

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：外部风险有待释放，短期或延续震荡调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年 1-2 月进出口同比下降

海关总署公布的数据显示，按美元计价，今年 1-2 月进口 3894.2 亿美元，同比下降 10.2%，出口 5063 亿美元，同比下降 6.8%。前两个月实现贸易顺差 1168.8 亿美元，较上年同期扩大 6.8%。分国家和地区来看，今年 1-2 月我国与东盟进出口总额同比增长 9.6%，占我国外贸总额的 15.4%；中欧、中美、中日进出口总额同比下降 2.6%、10.6%和 5.7%，与我国外贸总额的占比为 13.8%、11.4%和 5.6%。整体来看，今年前两个月进出口较上年同期下降，主要受全球经济下行和海外需求萎缩的影响，此外国内劳动力成本上升，部分劳动密集型产品转移到国外生产，也在一定程度上拖累了出口。考虑到全球量化紧缩的影响尚未完全显现，经济衰退的风险仍在，国际贸易持续放缓，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力。

2. 央行缩量开展逆回购，货币市场利率波澜不惊

为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展 320 亿 7 天期逆回购操作，因有 10150 亿逆回购到期，当周实现净回笼 9830 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 50BP 报 2.10%，7 天 shibor 上行 8BP 报 2.01%。

3. 沪深两市融资余额连续 5 周回升，沪深港通北上资金净流出

沪深两市融资余额连续 5 周回升，截止 2023 年 3 月 9 日，融资余额报 14958.07 亿元，较上周增加 44.77 亿元。

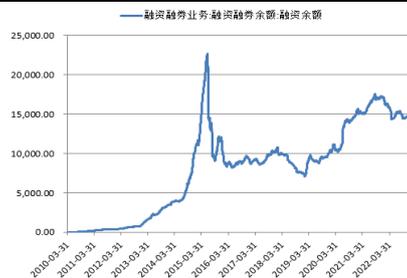
沪深港通北上资金转向净流出，截止 2023 年 3 月 9 日，沪股通资金本周累计净流出 13.13 亿元，深股通资金累计净流出 39.89 亿元。

图 1. 中国 1-2 月进出口同比



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. 银保监会发布《关于开展不法贷款中介专项治理行动的通知》，要求各银保监局、各银行业金融机构要深刻认识不法贷款中介乱象的严重危害，部署开展为期六个月的不法贷款中介专项治理行动。
2. 全国政协委员、中国人民银行行长易纲就加强金融监管领域改革谈了四点认识，包括关于组建国家金融监督管理总局、要为化解风险提供有力保障、完善金融资本管理体制、加强金融机构工作人员的统一规范管理等。
3. 住建部部长倪虹在“部长通道”接受媒体采访时表示，稳支柱和防风险是今年的两项重点工作，要以“精准拆弹”的方式化解风险，一头抓优质房企，另一头抓出险房企。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年2月官方制造业PMI连续两个月扩张，财新制造业PMI时隔7个月重回枯荣线上方，工业生产明显加快，国内需求继续恢复。今年春节较往年提前，企业复工复产相对较早，2月份基本恢复正常，供需两端进一步改善。今年1-2月进出口较上年同期下降，主要受全球经济下行和国际贸易增长放缓的影响，此外部门劳动密集型产品订单转移，也在一定程度上抑制了出口。当前海外量化紧缩的影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍在，外需持续萎缩，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力，对经济增长由正贡献转为拖累。今年政府工作报告明确经济增长的目标在5%左右，充分考虑了海外货币紧缩的外溢影响，强调着力扩大内需，将恢复和扩大消费摆在优先位置。今年拟发行地方专项债3.8万亿，较上年增加1500亿，通过持续拉动基建投资增长，带动民间投资，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构向实体经济让利，进一步降低企业融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，政府工作报告强调着力扩大内需，改革和维稳预期有助于提升风险偏好。国外方面，美联储主席鲍威尔国会证词提升加息预期，外围市场波动加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告作证词表示，通胀下降的道路坎坷，必要时将会加快加息步伐，市场对3月加息50个基点的预期飙升。欧美股市承压回落，贵金属黄金、白银大幅下跌。国内方面，今年1-2月进出口数据疲软，政府工作报告释放积极信号，本周股指延续震荡调整。截止周五，IF加权最终以3957.6点报收，周跌幅4.15%，振幅4.41%；IH加权最终以5.14%的周跌幅报收于2633.6点，振幅5.46%；IC加权本周跌幅2.96%，报6138.6点，振幅3.56%。

2.K线及均线分析

周线方面，IF加权反抽60周线再次承压回落，跌破40周线，短期或考验20周线支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。

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 加权接连跌破 20、40 及 60 日线，均线簇空头排列，技术上已进入下跌趋势，短期或考验前期低点 3850-3920 一线支撑。

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

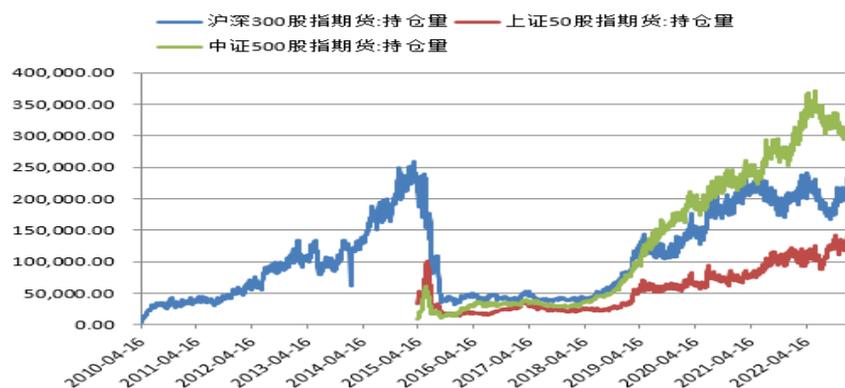
从趋势上来看，春节过后三大股指冲高回落，IF、IH 技术上已转入下跌趋势，宣告去年 11 月以来的反弹结束，中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 9623 手至 212520 手，成交量增加 26296 手至 94343 手；IH 合约总持仓报 129432 手，较上周增加 4881 手，成交量增加 19378 手至 67126 手；IC 合约总持仓较上周增加 6644 手至 287299 手，成交量增加 16462 手至 71137 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 65275 手，前五大空头持仓 79474 手；IH 前五大多头持仓 36865 手，前五大空头持仓 60609 手；IC 前五大多头持仓 117019 手，前五大空头持仓 134106 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且多头持仓减少大于空头，主力持仓传递信号偏空。

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。近期公布的数据显示，今年 2 月官方制造业 PMI 连续两个月扩张，财新制

制造业 PMI 时隔 7 个月重回枯荣线上方，工业生产明显加快，国内需求继续恢复。今年春节较往年提前，企业复工复产相对较早，2 月份基本恢复正常，供需两端进一步改善。今年 1-2 月进出口较上年同期下降，主要受全球经济下行和国际贸易增长放缓的影响，此外部门劳动密集型产品订单转移，也在一定程度上抑制了出口。当前海外量化紧缩的影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍在，外需持续萎缩，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力，对经济增长由正贡献转为拖累。今年政府工作报告明确经济增长的目标在 5% 左右，充分考虑了海外货币紧缩的外溢影响，强调着力扩大内需，将恢复和扩大消费摆在优先位置。今年拟发行地方专项债 3.8 万亿，较上年增加 1500 亿，通过持续拉动基建投资增长，带动民间投资，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构向实体经济让利，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，政府工作报告强调着力扩大内需，改革和维稳预期有助于提升风险偏好。国外方面，美联储主席鲍威尔国会证词提升加息预期，外围市场波动加大。

短期展望（周度周期）：两会期间改革和维稳预期有助于提升风险偏好，但受美联储加息等外部因素的扰动，股指延续震荡调整。IF 加权接连跌破 20、40 及 60 日线，技术上已进入下跌趋势，短期存在进一步调整的风险。IH 加权跌破 2720 平台一线支撑，并回补了 2667-2775 前期跳空缺口，短期或考验 2600 关口支撑。IC 加权跌破 20 及 40 日线，短期或考验 60 日线及 6200-6400 区间下沿支撑。上证指数在 3300 关口上方冲高回落，跌破 20 日线，短期或向下试探 40 及 60 日线支撑。

2. 操作建议

今年 1-2 月进出口数据疲软，全球经济下行背景下外需持续放缓。政府工作报告强调着力扩大国内需求，预计各项政策有望在两会后出台，受美联储加息等外部因素的扰动，股指短期或延续调整。

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