



# 股指5月行情展望

风险偏好回归，股指偏强震荡

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

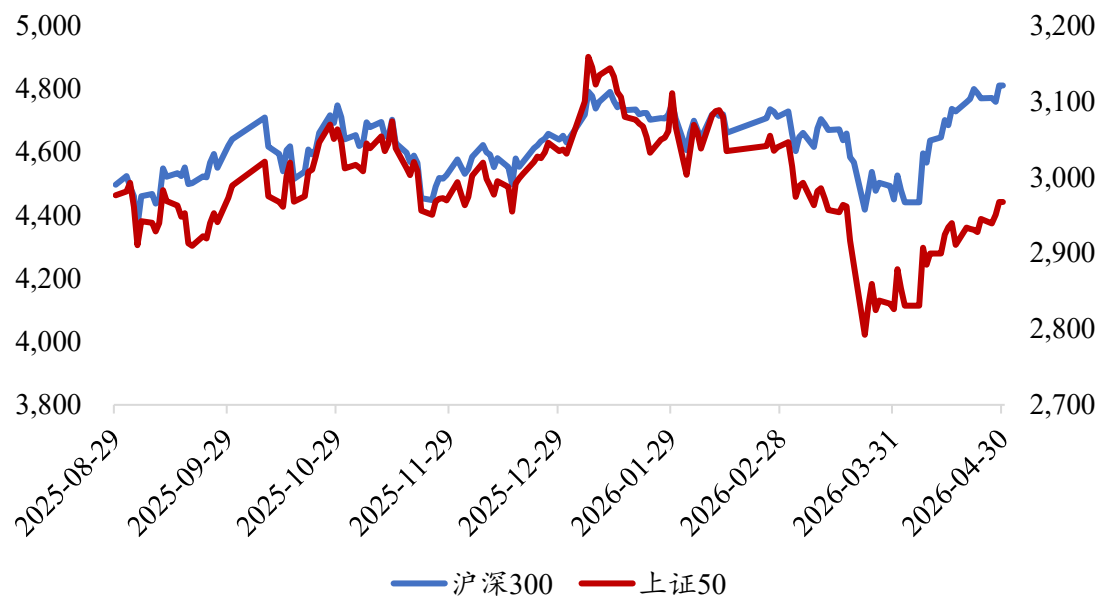
2026年5月4日 陈尚宇 从业资格：F03115211 投资咨询资格：Z0022532



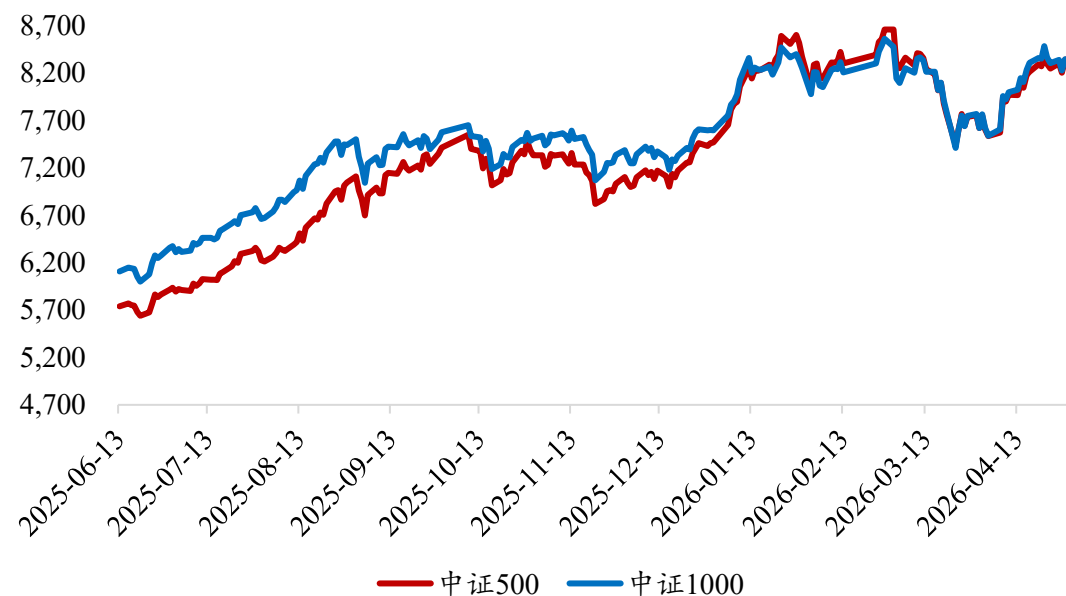
- **国内方面**，国家统计局公布，一季度国内生产总值334193亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%，比上年四季度加快0.5个百分点。分产业看，第一产业增加值11941亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值116135亿元，增长4.9%；第三产业增加值206117亿元，增长5.2%。从环比看，一季度国内生产总值增长1.3%。1—3月份，固定资产投资同比增长1.7%，房地产开发投资同比下降11.2%，降幅比1—2月份扩大0.1个百分点；其中住宅投资13531亿元，下降11.0%，降幅扩大0.3个百分点。3月份，社会消费品零售总额同比增长1.7%，预期增2.5%，其中，除汽车以外的消费品零售额增长3.2%。3月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，环比上月增长0.28%。中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，要精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。用好用足宏观政策。持续优化财政支出结构。要深入挖掘内需潜力。保持制造业合理比重。深入整治“内卷式”竞争。加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。全面实施“人工智能+”行动，完善人工智能治理。系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平。努力稳定房地产市场。着力解决拖欠企业账款问题。稳定和增强资本市场信心。
- **海外方面**，特朗普在2026年4月28日至30日期间就伊朗问题发表了一系列言论。据美国媒体28日报道，特朗普告诉助手，要准备好长期封锁伊朗。29日，特朗普表示美国同伊朗正在通过电话进行谈判，强调伊朗方面必须明确承诺彻底放弃核武器，否则双方绝无可能达成任何协议。同时，特朗普称将继续对伊朗实施海上封锁，直至伊方同意达成一项能打消美方对伊核计划担忧的协议。美联储在4月30日的议息会议上决定维持基准利率区间在3.5%-3.75%不变，符合市场预期，该水平自2025年12月最后一次降息后持续维持至今。主席鲍威尔表示，如果我们需要加息，我们肯定会发出信号，目前没有人呼吁加息，如果降息是合适的，我们也会发出信号。FOMC的12名成员中当日有8人支持这一决定，1名投反对票的成员主张降息25个基点，另有3人支持维持利率不变但不支持在声明中体现放松货币政策的倾向。他认为目前的政策立场非常适合等待，或许适度具有限制性是合适的位置。此外，鲍威尔于发布会上表示，在自己美联储主席任期于5月15日到期后，他将继续留任美联储理事一职。美国财政部长贝森特3日接受福克斯电视台采访时表示，美国总统特朗普不会再一次推迟对中国的访问。他被问及如果“美国仍与伊朗交战”，特朗普是否会推迟访华的问题。贝森特的回答是，据他所知，特朗普不会再次推迟访问。
- **策略**：4月在地缘冲突缓解后，权益市场与其他风险资产均演绎第一轮修复行情。同时，A股业绩期结束，AI上游科技板块景气度高，产业扩张趋势仍在延续，因此基本面定价逻辑下，信息技术行业权重高的IM表现最强。进入5月，展望宏观重要事件集中在特朗普访华和6月重启降息机会，美伊谈判则陷入拉锯，再度升温可能性较低，整体偏向于积极的宏观环境。结合资金面宽基ETF连续流出，判断目前市场系统性深度下挫风险概率偏低，创业板指创新高，IM估值弹性大，而顺周期板块或补涨，蓝筹指数更稳定。

1. 期货+期权：逢单日大幅回调可在IF上做领口策略，买入平值看跌期权并搭配期货多头、上方卖出虚三档看涨期权，形成左侧风险完全对冲和右侧风险部分对冲的偏多组合。

### 沪深300、上证50走势

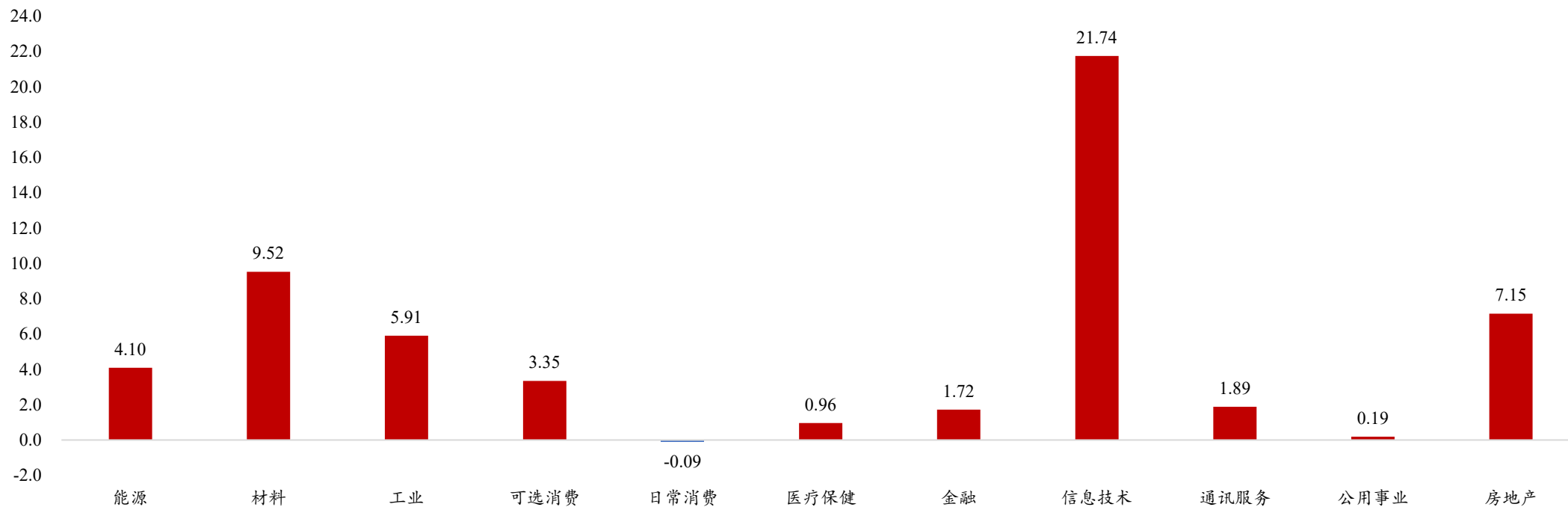


### 中证500、中证1000走势



□ 3月全球地缘风险升温，中东冲突、霍尔木兹海峡局势紧张等因素压制市场情绪，但4月美国与伊朗正式停火，进入谈判，全球权益市场均随之反弹。风险偏好回归以及财报验证业绩向好带动中证1000指数的领涨修复，外部扰动明显降低。累计涨跌幅来看，沪深300与上证50指数4月分别累计上涨8.03%、上涨5.64%，而中证500与中证1000指数分别累计上涨9.61%、10.0%。

## 月度Wind一级行业涨跌幅(%)



□ 4月，Wind一级行业指数全部上行反弹，科技板块表现最好。上涨居前的板块包含信息技术、材料、房地产，分别上涨21.74%、9.52%、7.15%。

# 目录

- 01 期货指标
- 02 宏观经济跟踪
- 03 流动性跟踪

# 目录

## 一、期货指标

■ **市场概述：**期指方面，4月四大期指主力合约整集体上行，IF、IH分别累计上涨8.77%、5.69%；IC、IM分别累计上涨11.18%、12.16%。从前20席位持仓变化来看，4月IF净持仓空头上升1743手、IH净持仓空头上升2249手、IC净持仓空头上升16371手、IM净持仓空头上升13086手。展期方面，对于空头持仓，截至本月底，IF、IH、IC和IM的最优展期合约分别为2606合约、2606合约、2606合约、2606合约。IF、IH、IC和IM的最优年化展期成本分别为5.39%、3.09%、5.77%和7.42%。

■ **A股：**沪深300与上证50指数4月分别累计上涨8.03%、上涨5.64%，而中证500与中证1000指数分别累计上涨9.61%、10.0%。

■ **基差和跨品种比值：**

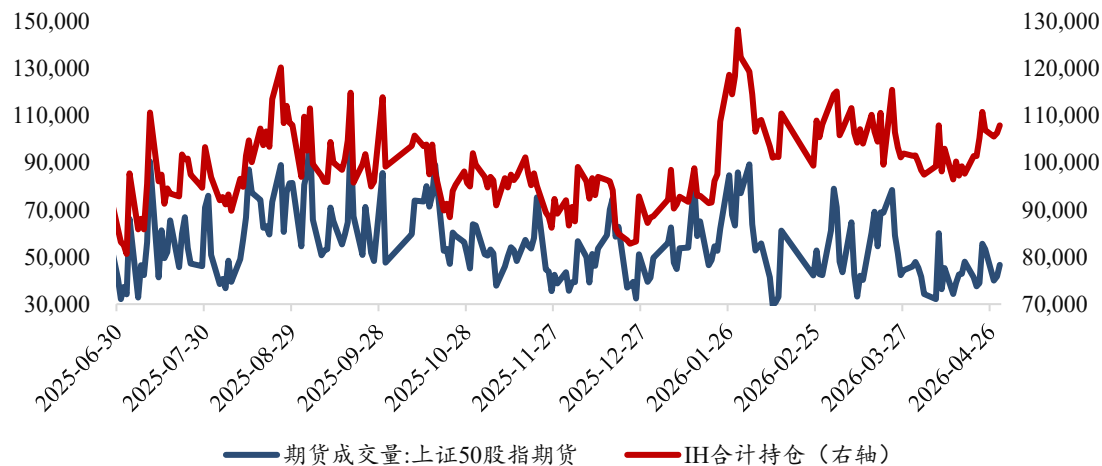
1. **基差：**期现价差方面，4月四大期指主力合约基差季节性下行，贴水加深，主要受分红预案逐渐公布的影响，IF主力合约当前基差-43.91点，IH主力合约期现价差当前基差-16.70点，IC主力合约期现价差当前基差-79.51点，IM主力合约当前基差-102.75点。
2. **跨品种比值：**4月，中证1000/沪深300、中证500/沪深300的期货合约比值，PE比值、PB比值上升，中小盘弹性较高。

# 股指 | 期货成交持仓：四大期指交易量能恢复

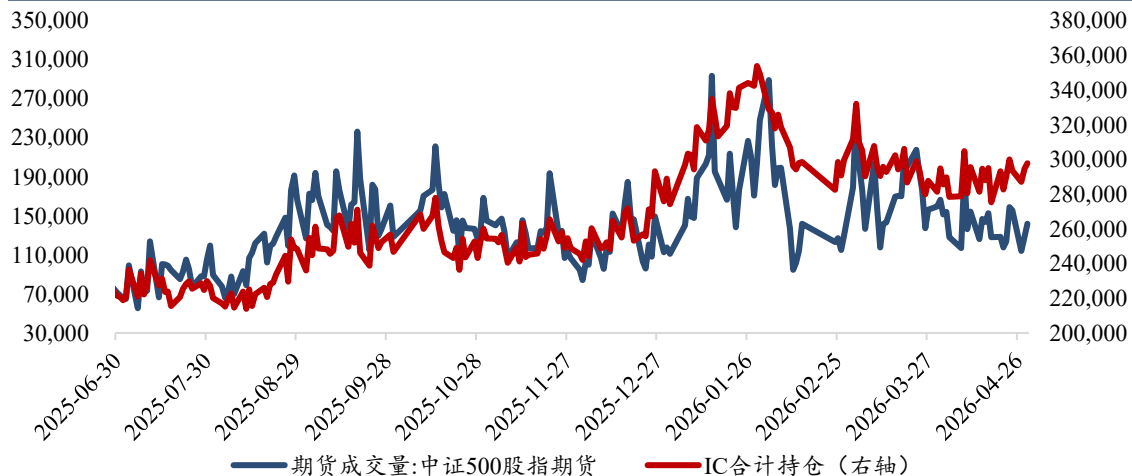
## IF总成交持仓



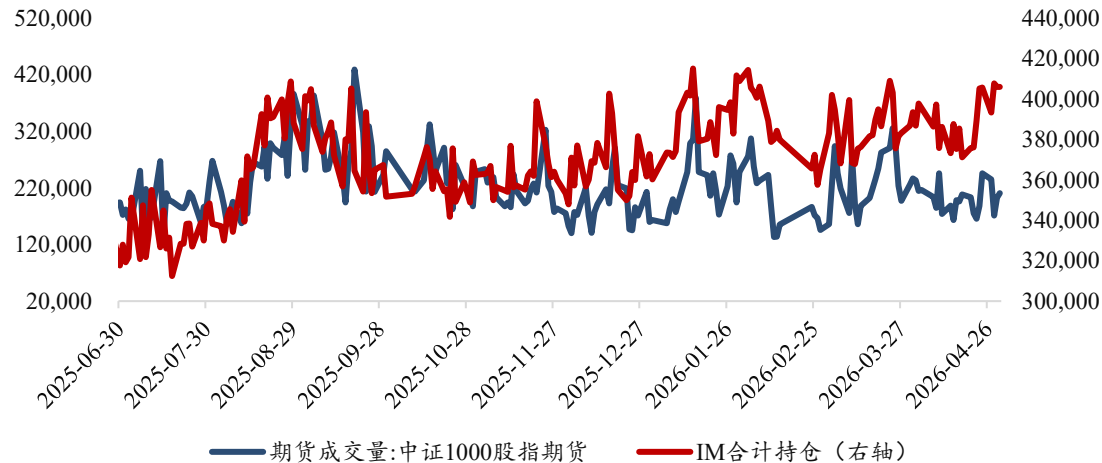
## IH总成交持仓



## IC总成交持仓

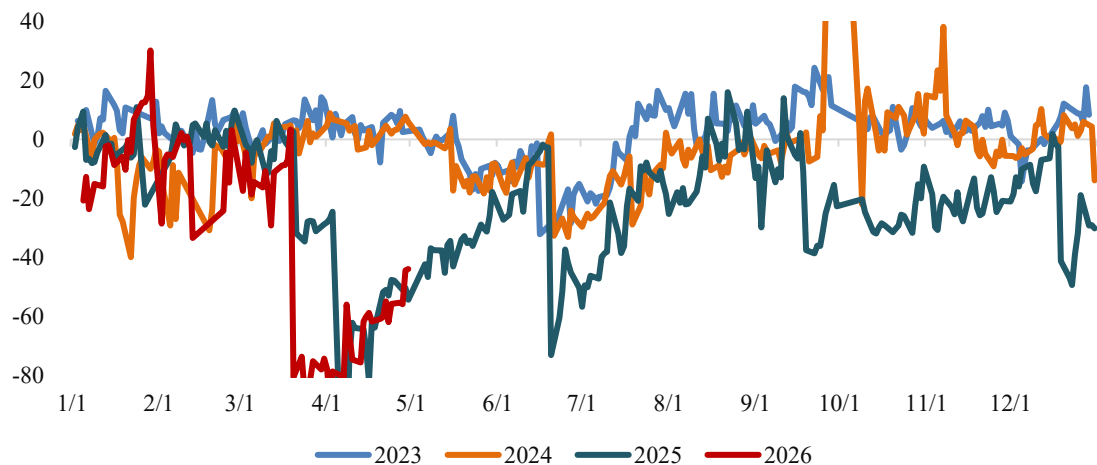


## IM总成交持仓

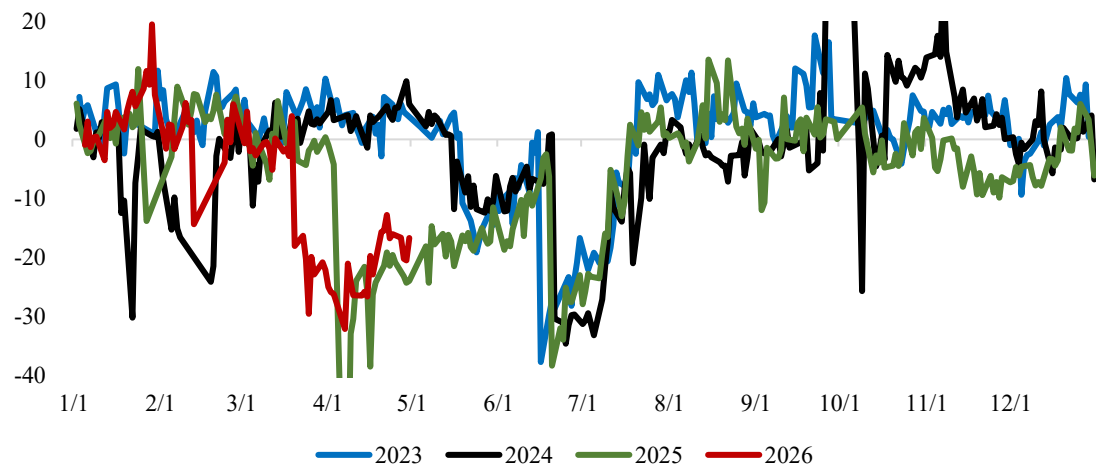


# 股指 | 期现价差走势：分红季贴水加深

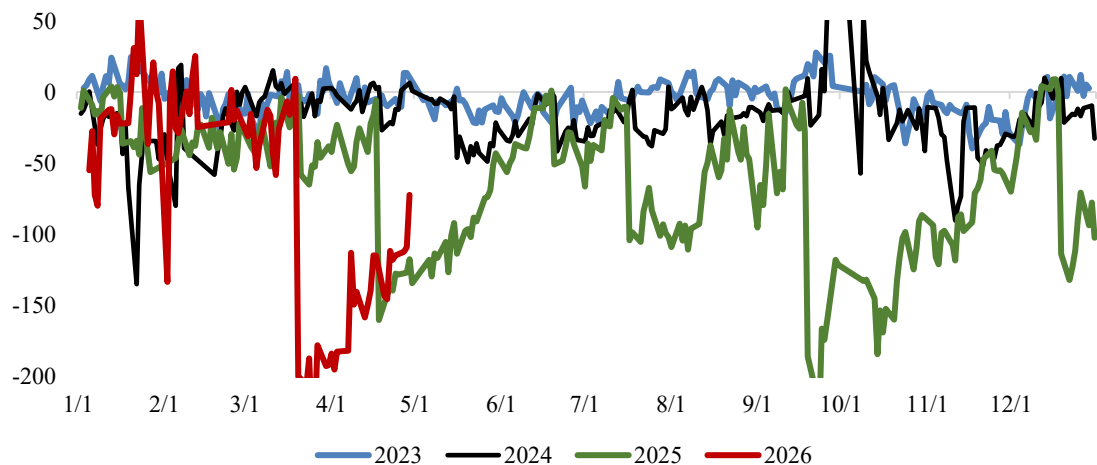
### IF主力合约基差



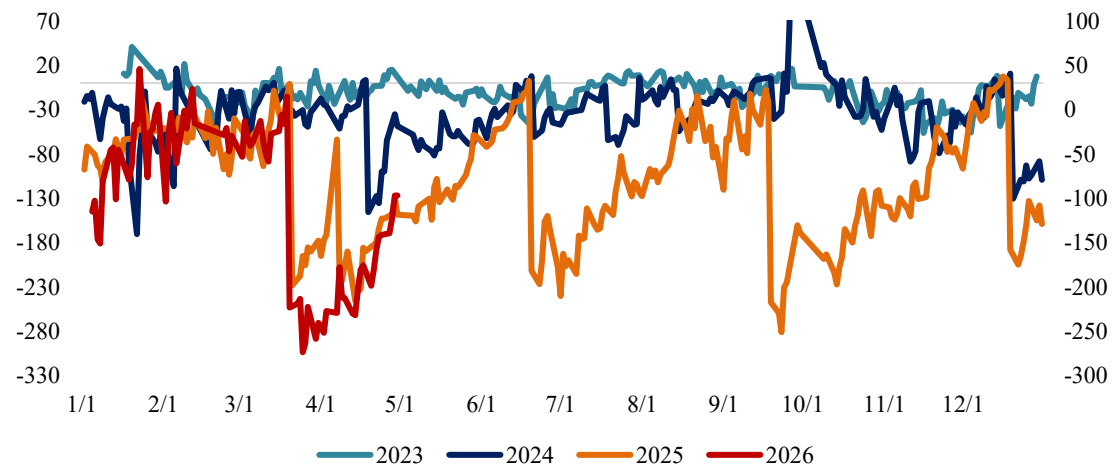
### IH主力合约基差



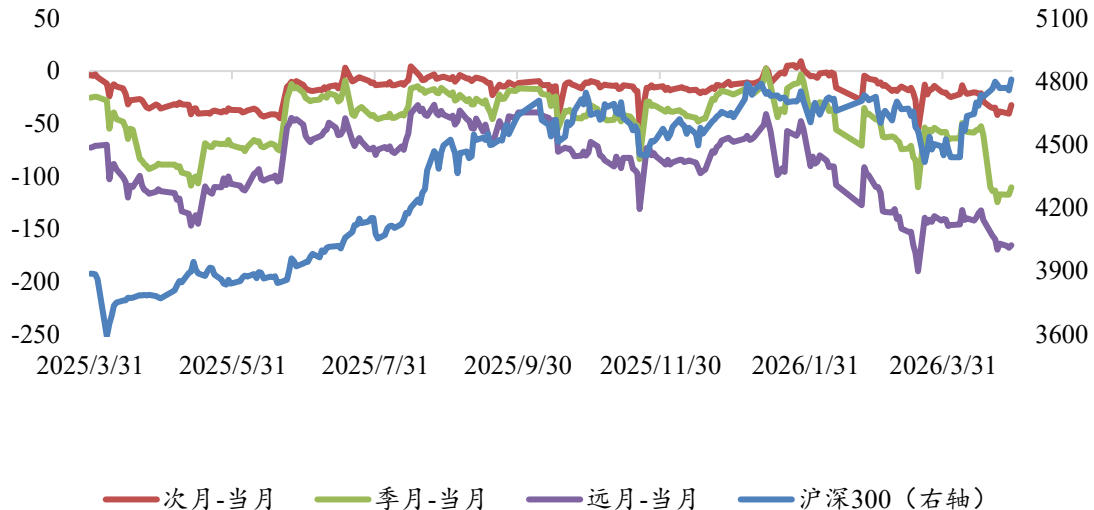
### IC主力合约基差



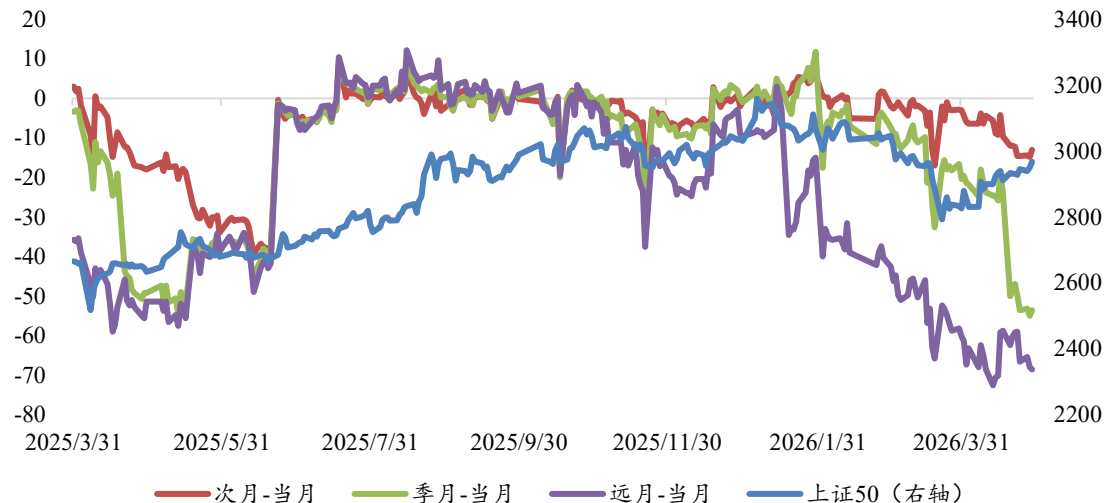
### IM主力合约基差



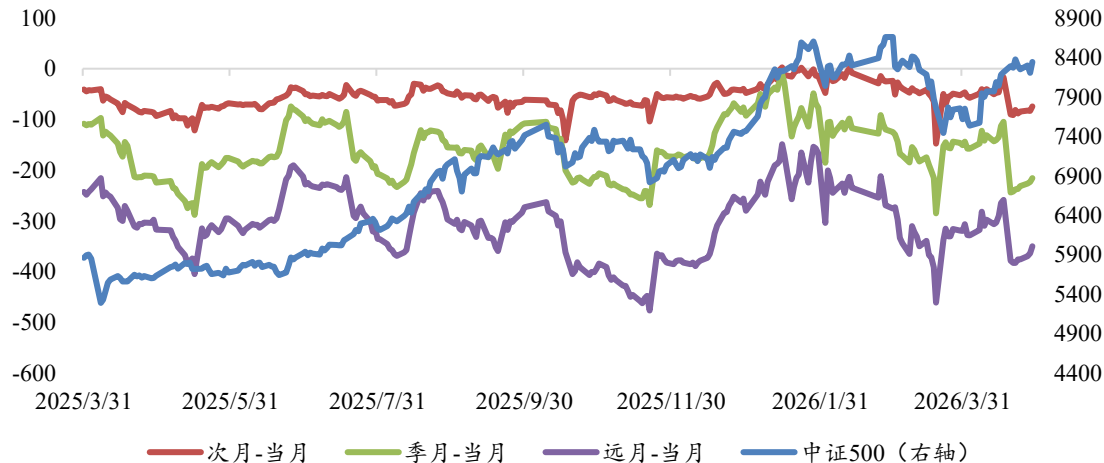
## IF跨期价差



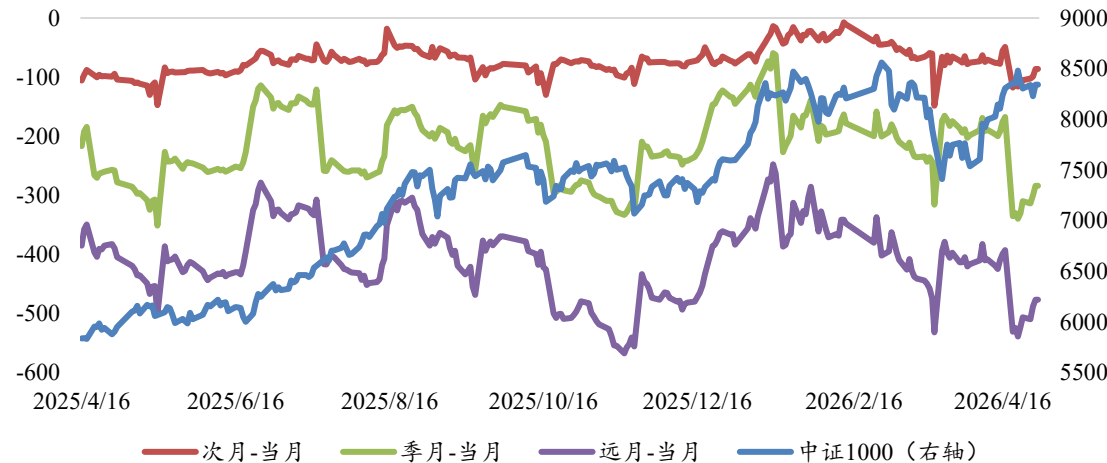
## IH跨期价差



## IC跨期价差

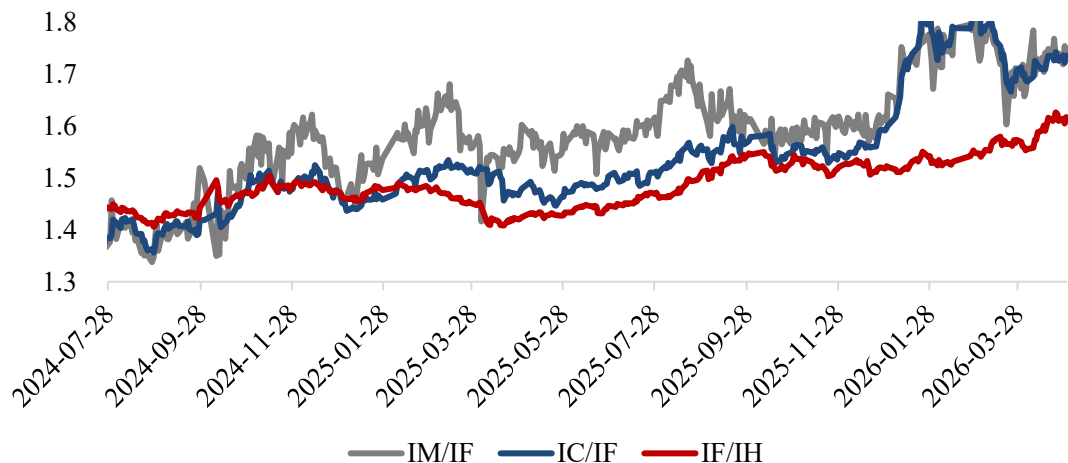


## IM跨期价差

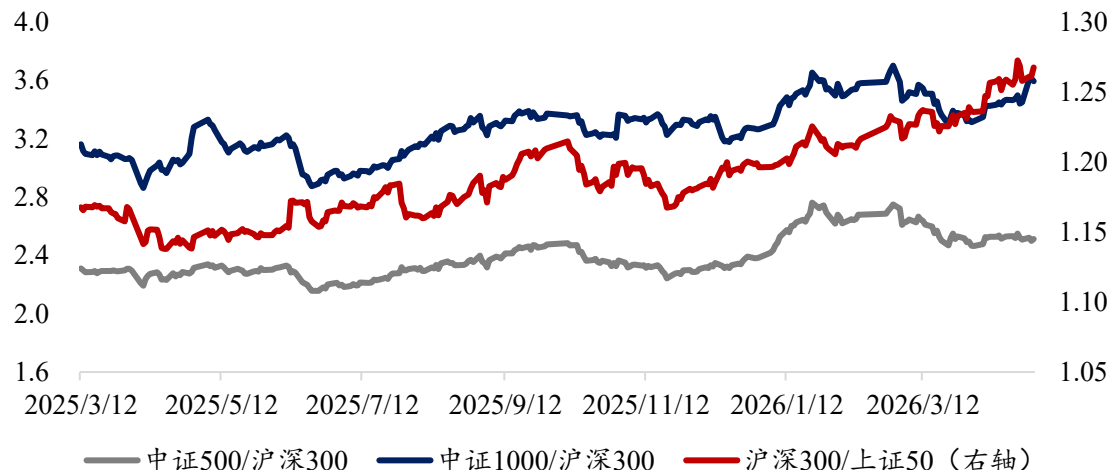


# 股指 | 跨品种比值：中小盘指数反弹强劲

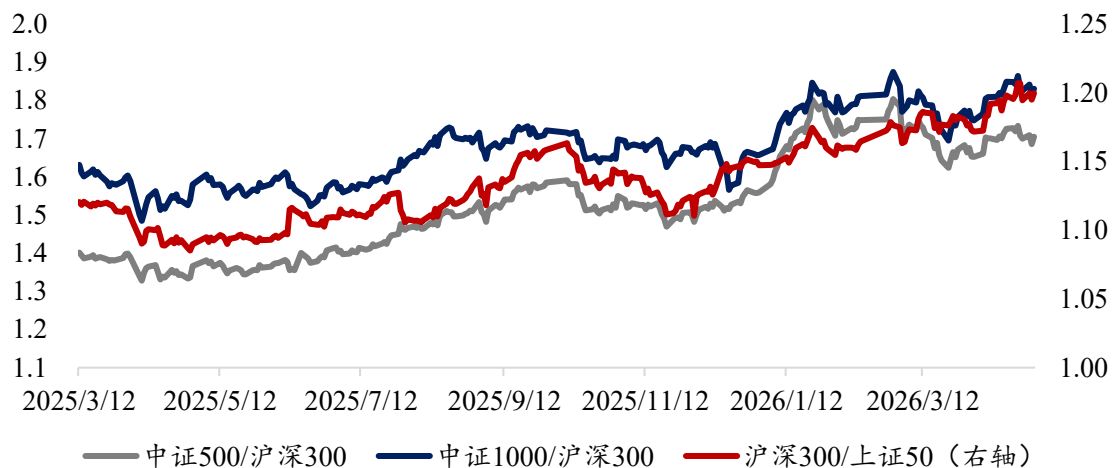
### 跨品种期货比值



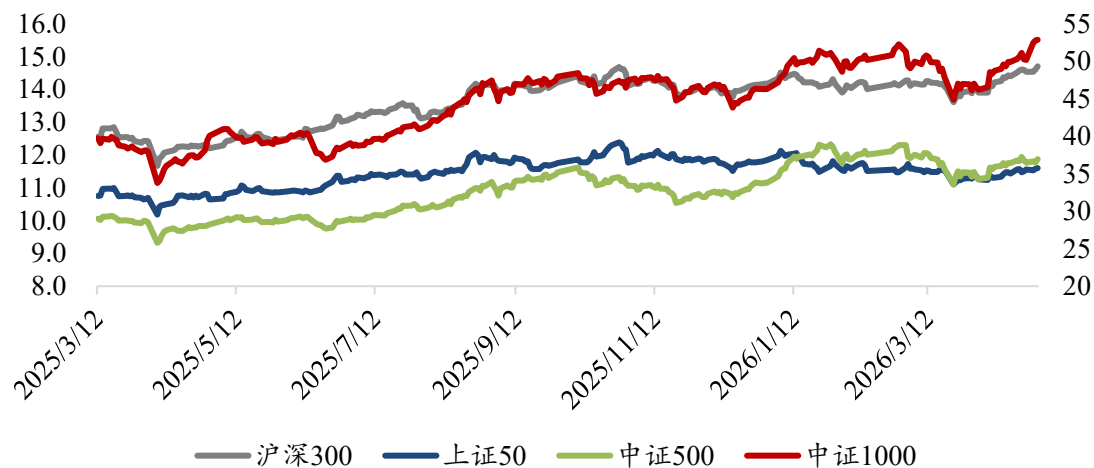
### 跨品种PE比值



### 跨品种PB比值

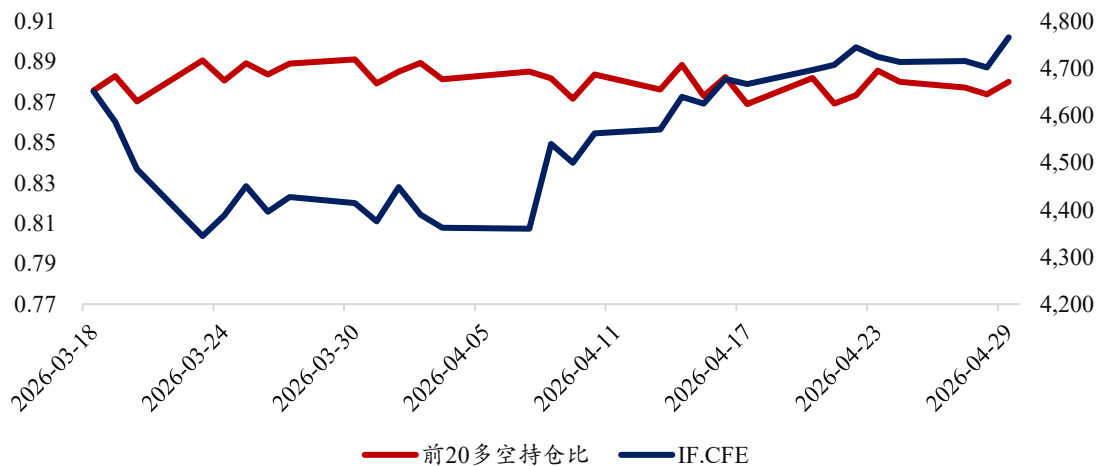


### 指数品种PE走势

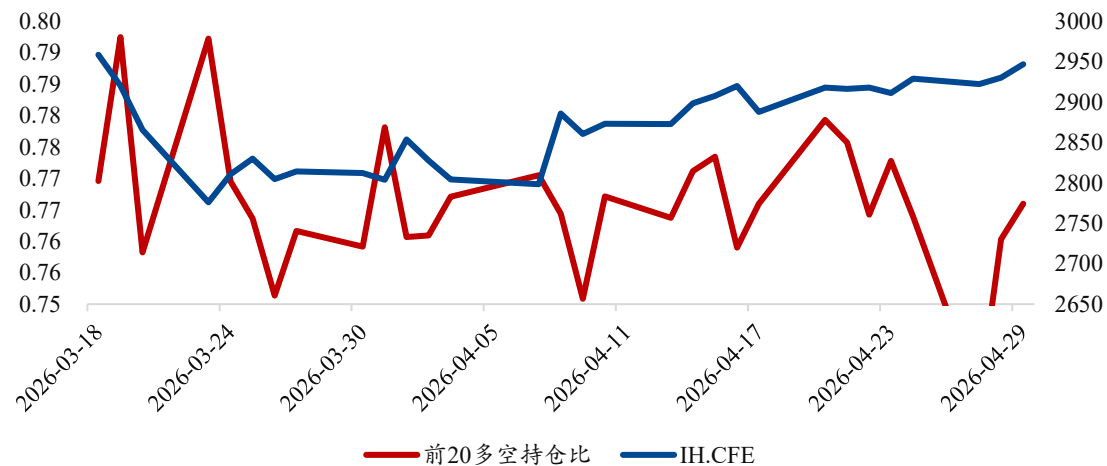


# 股指 | 前二十席位持仓与行情走势：五一节前多头倾向止盈

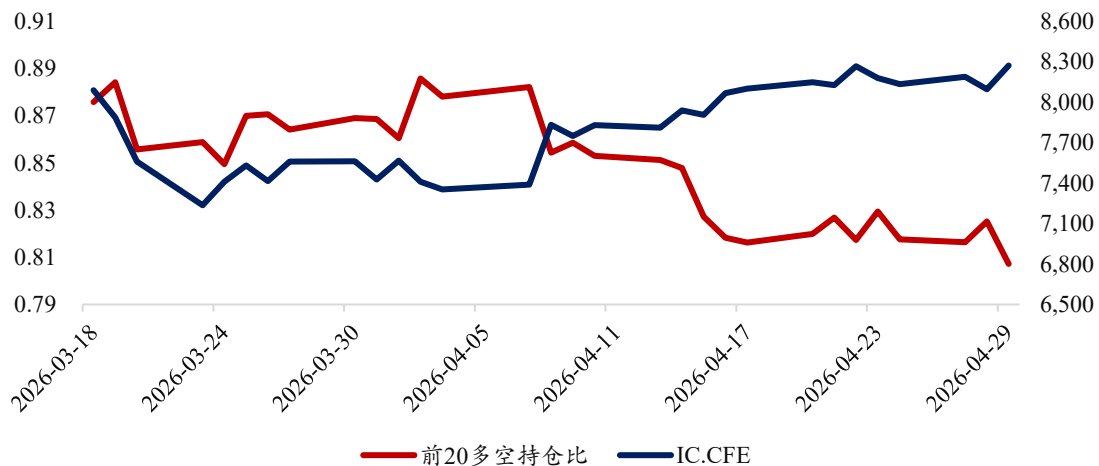
## IF前20席位持仓多空比及主力走势



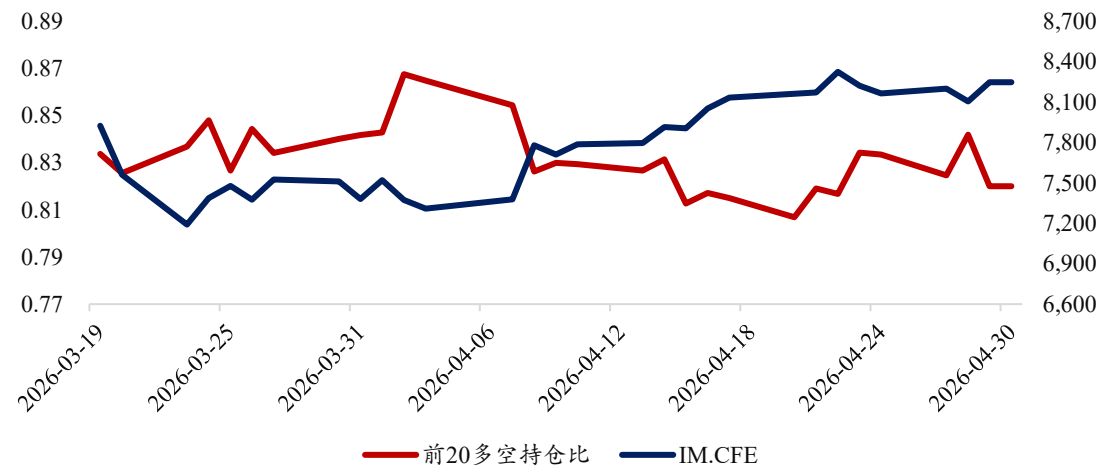
## IH前20席位持仓多空比及主力走势



## IC前20席位持仓多空比及主力走势

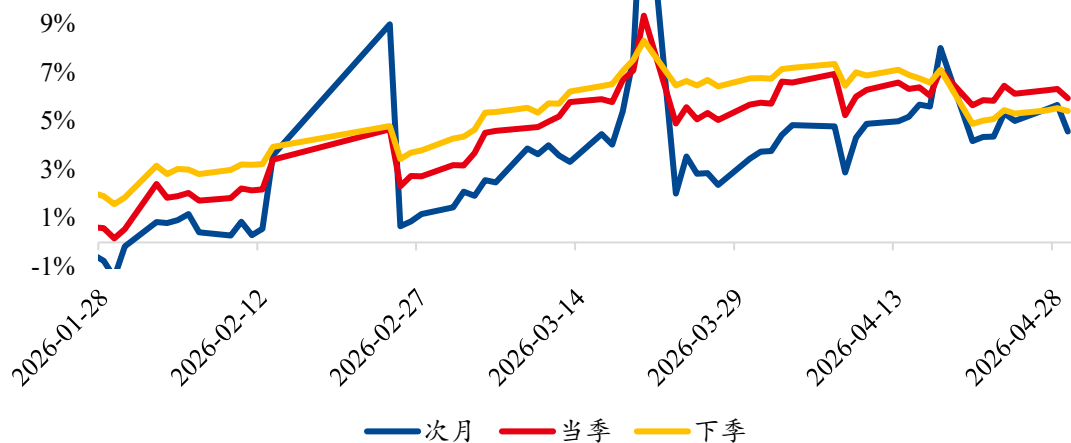


## IM前20席位持仓多空比及主力走势

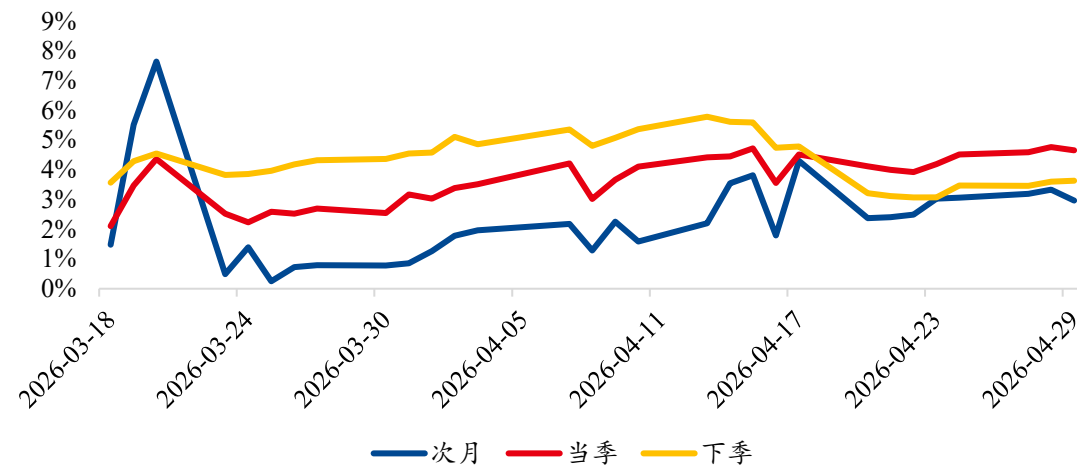


# 股指 | 空头展期成本：次月合约年化空头展期成本最低

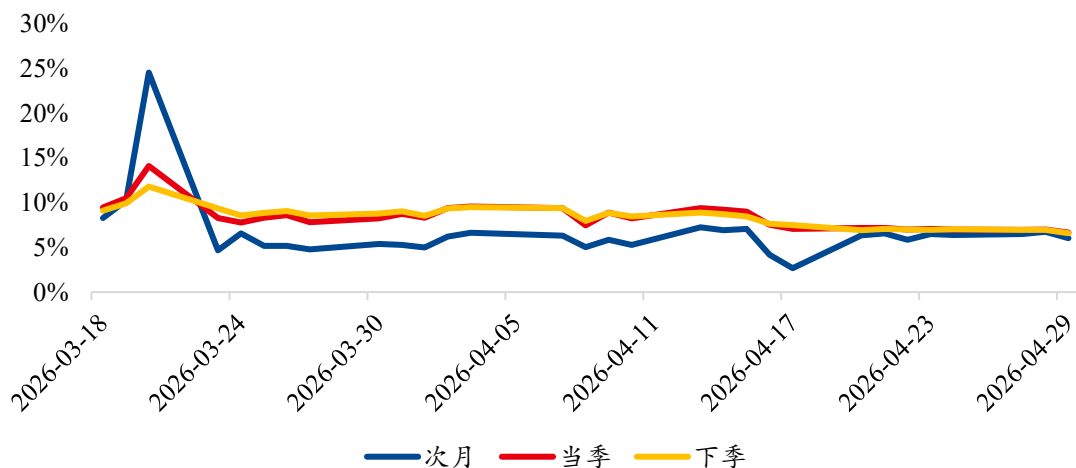
## IF年化展期成本



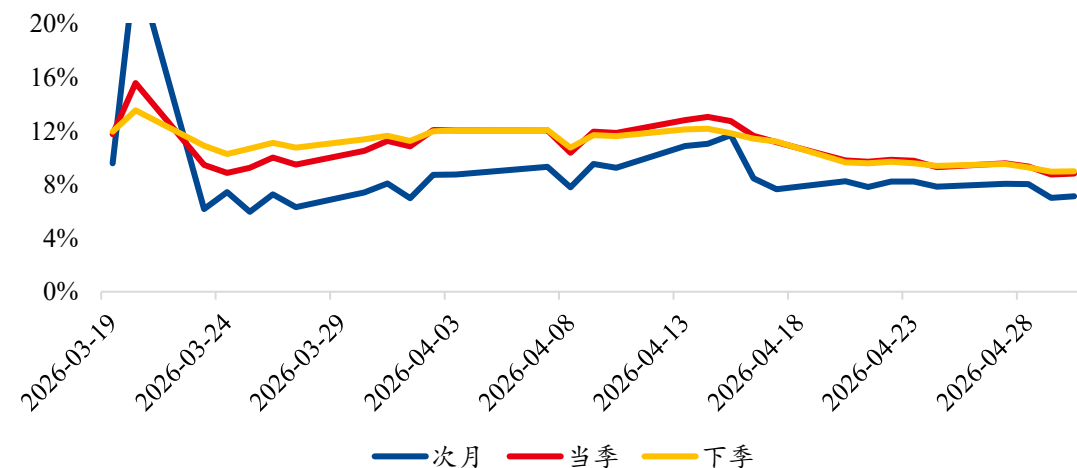
## IH年化展期成本



## IC年化展期成本



## IM年化展期成本



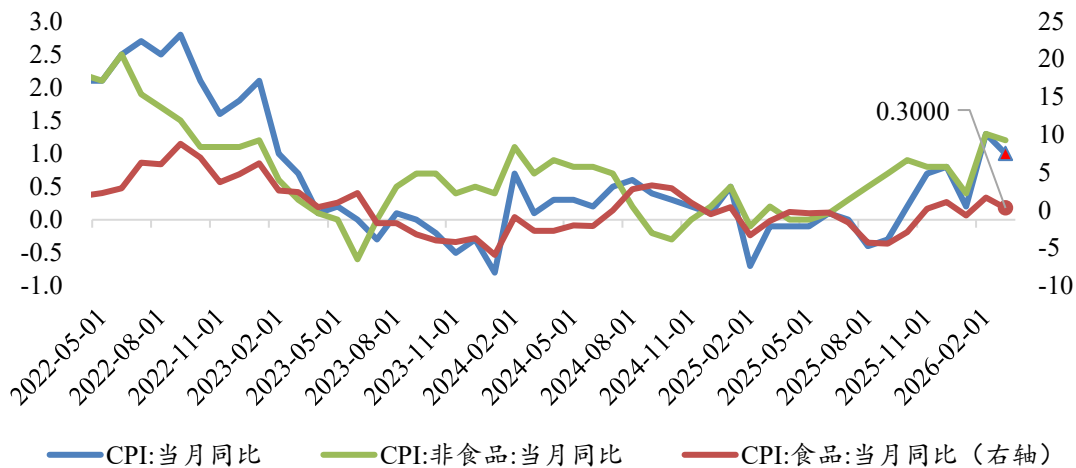
# 目录

## 二、宏观经济指标变化

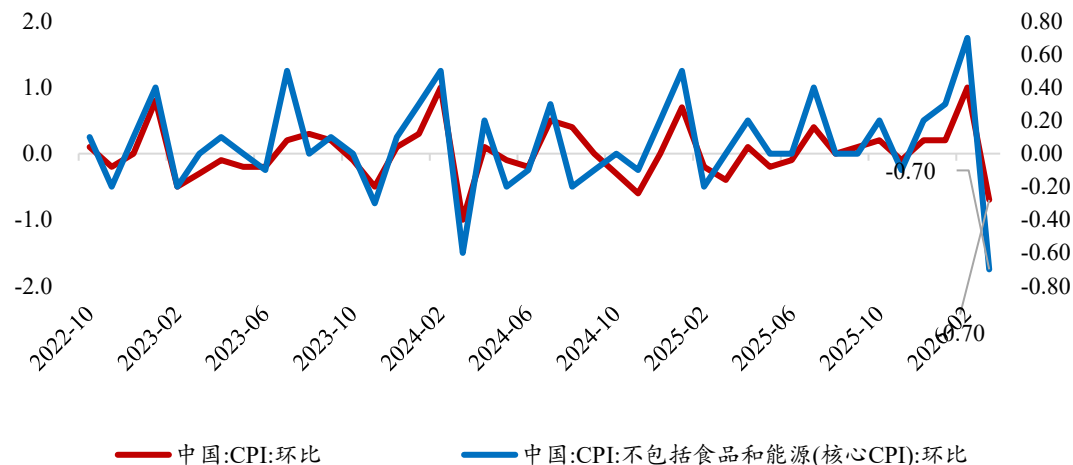
- **总量经济：**一季度国内生产总值334193亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%，比上年四季度加快0.5个百分点。
- **地产、消费、物价、制造业、对外贸易：**
  1. **房地产开发投资：**2026年1-3月，全国固定资产投资同比上升1.8%，全国房地产开发投资同比下降11.1%，降幅明显缩小，其中，房屋施工面积累计下降11.7%，房屋新开工面积累计下降23.1%，房屋竣工面积累计下降27.9%。**住宅价格方面**，2026年3月，70城房价数据显示有14城新房价格环比上涨，13城二手房价格环比上涨，分别比上月增加4个和11个。其中，四大一线城市二手房全面上涨，上海已连续两个月上涨。二、三线城市二手房价格环比降幅收窄，新房降幅企稳。
  2. **消费及物价数据：**3月份，节后消费需求回落，CPI环比下降0.7%，同比上涨1.3%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.1%。受国际大宗商品价格快速上行、国内部分行业供需关系改善等因素影响，PPI环比上涨1.0%，同比上涨0.5%。3月份，社会消费品零售总额同比增长1.7%，预期增2.5%，其中，除汽车以外的消费品零售额增长3.2%。
  3. **制造业及汽车产销：**4月份，非制造业商务活动指数为49.4%，比上月下降0.7个百分点，非制造业景气水平有所下降。4月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月下降0.1个百分点，制造业景气水平总体稳定。构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。3月中汽协汽车销量较上月增加10.94万辆，同比下降0.57%，环比上升60.58%；3月乘联会汽车销量较上月增加61.43万辆，同比下降14.94%，环比上升59.42%。3月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，环比上月增长0.28%。
- 4. **对外贸易：**2026年3月，中国出口同比增长约2.5%，进口同比上升27.8%，贸易顺差为1026亿美元。

# 宏观 | 物价指数-上游PPI同比转正，大宗商品涨价驱动

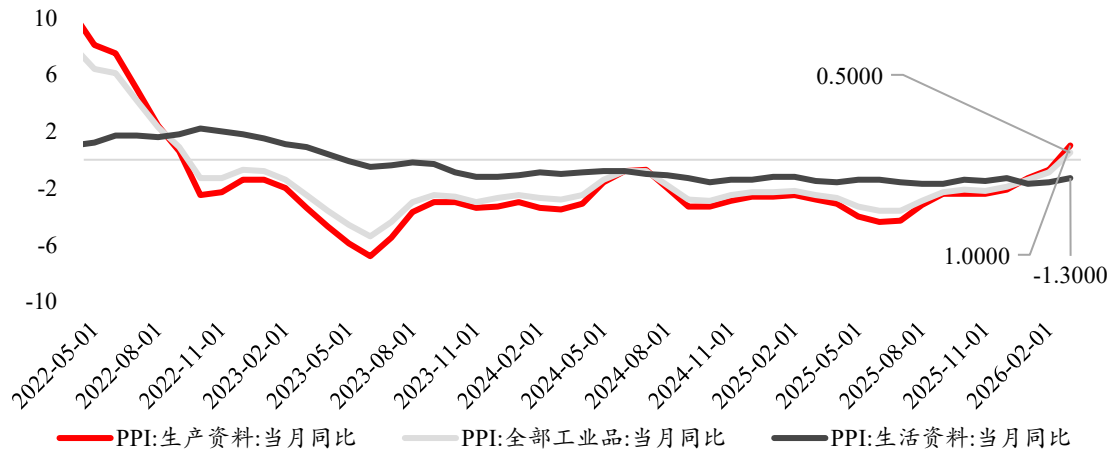
### CPI及分项当月同比 (%)



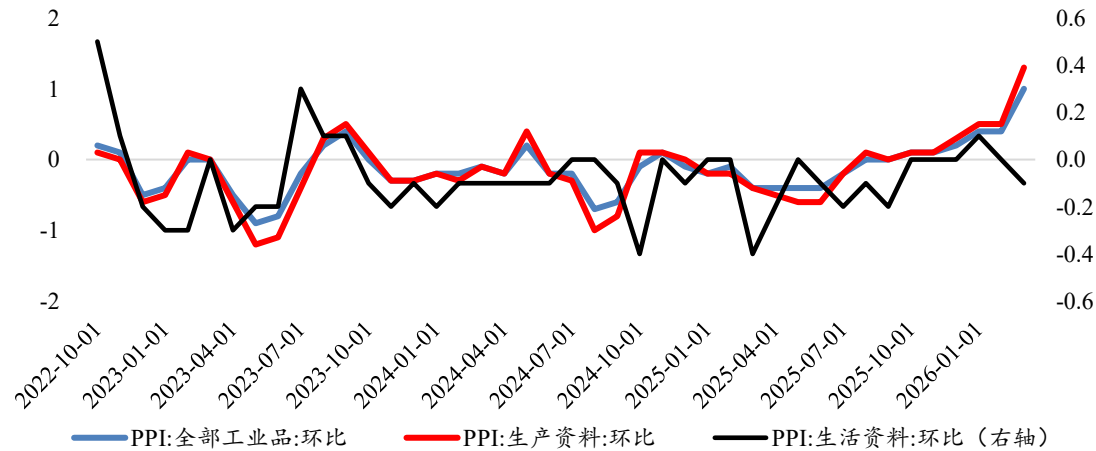
### CPI及分项当月环比 (%)



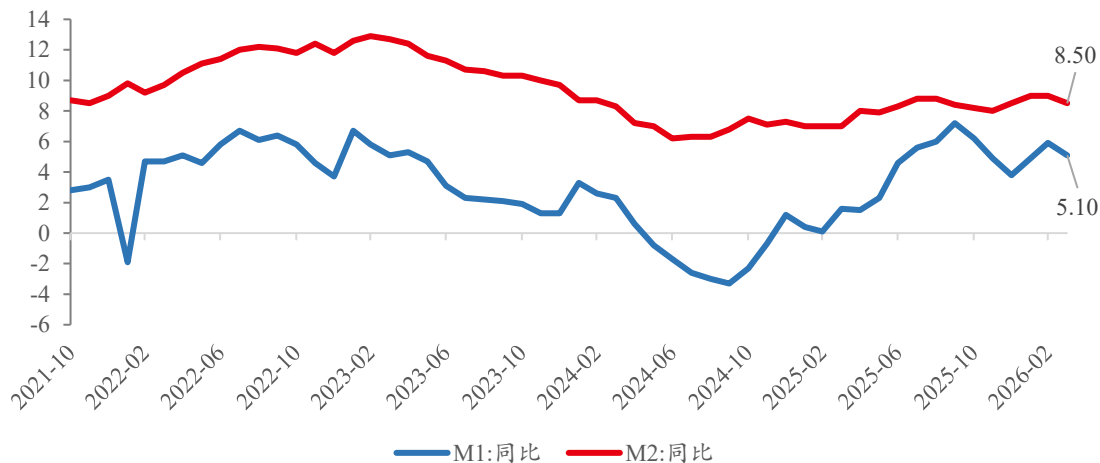
### PPI及分项当月同比 (%)



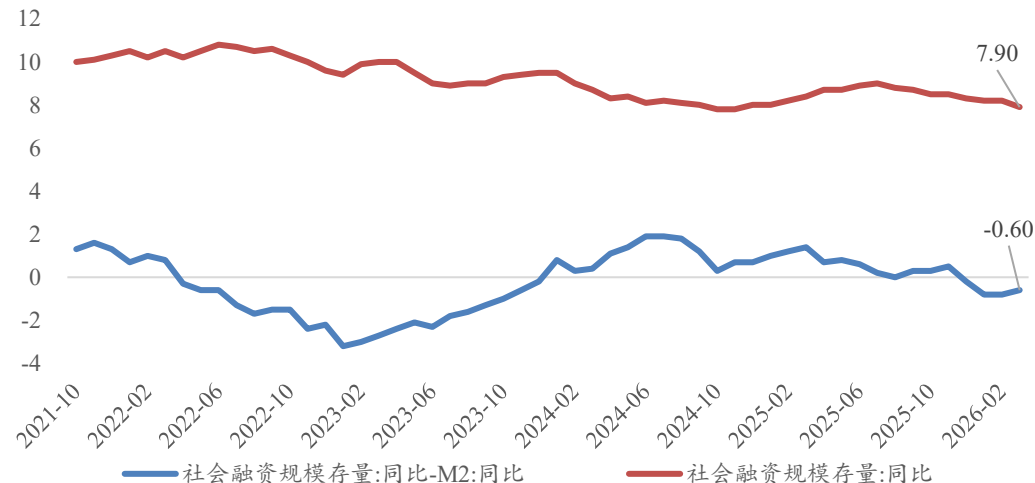
### PPI及分项当月环比 (%)



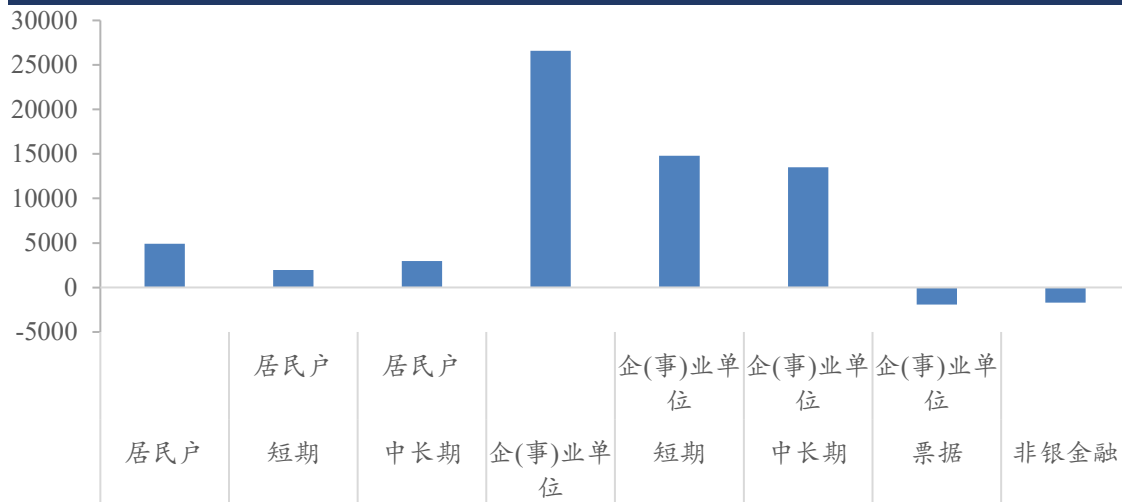
### M1、M2当月同比 (%)



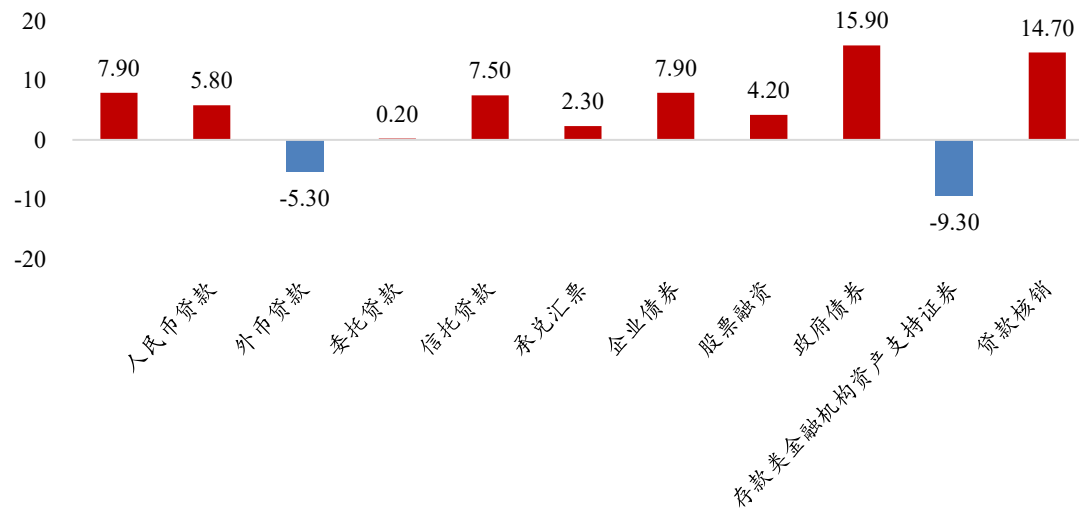
### 社会融资规模存量当月同比 (%)



### 社会融资当月新增人民币贷款分项 (亿元)

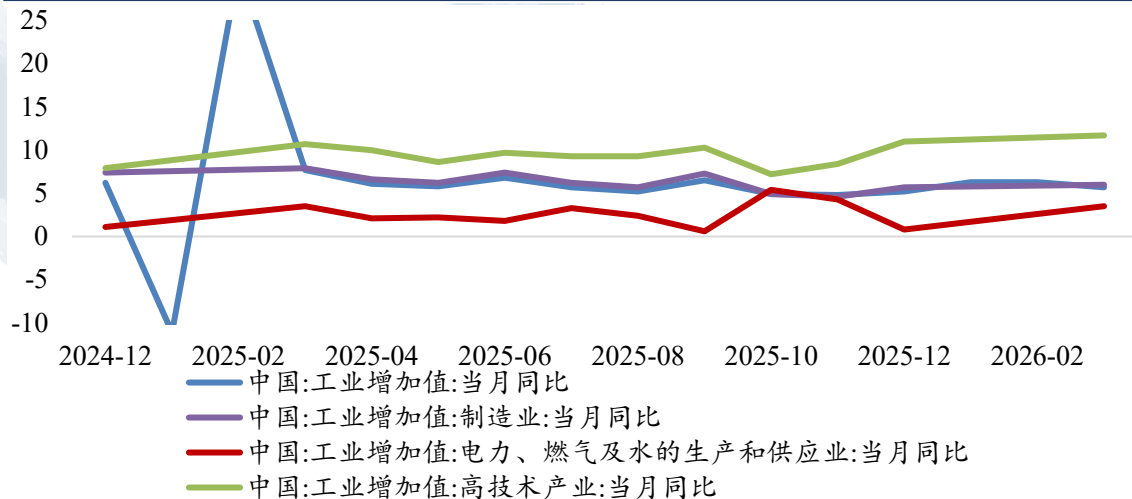


### 社会融资存量分项当月同比 (%)

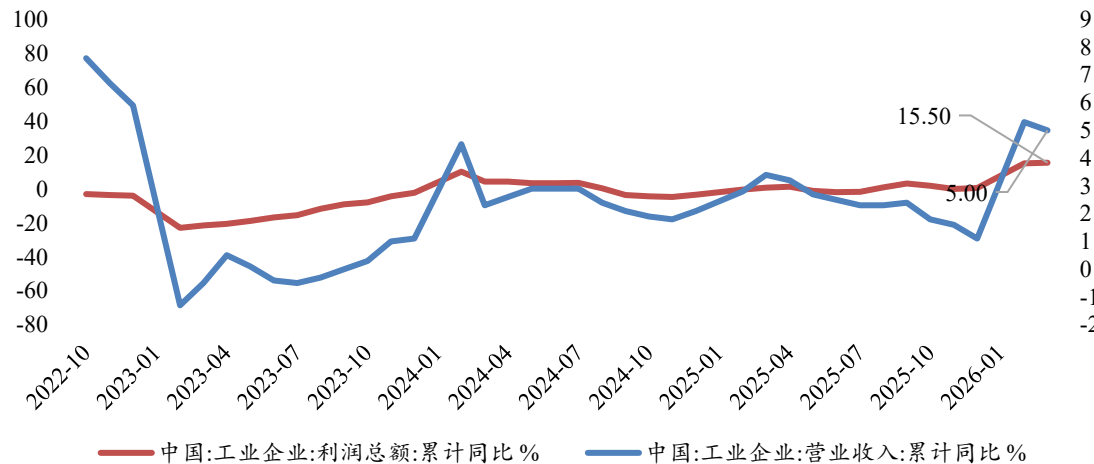


# 宏观 | 工业、制造业-PMI景气度处于上升周期

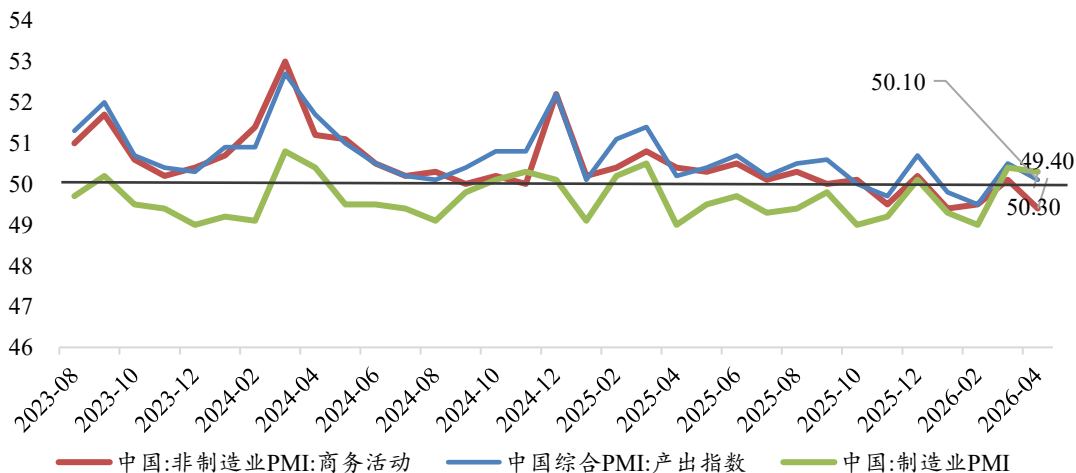
### 重点行业工业增加值：当月同比 (%)



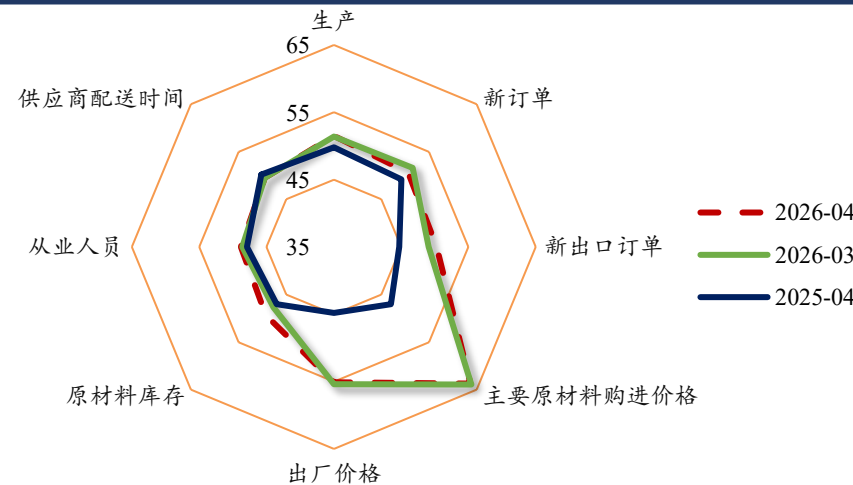
### 工业企业营收、利润累计同比 (%)



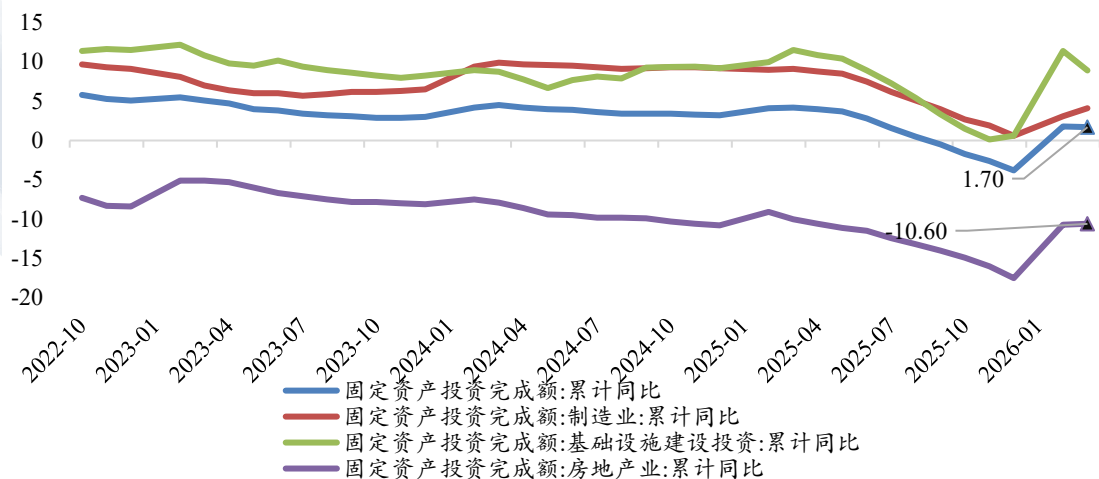
### 综合、制造业、非制造业PMI (%)



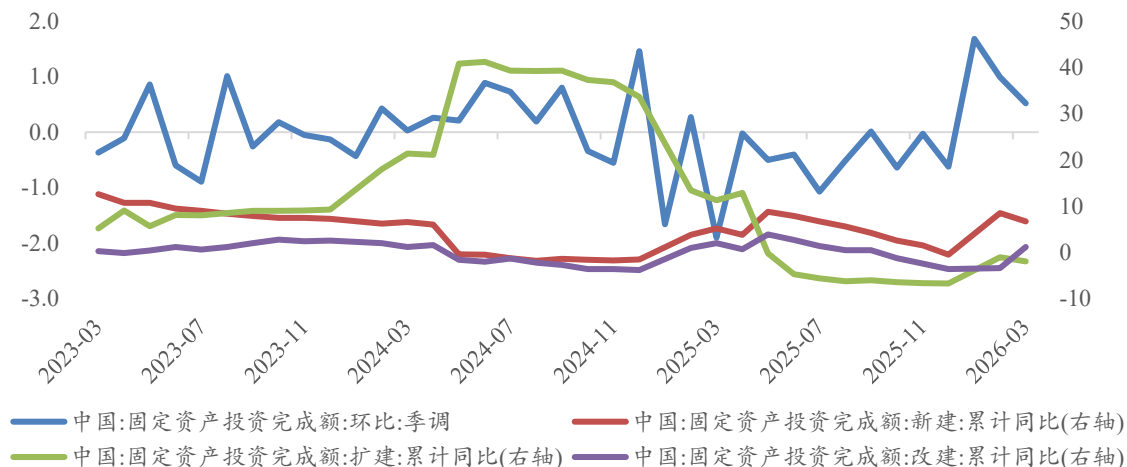
### 制造业PMI分项对比



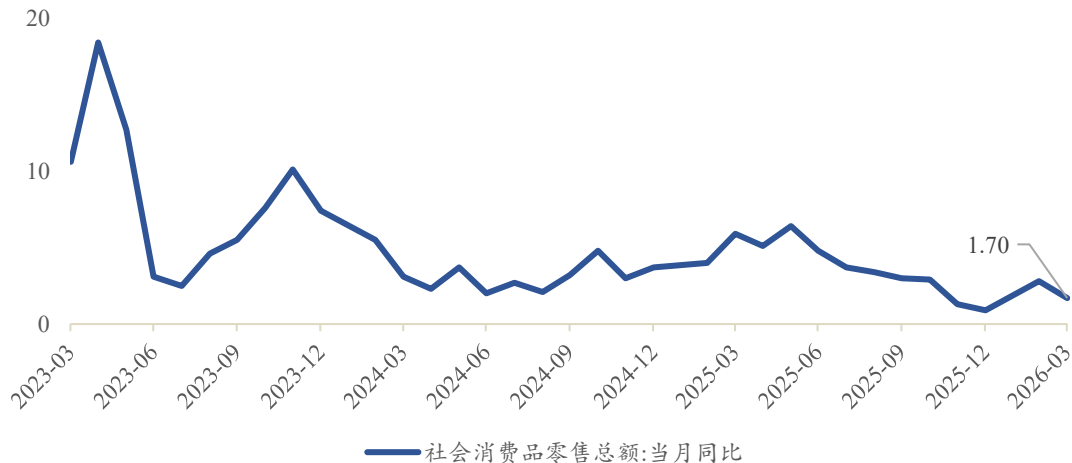
## 固定资产投资累计同比 (%)



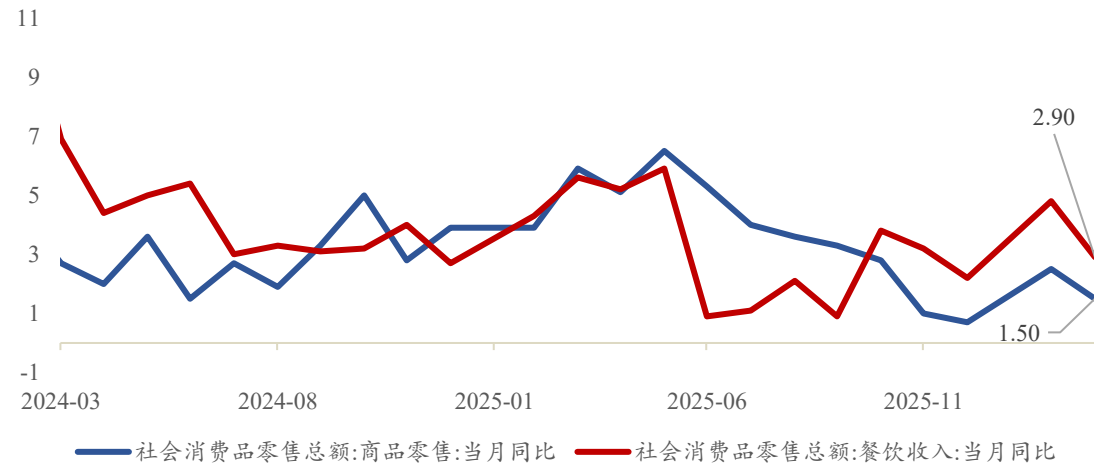
## 固定资产投资环比及分项累计同比 (%)



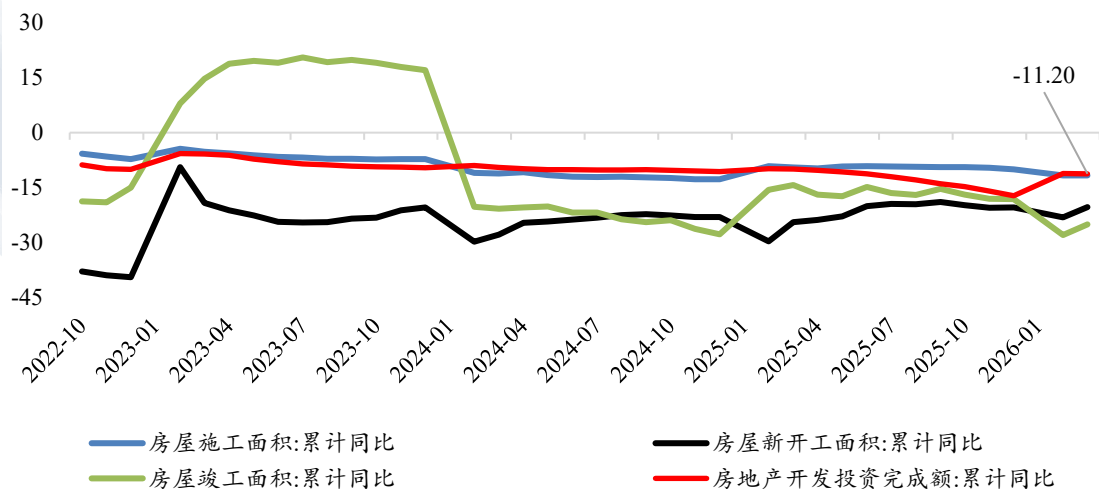
## 社会消费品零售当月同比 (%)



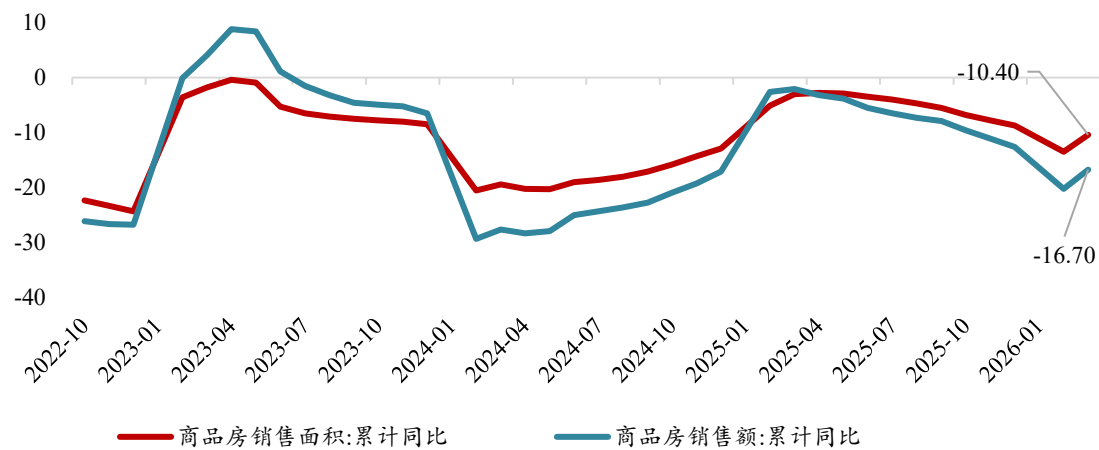
## 社会消费品零售分项当月同比 (%)



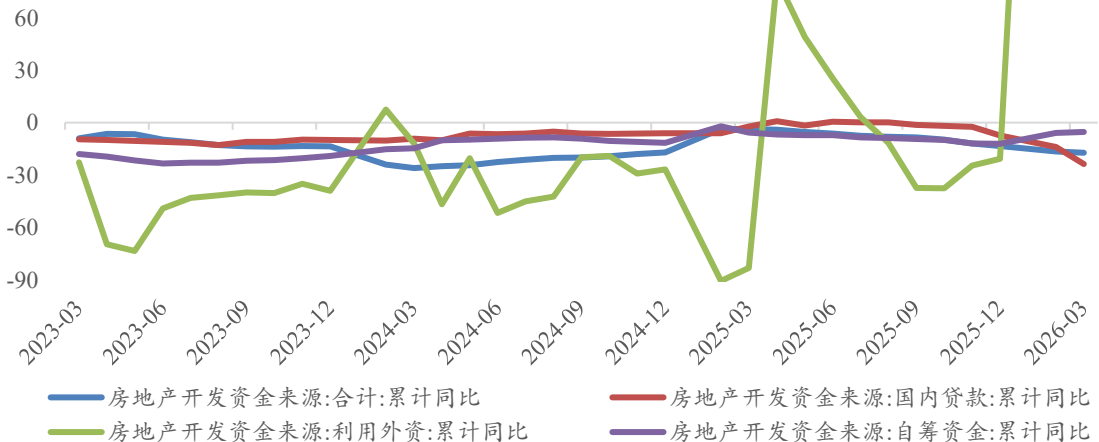
## 房地产动工面积增速



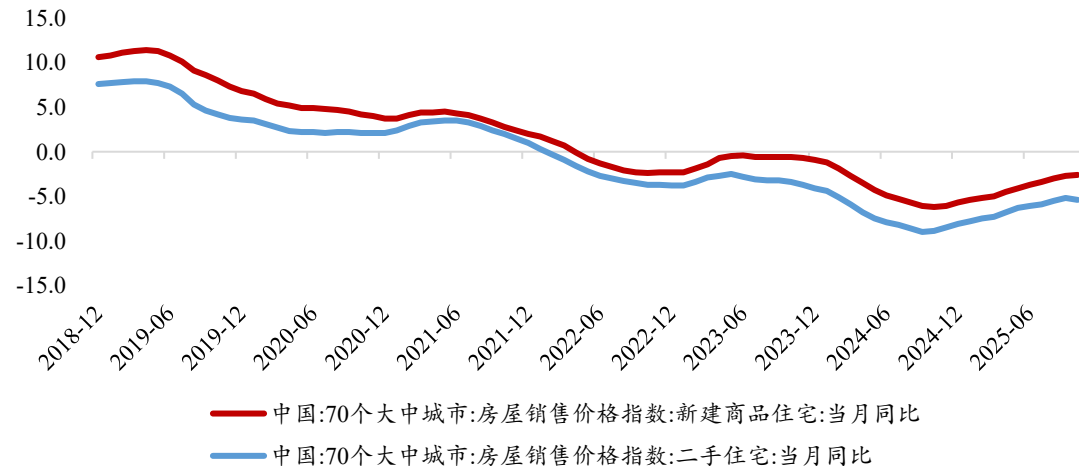
## 商品房销售累计同比 (%)



## 房地产开发资金来源累计同比 (%)

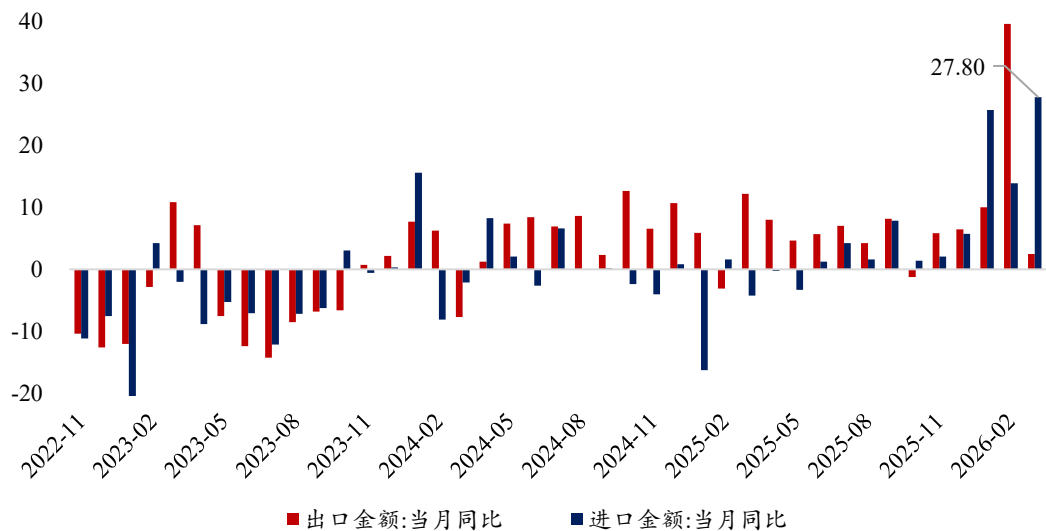


## 70大中城市新房、二手房价格指数同比 (%)

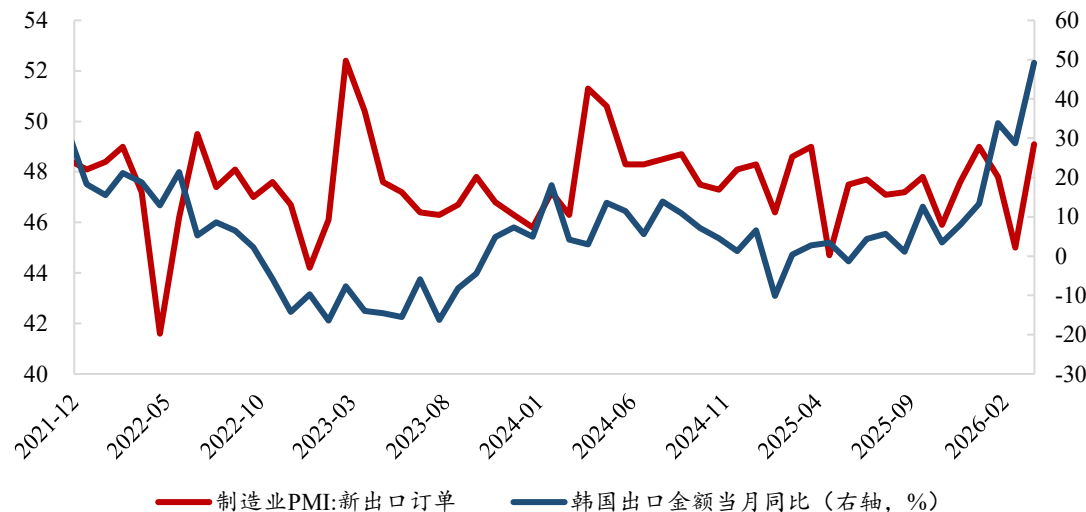


# 宏观 | 对外贸易：3月出口延续同比高增，反映外需制造业周期景气

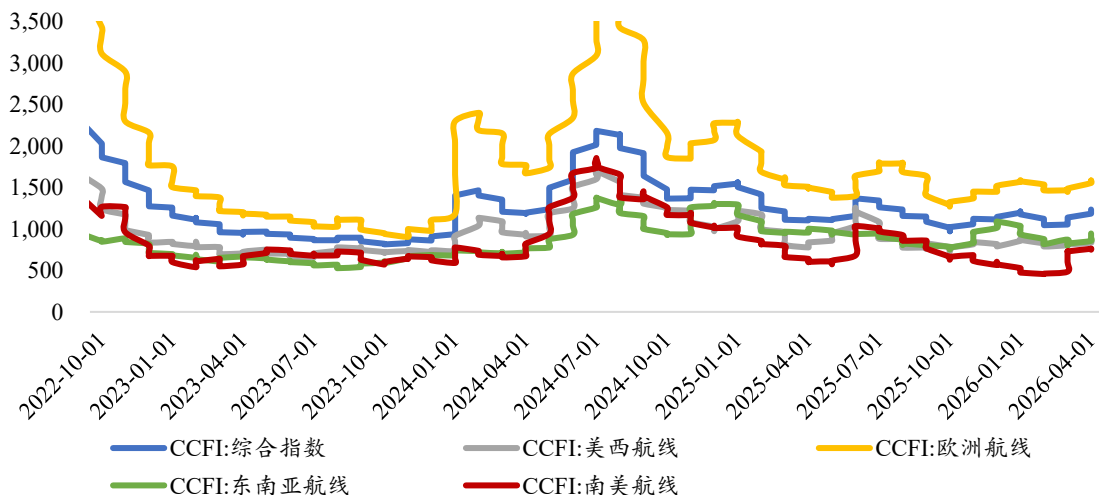
### 中国进出口数据：当月同比（以美元计价）



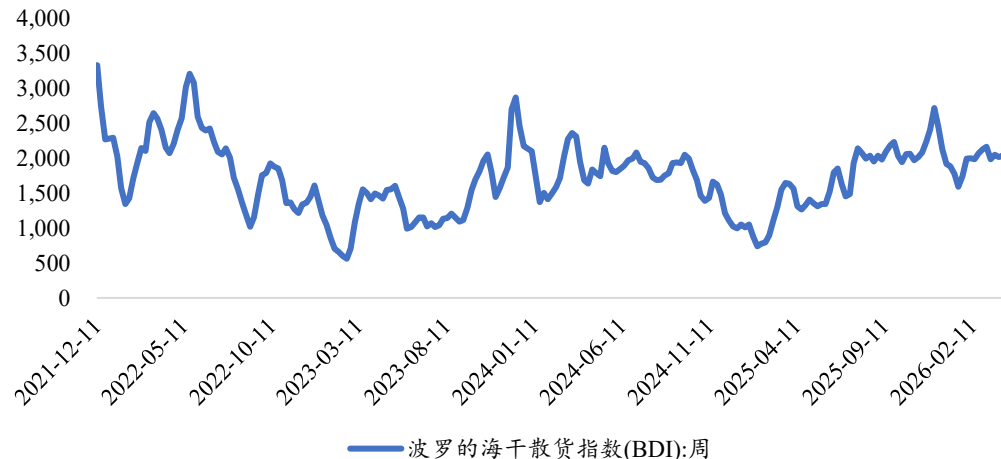
### PMI新出口订单和韩国出口



### 中国出口集装箱运价指数 (基期=1000)



### 波罗的海干散货指数



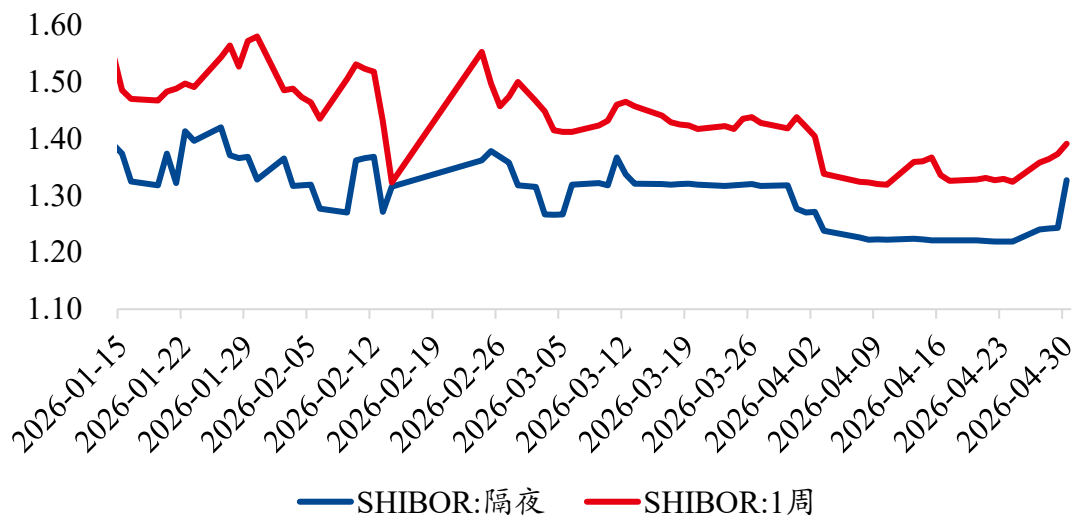
# 目录

## 三、流动性跟踪

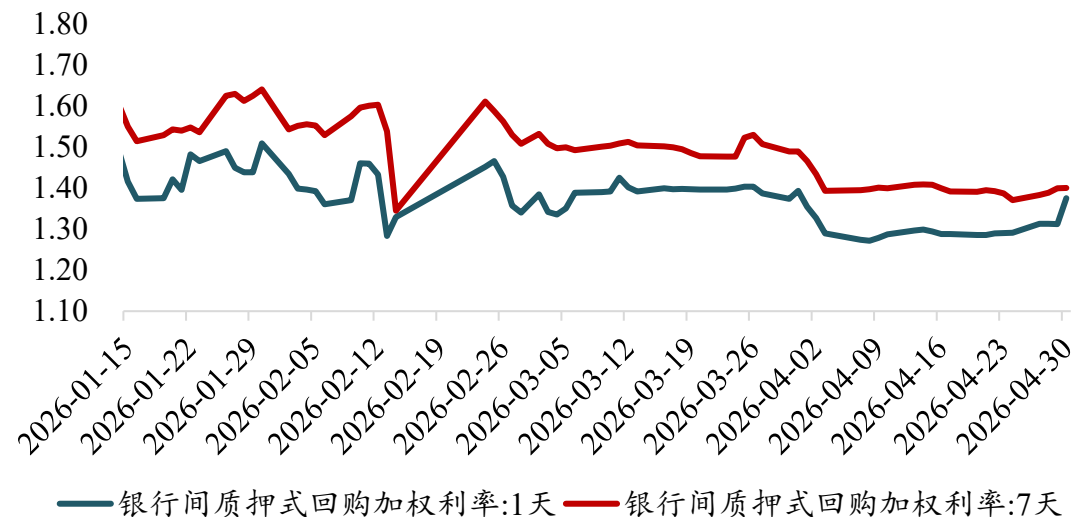
## ■ 流动性指标跟踪：

1. **资金利率：**4月30日，SHIBOR隔夜利率为1.33%，环比前月上升5.7bp，DR007利率为1.40%，环比较前月下降6.56bp。
2. **LPR报价：**贷款市场报价利率不变，（LPR）1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%
3. **央行公开市场操作：**4月央行开展了4376亿元逆回购操作，因有3225亿元逆回购到期，全月净投放1151亿元。
4. **A股资金面：**4月，A股资金累计净主动卖出6460.23亿元，沪深两市A股日均成交额达2.34万亿元，融资余额、融券余额上升，股票型ETF基金大面积净流出2453.7亿元。

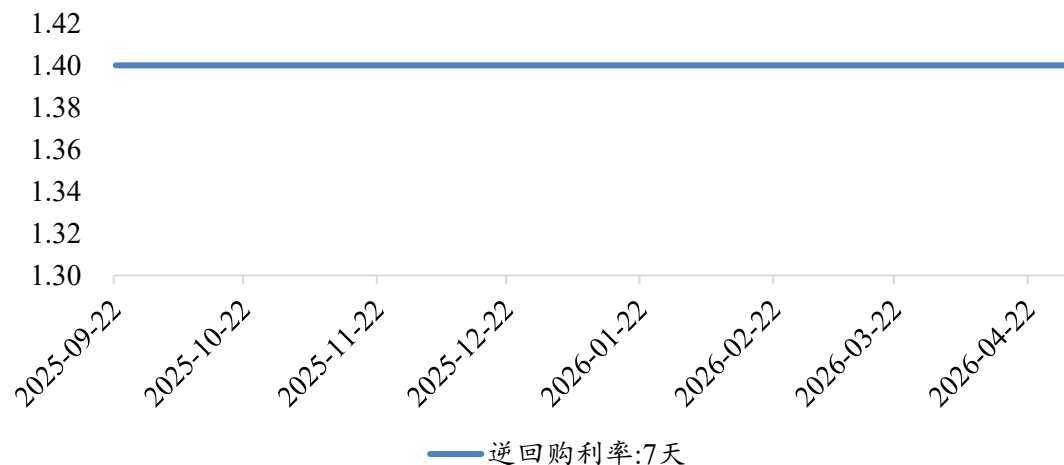
## SHIBOR利率



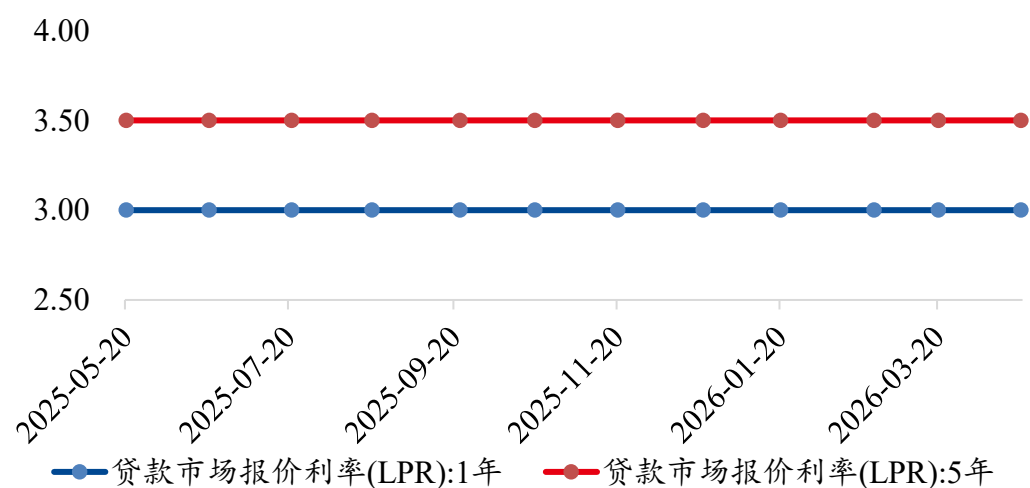
## 银行间质押式回购利率



## 7天逆回购利率

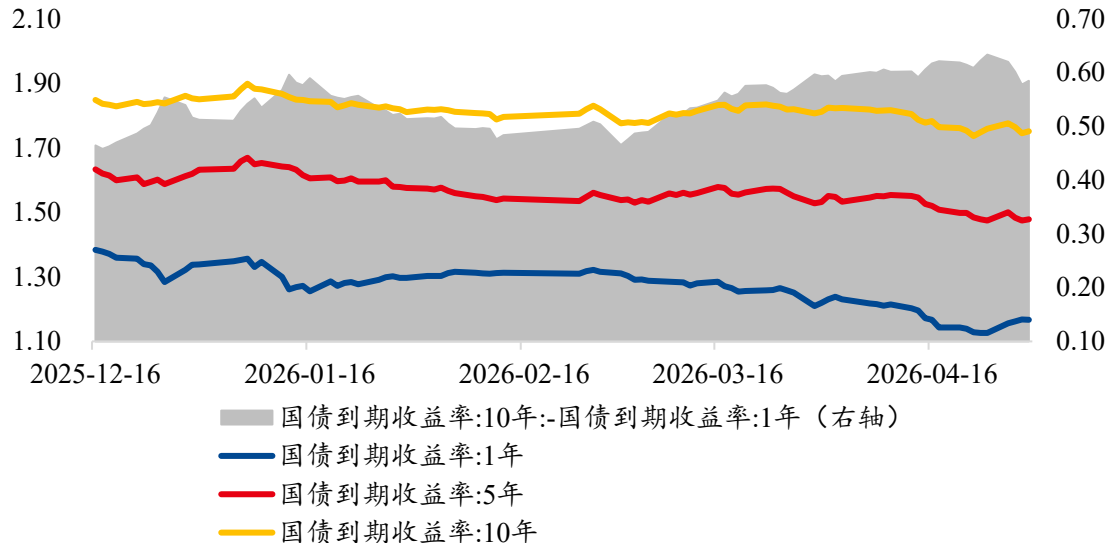


## LPR报价

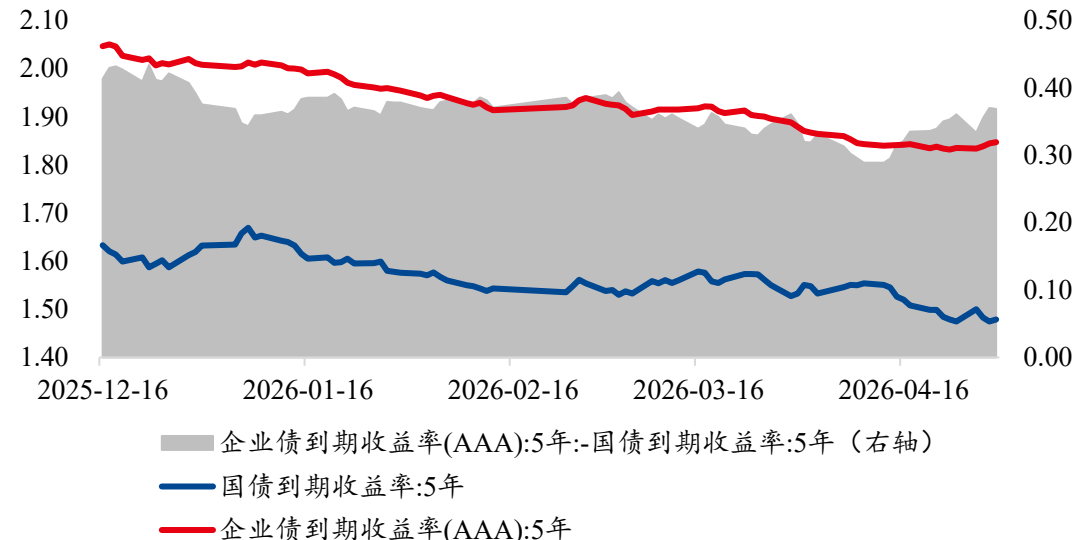


# 流动性 | 货币市场操作：央行4月公开市场净投放1151亿元

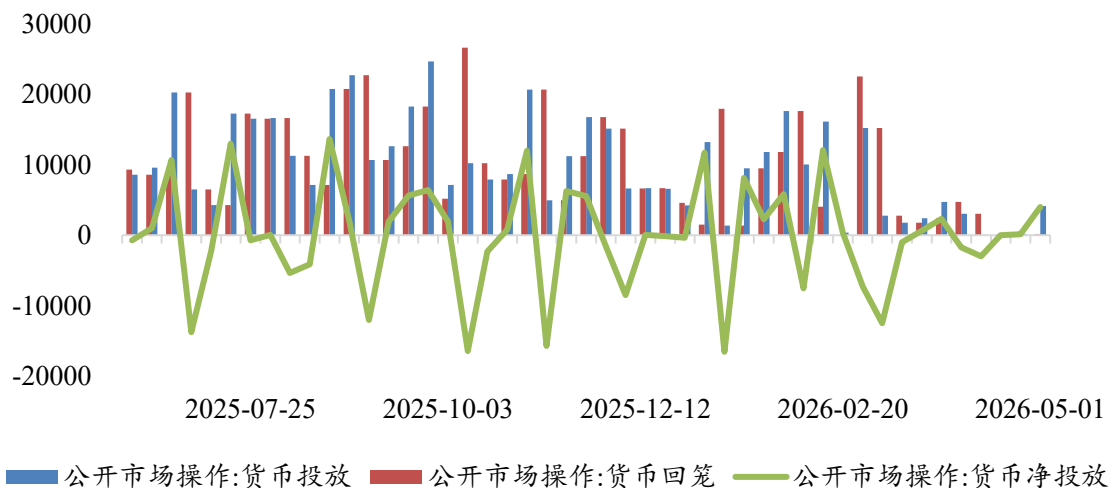
## 国债收益率



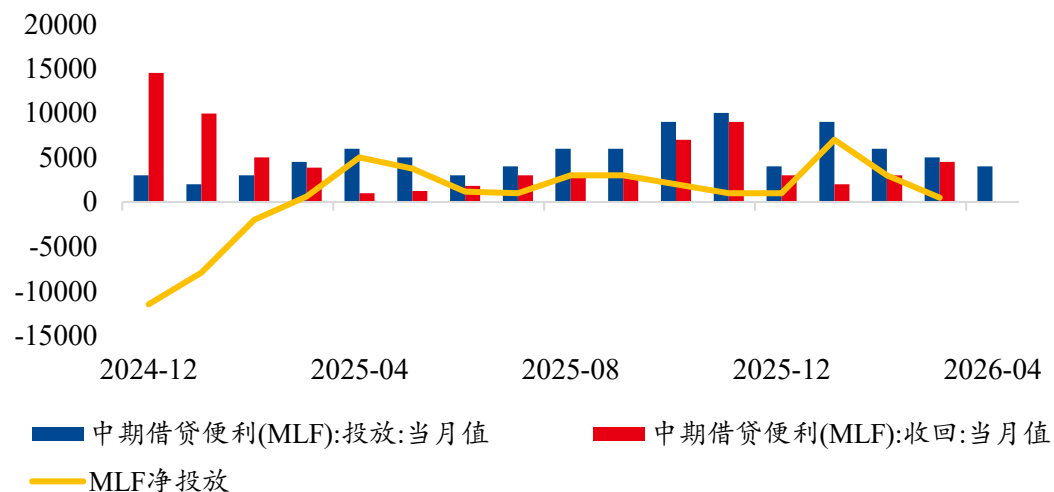
## 企业债收益率



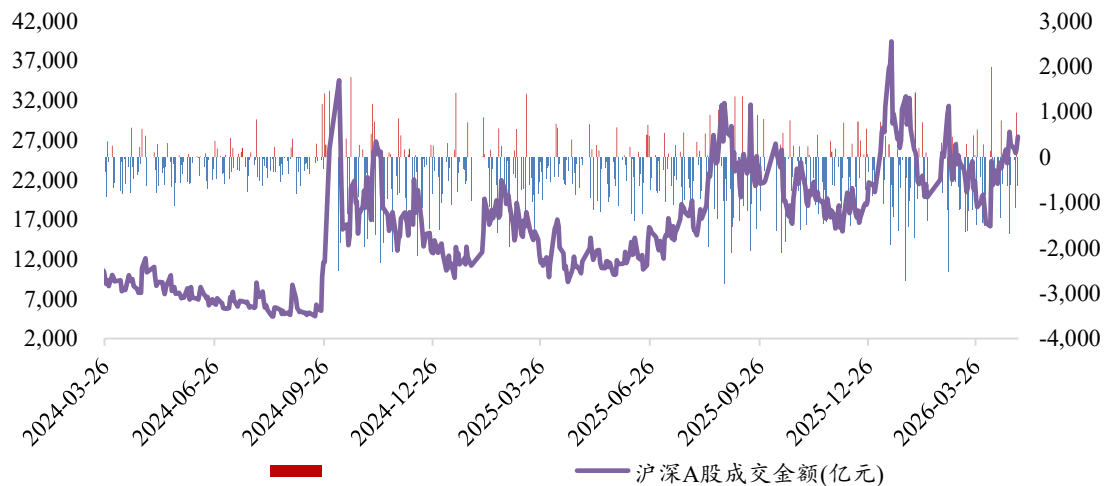
## 公开市场操作：周度 (亿元)



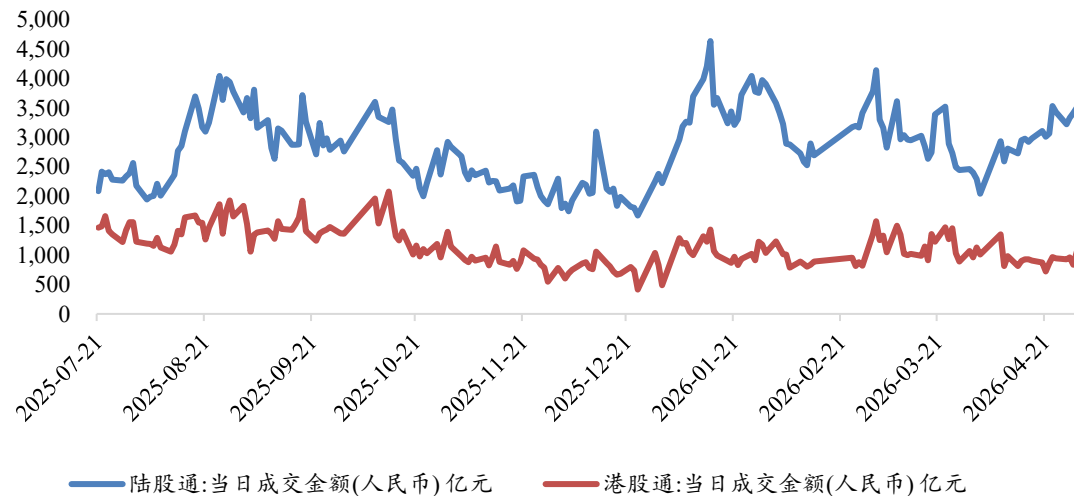
## MLF投放：月度 (亿元)



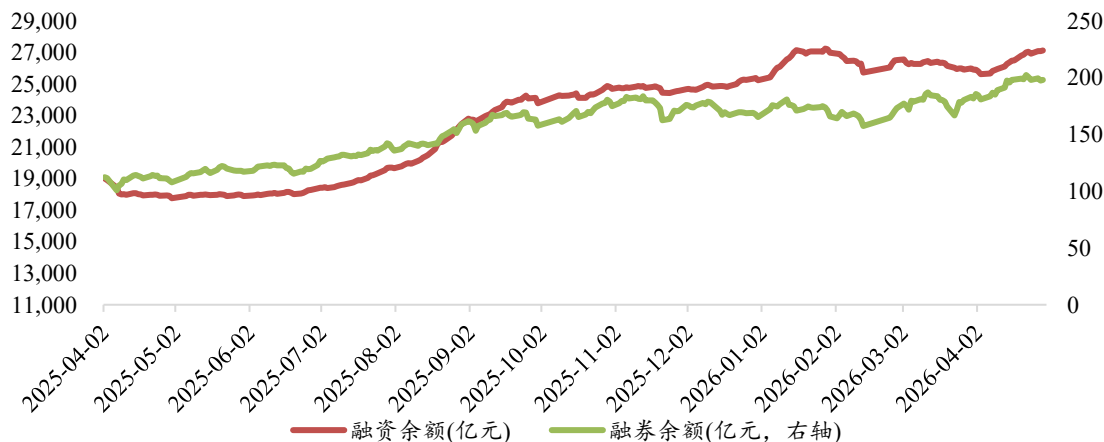
## A股成交及资金净主动买入额 (亿元)



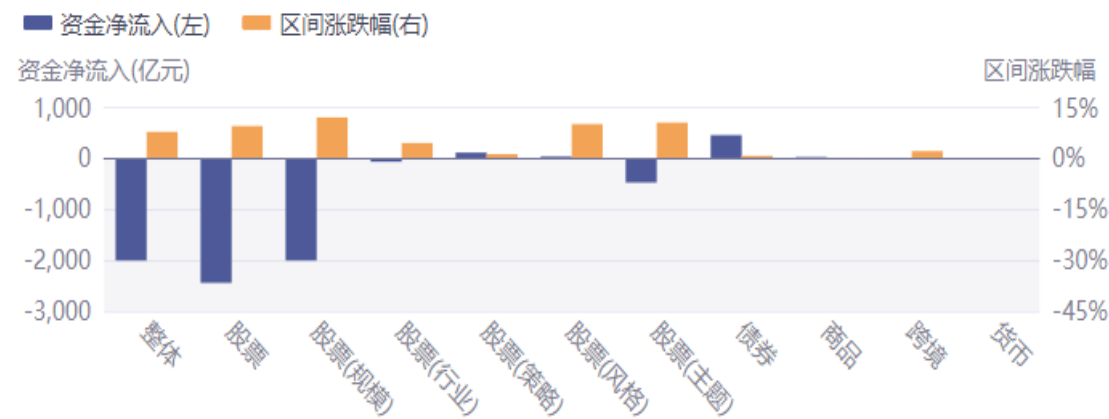
## 北向资金每日成交金额 (亿元)



## 两融余额走势 (亿元)



## 股票型ETF基金规模走势 (亿元)



4月，A股资金累计净主动卖出6460.23亿元，沪深两市A股日均成交额达2.34万亿元，融资余额、融券余额上升，股票型ETF基金大面积净流出2453.7亿元。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**



# THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：[www.gfqh.com.cn](http://www.gfqh.com.cn)