

稳信用稳政策，A 股行情稳字优先

2022 年 1 月 4 日 星期二

兴证期货·研发中心

金融研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

联系人

杨娜

电话：

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上月，IF2201 合约上涨 2.31%报收 4943 点；IH2201 合约上涨 3.28%报收 3279.4 点；IC2201 合约上涨 2.71%报收 7371.8 点。

● 后市展望

现货方面，A 股震荡。A 股的走势主要原因包括：1.政策层面不断透露出“稳定”及宽松信号；2.地产政策回暖，流动性危机基本解除；3.宏观经济数据显示国内经济触底；4.跨年行情仍存预期。1 月，在稳增长与稳信用背景下，指数有一定支撑。地方专项债发力，基建投资有一定起色托底经济，预期稳经济政策持续发力，尤其关注结构性政策对 A 股影响。一年期 LPR 下调 5 个基点至 3.8%。上周一公布新一期 LPR，其中以前去 LPR 下调 5 个基点，五年前以上 LPR 维持不变。由于五年期 LPR 主要对应房贷利率，该次调控暗示在房地产政策边际放松的背景下，对于房地产调控仍然死守“房住不炒”底线。1 年期 LPR 利率下调预示在货币政策层面发力支持稳增长。稳政策持续发力。近期多地确定 2022 年重大项目清单，围绕重大交通、能源水利、新基建等重点领域，谋划一批打基础、利长远、支持高质量发展的重大投资项目。近期李克强主持召开国务院常务会议，当前外贸面临不确定不稳定不平衡因素增多。要落实党中央、国务院部署，按照中央经济工作会议要求，进一步扩大开放，针对困难挑战推出应对举措，做好跨周期调节，助企纾困特别是扶持中小微企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。

沪深 300 指数 PE 上涨 1.07%，至 14.02，PB 上涨 0.14%至 1.7；上证 50 指数 PE 上涨 0.68%，至 11.39，PB 上涨 0.14%至 1.45；中证 500 指数 PE 下跌 0.25%至 20.36，PB 上涨 0%至 1.98。月内，IF 当月合约基差最大 3.2 最小-25.68；IH 当月合约基差最大 0.06，最小-25.56；IC 合约基差最大 29.63，最小-43.43。

● 风险提示

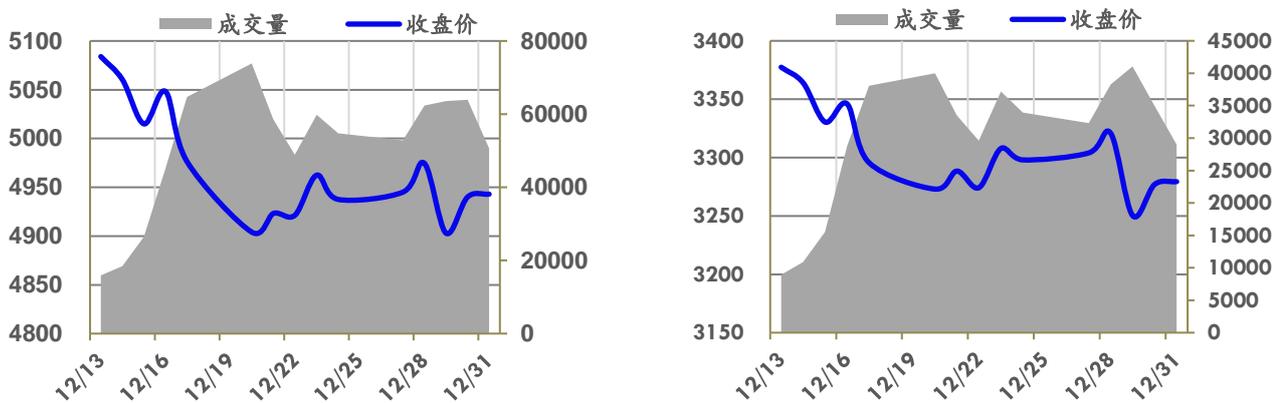
暂无。

1. 行情回顾

上月，IF2201 合约上涨 2.31%报收 4943 点；IH2201 合约上涨 3.28%报收 3279.4 点；IC2201 合约上涨 2.71%报收 7371.8 点。

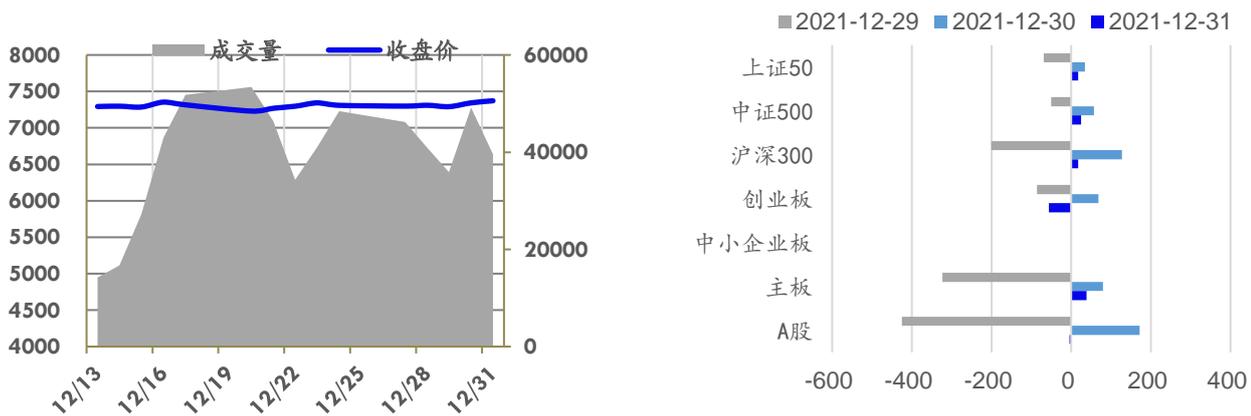
现货方面，A 股震荡。A 股的走势主要原因包括：1.政策层面不断透露出“稳定”及宽松信号；2.地产政策回暖，流动性危机基本解除；3.宏观经济数据显示国内经济触底；4.跨年行情仍存预期。

图表 1：IF 及 IH 当月合约成交情况



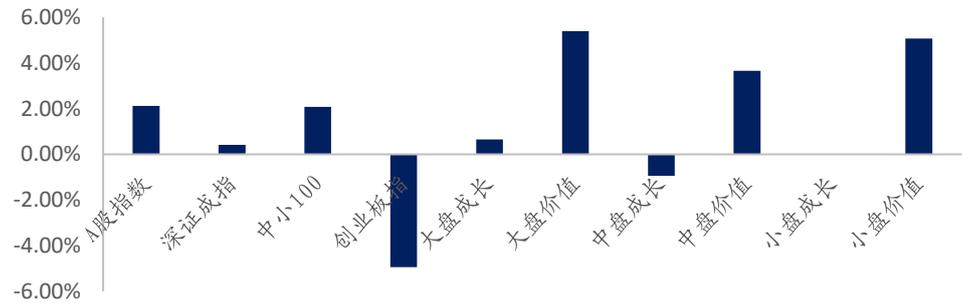
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 2：IC 当月合约成交情况及 A 股资金情况



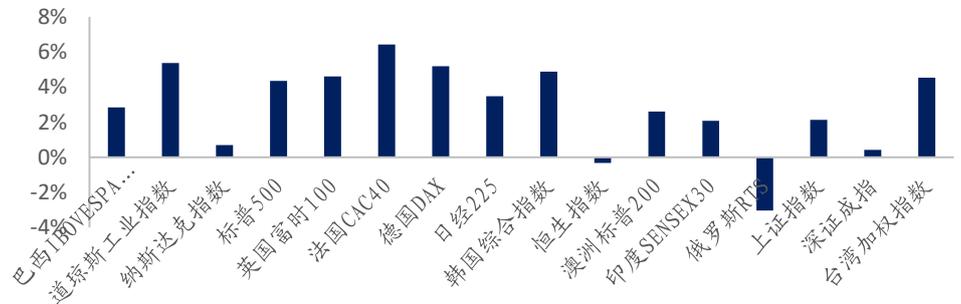
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



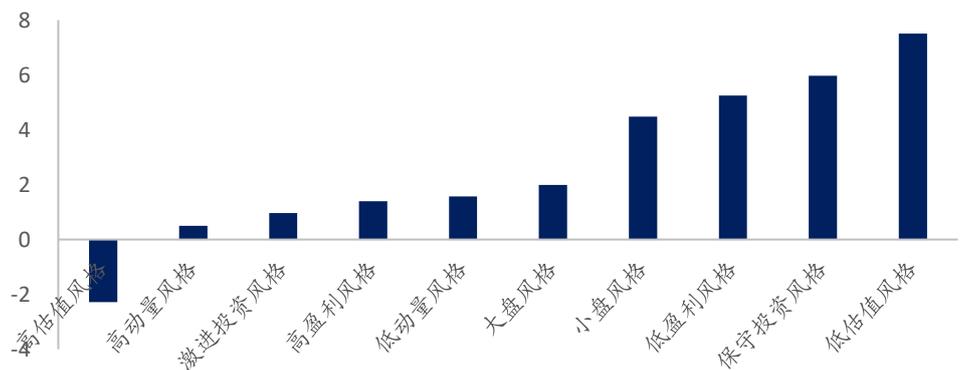
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



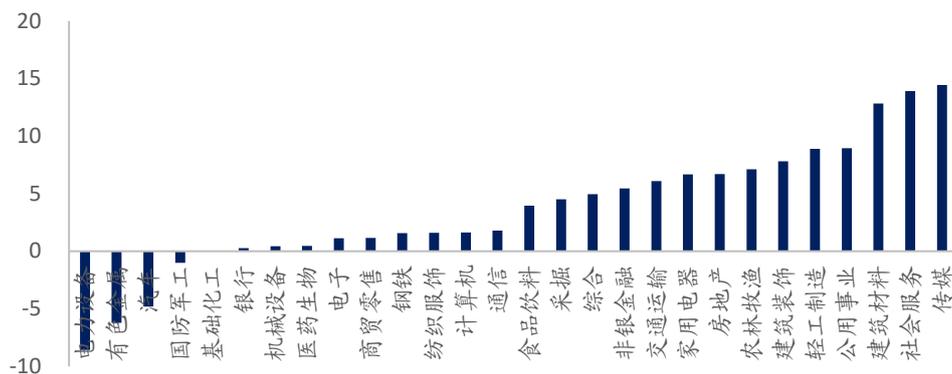
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 风格指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 6：行业涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 宏观及政策背景

一年期 LPR 下调 5 个基点至 3.8%。上周一公布新一期 LPR，其中以前去 LPR 下调 5 个基点，五年前以上 LPR 维持不变。由于五年期 LPR 主要对应房贷利率，该次调控暗示在房地产政策边际放松的背景下，对于房地产调控仍然死守“房住不炒”底线。1 年期 LPR 利率下调预示在货币政策层面发力支持稳增长。

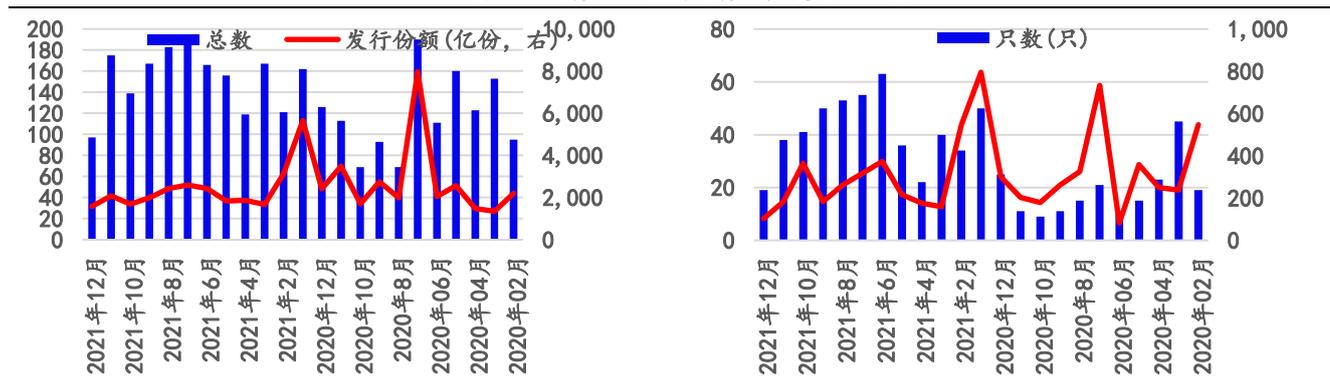
稳政策持续发力。近期多地确定 2022 年重大项目清单，围绕重大交通、能源水利、新基建等重点领域，谋划一批打基础、利长远、支持高质量发展的重大项目。近期李克强主持召开国务院常务会议，当前外贸面临不确定不稳定不平衡因素增多。要落实党中央、国务院部署，按照中央经济工作会议要求，进一步扩大开放，针对困难挑战推出应对举措，做好跨周期调节，助企纾困特别是扶持中小微企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。具体包括：加强对进出口的政策支持。落实减税降费措施；进一步鼓励跨境电商等外贸新业态发展；加强对企业的配套服务，推动解决企业在发展内外贸同线同标同质产品、拓展贸易渠道、完善供应链等方面遇到的问题；缓解国际物流压力。

美联储态度转鹰。美联储在 12 月 15 日的 FOMC 会议决议声明中，对通胀的表述删掉了“暂时性因素”和“允许通胀在一段时间适度高于 2%”，同时将维持现有联邦基金利率目标区间的限定条件更改为仅关注充分就业目标。此外，FOMC 声明称，将每月资产购买缩减规模由 150 亿元提升至 300 亿美元，其中月度美国国债购买规模降低 200 亿美元、抵押贷款支持证券减少 100 亿美元。会议结束后鲍威尔发表讲话称，通胀上升是加速缩债的原因，经济发展和前景证明应该加快缩债，美联储有望在明年 3 月中旬完成缩债，加息周期的开启时点也有望提前。

3. 股市资金供需

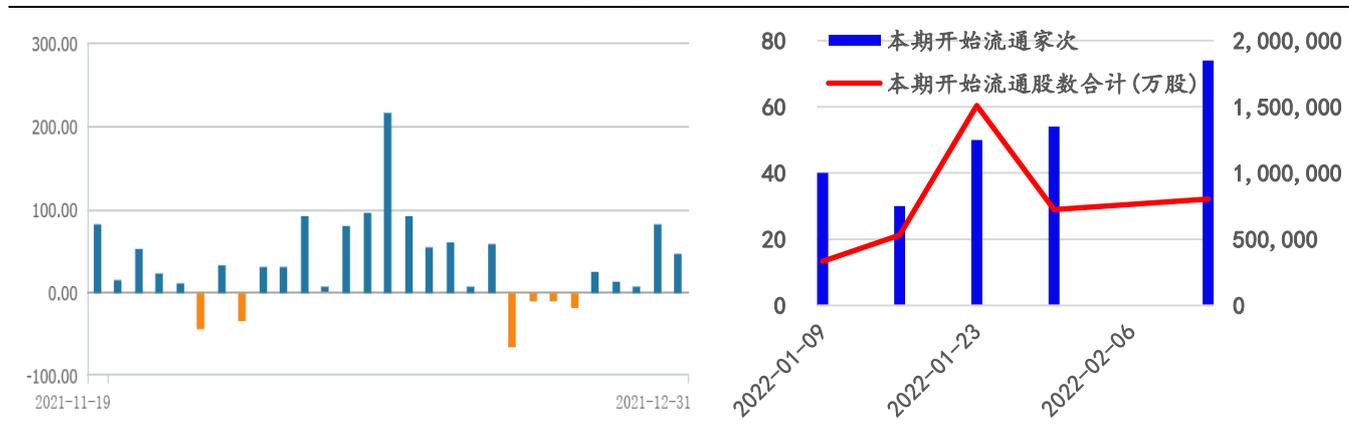
资金需求方面。截至 1 月 4 日，12 月共计新成立基金 97 只，共计发行 16.34 亿份，全市场总计有 9175 只基金，实现资产净值 245903.26 亿元；其中股票型基金发行了 19 只，共计发行 103.86 亿份，全市场总计有 1752 只股票型基金，实现资产净值 22635.38 亿元；混合型基金发行 32 只，共计发行 393.48 亿份，全市场总计有 3906 只混合型基金，共计发行 60922.54 亿元。

图表 7：新发基金及新发股票型基金



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 8：陆股通资金及本月限售情况

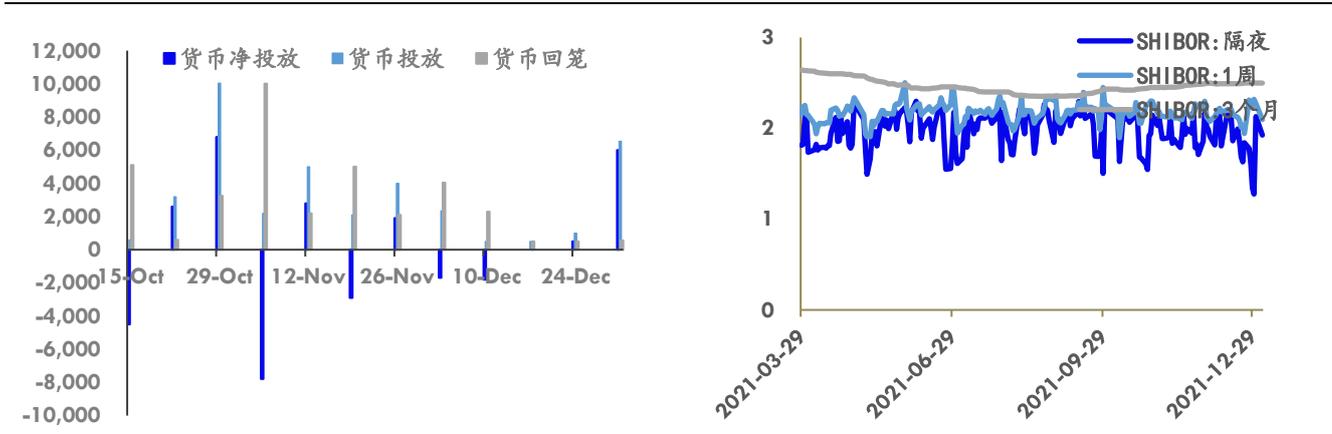


数据来源：wind，兴证期货研发部

4. 流动性

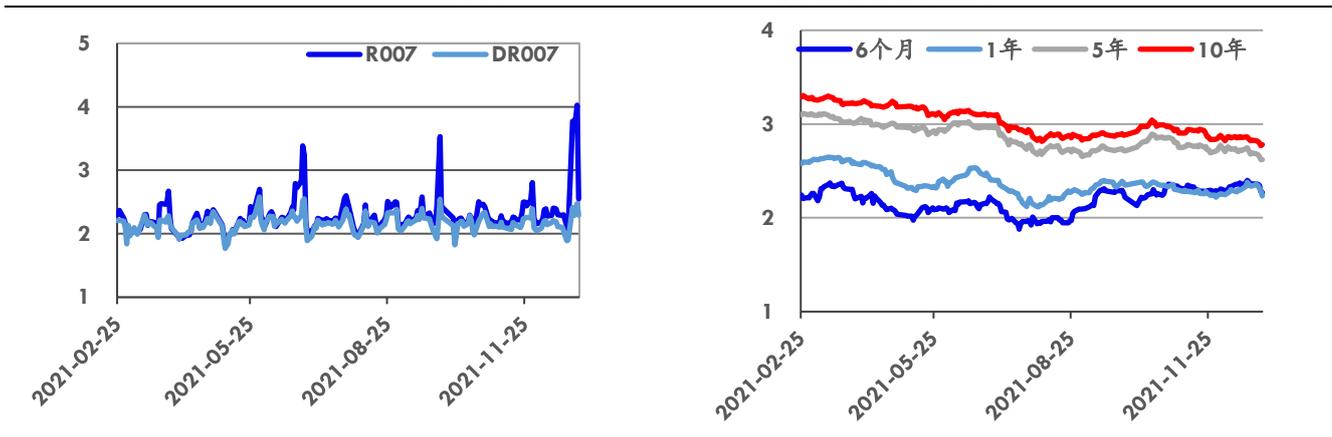
流动性方面，央行维稳意图明显，年底再度释放流动性。上月货币净投放 3000 亿元，其中货币回笼 7900 亿元，货币投放 10900 亿元。Shibor 隔夜利率减少 4bp 至 2.129%，Shibor1M 利率减少 3bp 至 2.271%；R007 减少 26bp 至 2.5483%，DR007 减少 10bp 至 2.916%。

图表 9: 央行公开市场操作与 Shibor



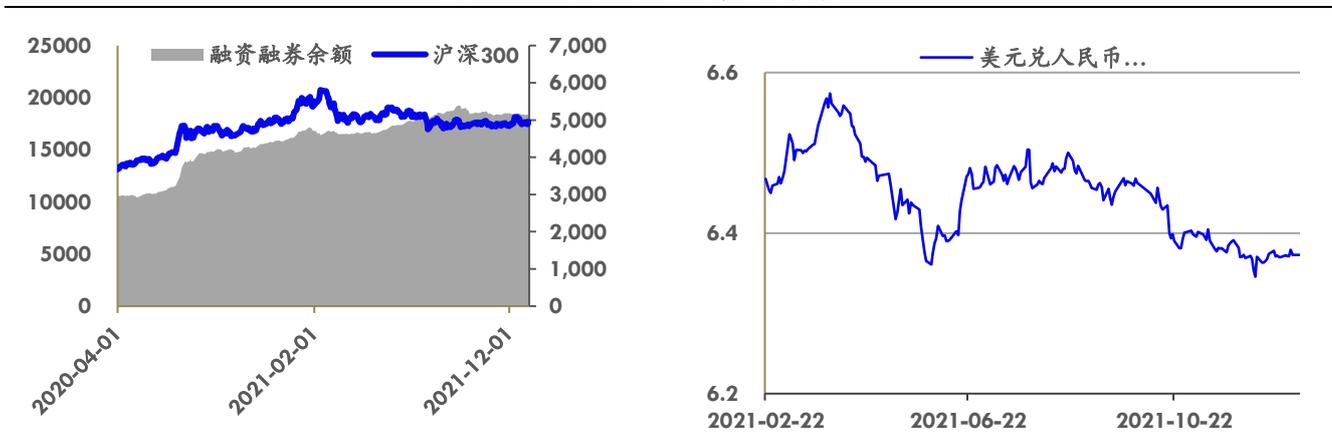
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10: R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 融资融券与美元指数

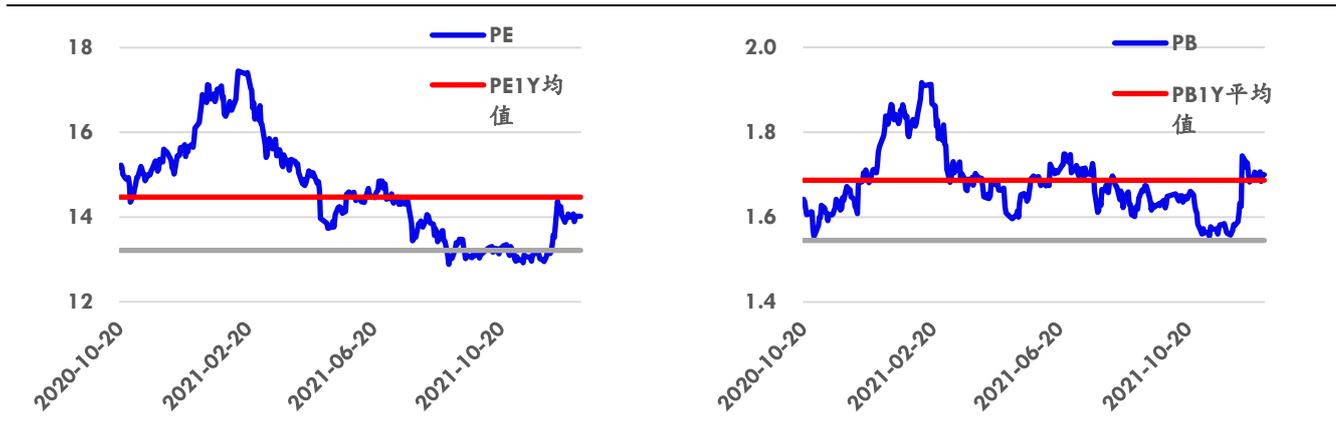


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

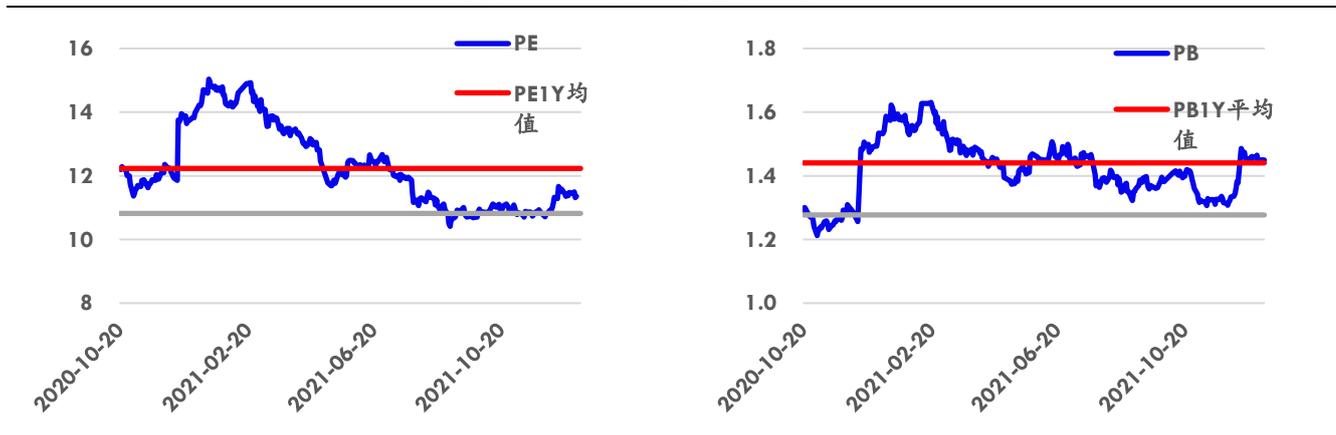
沪深 300 指数 PE 上涨 1.07%,至 14.02, PB 上涨 0.14%至 1.7; 上证 50 指数 PE 上涨 0.68%,至 11.39,PB 上涨 0.14%至 1.45; 中证 500 指数 PE 下跌 0.25%至 20.36PB 上涨 0%至 1.98。

图表 12: 沪深 300 指数 PE 与 PB



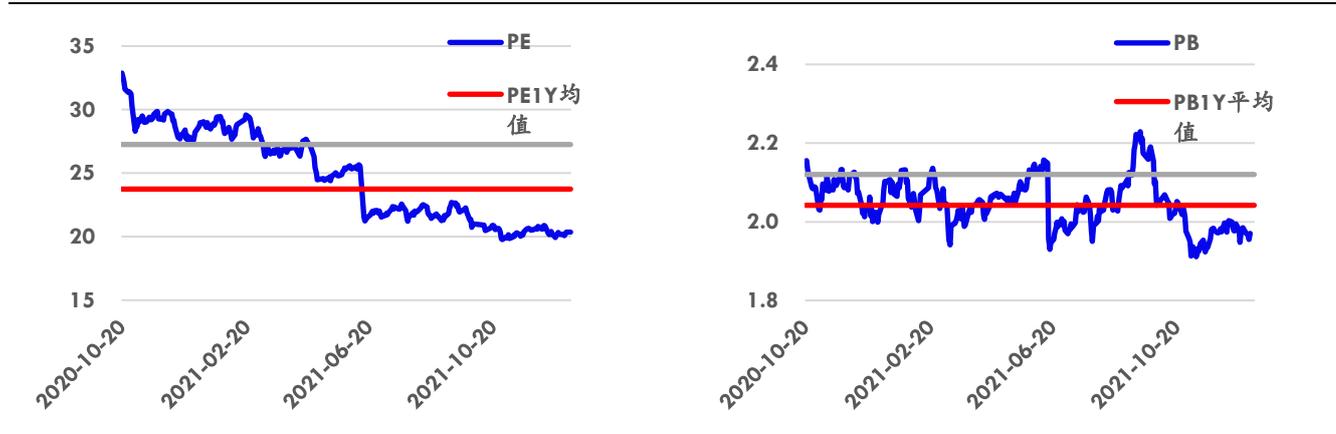
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 上证 50 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 中证 500 指数 PE 与 PB

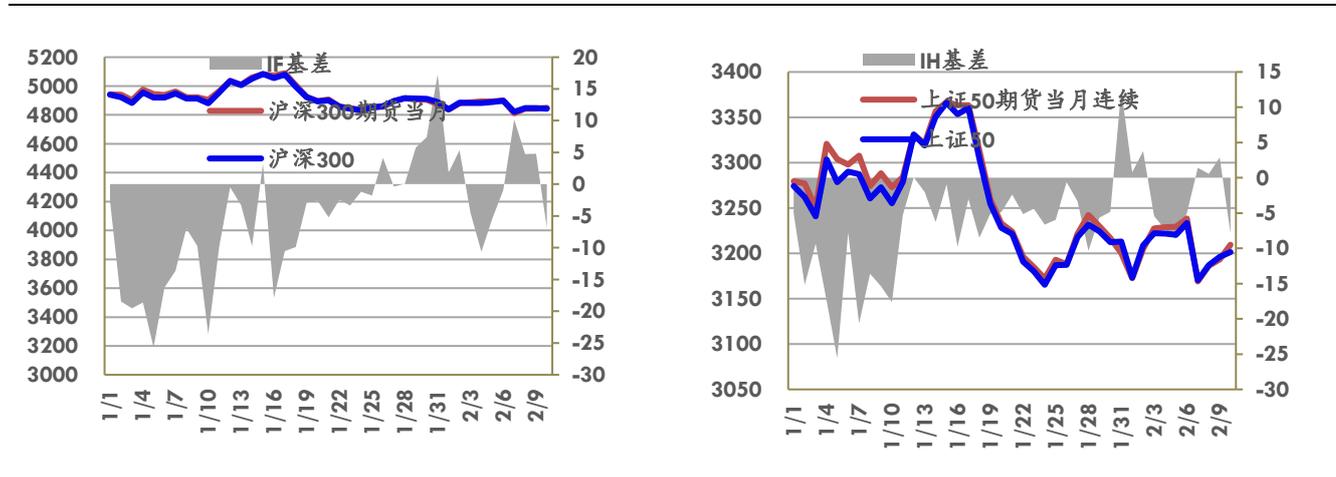


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利情况

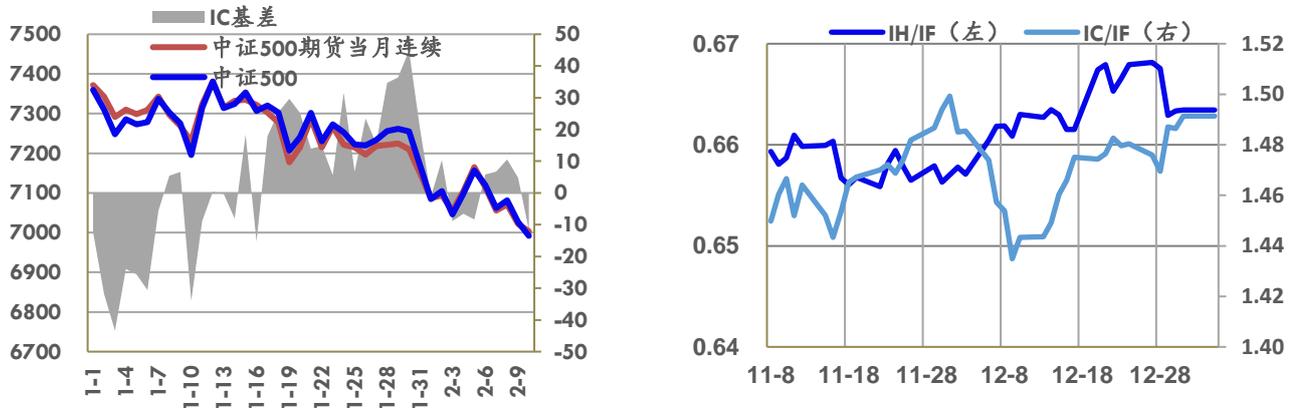
月内, IF 当月合约基差最大 3.2 最小-25.68; IH 当月合约基差最大 0.06, 最小-25.56; IC 合约基差最大 29.63, 最小-43.43。

图表 15: IF 与 IH 基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16: IC 基差及跨品种套利情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。