

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: 全国两会即将召开, 维稳预期或主导市场节奏

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国4月社融和货币增速超预期

中国4月新增人民币贷款1.7万亿元, 同比多增6818亿元, 社会融资规模增量为3.09万亿元, 较去年同期增加1.42万亿元。广义货币供应量M2同比增长11.1%, 分别高于上月和去年同期1和2.6个百分点。从总量和结构来看, 4月末社会融资规模存量为265.22万亿元, 同比增长12%, 其中对实体经济发放的人民币贷款余额为160.45万亿元, 同比增长13.1%; 4月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的60.5%, 同比高0.6个百分点, 其中委托贷款、信托贷款、银行承兑汇票占比下降, 企业债券和政府债券融资占比提高。今年以来, 央行已实施三次降准, 释放长期资金1.75万亿, 此外增加再贷款、再贴现额度1.8万亿, 引导金融机构加大实体经济的支持力度。银行信贷和货币增速连续回升, 宽货币正在向宽信用领域传导, 表外融资进一步向表内回归。

2. 中国4月CPI涨幅继续回落, PPI降幅进一步扩大

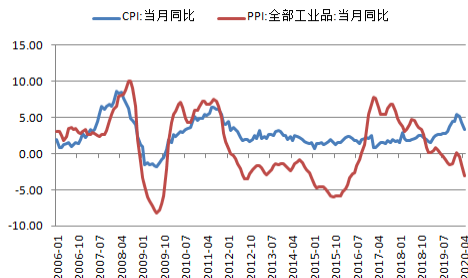
中国4月CPI同比上涨3.3% (前值4.3%), 连续3个月回落, 为去年10月以来新低, 猪肉、鸡蛋、蔬菜等食品价格下降, 是CPI涨幅回落的主要原因。4月PPI同比下降3.1%, 降幅比上月扩大1.6个百分点, 创2016年5月以来新低, 主要受原油价格大幅下跌, 石油天然气开采、煤炭加工、化工原料等行业降幅扩大的影响。进入下半年, 随着生猪生产加快恢复, 以及蔬菜、水果供应旺季的到来, CPI涨幅有望继续回落, 通胀压力整体可控。受新冠肺炎疫情的影响, 全球经济大幅下滑, 国外需求萎缩, 大宗商品价格下跌, 工业通缩压力加大, 扩大内需是当务之急。

3. 节后融资余额连续两周回升, 沪股通资金再次净流入

节后股市温和上涨, 沪深两市融资余额小幅回升。截止2020年5月14日, 融资余额报10394.58亿元, 较上周增加154.31亿元。

随着国内股市企稳, 节后沪深港通北上资金再次净流入。截止2020年5月14日, 沪股通资金本周净流入0.1亿元, 深股通资金净流入28.58亿。

图1. 中国5月CPI、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. 经济参考报头版刊文称，在疫情背景下，国有企业要在复工复产进程中起到生力军、主力军作用，要善于从眼前的危机和挑战中创造机遇，不断发展新模式、新业态、新技术、新产品，把握好制造业转型发展的新机遇，开辟“四新”发展的新局面。

2. 中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化、扩大金融业对外开放、促进金融市场和金融基础设施互联互通、提升粤港澳大湾区金融服务创新水平、切实防范跨境金融风险等五个方面提出 26 条具体措施。

3. 受美国总统特朗普发表关于支持强势美元的言论，以及避险情绪的支撑，美元指数反弹，非美货币普遍承压，人民币汇率小幅贬值。截止周四，离岸人民币汇率报 7.1090，较上周下跌 0.35%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 4 月制造业 PMI 小幅回落，固定资产投资和工业生产继续恢复，社融规模和货币增速超预期回升，CPI 涨幅延续回落，PPI 降幅扩大。受新冠肺炎疫情的影响，全球经济大幅下滑，外需存在进一步萎缩的可能，工业通缩压力加大，扩大内需是当务之急。央行 2020 年一季度货币政策执行报告指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏。加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，运用总量和结构性政策，引导贷款市场利率下行。今年以来，央行已实施三次降准，释放长期资金 1.75 万亿，增加再贷款再贴现额度 1.8 万亿，引导金融机构加大对实体经济的支持力度，信贷和货币增速大幅回升，宽货币正在向宽信用领域传导。

影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，政策面不断强化稳增长预期，全国两会即将召开，有利于提升风险偏好。不利因素在于，市场对国外疫情二次反弹的担忧升温，短期将抑制风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 4 月非农就业大幅下降，失业率上升至两位数，美联储多位官员发表鸽派讲话，将提供更多工具支持经济，美股承压回落，贵金属黄金、白银维持高位震荡。国内方面，央行一季度货币政策执行报告，要求把恢复经济发展放在更加突出的位置，政策面不断强化稳增长预期，本周股指期货维持强势震荡。截止周五，IF 加权最终以 3845.2 点报收，周跌幅 1.85%，振幅 2.95%；IH 加权最终以 2.25% 的周跌幅报收于 2760.4 点，振幅 3.32%；IC 加权本周跌幅 0.81%，报 5339 点，振幅 2.21%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 20 周线附近遇阻回落，跌破 40 周线，连续反弹后存在回调的要求。年初新冠肺炎疫情打乱了股指原来的运行节奏，但很快得到修复，股指中期反弹思路不改。

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 加权在 4000 关口附近承压回落，未能有效突破半年线压力，短期或进入调整。但下方受到年线、60 及 20 日线支撑，预计调整的空间有限，等待低吸机会。

图 5. IF 加权日 K 线图

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3. 趋势分析

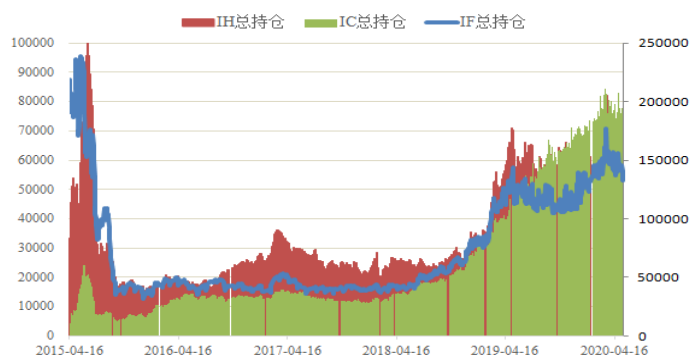
从趋势上来看，上证指数受到 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制，下方受到 2019 年 1 月低点 2440 与 2020 年 3 月低点 2646 连线的支撑，整体运行在三角整理中。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 8262 手至 132453 手，成交量增加 26492 手至 104290 手；IH 合约总持仓报 60687 手，较上周增加 317 手，成交量增加 6711 手至 34785 手；IC 合约总持仓较上周减少 4836 手至 184076 手，成交量增加 22073 手至 129152 手。数据显示，期指 IF、IC 合约持仓量和成交量较上周明显增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 37 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 319 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 1021 手。海通、国泰君安 423/1323 手，中信、海通 IC 总净空持仓减少 403/998 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）：疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 4 月制造业 PMI 小幅回落，固定资产投资和工业生产继续恢复，社融规模和货币增速超预期回升，CPI 涨幅延续回落，PPI 降幅扩大。受新冠肺炎疫情的影响，全球经济大幅下滑，外需存在

投资有风险 理财请匹配

进一步萎缩的可能，工业通缩压力加大，扩大内需是当务之急。央行 2020 年一季度货币政策执行报告指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏。加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，运用总量和结构性政策，引导贷款市场利率下行。今年以来，央行已实施三次降准，释放长期资金 1.75 万亿，增加再贷款再贴现额度 1.8 万亿，引导金融机构加大对实体经济的支持力度，信贷和货币增速大幅回升，宽货币正在向宽信用领域传导。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，政策面不断强化稳增长预期，全国两会即将召开，有利于提升风险偏好。不利因素在于，市场对国外疫情二次反弹的担忧升温，短期将抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：欧美股市连续下跌，风险偏好明显下降，股指期货短期进入调整阶段。IF 加权在 3 月缺口 3952-3990 附近承压回落，未能有效站上半年线，但下方受到年线、60 及 20 日线的支撑，预计调整空间有限。IH 加权反抽 20 周线遇阻回落，连续反弹后存在回调的要求，关注 2690 一线支撑。IC 加权上有压力、下有支撑，整体维持在 5250-5450 区间震荡。上证指数在 2900 关口上方承压回落，上方面临年线、半年线的压制，预计短期突破的可能性较小。

2.操作建议

国外疫情二次反弹的担忧，对市场造成干扰。全国两会将于 5 月 21-22 日召开，政府工作报告或出台关于进一步稳增长的措施，期间维稳预期将对风险偏好形成支撑，股指短期维持震荡偏多的思路。

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

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

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

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）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼