

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：外部风险因素有待消化，股指节后或再次探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 官方制造业 PMI 重回扩张区间

国家统计局公布的数据显示，今年9月官方制造业PMI回升至50.2(前值49.7)，时隔5个月重回扩张区间，财新制造业PMI录得50.6，较上月回落0.4个百分点。分企业类型看，大型企业PMI上升至51.6，较上月加快0.8个百分点，为4月以来新高；中型企业PMI录得49.6，与上月持平，小型企业PMI回升至48(前值47.7)，但仍低于临界值。表明大型企业经济活动持续扩张，但中小型企业景气度依旧偏弱，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。从分类指数看，生产指数为52.7，较上月加快1.2个百分点，新订单指数上升至50.5，连续4个月回升，新出口订单指数录得47.8(前值46.7)，连续6个月低于枯荣线。数据表明，生产进一步加快，需求再次回到景气水平，但外需尚未摆脱收缩区间。表明降息、降准等一系列扩大内需的政策效果逐渐显现，供需两端同步改善，受海外货币紧缩的影响，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，未来一段时间出口仍将面临下行压力。

2. 节后央行减量开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

节后银行体系流动性回归合理充裕，央行减少逆回购操作回笼资金，本周共开展4460亿7天期逆回购操作，当周实现净回笼11760亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升24BP报2.00%，7天shibor上行13BP报1.89%。

3. 沪深两市融资余额大幅回升，沪深港通北上资金持续净流出

沪深两市融资余额大幅回升，截止2023年10月12日，融资余额报15371.78亿元，较上周增加274.38亿元。

沪深港通北上资金持续净流出，截止2023年10月12日，沪股通资金本周累计净流出27.76亿元，深股通资金累计净流出39.30亿元。

图 1.中国 9 月官方、财新制造业 PMI



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2.沪深两市融资余额 (亿元)



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 商务部表示下一步将继续合理缩减外资准入负面清单，研究进一步取消或放宽外资股比限制的可行性，吸引更多全球要素进入中国市场。

2. 福建、宁夏、云南、甘肃、大连等 5 地披露了拟发行特殊再融资债券文件，10 月 6 日至 10 月 12 日，全国有 13 个省市披露拟发行特殊再融资债券，总额为 5362.9 亿元。

3. 近日商务部等 9 部门联合发布《关于推动汽车后市场高质量发展的指导意见》，明确汽车后市场发展的总体目标和主要任务，系统部署推动汽车后市场高质量发展，促进汽车后市场规模稳步增长。

（三）基本面综述

今年 9 月官方制造业 PMI 重回扩张区间，供需两端同步改善，生产进一步加快，需求再次回到景气水平，表明随着降息、降准等一系列扩大内需的政策落实见效，经济呈现逐渐回暖的迹象。但财新制造业 PMI 有所放缓，中小型企业经济活动依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，外需下行压力依然较大，反映海外货币紧缩的负面影响持续显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在主动去库存，国际贸易不断萎缩，新增海外订单减少，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。中国人民银行召开 2023 年研究工作视频会议要求，深化前瞻性和基础性重大问题研究，坚持风险防范与金融改革并重，稳步推进区域金融改革。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，中央汇金增持四大行，传递稳定资本市场的信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息接近尾声，但海外货币紧缩的影响尚未完全显现。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 9 月会议纪要显示，与会者一致认为可以谨慎行事，同意在一段时间内维持限制性利率，缓和了市场对美联储年内再次加息的担忧，欧美股市普遍反弹。国内方面，9 月官方制造业 PMI 重回扩张区间，稳增长政策效果逐渐显现，股指整体维持震荡。截止周五，IF 加权最终以 3684.2 点报收，周跌幅 0.83%，振幅 1.98%；IH 加权最终以 0.69% 的周跌幅报收于 2500.8 点，振幅 2.15%；IC 加权本周跌幅 0.84%，报 5641.4 点，振幅 1.49%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权上方面临 5、10、20 等多条均线的压制，周线级别的下跌趋势没有改变，短期或延续波段寻底，不排除考验去年 11 月低点 3488 一线支撑。

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 加权反弹受到 20 日线的压制，均线簇空头排列、向下发散，短期或反复探底，关注前期低点 3660 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。

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

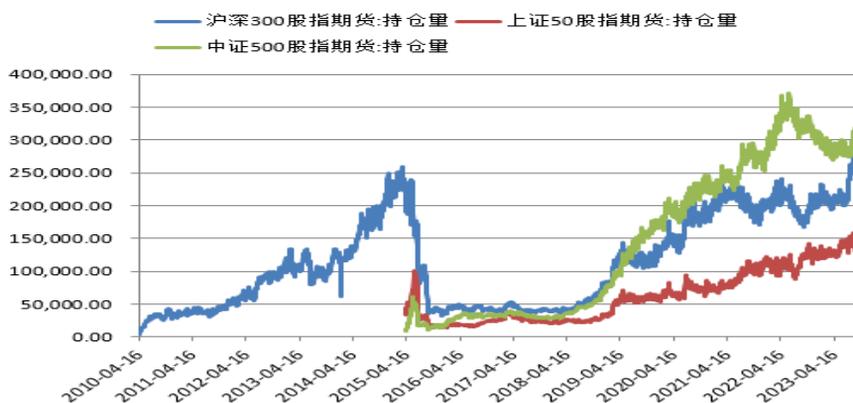
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，且跌破前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，宣告之前的三角整理区间破位，中期进入震荡寻底的可能性较大。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 9822 手至 269844 手，成交量增加 26579 手至 94990 手；IH 合约总持仓报 134041 手，较上周增加 4405 手，成交量增加 13170 手至 58762 手；IC 合约总持仓较上周减少 2409 手至 285301 手，成交量增加 14795 手至 57434 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 91998 手，前五大空头持仓 137397 手；IH 前五大多头持仓 36338 手，前五大空头持仓 83492 手；IC 前五大多头持仓 128746 手，前五大空头持仓 150500 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号偏空。

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）：随着国内稳增长政策不断加码，经济呈现逐渐回暖的迹象，但海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。从基本面来看，今年 9 月官方制造业 PMI 重回扩张区间，供需两端同步改善，生产进一步加快，需求再次回到景气水平，表明随着降息、降准等一系列扩大内需的政策落实见效，经济呈现逐渐回暖的迹象。但财新制造业 PMI 有所放缓，中小型企业经济活动依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，外需下行压力依然较大，反映海外货币紧缩的负面影响持续显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在主动去库存，国际贸易不断

萎缩，新增海外订单减少，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。中国人民银行召开 2023 年研究工作视频会议要求，深化前瞻性和基础性重大问题研究，坚持风险防范与金融改革并重，稳步推进区域金融改革。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能。影响风险偏好的因素多空交织，中央汇金增持四大行，传递稳定资本市场的信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息接近尾声，但海外货币紧缩的影响尚未完全显现。

短期展望（周度周期）：国内政策面接连释放利好，但外部风险因素有待消化，股指短线或反复探底。IF 加权上方面临 20、40 及 60 日线压力，均线簇空头排列，短期若不能有效向上突破，需防范再次探底风险。IH 加权反弹受到 20 及 40 日线的压制，整体维持在 2460-2600 区间震荡，谨防再次探底风险。IC 加权反抽 20 日线承压回落，逼近前期低点 5610 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。上证指数面临 20、40、60 等多条均线的压制，短期或考验前期低点 3053 一线支撑，谨防破位深跌风险。

2.操作建议

国内稳增长政策效果逐渐显现，9 月官方制造业 PMI 重回扩张区间。汇金公司增持四大行股份，有助于提振市场信心，但外部风险因素有待消化，股指短线或反复探底，耐心等待低吸机会。

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