

## 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：底部逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国4月进出口超预期，贸易帐重回顺差

按美元计价，中国4月进口同比增长21.5%（前值14.4%），出口同比增长12.9%（前值-2.7%），实现贸易顺差287.8亿美元，扭转了3月份的贸易逆差。数据显示，尽管中美贸易关系紧张，但中国产品的外部需求依然强劲。中国坚持发展多边贸易关系，主张建立“一带一路”经济带，出口对美国的依赖程度大大降低。预计今年我国进口仍将保持平稳增长。

## 2. 中国4月CPI继续回落，PPI小幅回升

中国4月CPI同比增长1.8%（前值2.1%），连续两个月回落，主要受蔬菜、猪肉、鸡蛋等食品价格下降的影响。PPI同比增长3.4%（前值3.1%），为去年10月以来首次回升，主要原因是石油天然气开采、黑色及有色金属冶炼等行业涨幅扩大。预计2018年CPI保持温和增长，整体呈现前高后低的走势，不会明显高于3%的政府工作目标，PPI年内或仍有下降。

## 3. 央行滚动开展逆回购，维护流动性基本稳定

央行在公开市场滚动开展逆回购，维护流动性基本稳定。截止周五，央行本周共开展1300亿逆回购操作，因有2700亿逆回购到期，当周实现净回笼1400亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降13BP报2.6797%，7天shibor下行9BP报2.7130%。

## 4. 融资余额小幅下降，沪股通连续净流入

随着风险事件的逐步释放，本周股指底部逐渐企稳，沪深两市融资余额也呈现相应的回升态势。截止5月10日，融资余额报9828.87亿元，较上周增加59.27亿元。

上周新增投资者开户数15.76万，较前一周环比减少38.96%。

4月份以来，沪股通资金呈现持续净流入状态，且规模较前期明显加大。截止5月10日，沪股通资金本周净流入55.89亿元，4月以来累计净流入353.65亿元。

图1. 中国4月进出口

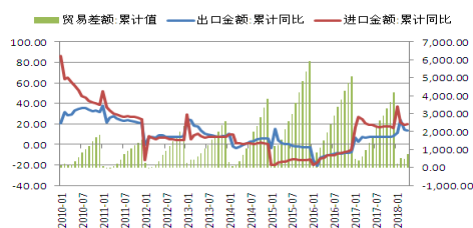


图2. 沪深两市融资余额变化



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. 紧随瑞银、野村等欧亚国际大投行的步伐，摩根大通也向中国证监会提交了设立外商投资证券公司的申请材料，打破了此前媒体称美资券商在特殊时期“静观以待”的猜测。

2. 由于近期频发的债务违约事件使得投资者对信用风险的担忧日益加剧，加之资管新规对我国长期以来形成的债务隐含担保、刚性兑付体系造成了巨大的冲击，中国债市的信贷利差在本周接近两年高位。

3. 美国 4 月 CPI 不及预期，缓解了市场对美国通胀快速上升的担忧，10 年期国债收益率高位回落，美元指数短线调整，非美货币普遍反弹。本周人民币汇率小幅上涨，截止周四，离岸人民币汇率收报 6.3278 元，本周累计上涨 0.28%。

## (三) 基本面综述

近期公布的中国 4 月官方制造业 PMI 继续维持在扩张区间，进出口双双超预期增长，贸易帐再次转为顺差。数据表明，虽然中美贸易关系紧张，但中国产品的外部需求依然强劲，中国坚持发展多边贸易关系，“一带一路”经济带逐渐形成，出口对美国的依赖将大大降低。总体来看，2018 年中国经济开局良好，第一季度 GDP 同比增长 6.8%，与去年四季度持平。投资增速略有下降，但消费和出口保持平稳增长，经济结构调整稳步推进，企业盈利持续改善，将在分子端边际提升股指的估值水平；第二，央行降准置换中期借贷便利，能够有效降低银行资金成本和企业融资成本，对股指的估值水平有正向促进作用。

影响风险偏好的因素总体偏多。中国代表团将于下周访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果保持乐观。美朝最高领导人将于 6 月 12 日在新加坡会晤，朝鲜半岛无核化有望取得实质性进展，有利于实现半岛长期和平发展。中央政治局会议释放维稳信号，国务院常务会议再推七项减税措施，A 股纳入 MSCI 新兴市场指数的时间窗口临近，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资 A 股。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国总统特朗普宣布退出伊朗核协议，支撑原油继续走强。美朝最高领导人会晤的时间地点确定，风险偏好回升，欧美股市普遍反弹。美联储主席鲍威尔在瑞士央行会议上的讲话，被市场解读为给美联储加快加息留足空间，美元指数强势突破 93 整数关口。国内方面，中国代表团将于下周访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果保持乐观，本周股指期货温和反弹。截止周五，IF 加权最终以 3859.0 点报收，周涨幅 2.87%，振幅 3.77%；IH 加权最终以 3.19% 的周跌幅报收于 2719.8 点，振幅 4.14%；IC 加权本周涨幅 1.81%，报 5948.6 点，振幅 2.63%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续三周反弹，收复 60 周均线，但上方面临 40 及 20 周线的压制，短期关注能否有效突破。IH 加权多次试探上升趋势线，均获得有效支撑，并站上 60 周线，连续震荡调整后，底部企稳反弹的可能性较大。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。深成指在前期低点 10217 附近止跌反弹，但上方面临 60 周线的压制，短期关注能否有效突破。创业板指数在 20 周线的支撑下企稳反弹，收复 60 周线，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。上证指数周线逐渐企稳，MACD 指标有向上形成金叉的迹象，关注前期高点 3220 一线压力能否突破。综上，股指经过反复震荡整理，周线逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。

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 加权在前期低点 3687 附近企稳回升，站上 20 日线，短期面临 60 日线压力，若能有效突破，则中期反弹趋势有望确立。IH 加权在 2600 关口附近获得支撑，连续反弹后突破 20 日线，短期关注前期高点 2793 及 60 日线压力能否突破。IC 加权接连突破 20、60 及 40 日线压力，逼近 6000 整数关口，短期震荡整理后，有望挑战前期高点 6112。深成指在前期低点 10217 附近受到支撑后企稳反弹，接连站上 20、40 日线，并在 10626-10630 处形成向上跳空缺口，连续反弹后存在回调的要求。创业板指数 60 日线附近受到支撑后企稳反弹，站上 20 周线，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。上证指数在 3040 附近受到支撑，重心逐渐上移，底部企稳的迹象明显。综上，股指底部逐渐企稳，中期反弹行情有望开启。

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

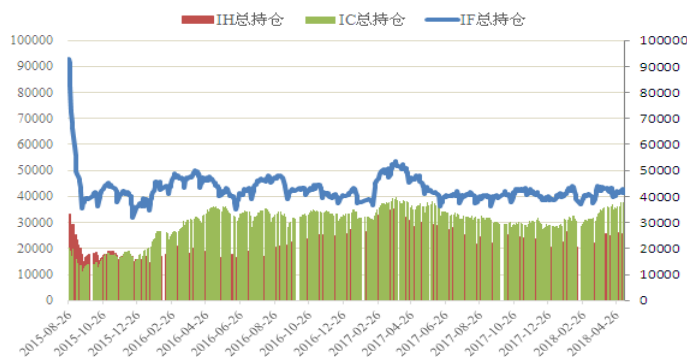
从日线上来看，股指均已收复 20 日线，底部企稳的迹象明显，日线级别的反弹行情将逐渐开启。周线来看，IF、IH 加权连续三周反弹，收复 60 周均线，周线企稳反弹的可能性在增加。从股指运行的季节性特征来看，股指 1-4 月份展开快速调整，经过反复震荡整理后，技术上出现企稳的迹象，中期反弹行情有望缓慢开启。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 104 手至 41953 手，成交量减少 3278 手至 20075 手；IH 合约总持仓报 25123 手，较上周减少 762 手，成交量减少 1953 手至 13766 手；IC 合约总持仓较上周减少 520 手至 37165 手，成交量减少 3635 手至 10226 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 总持仓较上周略微减少，表明资金小幅流出。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 153 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 138 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 45 手。中信 IF、IH 总净空持仓减少 155/105 手，国泰君安 IH 总净空持仓减少 132 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):进入5月份,随着风险事件的充分释放,风险偏好将逐渐回升,股指有望开启中期反弹行情。基本面逻辑在于:第一,中国4月制造业PMI继续维持在扩张区间,进出口双双超预期增长,贸易帐再次转为顺差。2018年中国经济开局良好,投资增速略有放缓,消费和出口保持平稳增长,经济结构调整稳步推进,企业盈利持续改善,将在分子端边际提升股指的估值水平;第二,央行降准置换中期借贷便利,有利于降低银行资金成本和企业融资成本,对股指的估值水平有正向的促进作用。第三,影响风险偏好的有利因素在增多。中国代表团将于下周访美,就中美贸易问题进行磋商,市场对谈判结果保持乐观。美朝最高领导人将于6月12日在新加坡会晤,朝鲜半岛无核化有望取得实质性进展,有利于实现半岛长期和平发展。中央政治局会议释放维稳信号,国务院常务会议再推七项减税措施,A股纳入MSCI新兴市场指数的时间窗口临近,沪深港通每日额度扩大,有利于吸引更多境外机构投资A股。

短期展望(周度周期):美国退出伊朗核协议导致中东局势紧张,短期内对市场造成扰动。但经济基本面总体向好的趋势未变,政策面利好偏多,股指底部逐渐企稳,中期反弹行情有望缓慢开启。IF加权收复60周线,短期面临40及20周线的压制,关注能否有效突破。IH加权在2600关口附近获得支撑后企稳反弹,站上20日线,但上方面临40及60日线的压制,若能有效突破,则中期反弹行情有望确立。IC加权在20周线附近遇阻回落,上有压力、下有支撑,短期维持震荡的可能性较大。上证指数在3040附近受到支撑后企稳反弹,重心逐渐上移,关注前期高点3220一线压力能否突破。综上,股指底部企稳的迹象明显,中期反弹行情有望缓慢开启。

#### 2. 操作建议

美国退出伊核协议引发中东局势动荡,短期内对市场造成扰动。但经济基本面总体向好的趋势未变,政策面利好偏多,股指底部逐渐企稳,中期反弹行情有望缓慢开启,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