

## 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：关注外围市场波动，警惕反弹后再次回落

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 美联储3月会议如期加息 25个基点

美联储3月FOMC会议宣布加息25个基点，联邦基金利率目标区间上调至4.75%-5%，为2007年9月以来新高。货币政策声明显示，美国银行业稳健，通胀仍然高企，进一步收紧政策可能是合适的。将2023和2024年经济增速预期分别下调至0.4%和1.2%，核心PCE通胀预期上调至3.6%和2.6%。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，劳动力市场仍然过于紧张，仍然强烈致力于将通胀率压低至2%，可能需要一段低于趋势增长的时期。委员会考虑了暂停加息，认为更紧的信贷条件可以替代加息，没有讨论过改变资产负债缩减计划的问题，预计今年不会降息，进一步加息的必要性将基于信贷紧缩的实际和预期影响。我们认为，美联储货币政策声明和鲍威尔讲话暗示，降低通胀依然是首要目标，银行业风险整体可控，不足以改变货币政策的路径，暂停加息后利率将维持一段时间，缩表按原计划进行，今年没有考虑降息。近期硅谷银行破产和瑞士信贷事件引发全球金融市场动荡，但美联储并没有因此而停止加息，维护了央行的权威和信誉，但同时也加大了经济衰退的风险。

## 2. 央行缩量开展逆回购，货币市场利率小幅下行

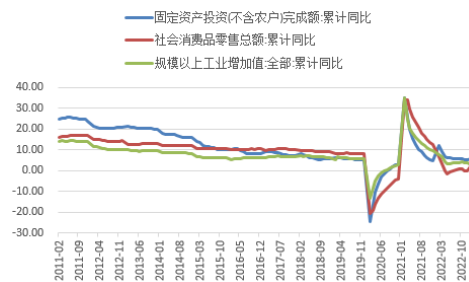
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展3500亿7天期逆回购操作，因有4630亿逆回购到期，当周实现净回笼1130亿元。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降20BP报2.0%，7天shibor下行39BP报1.70%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金连续净流入

沪深两市融资余额小幅上升，截止2023年3月23日，融资余额报14942.23亿元，较上周增加108.64亿元。

沪深港通北上资金连续净流入，截止2023年3月23日，沪股通资金本周累计净流入65.83亿元，深股通资金累计净流入46.01亿元。

图1.中国1-2月投资、消费和工业增加值



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. 工信部召开重点行业座谈会强调，要发挥优势、因业施策，引导企业加大设备更新改造投资力度，积极搭建产销对接平台，着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。

2. 中国期货业协会最新发布的 2023 年 2 月期货公司总体及分辖区经营情况显示，2 月全国 150 家期货公司实现净利润 4.53 亿元，同比减少 57.15%，环比减少 41.11%。

3. 据 CME “美联储观察”：美联储 5 月维持利率不变的概率大幅上升至 64.7%，加息 25 个基点的概率为 35.3%；到 6 月降息 25 个基点的概率为 27.8%，维持利率不变的概率为 52.1%，累计加息 25 个基点的概率为 20.2%。

## （三）基本面综述

近期美国硅谷银行破产和瑞士信贷事件引发欧美银行业危机，全球金融市场动荡加剧，在美联储和瑞士央行提供流动性支持后，恐慌情绪暂时缓解。但中期来看，美联储加息尚未结束，缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势没有改变，海外量化紧缩的影响将进一步显现，欧美银行业危机或尚未解除。全球经济下行背景下，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，对经济增长由正贡献转为拖累。政府工作报告强调，着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置。两会闭幕后央行宣布全面降准 0.25 个百分点，为实体经济发展提供支持，充分体现了政策的延续性。年初以来信贷投放大幅飙升，广义货币供应量 M2 激增，金融机构需要上缴的存款准备金增加，央行通过逆回购和中期借贷便利向金融机构提供流动性支持，但执行利率相对偏高，不利于降低实体经济融资成本。降准能够为金融机构提供稳定的廉价资金，按降准 0.25 个百分点计算，预计可以释放长期资金约 5000 亿元，有助于引导金融机构向实体经济让利，进一步推动社会综合融资成本下降。

影响风险偏好的因素多空交织，全国两会闭幕后年内首次降准落地，预计各项政策有望陆续出台。国外方面，美联储 3 月利率决议偏鹰派，欧美银行业危机尚未解除。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 3 月会议如期加息 25 个基点，货币政策声明重申致力于降低通胀，点阵图暗示年内不会降息，风险偏好受到抑制，美股再次承压回落，贵金属黄金、白银延续上涨。国内方面，央行降准利好兑现，受外部风险因素的扰动，股指延续震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 4027.6 点报收，周涨幅 1.94%，振幅 2.76%；IH 加权最终以 0.87% 的周涨幅报收于 2661.4 点，振幅 2.11%；IC 加权本周涨幅 2.19%，报 6253.0 点，振幅 2.66%。

### 2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 20 周线附近止跌反弹，但上方受到 40 及 60 周线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险，整体维持震荡格局。

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 3900 关口附近止跌反弹，接连站上 5、10 日线，但上方面临年线及 20 日线压力，短期若

不能有效突破，需防范再次探底风险。

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

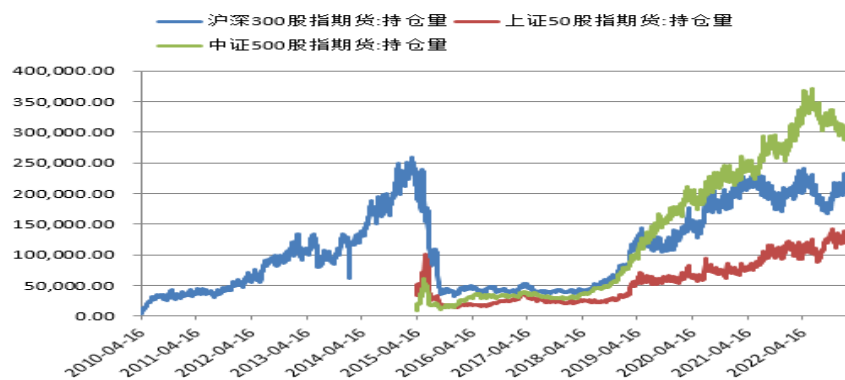
从趋势上来看，春节过后三大股指冲高回落，IF、IH 技术上已转入下跌趋势，宣告去年 11 月以来的反弹结束，中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，未来一段时间或进入再次探底阶段。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 14239 手至 199307 手，成交量减少 41189 手至 87391 手；IH 合约总持仓报 122326 手，较上周减少 4244 手，成交量减少 40813 手至 49166 手；IC 合约总持仓较上周减少 18202 手至 276513 手，成交量减少 69637 手至 46960 手。数据显示，期指持仓量和成交量均较上周下降，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 65150 手，前五大空头持仓 81253 手；IH 前五大多头持仓 39494 手，前五大空头持仓 66631 手；IC 前五大多头持仓 113703 手，前五大空头持仓 127636 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓减少大于多头，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。近期美国硅谷银行破产和瑞士信贷事件引发欧美银行业危机，全球金融市场动荡加剧，在美联储和瑞士央行提供流动性支持后，恐慌情绪暂时缓解。但中期来看，美联储加息尚未结束，缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势没有改变，海外量化紧缩的影响将进一步显现，欧美银行业危机或尚未解除。全球经济下行背景下，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，对经济增长由正贡献转为拖累。政府工作报告强调，着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置。两会闭幕后央行宣布全面降准 0.25 个百分点，为实体经济发展提供支持，充分体现了政策的延续性。年初以来信贷投放大幅飙升，广义货币供应量 M2 激增，金融机构需要上缴的存款准备金增加，央行通过逆回购和中期借贷便利向金融机构提供流动性支持，但执行利率相对偏高，不利于降低实体经济融资成本。降准能够为金融机构提供稳定的廉价资金，按降准 0.25 个百分点计算，预计可以释放长期资金约 5000 亿元，有助于引导金融机构向实体经济让利，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的因素多空交织，全国两会闭幕后年内首次降准落地，预计各项政策有望陆续出台。国外方面，美联储 3 月利率决议偏鹰派，欧美银行业危机尚未解除。

短期展望（周度周期）：美联储加息符合预期，但外部风险尚未解除，市场情绪来回反复，股指短期或维持震荡格局。IF 加权在 3900 关口附近止跌反弹，接连站上 5、10 日线，但上方面临年线及 20 日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权整体维持在 2600-2700 区间震荡，上方受到 20 日线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨防随时回落风险。IC 加权连续反弹后收复 60 及 20 日线，但 6220-6250 一线压力较大，关注能否有效突破。上证指数受到 2885 与 3031 形成的上升趋势线支撑，若被有效跌破，需防范破位深跌风险。

## 2.操作建议

国内政策面接连释放积极信号，央行宣布年内首次降准。美联储加息落地，欧美银行业危机暂时缓和，但风险尚未解除，避险情绪来回反复，股指短期或维持震荡。

## 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