

政策面利好频出 期指震荡反弹

策略观点

领先指标 PMI 数据显示，由于 4 月份上海疫情形势严峻，对经济的影响较大，二季度经济下行压力增大。政策层面的利好密集出台，稳增长意图明确，料对经济起到托底作用，以此判断股市的政策底较为稳固。由于国内疫情形势复杂与外部波动风险仍存，当下基本面并不支持行情反转，当前行情应谨慎定性为反弹。市场前期调整过程中累积的风险有所释放，当前政策面向好，向下调整的空间有限。后市大概率进入底部震荡过程，建议参与反弹。

一、行情回顾

（一）期货市场

本周股指期货震荡反弹。金融数据、经济数据转弱符合市场预期，反映了疫情对经济的影响。4、5 月的消费端承压，经济数据有连续回落的风险。市场心态趋于谨慎。在政策面利好加持下市场反弹，后市仍应谨慎，建议参与反弹。

表 1：期货行情走势

合约	收盘价	日涨跌	成交量	持仓量	周涨跌	周增仓	基差
IF2206	3,960.4	0.81%	27,431	79890	2.22%	-1444	28.2
IH2206	2,738.0	1.17%	15,345	41757	1.06%	2137	10.2
IC2206	5,740.2	1.23%	41,976	130364	4.85%	7771	56.6

数据来源：Wind、国元期货

（二）股票市场

本周股市震荡反弹，上证指数 5 连阳，创业板领涨。本周上证指数上涨 2.76%；深证成指涨 3.24%；创业板涨 5.04%。各个行业板块多数上涨，申万一级行业中仅银行、煤炭、石油石化、农林牧渔下跌；汽车、电力设备、电子、环保、建筑装饰等行业涨幅居前，板块表现上有一定的超跌反弹和困境反转迹象。当前疫情多发，增加了市场对经济下行的担忧。反弹后市场情绪有所好转，但仍不稳定，市场信心还在重塑的过程中。股

许雯

电话：010-84555101

邮箱

xuwen@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3023704

投资咨询资格号

Z0012103

市进入震荡筑底过程，缺乏主线行情领导市场走出困境。

表 2：股票市场行情

主要指数	收盘价	成交额(亿)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	3084.3	3409.4	82.7	2.76%
深证成指	11159.8	4162.2	349.9	3.24%
创业板	2358.2	1338.2	113.2	5.04%
沪深 300	3988.6	1957.3	79.8	2.04%
上证 50	2748.2	523.7	28.5	1.05%
中证 500	5796.8	1167.9	233.0	4.19%

数据来源：Wind、国元期货

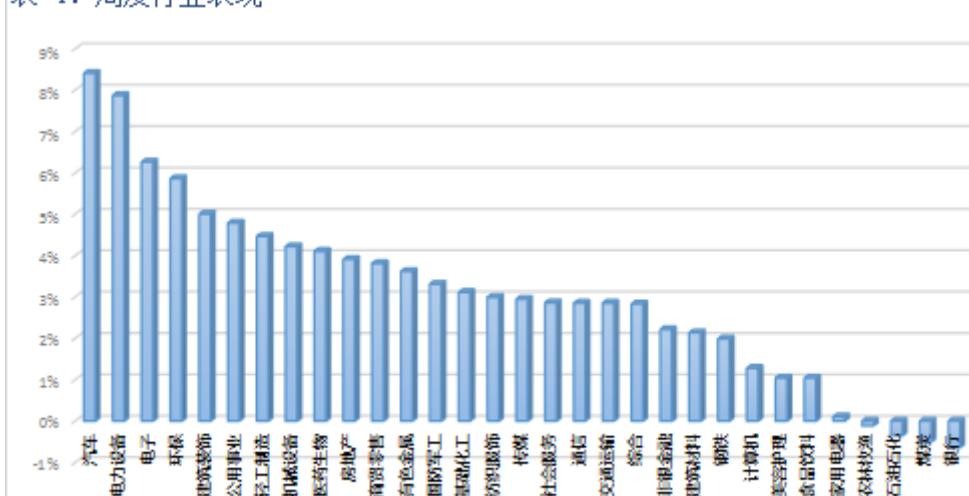
本周市场资金偏好不明显，其中沪深 300 资金流入，中证 500、上证 50 资金流出。融资余额止跌回升。

表 3：标的指数资金主动买入额

	沪深300资金净 主动买入额	中证500资金净 主动买入额	上证50资金净主 动买入额
2022-05-13	28.4	8.3	16.7
2022-05-12	-98.8	-47.8	-39.8
2022-05-11	70.9	-18.1	-11.1
2022-05-10	128.3	43.2	19.2
2022-05-09	-109.1	-29.0	-48.9
2022-05-06	-243.8	-99.1	-91.2
2022-05-05	-18.0	-9.3	-16.9
2022-04-29	145.0	97.2	23.7
2022-04-28	41.0	-51.9	32.0
2022-04-27	151.09	103.68	20.88

数据来源：Wind、国元期货

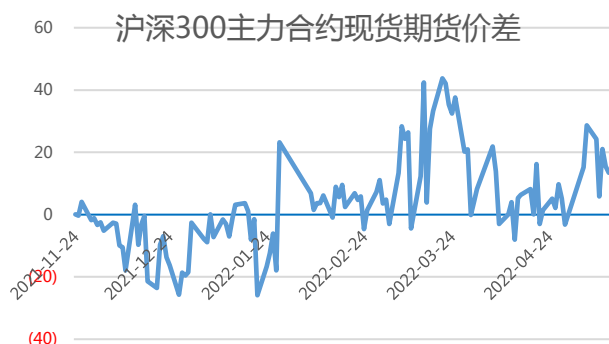
表 4：周度行业表现



数据来源：Wind、国元期货

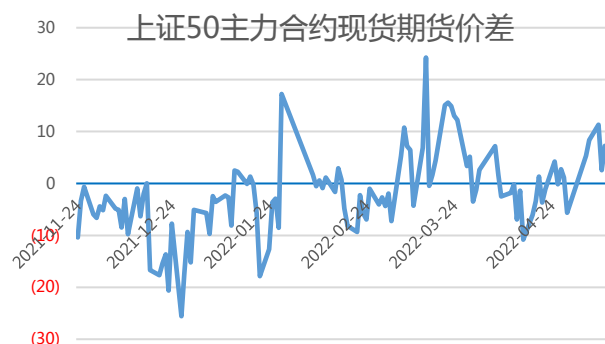
股指期货主力合约基差收敛，期货市场预期转好，市场情绪平稳。

图 1、沪深 300 主力合约基差



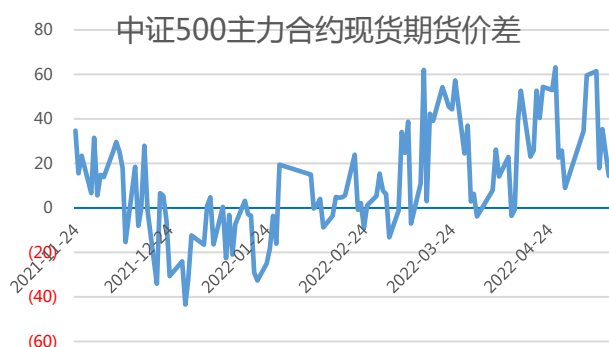
数据来源：Wind、国元期货

图 2、上证 50 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

图 3、中证 500 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

图 4、融资余额



数据来源：Wind、国元期货

(三)、行业要闻

1. 《求是》杂志：发表习近平总书记重要文章《正确认识和把握我国发展重大理论和实践问题》。在推动高质量发展中强化就业优先导向，提高经济增长的就业带动力，支持中小微企业发展，不断壮大实体经济，提高劳动者素质；坚持尽力而为、量力而行，重在提升公共服务水平，在教育、医疗、养老、住房等人民群众最关心的领域精准提供基本公共服务。

2. 央行：4 月末，M2 余额 249.97 万亿元，同比增长 10.5%；4 月，社会融资规模增量 9102 亿元，比去年同期少 9468 亿元；人民币贷款增加 6454 亿元，同比少增 8231 亿元。

3. 证监会：发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》。初期参与试点证券公司除具备完善的业务方案、专业人员、技术系统等条件外，还需满足资本实力、合规风控能力方面的两项条件，一是最近 12 个月净资本持续不低于 100 亿元；二是最近三年分类评级在 A 类 A 级（含）

以上。

4. 证券时报：4月以来，A股大幅震荡，不少私募产品净值创下新低。截至5月11日，有2309只产品累计净值低于0.8，较4月20日数量增加了一倍有余。在市场赚钱效应欠佳的背景下，公私募发行均陷入低迷。4月仅有2276只私募基金完成备案登记，环比下降31.96%。

5. 国务院常务会议：要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘；部署进一步盘活存量资产，拓宽社会投资渠道、扩大有效投资；决定阶段性免除经济困难高校毕业生国家助学贷款利息并允许延期还本。

6. 央行、银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。在全国统一的贷款利率下限基础上，央行、银保监会各派出机构按照“因城施策”原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势变化及城市政府调控要求，自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。

二、基本面分析

在宏观层面稳增长措施的干预下，一季度的经济数据好于去年四季度，我国经济底部企稳，显示出稳增长措施逐步见到成效。但4月的疫情形势严峻，料对4月份及5月初的经济均有重大影响。

从领先指标来看，4月份制造业、非制造业PMI继续回落，经济景气度下滑，上海疫情对经济的影响较大。制造业上下游价格普遍上涨而需求疲弱，中下游企业压力上升，上下游行业分化严重。4月官方制造业PMI为47.4%，较3月下降2.1个百分点。制造业PMI下降符合市场预期、明显弱于以往旺季特征，显示制造业景气下降，经济底部企稳回升的压力与风险仍存。4月官方非制造业PMI为41.9%，较3月下降6.5个百分点，非制造业收缩，其中服务业继续走弱、建筑业走弱但还在荣枯线上方。

图 5、制造业 PMI

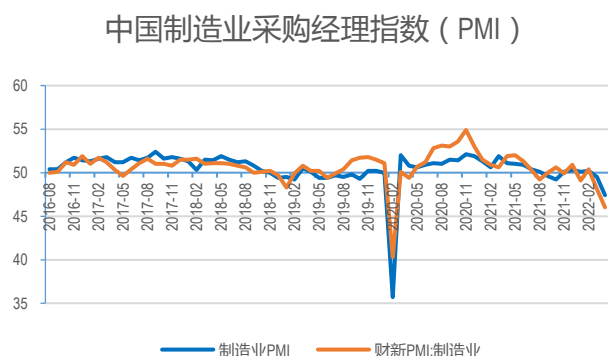
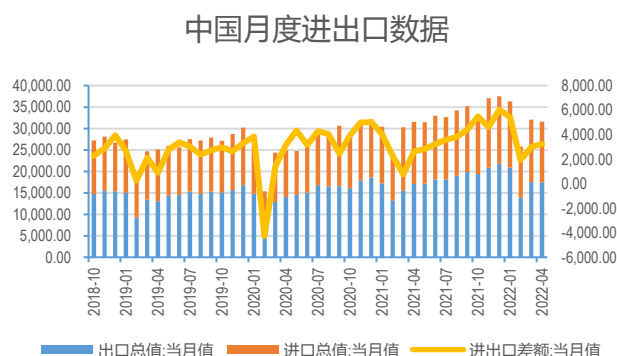


图 6、外贸



数据来源: Wind、国元期货

数据来源: Wind、国元期货

外需方面, 2022 年 4 月进出口增速有所回落, 韧性仍强。2022 年 1-4 月中国进出口总值 12.58 万亿, 同比增长 7.9%; 出口 6.97 万亿, 同比增长 10.3%; 进口 5.61 万亿, 同比增长 5%。增速较上月、去年同期均有所回落。4 月份单月中国进出口总值 3.16 万亿, 同比增长 0.1%; 出口 1.74 万亿, 同比增长 1.9%; 进口 1.42 万亿, 同比下降 2%。进口增速转负预示内需走弱。

今年以来欧美等国多数放松了防疫措施, 海外生产、生活恢复加快, 外部需求保持强劲。由于疫情因素的影响, 市场担忧二季度我国在全球产业链中的地位可能受到削弱, 警惕进出口高位承压。俄乌局势变幻不定, 能源价格处于高位、国际政经形式复杂, 给全球需求增长蒙上阴影。

三、综合分析

在宏观层面稳增长措施的干预下, 我国经济底部企稳, 2022 年一季度的经济数据好于去年四季度, 显示出稳增长措施逐步见到成效。但由于 3、4、5 月份国内深圳、上海、北京等地疫情形势复杂严峻, 也对我国的经济增长造成一定影响, 尤其对需求端构成压力。这些因素对权益市场形成抑制。但市场预期在上海疫情受控之后, 国内疫情对经济的影响将逐渐淡化, 经济下行压力将有所缓解。股市继续向下调整的空间有限。

在经济下行压力较大阶段宏观政策逆周期、跨周期调节的诉求上升, 货币政策在“稳字当头”的前提下, 大概率保持总量宽松助力经济企稳回升。在货币政策保持平稳偏宽松的情况下, 后续发力空间已经有限。财政政策发力的空间更被市场看好。

美联储已经启动了加息、缩表的进程, 货币政策收紧的速度较快, 美联储收缩货币将对全球金融市场价值体系造成巨大影响。俄乌局势前景不明, 也对市场心理造成压力。市场预期今年全球经济增长将放缓, 而海外主要经济体通胀指标处于历史高位, 能源价格飙升、通胀加剧又强化了美联储的紧缩预期, 欧美股市高位整理。

四、技术分析和建议

技术上, 股市探底之后, 受政策面利好提振反弹。市场依托“政策底”反弹修复技术指标。由于国内疫情形势复杂与外部波动风险仍存, 股市还面临较多风险, 投资者分歧较大。同时当前政策面向好, 政策底的支撑力度较强, 继续向下调整的空间亦有限。市场大概率进入底部震荡。建议可参与反弹。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818