

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：政策面利好提振，节前股指开启反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 8 月进出口增速回落

按美元计价，中国 8 月进口同比增长 0.3%（前值 2.3%），出口同比增长 7.1%（前值 18%），进出口增速创 5 月以来新低。反映疫情期间积压的订单集中释放后，出口增长明显放缓，基于对未来的预期，企业主动减少了对原材料的进口。今年前 8 个月，我国进口同比增长 4.6%，出口同比增长 13.5%，实现贸易顺差 5605.2 亿美元，同比扩大 56.7%。中期来看，全球量化紧缩加快背景下，经济下行压力加大，海外需求下降，未来几个月出口仍将面临下行压力，人民币贬值将在一定程度上抑制进口，稳外贸政策将继续实施。

2. 央行滚动开展逆回购操作，货币市场利率小幅上升

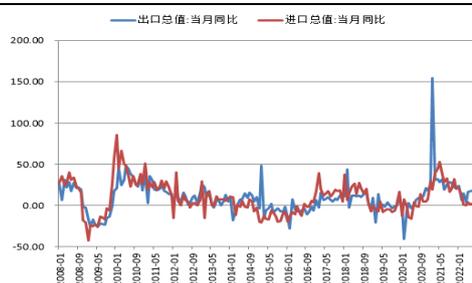
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 100 亿 7 天期逆回购操作，中标利率持平于 2%，当周实现零回笼、零投放。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 26BP 报 1.61%，7 天 shibor 下行 4BP 报 1.4760%。

3. 沪深两市融资余额小幅回落，沪深港通北上资金大幅净流出

沪深两市融资余额连续 3 周下降，截止 2022 年 9 月 8 日，融资余额报 15052.70 亿元，较上周减少 15.52 亿元。

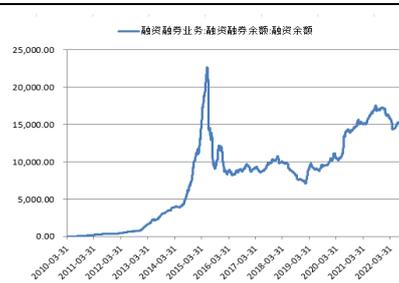
沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2022 年 9 月 8 日，沪股通资金本周累计净流出 32.03 亿元，深股通资金累计净流出 117.72 亿元。

图 1. 中国 8 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. 李克强主持召开国务院常务会议，部署加力支持就业创业的政策，拓展就业空间培育壮大市场主体和经济新动能；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持，促进消费发挥主拉动作用。
2. 上证报发文称，近年来，资本市场在扩大直接融资比重、提升服务实体经济能力的同时，着重加强投资端建设，改变了过去“重融资，轻投资”的局面。
3. 中国证券投资基金业协会(以下简称中基协)公布的最新数据显示，截至 2022 年 7 月末，私募基金的存续规模重回 20 万亿元大关、达到 20.39 万亿元。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，今年 8 月官方制造业 PMI 连续两个月低于临界值，财新制造业 PMI 再次跌破扩张区间，表明受疫情反复、高温天气等不利因素影响，经济复苏的基础不牢固，宏观政策仍需加大对中小微企业和薄弱环节的支持。8 月进出口增速下降，CPI 有所回落，PPI 涨幅继续下降，反映全球经济增速下滑，国内外需求增长放缓，未来几个月进出口仍将面临下行压力，大宗商品价格下跌，PPI 仍有下降空间。国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，拓展就业空间，培育壮大市场主体和经济新动能；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持，促进消费发挥主拉动作用；部署阶段性支持企业创新的减税政策，激励企业增加投入提升创新能力；确定依法盘活地方专项债结存限额的举措，更好发挥有效投资一举多得作用。货币政策坚持以我为主，根据经济形势变化相机调整，但海外量化紧缩加快，中美利差持续倒挂，人民币贬值的压力加大，将制约进一步宽松的空间。

影响风险偏好的因素多空交织，国务院出台关于稳经济一揽子措施的接续政策，稳增长力度进一步加大。国外方面，美联储 9 月议息会议临近，全球经济衰退的忧虑挥之不去。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，欧洲央行大幅加息 75 个基点，美元指数高位回落，欧美股市普遍反弹，风险偏好明显回升，贵金属黄金、白银超跌反弹。国内方面，今年 8 月进出口数据转弱，国常会再次释放稳增长信号，股指连续调整后进入反弹。截止周五，IF 加权最终以 4091.2 点报收，周涨幅 1.89%，振幅 3.24%；IH 加权最终以 1.95% 的周涨幅报收于 2768.6 点，振幅 3.47%；IC 加权本周涨幅 2.88%，报 6241.2 点，振幅 3.60%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续 3 周调整后企稳回升，但上方面临 5、10、20 等多条均线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。

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 加权连续反弹站上 5、10 日线，但上方面临 20、40 及 60 日线压力，预计短期内突破的难度较大，谨防再次探底风险。

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

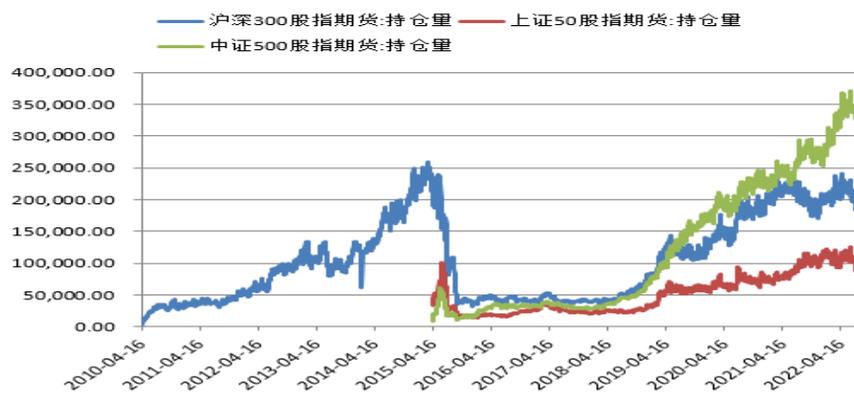
从趋势上来看，股指自 4 月 27 日以来形成的反弹结构暂时告一段落，短期进入阶段性调整。中期来看，周线级别的下跌趋势仍未改变，当前仍以反弹性质对待，中期反复震荡筑底的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 4677 手至 171272 手，成交量减少 13716 手至 66887 手；IH 合约总持仓报 117471 手，较上周增加 5046 手，成交量减少 11857 手至 42793 手；IC 合约总持仓较上周减少 5034 手至 313202 手，成交量减少 24058 手至 70184 手。数据显示，期指 IF、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 56633 手，前五大空头持仓 70714 手；IH 前五大多头持仓 41128 手，前五大空头持仓 57406 手；IC 前五多头持仓 135655 手，前五大空头持仓 143113 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，主力持仓传递信号总体偏空。

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 8 月官方制造业 PMI 连续两个月低于临界值，财新制

制造业 PMI 再次跌破扩张区间，表明受疫情反复、高温天气等不利因素影响，经济复苏的基础不牢固，宏观政策仍需加大对中小微企业和薄弱环节的支持。8 月进出口增速下降，CPI 有所回落，PPI 涨幅继续下降，反映全球经济增速下滑，国内外需求增长放缓，未来几个月进出口仍将面临下行压力，大宗商品价格下跌，PPI 仍有下降空间。国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，拓展就业空间，培育壮大市场主体和经济新动能；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持，促进消费发挥主拉动作用；部署阶段性支持企业创新的减税政策，激励企业增加投入提升创新能力；确定依法盘活地方专项债结存限额的举措，更好发挥有效投资一举多得作用。货币政策坚持以我为主，根据经济形势变化相机调整，但海外量化紧缩加快，中美利差持续倒挂，人民币贬值的压力加大，将制约进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国务院出台关于稳经济一揽子措施的接续政策，稳增长力度进一步加大。国外方面，美联储 9 月议息会议临近，全球经济衰退的忧虑挥之不去。

短期展望（周度周期）：近期国常会接连释放稳增长信号，受政策面利好推动，风险偏好明显回升，股指短期进入反弹。IF 加权跌破 4000 关口后迅速收复，但上方面临 20、40 及 60 日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权大幅反弹，一举站上 5、10 及 20 日线，短期关注前期高点 2790-2820 一线压力。IC 加权在 6000 关口附近止跌反弹，整体维持在 6000-6450 区间震荡。上证指数在前期低点 3155 附近止跌反弹，站上 20 及 40 日线，短期面临 3300 平台压力，关注能否有效突破。

2. 操作建议

今年 8 月制造业 PMI 处于收缩区间，进出口增速回落，经济复苏的基础有待巩固。国务院出台稳经济一揽子举措的接续政策，有助于提振市场信心，股指连续调整后开启反弹。

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#