

## 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: 资金面和情绪面推动, 加速上涨后存在回调要求

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 12 月官方制造业 PMI 小幅回落

中国 12 月官方制造业 PMI 录得 51.9, 较上月小幅回落 0.2 个百分点, 但已连续 10 个月位于枯荣线上方。12 月财新制造业 PMI 降至 53, 较上月放缓 1.9 个百分点。分企业类型来看, 大、中型企业 PMI 均为 52.7, 继续保持在扩张区间, 小型企业 PMI 为 48.8, 降至枯荣线下方。从分类指数看, 生产指数为 54.2, 较上月回落 0.5 个百分点, 新订单和新出口订单指数为 53.6 和 51.3, 分别低于上月 0.3 和 0.2 个百分点。数据表明, 虽然 12 月制造业 PMI 有所放缓, 但生产和需求继续保持扩张, 经济稳定复苏的基础进一步巩固, 考虑到低基数效应的影响, 2021 年一季度经济增速将显著偏高, 全年或呈现前高后低的走势。

## 2. 央行缩量开展逆回购, 货币市场利率波澜不惊

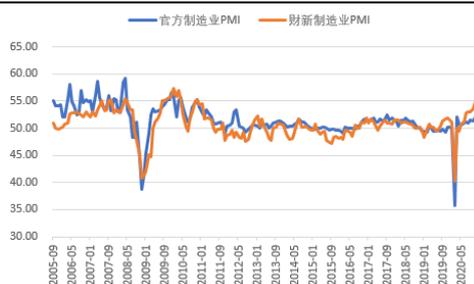
银行体系流动性处于合理充裕水平, 央行缩量开展逆回购操作, 回收节前投放的资金。本周央行共开展 550 亿逆回购操作, 当周实现净回笼 5050 亿。货币市场利率小幅下行, 7 天回购利率下降 34BP 报 2.16%, 7 天 shibor 下行 12BP 报 2.1160%。

## 3. 沪深两市融资余额突破 1.5 万亿, 沪深港通北上资金小幅净流出

沪深两市融资余额持续回升, 截止 2021 年 1 月 7 日, 融资余额报 15275.07 亿元, 较上周增加 455.12 亿元。

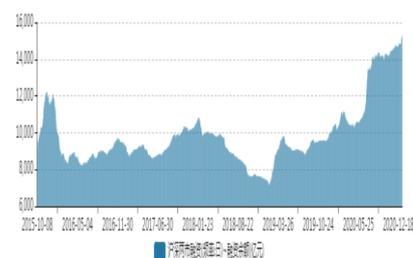
沪深港通北上资金小幅净流出, 截止 2021 年 1 月 7 日, 沪股通资金当周累计净流出 0.48 亿元, 深股通资金累计净流出 14.39 亿元。

图 1. 中国 12 月制造业 PMI



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. 中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业的跨境融资宏观审慎调节参数由 1.25 下调至 1，企业因此次参数调整导致跨境融资风险加权余额超出上限的，通知发布之前的跨境融资合约可持有到期。

2. 为贯彻国务院常务会议部署，进一步促进大宗消费、重点消费，更大释放农村消费潜力，商务部等 12 部门联合印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》。

3. 美联储会议纪要释放关于缩减购债规模的前瞻性指引，美元指数超跌反弹，非美货币普遍承压，本周人民币汇率涨幅收窄。截止 1 月 7 日，离岸人民币率报 6.4722，较上周上涨 0.56%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 12 月官方制造业 PMI 小幅回落，但已连续 10 个月位于扩张区间，生产维持高位，需求正在加快恢复，经济稳定复苏的基础没有改变，预计四季度 GDP 增速将进一步提高，接近疫情前水平。考虑到低基数效应的影响，2021 年上半年经济指标将显著偏高，全年或呈现前高后低的走势。前 11 个月规模以上工业企业利润同比增长 2.4%（前值 0.7%），连续两个月转正，其中 11 月规模以上工业企业利润同比增长 15.5%（前值 28.2%），主要受基数效应减弱的影响，但已连续 6 个月保持两位数增长。产成品存货同比开始回升，表明企业由被动去库存进入主动补库存阶段，根据库存周期推断，企业盈利增速上行将持续至今年二季度。货币政策保持灵活精准、合理适度，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量（M2）和社会融资规模增速同反映潜在产出的名义 GDP 增速基本匹配，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。

影响风险偏好的积极因素增多，中欧投资协定谈判完成，监管层要求加强基础制度建设，提高上市公司质量，加快推进投资端改革，壮大中长期投资力量，有助于提振市场信心。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国民主党赢得参议院控制权，为进一步增加财政刺激铺平道路，极大提振了市场信心，美股再创历史新高，贵金属黄金、白银受益上涨。国内方面，中国 12 月官方、财新制造业 PMI 小幅回落，但仍位于扩张区间，经济稳定复苏的基础不变，本周股指期货连续第 4 周上涨。截止周五，IF 加权最终以 5493.4 点报收，周涨幅 5.23%，振幅 6.91%；IH 加权最终以 3.95% 的周涨幅报收于 3786.6 点，振幅 6.18%；IC 加权本周涨幅 2.86%，报 6436.2 点，振幅 3.66%。

### 2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续四周上涨，突破 2015 年 6 月高点 5392 一线压力，均线簇多头排列、向上发散，形成周线级别的上升趋势，4871-4870 将由压力变支撑。

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，年初 IF 加权呈现加速上涨之势，突破 2015 年牛市高点 5392 压力，形成新一轮上升趋势。但连续上涨后存在调整的要求，短期注意防范回调风险。

图 5.IF 加权日 K 线图

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源: WIND 新纪元期货研究



资料来源: WIND 新纪元期货研究

### 3.趋势分析

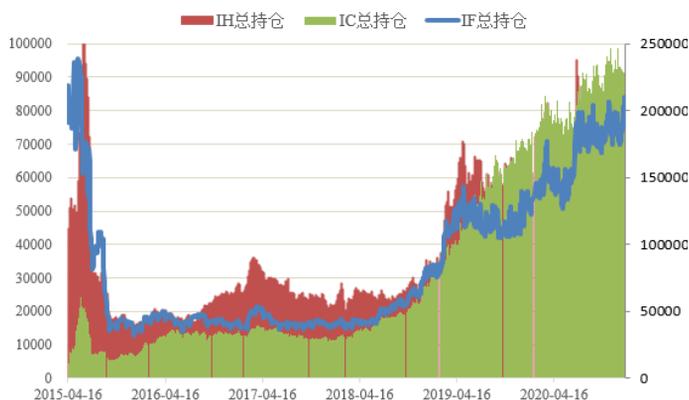
从趋势上来看, 经过 4 个月多月的调整, IF、IH 加权突破 7 月以来形成的震荡区间, 走出新一轮上升趋势, 预计仍以进二退一的节奏向上运行, 日线、周线维持多头格局。

### 4.仓量分析

截止周四, 期指 IF 合约总持仓较上周增加 7064 手至 210228 手, 成交量增加 13720 手至 143441 手; IH 合约总持仓报 76545 手, 较上周减少 1644 手, 成交量增加 5138 手至 59050 手; IC 合约总持仓较上周减少 42 手至 228610 手, 成交量增加 12741 手至 120888 手。数据显示, 期指 IF 持仓量和成交量较上周大幅增加, 表明资金明显流入市场。

会员持仓情况: 截止周四, IF 前五大主力总净空持仓减少 815 手, IH 前五大主力总净空持仓增加 210 手, IC 前五大主力总净空持仓减少 1140 手。中信 IF 总净空持仓减少 283 手, 中信、国泰君安 IH 总净空持仓减少 130/216 手, 中信、海通 IC 总净空持仓减少 671/683 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进一步巩固, 企业盈利持续改善, 股指中期上涨格局不改。基本面逻辑在于: 近期公布的数据显示, 中国 12 月官方制造业 PMI 小幅回落, 但已连续 10 个月位于扩张区间, 生产维持高位, 需求正在加快恢复, 经济稳定复苏的基础没有改变, 预计四季度 GDP 增速将进一步提高, 接近疫情前水平。考虑到低基数效应的影响, 2021 年上半年经济指标将显著偏高, 全年或呈现前高后低的走势。前 11 个月规模以上工业企业利润同比增长 2.4% (前值 0.7%), 连续两个月转

正，其中11月规模以上工业企业利润同比增长15.5%（前值28.2%），主要受基数效应减弱的影响，但已连续6个月保持两位数增长。产成品存货同比开始回升，表明企业由被动去库存进入主动补库存阶段，根据库存周期推断，企业盈利增速上行将持续至今年二季度。货币政策保持灵活精准、合理适度，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量（M2）和社会融资规模增速同反映潜在产出的名义GDP增速基本匹配，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的积极因素增多，中欧投资协定谈判完成，监管层要求加强基础制度建设，提高上市公司质量，加快推进投资端改革，壮大中长期投资力量，有助于提振市场信心。

短期展望（周度周期）：年初受资金面和政策面等利好推动，股指期货呈现加速上涨之势，但短期存在调整的要求，注意防范回调风险。IF加权突破2015年6月高点5392一线压力，均线簇多头排列、向上发散，形成周线级别的上涨趋势。IH加权突破3700整数关口，创2015年6月以来新高，日线级别的上升趋势仍在延续。IC加权突破7月以来形成的三角整理区间，宣告调整结束，并开启新一轮上涨，或以进二退一的节奏运行。上证指数日线6连阳，突破7月以来形成的震荡区间，下一步将挑战2018年1月高点3587一线压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开。

## 2.操作建议

中国12月制造业PMI小幅回落，但仍维持在扩张区间，经济稳定复苏的基础不变。年初受资金面和政策面等利好推动，股指期货呈现加速上涨之势，突破2015年牛市高点，但短期回调压力加大，建议多单逢高减持，注意保护盈利。

## 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