

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：美联储加息靴子落地，短期有望迎来反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 美联储9月如期加息75个基点，但加息放缓的预期推迟

2022年9月22日，美联储公开市场委员会宣布加息75个基点，美国联邦基金利率上调至3%-3.25%区间，为2008年以来新高。货币政策声明称，各项指标显示支出和生产温和增长，就业增长强劲，失业率保持在较低水平，预计持续加息是合适的。下调今后三年经济增速预期，上调未来三年通胀预期和失业率预期，美联储公布的点阵图显示，2022年底联邦基金利率中值为4.4%，意味着年内剩余两次会议还将加息100-125个基点，2023年联邦基金利率预期中值为4.6%，暗示明年不会降息。我们认为，美联储9月加息75个基点符合预期，但年内还将加息100-125个基点超出市场预期，据CME“美联储观察”：11月加息50个基点的概率为36.5%，加息75个基点的概率为63.5%，到12月累计加息100个基点的概率为33.7%，累计加息125个基点的概率为61.5%。由此来看，美联储在11月加息75个基点的概率更高一些，意味着加息放缓的预期推迟。

2. 央行重启14天期逆回购操作，维护季末流动性平稳

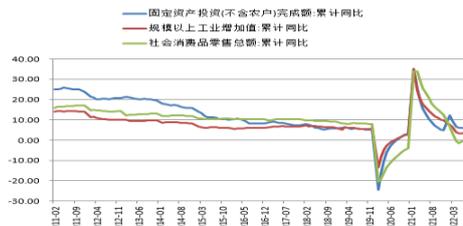
为维护季末流动性平稳，央行重启14天期逆回购操作，本周共开展900亿14天期和100亿7天期逆回购操作，当周实现净投放920亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降5BP报1.65%，7天shibor下行4BP报1.6080%。

3. 沪深两市融资余额继续下降，沪深港通北上资金延续净流出

沪深两市融资余额连续5周下降，截止2022年9月22日，融资余额报14845.28亿元，较上周减少89.44亿元。

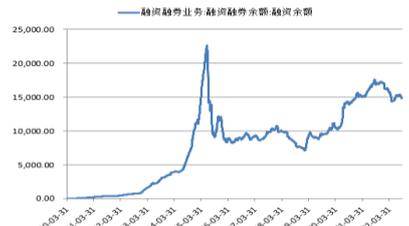
沪深港通北上资金小幅净流出，截止2022年9月22日，沪股通资金本周累计净流出37.82亿元，深股通资金累计净流出18.42亿元。

图1. 中国8月投资、消费和工业增速



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. 国务院常务会议要求狠抓政策落实、推动经济回稳向上；确定深入推进“一件事一次办”改革举措，为企业和群众增便利；确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困的政策。
2. 中国人民银行表示，下一阶段将持续完善宏观审慎政策框架，强化系统性金融风险监测、评估和预警，开展宏观审慎压力测试，进一步丰富和优化宏观审慎政策工具箱。
3. 中国基金业协会的数据显示，2022年8月，证券期货经营机构当月共备案私募资管产品1007只，设立规模727.97亿元，8月设立规模环比增长56.94%，同比降低35.73%。

（三）基本面综述

近期人民币汇率快速贬值，离岸人民币汇率时隔两年再次跌破7.0整数关口，主要受美联储激进加息、中美利差倒挂幅度加深等因素的影响，这将给我国带来输入性通胀压力，风险偏好短期内将受到抑制。尽管原材料价格有所回落，但下游制造业成本压力依然较大，叠加需求增长放缓，企业盈利增速持续下降，仍在主动去库存阶段，根据库存周期推断，这一过程将持续至今年年底，企业盈利增速的拐点有望在明年年初到来。央行货币政策司发文指出，目前我国定期存款利率约为1%至2%，贷款利率约为4%至5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略。由此来看，我国货币政策将坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，继续为中小微企业纾困，进一步降低社会综合融资成本。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。

影响风险偏好的因素多空交织，国常会要求狠抓政策落实，政策面不断释放稳增长信号，加力助企纾困。国外方面，美联储9月如期加息75个基点，但加息放缓的时间推迟。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储9月利率决议宣布加息75个基点，符合市场预期，但加息放缓的预期推迟，美元指数进一步走强，欧美股市延续下跌。国内方面，人民币汇率快速贬值，风险偏好受到抑制，股指整体延续调整。截止周五，IF加权最终以3859.8点报收，周跌幅1.89%，振幅3.45%；IH加权最终以2.02%的周跌幅报收于2639.2点，振幅3.00%；IC加权本周跌幅0.74%，报5820.2点，振幅3.28%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权连续两周下跌，前期低点3970一线由支撑变压力，短期或延续震荡调整，不排除试探年内低点3754一线支撑。

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日线向下运行，尚未出现止跌迹象，短期关注3800整数关口支撑，若被有效跌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，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 16343 手至 169475 手，成交量减少 56500 手至 73746 手；IH 合约总持仓报 122100 手，较上周减少 3848 手，成交量减少 33898 手至 50867 手；IC 合约总持仓较上周减少 20827 手至 310598 手，成交量减少 97534 手至 79094 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 持仓量和成交量均较上周大幅下降，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 60326 手，前五大空头持仓 78387 手；IH 前五大多头持仓 41523 手，前五大空头持仓 60329 手；IC 前五大多头持仓 138065 手，前五大空头持仓 145148 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，但多头持仓增加大于空头，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）：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。近期人民币汇率快速贬值，离岸人民币汇率时隔两年再次跌破 7.0 整数关口，主要受美联储激进加息、中美利差倒挂幅度加深等因素的影响，这将给我国带来输入性通胀压力，风险偏好短期内将受到抑制。尽管原材料价格有所回落，但下游制造业成本压力依然较大，叠加需求增长放缓，企业盈利增速持续下降，

仍在主动去库存阶段，根据库存周期推断，这一过程将持续至今年年底，企业盈利增速的拐点有望在明年年初到来。央行货币政策司发文指出，目前我国定期存款利率约为 1%至 2%，贷款利率约为 4%至 5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略。由此来看，我国货币政策将坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，继续为中小微企业纾困，进一步降低社会综合融资成本。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国常会要求狠抓政策落实，政策面不断释放稳增长信号，加力助企纾困。国外方面，美联储 9 月如期加息 75 个基点，但加息放缓的时间推迟。

短期展望（周度周期）：美联储 9 月加息靴子落地，但加息放缓的时间推迟，风险偏好受到抑制，股指连续调整后有望反弹。IF 加权沿 5 周线向下运行，前期低点 3970 一线由支撑变压力，短期关注 3800 整数关口支撑。IH 加权逼近年内低位 2622 支撑，若被有效跌破，需防范继续探底风险。IC 加权跌破前期低点 5980 一线支撑，短期陷入弱势震荡，谨防破位深跌风险。上证指数跌破前期低点 3155-3300 震荡区间，按等量跌幅计算，理论上波动区间将下移至 3000-3150。

2.操作建议

美联储 9 月如期加息 75 个基点，但加息放缓的时间推迟。近期人民币汇率快速贬值，两年来再次跌破 7.0 整数关口，风险偏好明显受到抑制，随着压力充分释放，股指有望迎来反弹。

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#