

品种研究

53.80	▲	39.28	1.70%	332.05	333.33
3.20	0.00	55.41	1.63%	87.78	87.78
30	82.80	▼	132.10	82.62	82.62
90	35.63	▲	36.15	6.20%	36.15
39	38.35	▲	87.73	7.80%	87.73
75	91.19	▼	39.28	9.33%	39.28
0	86.35	▲	91.45	1.65%	91.45
9	38.86	▲	87.73	7.80%	87.73
82.80	▲	83.62	3.75%	83.62	83.62
35.63	▼	36.15	6.20%	36.15	36.15
36.35	▼	87.73	7.80%	87.73	87.73
86.35	▼	39.28	9.33%	39.28	39.28

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：两会闭幕后风险偏好降温，股指短期或进入调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年2月CPI由负转正，PPI同比降幅扩大

国家统计局公布的数据显示，今年2月CPI同比上涨0.7%，为2023年9月以来首次转正，涨幅创10个月新高，主要受春节假期消费需求带动以及雨雪天气等因素的影响。PPI同比下降2.7%，降幅较上月扩大0.2个百分点，主要原因在于，春节放假期间企业处于停工状态，石油煤炭开采、有色及黑色金属冶炼等行业降幅扩大。中期来看，我国粮食产量稳定增长，生猪生产供应充足、库存去化缓慢，猪肉价格有望保持稳定，随着春节因素消退，居民消费价格指数有望回落，整体或将维持低位运行。海外货币紧缩的滞后影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在去库存阶段，大宗商品需求下降，PPI下行趋势难以改变，但降幅有望边际收窄。

2. 央行缩量续作MLF，货币市场利率小幅上行

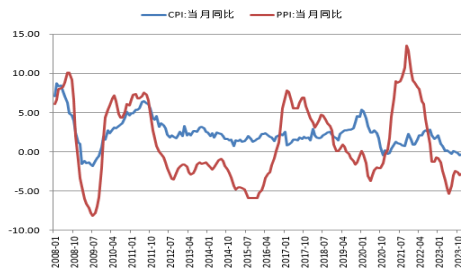
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行开展3870亿1年期MLF和130亿7天期逆回购操作，当周实现净回笼1050亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升20BP报1.80%，7天shibor上行4BP报1.89%。

3. 沪深两市融资余额连续回升，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额大幅回升，截止2024年3月14日，融资余额报14763.02亿元，较上周增加246.57亿元。

沪深港通北上资金大幅净流入，截止2024年3月14日，沪股通资金本周累计净流入115.23，深股通资金累计净流入109.71亿元。

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（亿元）



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 中国人民银行党委召开扩大会议：保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。做好金融支持地方政府债务风险化解工作，因城施策精准实施好差别化住房信贷政策。
2. 商务部新闻发言人何亚东表示，未来商务部将与国家发展改革委一道，会同相关部门抓紧修订全国版外资准入负面清单，实现制造业领域外资准入限制“清零”。
3. 市场监管总局会议要求，要围绕激发各类经营主体活力，持续深化注册资本认缴登记制改革，确保新修订《公司法》有效落地实施。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 1-2 月进出口同比大幅回升，货物贸易规模创同期历史新高，主要受企业在春节前集中赶工、完成订单交付，以及去年同期低基数效应等因素的影响。2 月 CPI 由负转正，PPI 同比降幅扩大，反映春节期间消费需求增加，推动物价上涨，但企业处于放假停工的状态，对上游原材料价格形成拖累，有色、黑色金属冶炼等行业降幅扩大。数据表明，我国经济恢复的基础不牢固，呈现服务业强和制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，尤其外需下行压力加大。海外货币紧缩的滞后影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在去库存阶段，国际贸易持续收缩，新增订单减少，未来一段时间出口仍将面临下行压力。政府工作报告明确了今年发展的主要预期目标，将经济增长的目标定在 5% 左右，意味着要在去年 GDP 增长 5.2% 的基础上实现这一目标，需要付出更多努力。报告提出将连续几年发行超长期特别国债，今年计划发行 1 万亿元，地方专项债拟发行 3.9 万亿，较上年增加 1000 亿。未来财政政策将通过增发国债加大对地方的转移支付，缓解地方财政压力，间接帮助化解地方债务风险。预计今年地方专项债也将靠前发行，尽早形成实物工作量，持续拉动基建投资增长，带动民间投资，充分发挥经济托底的作用。货币政策继续保持宽松，未来仍有进一步降准或降息的空间，分母端有利于提升股指的估值水平。

影响风险偏好的因素多空交织，随着两会政策利好落地，市场预期逐渐向现实回归。不利因素在于，美联储利率决议临近，欧美股市高位回调风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 2 月 CPI 意外上升，引发市场对美联储可能削减年内降息幅度的担忧，推动 10 年期美债收益率反弹，欧美股市高位震荡，贵金属短期面临调整。国内方面，全国两会圆满闭幕，政策利好预期兑现，股指连续上涨后存在调整的要求。截止周五，IF 加权最终以 3552.6 点报收，周涨幅 0.44%，振幅 2.08%；IH 加权最终以 0.10% 的周涨幅报收于 2414.8 点，振幅 2.16%；IC 加权本周涨幅 2.18%，报 5400.8 点，振幅 2.76%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 5 周反弹，逼近 40 周线及前期高点 3650 一线压力，周线级别的下跌趋势没有改变。短期若不能有效向上突破，需防范再次回落风险。

图 5. IF 加权周 K 线图



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

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 3600 关口附近遇阻回落，表明 3450-3650 密集成交区存在较大压力，预计短期向上突破的难度较大，谨防随时调整的风险。

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

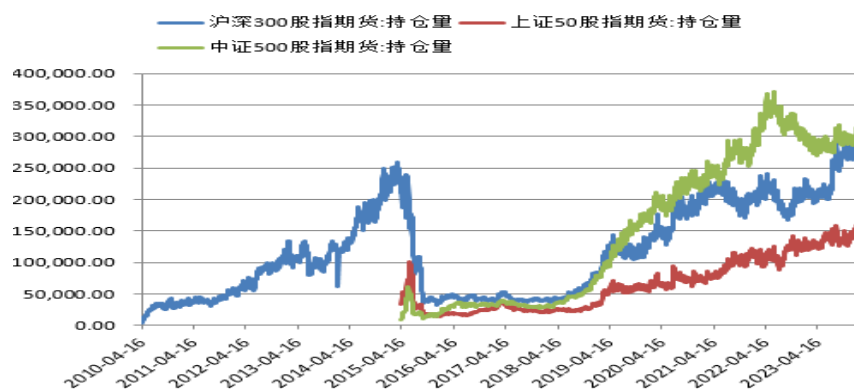
从趋势上来看，IF 加权自 2023 年 8 月开启新一轮下跌趋势，2024 年 2 月迎来超跌反弹，但周线级别的下跌趋势没有改变，中期延续波段寻底的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 2582 手至 255573 手，成交量增加 26337 手至 127173 手；IH 合约总持仓报 121008 手，较上周增加 1409 手，成交量增加 18210 手至 75241 手；IC 合约总持仓较上周增加 10734 手至 273780 手，成交量增加 21630 手至 119045 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量均较上周增加，表明资金回流市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 94083 手，前五大空头持仓 131366 手；IH 前五大多头持仓 43238 手，前五大空头持仓 72411 手；IC 前五大多头持仓 119861 手，前五大空头持仓 135094 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）：国内经济复苏的基础不牢固，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年 1-2 月进出口同比大幅回升，货物贸易规模创同期历史新高，

投资有风险 理财请匹配

主要受企业在春节前集中赶工、完成订单交付，以及去年同期低基数效应等因素的影响。2月CPI由负转正，PPI同比降幅扩大，反映春节期间消费需求增加，推动物价上涨，但企业处于放假停工的状态，对上游原材料价格形成拖累，有色、黑色金属冶炼等行业降幅扩大。数据表明，我国经济恢复的基础不牢固，呈现服务业强和制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，尤其外需下行压力加大。海外货币紧缩的滞后影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在去库存阶段，国际贸易持续收缩，新增订单减少，未来一段时间出口仍将面临下行压力。政府工作报告明确了今年发展的主要预期目标，将经济增长的目标定在5%左右，意味着要在去年GDP增长5.2%的基础上实现这一目标，需要付出更多努力。报告提出将连续几年发行超长期特别国债，今年计划发行1万亿元，地方专项债拟发行3.9万亿，较上年增加1000亿。未来财政政策将通过增发国债加大对地方的转移支付，缓解地方财政压力，间接帮助化解地方债务风险。预计今年地方专项债也将靠前发行，尽早形成实物工作量，持续拉动基建投资增长，带动民间投资，充分发挥经济托底的作用。货币政策继续保持宽松，未来仍有进一步降准或降息的空间，分母端有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，随着两会政策利好落地，市场预期逐渐向现实回归。不利因素在于，美联储利率决议临近，欧美股市高位回调风险加大。

短期展望（周度周期）：随着全国两会闭幕以及政策利好兑现，风险偏好逐渐降温，股指连续上涨后面临回调压力。IF加权在3600关口附近承压回落，表明3450-3650密集成交区压力显著，预计短期向上突破的难度较大，短期注意回调风险。IH加权逼近2350-2470区间上沿，短期若不能有效向上突破，谨防随时进入调整的风险。IC加权上方面临5430-5530密集成交区压力，连续上涨后获利资金兑现的意愿强烈，短期存在回调的要求。上证指数进入3050-3090重要压力区，且受到去年5月以来下降趋势的压制，技术压力明显加大，警惕再次回落风险。

2. 操作建议

随着全国两会圆满闭幕以及政策利好兑现，市场预期逐渐向现实回归，风险偏好能否持续改善取决于政策落实的情况。股指连续上涨后面临回调压力，建议多单注意保护盈利。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

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：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8