

## 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: 中美贸易磋商释放乐观预期, 股指春季反弹有望延续

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国1月进出口增速双双回升

按美元计价, 中国1月进口同比-1.5% (前值-7.6%), 出口同比增长9.1% (前值-4.4%), 实现贸易顺差391.6亿美元, 较前值570.6亿美元大幅收窄。进出口增速超预期回升, 主要受春节效应以及低基数等因素的影响。中美贸易摩擦阶段性缓和, 抢出口因素逐渐消退, 今年一度我国出口将面临较大的下行压力, 稳外贸政策将继续实施。

## 2. 中国1月CPI继续回落, PPI连续7个月下滑

中国1月CPI同比上涨1.7% (前值1.9%), 连续两个月回落, 猪肉和鸡蛋价格下跌是拉低CPI的主要原因。PPI同比降至0.1% (

前值0.9%), 连续7个月下滑, 创2016年9月以来新低, 主要受煤炭石油开采、有色金属冶炼加工业降幅扩大的影响。整体来看, 通胀预期有所减弱, 工业通缩压力不断加大, 2019年随着稳增长政策的持续发力, PPI有望阶段性反弹, 通胀压力整体可控。

## 3. 央行暂停逆回购回收流动性, 货币市场利率波澜不惊

节后银行体系流动性处于较高水平, 央行暂停逆回购操作, 本周有6800亿逆回购和3835亿元MLF到期, 当周实现净回笼10635亿。货币市场利率小幅下行, 7天回购利率下降47BP报2.38%, 7天shibor下行40BP报2.3310%。

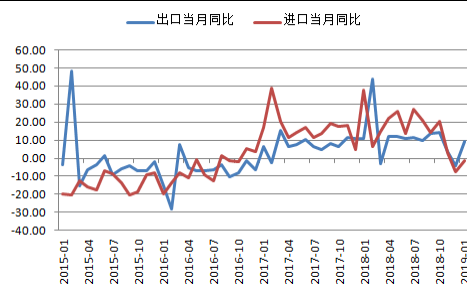
## 4. 节后融资余额回暖, 沪股通资金大幅净流入

节后股市延续春季行情, 市场情绪高涨, 沪深两市融资余额也呈现相应的回升态势。截止2月14日, 融资余额报7280.93亿元, 较上周增加61.93亿元。

上周(1月28日至2月1日)新增投资者开户数18.91万, 环比下降24.27%。

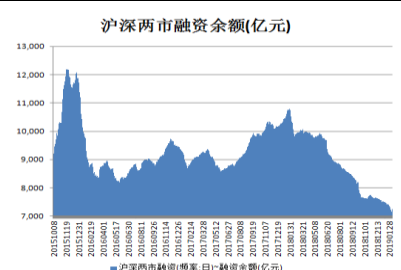
截止2019年2月14日, 本周沪股通资金净流入121.60亿元。2018年4月份以来, 沪股通资金呈现持续净流入状态, 且规模较前期明显加大, 累计净流入额2154.32亿元。

图1. 中国1月进出口同比



资料来源: WIND 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. 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，要求加快民营企业首发上市和再融资审核进度，抓紧推进在上交所设立科创板并试点注册制，研究扩大定向可转债适用范围和发行规模，研究取消险资开展财务性股权投资行业范围限制。

2. 中美新一轮高级别贸易磋商于 14-15 日在北京举行，国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦共同主持中美经贸高级别磋商开幕式。

3. 美国 12 月零售数据超预期下滑，美元指数高位承压回落，非美货币趁机反弹，人民币汇率略微收涨。截止周四，离岸人民币汇率报 6.7769 元，本周累计上涨 0.03%。

## （三）基本面综述

近期公布的中国 1 月经济数据显示，官方制造业 PMI 小幅回升，但连续第二个月低于枯荣线。受春节效应以及低基数等因素的影响，1 月进出口增速双双回暖，但随着抢出口因素的逐渐消退，未来几个月出口将面临下行压力，上半年经济难以明显好转。宏观政策仍需加强逆周期调节，货币政策保持松紧适度，更加注重前瞻性和灵活性，相机预调微调，为缓解小微企业融资难融资贵问题，降准仍有空间，逆回购、再贷款再贴现等结构性利率有望下调。财政政策将更加积极有效，实施更大规模的减税降费和加大基础设施补短板是主要方向，小微企业普惠性减税政策全面落实，未来还将继续深化，地方专项债发行将较大幅度增加，有望带动基建投资企稳。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，企业盈利有望边际改善。

影响风险偏好的因素总体偏多。中美新一轮高级别经贸磋商开启，市场对谈判取得突破性进展充满期待。全国两会将于 3 月 3 日召开，期间改革和维稳预期将提升风险偏好。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国国会达成初步协议以避免政府再次关门，全球货币宽松预期再起，风险偏好显著回升，美股连续第 8 周上涨。国内方面，中美新一轮高级别贸易磋商开启，市场对谈判取得积极进展持乐观态度，节后股指实现开门红，连续第 6 周上涨。截止周五，IF 加权最终以 3351.2 点报收，周涨幅 2.77%，振幅 5.44%；IH 加权最终以 0.77% 的周涨幅报收于 2527.0 点，振幅 4.25%；IC 加权本周涨幅 4.49%，报 4490.6 点，振幅 5.83%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续六周上涨，突破 40 周线，短期或向上挑战前期高点 3457-3582 一线压力。IH 加权底部实现六连阳，逼近 60 周线压力，若能有效突破，则反弹空间上升空间进一步打开，否则需防范回调风险。IC 加权放量突破 20 周线，形成周线级别的反弹趋势。深成指放量突破 20、30 周线压力，MACD 指标形成底背离，中期反弹有望延续。创业板指数在前期低点 1184 一线企稳反弹，一举站上 5、10、20 周线，短期关注 30 周线压力能否突破。上证指数突破 2018 年以来的下降趋势线压力，站上 20 周线，成交量显著放大，中期反弹或已开启。综上，股指周线级别的反弹或已开启。

图 3.IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4.上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面, IF 加权突破 3400 整数关口, 均线簇多头排列、向上发散, 短期面临前期高点 3457-3582 一线压力, 若能有效突破, 则反弹有望延续。IH 加权沿 5 日线向上运行, 逼近前期高点 2630, 关注能否有效突破。IC 加权日线 5 连阳, 突破 4500 整数关口, 短期或向上挑战前期高点 4699 一线压力。深成指放量突破 8116 颈线位压力, 逼近前期高点 8485, 若能有效突破, 则上升空间进一步打开, 否则注意回调风险。创业板指数在前期低点 1184 一线企稳反弹, 接连突破 20、30 及 60 日线, 短期有望冲击前期高点 1391-1415 一线压力。上证指数突破 2700 整数关口, 成交量温和放大, 日线多头排列, 中期反弹或将延续。综上, 股指中期反弹趋势正在延续。

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

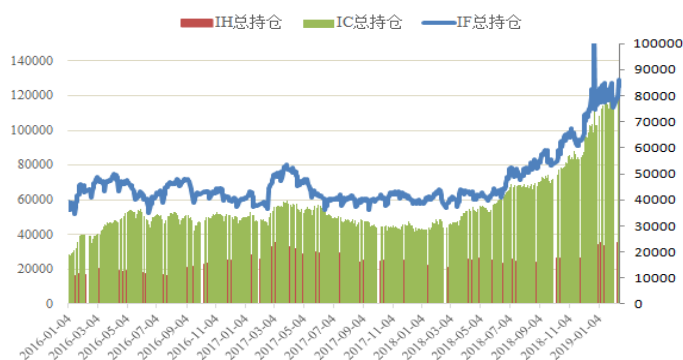
从日线上来看, 股指日线 MACD 指标多次背离, 均线簇多头排列、向上发散, 中期反弹行情正在展开。周线来看, IH 加权已突破 2018 年以来的下降趋势, 周线 MACD 指标形成底背离, 周线级别的反弹趋势有望延续。

### 4.仓量分析

截止周四, 期指 IF 合约总持仓较上周增加 2251 手至 83184 手, 成交量增加 4039 手至 67802 手; IH 合约总持仓报 34130 手, 较上周减少 1836 手, 成交量增加 151 手至 29917 手; IC 合约总持仓较上周减少 2470 手至 77850 手, 成交量增加 21 手至 41173 手。数据显示, 期指 IF 合约持仓和成交量较上周大幅上升, 表明资金流入增加。

会员持仓情况: 截止周四, IF 前五大主力总净空持仓减少 1464 手; IH 前五大主力总净空持仓减少 1012 手, IC 前五大主力总净空持仓减少 532 手。中信 IF 总净空持仓减少 957 手, 海通、国泰君安 IH 总净空持仓减少 766/645 手。从会员持仓情况来看, 主力持仓传递信号明显偏多。

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）：宏观政策稳增长预期继续释放，中美贸易谈判传递积极信号，股指春季反弹行情有望延续。基本面逻辑在于：近期公布的中国1月经济数据显示，官方制造业PMI小幅回升，但连续第二个月低于枯荣线。受春节效应以及低基数等因素的影响，1月进出口增速双双回暖，但随着抢出口因素的逐渐消退，未来几个月出口将面临下行压力，上半年经济难以明显好转。宏观政策仍需加强逆周期调节，货币政策保持松紧适度，更加注重前瞻性和灵活性，相机预调微调，为缓解小微企业融资难融资贵问题，降准仍有空间，逆回购、再贷款再贴现等结构性利率有望下调。财政政策将更加积极有效，实施更大规模的减税降费和加大基础设施补短板是主要方向，小微企业普惠性减税政策全面落实，未来还将继续深化，地方专项债发行将较大幅度增加，有望带动基建投资企稳。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，企业盈利有望边际改善。影响风险偏好的因素总体偏多。中美新一轮高级别经贸磋商开启，市场对谈判取得突破性进展充满期待。全国两会将于3月3日召开，期间改革和维稳预期将提升风险偏好。

短期展望（周度周期）：中美新一轮高级别贸易磋商开启，市场对谈判取得积极进展持乐观态度，节后股指实现开门红。IF加权连续第6周上涨，逼近前期高点3457-3582一线压力，若能有效突破，则反弹有望延续。IH加权突破2500整数关口，短期面临前期高点2632一线压力，关注能否有效突破。IC加权日线5连阳，突破4500整数关口，短期有望挑战前期高点4699一线压力。上证指数沿5日线向上运行，均线簇多头排列，日线反弹趋势仍在延续。

#### 2. 操作建议

全球货币宽松预期上升，中美新一轮高级别经贸磋商开启，乐观情绪主导下，节后股指实现开门红。全国两会将于3月初召开，期间改革和维稳预期将提升风险偏好，股指春季反弹的逻辑仍在，维持逢低偏多的思路。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
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：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
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

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼