

品种研究

53.80	▲	19.28	3.51%	55.41	▲	1.63	2.94%
3.70	0.00	132.10	1.70%	32.05	▲	0.33	1.03%
3.30	82.80	▼	82.62	1.70%	81.68	1.17%	
90	35.63	▲	36.15	6.20%	36.18	0.08%	
39	38.35	▲	37.73	7.80%	37.78	0.13%	
75	91.19	▲	39.28	9.33%	39.31	0.08%	
0	86.35	▲	91.45	1.65%	91.35	0.10%	
9	38.86	▲	87.73	7.80%	87.78	0.06%	
82.80	▲	39.28	9.33%	39.31	0.08%		
35.63	▼	36.15	6.20%	36.18	0.08%		
36.35	▼	87.73	7.80%	87.78	0.06%		
8.86	▼	39.28	9.33%	39.31	0.08%		

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：政策利好反复消化，股指短期或进入调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 美联储会议纪要释放鹰派信号

美联储5月货币政策会议纪要显示，最近的数据并没有增加对通胀下降的信心，实现通胀目标可能需要更长时间，多数委员不确定当前政策是否具有足够的限制性，愿意在必要时进一步收紧政策；多数官员认为低收入家庭面临经济压力，可能对经济活动造成比预期更大的拖累；几乎所有与会者支持开始减缓缩表的决定，未来政策路径将取决于即将到来的数据、不断变化的前景和风险平衡。我们认为，美联储会议纪要暗示，虽然美国4月CPI和零售销售数据降温，但并没有带来太多信心，不足以支持短期内降息。考虑到地缘冲突风险，通胀前景依然存在不确定性，如果通胀进展停滞，利率将在更长时间内保持不变。由此来看，美联储未来利率政策的路径关键取决于通胀和就业数据的变化，触发降息的条件是当通胀恢复下降趋势或者就业市场意外疲软时，预计最早将在9月开始降息。美联储利率期货显示，9月降息的可能性约为59%，12月前第二次降息的几率为50%，低于此前的54%。

2. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

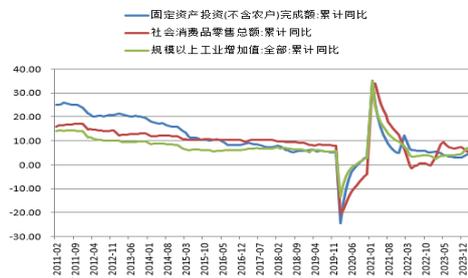
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展100亿7天期逆回购操作，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升5BP报1.85%，7天shibor上行1BP报1.82%。

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2024年5月23日，融资余额报14986.90亿元，较上周减少4.15亿元。

沪深港通北上资金整体净流入，截止2024年5月23日，沪股通资金本周累计净流入62.05亿元，深股通资金累计净流出13.30亿元。

图1.中国4月投资、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. 国家主席习近平主持召开企业和专家座谈会强调，加强各项改革举措的协调配套，推动各领域各方面改革举措同向发力、形成合力，增强整体效能，防止和克服各行其是、相互掣肘的现象。
2. 证监会将深入落实党中央、国务院重大决策和新“国九条”部署要求，抓紧推动资本市场“1+N”政策体系落地实施，紧紧围绕服务新质生产力发展，进一步完善资本市场基础制度、进一步发挥资本市场功能，
3. 国家发展改革委办公厅等部门发布关于做好 2024 年降成本重点工作的通知：落实好研发费用税前加计扣除、科技成果转化税收减免等结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展，强化企业科技创新主体地位。

（三）基本面综述

今年 4 月经济数据边际走弱，其中固定资产投资增速回落，消费增速继续放缓，唯有工业生产进一步加快。表明我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，表现为生产强、需求弱和服务业强、制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需加大对困难群体和薄弱环节的支持。近期房地产刺激政策进一步加码，央行一连下发 3 个通知，包括下调住房公积金贷款利率，取消商业性住房贷款利率政策下限，下调购房首付比例。此外，国务院要求分类推进保交楼项目，收购部分商品房作为保障性住房，央行设立 3000 亿元保障性住房再贷款，预计将带动银行贷款 5000 亿元。由此来看，新一轮房地产刺激政策落地，通过降低购房门槛和贷款成本，刺激潜在购房需求，有利于促进房地产销售回暖。分类推进保交楼项目有助于化解烂尾楼断供风险，稳定市场预期和提振市场信心。收购部分商品房作为保障性住房，有利于加快房地产去库存，帮助开发商回笼资金，化解房地产领域债务风险。货币政策仍将保持宽松基调，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。为配合超长期特别国债和地方专项债发行，帮助化解地方债务风险，未来仍有进一步降准或降息的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，房地产政策利好已被反复消化，市场预期将接受更多经济数据的检验。不利因素在于，美联储会议纪要释放鹰派信号，欧美股市超买风险有待释放。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 5 月会议纪要暗示，利率可能在更长时间内保持不变，多数官员支持必要时进一步收紧政策，市场降息预期有所下调。欧美陷入高位震荡，贵金属黄金、白银大幅回落。国内方面，随着近期政策利好反复消化，风险偏好明显降温，股指由高位震荡进入阶段性调整。截止周五，IF 加权最终以 3573.8 点报收，周跌幅 2.22%，振幅 3.11%；IH 加权最终以 3.24% 的周跌幅报收于 2447.4 点，振幅 3.24%；IC 加权本周跌幅 3.54%，报 5239.4 点，振幅 4.72%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 60 周线附近承压回落，结束连续 5 周上涨，短期或考验下方 10 周线支撑，若被有效跌破，需防范进入调整阶段。

图 5. IF 加权周 K 线图



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

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 3680 附近遇阻回落，未能有效突破年线压力，整体维持在 3600-3700 区间震荡，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次回调风险。

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

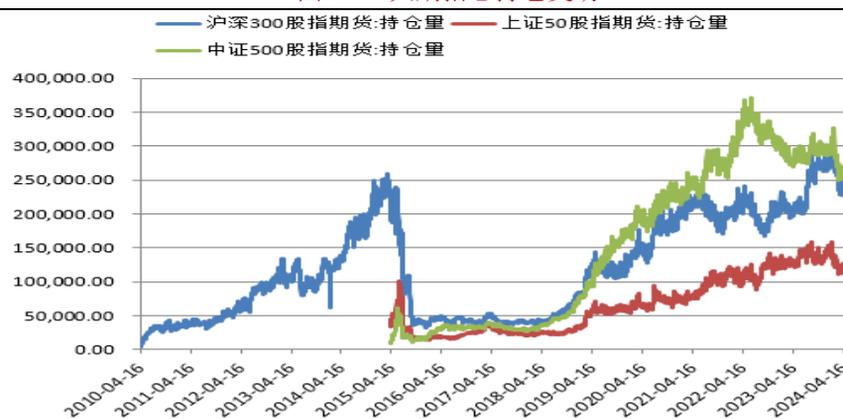
从趋势上来看，IF 加权自 2023 年 8 月开启新一轮下跌趋势，2024 年 2 月迎来超跌反弹，但周线级别的下跌趋势没有改变，中期维持宽幅震荡的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 4703 手至 239751 手，成交量减少 13042 手至 90823 手；IH 合约总持仓报 109009 手，较上周减少 3977 手，成交量减少 12697 手至 46294 手；IC 合约总持仓较上周减少 7221 手至 256354 手，成交量减少 23075 手至 73219 手。数据显示，期指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 前五大多头持仓 80954 手，前五大空头持仓 116800 手；IH 前五大多头持仓 32448 手，前五大空头持仓 61660 手；IC 前五大多头持仓 105210 手，前五大空头持仓 128526 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓减少大于多头，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）：国内经济复苏的基础不牢固，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或维持宽幅震荡。今年 4 月经济数据边际走弱，其中固定资产投资增速回落，消费增速继续放缓，唯有

投资有风险 理财请匹配

工业生产进一步加快。表明我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，表现为生产强、需求弱和服务业强、制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需加大对困难群体和薄弱环节的支持。近期房地产刺激政策进一步加码，央行一连下发 3 个通知，包括下调住房公积金贷款利率，取消商业性住房贷款利率政策下限，下调购房首付比例。此外，国务院要求分类推进保交楼项目，收购部分商品房作为保障性住房，央行设立 3000 亿元保障性住房再贷款，预计将带动银行贷款 5000 亿元。由此来看，新一轮房地产刺激政策落地，通过降低购房门槛和贷款成本，刺激潜在购房需求，有利于促进房地产销售回暖。分类推进保交楼项目有助于化解烂尾楼断供风险，稳定市场预期和提振市场信心。收购部分商品房作为保障性住房，有利于加快房地产去库存，帮助开发商回笼资金，化解房地产领域债务风险。货币政策仍将保持宽松基调，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。为配合超长期特别国债和地方专项债发行，帮助化解地方债务风险，未来仍有进一步降准或降息的可能。影响风险偏好的因素多空交织，房地产政策利好已被反复消化，市场预期将接受更多经济数据的检验。不利因素在于，美联储会议纪要要释放鹰派信号，欧美股市超买风险有待释放。

短期展望（周度周期）：随着房地产利好政策反复消化，风险偏好有所降温，股指短期或进入震荡调整。IF 加权在 3680 附近承压回落，未能有效站稳年线，整体维持在 3600-3700 区间震荡，预计短期向上突破的难度较大，连续上涨后存在调整的要求。IH 加权在 2500 关口上方遇阻回落，2500-2580 密集成交区压力有待消化，短期或考验 2370-2450 箱体上沿支撑。IC 加权在年线附近承压回落，接连跌破 5、10 及 20 日线，关注下方 40 及 60 日线支撑，若被有效跌破需防范调整加深风险。上证指数未能有效突破 3100-3180 密集成交区压力，跌破 20 日线，短期或考验 3000-3090 震荡区间上沿支撑。

2. 操作建议

随着新一轮房地产刺激政策利好兑现，市场预期逐渐向现实回归，风险偏好明显降温。股指连续上涨后存在调整的要求，耐心等待低吸机会。

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