

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: 外需疲软的预期影响市场信心, 短期维持震荡调整格局

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 欧美4月制造业PMI断崖式下滑

欧元区4月制造业PMI降至33.6(前值44.5),创2009年3月以来新低,服务业PMI降至11.7(前值26.4),创历史最低记录。其中,德国4月制造业PMI降至34.4(前值45.4),法国4月制造业PMI降至31.5(前值43.2),双双刷新2009年以来新低。美国4月Markit制造业PMI降至36.9(前值48.5),服务业PMI降至27(前值39.8),创逾11年新低。新冠肺炎疫情爆发以来,欧美主要发达国家从3月中旬陆续采取封锁、隔离措施,4月份经济活动几乎陷入停滞,制造业和服务业受到前所未有的冲击。国外疫情拐点仍未到来,多数国家仍处于封锁状态,预计全球经济将在二季度深度负增长。

2. 央行下调贷款市场报价利率20个基点

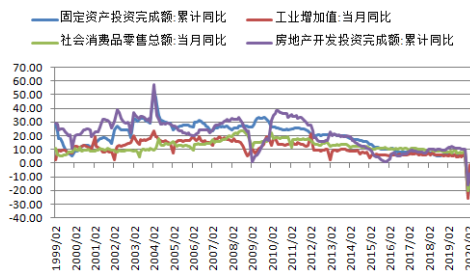
4月20日,央行公布新一期贷款市场报价利率(LPR),其中5年期和1年期LPR为4.65%和3.85%,分别下调20和10个基点,旨在引导金融机构贷款利率下行,降低实体经济融资成本。4月24日,央行开展561亿1年期定向中期借贷便利(TMLF)操作,本周有2674亿TMLF到期,当周实现净回笼2113亿元。货币市场利率窄幅波动,7天回购利率小幅上行15BP报1.55%,7天shibor下行2BP报1.7180%。

3. 融资余额小幅回升,沪深股通资金转向净流入

随着外围市场恢复平稳,股指波动趋于收窄,沪深两市融资余额小幅回升。截止2020年4月23日,融资余额报10453.31亿元,较上周增加53.67亿元。

在各国经济刺激政策的努力下,全球股市止跌反弹,沪深港北上资金再次转向净流入。截止2020年4月23日,沪股通资金本周净流入3.01亿元。

图1. 中国投资、消费和工业增加值



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. 据经济学人智库的《全球商业晴雨表》，企业对未来三个月全球经济的情绪指数为-39，46%受访的高管相信，从疫情爆发到业务恢复将需要一至两年时间，有40%的高管则认为只需少于一年时间，只有10%的高管估计需三至五年时间使业务回复正轨。

2. 中证网报道，同策研究院24日发布报告指出，截至2019年底60家上榜房企的现金短债比平均为1.49，相对良好。其中，现金短债比超过1的企业有44家，占比超过7成；现金短债比低于1的有16家，占比低于3成。

3. 欧美4月PMI断崖式下滑，创逾11年新低，加剧市场对全球经济衰退的担忧。受央行下调LPR等因素的影响，人民币汇率小幅贬值。截止周四，离岸人民币汇率报7.0912，较上周下跌0.31%。

（三）基本面综述

尽管中国3月经济数据全面回暖，但更多反映企业复工复产较2月份明显改善，并不能说明经济趋势性好转。国外疫情拐点尚未到来，多数国家仍处于封锁、隔离状态，二季度出口下行压力加大，外需存在进一步萎缩的可能。中央政治局会议指出，今年一季度极不寻常，突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。今年以来，央行已实施三次降准，两次下调逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，中央政治局会议进一步强化稳增长预期，央行降息提振市场信心。不利因素在于，多数国家尚未解除封锁，经济衰退的风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，国际原油价格波动剧烈，WTI原油5月合约到期，多头被迫平仓，以避免进入交割，受此影响，欧美股市承压回落，贵金属黄金、白银上涨。国内方面，中央政治局会议指出，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，央行下调贷款市场报价利率（LPR），本周股指期货整体维持窄幅震荡。截止周五，IF加权最终以3741.6点报收，周跌幅0.83%，振幅2.25%；IH加权最终以0.89%的周跌幅报收于2717.2点，振幅1.99%；IC加权本周跌幅1.04%，报5130.8点，振幅2.83%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权下方受到120、250周均线的支撑，但上方面临60、40及20周线的压制，短期维持窄幅震荡的可能性较大。年初新冠肺炎疫情打乱了股指原来的运行节奏，但很快得到修复，股指中期反弹思路不改。

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 加权整体维持在 3700-3800 区间震荡，上方面临 40 日线、年线、半年线等多条均线的压制，预计短期突破的可能性较小，谨防再次承压回落风险。

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

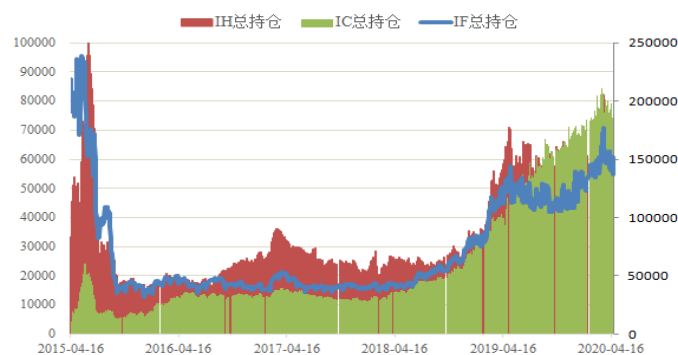
从趋势上来看，春节后首日股指遭遇断崖式下跌，原来的上升趋势遭到破坏。但经过连续反弹后，股指已收复节后跌幅，之后开启再次探底之路，整体运行在长期三角整理中。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 2744 手至 145992 手，成交量减少 28076 手至 90655 手；IH 合约总持仓报 63747 手，较上周增加 1122 手，成交量减少 9641 手至 34547 手；IC 合约总持仓较上周减少 9107 手至 188378 手，成交量减少 48351 手至 112486 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 合约成交量较上周明显下降，表明资金兴趣衰减。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 13 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 2 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 127 手。海通 IF 总净空持仓增加 159 手，国泰君安 IH 总净空持仓增加 128 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号略微偏空。

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）：疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：尽管中国 3 月经济数据全面回暖，但更多反映企业复工复产较 2 月份明显改善，并不能说明经济趋势性好转。国外疫情拐点尚未到来，多数国家仍处于封锁、隔离状态，二季度出口下行压力加大，外需存在进一步萎缩的可能。中央政治局会议指出，今年一季度极不寻常，突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，要

以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。今年以来，央行已实施三次降准，两次下调逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，中央政治局会议进一步强化稳增长预期，央行降息提振市场信心。不利因素在于，多数国家尚未解除封锁，经济衰退的风险加大。

短期展望（周度周期）：中央政治局会议进一步释放稳增长预期，央行下调贷款市场报价利率（LPR）20个基点，股指整体维持窄幅震荡。IF 加权下方受到 20 日线的支撑，但上方面临年线、半年线等多条均线的压制，整体维持在 3700-3800 区间震荡。IH 加权在 40 日线附近承压回落，但回踩 20 日线后止跌反弹，波动区间逐渐收窄，重点关注突破方向。IC 加权重心上移至 5100-5300 区间，短期关注 60 及 40 日线压力能否突破。上证指数在 2850-2900 附近将面临较大压力，短期若不能突破，需防范再次回落风险。

2.操作建议

国际原油大幅下跌，风险偏好受到抑制。中央政治局会议强调，要以更大的政策力度对冲疫情影响，央行下调贷款市场报价利率，但外需疲软的预期影响市场信心，股指短期维持震荡格局。

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