

## 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：二季度经济增速低于预期，股指短期延续调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国二季度 GDP 增速跌破 1%

2022 年第二季度 GDP 同比增长 0.4% (前值 4.8%)，预期值为 1%，按不变价格计算，上半年 GDP 同比增长 2.5%。今年 1-6 月固定资产投资同比增长 6.1%，较 1-5 月份回落 0.1 个百分点，为年内新低。其中，1-6 月房地产投资同比下降 5.4%，降幅比 1-5 月份扩大 1.4 个百分点。今年 1-6 月基础设施投资同比增长 7.1%，增速较上月加快 0.4 个百分点，上半年地方专项债集中发行，充分发挥经济托底的作用。1-6 月制造业投资同比增长 10.4% (前值 10.6%)，增速连续 4 个月回落，创 2021 年以来新低。今年 1-6 月规模以上工业增加值同比增长 3.4% (前值 3.3%)，其中 6 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%，创 3 月以来新高。随着疫情得到控制，企业复工复产持续推进，工业生产已恢复正常水平。1-6 月社会消费品零售总额同比下降 0.7%，降幅较上月收窄 0.8 个百分点，其中 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，为去年 12 月以来新高。

## 2. 央行续作 MLF 维稳流动性，货币市场利率波澜不惊

为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行进行 150 亿元逆回购操作和 1000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，当周实现零投放零回笼。货币市场利率波澜不惊，7 天回购利率上升 11BP 报 1.56%，7 天 shibor 下行 6BP 报 1.5930%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额小幅下降，截止 2022 年 7 月 14 日，融资余额报 15264.13 亿元，较上周减少 12.69 亿元。

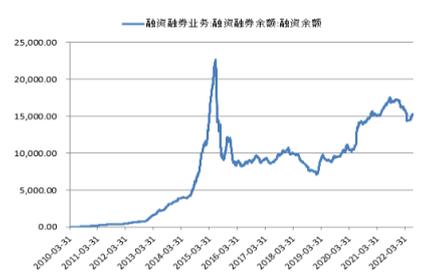
沪深港通北上资金呈现净流出状态，截止 2022 年 7 月 14 日，沪股通资金本周累计净流出 72.10 亿元，深股通资金累计净流出 59 亿元。

图 1. 中国第二季度 GDP 同比



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. 国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会指出，要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，稳经济一揽子政策还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。

2. 银保监会有关部门负责人表示，将加强与住建部门、中国人民银行工作协同，支持地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展。

3. 国家发展改革委价格司司长万劲松表示，今年下半年，受国际通胀高企、乌克兰危机、新冠肺炎疫情等因素影响，我国物价运行面临的不确定、不稳定因素仍然较多，但我们底气、有信心、有能力继续保持物价运行在合理区间，全年3%左右的CPI预期目标是是可以实现的。

## （三）基本面综述

今年第二季度GDP增速大幅下滑，下半年经济将进入填坑爬坡阶段。从6月数据来看，工业生产已恢复正常，固定资产投资增速继续下滑，消费依旧疲软。6月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量M2增速再创新高，显示信用扩张进一步加快，但居民收入预期和信心下降，预防性需求增加，居民储蓄显著上升，举债的意愿明显不足，终端需求的改善有待观察。随着复工复产的持续推进，产业链和供应链逐渐恢复，6月进出口数据继续回升，但仍低于上年同期。海外量化紧缩步伐加快，全球经济下行压力加大，外需增长放缓，下半年出口或面临下行压力，稳外贸政策将继续实施。货币政策坚持以我为主，但美联储激进加息背景下，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，国内疫情反复给市场信心带来扰动，政策面进一步强化稳增长预期。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，美国6月CPI创1981年以来新高，市场对美联储7月加息100个基点的预期上升，10年期和2年期美债收益率倒挂幅度加深，经济衰退的担忧与日俱增，风险资产继续承压。国内方面，今年6月经济数据进一步回升，疫情反复对市场情绪造成扰动，股指短期进入调整。截止周五，IF加权最终以4201.4点报收，周跌幅4.27%，振幅3.97%；IH加权最终以4.80%的周跌幅报收于2825.6点，振幅4.52%；IC加权本周跌幅3.24%，报6106.6点，振幅3.09%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权在40周线附近遇阻回落，回补了4358-4366向上跳空缺口，成交量和持仓量下降，短期或进入阶段性调整，关注下方20周线支撑。

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，接连跌破5、10、20日均线，连续上涨后进入调整阶段，下一步

或考验 40 及 60 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

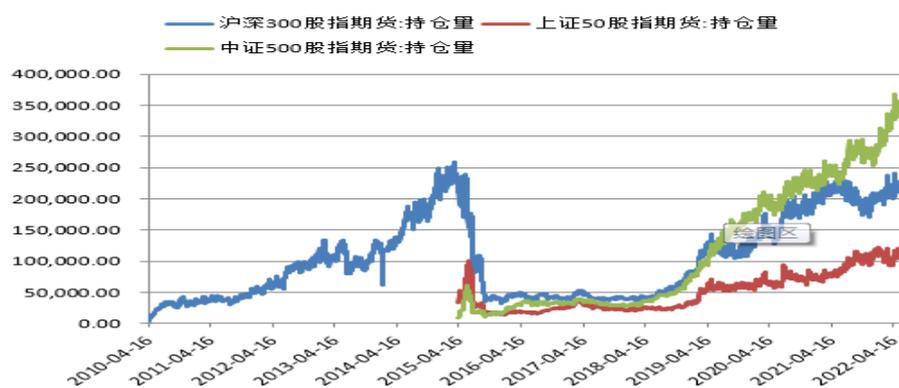
从趋势上来看，股指自 4 月 27 日以来形成的反弹结构暂时告一段落，短期或开启新一轮调整。中期来看，周线级别的下跌趋势仍未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 1617 手至 200535 手，成交量增加 35491 手至 137855 手；IH 合约总持仓报 105086 手，较上周增加 2069 手，成交量增加 22674 手至 74422 手；IC 合约总持仓较上周减 1496 手至 336073 手，成交量增加 40763 手至 151905 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周大幅增加，表明资金多空分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 69827 手，前五大空头持仓 92179 手；IH 前五大多头持仓 31221 手，前五大空头持仓 46773 手；IC 前五大多头持仓 137671 手，前五大空头持仓 147010 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，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：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。今年第二季度 GDP 增速大幅下滑，下半年经济将进入填坑爬坡阶段。从 6 月数据来看，工业生产已恢复正常，固定资产投资增速继续下滑，消费依旧疲软。6 月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 增速再创新高，显示信用扩张进一步加快，但居民收入预期和信心下降，预防性需求增加，居民储蓄显著上升，举债的意愿明显不足，终端需求的改善有待观察。随着复工复产的持续推进，产业链和供应链逐渐恢复，6 月进出口数据继续回升，但仍低于上年同期。海外量化紧缩步伐加快，全球经济下行压力加大，外需增长放缓，下半年出口或面临下行压力，稳外贸政策将继续实施。货币政策坚持以我为主，但美联储激进加息背景下，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，国内疫情反复给市场信心带来扰动，政策面进一步强化稳增长预期。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）：受国内疫情反复的影响，风险偏好有所下降，股指连续上涨后进入调整阶段。IF 加权在 4500 关口附近承压回落，接连跌破 5、10、20 日线，短期或考验 40 及 60 日线支撑，若被有效跌破，需防范回调加深风险。IH 加权自 3066 点连续下跌，失守 20 日线，宣告 4 月 27 日以来的反弹趋势结束，进入新一轮调整。IC 加权相对抗跌，但已跌破 20 日线，延续震荡调整的可能性较大。上证指数在年线附近承压回落，在 3354-3341 形成向下跳空缺口，短期关注下方 40 及 60 日线支撑。

## 2. 操作建议

今年 6 月投资增速继续下滑，工业生产和消费增速回升，金融数据全线回暖，显示信用扩张进一步加快。短期来看，国内疫情反复对风险偏好形成抑制，美联储激进加息引发全球经济衰退的忧虑仍在，股指短期或延续调整。

## 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#