

## 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：政策利好频繁出台，股指短线调整后延续反弹

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 今年 10 月官方制造业 PMI 再次进入收缩区间

国家统计局公布的数据显示，今年 10 月官方制造业 PMI 降至 49.5，较上月回落 0.7 个百分点，时隔一个月再次跌破扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.7，较上月放缓 0.9 个百分点；中、小型企业 PMI 为 48.7 和 47.9，分别较上月下降 0.9 和 0.1 个百分点。从分类指数来看，生产指数录得 50.9，较上月大幅回落 1.8 个百分点；新订单由 50.5 降至 49.5，再次跌破临界值，新出口订单降至 46.8，较上月下降 1 个百分点，连续 7 个月低于枯荣线。数据表明，受国庆期间企业放假等因素的影响，官方制造业 PMI 再次进入收缩区间，工业生产明显放缓，但仍处于扩张区间，需求边际下降，中小型企业景气度依旧偏弱。海外货币紧缩的外溢影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在主动去库存，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，宏观政策仍需加大对薄弱环节和中小微企业的支持。

## 2. 央行加大逆回购操作维稳流动性，货币市场利率小幅下行

为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行共开展 18980 亿元 7 天期逆回购操作，因有 28240 亿元逆回购到期，当周实现净回笼 9260 亿元。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 40BP 报 2.2%，7 天 shibor 下行 31BP 报 1.74%。

## 3. 沪深两市融资余额大幅回升，沪深港通北上资金持续净流出

沪深两市融资余额大幅回升，截止 2023 年 11 月 2 日，融资余额报 15506.95 亿元，较上周增加 112.29 亿元。

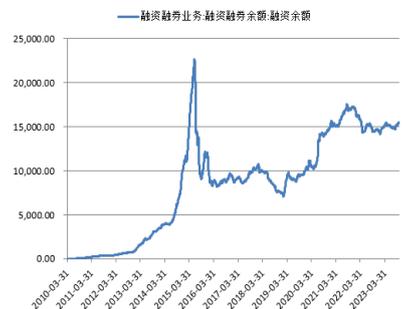
沪深港通北上资金持续净流出，截止 2023 年 11 月 2 日，沪股通资金本周累计净流出 19.37 亿元，深股通资金累计净流出 46.15 亿元。

图 1. 中国 10 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 (亿元)



资料来源：同花顺新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 央行、外管局：始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。

2. 学习时报发文指出，防范化解金融风险要“早”，如果防范化解金融风险的行动缓慢甚至迟钝，金融领域的局部风险就会演变为经济系统的整体风险，金融风险也会随之演变为社会风险。

3. 经济日报：提振民营经济发展信心，关键在于稳定发展预期，而稳定预期离不开优良的营商环境、离不开政策的连续性和稳定性。

## （三）基本面综述

今年 10 月官方和财新制造业 PMI 双双跌破枯荣线，受国庆休假和部分需求提前释放等因素的影响，工业生产明显放缓，但仍维持在扩张区间，需求边际减弱，再次进入收缩区间，中小型企业景气度下降。海外货币紧缩的负面影响持续显现，欧元区经济接近停滞，德国 GDP 连续两个季度负增长，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。宏观政策仍需扩大内需方面进一步加码，继续加大对小微企业和薄弱环节的支持。为贯彻落实中央政治局会议精神，中央财政将在四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，全部通过转移支付方式安排给地方，重点用于灾后重建、防洪工程、农田建设等 8 个方面。此外，全国人大授权国务院在当年新增地方政府债务限额的 60% 以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额。按照 2023 年新增地方专项债限额 3.8 万亿测算，四季度可提前下达的明年新增专项债额度最高可达 2.88 万亿，有利于尽早形成实物工作量，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。为配合国债增发和化解地方债务，四季度不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，中央金融工作会议强调维护金融市场稳健运行，证监会表示引导社保、保险、年金等各类资金配置 A 股。不利因素在于，海外货币紧缩的尾部风险有待出清，欧美股市调整压力加大。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储维持利率不变，货币政策声明强调通胀有双重风险，为是否需要进一步加息保留了余地，没有考虑降息，欧美股市普遍反弹。国内方面，今年 10 月制造业 PMI 再次跌破枯荣线，政策面接连释放利好，风险偏好继续修复，股指延续超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 3596.8 点报收，周涨幅 0.44%，振幅 1.37%；IH 加权最终以 0.78% 的周涨幅报收于 2446 点，振幅 1.82%；IC 加权本周涨幅 0.32%，报 5492.6 点，振幅 2.00%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续下跌后进入反弹，但上方面临 5、10、20 等多条均线的压制，技术上仍以超跌反弹性质对待，压力在 3700 整数关口附近。

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 加权跌在去年 10 月低点 3488 附近开启超跌反弹，关注上方 20 日线及 3700 平台压力，短期若不能有效突破，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

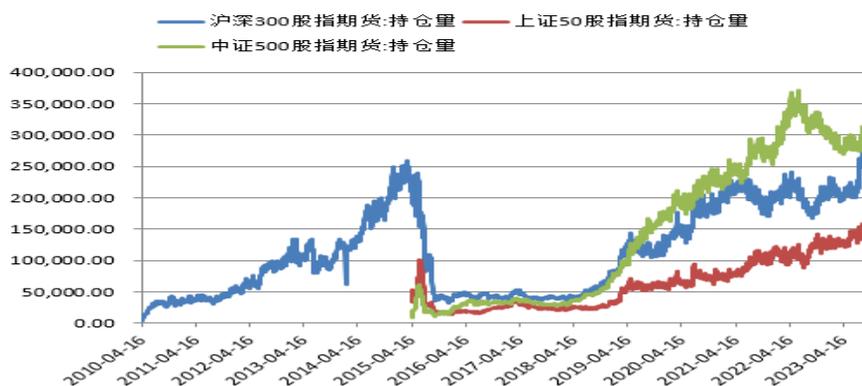
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，且跌破前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，宣告之前的三角整理区间破位，中期进入震荡寻底的可能性较大。

### 4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 10506 手至 265520 手，成交量减少 18441 手至 76876 手；IH 合约总持仓报 127648 手，较上周减少 2383 手，成交量减少 6551 手至 46820 手；IC 合约总持仓较上周减少 3465 手至 298241 手，成交量减少 18076 手至 53540 手。数据显示，期指持仓量和成交量均较上周下降，表明资金持续流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 90348 手，前五大空头持仓 132985 手；IH 前五大多头持仓 39145 手，前五大空头持仓 82840 手；IC 前五大多头持仓 125948 手，前五大空头持仓 154290 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）：随着国内稳增长政策不断加码，经济呈现逐渐回暖的迹象，但海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 10 月官方和财新制造业 PMI 双双跌破枯荣线，受国庆假期和部分需求提前释

放等因素的影响，工业生产明显放缓，但仍维持在扩张区间，需求边际减弱，再次进入收缩区间，中小型企业景气度下降。海外货币紧缩的负面影响持续显现，欧元区经济接近停滞，德国 GDP 连续两个季度负增长，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。宏观政策仍需在扩大内需方面进一步加码，继续加大对小微企业和薄弱环节的支持。为贯彻落实中央政治局会议精神，中央财政将在四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，全部通过转移支付方式安排给地方，重点用于灾后重建、防洪工程、农田建设等 8 个方面。此外，全国人大授权国务院在当年新增地方政府债务限额的 60% 以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额。按照 2023 年新增地方专项债限额 3.8 万亿测算，四季度可提前下达的明年新增专项债额度最高可达 2.88 万亿，有利于尽早形成实物工作量，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。为配合国债增发和化解地方债务，四季度不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，中央金融工作会议强调维护金融市场稳健运行，证监会表示引导社保、保险、年金等各类资金配置 A 股。不利因素在于，海外货币紧缩的尾部风险有待出清，欧美股市调整压力加大。

短期展望（周度周期）：国内政策面接连释放利好，风险偏好持续修复，股指短线调整后有望延续反弹。IF 加权在去年 10 月低点 3488 附近开启超跌反弹，关注上方 20 日线及 3700 平台一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次探底风险。IH 加权连续反弹后逼近 2460-2470 平台压力，预计短期向上突破的可能性较小，谨防再次回落风险。IC 加权破位下跌后快速反弹，暂时受到 20 日线的压制，下一压力位在 5500-5600 附近。上证指数面临 20、40、60 等多条均线的压制，短期仍以超跌反弹性质对待。

## 2. 操作建议

受国庆休假及部分需求提前释放等因素的影响，今年 10 月制造业 PMI 再次跌破枯荣线。政策面进一步释放利好，监管层强调加大投资端改革，吸引长期资金入市，有助于提振市场信心，股指短线震荡调整后有望延续反弹。

## 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