

## 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：市场预期回归弱现实，股指延续震荡调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国二季度 GDP 增速低于预期

今年第二季度 GDP 同比增长 6.3%，低于预期的 7.3%，上半年 GDP 同比增长 5.5%，增速较一季度加快 1 个百分点。1-6 月固定资产投资同比增长 3.8%（前值 4%），增速连续 4 个月下降，续创 2021 年以来新低。其中，房地产投资同比下降 7.9%，降幅较 1-5 月扩大 0.7 个百分点；基础设施投资同比增长 7.2%（前值 7.5%），增速连续 5 个月回落，为 2022 年 7 月以来新低；制造业投资同比增长 6%，增速与 1-5 月份持平，为 2021 年以来最低。1-6 月规模以上工业增加值同比增长 3.8%，比 1-5 月份加快 0.2 个百分点，为 2022 年 12 月以来新高。1-6 月社会消费品零售总额同比增长 8.2%（前值 9.3%），其中 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，增速较上月回落 9.6 个百分点。整体来看，今年二季度 GDP 增速低于预期，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资继续放缓，显示经济恢复的基础不牢固。受信贷投放加快、产业政策支持等因素的影响，工业生产有所回暖，消费保持平稳增长，暑期旅游出行需求增加，餐饮住宿等服务消费保持快速增长，家电销售加快受夏季消费旺季的提振。

## 2. 央行续作 MLF 维稳流动性，货币市场利率小幅上升

为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 1120 亿逆回购和 1030 亿中期借贷便利（MLF）操作，当周实现净投放 840 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 32BP 报 1.92%，7 天 shibor 上行 2BP 报 1.83%。

## 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 2023 年 7 月 20 日，融资余额报 14907.94 亿元，较上周减少 39.99 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2023 年 7 月 20 日，沪股通资金本周累计净流出 96.95 亿元，深股通资金累计净流出 36.55 亿元。

图 1. 中国第二季度 GDP 增速



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. 国家发展改革委表示将会同有关方面，围绕《促进民营经济发展壮大的意见》的落实落地，于近期推出相关配套政策举措，一是推出促进民营经济发展近期若干举措。二是制定印发促进民间投资的政策文件。

2. 为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，继续增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1.25 上调至 1.5。

3. 中指院调查报告显示，上半年购房信心呈现先升后降趋势。一季度伴随积压需求释放、市场活跃度改善，购房信心小幅提升至 30%，二季度市场快速降温，购房信心降至低位，约为 21%，环比下降 8.7 个百分点。

## （三）基本面综述

今年二季度经济恢复弱于预期，固定资产投资延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓。消费保持平稳增长，但呈现不平衡性，餐饮、旅游、住宿等接触式消费快速增长，汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢。6 月进出口降幅扩大，一方面受去年同期高基数效应的影响，另一方面也受到国内外需求疲软的拖累。考虑到海外货币紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，随着前期积压的订单陆续交付，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。金融数据显示，上半年新增贷款和社融规模创历史新高，其中企业中长期贷款占主导，居民部门贷款低于几年同期水平，但存款创历史新高。表明金融机构向企业提供了大量的信贷支持，企业资本支出转化为居民收入，但居民收入并未转化为消费进而形成企业收入，而是以储蓄的方式回到银行体系，导致生产和消费之间没有形成良性循环。

影响风险偏好的因素多空交织，近期政策面接连释放稳增长信号，国家发改委强调抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策。不利因素在于，美联储 7 月利率决议临近，外部风险有待释放。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国 6 月零售销售不及预期，工业产出大幅下滑，市场一度削减了对美联储年内加息的预期，欧美股市全线上涨，贵金属黄金、白银表现强劲。国内方面，今年二季度经济增速低于预期，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指维持震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 3838.4 点报收，周跌幅 1.58%，振幅 1.74%；IH 加权最终以 0.85% 的周跌幅报收于 2523.4 点，振幅 1.57%；IC 加权本周跌幅 1.47%，报 5915.4 点，振幅 1.67%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权整体维持在 3750-3950 区间震荡，上方受到 20、40、60 等条均线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次回落风险。

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 加权在 60 日线附近承压回落，短期若不能向上突破，需防范再次探底风险，关注下方 40 日线及

3780-3800 一线支撑。

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.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 8191 手至 223750 手，成交量增加 23363 手至 113054 手；IH 合约总持仓报 139229 手，较上周减少 3713 手，成交量增加 11339 手至 73928 手；IC 合约总持仓较上周增加 5893 手至 289019 手，成交量增加 31863 手至 96421 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周增加，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 70472 手，前五大空头持仓 92652 手；IH 前五大多头持仓 43599 手，前五大空头持仓 91668 手；IC 前五大多头持仓 116401 手，前五大空头持仓 135346 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号偏空。

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。今年二季度经济恢复弱于预期，固定资产投资延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓。消费保持平稳增长，但呈现不平衡性，餐饮、旅游、住宿等接触式消费快速增长，汽车、家电、家居等耐用

品消费恢复缓慢。6月进出口降幅扩大，一方面受去年同期高基数效应的影响，另一方面也受到国内外需求疲软的拖累。考虑到海外货币紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，随着前期积压的订单陆续交付，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。金融数据显示，上半年新增贷款和社融规模创历史新高，其中企业中长期贷款占主导，居民部门贷款低于几年同期水平，但存款创历史新高。表明金融机构向企业提供了大量的信贷支持，企业资本支出转化为居民收入，但居民收入并未转化为消费进而形成企业收入，而是以储蓄的方式回到银行体系，导致生产和消费之间没有形成良性循环。影响风险偏好的因素多空交织，近期政策面接连释放稳增长信号，国家发改委强调抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策。不利因素在于，美联储7月利率决议临近，外部风险有待释放。

短期展望（周度周期）：今年二季度GDP增速低于预期，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指短期或延续震荡调整。IF加权反抽60日线承压回落，短线或考验40日线支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。IH加权整体维持在2460-2560区间震荡，上方受到60日线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨慎再次回落风险。IC加权上方面临60日线压力，仍维持在5870-6070区间波动。上证指数在60日线附近承压回落，再次跌破20、40日线，短期或考验前期低点3144一线支撑。

## 2.操作建议

今年二季度GDP增速不及预期，投资延续下行趋势，出口同比降幅扩大，显示经济复苏的基础不牢固。近期政策面接连释放稳增长信号，市场围绕强预期和弱现实博弈，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