

## 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：国会会再次释放降准信号，股指调整或已接近尾声

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 美联储会议纪要暗示放缓加息是合适的，利率将在更高水平见顶

美联储 11 月货币政策会议纪要显示，与会者一致认为，通胀压力几乎没有减轻的迹象，抑制通胀所需的联邦基金利率最终水平存在很大的不确定性。随着货币政策接近“足够限制性”的水平，放缓加息步伐是合适的，联邦基金利率的最终目标已变得比加息速度更重要，利率将在更高水平见顶。部分与会者指出，更限制性的政策符合风险管理，过度紧缩的风险正在上升。我们认为，美联储会议纪要重申降低通胀是首要任务，暗示随着利率上升至限制性水平，放缓加息是必要的，但更重要的是利率最终将达到何等水平。美国联邦基金利率期货显示，美联储 12 月加息 50 个基点的概率为 79%，意味着年底前美国联邦基金将达到 4.25%-4.5%。

## 2. 央行减量开展逆回购操作，货币市场利率小幅下行

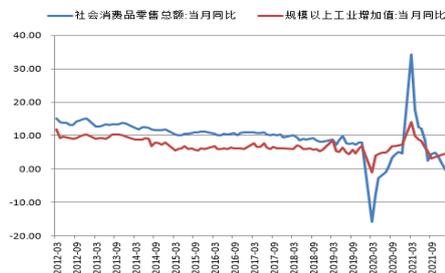
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行开展 230 亿逆回购操作，当周实现净回笼 3780 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 8BP 报 2.07%，7 天 shibor 下行 5BP 报 1.74%。

## 3. 沪深两市融资余额连续 3 周回升，沪深港通北上资金整体净流出

沪深两市融资余额连续 3 周回升，截止 2022 年 11 月 24 日，融资余额报 14716.51 亿元，较上周增加 32.48 亿元。

沪深港通北上资金整体净流出，截止 2022 年 11 月 24 日，沪股通资金本周累计净流入 54.08 亿元，深股通资金累计净流出 54.12 亿元。

图 1.中国 10 月消费品零售同比



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. 国务院常务会议强调，加大金融对实体经济支持力度，引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。
2. 银保监会：“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展，专项借款资金已基本投放至项目，资金投入带动形成一批实物工作量，有效促进了项目建设交付。
3. 国有大行密集为房地产企业达成银企合作协议并提供授信，六大国有银行已与 17 家房企达成合作协议，已披露的意向性授信额度合计为 12750 亿元。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 10 月投资、消费和工业生产全线回落，供需两端同步下滑，经济恢复的基础有待进一步巩固。国务院常务会议部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础。要求加大金融对实体经济支持力度，引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。为推动化解未交楼个人住房贷款风险，近期央行拟发布保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。稳楼市政策进一步加码，有助于稳定房地产市场信心，引导烂尾楼断供风险有序出清。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，进一步推动社会综合融资成本下降。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议再次释放降准预期，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。国外方面，美联储会议纪要暗示很快放缓加息。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 11 月会议纪要显示，随着利率上升至足够限制性水平，放缓加息是合适的，利率将在更高水平见顶。欧美股市再创反弹新高，贵金属黄金、白银陷入震荡。国内方面，国常会再次释放降准预期，稳楼市政策进一步加码，股指调整结束后延续反弹。截止周五，IF 加权最终以 3785.0 点报收，周跌幅 0.74%，振幅 2.23%；IH 加权最终以 0.04% 的周跌幅报收于 2554.2 点，振幅 3.24%；IC 加权本周跌幅 1.98%，报 6075.4 点，振幅 2.72%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 3900 关口附近承压回落，连续反弹后存在调整的要求，短期或考验 5 周线支撑，待压力充分消化后有望延续反弹。

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 加权反弹受到 60 日线的压制，短期进入震荡调整阶段，关注下方 20 日线支撑，预计在附近企稳的可能性较大。

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 13303 手至 195783 手，成交量减少 38231 手至 86963 手；IH 合约总持仓报 121893 手，较上周增加 2462 手，成交量减少 17807 手至 60686 手；IC 合约总持仓较上周减少 5490 手至 308850 手，成交量减少 26392 手至 78363 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 65592 手，前五大空头持仓 86820 手；IH 前五大多头持仓 39863 手，前五大空头持仓 61914 手；IC 前五大多头持仓 134906 手，前五大空头持仓 134487 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）：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 10 月投资、消费和工业生产全线回落，供需两端同步下滑，经济恢复的基础有待进一步巩固。国务院常务会议部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础。要求加大金融对实体经济支持力度，引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。为推动

化解未交楼个人住房贷款风险，近期央行拟发布保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。稳楼市政策进一步加码，有助于稳定房地产市场信心，引导烂尾楼断供风险有序出清。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议再次释放降准预期，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。国外方面，美联储会议纪要暗示很快放缓加息。

短期展望（周度周期）：国常会再次释放降准信号，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心，股指短线调整后或延续反弹。IF 加权在 60 日线附近承压回落，短期或进入震荡调整阶段，待压力充分消化后有望向上突破。IH 加权反弹受到 60 日线的压制，短期或向下考验 20 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权跌破 5、10 日线，MACD 指标死叉，短期或试探 20 及 60 日线支撑。上证指数上方面临 3150 平台压力，围绕 60 日线反复争夺，充分震荡调整后有望重拾升势。

## 2. 操作建议

国务院常务会议再次释放降准预期，央行发布保交楼贷款支持计划，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。股指短期仍以调整性质对待，待压力充分消化有望重拾升势。

## 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