

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：等待避险情绪释放，股指反复探底后或酝酿反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年第三季度 GDP 同比增长 4.9%，工业生产明显加快

国家统计局公布的数据显示，今年第三季度 GDP 同比增长 4.9%，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，预计全年能够实现 5% 左右的增长目标。从分项数据来看，1-9 月固定资产投资同比增长 3.1%（前值 3.2%），增速连续 7 个月下降，继续刷新 2021 年以来新低。其中，房地产投资同比下降 9.1%，降幅较上月扩大 0.3 个百分点，创年内新低；基础设施投资同比增长 6.2%（前值 6.4%），增速连续 8 个月放缓，为 2022 年以来新低；制造业投资同比增长 6.2%（前值 5.9%），增速连续两个月回升。1-9 月规模以上工业增加值同比增长 4%，增速创年内新高，其中 9 月规模以上工业增加值同比增长 4.5%，与上月持平。1-9 月社会消费品零售总额同比增长 6.8%（前值 7%），增速连续 4 个月放缓，其中 9 月社会消费品零售同比增长 5.5%，创 6 月以来新高。数据表明，在减税降费、降息、降准等一系列扩内需政策的支持下，我国三季度经济逐渐企稳，工业生产显著加快，消费保持平稳增长，制造业投资回暖。但受房地产投资降幅扩大和制造业投资放缓的拖累，固定资产投资增速延续下行趋势。

2. 央行加大逆回购操作维稳流动性，货币市场利率小幅上行

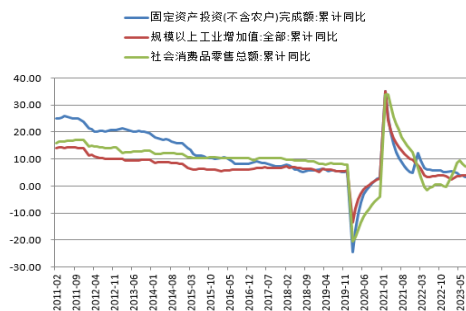
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展 14180 亿元 7 天期逆回购和 7890 亿元 1 年期 MLF 操作，因有 6660 亿元逆回购和 5000 亿元 MLF 到期，当周实现净投放 10770 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 40BP 报 2.5%，7 天 shibor 上行 21BP 报 2.10%。

3. 沪深两市融资余额大幅回升，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额大幅回升，截止 2023 年 10 月 19 日，融资余额报 15399.89 亿元，较上周增加 28.11 亿元。

沪深港通北上资金持续净流出，截止 2023 年 10 月 19 日，沪股通资金本周累计净流出 239.47 亿元，深股通资金累计净流出 84.52 亿元。

图 1. 中国 9 月投资、消费和工业增速



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. 10月6日以来，全国已有20个地区披露了拟发行特殊再融资债券文件，披露金额达9104.8058亿元。截至10月19日，各地累计发行的2023年新增专项债规模达35569.49亿元，约占年初预算安排限额的93.6%。

2. 国家统计局：9月一线城市新建商品住宅销售价格环比持平、同比涨幅扩大，二手住宅环比转涨、同比降幅收窄；二三线城市商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降。

3. 10月份以来，多家村镇银行调整定存挂牌利率，其中，中长期存款利率下跌幅度较大。多家银行调降中长期存款利率，是为了防止存款定期化、长期化趋势，引导储户资金向中短期存款转移。

（三）基本面综述

今年第三季度GDP同比增长4.9%，环比增长1.3%，前三季度GDP同比增长5.2%，表明在减税降费、降息、降准等一系列政策的支持下，我国经济呈现逐渐回暖的迹象。从分享数据来看，固定资产投资增速延续下行趋势，主要受房地产投资降幅扩大和基建投资增速放缓的拖累。在各项稳增长政策的推动下，工业生产进一步加快，制造业投资小幅回升。消费保持平稳增长，暑期过后迎来开学季，商品销售明显加快，但汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢，消费依然呈现不平衡性的特征。在“认房不认贷”、取消限购限贷等房地产刺激政策的推动下，北上广深等一线城市房地产销售有所回暖，但三四线城市销售仍在下滑，主要原因在于，居民杠杆率处于历史高位，对未来收入的预期和信心不足，预防性储蓄的动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而抑制了住房、汽车等大宗消费的需求。海外货币紧缩的外溢影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续收缩，新增订单减少，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策仍需在扩大内需方面继续发力。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。

影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面不断释放利好，多家A股央企宣布回购和增持计划。不利因素在于，海外货币紧缩的尾部风险有待出清，欧美股市调整压力加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯等多位官员发表讲话，支持在一段时间内维持限制性利率，直到实现2%的通胀目标。欧美股市再次承压回落，巴以冲突升级推动贵金属价格上涨。国内方面，今年9月经济数据普遍回暖，工业生产和消费增速加快，股指短线反复探底。截止周五，IF加权最终以3525.4点报收，周跌幅4.31%，振幅5.15%；IH加权最终以4.29%的周跌幅报收于2393.4点，振幅5.08%；IC加权本周跌幅3.86%，报5423.8点，振幅4.45%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权连续3周下跌，均线簇空头排列，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



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

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权跌破 3660 低点支撑，整体沿 5 日线向下运行，技术上进入再次探底阶段。关注去年 10 月低点 3488 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 17012 手至 286856 手，成交量增加 54918 手至 149908 手；IH 合约总持仓报 150253 手，较上周增加 16212 手，成交量增加 35091 手至 93853 手；IC 合约总持仓较上周增加 18689 手至 303990 手，成交量增加 49068 手至 106502 手。数据显示，期指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 95541 手，前五大空头持仓 140190 手；IH 前五大多头持仓 42139 手，前五大空头持仓 93089 手；IC 前五大多头持仓 138322 手，前五大空头持仓 156330 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。今年第三季度 GDP 同比增长 4.9%，环比增长 1.3%，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，表明在减税降费、降息、降准等一系列政策的支持下，我国经济呈现逐渐回暖的迹象。从分享数据来看，固定资产投资增速延续下行趋势，主要受房地产投资降幅扩大和基建投资增速放缓的拖累。在各项稳增长政策的推动下，工业生产进一步加快，制造业投资小幅回升。消费保持平稳增长，暑期过后迎来开学季，商品销售明显加快，但汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢，消费依然呈现不平衡性的特征。在“认房不认贷”、取消限购限贷等房地产刺激政策的推动下，北上广深等一线城市房地产销售有所回暖，但三四线城市销售仍在下滑，主要原因在于，居民杠杆率处于历史高位，对未来收入的预期和信心不足，预防性储蓄的动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而抑制了住房、汽车等大宗消费的需求。海外货币紧缩的外溢影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续收缩，新增订单减少，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策仍需在扩大内需方面继续发力。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。影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面不断释放利好，多家 A 股央企宣布回购和增持计划。不利因素在于，海外货币紧缩的尾部风险有待出清，欧美股市调整压力加大。

短期展望（周度周期）：今年 9 月经济数据普遍回暖，但巴以冲突升级引发避险情绪，股指反复探底后或酝酿反弹。IF 加权跌破 3660 低点支撑，技术上进入再次探底，短期或考验去年 10 月低点 3488 一线支撑，等待企稳信号。IH 加权跌破 2460-2470 平台支撑，形成技术破位，但连续下跌后存在短线反弹的要求。IC 加权跌破前期低点 5550 一线支撑，形成加速下跌之势，短线注意超跌反弹。上证指数跌破前期低点 3053 一线支撑，逼近 3000 整数关口，短线存在回补缺口和反弹的要求。

2.操作建议

今年 9 月经济数据继续回暖，工业生产和消费增速加快，稳增长政策的效果逐渐显现。多家 A 股央企宣布回购和增持计划，有助于提振市场信心，受外部风险因素的影响，股指短线反复探底，技术上存在反弹的要求。

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