

## 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：政策面利好反复消化，警惕短线回调风险

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国5月进出口同比大幅回升

按美元计价，今年5月进口同比增长4.1%，出口同比增长16.9%，分别较4月份回升1.3和13个百分点，疫情期间积压的进出口需求一次性释放。从全年来看，今年前5个月进口同比增长6.6%，增速较1-4月下降0.5个百分点，创2021年12月以来新低。出口同比增长13.5%，较上月回升1个百分点，为2021年以来次低水平。整体来看，今年外贸数据明显弱于去年，一是全球经济增速放缓，海外总需求下降，二是印度、东南亚等国家生产恢复，部分订单向外部转移。展望下半年，出口仍将面临下降压力，稳外贸政策将继续实施。

## 2. 央行公开市场零投放，货币市场利率小幅上行

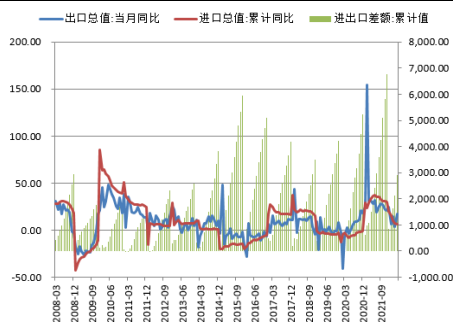
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行进行500亿元逆回购操作，因有500亿逆回购到期，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升36BP报1.85%，7天shibor持平于1.6750%。

## 3. 沪深两市融资余额持续回暖，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额连续回升，截止2022年6月9日，融资余额报14580.81亿元，较上周增加173.82亿元。

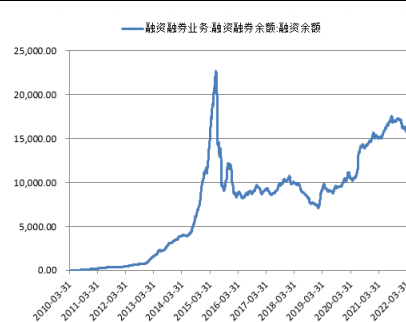
沪深港通北上资金大幅净流入，截止2022年6月9日，沪股通资金本周累计净流入186.68亿元，深股通资金累计净流入65.40亿元。

图1. 中国5月进出口累计同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 银保监会召开小微金融工作专题会议指出，2022 年继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标，确保个体工商户贷款增量扩面。地方法人银行要用好用足普惠小微贷款支持工具、支小再贷款等政策，进一步做大普惠型小微企业贷款增量。

2. 据乘联会，5 月中国乘用车市场零售达到 135.4 万辆，同比下降 16.9%，环比增长 29.7%，5 月零售环比增速处于近 6 年同期历史最高值。

3. 欧洲央行在利率决议上维持三大关键利率不变，并决定自 2022 年 7 月 1 日起终止资产购买计划的净资产购买，计划在 7 月加息 25 个基点，9 月加息规模将取决于通胀前景。

## （三）基本面综述

随着疫情得到控制，复工复产、复商复市有序推进，今年 5 月官方、财新制造业 PMI 双双回升，生产和需求同步改善，但小微企业景气度依旧偏弱，服务业恢复相对缓慢，宏观政策仍需加大对薄弱环节和困难行业的支持。国务院发布稳经济一揽子政策措施，从财政、金融、投资、消费等六个方面，提出 33 项举措。各地密集出台相应措施，包括减税降费、购房购车补贴、发放消费券等，支持稳岗稳就业，扩大投资和消费。当前俄乌冲突仍在持续，推动能源和粮食价格上涨，全球通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，美联储缩表正式开启。全球量化紧缩背景下，经济有陷入衰退的潜在担忧。货币政策坚持以我为主，随着疫情得到控制，经济回归正常轨道，进一步宽松的必要性下降，无风险利率维持区间波动，对股指的估值影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院发布稳经济一揽子政策，稳增长措施频繁出台，市场信心显著回升。不利因素在于，美联储 6 月议息会议临近，海外量化紧缩、地缘政治等外部风险有待释放。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 6 月议息会议临近，市场已经提前消化了加息 50 个基点的预期，但通胀尚未见顶的情况下，9 月暂停加息的预期下降，欧美股市承压回落。国内方面，稳增长措施密集出台，市场信心得到提振，股指延续超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 4204.2 点报收，周涨幅 3.88%，振幅 5.79%；IH 加权最终以 3.95% 的周涨幅报收于 2868.6 点，振幅 5.63%；IC 加权本周涨幅 3.14%，报 6153.4 点，振幅 3.63%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续反弹后站上 5、10 周均线，但上方面临 20 周线和前期高点 4260 一线压力，预计突破难以一蹴而就，短期不排除再次下探的可能。

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 加权接连站上 20、40 及 60 日线，延续 4 月 26 日以来的反弹结构，但上方面临前期密集成交区压力，短期若不能有效突破，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

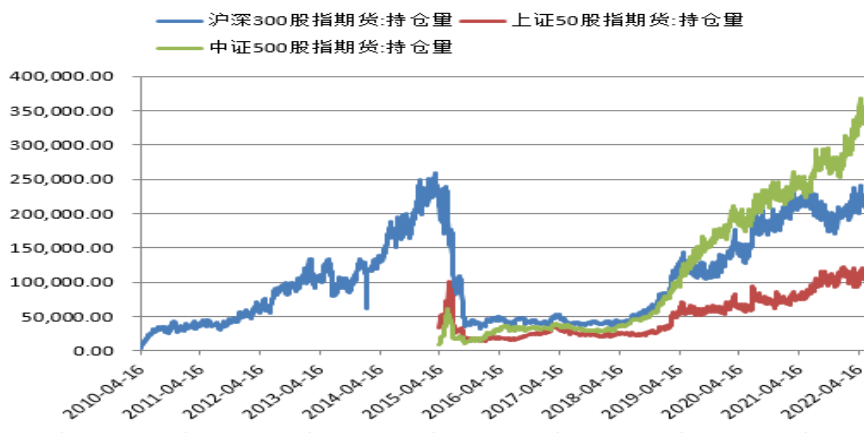
从趋势上来看，股指形成日线级别的反弹结构，但周线级别的下跌趋势并未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 941 手至 210637 手，成交量增加 27812 手至 118029 手；IH 合约总持仓报 110625 手，较上周增加 3799 手，成交量增加 14434 手至 63515 手；IC 合约总持仓较上周增加 1983 手至 352938 手，成交量增加 19139 手至 135714 手。数据显示，期指 IH、IC 持仓量和成交量均较上周增加，表明市场分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 68824 手，前五大空头持仓 100236 手；IH 前五大多头持仓 34821 手，前五大空头持仓 48292 手；IC 前五大多头持仓 132688 手，前五大空头持仓 151838 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号总体偏空。

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）：国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。随着疫情得到控制，复工复产、复商复市有序推进，今年 5 月官方、财新制造业

PMI 双双回升，生产和需求同步改善，但小微企业景气度依旧偏弱，服务业恢复相对缓慢，宏观政策仍需加大对薄弱环节和困难行业的支持。国务院发布稳经济一揽子政策措施，从财政、金融、投资、消费等六个方面，提出 33 项举措。各地密集出台相应措施，包括减税降费、购房购车补贴、发放消费券等，支持稳岗稳就业，扩大投资和消费。当前俄乌冲突仍在持续，推动能源和粮食价格上涨，全球通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，美联储缩表正式开启。全球量化紧缩背景下，经济有陷入衰退的潜在担忧。货币政策坚持以我为主，随着疫情得到控制，经济回归正常轨道，进一步宽松的必要性下降，无风险利率维持区间波动，对股指的估值影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，国务院发布稳经济一揽子政策，稳增长措施频繁出台，市场信心显著回升。不利因素在于，美联储 6 月议息会议临近，海外量化紧缩、地缘政治等外部风险有待释放。

短期展望（周度周期）：受政策面利好频出的推动，股指连续上涨，逼近重要压力区，短期存在回调的要求。IF 加权接连站上 20、40 及 60 日线，但上方面临前期密集成交区的压力，突破难以一蹴而就，不排除再次下探的可能。IH 加权延续 5 月 10 日以来的反弹结构，但压力逐渐加大，短期有震荡调整的要求，关注 20 日线支撑。IC 加权跌破 5 日线，关注下方 20 及 60 日线支撑，若被跌破则将继续调整。上证指数逼近 4 月高点 3290 一线压力，预计突破的难度较大，警惕随时开启调整。

## 2.操作建议

近期稳经济措施密集出台，市场信心得到提振，风险偏好显著回升。短期来看，随着政策面利好的反复消化，股指连续上涨后存在回调的要求，注意防范风险。

## 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#