

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: 多重利好提振, 短期开启超跌反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 1-2 月进出口同比大增

按美元计价, 中国 1-2 月出口同比增长 60.6%, 进口同比增长 22.2%, 分别高于去年 12 月 42.5 和 15.7 个百分点。前两个月实现贸易顺差 1032.6 亿美元, 而去年同期为逆差 74.3 亿美元。去年 1-2 月进出口增速基数较低, 今年春节“就地过节”政策加快了节后复工进度, 是进出口超预期增长的主要原因, 预计 3 月份开始将恢复正常波动。随着疫苗接种的人群和范围扩大, 疫情有望得到控制, 国外供给恢复将在一定程度上抑制出口, 但在稳外资、稳外贸政策的支持下, 进出口有望保持韧性。

2. 中国 2 月 CPI 降幅收窄, PPI 涨幅扩大

中国 2 月 CPI 同比下降 0.2%, 降幅较上月收窄 0.1 个百分点, 去年同期基数较高, 以及猪肉、鸡蛋等食品价格涨幅回落是拖累 CPI 的主要因素。PPI 同比上涨 1.7%, 涨幅较上月扩大 1.4 个百分点, 连续两个月正增长, 主要受石油天然气开采、黑色及有色金属冶炼等行业涨幅扩大的影响。中期来看, 随着生猪生产恢复正常, 猪肉价格有望进一步回落, 通胀压力整体可控。全球经济复苏背景下, 大宗商品价格持续上涨, 叠加低基数效应的影响, PPI 有望进一步回升, 上半年将达到高点。

3. 央行缩量开展逆回购操作, 货币市场利率小幅上行

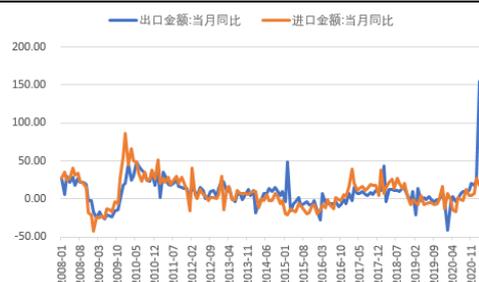
春节后现金逐步回笼, 为维护银行体系流动性合理充裕, 本周央行开展 500 亿 7 天期逆回购操作, 因有 500 亿逆回购到期, 当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅上行, 7 天回购利率上升 10BP 报 2.10%, 7 天 shibor 上行 13BP 报 2.1340%。

4. 沪深两市融资余额明显下降, 沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额明显下降, 截止 2021 年 3 月 11 日, 融资余额报 15124.97 亿元, 较上周减少 201.63 亿元。

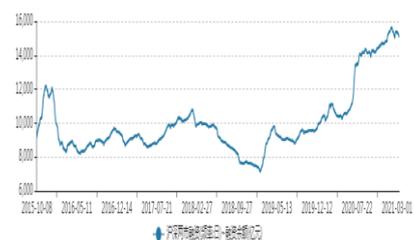
沪深港通北上资金大幅净流入, 截止 2021 年 3 月 11 日, 沪股通资金当周累计净流入 46.60 亿元, 深股通资金累计净流入 11.26 亿元。

图 1. 中国 2 月进出口同比



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. 发改委等多部门发布《关于引导加大金融支持力度 促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》：金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷；优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。

2. 商务部 3 月 12 日发文称，1-2 月，随着我国经济形势稳定向好，中小城市和县乡市场汽车消费潜力逐步释放，新能源汽车带动汽车销量增长，新车产销量、汽车进出口量、二手车交易量、报废机动车回收量等指标均超过 2019 年同期水平。

3. 美联储、欧央行接连发声安抚市场对国债收益率上行的紧张情绪，美国 10 年期美债收益率和美元指数回落，非美货币普遍反弹，人民币汇率小幅升值。截止 3 月 11 日，离岸人民币报 6.4775，较上周上涨 0.26%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 1-2 月进出口同比大增，贸易顺差创多年新高，主要受低基数效应和春节就地过年等因素的影响，预计 3 月份将恢复正常波动。2 月新增贷款和社融规模超预期，广义货币供应量 M2 增速大幅回升，M1 增速回落，表明企业经营状况持续改善，社会融资需求旺盛，企业存款减少，但居民存款增加，反映企业盈利能力提升。全球经济复苏背景下，大宗商品价格上涨，PPI 涨幅扩大，企业盈利增速加快，股指将继续受到企业盈利改善推动。今年政府工作报告明确，经济增长的目标为 6% 以上，财政赤字率按 3.2% 左右安排，拟安排发行地方政府专项债 3.65 万亿，货币政策保持灵活精准、合理适度，不急转弯，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配，信用扩张暂时告一段落，进入稳杠杆和防风险阶段，无风险利率上行或下行的空间有限，对股指估值的影响偏中性。

影响风险偏好的因素多空交织，监管层严查信贷资金流入股市、楼市，短期对风险偏好形成抑制。美国总统拜登将签署 1.9 万亿美元的经济刺激法案，市场对全球经济复苏的情绪高涨。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国众议院投票通过最终版本的 1.9 万亿美元经济刺激法案，并提交给总统拜登签署，受此提振，美股再创历史新高，10 年期美债收益率回落，贵金属黄金、白银反弹。国内方面，中国 2 月进出口和信贷数据超预期，全国两会陆续闭幕，股指连续下跌后开启超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 5082.6 点报收，周跌幅 2.78%，振幅 7.97%；IH 加权最终以 2.08% 的周跌幅报收于 3590.6 点，振幅 6.72%；IC 加权本周跌幅 3.35%，报 6072.0 点，振幅 7.68%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 4 周下跌，失守 20 周线，高位累计下跌接近 20%，节前快速上涨累积的获利压力得到充分释放。下方受到 40 周线的支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

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 加权连续数日下跌，均线簇空头排列、向下发散，去年 3 月以来形成的上升趋势遭到破坏。当前受到去年 12 月低点 4840 一线支撑，短期以超跌反弹思路对待。

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

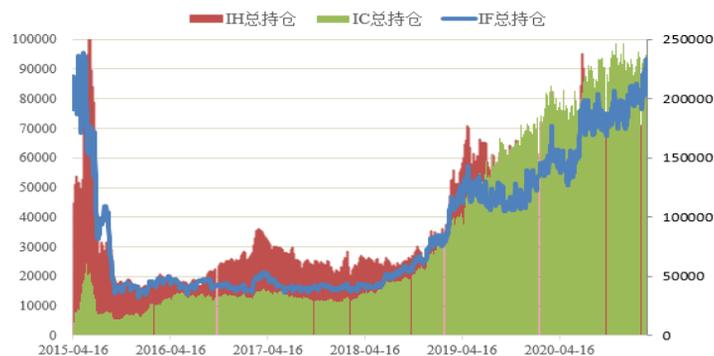
从趋势上来看，春节过后，股指期货高位连续大幅下跌，是对节前快速上涨的修正，仍定性为上升途中的调整。IF、IH 加权周线、月线多头趋势没有改变，预计仍以进二退一的节奏向上运行。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 3889 手至 221815 手，成交量增加 7688 手至 167132 手；IH 合约总持仓报 81140 手，较上周减少 978 手，成交量减少 2375 手至 61751 手；IC 合约总持仓较上周增加 12819 手至 246338 手，成交量增加 8883 手至 116816 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量较上周小幅下降，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减少 646 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 272 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 403 手。海通、国债君安 IF 总净空持仓减少 120/327 手，中信 IH、IC 总净空持仓减少 381/1123 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）：我国经济仍将延续稳定复苏的态势，企业盈利持续改善，股指中期上涨格局不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 1-2 月进出口同比大增，贸易顺差创多年新高，主要受低基数效应和春节就地过年等因素的影响，预计

3 月份将恢复正常波动。2 月新增贷款和社融规模超预期，广义货币供应量 M2 增速大幅回升，M1 增速回落，表明企业经营状况持续改善，社会融资需求旺盛，企业存款减少，但居民存款增加，反映企业盈利能力提升。全球经济复苏背景下，大宗商品价格上涨，PPI 涨幅扩大，企业盈利增速加快，股指将继续受到企业盈利改善推动。今年政府工作报告明确，经济增长的目标为 6% 以上，财政赤字率按 3.2% 左右安排，拟安排发行地方政府专项债 3.65 万亿，货币政策保持灵活精准、合理适度，不急转弯，不搞“大水漫灌”，保持广义货币供应量 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配，信用扩张暂时告一段落，进入稳杠杆和防风险阶段，无风险利率上行或下行的空间有限，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，监管层严查信贷资金流入股市、楼市，短期对风险偏好形成抑制。美国总统拜登将签署 1.9 万亿美元的经济刺激法案，市场对全球经济复苏的情绪高涨。

短期展望（周度周期）：美国国会通过 1.9 万亿美元的经济刺激计划，美股再创历史新高，推动风险偏好回升，股指短期开启超跌反弹。IF 加权连续 4 周下跌，在 40 周线附近止跌反弹，但短期仍以超跌反弹性质对待，不排除再次下探的可能。IH 加权跌破 60 日线，高位累计下跌接近 20%，技术上存在反弹的要求。IC 加权在年线附近受到支撑，但上方面临 5、10、20 等多条均线的压制，警惕短线反弹再次承压。上证指数跌破 1 月低点 3446，在去年 12 月低点 3325 一线获得支撑，短线开启超跌反弹，上方压力在 3450-3500 一线。

2. 操作建议

中国 2 月进出口和信贷数据超预期，M2 增速大幅回升，反映社会融资需求旺盛，企业经营状况持续改善。全国两会顺利闭幕，美国通过 1.9 万亿美元的经济纾困法案，推动风险偏好回升，股指短期开启超跌反弹。

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
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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

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

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

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

徐州营业部

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