

## 两会将至，指数分化有待时

2022年3月2日 星期三

兴证期货·研发中心  
金融衍生品研究团队

### 内容提要

#### ● 我们的观点

两会即将召开，2月底政治局会议就《政府工作报告》进行讨论。面对全球面临疫情、通胀、发达国家货币收紧“三重风险”和需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，2022年最大诉求是“稳增长”，在此基础上，推动高质量发展，以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。

依据历史统计，两会前期多数行业在不确定性因素下都会有小幅回撤的现象，两会过后，不同行业大概率会出现上涨。尤其房地产建材、轻工制造、纺织服装、医药、有色金属等行业大概率会迎来上涨。由此判断，预期两会过后，三个指数都会有不同程度上涨，IC指数涨幅最多，IH指数上涨最少。

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

报告目录

1. 两会看点前瞻.....	3
2. 股指影响几何.....	4

图表目录

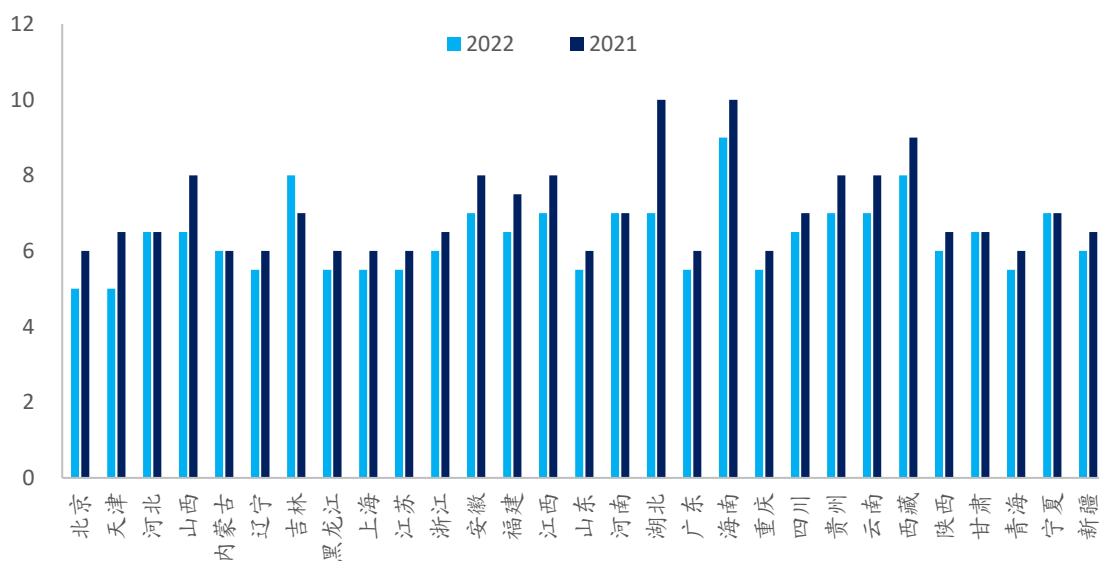
图表 1: 政府预期目标 GDP 同比增速.....	3
图表 2: PPI 与 CPI.....	4
图表 3: 两会前后不同航而言涨跌幅情况 (2005 年以来中位数) .....	5
图表 4: 两会前后不同航而言涨跌幅情况 (2005 年以来中位数) .....	6

## 1. 两会看点前瞻

两会即将召开，2月底政治局会议就《政府工作报告》进行讨论。面对全球面临疫情、通胀、发达国家货币收紧“三重风险”和需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，2022年最大诉求是“稳增长”，在此基础上，推动高质量发展，以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经济增速预期不及去年。多省份2022年制定政府GDP预期目标不及去年，北京GDP同比增速预期目标由去年6%将至今年的5%，上海GDP同比增速预期目标由去年6%降至今年5.5%；安徽、江西、云南、海南等地GDP同比增速预期目标下降1个百分点。

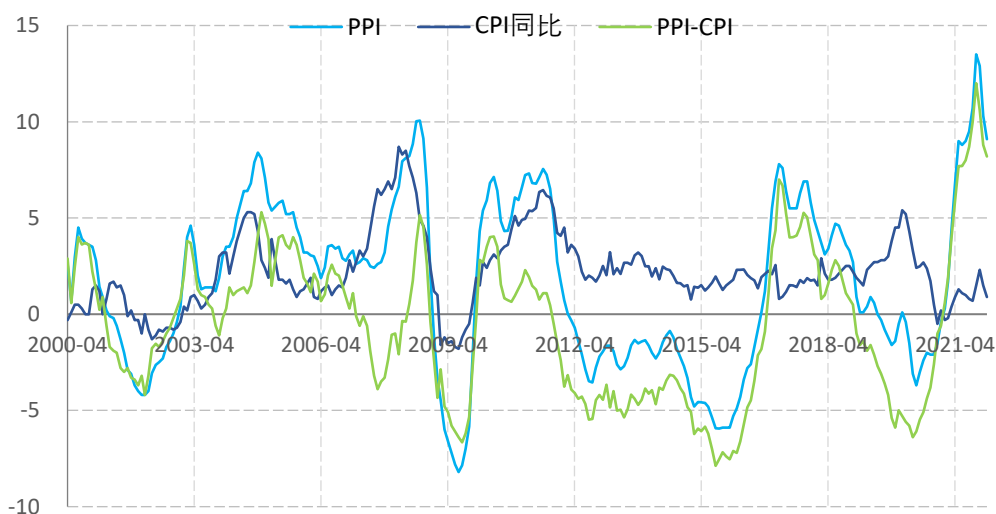
图表 1: 政府预期目标 GDP 同比增速



数据来源: wind, 兴证期货研发部

CPI 增速目标大概率维持在 3%。今年由于母猪出栏量高企，猪价上方压力较大，食品价格维持稳定，预期全年 CPI 保持稳定。PPI 增速预期高位回落，虽然短期看俄乌局势及欧洲不稳定因素还会继续发酵继续推升能源价格，但是预期美国即将进入加息周期，全球货币紧缩将对大宗商品等原材料端价格形成压力。

图表 2: PPI 与 CPI



数据来源: wind, 兴证期货研发部

政策方面,积极的财政政策以及宽货币宽信用预期还将持续。依据去年底中央经济工作会议,积极的财政政策要“提升效能,更加注重精准、可持续”。虽然2月LPR暂时没有降低,但预期宽货币宽信用周期还将持续。央行在四季度货币政策执行报告中强调货币政策取向要更加积极;房地产政策“纠偏”需要谨慎进行。月内,国家发改委等十二部门联合发布减税降费、金融信贷、保价稳价、投资和外贸外资及用地、用能和环境五大方面政策,购房政策也陆续出现松动迹象。

依据政治局会议,重要关注点如下:1. 2022年工作要坚持稳字当头、稳中求进。要加大宏观政策实施力度,稳定经济大盘。2. 深化改革,激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。3. 坚定实施扩大内需战略,推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产,促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放,推动外贸外资平稳发展。4. 持续改善生态环境,推动绿色低碳发展。防范化解金融风险,守住不发生系统性风险的底线。5. 切实保障和改善民生,加强和创新社会治理。加强政府自身建设。

## 2. 股指影响几何

依据历史统计，两会前期多数行业在不确定性因素下都会有小幅回撤的现象，两会过后，不同行业大概率会出现上涨。尤其房地产建材、轻工制造、纺织服装、医药、有色金属等行业大概率会迎来上涨。由此判断，预期两会过后，三个指数都会有不同程度上涨，IC 指数涨幅最多，IH 指数上涨最少。

图表 3：两会前后不同行业涨跌幅情况（2005 年以来中位数）

行业	两会前1周	两会期间	两会后1周	两会后1月
房地产	-0.66	-0.72	4.08	6.26
轻工制造	0.09	-0.93	3.75	5.80
消费者服务	-0.20	-0.51	3.72	3.22
纺织服装	0.21	-0.35	3.55	2.50
有色金属	0.61	-1.57	3.50	3.46
交通运输	-1.02	-0.51	3.24	4.81
综合	0.85	-1.69	2.91	3.90
基础化工	0.66	0.83	2.86	5.03
电力设备及新能源	0.41	-1.91	2.73	2.24
商贸零售	0.36	1.40	2.69	5.20
国防军工	0.59	-1.89	2.63	5.54
建筑	-0.31	-0.37	2.58	5.75
家电	-1.40	-0.38	2.44	5.44
计算机	0.71	-1.44	2.41	6.02
建材	0.05	-1.02	2.32	4.89
机械	-0.05	-0.87	2.27	3.75
石油石化	0.45	-0.52	2.26	1.68
电力及公用事业	0.97	-0.01	2.24	4.80
医药	-0.46	-0.53	2.17	7.14
电子	1.02	0.69	2.08	2.08
农林牧渔	0.57	-2.38	1.93	2.25
汽车	0.10	-1.25	1.77	4.70
通信	-1.08	-1.86	1.47	1.65
煤炭	0.03	-0.89	1.25	6.22
银行	-0.20	-0.70	1.25	3.37
钢铁	-0.51	0.13	1.07	3.77
食品饮料	-1.04	0.67	0.92	4.72
传媒	0.47	-0.99	-0.07	-0.26
非银行金融	-1.60	-2.19	-0.61	5.53

数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 4：两会前后不同行业上涨概率（2005 年以来中位数）

行业	两会前1周	两会期间	两会后1周	两会后1月
房地产	-0.66	-0.72	4.08	6.26
轻工制造	0.09	-0.93	3.75	5.80
消费者服务	-0.20	-0.51	3.72	3.22
纺织服装	0.21	-0.35	3.55	2.50
有色金属	0.61	-1.57	3.50	3.46
交通运输	-1.02	-0.51	3.24	4.81
综合	0.85	-1.69	2.91	3.90
基础化工	0.66	0.83	2.86	5.03
电力设备及新能源	0.41	-1.91	2.73	2.24
商贸零售	0.36	1.40	2.69	5.20
国防军工	0.59	-1.89	2.63	5.54
建筑	-0.31	-0.37	2.58	5.75
家电	-1.40	-0.38	2.44	5.44
计算机	0.71	-1.44	2.41	6.02
建材	0.05	-1.02	2.32	4.89
机械	-0.05	-0.87	2.27	3.75
石油石化	0.45	-0.52	2.26	1.68
电力及公用事业	0.97	-0.01	2.24	4.80
医药	-0.46	-0.53	2.17	7.14
电子	1.02	0.69	2.08	2.08
农林牧渔	0.57	-2.38	1.93	2.25
汽车	0.19	-1.25	1.77	4.70
通信	-1.08	-1.86	1.47	1.65
煤炭	0.03	-0.89	1.25	6.22
银行	-0.20	-0.70	1.25	3.37
钢铁	-0.51	0.15	1.07	3.77
食品饮料	-1.04	0.67	0.92	4.72
传媒	0.47	-0.99	-0.07	-0.26
非银行金融	-1.60	-2.19	-0.61	5.53

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有悖原意的引用、删节和修改。