

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：多空分歧加大，节前注意回落风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 国务院常务会议部署进一步实施好常态化财政资金直达机制

国务院常务会议指出，按照《政府工作报告》要求，今年将直达机制常态化，与去年直达资金全部为增量资金不同，今年主要为存量资金，通过改革调整资金分配利益格局，把中央财政民生补助各项资金整体纳入直达范围，资金总量达 2.8 万亿元。目前中央财政已下达直达资金 2.6 万亿元，其中超过 2.2 万亿元已下达到资金使用单位。下一步要着眼促进经济稳中加固，将直达资金作为冲抵部分阶段性政策“退坡”影响的重要措施之一，继续主要用于支持保就业保民生保市场主体，让资金流向群众希望、企业期盼的方向和领域以及基层保工资保运转，集中更多财力加大对义务教育、基本医疗、基本住房等基本民生的投入，支持农田水利建设。要引导地方在中央直达资金基础上，因地制宜扩大地方财政资金直达范围。

2. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅下降

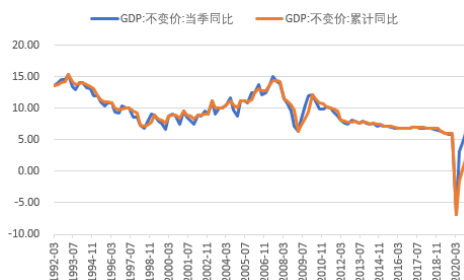
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 500 亿 7 天期逆回购操作，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 7BP 报 2.12%，7 天 shibor 下行 6BP 报 2.1390%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金连续两周净流入

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2021 年 4 月 22 日，融资余额报 15200.52 亿元，较上周增加 92.77 亿元。

沪深港通北上资金连续两周净流入，截止 2021 年 4 月 22 日，沪股通资金当周累计净流入 29.82 亿元，深股通资金累计净流入 101.83 亿元。

图 1. 中国第一季度 GDP 同比



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. 国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英表示，2021 年以来，新冠肺炎疫情仍在境外蔓延，疫苗接种持续推进，全球经济不平衡复苏，国际金融市场波动性较大。我国经济保持恢复性增长，主要指标持续改善，人民币汇率双向波动特征增强。

2. 按照国家发改委有关部署，产业发展司正积极开展石化化工行业碳达峰碳中和相关工作，统筹发展与减排的关系，推动碳达峰碳中和目标如期实现。

3. 美联储官员频繁发表鸽派讲话，美元指数连续 3 周下跌，10 年期美债收益率持续回落，人民币汇率升破 6.5 关口。截止 4 月 22 日，离岸人民币报 6.4916，较上周上涨 0.45%。

（三）基本面综述

中国一季度经济开局良好，但投资和消费依然偏弱，工业生产边际放缓，宏观政策仍需保持对经济恢复的必要支持。工信部数据显示，减税降费等助企纾困政策带动企业盈利水平明显提升，前两个月规模以上工业企业利润率达到 6.6%，为近年来较高水平，2 月末规模以上工业企业亏损面同比降低 9 个百分点。随着疫苗接种的人群和范围扩大，全球经济复苏加快，大宗商品价格易涨难跌，PPI 涨幅扩大，企业盈利增速上行，根据库存周期推断，有望持续至二季度末，股指将继续受到企业盈利改善推动。货币政策保持稳定，不急转弯，不搞“大水漫灌”，国债收益率边际下降，无风险利率上行或下行的空间有限，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议部署进一步实施好常态化财政资金直达机制，扩大地方财政资金直达范围，政策面释放积极信号。不利因素在于，美国计划上调资本利得税，美股高位波动加剧。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，为资助教育、儿童保育和其他支出计划，美国总统拜登计划对富人征收 39.6% 的资本利得税，远超当前 20% 的基本税率，引发美股大幅下跌。国内方面，一季度经济开局良好，国务院常务会议释放积极信号，本周股指再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 5077.4 点报收，周涨幅 3.51%，振幅 4.35%；IH 加权最终以 2.18% 的周涨幅报收于 3485.2 点，振幅 3.24%；IC 加权本周涨幅 1.73%，报 6343.0 点，振幅 2.46%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权跌在 4800 关口附近止跌反弹，但上方面临 10、20 周线的压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。股指以快速下跌的方式完成估值回归，风险和压力得到充分释放，反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。

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 加权在 4800 关口附近受到多头抵抗，站上 20 日线，但上方面临 40 日线及半年线的压制，整体维持在 4800-5100 区间震荡，短期或进入反复震荡筑底阶段。

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

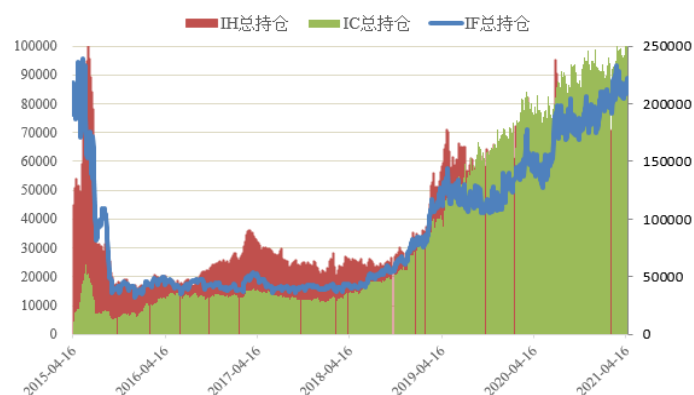
从趋势上来看，春节过后，股指期货高位连续大幅下跌，是对节前快速上涨的修正，仍定性为上升途中的调整。IF、IH 加权周线、月线多头趋势没有改变，反复震荡筑底后有望重拾升势。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 5288 手至 213017 手，成交量减少 45831 手至 115361 手；IH 合约总持仓报 79226 手，较上周减少 2002 手，成交量减少 12803 手至 48775 手；IC 合约总持仓较上周减少 13329 手至 237012 手，成交量减少 44789 手至 73612 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交量均较上周下降，表明资金大幅流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 266 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 1165 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 340 手。中信、海通 IF 总净空持仓增加 302/349 手，中信 IH 总净空持仓增加 770 手，从会员持仓情况来看，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：WIND 新纪元期货

研究

三、观点与期货建议

投资有风险 理财请匹配

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：经济稳定复苏的基础不变，企业盈利持续改善，股指逐步回归合理估值区间，震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。基本面逻辑在于：中国一季度经济开局良好，但投资和消费依然偏弱，工业生产边际放缓，宏观政策仍需保持对经济恢复的必要支持。工信部数据显示，减税降费等助企纾困政策带动企业盈利水平明显提升，前两个月规模以上工业企业利润率达到 6.6%，为近年来较高水平，2 月末规模以上工业企业亏损面同比降低 9 个百分点。随着疫苗接种的人群和范围扩大，全球经济复苏加快，大宗商品价格易涨难跌，PPI 涨幅扩大，企业盈利增速上行，根据库存周期推断，有望持续至二季度末，股指将继续受到企业盈利改善推动。货币政策保持稳定，不急转弯，不搞“大水漫灌”，国债收益率边际下降，无风险利率上行或下行的空间有限，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议部署进一步实施好常态化财政资金直达机制，扩大地方财政资金直达范围，政策面释放积极信号。不利因素在于，美国计划上调资本利得税，美股高位波动加剧。

短期展望（周度周期）：一季度经济开局良好，政策面释放积极信号，风险偏好回暖，本周股指再次探底回升，整体延续区间震荡格局。IF 加权在 4800 关口附近止跌反弹，站上 20 日线，但上方受到 40 日线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权反抽 20 日线承压回落，短线或再次探底，关注前期低点 3357 一线支撑。IC 加权表现较为强劲，突破 60 日线及半年线压力，上方面临 3 月高点 6356 一线压力，关注能否有效突破。上证指数在 60 日线附近遇阻回落，短期或再次试探前期低点 3328 与 3344 连线支撑。

2. 操作建议

中国第一季度经济开局良好，企业盈利持续改善，基本面稳中向好的形势不变。国务院常务会议释放积极信号，风险偏好回暖，股指整体延续区间震荡，节前注意回落风险。

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

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

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

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

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）

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

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

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

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

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

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#