

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：经济预期边际转弱，股指短期或延续调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 5 月 CPI 同比涨幅持平，PPI 降幅收窄

国家统计局公布的数据显示，今年 5 月 CPI 同比上涨 0.4%，涨幅与上月持平，环比下降 0.1%，主要受蔬菜、肉类等食品价格和交通通信等服务业价格下跌的影响。PPI 同比下降 1.4%，降幅较上月收窄 1.1 个百分点，环比上涨 0.2%，主要原因在于，国际有色金属价格上涨，带动有色金属冶炼、石油煤炭开采等行业涨幅扩大。数据表明，随着五一小长假结束，旅游、餐饮、住宿等服务消费下降，需求逐渐回归常态，有色金属等原材料价格上涨主要受供给端扰动的影响。中期来看，我国粮食产量保持稳定，生猪产能去化缓慢，未来难以出现大幅上涨。随着夏季蔬菜供应旺季的到来，居民消费价格指数有望保持低位运行。海外货币紧缩的滞后效应尚未完全显现，全球经济面临下行压力，在缺乏需求支撑的情况下，大宗商品上涨难以持续，PPI 下降趋势或将延续，但降幅有望边际收窄。

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 80 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 20 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 25BP 报 2.00%，7 天 shibor 上行 6BP 报 1.81%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2024 年 6 月 14 日，融资余额报 14769.50 亿元，较上周增加 7.88 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2024 年 6 月 14 日，沪股通资金本周累计净流出 106.56 亿元，深股通资金累计净流出 64.82 亿元。

图 1. 中国 5 月 CPI、PPI 同比



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. 央行在济南市召开保障性住房再贷款工作推进会，调研推广前期租赁住房贷款支持计划试点经验，部署保障性住房再贷款推进工作。

2. 国务院常务会议提出要围绕“募投管退”全链条优化支持政策，鼓励保险资金、社保基金等开展长期投资，积极吸引外资创投基金，拓宽退出渠道，完善并购重组、份额转让等政策，营造支持创业投资发展的良好生态。

3. 国家发改委官网发布，关于印发农业中央预算内投资专项管理办法的通知，其中第十四条指出，各地方申请中央预算内投资计划应符合当地政府投资能力，确保不新增地方政府债务风险。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年5月官方制造业PMI时隔两个月再次跌破枯荣线，工业生产有所放缓，但仍维持在扩张区间。需求进一步下滑，进入收缩区间，外需下行压力加大，中小型企业景气度走弱。进口增速回落，出口同比回升，反映国内需求增长放缓，外贸企业在美国对华加征关税落地前抢先出口。5月CPI同比涨幅与上月持平，PPI降幅收窄，随着五一小长假结束，旅游出行等服务消费季节性回落，需求逐渐回归常态。数据表明，我国经济恢复的基础不牢固，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，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需在扩大内需方面进一步发力，继续加大对小微企业和薄弱环节的支持。积极的财政政策不断加码，超长期特别国债陆续发行，重点用于支持“两重建设”，地方专项债发行进度明显加快，通过拉动相关领域投资增长，带动和扩大就业，促进投资和消费形成良性循环。货币政策继续保持宽松，预计存款利率有望分批下调，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。此外，为配合超长期特别国债和地方专项债发行，维护银行体系流动性稳定，帮助化解地方债务风险，未来仍有进一步降准的空间。

影响风险偏好的因素多空交织，前期政策利好反复消化，强预期逐渐向弱现实回归。不利因素在于，美联储6月会议暗示年内仅降息一次，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月会议维持利率不变，但货币政策声明偏鹰派，强调对通胀没有足够的信心，点阵图显示年内仅降息一次。欧美股市高位震荡，贵金属黄金、白银延续调整。国内方面，今年5月经济数据边际转弱，进口增速回落，出口同比回升，市场预期逐渐向现实回归，股指短期延续震荡调整。截止周五，IF加权最终以3510.6点报收，周跌幅0.82%，振幅1.71%；IH加权最终以1.24%的周跌幅报收于2399.6点，振幅2.18%；IC加权本周涨幅0.49%，报5168.4点，振幅1.87%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权连续4周调整，跌破40及20周线，短期或考验前期低点3439一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。

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 加权跌破 40 及 60 日线，均线簇空头排列、向下发散，形成日线级别的下跌趋势。短期关注 3450 颈线位支撑，若被有效跌破，则将延续调整。

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

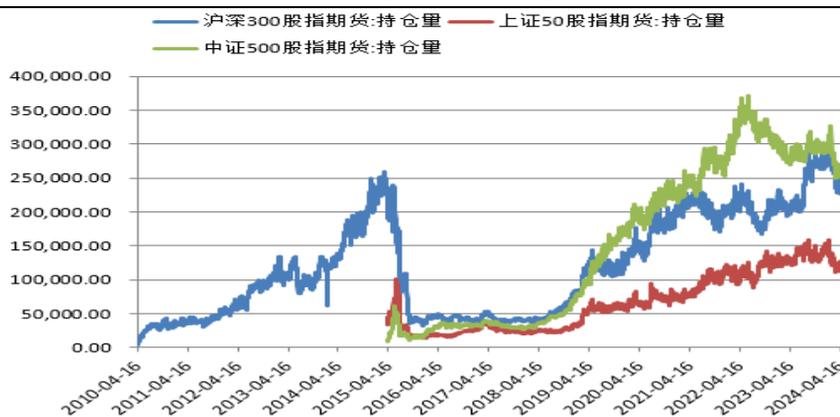
从趋势上来看，IF 加权自 2023 年 8 月开启新一轮下跌趋势，2024 年 2 月迎来超跌反弹，但周线级别的下跌趋势没有改变，中期维持宽幅震荡的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1028 手至 245837 手，成交量减少 22811 手至 79383 手；IH 合约总持仓报 114496 手，较上周减少 2167 手，成交量减少 13846 手至 43150 手；IC 合约总持仓较上周减少 9883 手至 256304 手，成交量减少 24056 手至 71079 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 89411 手，前五大空头持仓 133028 手；IH 前五大多头持仓 38374 手，前五大空头持仓 69732 手；IC 前五大多头持仓 111579 手，前五大空头持仓 132366 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号偏空。

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）：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。近期公布的数据显示，今年 5 月官方制造业 PMI 时隔两个月再次跌破枯荣线，工业生

投资有风险 理财请匹配

产有所放缓，但仍维持在扩张区间。需求进一步下滑，进入收缩区间，外需下行压力加大，中小型企业景气度走弱。进口增速回落，出口同比回升，反映国内需求增长放缓，外贸企业在美国对华加征关税落地前抢先出口。5月CPI同比涨幅与上月持平，PPI降幅收窄，随着五一小长假结束，旅游出行等服务消费季节性回落，需求逐渐回归常态。数据表明，我国经济恢复的基础不牢固，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，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需扩大内需方面进一步发力，继续加大对小微企业和薄弱环节的支持。积极的财政政策不断加码，超长期特别国债陆续发行，重点用于支持“两重建设”，地方专项债发行进度明显加快，通过拉动相关领域投资增长，带动和扩大就业，促进投资和消费形成良性循环。货币政策继续保持宽松，预计存款利率有望分批下调，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。此外，为配合超长期特别国债和地方专项债发行，维护银行体系流动性稳定，帮助化解地方债务风险，未来仍有进一步降准的空间。影响风险偏好的因素多空交织，前期政策利好反复消化，强预期逐渐向弱现实回归。不利因素在于，美联储6月会议暗示年内仅降息一次，欧美股市超买风险有待释放。

短期展望（周度周期）：今年5月进出口和物价数据喜忧参半，经济预期边际转弱，股指短期延续震荡调整。IF加权跌破40及60日线，均线簇空头排列，短期或考验3450颈线位支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH加权连续4周调整，接连跌破40及60日线支撑，逼近2370-2450箱体下沿，警惕破位下行风险。IC加权沿5日线向下运行，逼近5090-5490震荡区间下沿，短期或面临方向性选择。上证指数自3180附近展开调整，跌破年线及3090颈线位支撑，短期或考验3000整数关口。

2.操作建议

今年5月进口增速回落，出口同比回升，CPI低位运行，PPI降幅收窄。国内政策面再次释放积极信号，但经济预期边际转弱，风险偏好受到抑制，股指短期或延续调整，稳健者耐心等待低吸机会。

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