

俄乌事件持续升级，A股韧性凸显

2022年2月28日 星期一

兴证期货·研发中心
金融研究团队

杨娜
从业资格编号：F03091213
投资咨询编号：Z0016895

联系人
杨娜
邮箱：
yangna@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周，IF2203 合约下跌 1.65%报收 4572 点；IH2203 合约下跌 2.98%报收 3076.6 点；IC2203 合约下跌 0.16%报收 6818.2 点。

● 后市展望

现货方面，上周 A 股震荡。A 股的走势主要原因包括：1.低 CPI 为宽松货币政策带来空间；2.稳政策端基建发力；3.俄乌冲突对市场情绪产生冲击。俄乌事件持续升级。2 月 24 日，俄罗斯突袭乌克兰，俄军在几小时内攻陷乌克兰首都，美英欧宣布俄罗斯新一轮制裁。此前，市场共识认为俄罗斯在虚张声势，目的在于保护亲俄势力在乌克兰的利益。然而，对此美国不断刺激该事件，警告俄罗斯在短缺对乌克兰发动全面进攻。受此影响，俄罗斯股市 IMOEX 率先受到冲击，一度大跌 14%，欧洲股市普遍下跌逾 2%，美股市场也下跌幅度较大。地缘政治冲突爆发在短期内打压风险偏好，导致风险资产受损。周末，欧美同意俄罗斯银行禁止进入 SWIFT 系统，预示次轮冲突事件或有发酵的可能，短期看仍有可能继续对 A 股形成冲击。LPR 利率暂时不变。21 日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，五年期 LPR 为 4.6%，与前期市场保持一致；一年期 LPR 报价 3.7%，与前期保持一致。由于 1 月 LPR 已经经历过一次下调，则此次下调暂缓也符合市场预期。虽然短期 LPR 利率维持稳定，但预期中长期，利率下行趋势不变。四季度盈利边际改善，或反映在即将公布的年报中。去年 PMI 自 10 月报 49.2 触底后，去年最后两个月 PMI 值均重新站回荣枯线上方。PPI-CPI 剪刀差回落预示企业盈利或有改善，整体而言，A 股年报的业绩或好于三季报，整体呈现改善状态。

沪深 300 指数 PE 下跌 0.25%，至 13.17，PB 下跌 0.03%至 1.59；上证 50 指数 PE 下跌 0.32%，至 10.84，PB 下跌 0.04%至 1.38；中证 500 指数 PE 下跌 0.09%至 19.01，PB 下跌 0.01%至 1.84。周内，IF 当月合约基差最大 5.85，最小-4.68；IH 当月合约基差最大-1.01，最小-6.96；IC 合约基差最大 2.22，最小-8.72。

● 风险提示

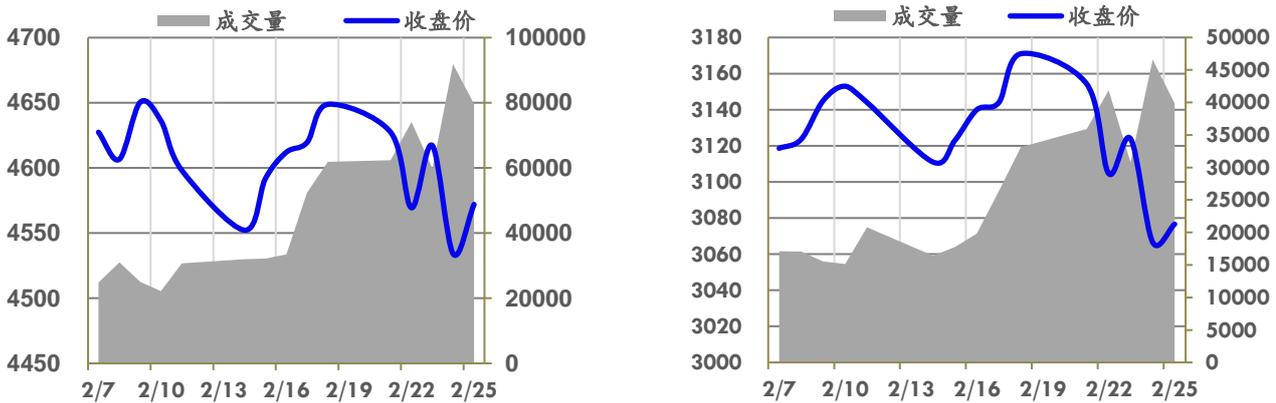
暂无。

1. 行情回顾

上周，IF2203 合约下跌 1.65%报收 4572 点；IH2203 合约下跌 2.98%报收 3076.6 点；IC2203 合约下跌 0.16%报收 6818.2 点。

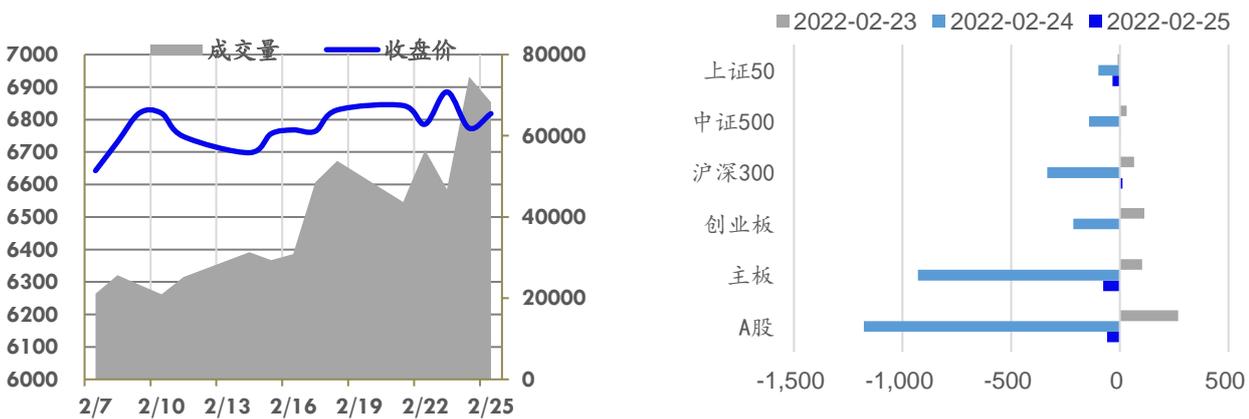
现货方面，上周 A 股震荡。A 股的走势主要原因包括：1.低 CPI 为宽松货币政策带来空间；2.稳政策端基建发力；3.俄乌冲突对市场情绪产生冲击。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



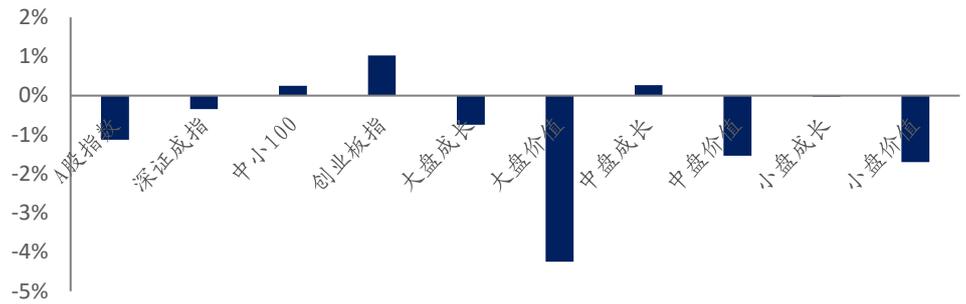
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 当月合约成交情况及 A 股资金情况



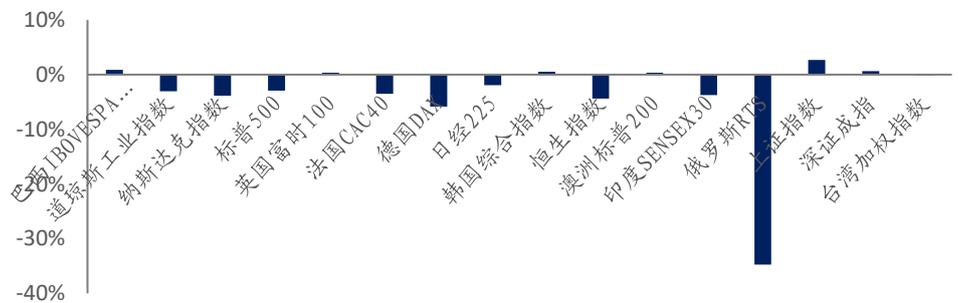
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

2. 宏观及政策背景

俄乌事件持续升级。2月24日，俄罗斯突袭乌克兰，俄军在几小时内攻陷乌克兰首都，美英欧宣布俄罗斯新一轮制裁。此前，市场共识认为俄罗斯在虚张声势，目的在于保护亲俄势力在乌克兰的利益。然而，对此美国不断刺激该事件，警告俄罗斯在短缺对乌克兰发动全面进攻。受此影响，俄罗斯股市IMOEX率先受到冲击，一度大跌14%，欧洲股市普遍下跌逾2%，美股市场也下跌幅度较大。地缘政治冲突爆发在短期内打压风险偏好，导致风险资产受损。周末，欧美同意俄罗斯银行禁止进入SWIFT系统，预示次轮冲突事件或有发酵的可能，短期看仍有可能继续对A股形成冲击。

LPR 利率暂时不变。21日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，五年期LPR为4.6%，与前期市场保持一致；一年期LPR报价3.7%，与前期维持一致。由于1月LPR已经经历过一次下调，则此次下调暂缓也符合市场预期。虽然短期LPR利率维持稳定，但预期中长期，利率下行趋势不变。

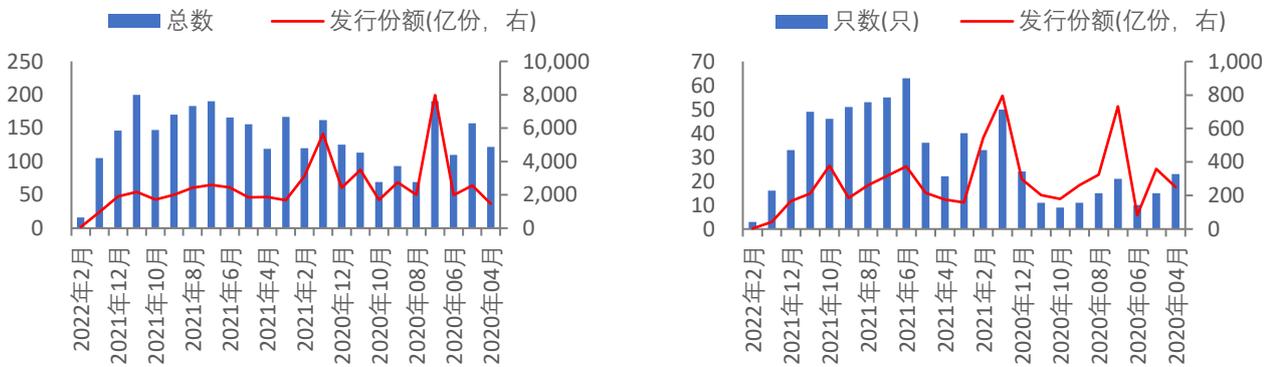
四季度盈利边际改善，或反映在即将公布的年报中。去年PMI自10月报49.2触底后，去年最后两个月PMI值均重新站回荣枯线上方。PPI-CPI剪刀差

回落预示企业盈利或有改善，整体而言，A股年报的业绩或好于三季报，整体呈现改善状态。

3. 股市资金供需

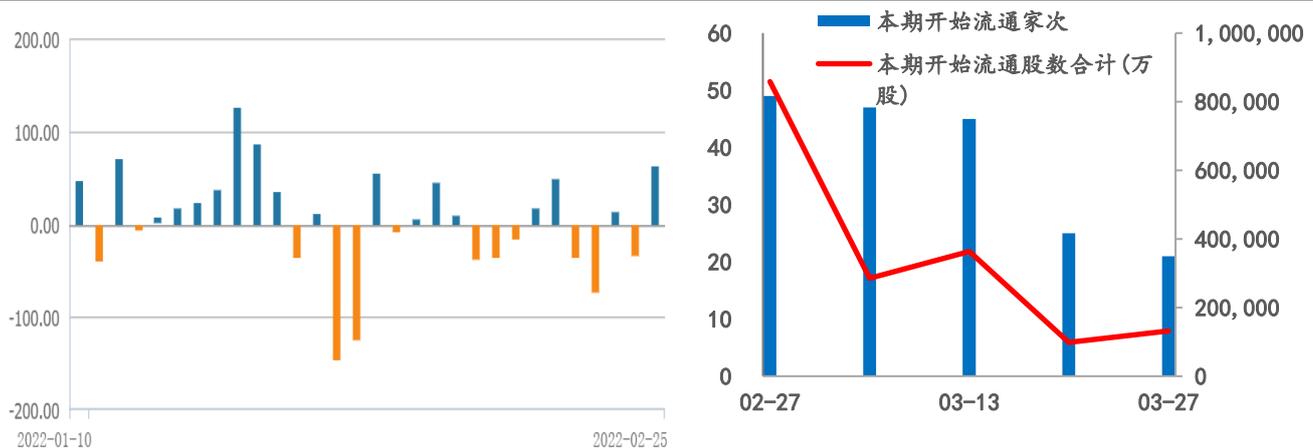
资金需求方面。截至2月28日，2月共计新成立基金16只，共计发行4.3亿份，全市场总计有9374只基金，实现资产净值255852.88亿元；其中股票型基金发行了3只，共计发行2.71亿份，全市场总计有1795只股票型基金，实现资产净值23664.59亿元；混合型基金发行8只，共计发行40.06亿份，全市场总计有4016只混合型基金，共计发行62883.3亿元。

图表6：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7：陆股通资金及本月限售情况

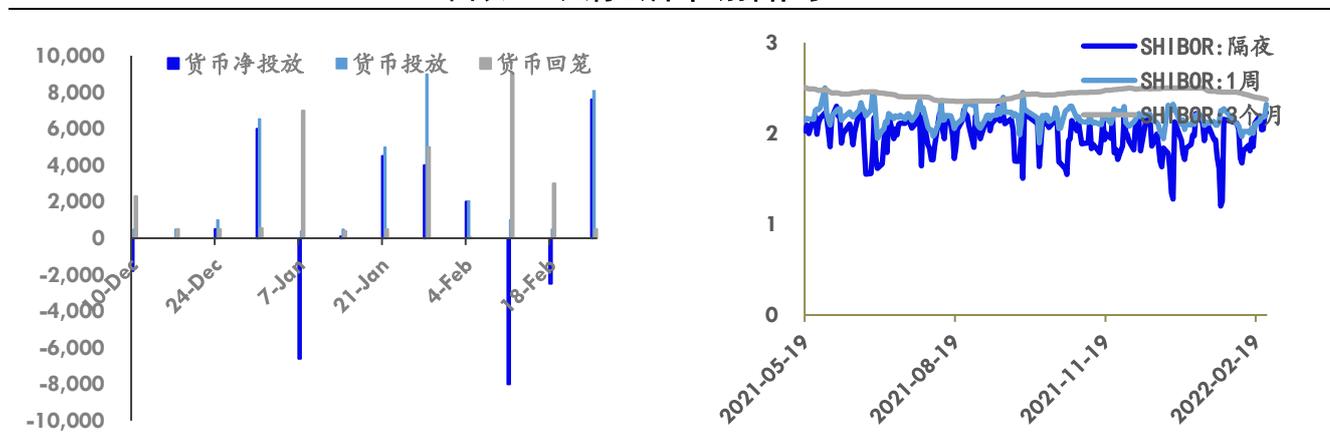


数据来源：wind，兴证期货研发部

4. 流动性

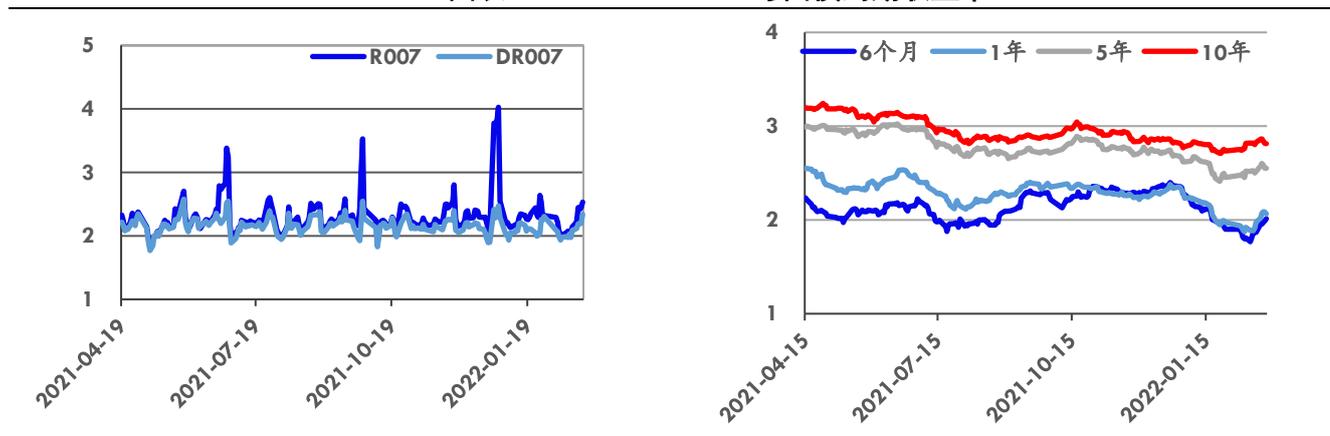
流动性方面，上周货币净投放 7600 亿元，其中货币投放 8100 亿元，货币回笼 500 亿元。节后首周，Shibor 隔夜利率较节前增加 1210 点至 2.2310，Shibor1M 利率增加 2240 点至 2.3220。

图表 8：央行公开市场操作与 Shibor



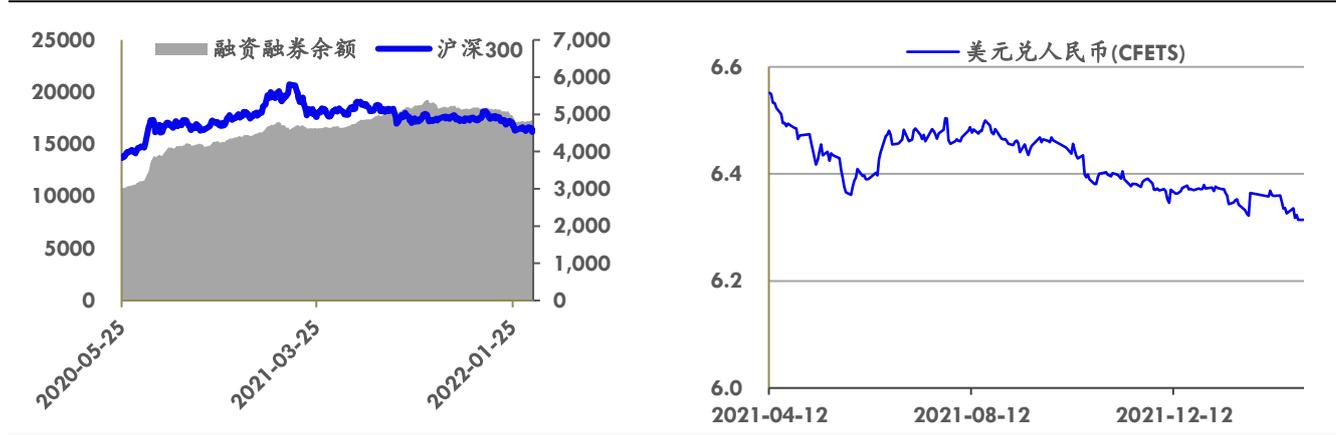
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 10: 融资融券与美元指数

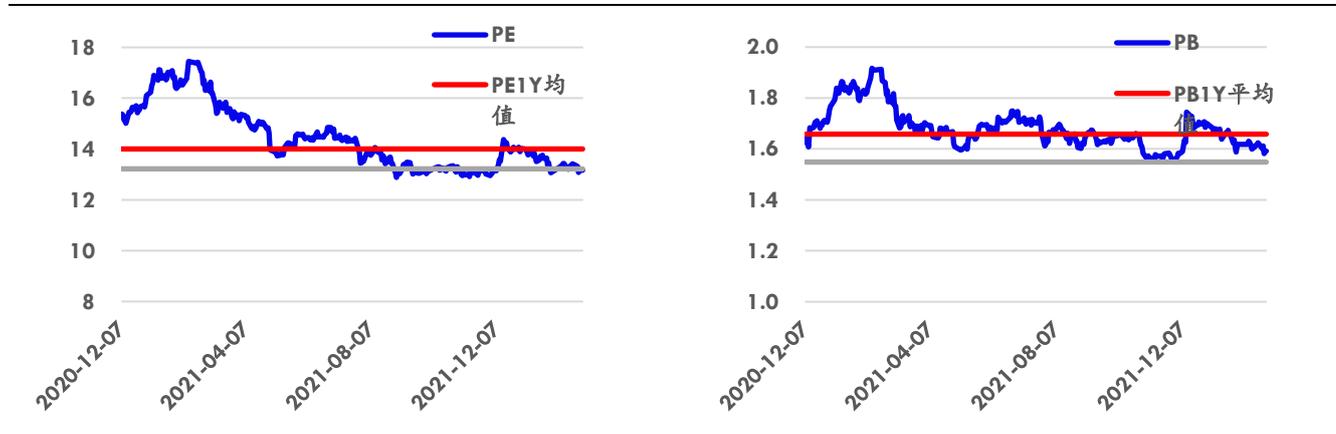


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

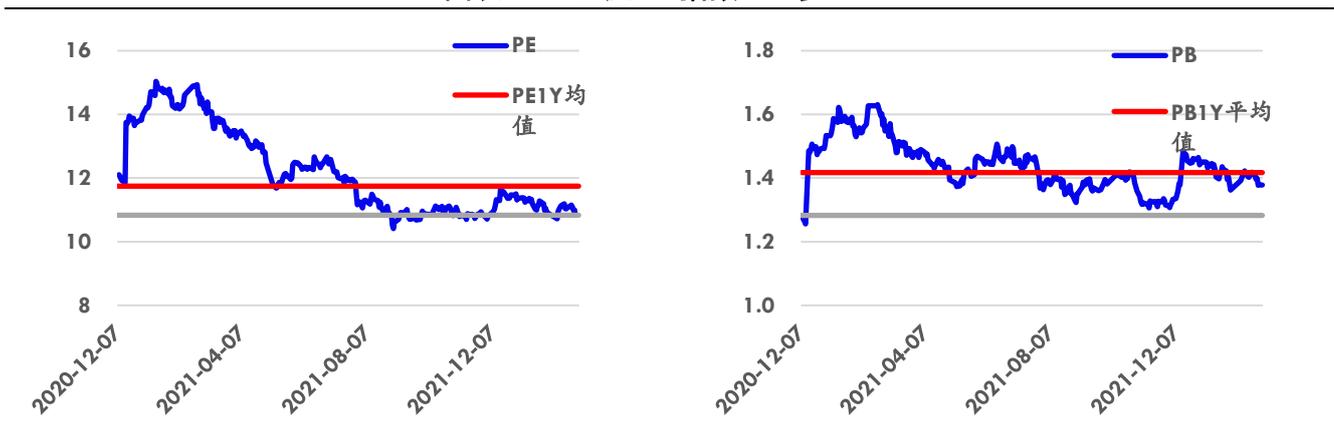
沪深 300 指数 PE 下跌 0.25%, 至 13.17, PB 下跌 0.03% 至 1.59; 上证 50 指数 PE 下跌 0.32%, 至 10.84, PB 下跌 0.04% 至 1.38; 中证 500 指数 PE 下跌 0.09% 至 19.01, PB 下跌 0.01% 至 1.84。

图表 11: 沪深 300 指数 PE 与 PB



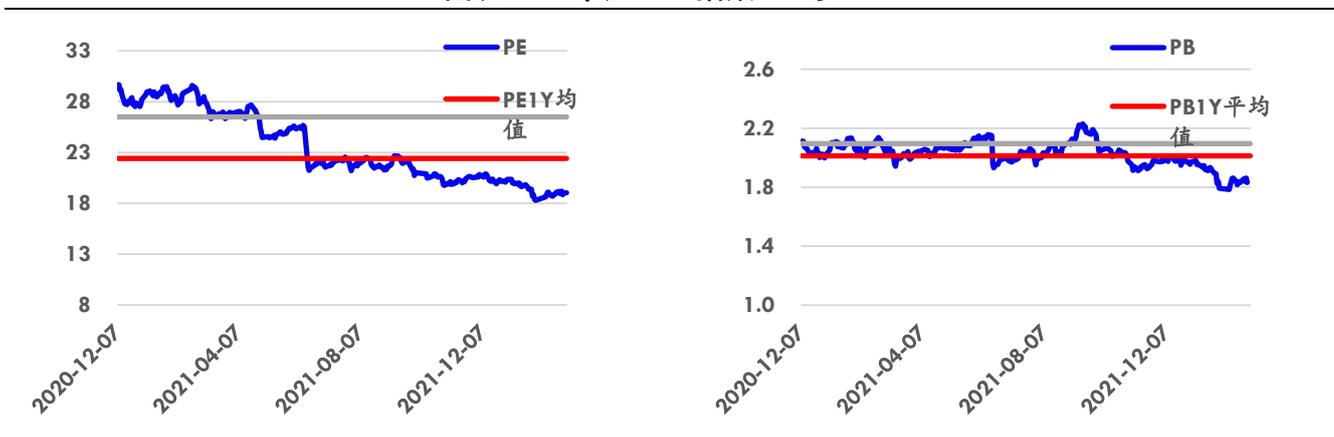
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 12: 上证 50 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 中证 500 指数 PE 与 PB

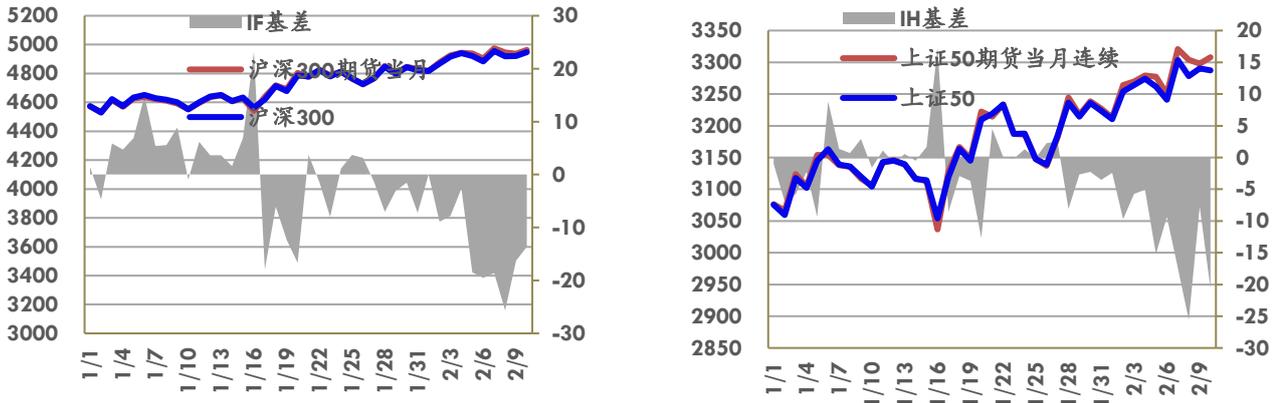


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利情况

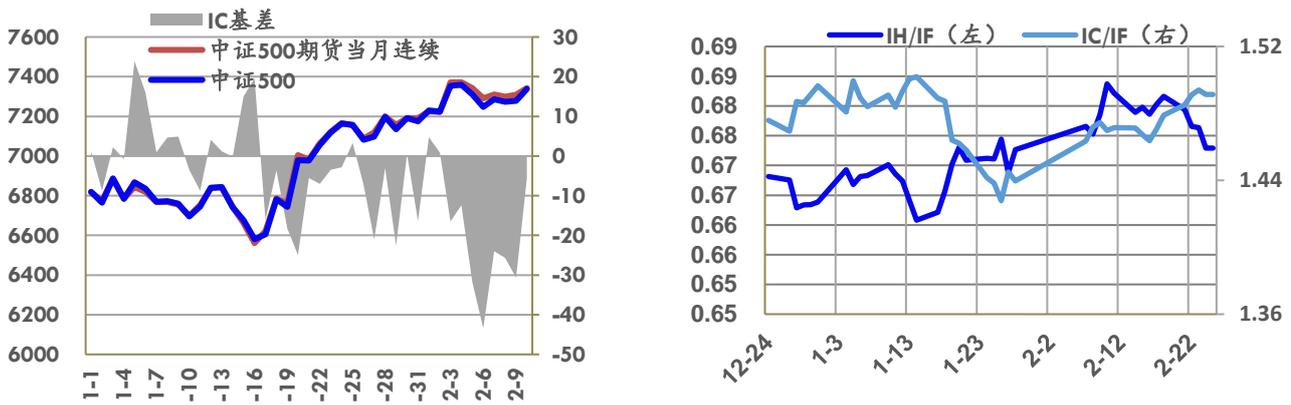
周内, IF 当月合约基差最大 5.85, 最小-4.68; IH 当月合约基差最大-1.01, 最小-6.96; IC 合约基差最大 2.22, 最小-8.72。

图表 14: IF 与 IH 基差



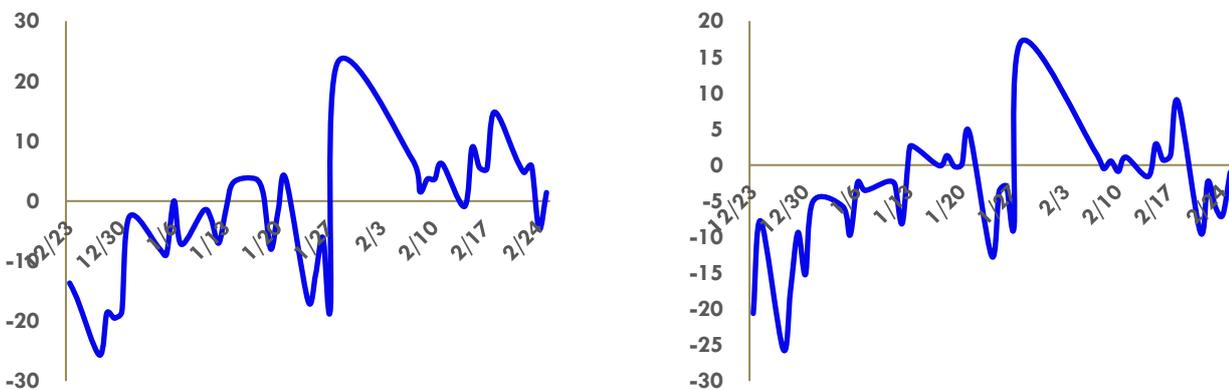
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: IC 基差及跨品种套利情况



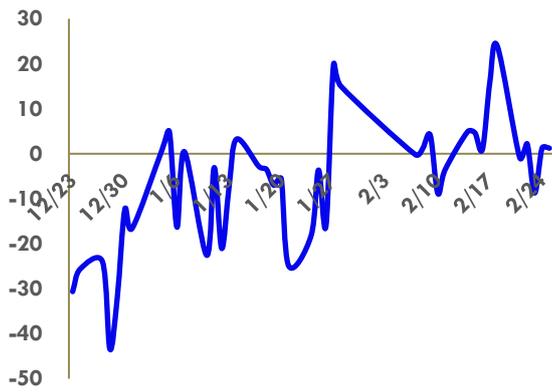
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16: IF 基差与 IH 基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: IC 基差情况



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。