

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：恐慌情绪充分释放，股指深V探底后酝酿反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 政府工作报告明确今年经济发展目标

今年政府工作报告明确主要发展预期目标：国内生产总值增长 5.5% 左右；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率全年控制在 5.5% 以内；居民消费价格涨幅 3% 左右。报告指出完成今年发展目标要保持宏观政策连续性，增强有效性，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。今年财政赤字率按 2.8% 左右安排，较去年下降 0.4 个百分点，但中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元，相当于提高赤字率 1 个百分点，预计全年退税减税约 2.5 万亿元，其中留抵退税约 1.5 万亿元。今年拟安排地方专项债 3.65 万亿元，与去年持平，带动扩大有效投资，开工一批具备条件的重大工程，新型基础设施项目。

2. 央行减量开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

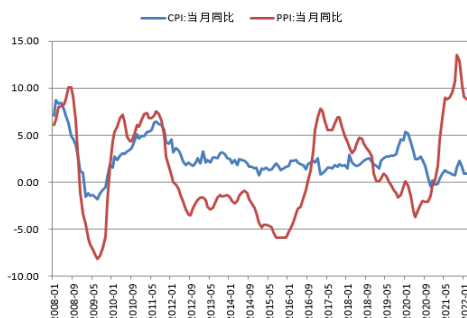
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展 500 亿 7 天期逆回购操作，因有 3800 亿逆回购到期，当周实现净回笼 3300 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 10BP 报 2.25%，7 天 shibor 上行 6BP 报 2.1020%。

3. 沪深两市融资余额下降，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资小幅下降，截止 2022 年 3 月 10 日，融资余额报 16194.76 亿元，较上周减少 139.66 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2022 年 3 月 10 日，沪股通资金本周累计净流出 148.37 亿元，深股通资金累计净流出 164.42 亿元。

图 1. 中国 2 月 CPI、PPI 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. 全国政协委员、证监会原副主席姜洋表示，期货和衍生品法的出台为时不远，这部法律对我国资本市场的建设、对我国期货市场建设，对推动实体经济更好地防控风险会起到积极作用。
2. 俄罗斯外长拉夫罗夫表示，在乌克兰的军事行动正在按计划进行。直到最后，俄方都希望通过外交手段解决乌克兰危机，希望乌克兰保持中立。
3. 美国众议院批准了禁止美国进口俄罗斯石油的法案，两党议员都要求对俄罗斯在乌克兰开展军事行动进行更严厉的惩罚。赞成和反对的票数分别是 414 和 17 票，该禁令将在签署成为法律后的 45 天生效。

（三）基本面综述

今年政府工作报告强调，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开。完成今年发展目标，要保持宏观政策连续性，增强有效性。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。就业优先政策要提质加力，政策发力适当靠前，及时动用储备政策工具，确保经济平稳运行。今年财政政策力度明显加大，尽管财政赤字率下调了 0.4 个百分点，但中央财政调入一般预算的资金达 1.267 万亿，相当于赤字率提高一个百分点，今年退税减税规模达到 2.5 万亿，为历史最高。今年安排地方专项债 3.65 万亿，与去年持平，地方专项债发行前置，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，政府工作报告明确经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，宏观政策的力度有增无减。俄乌局势仍不明朗，美联储 3 月议息会议临近。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，俄乌第三轮谈判未见实质性成果，但乌克兰方面的态度有所软化，全球股市连续重挫后反弹，避险情绪降温，黄金、白银高位大幅下跌。国内方面，政府工作报告明确经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，股指加速下跌后深 V 反弹。截止周五，IF 加权最终以 4287.0 点报收，周跌幅 4.50%，振幅 10.90%；IH 加权最终以 4.32% 的周跌幅报收于 2935.2 点，振幅 9.34%；IC 加权本周跌幅 5.23%，报 6408.0 点，振幅 13.86%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权 2019 年 1 月低点 2943 与 2020 年 2020 年 3 月低点 3446 连线支撑，最低逼近 4000 整数关口，回补了 4396-4443 前期跳空缺口，创近两年新低。短期反复震荡筑底，并酝酿反弹的可能性较大。

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 加权连续重挫后加速下跌，并在 4000 关口附近深 V 反弹，恐慌情绪发挥到了极致，“市场底”或已临近，反复震荡筑底的可能性较大。

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

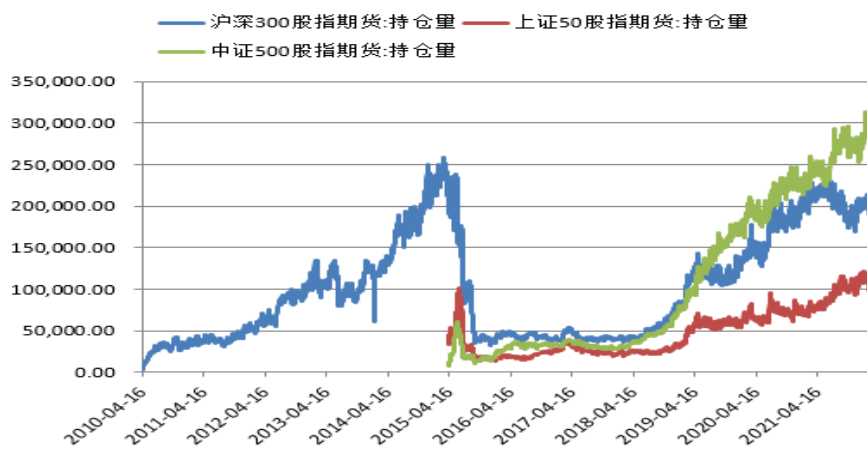
从趋势上来看，IC 急速下跌逼近去年 3 月低位，IF、IH 则创近两年新低，去年 12 月中旬开启的下跌趋势或已接近尾声，反复震荡筑底后开启中期反弹的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 7985 手至 212174 手，成交量增加 43559 手至 123754 手；IH 合约总持仓报 106142 手，较上周增加 6755 手，成交量增加 22407 手至 61218 手；IC 合约总持仓较上周增加 19665 手至 313379 手，成交量增加 58129 手至 120292 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 成交量和持仓量均较上周大幅增加，表明多空分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 合约前五大多头持仓 77032 手，前五大空头持仓 101222 手；IH 合约前五大多头持仓 33543 手，前五大空头持仓 45809 手；IC 合约前五多头持仓 120978 手，前五大空头持仓 139095 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，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：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）：政府工作报告明确经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，股指春季行情只会迟

到不会缺席。今年政府工作报告强调，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开。完成今年发展目标，要保持宏观政策连续性，增强有效性。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。就业优先政策要提质加力，政策发力适当靠前，及时动用储备政策工具，确保经济平稳运行。今年财政政策力度明显加大，尽管财政赤字率下调了0.4个百分点，但中央财政调入一般预算的资金达1.267万亿，相当于赤字率提高一个百分点，今年退税减税规模达到2.5万亿，为历史最高。今年安排地方专项债3.65万亿，与去年持平，地方专项债发行前置，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，政府工作报告明确经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，宏观政策的力度有增无减。俄乌局势仍不明朗，美联储3月议息会议临近。

短期展望（周度周期）：俄乌局势持续恶化，恐慌情绪进一步宣泄，股指加速下跌后深V反弹，短期或进入反复震荡筑底阶段。IF加权最低逼近4000整数关口，创近两年新低，短期严重超跌，反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。IH加权逼近2020年5月低位，在前期低点2255与2458连线附近受到支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权大幅下挫，逼近2021年3月低点，有下跌一步到位的迹象，短期关注能否在此处企稳反弹。上证指数最低跌至3147点，回补了3152-3187前期跳空缺口，预计进一步下跌的空间有限。

2.操作建议

俄乌局势继续主导市场波动，股指加速下跌后深V反弹，恐慌情绪发挥到了极致。政府工作报告明确了经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，随着外部地缘政治局势缓和，股指有望震荡筑底回升。

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

徐州营业部

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

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：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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