

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：地缘政治风险扰动，股指短期或有反复

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年一季度经济实现良好开局

国家统计局公布的数据显示，今年第一季度实现国内生产总值 296299 亿元，同比增长 5.3%（前值 5.2%），高于预期的 4.6%。从分项数据来看，今年 1-3 月固定资产投资同比增长 4.5%，连续两个月回升。其中，房地产投资同比下降 9.5%，降幅较 1-2 月扩大 0.5 个百分点；基础设施投资同比增长 6.5%，增速较 1-2 月加快 0.2 个百分点，创 2023 年 8 月以来新高；制造业投资同比增长 9.9%（前值 9.4%），增速连续 4 个月加快，创 2022 年 10 月以来新高。1-3 月规模以上工业增加值同比增长 6.1%，较 1-2 月回落 0.9 个百分点，其中 3 月规模以上工业增加值同比增长 4.5%，环比下降 0.08%。1-3 月社会消费品零售同比增长 4.7%（前值 5.5%），增速连续两个月放缓，其中 3 月社会消费品零售同比增长 3.1%，为 2023 年 8 月以来最低。整体来看，今年一季度经济实现良好开局，固定资产投资增速连续两个月回升，主要受基建和制造业投资加快的拉动，房地产投资延续下行趋势。受去年同期高基数效应的影响，工业生产有所回落，但仍维持高位运行。随着春节消费旺季结束，需求逐渐回归常态，消费增速边际放缓。

2. 央行减量续作 MLF，货币市场利率小幅上行

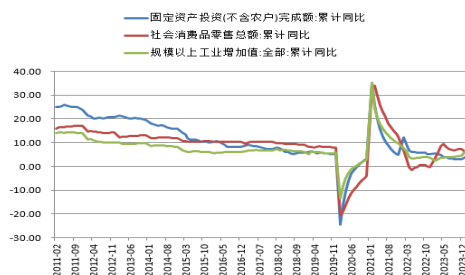
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行开展 1000 亿一年期 MLF 和 100 亿 7 天期逆回购操作，因有 1700 亿 MLF 到期和 120 亿逆回购到期，当周实现净回笼 720 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 1BP 报 1.90%，7 天 shibor 上行 5BP 报 1.87%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金整体小幅净流出

沪深两市融资余额小幅下降，截止 2024 年 4 月 18 日，融资余额报 14928.88 亿元，较上周减少 66.81 亿元。

沪深港通北上资金小幅净流出，截止 2024 年 4 月 18 日，沪股通资金本周累计净流入 7.44 亿元，深股通资金累计净流出 9.45 亿元。

图 1. 中国 3 月投资、消费和工业增速



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. 央行副行长朱鹤新表示，未来货币政策还有空间，下一步将密切观察政策效果及经济恢复、目标实现情况，择机用好储备工具。
2. 国家统计局数据显示，3 月份 70 个大中城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比降幅略有收窄、同比降幅扩大，但成交量比前期有所上升。
3. 国家外汇局王春英表示，今年以来外资已累计净增持境内债券超 400 亿美元，境外机构投资境内债券有望延续稳定态势，外资投资中国债券市场具有稳定、可持续的提升空间。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年一季度经济实现良好开局，固定资产投资增速连续两个月回升，主要受基建和制造业投资增速加快的拉动。工业生产有所回落，但仍维持在高位运行，消费增速边际放缓。表明在减税降费、降息、降准等一系列政策的支持下，生产端保持扩张，尤其高端和装备制造业维持高增速，是带动制造业投资增长的主要动力。基建投资增速企稳回升，与提前批地方专项债相关的项目在年初集中投放有关，随着后续专项债发行进度加快，基建投资有望保持平稳增长。相比之下，今年 1-3 月房地产投资降幅扩大，房屋新开工、施工和竣工面积仍在下滑。主要原因在于，房地产销售低迷，开发商经营业绩下滑，资金周转的压力加大，对土地购置和新项目建设保持谨慎，从而对房地产投资形成抑制。消费方面，随着春节消费旺季的结束，需求逐渐回归常态，消费增速边际放缓，汽车等大宗消费明显回落。消费品以旧换新等政策落地，有利于促进汽车、家电等耐用品消费，但更多取决于居民收入的增长和资产负债表修复的情况。货币政策保持宽松，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，未来仍有进一步降准或降息的空间，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，时隔 10 年“新国九条”再次出台，监管层发声缓和市场对微盘股的担忧。不利因素在于，伊朗局势前景不明，避险情绪来回反复，欧美股市高位调整风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储多位官员发表鹰派讲话，强调通胀进展不足，限制性政策可能维持更长时间，进一步打压市场降息预期。伊以冲突升级引发避险情绪，欧美股市延续调整，贵金属黄金、白银高位震荡。国内方面，今年一季度经济开局良好，监管层发声呵护市场情绪，股指再次企稳反弹。截止周五，IF 加权最终以 3522.2 点报收，周涨幅 2.13%，振幅 3.76%；IH 加权最终以 2.45% 的周涨幅报收于 2418.4 点，振幅 4.31%；IC 加权本周涨幅 0.86%，报 5250.6 点，振幅 4.91%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 20 周线附近企稳反弹，但上方面临前期高点 3591 及 40 周线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。

图 5.IF 加权周 K 线图



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

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权接连站上 20 及 40 日线，逼近前期高点 3586 及 3091 一线压力，3450-3650 密集成交区压力有待消化，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次进入调整。

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

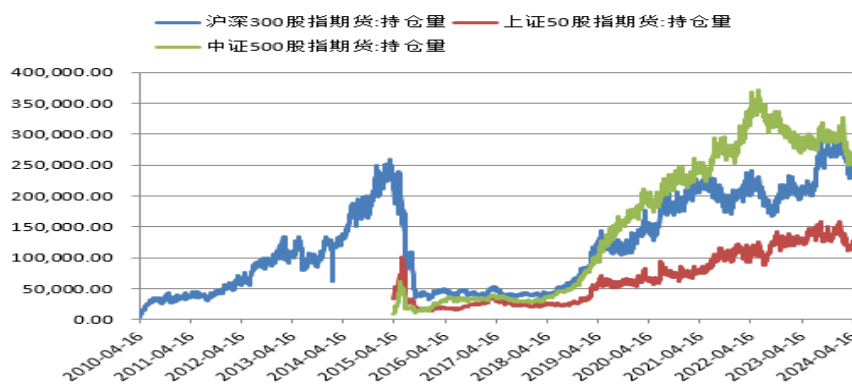
从趋势上来看，IF 加权自 2023 年 8 月开启新一轮下跌趋势，2024 年 2 月迎来超跌反弹，但周线级别的下跌趋势没有改变，中期延续波段寻底的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 11888 手至 241735 手，成交量增加 43646 手至 129973 手；IH 合约总持仓报 127572 手，较上周增加 12752 手，成交量增加 33120 手至 87359 手；IC 合约总持仓较上周增加 12490 手至 271062 手，成交量增加 33548 手至 124795 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 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 92411 手，前五大空头持仓 124937 手；IH 前五大多头持仓 48239 手，前五大空头持仓 77586 手；IC 前五大多头持仓 117672 手，前五大空头持仓 137601 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）：国内经济复苏的基础不牢固，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出
投资有风险 理财请匹配

清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年一季度经济实现良好开局，固定资产投资增速连续两个月回升，主要受基建和制造业投资增速加快的拉动。工业生产有所回落，但仍维持在高位运行，消费增速边际放缓。表明在减税降费、降息、降准等一系列政策的支持下，生产端保持扩张，尤其高端和装备制造业维持高增速，是带动制造业投资增长的主要动力。基建投资增速企稳回升，与提前批地方专项债相关的项目在年初集中投放有关，随着后续专项债发行进度加快，基建投资有望保持平稳增长。相比之下，今年1-3月房地产投资降幅扩大，房屋新开工、施工和竣工面积仍在下滑。主要原因在于，房地产销售低迷，开发商经营业绩下滑，资金周转的压力加大，对土地购置和新项目建设保持谨慎，从而对房地产投资形成抑制。消费方面，随着春节消费旺季的结束，需求逐渐回归常态，消费增速边际放缓，汽车等大宗消费明显回落。消费品以旧换新等政策落地，有利于促进汽车、家电等耐用品消费，但更多取决于居民收入的增长和资产负债表修复的情况。货币政策保持宽松，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，未来仍有进一步降准或降息的空间，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，时隔10年“新国九条”再次出台，监管层发声缓和市场对微盘股的担忧。不利因素在于，伊朗局势前景不明，避险情绪来回反复，欧美股市高位调整风险加大。

短期展望（周度周期）：监管层发声及时回应市场关切，但中东地缘冲突升级打压风险偏好，股指短线或有反复。IF加权接连站上20及40日线，逼近前期高点3591，3450-3650密集成交区压力有待消化，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次回落风险。IH加权逼近年线压力，整体维持在2350-2470区间震荡，短期若不能向上突破，需防范再次进入调整。IC加权回踩60日线企稳反弹，整体维持在5100-5500区间震荡，短期关注前期高点5350-5480一线压力。上证指数在3000关口附近止跌反弹，上方面临年线及3090重要压力，关注能否有效突破。

2.操作建议

国内政策面接连释放积极信号，时隔10年“新国九条”再次出台，监管层发声缓和市场对微盘股的担忧。但中东地缘冲突升级，避险情绪挥之不去，股指短线或有反复，谨慎参与反弹。

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