

## 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：外资持续净流入，中期反弹格局不改

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 5 月官方制造业 PMI 小幅回落

中国 5 月官方制造业 PMI 降至 51 (前值 51.1)，连续 15 个月维持在扩张区间。5 月财新制造业 PMI 录得 52 (前值 51.9)，连续两个月回升，创年内新高，与官方制造业 PMI 走势相反。分企业类型看，大、中型企业 PMI 分别为 51.8 和 51.1，高于上月 0.1 和 0.8 个百分点，小型企业 PMI 降至 48.8 (前值 50.8)，表明小型企业经济活动的韧性不足。从分类指数看，生产指数为 52.7，高于上月 0.5 个百分点，新订单和新出口订单指数为 51.3 和 48.3，分别低于上月 0.7 和 2.1 个百分点，表明工业生产有所加快，但需求增长放缓，尤其是外需明显下降。整体来看，我国经济总体保持平稳扩张，原材料价格上涨给下游制造业带来成本上升压力，并抑制终端消费需求。

## 2. 央行等量开展逆回购操作，货币市场利率小幅下行

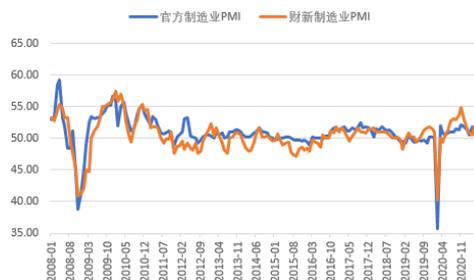
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 500 亿 7 天期逆回购操作，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 20BP 报 2.15%，7 天 shibor 下行 8BP 报 2.1870%。

## 3. 沪深两市融资余额连续四周回升，沪深港通北上资金持续净流入

沪深两市融资余额连续四周回升，截止 2021 年 6 月 3 日，融资余额报 15800.09 亿元，较上周增加 235.27 亿元。

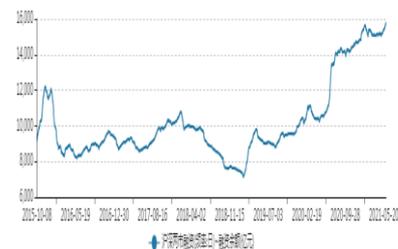
沪深港通北上资金持续净流入，截止 2021 年 6 月 3 日，沪股通资金本周累计净流入 28.93 亿元，深股通资金累计净流入 29.28 亿元。

图 1. 中国 5 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. 商务部新闻发言人高峰表示，将持续做好大宗商品保供稳价工作，继续加大保障运力、加强运价监管等方面的工作力度。积极推进进口多元化，加强国际合作，构建互利共赢的大宗商品稳定贸易渠道。

2. 美国总统拜登以“应对中国军工企业威胁”为由签署行政命令，将包括华为公司、中芯国际、中国航天科技集团有限公司等 59 家中企列入投资“黑名单”，禁止美国人与名单所列公司进行投资交易。

3. 美联储宣布开始出售企业债和 ETF，引发市场对货币政策收紧的预期，美元指数大幅反弹，非美货币普遍下跌，人民币汇率被动贬值。截止 6 月 3 日，离岸人民币率报 6.3970，较上周下跌 0.68%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 5 月官方制造业 PMI 连续两个月回落，上游工业生产有所加快，受原材料价格上涨的影响，终端消费需求放缓，尤其是外需下降幅度较大。二季度以来，随着基数效应消退，经济增速开始回落，大宗商品价格持续上涨，导致下游制造业成本压力加大。国常会连续三次发声，要求做好大宗商品保供稳价工作，并出台相关措施，打击虚拟炒作、哄抬物价特别是囤积居奇等行为。在国家一系列重拳出击下，大宗商品价格持续上涨的势头初步得到遏制，通胀预期明显降温，企业盈利预期改善。货币政策保持灵活精准、合理适度，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，人民币汇率升值吸引外资流入，沪深港通北上资金大举净买入，有利于提振市场情绪。美联储官员接连释放缩减购债的预期，美股高位波动加剧，短期或抑制风险偏好。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储宣布于 6 月 7 日开始逐步出售二级市场企业信贷便利(SMCCF)中的企业债，释放货币政策边际收紧的信号，美股高位承压回落。国内方面，人民币汇率升值吸引外资流入，沪深港通北上资金连续大幅净买入，本周股指先抑后扬。截止周五，IF 加权最终以 5235.6 点报收，周跌幅 0.98%，振幅 2.55%；IH 加权最终以 1.50% 的周跌幅报收于 3576.8 点，振幅 2.65%；IC 加权本周跌幅 0.16%，报 6553.2 点，振幅 2.05%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权突破 4820-5120 震荡区间，站上 20 周线，MACD 指标形成金叉，短期面临 3 月高点 5397 一线压力，则反弹空间进一步。

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 加权放量突破半年线压力后，进入横盘震荡，20 日线平稳向上运行，充分调整后有望重拾升势，第一目标看向 5400 点一线。

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

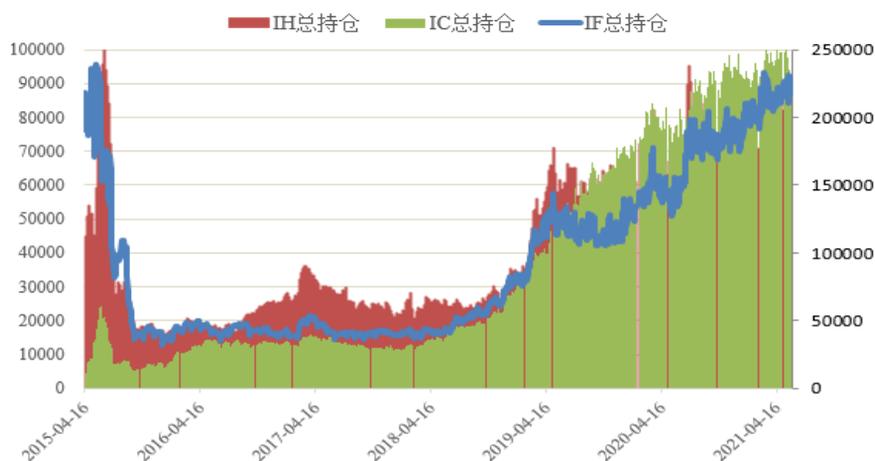
从趋势上来看，春节过后，股指以快速下跌的方式完成估值回归。5 月中旬，IF 加权突破横盘震荡区间，IH 加权摆脱下跌通道，并开启新一轮反弹。

### 4.仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 3559 手至 225177 手，成交量减少 781 手至 133321 手；IH 合约总持仓报 80714 手，较上周减少 4480 手，成交量减少 5977 手至 57992 手；IC 合约总持仓较上周增加 12203 手至 241045 手，成交量增加 18164 手至 92517 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量均较上周下降，表明资金明显流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 984 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 320 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 1327 手。国泰君安 IF 总净空持仓减少 1073 手，中信、国泰君安 IH 总净空持仓减少 238/304 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：近期公布的数据显示，中国5月官方制造业PMI连续两个月回落，上游工业生产有所加快，受原材料价格上涨的影响，终端消费需求放缓，尤其是外需下降幅度较大。二季度以来，随着基数效应消退，经济增速开始回落，大宗商品价格持续上涨，导致下游制造业成本压力加大。国常会连续三次发声，要求做好大宗商品保供稳价工作，并出台相关措施，打击虚拟炒作、哄抬物价特别是囤积居奇等行为。在国家一系列重拳出击下，大宗商品价格持续上涨的势头初步得到遏制，通胀预期明显降温，企业盈利预期改善。货币政策保持灵活精准、合理适度，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，人民币汇率升值吸引外资流入，沪深港通北上资金大举净买入，有利于提振市场情绪。美联储官员接连释放缩减购债的预期，美股高位波动加剧，短期或抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：中国5月官方制造业PMI连续两个月回落，国内外需求放缓，本周股指进入震荡调整。IF加权放量突破半年线压力，并维持在上方强势震荡，充分调整后有望重拾升势，目标看向5400点一线。IH加权在3700关口附近承压回落，短期或向下试探20日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权上方面临2月高点6634一线压力，短期若不能有效突破，需防范回调风险。上证指数突破3500整数关口，均线簇多头排列、向上发散，短期关注年内高点3731一线压力能否突破。

#### 2. 操作建议

中国5月官方制造业PMI回落，国内外需求放缓，但经济稳定复苏的基础不变。人民币升值吸引外资流入，沪深港通北上资金大幅净买入，有利于提振市场情绪，股指中期反弹思路不改。

## 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

### 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

### 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

### 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

### 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）

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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#