

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： 央行降息提振市场信心，春季行情逐步展开

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 2021 年 GDP 增长目标圆满完成

初步核算，2021 年国内生产总值为 1143670 亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%。全年固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%。分领域来看，房地产投资同比增长 4.4%，基础设施投资同比增长 0.4%，制造业投资同比增长 13.5%。全国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，两年平均增长 6.1%，高端和装备制造业保持较快增长。全年社会消费品零售总额同比增长 12.9%，两年平均增长 3.9%，明显低于名义 GDP 增速。全国居民人均可支配收入同比增长 9.1%，扣除价格因素实际增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，与经济增长基本同步。

整体来看，2021 年经济增长目标圆满完成，但固定资产投资持续增速放缓，消费增长乏力，唯有工业生产和出口保持强劲，经济面临新的下行压力不容忽视，稳增长是今年工作的首要任务。

2. 央行下调 MLF 和逆回购利率，货币市场利率小幅下行

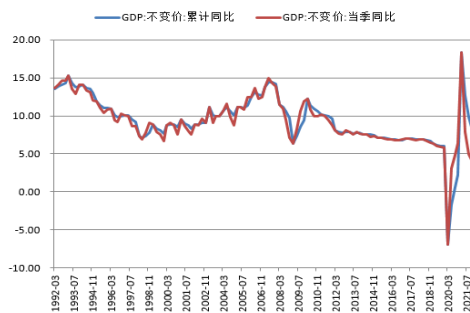
1 月 17 日，央行开展 7000 亿一年期中期借贷便利操作，利率下调 10 个基点至 2.85%。此外，央行本周共进行 5000 亿 7 天期逆回购操作，中标利率下调 10 个基点至 2.1%，当周全口径净投放 6500 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 20BP 报 2.10%，7 天 shibor 下行 10BP 报 2.1120%。

3. 沪深两市融资余额连续 5 周下降，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额连续 5 周下降，截止 2022 年 1 月 20 日，融资余额报 16884.55 亿元，较上周减少 167.78 亿元。

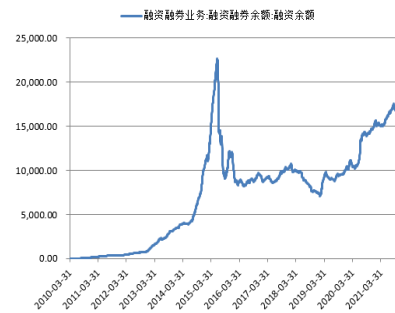
沪深港通北上资金大幅净流入，截止 2022 年 1 月 20 日，沪股通资金本周累计净流入 153.85 亿元，深股通资金累计净流入 50.55 亿元。

图 1. 中国 GDP 当季同比



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. 李克强主持召开国务院全体会议指出，加强跨周期调节，明显加大宏观政策实施力度，推出更多有利于提振有效需求、加强供给保障、稳定市场预期的实招硬招，统筹发展和安全，有效防范化解风险，着力稳定宏观经济大盘，实现比较充分就业，保持经济运行在合理区间。

2. 中国 1 年期贷款市场报价利率（LPR）较上一期下调 10 个基点至 3.7%，5 年期 LPR 下调 5 个基点至 4.6%，为 2020 年 5 月以来首次下调。

3. 美国财长耶伦表示，预计 2022 年通胀将保持在 2% 以上，即使财政支持减少，积累的储蓄中仍有缓冲存量，将在未来几年继续支持经济，同时希望并打算将通胀降至符合美联储的价格稳定目标。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，2021 年国内生产总值同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济增长目标圆满完成。从拉动经济的三驾马车来看，固定资产投资增速持续放缓，消费增长乏力，唯有进出口保持强劲。当前经济面临需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力，今年经济工作的首要任务是稳增长。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策进一步加码。近期国常会部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，带动扩大有效投资，决定延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展。发改委发布《关于做好近期促进消费工作的通知》，部署十大举措促消费。1 月 17 日，央行时隔一年多再次下调中期借贷便利（MLF）和逆回购利率 10 个基点，本月贷款市场报价利率（LPR）跟随下调，其中 1 年期 LPR 下调 10 个基点至 3.7%，5 年期 LPR 下调 5 个基点至 4.6%。央行降息旨在引导金融机构贷款利率下降，进一步降低企业融资成本，为稳增长注入信心和动力。随着稳增长政策的力度不断加大，一季度经济有望企稳，此外原材料价格回落逐渐向下游传导，有助于缓解企业成本压力，改善企业盈利预期。

影响风险偏好的因素总体偏多，国常会决定延长部分减税降费政策，央行时隔一年多再次降息，稳增长政策进一步加码。不利因素在于，美联储货币政策加速转向，美元流动性收紧，美股高位调整压力有待释放。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国联邦基金利率期货显示，市场似乎已经消化了美联储在 3 月加息 25 个基点的预期，10 年期美债收益率突破 1.9% 关口。美股延续高位调整，受避险情绪支撑，贵金属黄金、白银短线反弹。国内方面，央行降息预示着稳增长力度进一步加大，提振了市场信心，股指在探底后企稳反弹。截止周五，IF 加权最终以 4779.31 点报收，周涨幅 1.11%，振幅 2.50%；IH 加权最终以 3.14% 的周涨幅报收于 3237.8 点，振幅 4.13%；IC 加权本周跌幅 0.94%，报 6969.4 点，振幅 2.82%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 4700 关口附近止跌反弹，结束连续 5 周调整，但上方面临 20 周线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。

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 加权在去年 8 月低点附近受到多头抵抗，连续反弹并站上 5、10 日线，去年 12 月中旬以来的调整或宣告结束，进入中期反弹的可能性较大。

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

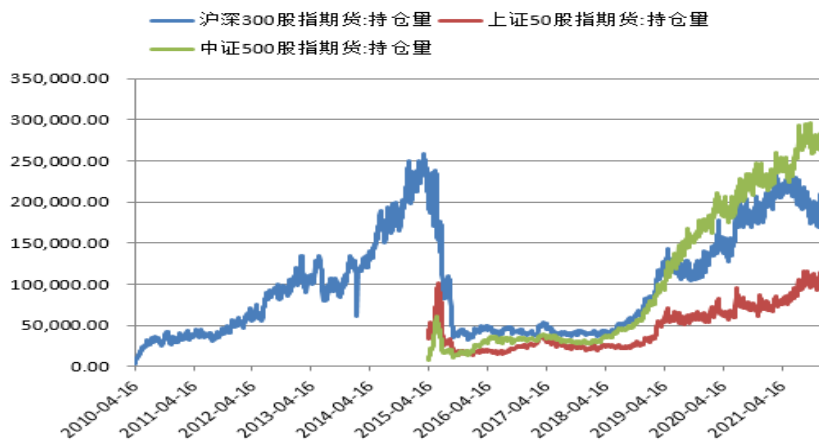
从趋势上来看，IC 进入快速调整阶段，但仍在上升趋势中，IF、IH 在前期底部震荡区间受到支撑后企稳反弹，ABC 结构调整或已结束，进入中期反弹的可能性较大。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 3206 手至 210317 手，成交量增加 29011 手至 101934 手；IH 合约总持仓报 118684 手，较上周减少 3347 手，成交量增加 18048 手至 81189 手；IC 合约总持仓较上周增加 6048 手至 286970 手，成交增加 34819 手至 116639 手。数据显示，期指 IF、IC 成交量和持仓量均较上周增加，表明资金明显流入。

会员持仓情况：截止周四，IF 合约前五大多头持仓 68234 手，前五大空头持仓 91236 手；IH 合约前五大多头持仓 34826 手，前五大空头持仓 53667 手；IC 合约前五多头持仓 99041 手，前五大空头持仓 134896 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓增加大于多头持仓增加，主力持仓传递信号总体偏空。

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

投资有风险 理财请匹配

中期展望（月度周期）：稳增长政策进一步加码，为一季度经济平稳开局注入信心和动力，股指春季行情逐步展开。近期公布的数据显示，2021年国内生产总值同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，经济增长目标圆满完成。从拉动经济的三驾马车来看，固定资产投资增速持续放缓，消费增长乏力，唯有进出口保持强劲。当前经济面临需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力，今年经济工作的首要任务是稳增长。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策进一步加码。近期国常会部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，带动扩大有效投资，决定延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展。发改委发布《关于做好近期促进消费工作的通知》，部署十大举措促消费。1月17日，央行时隔一年多再次下调中期借贷便利（MLF）和逆回购利率10个基点，本月贷款市场报价利率（LPR）跟随下调，其中1年期LPR下调10个基点至3.7%，5年期LPR下调5个基点至4.6%。央行降息旨在引导金融机构贷款利率下降，进一步降低企业融资成本，为稳增长注入信心和动力。随着稳增长政策的力度不断加大，一季度经济有望企稳，此外原材料价格回落逐渐向下游传导，有助于缓解企业成本压力，改善企业盈利预期。影响风险偏好的因素总体偏多，国常会决定延长部分减税降费政策，央行时隔一年多再次降息，稳增长政策进一步加码。不利因素在于，美联储货币政策加速转向，美元流动性收紧，美股高位调整压力有待释放。

短期展望（周度周期）：受央行降息等利好刺激，股指反复探底后企稳回升，春季行情逐渐开启。IF加权在4700关口附近止跌反弹，接连站上5、10日线，但上方面临20日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH加权在去年11月低点3124附近受到有效抵抗，接连突破10、20及60日线，短线面临60日线压力，关注能否有效突破。IC加权再次考验7000关口，并受到后效支撑，反复震荡调整后有望企稳反弹。上证指数在3500关口附近止跌反弹，收复年线，但上方受到20日线的压制，若不能有效突破，需防范再次探底风险。

2. 操作建议

年初以来，稳增长政策不断加码，央行降息为一季度经济平稳开局注入信心和动力，市场悲观预期逐步扭转。股指反复探底后企稳反弹，春季行情正在展开，维持逢低偏多的思路。

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#