

兴证期货 · 研发中心

2023年7月24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

投资咨询编号：Z0018135

联系人：杨娜：

电话：021-20370947

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

●行情回顾

上周，IF2307合约下跌1.99%报收3818.2点；IH2307合约下跌1.37%报收2507.6点；IC2307合约下跌1.88%报收5919.4点；IM2307合约下跌2.33%报收6396.6点。

●后市展望

经济处于弱复苏态势。第一，上半年GDP同比增速5.5%，略高于一季度GDP，但鉴于去年低基数效应，二季度GDP仍表现不佳；第二，6月固定资产投资继续受到房地产拖累；第三，消费与投资同比双双回落；第四，就业恢复放缓，失业率（尤其16-24岁）继续攀升；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升；第六，企业和金融机构跨境融资宏观审慎调节参数上调带动人民币兑美元汇率上涨；第七，CPI与PPI持续回落。

政策方面，《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》公布；财政部下发2023年专项债额度，共计3.7万亿，后续还有1000亿额度待下达，而从近年惯例看，这部分额度可能是预留中小银行专项债的额度。

预期指数仍维持震荡，中枢或上移，二季度GDP同比增速在低基数效应下仍略显不足，消费投资双双回落，国内政策层面积极调整，货币政策宽松，促进民企发展，促进汽车电子消费政策出台，鼓励市场化存量房贷利率调整等。海外方面，美国经济增长放缓，就业表现出韧性，零售销售增速不佳，但核心零售坚挺，通胀回落，7月加息基本上板上钉钉

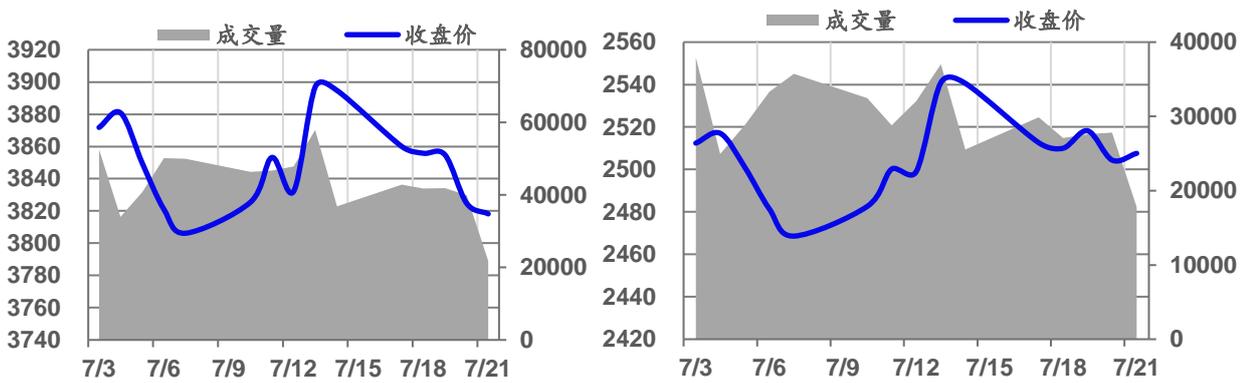
●风险提示

国内政策不如预期，海外经济不如预期。

1. 行情回顾

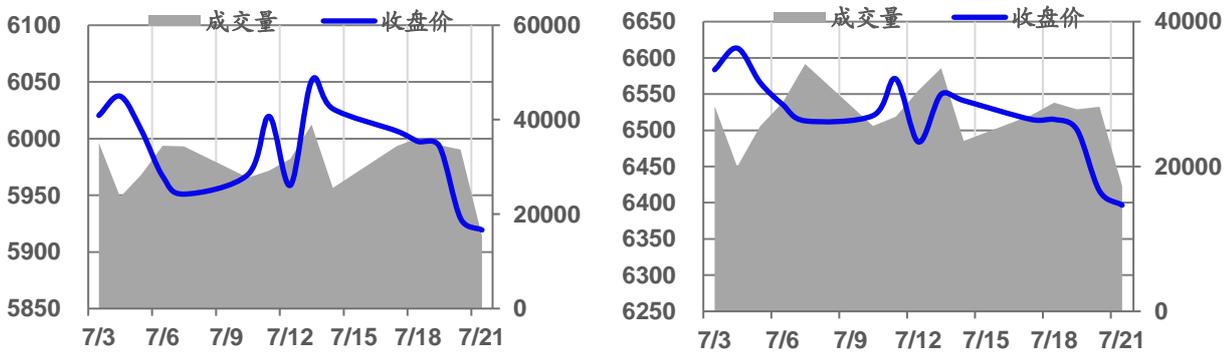
上周，IF2307合约下跌1.99%报收3818.2点；IH2307合约下跌1.37%报收2507.6点；IC2307合约下跌1.88%报收5919.4点；IM2307合约下跌2.33%报收6396.6点。

图表1.IF及IH当月合约成交情况



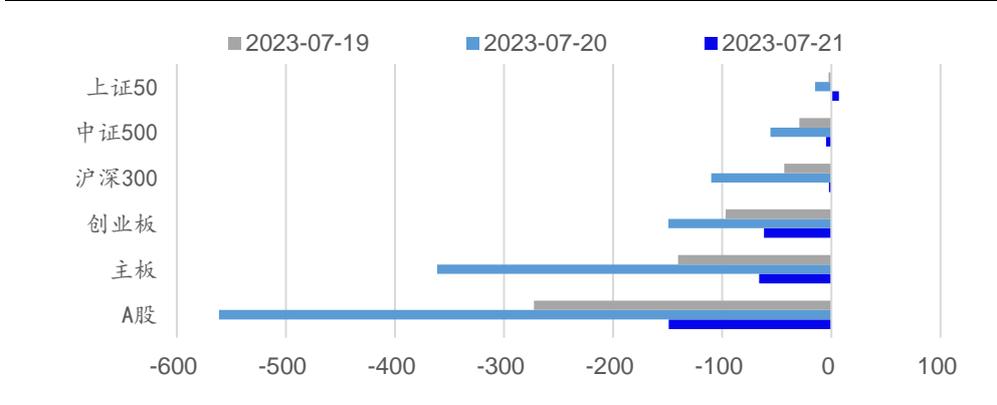
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表2.IC及IM当月合约成交情况



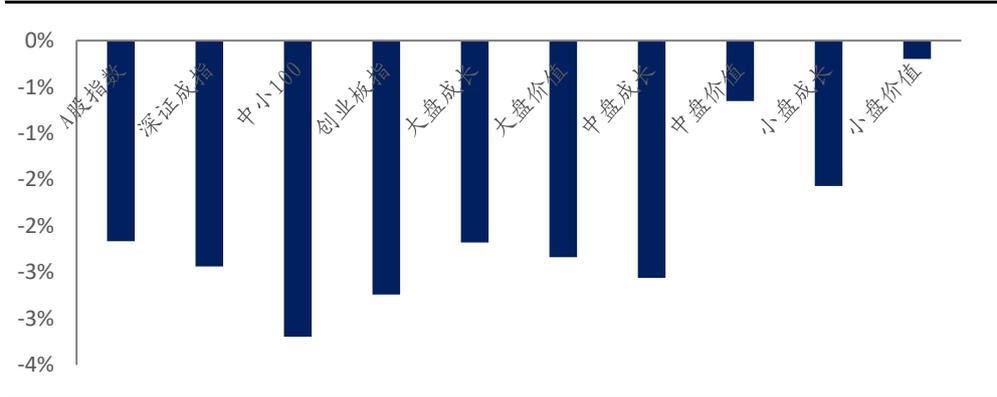
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表3.IC及IM当月合约成交情况



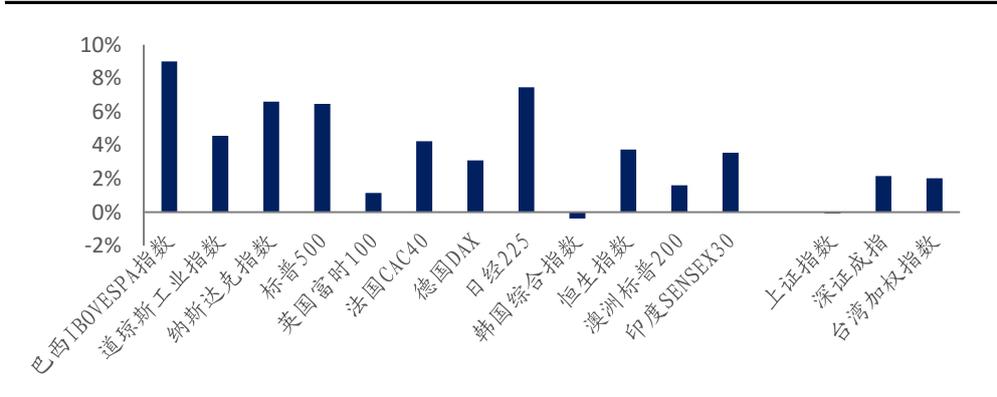
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

经济处于弱复苏态势。第一，上半年GDP同比增速5.5%，略高于一季度GDP，但鉴于去年低基数效应，二季度GDP仍表现不佳；第二，6月固定资产投资继续受到房地产拖累；第三，消费与投资同比双双回落；第四，就业恢复放缓，失业率（尤其16-24岁）继续攀升；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升；第六，企业和金融机构跨境融资宏观审慎调节参数上调带动人民币兑美元汇率上涨；第七，CPI与PPI持续回落。

政策方面，《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》公布，民营经济是推进中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础，是推动我国全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标的重要力量。要持续优化民营经济发展环境。构建高水平社会主义市场经济体制，持续优化稳定公平透明可预期的发展环境，充分激发民营经济生机活力。《意见》在完善融资支持政策制度方面给出了具体的措施，健全银行、保险、担保、券商等多方共同参与的融资风险市场化分担机制；强化人才和用工需求保障方面。

财政部下发2023年专项债额度，共计3.7万亿，后续还有1000亿额度待下达，而从近年惯例看，这部分额度可能是预留中小银行专项债的额度。财政部相关负责人表示，下一步将指导地方加快专项债券发行使用节奏，但未明确提出发行时限要求。

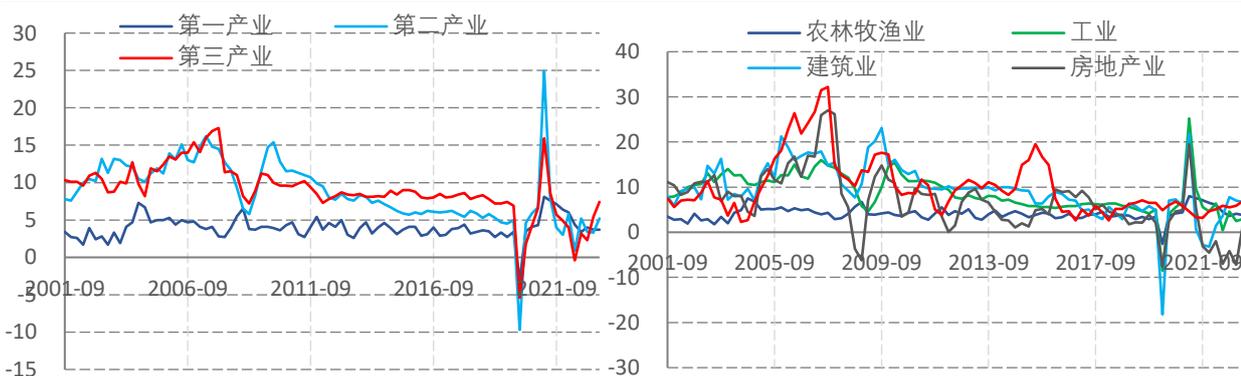
海外方面，美国经济增长放缓，就业表现出韧性，零售销售增速不佳，但核心零售坚挺，通胀回落，7月加息基本上板上钉钉。

图表6: GDP



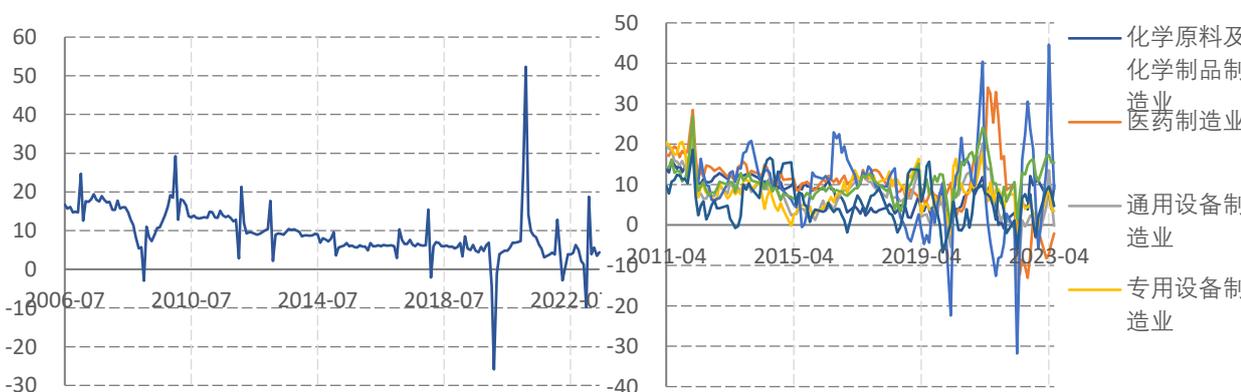
wind, 兴证期货研发部

图表7.GDP同比贡献率及分产业情况



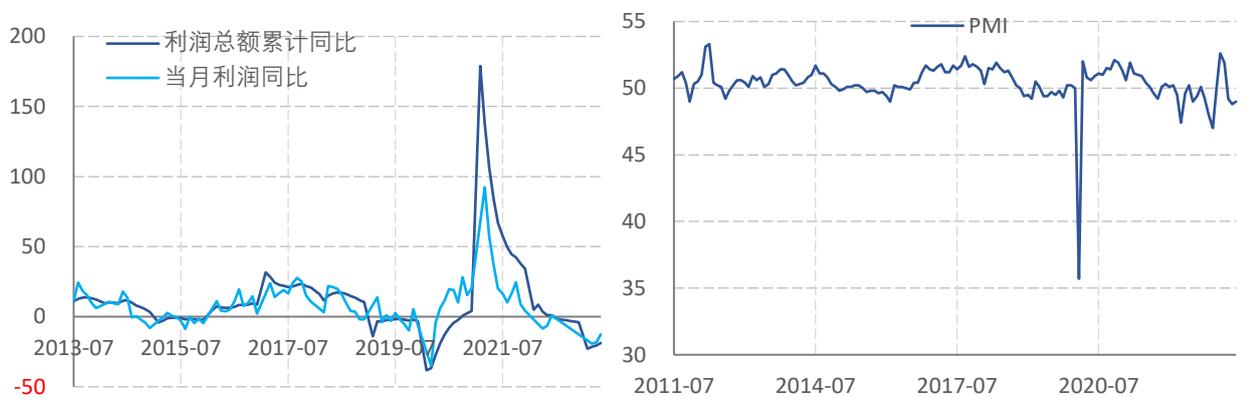
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表8.工业增加值及分行业



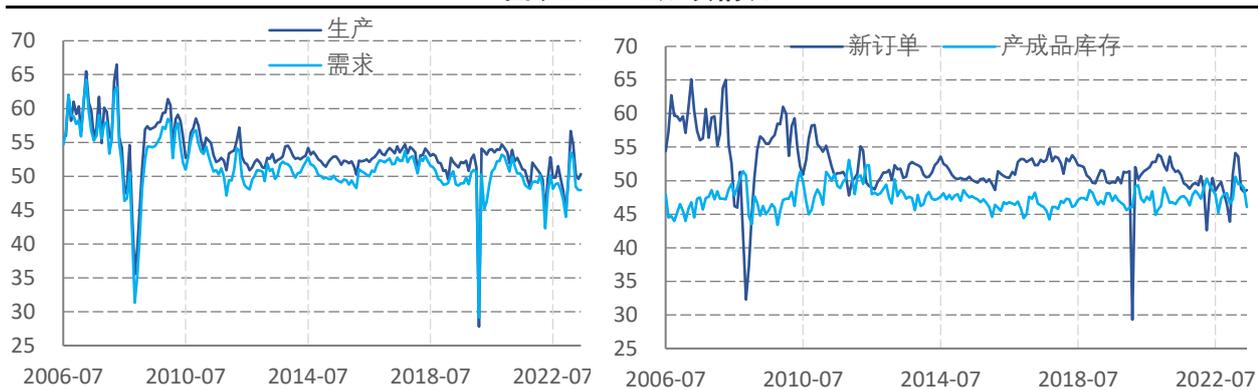
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.工业利润及PMI



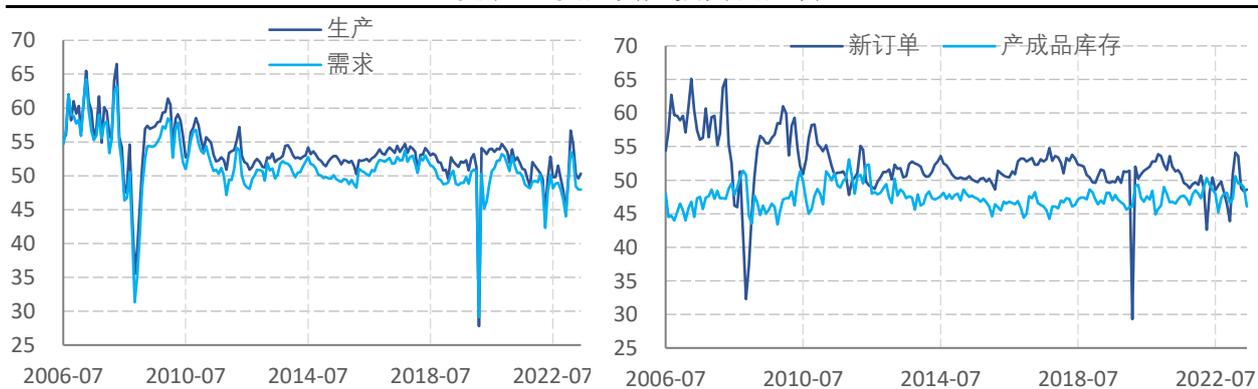
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表10.PMI分项情况



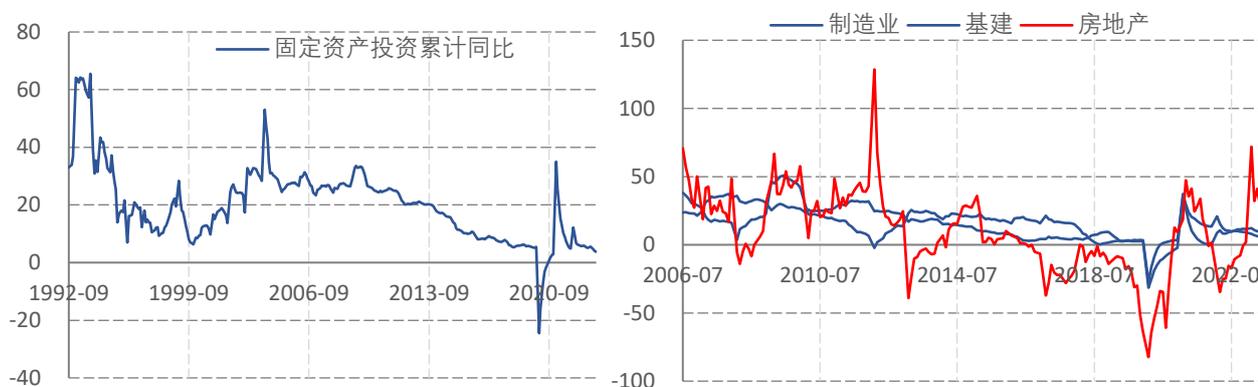
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表11.固定资产投资及分项



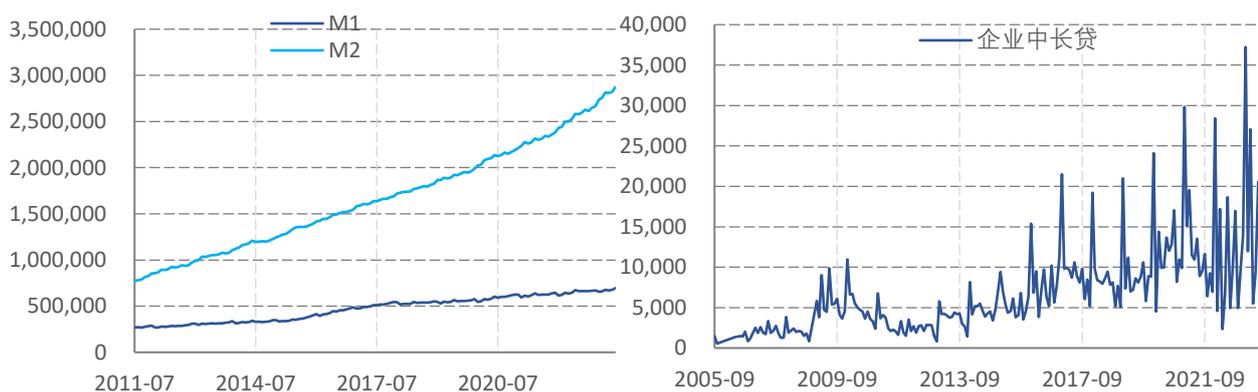
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

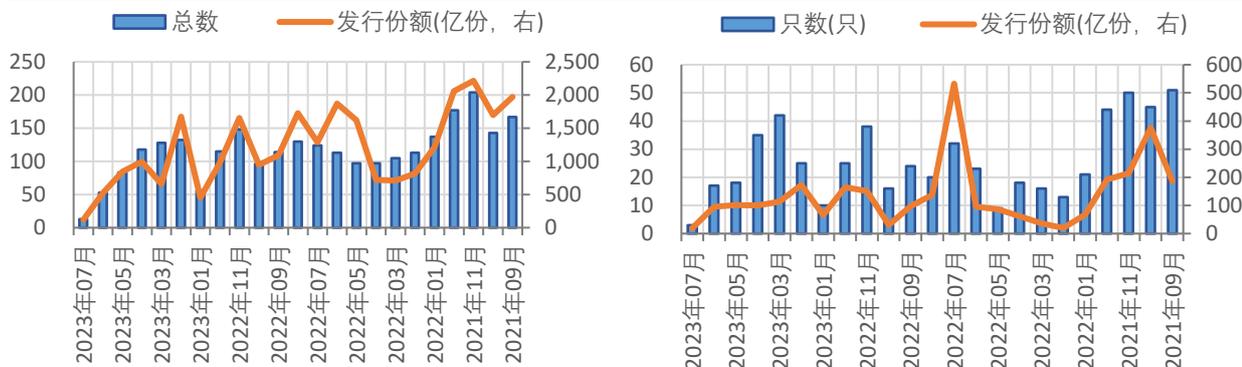


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3.股市资金供需

资金需求方面。截至7月24日，7月共计新成立基金13只，共计发行120.29亿份，全市场总计有11001只基金，实现资产净值274047.94亿元；其中股票型基金发行了3只，共计发行19.74亿份，全市场总计有2111只股票型基金，实现资产净值24552.35亿元；未发行混合型基金发，全市场总计有4455只混合型基金，截止日资产净值44433.52亿元。

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

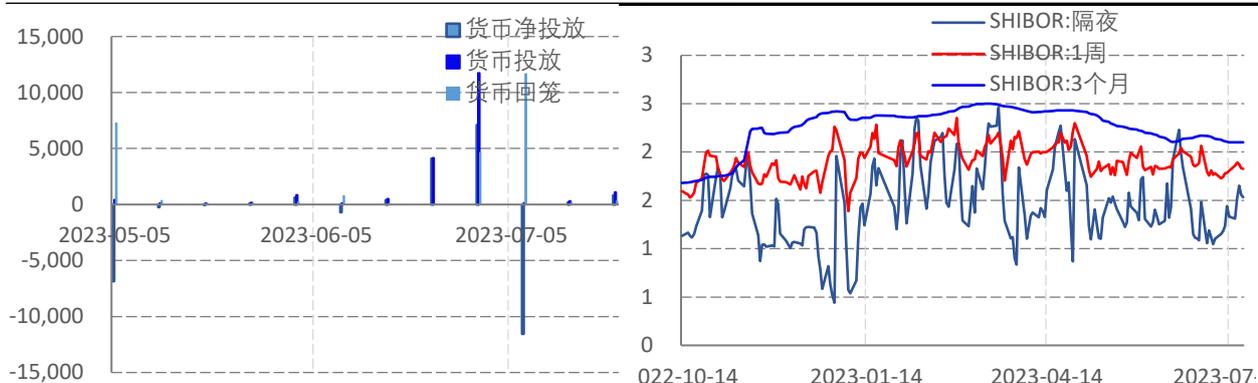


数据来源: wind, 兴证期货研发部

4.流动性

流动性方面, 上周国内货币净投放810亿元, 其中货币投放1120亿元, 货币回笼310亿元。利率方面, 上周近端利率抬升, 远端利率维持震荡, 近远端利率差收窄, 受将企业和金融机构跨境融资宏观审慎调节参数上调影响, 人民币兑美元汇率升值。

图表16.央行公开市场操作与Shibor



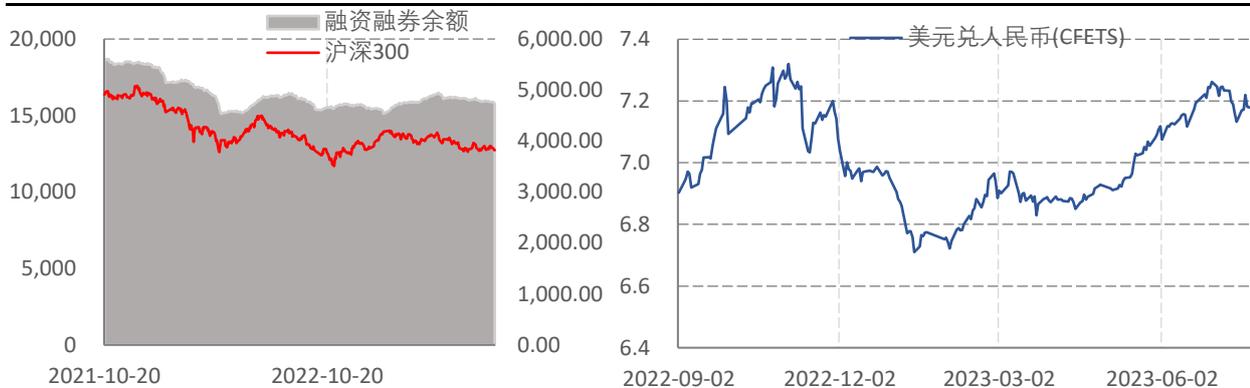
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

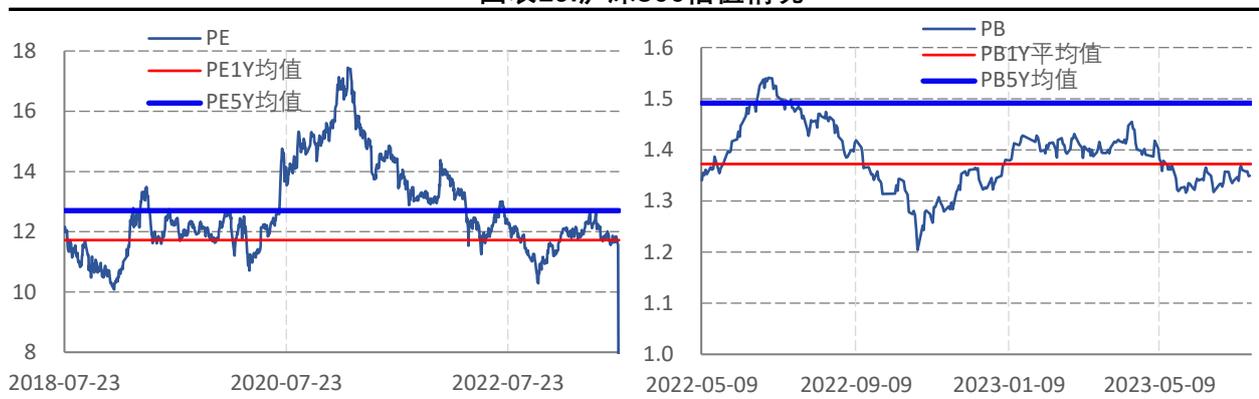


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5.估值情况

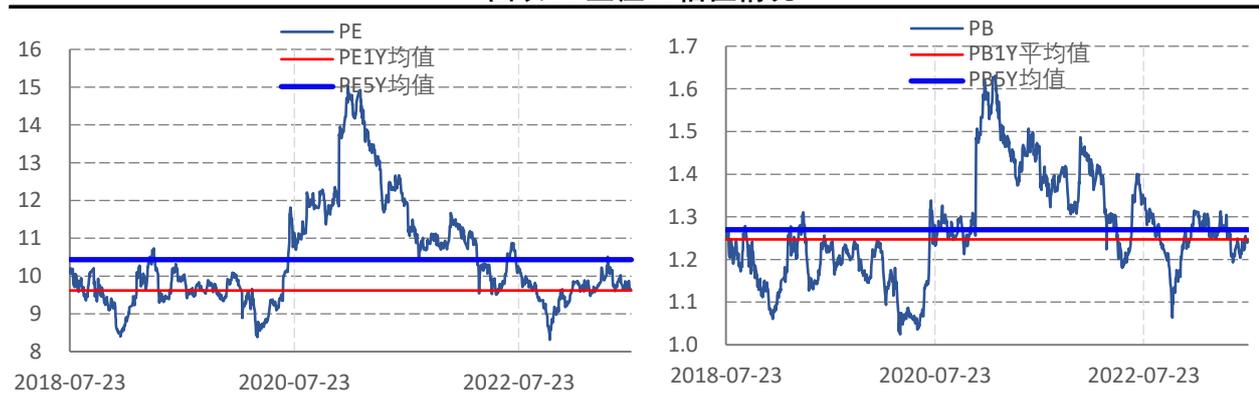
沪深300指数PE下跌0.28至11.57, PB下跌0.02至1.35; 上证50指数PE下跌0.25至9.62,PB下跌0.01至1.24; 中证500指数PE下跌0.33至22.85PB下跌0.03至1.8; 中证1000指数PE下跌0.82至35.57,PB下跌0.04至2.28。

图表19.沪深300估值情况



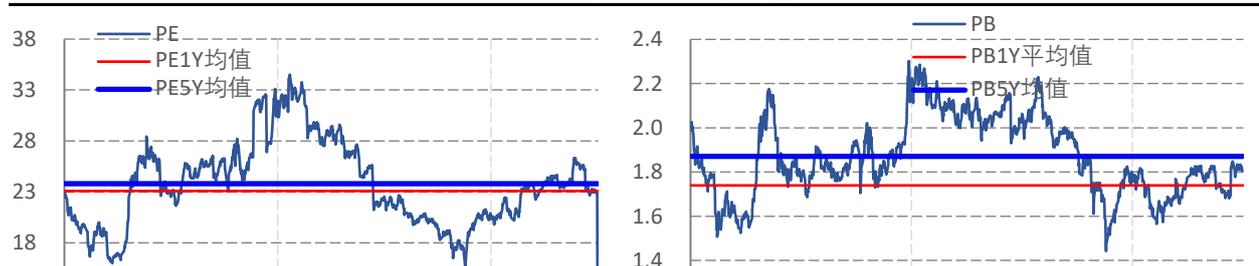
数据来源: wind, 兴证期货研发部

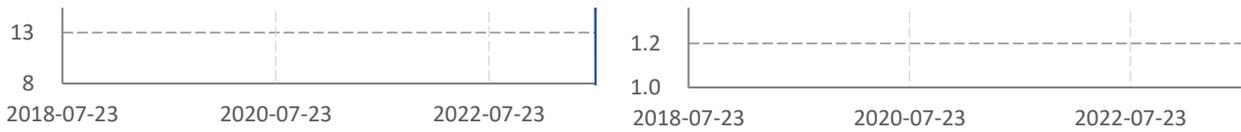
图表20.上证50估值情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

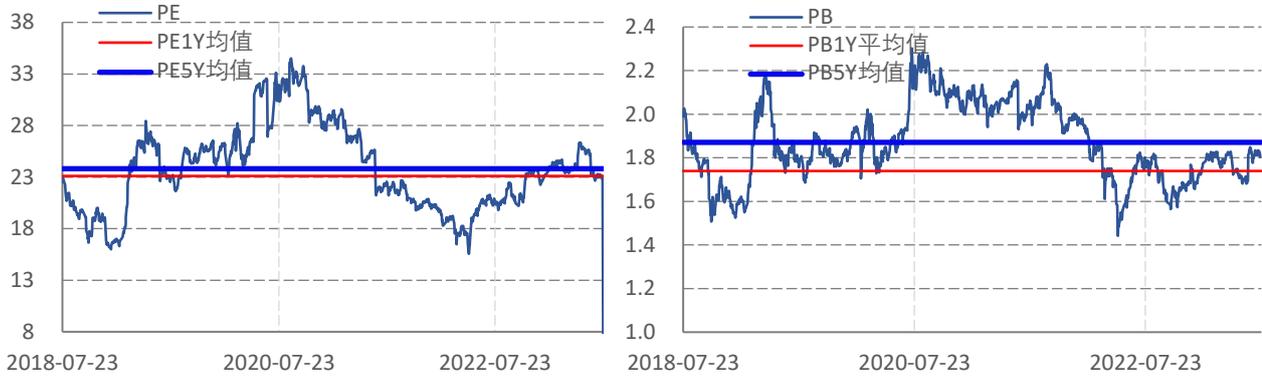
图表21.中证500指数估值情况





数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表22.中证1000指数估值情况

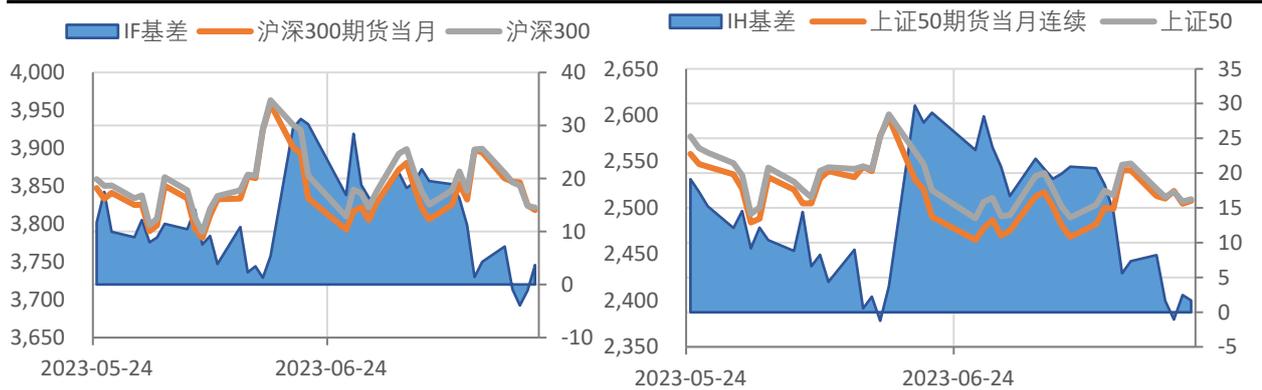


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6.基差套利情况

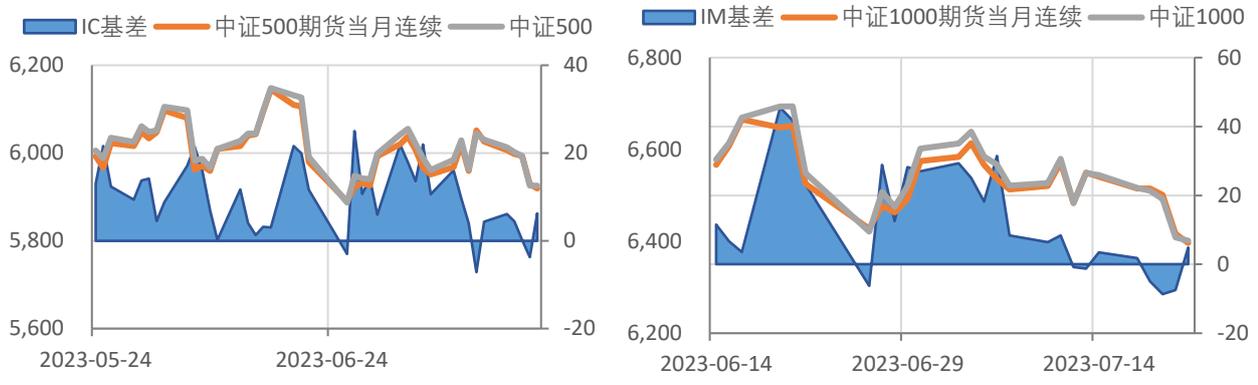
周内, IF当月合约基差最大3.71, 最小-3.93; IH当月合约基差最大2.46, 最小-1.09; IC合约基差最大6.23, 最小-3.72; IM当月合约基差最大4.82, 最小-8.65。

图表23.IF与IH基差



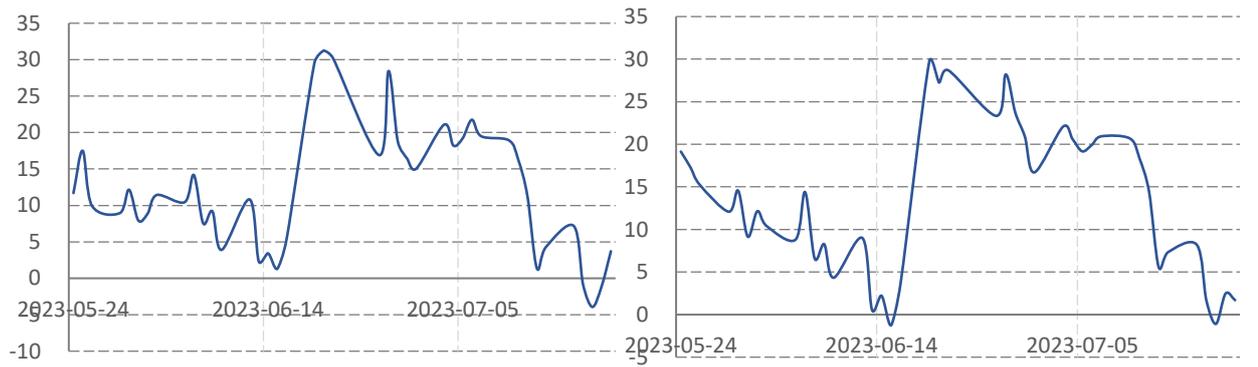
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表24.IC与IM基差



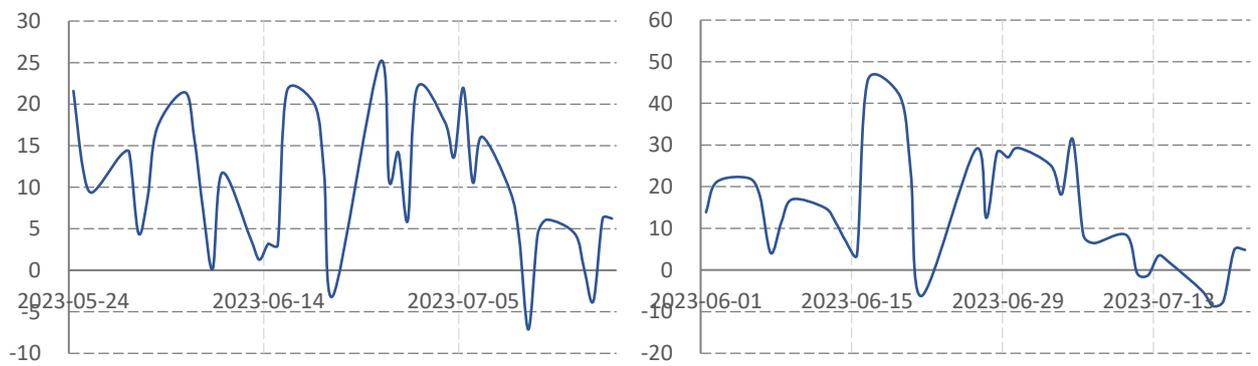
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

宏观经济方面，二季度GDP同比增速在低基数效应下仍略显不足，消费投资双双回落，国内政策层面积极调整，货币政策宽松，促进民企发展，促进汽车电子消费政策出台，鼓励市场化存量房贷利率调整等。海外方面，美国经济增长放缓，就业表现出韧性，零售销售增速不佳，但核心零售坚挺，通胀回落，7月加息基本上板上钉钉。预期指数仍维持震荡，中枢或上移。

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