

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：外围市场回暖，股指如期开启反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 存款利率定价机制改革正式启动

6月21日，存款利率定价机制改革正式启动，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。新的存款利率自律上限实施后，存款利率自律上限“有升有降”，半年及以内的短端定期存款和大量存单利率的自律上限有所上升，一年以上的长端利率自律上限有所下降。优化存款利率自律上限确定方式，有利于提高商业银行存款利率自主定价的自由度和精准度，促进行业有序竞争，推动存款利率定价市场化。新方案同步调整了中小银行和国有银行的存款利率自律上限，二者之间仍存在合理利差，有利于维持目前相对均衡的市场竞争环境。新的存款利率定价方式形成后，多家银行下调了长期大额存单利率，有利于降低整体负债成本，推动贷款利率下降，降低实体经济融资成本。

2. 央行加大逆回购投放维稳流动性，货币市场利率波澜不惊

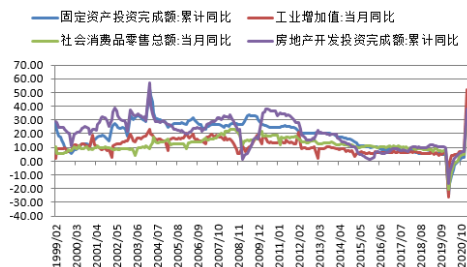
季末流动性趋紧，为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行加大逆回购操作，共开展900亿7天期逆回购操作，当周实现净投放500亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升44BP报2.65%，7天shibor下降1BP报2.1960%。

3. 沪深两市融资余额连续七周回升，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额连续七周回升，截止2021年6月24日，融资余额报16129.12亿元，较上周增加206.95亿元。

沪深港通北上资金大幅净流入，截止2021年6月24日，沪股通资金本周累计净流入43.97亿元，深股通资金累计净流入24.77。

图1. 中国5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. Wind 数据显示，截至 6 月 23 日，4 月以来权益类新基金成立规模达 3206 亿元。其中一些基金已快速建仓，短期内净值涨逾 10%，更多资金则伺机而动，有望给后续 A 股市场注入更多上涨动能。

2. 国家外汇管理局称，2021 年 5 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 17330 亿元，支出 15628 亿元，顺差 1701 亿元。

3. 美联储主席鲍威尔等核心官员再次发表鸽派讲话，美元指数回调，非美货币普遍反弹，人民币汇率跌幅收窄。截至 6 月 24 日，离岸人民币率报 6.4659，较上周下跌 0.11%。

（三）基本面综述

受原材料价格上涨的影响，5 月终端需求放缓，固定资产投资和工业生产同比增速继续回落，消费增速依旧疲软，明显滞后于名义 GDP 增速。政策面多次强调做好大宗商品保供稳价工作，除了打击恶意炒作、哄抬价格以及囤积居奇等行为以外，国家物资储备中心还公布了抛储计划，分批向市场投放铜铝锌国家储备，有利于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。存款利率定价机制改革正式启动，长期大额存单利率下调，有利于降低整体负债成本，推动贷款利率下行，降低企业融资成本。货币政策保持稳定，随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显下降，进入稳杠杆和防风险阶段，10 年期国债收益率维持在 3%-3.5% 区间波动，无风险利率上升或下降的空间有限，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，美联储再次释放鸽派信号，缓和市场对货币政策收紧的担忧，外围市场回暖，有利于提升风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储主席鲍威尔等核心成员再次发表鸽派讲话，安抚市场情绪，避免出现“缩减恐慌”，欧美股市明显回暖，贵金属黄金、白银纷纷反弹。国内方面，美联储货币政策边际收紧的预期已被充分消化，本周股指止跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 5204.4 点报收，周涨幅 3.11%，振幅 4.38%；IH 加权最终以 1.60% 的周涨幅报收于 3497.0 点，振幅 2.00%；IC 加权本周涨幅 2.80%，报 6707.8 点，振幅 3.41%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 5000 关口附近止跌反弹，收复 40 周线，但上方面临 20 周线的压制，若能有效突破则反弹空间进一步打开。

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 加权在前期低点 4826 与 4878 连线附近受到支撑后企稳反弹，站上 60 日线，但上方受到 40 及 20 日线的压制，短期关注能否有效突破。

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

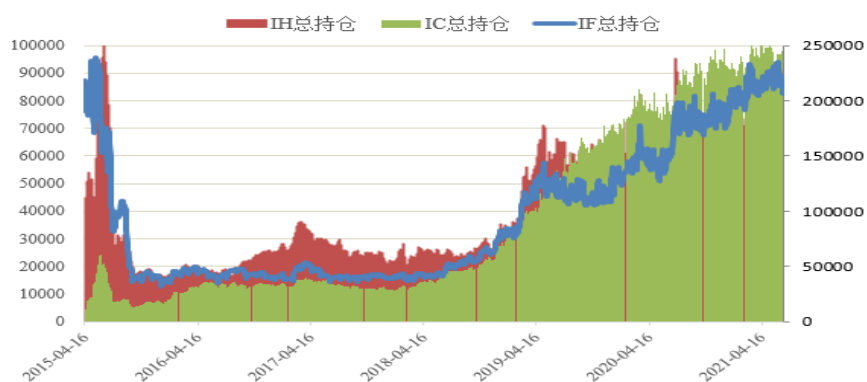
从趋势上来看，春节过后，股指以快速下跌的方式完成估值回归。5 月中旬，IF 加权突破横盘震荡区间，IH 加权摆脱下跌通道，并开启新一轮反弹。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 13455 手至 206561 手，成交量减少 55430 手至 87870 手；IH 合约总持仓报 83518 手，较上周增加 413 手，成交量减少 15249 手至 43651 手；IC 合约总持仓较上周减少 2474 手至 236997 手，成交量减少 42681 手至 65018 手。数据显示，期指 IF、IC 持仓量均较上周明显下降，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减少 1220 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 2145 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 114 手。中信、海通 IF 总净空持仓减少 530/681 手，中信、海通 IH 总净空持仓减少 227/745 手，从会员持仓情况来看，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：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）：经济稳定复苏的基础不变，通胀预期降温，企业盈利预期改善，股指突破重要压力，开启中期反弹。基本面逻辑在于：受原材料价格上涨的影响，5月终端需求放缓，固定资产投资和工业生产同比增速继续回落，消费增速依旧疲软，明显滞后于名义GDP增速。政策面多次强调做好大宗商品保供稳价工作，除了打击恶意炒作、哄抬价格以及囤积居奇等行为以外，国家物资储备中心还公布了抛储计划，分批向市场投放铜铝锌国家储备，有利于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。存款利率定价机制改革正式启动，长期大额存单利率下调，有利于降低整体负债成本，推动贷款利率下行，降低企业融资成本。货币政策保持稳定，随着经济恢复至潜在产出水平，货币供应量和社会融资规模增速明显下降，进入稳杠杆和防风险阶段，10年期国债收益率维持在3%-3.5%区间波动，无风险利率上升或下降的空间有限，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，美联储再次释放鸽派信号，缓和市场对货币政策收紧的担忧，外围市场回暖，有利于提升风险偏好。

短期展望（周度周期）：美联储利率决议利空已被反复消化，外围市场普遍回暖，本周股指期货止跌反弹。IF加权在前期低点4826与4878连线附近受到支撑后企稳反弹，站上60日线，但上方受到40及20日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH加权跌破3400关口后迅速收复，表明下方存在较强支撑，短期进入超跌反弹的可能性较大。IC加权放量突破年内高点6634一线压力，均线簇多头排列、向上发散，日线级别的上升趋势仍在延续。上证指数回踩半年线止跌反弹，站上40日线，短线面临20日线的压制，关注能否突破。

2. 操作建议

国内经济稳中向好的形势不变，国家抛储计划有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。为安抚市场情绪，避免出现“缩减恐慌”，美联储再次释放鸽派信号，风险偏好显著回升，股指有望延续反弹。

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
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：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8层F单元

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

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

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

徐州营业部

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