

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：央行降准叠加房地产政策利好，短期有望延续反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年 11 月官方制造业 PMI 继续下滑

国家统计局公布的数据显示，今年 11 月官方制造业 PMI 降至 48，较上月下滑 1.2 个百分点，创 5 月以来新低。分企业类型看，大型企业 PMI 降至 49.1（前值 50.1），时隔 3 个月再次跌破临界值；中型企业 PMI 降至 48.1（前值 48.9），连续 4 个月低于枯荣线；小型企业 PMI 降至 45.6（前值 48.2），为 3 月以来最低水平。从生产和需求来看，生产指数降至 47.8，较上月下降 1.8 个百分点，创 5 月以来新低。新订单指数降至 46.4，连续 5 个月处于收缩区间，新出口订单指数降至 46.7，为 6 月以来新低。数据表明，今年 10 月以来，国内疫情多点散发，官方制造业 PMI 连续两个月下降，生产和需求进一步走弱，中小型企业形势更加严峻。全球经济下行背景下，外需持续放缓，出口下行压力加大，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力，加大对薄弱环节和困难群体的支持。

2. 央行加大逆回购操作，货币市场利率小幅下行

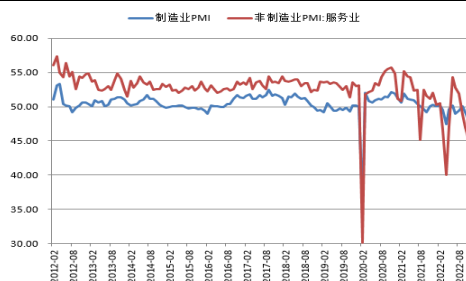
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行开展 3170 亿元 7 天期逆回购操作，当周实现净投放 2940 亿元。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 17BP 报 1.88%，7 天 shibor 下行 5BP 报 1.69%。

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入

沪深两市融资余额小幅下降，截止 2022 年 12 月 1 日，融资余额报 14655.87 亿元，较上周减少 60.64 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流入，截止 2022 年 12 月 1 日，沪股通资金本周累计净流入 89.93 亿元，深股通资金累计净流入 134.2 亿元。

图 1. 中国 11 月官方制造业 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. 中国银保监会发布了《中国银保监会办公厅关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》，决定自 2023 年 1 月 1 日起开展养老保险公司商业养老金业务试点，试点期限暂定一年。

2. 商务部发布数据显示，今年前 10 个月我国服务贸易继续保持增长，服务进出口总额 49185.5 亿元，同比增长 17.2%。其中，服务出口 23581.5 亿元，增长 18.1%；进口 25604 亿元，增长 16.4%；逆差为 2022.6 亿元。

3. 美联储负责金融监管的副主席巴尔表示，随着接近最终的美联储政策利率，美联储将有能力放慢速度，认为加息步伐的变化意味着对 2%通胀目标的承诺的改变是一种误读。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 11 月官方制造业 PMI 连续两个月处于收缩区间，生产和需求进一步下滑，中小型企业景气度走弱。受国内疫情点多面广、全球经济下行等多重因素影响，供需两端同步下降，外需持续放缓，出口下行压力加大。近期稳楼市政策不断加码，保交楼贷款支持计划、金融支持十六条等具体措施陆续出台，证监会宣布调整优化涉房企业五项股权融资措施，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资、调整完善房地产企业境外市场上市政策、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用、积极发挥私募股权投资基金作用。货币政策坚持以我为主，央行宣布年内第二次降准，释放长期资金约 5000 亿元，有助于推动金融机构向实体经济让利，引导贷款利率下降，进一步降低社会综合融资成本。

影响风险偏好的因素总体偏多，央行年内第二次降准落地，监管层恢复上市房企股权融资，稳楼市政策进一步加码。国外方面，美联储主席鲍威尔暗示 12 月放慢加息步伐。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储主席鲍威尔讲话暗示，不希望过度紧缩，12 月将会放缓加息步伐，终端利率略高于 9 月预期，市场情绪进一步得到提振，欧美股市延续反弹。国内方面，央行年内第二次降准落地，稳楼市政策进一步加码，股指结束调整并延续反弹。截止周五，IF 加权最终以 3889.2 点报收，周涨幅 2.75%，振幅 7.84%；IH 加权最终以 2.68% 的周涨幅报收于 2622.6 点，振幅 9.10%；IC 加权本周涨幅 1.48%，报 6151.4 点，振幅 4.54%。

2.K 线及均线分析

周线方面，IF 加权放量突破 3900 关口，MACD 指标金叉，但上方面临 20 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 加权一举突破 20、40 及 60 日线，均线簇多头排列、向上发散，形成日线级别的反弹趋势，短期有望挑战前期高点 4128 一线压力。

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

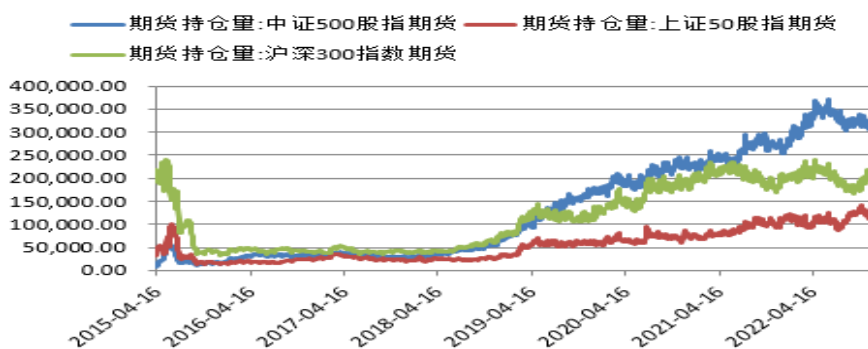
从趋势上来看，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 11345 手至 207128 手，成交量增加 18650 手至 105613 手；IH 合约总持仓报 133684 手，较上周增加 11791 手，成交量增加 18720 手至 79406 手；IC 合约总持仓较上周减少 3501 手至 305349 手，成交量增加 2457 手至 80820 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周大幅增加，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 64912 手，前五大空头持仓 82513 手；IH 前五大多头持仓 39221 手，前五大空头持仓 63046 手；IC 前五多头持仓 12017 手，前五大空头持仓 137258 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且多头持仓减少大于空头，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 11 月官方制造业 PMI 连续两个月处于收缩区间，生产和需求进一步下滑，中小型企业景气度走弱。受国内疫情点多面广、全球经济下行等多重因素影响，供需两端同步下降，外需持续放缓，出口下行压力加大。近期稳楼市政策不断加码，保交楼贷款支持计划、金融支持十六条等具体措施陆续出台，证监会宣布调整优化涉房企业五项股权融资措施，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复

上市房企和涉房上市公司再融资、调整完善房地产企业境外市场上市政策、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用、积极发挥私募股权投资基金作用。货币政策坚持以我为主，央行宣布年内第二次降准，释放长期资金约 5000 亿元，有助于推动金融机构向实体经济让利，引导贷款利率下降，进一步降低社会综合融资成本。影响风险偏好的因素总体偏多，央行年内第二次降准落地，监管层恢复上市房企股权融资，稳楼市政策进一步加码。国外方面，美联储主席鲍威尔暗示 12 月放慢加息步伐。

短期展望（周度周期）：受央行降准和房地产政策利好的影响，风险偏好继续回升，股指调整结束并延续反弹。IF 加权一举突破 20、40 及 60 日线，均线簇多头排列、向上发散，形成日线级别的反弹趋势。IH 加权突破 2600 关口及 60 日线压力，逼近 2700-2800 前期震荡区间，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC 加权回踩 40 日线企稳反弹，上方面临前期高点 6250 及年线压力，关注能否有效突破。上证指数放量突破 3150 平台压力，下一步将挑战 3300 整数关口。

2.操作建议

今年 11 月官方制造业 PMI 两个月处于收缩区间，生产和需求进一步下滑，经济下行压力加大。央行年内第二次降准落地，监管层恢复上市房企股权融资，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心，股指短期或延续反弹。

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