

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：市场信心需要时间修复，短期进入震荡筑底阶段

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年 1-2 月地方专项债发行加快

财政部公布的数据显示，今年 2 月份，全国共发行地方政府债券 5071 亿元，其中一般债券 1117 亿元、专项债券 3954 亿元。今年 1-2 月，全国共发行地方政府债券 12060 亿元，其中一般债券 2341 亿元、专项债券 9719 亿元，而 2021 年 1-2 月地方专项债发行规模仅 1758 亿元。今年前两个月，专项债投向基建相关领域占比近 65%，与去年全年相比提升约 10 个百分点。1-2 月，全国基础设施投资同比增长 8.1%，增幅较 2021 年同期提高 9.7 个百分点，新开工项目个数同比增长 1.1 倍，新开工项目计划总投资增长 62.8%。与去年同期相比，今年 1-2 月地方政府专项债发行明显加快，有助于拉动基建投资增长，进一步发挥经济托底的作用。

2. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

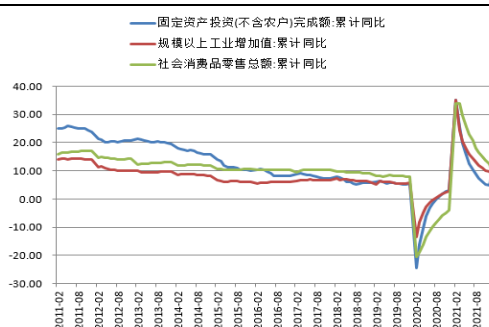
为维护银行体系流动性合理充裕，央行进行 1900 亿元逆回购操作，因本周有 1400 亿元逆回购到期，本周实现净投放 500 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 47BP 报 2.60%，7 天 shibor 上升 13BP 报 2.2070%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金连续三周净流出

沪深两市融资小幅下降，截止 2022 年 3 月 24 日，融资余额报 15912.77 亿元，较上周减少 25.31 亿元。

沪深港通北上资金连续三周净流出，截止 2022 年 3 月 24 日，沪股通资金本周累计净流出 55.96 亿元，深股通资金累计净流出 40.66 亿元。

图 1. 中国 2 月投资、消费和工业增速



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. 受年内 A 股市场波动影响，ETF 收益不尽如人意。据 Wind 最新统计发现，今年以来截至 3 月 23 日，675 只 ETF 基金中仅有 46 只实现正收益，占比仅 6.8%。
2. 美国贸易代表办公室宣布将恢复 352 项自中国进口商品的加征关税豁免。商务部对此回应称，希望美方从中美两国消费者和生产者的根本利益出发，尽快取消全部对华加征关税。
3. 美国国务院宣布依据《伊朗、朝鲜和叙利亚不扩散法案》对 5 家俄罗斯和朝鲜的实体和个人、1 家中国实体实施制裁。此次制裁持续时间两年，内容包括限制美国政府与上述实体和个人进行采购、援助、出口活动。

（三）基本面综述

国内疫情反弹给经济发展带来短期扰动，海外货币政策收紧的影响外溢，俄乌局势持续恶化导致全球通胀加剧，国际宏观形势复杂严峻。为完成今年经济发展的目标，宏观政策需付出更多努力，国务院常务会议强调，加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时及时运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持信贷和社会融资适度增长。保持政策稳定性，防止和纠正出台不利于市场预期的政策。稳妥处理好资本市场运行中的问题，为各类市场主体营造稳定、透明、可预期的发展环境。密切跟踪国内外经济金融形势，未雨绸缪应对新挑战，采取有针对性措施稳定市场预期、提振市场信心。今年实施增值税留抵退税规模约 1.5 万亿元，中央对地方转移支付增加 1.5 万亿元，是保市场主体和稳就业的关键举措。此外，今年新增地方专项债 3.65 万亿，且发行进度较上年同期明显加快，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策保持稳健，根据经济形势变化相机进行灵活调整，进一步推动社会综合融资成本下降。

影响风险偏好的积极因素增多，国常会要求采取措施稳定市场预期，提振市场信心，有助于风险偏好修复。乌克兰方面表示准备讨论不加入北约的承诺，但俄乌谈判尚未达成协议。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储主席鲍威尔等多位官员讲话支持在未来几次会议上加息 50 个基点，最早于 5 月开始缩表，10 年期美债收益率连续大涨，欧美股市延续反弹。国内方面，国常会要求采取措施稳定市场预期，提振市场信心，股指维持超跌反弹走势。截止周五，IF 加权最终以 4109.8 点报收，周跌幅 2.38%，振幅 2.99%；IH 加权最终以 2.35% 的周跌幅报收于 2828.2 点，振幅 2.48%；IC 加权本周跌幅 1.44%，报 6122.8 点，振幅 2.93%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续大幅反弹后陷入震荡，但均线簇空头排列，周线级别的下跌趋势没有改变，反弹难以一蹴而就，短期或进入反复震荡筑底阶段，待压力充分消化，有望向上突破。

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 加权逼近前期平台压力区，且面临 20、40 及 60 日线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次回落风险。

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

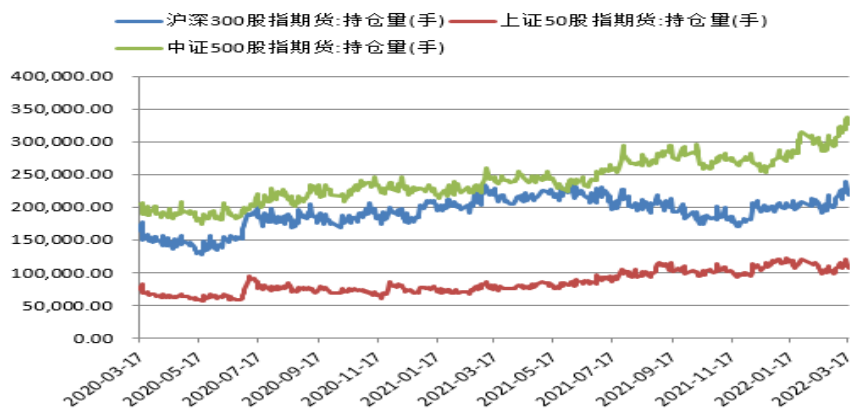
从趋势上来看，IC 急速下跌逼近去年 3 月低位，IF、IH 则创近两年新低，去年 12 月中旬开启的下跌趋势或已接近尾声，反复震荡筑底后开启中期反弹的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 9099 手至 210184 手，成交量减少 75660 手至 111893 手；IH 合约总持仓报 92337 手，较上周减少 13602 手，成交量减少 46800 手至 49590 手；IC 合约总持仓较上周减少 12235 手至 315026 手，成交量减少 85043 手至 86239 手。数据显示，期指 IF、IC 成交量和持仓量均较上周大幅下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 合约前五大多头持仓 70859 手，前五大空头持仓 96003 手；IH 合约前五大多头持仓 28570 手，前五大空头持仓 42511 手；IC 合约前五多头持仓 116641 手，前五大空头持仓 141702 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且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，股指快速下跌后或进入震荡筑底阶段。国内疫情反弹给经济发展带来短期扰动，海外货币政策收紧的影响外溢，俄乌局势持续恶化导致全球通胀加剧，国际宏观形势复杂严峻。为完成今年经济发展的目标，宏观政策需付出更多努力，国务院常务会议强调，

加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时及时运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持信贷和社会融资适度增长。保持政策稳定性，防止和纠正出台不利于市场预期的政策。稳妥处理好资本市场运行中的问题，为各类市场主体营造稳定、透明、可预期的发展环境。密切跟踪国内外经济金融形势，未雨绸缪应对新挑战，采取有针对性措施稳定市场预期、提振市场信心。今年实施增值税留抵退税规模约 1.5 万亿元，中央对地方转移支付增加 1.5 万亿元，是保市场主体和稳就业的关键举措。此外，今年新增地方专项债 3.65 万亿，且发行进度较上年同期明显加快，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策保持稳健，根据经济形势变化相机进行灵活调整，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的积极因素增多，国常会要求采取措施稳定市场预期，提振市场信心，有助于风险偏好修复。乌克兰方面表示准备讨论不加入北约的承诺，但俄乌谈判尚未达成协议。

短期展望（周度周期）：在政策面的呵护下，股指快速下跌后开启超跌反弹，但上方压力逐渐加大，警惕随时回落风险。IF 加权逼近前期平台压力区，且面临 20、40 及 60 日线的压制，反弹难以一蹴而就，短期或进入震荡筑底阶段。IH 加权连续反弹后陷入横盘震荡，上方压力需要时间消化，充分震荡调整后有望向上突破。IC 加权在 6300 关口附近遇阻回落，连续反弹后存在回调的要求，关注下方 6070-6120 缺口支撑。上证指数逼近 3280-3320 压力区，预计短期突破的可能性较小，不排除再次下探的可能。

2. 操作建议

俄乌谈判尚未达成协议，海外货币政策收紧预期升温，短期或抑制风险偏好。国内稳增长政策的基调不变，监管层接连释放维稳信号，股指超跌反弹后或进入震荡筑底阶段。

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#