维持逢低偏多的思路。

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

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）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼