

临近两会，稳增长政策持续发力

2022年4月1日 星期五

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

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上月，IF2204 合约下跌 7.77%报收 4218.8 点；IH2204 合约下跌 6.14%报收 2900 点；IC2204 合约下跌 7.65%报收 6318.6 点。

● 后市展望

现货方面，A 股触底回升。A 股的走势主要原因包括：1. 俄乌冲突冲击及中美交流；2. 金稳会召开；3. 美国进入加息周期，中美利差收窄；4. 国内疫情反弹。金稳会召开，稳定市场信心。3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开会议，会议指出，要切实振作一季度经济，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长。在房地产方面，提出要及时研究和提出有力有效防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。中概股方面，目前中美双方监管机构保持良好沟通，取得积极进展，正在致力于形成具体合作方案。受到金稳会提振，A 股指数出现强力反弹。中美就俄乌局势交换意见。两国元首认为，此次视频通话是建设性的，责成两国工作团队及时跟进，采取实际行动，争取中美关系重返稳定发展的轨道，为妥善解决乌克兰危机做出各自的努力。疫情反弹明显。3 月以来，疫情反弹明显，多省份与相关城市经济受到较大影响。整体而言，疫情对国内一季度 GDP 会有一定的向下拉动作用。工业企业利润增速有所回落。2022 年 1-2 月规模以上工业企业利润累计同比增长 5.0%，较 2021 年 12 月 4.2%回升 0.8 个百分点，相较 2021 年全年累计增增速放缓。两会召开，在“三重压力”的背景下，中央政府工作报告中将 GDP 目标设定为 5.5%。

沪深 300 指数 PE 下跌 0.86%，至 12.35，PB 下跌 0.13%至 1.47；上证 50 指数 PE 下跌 0.62%，至 10.23，PB 下跌 0.09%至 1.29；中证 500 指数 PE 下跌 1.06%至 18.12，PB 下跌 0.12%至 1.74。月内，IF 当月合约基差最大 4.48 最小-43.75；IH 当月合约基差最大 7.22，最小-24.25；IC 合约基差最大 13.17，最小-61.98。

● 风险提示

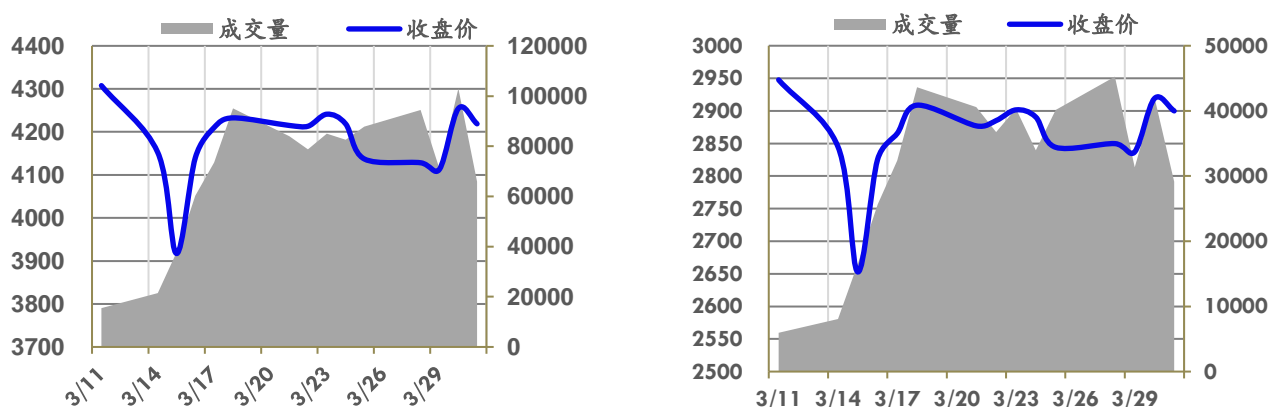
暂无。

1. 行情回顾

上月，IF2204 合约下跌 7.77%报收 4218.8 点；IH2204 合约下跌 6.14%报收 2900 点；IC2204 合约下跌 7.65%报收 6318.6 点。

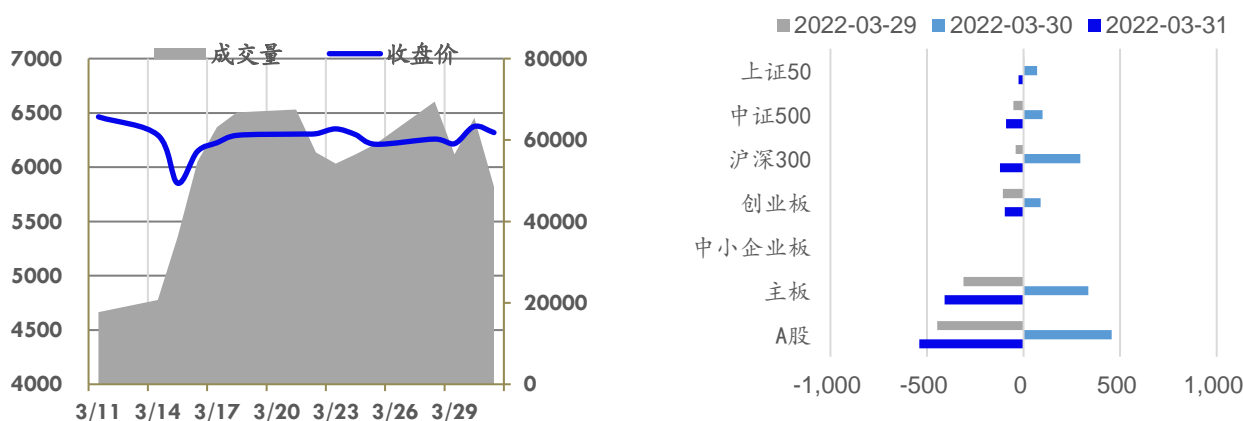
现货方面，A 股触底回升。A 股的走势主要原因包括：1. 俄乌冲突冲击及中美交流；2. 金稳会召开；3. 美国进入加息周期，中美利差收窄；4.国内疫情反弹。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



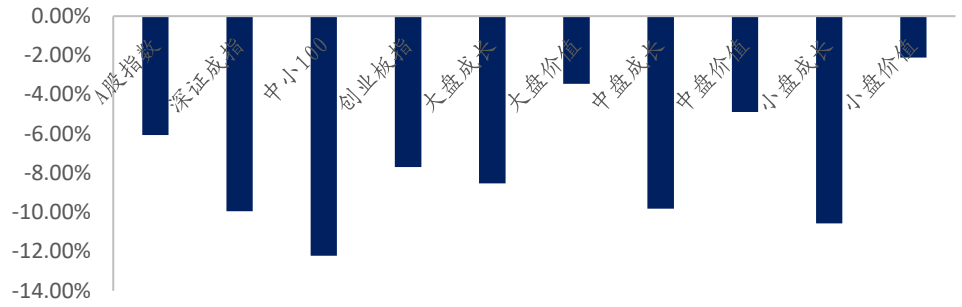
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 当月合约成交情况及 A 股资金情况



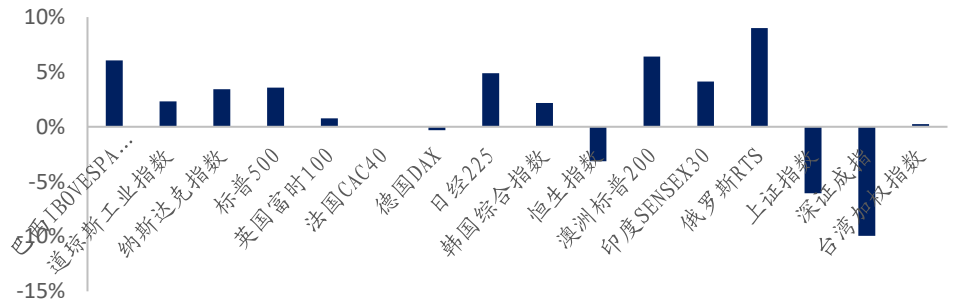
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



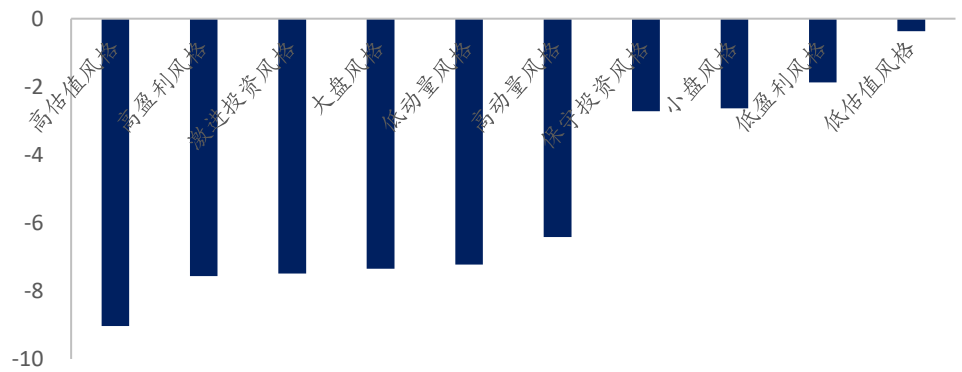
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



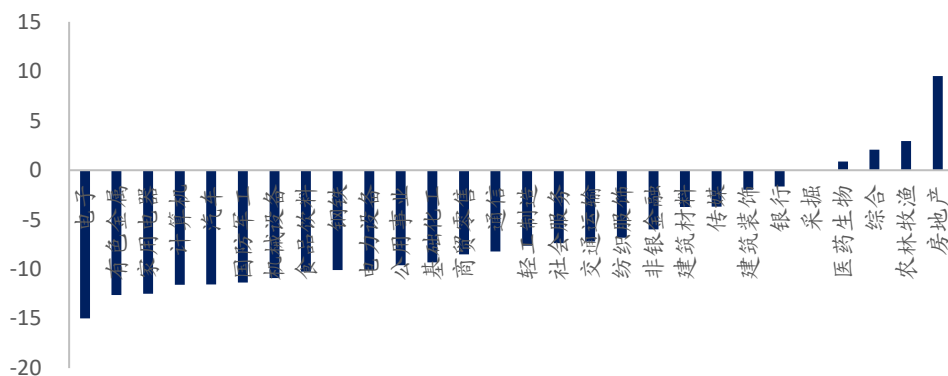
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 风格指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 6: 行业涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 宏观及政策背景

金稳会召开, 稳定市场信心。3月16日, 国务院金融稳定发展委员会召开会议, 会议指出, 要切实振作一季度经济, 货币政策要主动应对, 新增贷款要保持适度增长。在房地产方面, 提出要及时研究和提出有力有效防范化解风险应对方案, 提出向新发展模式转型的配套措施。中概股方面, 目前中美双方监管机构保持良好沟通, 取得积极进展, 正在致力于形成具体合作方案。受到金稳会提振, A股指数出现强力反弹。

中美就俄乌局势交换意见。3月18日国家主席习近平应约同美国总统拜登视频通话, 两国元首就中美关系和乌克兰局势等共同关心的问题坦诚深入交换了意见。拜登表示, 美国不寻求同中国打“新冷战”, 不寻求改变中国体制, 不寻求通过强化同盟关系反对中国, 不支持“台独”, 无意同中国发生冲突。习近平强调, 中美过去和现在都有分歧, 将来还会有分歧; 关键是管控好分歧; 一个稳定发展的中美关系, 对双方都是有利的。习近平强调, 中美过去和现在都有分歧, 将来还会有分歧; 关键是管控好分歧; 一个稳定发展的中美关系, 对双方都是有利的。两国元首认为, 此次视频通话是建设性的, 责成两国工作团队及时跟进, 采取实际行动, 争取中美关系重返稳定发展的轨道, 为妥善解决乌克兰危机做出各自的努力。

疫情反弹明显。3月以来, 疫情反弹明显, 多省份与相关城市经济受到较大影响。在各地较为严格的疫情防控要求下, 室内和跨区域流动减少, 密接型消费受到较大影响, 多地城市地铁客运量都出现大幅下滑, 9大城市周度地铁客运量较3月上旬下滑30%。除此之外, 疫情对建筑投资、货运物流都有一定程度影响。整体而言, 疫情对国内一季度GDP会有一些的向下拉动作用。

工业企业利润增速有所回落。2022年1-2月规模以上工业企业利润累计同比增长5.0%, 较2021年12月4.2%回升0.8个百分点, 相较2021年全年累计增速放缓。分行业看, 上游利润占比持续攀升, 继续挤压中下游行业利润占

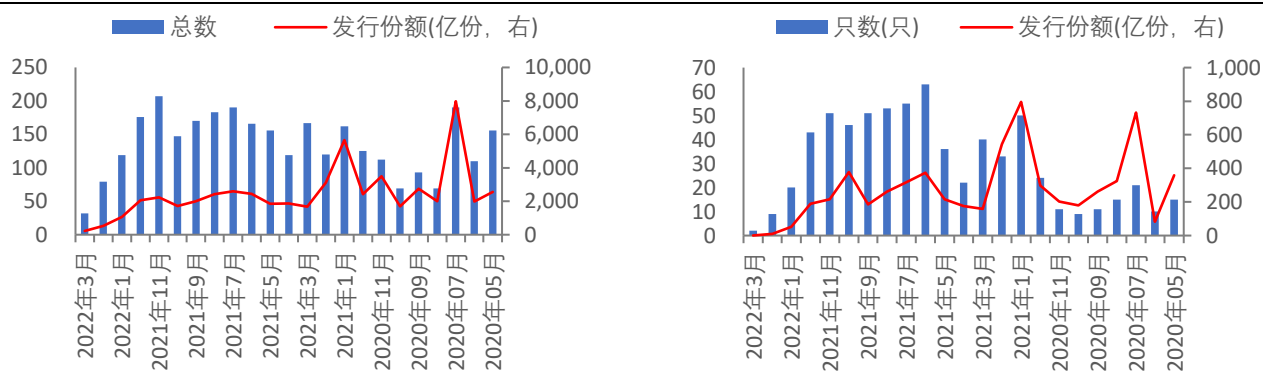
比。

经济增速放缓，稳增长政策明确。两会召开，在“三重压力”的背景下，中央政府工作报告中将 GDP 目标设定为 5.5%。报告提出该增速目标设定有如下原因：1.为应对稳就业保民生防风险需求，政策设定 5.5%充分体现出谨慎性与就业优先；2.同近两年平均经济增速衔接；3.与“十四五”规划目标要求相衔接。在稳定总需求方面，继续提出“继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新”，“加强县域商业体系建设，发展农村电商和快递物流配送”等。对于投资来说，提出“适度超前开展基础设施投资”，而且强调了重点领域，包括建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设。对于外贸来说，提出“多措并举稳定外贸”，要求扩大出口信用保险对中小微外贸企业的覆盖面，加强出口信贷支持，优化外汇服务，加快出口退税进度，帮助外贸企业稳订单稳生产。我们认为，在一揽子政策的组合下，经济恢复的驱动力可能会呈现“先基建、后地产、再消费”的节奏。

3. 股市资金供需

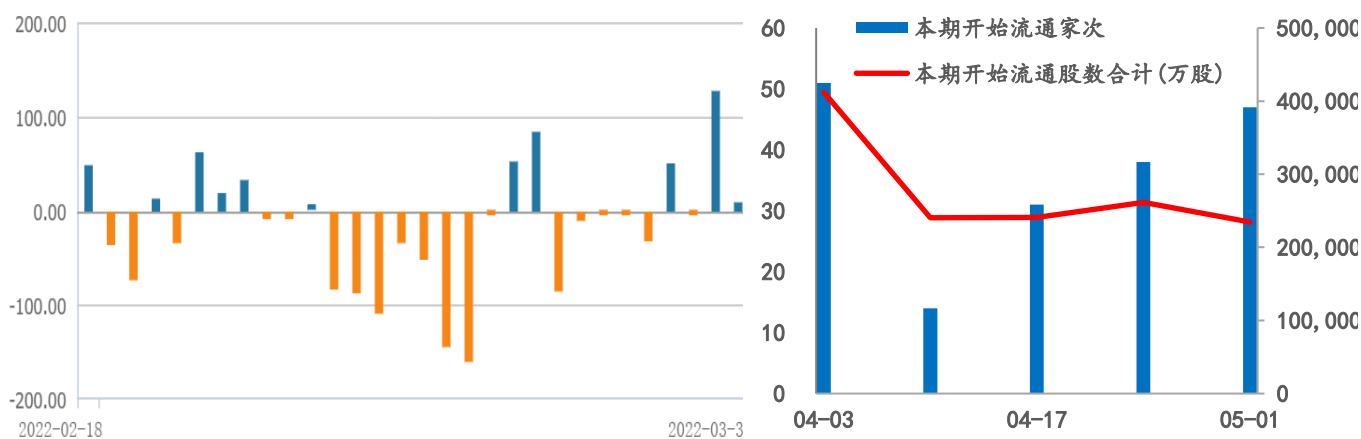
资金需求方面。截至 3 月 28 日，3 月共计新成立基金 32 只，共计发行 7.01 亿份，全市场总计有 9509 只基金，实现资产净值 257488.83 亿元；其中股票型基金发行了 2 只，共计发行 0.49 亿份，全市场总计有 1816 只股票型基金，实现资产净值 23710.91 亿元；混合型基金发行 12 只，共计发行 44.5 亿份，全市场总计有 4083 只混合型基金，共计发行 63198.05 亿元。

图表 7：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 8：陆股通资金及本月限售情况

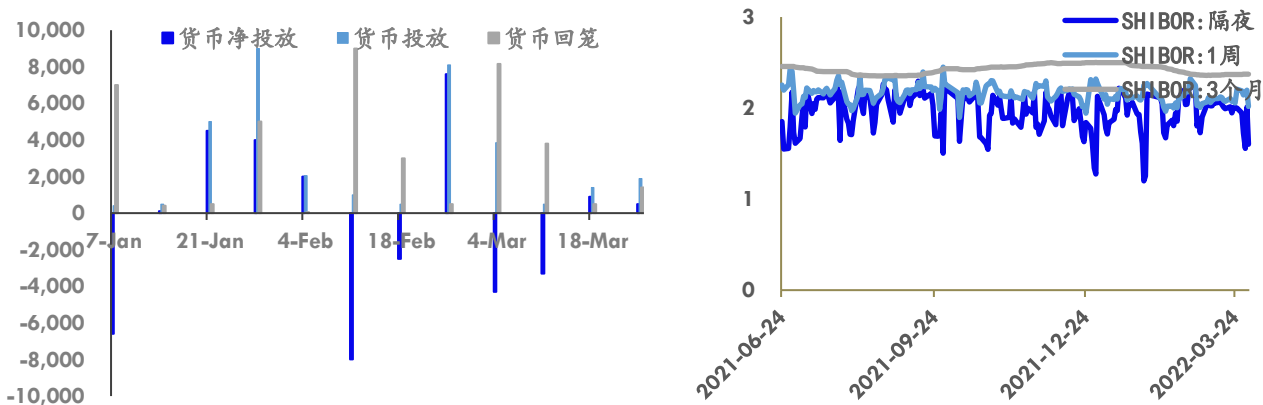


数据来源：wind，兴证期货研发部

4. 流动性

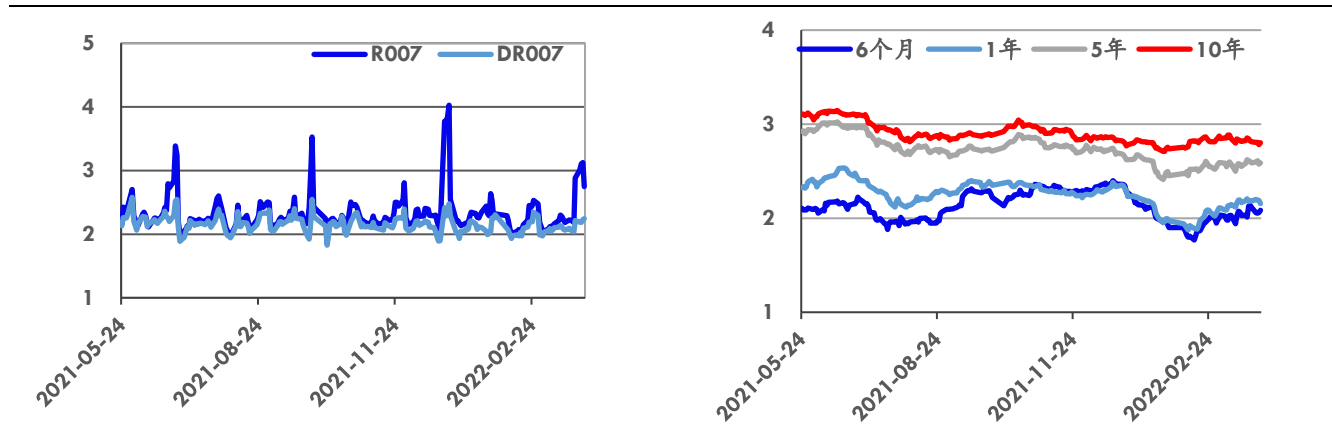
流动性方面，3月央行回笼 6200 亿元，其中到期回笼 13850 亿元，再次投放 7650 亿元。SHIBOR 利率窄幅降低。

图表 9：央行公开市场操作与 Shibor



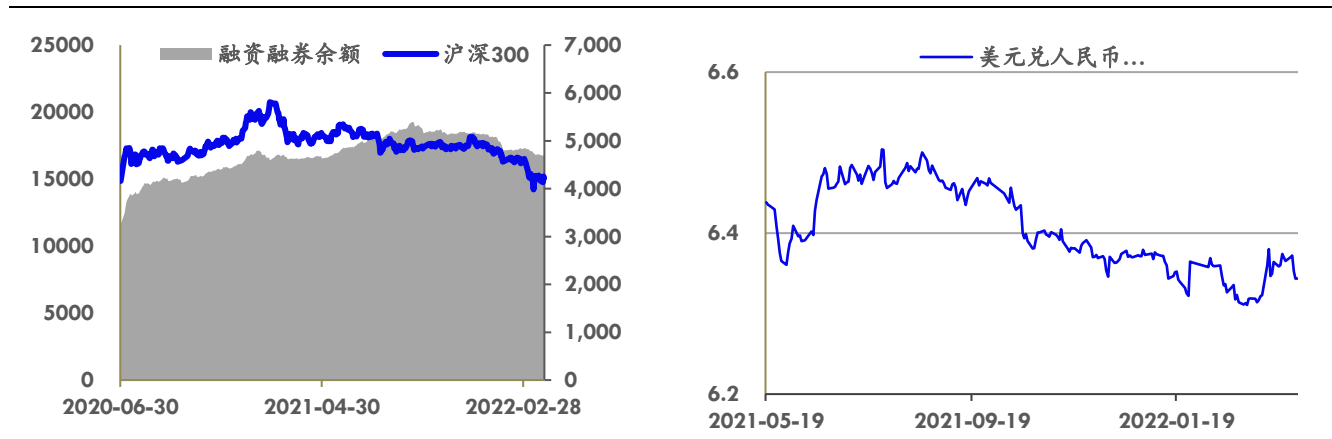
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 10: R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 融资融券与美元指数

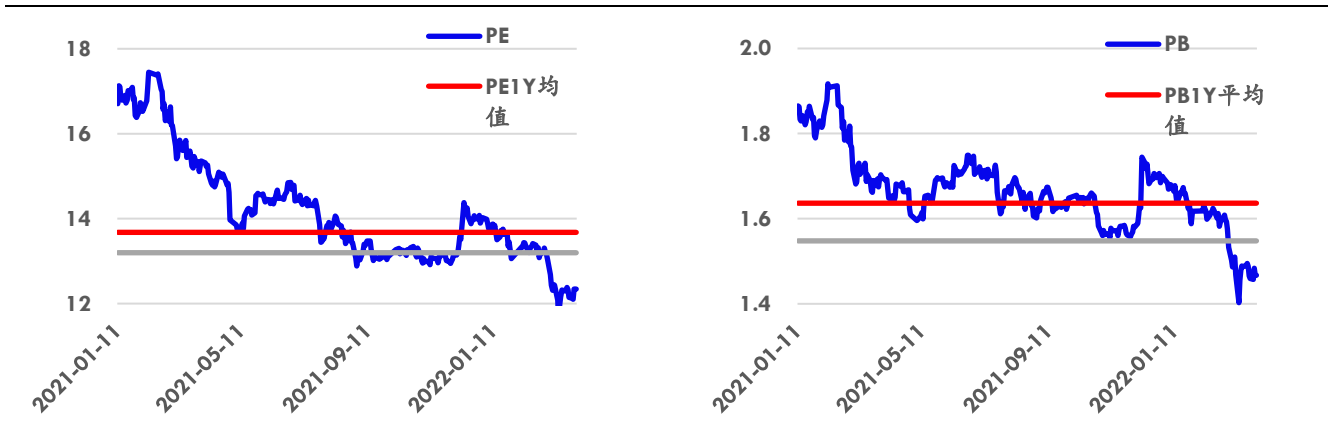


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

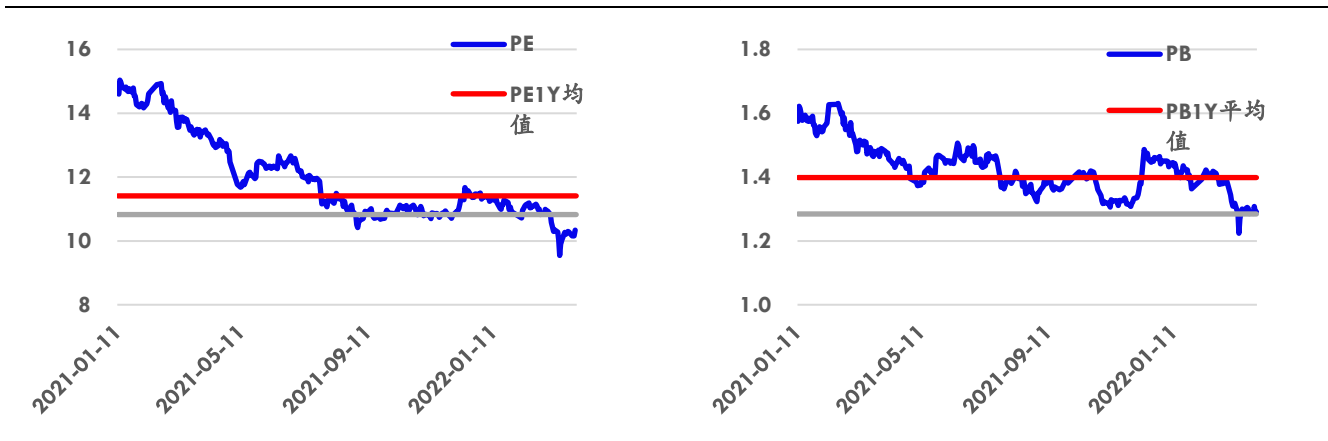
沪深 300 指数 PE 下跌 0.86%,至 12.35, PB 下跌 0.13%至 1.47; 上证 50 指数 PE 下跌 0.62%,至 10.23,PB 下跌 0.09%至 1.29; 中证 500 指数 PE 下跌 1.06%至 18.12PB 下跌 0.12%至 1.74。

图表 12: 沪深 300 指数 PE 与 PB



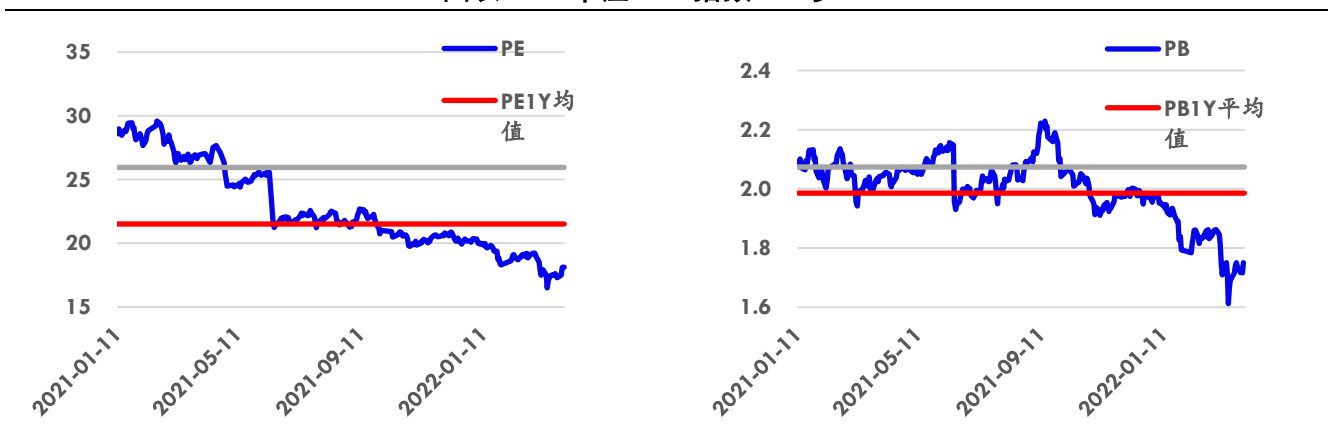
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 上证 50 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 中证 500 指数 PE 与 PB

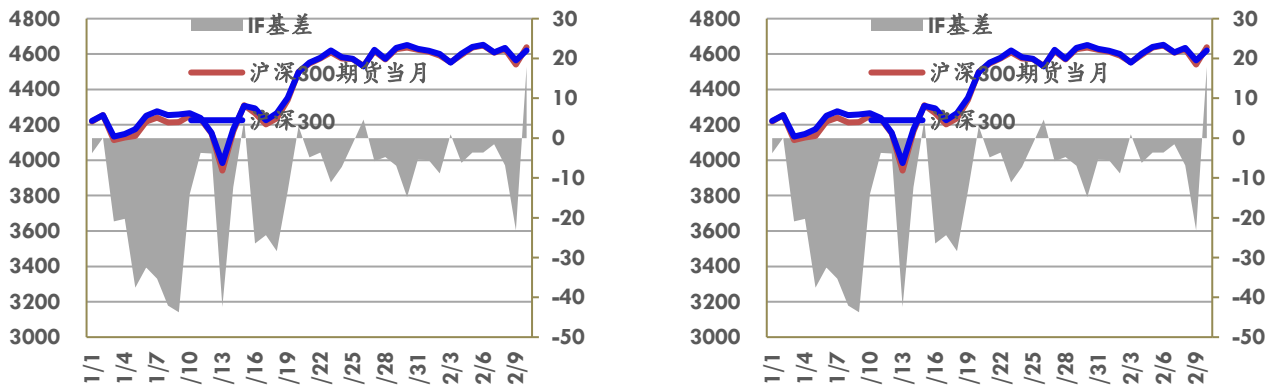


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利情况

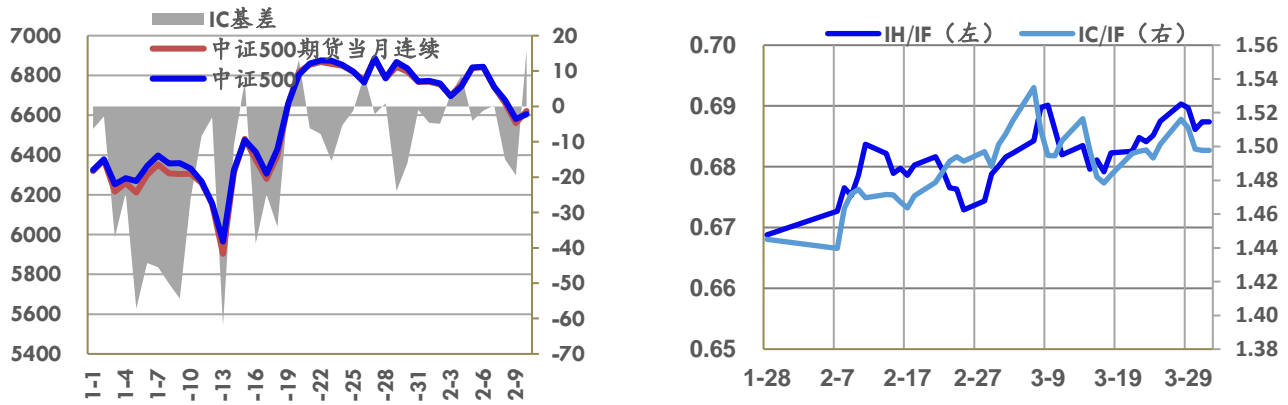
月内，IF 当月合约基差最大 4.48 最小-43.75；IH 当月合约基差最大 7.22，最小-24.25；IC 合约基差最大 13.17，最小-61.98。

图表 15: IF 与 IH 基差



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16: IC 基差及跨品种套利情况



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。