

股指继续持有多 IC，期债建议减仓止盈

发展研究中心 宏观金融组

电话：020-88818001

E-Mail: chenjunzhou@gf.com.cn

策略要点：

股指：

总体来说，PMI数据方面显示下半年经济仍有下行压力，制造业与服务业PMI或将在8月份双双走低，由美国非农数据的提振，预计美国或将在8月份释放Taper信号。下半年结构性的行情依旧在新能源、锂电、半导体等高新技术智能制造板块，利多中证500。期指方面，IC在盈利层面仍然具有持续性，建议投资者继续持有多IC。

国债：

上周在政治局会议后，市场情绪偏强，叠加国内疫情持续扩散、资金面偏宽，期债延续上行，但涨幅低于前期，市场止盈压力或有所显现。目前影响市场博弈的主要因素或为疫情演变和地方债供给。下周地方债供给仍少，或意味着下半月供给压力增大。短期来看，地方债供给量少叠加疫情尚未缓和或支持市场情绪向暖，但目前止盈压力已有所显现，一旦下半月供给放量，面临的调整风险较大。中长期来看，我们认为在基本面政策面偏利多和机构欠配因素支撑下，期债仍有上行空间。关注下周公布的通胀数据、社融数据。操作上建议前期多单在下周逐步减仓止盈，无单如逢8-9月回调可考虑进场做多。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

联系信息（宏观金融研究小组）

陈俊州（咨询编号 Z0014862）

020-88818017，

chenjunzhou@gf.com.cn；

IF 主力合约近期走势



T 主力合约近期走势



目录

一、本周策略：股指轻仓多 IC，期债建议减仓止盈.....	1
二、市场表现：股指国债期货期权数据跟踪	3
免责声明.....	6

一、本周策略：股指轻仓多IC，期债建议减仓止盈

股指期货期权

股指：PMI指数后续或将持续走低，继续持有多IC

上周A股市场主要指数悉数上涨，上证指数上涨1.79%，深证成指上涨2.45%，创业板上涨1.47%，沪深300指数上涨2.29%，上证50指数上涨2.01%，中证500指数上涨2.53%；期指方面，上周IF主力合约上涨2.45%，IH主力合约上涨1.93%，IC主力合约上涨2.42%。从北向资金来看，上周陆股通北上资金净流入100.89亿元，前周净流出24.46亿元，外资在上周后几日由回暖迹象，并布局集中于中证500与创业板。

市场消息方面，上周公布了7月财新制造业以及财新服务业PMI的数据，从制造业数据来看，财新制造业数据与官方制造业PMI数据走势趋同，回落至荣枯线附近水平，不及预期，其中生产指数以及新订单指数分别录得新低，客户需求相对疲软，另有企业反映，产品出厂价格上扬一定程度上抑制了销售。总的来说，从财新制造业PMI数据来看，国民经济恢复基础并不牢固，下半年经济存在下行压力。7月财新服务业PMI数据显示服务业呈现扩张态势，分析原因来看，主要是7月珠三角地区疫情恢复，叠加暑期来临，服务业景气度较高，但7月末、8月初江苏等地出现的散点疫情将对8月份的服务业带来一定影响。海外方面，美联储非农就业人口数据公布，7月该指标新增94.3万，为去年4月以来最大增幅，美国失业率大幅下降，与大量的劳动力涌入就业市场关系较大，由疫情的恢复与疫苗接种速度的共同作用下，服务业领域的就业岗位需求激增，非农数据公布后，美元指数短线拉升超15个点，10年期国债拉涨至日内新高。从后续分析来看，在非农就业人口新增超过了85万之后，就业恢复率达到了2013年5月美联储释放Taper时的水平，由此来看，在非农就业人口数据好于预期的情况下，美联储在8月释放Taper信号的可能性较大。

期货方面，上周三大指数基差回归正常，周二周三贴水幅度收敛较为明显，但从A股市场来看，沪深300与中证500在周二周三均是短线上行，由此来看，期货市场上对于指数的上行在周中达到情绪的高峰。从资金面来看，近七日北向资金净卖出居首的个股仍为贵州茅台，高端白酒消费仍不被资金看好，从买入情况来看，迈瑞医疗或是受到散点疫情扰动的影响，被资金青睐得到逾30亿的买入。从前5席位净持仓情况来看，三大股指期货前五席位持仓均有不同程度的增加，IF净持仓增加了1647手，IF对冲情绪较强。

总体来说，PMI数据方面显示下半年经济仍有下行压力，制造业与服务业PMI或将在8月份双双走低，由美国非农数据的提振，预计美国或将在8月份释放Taper信号。下半年结构性的行情依旧在新能源、锂电、半导体等高新技术智能制造板块，利多中证500。期指方面，IC在盈利层面仍然具有持续性，建议投资者继续持有多IC。

国债期货

国债：地方债仍未放量，关注下半月供给压力

【市场表现】

上周，10年期国债期货上涨了0.19%，5年期国债期货上涨了0.1%，2年期国债期货下跌了0.01%。国债期货整体延续暖势，但涨幅趋缓，短端调整压力显现。银行间主要利率债收益率下行，10年期国债到期收益率下行了3.55个bp，10年期国开债到期收益率下行了7.13个bp。公开市场操作方面，上周央行公开市场有900亿元逆回购到期，共进行了500亿元逆回购操作，因此上周净回笼400亿。资金面方面，资金利率整体下行，截至8月6日，R001加权平均利率为1.9162%，较上周下行37.54个基点；R007加权平均利率为2.0094%，较上周下行40.41bp。月初时点资金面压力不大，叠加地方债发行仍未放量，资金面整体偏宽。

【资金面与债券供给】

资金面方面，上周资金面走宽，下周国债、地方债发行共计2230亿元左右，净融资633亿元。地方债仅发行270.71亿元，8月地方债计划发行量逾1万亿，下周发行量仍低于预期，那么下半月供给的潜在压力可能加大。下周供给对债市冲击仍然有限，资金面预期平稳，关注下半月供给压力，资金面波动预期或加大。

【基本面】

基本上，7月进出口数据公布，出口1.82万亿元，环比增长0.1%，比2019年同期增长18.9%；进口1.45万亿元，环比下降1.9%，比2019年同期增长18.7%；贸易顺差3626.7亿元，同比减少15.3%。7月进出口数据显示进出口景气度或有所回落，可能受国内外疫情扰动，生产消费需求有所下滑。展望后期，疫情演变仍将影响内需和外需，但如果在东南亚国家疫情持续发展的情况下，我国疫情相对控制，替代效应仍可能支撑出口，叠加欧美国家PMI仍在高位，后续出口或增速放缓，但整体表现可能不会太差。

【消息面】

消息面上，7月20日至8月6日，全国新增本土确诊病例累计约607例，近期散点疫情持续扩散，各地纷纷出台更为严格的防疫措施，未来短期内国内疫情可能会对出行、线下消费带来负面拖累。海外方面，美国7月新增非农就业人口94.3万人，超过预期的85.8万人，也好于6月数据。失业率从6月的5.9%降至7月的5.4%。近期美联储官员公开表态转鹰的人数增加，提升了美联储尽快缩减购债的可能性，警惕美债收益率上行可能对债市带来的冲击。

【操作建议】

上周在政治局会议后，市场情绪偏强，叠加国内疫情持续扩散、资金面偏宽，期债延续上行，但涨幅低于前期，市场止盈压力或有所显现。目前影响市场博弈的主要因素或为疫情演变和地方债供给。下周地方债供给仍少，或意味着下半月供给压力增大。短期来看，地方债供给量少叠加疫情尚未缓和或支持市场情绪向暖，但目前止盈压力已有所显现，一旦下半月供给放量，面临的调整风险较大。中长期来看，我们认为在基本面政策面偏利多和机构欠配因素支撑下，期债仍有上行空间。关注下周公布的通胀数据、社融数据。操作上建议前期多单在下周逐步减仓止盈，无单如逢8-9月回调可考虑进场做多。

二、市场表现：股指国债期货期权数据跟踪

股指期货

上证指数上涨 1.79%，深证成指上涨 2.45%，创业板上涨 1.47%，沪深 300 指数上涨 2.29%，上证 50 指数上涨 2.01%，中证 500 指数上涨 2.53%；期指方面，上周 IF 主力合约上涨 2.45%，IH 主力合约上涨 1.93%，IC 主力合约上涨 2.42%。

期现价差方面，上周 IF 期现价差(期-现)从-37.57 点收敛至-29.96 点，IH 期现价差从-12.22 点收敛至-8.70 点，IC 期现价差从-8.72 点走阔至-40.67 点。

持仓方面，从上周前 5 席位持仓变化来看，IF 净持仓增加了 1647 手、IH 净持仓减少了 716 手、IC 净持仓减少了 8524 手。IF 对冲情绪较强。

上周央行共进行了 500 亿元逆回购操作，上周央行公开市场累计 900 亿元逆回购到期，因此上周净回笼为 400 亿。8 月 6 日，SHIBOR 隔夜为 1.8590%，较上周下降 31.90 个基点；DR007 加权平均利率为 2.0094%，较上周下降 40.41 个基点。

股市资金面方面，截至周四（8 月 5 日），A 股融资融券余额为 18318.24 亿元，较前一交易日的 18268.59 亿元增加 49.65 亿元。外资方面，上周陆股通北上资金净流入 100.89 亿元，前周净流出 24.46 亿元。

国债期货

成交量方面，10 年期国债期货成交 357,504 手，5 年期国债期货共成交 102,057 手，2 年期国债期货成交 44,857 手，成交量环比上周均有所减少。

持仓量方面，本周 10 年期国债期货共有 154,474 手持仓，5 年期国债期货共有 72,408 手持仓，2 年期国债期货共有持 30,531 手，持仓量环比上周均有减少。

图:IF主力

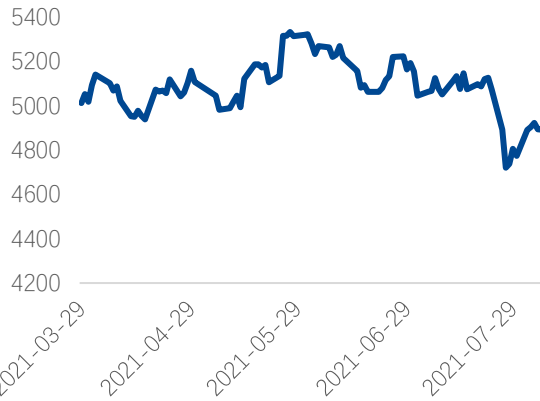
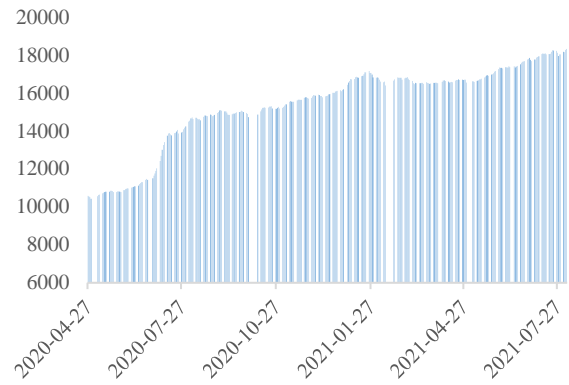


图:两融余额 (亿元)



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图:沪股通、深股通净流入金额 (亿元)

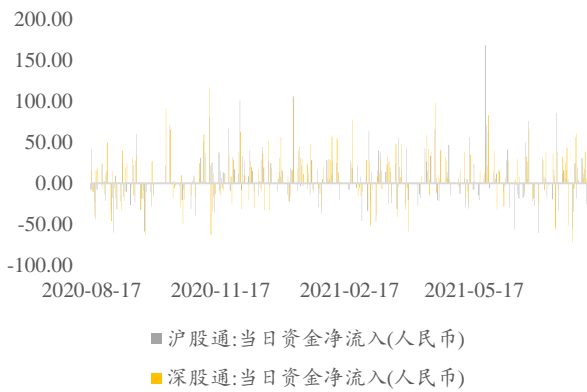
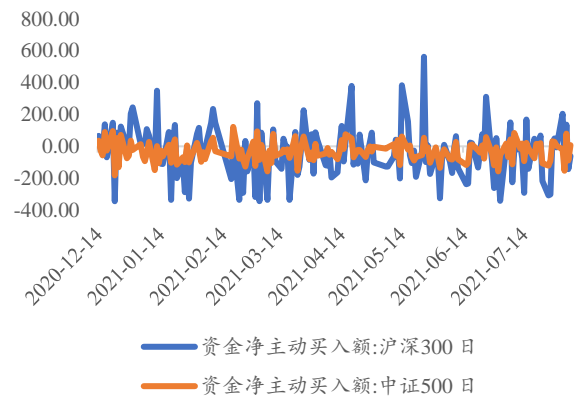


图:资金净主动买入金额 (亿元)



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图:两市成交金额 (%)

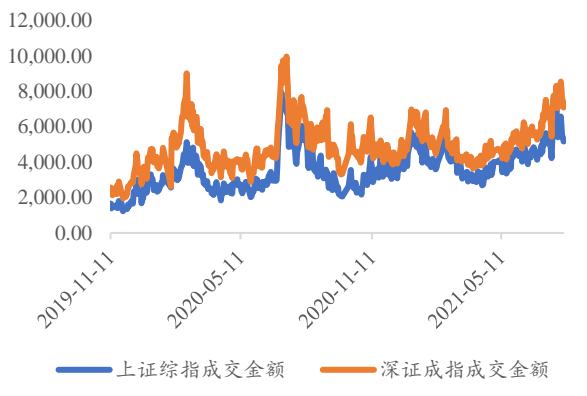
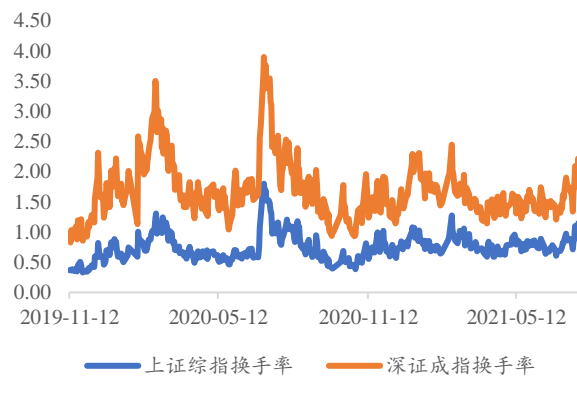
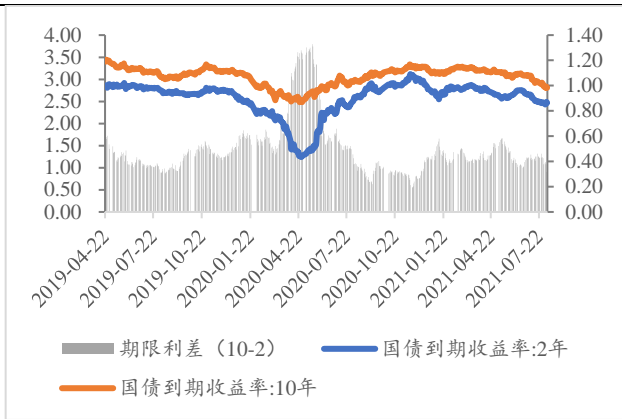


图:两市换手率 (%)

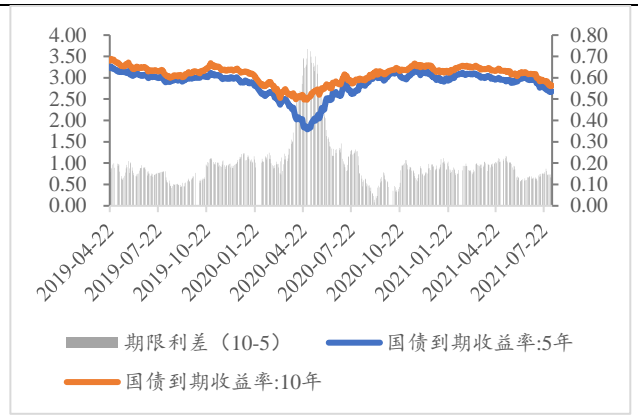


数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图：10年和2年期限利差 (%)

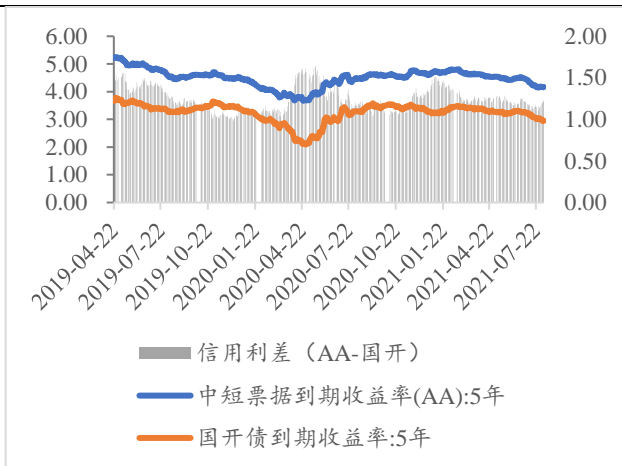


图：10年和5年期限利差 (%)

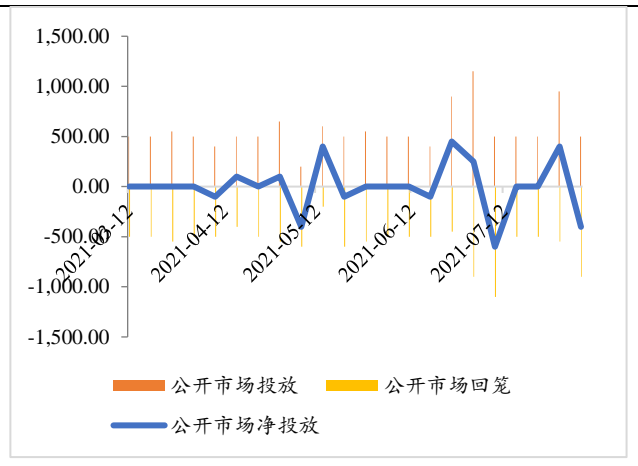


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：信用利差 (%)



图：公开市场操作



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620