

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：外围市场动荡加剧，股指短线或再次探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国4月官方制造业PMI再次回落

中国4月官方制造业PMI录得51.1，较上月回落0.8个百分点，连续14个月位于扩张区间，非制造业PMI降至54.9，低于上月1.4个百分点。4月财新制造业PMI上升至51.9，较上月加快1.3个百分点，创年内新高，表明小型企业经济景气度回升。从企业规模看，大、中型企业PMI分别为51.7和50.7，低于上月1.0和1.3个百分点，小型企业PMI上升至50.8，高于上月0.4个百分点。从分类指数看，生产指数降至52.2（前值53.9），新订单和新出口订单指数为52和50.4，分别较上月回落1.6和0.8个百分点。整体来看，4月经济活动有所下降，生产和需求放缓，但仍位于扩张区间，经济稳定复苏的基础没有改变。

2. 央行滚动开展逆回购，货币市场利率小幅下降

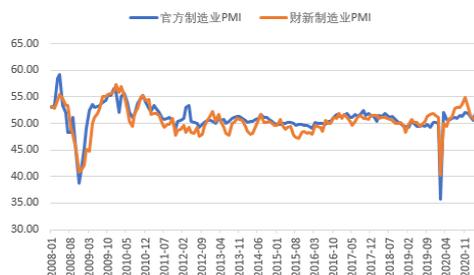
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展200亿7天期逆回购操作，当周实现净回笼400亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降38BP报1.98%，7天shibor下行39BP报1.9400%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港北上资金连续四周净流入

沪深两市融资余额小幅下降，截止2021年5月6日，融资余额报15111.31亿元，较上周减少43.88亿元。

沪深港北上资金连续四周净流入，截止2021年5月6日，沪股通资金累计净流入191.31亿元，深股通资金累计净流入336.61亿元。

图1. 中国4月制造业PMI



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. 国家统计局副局长盛来运在接受记者采访时表示，从绝对水平看，去年前三季度总量基本恢复到疫前水平，但从平均增速和潜在增长率来讲，还有一定距离，从中观看，行业恢复不均衡。

2. 国家发展改革委发布声明称，自即日起，无限期暂停国家发展改革委与澳联邦政府相关部门共同牵头的中澳战略经济对话机制下一切活动。

3. 美联储官员讲话安抚市场对缩减购债的紧张情绪，美元指数继续走弱，10年期美债收益率持续回落，人民币汇率连续5周上涨。截止5月6日，离岸人民币率报6.4630，较上周上涨0.12%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国4月官方制造业PMI再次回落，生产和需求同步放缓，表明4月经济景气度有所下降，但仍位于扩张区间，经济稳定复苏的基础没有改变。中央政治局会议指出，要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固，要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好。精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。全球经济复苏加快背景下，国内稳增长压力较小，宏观政策重心向稳杠杆和防风险倾斜，信用边际收紧是大概率事件，无风险利率上行或下行的空间有限。

影响风险偏好的因素多空交织，美联储官员讲话释放关于缩减购债的预期，美股处于历史高位，波动存在随时放大的风险，短期或抑制风险偏好。

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关于缩减购债的预期，财政部长耶伦表示可能需要提高利率，应对经济过热，引发美股高位震荡。国内方面，中央政治局会议指出用好稳增长压力较小的窗口期，本周股指延续调整。截止周五，IF加权最终以4943.6点报收，周跌幅2.41%，振幅2.97%；IH加权最终以2.38%的周跌幅报收于3375.2点，振幅3.54%；IC加权本周跌幅0.63%，报6337.2点，振幅1.82%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权跌在5100关口附近遇阻回落，短期或再次考验前期低点4826一线支撑。整体来看，股指以快速下跌的方式完成估值回归，风险和压力得到充分释放，反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。

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 加权在半年线附近承压回落，连续 8 周维持在 4800-5100 区间震荡。短期关注 20 日线支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险，整体进入反复震荡筑底阶段。

图 5.IF 加权日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3.趋势分析

从趋势上来看，春节过后，股指期货高位连续大幅下跌，是对节前快速上涨的修正，仍定性为上升途中的调整。IF、IH 加权周线、月线多头趋势没有改变，反复震荡筑底后有望重拾升势。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 11279 手至 226025 手，成交量增加 10689 手至 145240 手；IH 合约总持仓报 85754 手，较上周增加 5747 手，成交量增加 3744 手至 55799 手；IC 合约总持仓较上周增加 4387 手至 241436 手，成交量增加 22173 手至 96438 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交量均较上周大幅增加，表明资金大幅流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 1874 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 347 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 1482 手。中信、海通 IF 总净空持仓增加 1395/263 手，中信 IH、IC 总净空持仓增加 421/326 手，从会员持仓情况来看，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：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

投资有风险 理财请匹配

中期展望（月度周期）：经济稳定复苏的基础不变，企业盈利持续改善，股指逐步回归合理估值区间，震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国4月官方制造业PMI再次回落，生产和需求同步放缓，表明4月经济景气度有所下降，但仍位于扩张区间，经济稳定复苏的基础没有改变。中央政治局会议指出，要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固，要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好。精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。全球经济复苏加快背景下，国内稳增长压力较小，宏观政策重心向稳杠杆和防风险倾斜，信用边际收紧是大概率事件，无风险利率上行或下行的空间有限。影响风险偏好的因素多空交织，美联储官员讲话释放关于缩减购债的预期，美股处于历史高位，波动存在随时放大的风险，短期或抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：五一长假期间外围市场波动加大，节后股指期货冲高回落，整体延续区间震荡格局。IF加权在半年线附近遇阻回落，短线关注20日线支撑，若被有效跌破，则不排除再次探底的可能。IH加权反抽40日线承压回落，短线或再次探底，关注前期低点3357一线支撑。IC加权在6400关口上方承压回落，结束连续6周上涨，短期或进入调整阶段。上证指数反弹受到60日线的压制，短期或再次试探前期低点3328与3344连线支撑。

2. 操作建议

中国4月官方制造业PMI再次回落，生产和需求放缓，但仍处于扩张区间，经济稳定复苏的基础不变。外围市场波动加大，节后股指冲高回落，短线或再次探底。

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

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

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

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

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）

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

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

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

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

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

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#