

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：经济数据利好兑现，警惕短期进入调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年一季度经济开局良好，消费复苏明显加快

今年一季度实现国内生产总值 284497 亿元，同比增长 4.5%，与去年四季度相比增长 2.2%。1-3 月固定资产投资同比增长 5.1%，较 1-2 月份回落 0.4 个百分点。其中，房地产投资同比下降 5.8%，降幅较 1-2 月扩大 0.1 个百分点；基础设施投资同比增长 8.8%（前值 9%），增速连续两个月回落；制造业投资同比增长 7%（前值 8.1%），增速连续 5 个月回落，为 2021 年以来新低。今年 1-3 月规模以上工业增加值同比增长 3%（前值 2.4%），连续两个月回升，其中 3 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%。前 3 个月社会消费品零售总额同比增长 5.8%，较 1-2 月加快 2.3 个百分点，其中 3 月社会消费品零售总额同比增长 10.6，为 2021 年 7 月以来新高。整体来看，今年一季度经济开局良好，工业生产基本恢复至正常，消费正在加快恢复，尤其是餐饮、旅游、住宿等接触式消费复苏强劲，已回到疫情前水平。固定资产投资依旧偏弱，房地产投资降幅收窄，但基建和制造业投资增速放缓。

2. 央行续作 MLF 并加大逆回购操作，货币市场利率小幅上行

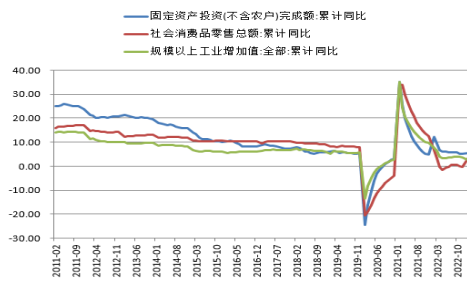
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 1700 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 3820 亿元 7 天期逆回购操作，因有 1500 亿元 1 年期 MLF 和 2040 亿逆回购到期，当周实现净投放 1780 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 30BP 报 2.50%，7 天 shibor 上行 20BP 报 2.20%。

3. 沪深两市融资余额连续 5 周回升，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额连续 4 周回升，截止 2023 年 4 月 20 日，融资余额报 15485.27 亿元，较上周增加 91.23 亿元。

沪深港通北上资金整体净流入，截止 2023 年 4 月 20 日，沪股通资金本周累计净流入 96.26 亿元，深股通资金累计净流出 16.69 亿元。

图 1.中国 3 月投资、消费数据 (%)



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. 央行回应结构性货币工具退出，已经发放的存量资金可以继续使用。预计 2023 年信贷投放以及社会融资规模增长将保持平稳，M2 增速与金融体系靠前发力和资管资金回流表内等因素有关。

2. 中国证监会副主席方星海在第五届中新金融峰会开幕式上介绍，近年来，外资整体保持稳步流入态势，境外投资者持有 A 股流通市值占比已经接近 5%。

3. 人民银行召开 2023 年科技工作电视会议。会议要求，要加强统筹协调，加快新型信息基础设施建设，提高系统研发与运行质量，提升数据归集共享与分析应用水平，推动科技赋能业务提质增效。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年一季度经济实现了良好开头，工业生产基本恢复正常，消费复苏明显加快，尤其餐饮、旅游、住宿等接触式消费复苏强劲，成为拉动经济增长的主要动力。固定资产投资降中趋稳，其中房地产投资跌势放缓，基建和制造业投资增速放缓。在“保交楼”政策的全力支持下，房屋竣工进度持续加快，烂尾楼断供风险得到有效化解。受首套房贷利率下调以及各项优惠政策的推动，一季度房地产销售明显回暖，但不同地区分化严重，库存去化需要时间。居民部门杠杆率处于高位，在收入没有明显改善的情况下，谨慎负债和主动降杠杆的意愿依然较强，开发商对拿地和新项目开发保持谨慎，未来地产销售能否持续改善，并带动投资端向上，有待进一步观察。央行 2023 年一季度例会强调做好跨周期调节，删除了“逆周期调节”、“加大宏观调控力度”等表述，表明随着经济形势好转，进一步宽松的必要性和紧迫性下降，下一阶段货币政策或将进入观察期。

影响风险偏好的因素多空交织，一季度经济开局良好，国内政策面保持友好。美联储官员讲话释放鹰派信号，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，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯表示，通胀仍然“太高”，将采取行动降低价格压力。美元指数超跌反弹，欧美股市高位震荡，贵金属黄金、白银承压回落。国内方面，今年一季度经济开局良好，消费复苏明显加快，股指连续上涨后进入调整。截止周五，IF 加权最终以 4025.4 点报收，周跌幅 1.43%，振幅 3.45%；IH 加权最终以 0.88% 的周跌幅报收于 2650.8 点，振幅 3.76%；IC 加权本周跌幅 2.55%，报 6198.4 点，振幅 3.23%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在前期高点 4170 附近承压回落，短期或进入调整，考验下方 20 及 40 日线支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。

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 加权跌破 5、10 日线，短期或考验 3920 与 3980 连线形成的反弹趋势支撑，若被有效跌破，则需防范进一步调整的风险。

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

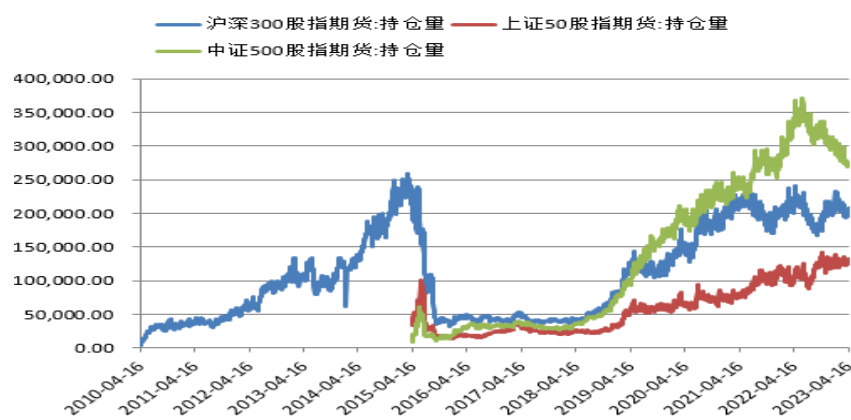
从趋势上来看，3 月中旬 IF、IH 由下跌进入反弹，结构上以进二退一的节奏运行。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1869 手至 205359 手，成交量增加 12196 手至 90709 手；IH 合约总持仓报 128860 手，较上周减少 1759 手，成交量增加 12364 手至 64858 手；IC 合约总持仓较上周减少 274 手至 274708 手，成交量增加 18748 手至 79391 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量较上周下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 73755 手，前五大空头持仓 84516 手；IH 前五大多头持仓 41572 手，前五大空头持仓 72482 手；IC 前五多头持仓 110174 手，前五大空头持仓 127275 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，今年一季度经济实现了良好开头，工业生产基本恢复正常，消费复苏明显加快，尤其餐饮、

旅游、住宿等接触式消费复苏强劲，成为拉动经济增长的主要动力。固定资产投资降中趋稳，其中房地产投资跌势放缓，基建和制造业投资增速放缓。在“保交楼”政策的全力支持下，房屋竣工进度持续加快，烂尾楼断供风险得到有效化解。受首套房贷利率下调以及各项优惠政策的推动，一季度房地产销售明显回暖，但不同地区分化严重，库存去化需要时间。居民部门杠杆率处于高位，在收入没有明显改善的情况下，谨慎负债和主动降杠杆的意愿依然较强，开发商对拿地和新项目开发保持谨慎，未来地产销售能否持续改善，并带动投资端向上，有待进一步观察。央行 2023 年一季度例会强调做好跨周期调节，删除了“逆周期调节”、“加大宏观调控力度”等表述，表明随着经济形势好转，进一步宽松的必要性和紧迫性下降，下一阶段货币政策或将进入观察期。影响风险偏好的因素多空交织，一季度经济开局良好，国内政策面保持友好。美联储官员讲话释放鹰派信号，美股高位回调压力加大。

短期展望（周度周期）：今年一季度经济增速超预期，股指连续上涨后冲高回落，短期或进入阶段性调整。IF 加权在前期高点 4176 附近承压回落，短期或考验 3920-3980 连线形成的反弹趋势支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH 加权冲高回落，重回 2620-2700 震荡区间，短期或考验 20 日线支撑。IC 加权在 6400 关口附近反复震荡，短期若不能向上突破，谨防再次回落风险。上证指数在 3400 关口附近遇阻回落，连续上涨后回调压力明显加大，短期或向下试探 20 日线支撑。

2.操作建议

今年 3 月经济开局良好，餐饮旅游等服务消费复苏加快，是拉动经济增长的主要动力。货币政策随着经济形势好转相机调整，下一阶段或进入观察期，股指连续上涨后存在回调的要求。

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