

## 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：5月经济数据弱于预期，短期或延续波段调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国5月进口降幅收窄，出口同比由正转负

按美元计价，中国5月进口同比下降4.5%，降幅较上月收窄3.4个百分点，连续3个月负增长。出口同比下降7.5%，增速时隔两个月再次转负，较上月骤降16个百分点。今年1-5月份，我国进口同比下降6.7%（前值-7.3%），出口同比增长0.3%（前值2.5%），实现贸易顺差3594.8亿美元，较上年同期扩大27.8%。分国家和地区来看，东盟继续保持与我国第一大贸易伙伴的地位，欧美、美国、日本位居其后，我国与“一带一路”沿线国家进出口保持快速增长。整体来看，今年5月进口继续下降，出口同比由正转负，贸易顺差有所收窄。反映海外货币紧缩的负面影响进一步显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，随着前期积压的订单陆续交付，出口再次面临下行压力。国内需求不足叠加外需疲软，经济复苏的预期转弱，宏观政策有待进一步加码。

## 2. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率小幅上升

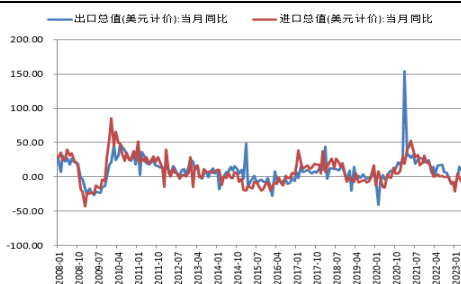
银行体系流动性相对充裕，央行缩量开展逆回购操作，本周共进行100亿元7天期逆回购操作，因有790亿逆回购到期，当周实现净回笼690亿元。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升6BP报1.96%，7天shibor上行2BP报1.83%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额小幅下降，截止2023年6月8日，融资余额报15114.13亿元，较上周减少82.32亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止2023年6月8日，沪股通资金本周累计净流入35.69亿元，深股通资金累计净流出3.98亿元。

图1. 中国5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(亿元)



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 证监会主席易会满在第十四届陆家嘴论坛上表示，将继续大力发展权益类基金，推动公募基金行业总量提升，结构优化，引导私募证券投资机构规范健康发展，进一步推动各类中长期资金加大权益类的资产配置。
2. 国家金融监督管理总局局长李云泽表示，加大新型消费和服务消费金融支持，促进新能源汽车、绿色家电等大宗消费；强化对投资的融资保障，支持超大特大城市城中村改造和“平急两用”公共基础设施等重大项目建设。
3. 国家外汇管理局局长潘功胜表示，我国货币政策坚持以我为主，坚持跨周期和内外平衡导向，不跟随美联储“大放收”，不搞竞争性的零利率或量化宽松政策。

## （三）基本面综述

今年5月官方制造业PMI进一步下滑，连续两个月位于收缩区间，工业生产明显放缓，需求进一步走弱，尤其外需下行压力加大。5月份出口较上年同期大幅下降，进口同比降幅收窄，反映海外货币紧缩的负面影响进一步显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。从物价方面来看，居民消费价格指数依旧低迷，工业生产者价格指数降幅扩大，表明终端消费疲软，大宗商品需求下降，工业通缩压力加大。在此情况下，企业销售收入和盈利能力下降，部分行业亏损面扩大，不得不主动降低产量和库存，以减少损失。从库存周期的角度，当前企业仍在主动去库存阶段，受海外货币紧缩、全球经济下行等多重因素的影响，新一轮库存周期开启的时间或将推迟，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求的恢复情况。货币政策保持稳健，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。

影响风险偏好的因素总体偏空，国内经济复苏的预期转弱，人民币贬值压力加大。美联储6月议息会议临近，美债关键收益率曲线倒挂加剧，经济衰退的担忧再起。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国5月新增非农就业超预期，债务上限法案正式签署，美债违约的风险暂时解除，市场正在消化美联储6月按兵不动以及7月再次加息的预期，欧美股市高位震荡，贵金属黄金、白银承压回落。国内方面，5月进出口数据弱于预期，人民币贬值压力加大，股指技术破位后延续波段调整。截止周五，IF加权最终以3817.6点报收，周跌幅0.59%，振幅2.54%；IH加权最终以0.15%的周涨幅报收于2523.8点，振幅2.38%；IC加权本周跌幅1.48%，报5978.0点，振幅3.10%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权跌沿5周线向下运行，成交量和持仓量下降，周线级别下跌趋势已经形成。短期关注3700整数关口支撑，若被有效跌破则将继续寻底。

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 加权在 10 日线附近承压回落，短线反弹后继续下跌，再创年内新低，技术上进入波段寻底阶段，短期关注 3700-3750 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

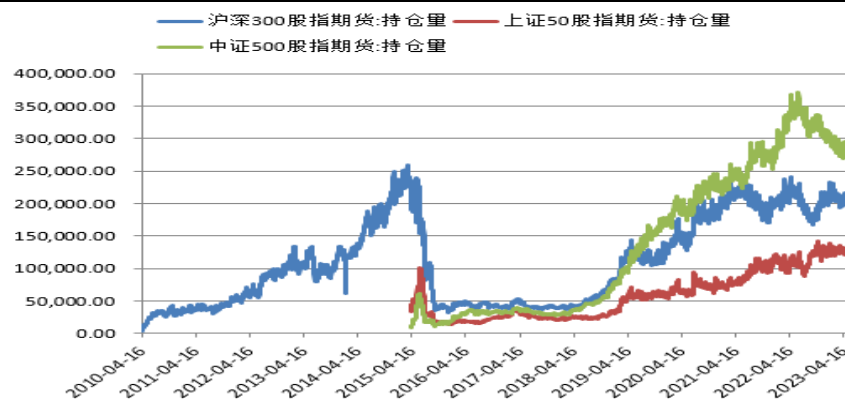
从趋势上来看，IF、IH 跌破重要技术支撑，均线簇空头排列、向下发散，日线形成新一轮下跌趋势。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍在延续，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 2697 手至 217992 手，成交量增加 2299 手至 98280 手；IH 合约总持仓报 144379 手，较上周增加 1377 手，成交量减少 3997 手至 66631 手；IC 合约总持仓较上周增加 7409 手至 301205 手，成交量增加 8669 手至 81681 手。数据显示，期指 IH、IC 持仓量均较上周增加，表明资金明显流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 76575 手，前五大空头持仓 87196 手；IH 前五大多头持仓 49418 手，前五大空头持仓 84734 手；IC 前五多头持仓 125794 手，前五大空头持仓 137013 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）：国内经济恢复的力度边际减弱，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 5 月官方制造业 PMI 进一步下滑，连续两个月位于收缩区间，工业生产明显放缓，需求进一步走弱，尤其外需下行压力加大。5 月份出口较上年同期大幅下降，进口同比降幅收窄，反映海外货币紧缩的负面影响进一步显现，

投资有风险 理财请匹配

国际贸易持续萎缩，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。从物价方面来看，居民消费价格指数依旧低迷，工业生产者价格指数降幅扩大，表明终端消费疲软，大宗商品需求下降，工业通缩压力加大。在此情况下，企业销售收入和盈利能力下降，部分行业亏损面扩大，不得不主动降低产量和库存，以减少损失。从库存周期的角度，当前企业仍在主动去库存阶段，受海外货币紧缩、全球经济下行等多重因素的影响，新一轮库存周期开启的时间或将推迟，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求的恢复情况。货币政策保持稳健，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。影响风险偏好的因素总体偏空，国内经济复苏的预期转弱，人民币贬值压力加大。美联储6月议息会议临近，美债关键收益率曲线倒挂加剧，经济衰退的担忧再起。

**短期展望（周度周期）：**近期公布的制造业 PMI、进出口数据不及预期，市场情绪低迷，股指短期或延续波段调整。IF 加权在 10 日线附近承压回落，短暂反弹后继续下跌，再创年内新低，技术上进入波段寻底。IH 加权跌破 2590 颈线位支撑后加速调整，短期或向下寻求新的震荡区间，不排除再次探底的可能。IC 加权在 20 日线附近遇阻回落，反抽确认后继续下跌，短期或再次考验 5880 低点支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。上证指数 3220 一线由支撑变压力，警惕反弹确认后开启新一轮调整。

## 2. 操作建议

今年 5 月出口同比由正转负，显示外需下行压力加大，人民币汇率贬值预期再起。国内政策面保持友好，监管层强调推动长期资金入市，但市场信心不足，股指短期或延续波段调整。



## 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