

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: 节后风险偏好回升, 股指重心有望上移

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国9月官方制造业PMI再创新高

中国9月官方制造业PMI回升至51.5(前值51),创3月以来新高,连续7个月维持在扩张区间。9月财新制造业PMI录得53,较上月回落0.1个百分点。分项数据显示,大中型企业经济活动继续保持扩张,小型企业时隔3个月重返枯荣线上方。生产指数回升至54,高于上月0.5个百分点。新订单指数录得52.8,较上月加快0.8个百分点,新出口订单回升至50.8(前值49.1),年内首次回到扩张区间。数据表明,生产回归正常后维持高位,需求正在加快恢复,企业经营状况持续改善。进入四季度,随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的进一步发力,下游需求将加快回升,由被动去库存向主动补库存过渡,企业盈利有望继续改善。

2. 央行暂停开展逆回购操作, 货币市场利率波澜不惊

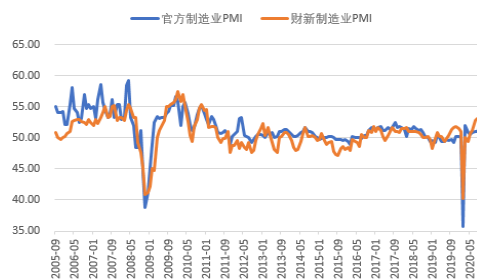
银行体系流动性总量处于较高水平,本周仅有一个交易日,央行暂不开展逆回购操作,因有5600亿逆回购到期,当周实现净回笼5600亿。货币市场利率小幅下行,7天回购利率下降27BP报2.23%,7天shibor下行16BP报2.1740%。

3. 节前融资余额明显下降, 节后首日北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额大幅下降,截止2020年9月30日,融资余额报13887.47亿元,较上周下降311.67亿元。

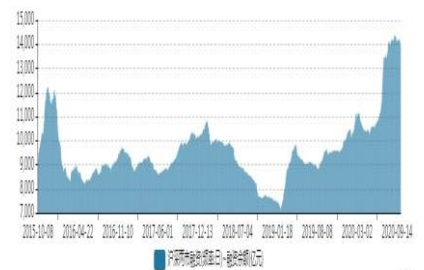
节后首日,沪港通北上资金大幅净流入,截止2020年10月9日,沪股通资金当周累计净流入21.54亿元,深股通资金净流入91.13亿元。

图1. 中国9月制造业PMI



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. 截至 9 月末，前三季度新成立基金达 1128 只，发行份额达 23389.19 亿份，历史上首次突破 2 万亿份，新成立基金的数量和发行份额双双创下新高。

2. 据文化和旅游部，国庆中秋长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%。

3. 国庆期间，非美货币对美元普遍反弹，人民币兑美元大幅升值，离岸人民币汇率逼近 6.7 整数关口。截止 10 月 8 日，离岸人民币率报 6.7337，较上周上涨 0.61。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 9 月官方制造业 PMI 连续 7 个月维持在扩张区间，创今年 3 月以来新高。工业生产维持高位，需求正在加快恢复，三季度经济延续 V 型复苏。进入四季度，随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的进一步发力，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。随着经济复苏步入正轨，货币政策将保持稳定，边际宽松或收紧的可能性微乎其微，精准调控是主要方向，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，金融供给侧改革加快推进，公募基金、保险、养老金等长期资金积极入市。不利因素在于，欧洲疫情形势恶化，美国大选临近，中美关系存在较大的不确定性。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国新一轮财政刺激法案谈判重启，特朗普病情好转，总统大选辩论推迟一周举行，市场情绪回暖，国庆假期欧美股市先抑后扬，贵金属黄金、白银维持震荡。国内方面，中国 9 月官方制造业 PMI 再创新高，工业企业利润继续改善，节后首日报股指期货迎来开门红。截止周五，IF 加权最终以 4623.8 点报收，周涨幅 2.23%，振幅 1%；IH 加权最终以 2.01% 的周涨幅报收于 3253.6 点，振幅 0.90%；IC 加权本周涨幅 2.69%，报 6204.8 点，振幅 1.40%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 4500 关口附近止跌反弹，整体维持在 4800-4400 区间震荡，20 周线平稳向上运行，周线级别的上升趋势没有改变，充分调整后有望重拾升势。

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 加权一举收复 5、10、20 日线，在 4596-4612 处形成向上跳空缺口，但上方面临 60 日线的压制。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

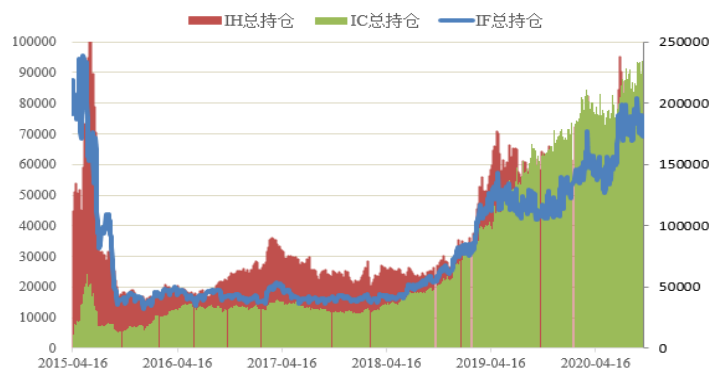
从趋势上来看,上证指数突破 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制,走出 2019 年以来形成的三角整理区间,形成新一轮上升趋势,当前以进二退一的节奏运行。

4.仓位分析

截止周三,期指 IF 合约总持仓较上周增加 3565 手至 176956 手,成交量增加 15773 手至 112770 手;IH 合约总持仓报 69687 手,较上周减少 3513 手,成交量增加 3999 手至 43829 手;IC 合约总持仓较上周增加 1892 手至 218741 手,成交量增加 28640 手至 132935 手。数据显示,期指 IF、IC 持仓量和成交量均较前一周有所回升,表明资金开始回流市场。

会员持仓情况:截止周三,IF 前五大主力总净空持仓减少 2254 手,IH 前五大主力总净空持仓增加 213 手,IC 前五大主力总净空持仓增加 393 手。中信 IF、IC 总净空持仓减少 386/836 手,国泰君安 IF、IC 总净空持仓减少 879/717 手,从会员持仓情况来看,主力持仓传递信号总体偏多。

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 9 月官方制造业 PMI 连续 7 个月维持在扩张区间,创今年 3 月以来新高。工业生产维持高位,需求正在加快恢复,三季度经济延续 V 型复苏。进入四季度,随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的进一步发力,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。随着经济复苏步入正轨，货币政策将保持稳定，边际宽松或收紧的可能性微乎其微，精准调控是主要方向，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，金融供给侧改革加快推进，公募基金、保险、养老金等长期资金积极入市。不利因素在于，欧洲疫情形势恶化，美国大选临近，中美关系存在较大的不确定性。

短期展望（周度周期）：美国财政刺激法案谈判重启，特朗普病情好转，第二轮总统选举辩论推迟一周举行，国庆期间欧美股市先抑后扬，节后首日股指期货迎来开门红。IF 加权在 4500 关口附近止跌反弹，连续 13 周维持在 4400-4800 区间震荡，压力充分消化后有望向上突破。IH 加权一举收复 5、10、20 日线，但上方受到 60 日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC 加权跌破 7 月低点 6075 后迅速收复，短期面临 60 及 40 日线的压制，关注能否有效突破。上证指数在 3200 关口附近受到多头抵抗，阶段性调整结束的可能性较大。

2. 操作建议

中国官方制造业 PMI 连续 7 个月保持扩张，经济延续 V 型复苏，企业盈利持续改善，股指由估值驱动转向盈利驱动。国庆假期结束，外围市场整体偏暖，风险偏好开始回升，股指中期上涨趋势不改，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