

## 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：4月经济数据回落，股指再次进入调整阶段

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年4月进口同比下降，出口增速回落

按美元计价，中国4月进口同比下降7.9%，降幅较上月扩大6.5个百分点，进口同比增长8.5%，增速较上月回落6.3个百分点。今年前4个月，进口同比下降7.3%（前值-7.1%），出口同比增长2.5%（前值0.5%），实现贸易顺差2941.9亿美元，较上年同期扩大45%。分国家和地区来看，东盟继续保持与我国第一大贸易伙伴的地位，欧盟、美国、日本位居其后，我国与“一带一路”沿线国家进出口保持快速增长，与美国、日本等发达国家进出口同比下降。整体来看，全球经济下行背景下，国际贸易持续萎缩，海外需求下降，国内生产过剩，企业主动减少对原材料的进口，外贸呈现衰退式顺差。随着前期积压的订单陆续交付，新增订单减少的情况下，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策仍将继续实施。

## 2. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

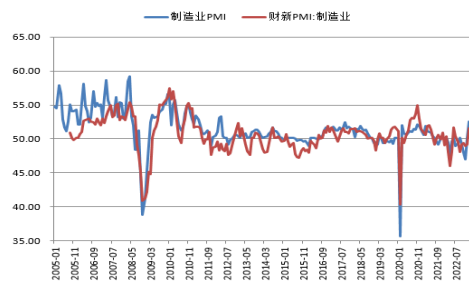
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展100亿7天期逆回购操作，因有360亿逆回购到期，当周实现净回笼260亿元。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升20BP报2.30%，7天shibor上行8BP报1.83%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额小幅回升，截止2023年5月11日，融资余额报15274.31亿元，较上周增加28.90亿元。

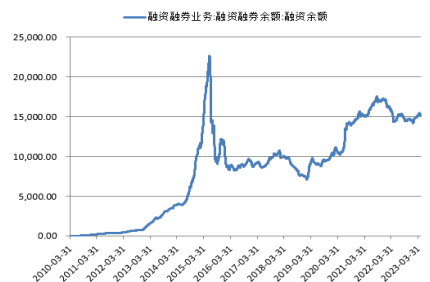
沪深港通北上资金整体净流入，截止2023年5月11日，沪股通资金本周累计净流入94.21亿元，深股通资金累计净流出7.87亿元。

图 1.中国4月制造业PMI (%)



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. 国务院副总理丁薛祥强调，要全面落实就业优先政策，有关稳就业政策措施要抓紧实施，讲求精准、讲求实效。大力开拓市场化就业渠道，一揽子兑现社会保险补贴、吸纳就业补贴、职业培训补贴等政策，激发企业用人积极性。
2. 中汽协表示，4月汽车产销分别完成213.3万辆和215.9万辆，环比分别下降17.5%和11.9%，同比分别增长76.8%和82.7%。4月新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆，同比均增长1.1倍，市场占有率达到29.5%。
3. 5月以来多家银行的活期存款、整存整取定期存款利率均出现下调，有部分银行对通知存款利率也进行了调整。在此背景下，储户对更高收益理财产品的投资需求更加强烈。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年4月官方制造业PMI时隔3个月再次跌破扩张区间，非制造业PMI有所回落，但仍保持高景气度。新增贷款、社融和M2增速全线回落，进口同比降幅扩大，出口增速回落，PPI降幅扩大，反映工业通缩压力显著，需求不足仍是主要矛盾。数据表明，国内经济复苏呈现不平衡性，制造业再次陷入收缩，服务业保持扩张，餐饮、旅游、住宿等接触式消费复苏强劲，而汽车、家电、装修等大宗消费疲弱。表明居民杠杆率处于高位，对未来收入的预期和信心不足，预防性动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，拖累房地产和汽车等相关产业链需求，从而影响终端需求和制造业之间的良性循环。全球经济下行背景下，国际贸易持续萎缩，新出口订单再次跌破临界值，反映海外货币紧缩的负面影响进一步显现，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。从库存周期来看，企业仍在主动去库存阶段，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求恢复的情况。货币政策坚持以我为主，随着经济形势好转，进一步宽松的必要性下降，下一阶段货币政策或进入观察期。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议强调发展先进制造业集群，国内政策面保持友好。美联储官员讲话表示年内没有理由降息，美股高位回调风险加大。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国4月非农数据强劲，CPI连续10个月下降，但核心通胀依然较高，市场对美联储年内降息的预期下降，欧美股市延续高位震荡。国内方面，今年4月进口降幅扩大，出口增速回落，反映需求不足仍是主要矛盾，股指连续上涨后进入调整阶段。截止周五，IF加权最终以3919.8点报收，周跌幅2.00%，振幅3.92%；IH加权最终以2.12%的周跌幅报收于2614.8点，振幅4.59%；IC加权本周跌幅1.78%，报6042.8点，振幅2.90%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权冲高回落，连续5周震荡调整，上方受到60及20周线的压制，短期若不能向上突破，需防范再次回落风险。

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 加权在 20 日线附近承压回落，跌破 40 日线及年线支撑，短期或再次考验前期低点 3920 一线支撑，若被有效跌破，需防范回调加深风险。

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

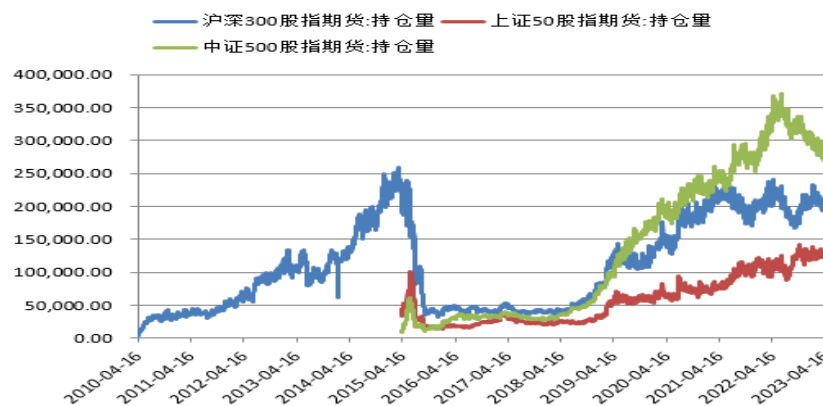
从趋势上来看，IF、IH 均线簇空头排列、向下发散，有形成新一轮下跌趋势的迹象。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 993 手至 204150 手，成交量减少 7523 手至 59869 手；IH 合约总持仓报 123463 手，较上周增加 145 手，成交量减少 4578 手至 47727 手；IC 合约总持仓较上周增加 6391 手至 281347 手，成交量增加 955 手至 48155 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量较上周下降，表明资金流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 72824 手，前五大空头持仓 86020 手；IH 前五大多头持仓 42901 手，前五大空头持仓 74700 手；IC 前五大多头持仓 119336 手，前五大空头持仓 131269 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）：国内经济仍在恢复的初期阶段，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，近期公布的数据显示，今年 4 月官方制造业 PMI 时隔 3 个月再次跌破扩张区间，非制造业

PMI 有所回落，但仍保持高景气度。新增贷款、社融和 M2 增速全线回落，进口同比降幅扩大，出口增速回落，PPI 降幅扩大，反映工业通缩压力显著，需求不足仍是主要矛盾。数据表明，国内经济复苏呈现不平衡性，制造业再次陷入收缩，服务业保持扩张，餐饮、旅游、住宿等接触式消费复苏强劲，而汽车、家电、装修等大宗消费疲弱。表明居民杠杆率处于高位，对未来收入的预期和信心不足，预防性动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，拖累房地产和汽车等相关产业链需求，从而影响终端需求和制造业之间的良性循环。全球经济下行背景下，国际贸易持续萎缩，新出口订单再次跌破临界值，反映海外货币紧缩的负面影响进一步显现，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。从库存周期来看，企业仍在主动去库存阶段，企业盈利增速的拐点尚未到来，最终取决于终端需求恢复的情况。货币政策坚持以我为主，随着经济形势好转，进一步宽松的必要性下降，下一阶段货币政策或进入观察期。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议强调发展先进制造业集群，国内政策面保持友好。美联储官员讲话表示年内没有理由降息，美股高位回调风险加大。

短期展望（周度周期）：今年 4 月进出口数据环比回落，PPI 同比降幅扩大，市场情绪有所降温，股指短期或进入调整。IF 加权在 20 日线附近承压回落，跌破 40 日线及年线支撑，短期或再次考验前期低点 3920 一线支撑，若被有效跌破，需防范回调加深风险。IH 加权在前期高点 2747 附近遇阻回落，接连跌破 60、20 及 40 日线，短期或考验 2600 关口支撑。IC 加权反弹受到 40 日线的压制，短期关注年线及 6000 整数关口支撑，预计整体维持震荡的可能性较大。上证指数在去年 7 月高点 3424 附近冲高回落，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次探底风险。

## 2.操作建议

今年 4 月新增贷款、社融和 M2 增速全线回落，PPI 同比降幅扩大，进出口数据环比下降，反映工业通缩压力加大，需求不足仍是主要矛盾。随着“中特估”板块降温，股指短期进入调整，耐心等待低吸机会。

## 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