

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：外部利空因素影响，短期调整压力加大

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 美联储会议纪要偏鹰派

美联储 2 月货币政策会议纪要显示，与会者一致认为政策收紧已经减缓了住房等经济领域的需求，预计 2023 年实际 GDP 增长将进一步放缓。由于通货膨胀仍然处于不可接受的高水平，预期持续加息是合适的，预计经济将需要一段时间的低于趋势的增长。部分官员表达了对金融环境宽松的担忧，为了让通胀回到 2% 的目标，整体金融环境要与委员会实施的政策限制程度保持一致。与会者还指出，资产估值压力仍然十分明显。住宅和商业房地产市场的估值指标仍然很高，房地产价格大幅下跌的可能性仍然高于往常水平，标普 500 成份股公司的远期市盈率仍高于中位值价值。我们认为，美联储会议纪要表明降低通胀的任务尚未完成，继续加息是合适的，使经济增长在一段时间内低于趋势水平，同时表达对金融环境过于宽松的担忧。

2. 央行加大逆回购操作，维护流动性基本稳定

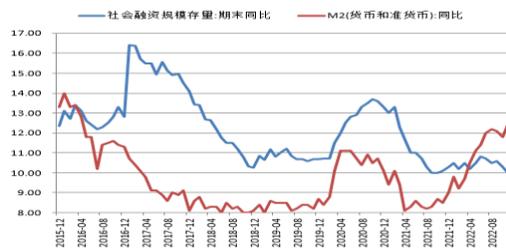
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展 14900 亿 7 天期逆回购操作，因有 16620 亿逆回购到期，当周实现净回笼 1720 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率下降 80BP 报 2.20%，7 天 shibor 上行 4BP 报 2.24%。

3. 沪深两市融资余额连续 4 周回升，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额连续 4 周回升，截止 2023 年 2 月 23 日，融资余额报 14882.82 亿元，较上周增加 71.58 亿元。

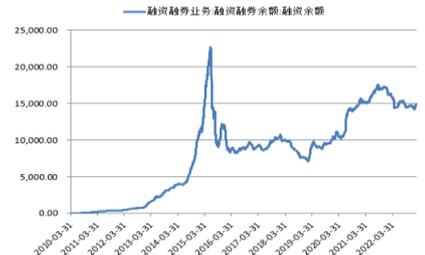
沪深港通北上资金整体净流入，截止 2023 年 2 月 23 日，沪股通资金本周累计净流入 55 亿元，深股通资金累计净流出 45.28 亿元。

图 1.中国 1 月社融和 M2 同比



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2.沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 人民银行、银保监会、证监会、外汇局、广东省人民政府联合印发《关于金融支持横琴粤澳深度合作区建设的意见》和《关于金融支持前海深港现代服务业合作区全面深化改革开放的意见》。

2. 人民银行等多部门表示，研究放宽合作区居民使用外汇的管理要求；支持香港交易所前海联合交易中心开展大宗商品跨境现货交易人民币计价结算业务；便利香港居民开立内地银行账户、香港企业跨境投融资；允许证券业金融机构在香港开展直接融资。

3. 国资委主任张玉卓表示，将准确把握中央企业在我国科技创新全局中的战略地位，加大对集成电路、工业母机等关键领域的科技投入。

（三）基本面综述

近期政策面接连释放利好，证监会宣布全面实行股票发行注册制，相关配套制度同步推出，启动不动产私募投资基金试点工作，推动房企降负债、降杠杆，补充流动性，优化资产负债表，促进房地产市场盘活存量。全国两会将于3月初召开，新一轮稳增长措施有望在两会后出台。预计今年经济增长的预期目标在5%左右，居民消费价格指数在3%左右，财政赤字率将略高于3%，地方专项债发行限额有望扩大至4万亿左右。根据同花顺统计，今年1月地方债发行规模达6434.93亿元，其中新增专项债发行规模4986.34亿元，高于去年同期水平。据Mysteel不完全统计，已有28个省份公布了2023年固定资产投资增速目标，最低为3%，最高达13%。根据各地政府工作报告，固定资产投资仍是各省主抓工作之一，主要集中在交通、能源、水利、新型基础设施等领域。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能，进一步降低企业综合融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，全面注册制正式实施，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。国外方面，美联储会议纪要释放鹰派信号，外围回调风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储2月货币政策会议纪要显示，与会者一致认为通货膨胀不可接受，预期持续加息是合适的，并表达对金融环境过于宽松的担忧。欧美股市承压回落，贵金属黄金、白银延续调整。国内方面，全国两会召开在即，市场期待更多有关稳增长的措施出台，本周股指延续震荡调整。截止周五，IF加权最终以4061.2点报收，周涨幅0.74%，振幅3.13%；IH加权最终以0.52%的周涨幅报收于2732.6点，振幅3.57%；IC加权本周涨幅1.43%，报6295.0点，振幅2.81%。

2.K线及均线分析

周线方面，IF加权反弹受到60周线的压制，短期不排除再次回落的可能，考验下方40及20周线支撑，整体维持震荡调整的可能性较大。

图 5.IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

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

日线方面，IF 加权再次回踩 40 日线企稳反弹，但上方受到 20 日线的压制，整体维持在 4020-4180 区间震荡，短期或面临方向性选择。

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

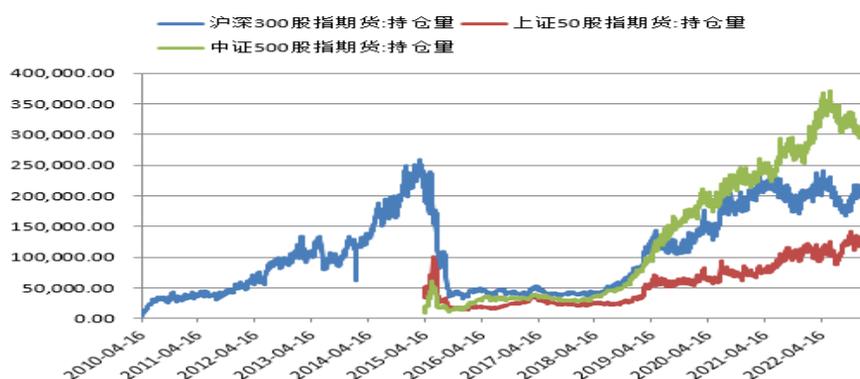
从趋势上来看，股指自去年 10 月以来进入超跌反弹，结构上以进二退一的节奏运行。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 17798 手至 203883 手，成交量减少 54950 手至 87734 手；IH 合约总持仓报 124918 手，较上周减少 7356 手，成交量减少 37970 手至 58374 手；IC 合约总持仓较上周减少 23818 手至 280286 手，成交量减少 60312 手至 63939 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 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 70482 手，前五大空头持仓 81202 手；IH 前五大多头持仓 39764 手，前五大空头持仓 67213 手；IC 前五大多头持仓 109398 手，前五大空头持仓 124584 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，主力持仓传递信号偏多。

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）：国内疫情峰值过后经济复苏的预期变强，但企业仍在主动去库存阶段，海外量化紧缩的

尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期政策面接连释放利好，证监会宣布全面实行股票发行注册制，相关配套制度同步推出，启动不动产私募投资基金试点工作，推动房企降负债、降杠杆，补充流动性，优化资产负债表，促进房地产市场盘活存量。全国两会将于3月初召开，新一轮稳增长措施有望在两会后出台。预计今年经济增长的预期目标在5%左右，居民消费价格指数在3%左右，财政赤字率将略高于3%，地方专项债发行限额有望扩大至4万亿左右。根据同花顺统计，今年1月地方债发行规模达6434.93亿元，其中新增专项债发行规模4986.34亿元，高于去年同期水平。据Mysteel不完全统计，已有28个省份公布了2023年固定资产投资增速目标，最低为3%，最高达13%。根据各地政府工作报告，固定资产投资仍是各省主抓工作之一，主要集中在交通、能源、水利、新型基础设施等领域。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能，进一步降低企业综合融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，全面注册制正式实施，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。国外方面，美联储会议纪要释放鹰派信号，外围回调风险加大。

短期展望（周度周期）：全国两会召开的时间窗口临近，政策面接连释放利好，但受外部因素的扰动，股指短期或有反复。IF加权再次回踩40日线企稳反弹，但上方受到20日线的压制，整体维持在4020-4180区间震荡。IH加权在2800关口上方遇阻回落，短期或再次考验40日线支撑，若被有效跌破，需防范回调加深风险。IC加权整体维持在6200-6400区间震荡，成交量和持仓量逐渐萎缩，短期或面临方向性选择。上证指数3300-3100附近存在较大压力，短期向上突破的难度较大，警惕随时回落风险。

2.操作建议

全国两会将于3月初召开，期待更多有关稳增长措施出台。美联储会议纪要偏鹰派，外围股市回调压力加大，市场情绪来回反复，股指短期或延续震荡格局。

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