

## 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：静待美联储加息落地，短线调整不改反弹格局

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年11月进出口同比降幅扩大

按美元计价，今年11月进口同比下降10.6%（前值-0.7%），为2020年6月以来最大降幅。出口同比下降8.7%（前值-0.3%），创2020年3月以来新低。全球经济下行压力加大背景下，国内外需求持续放缓，出口订单下降，企业主动减少对原材料的进口，是进出口增速降幅扩大的主要原因。今年1-11月份，进口同比增长2%（前值3.5%），出口同比增长9.1%（前值11.1%），增速分别为2021年以来新低。前11个月实现贸易顺差8020.4亿美元，较上年同期扩大39%。中期来看，随着全球货币紧缩对经济的抑制效应将进一步显现，经济衰退的风险加大，未来一段时间我国出口仍将面临下行压力，稳外资、稳外贸政策将继续实施。

## 2. 央行减量开展逆回购操作，货币市场利率小幅上行

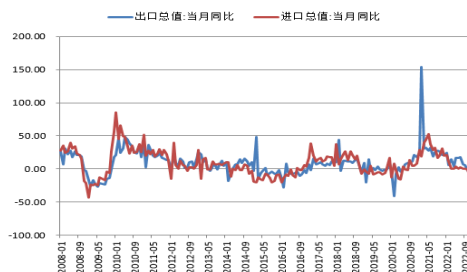
为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行开展100亿元7天期逆回购操作，因有3170亿逆回购到期，当周实现净回笼3070亿元。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升5BP报1.85%，7天shibor上行7BP报1.76%。

## 3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金整体净流入

沪深两市融资余额小幅下降，截止2022年12月8日，融资余额报14742.23亿元，较上周增加86.36亿元。

沪深港通北上资金大幅净流入，截止2022年12月8日，沪股通资金本周累计净流出4.79亿元，深股通资金累计净流入73亿元。

图1.中国11月进出口同比



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. 国务院总理李克强表示，随着优化调整措施的落实，中国经济增速将会持续回升，将保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

2. 国际金融协会(IIF)表示，11月流向中国股市的资金也创下今年以来最多，达到85亿美元，但中国债市继续出现资金流出，2022年迄今流出资金总额接近770亿美元。

3. 据21财经，监管部门召集开会，建议为应对银行理财赎回导致的债市压力，由保险公司承接，此外亦有银行提议可由自营资金承接理财赎回卖出的债券。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年11月制造业PMI连续两个月处于收缩区间，进出口同比降幅扩大，四季度经济面临严峻考验。随着全球货币紧缩对经济的抑制效应进一步显现，经济衰退的风险加大，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。中央政治局召开会议分析研究2023年经济工作指出，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力。强调要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线。我们认为，随着疫情防控政策不断优化，以及稳经济、稳楼市一揽子举措发挥效能，明年经济有望企稳回升，全年或呈现前低后高的走势。

影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议强调着力扩大内需，稳增长政策有望进一步加码。国外方面，美联储11月利率决议临近，外围市场波动加大。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美国11月非农数据强劲，ISM非制造业PMI意外上升，市场对美联储货币政策的鸽派预期降温，欧美股市承压回落，贵金属黄金、白银陷入震荡。国内方面，今年11月进出口同比降幅扩大，中央政治局会议再次释放稳增长信号，股指短期延续反弹。截止周五，IF加权最终以4009.2点报收，周涨幅3.09%，振幅2.68%；IH加权最终以3.42%的周涨幅报收于2712.2点，振幅3.08%；IC加权本周涨幅0.30%，报6170点，振幅1.83%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权连续反弹后站上20周线，MACD指标金叉，但上方面临40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加权沿5日线线向上运行，日线级别的反弹趋势仍在延续，短期面临前期高点4128一线压力，充分震荡调整后有望向上突破。

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

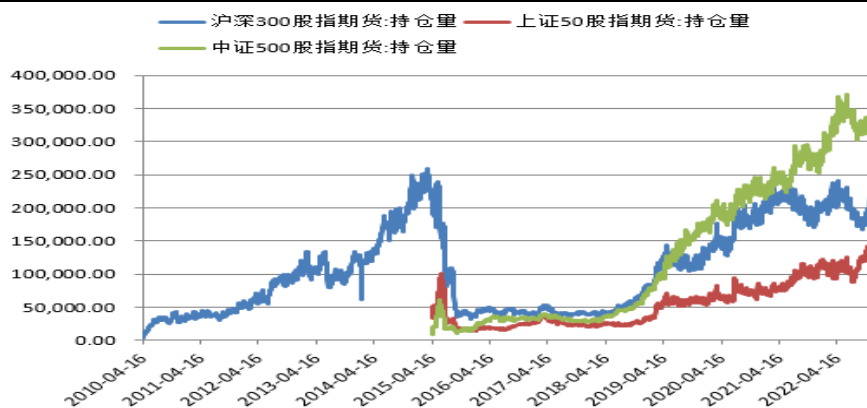
从趋势上来看，股指自 7 月以来进入二次探底阶段，IF 和 IH 再创年内新低。中期来看，股指周线级别的下跌趋势仍未改变，当前以超跌反弹性质对待。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 196 手至 207324 手，成交量减少 11495 手至 94118 手；IH 合约总持仓报 125284 手，较上周减少 8400 手，成交量减少 20296 手至 59110 手；IC 合约总持仓较上周减少 6210 手至 299139 手，成交量减少 1354 手至 79466 手。数据显示，期指 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 72968 手，前五大空头持仓 90940 手；IH 前五大多头持仓 42064 手，前五大空头持仓 68712 手；IC 前五大多头持仓 126115 手，前五大空头持仓 135790 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 月制造业 PMI 连续两个月处于收缩区间，进出口同比降幅扩大，四季度经济面临严峻考验。随着全球货币紧缩对经济的抑制效应进一步显现，经济衰退的风险加大，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。中央政治局召开会议分析研究 2023 年经济工作指出，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共

促高质量发展的合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力。强调要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线。我们认为，随着疫情防控政策不断优化，以及稳经济、稳楼市一揽子举措发挥效能，明年经济有望企稳回升，全年或呈现前低后高的走势。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议强调着力扩大内需，稳增长政策有望进一步加码。国外方面，美联储 11 月利率决议临近，外围市场波动加大。

短期展望（周度周期）：中央政治局会议再次强化稳增长预期，市场情绪得到提振，股指短期有望延续反弹。IF 加权沿 5 日线向上运行，日线级别的反弹趋势仍在，短期关注 4000 整数关口压力，若能有效突破则反弹空间进一步打开。IH 加权围绕 2700 关口反复震荡，待压力充分消化有望向上突破。IC 加权在前期高点 6250 附近震荡回落，短期或再次考验 40 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数在 3200 关口上方遇阻回落，但下方受到 3150 平台支撑，反复震荡蓄势后重拾升势。

## 2.操作建议

今年 11 月进出口同比降幅扩大，全球经济下行压力加大，外需进一步下滑。中央政治局会议强调着力扩大内需稳增长政策有望继续加码，有助于提振市场信心，股指短线调整后或延续反弹。

## 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