

市场情绪走低 期指延续调整

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。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，大小盘规模指数协同下行，上证50指数创下年内新低。8月经济数据尚可，但未能提振权益市场。本周美联储加息造成外盘动荡，拖累市场情绪走低。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。

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	3,864.4	-0.14%	77,120	86875	-2.02%	6405	-8.4
IH2210	2,632.0	0.02%	43,785	61124	-2.26%	-181	-2.2
IC2210	5,873.4	-1.10%	76,036	112885	-0.95%	5929	16.2
IM2210	6,323.4	-1.75%	55,619	47752	-1.15%	4811	40.3

数据来源：Wind、国元期货

（二）股票市场

本周股市延续下行，显著缩量，行情趋于弱势震荡。上证指数跌1.22%；深证成指跌2.27%；创业板跌2.68%。行业表现也是多数下跌，仅煤炭、有色金属、石油石化、电力设备上涨，美容护理、建筑材料、

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

电子、医药生物、轻工制造、传媒等行业领跌。由于市场情绪较弱，各个板块无差别走弱，低估值板块较为抗跌。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，上涨动能不足。对应的目前市场处于低位，谨慎心态看待向下的空间也有限。因此行情仍处于底部震荡过程中。

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	3088.4	2855.5	-38.0	-1.22%
深证成指	11006.4	3819.9	-255.1	-2.27%
创业板	2303.9	1179.5	-63.5	-2.68%
沪深 300	3856.0	1729.0	-76.7	-1.95%
上证 50	2629.8	463.6	-48.2	-1.80%
中证 500	5889.6	1047.1	-64.9	-1.09%
中证 1000	6363.7	1360.1	-117.6	-1.81%

数据来源：Wind、国元期货

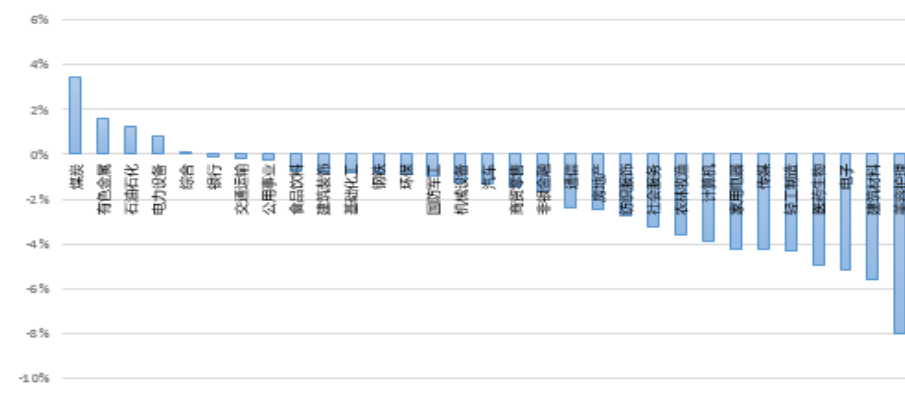
本周市场资金流出为主，其中中证 500、沪深 300 资金流出态势没有显著改善。融资余额下降 107.8 亿。

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
2022-09-23	-10.9	-72.5	14.6
2022-09-22	-97.3	-8.2	-25.9
2022-09-21	-46.2	37.5	-23.0
2022-09-20	-37.6	-1.1	-26.2
2022-09-19	13.5	-33.6	5.0
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	274.60	75.07	132.08

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走低，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



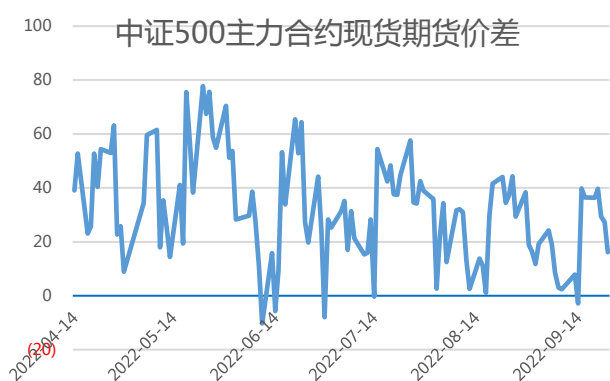
数据来源：Wind、国元期货

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. 银保监会：房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转。坚持“房住不炒”定位，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，持续完善房地产金融管理长效机制。合理满足房地产市场融资需求，稳妥处置恒大等部分头部房企风险。地方政府隐性债务风险得到稳妥处置。增量风险已基本控制，存量风险化解正有序推进。

2. 中上协：上半年有 15 家央企境内上市公司得到大股东增持，远超过去年同期水平（5 户），增持金额 65.68 亿元，较去年同期增加 118.75%。中国电信、中国移动等企业增持金额较大，分别为 25.10 亿元、15.12 亿元，合计占央企上市公司增持金额的 61.23%。同时，央企公司更加重视投资者回报，15 家央企公司实施半年度分红，分红总额 1776.78 亿元，同比增加 88.84%。

3. 中证报：截至 8 月末，沪深两市基金产品共计 1185 只，总规模

16043.42 亿元。其中，沪市基金产品共 602 只，资产管理总规模 12431.45 亿元；深市基金产品共 583 只，资产管理总规模 3611.97 亿元。

4. 中证报：养老理财产品试点工作开展已满一周年。当前，养老理财产品发行步入常态化阶段，产品数量 48 只，产品表现稳健。业内称，养老理财产品试点机构有望进一步扩容。业绩比较基准较高是养老理财产品销售火爆的重要原因，目前已发行的养老理财产品多数业绩比较基准在 5.5%至 8%区间。

5. 新华社：目前北交所投资者开户数达 515 万户，超过 500 只公募基金入市。在审企业 122 家，在辅企业 290 家，在审、在辅企业主要集中在软件信息技术和设备制造行业。下一步，北交所将进一步提高挂牌、上市全链条审核效率和监管服务精准性，使得企业上市路径更清晰、预期更明确、过程更顺畅。

6. 证券时报：截至 8 月底，近十年来 A 股定增累计募资达 8.6 万亿元。收购资产、项目融资成为上市公司增发主要目的，二者募资额均超过 2.3 万亿元。增发对上市公司的业绩影响偏正面，实施后相关公司业绩大幅提升，尤其是以资产重组为目的的定向增发，业绩反转趋势明显。

二、基本面分析

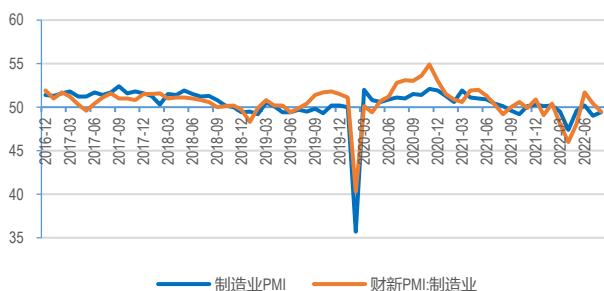
2022 年一季度我国经济企稳回升实现平稳增长，受疫情影响二季度经济走弱，三季度开始修复但由于诸多内外部因素修复速度偏慢。8 月份在低基数的助力下经济数据有所改善，但整体上权益市场对四季度内、外需的预期不佳。

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。

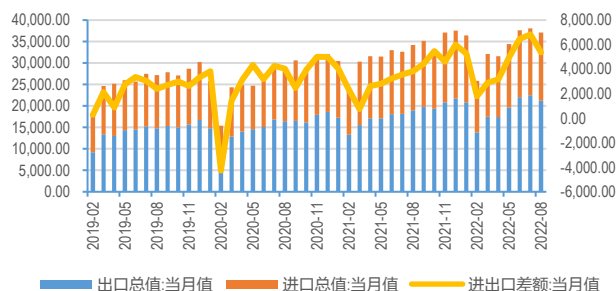
图 5、制造业 PMI

图 6、外贸

中国制造业采购经理指数 (PMI)



中国月度进出口数据



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。第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, 权益市场预期较为谨慎, 各主要指数随着预期转弱而逐步下行。等待悲观预期充分释放后, 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, 并对后期的货币政策展望偏鹰。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。

四、技术分析和建议

技术上, 大盘回落至3000点关键支撑上方。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。但由于市场预期太弱、上证50破位下跌, 拖累股市全面走弱。因此市场处于底部震荡的过程中, 由于近期量能下降, 盘底的过程可能拉长。当前指数位置不宜追空, 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