

## 市场预期转弱 期指全线调整

### 策略观点

上海疫情结束后经济增速底部回升，但回升过程中受各方因素影响，复苏过程缓慢，经济景气不高，权益市场预期转弱，股指跟随调整。政策层面的稳增长意图明确，宏观政策保持扩张。自2863点反弹以来，市场经过5、6月份的连续上涨收复了因疫情影响而损失的点位，7月份市场通过调整与分化来修正前期反弹过程中的预期差。8月之后受经济数据转弱的拖累行情震荡下行，且政策层面利好较多，底部支撑较强。当前市场预期转向谨慎，大盘处于底部震荡过程中，长期震荡之后股市走向的确认还有待新的驱动因素出现。震荡思路操作，建议暂时观望。

### 一、行情回顾

#### （一）期货市场

本周股指期货全线调整，其中大盘指数表现好于小盘指数。本周公布的8月经济数据尚可，但未能提振权益市场，主要还是市场情绪作用下预期较弱。同时也带动前期涨幅较大的所谓高景气高成长小盘股大幅回调。我国经济回升的过程中仍存在一些风险因素，但政策底的支撑仍在，目前投资者对权益市场的预期偏谨慎，行情仍以震荡为主。

表 1：期货行情走势

合约	收盘价	日涨跌	成交量	持仓量	周涨跌	周增仓	基差
IF2210	3,937.2	-2.28%	67,811	80470	-3.86%	66895	-4.5
IH2210	2,687.4	-2.21%	47,245	61305	-2.81%	46461	-9.4
IC2210	5,918.0	-2.47%	76,621	106956	-5.88%	81628	36.5
IM2210	6,383.2	-2.08%	42,595	42941	-6.88%	33458	98.0

数据来源：Wind、国元期货

#### （二）股票市场

本周股市大跌，上证指数跌4.16%；深证成指跌5.19%；创业板跌7.10%。行业表现也是全线下跌，电力设备、公用事业、基础化工、有色金属、煤炭等行业领跌。低估值大盘板块较为抗跌，前期表现较好的

许雯

电话：010-84555101

邮箱

xuwen@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3023704

投资咨询资格号

Z0012103

高景气赛道大幅杀跌，行情高低切换迹象明显。受疫情影响经济恢复过程放缓，权益市场情绪偏谨慎，板块强弱不断切换，行情仍处于底部震荡过程中。底部震荡中等待新的行情驱动因素出现从而决定市场方向。

表 2：股票市场行情

主要指数	收盘价	成交额(亿)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	3126.4	3550.9	-135.7	-4.16%
深证成指	11261.5	4442.7	-616.3	-5.19%
创业板	2367.4	1470.3	-180.8	-7.10%
沪深 300	3932.7	2412.5	-161.1	-3.94%
上证 50	2678.0	655.0	-79.5	-2.88%
中证 500	5954.5	1315.1	-362.5	-5.74%
中证 1000	6481.2	1602.6	-432.3	-6.25%

数据来源：Wind、国元期货

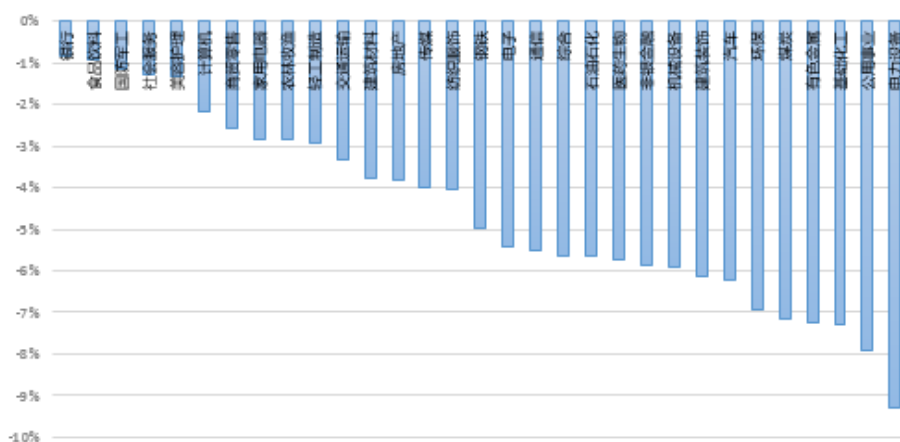
本周市场资金流出为主，其中周四、周五资金流出额较大，中证 500 资金流出显著。融资余额下降 117.8 亿。

表 3：标的指数资金主动买入额

	沪深300资金净 主动买入额	中证500资金净 主动买入额	上证50资金净主 动买入额
2022-09-16	-188.0	-153.0	-58.5
2022-09-15	-65.3	-162.5	12.3
2022-09-14	-75.5	-26.8	-4.6
2022-09-13	81.9	-65.7	28.7
2022-09-09	274.6	75.1	132.1
2022-09-08	-49.3	-42.9	-5.5
2022-09-07	-18.1	-6.8	-25.7
2022-09-06	167.9	120.5	46.6
2022-09-05	-21.0	28.6	-22.1
2022-09-02	-97.58	-1.25	-42.81

数据来源：Wind、国元期货

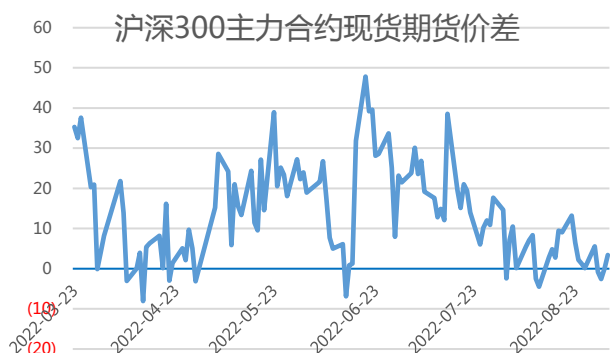
图 1：周度行业表现



数据来源：Wind、国元期货

股指期货主力合约基差处于合理区间，期货市场预期中性。

图 2、沪深 300 主力合约基差



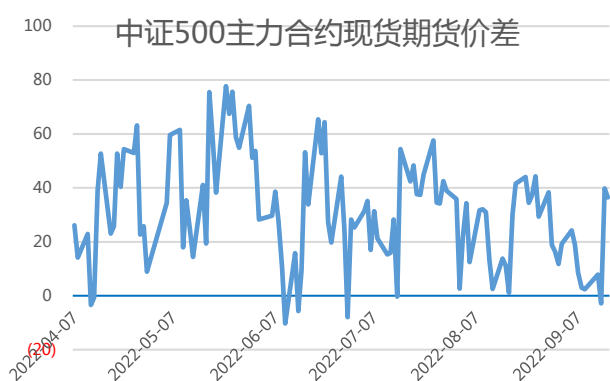
数据来源：Wind、国元期货

图 3、上证 50 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

图 4、中证 500 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

图 5、融资余额



数据来源：Wind、国元期货

### (三)、行业要闻

1. 统计局：8 月，全国规模以上工业增加值同比增长 4.2%，比上月加快 0.4 个百分点，环比增长 0.32%；社会消费品零售总额 36258 亿元，同比增长 5.4%；1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）367106 亿元，同比增长 5.8%。8 月，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月下降 0.1 个百分点。

2. 接近央行人士表示，今年以来，人民币汇率有升有贬、弹性增强，在合理均衡水平上保持了基本稳定，衡量一篮子货币的 CFETS 汇率指数和去年末基本持平。近日人民币对美元汇率“破 7”，引发短期内贬值的各种压力已得到释放。人民银行密切关注人民币汇率走势，坚持实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，尊重市场规律，维护市场秩序，加强预期管理，遏制投机炒作。人民币汇率保持基本稳定有强力支撑和坚实基础，双向浮动是常态，不会出现“单边市”。

3. 证券日报：截至 9 月 15 日，年内公募基金高管变动已达 269 人次，较去年同期的 337 人次有了明显减少。业内称，主要与业务发展、组织架构调整、薪酬和业绩压力有关。今年由于市场持续波动，公募赚钱能力有所下降，在整体业绩下滑的态势下，业绩压力或成年内高管变动的次因。

4. 财政部：1-8 月，全国一般公共预算收入 138043 亿元，按自然口径计算下降 8%；全国一般公共预算支出 165177 亿元，同比增长 6.3%；证券交易印花税 2069 亿元，同比增长 3.9%。

5. 本周北向资金净卖出 60.88 亿元，公用事业、银行、电气设备等行业遭净卖出超亿元。欧洲能源危机持续，致使采掘行业受到追捧，本周获北向资金逆势加仓 6.63 亿元，多只国防军工行业个股亦获加仓，本周北向资金共斥资 3.31 亿元加仓中兵红箭 1201 万股，增仓幅度逾 60%。

6. 富时罗素对富时中国 A50 指数等系列指数审核变更，将于 9 月 19 日生效。富时中国 A50 指数本次将剔除海螺水泥、中国太保和片仔癀，新纳入亿纬锂能、中国石油和陕西煤业。

## 二、基本面分析

2022 年一季度我国经济企稳回升实现平稳增长，但二季度中，4、5 月份京沪等特大城市出现疫情，对经济造成较大的负面影响。疫情收尾之后，三季度的状况会明显恢复，经济数据好于二季度是大概率。下半年应好于上半年。7、8 月份受疫情等因素影响经济景气不佳，经济修复过程缓慢。

数据显示，8 月我国主要经济指标总体改善，工业、投资、消费等分项增速均较 7 月增速加快。8 月规模以上工业增加值同比增 4.2%，比上月加快 0.4 个百分点；社会消费品零售总额同比增 5.4%，比上月加快 2.7 个百分点。1-8 月固定资产投资同比增长 5.8%，比 1-7 月份加快 0.1 个百分点，今年以来投资增速首次回升。8 月经济较上月企稳好转，但疫情、缺电等因素使得制造业修复进程缓慢。经济增长恢复进程中压力与风险仍存。

图 5、制造业 PMI

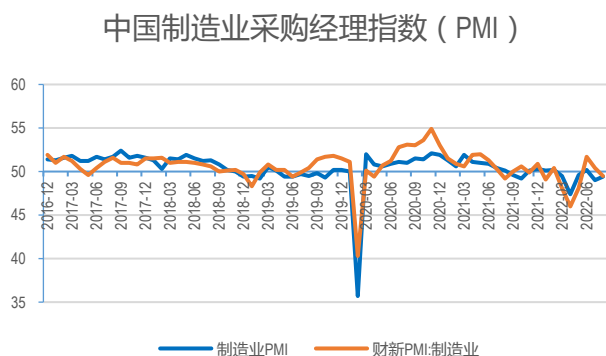
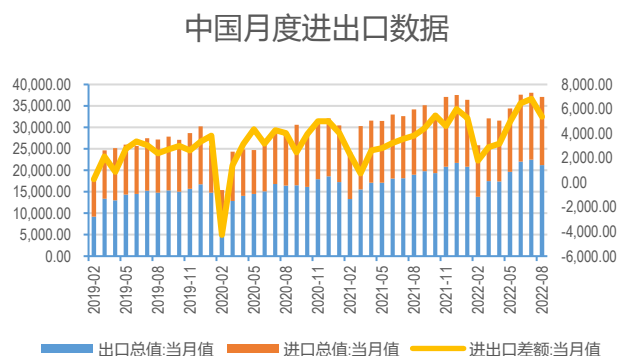


图 6、外贸



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

外需方面，2022年8月进出口增速较上月下滑。2022年1-8月中国进出口总值27.3万亿，同比增长10.1%；出口15.48万亿，同比增长14.2%；进口11.82万亿，同比增长5.2%，增速较上月分别下降0.3、0.5、0.1个百分点。2022年开年以来，进出口景气一直较高，即使受到疫情影响，我国在全球产业链、供应链中仍具有相对优势，进出口领域韧性较强。8月份进出口增速回落，可能跟欧美国家7、8月份经济走弱有关，外需受到影响。外贸高位回落的风险逐渐积累，今后外贸面临的不确定因素增加。综合来看年内依然有内需不强、外需回落的风险。

### 三、综合分析

2022年一季度我国经济企稳回升实现平稳增长，但二季度中疫情对经济造成较大的负面影响。三季度的状况明显恢复，经济数据好于二季度。8月份以来受疫情等因素影响经济景气略有下行，经济修复过程放缓。经济修复过程中经历波折属于常态，权益市场预期较为理性。市场通过指数震荡与板块接力轮动来消化各种市场信息，同时等待尘埃落定后新的市场驱动因素出现。

宏观政策方面将延续稳增长的方向不变，年内财政、货币政策均保持积极扩张。货币政策基调持稳偏宽松，央行下调政策利率引导实体经济融资利率下行，总量上保持流动性充裕。财政政策预算支出增加、加力提效，在结构上更加优化。

美联储9月保持货币政策紧缩节奏，继续加息75个基点的概率较大。美联储货币政策对全球金融市场价值体系造成巨大影响。国际市场波动加大，大宗商品与权益市场普遍震荡调整。欧美等主要经济体快速复苏的阶段已经过去，而其通胀数据处于历史高位，欧美经济由盛转衰也只是时间问题。

### 四、技术分析和建议

技术上，大盘在3300下方弱势震荡。政策层面的利好密集出台，稳增长意图明确，料对经济起到托底作用，以此判断股市的政策底较为稳固，市场继续下行空间有限。市场或震荡整理等待各种预期兑现，同时消化上方抛压。当前市场偏好低价、低估值大盘蓝筹，前期涨幅较大的中小盘补跌，因此9月调整仍是一个轮动过程。技术上密切关注上证50前期低点附近的支撑力度，若上证50破位则将拖累多数指数再下移一个箱体。震荡思路操作，建议暂时观望。

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

## 联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）  
电话：0551-62895501

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312522

### 大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室  
电话 0532-66728681

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层  
电话：0475-6380818