

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：再次逼近震荡区间上沿，关注能否突破

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国4月CPI继续回升，PPI涨幅扩大

中国4月CPI同比上涨0.9%（前值0.4%），连续3个月回升，主要受交通、医疗等非食品价格上涨的影响。PPI同比上涨6.8%（前值4.4%），涨幅连续4个月扩大，创2017年11月以来新高，铁矿石、铜、原油等国际大宗商品价格持续上涨，石油天然气开采、有色及黑色金属冶炼行业涨幅扩大是主要原因。中期来看，工业品价格上涨逐渐向终端消费领域传导，但生猪生产已恢复正常水平，猪肉价格有望进一步下降，通胀压力整体可控。全球经济复苏加快背景下，国内外需求旺盛，大宗商品价格易涨难跌，PPI将维持高位，我国输入型通胀压力加大。

2. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅上行

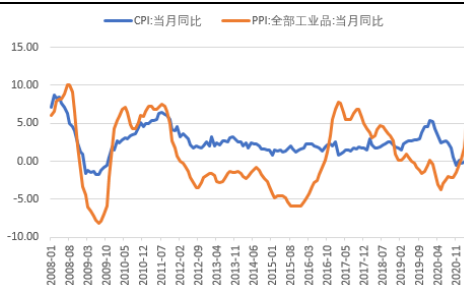
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展500亿7天期逆回购操作，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升7BP报2.05%，7天shibor上行13BP报2.0740%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港北上资金转向净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止2021年5月13日，融资余额报15220.67亿元，较上周增加109.36亿元。

沪深港北上资金连续四周净流入，截止2021年5月13日，沪股通资金本周累计净流出48.45亿元，深股通资金累计净流出14.77亿元。

图1. 中国4月CPI和PPI



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. 国务院常务会议要求，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。

2. 银保监会农村银行部就加强农村合作金融机构社团贷款监管向各地征求意见，此次加强社团贷款监管的要点包括：严格管控新增社团贷款规模，强调社团贷款不得投向房地产业，以及政府融资平台等。

3. 美国 4 月 CPI 创十年来新高，引发市场对货币政策从紧的预期，美元指数和美债收益率反弹，非美货币普遍下跌，人民币汇率小幅贬值。截止 5 月 13 日，离岸人民币报 6.4432，较上周下跌 0.56%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 4 月 CPI 回升，PPI 涨幅扩大，进出口增速双双回升，表明全球经济复苏加快背景下，国内外需求旺盛，铁矿石、铜、原油等国际大宗商品价格持续上涨，我国输入性通胀压力加大。央行发布的 2021 年货币政策执行报告指出，下一阶段，将珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系；健全现代货币政策框架，完善货币供应调控机制，管好货币总闸门，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。从央行货币政策执行报告来看，我国经济已恢复至潜在产出水平，当前稳增长压力较小，货币政策将回归常态，进入稳杠杆和防风险阶段，信贷和社融增速放缓，信用边际收紧是大概率事件，无风险利率上行或下行的空间有限，10 年期国债收益率维持 3%-3.5% 区间波动，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，美联储官员频繁发表鸽派讲话，缓和市场对缩减购债的预期，但通胀预期持续上行，美股高位波动加剧，短期或抑制风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 4 月 CPI 创逾十年新高，加剧市场对通胀恶化的担忧，并引发市场对美联储货币政策从紧的预期，10 年期美债收益率飙升，美股大幅下跌。国内方面，国务院常务会议要求做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响，本周股指延续调整。截止周五，IF 加权最终以 5080.6 点报收，周涨幅 2.77%，振幅 4.17%；IH 加权最终以 3.27% 的周跌幅报收于 3485.6 点，振幅 4.33%；IC 加权本周涨幅 1.57%，报 6436.6 点，振幅 3.21%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 3 周调整，逼近前期低点 4826 一线支撑，若被有效跌破，则将考验 60 周线支撑。整体来看，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 加权跌破 20 日线，连续 8 周维持在 4800-5100 区间震荡，短期或再次考验区间下沿支撑，若被有效跌破，则将继续探底。

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

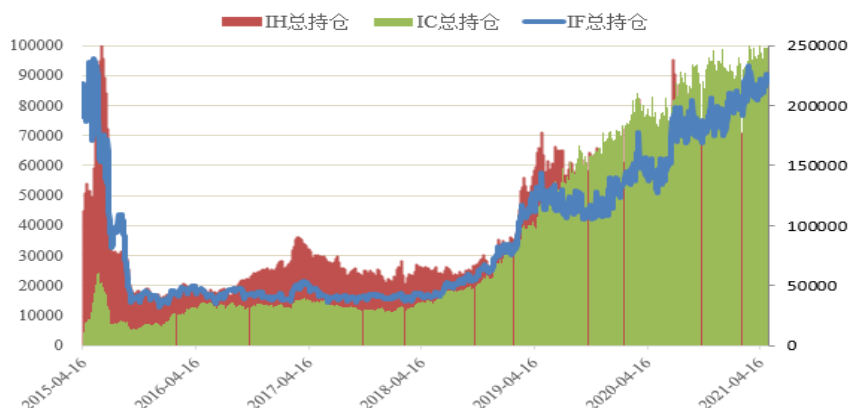
从趋势上来看，春节过后，股指期货高位连续大幅下跌，是对节前快速上涨的修正，仍定性为上升途中的调整。IF、IH 加权周线、月线多头趋势没有改变，反复震荡筑底后有望重拾升势。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 2546 手至 223479 手，成交量减少 10226 手至 135014 手；IH 合约总持仓报 84493 手，较上周减少 1261 手，成交量减少 3314 手至 52485 手；IC 合约总持仓较上周增加 7193 手至 248629 手，成交量减少 2833 手至 93605 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 668 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 1590 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 1412 手。中信 IF 总净空持仓减少 655 手，中信、海通 IH 总净空持仓减少 227/1620 手，从会员持仓情况来看，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：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）：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：近期公布的数据显示，中国4月CPI回升，PPI涨幅扩大，进出口增速双双回升，表明全球经济复苏加快背景下，国内外需求旺盛，铁矿石、铜、原油等国际大宗商品价格持续上涨，我国输入性通胀压力加大。央行发布的2021年货币政策执行报告指出，下一阶段，将珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系；健全现代货币政策框架，完善货币供应调控机制，管好货币总闸门，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。从央行货币政策执行报告来看，我国经济已恢复至潜在产出水平，当前稳增长压力较小，货币政策将回归常态，进入稳杠杆和防风险阶段，信贷和社融增速放缓，信用边际收紧是大概率事件，无风险利率上行或下行的空间有限，10年期国债收益率维持3%-3.5%区间波动，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，美联储官员频繁发表鸽派讲话，缓和市场对缩减购债的预期，但通胀预期持续上行，美股高位波动加剧，短期或抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：通胀预期持续升温，全球股市高位动荡，风险偏好急剧下降，本周股指期货全线下挫。IF加权连续下跌，逼近前期低点4826一线支撑，若被有效跌破，需防范再次探底的风险。IH加权再创新低，整体呈现波浪式下跌走势，短期关注3300关口支撑。IC加权前期高点6429附近承压回落，但下方受到半年线支撑，整体维持震荡格局。上证指数再次受到前期低点3328与3344连线支撑，但反弹受到半年线压制，波动区间逐渐收窄，短期或面临方向性选择。

2. 操作建议

中国4月金融数据不及预期，M2增速大幅回落，信用边际收紧。全球通胀加剧引发货币政策从紧的预期，外围市场高位剧烈波动，或冲击风险偏好，股指短期或反复探底，整体延续区间震荡格局。

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

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#