

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：4月经济进一步走弱，股指维持波段寻底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 制造业 PMI 创两年来新低

今年4月官方制造业PMI降至47.4，较上月回落2.1个百分点，财新制造业PMI降至46（前值48.1），连续两个月下滑，分别创2020年3月以来新低。分企业类型来看，大型企业PMI录得48.1，2020年3月以来首次跌破临界值；中型企业PMI降至47.5，连续3个月下滑，为2020年3月以来新低；小型企业PMI降至45.6，较上月回落1个百分点。从分项指数看，生产指数和新订单指数分别为44.4%和42.6%，分别比上月下降5.1和6.2个百分点，新出口订单指数降至41.6，创2020年6月以来新低。受4月份疫情多点散发的影响，部分企业停工停产，生产和需求显著走弱，出口订单下降，经济新的下行压力加大。国务院常务会议部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业。确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。

2. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率小幅下行

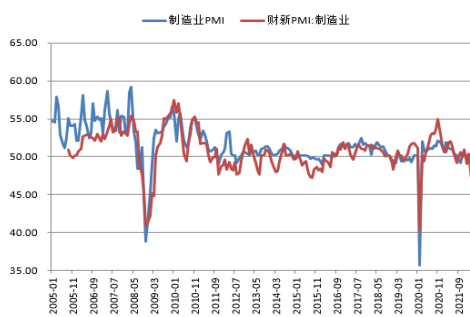
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行进行200亿元逆回购操作，因有600亿元逆回购到期，本周实现净回笼400亿元。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降25BP报1.75%，7天shibor下降22BP报1.7890%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金小幅净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止2022年5月5日，融资余额报14397.55亿元，较上周增加59.91亿元。

沪深港通北上资金小幅净流出，截止2022年5月5日，沪股通资金本周累计净流入0.85亿元，深股通资金累计净流出24.48亿元。

图 1. 中国制造业 PMI



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，加大外贸企业信贷投放，支持银行不盲目抽贷、断贷、压贷，梳理一批亟需资金的予以重点支持；扩大出口信保短期险规模；保持人民币汇率基本稳定。

2. 国家外汇管理局传达学习贯彻中央政治局会议精神，会议强调，要深化跨境投融资便利化改革，便利更多国际资本在我国投资兴业，支持和鼓励我国资本和企业走向世界。

3. 香港金融管理局宣布，将基本利率调升 50 个基点，基本利率根据预设公式上调至 1.25%，即时生效。澳门金融管理局亦宣布，把贴现窗基本利率调升 50 个基点至 1.25%。

（三）基本面综述

今年 4 月官方、财新制造业 PMI 创两年来新低，生产和需求显著下滑，显示疫情多点散发给精准防控和动态清零带来挑战，经济发展面临诸多压力。中央政治局会议对下半年经济、疫情防控、金融维稳做出全面部署，要求加大宏观政策调节力度，努力实现全年发展预期目标，加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度。疫情防控方面，要在坚持动态清零的情况下，尽量减少对经济的干扰，实现生产和生活秩序正常化。金融维稳方面，要坚持不发生系统性金融风险的底线，及时回应市场关切，维护资本市场稳定。国务院常务会议指出，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。经济下行压力加大背景下，稳增长政策的力度不断加大，随着减税退税等一系列政策的全面落实，宏观经济有望企稳，但企业盈利增速筑底需要时间。

影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议进一步释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息和缩表的影响有待消化，中美国债利差倒挂，加剧资本外流的压力和人民币贬值的预期。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 5 月会议如期宣布加息 50 个基点，决定 6 月开始缩减资产负债表，美国 10 年期国债收益率突破 3% 关口，美元指数再次走强，美股高位承压回落。国内方面，4 月制造业 PMI 创两年来新低，政策面进一步释放稳增长信号，股指短线超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 3858.2 点报收，周跌幅 3.42%，振幅 3.88%；IH 加权最终以 3.53% 的周跌幅报收于 2698.0 点，振幅 4.43%；IC 加权本周跌幅 2.20%，报 5458.6 点，振幅 3.83%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权短暂反弹后再次承压回落，均线簇空头排列，周线级别的下跌趋势没有改变。短期或进入波段寻底阶段，关注前期低点 3754 一线支撑，若被有效跌破，需警惕继续探底的风险。

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 加权多次反弹均受到 20 日线的压制，成交量和持仓量下降，反弹力度明显偏弱。短期或反复震荡寻底，关注前期低点 3754 一线支撑。

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

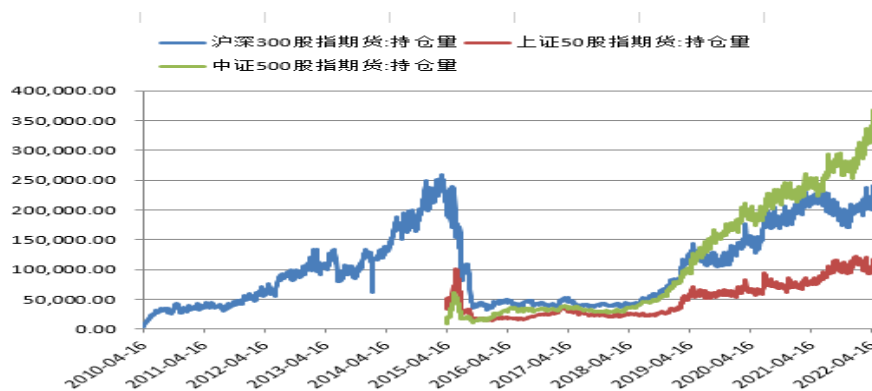
从趋势上来看，股指快速下跌暂时告一段落，但日线、周线级别的下跌趋势并未改变，压力需要时间消化，中期进入反复震荡筑底的可能性较大。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 6940 手至 212531 手，成交量减少 41190 手至 103054 手；IH 合约总持仓报 103969 手，较上周减少 4682 手，成交量减少 22330 手至 47722 手；IC 合约总持仓较上周减少 21694 手至 340581 手，成交量减少 55450 手至 119407 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量均较上周大幅下降，表明资金明显流出。

会员持仓情况：截止周四，IF2206 合约前五大多头持仓 31294 手，前五大空头持仓 41746 手；IH2206 合约前五大多头持仓 13103 手，前五大空头持仓 20508 手；IC2206 合约前五多头持仓 44785 手，前五大空头持仓 64417 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓减少大于多头，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：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）：受国内疫情反弹、俄乌冲突以及海外货币政策收紧等多重因素的影响，我国经济下行压力加大，企业进入主动去库存阶段，股指中期或波段寻底。今年 4 月官方、财新制造业 PMI 创两年来新低，生产和需求显著下滑，显示疫情多点散发给精准防控和动态清零带来挑战，经济发展面临诸多压力。中央政治局会议对下半年

经济、疫情防控、金融维稳做出全面部署，要求加大宏观政策调节力度，努力实现全年发展预期目标，加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度。疫情防控方面，要在坚持动态清零的情况下，尽量减少对经济的干扰，实现生产和生活秩序正常化。金融维稳方面，要坚持不发生系统性金融风险的底线，及时回应市场关切，维护资本市场稳定。国务院常务会议指出，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。经济下行压力加大背景下，稳增长政策的力度不断加大，随着减税退税等一系列政策的全面落实，宏观经济有望企稳，但企业盈利增速筑底需要时间。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议进一步释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息和缩表的影响有待消化，中美国债利差倒挂，加剧资本外流的压力和人民币贬值的预期。

短期展望（周度周期）：4月官方、财新制造业 PMI 创两年来新低，政策面进一步释放稳增长信号，股指短线超跌反弹。IF 加权反弹受到 20 日线的压制，成交量和持仓量下降，警惕再次回落风险，不排除考验前期低点 3754 一线支撑。IH 加权在 20 日线附近遇阻回落，短期或再次探底，关注前期低点 2643-2655 一线支撑。IC 加权连续反弹后逼近 5687 一线压力，预计短期突破的难度较大，警惕再次回落风险。上证指数在 2863 低点展开反弹，但逐渐逼近 20 日线压力，警惕短线随时承压。

2. 操作建议

受 4 月疫情多点散发的影响，制造业 PMI 创两年来新低，政策面进一步释放稳增长信号。但市场信心需要时间修复，股指短期以超跌反弹性质对待。

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

徐州营业部

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

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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