

## 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：伊核协议和中美贸易谈判扰动，短期面临方向性选择

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国4月官方制造业PMI小幅回落

中国4月官方制造业PMI录得51.4，较上月小幅回落0.1个百分点，但仍高于去年同期0.2个百分点。4月财新制造业PMI为51.1（前值51），连续11个月位于扩张区间。分项数据显示，高端和装备制造业发展加快，受出口下滑的影响，新订单指数有所放缓。总体来看，我国工业生产运行平稳，经济稳中向好的态势没有改变。

## 2. 美联储5月会议按兵不动，暗示通胀接近2%的目标

美联储FOMC会议决定维持利率不变，重申经济环境保证循序渐进加息，认为通胀料将接近2%的美联储中期“对称”目标水平。货币政策声明中删除了“经济前景近几个月走强”的表述，增加了“预计通胀率中期将在对称的目标附近”，并取消了有关“密切留意通胀发展”的措辞。美国联邦基金利率期货显示，美联储6月加息的概率上升至95%。受减税政策的影响，年初以来美国经济保持温和增长，劳动力市场持续强劲，失业率维持低位，通胀缓慢回升并接近2%的目标，美联储年内加息四次的可能性在增加。

## 3. 节后央行加大逆回购投放，维护流动性基本稳定

节后央行加大逆回购的投放力度，维持流动性基本稳定。截止周五，央行本周共开展2700亿逆回购操作，当周实现净投放900亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降15BP报2.8080%，7天shibor下行17BP报2.8060%。

## 4. 融资余额小幅下降，深股通连续净流入

受美联储利率决议、中美贸易谈判的扰动，本周股指再次探底，沪深两市融资余额较上周继续回落。截止5月3日，融资余额报9770.43亿元，较上周减少89.27亿元。

上周新增投资者开户数25.82万，较前一周环比减少2.1%。

4月份以来，沪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5月3日，沪股通资金本周净流入28.01亿元，4月以来累计净流入302.61亿元。

图1. 中国4月制造业PMI



图2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## (二) 政策消息

1. 中国央行发布通知，规定人民币合格投资者开展境外投资，不得将人民币汇出境外购汇，自印发之日 5 月 3 日起施行，央行上海总部将根据本通知制定相应实施细则以及信息报表，加强对人民币合格投资者的事中事后监督管理。

2. 香港金管局总裁陈德霖警告，美国正处于加息周期，在联系汇率下，香港利率也会随美息逐步上升。他承认，美元与港元利差吸引套利活动；提醒公众“谨慎管理风险，为利率和资产的潜在波动做好准备”。

3. 近期公布的美国经济数据强劲，进一步强化了美联储 6 月加息的预期，美债收益率持续上行，10 年期美债收益率突破 3% 整数关口。非美货币对美元普遍下跌，人民币汇率小幅贬值。截止周四，离岸人民币汇率收报 6.3432 元，本周累计下跌 0.41%。

## (三) 基本面综述

近期公布的中国 4 月官方制造业 PMI 继续维持在扩张区间，分项数据显示，高端和装备制造业发展加快，受出口下滑的影响，新订单指数有所放缓。总体来看，2018 年中国经济开局良好，第一季度 GDP 同比增长 6.8%，与去年四季度持平。投资增速略有下降，但消费和出口保持平稳增长，经济结构调整稳步推进，企业盈利持续改善，将在分子端边际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。中央政治局会议释放维稳信号，强调扩大内需，保持经济平稳运行，推动资本市场健康发展。A 股纳入 MSCI 新兴市场指数的时间窗口临近，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资 A 股。国务院常务会议再推七项减税措施，预计全年可再为企业减税 600 亿元。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 5 月会议按兵不动，但强化了对通胀在中期达标的信心，被市场解读为鹰派。伊朗核协议谈判并不顺利，特朗普表示若伊朗方面不接受修改核协议，美国将于 5 月 12 日前退出伊核协议。国内方面，中美贸易谈判正在进行，美方代表团中鹰派阵营占主导，使得谈判过程更加艰难，结果存在较大不确定性。截止周五，IF 加权最终以 3751.2 点报收，周涨幅 0.43%，振幅 2.06%；IH 加权最终以 0.41% 的周跌幅报收于 2643 点，振幅 1.93%；IC 加权本周涨幅 0.46%，报 5921.6 点，振幅 3.03%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周反弹，短期密切关注 60 周线得失，若被有效跌破，需防范再次下探的风险。IH 加权两次试探上升趋势线，均获得有效支撑，短期内或面临方向性选择，若不能有效企稳，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。创业板指数回踩 20 周线企稳反弹，收长下影小阳，收复 60 周线，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。上证指数整体维持在 3040-3140 区间震荡，短期或反复考验 3100 关口及前期低点 3041 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 加权在前期低点 3687 附近反复震荡，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 加权上方面临 20、60 及 40 日线的压制，上有压力、下有支撑，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，反弹将面临较大压力，短期或反复震荡调整，待压力充分消化，有望重拾升势。创业板指数 60 日线附近受到支撑后企稳反弹，站上 20 周线，短期关注前期高点 1918 一线压力能否突破。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 20 手至 42057 手，成交量增加 94 手至 23353 手；IH 合约总持仓报 25885 手，较上周增加 33 手，成交量减少 182 手至 15719 手；IC 合约总持仓较上周增加 1639 手至 37685 手，成交量增加 1706 手至 13861 手。数据显示，期指 IH、IC 总持仓较上周小幅增加，表明资金开始回流市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 170 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 286 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 191 手。中信 IH、IC 总净空持仓减少 200/117 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）：进入5月份，随着风险事件的充分释放，风险偏好将逐渐回升，股指有望开启中期反弹行情。基本面逻辑在于：第一，全球经济复苏背景下，2018年中国经济开局良好，投资增速略有放缓，消费和出口保持平稳增长，经济结构调整稳步推进，企业盈利持续改善，将在分子端边际提升股指的估值水平；第二，央行降准置换中期借贷便利，有利于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的促进作用。第三，影响风险偏好的有利因素在增多。中央政治局会议释放维稳信号，强调扩大内需，保持经济平稳运行，推动资本市场健康发展。A股纳入MSCI新兴市场指数的时间窗口临近，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资A股。国务院常务会议再推七项减税措施，预计全年可再为企业减税600亿元。不利因素在于，中美贸易摩擦存在不确定性，美联储未来加息路径更加陡峭化。

短期展望（周度周期）：伊朗核协议谈判并不顺利，中美贸易谈判存在较大不确定性，短期将对市场情绪造成扰动，股指或面临方向性选择。IF加权连续两周震荡，短期关注60周线得失，若被有效跌破，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加权上方面临20、60、40日线的压制，上有压力、下有支撑，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

伊朗核协议及中美贸易谈判存在不确定性，短期将扰动市场情绪，股指或面临方向性选择。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