

复工复产，稳经济政策加码

2022年6月2日 星期四

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，IF2206 合约上涨 1.65%报收 4069.2 点；IH2206 合约下跌 0.31%报收 2797.4 点；IC2206 合约上涨 7.05%报收 5975 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. 疫情冲击国内经济；2. 复工复产；3. 国内多项稳政策逐渐加码；4. 低估值。宏观方面，多项政策并举。国常会召开。5 月 23 日，国务院召开常务会议，决定实施 33 项针对性强、有力有效的区间调控举措，稳住经济基本盘，从财政、金融、投资、消费、产业链、能源、就业和房地产等 8 个方面进行大力度调节。会议提出扩大留抵退税、扩大延长缓缴社保费、保障货运通畅等三方面措施，推出多项举措刺激消费，地产需求再度得到强调，基建提出一些新方向，并提出多项减税降费等刺激措施。发行《上海市加快经济恢复和重振行动方案》。为贯彻落实国务院稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，有力有序推动经济加快恢复和重振，上海市近日制定了《上海市加快经济恢复和重振行动方案》。《行动方案》共包括八个方面、50 条政策措施。财政部发布关于提前下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金预算通知。省级财政部门应按照相关资金管理办法要求，切实加强中央补助资金管理，确保退税减税降费政策落实到位，兜牢兜实“三保”底线。

随着疫情缓解，行业复工复产持续推进，投资者担忧情绪得到有效缓解。稳经济政策逐渐加码，国常会与稳经济大盘电话会议召开，决定实施 33 项举措，从财政、金融、投资、消费、产业链、能源、就业和房地产八大方面加大调节力度。但信用收紧及货币宽松传导不顺畅，疫情反复也影响政策合力，预期磨底仍在持续，A 股估值优势凸显，处于底部区域。

● 风险提示

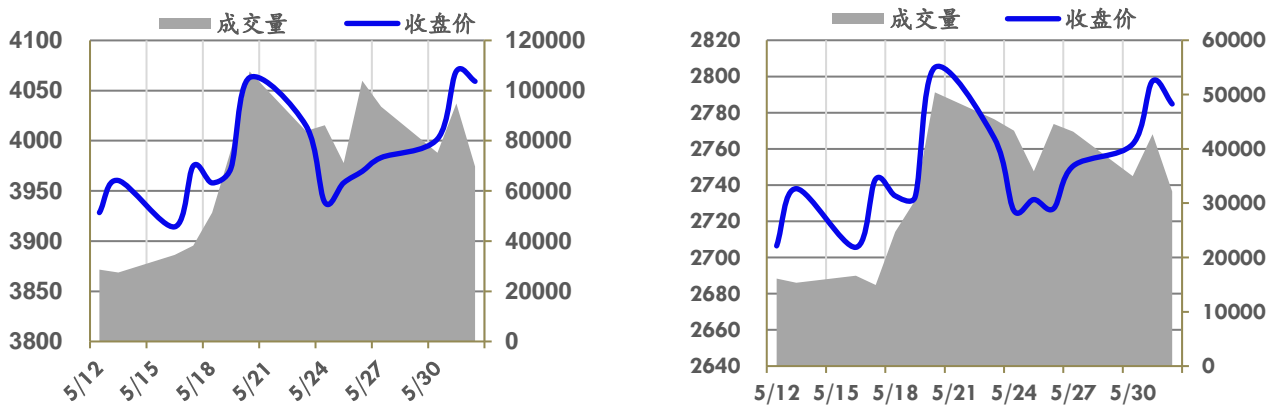
暂无。

1. 行情回顾

上月，IF2206 合约上涨 1.65%报收 4069.2 点；IH2206 合约下跌 0.31%报收 2797.4 点；IC2206 合约上涨 7.05%报收 5975 点。

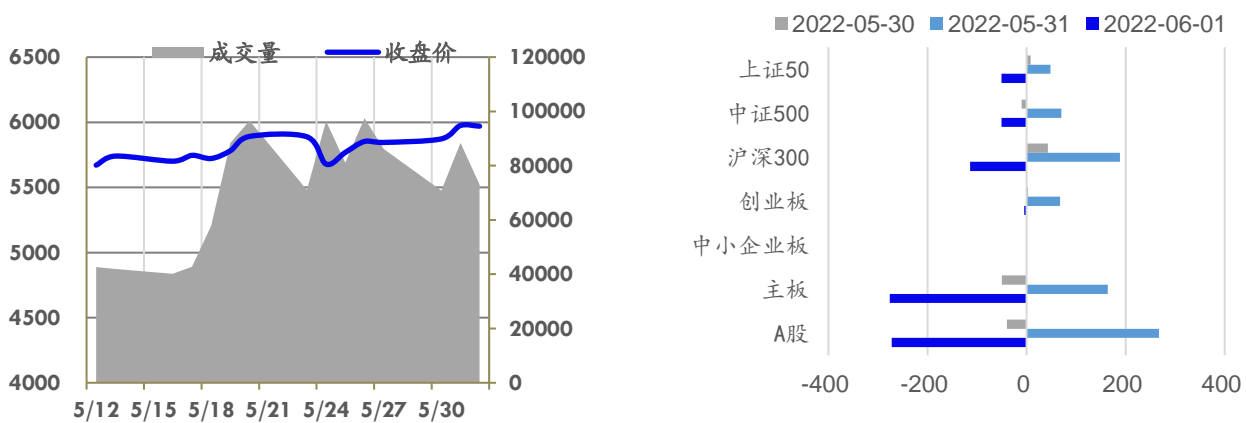
现货方面，A 股触底回升。A 股的走势主要原因包括：1. 疫情冲击国内经济；2. 复工复产；3. 国内多项稳政策逐渐加码；4. 低估值。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



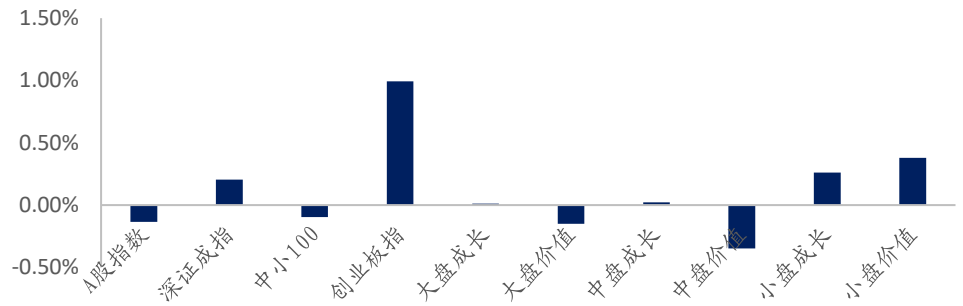
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 当月合约成交情况及 A 股资金情况



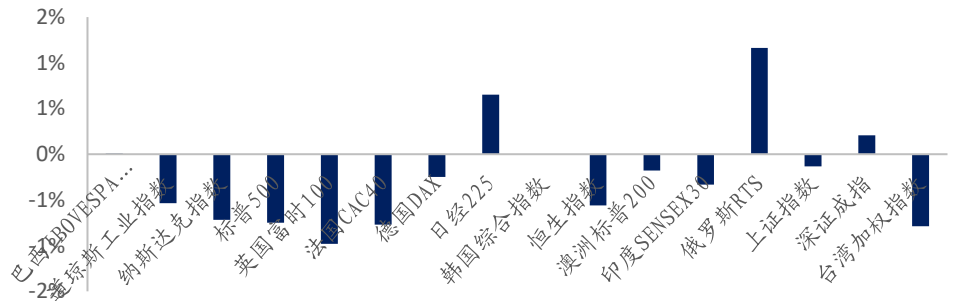
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



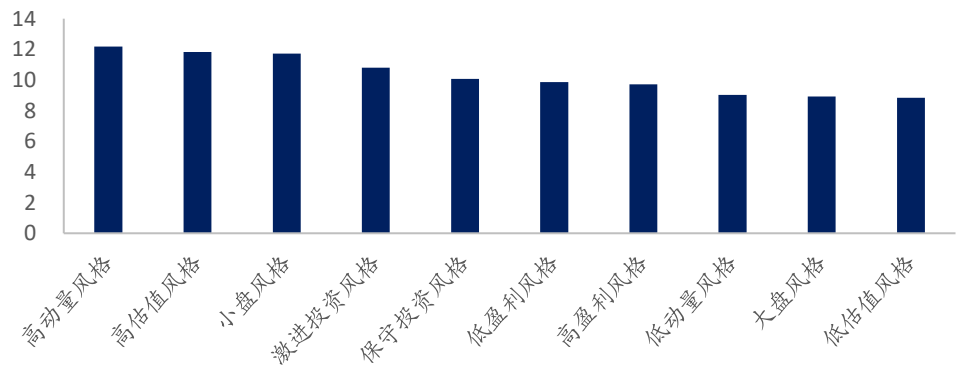
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



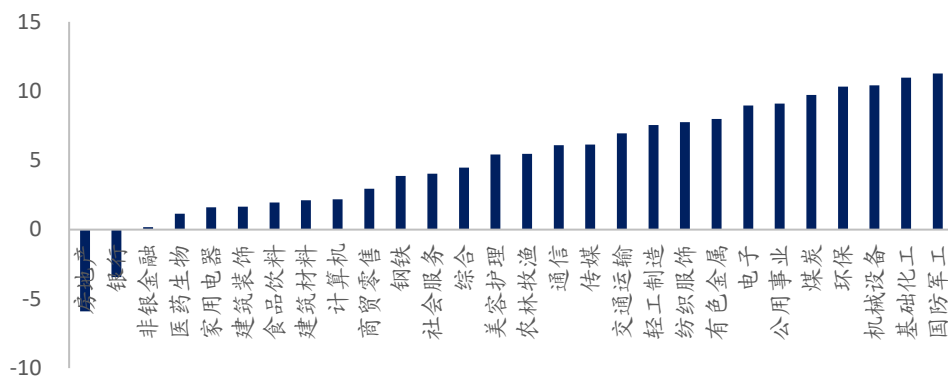
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

国常会召开。5月23日，国务院召开常务会议，决定实施33项针对性强、有力有效的区间调控举措，稳住经济基本盘，从财政、金融、投资、消费、产业链、能源、就业和房地产等8个方面进行大力度调节。会议提出扩大留抵退税、扩大延长缓缴社保费、保障货运通畅等三方面措施，推出多项举措刺激消费，地产需求再度得到强调，基建提出一些新方向，并提出多项减税降费等刺激措施。

发行《上海市加快经济恢复和重振行动方案》。为贯彻落实国务院稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，有力有序推动经济加快恢复和重振，上海市近日制定了《上海市加快经济恢复和重振行动方案》。《行动方案》共包括八个方面、50条政策措施，其中，上海在复工复产、汽车消费、房地产政策、税费减免、落户政策等方面将有重磅举措。相关政策措施自2022年6月1日起施行，有效期至2022年12月31日。会议表示，上海6月1日起取消企业复工复产白名单。

财政部发布关于提前下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金预算通知。省级财政部门应按照相关资金管理办法要求，切实加强中央补助资金管理，确保退税减税降费政策落实到位，兜牢兜实“三保”底线。该项补助纳入直达资金范围，标识为“01中央直达资金”，该标识贯穿资金分配、拨付、使用等整个环节，且保持不变。本次下达的资金应在直达资金监控系统2023年台账中单独反映，与2022年预算指标区分开来。请在收到本通知后7日内，研究提出资金分配方案报送我部备案，备案内容包括资金分配原则、分配办法和分配结果等，并就支持落实退税减税政策、加强基层财力保障等情况作出说明。

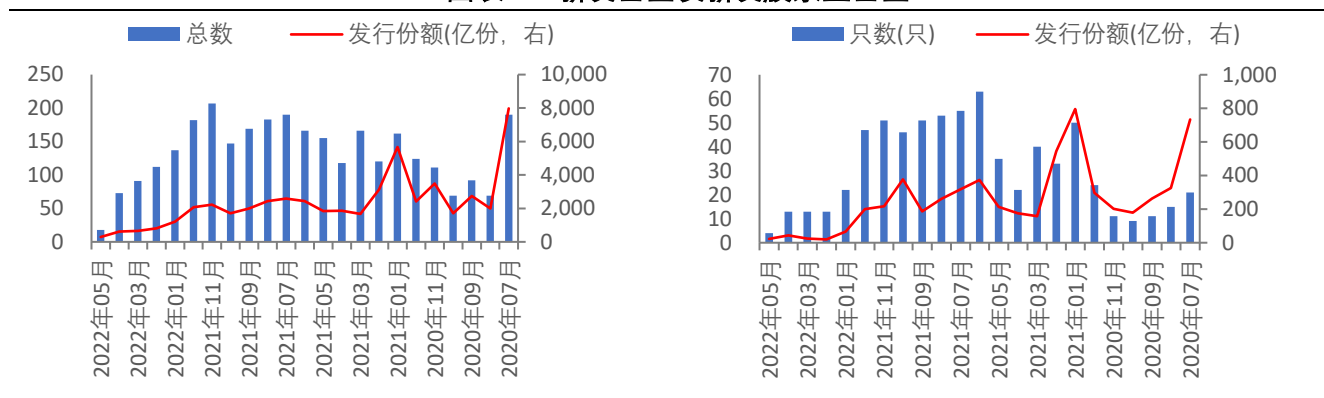
发改委等九部门发布《“十四五”可再生能源发展规划》。《规划》指出，

到 2025 年，可再生能源年发电量达到 3.3 万亿千瓦时左右。“十四五”期间，可再生能源发电量增量在全社会用电量增量中的占比超过 50%，风电和太阳能发电量实现翻倍。《规划》要求，应优化发展方式，大规模开发可再生能源；提出要促进存储消纳，高比例利用可再生能源；指出应坚持创新驱动，高质量发展可再生能源。

3. 股市资金供需

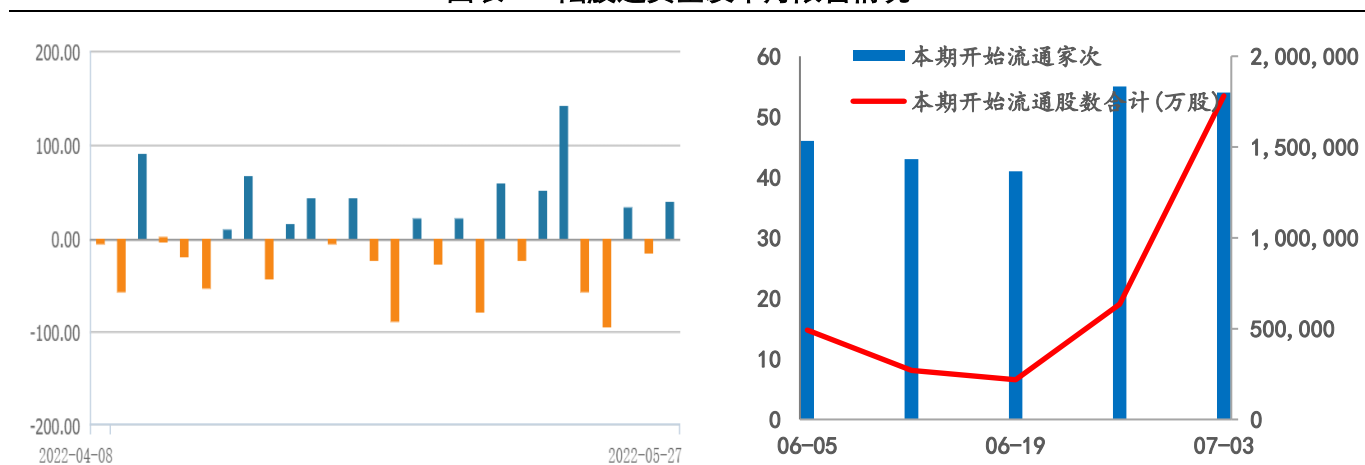
资金需求方面。截至 5 月 30 日，5 月共计新成立基金 18 只，共计发行 16.25 亿份，全市场总计有 9707 只基金，实现资产净值 251429.51 亿元；其中股票型基金发行了 4 只，共计发行 22.19 亿份，全市场总计有 1849 只股票型基金，实现资产净值 20658.51 亿元；混合型基金发行 4 只，共计发行 12.02 亿份，全市场总计有 4129 只混合型基金，共计发行 53233.74 亿元。

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

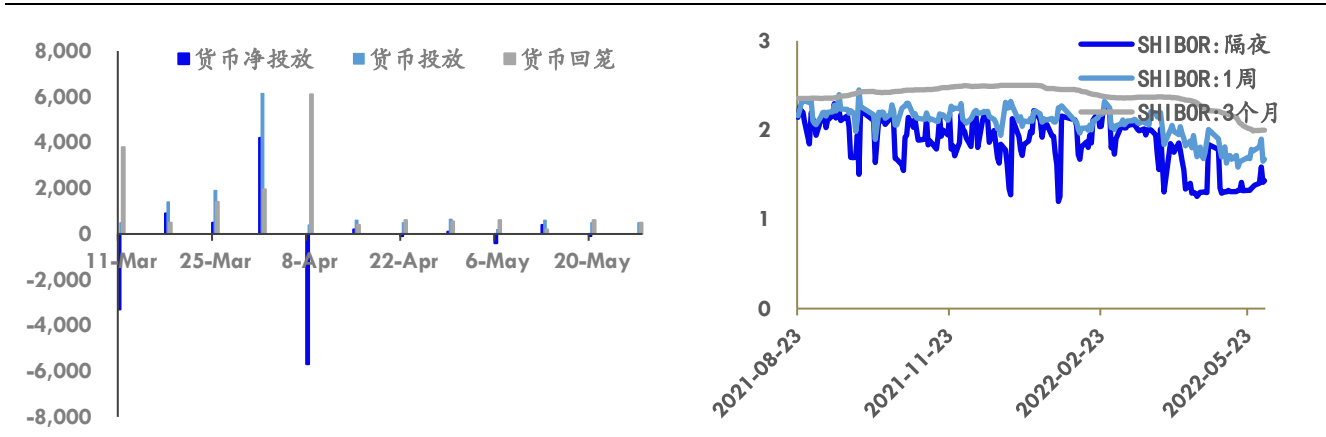


数据来源：wind，兴证期货研发部

4. 流动性

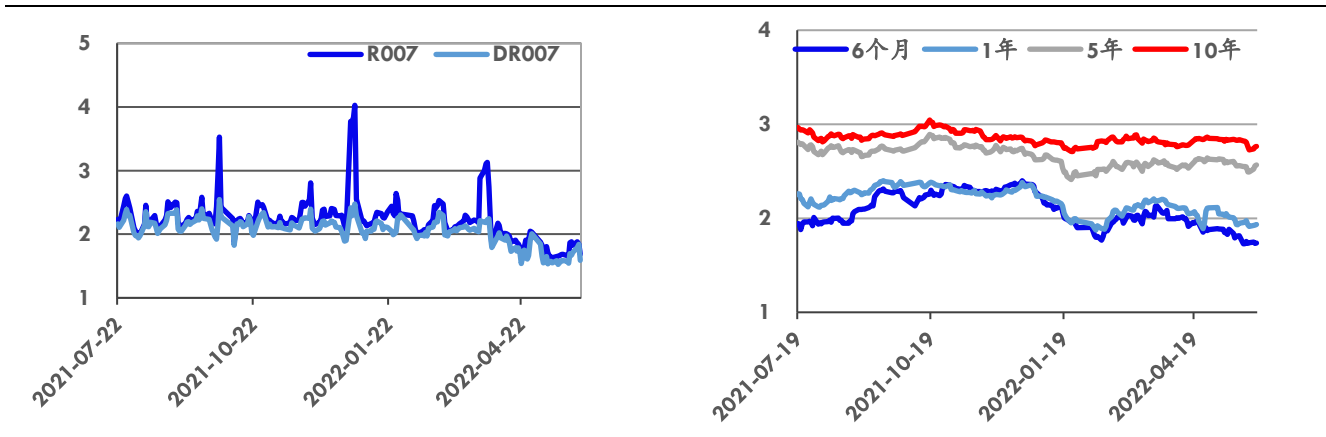
流动性方面，3月央行回笼6200亿元，其中到期回笼13850亿元，再次投放7650亿元。SHIBOR利率窄幅降低，隔夜SHIBOR利率下降25bp，3个月SHIBOR利率下降22bp。

图表 9：央行公开市场操作与 Shibor



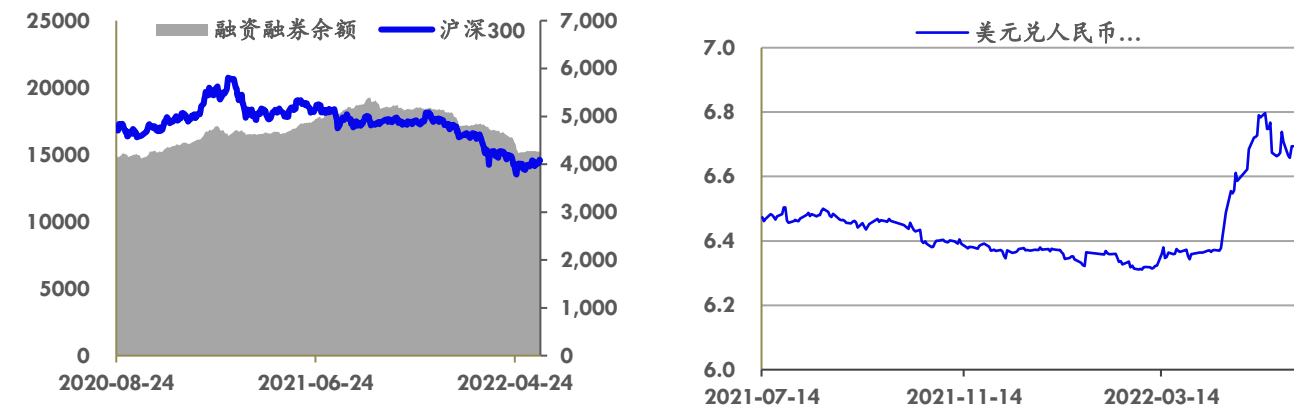
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

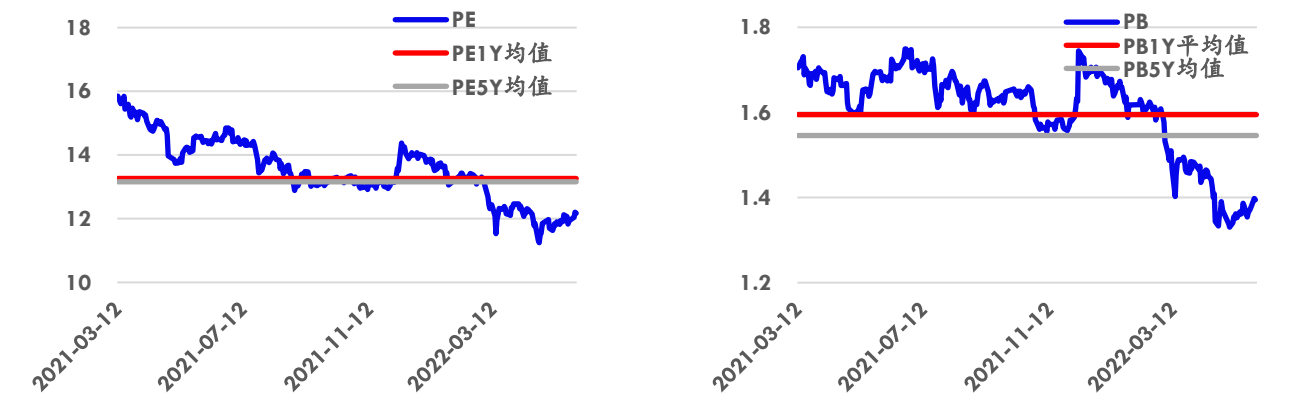


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

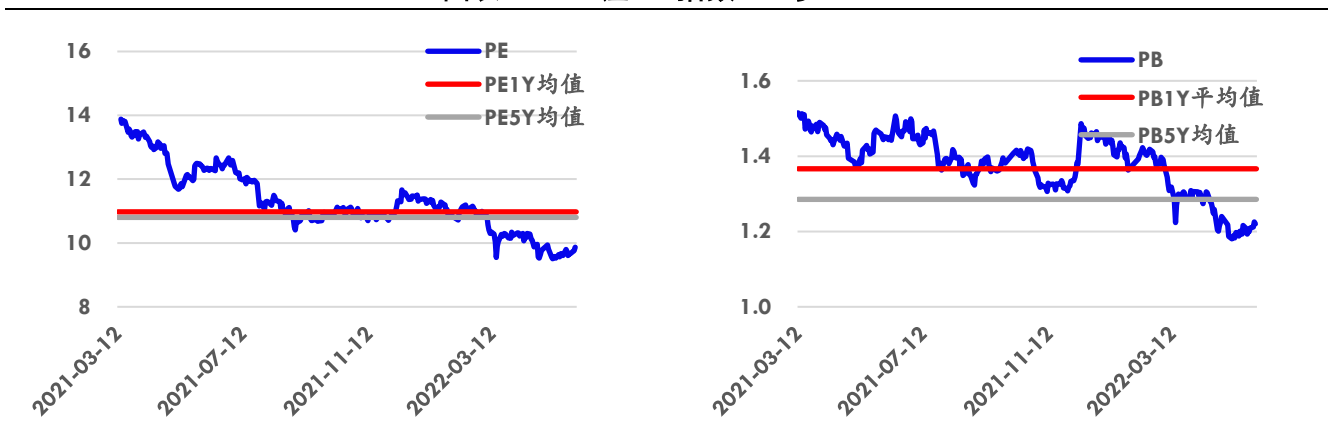
沪深 300 指数 PE 上涨 0.35,至 12.2, PB 上涨 0.01 至 1.4; 上证 50 指数 PE 下跌 0.07,至 9.87,PB 下跌 0.01 至 1.23; 中证 500 指数 PE 上涨 3.25 至 20.19PB 上涨 0.12 至 1.65。

图表 12: 沪深 300 指数 PE 与 PB



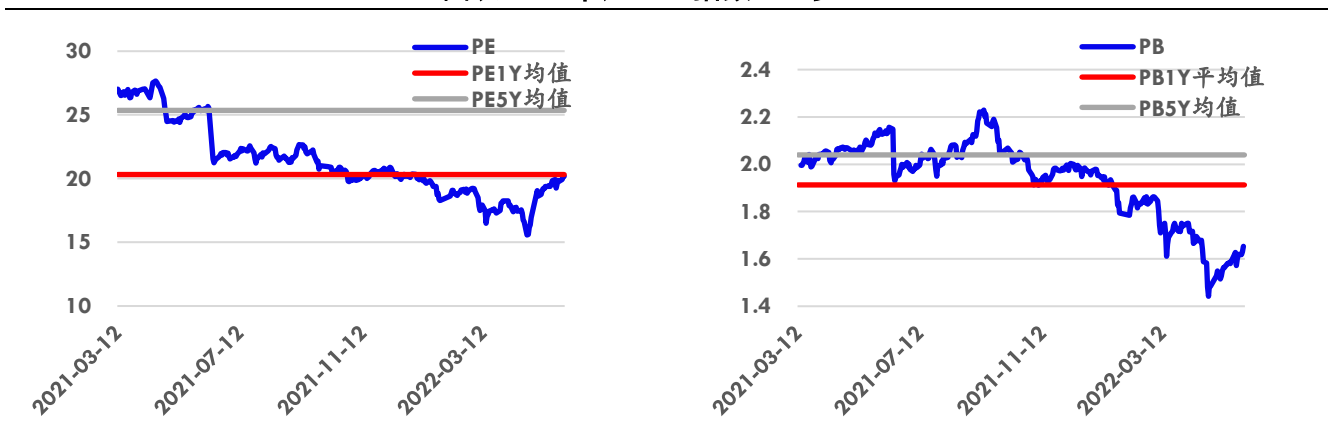
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

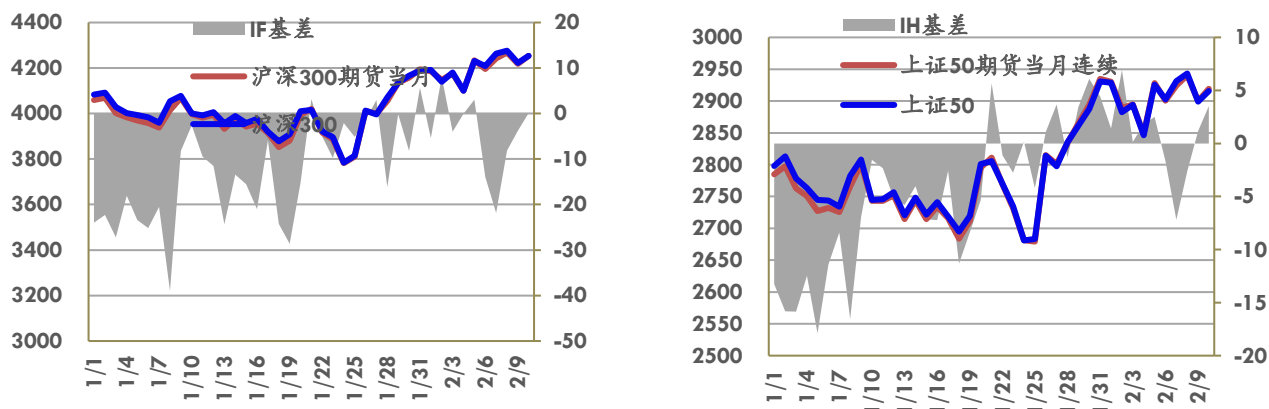


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利情况

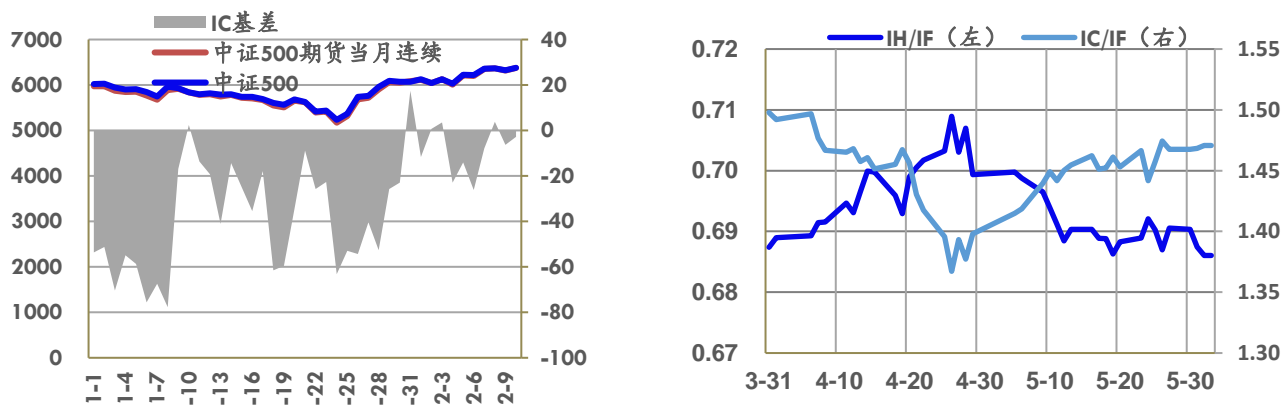
月内,IF 当月合约基差最大 3.16 最小-38.98;IH 当月合约基差最大 5.66, 最小-17.9; IC 合约基差最大 2.39, 最小-77.73。

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

7. 后市展望

随着疫情缓解, 行业复工复产持续推进, 投资者担忧情绪得到有效缓解。稳经济政策逐渐加码, 国常会与稳经济大盘电话会议召开, 决定实施 33 项举措, 从财政、金融、投资、消费、产业链、能源、就业和房地产八大方面加大调节力度。但信用收紧及货币宽松传导不顺畅, 疫情反复也影响政策合力, 预期磨底仍在持续, A 股估值优势凸显, 处于底部区域。

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。