

兴证期货 · 研发中心

2022年12月19日 星期一

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

周立朝

从业资格编号: F03088989

联系人: 杨娜:

电话: 021-20370947

邮箱:

yangna@xzfutures.com

内容提要

●行情回顾

上周, IF2212合约下跌1.56%报收3939点; IH2212合约下跌1.15%报收2676.8点; IC2212合约下跌2.57%报收6052.8点; IM2212合约下跌2.43%报收6515点。一方面, 疫情反弹对经济带来新压力, 另一方面, 疫情管控放松与维护地产平稳发展政策助力经济企稳。海外方面, 上周道琼斯指数下跌1.66%, 纳斯达克指数下跌2.72%。 日经指数下跌1.34%。

●后市展望

就经济本身而言, 疫情反弹, 海外经济下行带动出口回落都对经济产生冲击。工业生产形成量价齐跌, 从量的角度看, 11月工业增加值继续回落, 同比增速2.2%, 从价的角度看, PPI同比回落1.3%。制造业方面, 需求不足导致生产增长回落, 但由于此前经济系需求不足由生产拉动的背景之下, 企业现金流不足使得M1与M2同比增速剪刀差扩增。国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》提出战略决策与远景目标。中央经济工作会议12月15日至16日在背景召开。会议回顾了今年的经济形势, 展望明年走势及政策定调。

一方面, 经济本身在疫情反弹及内外需求均不佳的背景下仍然承压, 但信用与货币双双宽松; 另一方面, 疫情管控有放松迹象, 地产三支箭金融支持房地产实现软着陆, 国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》及中央经济工作会议都给市场带来稳经济预期。12月新增公募基金发行遇冷, 融资余额自9月底有小幅回升迹象。短期看, 基本面或不足以支撑此前指数增长幅度, 中长期看, 指数仍有上涨空间。

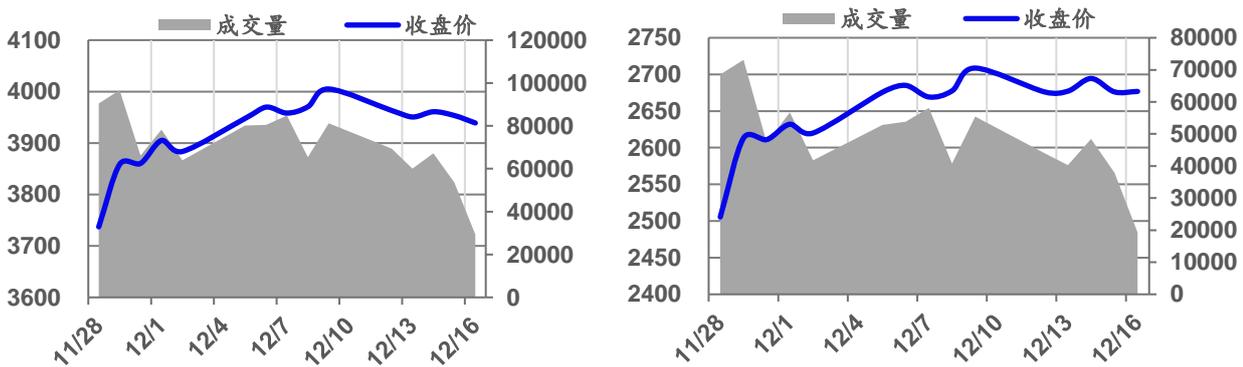
●风险提示

1.疫情反复对经济拖累超预期, 债务积压政策缓冲不足带来影响; 2.海外经济下行超预期, 债务危机或对国内形成溢出效应。

1.行情回顾

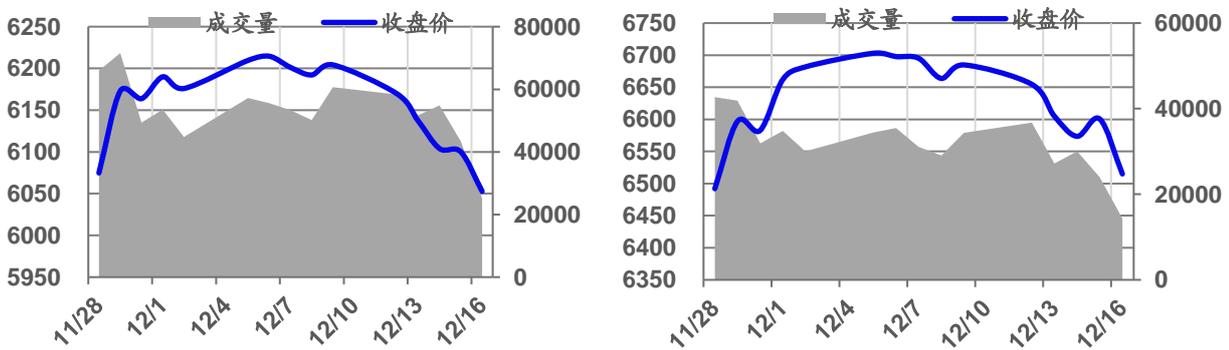
上周，IF2212合约下跌1.56%报收3939点；IH2212合约下跌1.15%报收2676.8点；IC2212合约下跌2.57%报收6052.8点；IM2212合约下跌2.43%报收6515点。一方面，疫情反弹对经济带来新压力，另一方面，疫情管控放松与维护地产平稳发展政策助力经济企稳。海外方面，上周道琼斯指数回落1.66%，纳斯达克指数回落2.72%，日经指数回落1.34%。

图表1.IF及IH当月合约成交情况



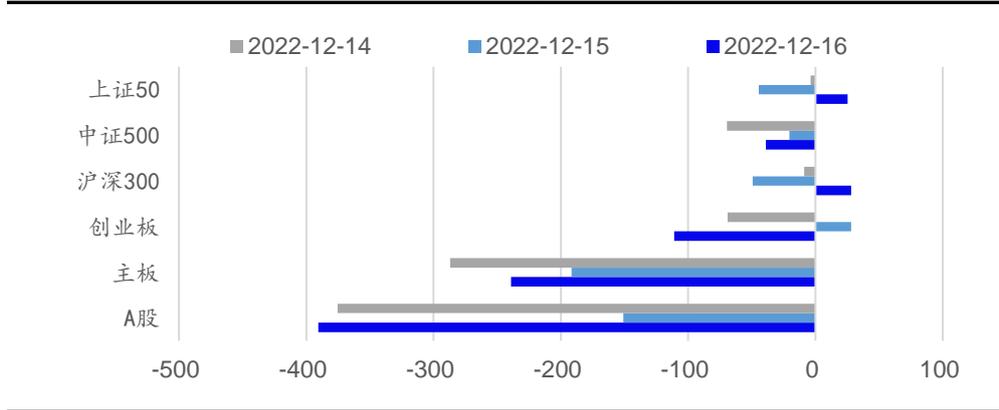
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表1.IC及IM当月合约成交情况



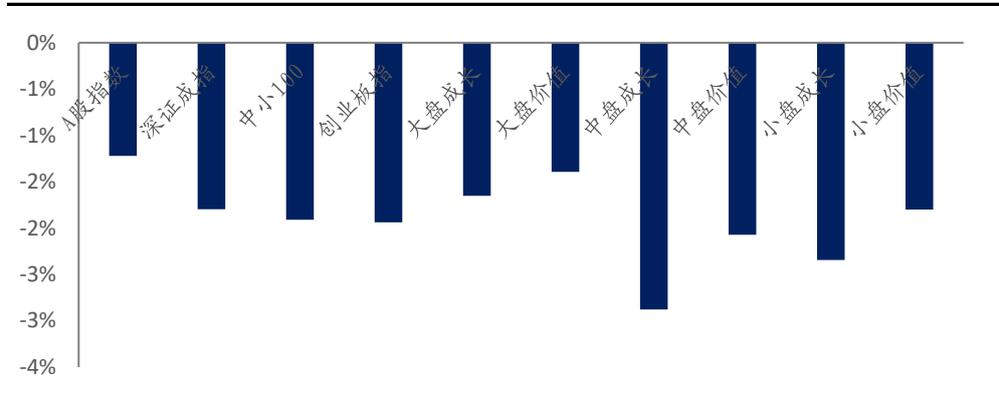
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表1.IC及IM当月合约成交情况



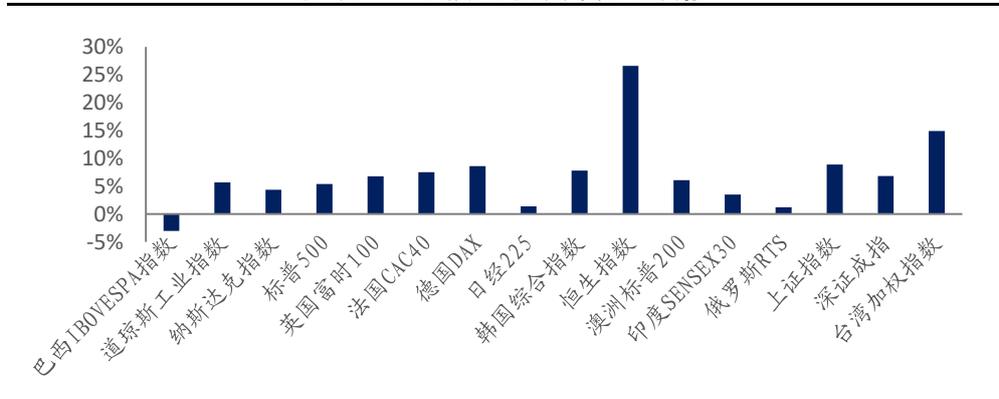
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表1.国内股市指数涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表1.全球股票指数周度涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

2.宏观经济

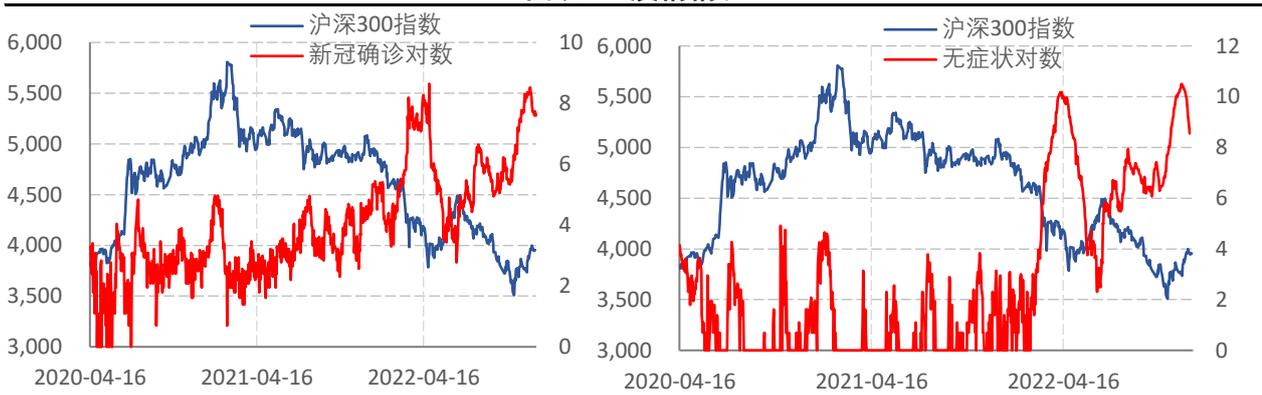
经济受到疫情与海外需求下行影响有回落迹象，但货币与信用双双宽松。政策层面再有扩大内需稳经济政策出台。中央经济工作会议召开，会议回顾当年经济，并对明年经济与政策做了展望。

就经济本身而言，疫情反弹，海外经济下行带动出口回落都对经济产生冲击。工业生产形成量价齐跌，从量的角度看，11月工业增加值继续回落，同比增速2.2%，从价的角度看，PPI同比回落1.3%。制造业方面，需求不足导致生产增长回落，11月PMI需求回落1.46个百分点至46.49%，PMI生产回落1.80%；但11月货币信用双双宽松。M2同比增速较上月增加0.6个百分点，结束此前连续三个月回落趋势，创六年内新高；但由于此前经济系需求不足由生产拉动的背景之下，企业现金流不足使得M1与M2同比增速剪刀差扩增；11月新增社融19900万亿元，较上月环比增加10821亿元，较去年同期减少6083亿元。其中，表内在“三支箭”支持下仍有支撑迹象，表外则回落较为明显。

国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》提出，坚定实施扩大内需战略、培育完整内需体系，是加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的必然选择，是促进我国长远发展和长治久安的战略决策。纲要提出2035年扩大内需战略的远景目标。

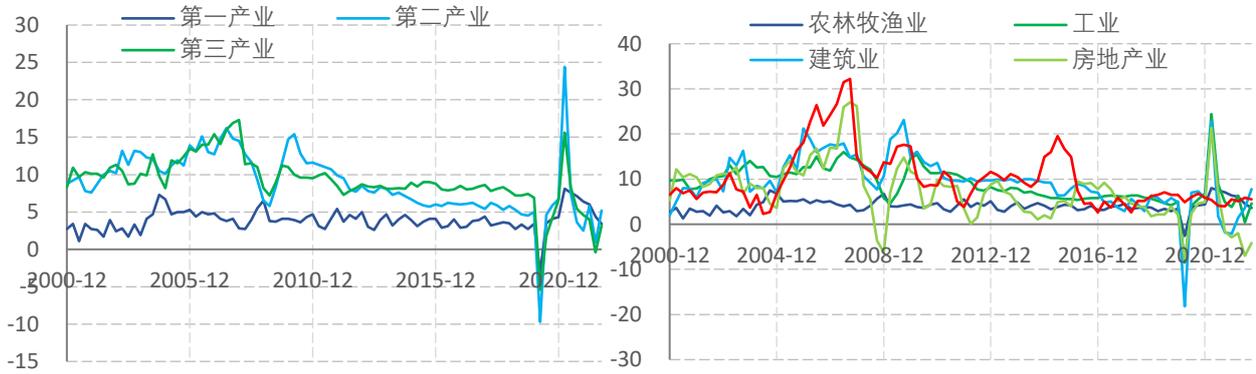
中央经济工作会议12月15日至16日在背景召开。会议回顾了今年的经济形势，展望明年走势及政策定调。经济回顾方面，当前我国经济恢复基础不牢固，需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，对国内经济也造成影响。但整体而言，国内经济韧性强、潜力大，活性足。对于明年的发展，着力强调要全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，做好稳增长、稳物价、有效防范化解重大风险。在政策方面，会议提出明年要坚持稳字当头、稳中求进，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调整力度，加强各类政策协调配合。积极的财政政策要加力提效，保持必要的财政支出强度，保障财政可持续和地方政府债务风险可控。在发展方面，会议提出一方面扩大内需，另一方面加快建设现代化产业体系，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。

图表6：疫情情况



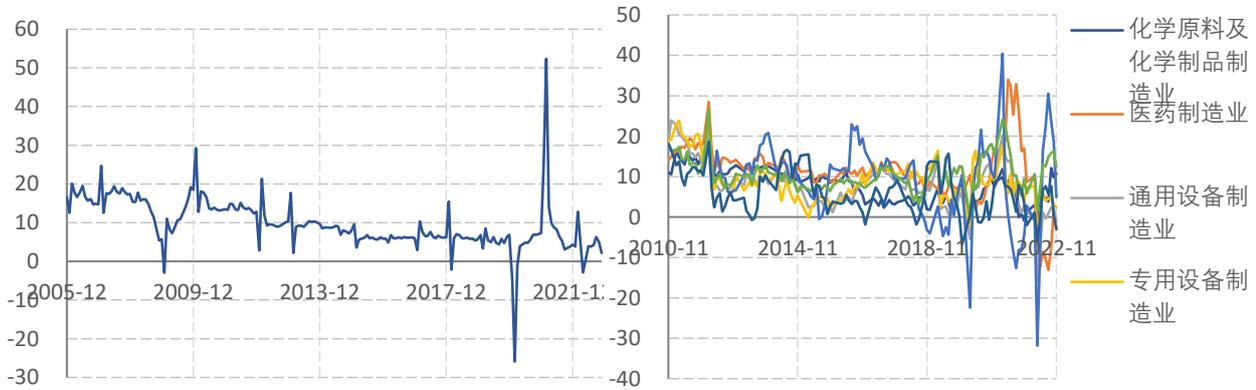
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表6.GDP同比贡献率及分产业情况



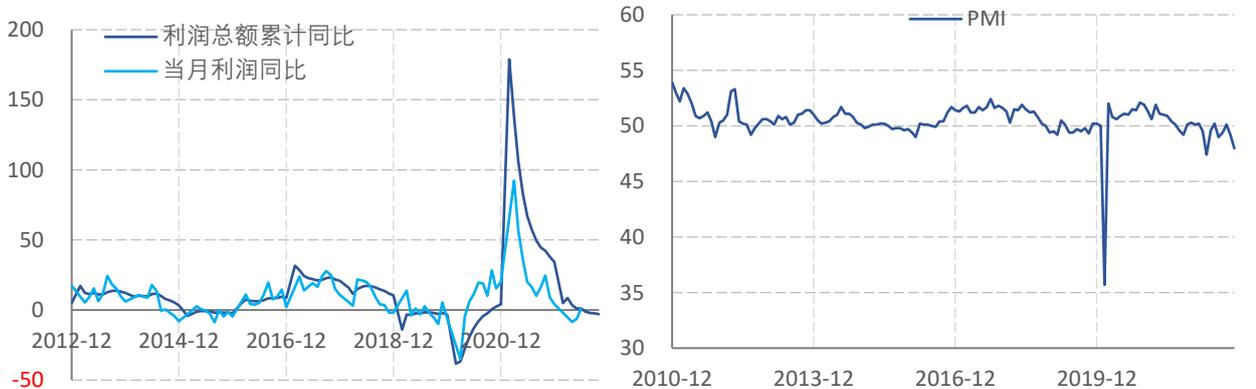
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表7.工业增加值及分行业



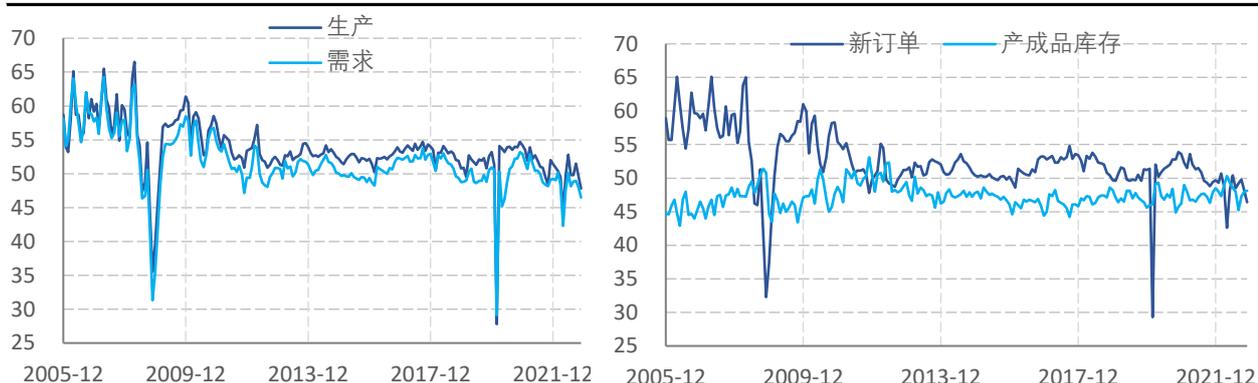
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表1.工业利润及PMI



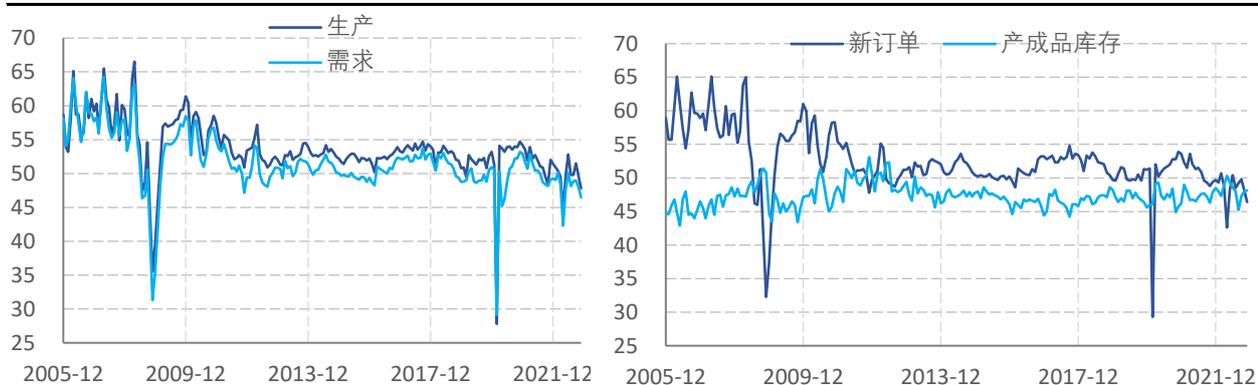
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.PMI分项情况



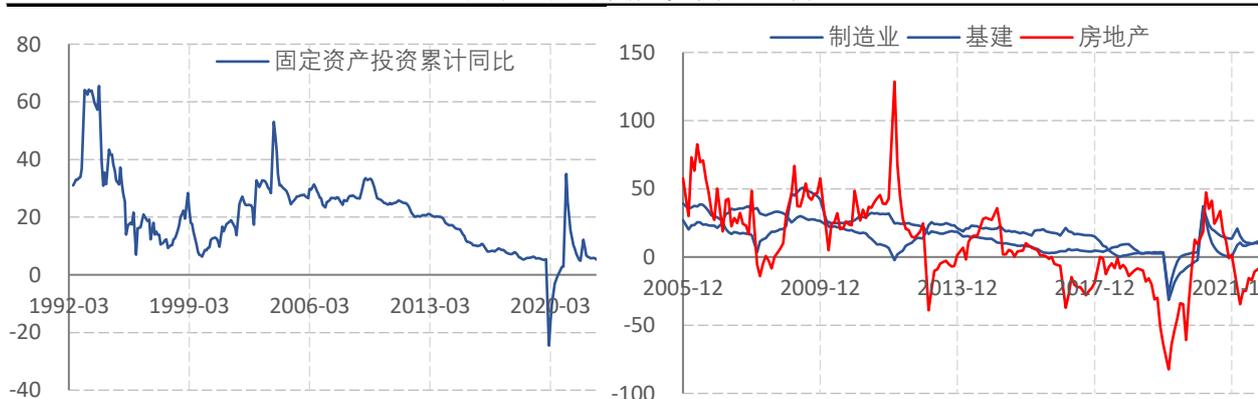
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.固定资产投资及分项



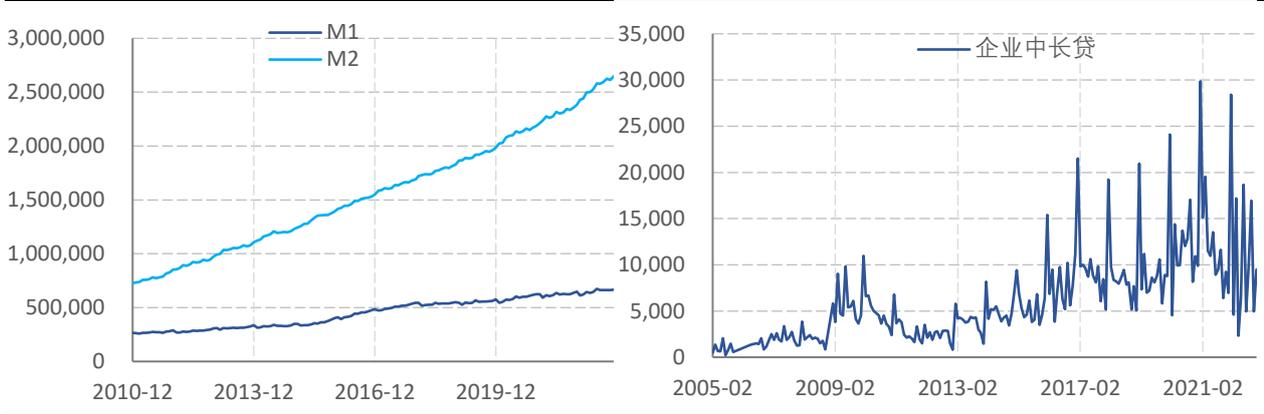
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.固定资产投资及分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表11.货币及企业中长贷款

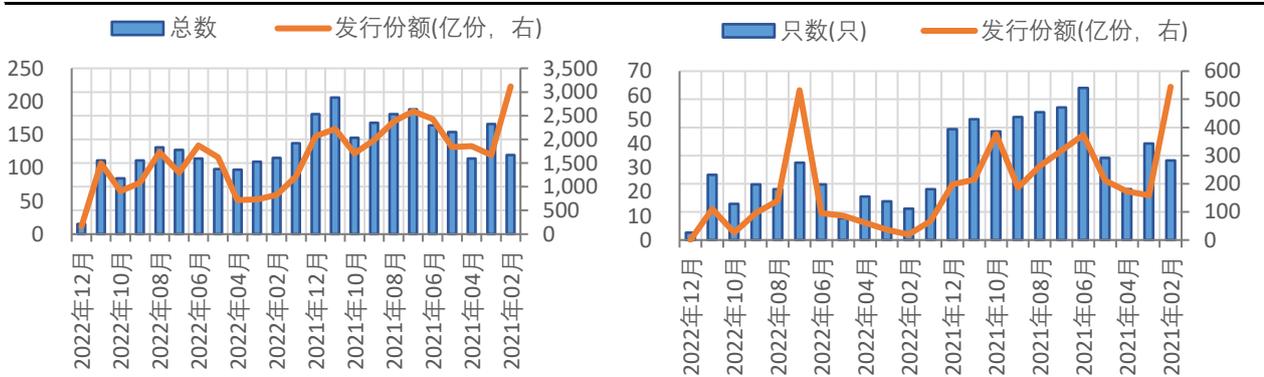


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3.股市资金供需

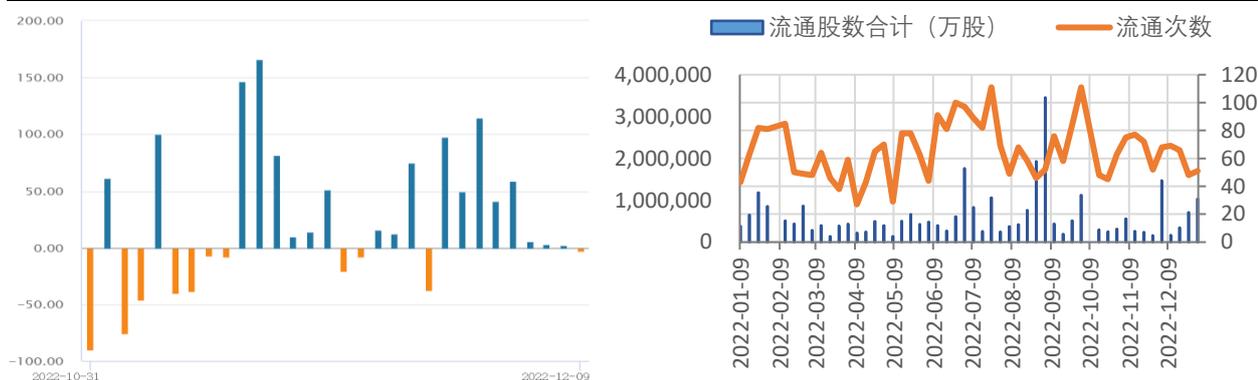
资金需求方面。截至12月19日, 12月共计新成立基金15只, 共计发行10.57亿份, 全市场总计有10427只基金, 实现资产净值267533.3亿元; 其中股票型基金发行了3只, 共计发行0.33亿份, 全市场总计有1971只股票型基金, 实现资产净值20923.17亿元; 混合型基金发行3只, 共计发行2.49亿份, 全市场总计有4314只混合型基金, 共计发行48881.41亿元。

图表12.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13.陆股通资金及本月限售情况

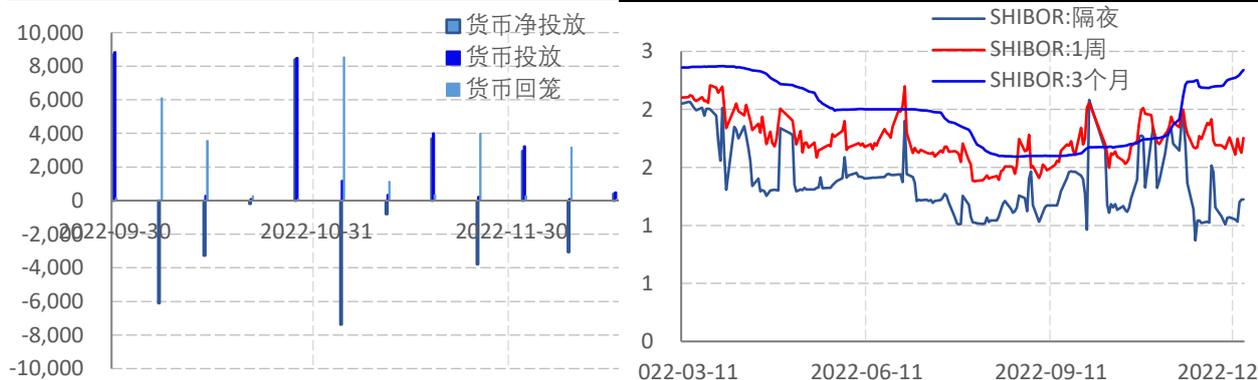


数据来源: wind, 兴证期货研发部

4.流动性

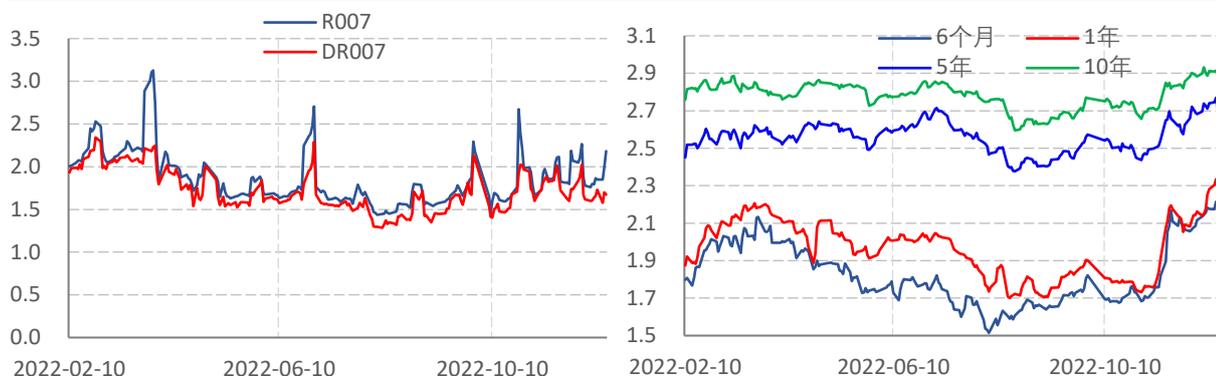
流动性方面, 上周央行共计投放货币390亿元。且央行决定于12月5日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点, 本次下调后, 金融机构加权平均存款准备金率约7.8%。利率角度看, 本周shibor利率及7天期逆回购利率均有不同程度的回升。

图表13.央行公开市场操作与Shibor



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.R007、DR007与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.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下跌0.09至11.54, PB上涨0至1.36; 上证50指数PE下跌0.19至9.46, PB上涨0.03至1.26; 中证500指数PE下跌0.28至23.44, PB上涨0.06至1.75; 中证1000指数PE下跌1.57至28.99, PB下跌0.12至2.29。

图表15.沪深300估值情况



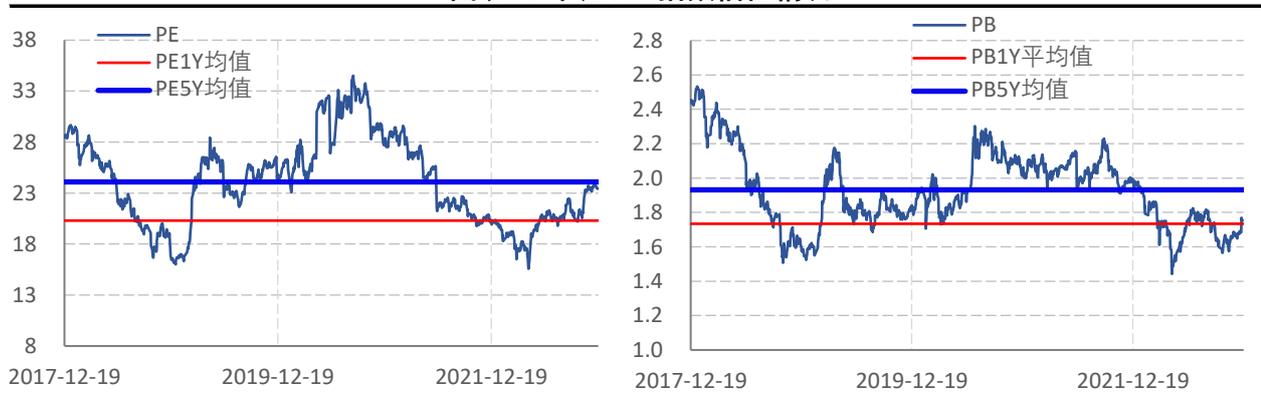
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.上证50估值情况

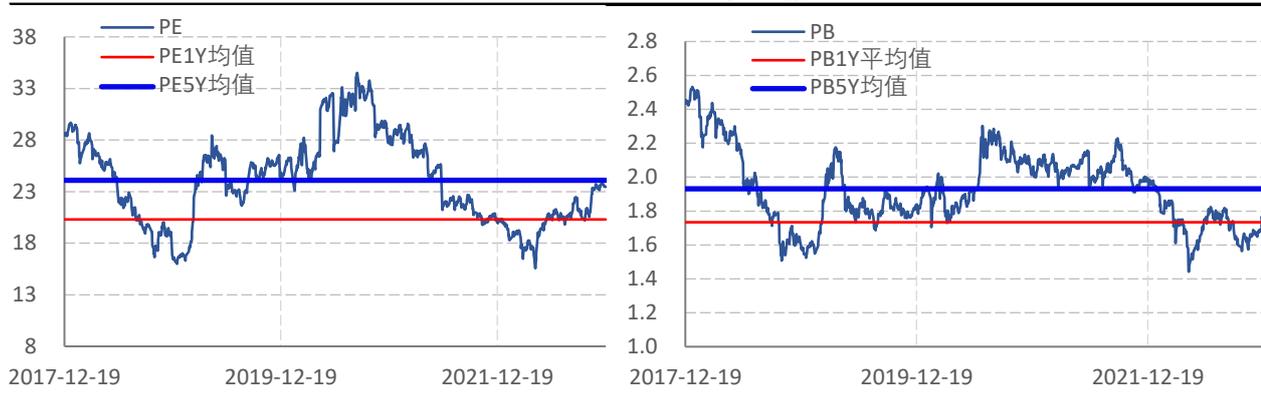


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.中证500指数估值情况



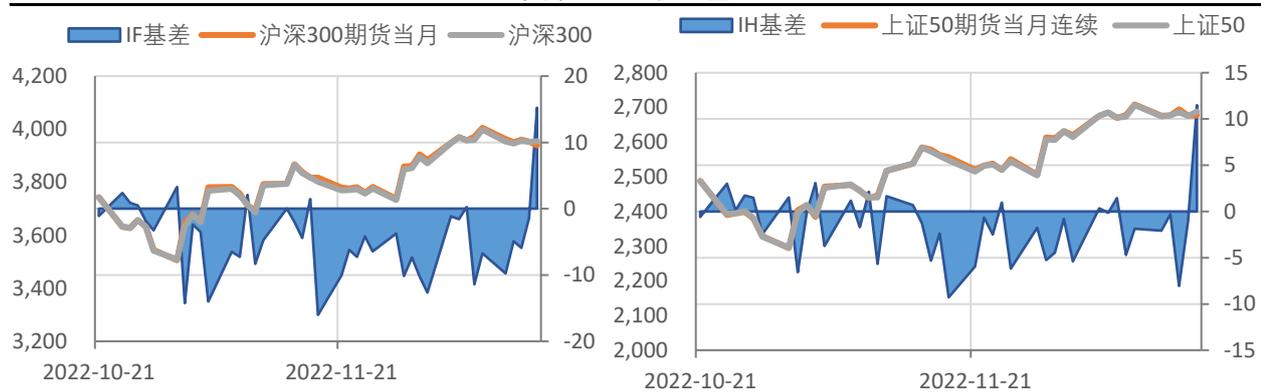
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.中证1000指数估值情况


数据来源: wind, 兴证期货研发部

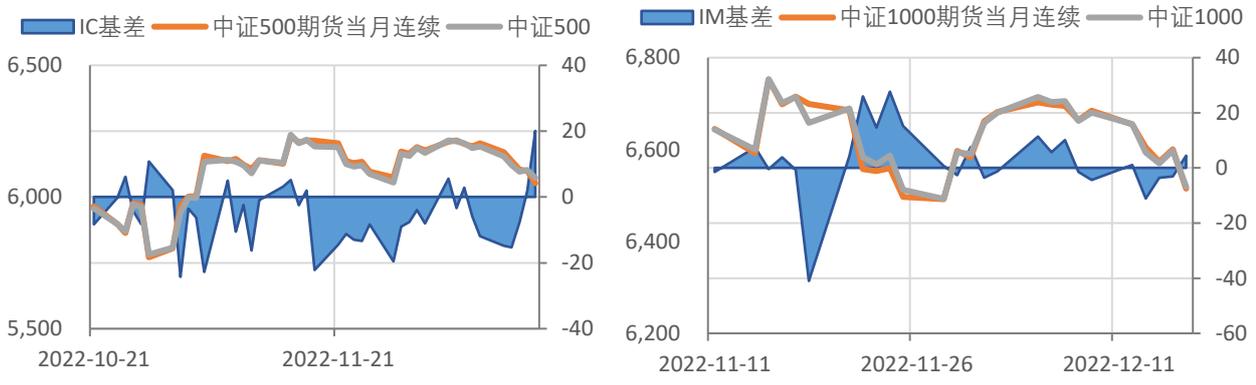
6.基差套利情况

周内, IF当月合约基差最大15.23, 最小-5.91; IH当月合约基差最大11.49, 最小-8.03; IC合约基差最大20.06, 最小-15.34; IM当月合约基差最大4.44, 最小-11.13。

图表15.IF与IH基差


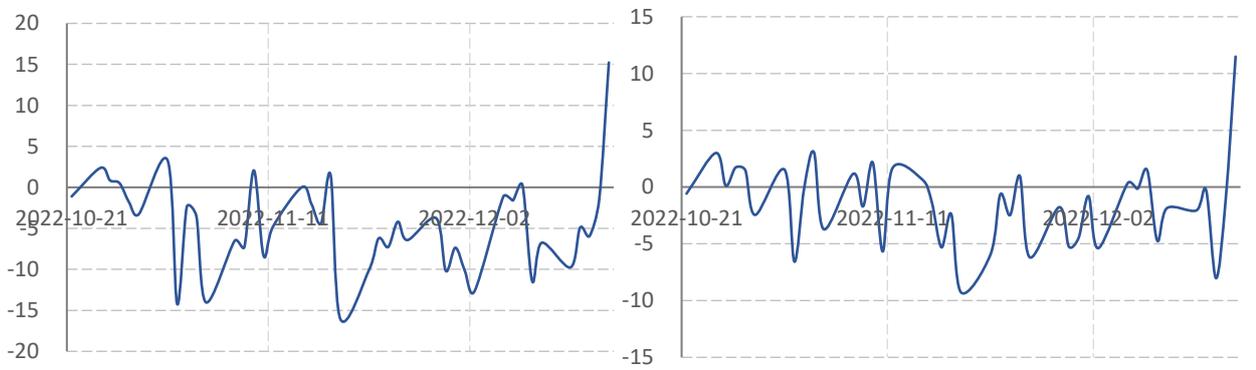
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.IC与IM基差



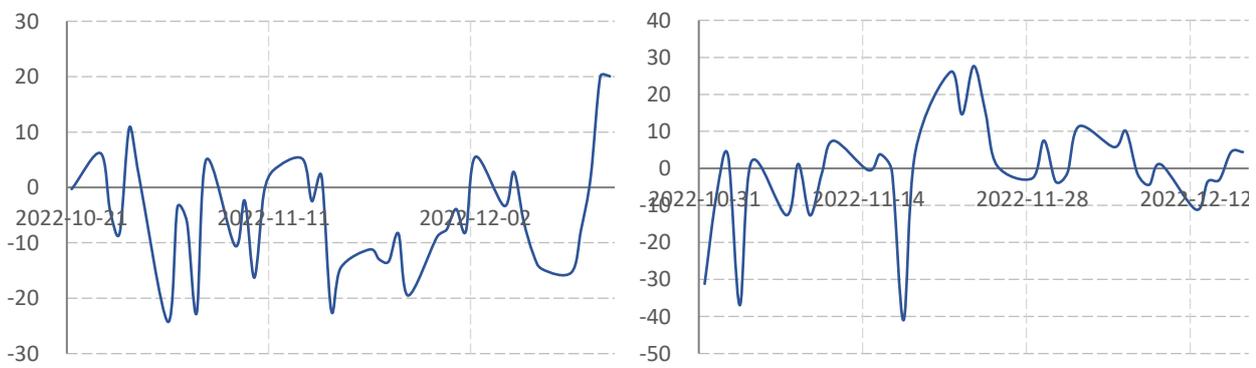
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.IF与IH基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表15.IC与IM基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

7.后市展望

一方面，经济本身在疫情反弹及内外需求均不佳的背景下仍然承压，但信用与货币双双宽松；另一方面，疫情管控有放松迹象，地产三支箭金融支持房地产实现软着陆，国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》及中央经济工作会议都给市场带来稳经济预期。12月新增公募基金发行遇冷，融资余额自9月底部有小幅回升迹象。短期看，基本面或不足以支撑此前指数增长幅度，中长期看，指数仍有上涨空间。

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