

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: 缺乏新的利好支撑, 短期或进入调整阶段

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国3月CPI、PPI双双回升

中国3月CPI同比上涨2.3% (前值1.5%), 创5个月新高, 猪肉、蔬菜等食品价格大幅上涨是拉高CPI的主要原因。PPI同比上涨0.4% (前值0.1%), 为2018年6月以来首次回升, 主要受石油天然气开采、黑色金属冶炼等生产资料价格涨幅扩大的影响。长期来看, 受非洲猪瘟疫情和环保政策的影响, 生猪存栏量持续下降, 创多年新低, 猪肉价格仍有上涨的空间, 对CPI仍有拉动作用, 但其他食品价格并不存在持续上涨的基础, 年内通胀压力整体可控。随着稳增长政策的逐步落实, 下游需求好转, 大宗商品价格回升, PPI出现企稳的迹象。

2. 中国3月进口同比继续回落, 出口意外大增

按美元计价, 中国3月进口同比下降7.6% (前值-5.2%), 降幅连续两个月扩大, 表明国内需求仍在放缓。出口同比增长14.2% (前值-20.7%), 主要受低基数效应以及季节性因素的影响。3月份实现贸易顺差326.4亿美元 (前值41.2), 创去年3月以来新高。总体来看, 今年一季度我国外贸保持平稳运行, 但中美贸易谈判取得积极进展, 美国暂停对华加征新关税, 随着贸易商抢出口效应的消退, 二季度外贸将面临下行压力。

3. 央行滚动开展逆回购操作, 货币市场利率小幅上行

目前银行体系流动性总量处于较高水平, 可吸收政府债券发行缴款等因素的影响, 截止周五, 央行已连续第17个交易日暂停逆回购操作, 本周无逆回购到期, 当周实现净投放为零。货币市场利率小幅上行, 7天回购利率上升40BP报2.70%, 7天shibor上行25BP报2.6690%。

4. 融资余额逼近万亿大关, 沪深股通资金转向净流出

2月份以来, 随着股市涨幅的扩大, 沪深两市融资余额呈现加速的回升态势。截止4月11日, 融资余额报9599亿元, 较上周大幅增加228.94亿元, 连续九周增加。

2019年1-3月份, 沪港北向通道资金持续净流入, 且规模较前期明显加大。但进入4月份, 沪深股通资金逐渐转向净流出, 截止2019年4月11日, 本周沪股通资金净流出37.57亿, 深股通资金净流出86.37亿元。

图1. 中国3月CPI、PPI年率



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. 上交所拟在科创板的市价申报订单中使用价格保护措施，买入申报的成交价格 and 转限价的价格不高于保护限价，卖出申报的成交价格和转限价的价格不低于保护限价，可以理解为投资者控制成本的价格保护工具，是对交易机制的优化。

2. 中国证券业协会联合上海证券交易所定于 4 月 16 日在广州举办，2019 年证券公司保荐代表人系列培训班(科创板专题)第三期。培训内容主要包括科创板定位与上市标准、《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》解读、《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答》介绍等。

3. 美国 3 月通胀和就业数据表现良好，以及英国脱欧期限延长，支撑美元指数反弹，非美货币普遍承压，人民币汇率小幅下跌。截止周四，离岸人民币汇率报 6.7266 元，本周累计下跌 0.30%。

（三）基本面综述

近期公布的中国 3 月制造业 PMI 重返扩张区间，工业生产者价格指数 (PPI) 为去年 6 月以来首次回升，表明随着稳增长政策的逐步落实，下游需求有所好转，引发市场对中国经济提前企稳的猜测。但鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，货币政策或在二季度进入观察期，再度降准的预期下降，无风险利率下行的空间受限。股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善，进入 4 月中旬，中国第一季度 GDP、固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将集中公布，上市公司一季报也将陆续发布，市场预期将接受检验，警惕数据和企业财报不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险。

影响风险偏好的不利因素增多。国内方面，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，风险偏好或面临重估。国外方面，美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，美股处于历史高位，波动率存在随时放大的风险。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，风险偏好显著下降，欧美股市承压回落，英国脱欧期限延长，支撑美元指数反弹，黄金白银承压下跌。国内方面，因缺乏新的利好提振，股指在去年 3 月高点附近冲高回落。截止周五，IF 加权最终以 3997.8 点报收，周跌破 2.20%，振幅 4.19%；IH 加权最终以 1.11% 的周跌幅报收于 2927.2 点，振幅 3.78%；IC 加权本周跌幅 3.28%，报 5674.4 点，振幅 5.15%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在去年 3 月高点 4135 附近承压回落，终结四连阳，MACD 红柱开始缩小，短期进入调整的可能性较大。IH 加权在 3000 关口上方遇阻回落，连续上涨后获利盘兑现的要求强烈，短期回调的压力加大。IC 加权逼近 2018 年 5 月高点 6046，但未能有效突破，进入 2016 年至 2018 年 6 月形成的震荡箱体后，上方压力将逐渐加大。深成指冲高回落，结束连续 13 周上涨，成交量持续萎缩，表明上涨动能日益衰减，短期或进入调整阶段。创业板指数在 1800 整数关口附近承压回落，跌破 5 周均线，短期进入调整的迹象明显。上证指数收中阴线，上方面临 2018 年 3 月高点 3314-3333 一线压力，短期若不能收复，则将继续向下寻找支撑。综上，股指在去年 3 月高点附近遇阻回落，短期进入调整的可能性加大。

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 加权在 2018 年 3 月高点 4088-4135 一线遇阻回落，跌破 10 日线及 4000 整数关口，短期或向下寻求 20 日线支撑，若被跌破则调整幅度将会加深。IH 加权在 3000 整数关口附近承压回落，MACD 指标形成顶背离，短期进入调整的可能性较大。IC 加权在 5900 关口附近再次遇阻，MACD 指标死叉，短期若不能迅速化解，则调整的压力将进一步加大。深成指受 2018 年 5 月高点 10536-10789 一线压制，预计短期突破的难度较大，注意防范回调风险。创业板指数在 1800 关口附近冲高回落，跌破 20 日线，短期或向下寻找 3 月低点 1616 一线支撑。上证指数在 3300 关口附近承压回落，短期关注 20 日线支撑，若被跌破则调整的空间将进一步打开。综上，股指日线形成顶背离，短期或进入调整阶段。

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

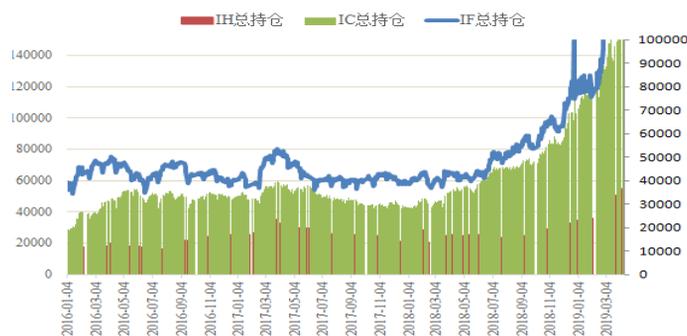
从日线上来看，股指经过短暂调整后再创新高，技术上完成五浪上升目标，MACD 指标形成顶背离，短期进入调整的可能性加大。从周线来看，IF 加权突破 2015 年高点 5392 与 2018 年 1 月高点 4430 连线压力，周线级别的反弹趋势仍在延续。

4.仓量分析

截止周三，期指 IF 合约总持仓较上周增加 4587 手至 116721 手，成交量增加 10422 手至 119223 手；IH 合约总持仓报 56233 手，较上周增加 2820 手，成交量增加 6283 手至 51342 手；IC 合约总持仓较上周减少 802 手至 99645 手，成交量增加 1077 手至 74159 手。数据显示，期指 IF、IH 合约持仓量和成交量较上周明显增加，表明资金大幅流入市场。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 120 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 368 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 106 手。国泰君安 IF 总净空持仓减少 374 手，中信、国泰君安 IC 总净空持仓减少 131/214 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号略微偏多。

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4月份，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，股指春季反弹将面临严峻考验。基本逻辑在于：近期公布的中国3月制造业PMI重返扩张区间，工业生产价格指数（PPI）为去年6月以来首次回升，表明随着稳增长政策的逐步落实，下游需求有所好转，引发市场对中国经济提前企稳的猜测。但鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，货币政策或在二季度进入观察期，再度降准的预期下降，无风险利率下行的空间受限。股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善，进入4月中旬，中国第一季度GDP、固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将集中公布，上市公司一季报也将陆续发布，市场预期将接受检验，警惕数据和企业财报不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险。影响风险偏好的不利因素增多。国内方面，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，风险偏好或面临重估。国外方面，美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，美股处于历史高位，波动率存在随时放大的风险。

短期展望（周度周期）：市场对中国经济提前企稳的预期将接受一季度数据的检验，地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，风险偏好下降，股指冲高回落，短期进入调整的可能性加大。IF加权在2018年3月高点4135附近遇阻回落，跌破10日线，短期或向下寻找20日线支撑，若被跌破需警惕调整加深的风险。IH加权在3000关口附近承压回落，MACD指标形成顶背离，短期回调的压力加大。IC加权在5900关口附近冲高回落，上方面临2018年5月高点6046一线压力，预计短期突破的可能性较小。上证指数在3300整数关口附近遇阻，日线形成顶背离，短期或进入调整阶段。

2. 操作建议

外围地缘政治风险上升，美欧贸易摩擦再起，风险偏好下降，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，股指缺乏新的利好支撑，短期或进入调整阶段，维持短线偏空思路。

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