

## 品种研究

3,20	82,80	▼	132,10	1,20	32,00	33,33
3,90	35,63	▲	82,62	4,75	81,68	1,37
39,38,86	▲	87,73	3,20	87,78	5,75	
75,91,19	▼	39,28	9,33	87,78	39,31	0,48
10,86,35	▲	91,45	1,65	87,78	31,55	0,72
9,38,86	▲	87,73	7,80	87,78	87,78	2,11
82,80	▲	39,28	9,33	39,31	0,48	
		83,62	3,75	83,62	3,75	
35,63	▼	36,15	6,20	36,15	6,20	
36,35	▼	87,73	7,80	87,73	7,80	
8,86	▼	39,28	9,33	39,28	9,33	

## 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：经济数据喜忧参半，短期注意回调风险

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年3月CPI继续回落，PPI降幅扩大

国家统计局公布的数据显示，今年3月CPI同比上涨0.7%，涨幅较上月回落0.3个百分点，为2021年9月以来新低，主要受猪肉、蔬菜等食品价格下降的影响。PPI同比下降2.5%，降幅较上月扩大1.1个百分点，创2020年7月以来新低，主要受石油天然气开采、有色金属冶炼等行业降幅扩大的拖累。中期来看，随着夏季来临，蔬菜生产旺季到来，生猪供应较为充裕，猪肉价格有望保持稳定，预计CPI涨幅降中趋稳，能够保持在3%的目标范围内。全球经济下行背景下，大宗商品需求萎缩，工业品通缩压力依然较大，预计PPI下降趋势难以改变。

## 2. 今年3月出口大幅回升，进口同比下降

按美元计价，今年3月进口同比下降1.4%，增速较上月回落5.6个百分点。出口同比增长14.8%，增速较上月加快16.1个百分点，为去年10月以来首次转正。数据显示，受去年同期低基数效应等因素的影响，我国3月出口同比增速转正，但进口仍低于上年同期，反映全球经济不景气，国内需求仍在恢复的初期阶段，企业对原材料进口保持谨慎。中期来看，海外量化紧缩的影响尚未全面显现，全球经济衰退的压力加大，国际贸易活动持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。

## 3. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

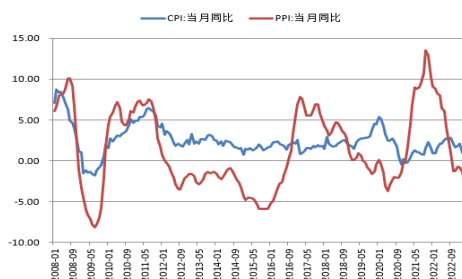
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展540亿7天期逆回购操作，因有290亿逆回购到期，当周实现净投放250亿元。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升60BP报2.30%，7天shibor持平于2.00%。

## 4. 沪深两市融资余额连续4周回升，沪深港北上资金小幅净流出

沪深两市融资余额连续4周回升，截止2023年4月13日，融资余额报15394.04亿元，较上周增加68.57亿元。

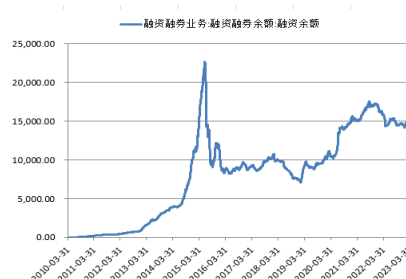
沪深港北上资金小幅净流出，截止2023年4月13日，沪股通资金本周累计净流出9.99亿元，深股通资金累计净流出6.69亿元。

图 1. 中国 3 月 CPI、PPI 同比 (%)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额 (亿元)



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 二十国集团（G20）在国际货币基金组织春季会议期间，召开 G20 财长和央行行长会，主要讨论了促进全球经济复苏、完善国际金融架构、发展可持续金融、提升金融部门韧性、促进普惠金融以及国际税收等领域的工作进展。
2. G20 会议成员普遍认为，受高通胀、货币政策收紧、地缘局势紧张等系列因素影响，全球经济仍面临较大下行风险。各方同意加强政策协调，共同促进全球经济复苏、维护金融稳定。
3. 世界银行行长马尔帕斯表示，在当前世界经济整体复苏乏力的形势下，中国经济呈现出积极势头，为全球增长注入有益增量。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 3 月新增贷款和社融规模超预期，M1 与 M2 同比增速下降，二者之间剪刀差扩大。数据表明，在降息、降准等一系列政策的推动下，社会融资需求回暖，信用扩张步伐加快，但社融增速仍大幅低于 M2 增速，表明实体经济发展所需要的流动性过剩，资金淤积和空转的现象依然存在，信用传导的渠道有待进一步疏通。居民新增贷款大幅回升，主要受房地产销售回暖的带动，但低于 2017-2021 年同期水平，且存款创历史新高。考虑到居民部门杠杆率已处于高位，在收入没有显著改善的情况下，居民预防性储蓄的需求增加，谨慎负债和主动去杠杆，从而制约了消费需求。CPI 同比涨幅回落，PPI 降幅进一步扩大，反映居民消费依旧偏弱，工业通缩压力加大，当前需求不足是主要矛盾。海外量化紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，海外需求持续萎缩，中下游制造业订单减少，M1 同比增速下降，表明企业盈利水平不高，对生产和经营保持谨慎，不愿持有过多现金。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，物价疲软引发市场对经济通缩的担忧，国务院常务会议再次释放积极信号。美联储会议纪要暗示经济可能在晚些时候衰退，美股高位回调压力加大。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国 3 月新增非农就业放缓，CPI 涨幅进一步回落，美联储会议纪要显示，多位委员支持今年再加息一次，并警告经济衰退的风险，欧美股市高位承压回落。国内方面，今年 3 月 PPI 降幅扩大，新增贷款和社融规模超预期，股指整体维持震荡。截止周五，IF 加权最终以 4083.8 点报收，周跌幅 0.77%，振幅 1.77%；IH 加权最终以 0.34% 的周跌幅报收于 2674.2 点，振幅 1.73%；IC 加权本周跌幅 0.44%，报 6360.6 点，振幅 1.06%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权逼近前期高点 4140-4170 一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险，考验下方 40 及 20 周线支撑。

图 5. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权连续反弹后震荡调整，跌破 60 日线，短期或考验下方 40 及 20 日线支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

### 3. 趋势分析

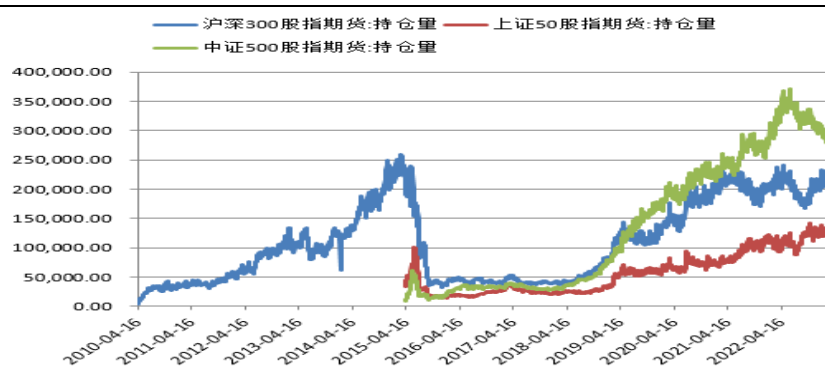
从趋势上来看，春节过后三大股指冲高回落，IF、IH 技术上已转入下跌趋势，宣告去年 11 月以来的反弹结束，中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 12859 手至 207228 手，成交量增加 17234 手至 78513 手；IH 合约总持仓报 130619 手，较上周增加 5100 手，成交量增加 11721 手至 52494 手；IC 合约总持仓较上周减少 839 手至 274982 手，成交量增加 9458 手至 60643 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 66620 手，前五大空头持仓 81191 手；IH 前五大多头持仓 39343 手，前五大空头持仓 70360 手；IC 前五大多头持仓 111526 手，前五大空头持仓 126607 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，主力持仓传递信号偏多。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：同花顺 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）：国内经济仍在恢复的初期阶段，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，近期公布的数据显示，今年 3 月新增贷款和社融规模超预期，M1 与 M2 同比增速下降，二者之间剪刀差扩大。数据表明，在降息、降准等一系列政策的推动下，社会融资需求回暖，信用扩张步伐加快，但社

融增速仍大幅低于 M2 增速，表明实体经济发展所需要的流动性过剩，资金淤积和空转的现象依然存在，信用传导的渠道有待进一步疏通。居民新增贷款大幅回升，主要受房地产销售回暖的带动，但低于 2017-2021 年同期水平，且存款创历史新高。考虑到居民部门杠杆率已处于高位，在收入没有显著改善的情况下，居民预防性储蓄的需求增加，谨慎负债和主动去杠杆，从而制约了消费需求。CPI 同比涨幅回落，PPI 降幅进一步扩大，反映居民消费依旧偏弱，工业通缩压力加大，当前需求不足是主要矛盾。海外量化紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，海外需求持续萎缩，中下游制造业订单减少，M1 同比增速下降，表明企业盈利水平不高，对生产和经营保持谨慎，不愿持有过多现金。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，物价疲软引发市场对经济通缩的担忧，国务院常务会议再次释放积极信号。美联储会议纪要暗示经济可能在晚些时候衰退，美股高位回调压力加大。

短期展望（周度周期）：国内经济数据喜忧参半，美联储会议纪要警告经济衰退的风险，股指连续反弹后存在回调的要求。IF 加权面临前期高点 4140-4170 一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险，考验 40 及 20 日线支撑。IH 加权连续 5 周维持在 2600-2700 震荡区间，且上方受到 40 日线的压制，预计短期延续震荡的可能性较大。IC 加权围绕在 6400 关口附近震荡，短期或面临方向性选择，关注去年 7 月高点 6450 附近承压表现。上证指数逼近年内高位 3342 一线压力，预计短期向上突破的难度较大，谨防随时回落风险。

## 2.操作建议

今年 3 月 CPI 涨幅回落，PPI 降幅扩大，显示消费依旧偏弱，工业通缩压力加大。国务院常务会议再次释放积极信号，美联储会议纪要提示经济衰退的风险，股指连续反弹后存在调整的要求。

## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 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

### 成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

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：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653

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

### 广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 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

### 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

### 重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8