



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

股指期货月报

2024年4月26日

联系我们

研究员：于军礼
邮箱：yujunli@greendh.com
从业资格：F0247894
投资咨询：Z0000112

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

强周期仍是主基调

多空逻辑：3月化纤产量692万吨，创记录，当月同比增速大增至32.2%；3月工业机器人产量50623万台，创下新记录；3月机制纸和纸板产量1384万吨，再创新高；3月空调产量3083万台，创下新记录；3月冰箱产量当月值为933万台，创下新历史记录；3月美国零售和食品销售额7126亿美元，环比大增10.1%；2月美国制造业存货量同比增速-0.2%，向主动补库转化；**市场观点：**4月以来，以铜、锡为代表的有色商品持续上升，文华工业品指数展开主升浪。

3月制造业投资增速高过10.3%，成为拉动经济增长的主要力量。3月以化纤、机制纸、芯片、工业机器人、光伏、空调、冰箱为代表的多项工业产品产量创下历史新高。人民币转向以国债为锚，逐步和美元脱钩。新兴市场基金增加中国资产的配置，降低印度资产的配置，中国资产的估值和性价比更高。房地产上中下游产业链实物量面临反转走势。美国3月CPI超预期，二次通胀已展开。A股强周期风格仍是主基调，利多周期因素更多的沪深300指数。关注上游资源板块，关注房地产产业链实物量的反转，关注新质生产力领域的板块轮动。

操作策略：A股强周期风格进行时，关注上游资源板块，关注房地产产业链实物量的反转。
风险提示：中东局势持续升级。



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

Part 3

风险提示

Part 1 上期复盘

上期观点：强周期风格有望回归

沪深300指数日K线



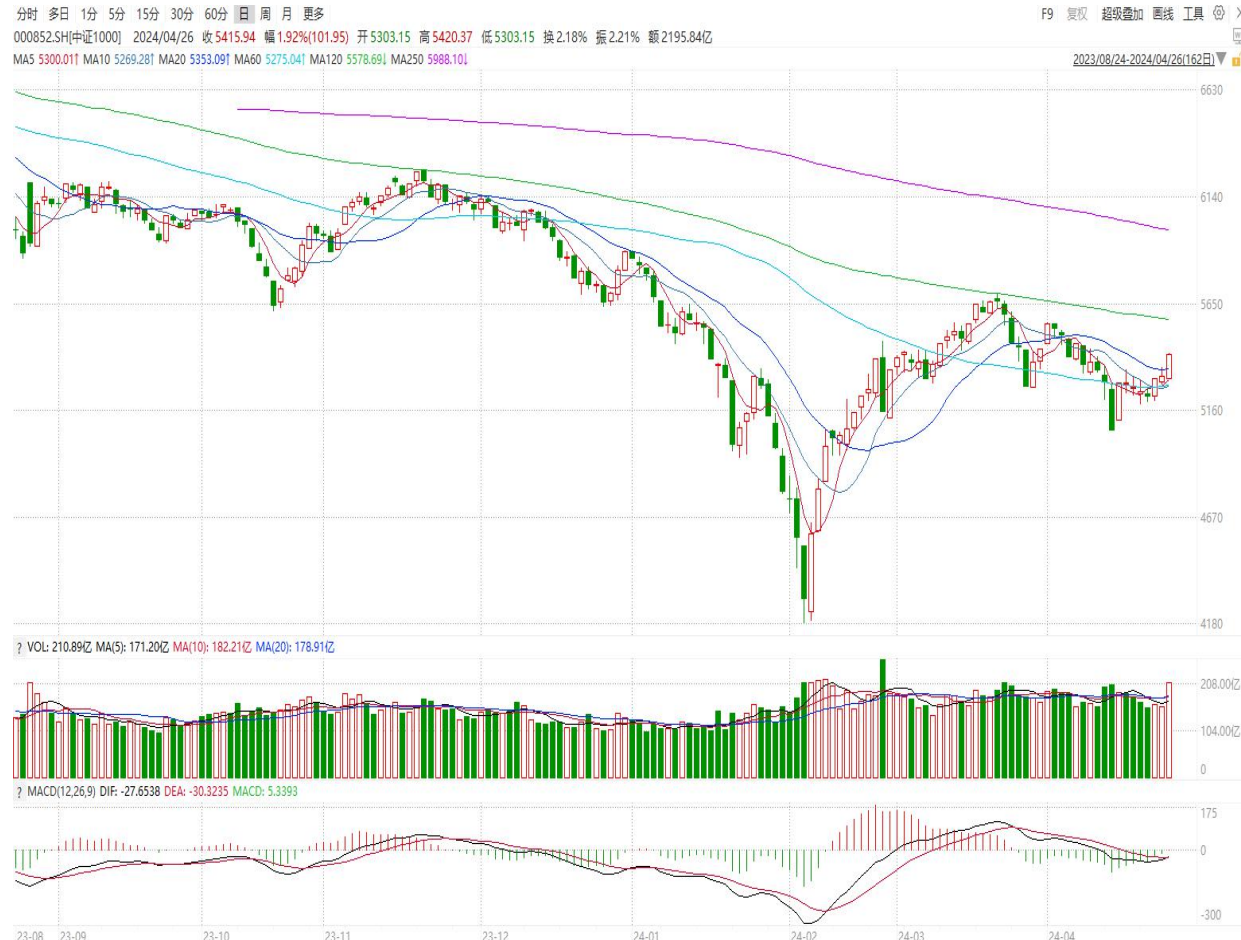
1.2 盘面回顾

➤ 盘面回顾：周期类和价值类指数上行，成长类指数走弱

中证500指数日K线



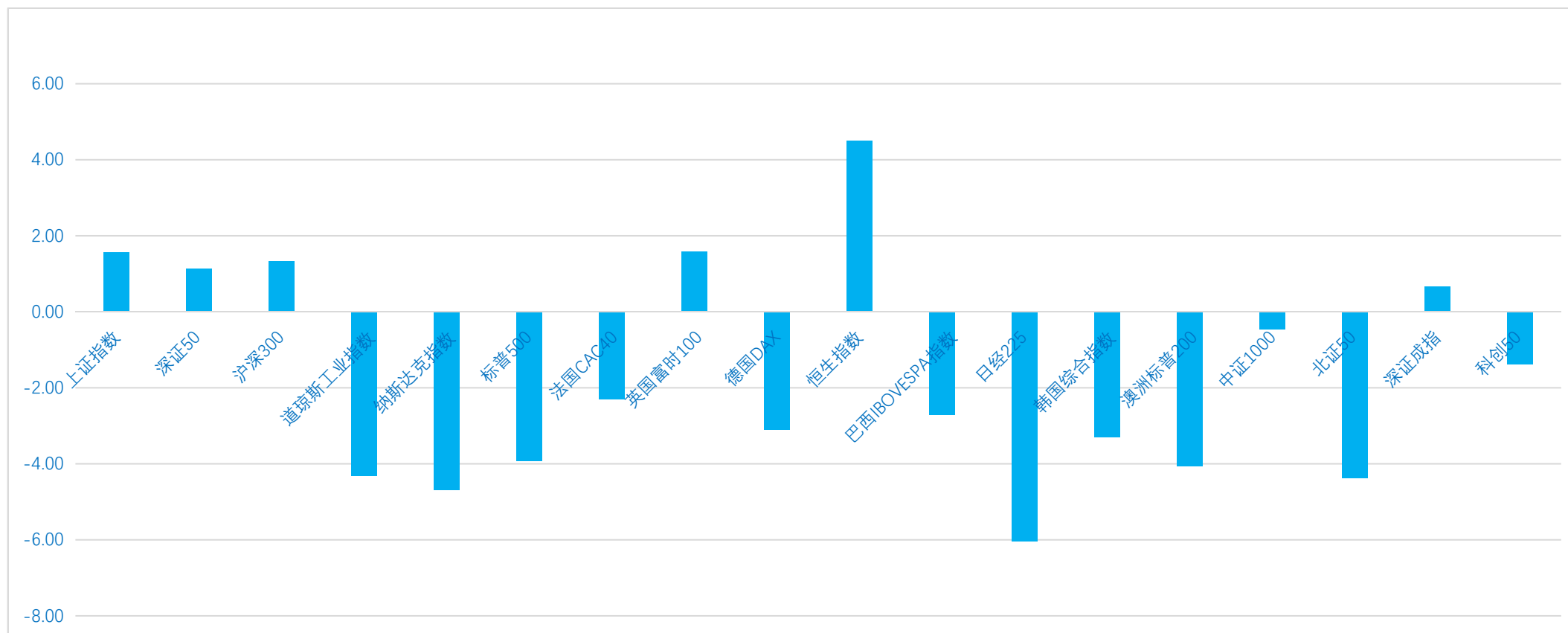
中证1000指数日K线



1.2 全球股指表现

►4月欧美股指普遍下行，中国资产吸引力增强，恒指涨幅最高

全球主要指数月涨跌幅（截止到北京时间4月26日）



1.3 国内股指复盘对比

➤ 4月国内指数中，周期和价值类指数上涨，上证50指数涨幅最高，北证50指数跌幅最大

A股主要指数月涨跌幅（%）（截止到4月26日）



Part 2 本期分析

2.1 行情预判

➤ 市场观点:

4月以来,黄金白银向上突破,以铜、锡为代表的有色商品持续上升,黑色系商品走出反转型走势,文华工业品指数展开主升浪。一季度GDP增速5.3%超预期,3月制造业投资增速高过10.3%,和出口共同成为拉动经济增长的主要力量。3月以化纤、机制纸、芯片、工业机器人、光伏、空调、冰箱为代表的多项工业产品产量创下历史新高,强周期风格仍是主基调。新“国九条”强化分红监管,加大退市监管,严把发行上市准入,构建长钱长投支持体系,标志着中国股市由融资市转向投资市。央行准备在二级市场买入国债,表明人民币转向以国债为锚,逐步和美元脱钩。《推动工业领域设备更新实施方案》发布标志着中国制造业智能化军备竞赛展开。新兴市场基金增加中国资产的配置,降低印度资产的配置,中国资产的估值和性价比更高。全球制造业PMI指数和新订单指数进入扩张区间,显示全球经济向上运行。4月15日前上报第二批房地产融资白名单,房地产上中下游产业链实物量面临反转走势。美国3月商品零售环比大增,美国3月CPI超预期,二次通胀已展开。中国经济主动补库存,美国经济开始向主动补库存转化,中美经济共振向上。A股强周期风格仍是主基调,利多周期因素更多的沪深300指数。关注上游资源板块,关注房地产产业链实物量的反转,关注新质生产力领域的板块轮动。

3月化纤产量692万吨,创记录,当月同比增速大增至32.2%;

3月工业机器人产量50623万台,创下新记录,当月同比增速15.4%;

3月芯片产量创新高,当月同比增速为23.0%;

3月光伏电池产量55.1GW,再创新高,当月同比增速为27.6%;

3月机制纸和纸板产量1384万吨,再创新高,当月同比增速为11.4%;

3月空调产量3083万台,创下新记录,当月同比增速为5.2%;

3月冰箱产量当月值为933万台,创下新历史记录,当月同比增速为6.1%;

3月美国零售和食品销售额7126亿美元,环比大增10.1%,当月同比增速2.4%

2月美国零售商库存同比增速5.5%,批发商库存同比增速-1.5%,处于被动去库存;

2月美国制造业存货量同比增速为-0.2%,前值-0.5%,有向主动补库存转化迹象;

操作上:工业品主升浪正在运行中,A股强周期风格仍是主基调,利多周期因素更多的沪深300指数。关注上游资源板块上行,关注房地产上中下游产业链实物量的反转,关注新质生产力领域的板块轮动。

2.2 多空逻辑

利多因素1：国务院第七次专题学习：进一步深化资本市场改革

- 要以系统观念和专业思维来认识资本市场运行的基本规律，以历史 and 发展的眼光来把握我国资本市场的阶段性特点，既善于学习借鉴国际先进经验，又始终坚持立足国情因时因势制宜，更加注重运用市场理念设计规则、制定政策，持续深化资本市场改革。
- 加快完善资本市场基础制度体系，健全发行、交易、退市等关键制度，促进投融资良性循环和上市退市动态平衡。
- 着力提升上市公司质量，严把发行上市准入关，促进上市公司增强回报投资者意识，提升投资价值。
- 完善和加强资本市场监管，加大对违法违规行为的惩治力度。
- 切实强化中小投资者权益保护，营造公开公平公正的市场环境。

2.2 多空逻辑

利多因素2：人民币转向以国债为锚，逐步和美元脱钩

- 4月23日，财政部党组理论学习中心组在《人民日报》发表文章称，深化金融供给侧结构性改革，必须强化财政与金融政策的协调配合。文章提及，中观机制上，要加强财政与货币政策、金融改革的协调配合，完善基础货币投放和货币供应调控机制，支持在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖，充实货币政策工具箱。
- 同日，央行相关负责人在答《金融时报》记者问的文章中指出，央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。
- 央行公开市场操作可以配合财政进行赤字融资。
- 中央金融工作会议提出，“要充实货币政策工具箱，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖”，我国国债市场规模已居全球第三，流动性明显提高，这为央行在二级市场开展国债现券买卖操作提供了可能。

2.2 多空逻辑

利多因素3：央行预警长久期国债收益率

- 4月24日，《金融时报》记者采访了中国人民银行有关部门负责人。该负责人表示，长期国债收益率主要反映长期经济增长和通胀的预期，但同时也会受到供求关系等其他因素的扰动。
- 当前我国经济长期向好的基本面没有改变，我国经济基础好、韧性强、动能优、潜力大、活力足，央行对经济增长前景是长期看好的。
- 今年以来政府债券供给明显减少，与去年同期相比，今年一季度政府债券发行节奏整体偏慢，发行量同比少近2400亿元，净融资额同比少约4700亿元。在债券供需暂时失衡的情况下，机构投资者开始集中购买长久期资产以期获得更高回报，加大了长期债券利率下行的幅度。随着未来超长期特别国债的发行，“资产荒”的情况会有缓解，长期国债收益率也将出现回升。
- 对于银行、保险等配置型投资者，如果将大量资金锁定在收益率过低的长久期债券资产上，若遇到负债端成本显著上升，会面临收不抵支的被动局面。

2.2 多空逻辑

利多因素4：国务院报告—打造金融业国家队，推动头部证券公司作优作强；周五券商板块大涨



利多因素5：文华工业品指数主升浪运行中



利多因素6：伦敦铜盘中越过1万美元/吨



利多因素7：国内铝土矿短缺，氧化铝价格大涨

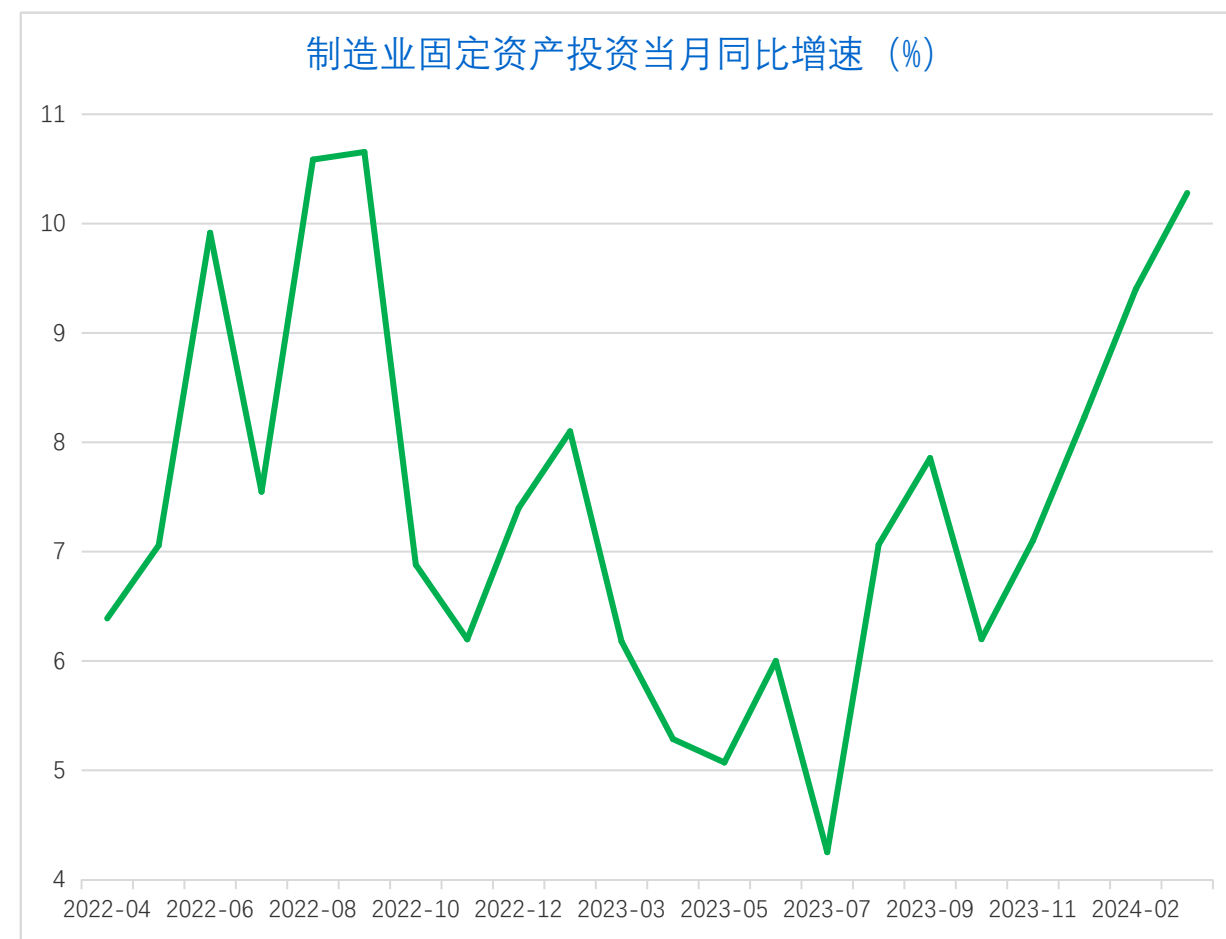
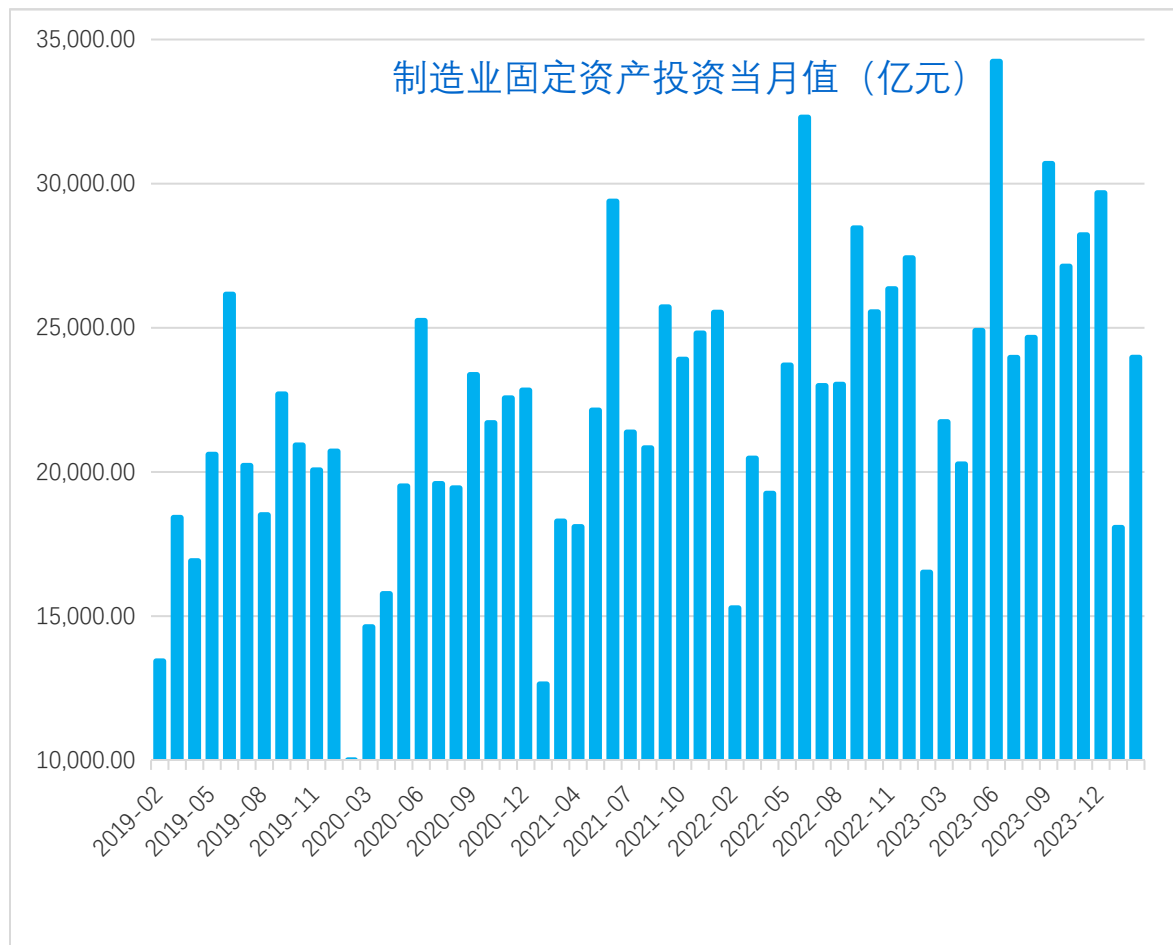


利多因素8：澳洲锰矿出口受阻，国内锰硅期货价格飙升



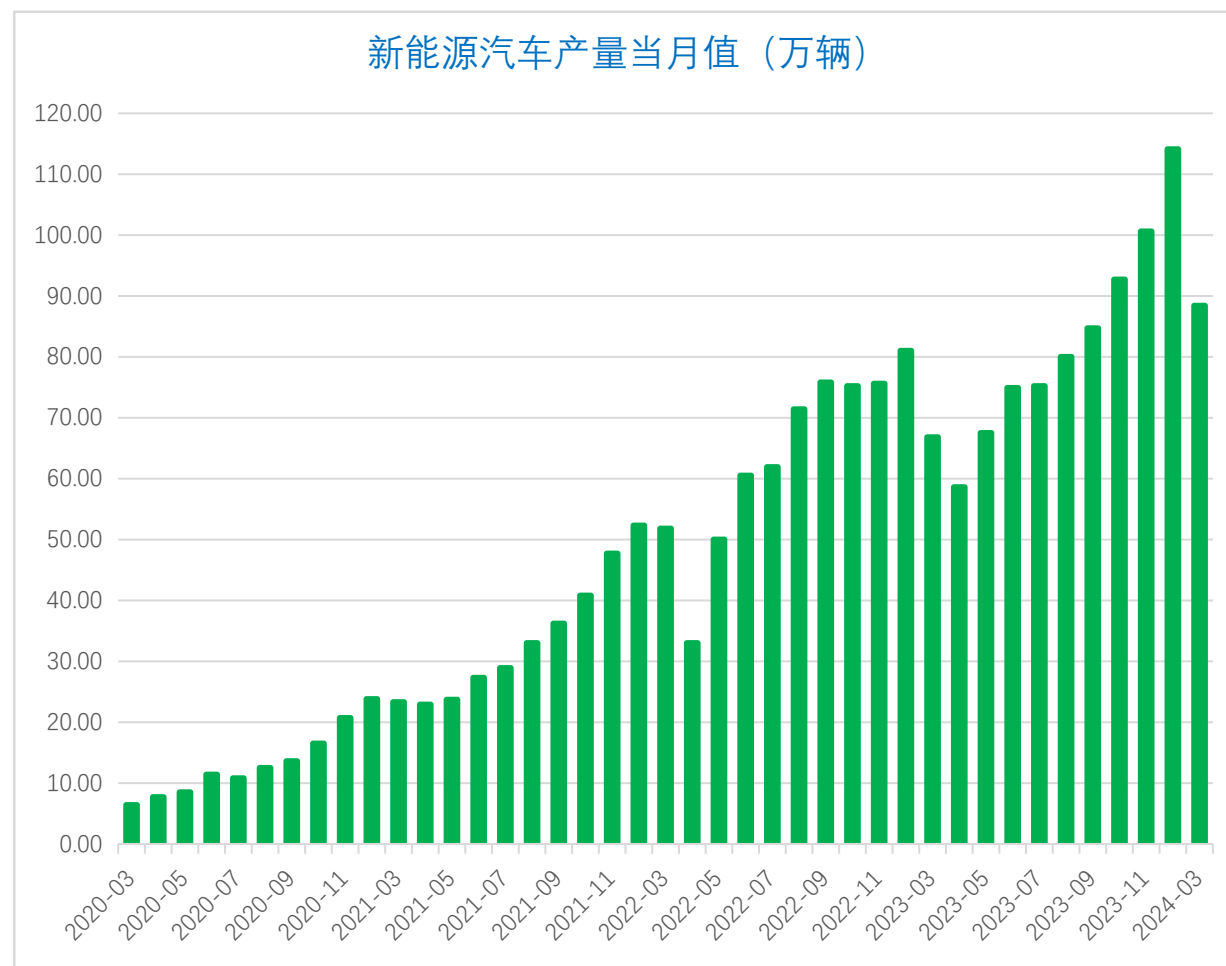
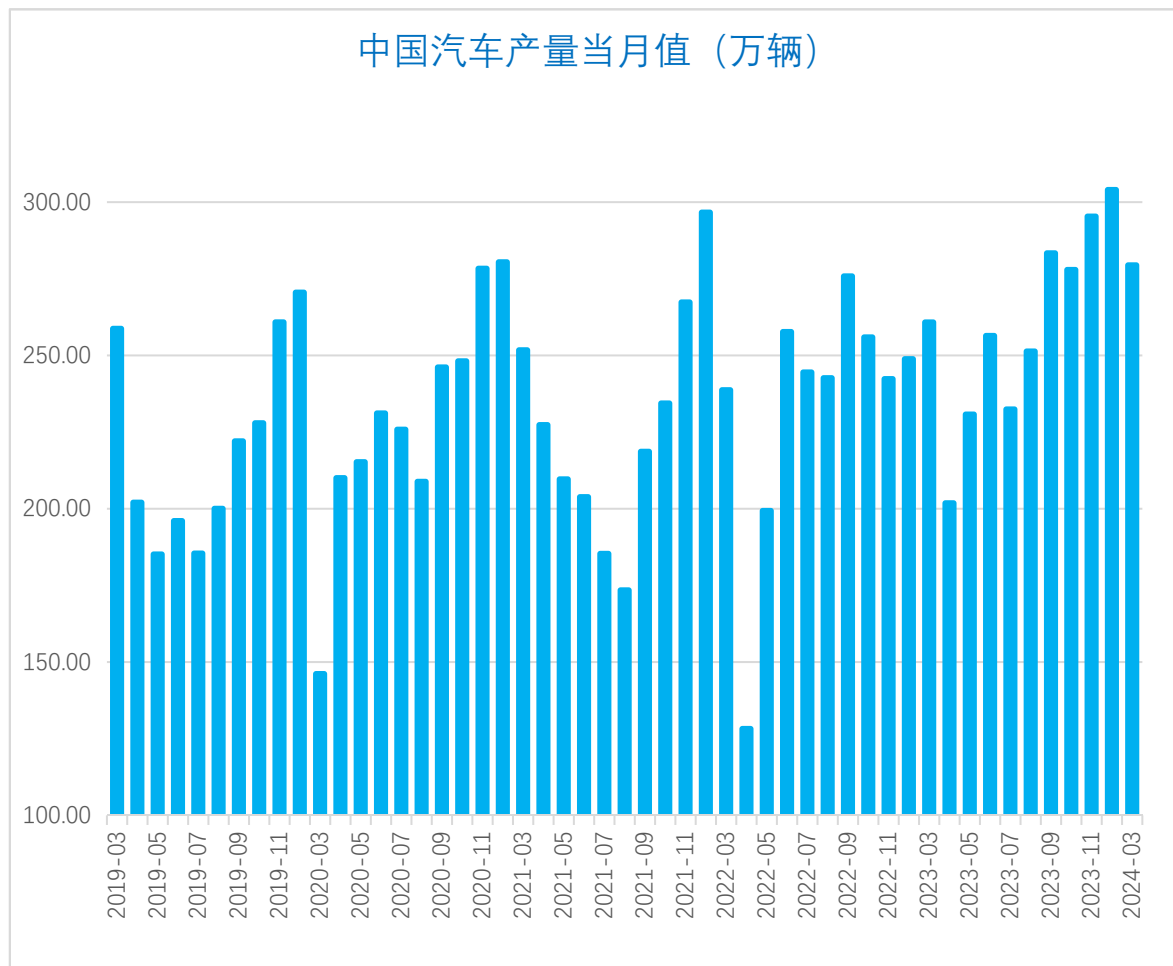
2.2 多空逻辑

利多因素9：3月中国制造业固定资产投资当月同比增速上行至10.3%，进入两位数增速区间



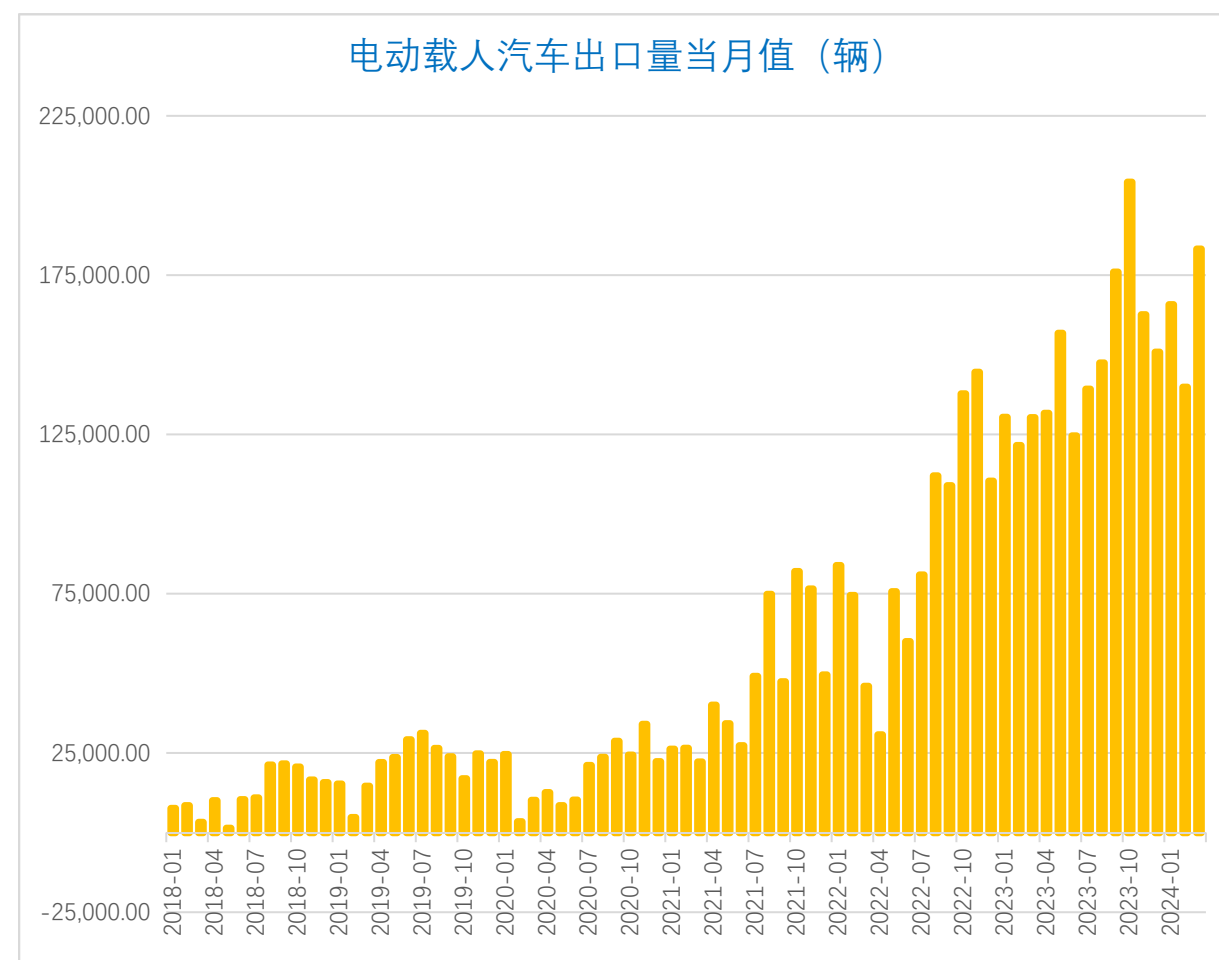
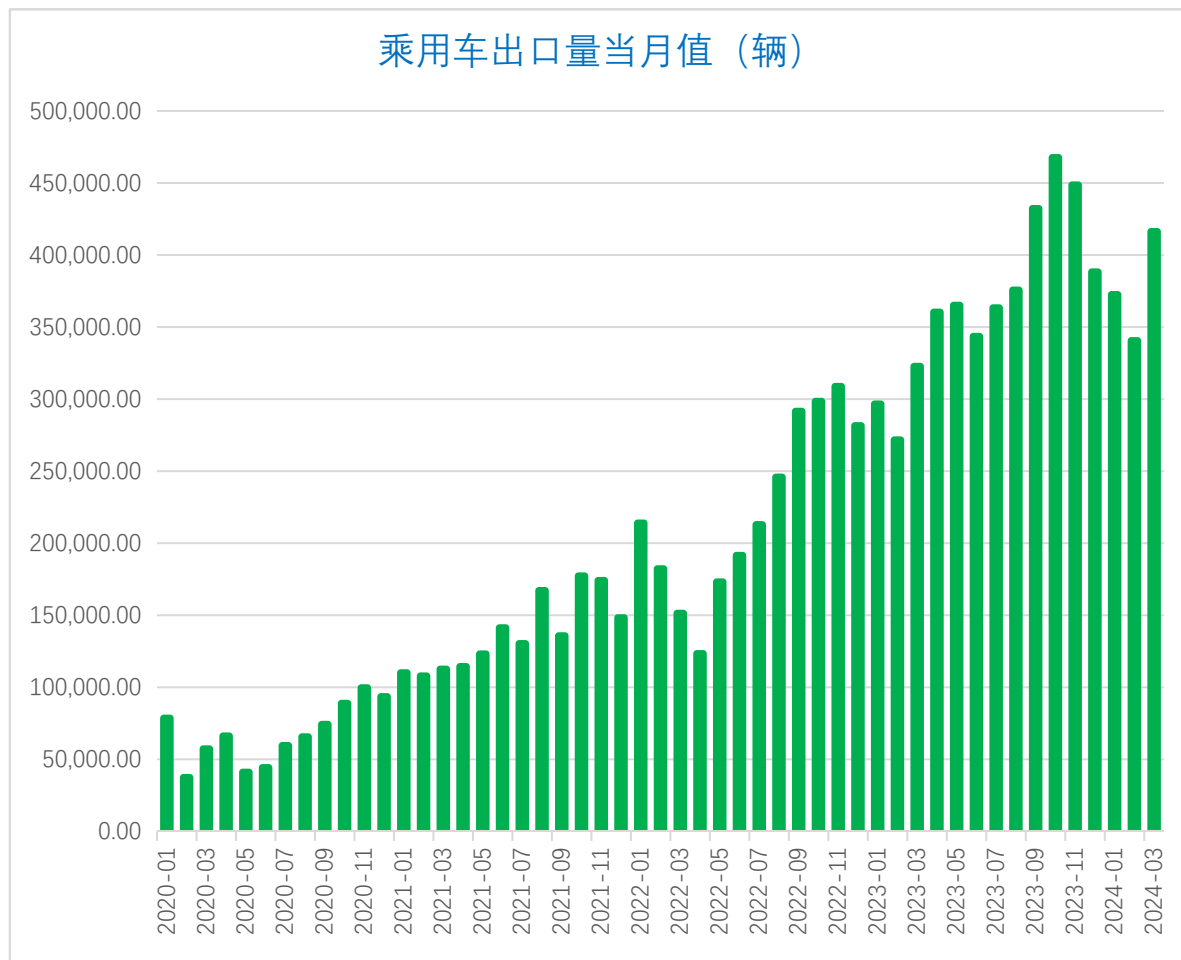
2.2 多空逻辑

利多因素10：3月中国汽车产量279.4万辆，其中新能源汽车产量88.4万辆，均处于高位



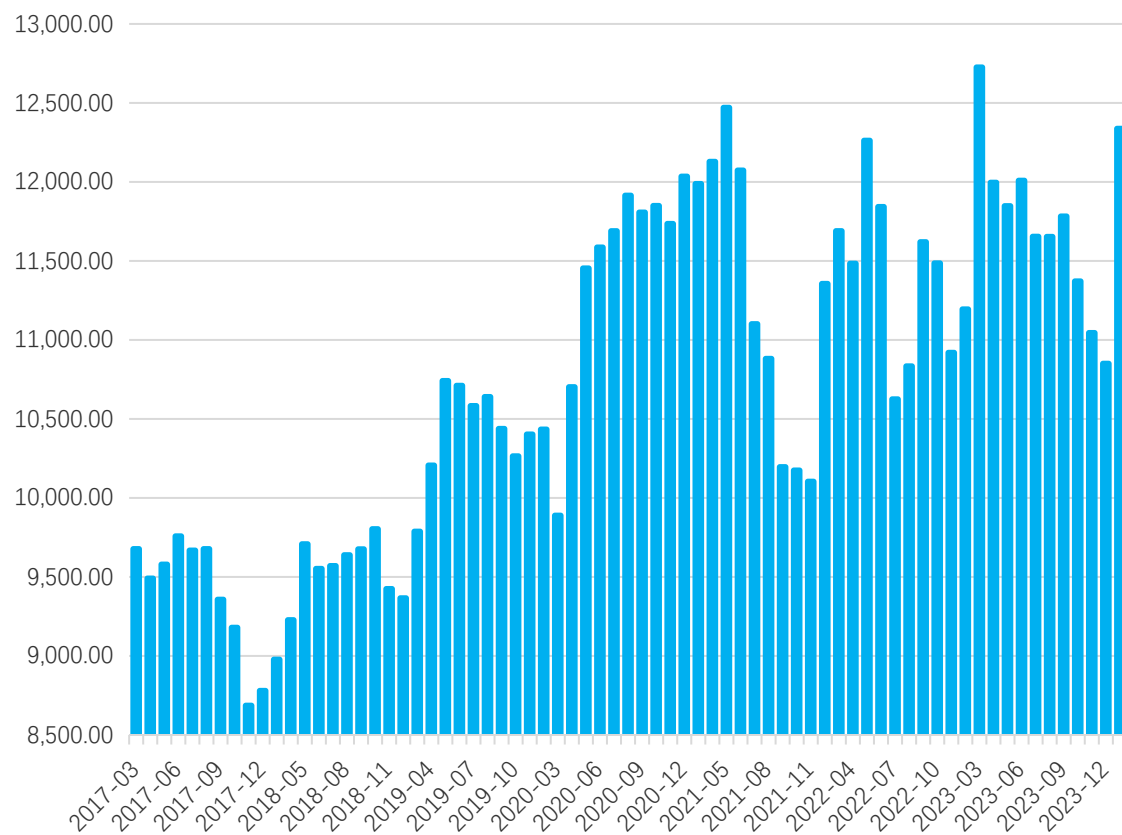
2.2 多空逻辑

利多因素10：3月乘用车出口量41.6万辆，其中电动汽车出口量18.3万辆，均处于高位

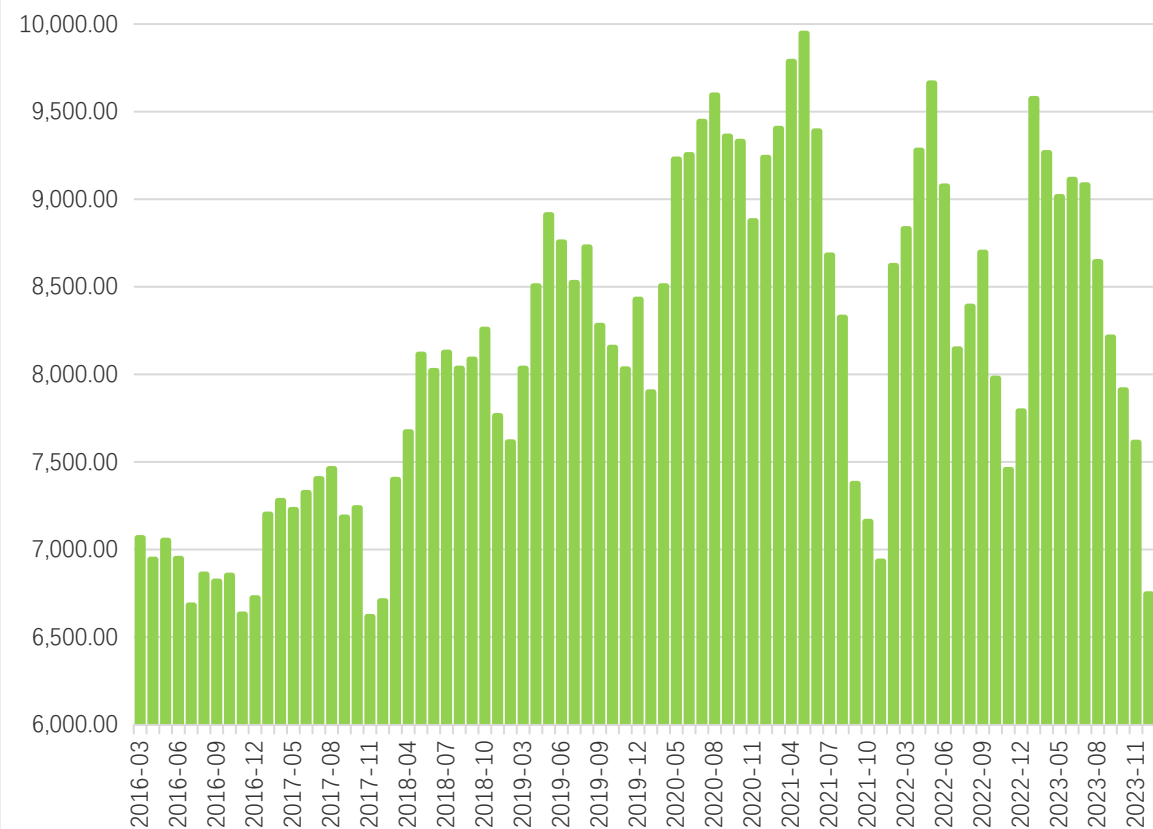


利多因素11：3月钢材产量12336万吨，大幅回升，需求转旺

钢材产量当月值（万吨）

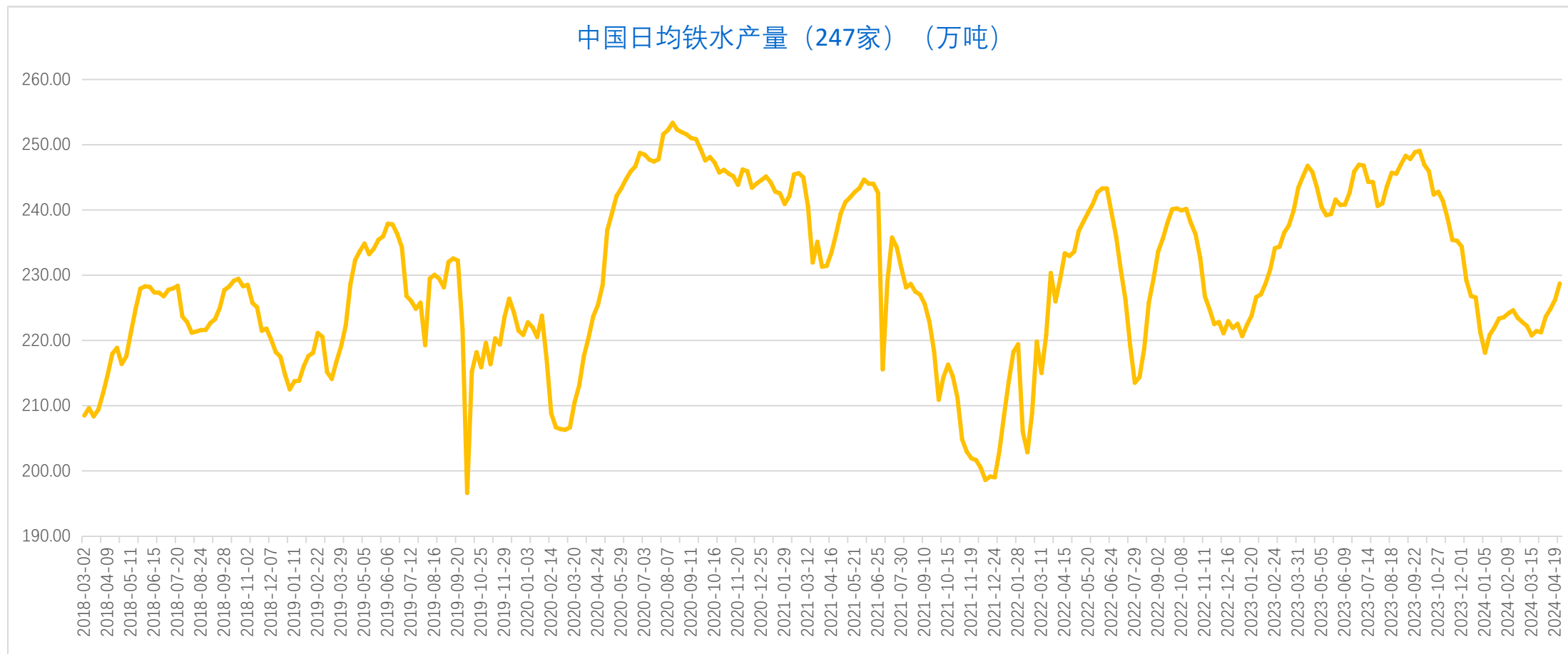


粗钢产量当月值（万吨）



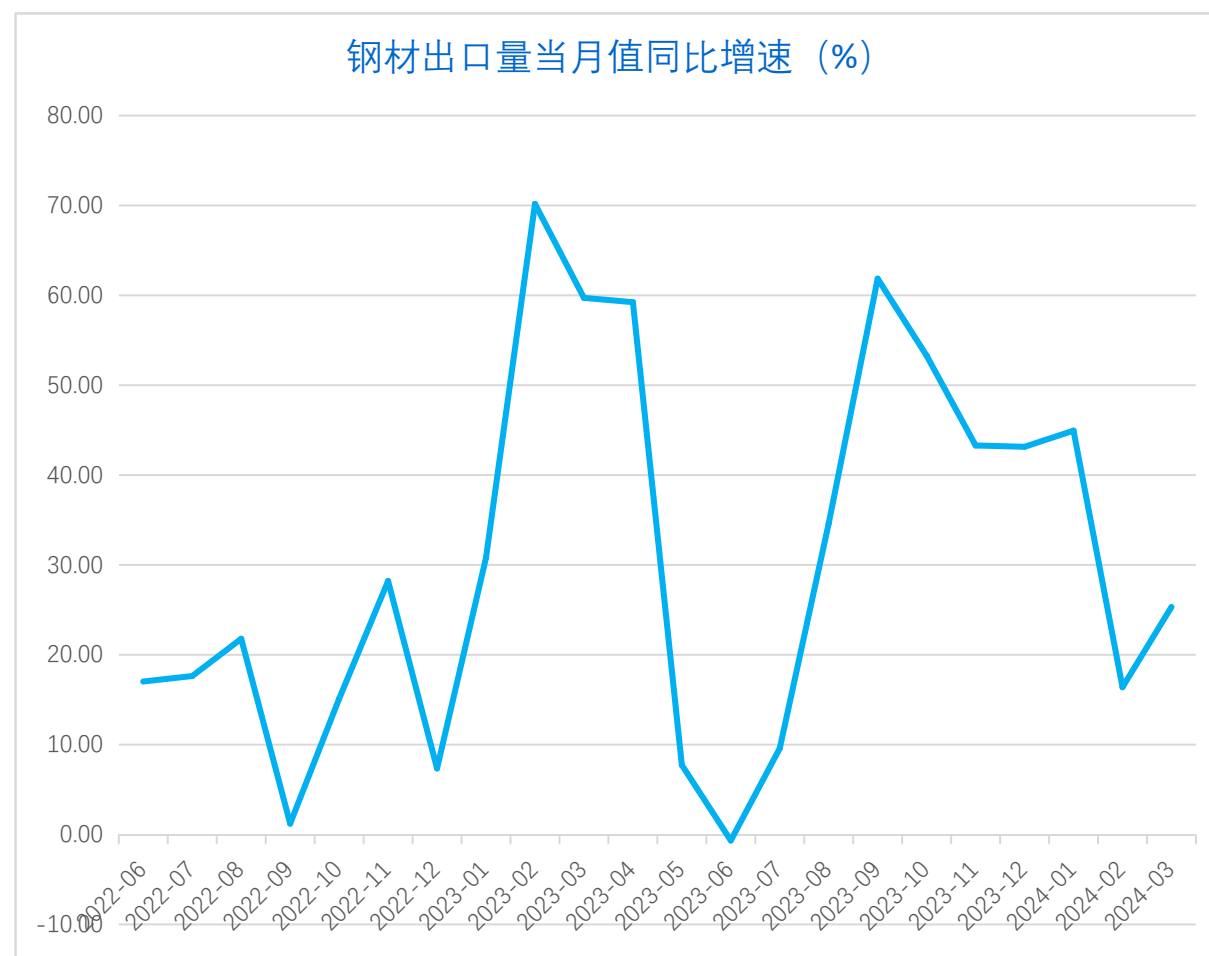
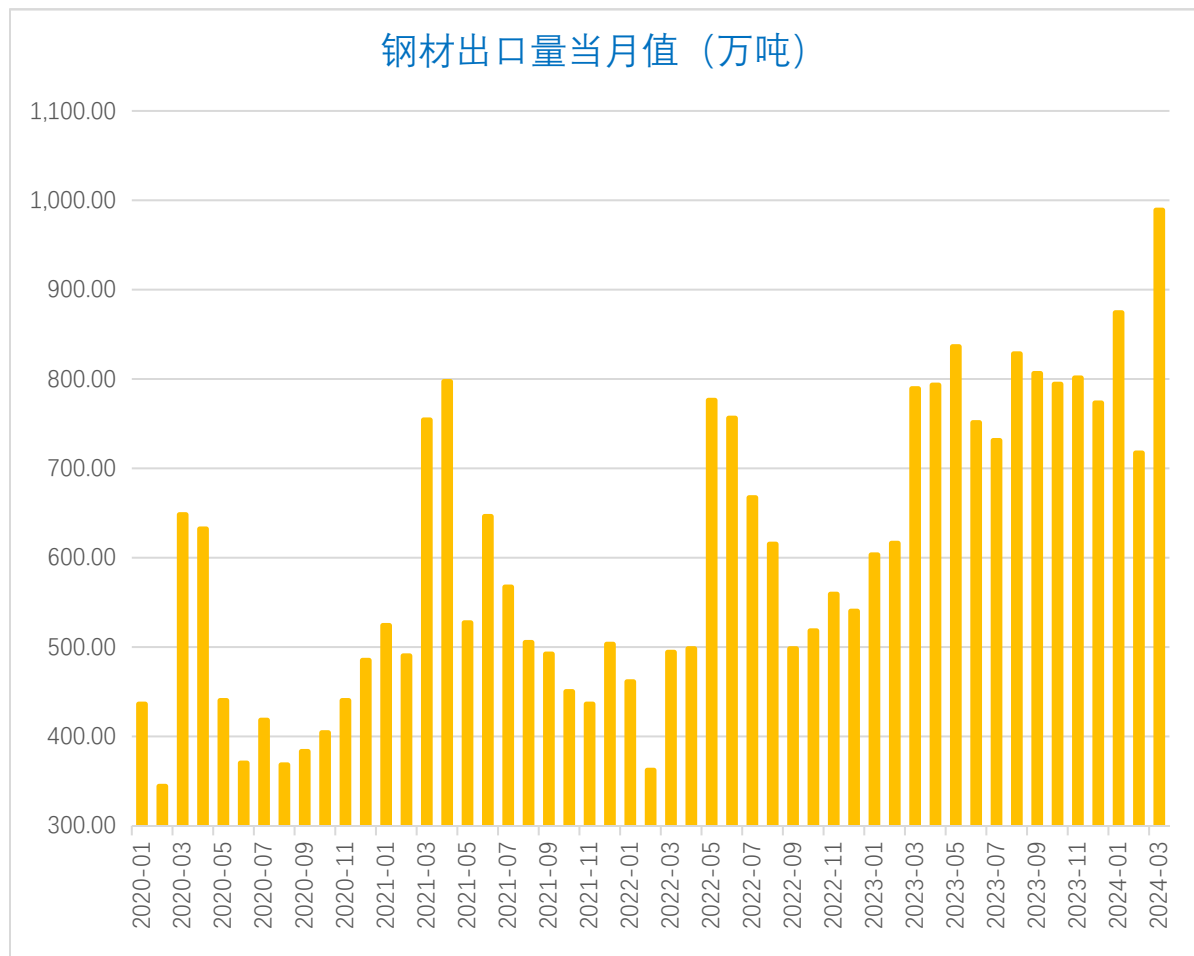
2.2 多空逻辑

利多因素12：中国日均铁水产量已回升至228.72万吨每天



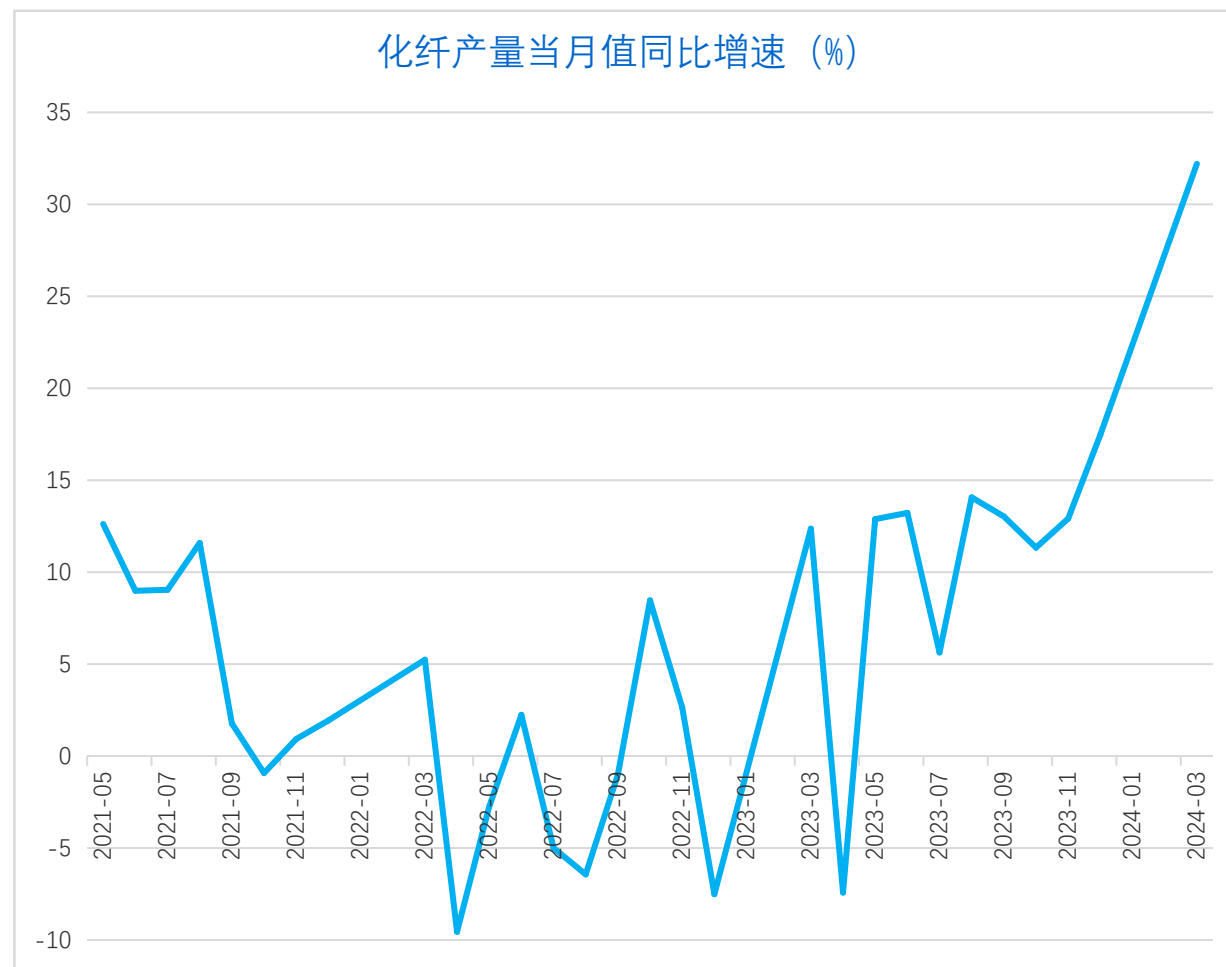
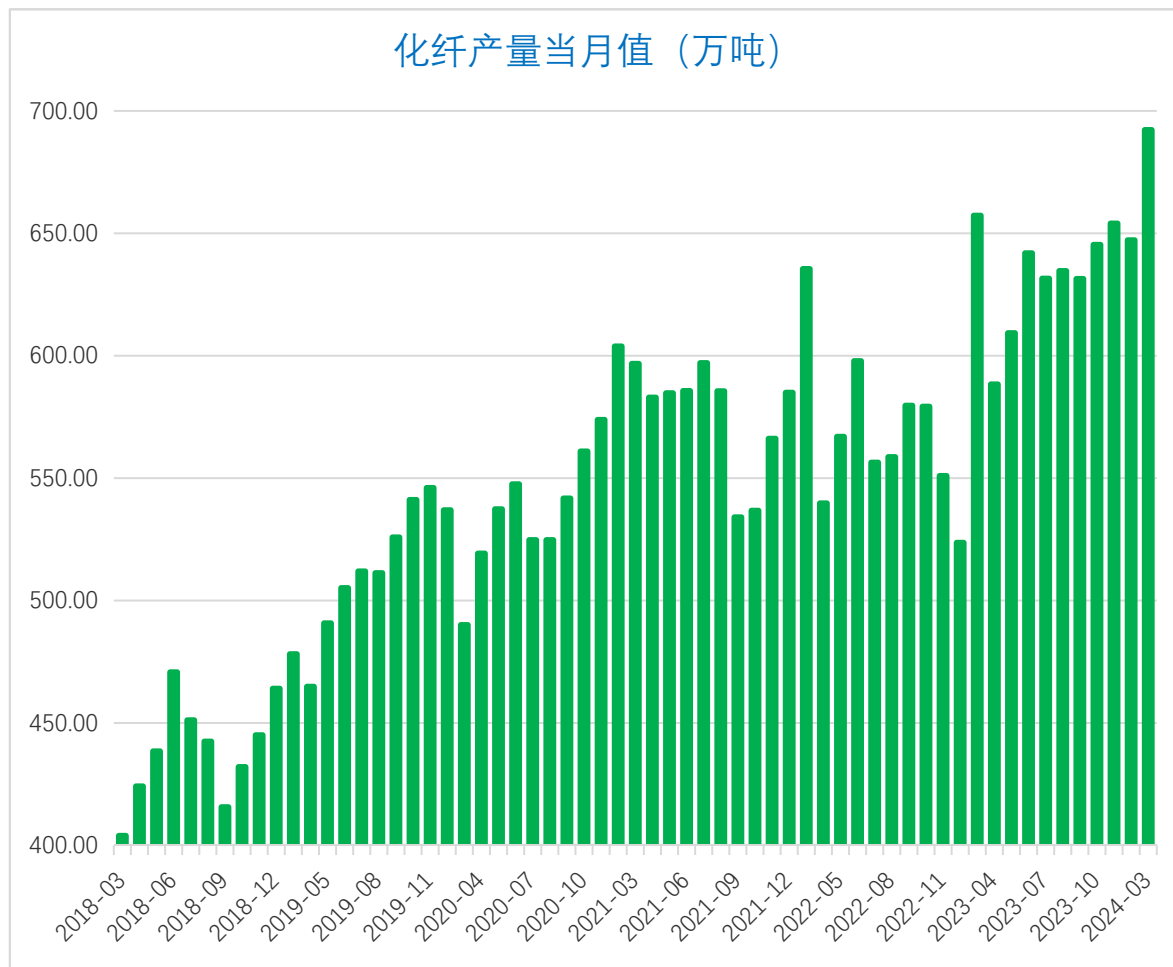
2.2 多空逻辑

利多因素13：3月钢材出口量988万吨，创记录，当月同比增速为25.3%

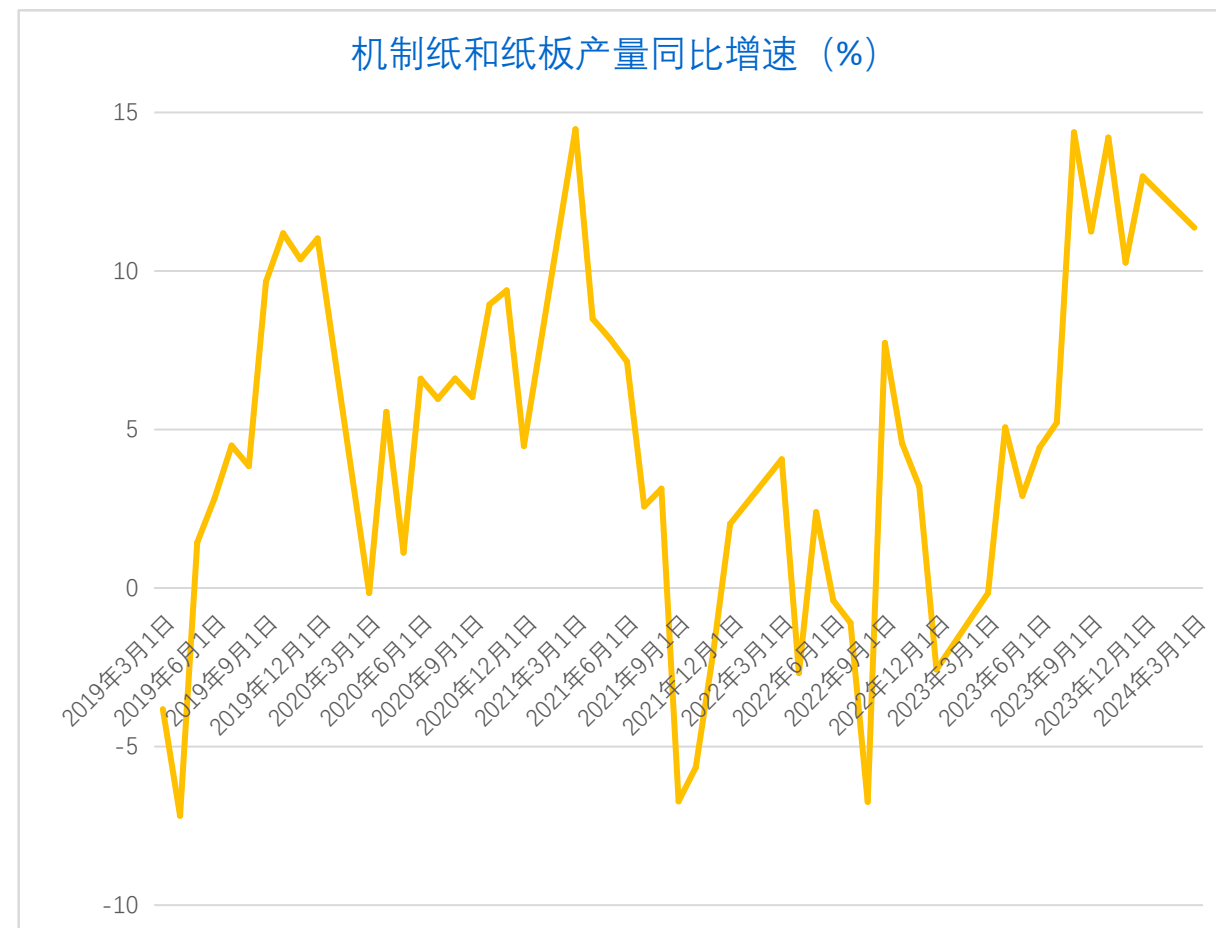
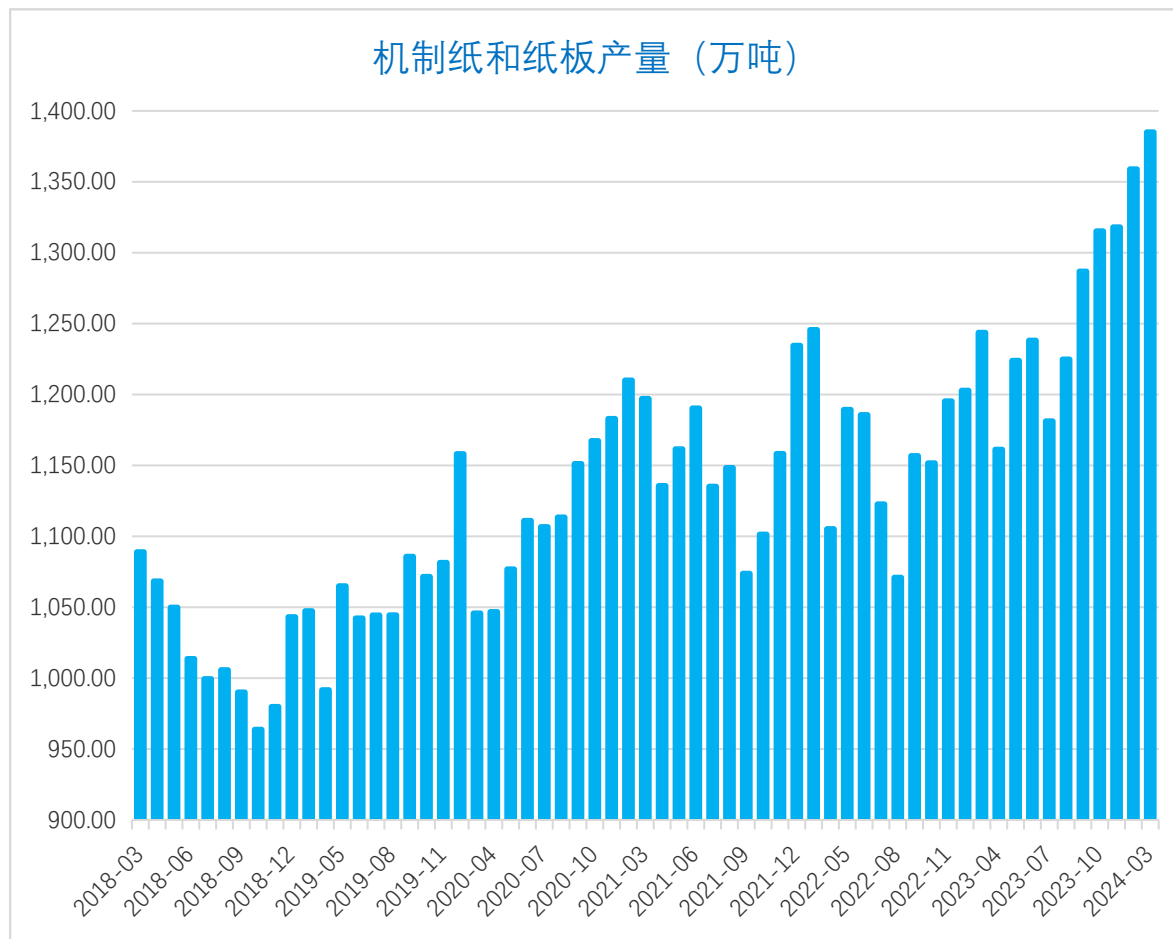


2.2 多空逻辑

利多因素14：3月化纤产量692万吨，创记录，当月同比增速大增至32.2%

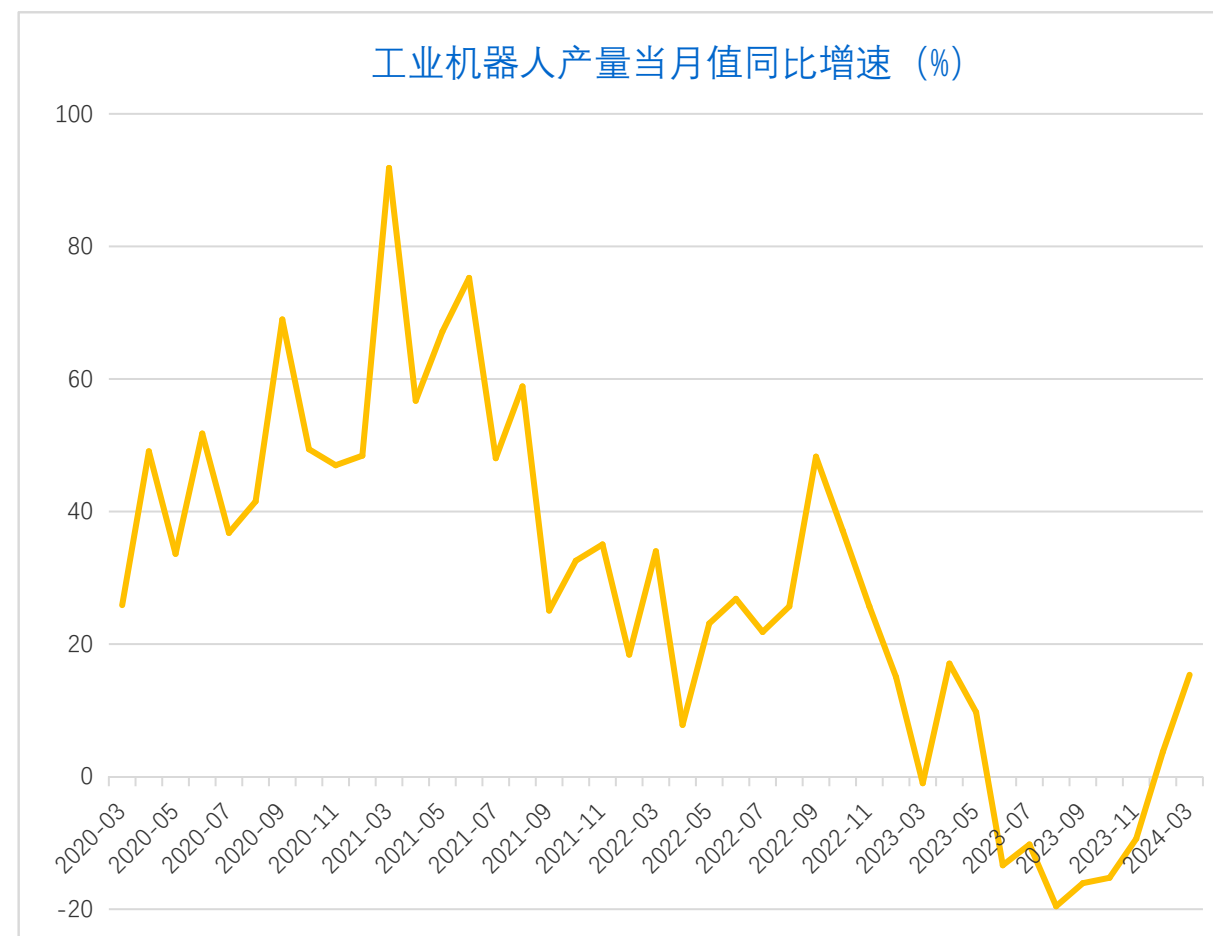
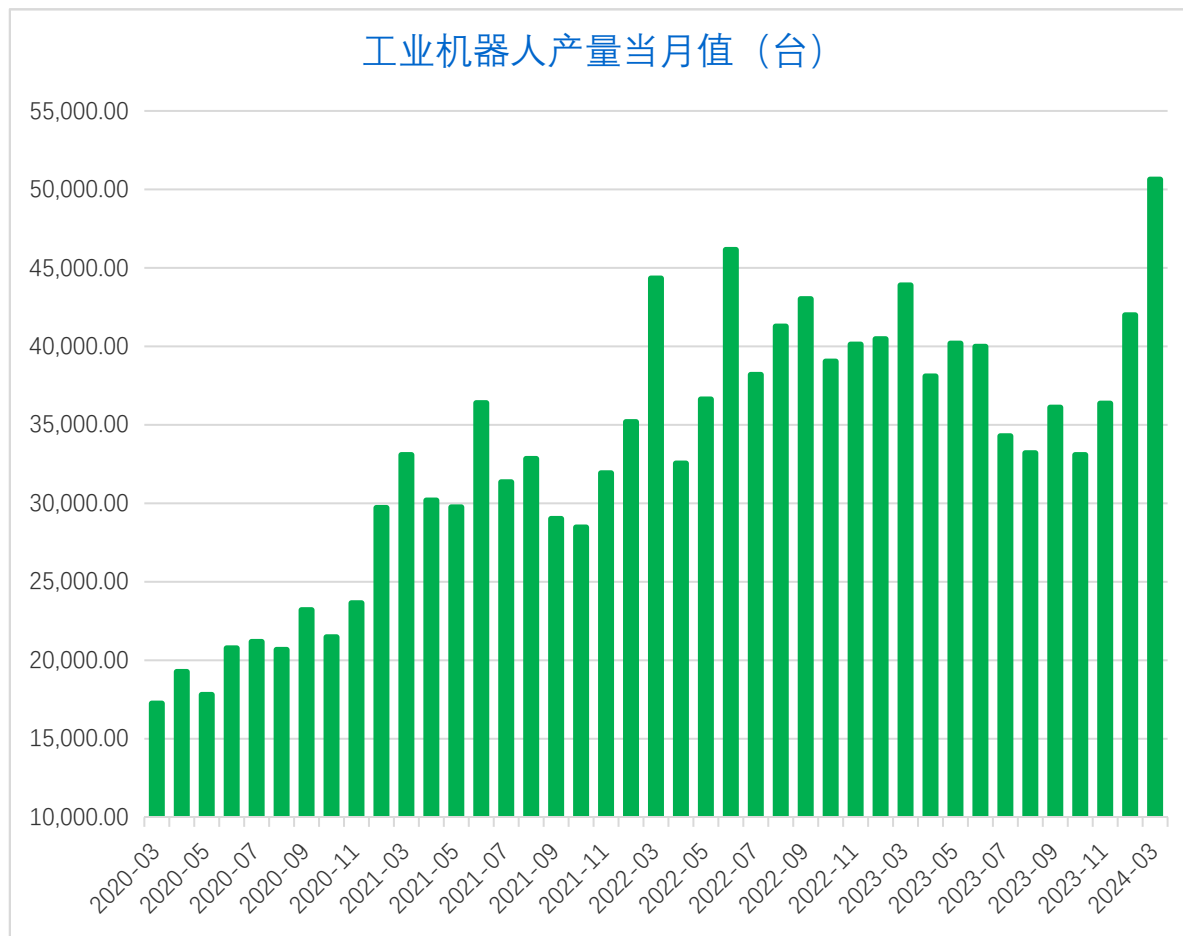


利多因素15：3月机制纸和纸板产量1384万吨，再创新高，当月同比增速为11.4%



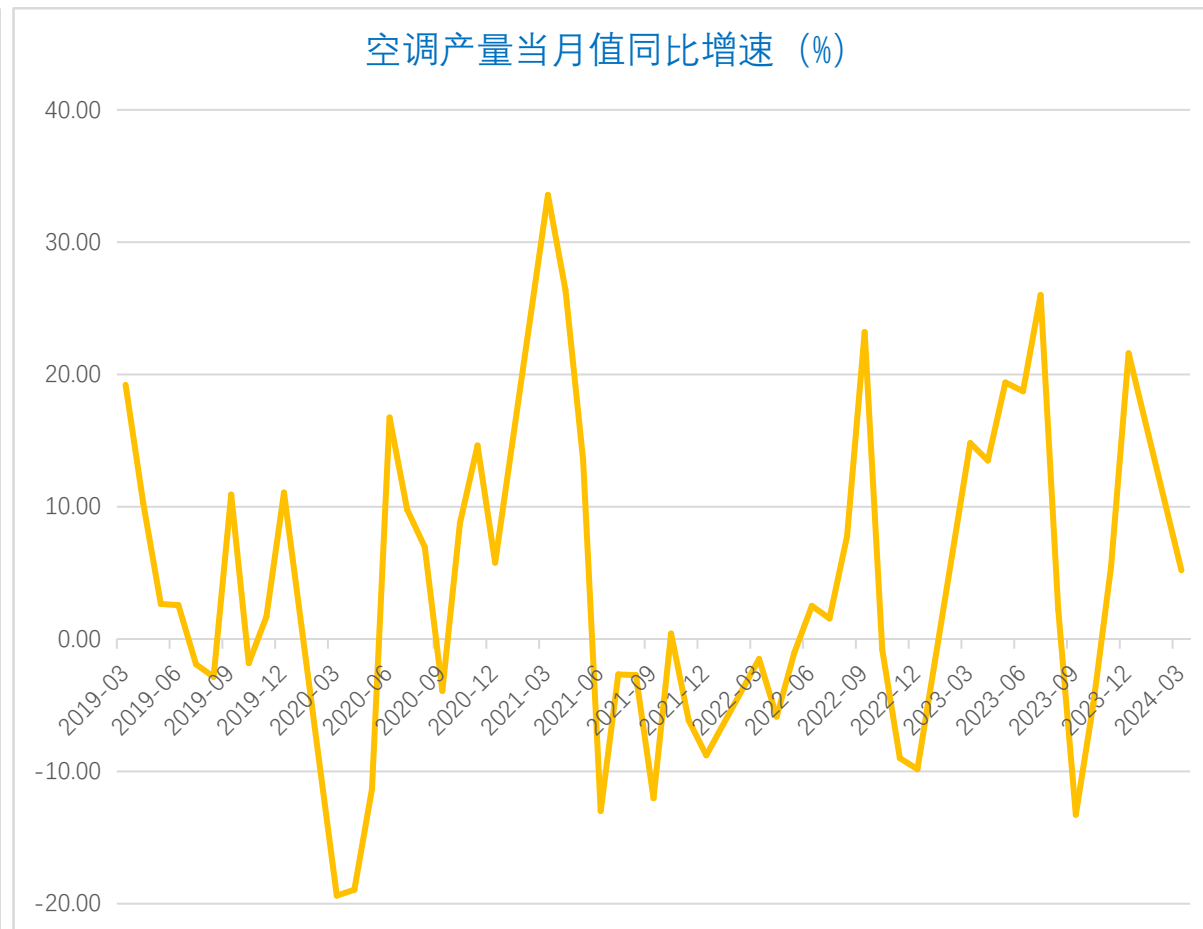
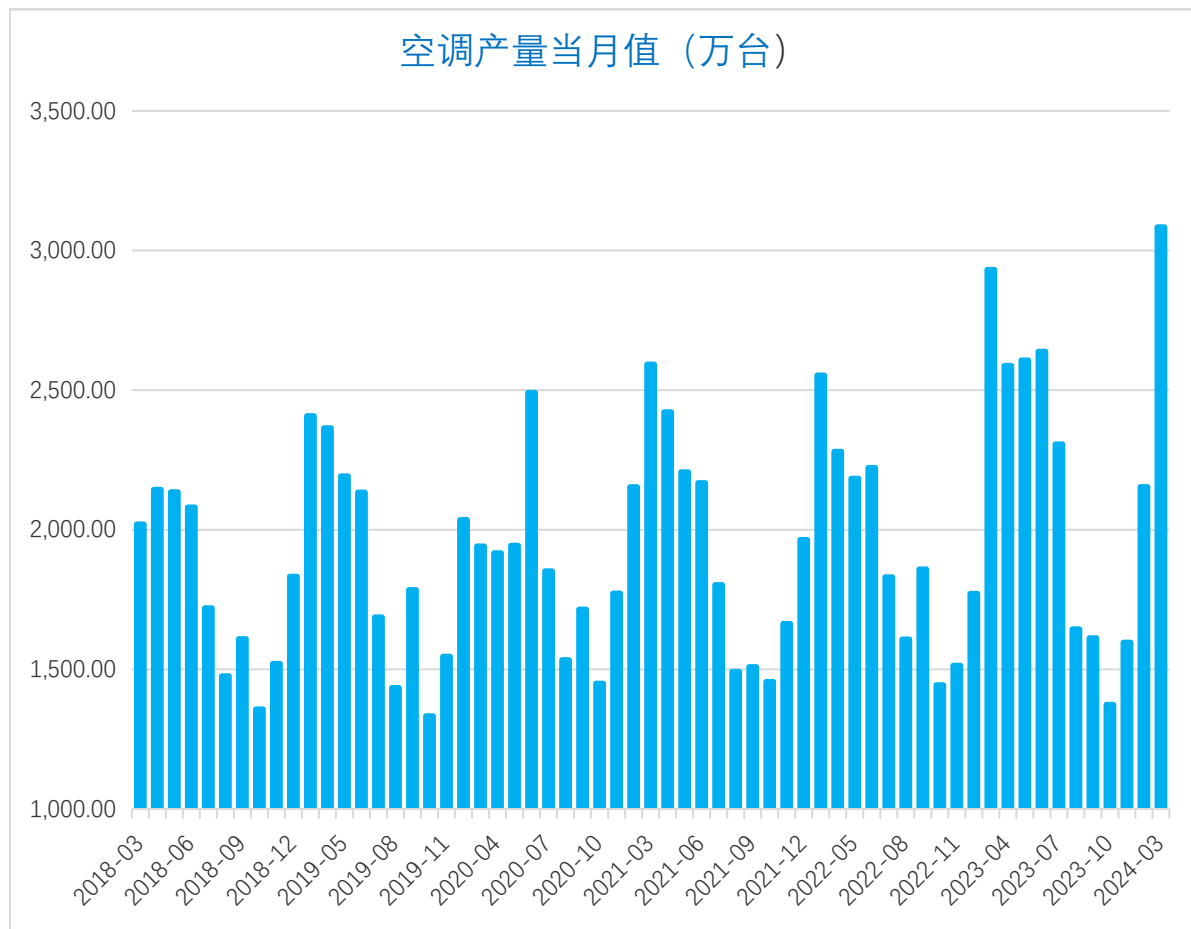
2.2 多空逻辑

利多因素16：3月工业机器人产量50623万台，创下新记录，当月同比增速15.4%



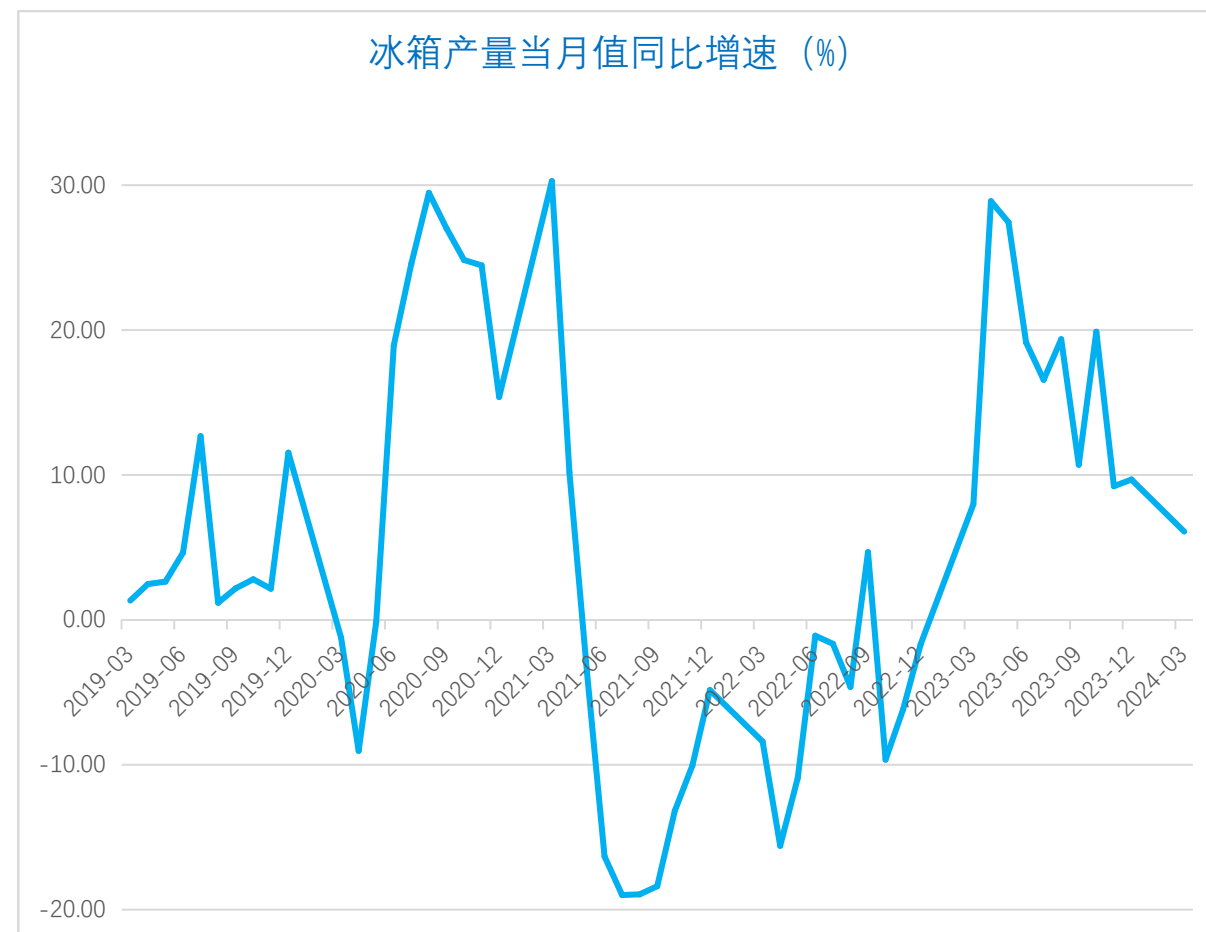
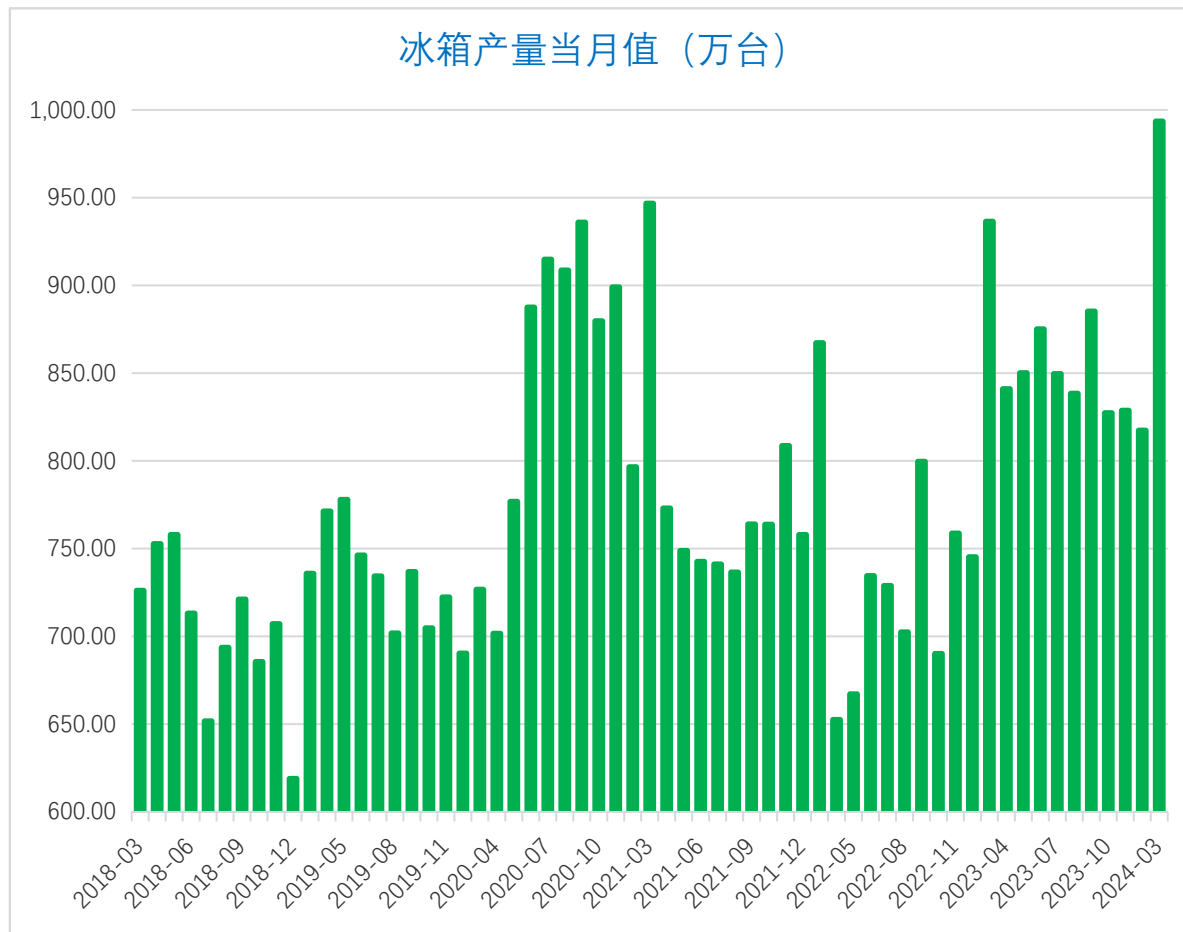
2.2 多空逻辑

利多因素17：3月空调产量3083万台，创下新记录，当月同比增速为5.2%



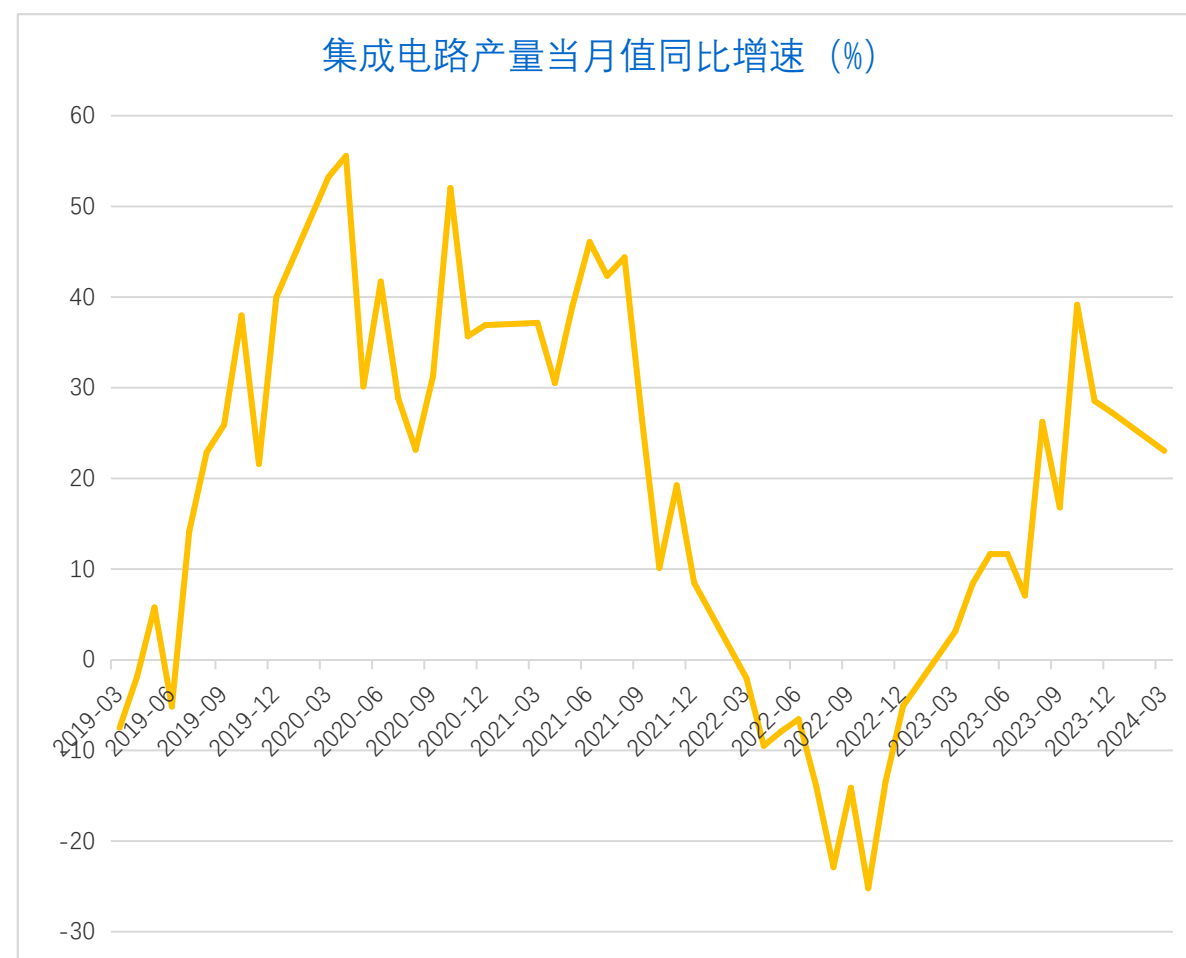
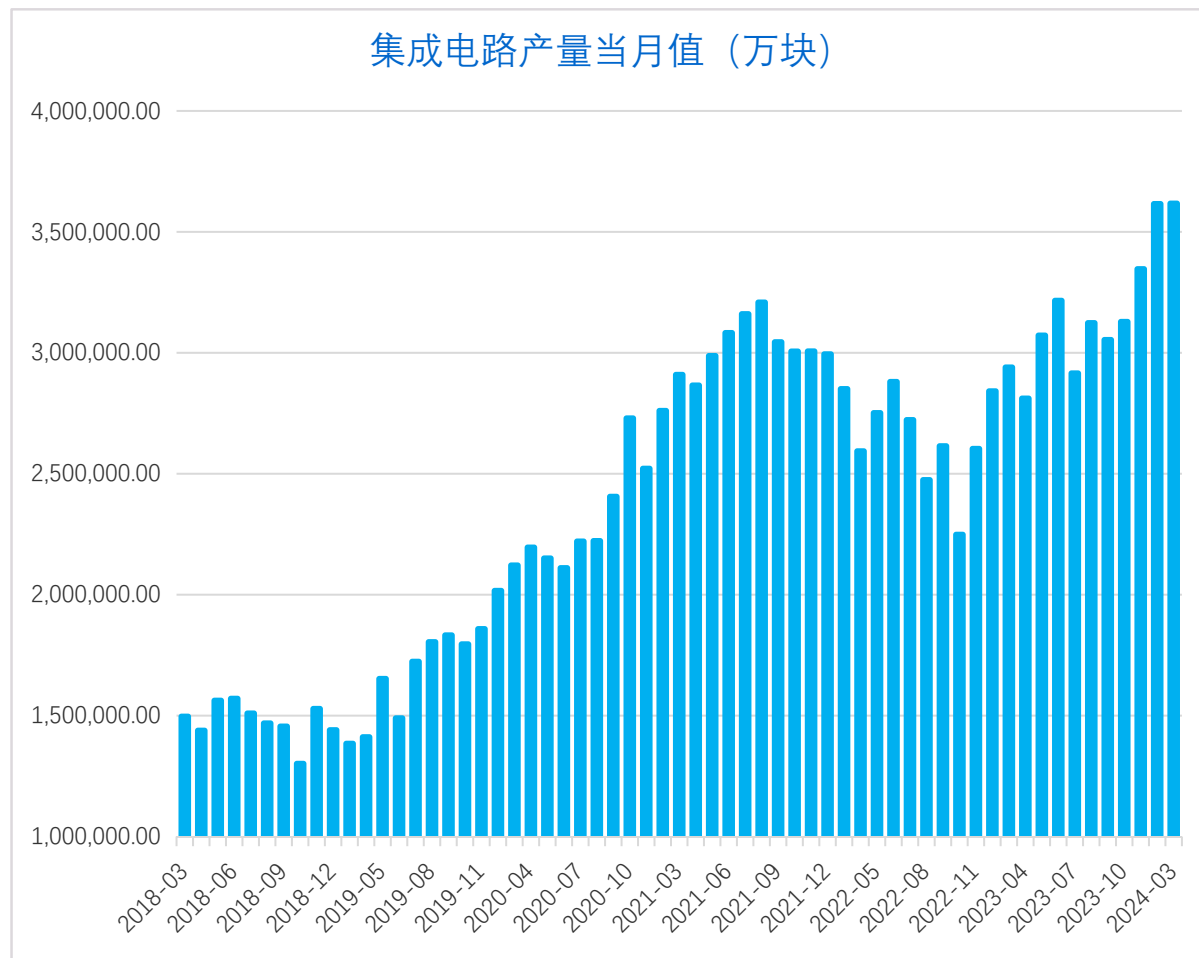
2.2 多空逻辑

利多因素18：3月冰箱产量当月值为933万台，创下新历史记录，当月同比增速为6.1%



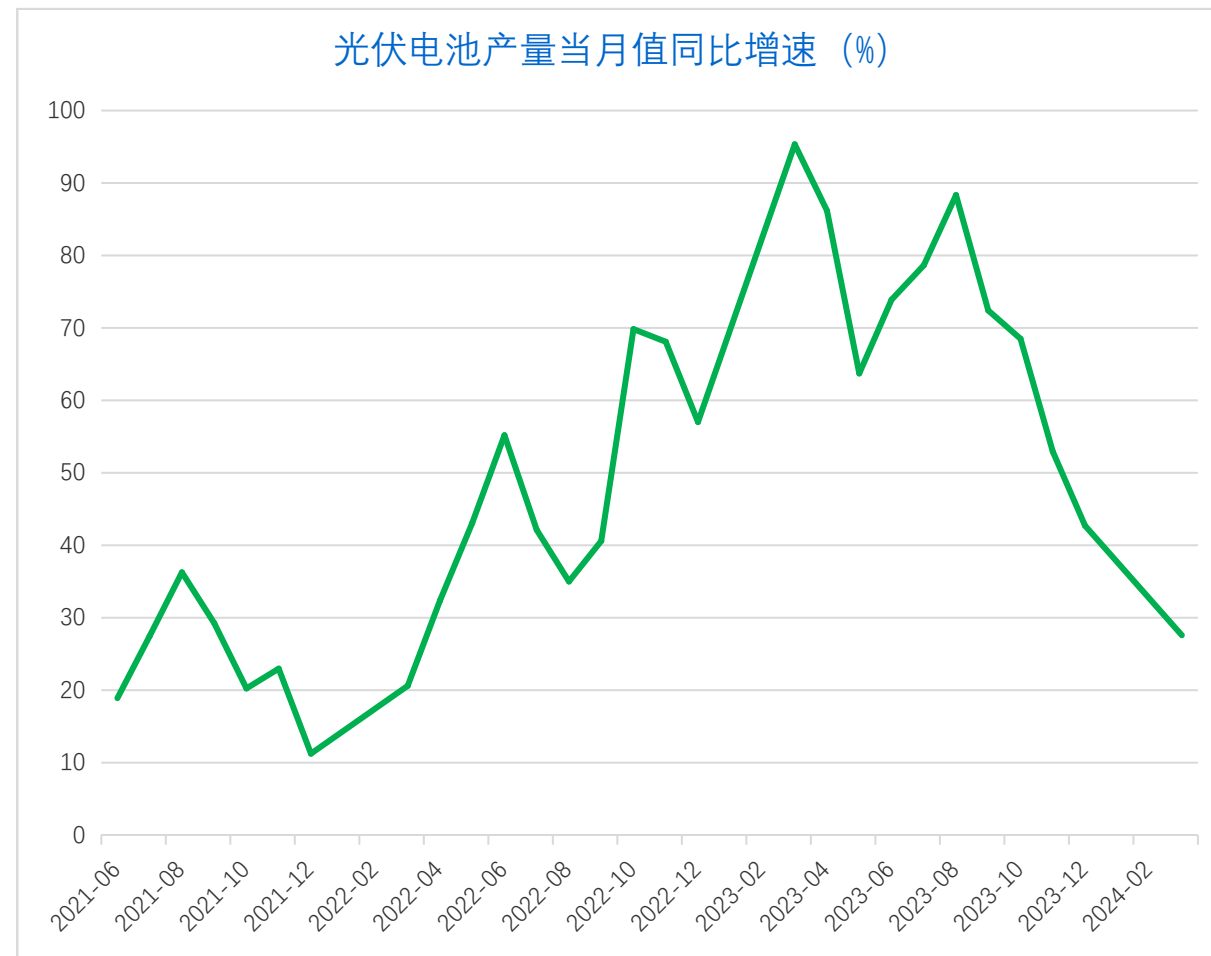
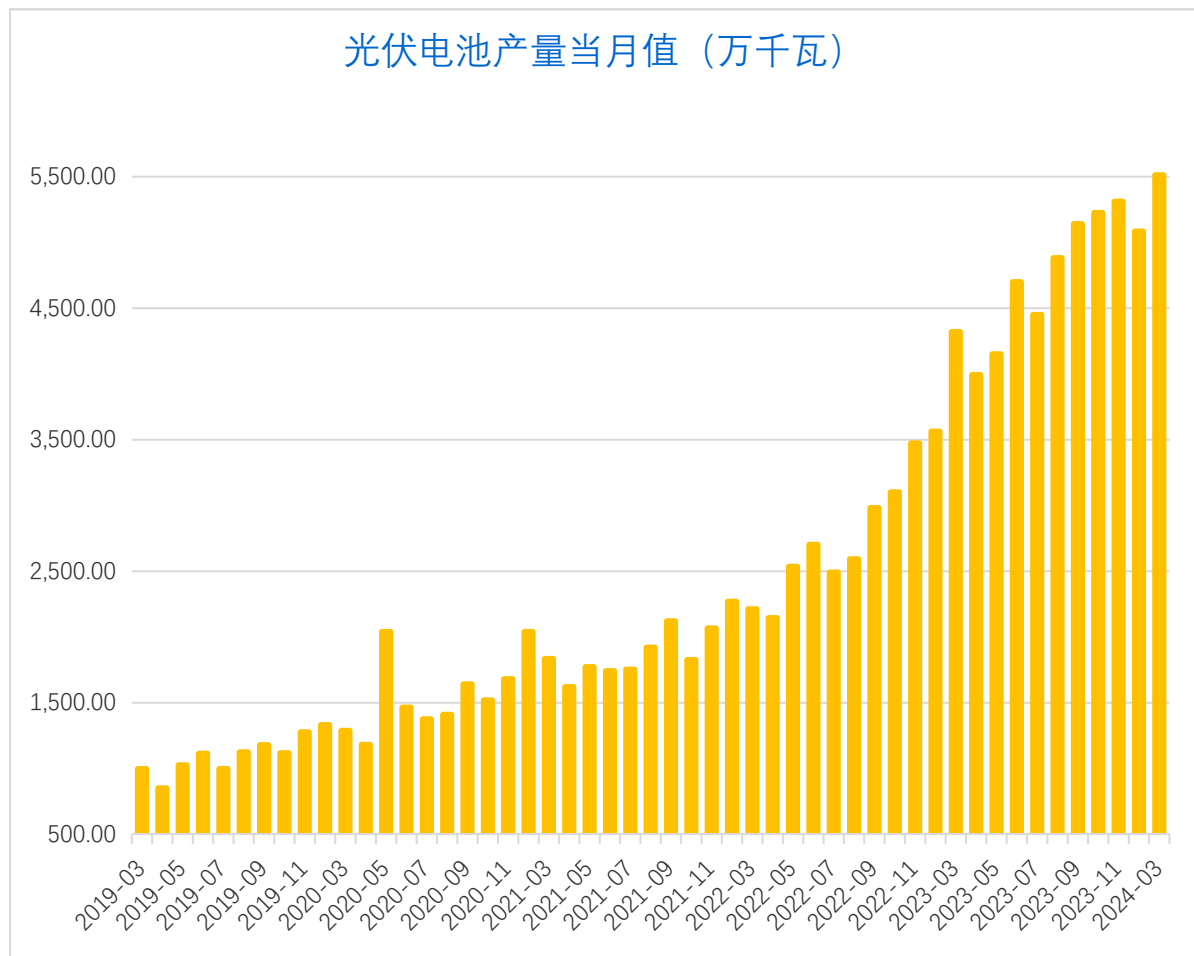
2.2 多空逻辑

利多因素19：3月芯片产量创新高，当月同比增速为23.0%



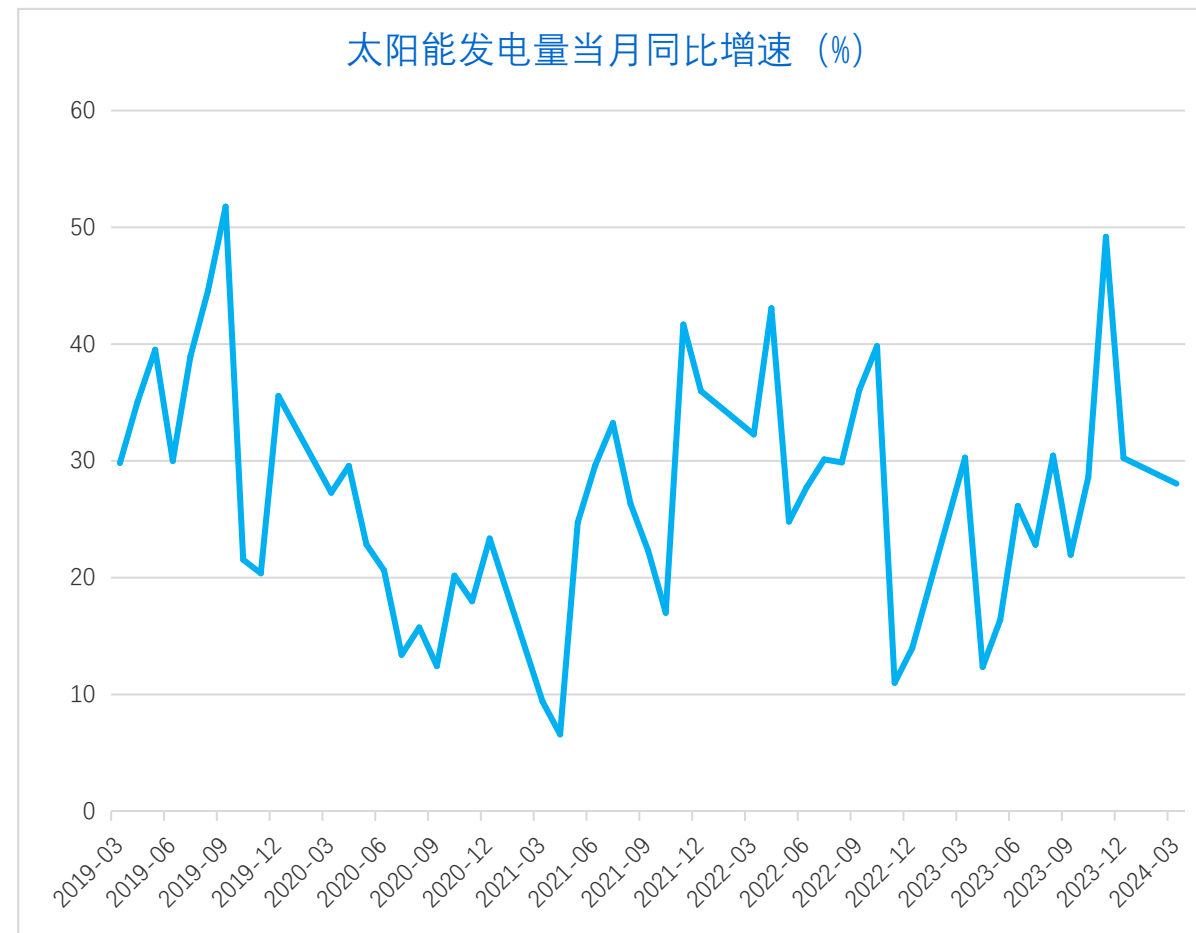
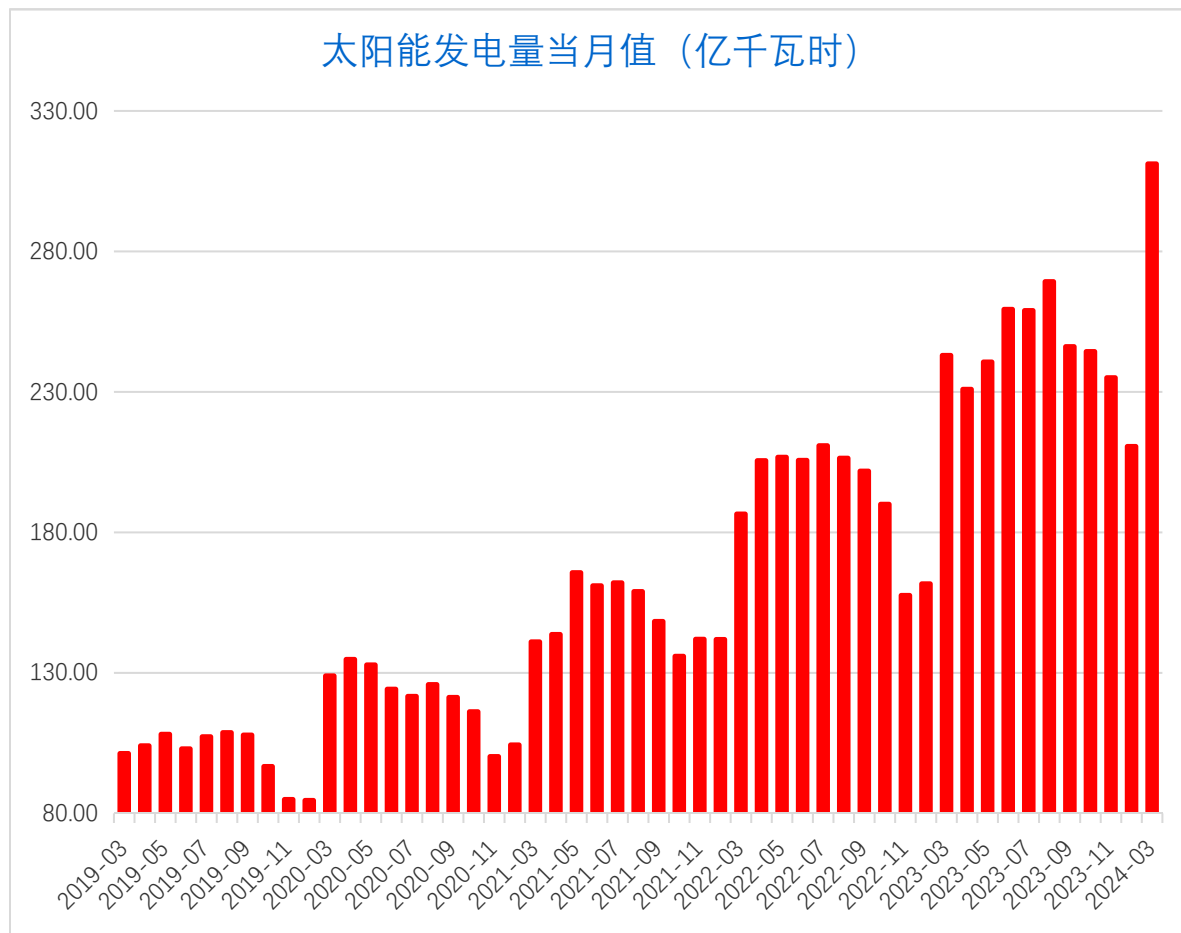
2.2 多空逻辑

利多因素20：3月光伏电池产量55.1GW，再创新高，当月同比增速为27.6%



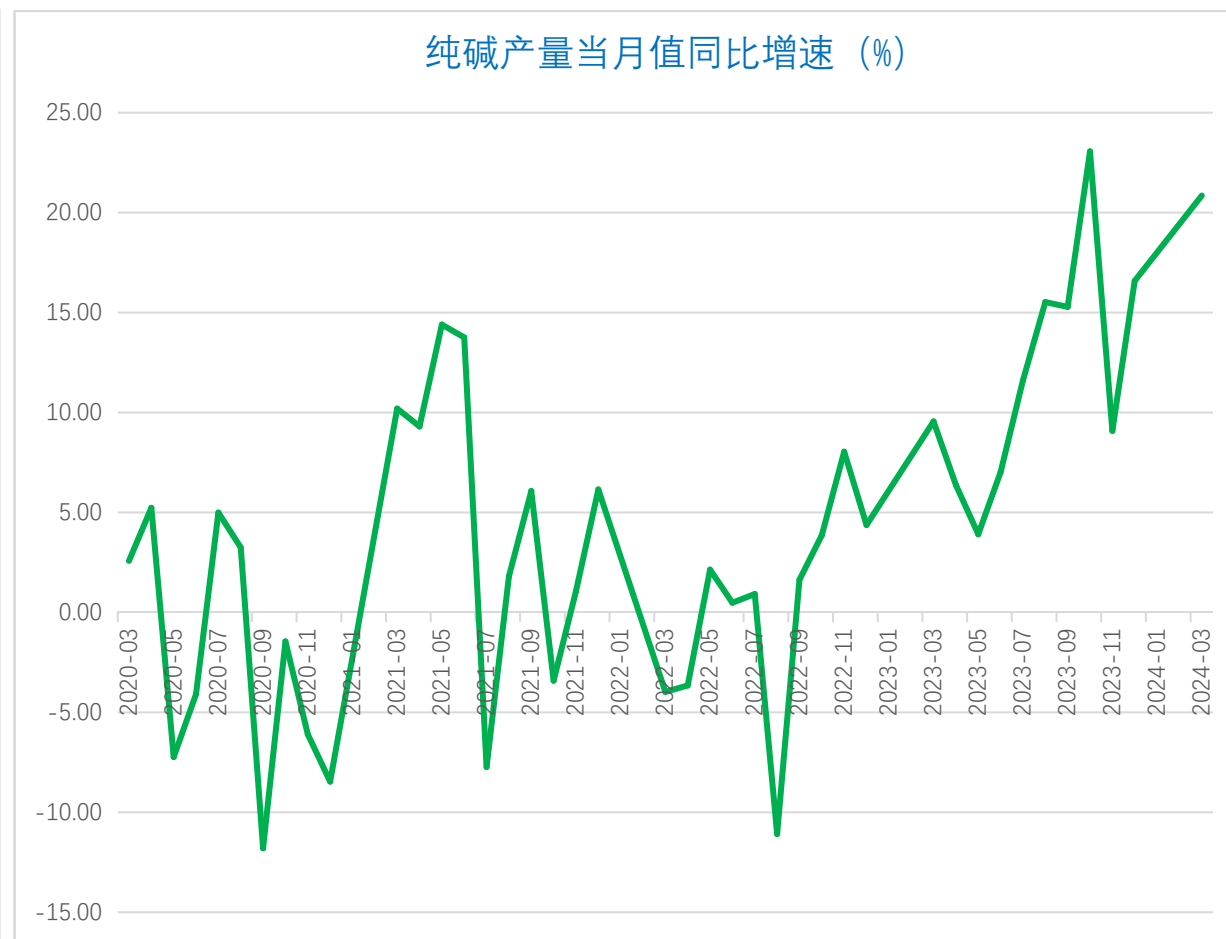
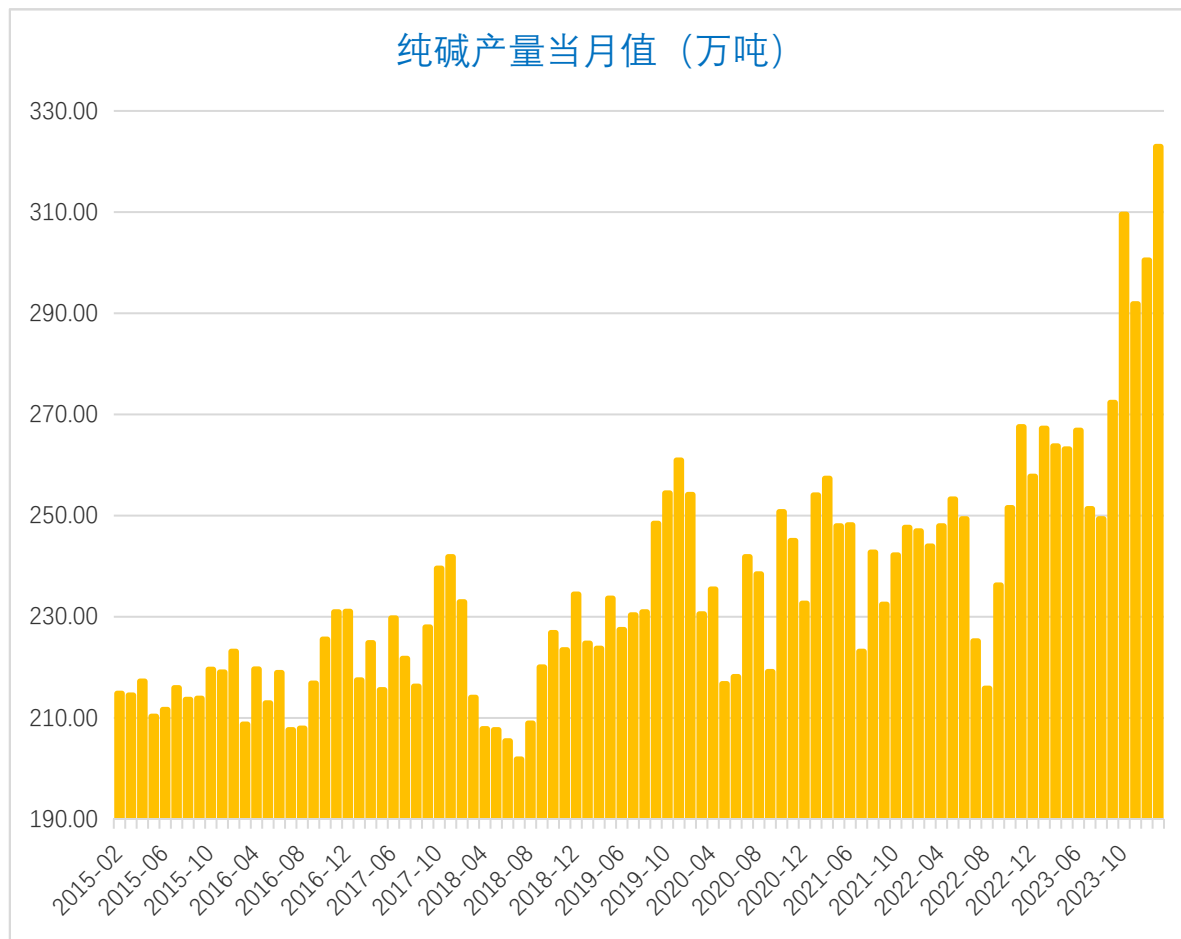
2.2 多空逻辑

利多因素21：3月太阳能发电量311亿千瓦时，创记录，当月同比增速为28.1%



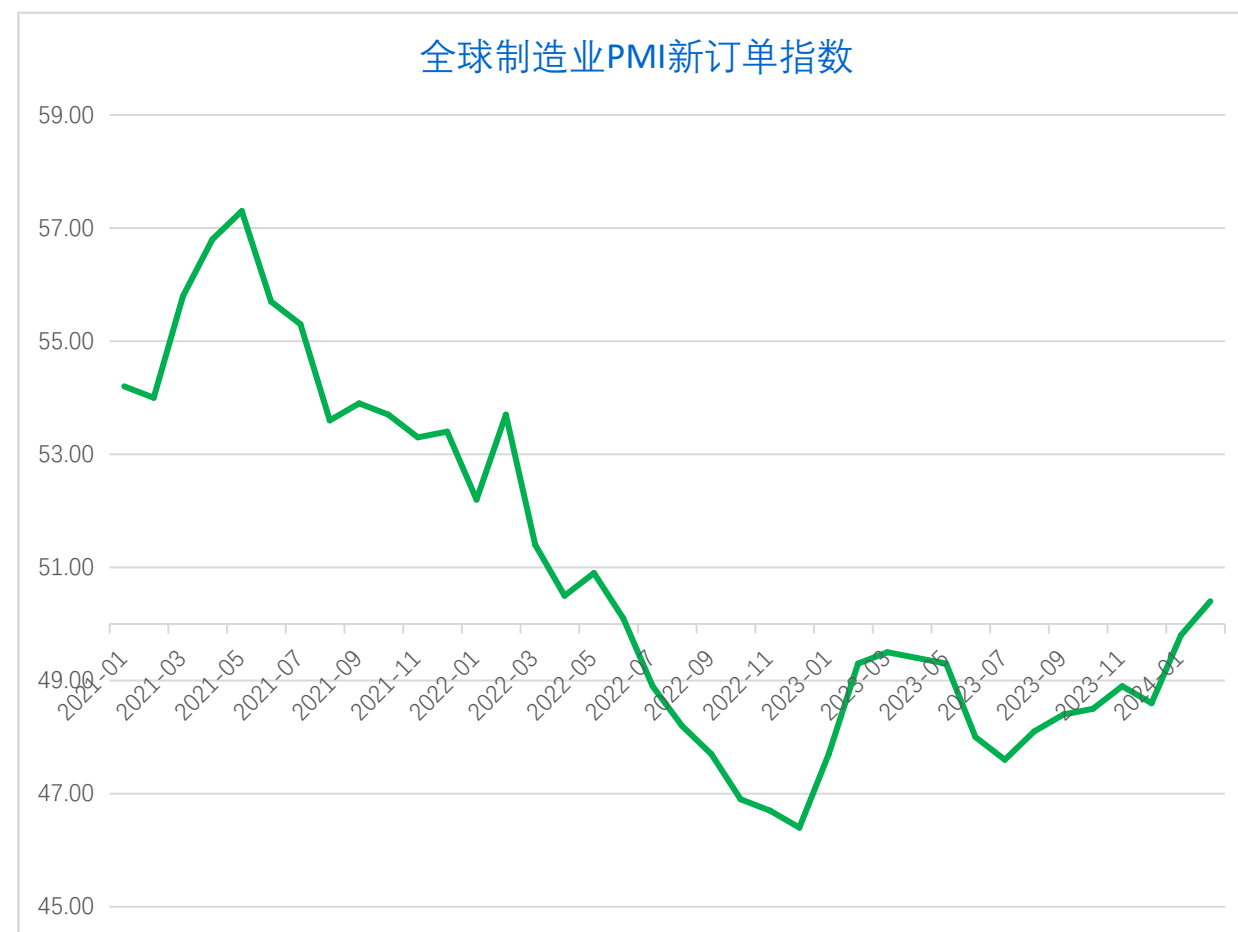
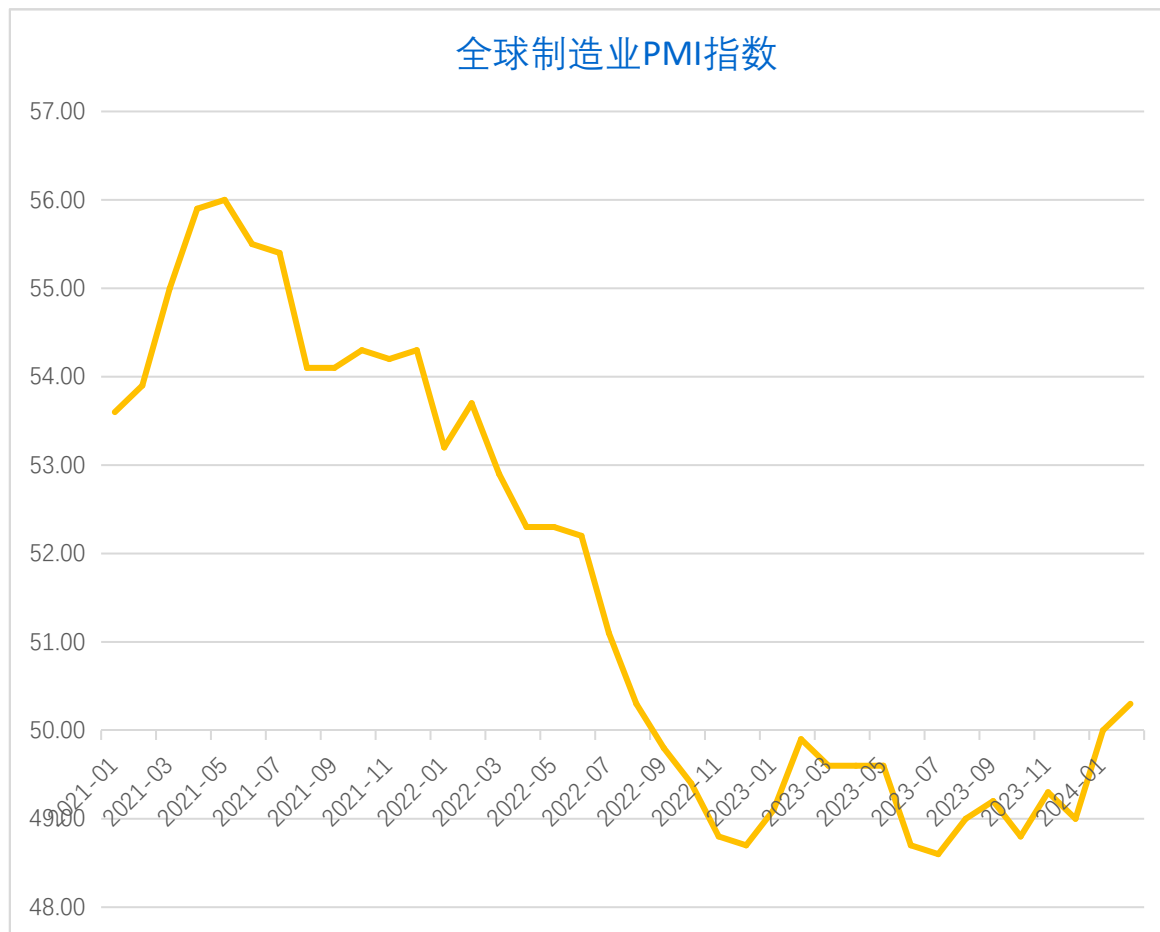
2.2 多空逻辑

利多因素22：3月纯碱产量322.9万吨，再创历史新高，当月同比增速为20.9%



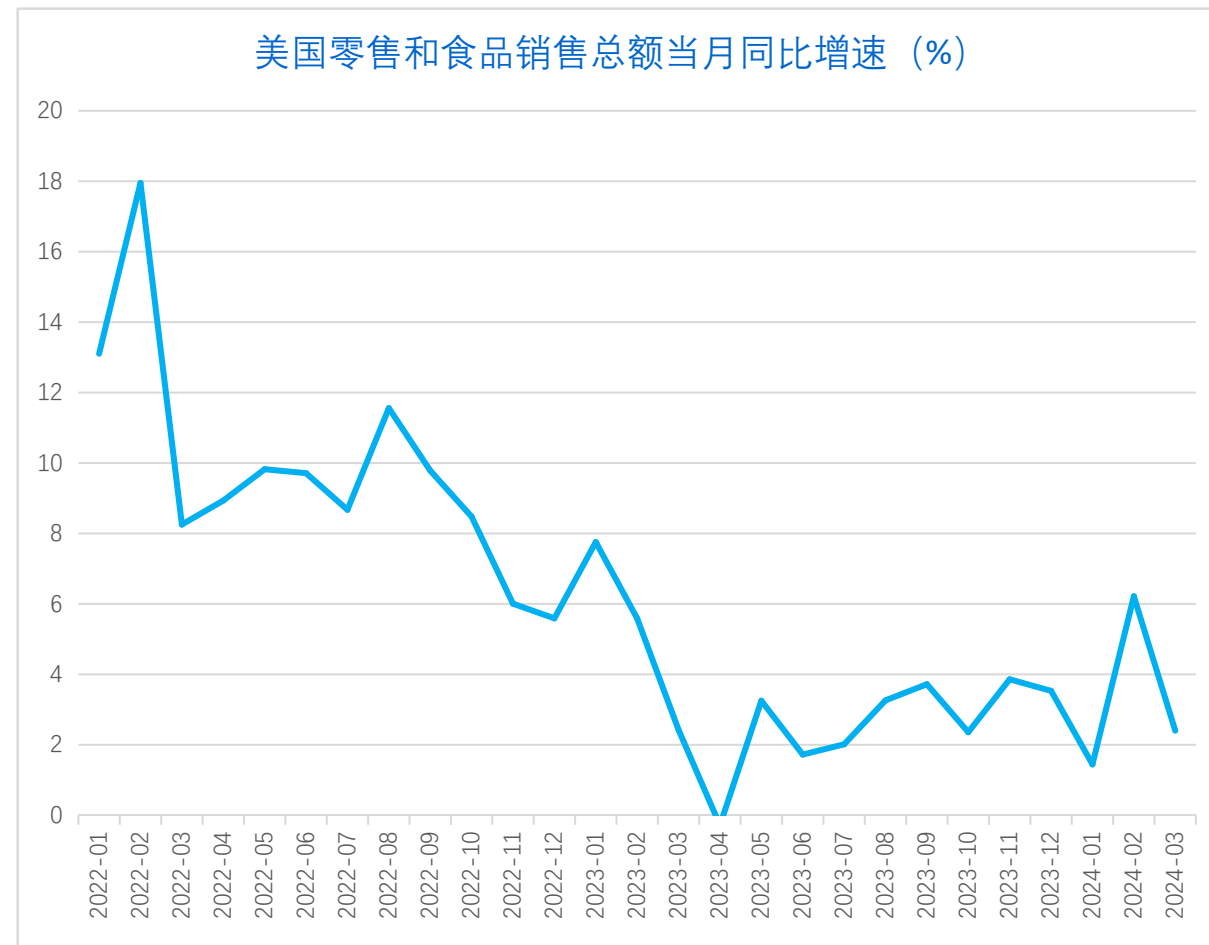
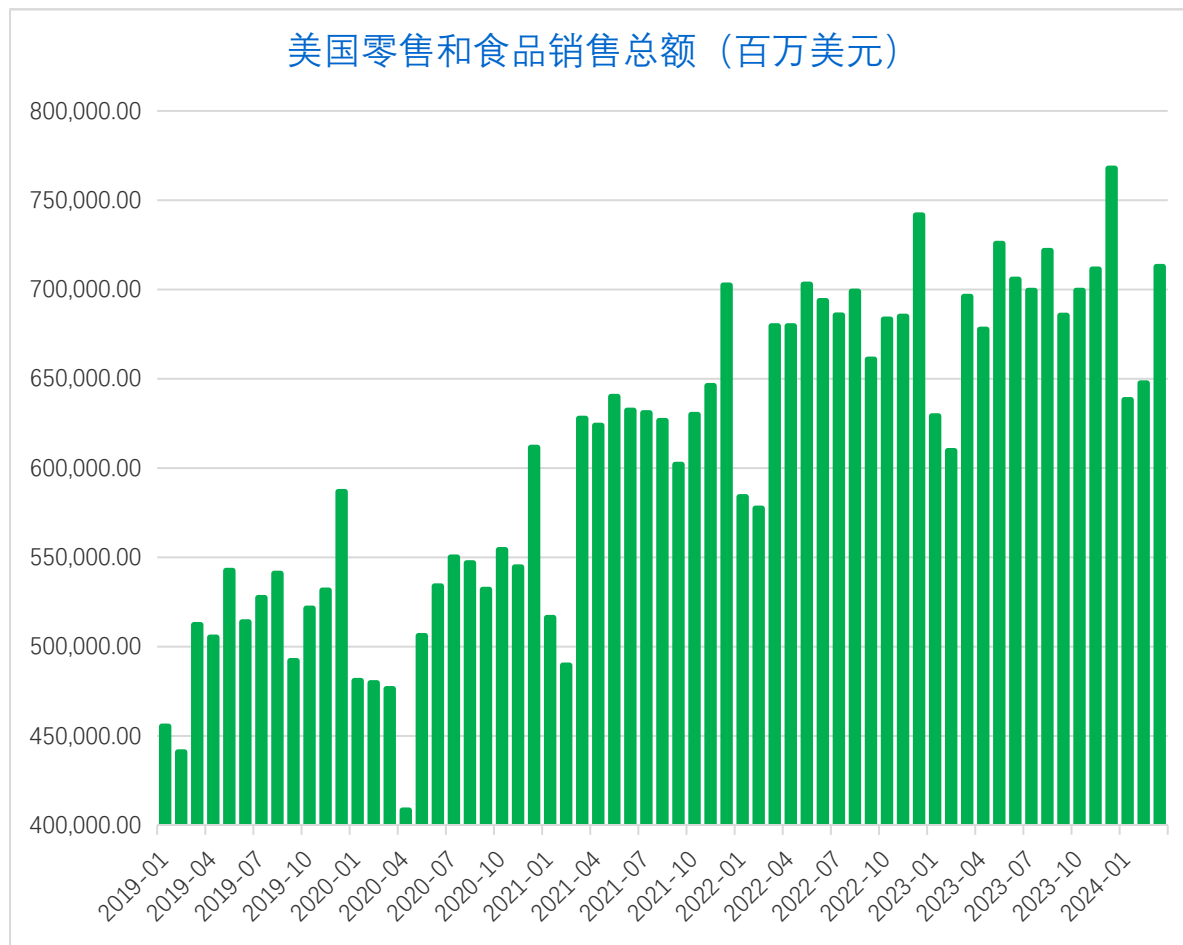
2.2 多空逻辑

利多因素23：全球制造业PMI指数和新订单指数进入扩张区间，显示全球经济向上共振



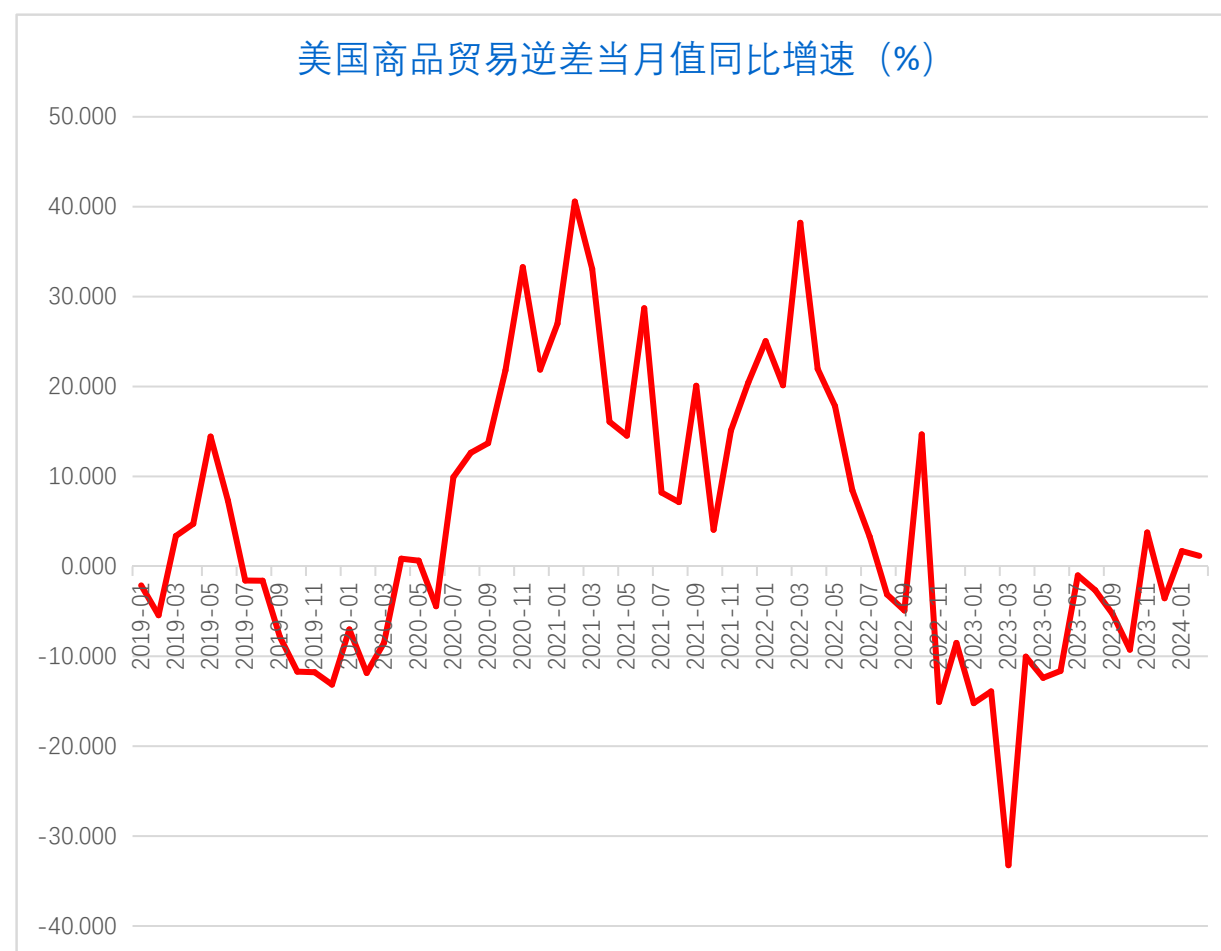
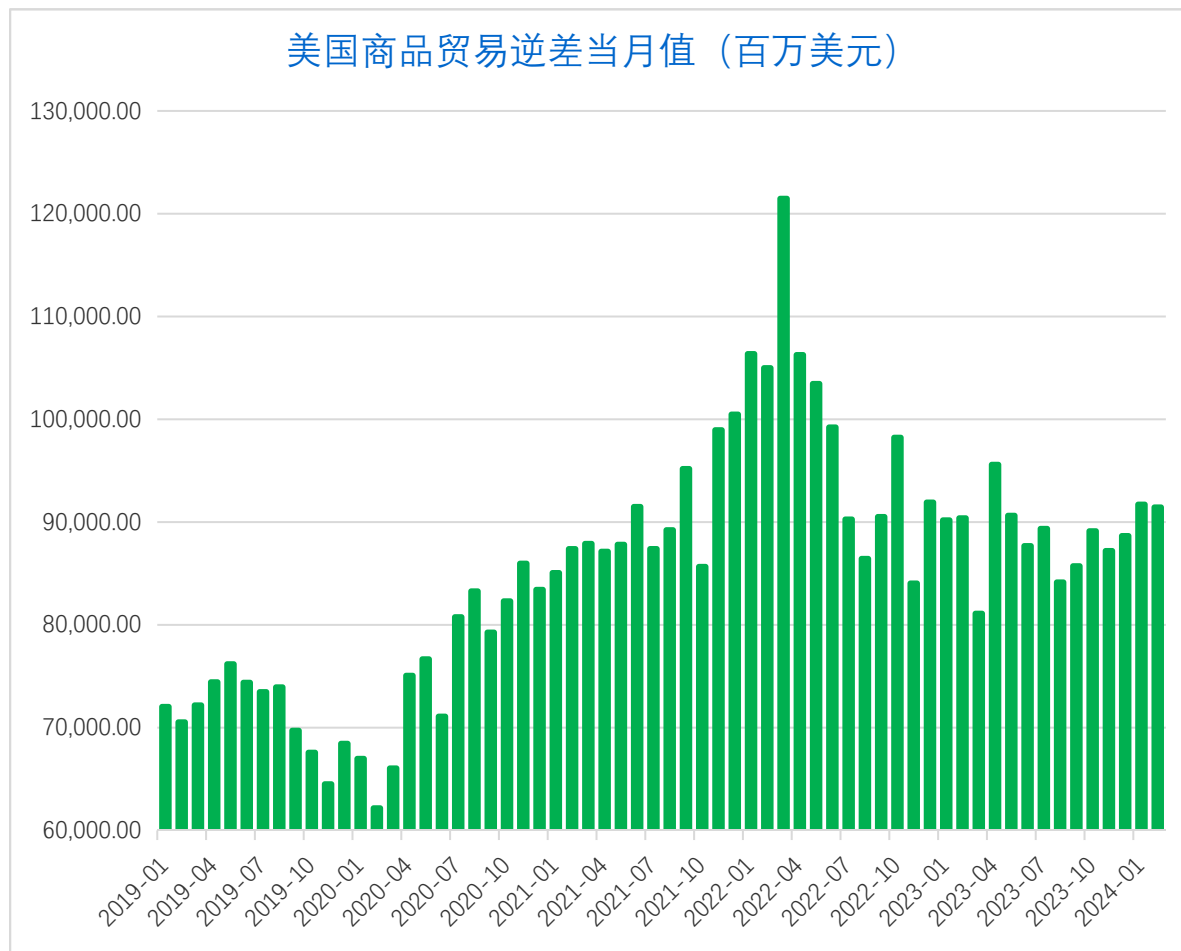
2.2 多空逻辑

利多因素24：3月美国零售和食品销售额7126亿美元，环比大增10.1%，当月同比增速2.4%



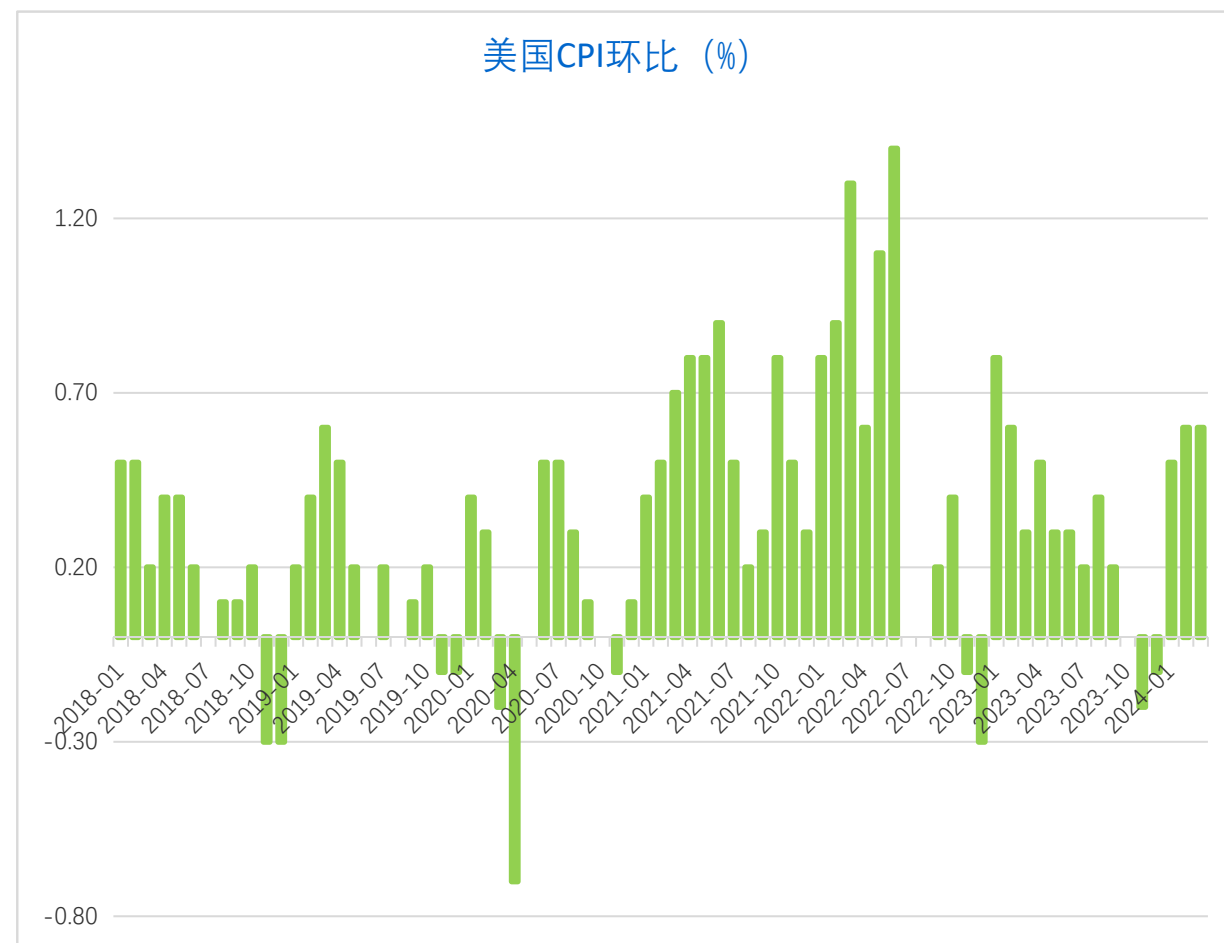
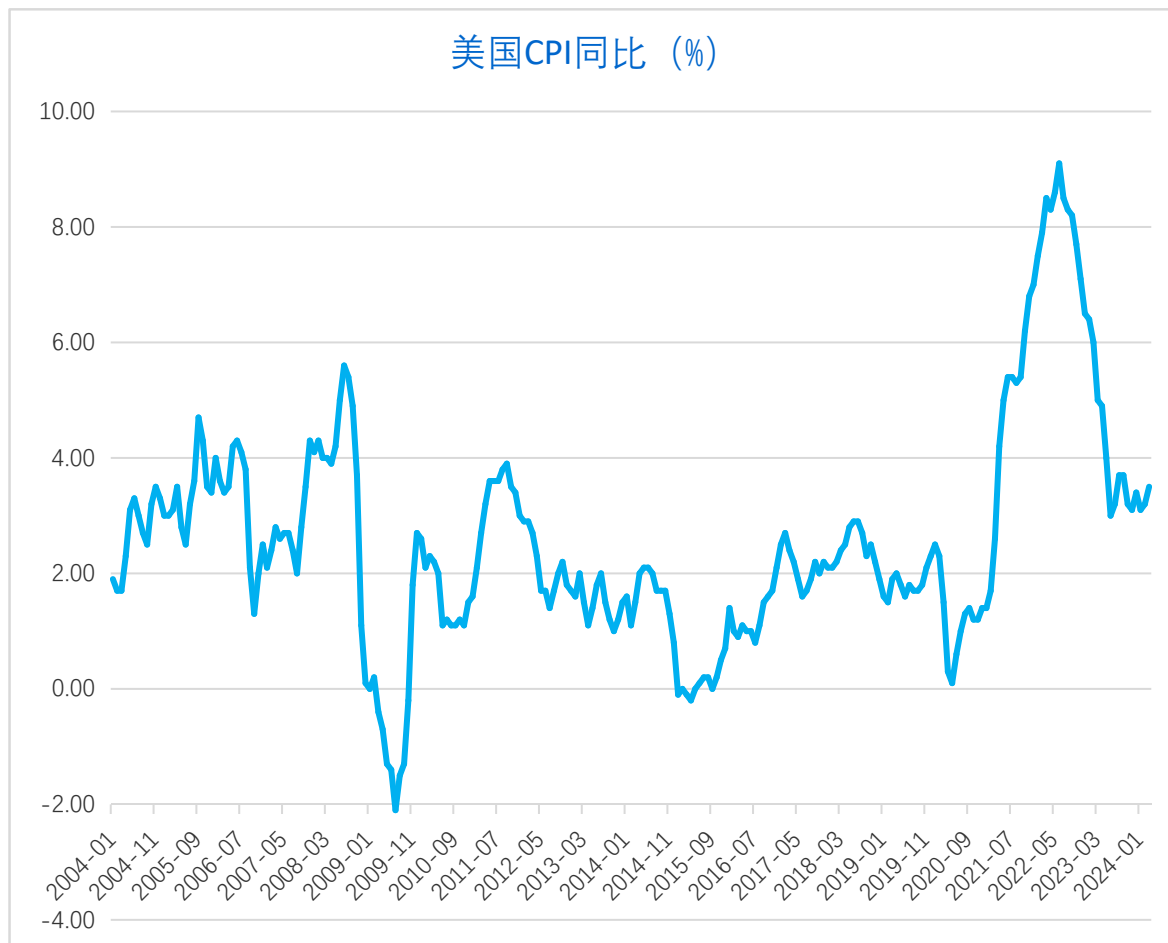
2.2 多空逻辑

利多因素25：美国2月商品贸易逆差914亿美元，当月同比增速为1.2%，显示美国消费转强



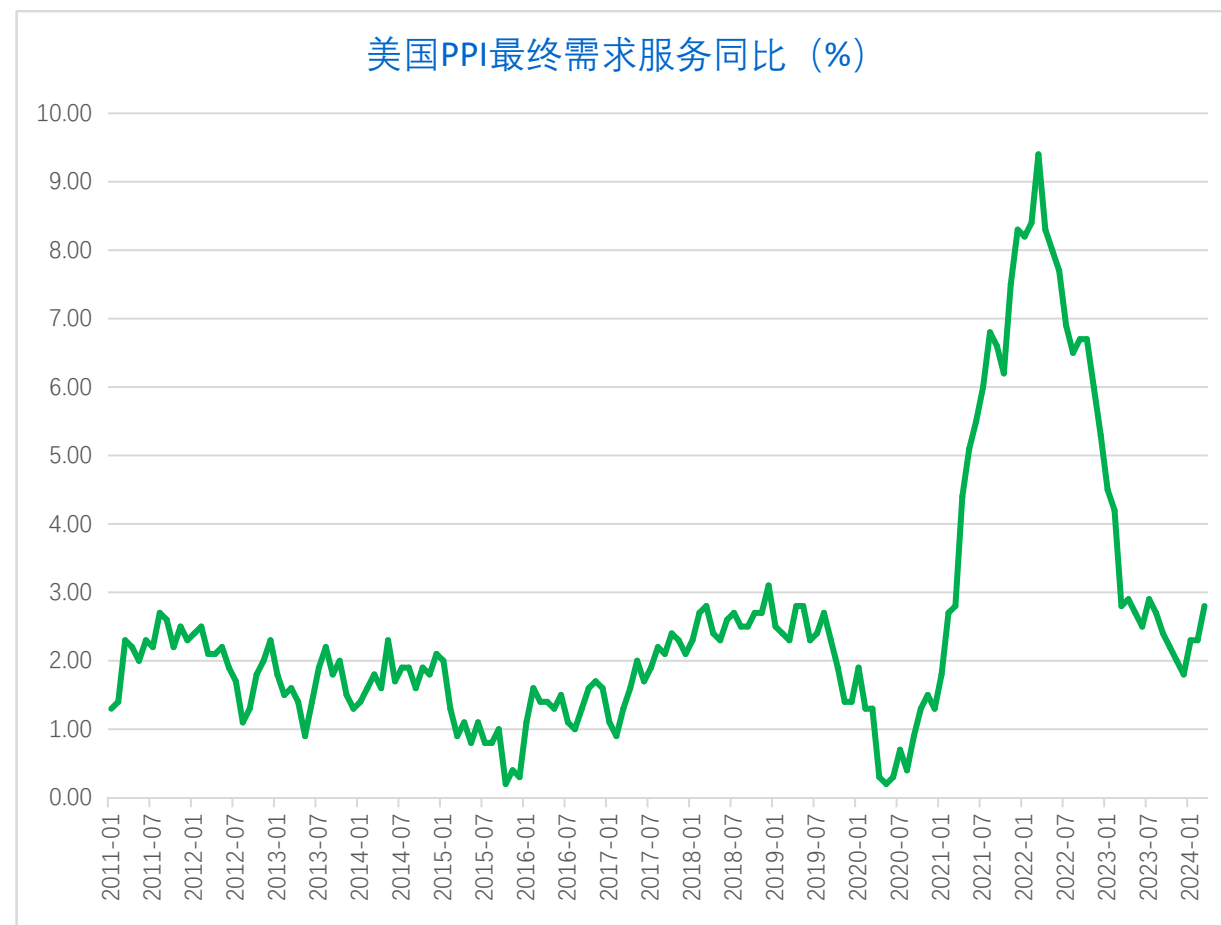
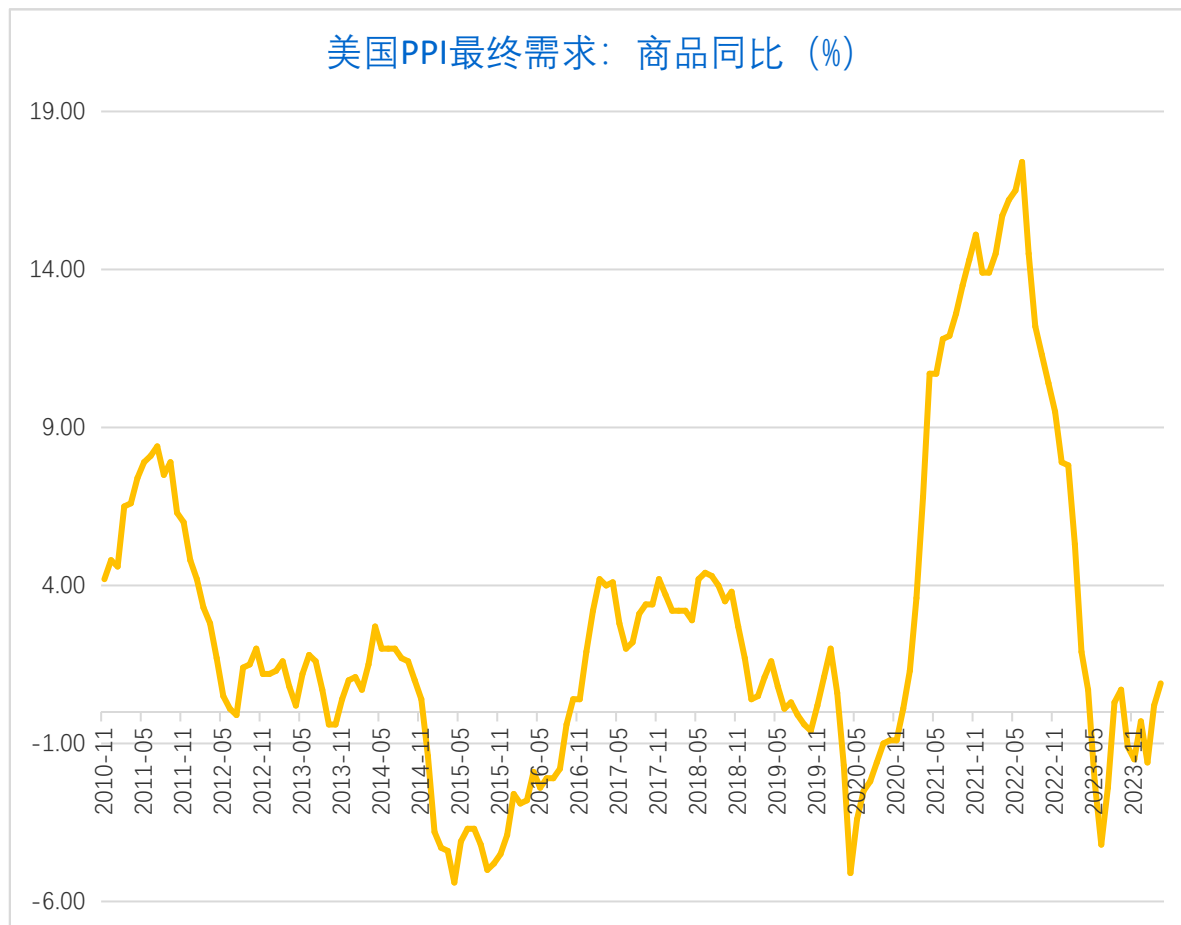
2.2 多空逻辑

利多因素26：美国3月CPI同比上升3.5%，环比上升0.6%，美国二次通胀展开



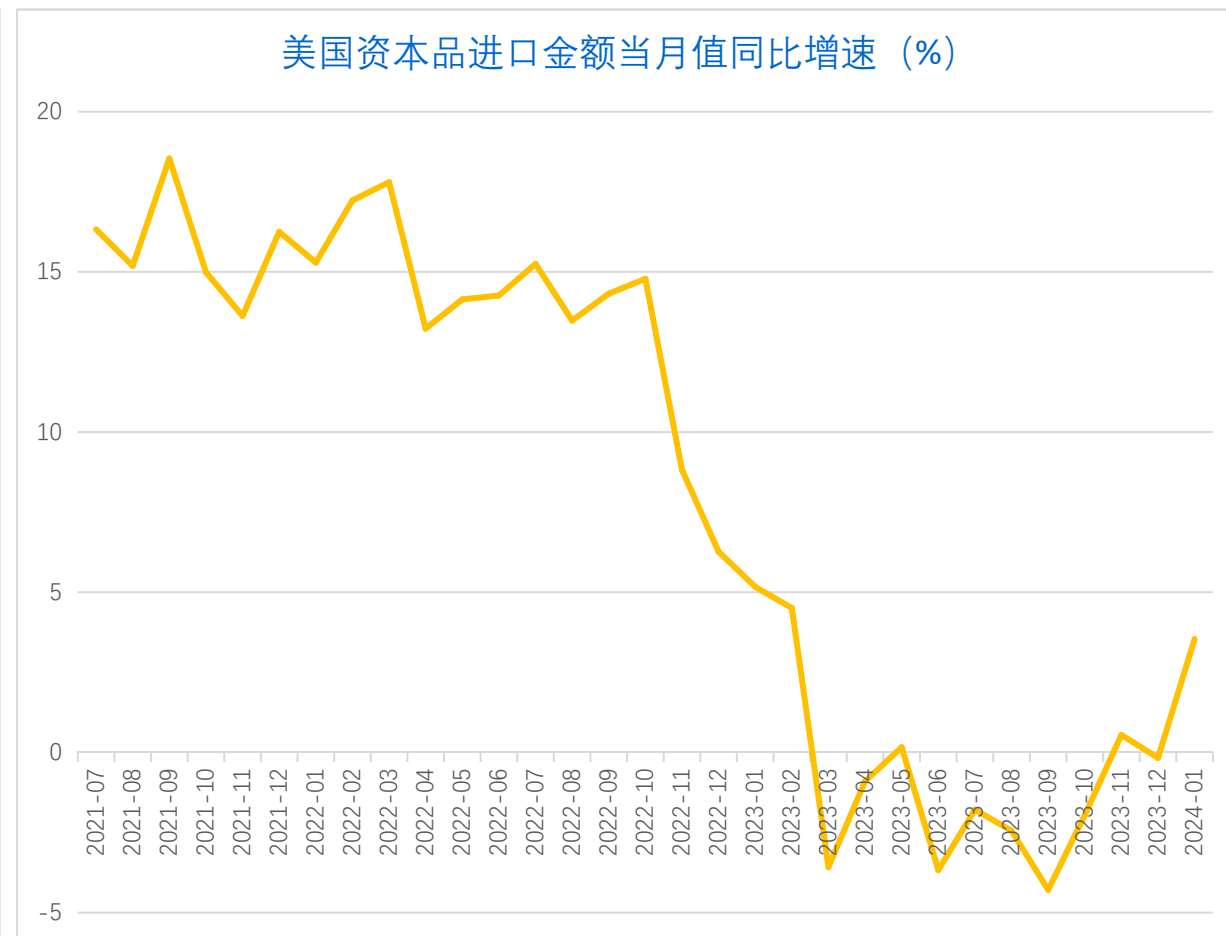
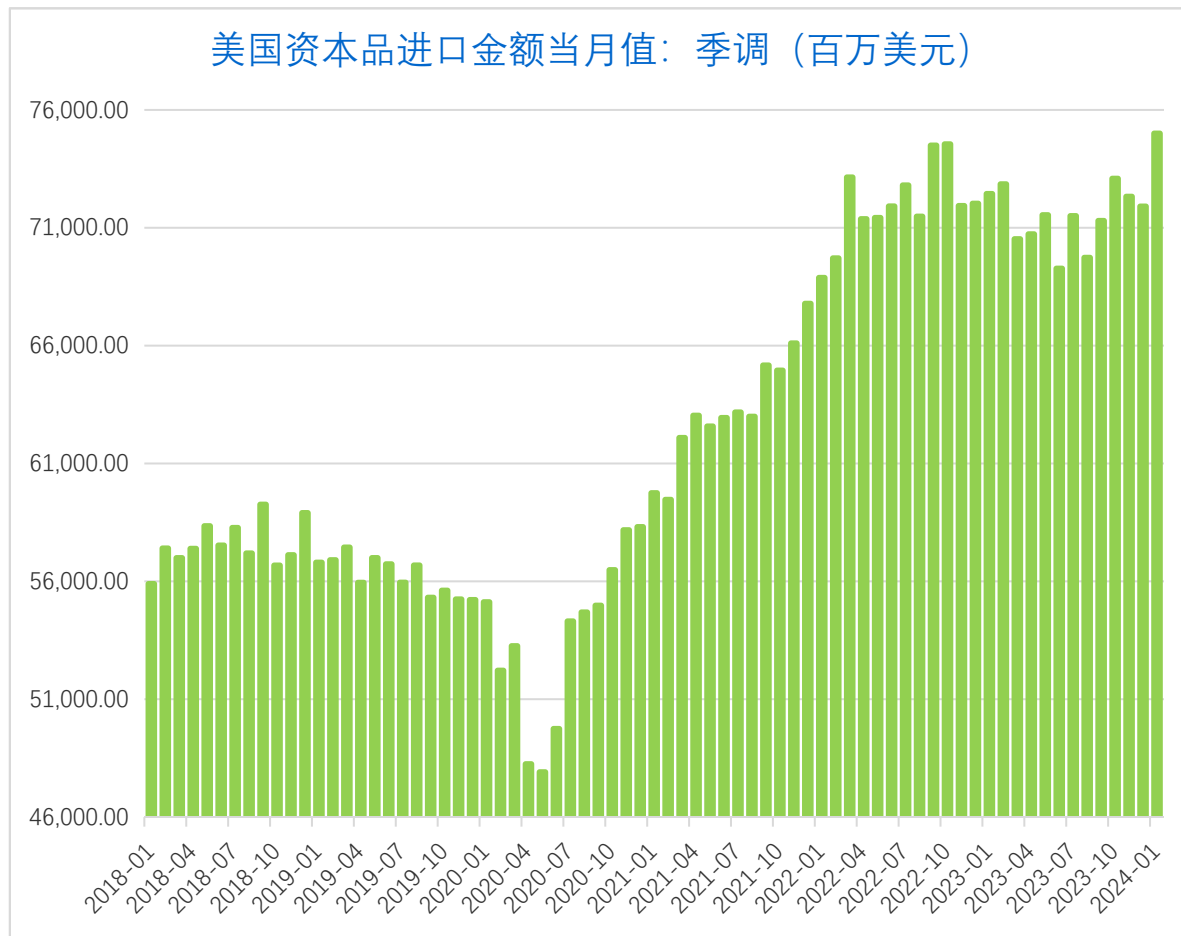
2.2 多空逻辑

利多因素27：美国3月PPI最终需求商品同比增速为0.9%，前值0.2%，被动去库存
美国3月PPI最终需求服务同比增速为2.8%，前值2.3%，被动去库存



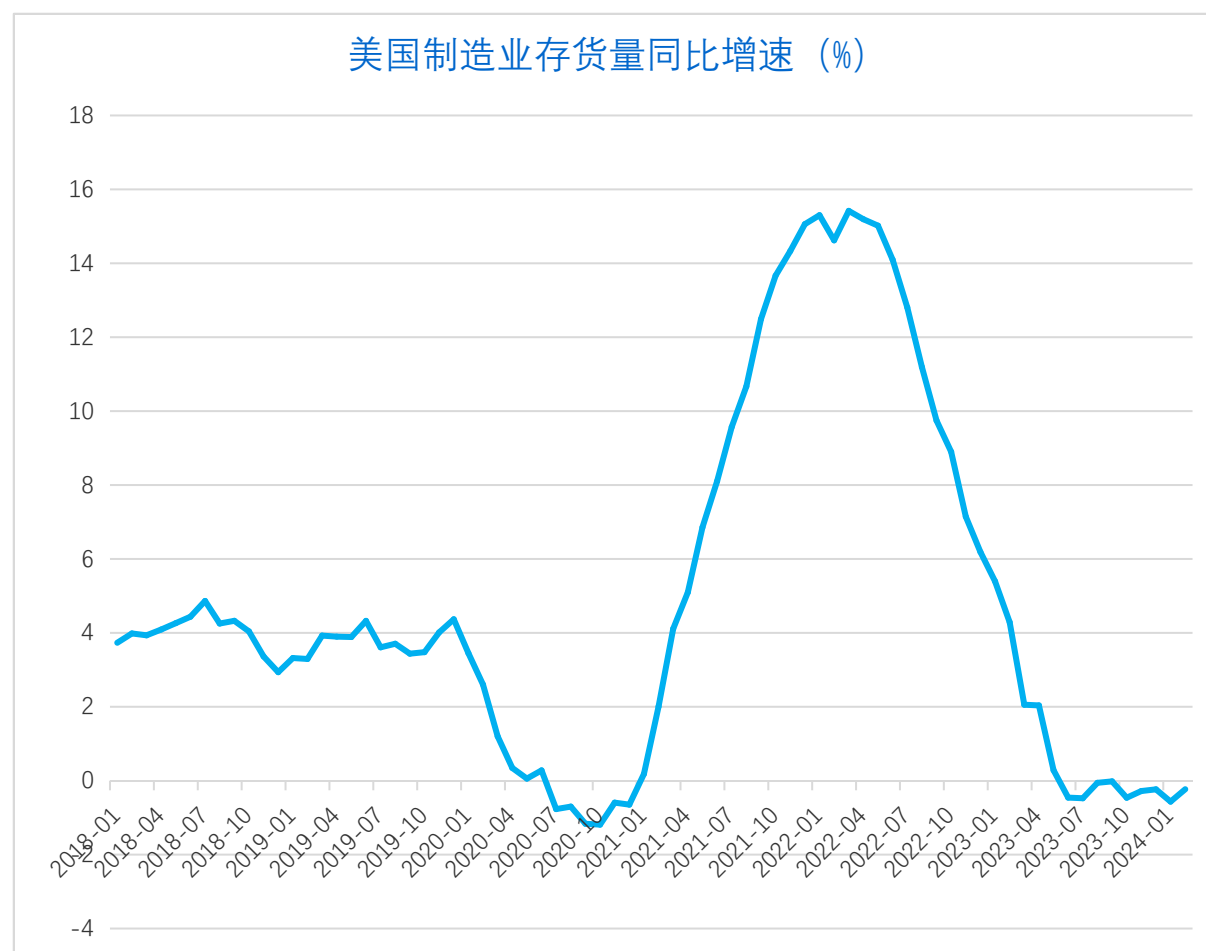
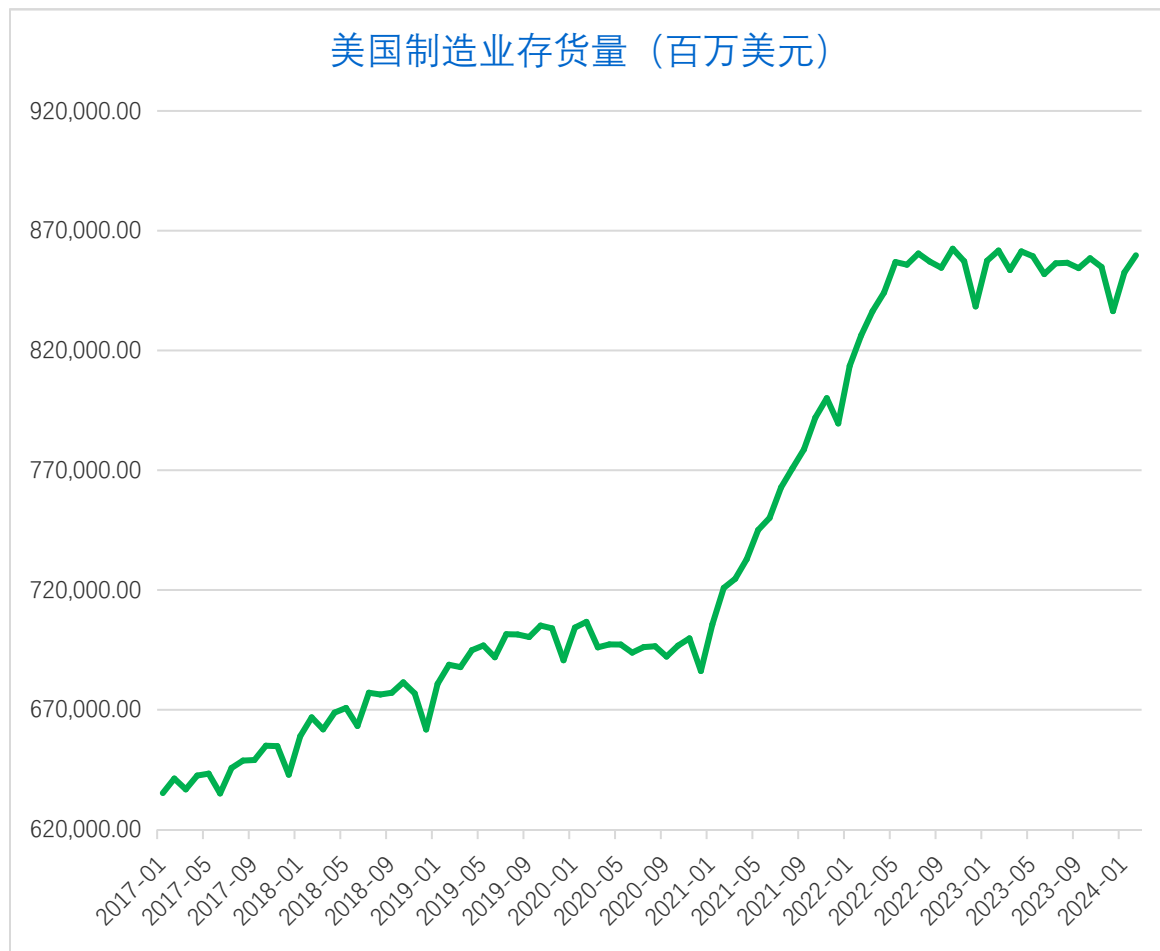
2.2 多空逻辑

利多因素28：2月美国资本品进口金额750亿美元，创新高，环比增4.3%，当月同比增速为3.5%，显示美国制造业回流提速



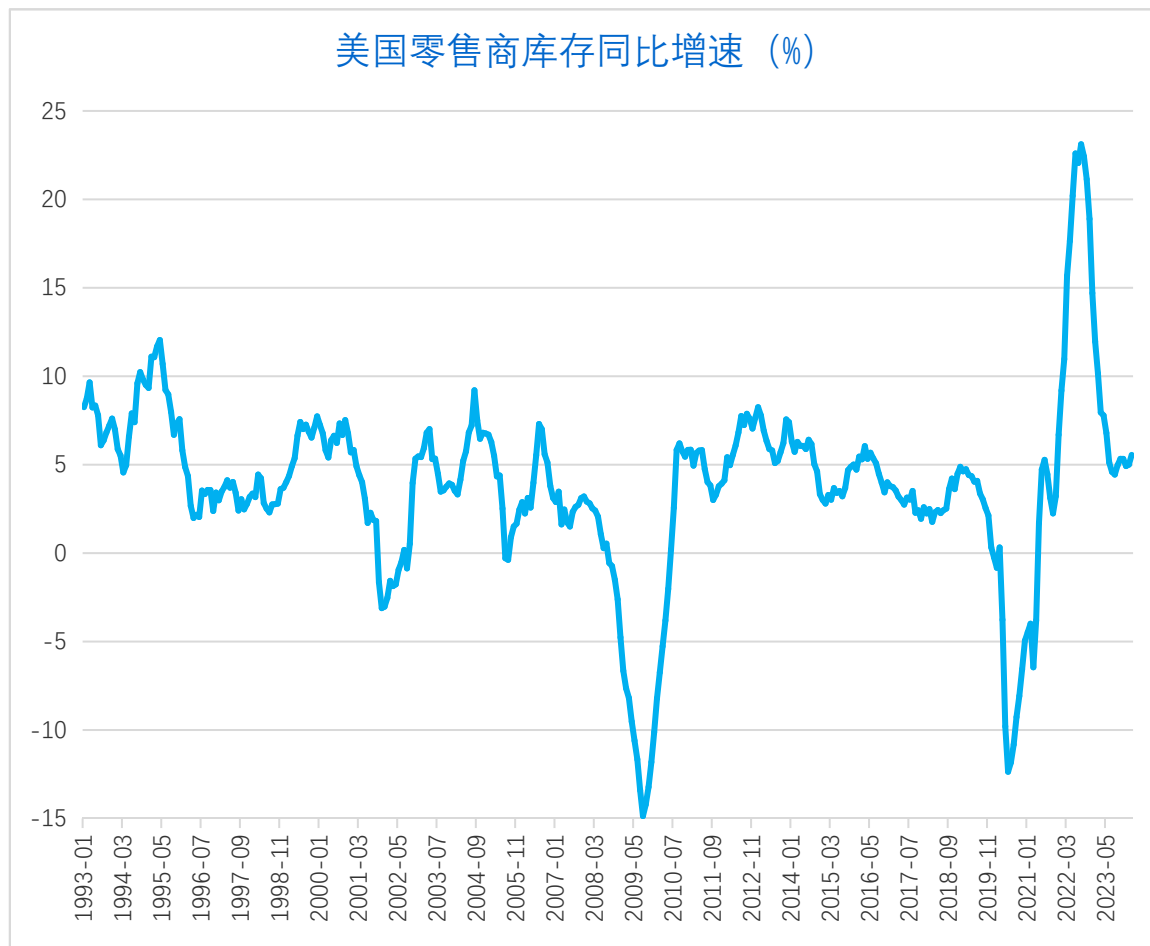
2.2 多空逻辑

利多因素29：美国2月制造业存货量同比增速为-0.2%，前值-0.5%，有向主动补库存转化迹象



2.2 多空逻辑

利多因素30：2月美国零售商库存同比增速5.5%，批发商库存同比增速-1.5%，处于被动去库存



2.2 多空逻辑

展望分析：中美经济共振向上，工业品主升浪运行中。A股强周期风格持仍是主基调，关注上游资源板块，关注房地产产业链上中下游实物量的反转，关注新质生产力领域的板块轮动。



Part 3 风险提示

3 风险提示

▶美国通胀可能高于预期；中东局势可能继续升级。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。