

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：政策利好预期升温，股指短线回调后延续反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 今年 1-10 月固定资产投资继续回落，生产和消费增速加快

国家统计局公布的数据显示，今年 1-10 月固定资产投资同比增长 2.9%（前值 3.1%），连续 8 个月下降，创 2020 年 12 月以来新低。其中，房地产投资同比下降 9.3%，降幅较 1-9 月扩大 0.2 个百分点，创年内新低；基础设施投资同比增长 5.9%（前值 6.2%），增速连续 9 个月放缓，再次刷新 2022 年以来新低；制造业投资同比增长 6.2%，与 1-9 月份持平。1-10 月规模以上工业增加值同比增长 4.1%，为 2022 年 3 月以来新高，其中 10 月规模以上工业增加值同比增长 4.6%，较上月加快 0.1 个百分点。1-10 月社会消费品零售总额同比增长 6.9%，结束连续 5 个月回落，其中 10 月社会消费品零售同比增长 7.6%，较上月加快 2.1 个百分点，创 6 月以来新高。整体来看，固定资产投资增速延续下行趋势，主要受房地产投资降幅扩大和基建投资持续放缓的拖累。随着“认房不认贷”、限购限贷放松等楼市刺激政策的落地，房地产销售短暂回暖后再次下滑，开发商对拿地和新项目建设保持谨慎，未来房地产市场将进入存量消化阶段，从而对房地产投资形成拖累。在减税降费、降准、降息等一系列稳增长政策的支持下，工业生产维持高位，制造业投资保持平稳。受国庆假期旅游旺季的提振，餐饮及商品零售显著加快，但汽车、家电、家居等大宗消费恢复缓慢，消费依然呈现不平衡性。

2. 央行超额续作 MLF 维稳流动性，货币市场利率小幅上行

本周央行共开展 14500 亿 1 年期 MLF 操作和 17610 亿 7 天期逆回购操作，因有 12500 亿逆回购和 8500 亿 MLF 到期，当周实现净投放 11110 亿元。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 38BP 报 2.38%，7 天 shibor 上行 13BP 报 1.96%。

3. 沪深两市融资余额连续回升，沪深港通北上资金整体净流出

沪深两市融资余额连续回升，截止 2023 年 11 月 16 日，融资余额报 15864.18 亿元，较上周增加 158.52 亿元。

沪深港通北上资金整体净流出，截止 2023 年 11 月 16 日，沪股通资金本周累计净流出 21.34 亿元，深股通资金累计净流入 0.17 亿元。

图 1. 中国 10 月投资、消费和工业增速

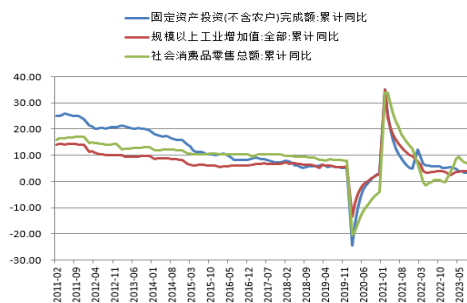
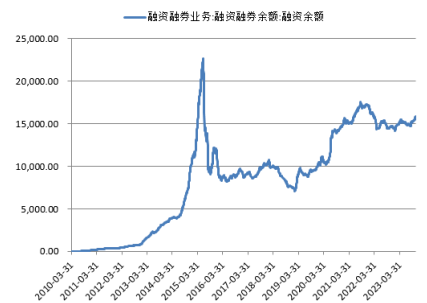


图 2. 沪深两市融资余额（亿元）



（二）政策消息

1. 中美元首会晤在相互尊重和互惠基础上，探讨了各领域对话合作，在政治外交、人文交流、全球治理、军事安全等领域达成了 20 多项共识。
2. 商务部新闻发言人表示，四季度要提升外贸创新发展水平，推动出台促进新能源汽车贸易合作、提升加工贸易发展水平等专项政策，开展跨境电商综试区考核评估，充分发挥优秀跨境电商综试区的示范引领作用。
3. 国家外汇管理局发文指出，外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，强化跨境资金流动监测研判和应对，加强预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

（三）基本面综述

今年 1-10 月固定资产投资增速延续下行趋势，其中房地产投资降幅扩大，基建投资增速持续放缓。随着国内稳增长政策逐渐发挥效能，工业生产高位运行，制造业投资保持平稳。受国庆假期因素的带动，消费增速有所加快，但依然呈现不平衡性。10 月新增贷款和社融规模大幅回落，居民部门中长期贷款显著下降，表明随着“认房不认贷”、限购限贷放松等楼市刺激政策的落地，房地产销售短暂回暖后再次下滑，房企对拿地和新建项目建设保持谨慎，未来房地产市场将进入存量消化阶段，从而对房地产投资形成限制。企业部门中长期贷款下降，M1 增速再创新低，反映当前企业盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，对生产和经营保持谨慎，资金淤积和空转的现象依然存在。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。为化解地方政府存量债务，各地特殊再融资债券集中发行，给资金面带来压力，市场对年内再次降准的预期升温。

影响风险偏好的因素多空交织，中美元首会晤释放积极信号，国内政策进一步加码的预期升温，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储官员再次发表鹰派言论，海外货币紧缩的负面影响持续显现。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 CPI 超预期回落，再次引发市场对美联储加息周期可能结束的猜测，刺激欧美股市大幅上涨，美元指数和美债收益率下行，贵金属黄金、白银反弹。国内方面，今年 10 月信贷数据大幅回落，年内再次降准的预期升温，股指短线调整后延续反弹。截止周五，IF 加权最终以 3573.8 点报收，周跌幅 0.57%，振幅 2.30%；IH 加权最终以 0.65% 的周跌幅报收于 2405.2 点，振幅 2.41%；IC 加权本周涨幅 0.49%，报 5570.0 点，振幅 2.38%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权上方面临 10 周线的压制，技术上仍以超跌反弹性质对待，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 加权连续反弹后进入震荡整理，上方面临 40 及 60 日线压力，但下方受到 20 日线支撑，短期或面临方向性选择，若不能向上突破，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

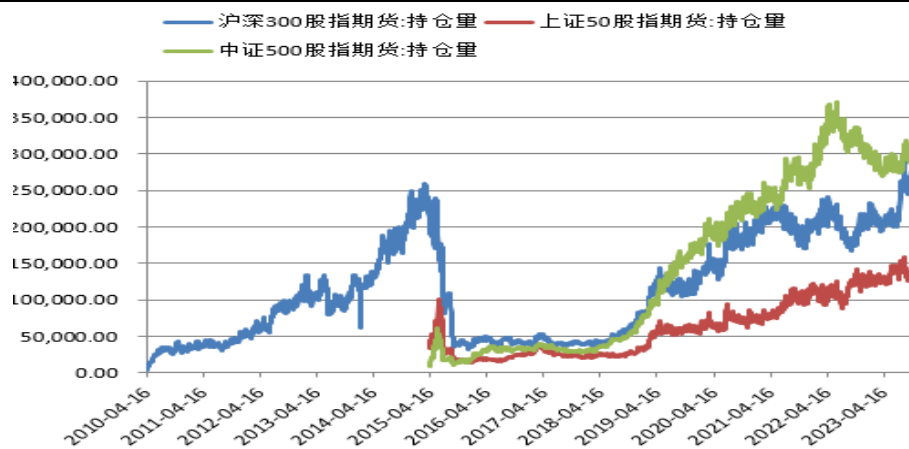
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，且跌破前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，宣告之前的三角整理区间破位，中期进入震荡寻底的可能性较大。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 1421 手至 270829 手，成交量增加 26566 手至 110985 手；IH 合约总持仓报 130382 手，较上周增加 3535 手，成交量增加 18757 手至 64181 手；IC 合约总持仓较上周减少 3684 手至 299305 手，成交量增加 20578 手至 87407 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 95203 手，前五大空头持仓 136917 手；IH 前五大多头持仓 40301 手，前五大空头持仓 82809 手；IC 前五多头持仓 129614 手，前五大空头持仓 161554 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）：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 1-10 月固定资产投资增速延续下行趋势，其中房地产投资降幅扩大，基建投

资增速持续放缓。随着国内稳增长政策逐渐发挥效能，工业生产高位运行，制造业投资保持平稳。受国庆假期因素的带动，消费增速有所加快，但依然呈现不平衡性。10月新增贷款和社融规模大幅回落，居民部门中长期贷款显著下降，表明随着“认房不认贷”、限购限贷放松等楼市刺激政策的落地，房地产销售短暂回暖后再次下滑，房企对拿地和新建项目建设保持谨慎，未来房地产市场将进入存量消化阶段，从而对房地产投资形成限制。企业部门中长期贷款下降，M1增速再创新低，反映当前企业盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，对生产和经营保持谨慎，资金淤积和空转的现象依然存在。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。为化解地方政府存量债务，各地特殊再融资债券集中发行，给资金面带来压力，市场对年内再次降准的预期升温。影响风险偏好的因素多空交织，中美元首会晤释放积极信号，国内政策进一步加码的预期升温，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储官员再次发表鹰派言论，海外货币紧缩的负面影响持续显现。

短期展望（周度周期）：近期公布的10月信贷数据大幅回落，引发年内再次降准的预期，股指短线震荡调整。IF加权上方面临40及60日线压力，下方受到20日线的支撑，短期或面临方向性选择，若不能向上突破，需防范再次回落风险。IH加权在2460-2470平台附近承压回落，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次探底风险。IC加权连续4周反弹，逼近60日线及前期密集成交区压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数面临60日线及3070平台压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开，否则警惕再次承压。

2. 操作建议

今年10月固定资产投资继续下滑，新增贷款和社融规模大幅回落，消费增速明显加快。中美元首会晤释放双方关系缓和的信号，国内政策进一步加码的预期升温，股指短线调整不改反弹格局。

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