

市场热点轮动 期指震荡分化

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

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

【策略观点】

下半年以来经济恢复过程缓慢，基本面预期走弱，同时外盘波动剧烈，拖累港股及A股市场，市场情绪转向悲观，股指跟随调整。期间受宏观影响较多的金融地产等大盘蓝筹股调整较多，拖累大盘指数，上证50指数创下新低。及至10月末大盘跌破2900点后超跌反弹。年内经济将大概率继续恢复增长，市场对于经济的过度悲观预期逐步好转。但由于内外部对于A股的风险因素尚未完全消除，尚不支持行情全面反转。且金融地产行业超跌反弹之后，仍有必要继续观察金融地产行业企稳回升趋势是否稳固。技术上，当前多数主要指数尚且处于低位区间，市场处于底部震荡的过程中。建议逢低做多。

【目 录】

一、行情回顾	1
（一）期货市场	1
（二）股票市场	1
（三）行业要闻	3
二、基本面分析	4
三、综合分析	5
四、技术分析及建议	6

一、行情回顾

（一）期货市场

本周股指期货震荡分化。快速反弹之后主要指数走势趋于震荡，热点与板块轮动速度加快。本周公布的 10 月份经济数据整体走弱，但 10 月份的经济景气阶段性走弱也符合市场预期，因此上周大涨的金融地产在宏观压力下回调。大盘指数冲高回落。受宏观因素影响较小的成长板块快速轮动，中小盘指数震荡整理。因近期国内多个城市疫情逐渐变得严重，后市股指承压。

表 1 股指期货行情

合约	收盘价	日涨跌	成交量	持仓量	周涨跌	周增仓	基差
IF2212	3,812.0	-0.41%	83,229	134291	-0.18%	43811	-10.4
IH2212	2,552.4	-0.44%	44,864	82147	0.89%	20779	-5.7
IC2212	6,215.6	-0.18%	62,736	175266	0.57%	34244	-24.0
IM2212	6,646.4	-0.90%	41,232	65843	-0.42%	25629	12.0

数据来源：Wind、国元期货

（二）股票市场

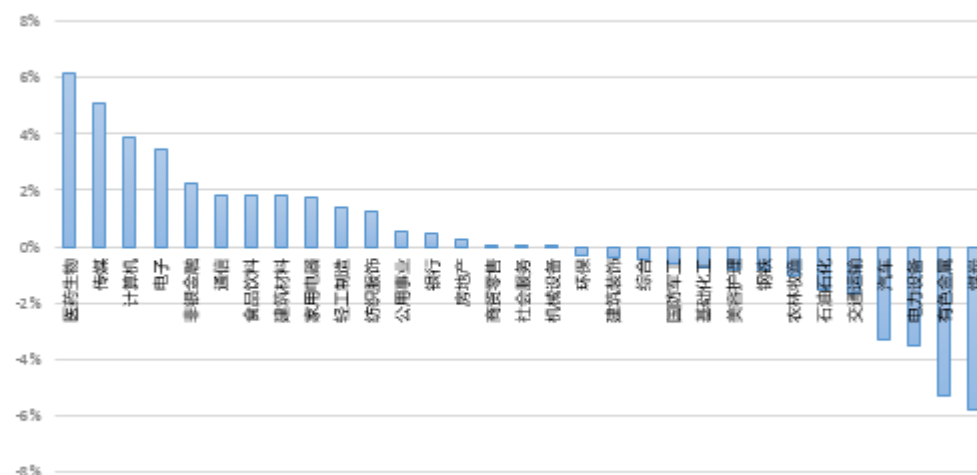
本周股市震荡分化，本周上证指数涨 0.32%；深证成指涨 0.36%；创业板指跌 0.65%。快速反弹之后上行阻力增加，大盘震荡整理为主。由于市场情绪较为敏感，主要板块轮动加快。同时因国内多个城市疫情逐渐变得严重，医药及相关产业走强。申万一级行业指数涨跌参半，医药生物、传媒、计算机、电子、非银金融等行业上涨，煤炭、有色金属、电力设备、汽车、交通运输等行业下跌。多数上涨，其中房地产、建筑材料、传媒、轻工制造、钢铁、银行等行业上涨，电力设备、国防军工、电子、汽车、通信等行业下跌。本周五资金流入明显，前期超跌的核心资产板块为资金流入的重点领域。本周资金流出，快速反弹的板块遭遇抄底获利抛压。超跌反弹行情过后，大盘开始震荡等待新的变化来确立方向。本周公布的经济数据偏弱但基本符合市场预期，对市场情绪影响有限。由于宏观数据偏弱，基本面支持不强，疫情等风险因素仍在，当前行情仍处于底部震荡过程中。可谨慎参与反弹。

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	3097.2	3892.1	10.0	0.32%
深证成指	11180.4	5895.2	40.7	0.36%
创业板	2389.8	2124.1	-15.6	-0.65%
沪深 300	3801.6	2242.8	13.1	0.35%
上证 50	2546.7	555.9	28.7	1.14%
中证 500	6191.6	1645.9	53.0	0.86%
中证 1000	6658.4	2151.6	14.9	0.22%

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

本周市场资金流出为主，行情震荡卖盘分布均匀、主力资金偏好不明显。融资余额小幅增加 51.7 亿，融券余额小幅下降 16.2 亿。

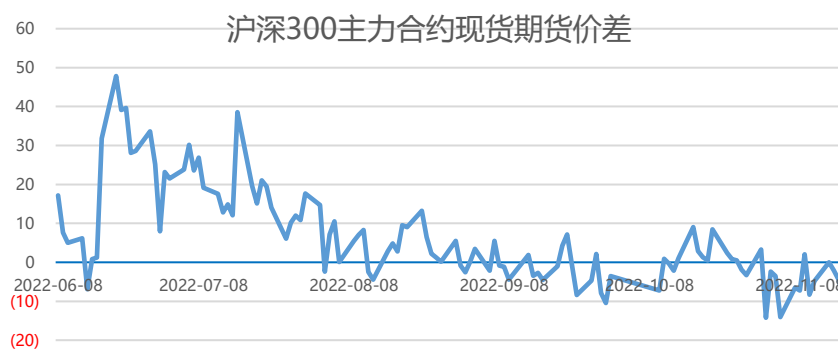
表 3：标的指数资金主动买入额

日期	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
2022-11-18	-120.0	-24.5	-33.7
2022-11-17	-117.0	-12.2	-39.7
2022-11-16	-160.4	-101.8	-28.9
2022-11-15	227.4	83.0	47.0
2022-11-14	-37.5	-71.5	14.6
2022-11-11	341.6	44.8	118.0
2022-11-10	-69.2	-29.6	13.8
2022-11-09	-118.0	-28.0	-29.7
2022-11-08	-128.8	-27.9	-39.5
2022-11-07	-61.78	-33.36	-7.00

数据来源：Wind、国元期货

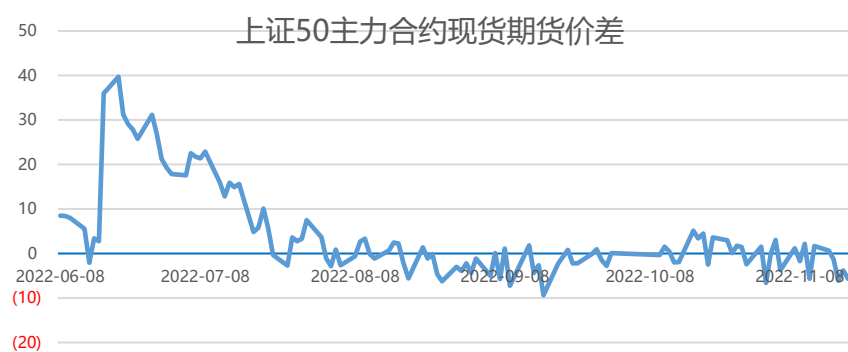
股指期货主力合约基差继续走低、基差转负，期货市场预期偏乐观。

图 2、沪深 300 主力合约基差



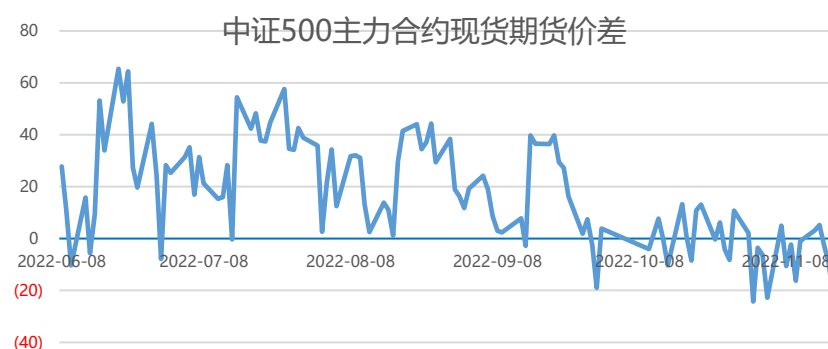
数据来源：Wind、国元期货

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. 据新华社，国家领导人同美国总统拜登在巴厘岛举行会晤。两国元首就中美关系中的战略性问题以及重大全球和地区问题坦诚深入交换了看法。国家领导人指出，打贸易战、科技战，人为“筑墙设垒”，强推“脱钩断链”，完全违反市场经济原则，破坏国际贸易规则，只会损人不利己。两国元首同意两国财金团队就宏观经济政策、经贸等问题开展对话协调。

2. 银保监会：发布《关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》。可以开办个人养老金业务，主要包括 6 家大型银行、12 家股份制银行、5 家城市商业银行和 11 家理财公司。参加人每年缴纳个人养老金的上限为 12000 元，不允许超额缴费。对于有进一步养老产品投资需求的个人，可通过其他账户自行购商业养老金融产品。

3. 证监会发布个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录，共有 40 家基金公司的合计 129 只基金产品入选基金名录，16 家商业银行、14 家证券公司以及 7 家独立基金销售机构入选销售机构名录。银保监会同时发布商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法，并公布首批开办个人养老金业务的机构包括 23 家商业银行和 11 家理财公司。另外，下周起富国、交银施罗德、汇添富、华宝等多家基金公司预计将正式上线个人养老金基金业务。

4. 截至 11 月 18 日，北交所上市公司 126 家，当日新增 2 家。总市值 2016.58 亿元，成交金额 9.60 亿元。发布下调交易经手费标准的公告，自 12 月 1 日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.5‰ 双边收取下调至按成交金额的 0.25‰ 双边收取，降幅 50%。

5. 财政部：印发《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》。严守每一年度本级全部 PPP 项目从一般公共预算列支的财政支出责任不超过当年本级一般公共预算支出 10% 的红线。严禁通过“借用”未受益地区财政承受能力空间等方式，规避财政承受能力 10% 红线约束。PPP 项目财政支出责任超过 10% 红线的地区，不得新上 PPP 项目。

6. 统计局：10 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.0%，环比增长 0.33%；社会消费品零售总额 40271 亿元，同比下降 0.5%；1-10 月，全国固定资产投资（不含农户）471459 亿元，同比增长 5.8%。10 月，全国城镇调查失业率为 5.5%，与上月持平。

7. 每经网：截至 11 月 16 日，34364 只理财产品里，有 10954 款产品在最新净值公布日期的最近一周的回报为负，占比达到了 31.88%；25627 只处于存续状态的固收理财产品中，1118 只产品净值低于 1。银行固收类理财多为债券打底，一般来讲占比超过 80%，而近期债市回撤较大，这也导致部分理财净值出现回撤。

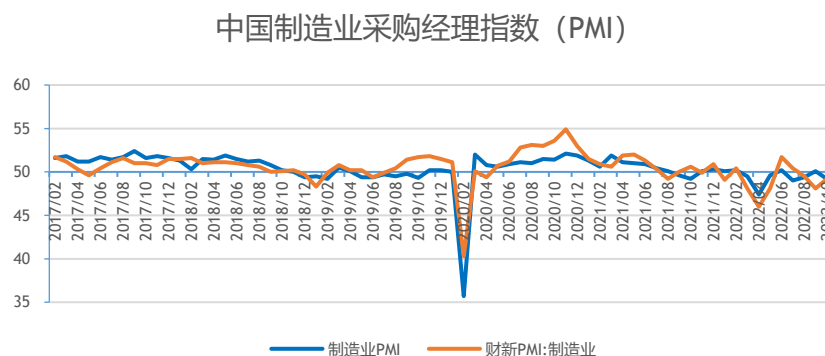
二、基本面分析

2022 年一季度我国经济企稳回升实现平稳增长。二受疫情影响二季度经济增速回落。三季度的状况较前期好转，经济逐渐恢复、经济数据较二季度逐步改善。但也观察到由于各种内外部因素的影响，经济修复的过程偏缓慢。市场目前对四季度经济保持增长势头的预期保持乐观，四季度大概率延续增长态势。

数据显示 10 月份经济景气暂时走弱，生产端恢复较快实现平稳增长，相对地需求端表现偏弱。内需方面，首先受到收入、就业等方面的因素影响，消费方面的压力较大。2022 年 1-10 月社会消费品零售总额 36.1 万亿，同比增长 0.6%，增速较 1-9 月下降 0.1 个百分点。10 月单月社销总额 4.03 万亿，同比下降 0.5%，较 9 月下滑 3 个百分点。其次年内地产链持续收缩，及至三季度房地产销售仍未现实质好转，房地产问题给经济恢复带来额外的压力与风险。

1-10月中国固定资产投资47.1万亿元，同比增长5.8%，增速较1-9月回落0.1个百分点。其中1-10月中国房地产开发投资11.4万亿，同比下降8.8%，较1-9月降幅扩大0.8个百分点。地产投资增速持续下降，地产链收缩状况没有实质改善。

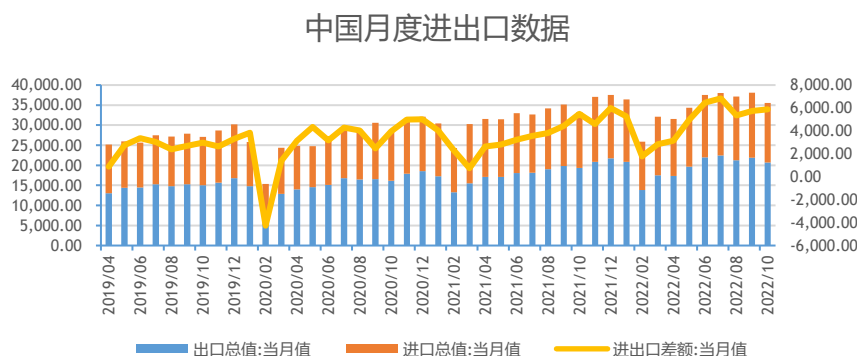
图6、制造业PMI



数据来源：Wind、国元期货

外需方面，今年外贸领域一直维持较高增速，下半年进出口增速高位逐步回落，跟欧美国家经济走弱外需受到影响有关。2022年10月进出口增速较上月下滑。2022年1-10月中国进出口总值34.62万亿，同比增长9.9%；出口19.71万亿，同比增长13%；进口14.91万亿，同比增长5.2%，增速较上月分别下降0.4、0.8、0个百分点。10月份，中国进出口总值3.55万亿，同比增长6.9%；出口2.07万亿，同比增长7%；进口1.48万亿，同比增长6.8%，增速较上月分别下降1.4、下降3.7、上升1.6个百分点。外部需求走弱，出口下降幅度较大。汇率与价格因素对于外贸增长也有贡献。在今天的内外部压力下、在去年的高基数下进出口能够实现平稳较快增长，可见外贸景气不弱。值得注意的是进口相对偏弱，内需压力较大，出口增速回落，外需转弱。今后全球经济增长放缓会对外需有负面影响。

图7、外贸



数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

2022 年一季度我国经济企稳回升实现平稳增长，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。四季度内虽然面临风险与波折，年内我国经济延续增长态势仍然是大概率的情景。对于明年，虽然内有疫情影响、外有外需回落风险，主流机构对我国的经济增长持有偏乐观态度，IMF 在今年 10 月世界经济展望报告中预测中国经济将在明年增长 4.4%。对于权益市场来说当前基本面无疑是在好转的过程中。当前主要指数处于低位区间，市场下行空间也有限。从外部环境来看，美国 10 月 CPI 升幅低于预期，通胀压力开始降温，暗示美联储本轮激进加息周期或正在接近拐点，外部流动性预期开始渐渐转向。权益市场情绪由悲观转向谨慎乐观。

宏观政策方面将延续稳增长的方向不变，在经济增长速度偏低的阶段，财政、货币政策均保持积极扩张。货币政策基调持稳，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。由于货币政策受到汇率等因素的制约，市场对于 2023 年的财政政策有更多期待。

欧美经济由盛转衰之后通胀压力也开始回落，在当前经济与就业形势下，美联储难以提出更加激进的加息路径，激进加息周期逐渐临近拐点。美联储货币政策对全球金融市场估值体系影响较大，非美货币、大宗商品、国际权益市场普遍面临估值调整。流动性改善预期也提升了国际市场的风险偏好。

四、技术分析和建议

技术上，大盘超跌之后快速反弹到 3100 点上方，之后上行阻力增加，开始震荡。年内经济将大概率继续恢复增长，经济数据持续小幅改善、经济增长逐步转强的可能性较高，对于经济的过度悲观预期逐步好转。政策层面稳增长意图明确，多方面利好密集出台，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。前期由于地产、金融行业表现太弱，拖累大盘权重指数上证 50、沪深 300 表现，金融地产行业超跌反弹之后，仍有必要继续观察金融地产行业企稳回升趋势是否稳固，否则还将继续对 A 股构成拖累。技术上，当前指数多数处于低位区间，由于大盘跌破了前期震荡区间下沿，前期支撑则变成了上行阻力，反弹后继续上行需消化上方抛压。因此判断市场处于底部震荡的过程中。建议逢低做多。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607
电话：0551-62895515

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：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省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)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际
楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

郑州营业部

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

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
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：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧
电话：0475-6380818

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元
电话：020-89816681