



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

# 股指期货周报

2024年4月19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。

## 融资市转向投资市

**多空逻辑：**3月中国制造业固定资产投资当月同比增速上行至10.3%；3月基建投资当月同比增速为8.6%；3月工业增加值制造业同比增速为5.1%，其中高技术产业同比增速为7.6%；3月社会消费品商品零售当月值为35056亿元，当月同比增速为2.7%；3月钢材出口量988万吨创记录；3月美国零售和食品销售额7126亿美元，环比大增10.1%；

**市场观点：**市场对新“国九条”分红规定存在误读。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。3月制造业投资同比增速上行至10.3%，拉动一季度GDP增速5.3%超预期。中国制造业智能化军备竞赛展开。有色金属价格继续走高，黑色系商品价格走出反转型走势，强周期风格高歌猛进。中美经济共振向上的背景下，工业品主升浪已经展开。美国3月CPI超预期，二次通胀已展开。美国3月商品零售环比大增。A股强周期风格持续强化，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：强周期高歌猛进

### 沪深300指数日K线

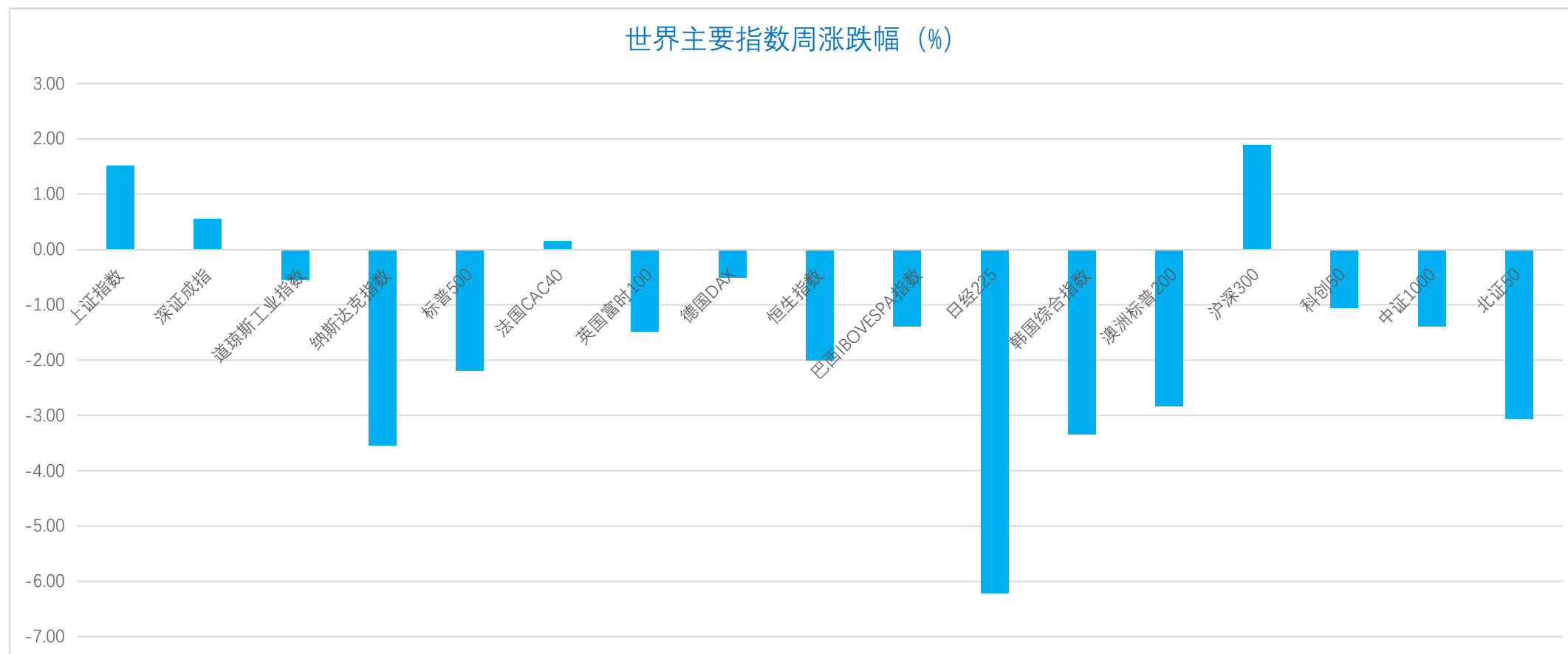




## 1.2 全球股指表现

▶ 本周全球股指普遍下行，上证指数和沪深300指数最强

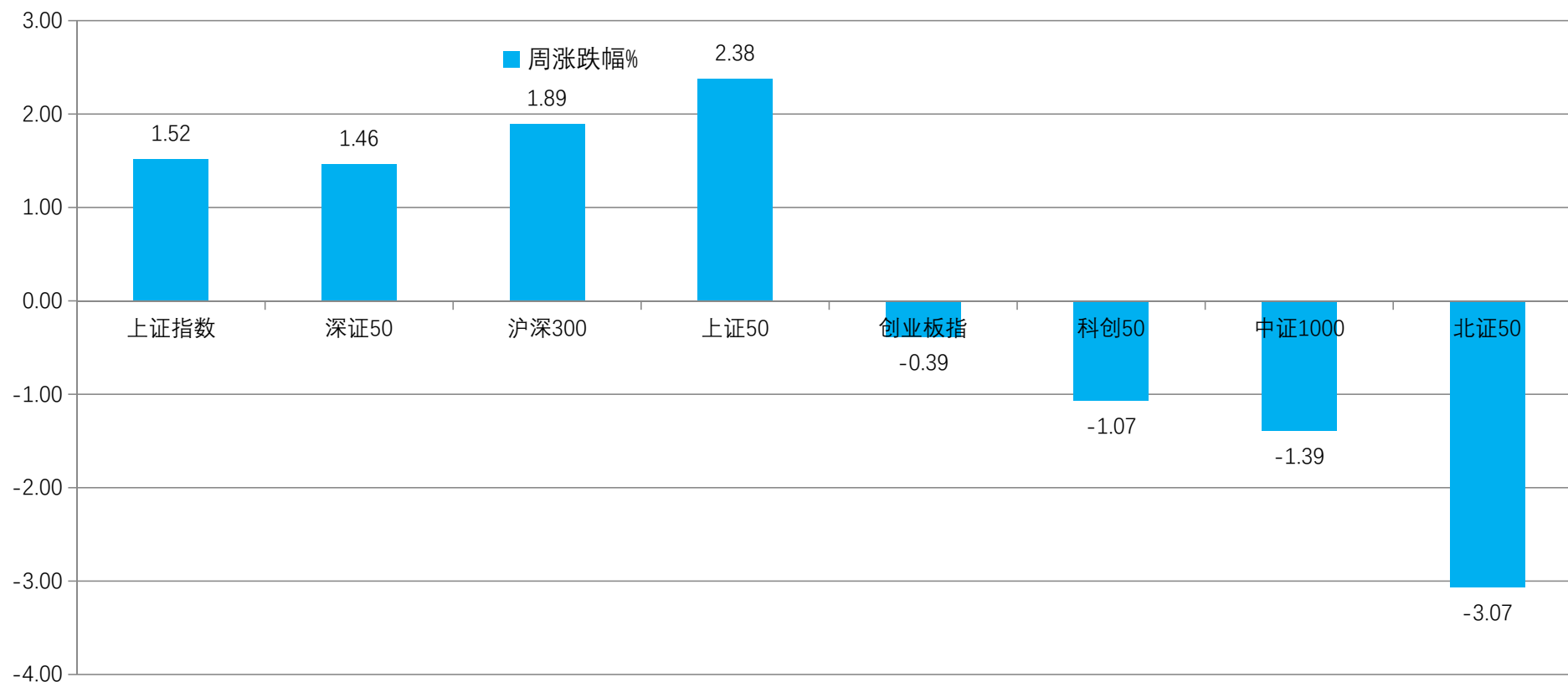
全球主要指数周涨跌幅（截止到北京时间4月19日）



## 1.3 国内股指复盘对比

➤ 本周国内价值类指数和周期类指数走强，成长类指数下行

A股主要指数周涨跌幅（%）（截止到4月19日）



# Part 2 本期分析



## 2.1 行情预判

### ➤ 市场观点:

市场对新“国九条”分红规定存在误读，引发了周初的大跌大涨。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。3月制造业投资同比增速上行至10.3%，拉动一季度GDP增速5.3%超预期。《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。1万亿中长期特别国债发布在即，将提振基建。有色金属价格继续走高，黑色系商品价格走出反转型走势，强周期风格高歌猛进。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。铜、铝、锌、铅、锡等大宗商品强势上行，显示中美经济共振向上的背景下，工业品主升浪已经展开。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。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CPI超预期，二次通胀已展开。美国3月商品零售环比大增。中国经济主动补库存，美国经济被动去库存，中美经济共振向上。A股强周期风格持续强化，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。

一季度中国GDP为29.63万亿元，名义增速为4.2%，实际增速为5.3%，优于预期；

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；

3月基建投资当月同比增速为8.6%，保持稳定增长；

3月工业增加值制造业同比增速为5.1%，其中高技术产业同比增速为7.6%；

3月社会消费品商品零售当月值为35056亿元，当月同比增速为2.7%；

3月中国物流业景气指数中的新订单指数、业务总量指数继续扩张；

3月钢材出口量988万吨，创记录，当月同比增速为25.3%；

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：A股从融资市转向投资市。有色系商品价格持续上涨，黑色系商品价格反转。A股强周期风格进行时，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：国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》

- 要严把发行上市准入关，提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准，扩大现场检查覆盖面，强化发行上市全链条责任，加大发行承销监管力度，严查欺诈发行等违法违规问题。
- 要加强对高频量化等交易监管，严肃查处操纵市场恶意做空等违法违规行为，加强战略性力量储备和稳定机制建设，将重大经济或非经济政策对资本市场的影响纳入宏观政策取向一致性评估，增强资本市场内在稳定性。
- 要大力推动中长期资金入市，大力发展权益类公募基金，优化保险资金权益投资政策环境，完善全国社会保障基金、基本养老保险基金投资政策，鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场。
- 出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策。严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持，按照实质重于形式的原则坚决防范各类绕道减持。
- 构建支持“长钱长投”的政策体系。大力发展权益类公募基金，大幅提升权益类基金占比。建立交易型开放式指数基金（ETF）快速审批通道，推动指数化投资发展。

## 2.2 多空逻辑

### 利多因素2：强化上市公司分红监管

- 加强信息披露和公司治理监管。构建资本市场防假打假综合惩防体系，严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行。督促上市公司完善内控体系。切实发挥独立董事监督作用，强化履职保障约束。
- 全面完善减持规则体系。出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策。严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持，按照实质重于形式的原则坚决防范各类绕道减持。责令违规主体购回违规减持股份并上缴价差。严厉打击各类违规减持。
- 强化上市公司现金分红监管。对多年未分红或分红比例偏低的公司，限制大股东减持、实施风险警示。加大对分红优质公司的激励力度，多措并举推动提高股息率。增强分红稳定性、持续性和可预期性，推动一年多次分红、预分红、春节前分红。
- 推动上市公司提升投资价值。制定上市公司市值管理指引。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系。引导上市公司回购股份后依法注销。鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量。依法从严打击以市值管理为名的操纵市场、内幕交易等违法违规行为。。

## 2.2 多空逻辑

### 利多因素3：严把发行上市准入关

- 进一步完善发行上市制度。提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准。提高发行上市辅导质效，扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面。明确上市时要披露分红政策。严格再融资审核把关。
- 强化发行上市全链条责任。进一步压实交易所审核主体责任，完善股票上市委员会组建方式和运行机制，加强对委员履职的全过程监督。建立审核回溯问责追责机制。进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任，建立中介机构“黑名单”制度。坚持“申报即担责”，严查欺诈发行等违法违规问题。
- 加大发行承销监管力度。强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等市场乱象。从严加强募投项目信息披露监管。依法规范和引导资本健康发展，加强穿透式监管和监管协同，严厉打击违规代持、以异常价格突击入股、利益输送等行为。

## 2.2 多空逻辑

### 利多因素4：严把发行上市准入关

- 进一步完善发行上市制度。提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准。提高发行上市辅导质效，扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面。明确上市时要披露分红政策。严格再融资审核把关。
- 强化发行上市全链条责任。进一步压实交易所审核主体责任，完善股票上市委员会组建方式和运行机制，加强对委员履职的全过程监督。建立审核回溯问责追责机制。进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任，建立中介机构“黑名单”制度。坚持“申报即担责”，严查欺诈发行等违法违规问题。
- 加大发行承销监管力度。强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等市场乱象。从严加强募投项目信息披露监管。依法规范和引导资本健康发展，加强穿透式监管和监管协同，严厉打击违规代持、以异常价格突击入股、利益输送等行为。

## 2.2 多空逻辑

### 利多因素5：加大退市监管力度

- 深化退市制度改革，加快形成应退尽退、及时出清的常态化退市格局。
- 进一步严格强制退市标准。建立健全不同板块差异化的退市标准体系。科学设置重大违法退市适用范围。收紧财务类退市指标。完善市值标准等交易类退市指标。加大规范类退市实施力度。
- 进一步畅通多元退市渠道。完善吸收合并等政策规定，鼓励引导头部公司立足主业加大对产业链上市公司的整合力度。进一步削减“壳”资源价值。加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为。
- 进一步强化退市监管。严格退市执行，严厉打击财务造假、操纵市场等恶意规避退市的违法行为。健全退市过程中的投资者赔偿救济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。

## 2.2 多空逻辑

### 利多因素6：大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量

- 建立培育长期投资的市场生态，完善适配长期投资的基础制度，构建支持“长钱长投”的政策体系。大力发展权益类公募基金，大幅提升权益类基金占比。
- 建立交易型开放式指数基金（ETF）快速审批通道，推动指数化投资发展。全面加强基金公司投研能力建设，丰富公募基金可投资产类别和投资组合，从规模导向向投资者回报导向转变。稳步降低公募基金行业综合费率，研究规范基金经理薪酬制度。修订基金管理人分类评价制度，督促树牢理性投资、价值投资、长期投资理念。支持私募证券投资基金和私募资管业务稳健发展，提升投资行为稳定性。
- 优化保险资金权益投资政策环境，落实并完善国有保险公司绩效评价办法，更好鼓励开展长期权益投资。完善保险资金权益投资监管制度，优化上市保险公司信息披露要求。完善全国社会保障基金、基本养老保险基金投资政策。提升企业年金、个人养老金投资灵活度。鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，提升权益投资规模。

### 利多因素7：伦敦铜价格持续上升，再创本轮新高





### 利多因素8：伦敦锡价格持续上升

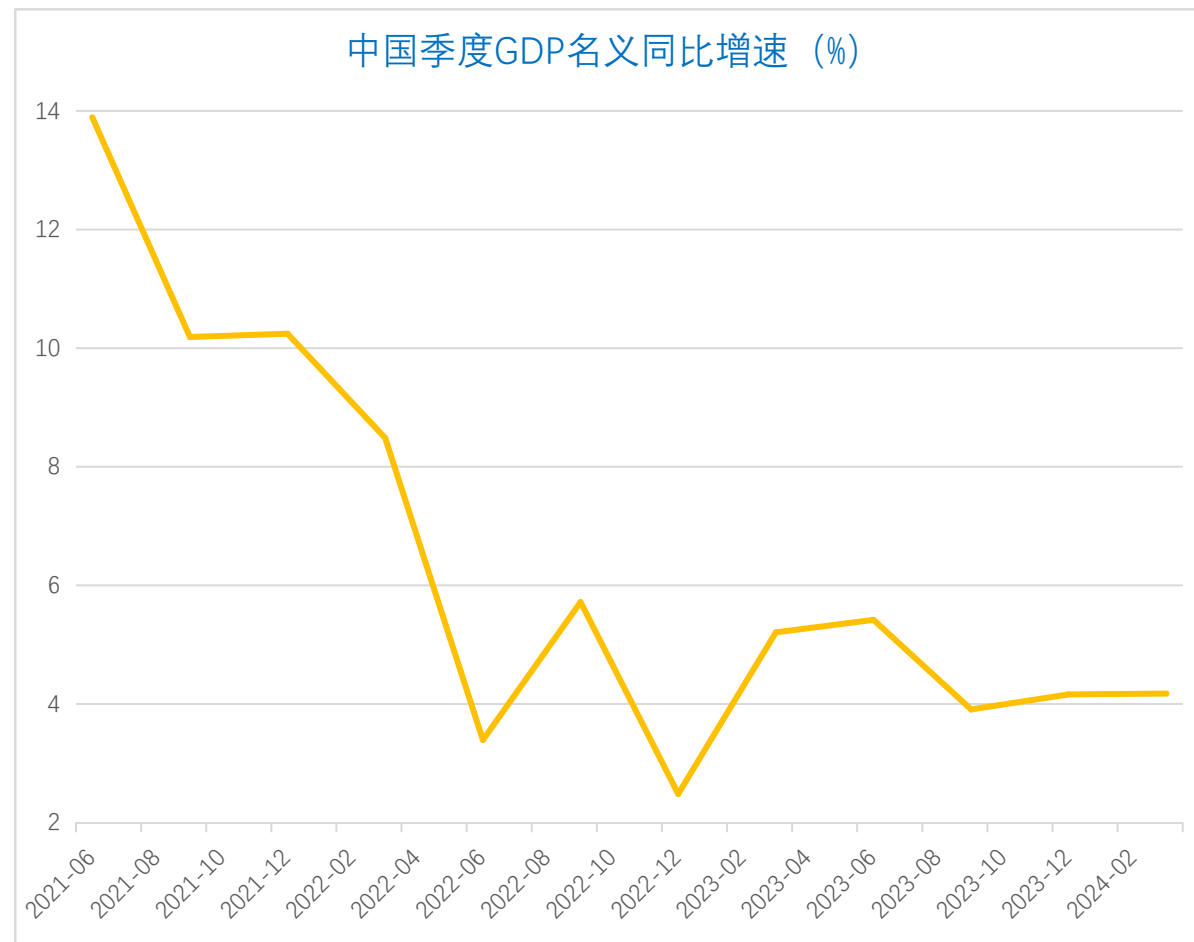
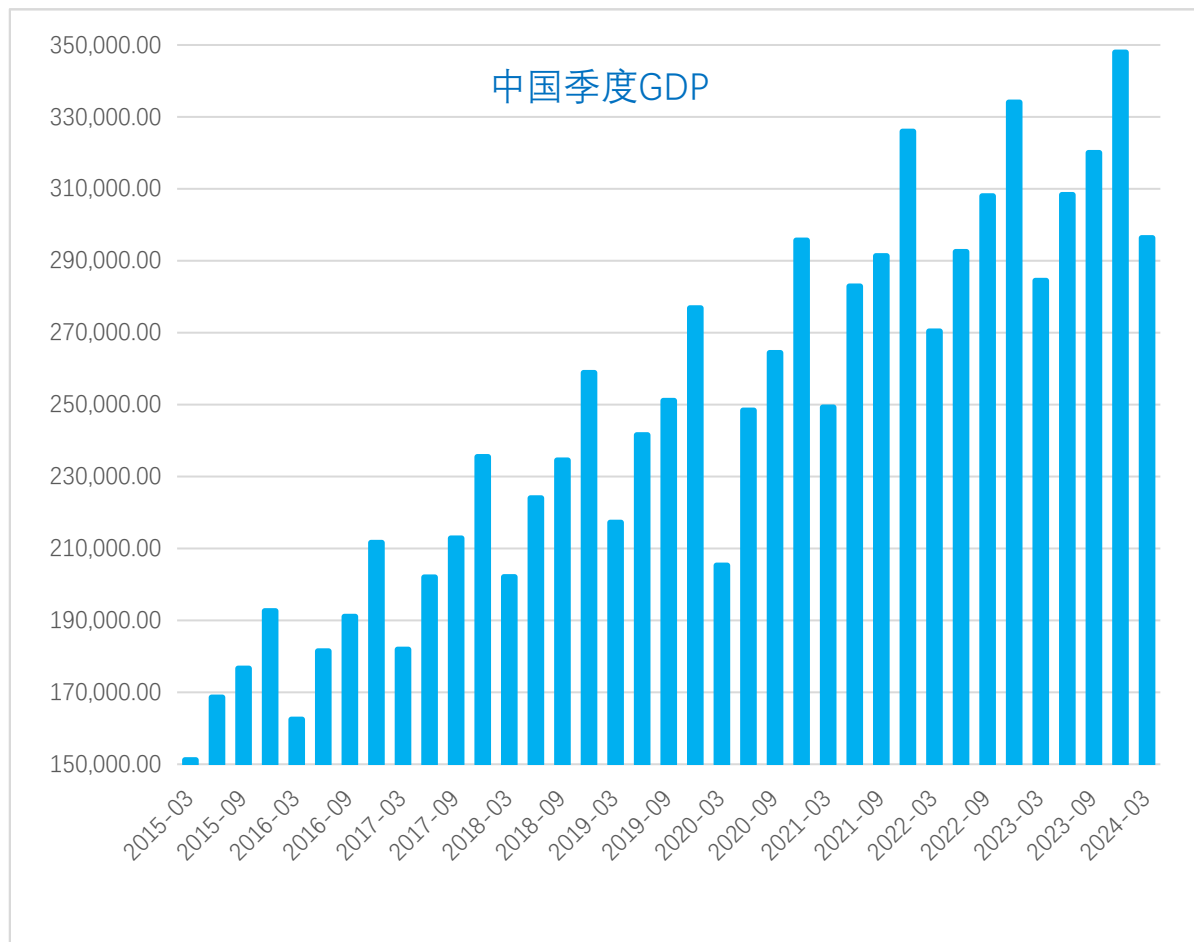


### 利多因素9：新加坡交易所铁矿石价格快速回升



## 2.2 多空逻辑

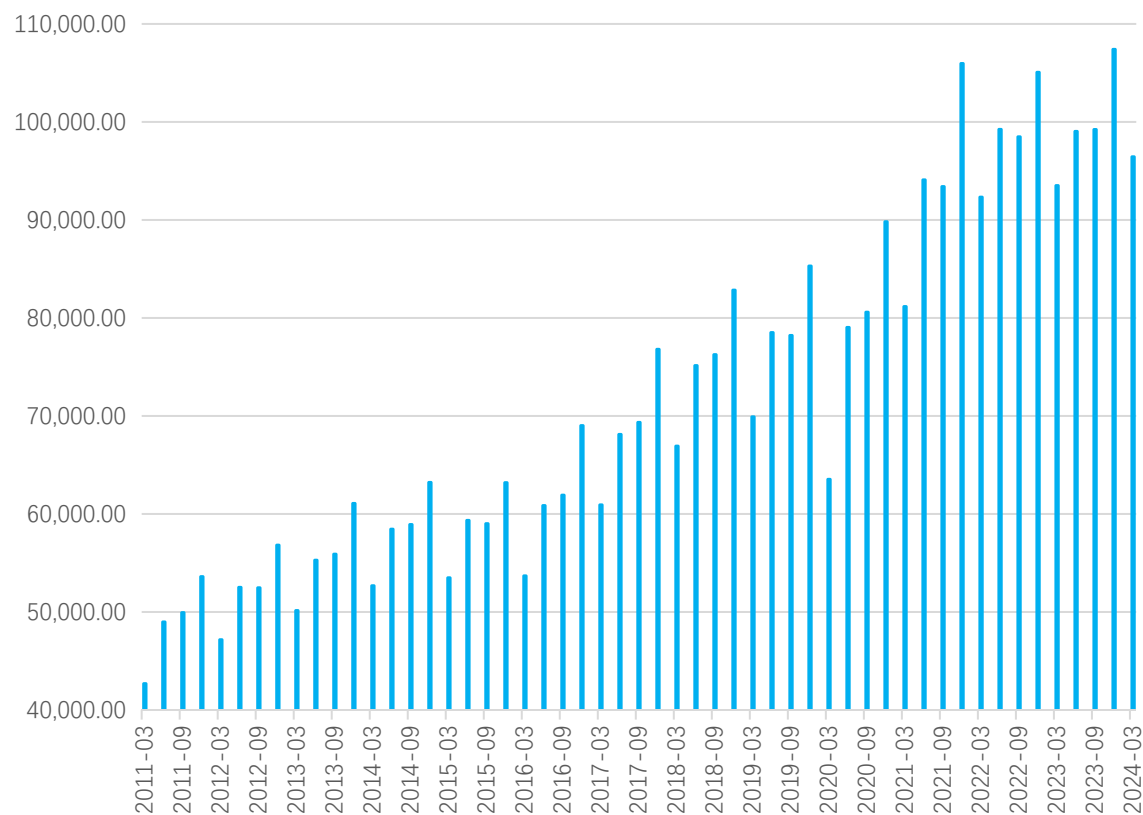
利多因素10：一季度中国GDP为29.63万亿元，名义增速为4.2%，实际增速为5.3%，优于预期



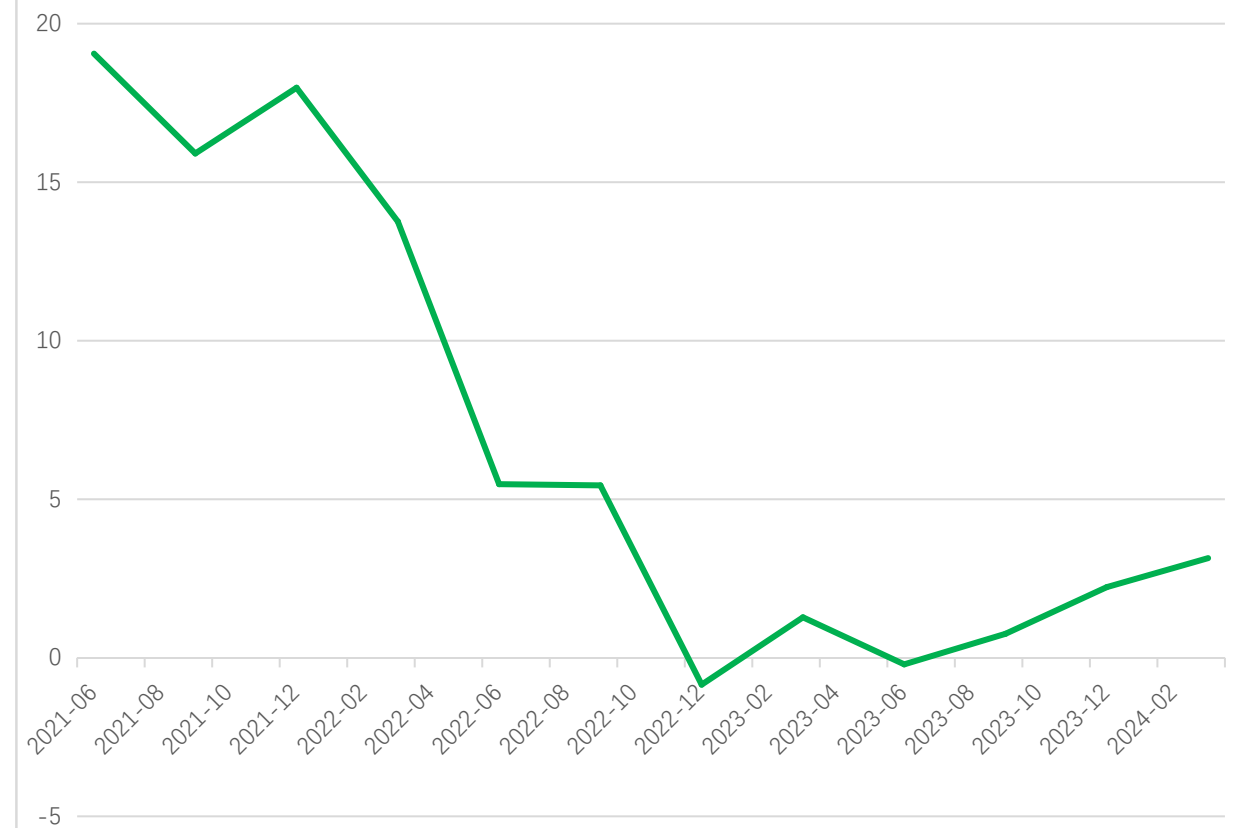
## 2.2 多空逻辑

利多因素11：一季度工业增加值为9.64万亿元，当季同比增速为3.1%，同比增速持续回升

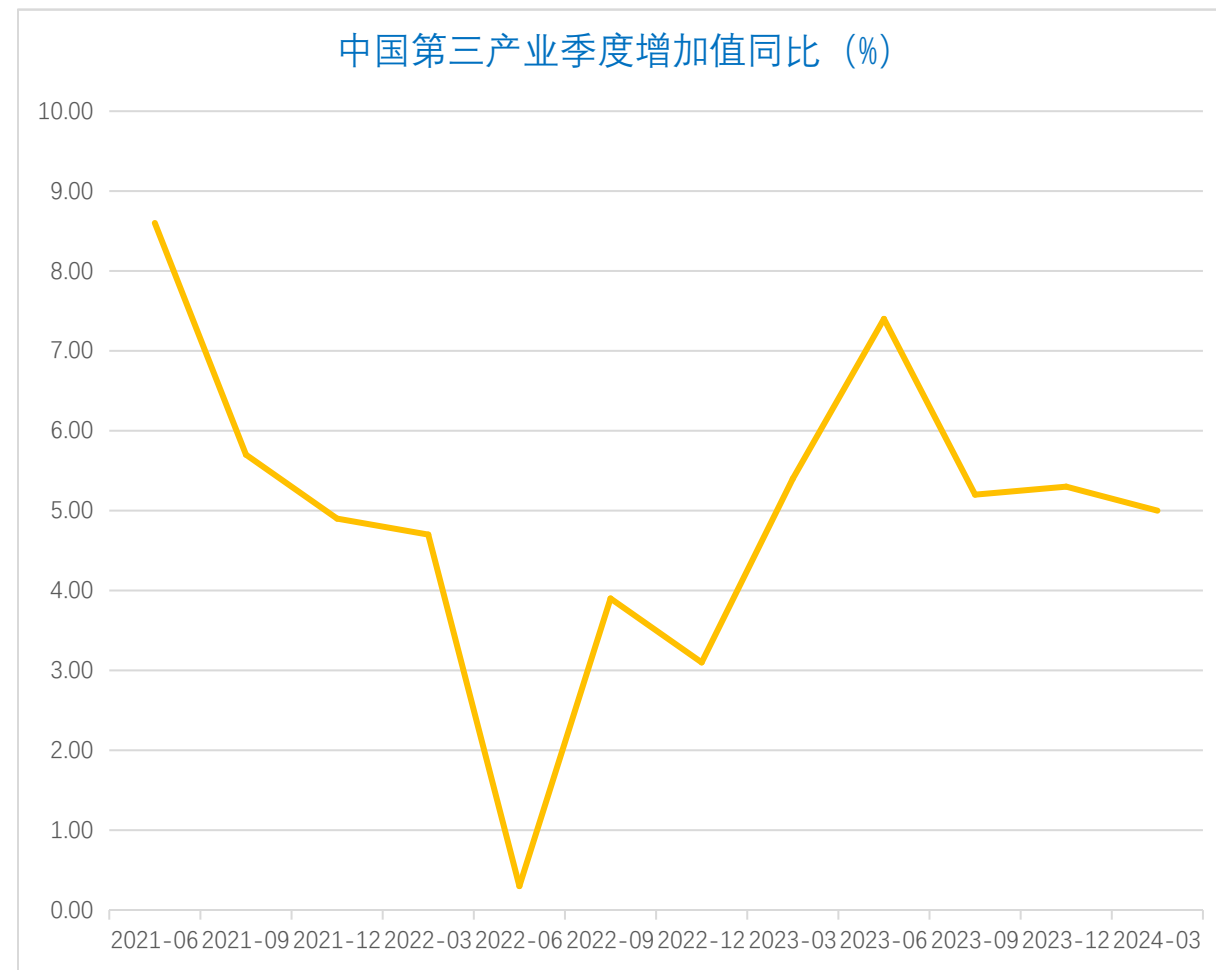
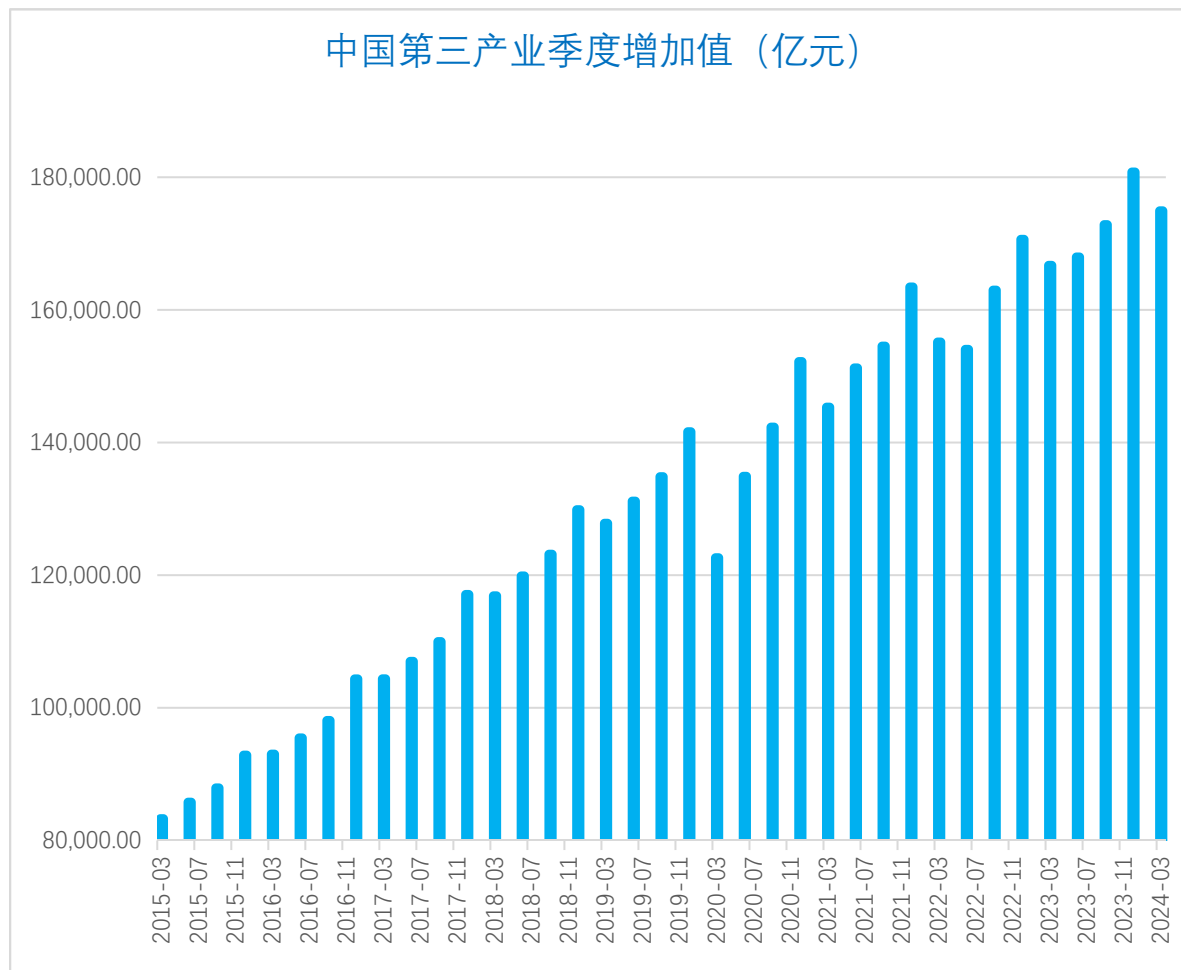
工业增加值当季值（亿元）



工业增加值当季值同比增速（%）

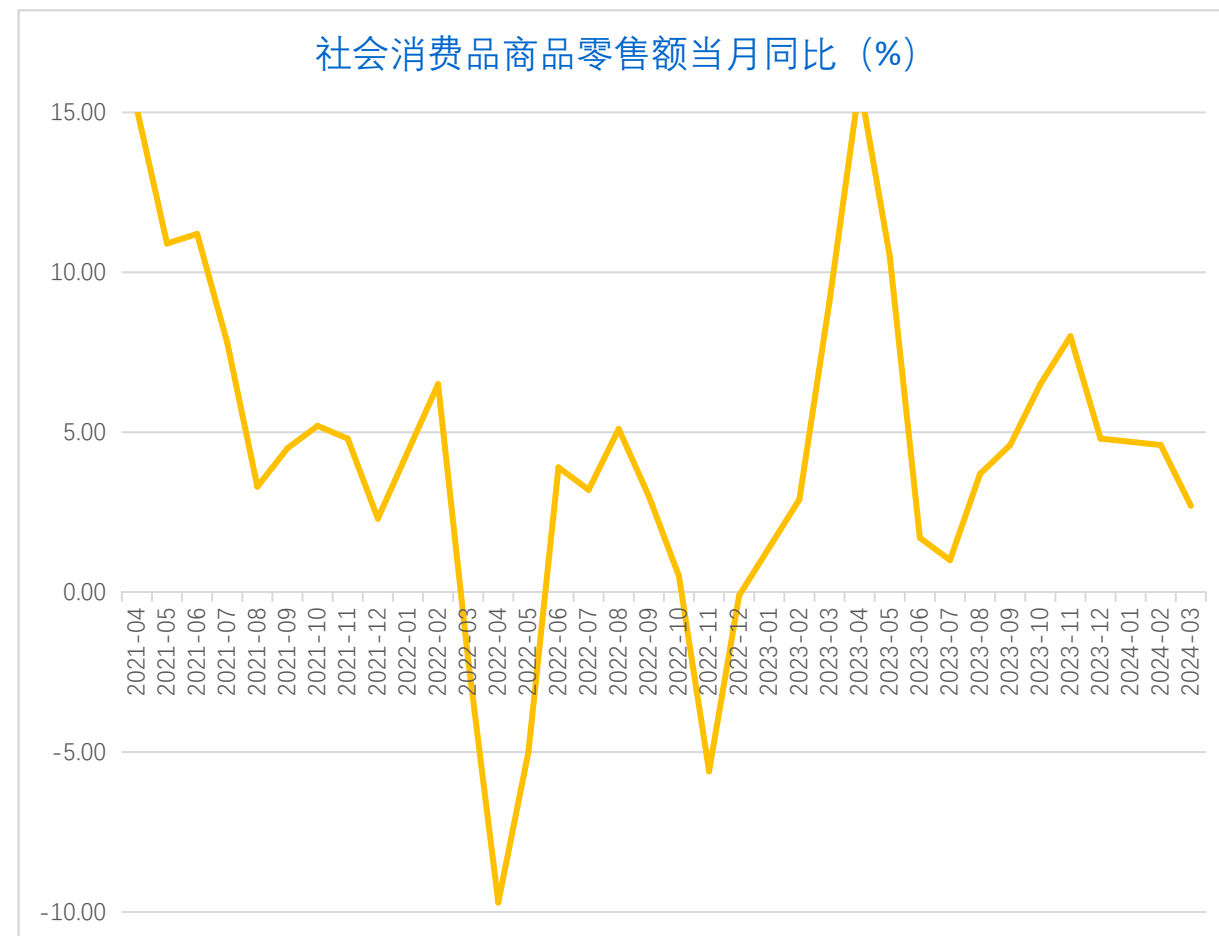
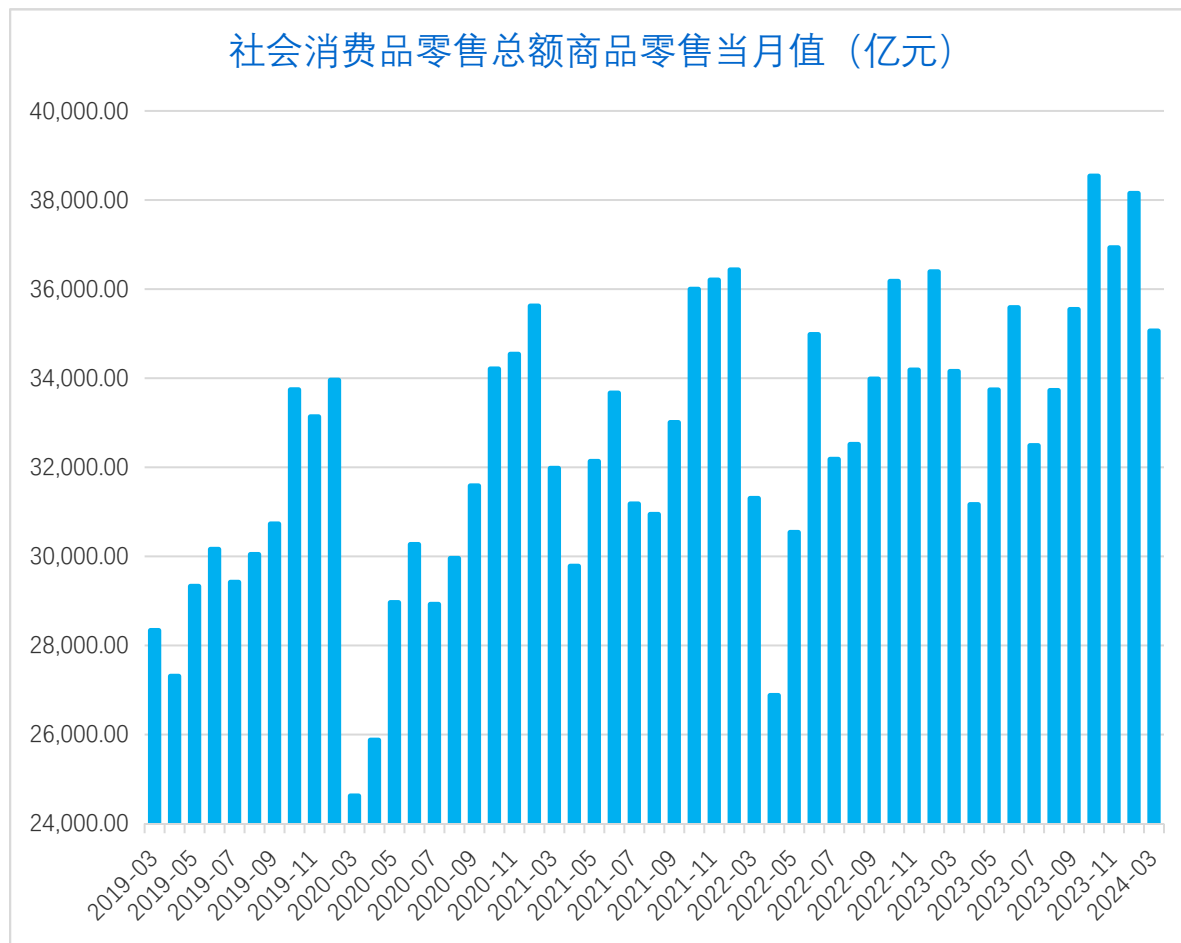


利多因素12：一季度第三产业增加值为17.49万亿元，当季同比增速为5.0%，正常增长



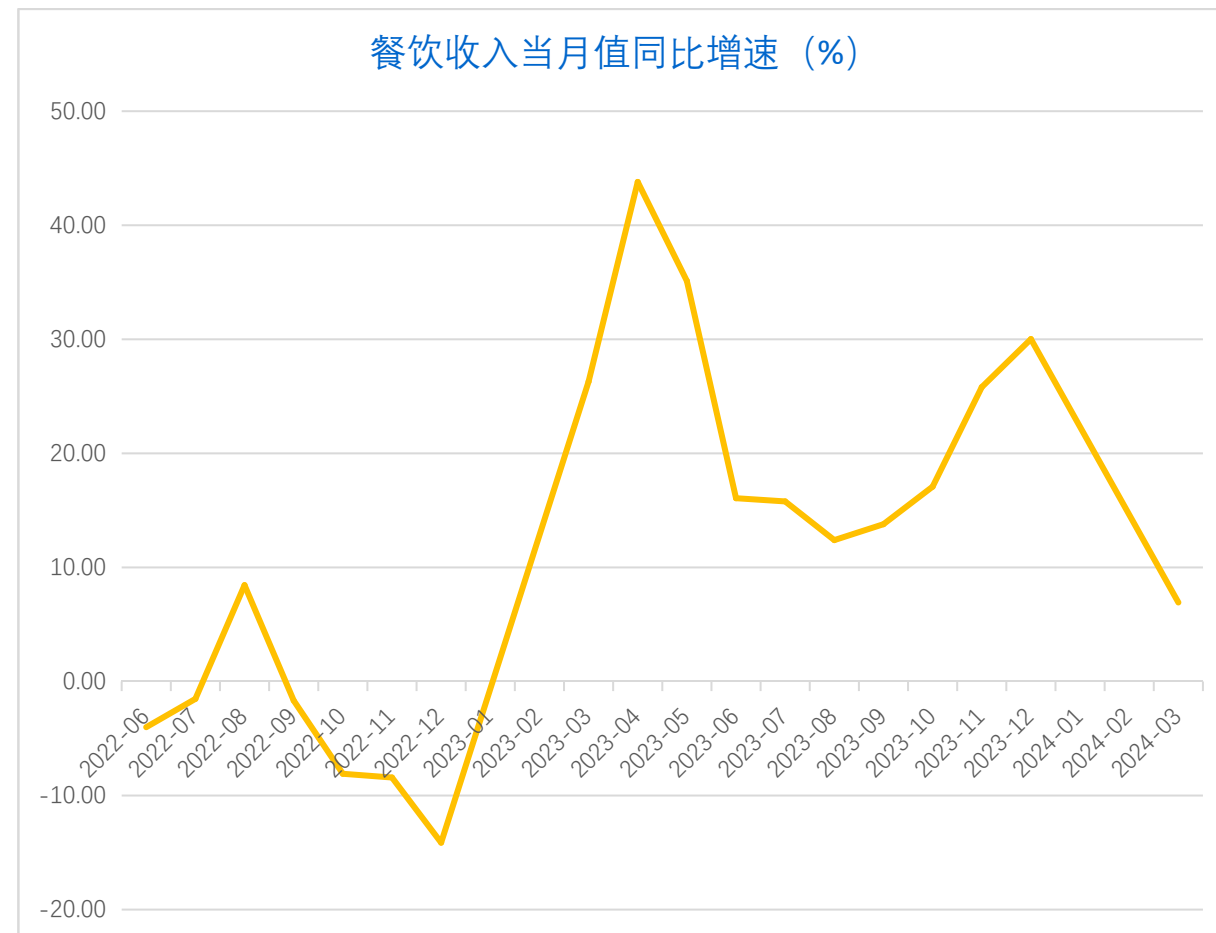
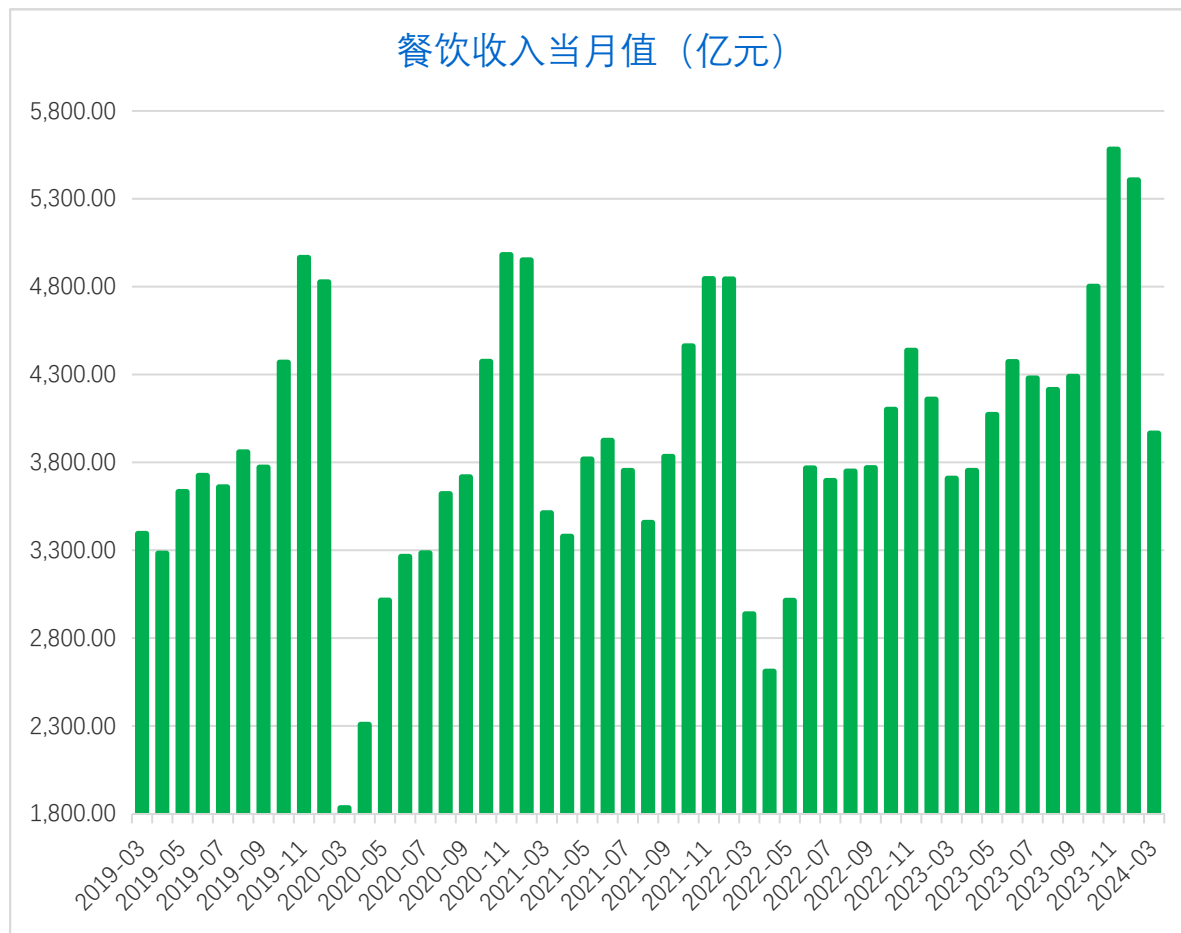
## 2.2 多空逻辑

利多因素13：3月社会消费品商品零售当月值为35056亿元，当月同比增速为2.7%



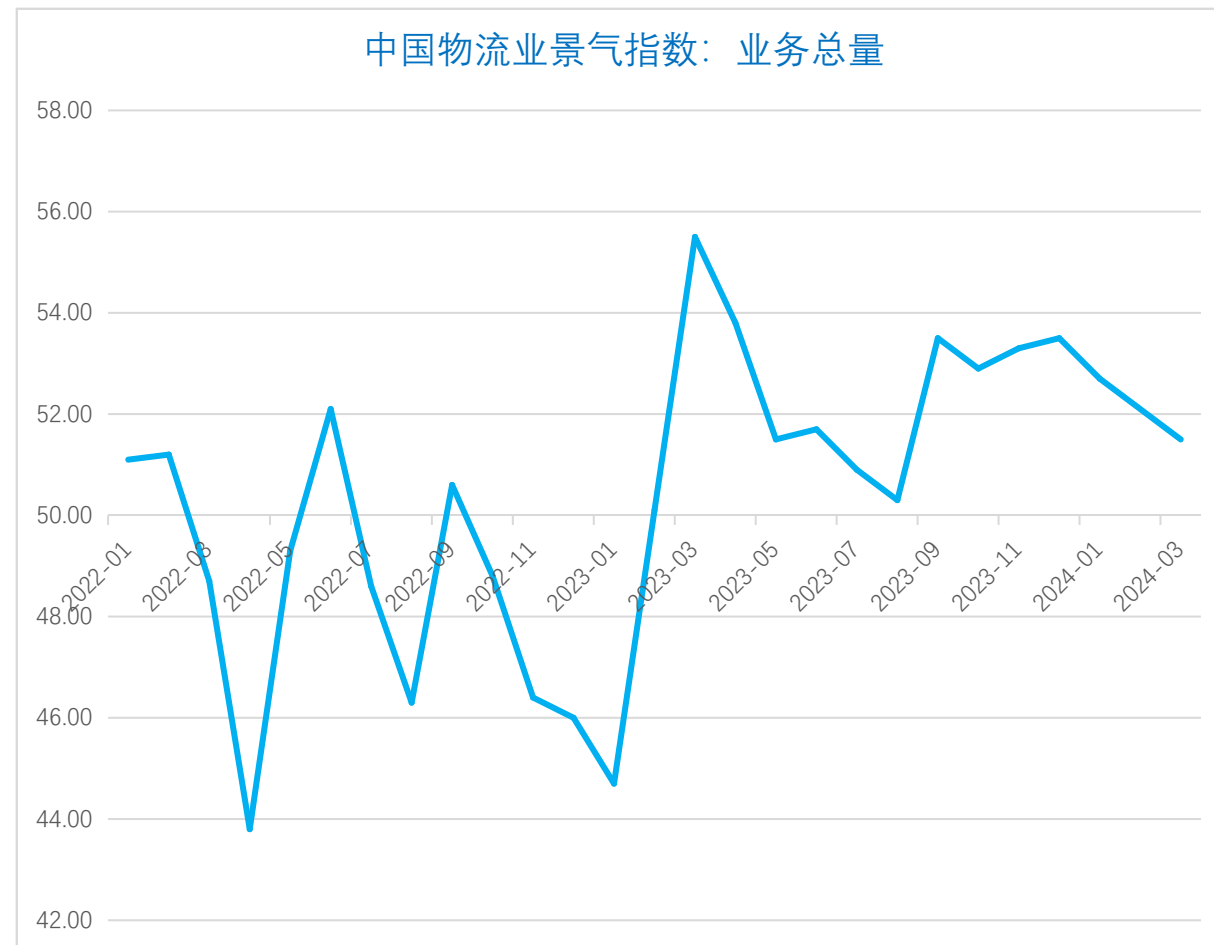
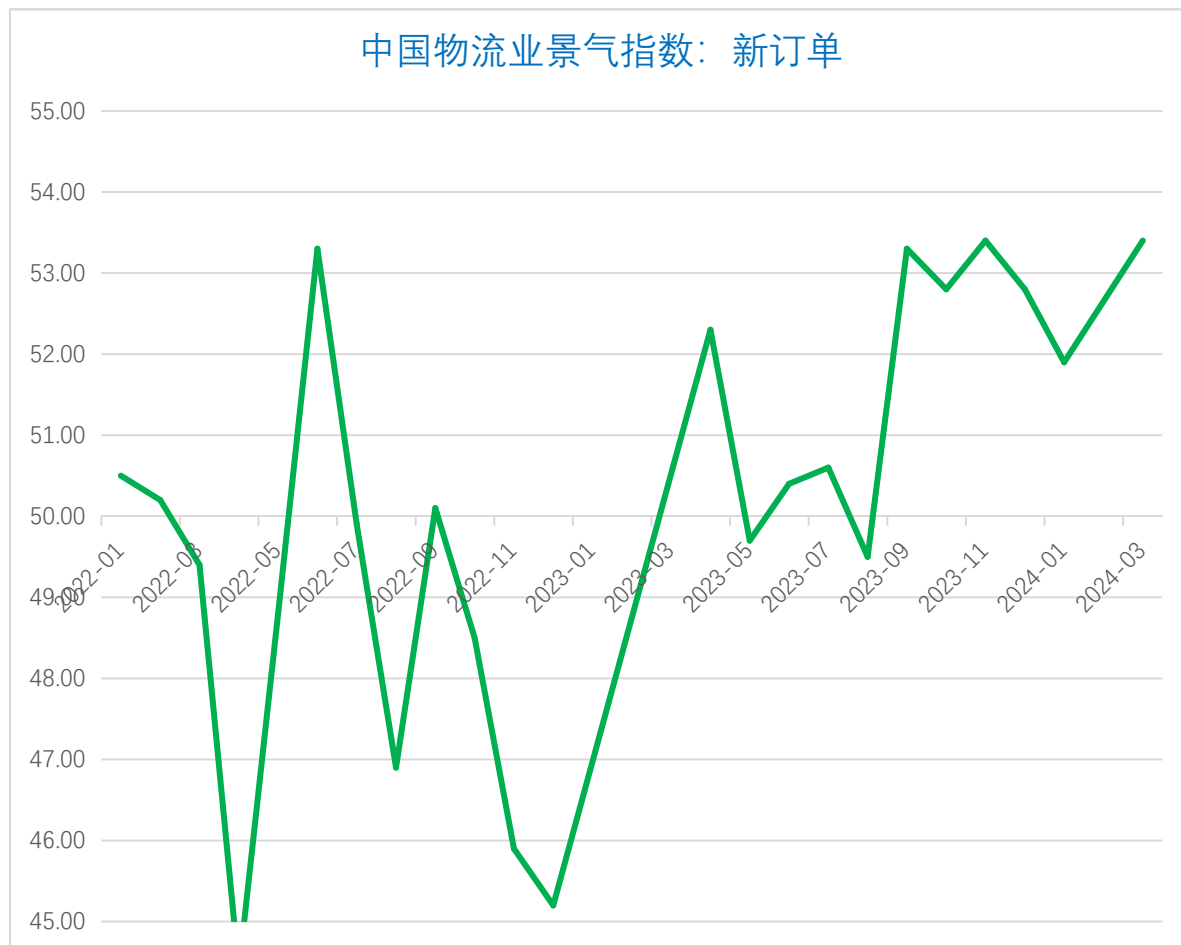
## 2.2 多空逻辑

利多因素14：3月餐饮收入当月值为3964亿元，当月同比增速为6.9%



## 2.2 多空逻辑

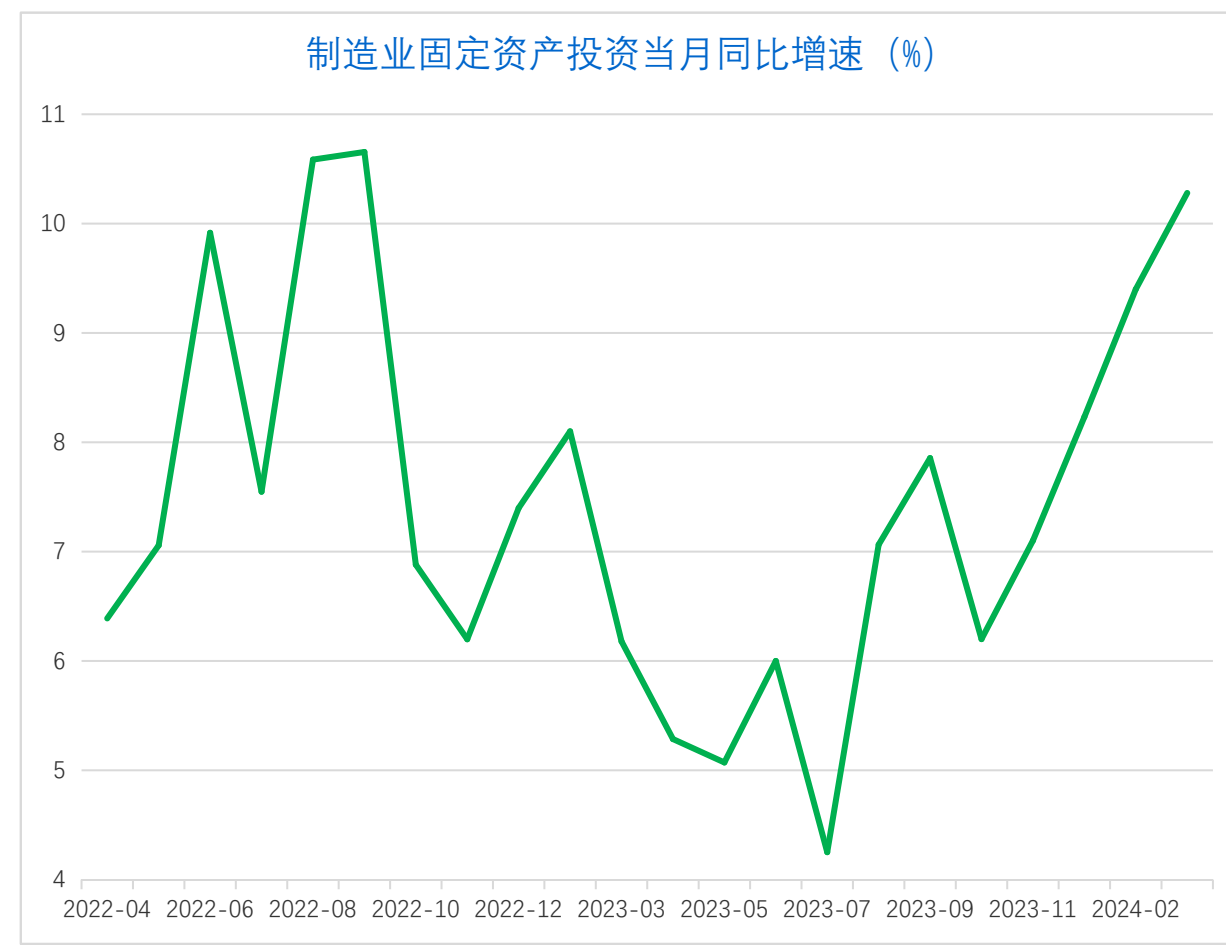
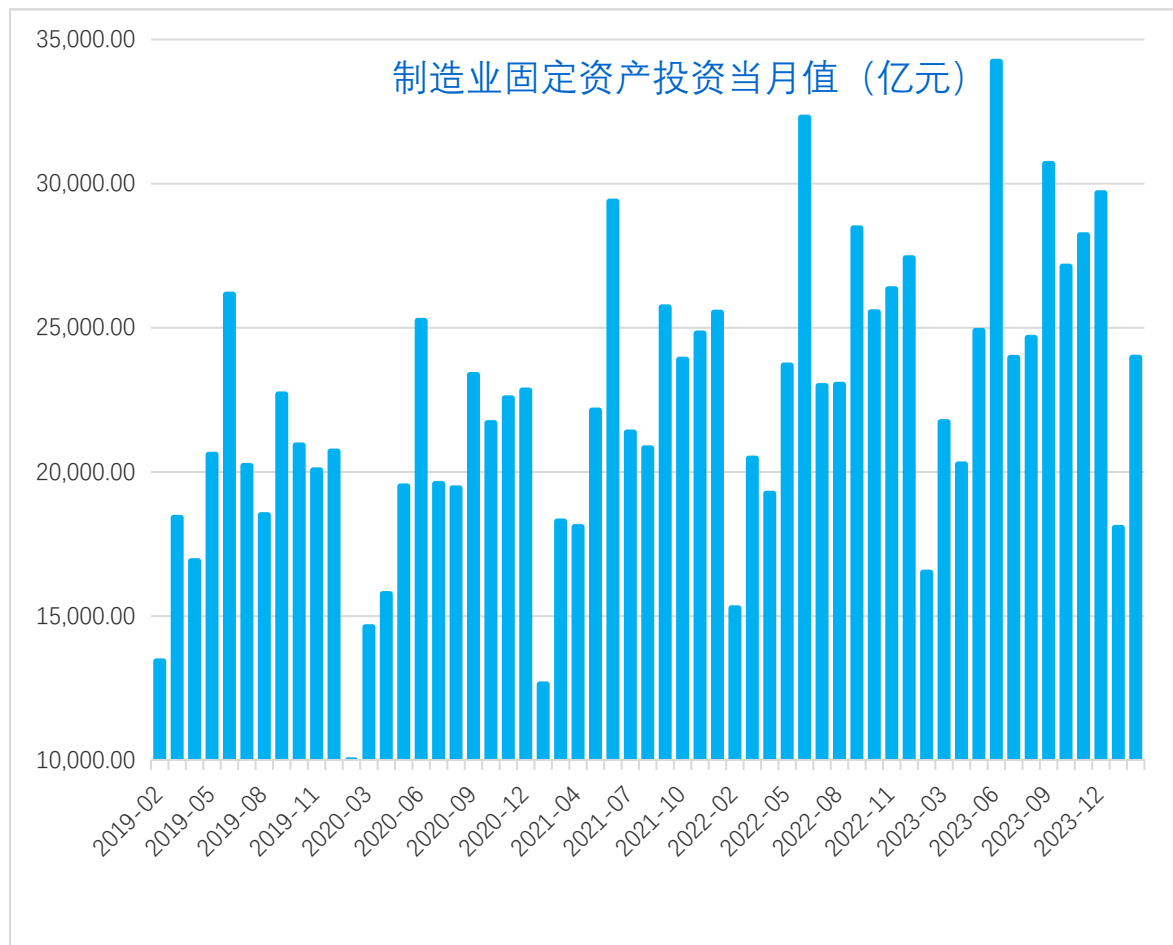
利多因素15：3月中国物流业景气指数中的新订单指数、业务总量指数继续扩张



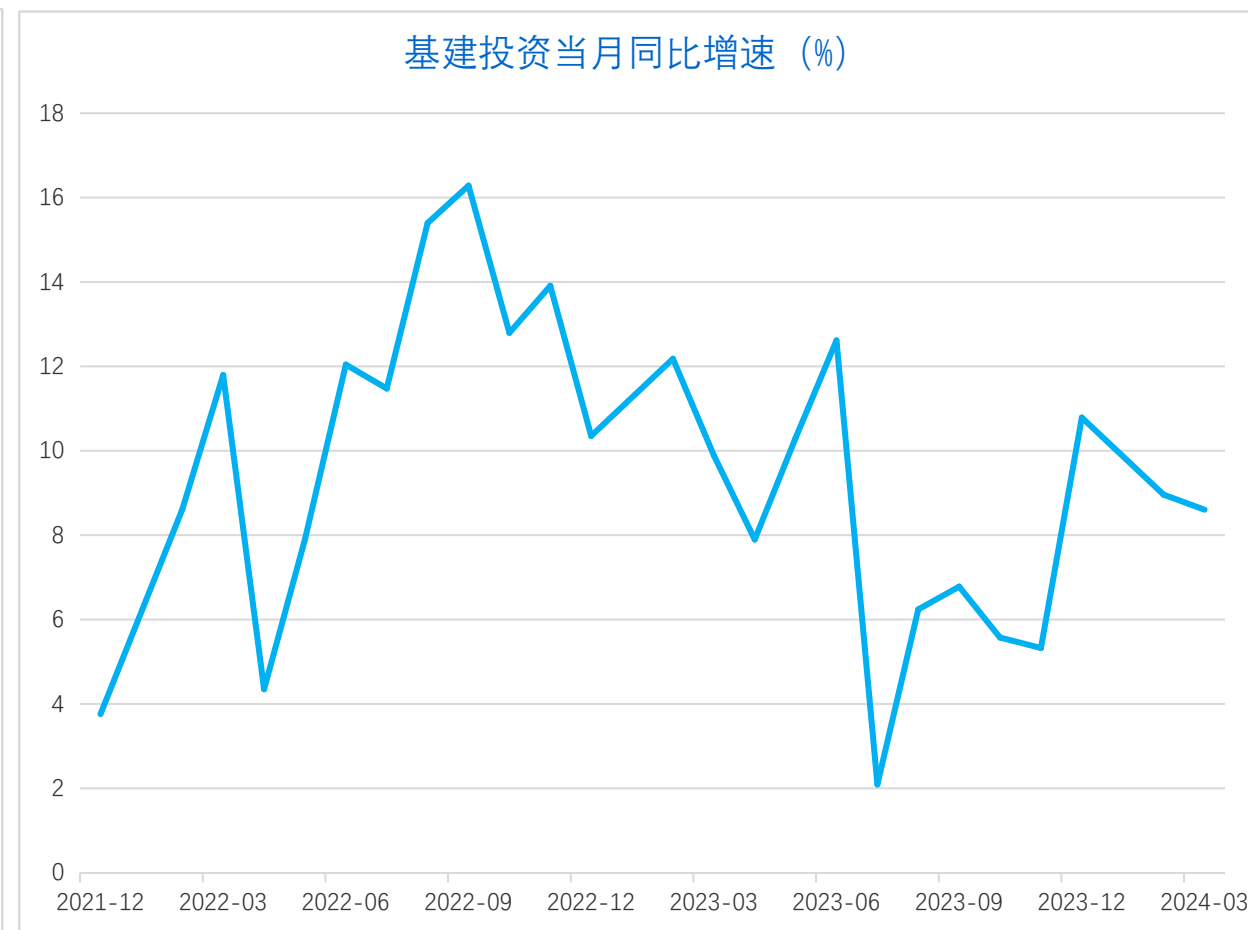
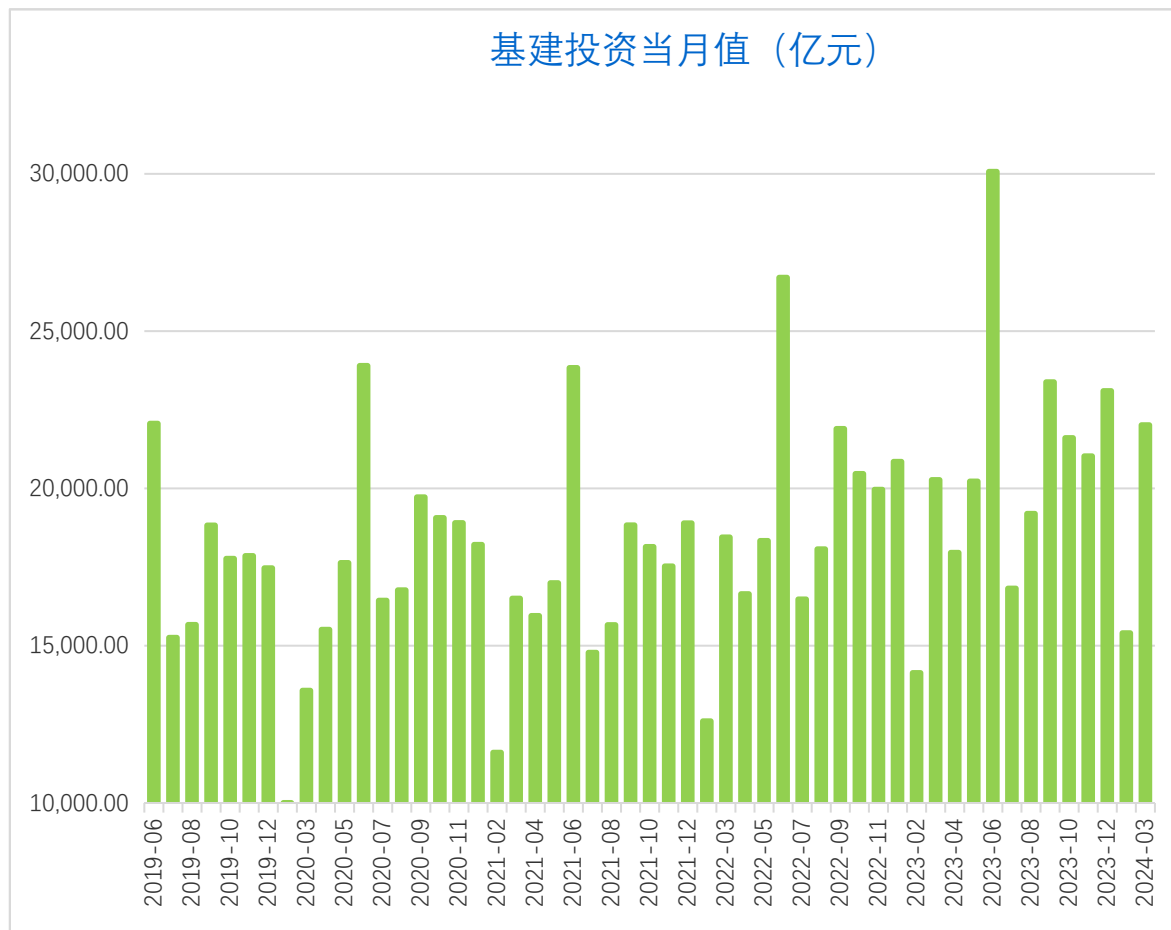


## 2.2 多空逻辑

利多因素16：3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

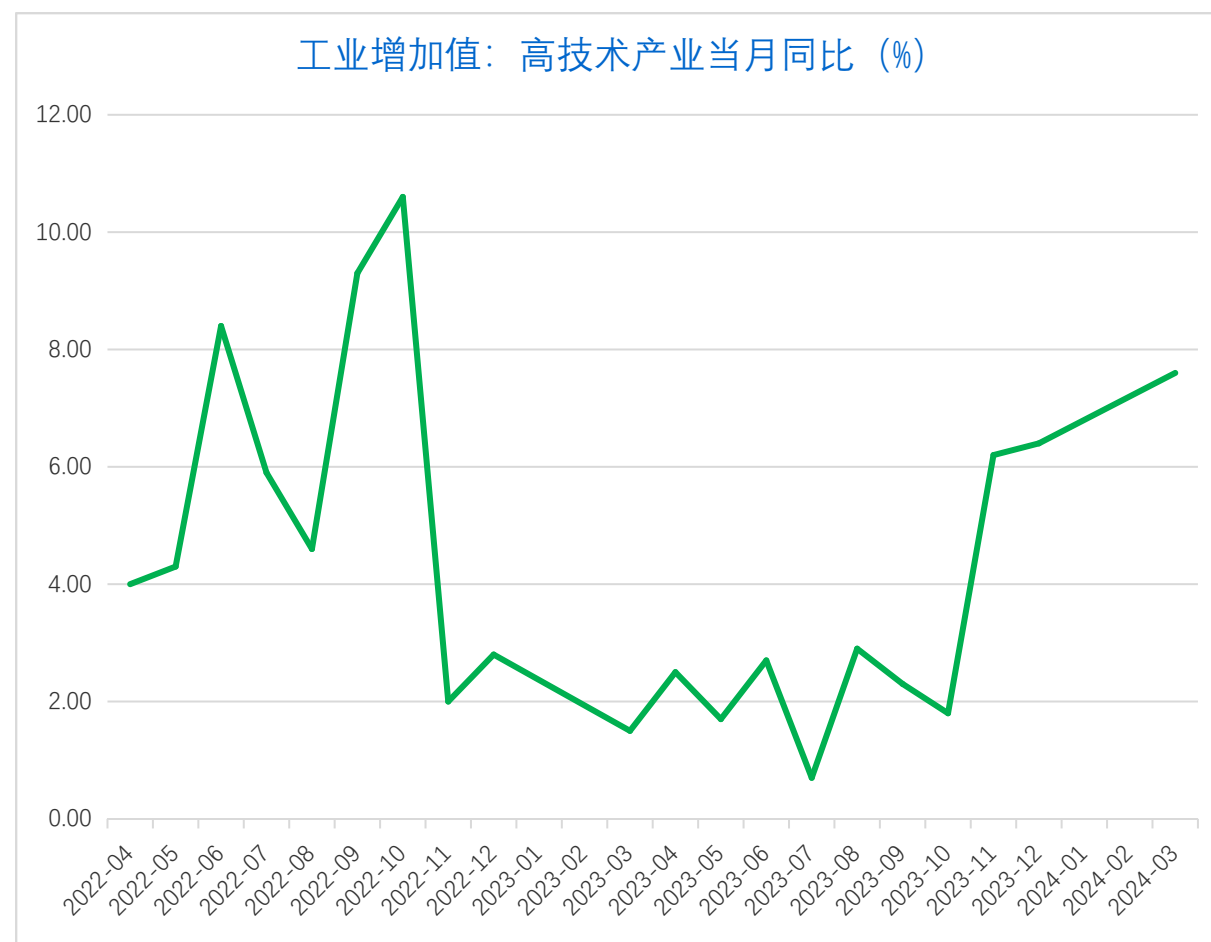
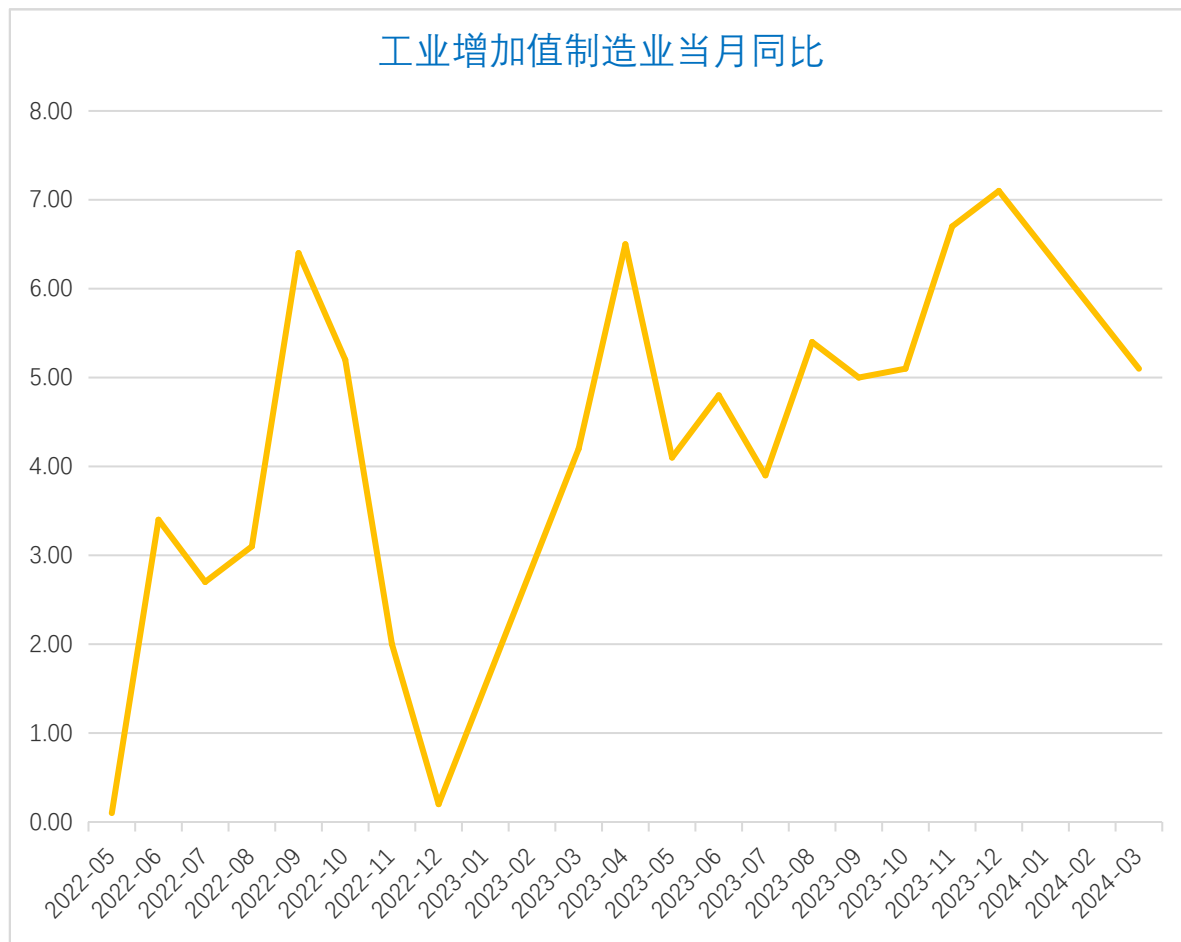


利多因素17：3月基建投资当月同比增速为8.6%，保持稳定增长

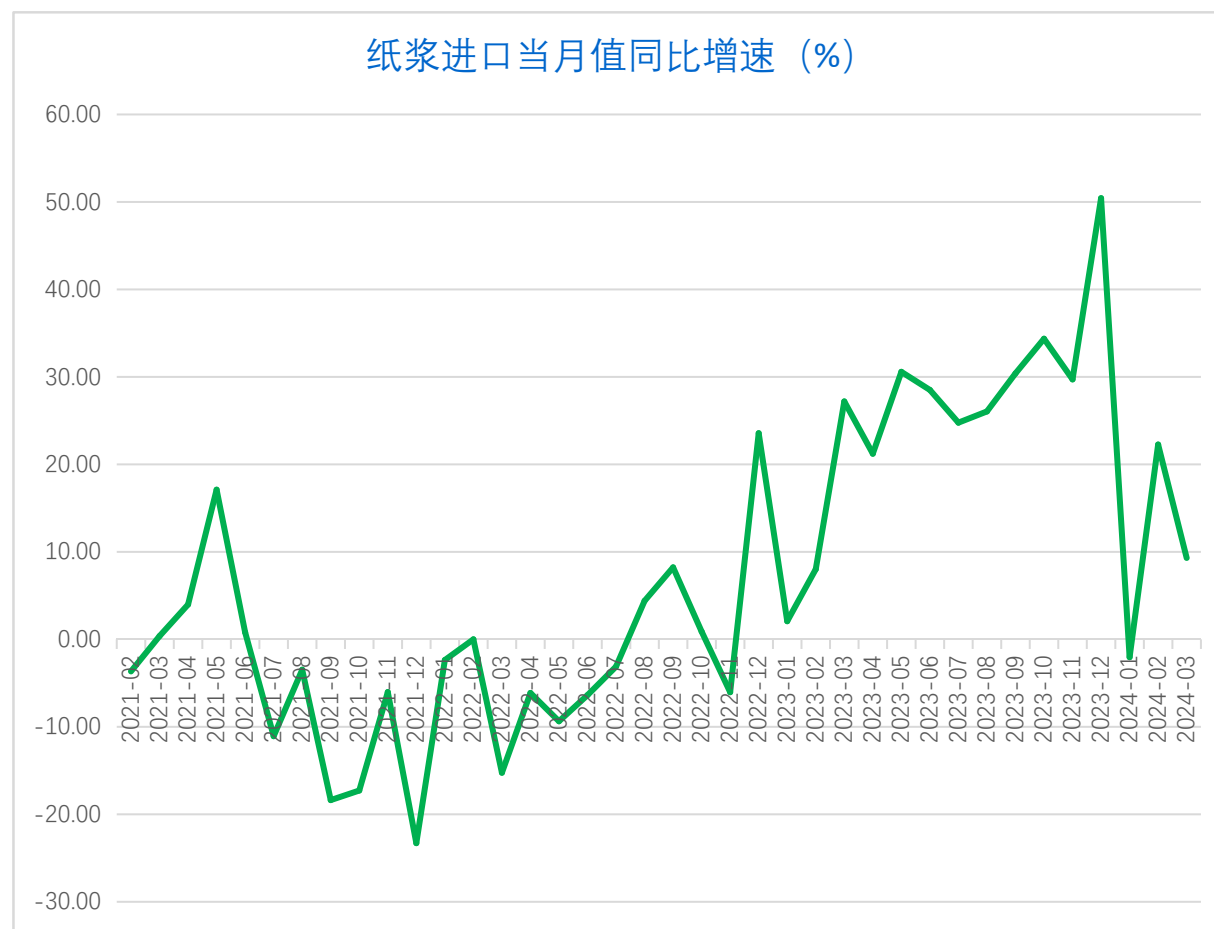
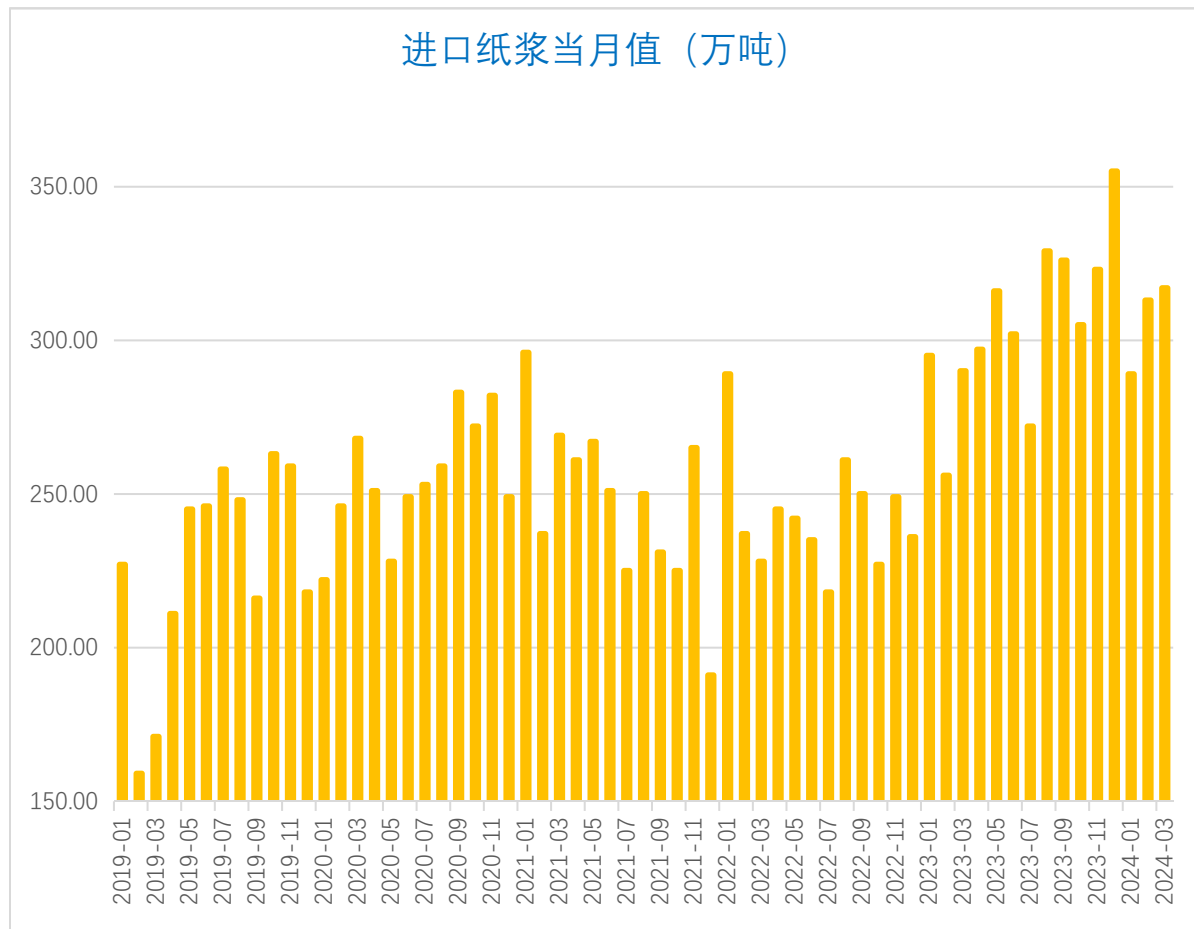


## 2.2 多空逻辑

利多因素18：3月工业增加值制造业同比增速为5.1%，其中高技术产业同比增速为7.6%

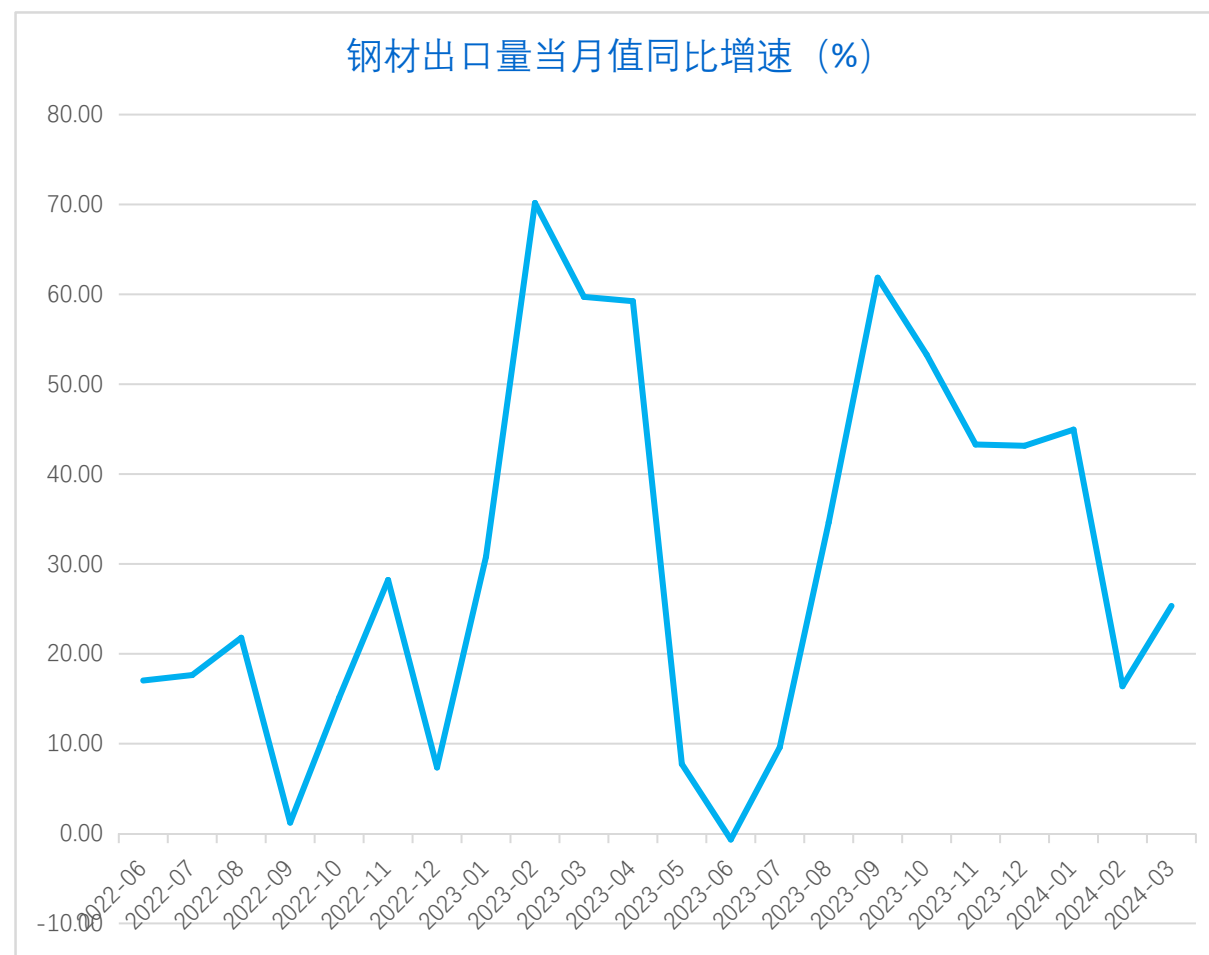
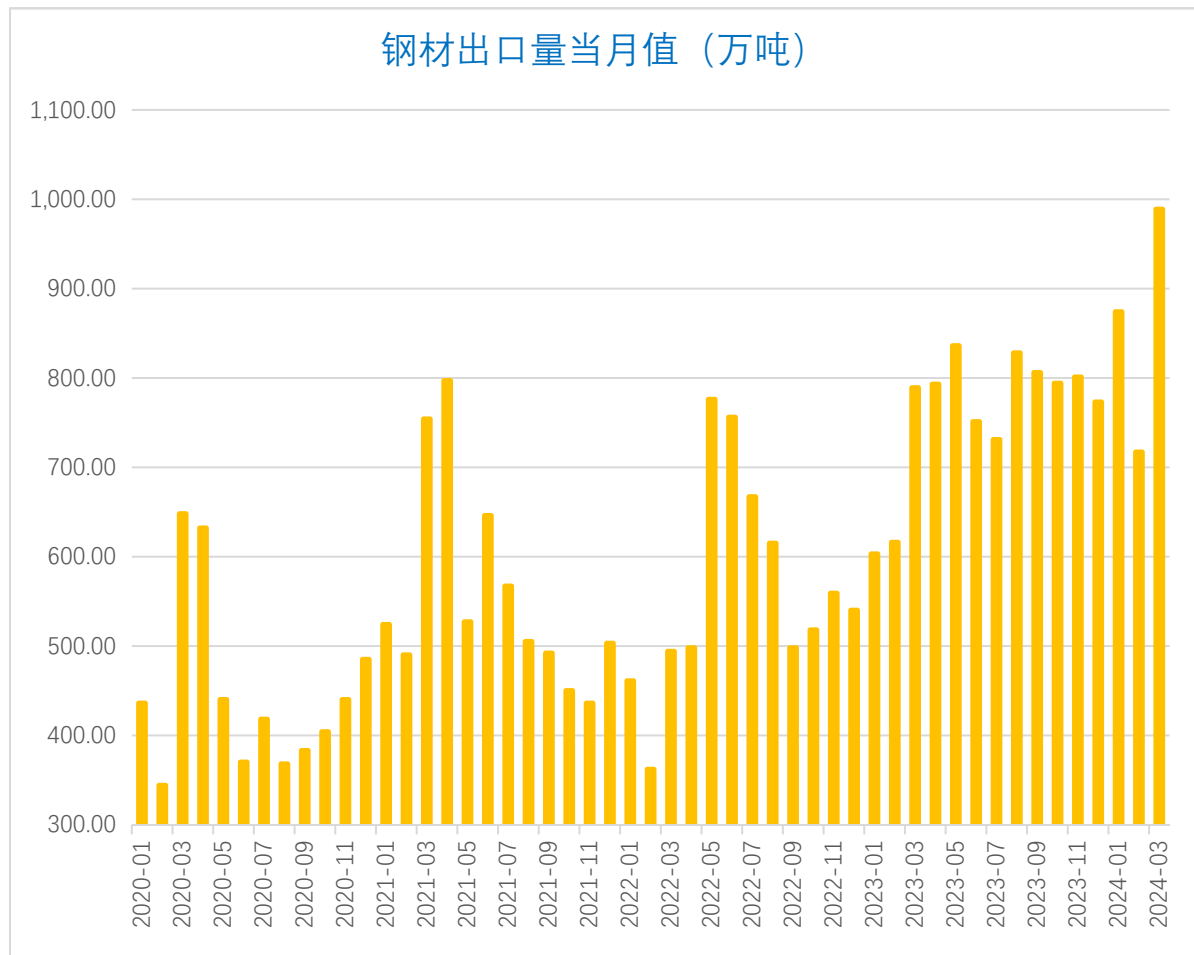


利多因素19：3月进口纸浆317万吨，当月同比增速9.3%，内需保持旺盛



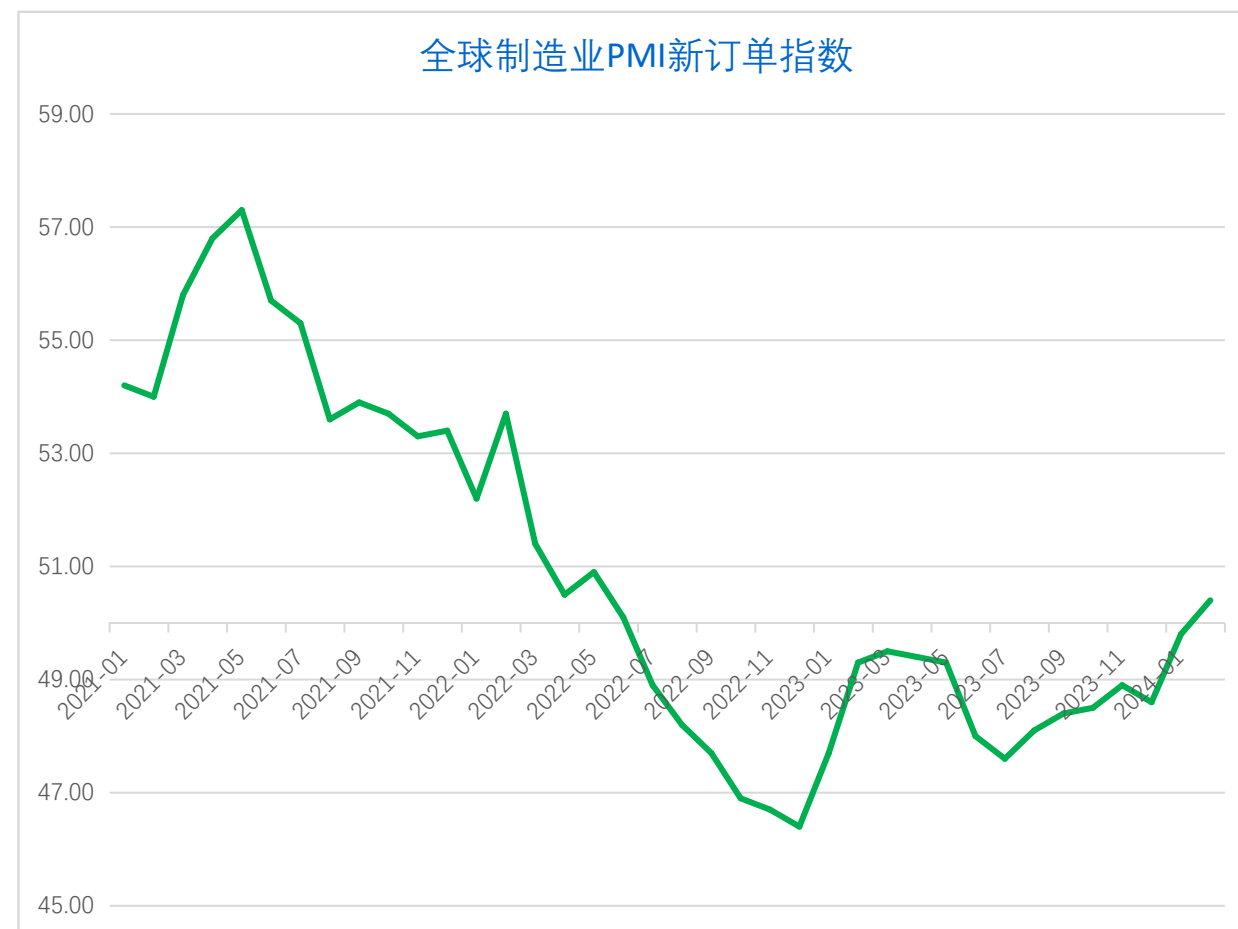
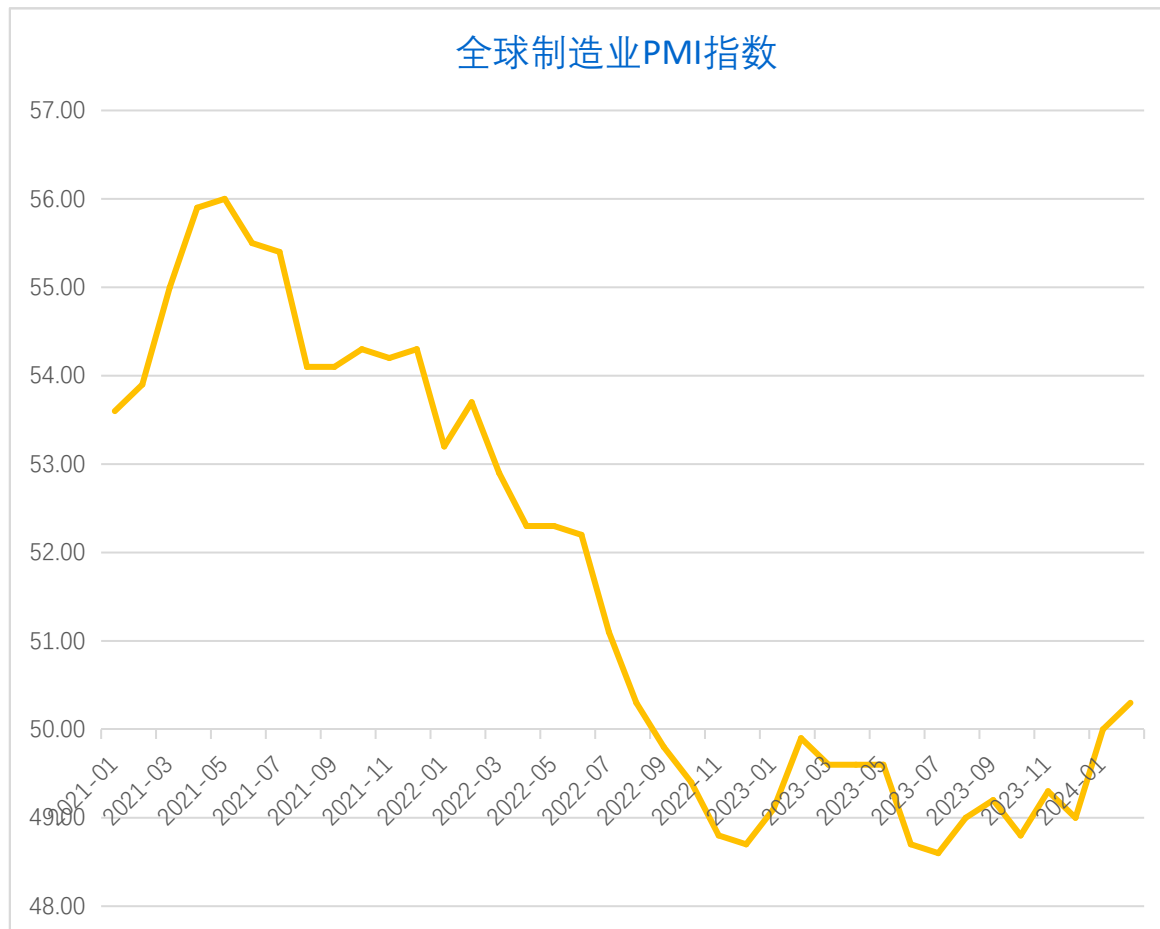
## 2.2 多空逻辑

利多因素20：3月钢材出口量988万吨，创记录，当月同比增速为25.3%



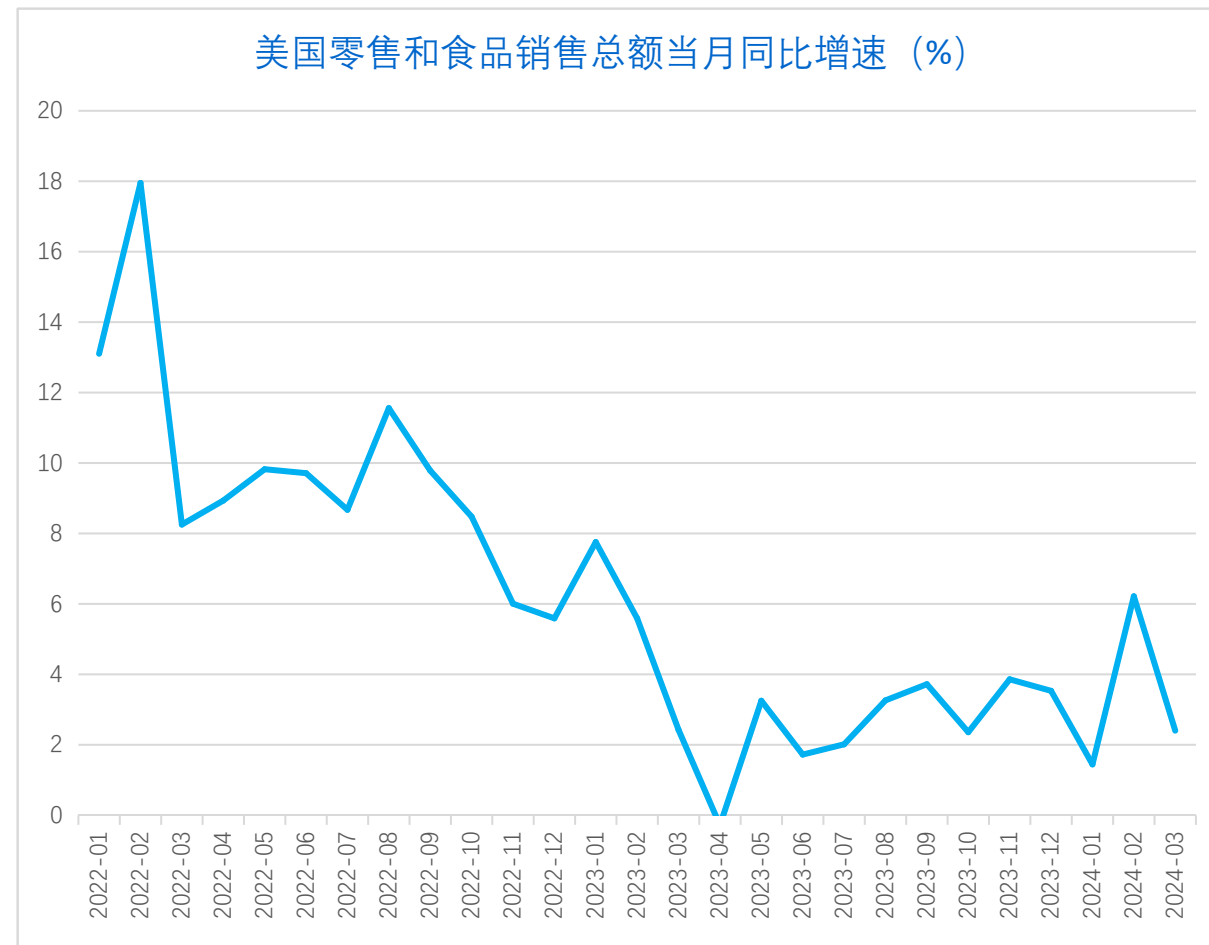
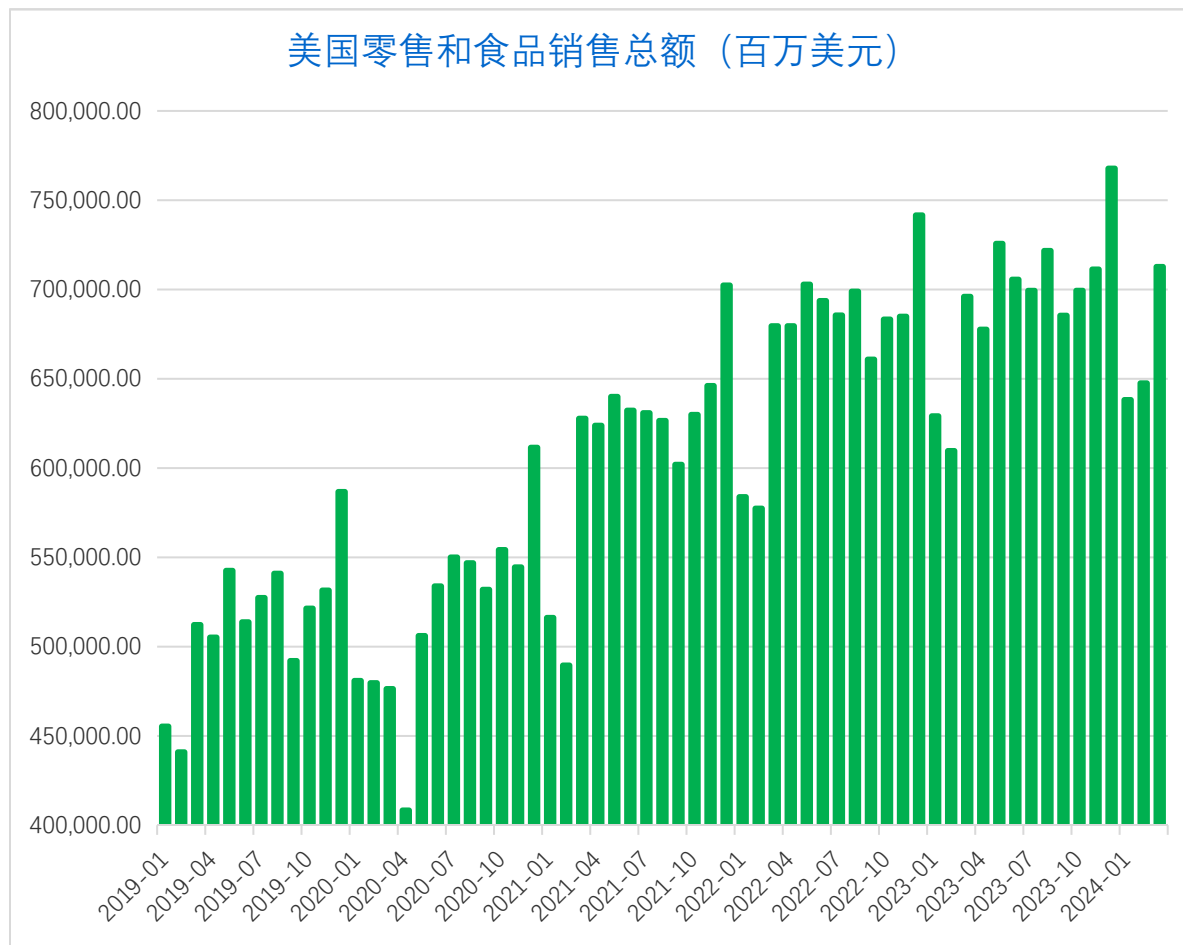
## 2.2 多空逻辑

利多因素21：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



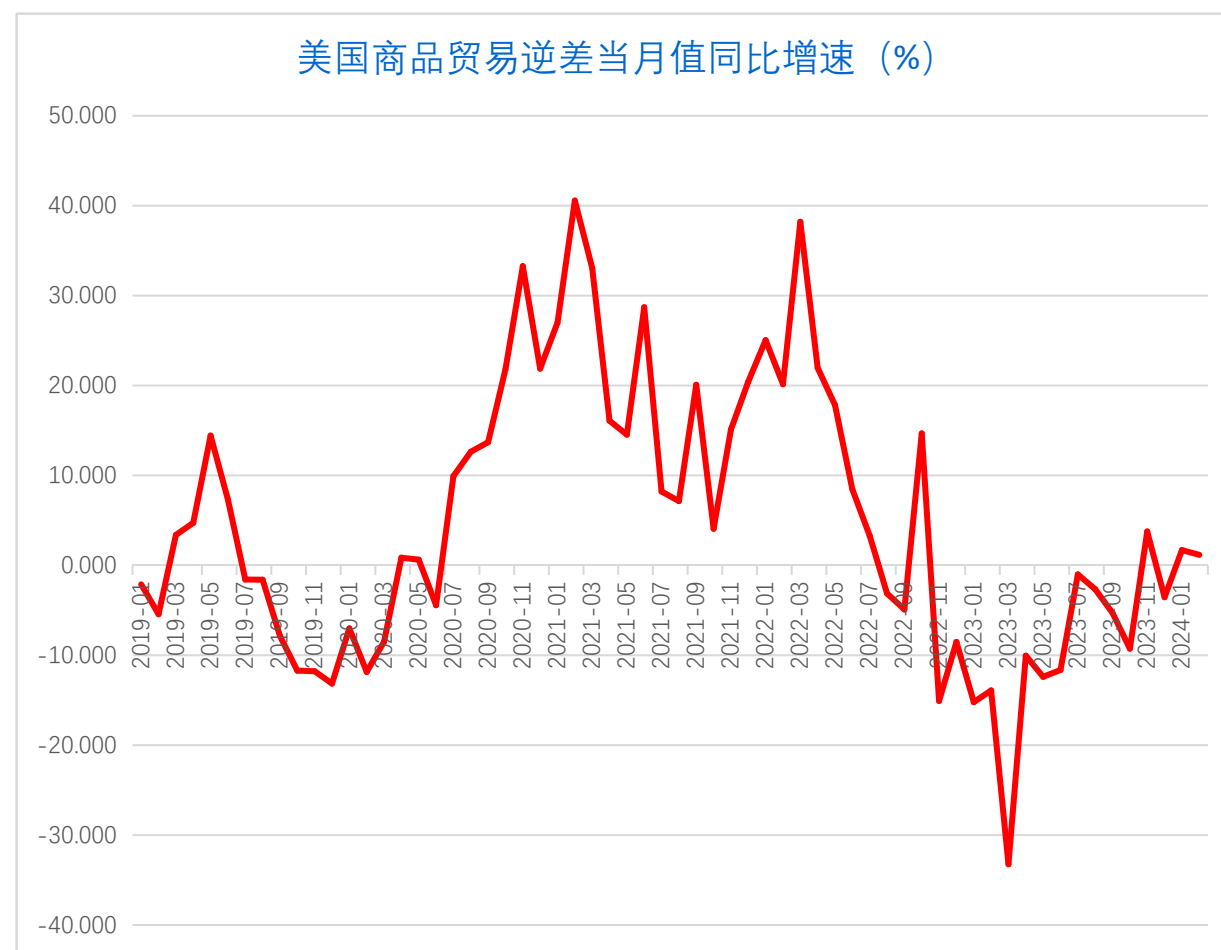
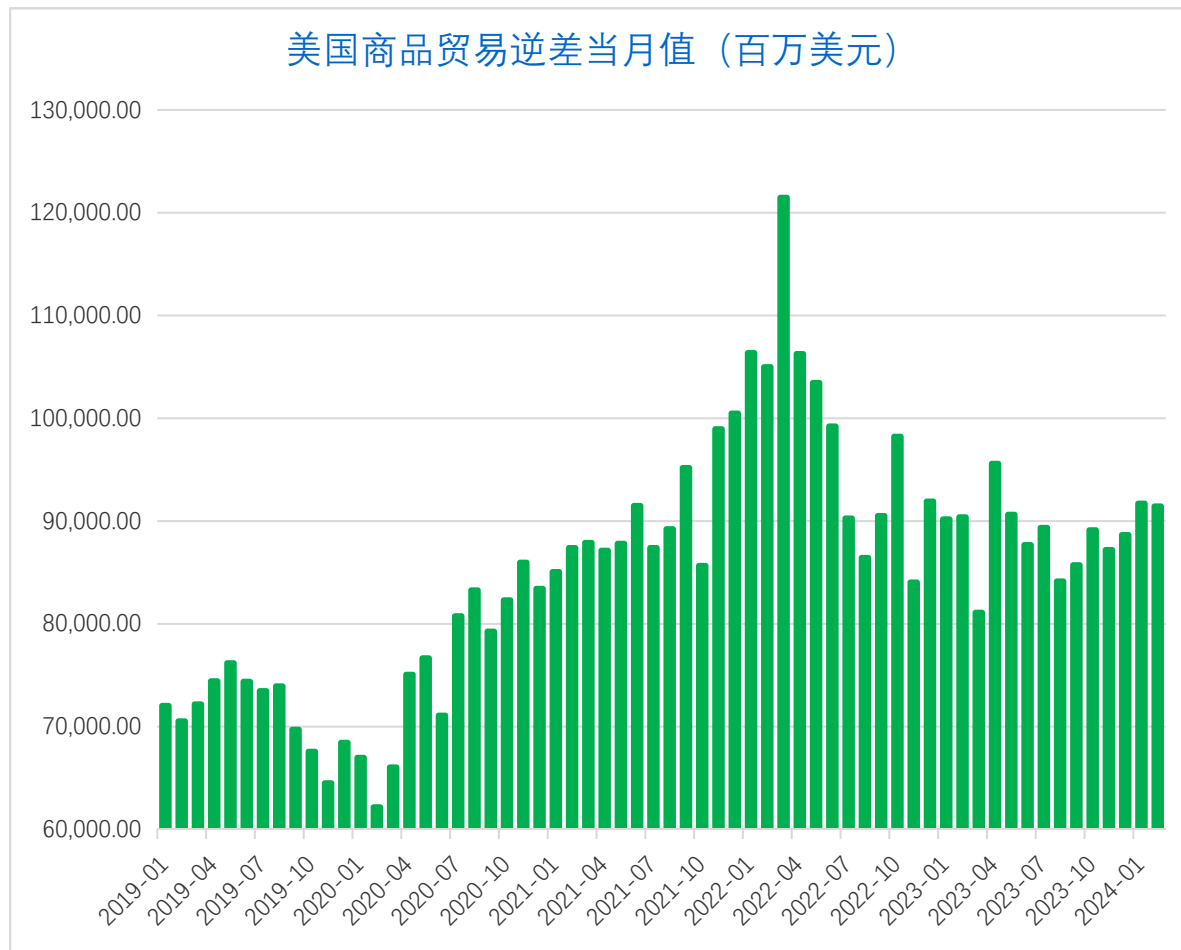
## 2.2 多空逻辑

利多因素22：3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

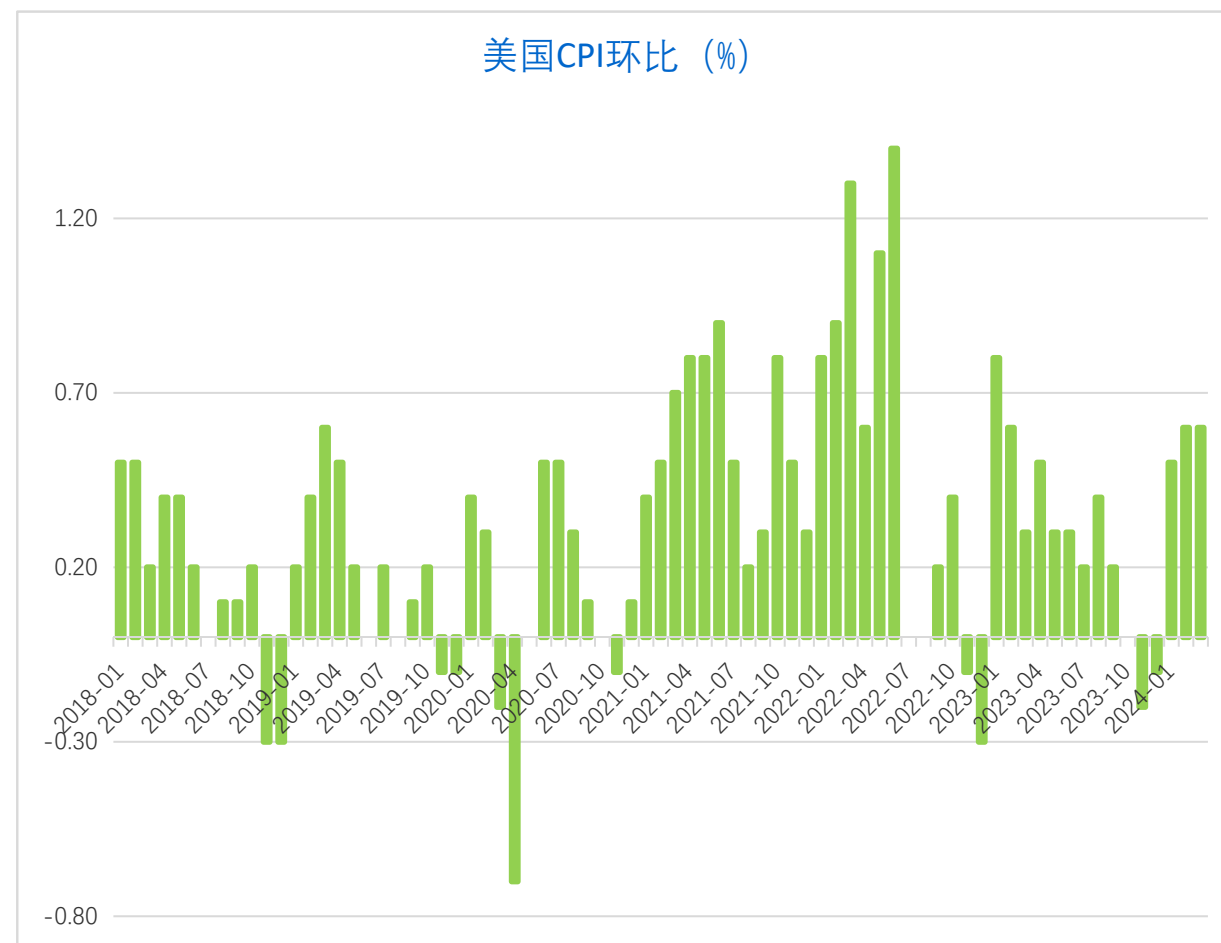
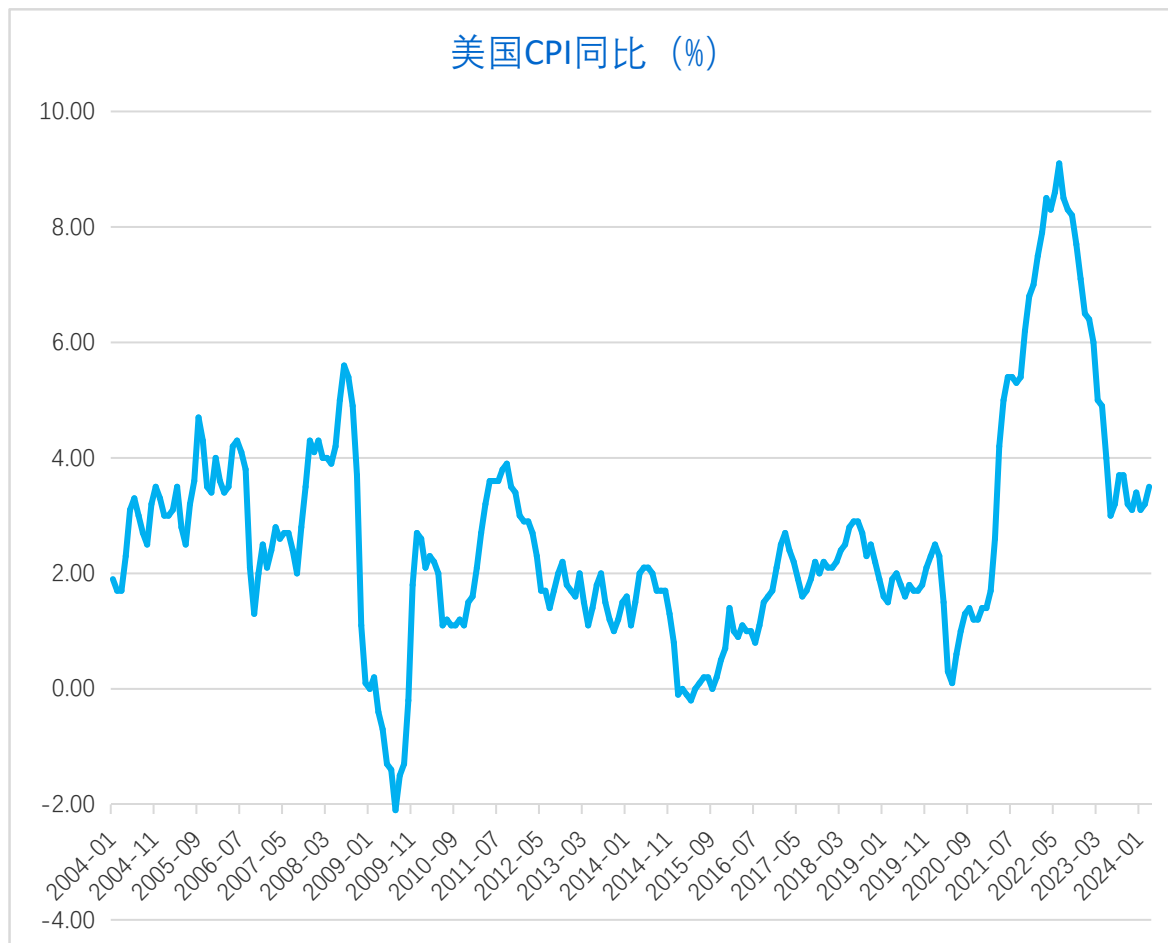
利多因素23：美国2月商品贸易逆差914亿美元，当月同比增速为1.2%，显示美国消费转强





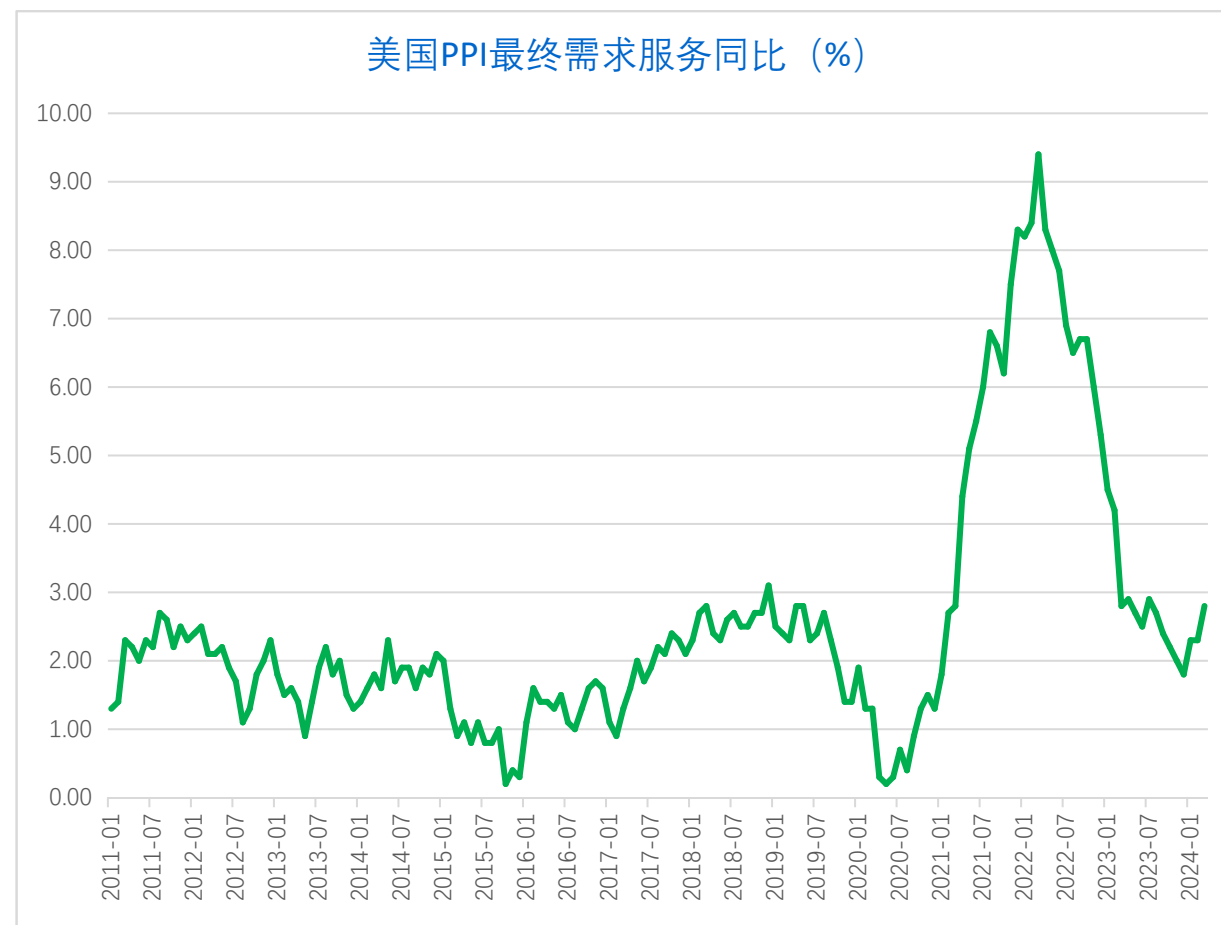
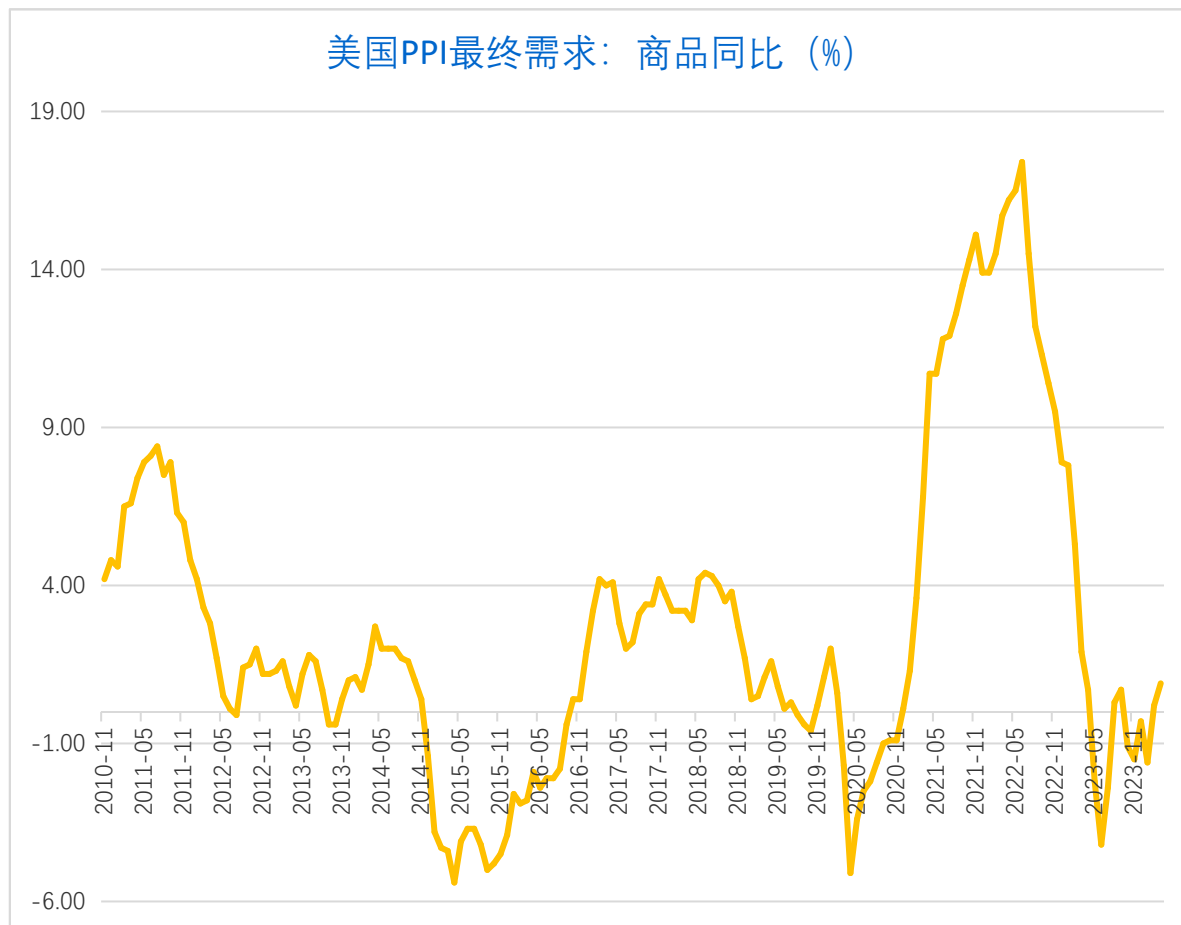
## 2.2 多空逻辑

利多因素24：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



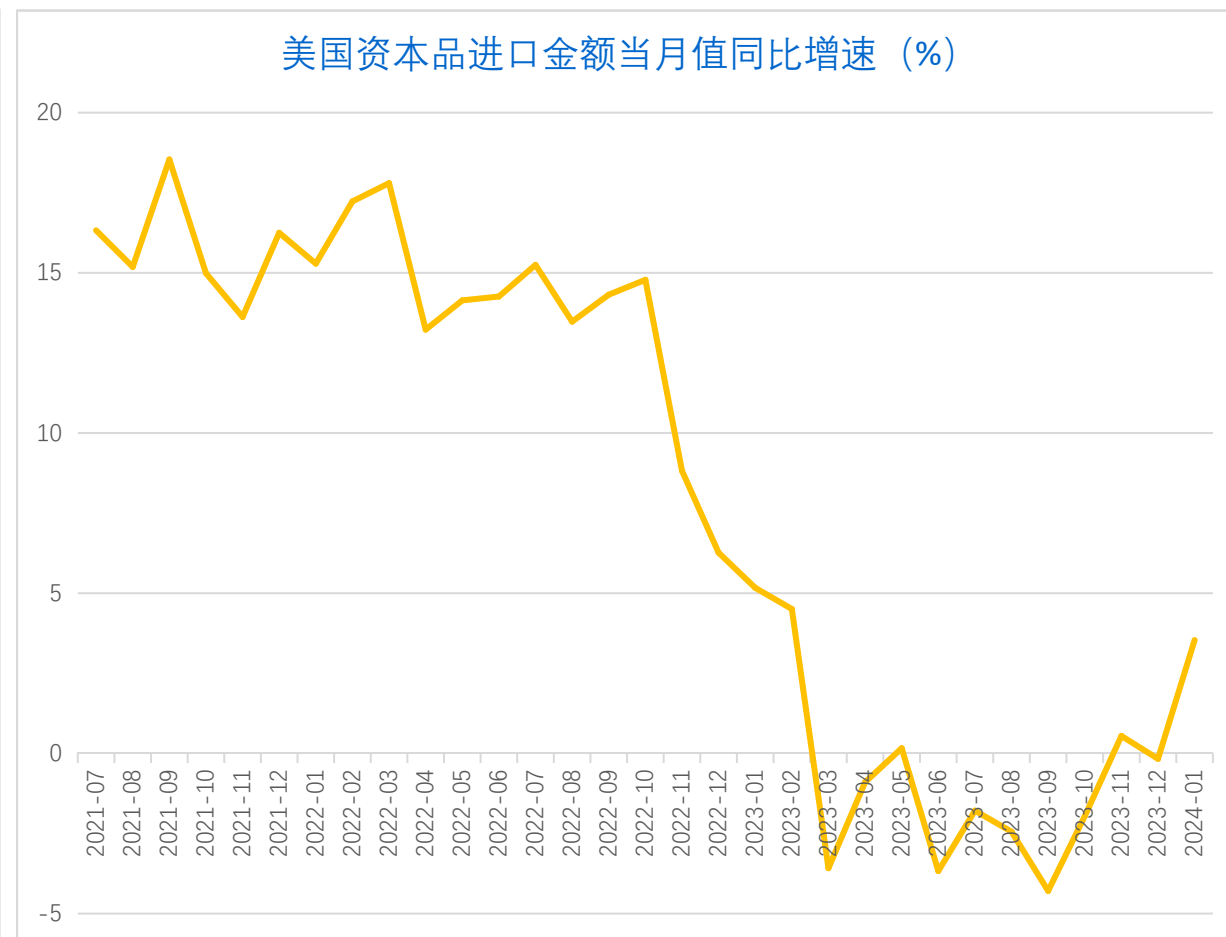
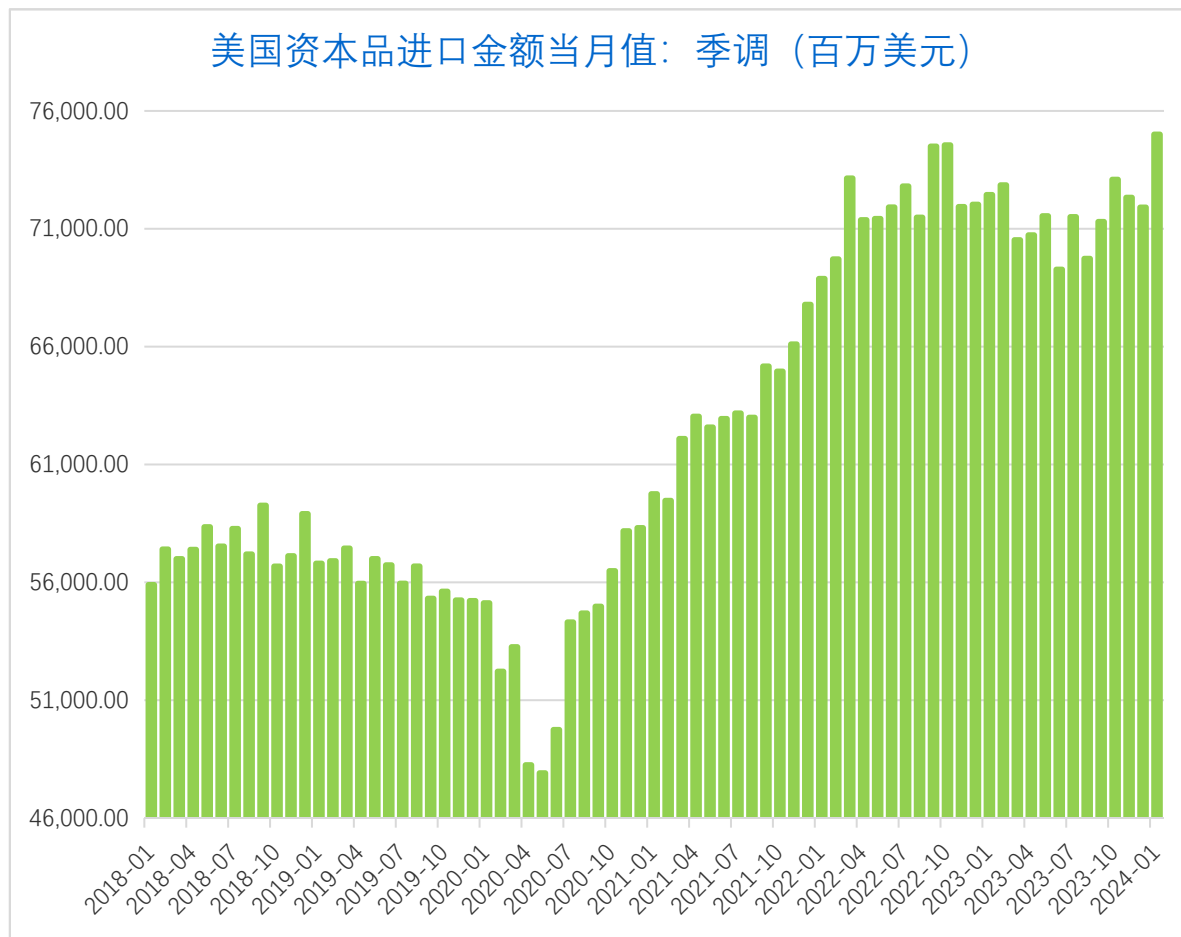
## 2.2 多空逻辑

利多因素25：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



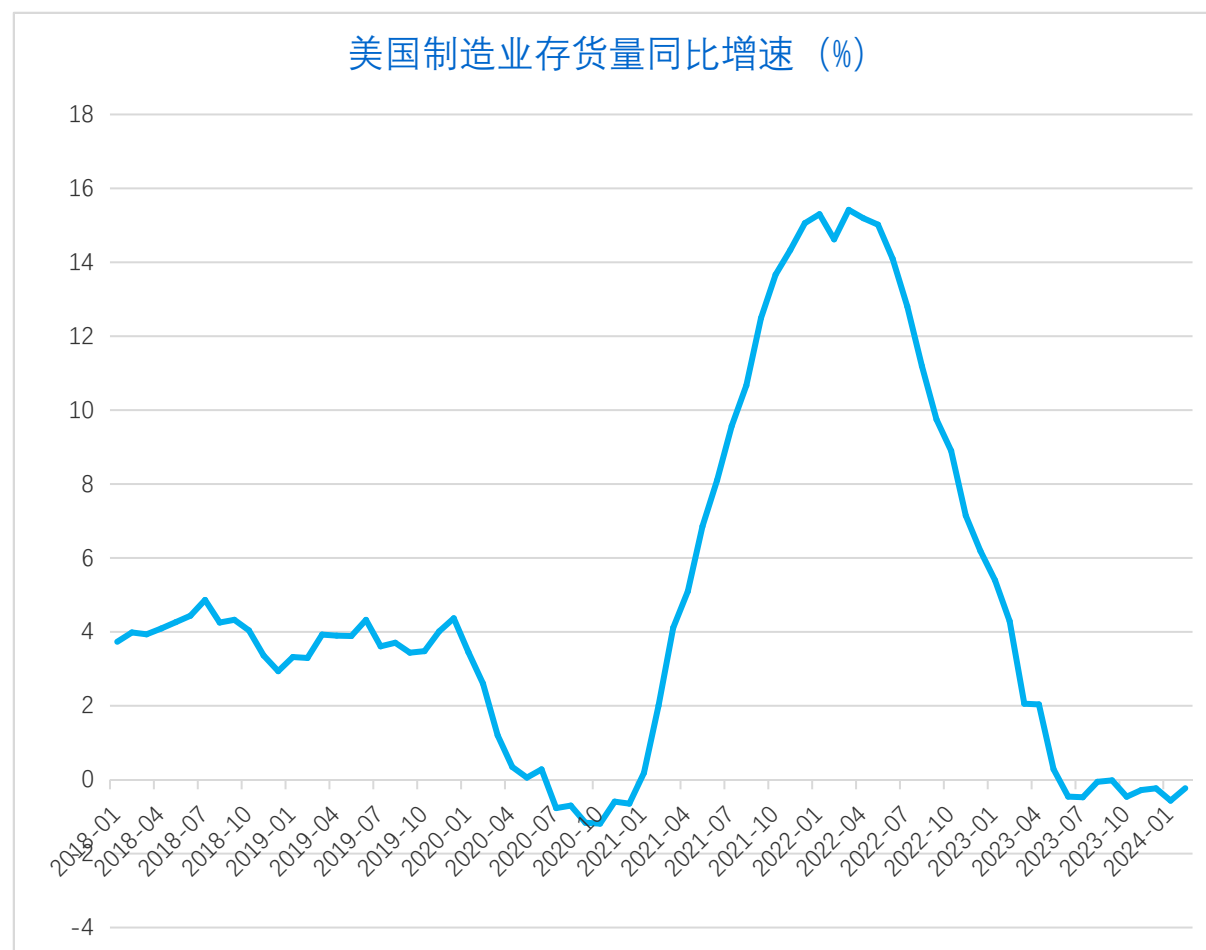
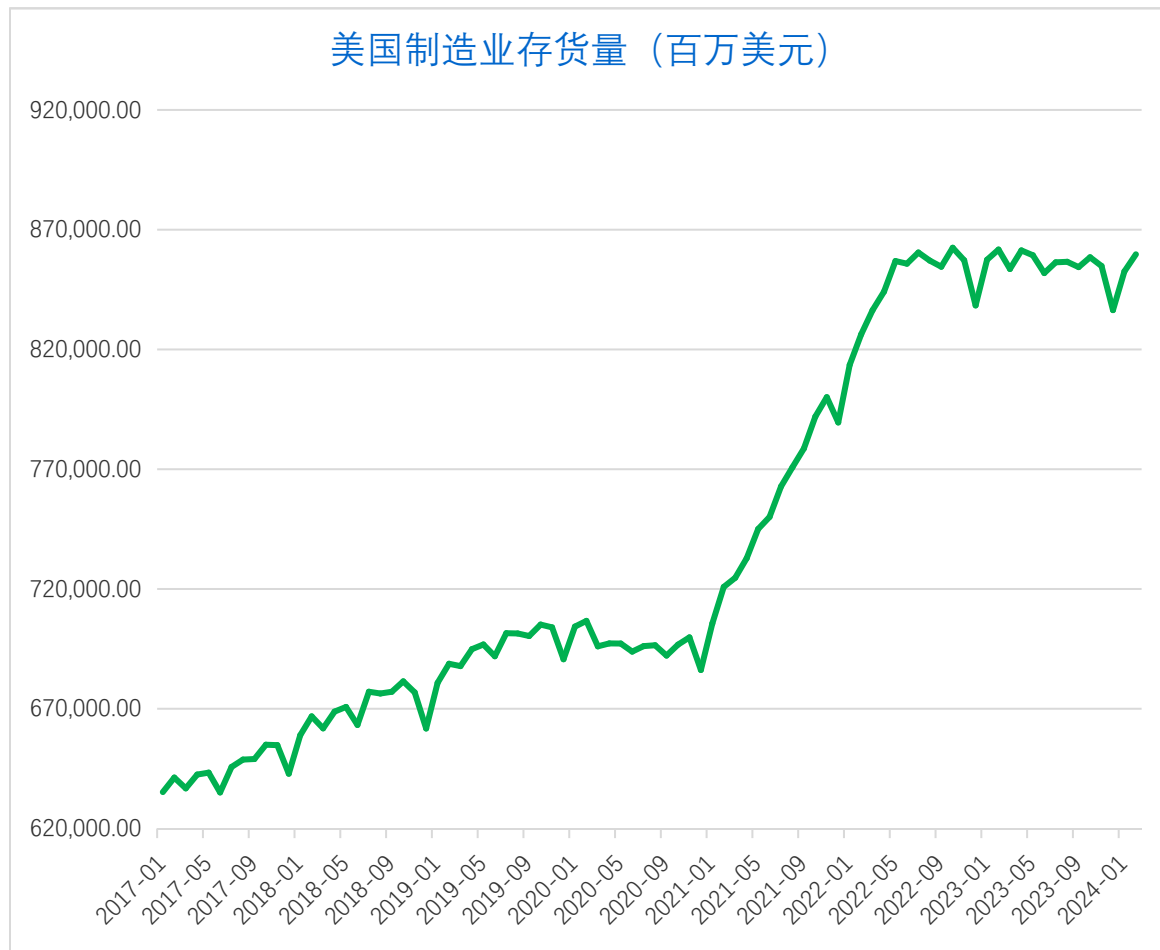
## 2.2 多空逻辑

利多因素26：2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



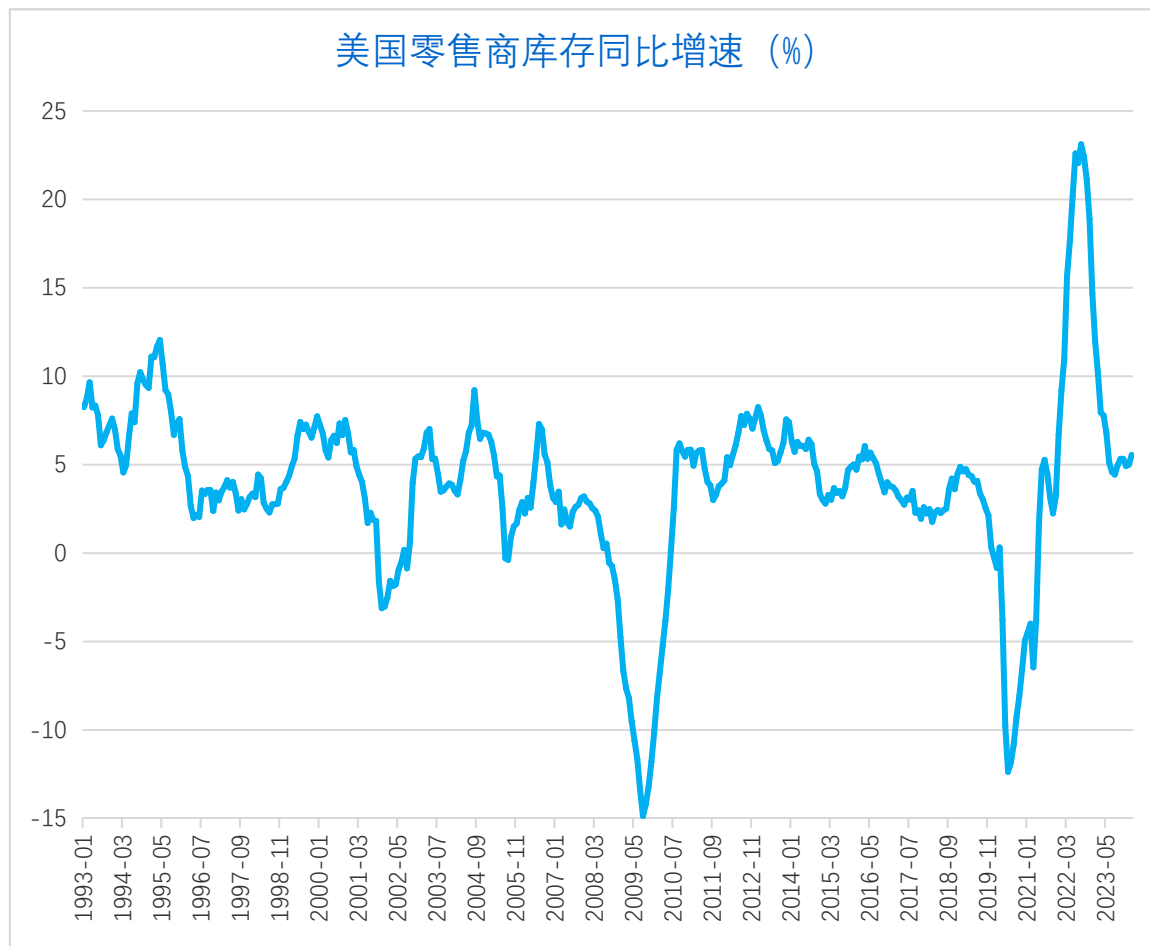
## 2.2 多空逻辑

利多因素27：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28：2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，工业品主升浪已展开，A股强周期风格持续强化，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。