

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: 外部不确定性因素逐渐消退, 股指开启新一轮反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 10 月官方制造业 PMI 连续 8 个月维持在扩张区间

中国 10 月官方制造业 PMI 录得 51.4, 较上月回落 0.1 个百分点, 但已连续 8 个月维持在枯荣线上方。10 月财新制造业 PMI 为 53.6 (前值 53), 创 2011 年 2 月以来新高。从企业规模来看, 大中型企业 PMI 继续保持扩张, 小型企业 PMI 再次跌破扩张区间, 表明小型企业经济活动恢复尚不稳固, 宏观政策仍需加大对小微企业的支持力度。从生产和需求来看, 生产指数为 53.9 (前值 54), 新订单指数为 52.8, 与上月持平, 新出口订单回升至 51, 较上月加快 0.2 个百分点, 创 2018 年 5 月以来新高。反映国外疫情严峻背景下, 部分订单转移到国内生产, 导致我国出口逆势增长, 国内外需求稳步改善。

2. 央行滚动开展逆回购, 维护流动性合理充裕

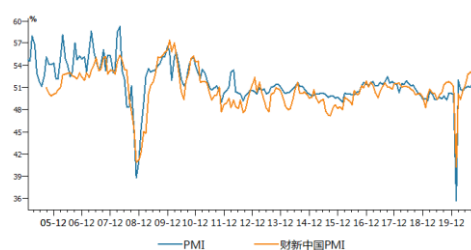
为维护银行体系流动性合理充裕, 本周央行在公开市场进行 3300 亿 7 天期逆回购操作, 中标利率持平于 2.2%, 当周实现净回笼 900 亿。此外, 本周有 4000 亿中期借贷便利 (MLF) 到期, 央行将于 11 月 16 日对到期 MLF 一次性续做, 具体操作金额将根据市场需求等情况确定。货币市场利率小幅下行, 7 天回购利率下降 100BP 报 2.30%, 7 天 shibor 下行 20BP 报 2.2150%。

3. 融资余额连续回升, 沪深港通北上资金大幅净流入

节后沪深两市融资余额持续回升, 截止 2020 年 11 月 5 日, 融资余额报 14284.43 亿元, 较上周增加 60.26 亿元。

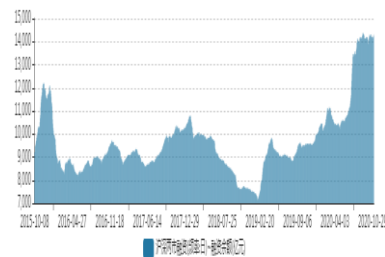
沪深港通北上资金大幅净流入, 截止 2020 年 11 月 5 日, 沪股通资金当周累计净流入 90.30 亿元, 深股通资金净流入 80.04 亿元。

图 1. 中国第三季度实际 GDP



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源: WIND 新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 国家主席习近平在第三届中国国际进口博览会上发表主旨演讲，强调中国将坚定不移全面扩大开放，宣布中国全面扩大开放新举措，为世界经济复苏和发展注入强大正能量。

2. 据 21 世纪经济报道，银保监会通报要求重点加强大额透支和现金分期等业务的资金流向管控，严防资金违规流入房地产市场及其他非消费领域。

3. 美联储 11 月会议整体延续鸽派基调，美国大选结果逐步明朗，美元指数大幅下跌，非美货币普遍反弹，人民币汇率大幅上涨。截止 11 月 5 日，离岸人民币报 6.6067，较上周上涨 1.14%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 10 月官方制造业 PMI 连续 8 个月维持在扩张区间，财新制造业 PMI 创 9 年新高，四季度经济有望延续 V 型复苏。财政部数据显示，截至 10 月底，今年累计发行地方债 61218 亿元，其中，新增债券 44945 亿元，再融资债券 16273 亿元。新增债券中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划（37500 亿元）的 94.6%，完成已下达额度（35500 亿元）的 99.9%。进入四季度，随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的深入落实，下游需求将加快回升，由被动去库存向主动补库存过渡，PPI 同比转正的可能性较大，企业盈利有望继续改善，股指由估值驱动转向盈利驱动。央行相关负责人在国务院政策例行吹风会上表示，下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度、精准导向，根据形势变化和市场需求及时调节政策力度、节奏和重点。四季度货币政策保持灵活适度，在不搞大水漫灌的情况下，保持流动性合理充裕，促进货币供应量和社会融资规模合理增长，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。

影响风险偏好的因素总体偏多，十四五规划和 2035 年远景目标的建议正式发布，明确全面实行股票发行注册制，资本市场基础制度改革稳步推进。美国大选尘埃落定，外部不确定性因素消除。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国大选结果逐步明朗，民主党总统候选人拜登获胜的概率大增，欧美股市大幅上涨，美元指数承压下跌，贵金属黄金、白银强势反弹。国内方面，中国 9 月制造业 PMI 继续保持扩张，十四五规划和 2035 远景目标的建议发布，随着外部不确定性因素的消除，股指本周企稳回升。截止周五，IF 加权最终以 4859.6 点报收，周涨幅 4.18%，振幅 4.34%；IH 加权最终以 2.38% 的周跌幅报收于 3340.6 点，振幅 4.13%；IC 加权本周涨幅 3.35%，报 6189.8 点，振幅 4.13%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 20 周线附近企稳反弹，逼近前期高点 4871、4878 一线压力，若能有效突破，则上升空间进一步打开，否则需防范再次回落风险。

图 3. IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在 4600 关口附近止跌反弹，站上 4800 整数关口，均线簇多头排列、向上发散，短期有望挑战前期高点

4870 一线压力。整体来看，股指上有压力、下有支撑，呈现三角整理态势，待压力充分消化后有望向上突破。

图 5.IF 加权日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3.趋势分析

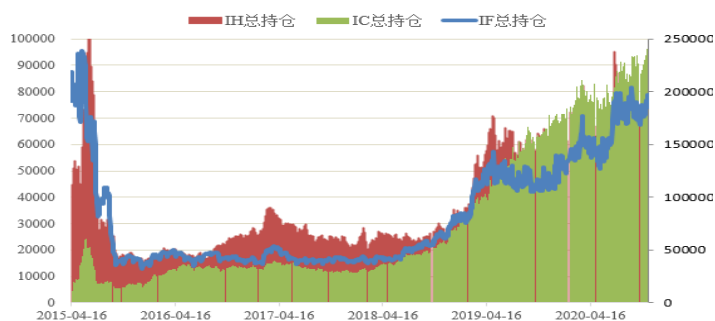
从趋势上来看，上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制，走出 2019 年以来形成的三角整理区间，形成新一轮上升趋势，当前以进二退一的节奏运行。

4.仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 5348 手至 197049 手，成交量减少 279 手至 127829 手；IH 合约总持仓报 71989 手，较上周减少 2081 手，成交量减少 1731 手至 48653 手；IC 合约总持仓较上周增加 7345 手至 236250 手，成交量增加 17693 手至 146352 手。数据显示，期指 IF、IC 持仓量较上周大幅增加，表明资金明显流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 1087 手，IH 前五大主力总净空持仓增加 394 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 4250 手。中信 IF、IH、IC 总净空持仓增加 248/114/293 手，国泰君安 IF、IH、IC 总净空持仓增加 1661/285/1307 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：WIND 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）：今年下半年以来，经济延续 V 型复苏的态势，企业盈利持续改善，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 10 月官方制造业 PMI 连续 8 个月维持在扩张区间，财新制造业 PMI 创 9 年新高，四季度经济有望延续 V 型复苏。财政部数据显示，截至 10 月底，今年累计发行地方债 61218 亿元，其中，新增债券 44945 亿元，再融资债券 16273 亿元。新增债券中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划（37500 亿元）的 94.6%，完成已下达额度（35500 亿元）的 99.9%。进入四季度，随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的深入落实，

投资有风险 理财请匹配

下游需求将加快回升，由被动去库存向主动补库存过渡，PPI 同比转正的可能性较大，企业盈利有望继续改善，股指由估值驱动转向盈利驱动。央行相关负责人在国务院政策例行吹风会上表示，下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度、精准导向，根据形势变化和市场需求及时调节政策力度、节奏和重点。四季度货币政策保持灵活适度，在不搞大水漫灌的情况下，保持流动性合理充裕，促进货币供应量和社会融资规模合理增长，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素总体偏多，十四五规划和 2035 年远景目标的建议正式发布，明确全面实行股票发行注册制，资本市场基础制度改革稳步推进。美国大选尘埃落定，外部不确定性因素消除。

短期展望（周度周期）：美国大选结果逐步明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，国内基本面持续向好的趋势不变，股指再次企稳反弹。IF 加权站上 4800 整数关口，短期面临前期高点 4871、4878 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开，否则需防范再次回落风险。IH 加权连续反弹后站上 60、40 及 20 日线，上方受到前期高点 3535 与 3416 连线压力，关注能否有效突破。IC 加权在前期低点 5980 附近止跌反弹，收复 20 及 40 日线，短期有望挑战前期高点 6418 一线压力。上证指数在 3200 关口附近受到多头抵抗，连续突破 5、10、20 及 40 日线压力，MACD 指标金叉，反弹有望延续。

2. 操作建议

中国 10 月制造业 PMI 继续保持扩张，四季度经济开局良好，企业盈利持续改善。美国大选结果逐渐明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，股指中期上涨的基本面逻辑不变，股指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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

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）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼