

## 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: 政府工作报告符合预期, 短期进入阶段性调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 2020年政府工作报告

(1) **经济增长目标:** 全球疫情和经贸形势面临较大的不确定性, 我国发展面临一些难以预料的因素, 今年没有提出经济增速目标, 有利于更好地抓好“六稳”、“六保”工作。

(2) **就业和通胀目标:** 今年要优先稳就业保民生, 坚决打赢脱贫攻坚战, 努力实现全面建成小康社会目标任务; 城镇新增就业 900 万人以上, 城镇调查失业率 6% 左右, 城镇登记失业率 5.5% 左右; 居民消费价格涨幅 3.5% 左右。

(3) **财政政策:** 今年财政赤字率按 3.6% 安排, 财政赤字规模比去年增加 1 万亿元, 同时发行 1 万亿元抗疫特别国债, 全年为企业新增减负超过 2.5 万亿。

(4) **货币政策:** 综合运用降准降息、再贷款等手段, 引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

(5) **消费和投资:** 通过稳就业促增收保民生, 提高居民消费能力和意愿, 支持电商、快递进农村, 拓展农村消费。今年拟安排地方政府专项债 3.75 万亿, 比去年增加 1.6 万亿, 提高专项债可用作资本项目资金的比例, 中央预算内投资安排 6000 亿元, 增加国家铁路建设资本金 1000 亿元。

(6) **金融:** 鼓励银行大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷, 大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率, 大型商业银行普惠型小微企业贷款增速要高于 40%。

## 2. 融资余额连续三周回升, 沪深股通资金再次净流入

节后沪深两市融资余额连续三周回升, 截止 2020 年 5 月 21 日, 融资余额报 10581.94 亿元, 较上周增加 33.37 亿元。

随着国内股市企稳, 节后沪深港通北上资金再次净流入。截止 2020 年 5 月 21 日, 沪股通资金本周净流入 62.44 亿元, 深股通资金净流入 50.28 亿。

图 1. 中国 5 月 CPI、PPI



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. 2020 年政府工作报告指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。

2. 2020 年政府工作报告明确，今年财政赤字率按 3.6% 安排，财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债。主要用于保就业、保基本民生、保市场主体，包括支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等。

3. 今年政府工作报告提出，大幅缩减外资准入负面清单，出台跨境服务贸易负面清单。赋予自贸试验区更大改革开放自主权，加快海南自由贸易港建设，在中西部地区增设自贸试验区、综合保税区，增加服务业扩大开放综合试点。

## （三）基本面综述

2020 年政府工作报告指出，全球疫情和经贸发展存在较大不确定性，我国经济发展面临一些难以预料的因素，今年没有再提经济增速目标。今年要重点做好“六稳”和“六保”工作，努力实现全面建成小康社会，城镇新增就业要达到 900 万以上，城镇调查失业率控制在 6% 左右，CPI 涨幅维持在 3.5% 左右。宏观政策方面，积极的财政政策要更加积极有为，今年财政赤字率按 3.6% 安排，较去年提高 0.8 个百分点，财政赤字将增加 1 万亿元，发行抗疫特别国债 1 万亿元，主要用于保就业、保基本民生、保市场主体，包括支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等，预计全年将为企业减负超过 2.5 万亿。今年拟安排地方专项债 3.75 万亿，较去年增加 1.6 万亿，财政部已提前下达地方专项债 2.29 万亿，充分发挥基建投资托底的作用。稳健的货币政策将更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。

影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，政府工作报告强调要做好“六稳”和“六保”工作，财政政策目标基本符合预期，有利于提振市场信心。不利因素在于，地缘政治因素存在不确定性，国外疫情存在二次反弹的风险。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国众议院通过一项 3 万亿美元的财政刺激法案，美联储主席鲍威尔等多位官员讲话，承诺将使用全部工具支持经济，美股温和反弹，贵金属黄金、白银大幅上涨。国内方面，李克强总理在十三届全国人大三次会议上作政府工作报告，强调做好“六稳”、“六保”工作，出台的宏观政策基本符合预期，本周股指期货延续调整态势。截止周五，IF 加权最终以 3761.6 点报收，周跌幅 2.17%，振幅 4.06%；IH 加权最终以 1.64% 的周跌幅报收于 2715 点，振幅 3.91%；IC 加权本周跌幅 2.70%，报 5194.6 点，振幅 4.15%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权上方受到 20 周线的压制，连续反弹后存在回调的要求，关注下方 10 周线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。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，股指中期反弹思路不改。

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 加权整体维持在 3800-4000 区间震荡，成交量和持仓量萎缩，短期或面临方向性选择，关注下方年线及 20 日线支撑，若被跌破则将延续调整。

图 5. IF 加权日 K 线图

图 6. 上证指数日 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

### 3. 趋势分析

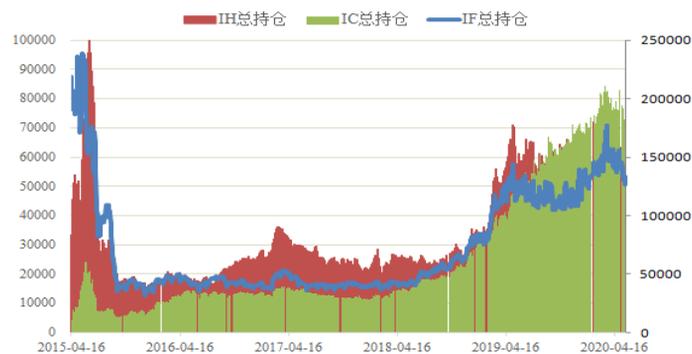
从趋势上来看，上证指数受到 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制，下方受到 2019 年 1 月低点 2440 与 2020 年 3 月低点 2646 连线的支撑，整体运行在三角整理中。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 271 手至 132182 手，成交量减少 28604 手至 75686 手；IH 合约总持仓报 57275 手，较上周减少 3412 手，成交量减少 6274 手至 28511 手；IC 合约总持仓较上周减少 1370 手至 182706 手，成交量减少 26996 手至 102156 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周明显下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 175 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 63 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 655 手。中信 IF 总净空持仓减少 257 手，海通、国泰君安 IC 总净空持仓减少 251/741 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）：疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股  
投资有风险 理财请匹配

指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：2020 年政府工作报告指出，全球疫情和经贸发展存在较大不确定性，我国经济发展面临一些难以预料的因素，今年没有再提经济增速目标。今年要重点做好“六稳”和“六保”工作，努力实现全面建成小康社会，城镇新增就业要达到 900 万以上，城镇调查失业率控制在 6% 左右，CPI 涨幅维持在 3.5% 左右。宏观政策方面，积极的财政政策要更加积极有为，今年财政赤字率按 3.6% 安排，较去年提高 0.8 个百分点，财政赤字将增加 1 万亿元，发行抗疫特别国债 1 万亿元，主要用于保就业、保基本民生、保市场主体，包括支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等，预计全年将为企业减负超过 2.5 万亿。今年拟安排地方专项债 3.75 万亿，较去年增加 1.6 万亿，财政部已提前下达地方专项债 2.29 万亿，充分发挥基建投资托底的作用。稳健的货币政策将更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，政府工作报告强调要做好“六稳”和“六保”工作，财政政策目标基本符合预期，有利于提振市场信心。不利因素在于，地缘政治因素存在不确定性，国外疫情存在二次反弹的风险。

短期展望（周度周期）：全国两会相继召开，期间维稳预期占主导，股指整体维持震荡调整。IF 加权在 3 月缺口 3952-3990 附近承压回落，整体维持在 3800-4000 区间震荡，短期关注年线及 20 日线支撑，若被跌破则需警惕调整加深的风险。IH 加权反抽 20 周线遇阻回落，但下方受到 20 日线的支撑，短期或维持在 2700-2850 区间波动。IC 加权跌破 5300 关口，短期或向下试探 20 日线支撑。上证指数维持横盘震荡，预计短期向上或向下突破的可能性较小。

## 2. 操作建议

短期来看，国外疫情存在二次反弹的可能，风险资产面临回调压力。2020 年政府工作报告未提经济增速目标，出台的宏观政策整体符合预期，股指维持震荡调整的可能性较大。

## 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