

## 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：节后避险情绪消退，股指迎来超跌反弹

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国1月官方、财新制造业PMI双双回落

国家统计局公布的数据显示，今年1月官方制造业PMI降至50.1，较上月回落0.2个百分点。1月财新制造业PMI降至49.1，较上月回落1.8个百分点，创2020年3月以来新低。分企业类型来看，大型企业PMI为51.6，较上月加快0.3个百分点；中型企业PMI降至50.6，低于上月0.8个百分点；小型企业PMI为46，较上月下滑0.5个百分点，降至近期低点。表明大中型企业经济活动保持扩张，但小型企业景气度走弱，经营压力明显加大。从分类指数看，生产指数为50.9，较上月回落0.5个百分点，连续3个月高于临界值。新订单指数降至49.4，较上月下滑0.4个百分点。数据显示生产有所回落，但仍保持在扩张区间，需求明显下滑，经济下行压力依然较大，稳增长政策仍需发力。

## 2. 节后央行减量开展逆回购，货币市场利率波澜不惊

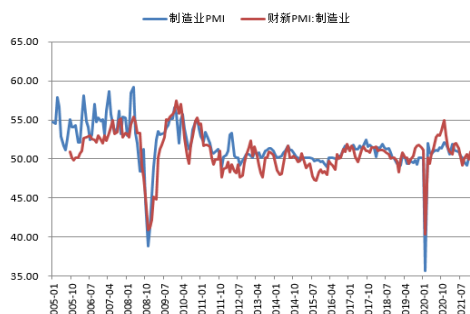
春节过后，银行体系流动性相对充裕，央行缩量开展逆回购操作，回收节前投放的资金。本周央行共开展1000亿逆回购操作，因有9000亿逆回购到期，当周实现净回笼8000亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降32BP报1.93%，7天shibor下行25BP报2.0210%。

## 3. 沪深两市融资余额连续7周下降，节后沪深港通北上资金回流

沪深两市融资余额连续7周下降，截止2022年2月10日，融资余额报16241.49亿元，较上周减少242.35亿元。

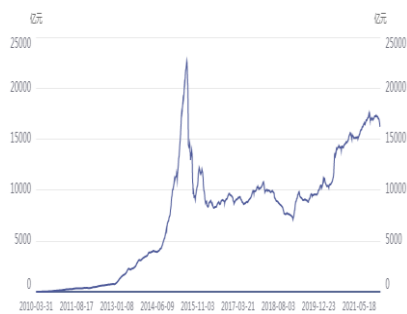
节后沪深港通北上资金回流，截止2022年2月10日，沪股通资金本周累计净流入149.94亿元，深股通资金累计净流出52.55亿元。

图1. 中国1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. 沪深两市融资余额变化



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 今年1月末，广义货币(M2)余额243.1万亿元，同比增长9.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.8个和0.4个百分点。狭义货币(M1)余额61.39万亿元，同比下降1.9%，剔除春节错时因素①影响，M1同比增长约2%。

2. 银保监会主席郭树清表示，要坚持以供给侧结构性改革为主线，稳步推动行业结构优化，实现企业轻装上阵，有力促进扩大投资、增加消费，实现国民经济的良性循环。

3. 继1月拜登喊话美联储现在有必要适当调整货币政策抗击通胀后，白宫发表声明称，鉴于经济复苏的实力，以及最近价格上涨的步伐，现在联储适合调整货币政策。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年1月官方制造业PMI小幅回落，财新制造业PMI跌破枯荣线，生产有所放缓，但仍保持扩张，需求明显走弱，经济下行压力依然较大。1月新增贷款和社融规模创历史同期新高，M2同比增速连续两个月回升，为去年3月以来新高，反映信用扩张进一步加快。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策不断加码。国家发改委有关负责人表示，今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战。抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措，及时研究提出振作工业运行的针对性措施，适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。最新数据显示，截至2月8日，年内新增专项债发行5114亿元，完成提前下达新增专项债务限额(1.46万亿元)的35%。地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经恢复不及预期，不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素总体偏多，节后外围市场回暖，避险情绪消退，国内政策面进一步释放稳增长预期。不利因素在于，全球货币政策加速转向，流动性边际收紧的担忧仍在。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国1月新增非农就业超预期，市场对美联储3月激进加息的预期升温，欧美日等主要发达国家债券收益率上升，10年期美债收益率逼近2%关口，美股整体延续反弹。国内方面，节后避险情绪下降，政策面进一步释放稳增长预期，股指短线超跌反弹。截止周五，IF加权最终以4589.0点报收，周涨幅1.32%，振幅3.23%；IH加权最终以3.58%的周涨幅报收于3140.0点，振幅3.80%；IC加权本周涨幅3.11%，报6698.2点，振幅3.98%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，节前IF加权连续下跌，逼近4500整数关口，下方受到2019年1月低点2943与2020年2020年3月低点3446连线支撑，预计继续下跌的空间有限，反复震荡筑底后有望进入反弹。

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 加权跌破去年全年低点 4633 一线支撑，逼近 2020 年 7 月至 10 月形成的震荡区间下沿，下跌动能逐渐衰减，预计在此处企稳并开启超跌反弹的可能性较大。

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

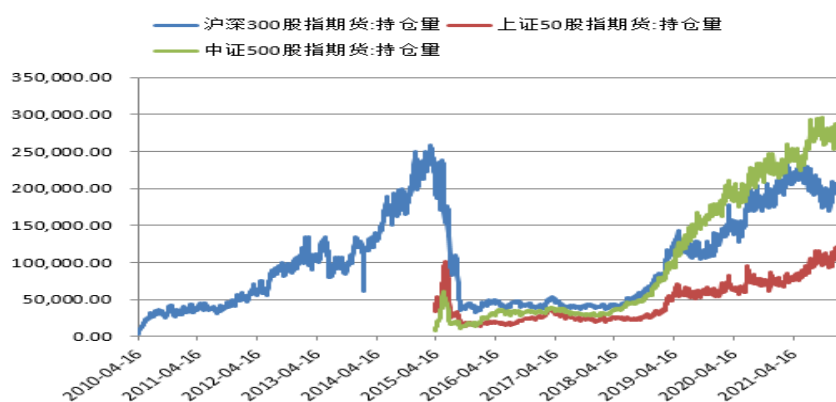
从趋势上来看，IC 快速下跌暂时告一段落，IF、IH 进入前期震荡区间底部支撑，去年 12 月中旬开启的下跌趋势或已接近尾声，反复震荡筑底后开启中期反弹的可能性较大。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 4806 手至 202327 手，成交量减少 26714 手至 81001 手；IH 合约总持仓报 111524 手，较上周减少 5481 手，成交量减少 15588 手至 48861 手；IC 合约总持仓较上周减少 14419 手至 296809 手，成交量减少 42650 手至 67554 手。数据显示，期指 IF、IC 成交量和持仓量均较上周大幅下降，表明资金明显流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 合约前五大多头持仓 69899 手，前五大空头持仓 91797 手；IH 合约前五大多头持仓 30040 手，前五大空头持仓 50459 手；IC 合约前五多头持仓 107402 手，前五大空头持仓 138180 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓减少大于空头，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）：稳增长政策进一步加码，为一季度经济平稳开局注入信心和动力，股指春季行情逐步展

开。近期公布的数据显示，今年1月官方制造业PMI小幅回落，财新制造业PMI跌破枯荣线，生产有所放缓，但仍保持扩张，需求明显走弱，经济下行压力依然较大。1月新增贷款和社融规模创历史同期新高，M2同比增速连续两个月回升，为去年3月以来新高，反映信用扩张进一步加快。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策不断加码。国家发改委有关负责人表示，今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战。抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措，及时研究提出振作工业运行的针对性措施，适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。最新数据显示，截至2月8日，年内新增专项债发行5114亿元，完成提前下达新增专项债务限额(1.46万亿元)的35%。地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素总体偏多，节后外围市场回暖，避险情绪消退，国内政策面进一步释放稳增长预期。不利因素在于，全球货币政策加速转向，流动性边际收紧的担忧仍在。

短期展望(周度周期):随着外围市场企稳，节后避险情绪消退，股指迎来超跌反弹。IF加权逼近4500整数关口，进入2020年7月至10月形成的震荡区间底部，预计继续下跌的空间有限，短期或反复震荡筑底并酝酿反弹。IH加权最低跌至3000关口，在20日均线附近止跌反弹，表明下跌动能进一步衰减，短期进入反弹的可能性较大。IC加权节后连续反弹，短期或围绕年线展开争夺，反复震荡筑底。上证指数在去年全年低点3312附近受到支撑，连续反弹并收复5、10日线，但上方面临20日线的压制，预计短线或有反复。

## 2.操作建议

随着外部利空因素的反复消化，节后避险情绪消退。国内稳增长政策继续加码，信用扩张进一步加快，一季度经济有望企稳，市场悲观预期逐步扭转，股指春季行情正在开展，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#