

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：美联储加息利空兑现，股指进入超跌反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年10月官方制造业PMI再次跌破扩张区间

国家统计局公布的数据显示，今年10月官方制造业PMI降至49.2，创8月以来新低。10月财新制造业PMI录得49.2，较上月回升1.1个百分点，但连续3个月位于枯荣线下方。分企业类型来看，大型企业PMI为50.1，较上月回落0.1个百分点，但仍保持在扩张区间；中、小型企业PMI分别降至48.9和48.2，分别较上月下降0.8和0.1个百分点。从生产和需求来看，生产指数为49.6，新订单指数降至48.1，分别较上月下降1.9和1.7个百分点，均创5月以来新低，新出口订单指数小幅回升至47.6（前值47），连续18个月低于临界值。数据表明，受疫情多点散发等因素影响，10月官方制造业PMI再次跌破扩张区间，生产和需求同步下滑，中小型企业景气度下降，显示经济恢复的基础不牢固，宏观政策仍需加大对薄弱环节和中小微企业的支持。

2. 央行缩量开展逆回购，货币市场利率波澜不惊

税期高峰、政府债券发行缴款结束，银行体系流动性相对充裕，央行减量开展逆回购操作，本周共开展1130亿7天期逆回购操作，当周实现净回笼7370亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降58BP报1.70%，7天shibor下行26BP报1.70%。

3. 沪深两市融资余额小幅下降，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额小幅下降，截止2022年11月3日，融资余额报14521.82亿元，较上周下降4.18亿元。

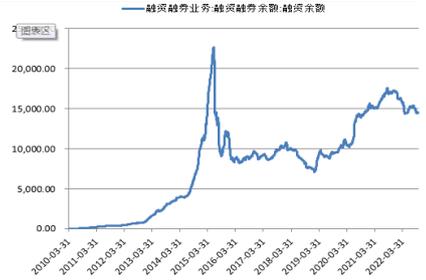
沪深港通北上资金大幅净流出，截止2022年11月3日，沪股通资金本周累计净流出84.47亿元，深股通资金累计净流出65.57亿元。

图1. 中国官方、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. 刘鹤在人民日报发表《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来》文章指出，财政和货币政策要在有效需求不足、市场预期不稳时出手，做到适时适度、精准施策，不能搞大水漫灌。

2. 央行行长易纲指出要完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长。增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。深化金融改革，提升金融服务实体经济能力。

3. 美国 2 年期国债收益率一度比 10 年期国债高出 58.6 个基点，超过 8 月 10 日创下的 58 个基点的倒挂幅度，这是 1980 年代初以来最严重的倒挂水平。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 10 月官方制造业 PMI 时隔一个月再次跌破扩张区间，生产和需求同步下滑，中小型企业景气度走弱，表明经济恢复的基础不牢固，宏观政策仍需加大对薄弱环节和中小微企业的支持。全球货币紧缩加快背景下，经济下行压力加大，欧美等主要发达国家制造业 PMI 相继跌入收缩区间，经济衰退的风险与日俱增，外需增长乏力，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳增长政策将在扩大内需方面进一步发力。国务院总理李克强表示，将继续推动稳经济“一揽子”政策举措全面落地、充分显效，有力促进经济平稳健康可持续发展，保持经济运行在合理区间，力争实现更好结果。央行行长易纲指出，健全基础货币投放机制和货币供应调控机制，强化流动性、资本和利率约束的长效机制。发挥货币政策的总量和结构双重功能，精准加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。建立市场化利率形成和传导机制。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多空交织，政策面进一步强化稳增长预期，有助于提振市场信心。国外方面，美联储加息靴子落地，但暂停加息的时间较预期推迟。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储 11 月会议如期加息 75 个基点，暗示最早 12 月放缓加息，但终端利率高于此前预期，意味着暂停加息的时间较预期推迟。欧美股市承压下跌，贵金属黄金白银再次回落。国内方面，10 月官方制造业 PMI 再次跌破枯荣线，政策面进一步强化稳增长预期，股指再次探底回升。截止周五，IF 加权最终以 3781.8 点报收，周涨幅 6.87%，振幅 8.91%；IH 加权最终以 6.14% 的周涨幅报收于 2471.0 点，振幅 8.81%；IC 加权本周涨幅 6.68%，报 6126.0 点，振幅 7.70%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 2020 年 3 月低点附近止跌反弹，上方面临 5 周线的压制，周线级别的下跌趋势没有改变，但技术上严重超跌，短期有望进入超跌反弹。

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 3500 关口后迅速收复，短期或进入超跌反弹阶段，关注上方 20 日线压力，若能有效突破则反弹空间进一步打开，否则需防范再次探底风险。

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

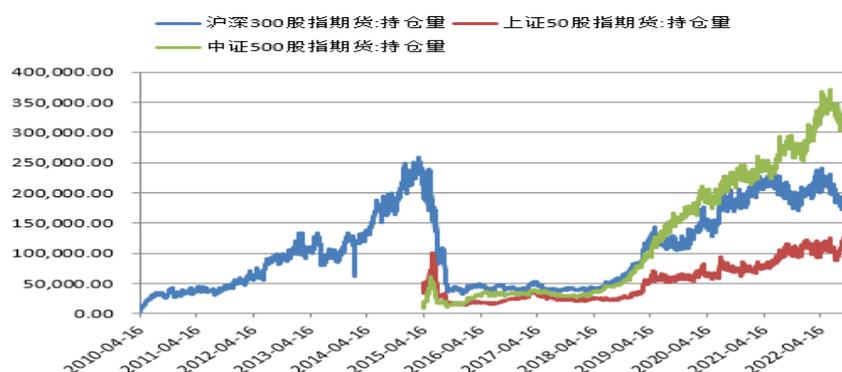
从趋势上来看，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 300 手至 189267 手，成交量减少 7959 手至 97699 手；IH 合约总持仓报 124349 手，较上周减少 10021 手，成交量减少 10394 手至 69651 手；IC 合约总持仓较上周减少 6482 手至 316742 手，成交量减少 21906 手至 76038 手。数据显示，期指 IF、IH、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 64721 手，前五大空头持仓 85961 手；IH 前五大多头持仓 39174 手，前五大空头持仓 52199 手；IC 前五大多头持仓 138999 手，前五大空头持仓 146335 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 10 月官方制造业 PMI 时隔一个月再次跌破扩张区间，生产和需求同步下滑，中小型企业景气度走弱，表明经济恢复的基础不牢固，宏观政策仍需加大对薄弱环节和中小微企业的支持。全球货币紧缩加快背景下，经济下行压力加大，欧美等主要发达国家制造业 PMI 相继跌入收缩区间，经济衰退的风险与日俱增，外需增长乏力，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳增长政策将在扩大内需方面进一步发力。国务院总理李克强表示，将继续推动稳经济“一揽子”政策举措全面落地、充分显效，有力促进经济平稳健康可持续发展，保持经济运行在合理区间，力争实现更好结果。央行行长易纲指出，健全基础货币投放机制和货币供应调控机制，强化流动性、资本和利率约束的长效机制。发挥货币政策的总量和结构双重功能，精准加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。建立市场化利率形成和传导机制。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多空交织，政策面进一步强化稳增长预期，有助于提振市场信心。国外方面，美联储加息靴子落地，但暂停加息的时间较预期推迟。

短期展望（周度周期）：国内政策面接连释放积极信号，美联储加息靴子落地，风险偏好有望回升，股指短期延续超跌反弹。IF 加权跌破 3500 关口后迅速收复，关注上方 20 日线压力，若能有效突破则反弹空间进一步打开，否则需防范再次探底风险。IH 加权在 2019 年低点附近止跌反弹，站上 10 日线，但上方面临 20 日线压力，短线以超跌反弹性质对待。IC 加权在 5700 关口附近企稳反弹，日线四连阳，关注 60 日线及 6050 一线压力能否突破。上证指数在 4 月低点 2863 附近受到支撑，连续反弹后逼近 20 日线，关注能否有效突破。

2.操作建议

今年 10 月官方制造业 PMI 再次跌破扩张区间，供需两端同步下滑，经济恢复的基础有待进一步巩固。近期政策面进一步强化稳增长预期，随着美联储加息等外围利空释放，股指有望延续超跌反弹。

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