

兴证期货 · 研发中心

2023年7月31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，IF2308合约上涨4.65%报收4009.2点；IH2308合约上涨5.54%报收2658点；IC2308合约上涨2.07%报收6052.2点；IM2308合约上涨1.02%报收6473.6点。

### ●后市展望

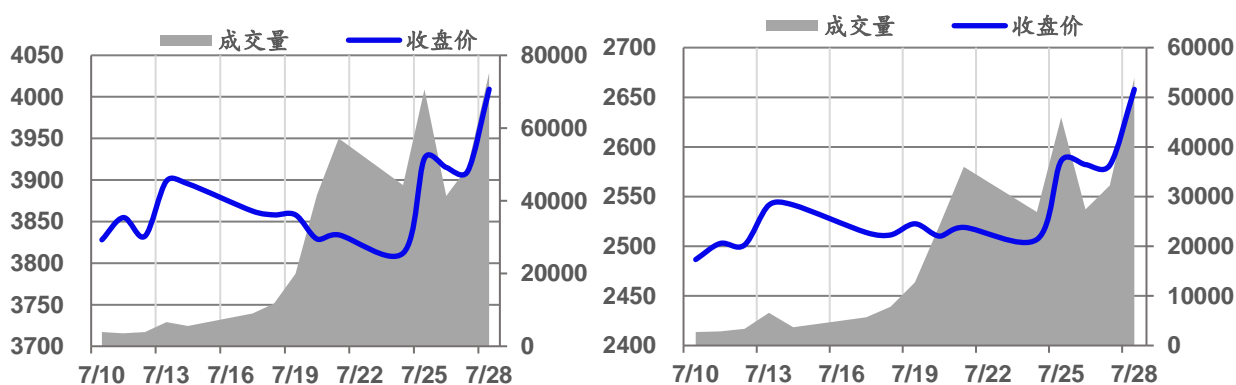
经济处于弱复苏态势。第一，上半年GDP同比增速5.5%，略高于一季度GDP，但鉴于去年低基数效应，二季度GDP仍表现不佳；第二，受出厂价格和原材料价格上涨影响，7月PMI较上月提高0.3个百分点，连续两个月上行；第三，服务业PMI继续回落，连续四个月回落，其中建筑业与建筑业新订单出现较大幅度下跌；第四，投资和消费增速回落，但政策刺激可期；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升；第六，失业率连续三个月维持稳定，其中16-24岁就业人口连续6个月攀升，25-59岁失业率维持稳定；第七，CPI与PPI持续回落。7月24日政治局会议召开，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议提及面临新困难挑战，长期向好基本面不变；加强逆周期调节和政策储备，活跃资本市场；扩内需与消费提振；稳外贸稳外资多项并举；培育壮大战略性新兴产业，促进人工智能安全发展；化解重点领域风险，调整优化房地产政策。多部门发政策，促消费意图明显。

宏观经济方面，经济弱复苏，投资消费回落。企业方面，企业盈利边际改善较为明显，估值位于历史中枢水平。政策层面，活跃资本市场，提振投资者信心，地产风险防范化解政策超预期。海外方面，美国经济超预期，就业表现出较强韧性，通胀持续回落。预期A股或进入反弹阶段。

## 1. 行情回顾

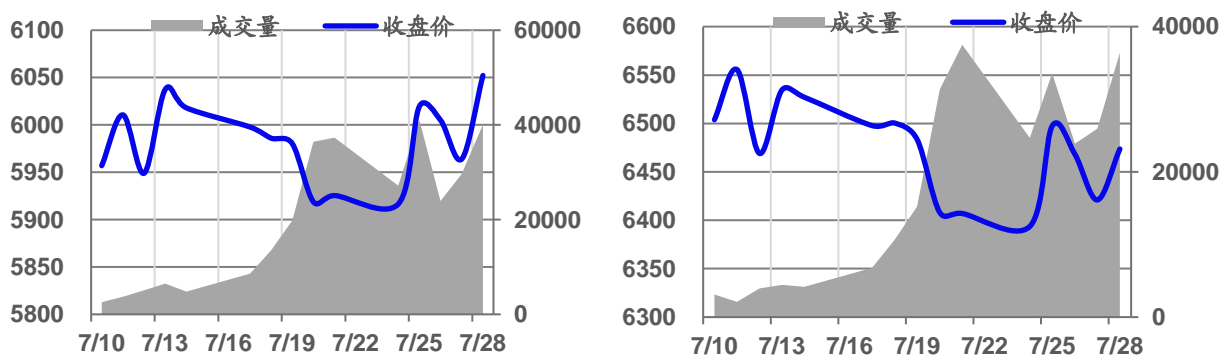
上周，IF2308合约上涨4.65%报收4009.2点；IH2308合约上涨5.54%报收2658点；IC2308合约上涨2.07%报收6052.2点；IM2308合约上涨1.02%报收6473.6点。

图表1.IF及IH当月合约成交情况



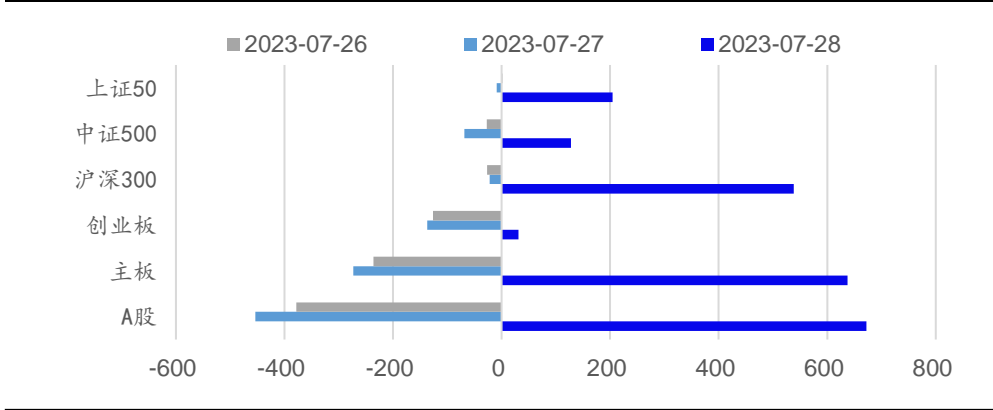
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表2.IC及IM当月合约成交情况



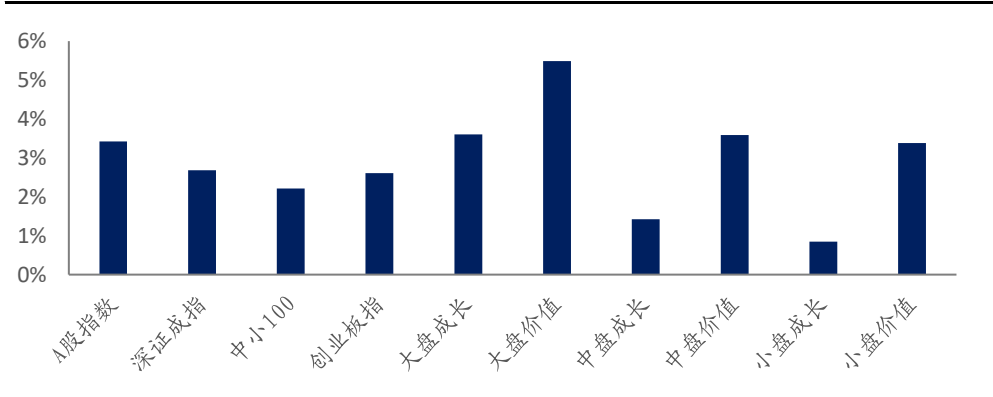
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表3.IC及IM当月合约成交情况



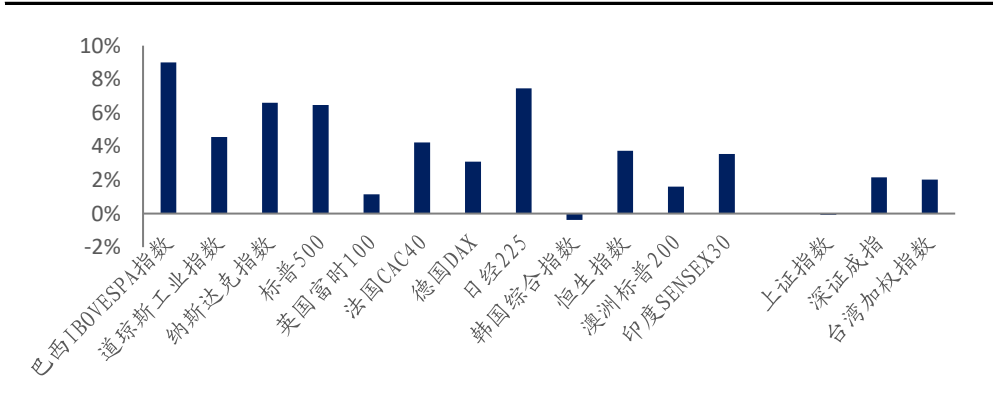
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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，受出厂价格和原材料价格上涨影响，7月PMI较上月提高0.3个百分点，连续两个月上行；第三，服务业PMI继续回落，连续四个月回落，其中建筑业与建筑业新订单出现较大幅度下跌；第四，投资和消费增速回落，但政策刺激可期；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，失业率连续三个月维持稳定，其中16-24岁就业人口连续6个月攀升，25-59岁失业率维持稳定；第七，CPI与PPI持续回落。

7月24日政治局会议召开，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议提及面临新困难挑战，长期向好基本面不变；加强逆周期调节和政策储备，活跃资本市场；扩内需与消费提振；稳外贸稳外资多项并举；培育壮大战略性新兴产业，促进人工智能安全发展；化解重点领域风险，调整优化房地产政策。

国家发改委指出将围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费等方面抓紧制定出台恢复和扩大消费政策，商务部发布关于促进家居消费若干措施通知，国务院办公厅转发国家发展改革委员会关于恢复和扩大消费措施通知，促消费意图明显。

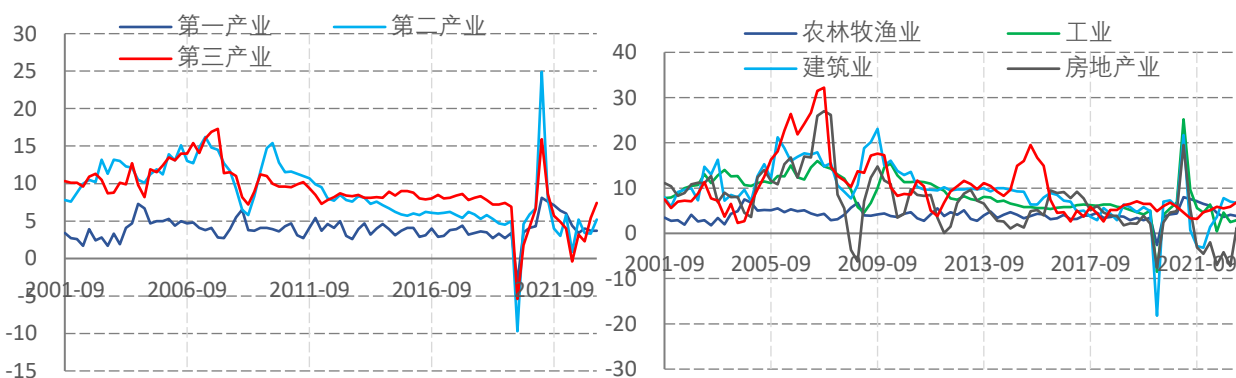
海外方面，美国在二季度GDP超预期，就业强劲，通胀持续回落，美联储在7月加息25bp后，9月不加息概率达到79%。

图表6: GDP



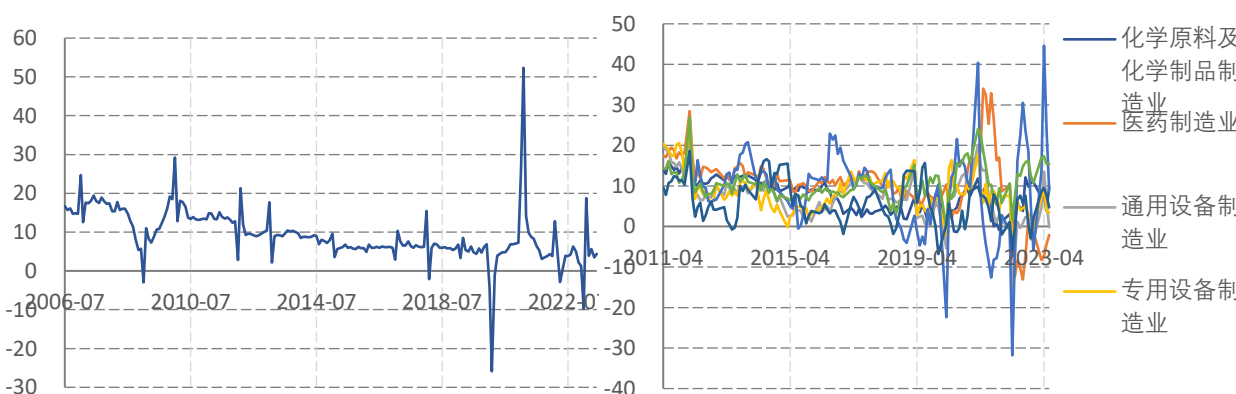
wind, 兴证期货研发部

图表7.GDP同比贡献率及分产业情况



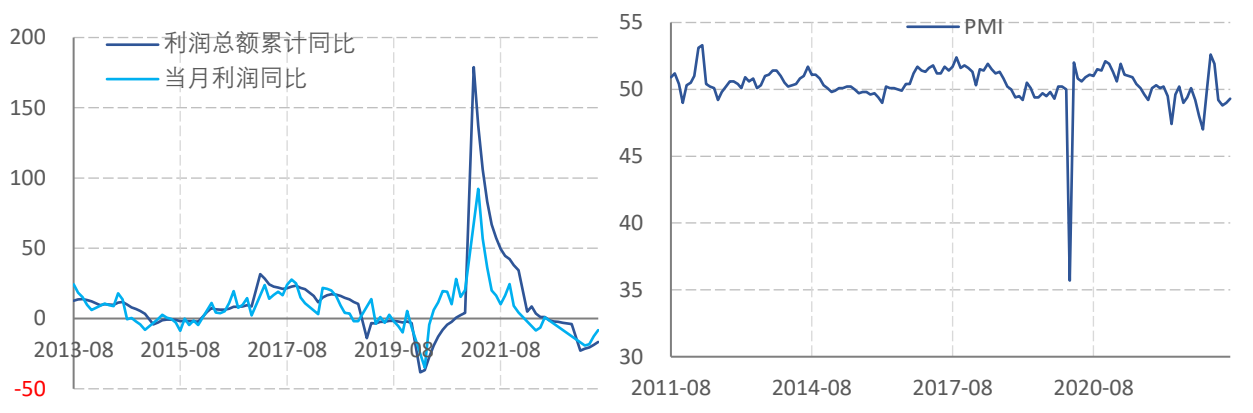
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表8.工业增加值及分行业



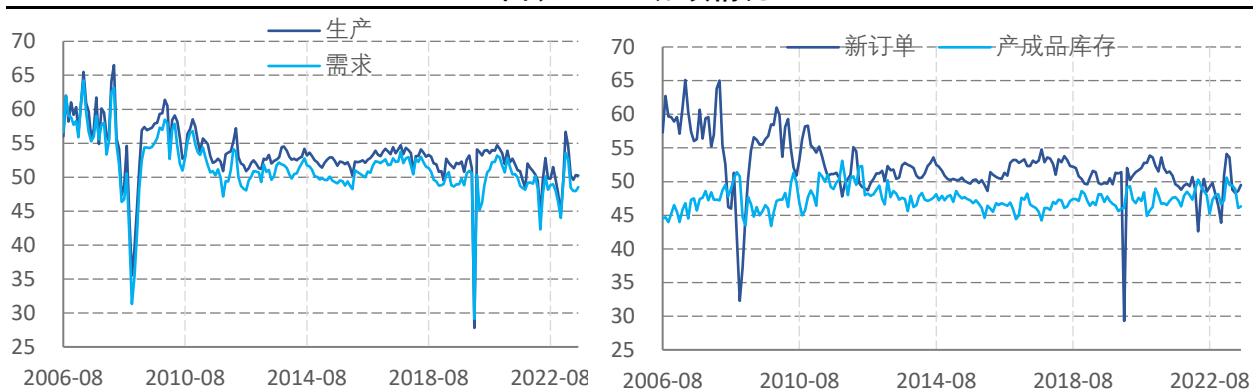
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.工业利润及PMI



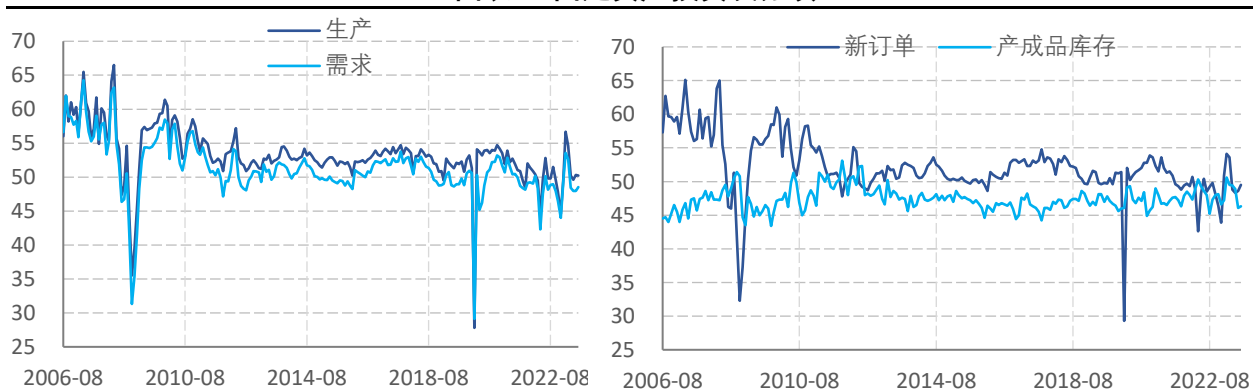
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表10.PMI分项情况



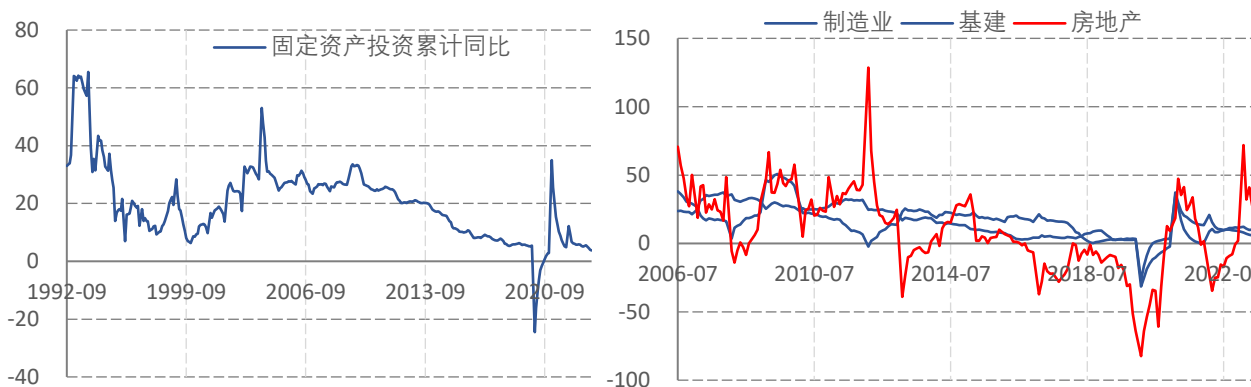
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表11.固定资产投资及分项



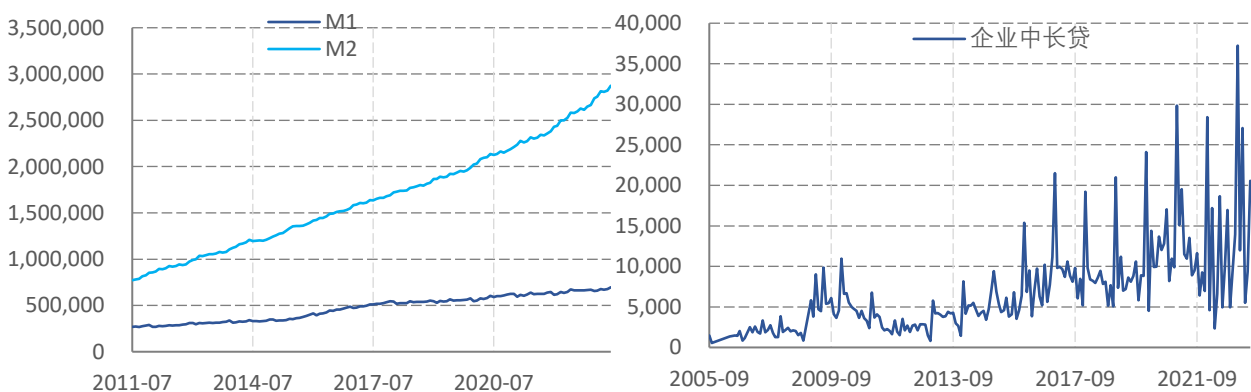
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

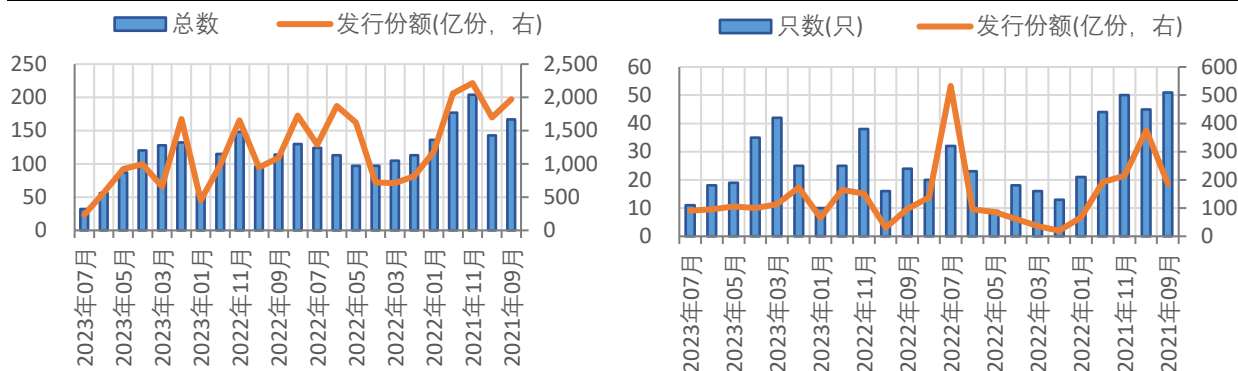


数据来源: wind, 兴证期货研发部

### 3.股市资金供需

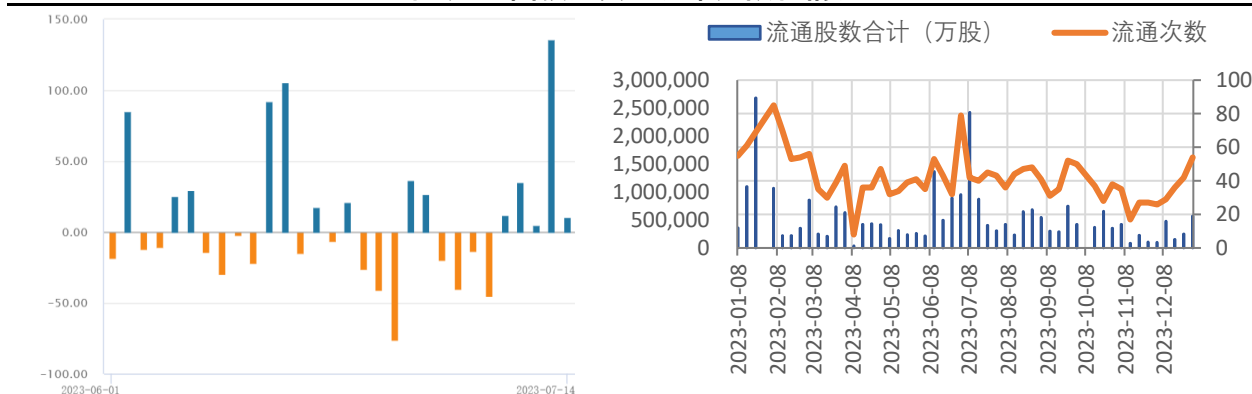
资金需求方面。截至7月31日，7月共计新成立基金32只，共计发行234.91亿份，全市场总计有11022只基金，实现资产净值274282.81亿元；其中股票型基金发行了11只，共计发行91.43亿份，全市场总计有2121只股票型基金，实现资产净值24629.17亿元；混合型基金发行3只，共计发行6.07亿份，全市场总计有4454只混合型基金，截止日资产净值44443.04亿元。

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



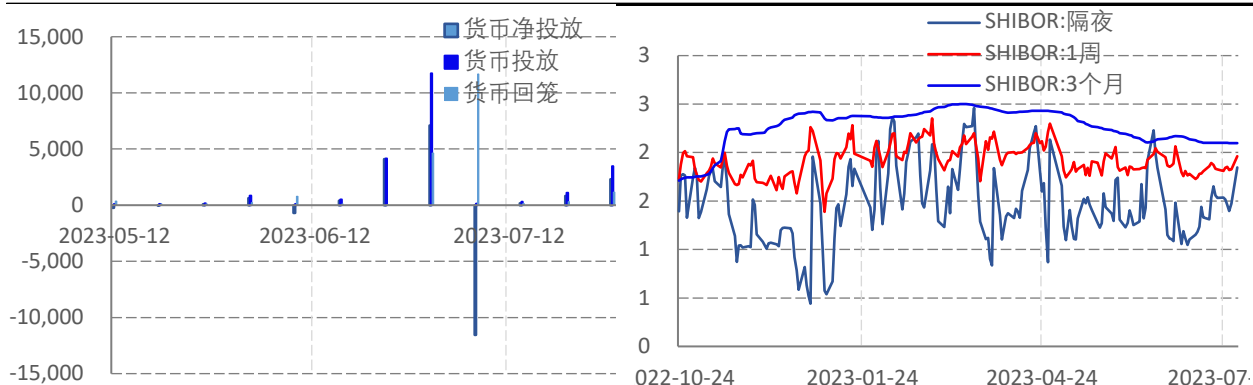
数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 4.流动性

流动性方面，上周国内货币净投放2290亿元，其中货币投放3460亿元，货币回笼1170亿元。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，人民币兑美元汇率维持震荡。

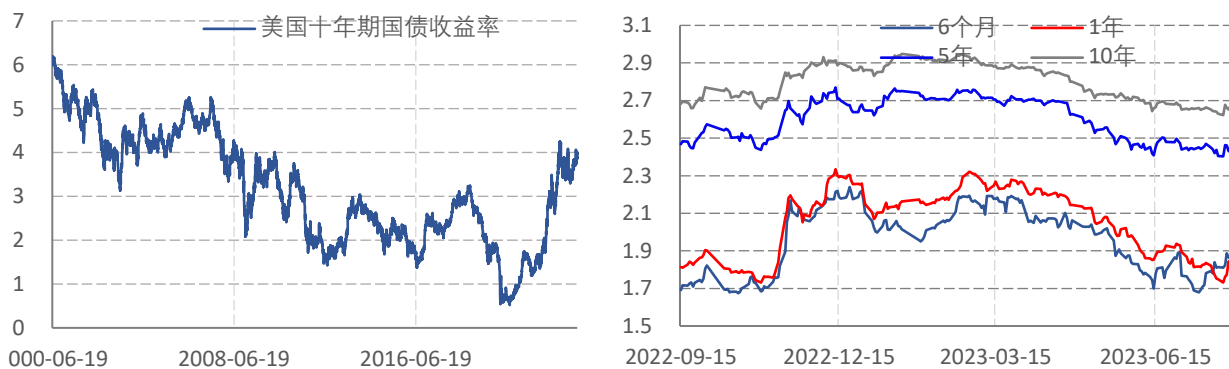


图表16.央行公开市场操作与Shibor



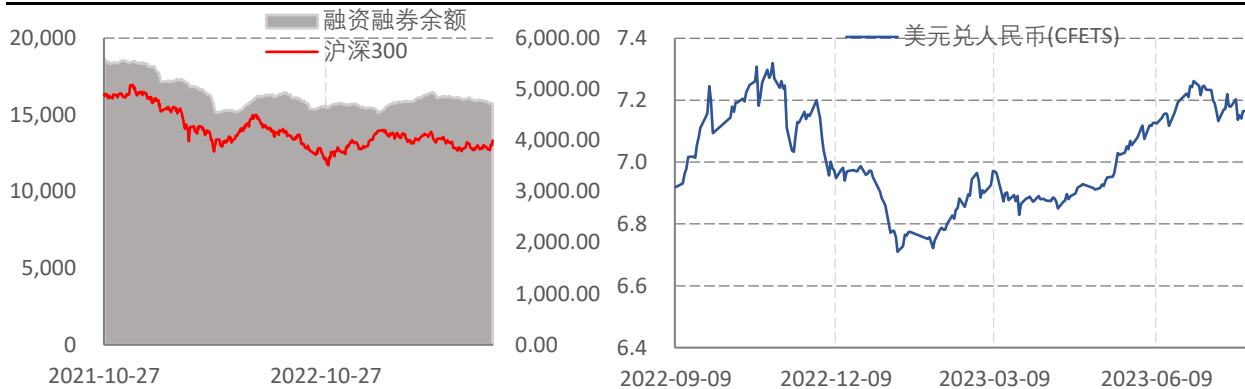
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

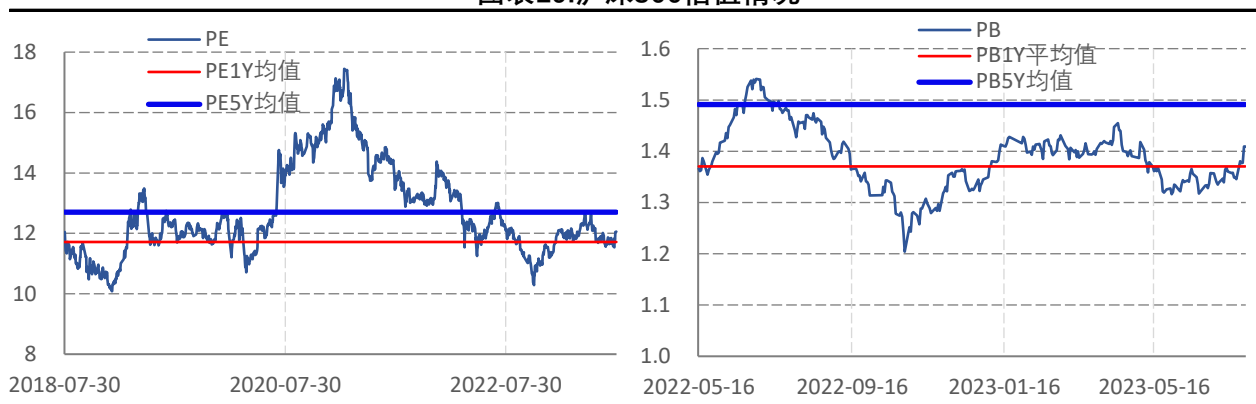


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 5.估值情况

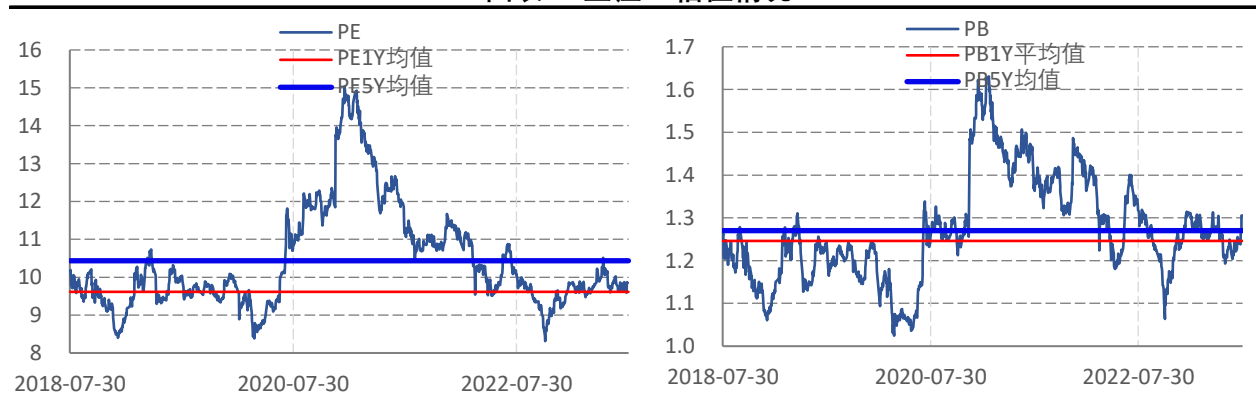
沪深300指数PE上涨0.48至12.05, PB上涨0.06至1.41; 上证50指数PE上涨0.5至10.12,PB上涨0.06至1.31; 中证500指数PE上涨0.47至23.32PB上涨0.03至1.84; 中证1000指数PE上涨0.44至36.01,PB上涨0.03至2.31

图表19.沪深300估值情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

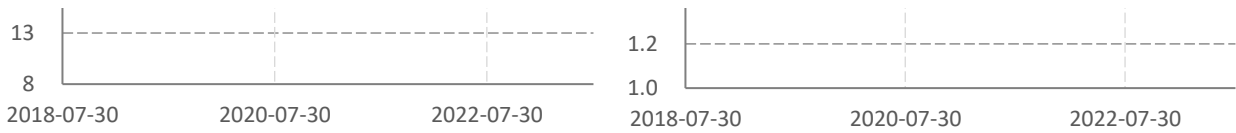
图表20.上证50估值情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

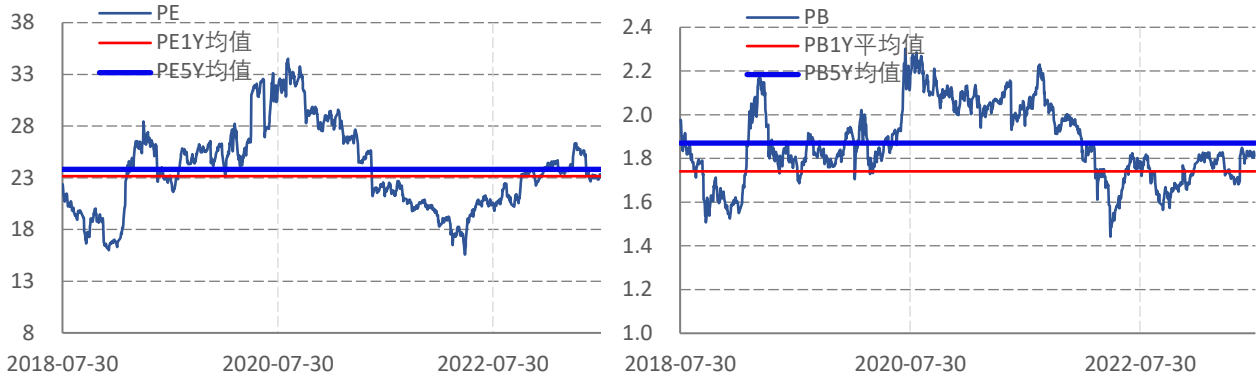
图表21.中证500指数估值情况





数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表22.中证1000指数估值情况

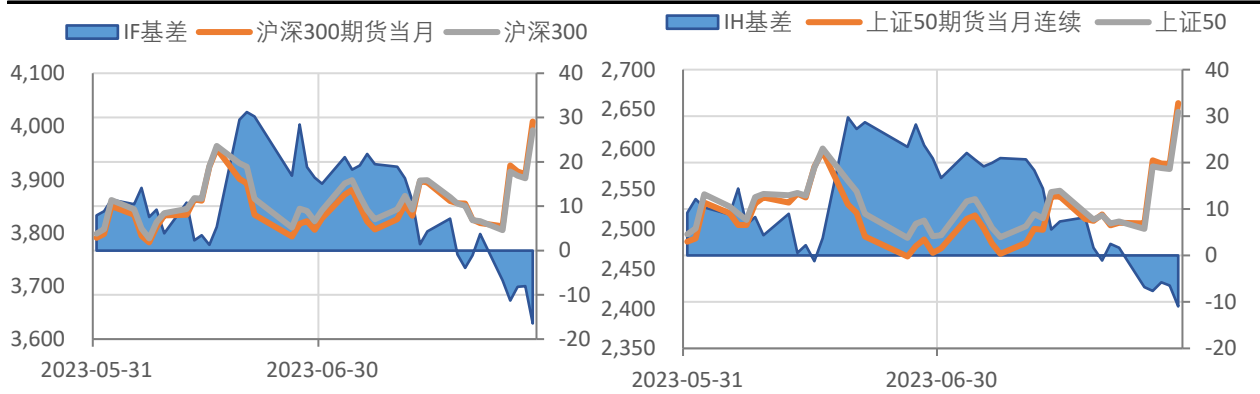


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 6.基差套利情况

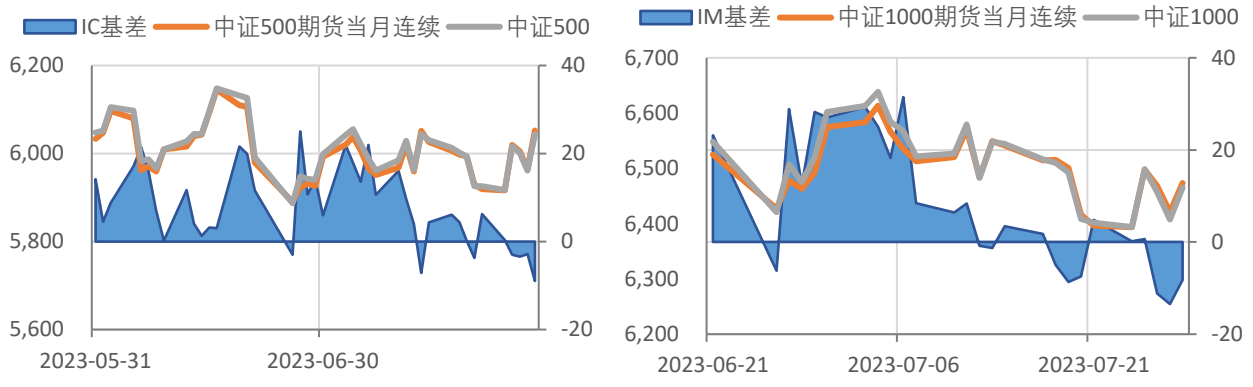
周内, IF当月合约基差最大-8.05, 最小-16.46; IH当月合约基差最大-5.81, 最小-10.97; IC合约基差最大-2.82, 最小-8.96; IM当月合约基差最大0.67, 最小-13.45。

图表23.IF与IH基差



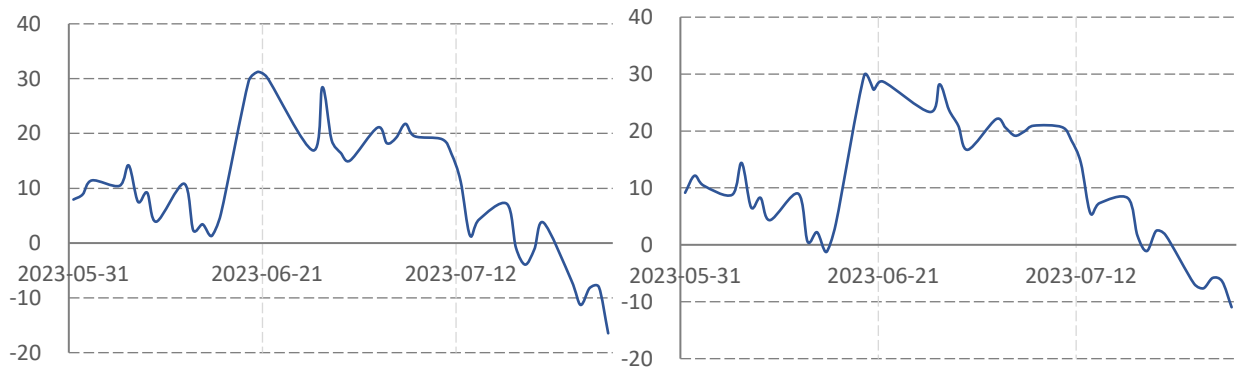
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表24.IC与IM基差



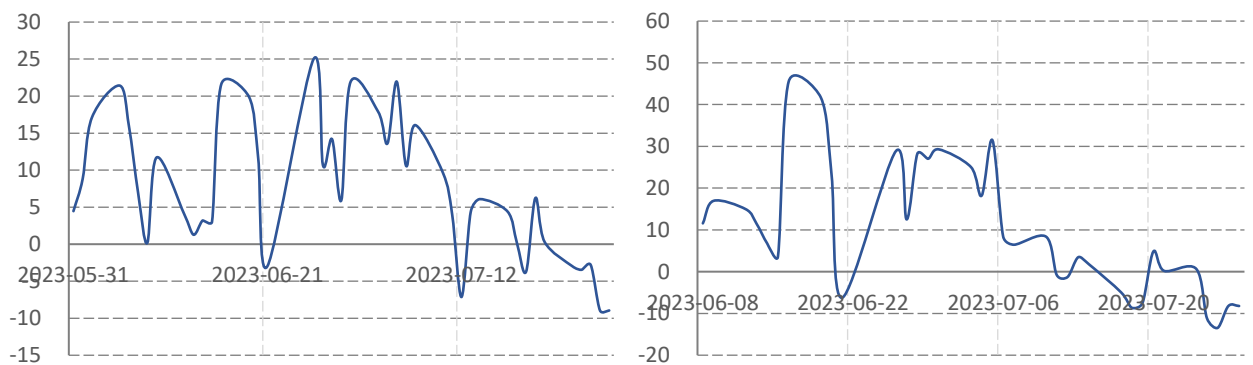
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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，经济弱复苏，投资消费回落。企业方面，企业盈利边际改善较为明显，估值位于历史中枢水平。政策层面，活跃资本市场，提振投资者信心，地产风险防范化解政策超预期。海外方面，美国经济超预期，就业表现出较强韧性，通胀持续回落。预期A股或进入反弹阶段。

## 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