

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：监管层发声呵护市场情绪，股指短期反复寻底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年9月CPI涨幅扩大，PPI同比继续回落

国家统计局公布的数据显示，初步核算，2022年第三季度GDP同比增长3.9%，较第二季度回升3.5个百分点。今年前三季度实现国内生产总值870269亿元，同比增长3%，较上半年加快0.5个百分点。今年1-9月固定资产投资同比增长5.9%（前值5.8%），连续两个月小幅回升。其中，1-9月房地产投资同比下降8%，降幅较1-8月扩大0.6个百分点，连续6个月负增长；基础设施投资同比增长8.6%（前值8.3%），增速连续5个月扩大；制造业投资同比增长10.1%（前值10%），连续两个月回升。今年1-9月规模以上工业增加值同比增长3.9%（前值3.6%），连续4个月回升，其中9月规模以上工业增加值同比增长6.3%（前值4.2%），创2021年8月以来新高。1-9月社会消费品零售总额同比增长0.7%（前值0.5%），连续两个月回升，其中9月消费品零售总额同比增长2.5%，较上月回落2.9个百分点，创6月以来新低。

2. 央行加大逆回购操作量，维护月末流动性平稳

为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护月末流动性平稳，央行本周共开展8500亿7天期逆回购操作，当周实现净投放8400亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升52BP报2.3%，7天shibor上行28BP报1.9630%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额7周末首次回升，截止2022年10月27日，融资余额报14526.00亿元，较上周增加16.45亿元。

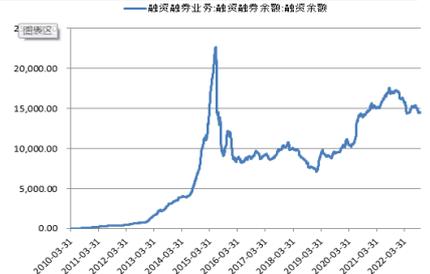
沪深港通北上资金大幅净流出，截止2022年10月27日，沪股通资金本周累计净流出83.39亿元，深股通资金累计净流出23.36亿元。

图1. 中国第三季度GDP



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. 国务院常务会议部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上；部署加快释放扩消费政策效应；要求深入落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。

2. 商务部表示，愿通过持续深化改革，努力全面达到 CPTPP 规则标准，并在市场准入领域作出超过中方现有缔约实践的高水平开放承诺。

3. 欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，为连续第二次大幅加息 75 个基点。欧洲央行预计将进一步加息，只要有必要，资产购买计划再投资将继续，将于 12 月 21 日开始调整最低准备金利率。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年第三季度 GDP 增速明显回升，工业生产快速恢复，但消费依旧疲软。房地产投资延续下行趋势，土地购置和房屋新开工面积同比降幅继续扩大，商品房销售面积降幅收窄，表明在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖，但从销售端到投资端改善需要时间。海外货币紧缩加快背景下，全球经济走向衰退的风险加大，外需断崖式下滑，未来一段时间出口面临下行压力。尽管原材料价格回落，但受终端放缓的影响，下游制造业经营压力依然较大，全国规模以上工业企业利润累计同比已连续 3 个月负增长，产成品存货同比连续 5 个月回落，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，预计企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。宏观政策将在扩大内需方面继续发力，明年新增地方专项债部分额度有望在四季度提前下达，尽早形成实物工作量，充分发挥经济托底的作用，汽车、家电等大宗消费刺激政策有望接力出台。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。

影响风险偏好的因素总体偏多，监管层集体发声维护股市、债市、楼市健康发展，有助于提振市场信心。国外方面，美国经济数据走弱引发美联储加息放缓的预期。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 10 月制造业 PMI 两年来首次跌破枯荣线，经济衰退的担忧加剧，市场预期美联储将在 11 月后放缓加息，欧美股市延续反弹，风险偏好明显回升。国内方面，政策面不断释放积极信号，监管层发声维护金融市场稳定，股指再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 3538.6 点报收，周跌幅 5.16%，振幅 6.77%；IH 加权最终以 6.26% 的周跌幅报收于 2329.8 点，振幅 7.69%；IC 加权本周跌幅 2.82%，报 5742.2 点，振幅 5.65%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周下跌，再创年内新低，逼近 2020 年 3 月低位，技术上严重超跌，反复探底后有望进入超跌反弹。

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 加权多次反弹均受到 20 日线的压制，跌破前期低点 2658 一线支撑，但 MACD 指标金叉，技术上严重超跌，反弹可能一触即发。

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，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 579 手至 189567 手，成交量减少 17002 手至 105658 手；IH 合约总持仓报 134370 手，较上周增加 3326 手，成交量减少 3155 手至 80045 手；IC 合约总持仓较上周减少 10637 手至 323224 手，成交量减少 45836 手至 97944 手。数据显示，期指 IF、IC 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 60915 手，前五大空头持仓 83203 手；IH 前五大多头持仓 43116 手，前五大空头持仓 56241 手；IC 前五大多头持仓 137777 手，前五大空头持仓 139109 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）：国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年第三季度 GDP 增速明显回升，工业生产快速恢复，但

消费依旧疲软。房地产投资延续下行趋势，土地购置和房屋新开工面积同比降幅继续扩大，商品房销售面积降幅收窄，表明在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖，但从销售端到投资端改善需要时间。海外货币紧缩加快背景下，全球经济走向衰退的风险加大，外需断崖式下滑，未来一段时间出口面临下行压力。尽管原材料价格回落，但受终端放缓的影响，下游制造业经营压力依然较大，全国规模以上工业企业利润累计同比已连续3个月负增长，产成品存货同比连续5个月回落，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，预计企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。宏观政策将在扩大内需方面继续发力，明年新增地方专项债部分额度有望在四季度提前下达，尽早形成实物工作量，充分发挥经济托底的作用，汽车、家电等大宗消费刺激政策有望接力出台。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素总体偏多，监管层集体发声维护股市、债市、楼市健康发展，有助于提振市场信心。国外方面，美国经济数据走弱引发美联储加息放缓的预期。

短期展望（周度周期）：监管层集体发声维护金融市场稳定，市场信心得到提振，股指反复探底后有望企稳反弹。IF 加权跌破前期低点 3658，再创年内新低，但 MACD 指标底背离，预计进一步下跌的空间有限。IH 加权跌破 2400 整数关口，逼近 2019 年低点，技术上严重超跌，短线有望开启超跌反弹。IC 加权上方受到 60 日线的压制，短期或进入震荡调整阶段，待压力充分消化，有望延续反弹。上证指数反抽 20 日线承压回落，短期不排除考验前期低点 2934 一线支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。

2. 操作建议

今年三季度经济企稳回升，工业生产快速恢复，但消费依旧偏弱。近期政策面接连释放积极信号，监管层集体发声维护股市、债市、楼市健康发展，有助于提振市场信心，股指再次探底后有望企稳反弹。

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