

## 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: 全球央行开启新一轮降息, 股指春季反弹有望延续

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国2月官方、财新制造业PMI创历史新低

中国2月官方制造业PMI降至35.7(前值50), 财新制造业PMI降至40.3(前值51.1), 均创历史新低。从企业类型来看, 大、中、小型企业PMI分别降至36.3、35.5和34.1, 企业经济活动全面萎缩。从生产和需求的角度来看, 生产指数降至27.8, 较上月下降23.5个百分点, 新订单和新出口订单指数降至29.3和28.7, 分别较上月下降22.1和20个百分点, 表明生产和需求显著下滑。受新兴冠状病毒肺炎疫情影响, 企业复工较往年明显推迟, 出口几乎陷入停滞, 国内外需求大幅收缩, 一季度经济受损不可避免。但进入3月份, 随着疫情形势进一步好转, 企业复工将加快推进, 预计3月份PMI将大幅回升, 最悲观的时候已经过去, 二季度经济有望呈现V型反弹。

## 2. 金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会召开

人民银行会同财政部、银保监会召开金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会暨电视电话会, 会议强调, 金融部门要按照“稳预期、扩总量、分类抓、重展期、创工具、抓落实”的工作思路, 把金融支持疫情防控和经济社会发展工作抓紧抓实抓细。一是稳健的货币政策更加注重灵活适度, 保持流动性合理充裕, 完善宏观审慎评估体系, 释放LPR改革潜力。二是用好3000亿元专项再贷款政策, 向疫情防控保供企业提供快速精准支持, 要把好事办好。三是加大对疫情影响严重地区、行业、企业的融资支持, 强化对先进制造业、脱贫攻坚、民生就业等重点领域和薄弱环节的金融服务, 助力复工复产。四是加强小微企业金融服务能力建设, 用好5000亿元再贷款再贴现专用额度和3500亿元政策性银行专项信贷额度, 加大对中小微企业等领域的普惠性资金支持。五是坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求, 保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。

## 3. 节后融资余额小幅回升, 沪深股通资金持续净流入

节后随着股市逐渐企稳反弹, 沪深两市融资余额也呈现相应的回升态势。截止2020年3月5日, 融资余额报11151亿元, 较上周增加56.68亿元, 连续四周回升。

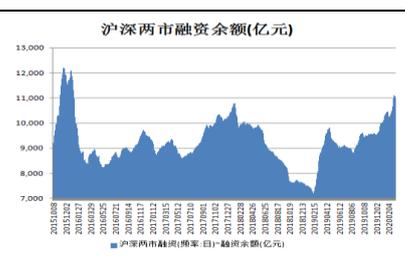
国外疫情形势恶化, 上周沪深港北上资金短暂净流出, 本周再次转向净流入。截止2020年3月5日, 沪股通资金本周净流入83.49亿元, 深股通资金净流入3.14亿元。

图1. 中国2月制造业PMI



资料来源: WIND 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. 财政部副部长许宏才在国务院联防联控机制新闻发布会上回应称，财政赤字的确定，需要综合考虑经济形势、宏观调控需要、财政收支状况等各种因素，同时也要经过全国人大审议等法定程序。
2. 全球第二大指数公司富时罗素宣布，对富时中国 A50 指数、富时中国 A150 指数、富时中国 A200 指数、富时中国 A400 指数、富时中国 A 小盘股指数的季度审核变更，该变更将于 3 月 20 日收盘后生效。
3. 新冠肺炎疫情给美国经济前景带来不确定性，美联储宣布紧急降息 50 个基点，美元指数继续走弱，人民币汇率连续两周上涨。截至周四，离岸人民币汇率报 6.9430，较上周收涨 0.55%。

## （三）基本面综述

受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，中国 2 月官方、财新制造业 PMI 大幅下滑，创历史最低记录，生产几乎陷入停滞，一季度经济受损不可避免。进入 3 月份，随着疫情形势的进一步好转，企业复工复产将加快推进，制造业 PMI 将显著回升，最悲观的时候已经过去。国务院常务会议指出，统筹推进疫情防控和经济社会发展，必须更有针对性加大稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作力度，更有效应对疫情对经济运行的影响。要充分发挥宏观政策、外贸外资、金融稳定协调机制作用，及时出台有力有效的应对措施，增强内生动力，努力保持全年经济运行在合理区间。今年 1-2 月全国累计发行地方专项债 9498 亿元，占提前下达额度 1.29 万亿的 73.6%，发行节奏明显加快，其中大部分流向基建领域，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持宽松倾向，央行先后下调逆回购、中期借贷便利（MLF）和贷款市场报价利率（LPR），旨在引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。

影响风险偏好的积极因素增多，国内疫情形势持续好转，企业复工复产有序推进，政策面频繁出台稳增长措施，有利于提振市场信心。国外疫情形势严峻，美联储宣布紧急降息，全球央行掀起新一轮降息潮。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，新冠肺炎疫情给经济前景带来不确定性，美联储宣布紧急降息，全球货币宽松的预期升温，市场围绕疫情发展和政策对冲展开博弈，欧美股市波动剧烈。国内方面，2 月 PMI 数据利空兑现，政策面持续释放稳增长信号，本周股指再次企稳回升。截止周五，IF 加权最终以 4111.4 点报收，周涨幅 4.96%，振幅 6.18%；IH 加权最终以 4.93% 的周涨幅报收于 2952.8 点，振幅 6.55%；IC 加权本周涨幅 5.27%，报 5535 点，振幅 6.14%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权经过短暂调整后重拾升势，逼近 1 月高点 4240 一线压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开。年初新冠肺炎疫情打乱了股指原来的运行节奏，但很快得到修复，股指春季行情只会迟到不会缺席。

图 3. IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 3900 关口附近止跌回升，接连收复 20、60 及 40 日线，年初以来形成的反弹结构完好，下一步有望挑战 1 月高点 4240 一线压力，关注能否有效突破。

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

从趋势上来看，节后首日股指遭遇断崖式下跌，原来的上升趋势遭到破坏。但经过连续反弹后，股指已收复节后跌幅，由 2019 年 1 月低点和 2020 年 2 月低点连线形成新的上升趋势。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 2765 手至 151640 手，成交量减少 15911 手至 139013 手；IH 合约总持仓报 72694 手，较上周增加 1054 手，成交量增加 1711 手至 56207 手；IC 合约总持仓较上周减少 9564 手至 193709 手，成交量减少 51876 手至 166969 手。数据显示，期指 IF、IH 合约持仓量均较上周明显增加，表明资金持续流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 172 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 647 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 1063 手。中信 IF 总净空持仓增加 713 手，中信、海通 IH 总净空持仓增加 1093/294 手，中信 IC 总净空持仓增加 417 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

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）：受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，一季度经济受损在所难免，宏观政策加大调节力度，股指春季行情只会迟到不会缺席。基本面逻辑在于：中国 2 月官方、财新制造业 PMI 大幅下滑，创历史最低记录，生产几乎陷入停滞，一季度经济受损不可避免。进入 3 月份，随着疫情形势的进一步好转，企业复工复产将加快推进，制造业 PMI 将显著回升，最悲观的时

候已经过去。国务院常务会议指出，统筹推进疫情防控和经济社会发展，必须更有针对性加大稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作力度，更有效应对疫情对经济运行的影响。要充分发挥宏观政策、外贸外资、金融稳定协调机制作用，及时出台有力有效的应对措施，增强内生动力，努力保持全年经济运行在合理区间。今年 1-2 月全国累计发行地方专项债 9498 亿元，占提前下达额度 1.29 万亿的 73.6%，发行节奏明显加快，其中大部分流向基建领域，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持宽松倾向，央行先后下调逆回购、中期借贷便利（MLF）和贷款市场报价利率（LPR），旨在引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的积极因素增多，国内疫情形势持续好转，企业复工复产有序推进，政策面频繁出台稳增长措施，有利于提振市场信心。国外疫情形势严峻，美联储宣布紧急降息，全球央行掀起新一轮降息潮。

短期展望（周度周期）：全球央行掀起新一轮降息潮，国内政策面频繁出台稳增长措施，风险偏好显著回升，股指再次企稳反弹。IF 加权在 3900 关口附近止跌反弹，接连站上 20、60 及 40 日线，短期面临 1 月高点 4240 一线压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开。IH 加权突破 3000 整数关口，在 2942-2950 处形成向上跳空缺口，短期有望挑战 1 月高点 3122 一线压力。IC 加权回补了 5620-5554 向下跳空缺口，短期受到前期高点 5820 一线压制，关注能否有效突破。上证指数放量突破 2 月高点 3058，逼近节前高点 3127 一线压力，预计向上突破的可能性较大。

## 2.操作建议

受全球央行开启新一轮降息和国内稳增长政策的推动，股指再创阶段新高，风险偏好显著回升。进入 3 月份，随着疫情形势进一步好转，企业复工复产将加快推进，经济秩序逐渐恢复正常，股指春季反弹有望延续。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
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：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
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

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼