

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、股指期货研究。

股指：两会渐近尾声，逢低布局春季多头行情

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 1-2 月固定资产投资、工业增加值增速加快

中国 1-2 月固定资产投资同比增长 7.9% (前值 7.2%)，其中房地产投资同比增长 9.9%，较去年加快 2.9 个百分点，与部分项目在年初集中投放有关。1-2 月工业增加值同比增长 7.2% (前值 6.2%)，高端和装备制造业增长加快。1-2 月消费品零售总额同比增长 9.7% (前值 9.4%)，主要受春节期间旅游、消费旺季的提振。

总体来看，1-2 月宏观经济开局良好。房地产投资小幅回升，基建和制造业投资略有下降，消费和工业增加值保持平稳增长，经济稳中向好的态势没有改变。预计二季度随着房地产投资的放缓，固定资产投资增速将有所回落，经济存在一定的下行压力。

2. 央行重启逆回购维稳流动性，货币市场利率小幅上行

为对冲税期等因素的影响，维护银行体系流动性合理稳定，本周央行重启逆回购操作。截止周五，央行共开展 2400 亿逆回购，因本周无逆回购到期，当周实现净投放 2400 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上行 12BP 报 2.8705%，7 天 shibor 上行 1BP 报 2.8650%。

3. 融资余额突破万亿关口，深股通连续净流入

节后随着股市逐渐企稳，沪深两市融资余额也呈现相应的回升态势，并突破万亿大关。截止 3 月 15 日，融资余额报 10037.08 亿元，较上周增加 82.78 亿元，连续四周增加。

上周新增投资者开户数 33.31 万人，较前一周环比增加 8.25%，连续两周回升。

节后股市逐渐企稳反弹，深股通资金连续净流入。截止 3 月 15 日，深股通资金本周净流入 12.39 亿元，自开通以来累计净流入 1786.05 亿元。

图 1. 中国 1-2 月投资、消费和工业增加值

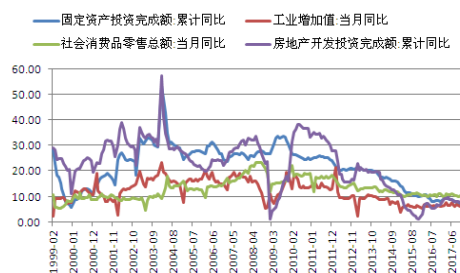
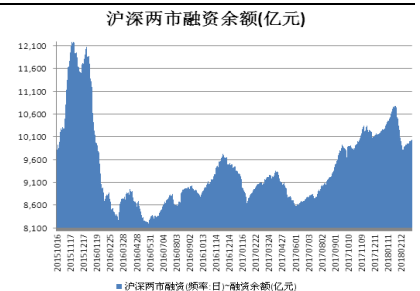


图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

(二) 政策消息

1. 证监会副主席阎庆民称，中国存托凭证(CDR)将很快推出，将选择一批新经济或者说独角兽企业。对于如何判断独角兽企业，阎庆民称科技部、工信部有技术参数，需达到标准，涉及工业互联网、人工智能等。

2. 上交所相关负责人表示，今年紧紧围绕提升上市公司质量这根主线，通过继续强化财务信息、行业信息披露监管，进一步规范上市公司控股股东、实际控制人行为，积极支持上市公司精耕实业，落实国家战略，积极回报投资者。

3. 美国经济数据强劲继续提升3月加息预期，特朗普关税政策引发全球贸易战的影响逐渐消退，美元指数企稳回升，人民币汇率小幅承压。截止周四，离岸人民币汇率收报6.3271元，本周累计下跌0.11%。

(三) 基本面综述

中国1-2月宏观数据开局良好，固定资产投资小幅回升，主要受房地产投资加快的拉动，基建和制造业投资略有下降，消费和工业增加值保持平稳增长。整体来看，在全球经济加快复苏背景下，外需持续改善，出口保持温和增长。年初工业生产运行平稳，制造业保持扩张，经济增长稳中向好的态势没有改变，企业盈利继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。央行四季度货币政策执行报告，明确下一阶段货币政策将保持稳健中性，管住货币供给总闸门。未来货币政策既不宽松也不收紧是常态，对股指的估值水平影响边际减弱。

影响风险偏好的因素总体偏空。全国两会即将闭幕，会议结束后维稳的必要性下降。国外方面，特朗普关税政策导致全球贸易摩擦升温，加剧了市场对美国可能引起贸易战的担忧，美联储3月加息的时间窗口临近，短期内将抑制风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

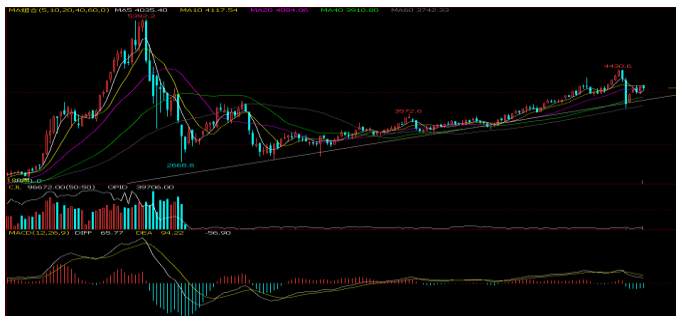
国外方面，特朗普关税政策挑起国际贸易争端，白宫经济顾问和国务卿相继离职，市场避险情绪卷土重来，欧美股市承压下跌，国际黄金低位反弹。国内方面，受外围股市下跌的扰动，本周股指小幅下探，整体维持震荡走势。截止周四，IF加权最终以4073.4点报收，周跌幅0.59%，振幅2.50%；IH加权最终以0.45%的周跌幅报收于2894.6点，振幅2.83%；IC加权本周跌幅0.98%，报6095.0点，振幅3.63%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权反弹受到10周线的压制，波动明显收窄，40及60周线平稳向上运行，上有压力、下有支撑，短期或维持反复震荡，逐渐构筑阶段底部。IH加权反抽20周线受阻回落，短期或再次考验40周线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权连续四周反弹后，在40及60周线附近承压回落，前期反弹暂时告一段落，短期陷入震荡的可能性较大。深成指周线结束四连阳，连续反弹后或进入调整阶段，关注下方60周线支撑。创业板指数在前期高点1921附近遇阻回落，表明上方存在较大压力，待充分调整后有望向上突破。上证指数反弹受到20及10周线的压制，短期或向下寻找60周线支撑，若被跌破则不排除再次探底的可能，关注前期低点3062支撑。综上，股指连续大跌后波动显著收窄，短期将进入反复震荡筑底的过程。

图3.IF加权周K线图

图4.上证指数周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

日线方面，IF 加权反弹再次受到 60 日线的压制，整体维持在 3960-4030 区间震荡，短期将进入缓慢筑底的过程。IH 加权围绕 20 日线来回震荡，短期关注前期低点 2833 一线支撑。IC 加权连续三日回调，接连跌破 5、10 日线，短期或向下寻找 20 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。深成指连续反弹后开始进入调整，关注下方 60 日线及 11019-11030 跳空缺口支撑。创业板指数在前期高点 1927 附近冲高回落，回补了 1858-1872 跳空缺口，证实此处为普通缺口，短期调整或仍未结束。上证指数整体维持在 3230-3330 区间震荡，上有压力、下有支撑，短期维持反复震荡的可能性较大。综上，股指反弹力度逐渐减弱，短期或进入反复震荡筑底的过程。

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

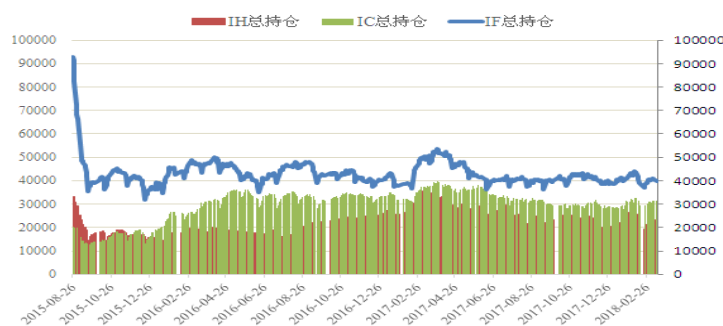
从日线上来看，节前股指连续大幅下跌，但随后逐渐企稳，波动明显收窄，表明前期下跌定性为上升途中的调整，短期内将进入反复震荡筑底阶段。周线来看，IF、IH 加权连续两周大跌，但上升趋势并未遭到破坏，周线级别的上涨格局仍在延续。从股指运行的季节性特征来看，股指 1 月末展开快速调整，目前已进入反复震荡筑底阶段，春季行情有望缓慢开启。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1328 手至 39706 手，成交量增加 2675 手至 24883 手；IH 合约总持仓报 23191 手，较上周减少 98 手，成交量增加 2312 手至 17653 手；IC 合约总持仓较上周增加 1335 手至 32653 手，成交量增加 7965 手至 19683 手。数据显示，期指 IF、IH 总持仓较上周小幅减少，成交量明显增加，表明资金关注度开始下降。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 29 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 264 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 16 手。中信 IF 总净空持仓增加 320 手，但国泰君安 IF 总净空持仓减少 207 手，从会员持仓情况来看，主力持仓相互矛盾，传递信号不明确。

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）：经历节前大幅调整后，股指重心逐渐企稳，有望开启春季多头行情。基本面逻辑在于：中国 1-2 月宏观数据开局良好，固定资产投资小幅回升，主要受房地产投资加快的拉动，基建和制造业投资略有下降，消费和工业增加值保持平稳增长。整体来看，在全球经济加快复苏背景下，外需持续改善，出口保持温和增长。年初工业生产运行平稳，制造业保持扩张，经济增长稳中向好的态势没有改变，企业盈利继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行四季度货币政策执行报告，明确下一阶段货币政策保持稳健中性，管住货币供给总闸门。未来货币政策不松不紧是常态，对股指的估值水平影响边际减弱。第三，影响风险偏好的因素总体偏空。全国两会渐进尾声，市场担心两会结束后维稳预期下降。国外方面，特朗普关税政策导致全球贸易摩擦升温，加剧了市场对美国可能引起贸易战的担忧，美联储 3 月加息的时间窗口临近，短期内将抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：美国对华贸易政策引发市场对中美贸易战的担忧，以及两会接近尾声，维稳预期下降，短期内对风险偏好形成抑制。IF 加权整体维持在 3960-4030 区间震荡，上方面临 60 及 40 日线的压制，压力有待进一步消化。IH 加权连续四周震荡，波动明显收窄，短期或维持反复震荡筑底。IC 加权连续三日回调，跌破 10 日线，短期或向下寻找 60 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数整体维持在 3230-3330 区间震荡，关注下方 20 日线支撑。综上，股指连续反弹后开始回落，短期将进入反复震荡筑底阶段，主动把握低吸机会。

2. 操作建议

美国对华贸易政策引发市场担忧，两会渐进尾声，维稳预期下降，短期内打压风险偏好。1-2 月宏观经济开局良好，股指维持反复震荡筑底的可能性较大，建议维持逢低偏多的思路，积极布局春季多头行情。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1号