

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：静待市场情绪修复，短线调整后或延续反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年9月CPI涨幅扩大，PPI同比继续回落

国家统计局公布的数据显示，今年9月CPI同比上涨2.8%（前值2.5%），创2020年4月以来新高，主要受猪肉、鸡蛋、蔬菜等食品价格涨幅扩大的影响。PPI同比上涨0.9%（前值2.3%），涨幅连续11个月回落，主要原因在于石油、煤炭、天然气等原材料价格回落，以及黑色、有色金属冶炼降幅扩大。中期来看，受猪周期因素的影响，生猪价格仍在上行阶段，叠加去年低基数效应，未来一段时间CPI仍有上升空间。全球货币政策加快收紧背景下，经济增速下滑，大宗商品价格重心下移，PPI涨幅将继续回落，同比转负的可能性较大，CPI与PPI剪刀差或将进一步扩大。

2. 央行等量续作MLF，货币市场利率小幅上行

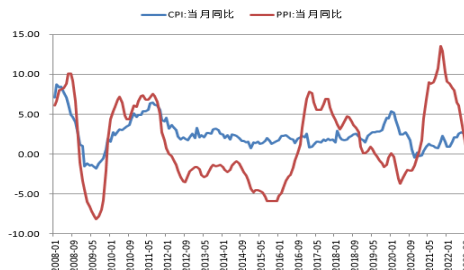
10月17日，央行开展5000亿中期借贷便利（MLF）操作，中标利率持平于2.75%，此外央行本周共开展100亿7天期逆回购操作，因有5000亿MLF和290亿逆回购到期，当周实现净回笼190亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升18BP报1.68%，7天shibor上行9BP报1.6820%。

3. 沪深两市融资余额结束七周连降，沪深港北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额7周末首次回升，截止2022年10月20日，融资余额报14509.55亿元，较上周增加51.54亿元。

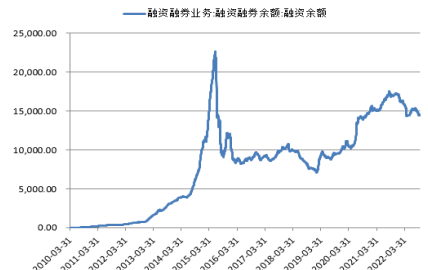
沪深港北上资金大幅净流出，截止2022年10月20日，沪股通资金本周累计净流出131.63亿元，深股通资金累计净流出72.44亿元。

图1. 中国9月CPI、PPI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. 中证金融整体下调转融资费率 40BP，调整后各期限档次的费率具体为：182 天期为 2.10%、91 天期为 2.40%、28 天期为 2.50%、14 天和 7 天期为 2.60%。
2. 证监会相关人士表示，对于涉房地产企业，在确保股市融资不投向房地产业务的前提下，允许以下存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在 A 股市场融资。
3. 今年 10 月以来，已经有多个城市的首套房商贷利率降至 4% 以下。另外，多个城市也下调了首套个人住房公积金贷款利率。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 9 月 CPI 涨幅扩大，PPI 同比继续回落，表明受猪周期以及低基数效应的影响，未来一段时间 CPI 仍有上升空间。全球货币加快收紧背景下，经济下行压力加大，大宗商品需求下降，PPI 同比或将转负。尽管原材料价格有所回落，但终端需求放缓，企业经营压力依然较大，盈利增速持续下降，规模以上工业企业利润累计同比连续两个月负增长，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。据中国债券信息网信息显示，截至 19 日，10 月预计累计发行 901 亿元新增专项债。加上 9 月 241 亿元的新增专项债发行规模，这意味着，若要在 10 月底发完，专项债结存限额发行还需在下月发力，发行规模仍将超过 4000 亿元。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。

影响风险偏好的因素总体偏多，政策面接连释放积极信号，多家基金公司及券商资管宣布自购，有助于提振市场信心。国外方面，美联储加息等外部利空因素已被反复消化。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储官员发表鹰派讲话，暗示在没有证据表明核心通胀见顶之前，不会暂停加息，货币市场显示美联储 11 月加息 75 个基点的概率接近 100%，欧美股市整体延续反弹。国内方面，政策面不断释放积极信号，多家基金公司和券商资管宣布自购，股指震荡调整后延续反弹。截止周五，IF 加权最终以 3731.2 点报收，周跌幅 2.85%，振幅 4.09%；IH 加权最终以 4.15% 的周跌幅报收于 2485.4 点，振幅 5.29%；IC 加权本周涨幅 0.5%，报 5908.8 点，振幅 3.53%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权跌破 4 月低点创新低，技术上进入超跌反弹，但上方受到 5 周线的压制，若能有效突破则反弹空间进一步打开。

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 加权反抽 20 日线承压回落，短期或考验前期低点 3658 一线支撑，不破低点有望结束调整，并开启新一轮反弹。

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

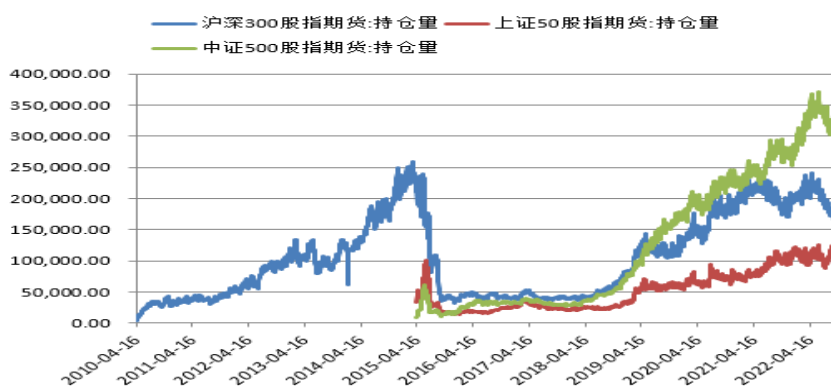
从趋势上来看，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 7751 手至 190146 手，成交量增加 28672 手至 122660 手；IH 合约总持仓报 131144 手，较上周增加 9 手，成交量增加 17353 手至 83200 手；IC 合约总持仓较上周增加 9043 手至 333861 手，成交量增加 48552 手至 143780 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 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 58294 手，前五大空头持仓 79269 手；IH 前五大多头持仓 42206 手，前五大空头持仓 59547 手；IC 前五多头持仓 137048 手，前五大空头持仓 140150 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但空头持仓减少大于多头，主力持仓传递信号偏多。

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 9 月 CPI 涨幅扩大，PPI 同比继续回落，表明受猪周期以及低基数效应的影响，未来一段时间 CPI 仍有上升空间。全球货币加快收紧背景下，经济下行压力加大，大宗商

品需求下降，PPI 同比或将转负。尽管原材料价格有所回落，但终端需求放缓，企业经营压力依然较大，盈利增速持续下降，规模以上工业企业利润累计同比连续两个月负增长，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。据中国债券信息网信息显示，截至 19 日，10 月预计累计发行 901 亿元新增专项债。加上 9 月 241 亿元的新增专项债发行规模，这意味着，若要在 10 月底发完，专项债结存限额发行还需在下旬发力，发行规模仍将超过 4000 亿元。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素总体偏多，政策面接连释放积极信号，多家基金公司及券商资管宣布自购，有助于提振市场信心。国外方面，美联储加息等外部利空因素已被反复消化。

短期展望（周度周期）：外围市场逐渐回暖，国内政策面接连释放利好，风险偏好明显回升，股指震荡调整后有望延续反弹。IF 加权反抽 20 日线承压回落，不破前期低点 3658 一线支撑，有望重新企稳并开启新一轮反弹。IH 加权在 2600 关口附近遇阻回落，短线或考验前期低点 2483 一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权在 40 日线附近承压回落，回踩 20 日线再次企稳，震荡调整后有望重拾升势。上证指数在 3100 关口附近承压回落，连续反弹后有回调的要求，短线关注 3000 整数关口支撑，预计此处企稳回升的可能性较大。

2.操作建议

外围市场逐渐回暖，风险偏好有所回升。近期政策面接连释放积极信号，多家基金公司和券商资管宣布自购，有助于提振市场信心，股指震荡调整后有望延续反弹。

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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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8层

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：023-67900698
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