

## 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：经济复苏边际减弱，股指维持震荡调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年1-4月固定资产投资同比继续回落

国家统计局公布的数据显示，今年1-4月固定资产投资同比增长4.7%，较1-3月份下降0.4个百分点，为2021年以来新低。其中房地产投资同比下降6.2%，降幅较1-3月扩大0.4个百分点；基础设施投资同比增长8.5%（前值8.8%），增速连续两个月回落，为2022年9月以来新低；制造业投资同比增长6.4%（前值7%），连续6个月回落，创2021年以来新低。1-4月规模以上工业增加值同比增长3.6%（前值3%），连续3个月回升，其中4月规模以上工业增加值同比增长5.6%，较上月加快1.5个百分点，为2022年10月以来新高。1-4月社会消费品零售同比增长8.5%，较1-3月份加快2.7个百分点，其中4月社会消费品零售同比增长18.4%，为2021年5月以来最高。整体来看，受去年低基数效应的影响，今年4月工业生产和消费同比大幅回升，但固定资产投资增速继续下降，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓。表明居民杠杆率处于高位，家庭资产负债表修复需要时间，谨慎负债和主动去杠杆的意愿较强，房地产销售短暂回暖后再次下滑，开发商拿地的信心不足，从而制约新项目开工和建设。制造业投资放缓主要受高基数效应和终端需求下滑的拖累。

## 2. 央行续作MLF维护流动性稳定，货币市场利率小幅上升

为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展1250亿元1年期中期借贷便利（MLF）操作和100亿元7天期逆回购操作，当周实现净投放230亿元。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升10BP报2.00%，7天shibor上行8BP报1.91%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额小幅下降，截止2023年5月18日，融资余额报15266.77亿元，较上周减少7.54亿元。

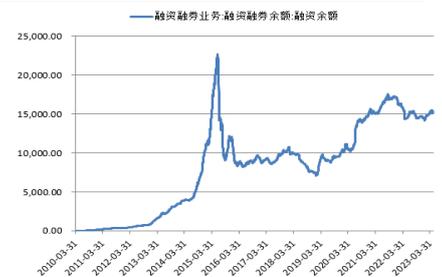
沪深港通北上资金整体净流入，截止2023年5月18日，沪股通资金本周累计净流入12.85亿元，深股通资金累计净流出7.51亿元。

图1.中国1-4月消费和工业增速（%）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图2.沪深两市融资余额（亿元）



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 国家金融监督管理总局正式揭牌，我国金融监管体系从“一行两会”迈入“一行一局一会”新格局，运行五年的中国银保监会正式告别历史舞台。

2. 财政部：1-4 月累计，全国一般公共预算收入 83171 亿元，同比增长 11.9%；证券交易印花税收入 716 亿元，同比下降 42.7%；个人所得税收入 5384 亿元，同比下降 2.4%；企业所得税收入 17745 亿元，同比增长 3.7%。

3. 国务院总理李强在山东调研强调，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，采取更有针对性措施扩内需稳外需，努力推动经济运行持续回升向好。

## （三）基本面综述

今年 4 月投资、消费、进出口等宏观数据较 3 月份普遍回落，显示经济复苏边际减弱，发展呈现不平衡性，需求不足仍是主要矛盾。当前就业形势依然严峻，结构性矛盾突出，整体失业率下降，但青年失业率持续攀升。今年大学毕业生达到 1158 万，再创历史新高。4 月全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点，16-24 岁劳动力调查失业率从 3 月的 19.6%，上升至 4 月的 20.4%。居民对未来的收入预期和信心不足，预防性动机依然较强，家庭资产负债表修复需要时间。房地产销售短暂回暖后继续下降，反映居民杠杆率处于高位，谨慎负债和主动去杠杆，从而影响开发商拿地的信心，制约新项目开工和建设，进而对房地产投资形成拖累。工业生产基本恢复正常，出行旅游、餐饮等服务消费保持强劲，但与制造业密切相关的汽车、家电、通讯电子等大宗消费疲软，是制造业投资持续放缓的主要原因。从库存周期来看，企业仍在主动去库存阶段，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求恢复的情况。货币政策坚持以我为主，随着经济形势好转，进一步宽松的必要性下降，下一阶段货币政策或进入观察期。

影响风险偏好的因素多空交织，今年 4 月经济数据普遍转弱，政策面再次释放积极信号。美联储官员接连发表鹰派言论，市场对美联储年内降息的预期下降。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储多位官员发表鹰派讲话，认为金融稳定不对抗击通胀构成障碍，支持在一段时间内维持限制性政策。欧美股市高位震荡，贵金属黄金、白银承压回落。国内方面，今年 4 月投资、消费和工业增加值不及预期，显示经济恢复的基础不牢固，股指整体维持震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 3930.2 点报收，周涨幅 0.27%，振幅 2.19%；IH 加权最终以 0.06% 的周跌幅报收于 2613.2 点，振幅 3.03%；IC 加权本周涨幅 0.71%，报 6085.6 点，振幅 2.0%。

### 2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 3900 关口附近止跌反弹，但上方受到 40 及 20 周线的压制，短期若不能向上突破，需防范再次探底风险。

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 加权在前期低点 3920 附近受到支撑，但上方面临 20、40 及 60 日线压力，预计短期向上突破的难度较大，谨慎随时回落风险。

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

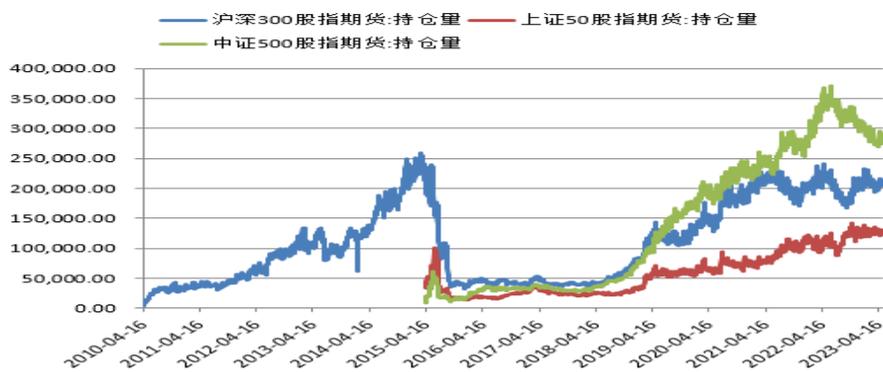
从趋势上来看，IF、IH 均线簇空头排列、向下发散，有形成新一轮下跌趋势的迹象。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 7456 手至 211606 手，成交量增加 41761 手至 101630 手；IH 合约总持仓报 131045 手，较上周增加 7582 手，成交量增加 23350 手至 71077 手；IC 合约总持仓较上周增加 5109 手至 286456 手，成交量增加 36256 手至 84411 手。数据显示，期指持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 72423 手，前五大空头持仓 84445 手；IH 前五大多头持仓 42972 手，前五大空头持仓 76341 手；IC 前五大多头持仓 119570 手，前五大空头持仓 131325 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，主力持仓传递信号偏多。

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）：国内经济仍在恢复的初期阶段，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年 4 月投资、消费、进出口等宏观数据较 3 月份普遍回落，显示经济复苏边际减弱，发

展呈现不平衡性，需求不足仍是主要矛盾。当前就业形势依然严峻，结构性矛盾突出，整体失业率下降，但青年失业率持续攀升。今年大学毕业生达到 1158 万，再创历史新高。4 月全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点，16-24 岁劳动力调查失业率从 3 月的 19.6%，上升至 4 月的 20.4%。居民对未来的收入预期和信心不足，预防性动机依然较强，家庭资产负债表修复需要时间。房地产销售短暂回暖后继续下降，反映居民杠杆率处于高位，谨慎负债和主动去杠杆，从而影响开发商拿地的信心，制约新项目开工和建设，进而对房地产投资形成拖累。工业生产基本恢复正常，出行旅游、餐饮等服务消费保持强劲，但与制造业密切相关的汽车、家电、通讯电子等大宗消费疲软，是制造业投资持续放缓的主要原因。从库存周期来看，企业仍在主动去库存阶段，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求恢复的情况。货币政策坚持以我为主，随着经济形势好转，进一步宽松的必要性下降，下一阶段货币政策或进入观察期。影响风险偏好的因素多空交织，4 月经济数据普遍转弱，政策面再次释放积极信号。美联储官员接连发表鹰派言论，市场对美联储年内降息的预期下降。

短期展望（周度周期）：今年 4 月投资、消费和工业增加值不及预期，经济恢复的力度减弱，股指短期或延续调整。IF 加权在前期低点 3920 附近止跌反弹，但上方面临 20、40 及 60 日线压力，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次回落风险。IH 加权反弹受到 20 日线的压制，短期或再次考验 2600 关口支撑，若被有效跌破，需防范回调加深风险。IC 加权在 6000 关口附近再次获得支撑，整体维持在 6000-6200 区间震荡，关注上方年线压力能否突破。上证指数回踩前期箱体底部 3220 一线支撑，连续下跌后存在反弹的要求，关注 20 日线压力能否突破。

## 2.操作建议

今年 4 月投资、消费、进出口等数据普遍不及预期，经济复苏的基础不牢固，需求不足是主要矛盾。国内政策面保持友好，但外部风险尚未解除，股指短期或延续调整。

## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 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

### 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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 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：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8