

兴证期货 · 研发中心

2023年2月13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, IF2302合约下跌0.84%报收4107.6点; IH2302合约下跌0.93%报收2751.6点; IC2302合约下跌0.09%报收6337.4点; IM2302合约上涨0.92%报收6977.6点。第一, 国内经济疫情之后超预期复苏, 央行呵护流动性, 各地稳经济政策退出积极; 第二, 北上资金与杠杆资金流入相对积极; 第三, 美国就业数据良好, 鸽派加息预期增加。

●后市展望

经济基本面此前预期PRICE IN, 国内四季度 GDP 同比增长 3.0%, 略高于预期; 1月份, 制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%, 高于上月3.1、12.8和10.3个百分点, 其中, 制造业 PMI 符合预期, 非制造业 PMI 较预期 52% 高 2.4 个百分点。一方面, 服务业修复与微观数据相吻合, 春节期间消费复苏超预期; 工业生产高频数据也反映经济快速复苏的情形; 另一方面, 与 12 月房地产投资回暖产生相关性。多项稳经济, 高质量发展政策稳步推进。

海外方面, 美国12月CPI年率6.5, 较11月回落, 但符合预期; 目前市场预期美国1月CPI年率6.2%, 略低于前值。结合美国上周公布1月新增非农就业数据为51.7万人, 大幅超预期, 美联储加息偏鸽预期较强。关注明日公布美国CPI数据。

A股业绩预告披露方面。截至2月9日, 共计2696家公司披露业绩预告, 其中有1083家公司业绩预喜, 约占总披露公司数的四成; 1603家公司业绩预悲, 约占总披露数的六成。相较半年报业绩披露信息看, 业绩预喜低占比低于半年报披露2.6个百分点, 但鉴于业绩优异的公司更趋向于提前披露业绩预告, 所以业绩预喜的公司占比可能较半年报披露数据回落更多。由于第一轮疫情反弹下经济受到冲击较第二轮疫情反弹对经济冲击更大, 则年报业绩披露不及预期。

预期股指期货将维持震荡格局。一、此前强复苏预期Price in, 信贷数据开门红, 但结构数据仍反映偏弱预期; 二、外资流入或阶段性结束; 三、美国强就业数据提振市场信心, 美联储加息转鸽; 四、目前估值处于均值位置, 相对合理。即分子端表现强势, 但预期或以在价格中体现, 分母端利率自底部回升, 位于中枢水平, 难以继续推升指数上行。仅供参考。

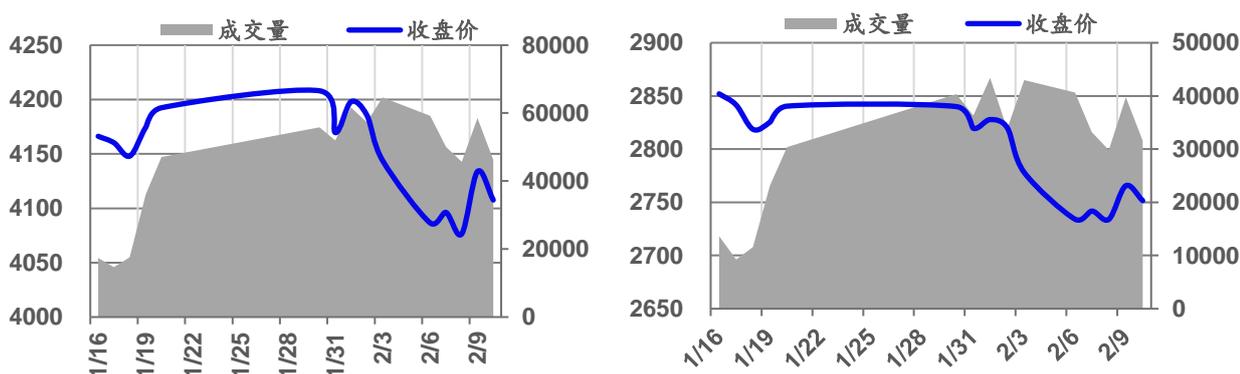
●风险提示

经济恢复不及预期, 政策不及预期。

1. 行情回顾

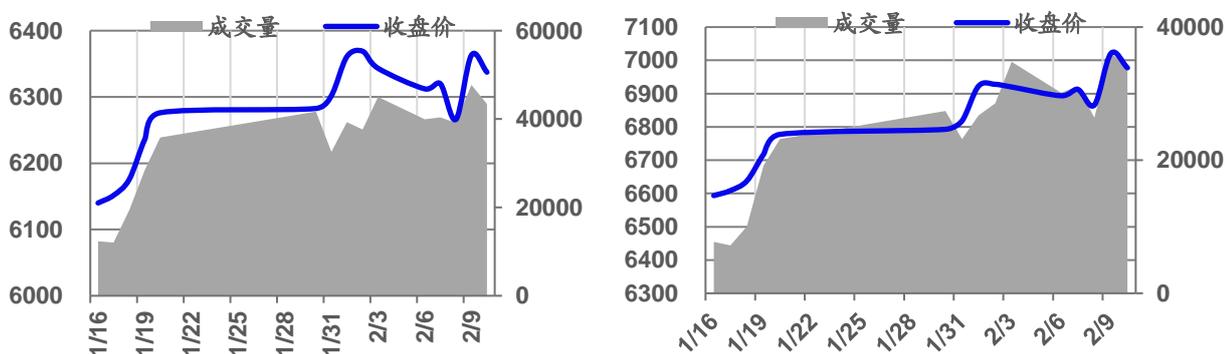
上周，IF2302合约下跌0.84%报收4107.6点；IH2302合约下跌0.93%报收2751.6点；IC2302合约下跌0.09%报收6337.4点；IM2302合约上涨0.92%报收6977.6点。第一，国内经济疫情之后超预期复苏，央行呵护流动性，各地稳经济政策退出积极；第二，北上资金与杠杆资金流入相对积极；第三，美国就业数据良好，鸽派加息预期增加。

图表1.IF及IH当月合约成交情况



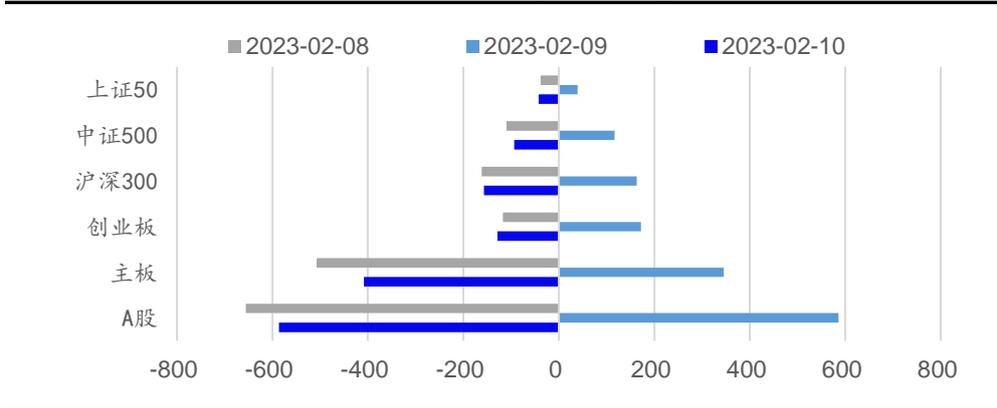
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表2.IC及IM当月合约成交情况



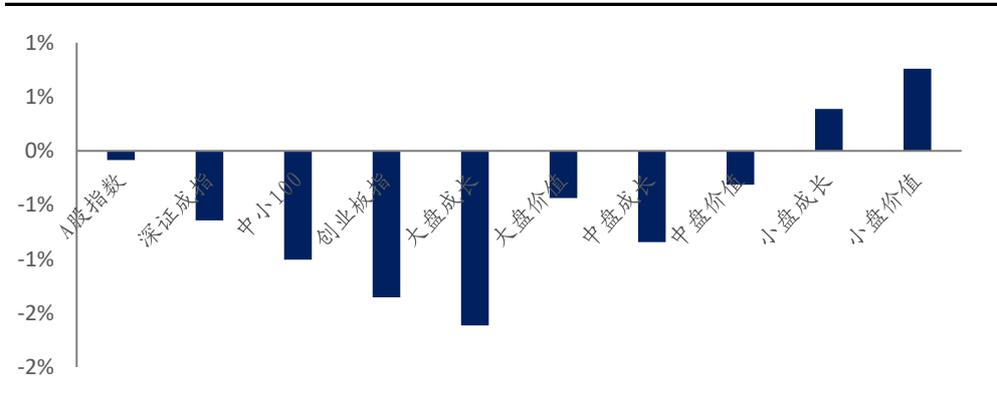
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表3.IC及IM当月合约成交情况



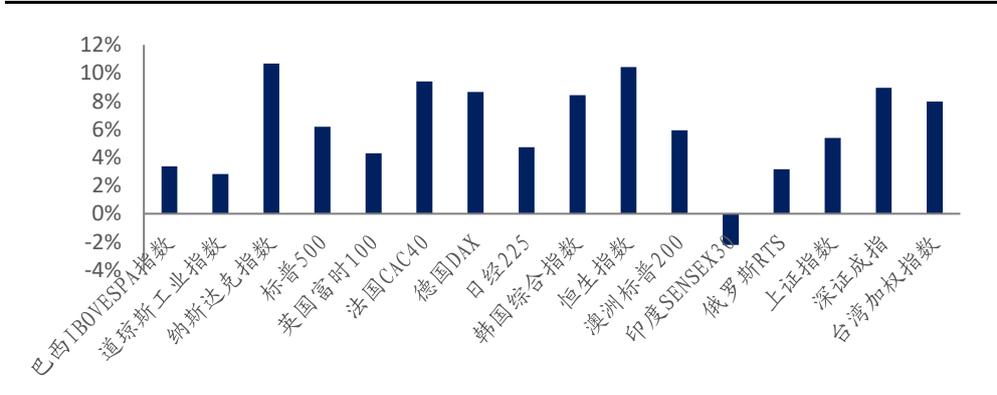
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表4.国内股市指数涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表5.全球股票指数周度涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

2.宏观及A股基本面

经济基本面此前预期PRICE IN，国内四季度 GDP 同比增长 3.0%，略高于预期；1 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4% 和 52.9%，高于上月 3.1、12.8 和 10.3 个百分点，其中，制造业 PMI 符合预期，非制造业 PMI 较预期 52% 高 2.4 个百分点。制造业产需景气水平明显回暖，但是受到春节假期因素影响，需求回升速度较需求回升速度更快。服务业 PMI 指数为 54.4%，较上月大幅提高 12.8 个百分点，重新回归荣枯线上方。一方面，服务业修复与微观数据相吻合，春节期间消费复苏超预期；工业生产高频数据也反映经济快速复苏的情形；另一方面，与 12 月房地产投资回暖产生相关性。

中共中央、国务院印发《质量强国建设纲要》，强调建设质量强国是推动高质量发展、促进我国经济由大向强转变的重要举措。

国务院总理李克强 6 日主持座谈会，听取意见并在肯定过去工作的基础上，提出目前保持经济平稳运行仍面临诸多风险挑战，我国经济增长去年底企稳、今年初回升。

国资委印发通知，明确中央企业 2023 年既要突出扩大有效投资，又要优化投资布局，聚焦国家重大项目、基础设施建设、产业链强链补链等重点领域发力。

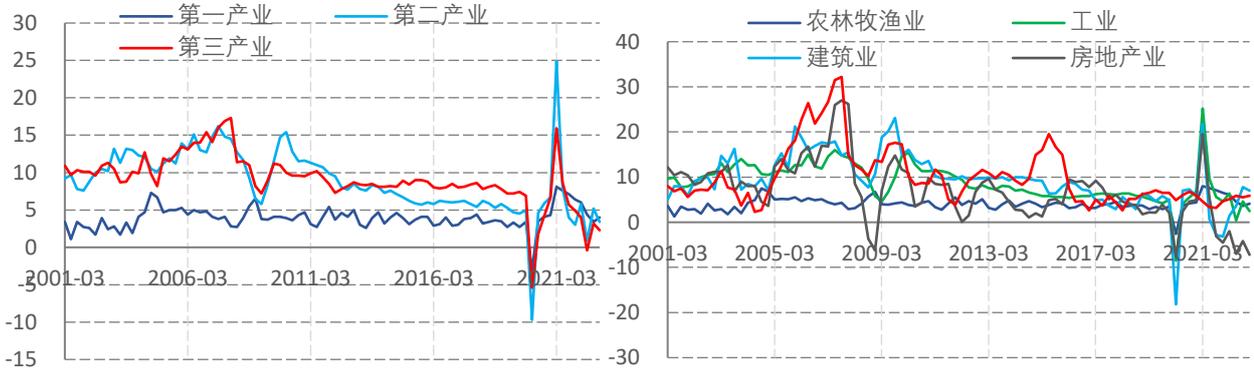
海外方面，美国 12 月 CPI 年率 6.5，较 11 月回落，但符合预期；市场预期美国 1 月 CPI 年率 6.2%，略低于前值。结合美国上周公布 1 月新增非农就业数据为 51.7 万人，大幅超预期，美联储加息偏鸽预期较强。关注明日公布美国 CPI 数据。

A 股业绩预告披露方面。截至 2 月 9 日，共计 2696 家公司披露业绩预告，其中有 1083 家公司业绩预喜，约占总披露公司数的四成；1603 家公司业绩预悲，约占总披露数的六成。相较半年报业绩预告信息看，业绩预喜低占比低于半年报披露 2.6 个百分点，但鉴于业绩优异的公司更趋向于提前披露业绩预告，所以业绩预喜的公司占比可能较半年报披露数据回落更多。由于第一轮疫情反弹下经济受到冲击较第二轮疫情反弹对经济冲击更大，则年报业绩披露不及预期。

图表6：GDP

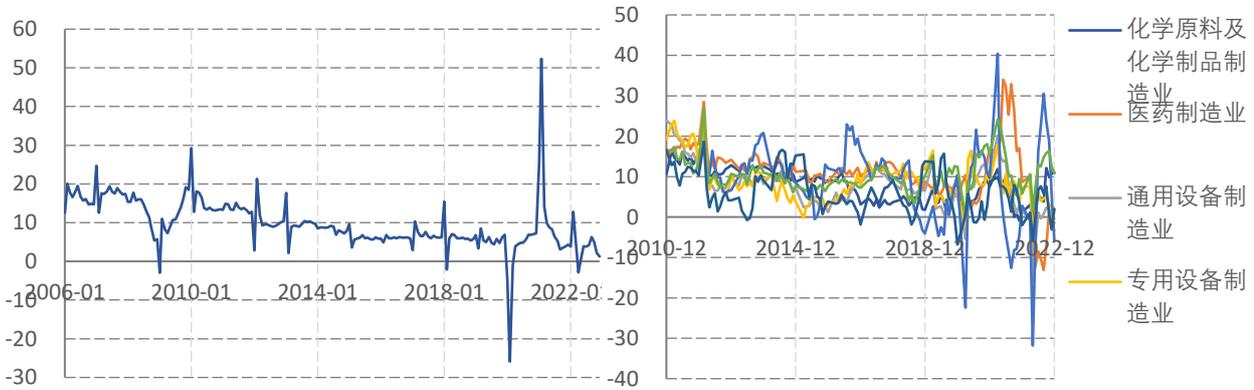


图表7.GDP同比贡献率及分产业情况



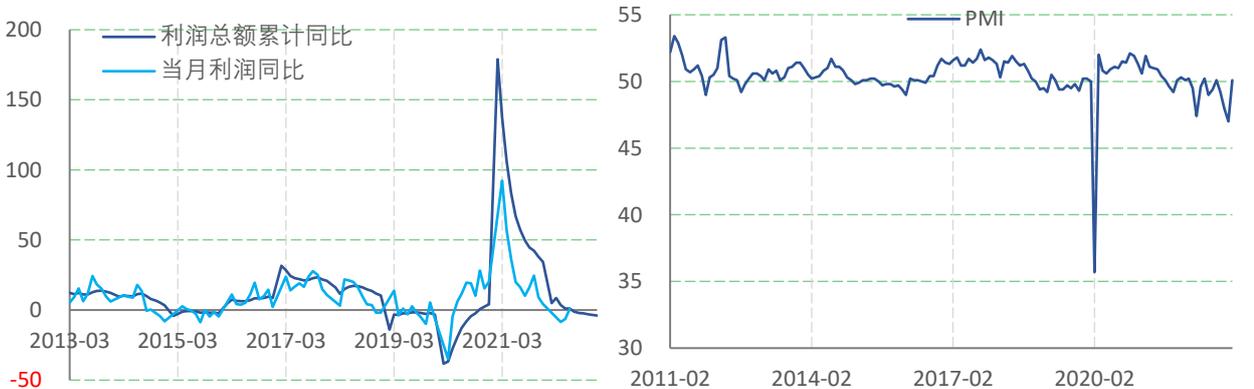
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表8.工业增加值及分行业



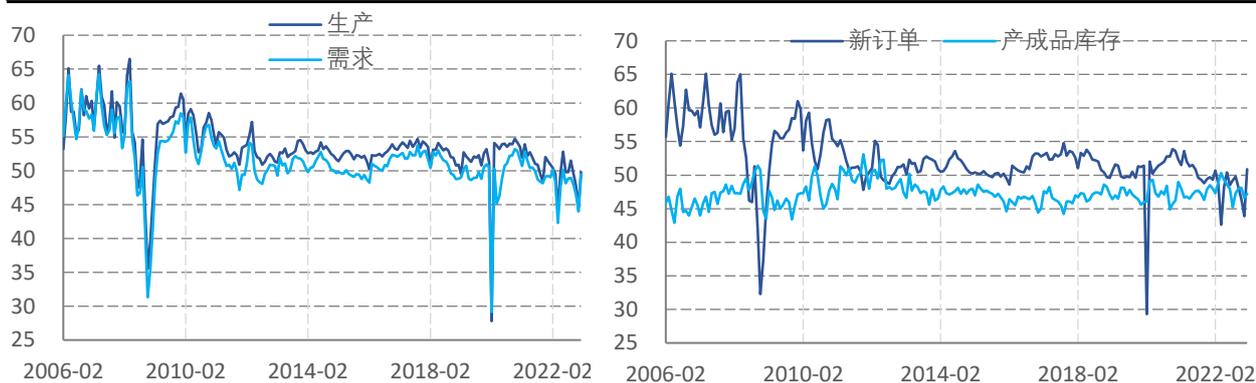
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.工业利润及PMI



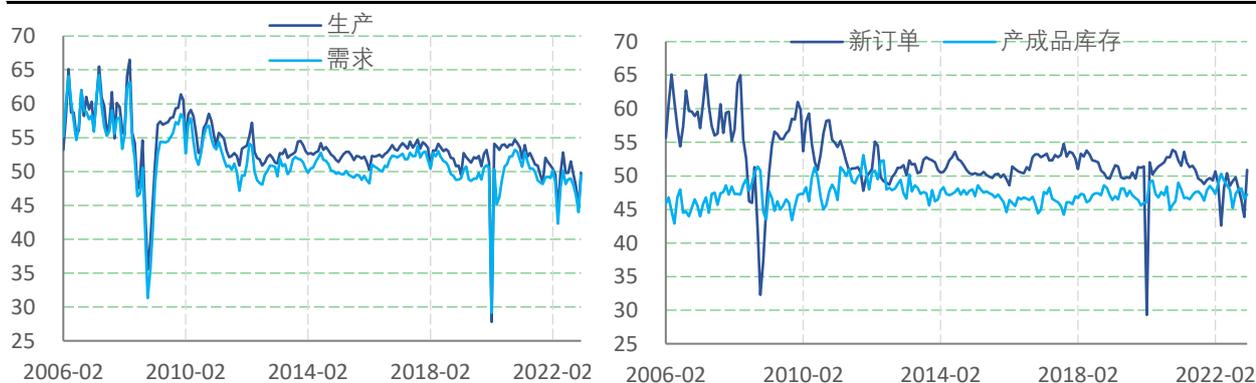
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表10.PMI分项情况



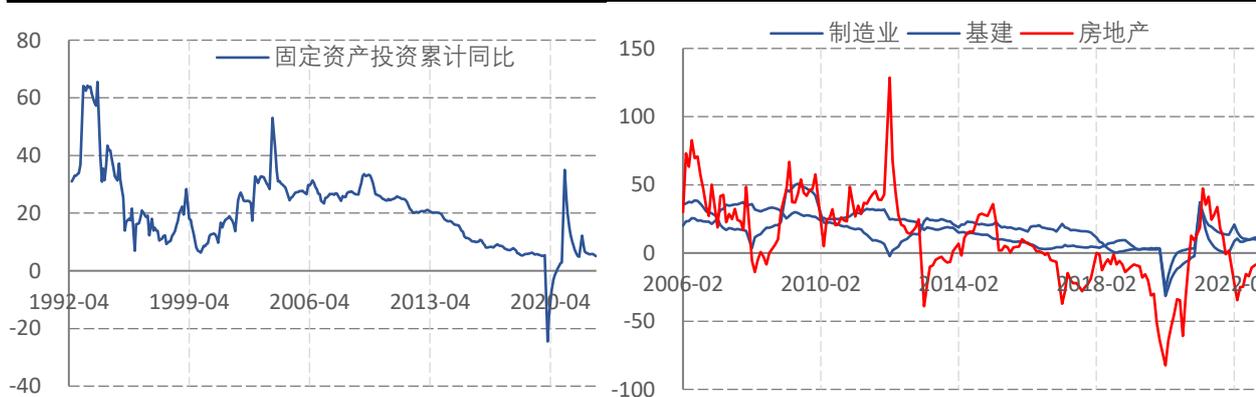
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表11.固定资产投资及分项



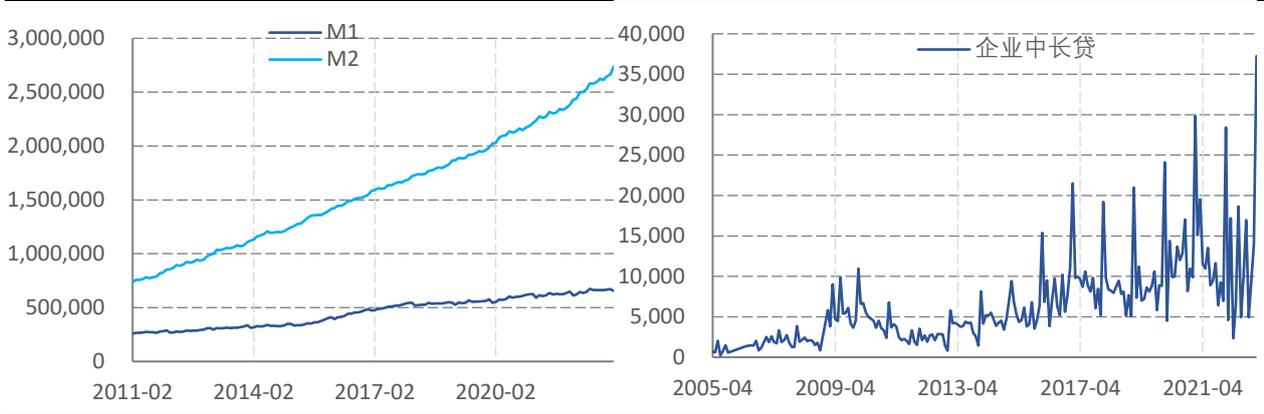
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表12.固定资产投资及分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表13.货币及企业中长贷款

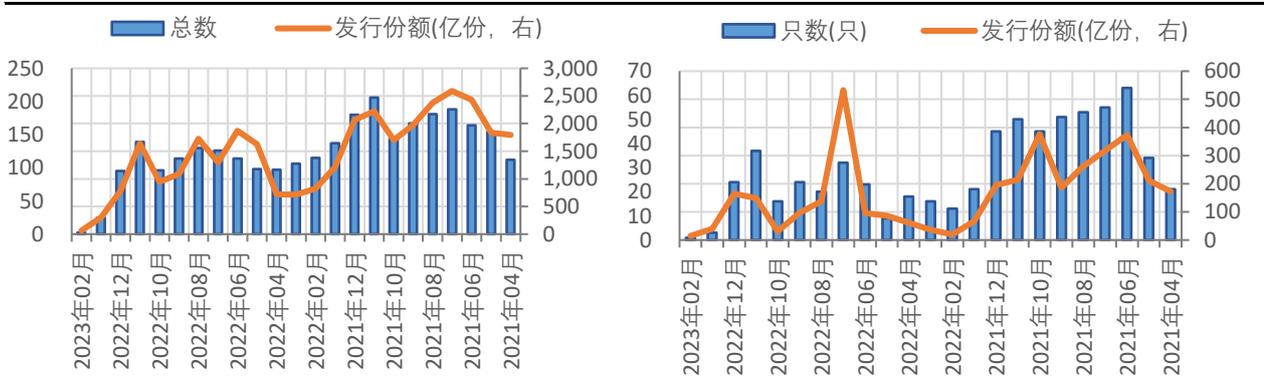


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3.股市资金供需

资金需求方面。截至2月13日，2月共计新成立基金2只，共计发行64.68亿份，全市场总计有10525只基金，实现资产净值258098.14亿元；其中股票型基金发行了1只，共计发行14.58亿份，全市场总计有1991只股票型基金，实现资产净值22576.55亿元；未发行混合型基金，全市场总计有4331只混合型基金，截止日资产净值47994.75亿元。

图表14.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15.陆股通资金及本月限售情况

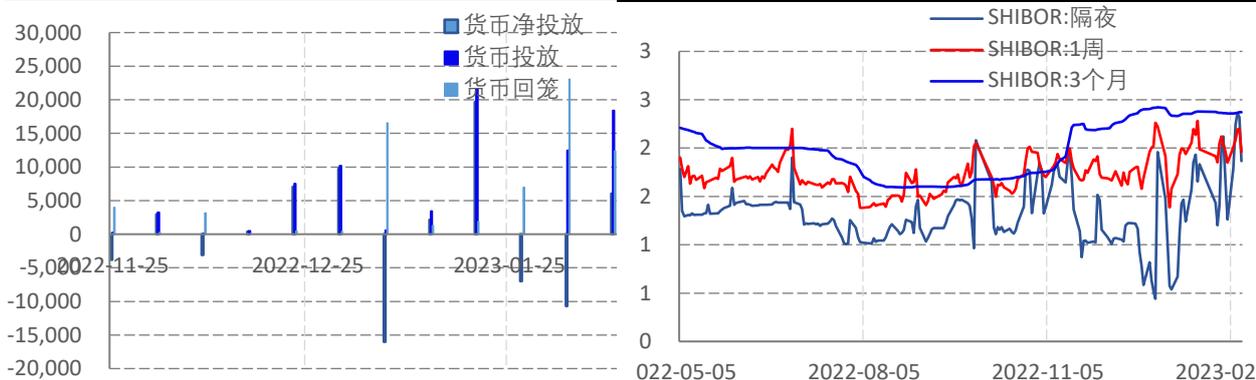


数据来源: wind, 兴证期货研发部

4.流动性

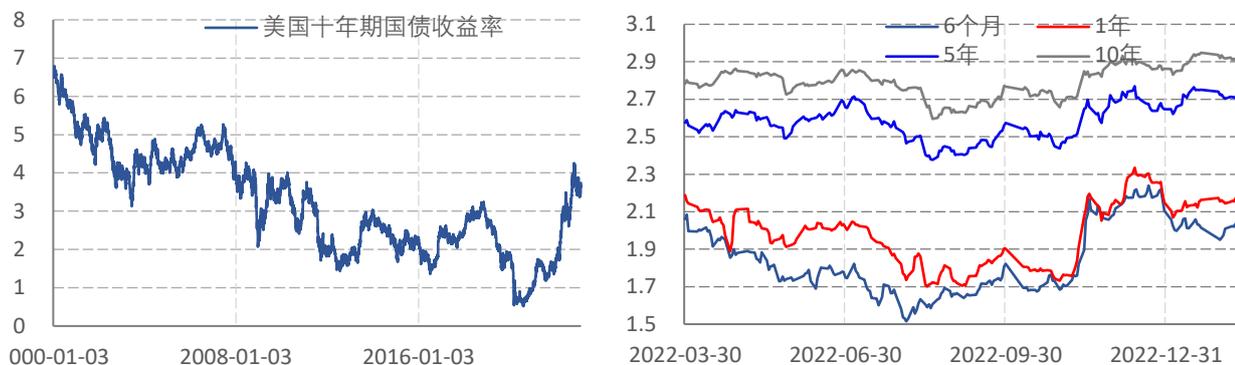
央行持续呵护市场流动性, 在一万亿资金到期后, 上周继续净投放6020亿元, 短端利率中枢附近徘徊, 长端利率相对平稳。人民币汇率窄幅回升。

图表16.央行公开市场操作与Shibor



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表17.R007、DR007与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表18.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

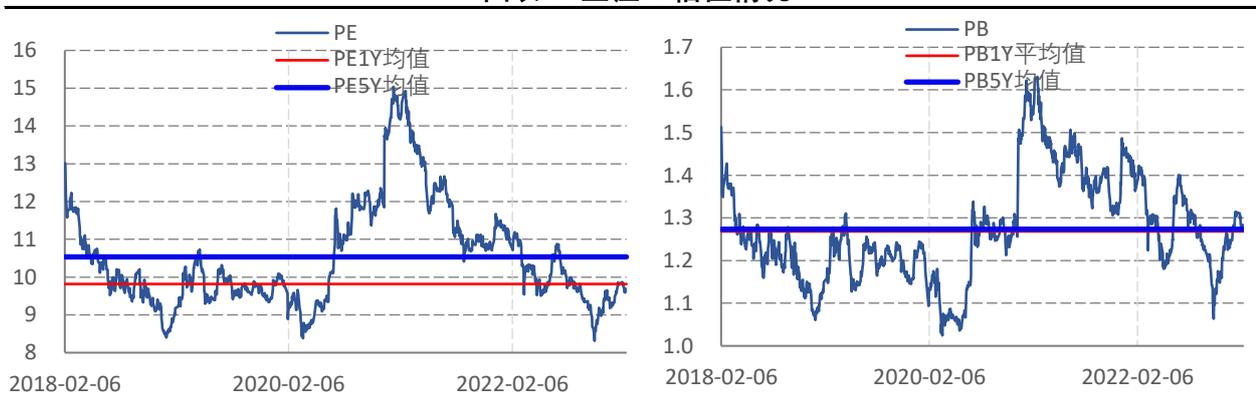
沪深300指数PE下跌0.07至11.93, PB下跌0.01至1.4; 上证50指数PE下跌0.04至9.65, PB下跌0.01至1.28; 中证500指数PE上涨0至24.32, PB下跌0至1.81; 中证1000指数PE上涨0.23至30.93, PB上涨0.02至2.44。

图表19.沪深300估值情况



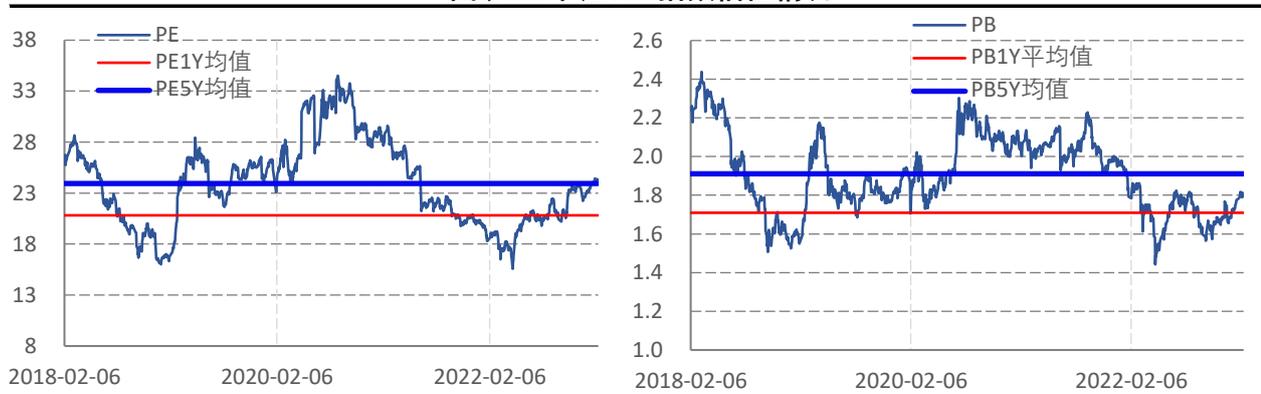
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表20.上证50估值情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表21.中证500指数估值情况



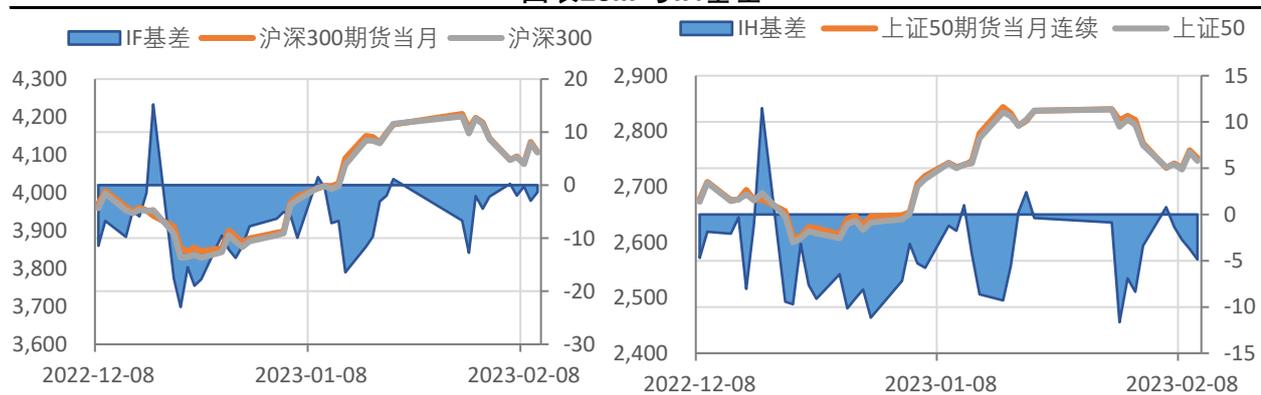
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表22.中证1000指数估值情况


数据来源: wind, 兴证期货研发部

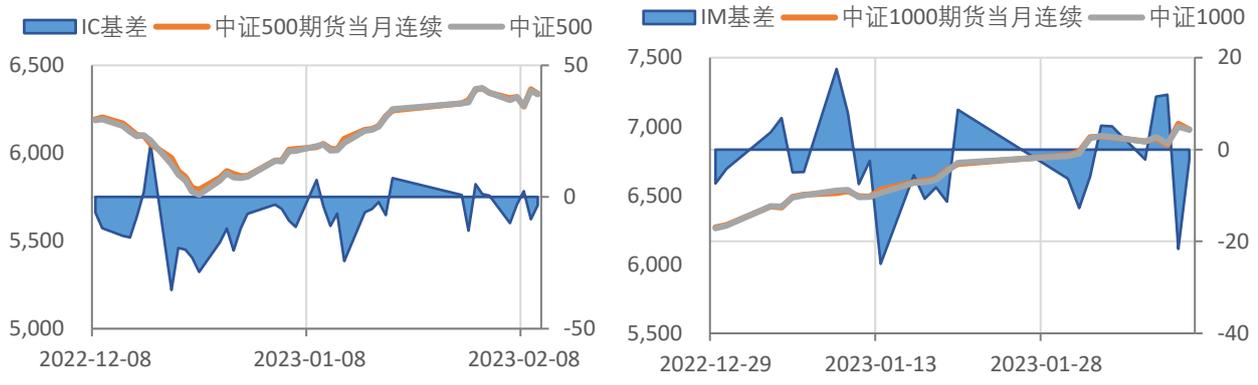
6.基差套利情况

周内, IF当月合约基差最大-0.26, 最小-2.94; IH当月合约基差最大-1.36, 最小-4.88; IC合约基差最大2.28, 最小-8.44; IM当月合约基差最大11.92, 最小-21.62。

图表23.IF与IH基差


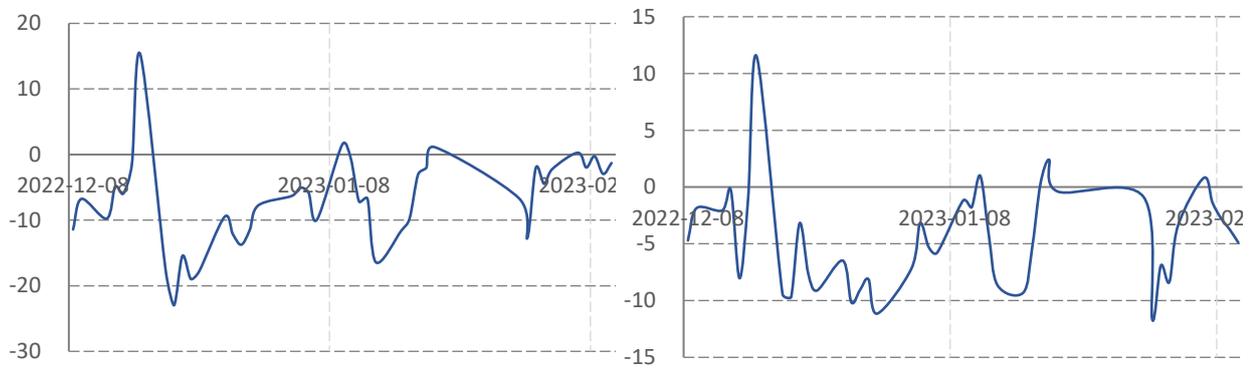
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表24.IC与IM基差



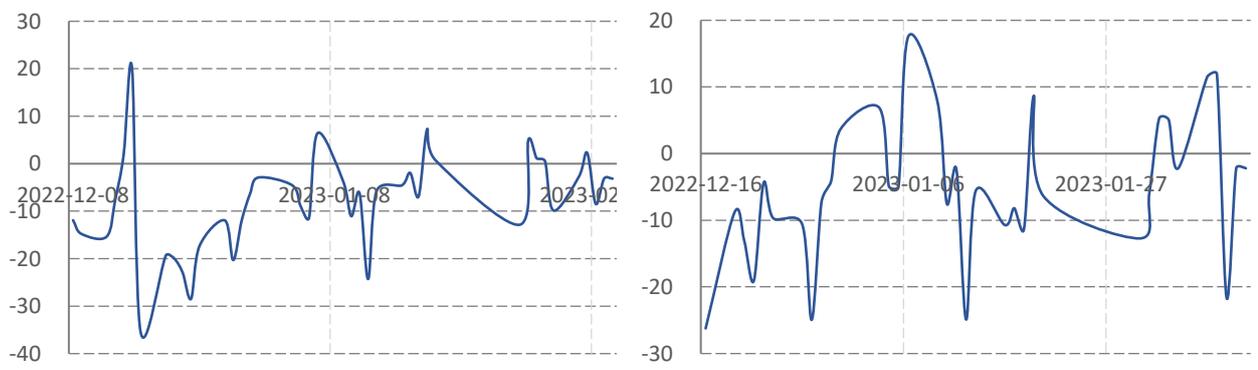
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表25.IF与IH基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表26.IC与IM基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

7.后市展望

预期股指期货将维持震荡格局。一、此前强复苏预期Price in, 信贷数据开门红, 但结构数据仍反映偏弱预期; 二、外资流入或阶段性结束; 三、美国强就业数据提振市场信心, 美联储加息转鸽; 四、目前估值处于均值位置, 相对合理。即分子端表现强势, 但预期或以在价格中体现, 分母端利率自底部回升, 位于中枢水平, 难以继续推升指数上行。仅供参考。

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