

## 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、股指期货研究。

## 股指：地缘政治风险逐渐缓和，短期将面临方向性选择

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国第一季度 GDP 符合预期，房地产投资温和反弹

中国第一季度 GDP 同比增长 6.8%，符合预期。1-3 月固定资产投资同比增长 7.5%（前值 7.9%），其中房地产投资同比增长 10.4%（前值 9.9%），增速连续两个月反弹。3 月规模以上工业增加值同比降至 6%（前值 7.2%），主要受水泥、发电量增速下降的影响，环保限产是主要原因。3 月消费品零售同比增长 10.1%（前值 9.7%），网上零售继续保持强劲增长。

总体来看，中国第一季度经济运行良好，经济增长继续保持稳中向好的态势。房地产投资温和反弹，基建投资小幅放缓，制造业投资稳中有升，消费和出口保持平稳增长。随着中国经济结构的持续调整，内需对经济增长的贡献不断提升，经济增长的韧性逐渐增强。

## 2. 央行降准置换中期借贷便利，释放增量资金 4000 亿

4 月 17 日央行决定，自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率 1 个百分点，以置换中期借贷便利，预计释放增量资金 4000 亿元。此次降准有以下几个方面的作用：第一有利于为银行提供长期资金，降低银行资金成本和实体经济融资成本。第二，中美贸易摩擦背景下，今年出口存在下行压力，降准能够对冲经济下行风险。第三，优化流动性结构，有利于稳定资金面，配合金融机构主动去杠杆。

## 3. 央行重启逆回购并续作 MLF，维护流动性基本稳定

4 月 17 日，央行开展 3675 亿 MLF（中期借贷便利）操作，以缓解前期投放的 MLF 到期对流动性的压力。本周央行共开展 4900 亿逆回购操作，当周实现净投放 4700 亿。货币市场利率显著上行，7 天回购利率上升 30BP 报 2.6948%，7 天 shibor 上行 10BP 报 2.8930%。

## 4. 融资余额小幅下降，深股通连续净流入

受地缘政治风险的扰动，本周沪深两市再次下探，融资余额较上周小幅回落。截止 4 月 19 日，融资余额报 9911.89 亿元，较上周减少 44.01 亿元。

上周新增投资者开户数 28.92 万，较前一周环比增加 83.27%，开户数结束三连降。

4 月份以来，深股通资金呈现持续净流入状态，且规模较前期明显加大。截止 4 月 19 日，深股通资金本周净流入 58.95 亿元，自开通以来累计净流入 1917.46 亿元。

图 1. 中国 3 月投资、消费、工业增加值



资料来源：国家统计局 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. 中国证券报援引业内人士称，未来在完善 QDII 宏观审慎管理、完善 QDII 审批方式以及加强机构监管、防范资本跨境流动风险等方面将有新的改革举措推出。

2. 中国商务部表示，自 2018 年年底起将禁止另外 16 种废金属、化学废品的进口。2019 年底起还将禁止不锈钢废碎料、钛废碎料、木废碎料等 16 个品种固体废物的进口。

3. 近期中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势等地缘政治因素缓和，美国经济数据表现强劲，美联储官员接连发表鹰派讲话，美元指数企稳反弹，人民币汇率小幅走低。截止周四，离岸人民币汇率收报 6.2760 元，本周累计下跌 0.15%。

## （三）基本面综述

2018 年中国经济开局良好，第一季度 GDP 同比增长 6.8%，符合市场预期。固定资产投资略有下降，房地产投资温和反弹，消费和出口保持平稳增长，制造业 PMI 维持在扩张区间，经济增长继续保持稳中向好的态势。随着经济结构调整的持续推进，内需对经济增长的贡献不断提升，经济的韧性逐渐增强，企业盈利持续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行降准置换中期借贷便利，能够有效降低银行资金成本和企业融资成本，对股指的估值水平有正向促进作用。

影响风险偏好的因素总体偏多。叙利亚局势和美俄外交冲突缓和，欧美股市企稳反弹，风险偏好逐渐修复。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MACI 新兴市场指数，届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起，沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币，港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币，资金面将得到显著改善。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，叙利亚局势及美俄外交冲突有所缓和，避险情绪降温，欧美股市企稳反弹。美国经济数据强劲，美联储官员鹰派讲话进一步提升加息预期，美债收益率上涨，贵金属承压回落。国内方面，央行定向降准置换中期借贷便利，释放增量资金 4000 亿，受降准利好刺激，本周股指期货呈现探底回升的走势，截止周四，IF 加权最终以 3788.6 点报收，周跌幅 1.38%，振幅 4.47%；IH 加权最终以 1.18% 的周跌幅报收于 2679.8 点，振幅 3.77%；IC 加权本周跌幅 0.74%，报 5921.6 点，振幅 4.17%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权收长下影小阴，短期将围绕 60 周线展开争夺，密切关注 60 周线得失，若被有效跌破，需防范再次下探的风险。IH 加权盘中跌破前期低点 2640，关注 2600 整数关口得失，短期内若不能企稳，则将继续向下寻找支撑。IC 加权在 20 周线附近遇阻回落，表明上方压力仍需进一步消化，短期内陷入震荡的可能性较大。深成指在前期低点 10217 附近止跌反弹，但上方面临 60 周线的压制，短期关注能否有效突破。创业板指数在 20 周线附近受到支撑后小幅反弹，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。上证指数最低下探至 3040 附近企稳回升，短期或反复考验 3100 关口及前期低点 3062 支撑，预计在此处企稳的可能性较大。综上，股指周线再次探底，短期内将面临方向性选择。

图 3. IF 加权周 K 线图

图 4. 上证指数周 K 线图

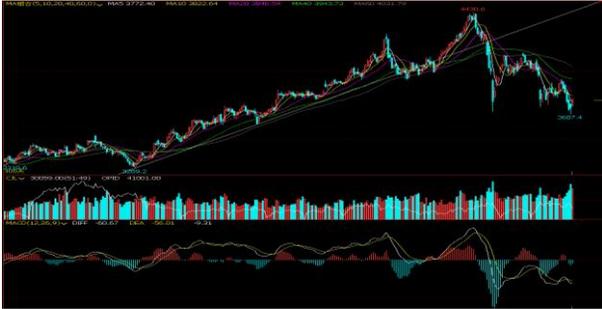


资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权连续 5 日下跌后，在 3687 附近受到支撑，短期或面临方向性选择，若不能有效企稳，需防范再次探底风险。IH 加权在 20 日线附近遇阻回落，逼近 2600 整数关口，短期关注能否获得有效支撑，若被跌破则将继续向下寻找支撑。IC 加权探底回升后，在 60 日线附近再次遇阻，本周回补了 5804-5850 跳空缺口，短期维持震荡的可能性较大。深成指在前期低点 10217 附近受到支撑后小幅反弹，但鉴于日线空头排列，短期反弹将面临较大压力，警惕再次回落风险。创业板指数在多条均线的压制下遇阻回落，短期或再次考验 60 日线支撑，若被有效跌破，则关注 1700 整数关口支撑。上证指数连续下跌后，在 3040 附近受到支撑，短期若不能企稳反弹，需防范再次下探风险。综上，股指再次探底后暂获支撑，短期将面临方向性选择。

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

从日线上来看，股指均线簇空头排列、向下发散，形成日线级别的下跌趋势。周线来看，IF、IH 加权围绕 60 周线展开争夺，短期将面临方向性选择，若不能有效收复，则周线上升趋势将遭到破坏。从股指运行的季节性特征来看，股指第一季度展开快速调整，经过连续下跌后，技术上存在反弹的要求，中期反弹行情依然值得期待。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 987 手至 41001 手，成交量增加 9631 手至 30059 手；IH 合约总持仓报 24514 手，较上周减少 375 手，成交量增加 5998 手至 20531 手；IC 合约总持仓较上周增加 503 手至 36260 手，成交量增加 8562 手至 19940 手。数据显示，期指 IF、IH 总持仓较上周小幅减少，表明资金相继续流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 1367 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 423 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 451 手。中信、国泰君安 IF 总净空持仓减少 495/119 手，中信、海通 IC 总净空持仓减少 608/88 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 ) : 4 月份中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件频繁发生, 是股指再次探底的主要原因, 待风险因素充分释放, 股指有望展开中期反弹行情。基本面逻辑在于: 第一, 2018 年中国经济开局良好, 第一季度 GDP 同比增长 6.8%, 符合市场预期。固定资产投资略有下降, 房地产投资温和反弹, 消费和出口保持平稳增长, 制造业 PMI 维持在扩张区间, 经济增长继续保持稳中向好的态势。经济结构调整持续推进, 经济增长的韧性逐渐增强, 企业盈利持续改善, 分子端有利于提升股指的估值水平。第二, 央行降准置换中期借贷便利, 能够有效降低银行资金成本和企业融资成本, 对股指的估值水平有正向促进作用。第三, 影响风险偏好的因素总体偏多。叙利亚局势和美俄外交冲突缓和, 欧美股市企稳反弹, 有利于风险偏好回升。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MACI 新兴市场指数, 届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起, 沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币, 港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币, 资金面将得到显著改善。

短期展望 ( 周度周期 ) : 中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件接连发生, 避险情绪来回反复, 风险偏好下降, 导致股指再次探底。IF 加权跌收长下影小阴, 短期将围绕 60 周线展开争夺, 若不能有效企稳, 则将继续向下寻找支撑。IH 加权逼近 2600 整数关口, 短期或面临方向性选择, 若不能企稳反弹, 则需防范破位深跌风险。IC 加权探底回升后再次回落, 短期维持震荡的可能性较大。上证指数在 3040 附近受到支撑后小幅反弹, 但上方面临多条均线的压制, 短期或仍有反复。综上, 股指再次探底后暂时获得支撑, 短期将面临方向性选择。

#### 2. 操作建议

中美贸易摩擦再起波澜, 短期内打压风险偏好, 股指短期或仍有下探。但鉴于基本面总体向好的趋势未改, 待风险事件充分消化后, 有望展开中期反弹行情。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
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

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
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 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
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2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
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 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号