

## 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: 市场情绪来回反复, 短期延续震荡调整

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年1月新增贷款再创历史新高

今年1月新增人民币贷款4.9万亿元, 同比多增9227亿元, 社会融资规模增量为5.98万亿元, 较上年同期减少1959亿元。M2同比增长12.6% (前值11.8%), 创2016年5月以来新高, M1同比增长6.7% (前值3.7%), 高于上年同期8.6个百分点。从总量和结构来看, 企业中长期贷款增加3.5万亿, 大幅高于上年同期的2.1万亿; 居民部门中长期贷款增加2231亿元, 远低于上年同期的7424亿。1月份存款增加6.87万亿, 创历史最高纪录, 其中居民存款增加6.2万亿元。数据表明, 在降准、降息等一系列政策的推动下, 社会融资需求有所回暖, 银行基于早放款、早受益的原则, 信贷指标在年初集中投放, 宽货币正在向宽信用领域传导。但居民部门中长期贷款并未显著增加, 远低于2016-2021年平均水平, 且存款激增创历史新高, 反映居民收入预期和信心尚未扭转, 预防性需求占主导, 谨慎负债和主动去杠杆的意愿较强。社会融资规模与M2同比增速之间的裂口进一步扩大, 表明资金淤积和空转的现象依然严重, 信用扩张的渠道有待疏通。

## 2. 央行超额续作MLF维稳流动性, 货币市场利率小幅上升

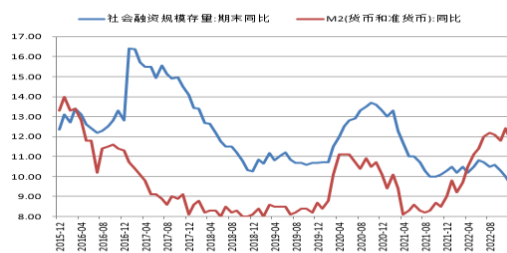
为维护银行体系流动性合理充裕, 本周央行共开展4990亿1年期MLF和16620亿元7天期逆回购操作, 因有3000亿1年期MLF和18400亿逆回购到期, 当周实现净投放210亿元。货币市场利率小幅上行, 7天回购利率上升60BP报2.55%, 7天shibor上行24BP报2.20%。

## 3. 节后沪深两市融资余额连续3周回升, 沪深港通北上资金

节后沪深两市融资余额连续3周回升, 截止2023年2月16日, 融资余额报14811.24亿元, 较上周增加82.95亿元。

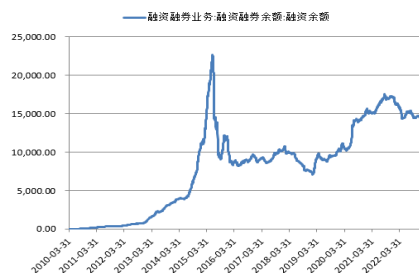
沪深港通北上资金整体净流入, 截止2023年2月16日, 沪股通资金本周累计净流入24.80亿元, 深股通资金累计净流入37.42亿元。

图1.中国1月社融和M2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. 财政部部长刘昆在《求是》发表署名文章，其中提到要防范化解地方政府债务风险。加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能。

2. 国家发改委表示，将进一步优化石化、新能源汽车等重大生产力布局，有计划分步骤实施碳达峰十大行动，积极营造好的政策和制度环境，切实让国企敢干、民企敢闯、外企敢投。

3. 国家统计局表示，2023年1月份，70个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数增加；一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比下降。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年1月新增贷款再创历史新高，广义货币供应量M2增速大幅回升，但社融增速继续下降，二者剪刀差进一步扩大。表明在宽货币和宽信用的政策引导下，社会融资需求有所回暖，但资金淤积和空转的现象依然存在，信用向实体经济领域传导的渠道需要进一步疏通。习近平主席在《当前经济工作的几个重大问题》的讲话中指出，要着力扩大国内需求，总需求不足是当前经济运行面临的突出矛盾。必须大力实施扩大内需战略，采取更加有力的措施，使社会再生产实现良性循环。要优化政策举措，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。我们认为，当前全球货币政策紧缩的影响尚未完全显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。全国两会将于3月初召开，两会前后是政策密集发布的时间窗口，预计财政赤字率有望适度上调，地方专项债发行限额将进一步扩大，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用，汽车、家电等大宗消费刺激政策有望继续跟进。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能，进一步降低企业综合融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，全国两会召开的时间窗口临近，政策面不断释放稳增长信号，有助于提振市场信心。国外方面，美国通胀超预期强化美联储鹰派立场，外围市场波动加剧。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国1月CPI数据超预期，美联储官员进一步发表鹰派言论，打压了市场对美联储年内降息的预期，欧美股市高位波动加剧，贵金属黄金、白银继续承压。国内方面，今年1月金融数据喜忧参半，本周股指延续震荡调整。截止周五，IF加权最终以4031.2点报收，周跌幅1.91%，振幅3.66%；IH加权最终以1.34%的周跌幅报收于2718.4点，振幅3.03%；IC加权本周跌幅1.64%，报6206.0点，振幅3.21%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权短线回调后企稳反弹，但上方面临60周线及前期高点4286一线压力，短期若不能有效突破，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 加权接连收复 5、10 及 20 日线，短期有望挑战前期高点 4286 一线压力，技术上仍以反弹性质对待，警惕随时承压风险。

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

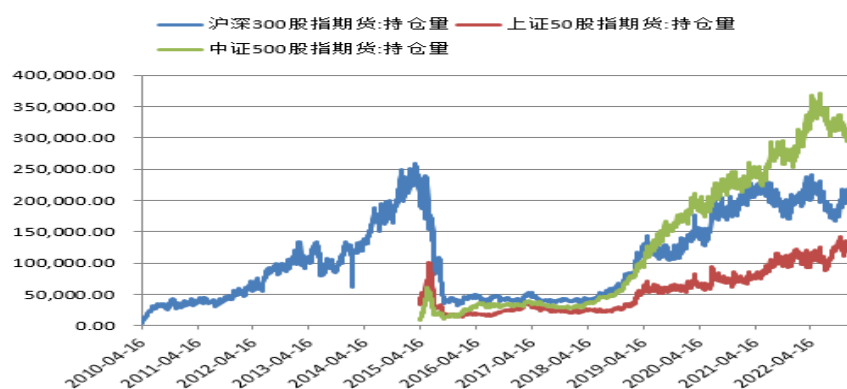
从趋势上来看，股指自去年 10 月以来进入超跌反弹，结构上以进二退一的节奏运行。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 9048 手至 221681 手，成交量增加 41910 手至 142684 手；IH 合约总持仓报 131247 手，较上周增加 3077 手，成交量增加 26987 手至 96344 手；IC 合约总持仓较上周增加 12526 手至 304104 手，成交量增加 41081 手至 124251 手。数据显示，期指 IH、IC 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 72573 手，前五大空头持仓 82864 手；IH 前五大多头持仓 38028 手，前五大空头持仓 59683 手；IC 前五大多头持仓 113195 手，前五大空头持仓 127684 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）：国内疫情峰值过后经济复苏的预期变强，但企业仍在主动去库存阶段，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，今年 1 月新增贷款再创历史新高，广义货币供应量

M2 增速大幅回升，但社融增速继续下降，二者剪刀差进一步扩大。表明在宽货币和宽信用的政策引导下，社会融资需求有所回暖，但资金淤积和空转的现象依然存在，信用向实体经济领域传导的渠道需要进一步疏通。习近平主席在《当前经济工作的几个重大问题》的讲话中指出，要着力扩大国内需求，总需求不足是当前经济运行面临的突出矛盾。必须大力实施扩大内需战略，采取更加有力的措施，使社会再生产实现良性循环。要优化政策举措，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。我们认为，当前全球货币政策紧缩的影响尚未完全显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。全国两会将于 3 月初召开，两会前后是政策密集发布的时间窗口，预计财政赤字率有望适度上调，地方专项债发行限额将进一步扩大，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用，汽车、家电等大宗消费刺激政策有望继续跟进。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能，进一步降低企业综合融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，全国两会召开的时间窗口临近，政策面不断释放稳增长信号，有助于提振市场信心。国外方面，美国通胀超预期强化美联储鹰派立场，外围市场波动加剧。

短期展望（周度周期）：近期政策面不断强化稳增长预期，受外围市场的扰动，股指整体维持震荡格局。IF 加权短线回调后企稳反弹，收复 20 日线，但上方面临前期高点 4286 一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权在 40 日线附近止跌反弹，短期受到 20 日线及前期高点 2904 一线压制，关注能否有效突破。IC 加权上方面临去年 7 月高点 6457 一线压力，预计短期突破难以一蹴而就，警惕随时回落风险。上证指数接连收复 5、10 日线，但 3300 关口上方压力逐渐加大，预计短期反复震荡调整的可能性较大。

## 2. 操作建议

今年 1 月新增贷款再创历史新高，M2 增速大幅回升，与社融增速剪刀差扩大，资金淤积和空转的显现依然存在。全国两会召开的时间窗口临近，政策面接连释放稳增长信号，受外围市场的扰动，股指短期维持震荡格局。



## 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