

## 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：美股高位调整引发避险情绪，股指短线反复探底

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 12 月官方、财新制造业 PMI 双双回升

中国 2021 年 12 月官方制造业 PMI 为 50.3，较上月回升 0.2 个百分点，连续两个月位于扩张区间。财新制造业 PMI 录得 50.9，高于上月 1 个百分点，重返扩张区间。从企业规模来看，大、中型企业 PMI 均为 51.3，分别较上月加快 1.1 和 0.1 个百分点，小型企业 PMI 为 46.5，较上月下降 2.0 个百分点，连续 8 个月低于临界值，创 2020 年 3 月以来新低。从分类指数来看，生产指数为 51.4，较上月回落 0.6 个百分点，新订单指数回升至 49.7，为去年 8 月以来新高，新出口订单为 48.1，较上月下降 0.4 个百分点。表明随着保供稳价和助企纾困等稳增长政策的力度加大，生产端快速恢复并保持扩张，需求端有所改善，但整体依旧偏弱，宏观政策仍需加大对中小微企业的支持。

## 2. 央行缩量开展逆回购，货币市场利率小幅下行

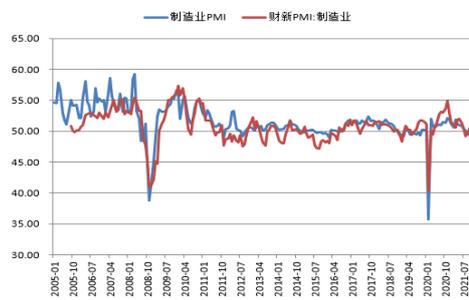
年末资金面紧张的时期已过，央行减少逆回购操作回收流动性，本周共开展 400 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 6600 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 19BP 报 2.10%，7 天 shibor 下行 17BP 报 2.1030%。

## 3. 沪深两市融资余额连续两周下降，沪深港通北上资金小幅净流出

沪深两市融资余额连续两周下降，截止 2022 年 1 月 6 日，融资余额报 17179.05 亿元，较上周减少 34.22 亿元。

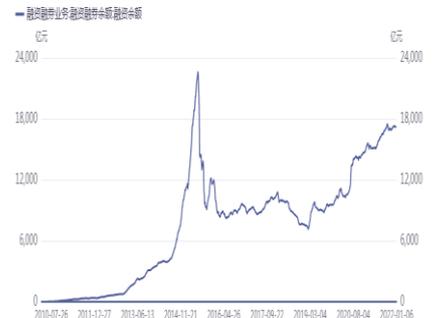
沪深港通北上资金小幅净流出，截止 2022 年 1 月 6 日，沪股通资金本周累计净流出 2.38 亿元，深股通资金累计净流出 28.93 亿元。

图 1. 中国 12 月制造业 PMI



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 证监会主席易会满表示，目前来看注册制试点已经达到了预期目标，全面实行注册制的条件已逐步具备。证监会正抓紧制定全市场注册制改革方案，确保这项重大改革平稳落地。

2. 监管机构下发题为《深入推进简政放权 进一步优化公募基金产品注册机制》的情况通报，具体内容有两条，第一条是进一步优化常规基金产品注册机制，第二条是进一步加强事中事后监管。

3. 美联储会议纪要暗示有必要提前加息或加快加息节奏，美债收益率连续上涨，美元指数再次走强，非美货币普遍承压，本周人民币汇率小幅贬值。截止 1 月 6 日，离岸人民币汇率报 6.3937，较上周下跌 0.42%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，2021 年 12 月财新制造业 PMI 上升至 50.9，重返扩张区间，与官方制造业 PMI 走势一致，表明稳增长政策的效果陆续显现。从生产和需求的角度来看，随着保供稳价、助企纾困等政策的力度加大，工业生产快速恢复并维持扩张，需求有所改善但依旧偏弱。国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会指出，要加强跨周期调节，继续做好“六稳”“六保”工作，针对市场主体需求，抓紧实施新的更大力度组合式减税降费，确保一季度经济平稳开局、稳住宏观经济大盘。要延续实施 2021 年底到期的支持小微企业和个体工商户的减税降费措施。完善研发费用加计扣除政策，加大增值税留抵退税力度，促进制造业企业科技创新和更新改造。针对受疫情影响重、就业容量大的服务业等特殊困难行业，研究精准帮扶的减税降费措施。进入 2022 年，稳增长措施将全面落实，预计政策发力的时间窗口在一季度。今年财政赤字率将适度上调，上半年财政支出力度将明显加大，新一轮减税降费措施有望在两会后出台。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，继续发挥结构性政策工具的作用，重点为中小微企业纾困，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能，进一步推动社会综合融资成本下降。

影响风险偏好的积极因素总体偏多，国常会强调实施更大力度组合式减税降费，确保一季度经济平稳开局，政策面进一步释放稳增长信号。不利因素在于，美联储加息预期再起，美股高位波动加剧。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储会议纪要显示，考虑到经济、劳动力市场和通胀前景，有必要提前或以高于与会者此前预期的速度提高联邦基金利率。受美联储加息预期的推动，各期限美债收益率飙升，美股高位承压，贵金属黄金、白银大幅下跌。国内方面，国务院常务会议进一步释放稳增长信号，市场信心得到提振，股指再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 4820.8 点报收，周跌幅 2.37%，振幅 3.74%；IH 加权最终以 1.70% 的周跌幅报收于 3229.2 点，振幅 3.01%；IC 加权本周跌幅 2.27%，报 7114.0 点，振幅 3.09%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 4 周调整，跌破 20 周均线，再次回到前期底部震荡区间。短期关注前期低点 4633 与 4735 连线支撑，若被有效跌破则将继续寻底。

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 加权接连跌破 40、60 日线，技术上形成 ABC 调整结构，短期或考验前期低点 4633 与 4735 连线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。

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

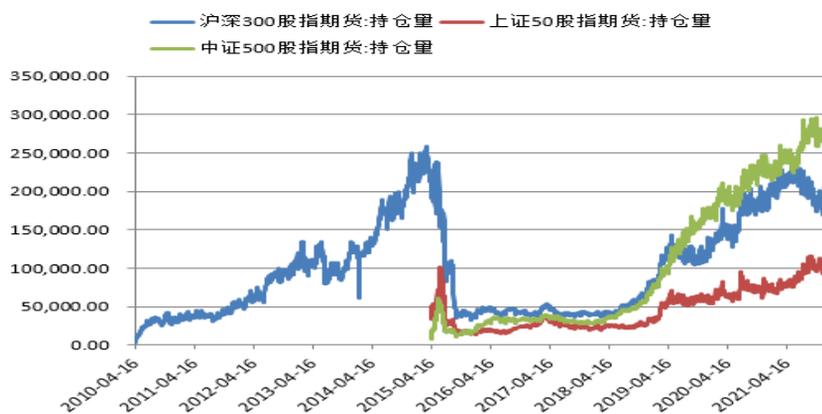
从趋势上来看，股指走势严重分化，IF、IH 突破底部震荡区间，重点逐渐上移，以进二退一的节奏运行，IC 加权仍运行在上升趋势中，再次逼近年内高位。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 8583 手至 206870 手，成交量增加 16497 手至 103782 手；IH 合约总持仓报 119659 手，较上周增加 4751 手，成交量增加 9799 手至 60292 手；IC 合约总持仓较上周增加 2505 手至 275124 手，成交增加 3534 手至 75086 手。数据显示，期指成交量和持仓量均较上周大幅增加，表明市场分歧较大。

会员持仓情况：截止周四，IF 合约前五大多头持仓 64236 手，前五大空头持仓 87223 手；IH 合约前五大多头持仓 33658 手，前五大空头持仓 52306 手；IC 合约前五多头持仓 94401 手，前五大空头持仓 134733 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，主力持仓传递信号总体偏空。

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）：随着稳增长政策的深入落实，宏观经济有望企稳，股指春季行情有望延续。近期公布的数据显示，近期公布的数据显示，2021 年 12 月财新制造业 PMI 上升至 50.9，重返扩张区间，与官方制造业 PMI 走势

一致，表明稳增长政策的效果陆续显现。从生产和需求的角度来看，随着保供稳价、助企纾困等政策的力度加大，工业生产快速恢复并维持扩张，需求有所改善但依旧偏弱。国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会指出，要加强跨周期调节，继续做好“六稳”“六保”工作，针对市场主体需求，抓紧实施新的更大力度组合式减税降费，确保一季度经济平稳开局、稳住宏观经济大盘。要延续实施 2021 年底到期的支持小微企业和个体工商户的减税降费措施。完善研发费用加计扣除政策，加大增值税留抵退税力度，促进制造业企业科技创新和更新改造。针对受疫情影响重、就业容量大的服务业等特殊困难行业，研究精准帮扶的减税降费措施。进入 2022 年，稳增长措施将全面落实，预计政策发力的时间窗口在一季度。今年财政赤字率将适度上调，上半年财政支出力度将明显加大，新一轮减税降费措施有望在两会后出台。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，继续发挥结构性政策工具的作用，重点为中小微企业纾困，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的积极因素总体偏多，国常会强调实施更大力度组合式减税降费，确保一季度经济平稳开局，政策面进一步释放稳增长信号。不利因素在于，美联储加息预期再起，美股高位波动加剧。

短期展望（周度周期）：美股高位大幅调整引发避险情绪，股指短期反复探底，待压力充分释放有望企稳反弹。IF 加权跌破 40 及 60 日线，逼近前期低点 4633 与 4735 连线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权整体以 ABC 的结构展开调整，短期将考验前期低点 3034 与 3124 形成的上升趋势支撑，若被有效跌破则防范继续探底风险。IC 加权在 7300 关口附近承压回落，短期或进入快速调整阶段，关注 60 日线支撑。上证指数跌破 40、60 日线，短期或考验前期低点 3526 及年线支撑，预计在附近企稳的可能性较大。

## 2. 操作建议

近期美股高位调整引发避险情绪，股指短线反复探底。国内稳增长政策不断加码，监管层强调维护金融稳定，确保注册制改革平稳落地，有助于提振市场信心。股指跨年度行情的逻辑不变，维持逢低偏多的思路。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#