

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：监管层再次释放维稳信号，短线二次探底回升

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年第一季度 GDP 增速略超预期

初步核算，2022年一季度国内生产总值270178亿元，同比增长4.8%，比2021年四季度环比增长1.3%。今年1-3月固定资产投资同比增长9.3%，较1-2月份回落2.9个百分点，其中房地产投资同比增长0.7%（前值3.7%），为2020年6月以来新低；制造业投资同比增长15.6%，较上月回落5.3个百分点；基础设施投资同比增长8.5%，较1-2月加快0.4个百分点。1-3月全国规模以上工业增加值同比增长6.5%（前值7.5%），其中3月规模以上工业增加值同比增长5.0%，高端和装备制造业增长加快。1-3月社会消费品零售总额同比增长3.3%（前值6.7%），创2021年以来新低，其中3月社会消费品零售总额同比下降3.5%，为2020年5月以来新低。

整体来看，今年第一季度GDP同比增速略超预期，固定资产投资继续放缓，其中房地产投资下滑趋势不改，制造业投资保持平稳，基建投资增速企稳。受疫情反弹和居民收入减少的影响，消费增速明显下降，工业生产延续回落，经济下行压力依然较大。

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，央行进行500亿元逆回购操作，因本周有500亿元逆回购到期，当周实现零投放、零回笼。货币市场利率小幅上行，7天回购利率下降16BP报1.80%，7天shibor下降12BP报1.70%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金小幅净流出

沪深两市融资大幅下降，截止2022年4月21日，融资余额报15296.16亿元，较上周减少205.89亿元。

沪深港通北上资金小幅净流出，截止2022年4月21日，沪股通资金本周累计净流出49.39亿元，深股通资金累计净流出23.81亿元。

图 1. 中国 GDP 累计同比



图 2. 沪深两市融资余额变化



（二）政策消息

1. 央行行长易纲线上出席二十国集团财长和央行行长会议表示，人民银行将灵活运用多种货币政策工具，发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。
2. 证监会召开机构投资者座谈会指出，养老金、银行保险机构和各类资管机构应进一步扩大权益投资比例，要把提高投资管理能力特别是权益投资能力作为核心竞争力，积极拓展参与资本市场的广度和深度。
3. 国家外汇管理局副局长陆磊表示，我国跨境资金流动仍然保持合理均衡，证券投资项下的跨境资金波动在正常、可控范围之内，全球资本进一步增配我国的资本市场的潜力比较大。

（三）基本面综述

今年第一季度 GDP 同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%，增速略超预期。但固定资产增速延续下降趋势，工业生产放缓，消费持续走弱，疫情反弹给生产和生活秩序造成扰动。经济下行压力加大背景下，需求增长放缓，原材料价格上涨导致下游制造业成本上升，企业盈利增速下降，由被动补库存进入主动去库存阶段，根据库存周期推断，将持续至今年年末。央行 4 月 15 日宣布全面降准 0.25 个百分点，净释放长期资金约 5300 亿，有利于降低银行等金融机构资金成本，进一步推动社会综合融资成本下降。此外，央行上缴结存利润 6000 亿，主要用于留抵退税和向地方政府转移支付，相当于投放基础货币 6000 亿元，和全面降准 0.25 个百分点基本相当。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，监管层呼吁长期机构加大权益类资产投资比例，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储激进加息和缩表的预期升温，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，美联储官员讲话释放激进加息和缩表的预期，支持年底前将联邦基金利率上调至中性水平，10 年期美债收益率突破 2.8%，实际利率转正，欧美股市维持高位震荡。国内方面，央行全面降准 0.25 个百分点，稳增长政策进一步加码，股指短线再次探底。截止周五，IF 加权最终以 3991.2 点报收，周跌幅 4.11%，振幅 5.94%；IH 加权最终以 4.45% 的周跌幅报收于 2798.6 点，振幅 5.10%；IC 加权本周跌幅 5.73%，报 5617.4 点，振幅 8.48%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 5 周线附近承压回落，均线簇空头排列，周线级别的下跌趋势没有改变，短期或进入二次探底阶段。短期或考验 3 月低点 3891 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 加权在 20 日线附近遇阻回落，跌破 4020-4050 一线支撑，短期或考验 3 月低点 3891 支撑，若被有效跌破，则将继续寻底。

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

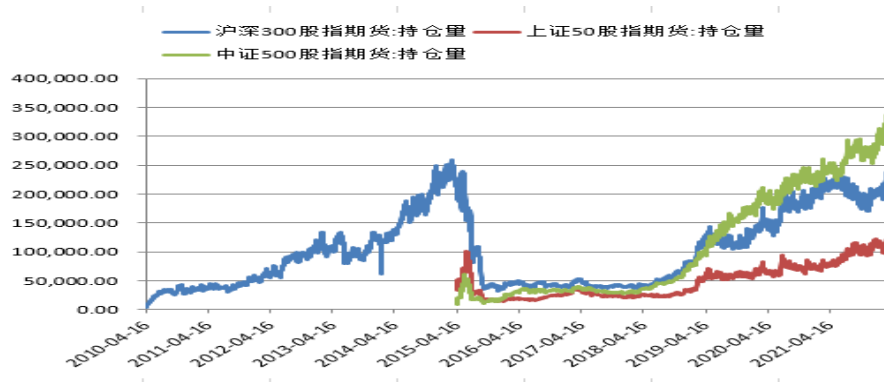
从趋势上来看，股指快速下跌暂时告一段落，但日线、周线级别的下跌趋势并未改变，压力需要时间消化，中期进入反复震荡筑底的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 14122 手至 229009 手，成交量减少 8578 手至 146904 手；IH 合约总持仓报 113813 手，较上周增加 13328 手，成交量增加 4577 手至 78661 手；IC 合约总持仓较上周增加 12408 手至 354688 手，成交量减少 2956 手至 145088 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量均较上周大幅增加，表明资金明显流入。

会员持仓情况：截止周四，IF2206 合约前五大多头持仓 31331 手，前五大空头持仓 42240 手；IH2206 合约前五大多头持仓 11742 手，前五大空头持仓 20042 手；IC2206 合约前五多头持仓 47479 手，前五大空头持仓 69483 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，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）：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，股指中期或反复震荡筑底。今年第一季度 GDP 同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%，增速略超预期。但固定资产增速延续下降趋势，工业生产放缓，消费持续走弱，疫情反弹给生产和生活秩序造成扰动。经济下行压力加大背景下，需求增长放缓，原材料价格上涨导致下游制造业成本上升，企业盈利增

速下降，由被动补库存进入主动去库存阶段，根据库存周期推断，将持续至今年年末。央行4月15日宣布全面降准0.25个百分点，净释放长期资金约5300亿，有利于降低银行等金融机构资金成本，进一步推动社会综合融资成本下降。此外，央行上缴结存利润6000亿，主要用于留抵退税和向地方政府转移支付，相当于投放基础货币6000亿元，和全面降准0.25个百分点基本相当。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，影响风险偏好的因素多空交织，监管层呼吁长期机构加大权益类资产投资比例，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储激进加息和缩表的预期升温，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）：一季度经济数据出炉，生产和消费走弱，市场悲观预期再起，股指短线再次探底。IF 加权在5周线附近遇阻回落，均线簇空头排列，周线级别的下跌趋势没有改变，或进入二次探底阶段。IH 加权反抽40日线承压回落，关注前期低点2770一线支撑，若被有效跌破，不排除考验3月低点2643。IC 加权逼近3月低点5687，若被有效跌破，则将继续寻底。上证指数在20日线附近承压回落，跌破前期低点3140支撑，短期或考验3100关口或3月低点3023支撑。

2.操作建议

在美联储激进加息和缩表的预期推动下，中美国债利差倒挂，人民币贬值的压力加大，短期或抑制风险偏好。一季度经济数据出炉，生产和消费走弱，稳增长政策持续加码，但企业进入主动去库存阶段，股指短期或反复探底。

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#