

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

宏观金融

中美外交摩擦 期指快速回调

主要结论：

二季度以来国内经济快速修复，下半年有望回归常态。宏观政策方面稳就业、保民生的重要性提高，货币政策灵活适度、财政政策加力提效。

海外疫情依旧严重，欧美股市高位整理。国内疫情防控常态化，经济数据快速好转，市场信心逐步恢复。期指在高位震荡整理过程中，突遭消息面利空，大幅回调。基于国内经济基本面判断期指下行空间有限，行情以震荡为主。建议暂时观望等待市场方向明朗。

电话：010-84555131

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	4
三、综合分析	5
四、技术分析及建议	6

附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 现货行情走势.....	1
图表 3: 沪深 300 主力合约基差.....	2
图表 4: 上证 50 主力合约基差.....	2
图表 5: 中证 500 主力合约基差.....	2
图表 6: 货币供应.....	5
图表 7: 社会融资规模.....	5

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

本周（7月20日至24日），股指期货先扬后抑走势，周一至四小幅震荡上行，周五受消息面刺激大幅杀跌，其中IC合约跌幅最大。近期公布的经济数据显示国内经济加速恢复，提振市场情绪。但中美之间出现外交摩擦，市场心态趋于谨慎，后市震荡行情为主，等待形势明朗。

图表 1：期货行情走势

主力合约	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	成交量(手)	持仓量	日增仓	周增仓	主力基差
IF2008	4465	-4.78%	-1.36%	156303	101861	1460	2848	41.0
IH2008	3144.4	-4.05%	-1.19%	55937	37690	1538	1565	13.6
IC2008	6204	-5.13%	-1.54%	137979	99535	7839	6328	80.0

数据来源：Wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

本周，上证指数跌0.54%、深证成指跌1.37%、创业板指跌1.3%、科创50跌3.75%，均连跌两周。本周各主要板块普跌为主，黄金、军工板块逆市大涨。本周主要是消息面上对市场形成一定压力，部分资金流出。中美问题短期内解决的可能性不高，应以中长期心态看待这一因素。

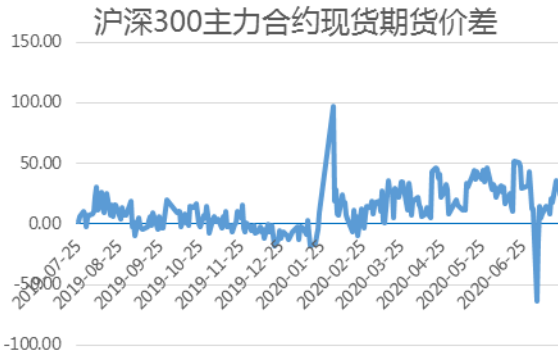
图表 2：现货行情走势

主要指数	收盘价	成交额(亿元)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	3,197	5,843	-17	-0.54%
深证成指	12,936	7,506	-179	-1.37%
创业板	2,628	2,628	-35	-1.30%
上证50	3,158	1,275	-28	-0.87%
沪深300	4,506	4,377	-39	-0.86%
中证500	6,284	2,472	-61	-0.96%

数据来源：Wind、国元期货

股指期货主力合约基差变化较大，市场情绪波动较大。

图表 3: 沪深 300 主力合约基差



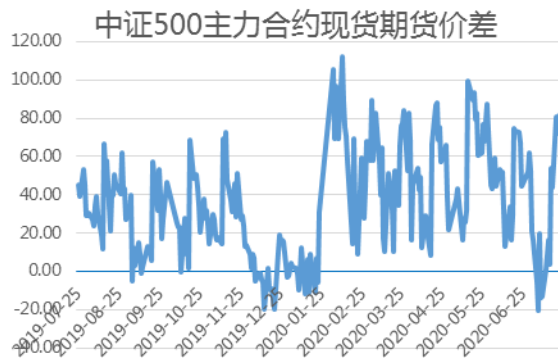
数据来源: Wind、国元期货

图表 4: 上证 50 主力合约基差



数据来源: Wind、国元期货

图表 5: 中证 500 主力合约基差



数据来源: Wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、7 月 LPR 报价出炉: 1 年期品种报 3.85%, 上次为 3.85%, 5 年期以上品种报 4.65%, 上次为 4.65%。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。数据显示, LPR 报价已经连续三个月按兵不动。

2、国家领导人主持召开企业家座谈会强调, 要千方百计把市场主体保护好, 激发市场主体活力, 弘扬企业家精神。实施好更加积极有为的财政政策、更加

稳健灵活的货币政策，增强宏观政策的针对性和时效性，继续减税降费、减租降息，确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。大力推动科技创新，加快关键核心技术攻关，打造未来发展新优势。

3、今年三项社会保险总减费将达到 1.9 万亿元，力度和规模空前；截至 6 月底，全国企业养老保险基金累计结余 4.77 万亿元，预计到年底还能保持 3.8 万亿元以上的结余，减免社保费不会影响确保养老金的按时足额发放，减免养老保险费不会影响今年的养老金调整。

4、国务院常务会议部署加强新型城镇化建设，补短板扩内需提升群众生活品质；确定支持多渠道灵活就业的措施，促进增加居民就业和收入。会议要求，引导促进多元化投入支持新型城镇化建设。完善公益性项目财政资金保障机制，地方政府专项债资金对有一定收益、确需建设的公共设施项目予以倾斜。

5、财政部：6 月国有企业营业总收入、利润总额年内首次实现月度同比增长，分别增长 7.1%、6%；上半年国有企业营业总收入同比下降 4.9%，利润总额同比降 38.8%；6 月末，国有企业资产负债率 64.6%，提高 0.3 个百分点。

6、证监会等 17 部门：稳步推进以信息披露为核心的注册制改革，支持更多优质中小企业登陆资本市场；鼓励中小企业通过并购重组对接资本市场；稳步推进新三板改革，健全挂牌公司转板上市机制；完善中小企业上市培育机制，鼓励地方加大对小升规、规改股、股上市企业支持。

7、7 月 27 日，精选层正式设立并开市交易。业内人士认为，精选层的设立和运行，是新三板市场改革的重大突破，丰富了新三板市场的层次，激活了流动性，为中小企业搭建了晋升平台，同时能够推动整个资本市场实现互联互通。

二、基本面分析

现阶段央行在货币政策执行过程中比较注重保持 M2 和 社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配并略高，以适度的货币增长支持经济高质量发展，这些在最新的《中国货币政策执行报告》均有论述。一季度受到疫情影响名义 GDP 增速掉到-5.3%，二季度国内经济快速修复名义 GDP 增速上行到 3.1%，在一季度特殊的经济环境下货币政策非常宽松来帮助经济应对阶段性危机，4 月份之后随着经济最危险的时候过去、名义 GDP 增速逐渐进入上行通道，货币政策相机调整，在目前的经济环境下保持适度宽松，有助于经济恢复正常运行。

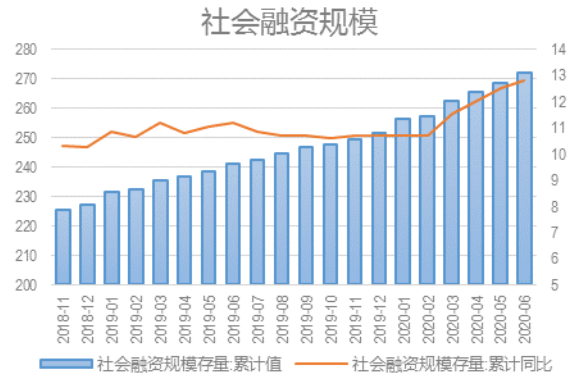
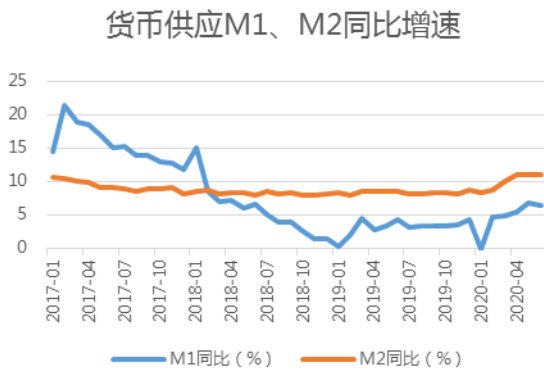
6 月份金融数据继续保持较高增速。2020 年 6 月 M2 余额 213.49 万亿元，同比增长 11.1%；社会融资规模存量 271.8 万亿元，同比增长 12.8%；人民币贷款余额 165.2 万亿元，同比增长 13.2%。整体来看，6 月份各项金融数据保持了高增长的势头，大体与 5 月持平。下半年的货币政策需要兼顾协调稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的多个政策目标，在整体宽松的大方向下可能会因为某个目标的重要性提高而出现阶段性微调，金融数据继续高增长的空间其实有限。

货币供应方面，货币供应量增速较高，货币当局保障货币供应稳定充裕，助力经济尽快恢复到原有水平。6 月末 M2 余额 213.49 万亿元，同比增长 11.1%，增速较上月持平较上年升 2.6 个百分点；M1 余额 60.43 万亿，同比增长 6.5%，较上月降 0.3 个百分点，较上年升 2.1 个百分点；M0 余额 7.95 万亿，同比增长 9.5%，较上月持平，较上年升 5.2 个百分点，净投放现金-200 亿元，与上年同期水平大体相当。

上半年货币政策保持宽松的政策基调，并加大了对实体经济的支持力度。实施了年内的初次降准，3、4月份央行继续通过调整公开市场利率、政策利率引导LPR利率下行，从而降低企业实际融资利率，引导金融机构加大对小微、民营企业 and 制造业的信贷支持。

图表 6: 货币供应

图表 7: 社会融资规模



数据来源: Wind、国元期货

数据来源: Wind、国元期货

在经济受到疫情冲击过后逐步恢复的过程中，货币政策维持宽松基调，在经济恢复到原有状态之前，政策转向的概率不高。我们判断金融数据会在现有水平上小幅波动，随着经济的快速修复过程，过于宽松的流动性容易引发通胀担忧与汇率压力，央行有可能根据经济状况逐步回收投放的货币。

三、综合分析

受到疫情影响，一季度经济下行幅度较大，三月份之后经济开始修复，现阶段处于加速修复的过程中，下半年经济逐步企稳达到新均衡状态。政策方面，保就业、稳增长的重要性提高，货币政策更加宽松，财政政策在稳定民生、纾困帮扶企业、拉动基建等领域集中发力。基本面利空逐步被市场消化，宏观政

策逆周期调节力度增强。

海外疫情依旧严重，欧美股市高位整理。国内疫情防控常态化，经济逐步好转，市场信心逐步恢复。中美之间的关系一直牵动的市场的情绪。

四、技术分析和建议

技术上，自7月3日大盘突破前高之后开始加速上行，之后部分投资者获利了结，急涨之后快速回调。高位震荡整理过程中，突遭消息面利空，大幅回调。由于国内疫情防控常态化，经济数据好转，市场信心逐步恢复，我们判断下行空间有限，行情以震荡为主。建议暂时观望等待市场方向明朗。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933

电话：021-68400292

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818