

## 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：宏观政策进一步加码的预期下降，股指短期延续调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 国务院总理李克强在世界经济论坛上的讲话

国务院总理李克强出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话表示，将保持宏观政策连续性针对性，继续着力帮扶市场主体纾解困难，留住经济发展的“青山”。宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。要坚持实事求是、尽力而为，争取全年经济发展达到较好水平。稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间，增值税留抵退税上半年已超过 1.8 万亿元，政策的持续实施将进一步扩大实际退税规模；地方政府专项债的实际使用，新出台的政策性、开发性金融工具的运用，将会形成有效投资更多实物工作量并拉动就业和消费。我们将坚持以改革添动力，深化“放管服”改革，更大激发市场活力和社会创造力。我们认为，全球央行正在加快收紧货币政策，对抗日益严峻的通胀压力，同时引发经济衰退的风险。我国宏观政策坚持以我为主，5 月出台了一揽子稳经济举措，经济逐渐回归正常轨道。下半年的重点是落实好已出台的政策，而不是搞“大水漫灌”，透支未来，预计政策进一步加码的可能性较小。

## 2. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

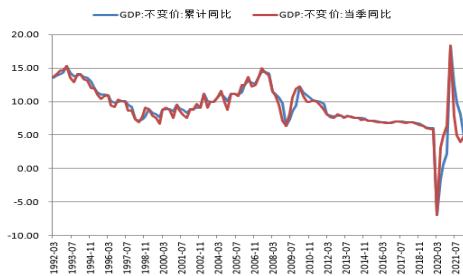
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行进行 280 亿元 7 天期逆回购操作，当周实现净投放 130 亿元。货币市场利率波澜不惊，7 天回购利率上升 20BP 报 1.45%，7 天 shibor 上升 4BP 报 1.6350%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金连续净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2022 年 7 月 21 日，融资余额报 15306.48 亿元，较上周增加 42.35 亿元。

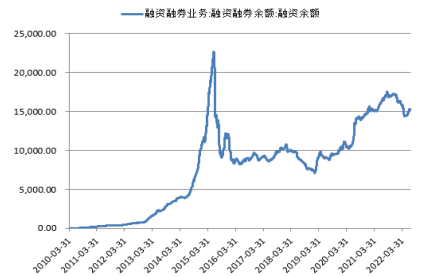
沪深港通北上资金呈现净流出状态，截止 2022 年 7 月 21 日，沪股通资金本周累计净流出 34.81 亿元，深股通资金累计净流出 19 亿元。

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. 中证 1000 股指期货 IM2208 合约定于 2022 年 7 月 22 日上市交易，IM2208 挂盘基准价为 7018.8 点；IM2209 合约的挂盘基准价为 6988.8 点；IM2212 合约的挂盘基准价为 6898.8 点；IM2303 合约的挂盘基准价为 6798.8 点。
2. 中国银保监会新闻发言人表示，坚持“房住不炒”定位，因城施策实施差异化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求，稳妥化解房地产领域风险。密切监测实体经济债务规模和偿付能力变化，有效防控债务风险。
3. 银保监会新闻发言人、法规部主任綦相在国新办举行的 2022 年上半年银行业保险业运行发展情况新闻发布会上透露，金融稳定保障基金基础框架初步确立，首批 646 亿元资金筹集到位。

## （三）基本面综述

国内疫情形势趋于稳定，生产和生活秩序逐渐恢复正常，随着稳增长政策的深入落实，下半年经济有望全面复苏。尽管原材料价格有所回落，但下游需求增长放缓，企业成本压力依然较大，利润增速下滑，仍在主动去库存阶段。根据库存周期推断，主动去库存将持续至今年年底，企业盈利增速拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外货币政策收紧的影响外溢，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上制约进一步宽松的空间。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强调，保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。我们认为，当前国际局势错综复杂，海外货币政策收紧背景下，金融市场动荡加剧，我国面临稳增长和防范系统性金融风险的双重压力，下半年重点在于落实好已出台的政策措施。

影响风险偏好的因素多空交织，宏观政策未来一段时间或进入观察期，进一步加码的可能性下降。国外方面，美联储 7 月加息 100 个基点的预期下降，有助于缓和 market 情绪。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，欧洲央行 7 月会议决定加息 50 个基点，2014 年以来的负利率宣告结束，欧美股市普遍反弹，美元指数延续调整，贵金属黄金、白银超跌反弹。国内方面，今年 7 月 LPR 保持不变，宏观政策或进入观察期，不预支未来，股指短期延续调整。截止周五，IF 加权最终以 4214.0 点报收，周涨幅 0.30%，振幅 2.47%；IH 加权最终以 0.83% 的周涨幅报收于 2849.0 点，振幅 2.19%；IC 加权本周涨幅 1.40%，报 6192.6 点，振幅 3.84%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 40 周线附近承压回落，成交量和持仓量下降，进入阶段性调整，暂时受到 20 周线的支撑，若被有效跌破需防范继续探底风险。

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 加权连续 3 周进入调整，进一步跌破 40 日线，短期或考验 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

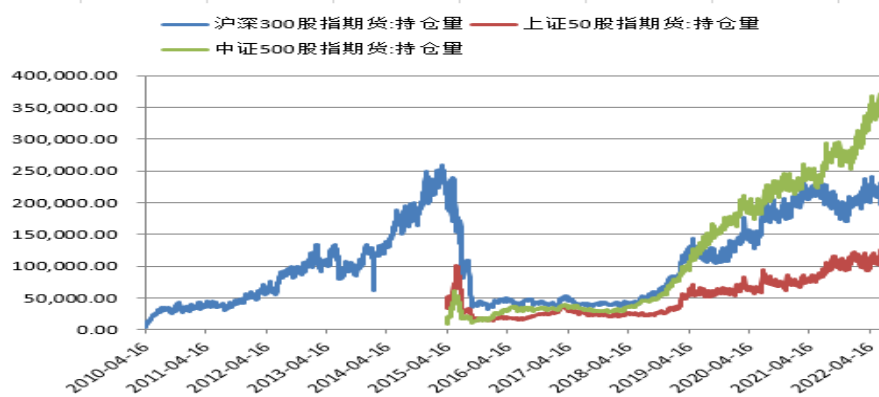
从趋势上来看，股指自 4 月 27 日以来形成的反弹结构暂时告一段落，短期或开启新一轮调整。中期来看，周线级别的下跌趋势仍未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 10482 手至 190053 手，成交量减少 46304 手至 91551 手；IH 合约总持仓报 91240 手，较上周减少 13846 手，成交量减少 29917 手至 44505 手；IC 合约总持仓较上周减少 9628 手至 326445 手，成交量减少 58413 手至 93492 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周大幅下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 63364 手，前五大空头持仓 80387 手；IH 前五大多头持仓 26934 手，前五大空头持仓 39657 手；IC 前五大多头持仓 134149 手，前五大空头持仓 141630 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。国内疫情形势趋于稳定，生产和生活秩序逐渐恢复正常，随着稳增长政策的深入落实，下半年经济有望全面复苏。尽管原材料价格有所回落，但下游需求增长放缓，企业成本压力依然较大，利润增

速下滑，仍在主动去库存阶段。根据库存周期推断，主动去库存将持续至今年年底，企业盈利增速拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外货币政策收紧的影响外溢，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上制约进一步宽松的空间。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强调，保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。我们认为，当前国际局势错综复杂，海外货币政策收紧背景下，金融市场动荡加剧，我国面临稳增长和防范系统性金融风险的双重压力，下半年重点在于落实好已出台的政策措施。影响风险偏好的因素多空交织，宏观政策未来一段时间或进入观察期，进一步加码的可能性下降。国外方面，美联储7月加息100个基点的预期下降，有助于缓和 market 情绪。

短期展望（周度周期）：外围市场有所回暖，国内政策进一步宽松的预期下降，股指短期延续调整。IF 加权已连续3周调整，进一步跌破40日线，短期或考验60日线，若被有效跌破则继续探底。IH 加权失守40日线，暂时受到60日线的支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。IC 加权表现相对强势，在40日线附近止跌反弹，收复20日线，关注前期高点6450一线压力。上证指数在年线附近承压回落，接连跌破5、10、20及40日线，短期或向下试探60日线支撑。

## 2. 操作建议

近期外围市场连续回暖，有助于提升风险偏好。国内宏观政策进一步加码的预期下降，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，耐心等待低吸机会。



## 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#