

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：外部风险事件扰动，短期或仍有反复

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国3月CPI涨幅回落，PPI连续五个月下降

中国3月CPI同比增长2.1%（前值2.9%），节后蔬菜、猪肉、鸡蛋等食品价格以及旅游等消费价格下降是CPI降温的主要原因。PPI同比回落至3.1%（前值3.7%），连续5个月下降，主要受煤炭石油开采、黑色产业链、有色金属等行业的拖累。春节因素消退后，3月CPI走低属于正常波动，PPI继续下降，反映节后开工不及预期，下游需求偏弱。

2. 中国3月出口意外大幅下滑，贸易帐一年来首度转负

按美元计价，中国3月进口同比增长14.4%（前值6.3%），出口回升的主要原因是春节因素消退后，企业贸易活动陆续恢复正常。但出口同比意外降至-2.7%（前值44.5%），主要受高基数效应，以及中美贸易摩擦等因素的影响。3月份实现贸易逆差49.83亿美元，贸易帐自2017年2月以来首次转负。整体来看，2018年第一季度我国进出口保持平稳增长。

3. 央行暂停逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

目前银行体系流动性总量处于较高水平，考虑到可吸收央行逆回购到期等因素的影响，央行连续五个交易日暂停逆回购操作，本周实现净回笼1100亿。货币市场利率波澜不惊，7天回购利率与上周基本持平，报2.6948%，7天shibor下降2BP报2.7980%。

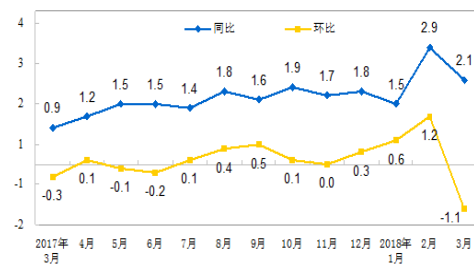
4. 节后融资余额小幅回升，深股通连续净流入

节后随着股市逐渐企稳，沪深两市融资余额呈现小幅回升的态势。截止4月12日，融资余额报9956.90亿元，较上周增加29.70亿元，结束连续两周下降。

上周新增投资者开户数15.78万，较前一周环比减少55.49%，开户数连续三周下降。

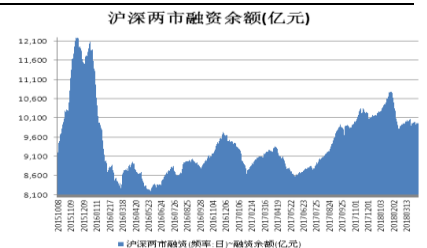
节后股市逐渐企稳反弹，深股通资金连续净流入。截止4月12日，深股通资金本周净流入38.31亿元，自开通以来累计净流入1844.95亿元。

图1. 中国3月CPI同比



资料来源：国家统计局 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. 中国商务部发言人表示，中国对美国可能采取的进一步行动有充分准备，敦促美国勿以单边主义威胁中国。到目前为止在中美经贸摩擦问题上没有任何层级的谈判，在单方面胁迫下中方不可能做任何谈判。

2. 美国总统特朗普表示，习近平主席有关关税的讲话带来了美中两国彼此不加征关税的可能性，甚至可能降低关税。如果中国愿意向更多美国产品开放市场，美国可能避免贸易战。

3. 国家主席习近平在 2018 年亚洲博鳌论坛年会开幕式发表主旨演讲，缓和了中美贸易摩擦，此外特朗普在叙利亚问题上的友好表态令避险情绪进一步降温。美元指数企稳反弹，人民币汇率涨幅收窄。截止周四，离岸人民币汇率收报 6.2748 元，本周累计上涨 0.48%。

（三）基本面综述

全球经济复苏背景下，2018 年第一季度中国经济开局良好。投资增速温和反弹，消费和出口保持平稳增长，制造业 PMI 维持在扩张区间。供给侧改革深入推进，企业盈利持续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。2018 年政府工作报告指出，稳健的货币政策保持中性，要松紧适度。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多。习近平主席在 2018 年亚洲博鳌论坛年会上的讲话，缓和了中美贸易冲突，有利于提振市场情绪。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MSCI 新兴市场指数，届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起，沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币，港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币，资金面将得到显著改善。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国对俄罗斯实施新一轮制裁，美俄关系再起波澜，叙利亚紧张局势升级，市场避险情绪来回反复，支撑黄金、债券价格上涨。国外方面，2018 年亚洲博鳌论坛年会开幕，习近平主席讲话缓和了中美贸易摩擦，极大提振了市场情绪，欧美股市普遍反弹。本周股指期货整体温和反弹，截止周五，IF 加权最终以 3843 点报收，周涨幅 0.42%，振幅 3.45%；IH 加权最终以 0.77% 的周涨幅报收于 2712.6 点，振幅 4.11%；IC 加权本周涨幅 0.43%，报 5954.2 点，振幅 2.90%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权回踩 60 周线企稳反弹，重心缓慢上移，但上方面临 10 及 40 周线压力，若不能有效突破，需防范再次下探的风险。IH 加权在 60 周线的支撑下企稳回升，关注上方 40 周线压力，短期若不能突破，将再次考验 60 周线支撑。IC 加权在 20 周线附近遇阻回落，表明上方压力仍需进一步消化，短期内陷入震荡的可能性较大。深成指反抽 20 周线承压回落，短期或反复震荡整理，待压力充分消化后有望向上突破。创业板指数在前期高点 1927 附近再次遇阻回落，表明上方存在较大压力，待充分调整后有望重拾升势。上证指数反弹受到 10 周线的压制，短期或反复考验 3100 关口及前期低点 3062 支撑，预计在此处企稳的可能性较大。综上，股指周线反弹遇阻，短期或再次向下寻找支撑。

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 加权反弹受到 20 日线的压制，回补了 3870-3957 部分跳空缺口，短期不排除再次下探的可能，关注前期低点 3740 一线支撑。IH 加权在 20 日线附近遇阻回落，短期或再次考验前期低点 2640 支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权反抽 60 日线承压回落，但下方受到 40 日线支撑，预计回调空间有限，短期调整后有望向上突破。深成指反弹再次受到 20 日线的压制，整体维持在 10560-10960 区间震荡。创业板指数在前期高点 1927 附近遇阻回落，并留下 1886-1891 跳空缺口，短期内若不能得到回补，需警惕再次探底风险。上证指数回补了 3188-3242 部分跳空缺口，整体维持在 3100-3220 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，股指反弹承压回落，警惕再次探底风险。

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

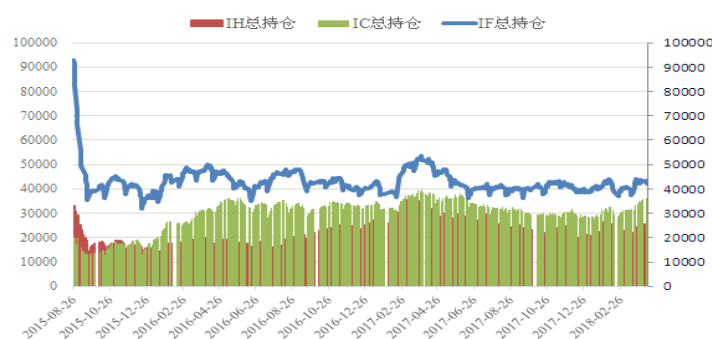
从日线上来看，股指大幅跳空下跌后逐渐企稳，波动明显收窄，表明前期下跌定性为上升途中的调整，短期内将进入反复震荡筑底阶段。周线来看，IF、IH 加权两次下探 60 周线，均获得有效支撑，上升趋势并未遭到破坏，周线级别的上涨格局仍在延续。从股指运行的季节性特征来看，股指第一季度展开快速调整，目前已进入反复震荡筑底阶段，春季行情有望缓慢开启。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1054 手至 41998 手，成交量减少 221 手至 20428 手；IH 合约总持仓报 24889 手，较上周减少 909 手，成交量减少 177 手至 14533 手；IC 合约总持仓较上周增加 132 手至 35757 手，成交量减少 735 手至 11378 手。数据显示，期指 IF、IH 总持仓和成交量较上周继续减少，表明资金连续流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 54 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 170 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 95 手。中信 IF、IC 总净空持仓减少 201/85 手，海通、国泰君安 IH 总净空持仓减少 73/71 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): 随着美联储加息、中美贸易摩擦等风险事件逐步释放, 股指重心逐渐企稳, 春季多头行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于: 第一, 全球经济复苏背景下, 2018 年一季度中国经济开局良好。投资增速温和反弹, 消费和出口保持平稳增长, 制造业 PMI 维持在扩张区间。供给侧改革深入推进, 企业盈利持续改善, 分子端有利于提升股指的估值水平。第二, 2018 年政府工作报告指出, 稳健的货币政策保持中性, 要松紧适度。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。第三, 影响风险偏好的因素总体偏多。习近平主席在 2018 年亚洲博鳌论坛年会上的讲话, 缓和了中美贸易冲突, 有利于提振市场情绪。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MACI 新兴市场指数, 届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起, 沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币, 港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币, 资金面将得到显著改善。

短期展望 (周度周期): 中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件接连发生, 避险情绪来回反复, 风险偏好下降, 导致股指再次探底。IF 加权回补了 3870-3957 部分跳空缺口, 但在 20 日线附近承压回落, 短期或再次考验前期低点 3740 一线支撑。IH 加权上方面临 40 周线的压制, 短期不排除再次下探的可能, 关注 60 周线支撑。IC 加权反弹受到 60 日线的压制, 短期震荡调整后有望向上突破。上证指数回补了 3188-3242 部分缺口, 整体维持在 3100-3220 区间震荡。综上, 股指上方面临多条均线的压制, 短期不排除再次探底的可能。

2. 操作建议

中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势恶化等风险事件, 短期内打压风险偏好, 股指短期或仍有下探。但鉴于基本面总体向好的趋势未改, 预计春季反弹行情只会迟到、不会缺席, 建议维持逢低偏多的思路。

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