

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：短期调整结束，中期反弹行情有望延续

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 1-4 月固定资产投资继续回落，工业增加值小幅反弹

中国 1-4 月固定资产投资同比增长 7% (前值 7.4%)，连续两个月下滑。主要受房地产投资回落和基建投资边际放缓的影响。4 月工业增加值同比增长 7% (前值 6%)，分项数据显示，制造业投资增长加快，工业生产保持平稳运行。4 月消费品零售同比增长 9.4% (前值 10.1%)，主要受家用电器、汽车销售下降的影响。

总体来看，1-4 月固定资产投资增速有所放缓，但消费和出口保持平稳增长，在一定程度上对冲了经济下行风险。2018 年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，经济增长的内生动力不断增强。进入二季度，随着房地产投资的回落，经济下行的压力将进一步加大。

2. 央行续作 MLF 并加大逆回购投放，维护流动性基本稳定

5 月 14 日，央行续作 1560 亿一年期 MLF (中期借贷便利)，以对冲前期投放的 MLF 到期对流动性的压力。此外央行还加大了逆回购的投放力度，截止周五，央行本周共开展 4900 亿逆回购操作，因有 800 亿逆回购到期，当周实现净投放 4100 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 6BP 报 2.7557%，7 天 shibor 上升 5BP 报 2.7680%。

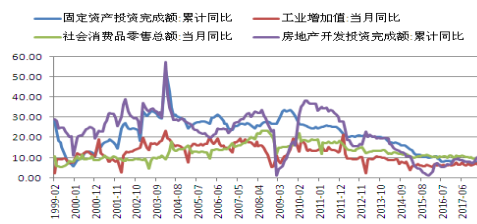
3. 融资余额小幅回升，沪股通连续净流入

随着风险事件的逐步释放，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 17 日，融资余额报 9836.69 亿元，较上周增加 8.69 亿元。

上周新增投资者开户数 24.18 万，较前一周环比增加 53.42%。

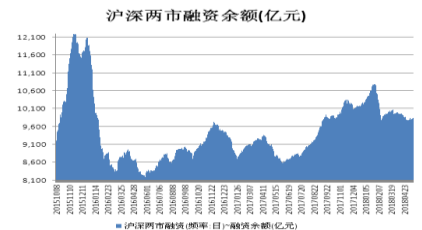
4 月份以来，沪股通资金呈现持续净流入状态，且规模较前期明显加大。截止 5 月 17 日，沪股通资金本周净流入 63.67 亿元，4 月以来累计净流入 438.39 亿元。

图 1. 中国 4 月投资、消费和工业增加值



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. 美国总统特朗普会见国务院副总理刘鹤时表示，美中在经贸领域保持良好合作关系十分重要，美中应重点在能源、制造业领域加强贸易投资合作，扩大农产品贸易和市场准入，加强知识产权保护合作，为两国人民带来更多实际利益。

2. 中财办副主任杨伟民表示，支撑中国经济过去高速增长的需求结构和供给条件已经改变，2012 年到 2016 年期间我国经济增速放缓实际是发展阶段变化的结果，不是所谓周期性的短期变化。

3. 美国经济数据表现强劲，美联储官员接连发表鹰派讲话，进一步提升了未来加息预期，10 年期美债收益率持续上行，美元指数维持上涨，逼近 94 整数关口，非美货币普遍承压。本周人民币汇率小幅下跌，截止周四，离岸人民币汇率收报 6.3556 元，本周累计下跌 0.35%。

（三）基本面综述

最新公布的中国 1-4 月固定资产投资连续两个月下滑，房地产投资开始回落，基建投资继续放缓，制造业投资企稳回升。进入二季度，随着房地产投资的回落，固定资产投资或进一步下滑，对经济增长形成拖累。但消费和出口保持平稳增长，能够在一定程度上对冲经济下行风险。总体来看，2018 年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，中国经济增长的内生动力在增强，高端和装备制造业发展加快，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，央行一季度货币政策执行报告强调，在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡，未来货币政策有望向稳增长方面倾斜。

影响风险偏好的因素总体偏多。中国代表团于 5 月 15 日至 19 日访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果持乐观态度。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，强劲的美国经济数据及美联储官员鹰派讲话，进一步提升美联储未来加息预期，10 期美债收益率升至 3.1%，创 2011 年 7 月以来新高，美元指数持续走强，逼近 94 整数关口，贵金属承压下跌。国内方面，中国代表团于 5 月 15 日抵达美国，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果保持乐观。本周股指期货呈现先抑后扬的走势。截止周五，IF 加权最终以 3893.4 点报收，周涨幅 0.89%，振幅 2.21%；IH 加权最终以 0.40% 的周跌幅报收于 2730.6 点，振幅 2.82%；IC 加权本周涨幅 0.08%，报 5953.2 点，振幅 2.18%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权收复 60 日均线，重心缓慢上移，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，充分调整后有望向上突破。深成指在前期低点 10217 附近止跌反弹，但上方受到 60 及 20 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 指标向上形成金叉，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，但连续反弹后，在 60 日线附近承压回落，短期关注能否有效突破。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，但在 6000 关口附近遇阻回落，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，但上方面临 60 日线的压制，若能有效突破，则中期反弹趋势确立。创业板指数在 60 日线附近受到支撑后企稳反弹，站上 20 日线，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。上证指数反抽 60 日线承压回落，表明上方存在较大压力，充分调整后有望向上突破。综上，股指底部逐渐企稳，中期反弹行情有望延续。

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

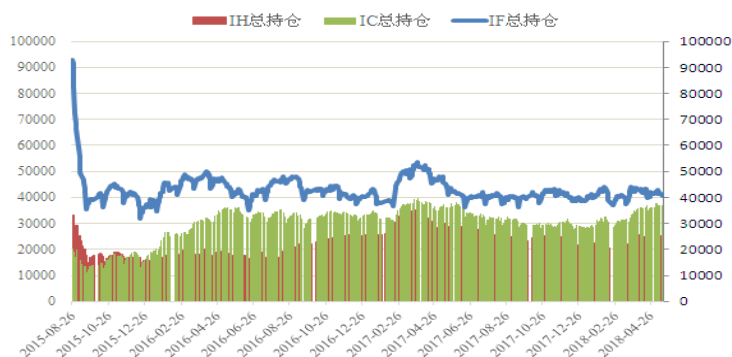
从日线上来看，股指均已收复 20 日线，底部企稳的迹象明显，日线级别的反弹行情将逐渐开启。周线来看，IF、IH 加权连续三周反弹，收复 60 周均线，周线企稳反弹的可能性在增加。从股指运行的季节性特征来看，股指 1-4 月份展开快速调整，经过反复震荡整理后，技术上出现企稳的迹象，中期反弹行情有望缓慢开启。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1337 手至 40616 手，成交量增加 3213 手至 23288 手；IH 合约总持仓报 24134 手，较上周减少 989 手，成交量增加 2167 手至 15933 手；IC 合约总持仓较上周减少 1134 手至 36031 手，成交量增加 7320 手至 17546 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 总持仓较上周显著下降，成交量大幅增加，表明多空分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 447 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 10 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 395 手。海通 IF 总净空持仓增加 296 手，中信、海通 IC 总净空持仓减少 122 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, 最新公布的中国1-4月固定资产投资连续两个月下滑, 房地产投资开始回落, 基建投资继续放缓, 制造业投资企稳回升。进入二季度, 随着房地产投资的回落, 固定资产投资或进一步下滑, 对经济增长形成拖累。但消费和出口保持平稳增长, 能够在一定程度上对冲经济下行风险。总体来看, 2018年中国经济开局良好, 经济结构调整稳步推进, 中国经济增长的内生动力在增强, 高端和装备制造业发展加快, 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, 央行一季度货币政策执行报告强调, 在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡, 未来货币政策有望向稳增长方面倾斜。第三, 中国代表团于5月15日至19日访美, 就中美贸易问题进行磋商, 市场对谈判结果持乐观态度。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): 中国4月经济数据喜忧参半, 二季度经济存在下行压力, 但政策维稳的力度加大, 股指底部逐渐企稳, 中期反弹行情有望缓慢开启。IF 加权在60日线附近遇阻回落, 短期震荡调整后, 有望重拾反弹动能。IH 加权连续三日回调, 短线关注20日线支撑, 预计在此处企稳的可能性较大。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, 但在60日线附近承压回落, 表明上方存在较大压力, 充分调整后有望向上突破。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

中美第二轮贸易谈判仍在进行, 市场对谈判结果持乐观态度。4月经济数据好坏参半, 二季度经济存在下行压力, 但政策维稳的力度加大。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