

## 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：外部利空因素反复消化，节后股指进入超跌反弹

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年9月新增贷款和社融规模超预期

央行金融统计报告显示，今年9月新增人民币贷款2.47万亿元，同比多增8108亿元，社会融资规模增量为3.53万亿元，较上年同期多6245亿元。广义货币供应量M2同比增长12.1%（前值12.2%），M1同比增长6.4%（前值6.1%），分别高于上年同期3.8和2.7个百分点。从结构上来看，9月居民中长期贷款增加3456亿元，连续两个月回升，但仍低于去年同期，居民存款增加2.39万亿，为历史同期新高。表明在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖，但难以回到近几年同期水平，居民收入预期尚未扭转的情况下，强制储蓄、谨慎负债的意愿较强。9月企业中长期贷款增加1.35万亿元，创历史同期新高，广义货币供应量M2增速维持在近6年高位，表明货币、信用双宽松格局下，信贷投放明显加快，但面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，社融增速仍低于货币增速，资金淤积的现象依然存在。

## 2. 节后央行公开市场净回笼，货币市场利率波澜不惊

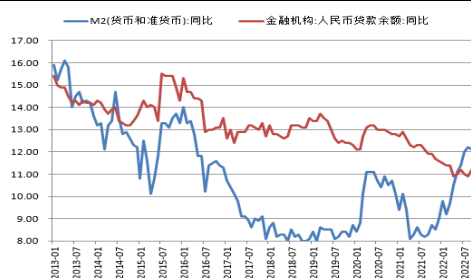
节后银行体系流动性相对充裕，央行暂停14天期逆回购操作，本周共开展100亿7天期逆回购，因有3570亿逆回购到期，当周实现净回笼3470亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降65BP报1.45%，7天shibor下行46BP报1.5940%。

## 3. 沪深两市融资余额连续7周下降，沪深港北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额连续7周下降，截止2022年10月13日，融资余额报14458.01亿元，较上周减少141.17亿元。

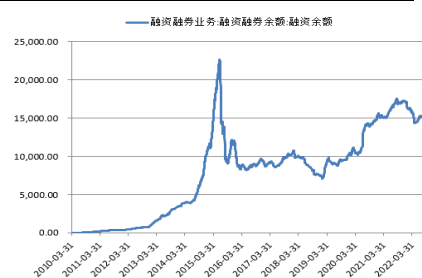
沪深港北上资金大幅净流出，截止2022年10月13日，沪股通资金本周累计净流出135.98亿元，深股通资金累计净流出1.26亿元。

图1. 中国9月信贷和货币增速



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. 中国人民银行行长易纲在 G20 财长和央行行长会议上表示，将加大稳健货币政策实施力度，为实体经济提供更有力的支持，重点发力支持基础设施建设，支持金融机构发放制造业等重点领域设备更新改造贷款，同时推动“保交楼”专项借款加快落地使用，促进房地产市场平稳健康发展。

2. 据证券时报，继 9 月 30 日央行决定下调首套个人住房公积金贷款利率后，10 月 1 日起，多地已经发文落实该政策。据不完全统计，目前已经有河南等 30 余地开始执行新的贷款利率。

3. 据 CME “美联储观察”：美联储 11 月加息 75 个基点的概率为 96.3%，到 12 月累计加息 125 个基点的概率为 27.6%，累计加息 150 个基点的概率为 71.5%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 9 月官方制造业 PMI 时隔两个月重返扩张区间，但财新制造业 PMI 进一步下滑，连续两个月处于枯荣线下方。随着高温天气影响消退，以及稳经济一揽子举措发挥效能，工业生产快速恢复，但需求依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，中小型企业景气度走弱，宏观政策仍需加大对中小微企业的支持。9 月新增贷款和社融规模超预期，居民中长期贷款连续两个月回升，企业中长期贷款创历史同期新高，反映在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖。货币、信用双宽松格局下，信贷投放显著加快，但社融增速仍低于 M2 增速，面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿不足，资金淤积的现象依然存在，终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主，央行下调首套个人住房公积金贷款利率 15 个基点，有助于降低刚需购房成本，刺激房地产市场回暖。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，国内稳增长政策不断加码，央行下调公积金贷款利率，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 9 月会议纪要显示，与会者认为在未来某个时候放缓加息是合适的，利率将在一段时间内维持限制性水平。美元指数高位承压回落，欧美股市小幅反弹。国内方面，今年 9 月信贷和社融数据超预期，政策面不断加大稳增长力度，股指深 V 探底后开启反弹。截止周五，IF 加权最终以 3840.6 点报收，周涨幅 0.86%，振幅 5.65%；IH 加权最终以 0.83% 的周跌幅报收于 2593.0 点，振幅 5.51%；IC 加权本周涨幅 4.80%，报 5938.6 点，振幅 7.58%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续四周下跌，一度跌破年内低点 3754 一线支撑，创 2020 年 4 月以来新低。但技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。

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 3700 关口后深 V 反弹，站上 5 日线，MACD 指标有形成金叉的迹象，连续下跌后技术面严重超跌，短期有望开启反弹。

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

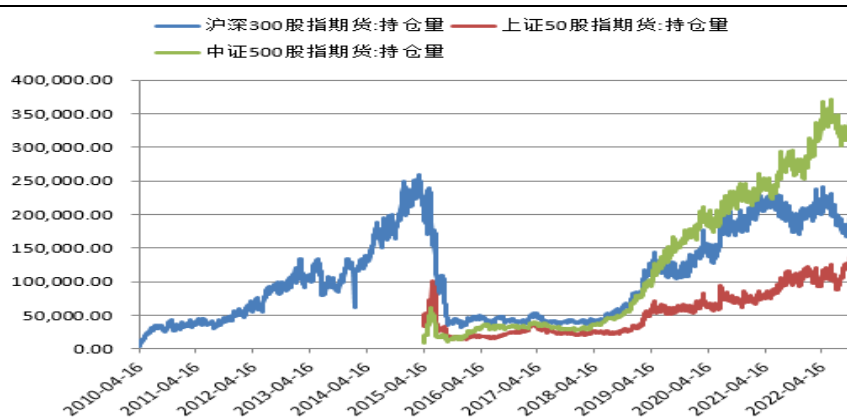
从趋势上来看，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 681 手至 182395 手，成交量增加 5825 手至 93988 手；IH 合约总持仓报 131135 手，较上周增加 6514 手，成交量增加 8959 手至 65847 手；IC 合约总持仓较上周增加 3606 手至 324818 手，成交量减少 5860 手至 95228 手。数据显示，期指 IF、IH 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 63382 手，前五大空头持仓 81309 手；IH 前五大多头持仓 43871 手，前五大空头持仓 60964 手；IC 前五大多头持仓 145573 手，前五大空头持仓 154686 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 9 月官方制造业 PMI 时隔两个月重返扩张区间，但财

新制造业 PMI 进一步下滑，连续两个月处于枯荣线下方。随着高温天气影响消退，以及稳经济一揽子举措发挥效能，工业生产快速恢复，但需求依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，中小型企业景气度走弱，宏观政策仍需加大对中小微企业的支持。9 月新增贷款和社融规模超预期，居民中长期贷款连续两个月回升，企业中长期贷款创历史同期新高，反映在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖。货币、信用双宽松格局下，信贷投放显著加快，但社融增速仍低于 M2 增速，面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿不足，资金淤积的现象依然存在，终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主，央行下调首套个人住房公积金贷款利率 15 个基点，有助于降低刚需购房成本，刺激房地产市场回暖。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，国内稳增长政策不断加码，央行下调公积金贷款利率，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）：受美联储加息等外部利空因素的影响，节后股指先抑后扬，短期有望开启超跌反弹。IF 加权跌破 3700 关口后迅速收复，站上 5 日线，短期进入反弹的可能性较大。IH 加权接连跌破 2600、2500 关口，创 2020 年 4 月以来新低，但技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。IC 加权在 5500 关口附近企稳反弹，接连站上 5、10 日线，短期关注 20 日线压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数一度跌破 3000 整数关口，逼近年内低点 2863，但在 2934 点受到多头抵抗，呈现深 V 反弹的走势，短期关注 10 日线压力。

## 2. 操作建议

今年 9 月新增贷款和社融规模超预期，M2 增速维持高位，宽货币、宽信用格局下，信贷投放明显加快。国内稳增长政策不断加码，美联储加息等外部利空已被反复消化，股指节后开启超跌反弹，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#