

兴证期货.研发产品系列

全球经济走弱背景下 A 股底部形态仍在

2022 年 11 月 4 日 星期一

兴证期货.研发中心

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

联系人：杨娜：

电话：021-20370947

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上月，沪深 300 期货当月合约下跌 7.96%报收 3505.4 点；上证 50 期货当月连续合约下跌 12.09%报收 2294.4 点；中证 500 期货当月连续合约上涨 1.66%报收 5805 点；中证 1000 期货当月连续合约上涨 3.01%报收 6286.6 点。

● 后市展望

指数回调主要原因：第一，整体市场脆弱情绪仍在；第二，全球经济走弱背景下，出口受到拖累；第三，后疫情时代，整体经济仍然受到防控与检测的影响；第四，估值处于偏低位置，风险溢价偏高。

10 月经济又有回落迹象。第一，需求增长乏力背景下，生产转弱；第二，工业企业利润累计同比回落，第三，疫情开放已经初现端倪，可能面临逐步开放，但拐点未现；地产下行压力仍在，疫情仍多点反弹。海外方面，一方面全球经济面临衰退风险，全球进入加息周期，且今年以来全球加息次数达到历史高位水平；另一方面，美联储加息表现鹰派，鲍威尔的表态意味着货币紧缩没有结束，利率拐点没有到来。刘鹤发表《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来》，会议提出要着力保持宏观经济稳定，提出一方面着力保持宏观经济稳定，避免周期下的大起大落，另一方，加强和改善宏观调控，做好宏观政策跨周期涉及和逆周期调节。加强预期管理，提高宏观政策透明度、公信力和专业化水平。

国内经济复苏略有回落，伴随需求不足，生产有回落迹象。企业仍处于成本上升带动利润同比回落阶段。地产仍处于下行阶段，疫情反弹仍在，资金层面仍然偏冷。

● 风险提示

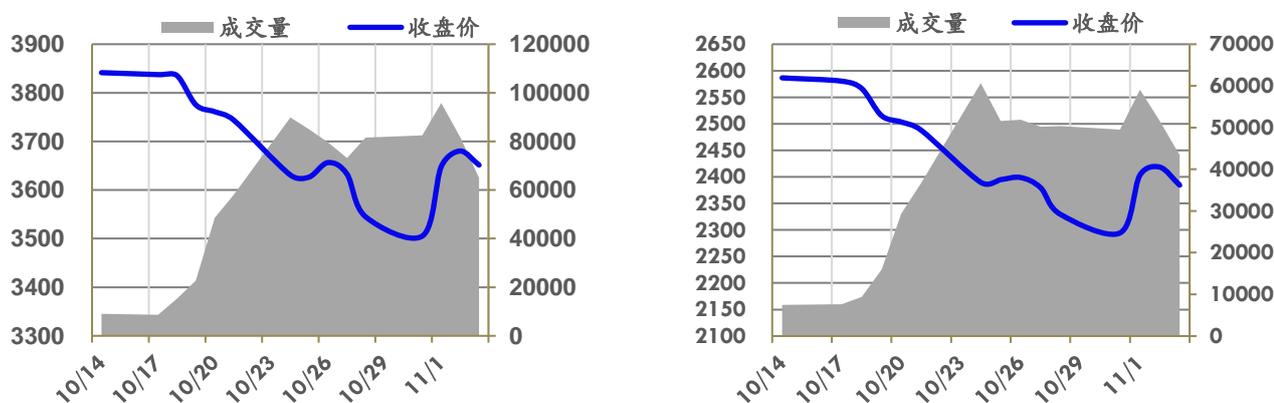
暂无。

1. 行情回顾

上月，沪深 300 期货当月合约下跌 7.96%报收 3505.4 点；上证 50 期货当月连续合约下跌 12.09%报收 2294.4 点；中证 500 期货当月连续合约上涨 1.66%报收 5805 点；中证 1000 期货当月连续合约上涨 3.01%报收 6286.6 点。

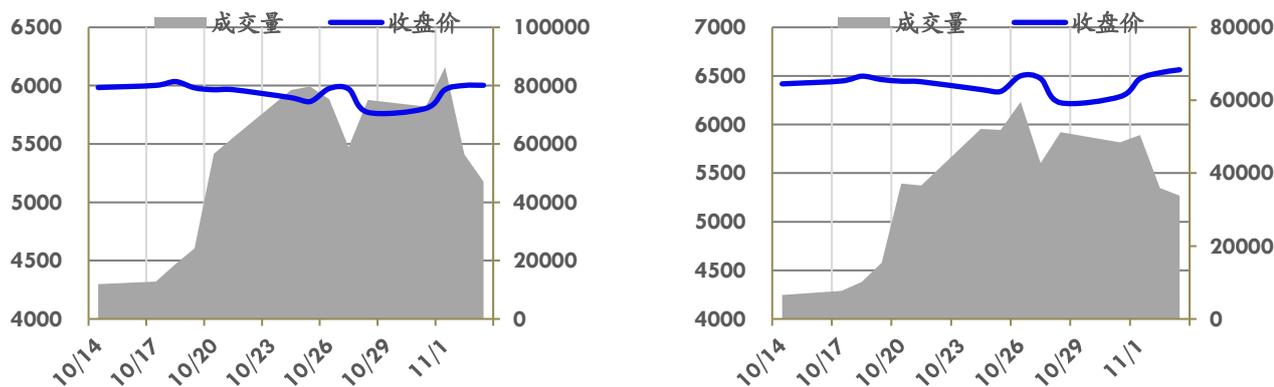
指数回调主要原因：第一，整体市场脆弱情绪仍在；第二，全球经济走弱背景下，出口受到拖累；第三，后疫情时代，整体经济仍然受到防控与检测的影响；第四，估值处于偏低位置，风险溢价偏高。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



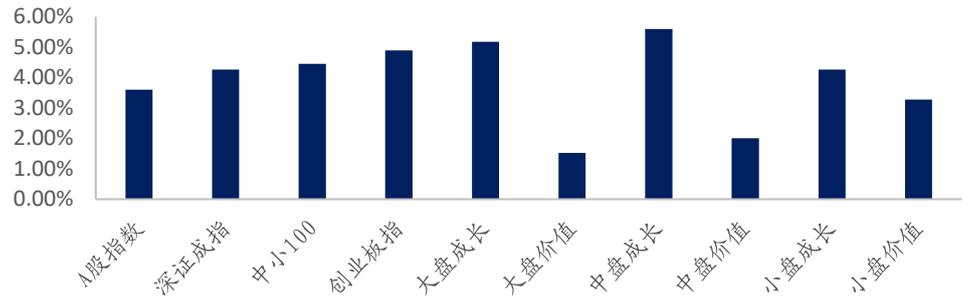
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 及 IM 当月合约成交情况



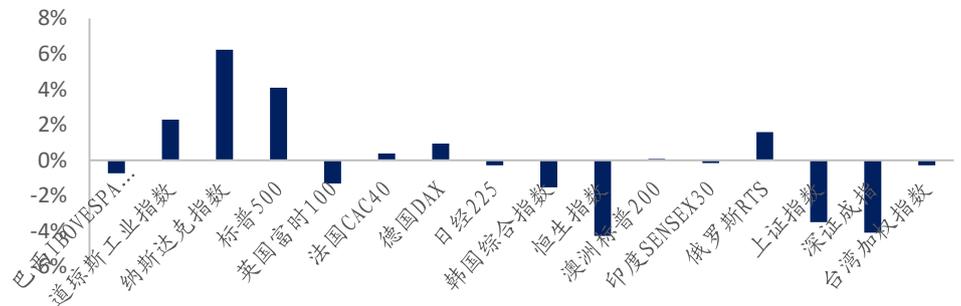
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



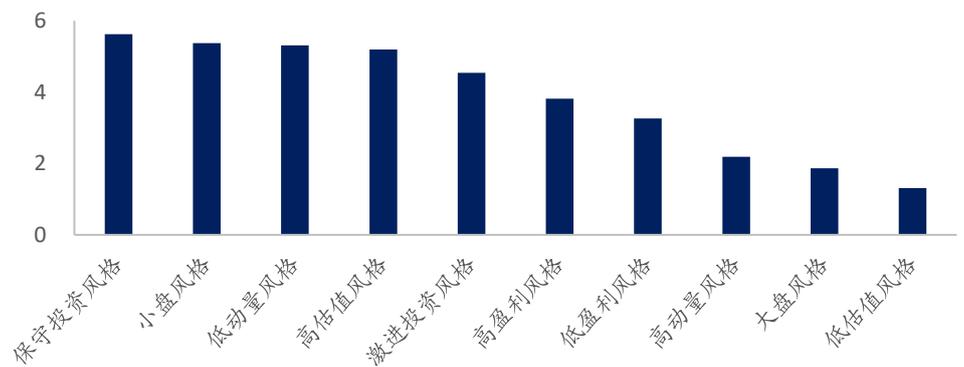
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



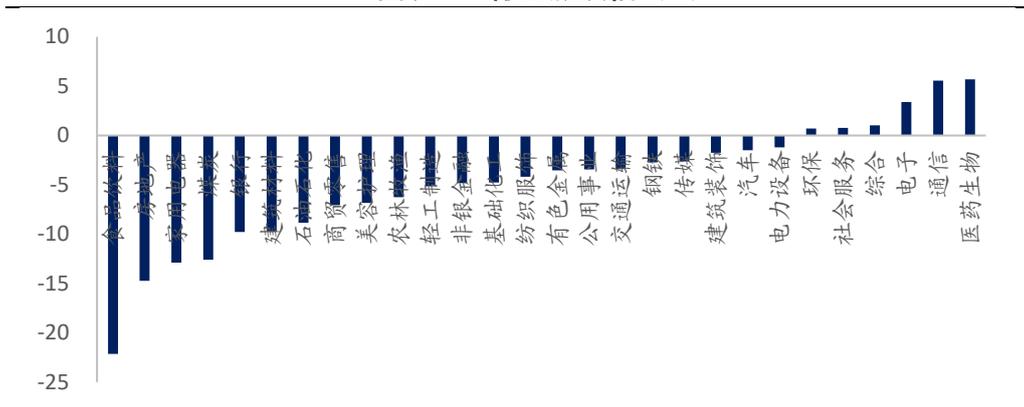
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

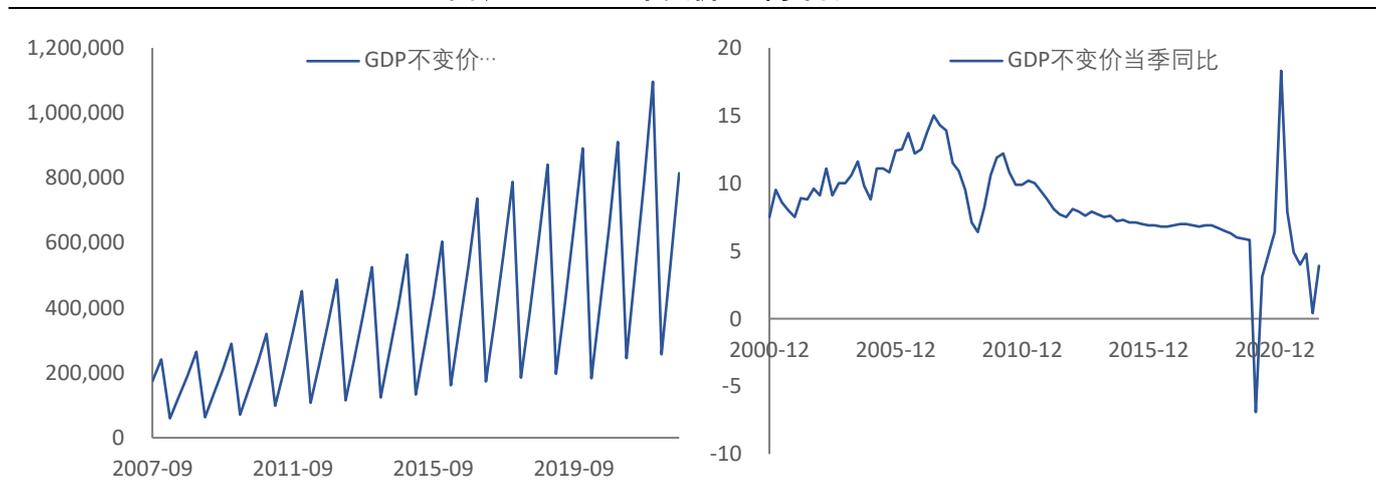
2. 宏观经济与市场基本面

10 月经济又有回落迹象。第一，需求增长乏力背景下，生产转弱；第二，工业企业利润累计同比回落，第三，疫情开放已经初现端倪，可能面临逐步开放，但拐点未现；地产下行压力仍在，疫情仍多点反弹。

海外方面，一方面全球经济面临衰退风险，全球进入加息周期，且今年以来全球加息次数达到历史高位水平；另一方面，美联储加息表现鹰派，鲍威尔的表态意味着货币紧缩没有结束，利率拐点没有到来。

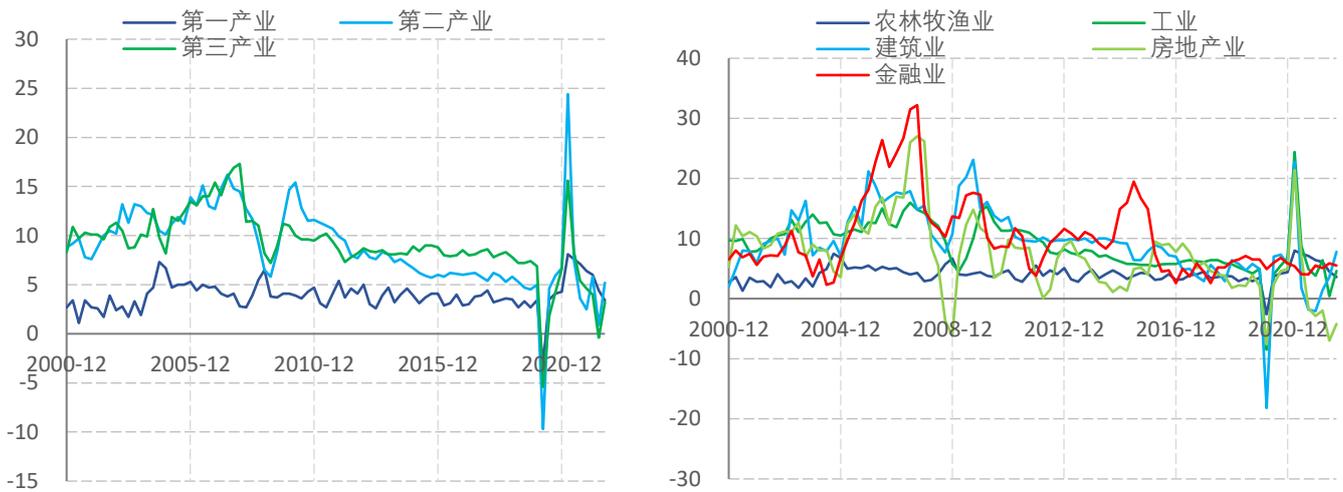
刘鹤发表《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来》，会议提出要着力保持宏观经济稳定，提出一方面着力保持宏观经济稳定，避免周期下的大起大落，另一方，加强和改善宏观调控，做好宏观政策跨周期涉及和逆周期调节。加强预期管理，提高宏观政策透明度、公信力和专业化水平。

图表 7：GDP 不变价&当季同比



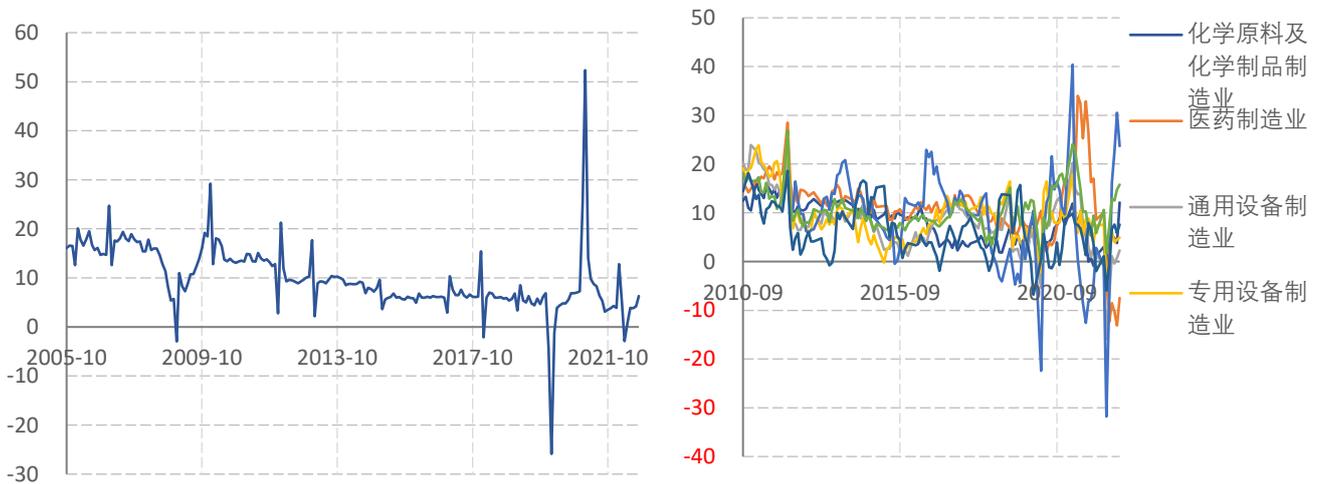
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 8: GDP 生产结构



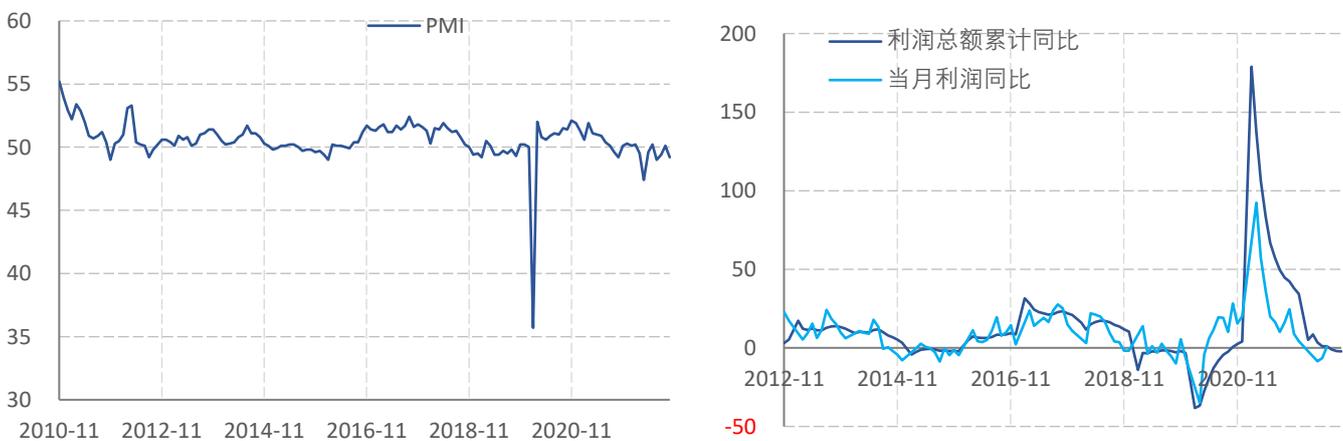
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 工业增加值&分行业



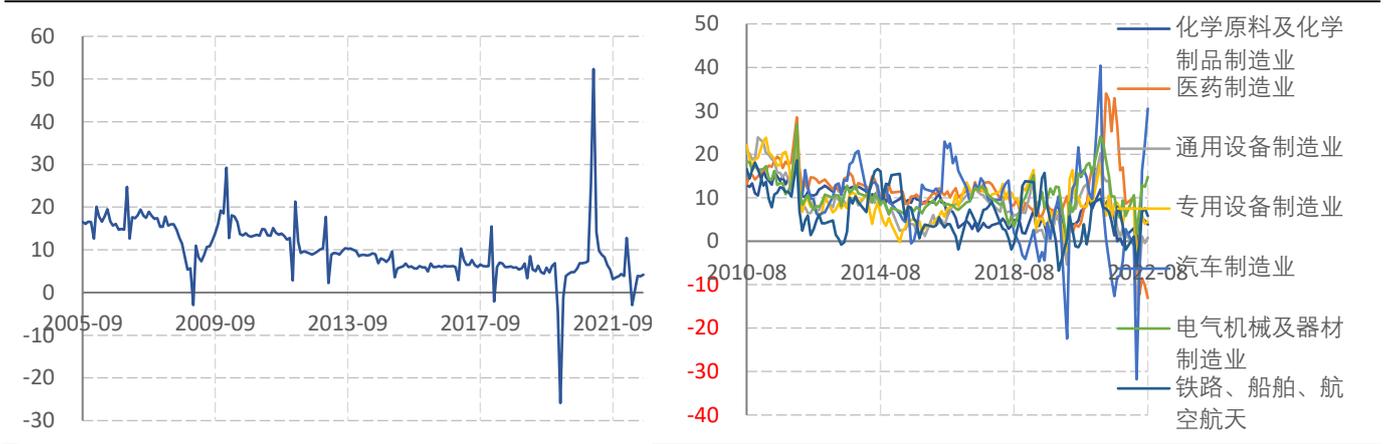
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10: PMI&工业利润



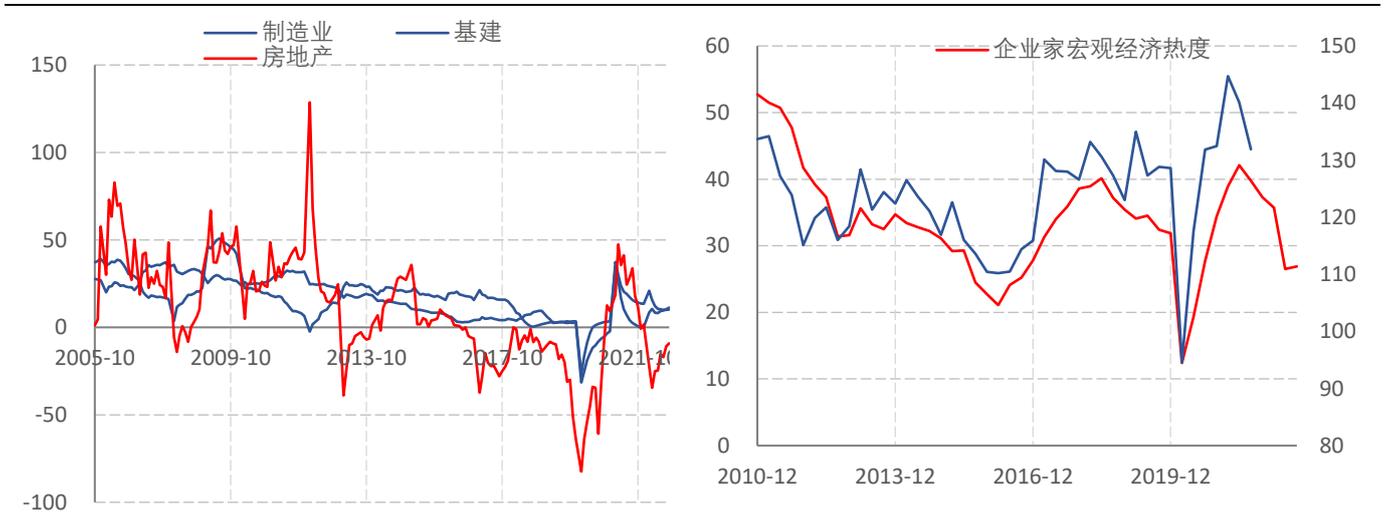
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 工业量及其分项



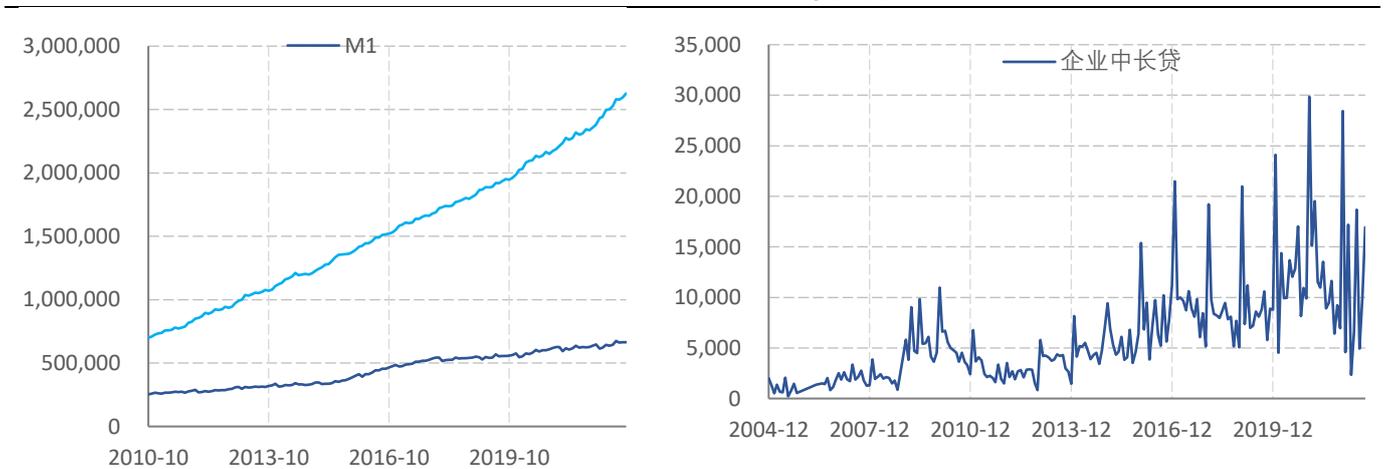
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 12: 固定资产投资同比&企业家信心指数



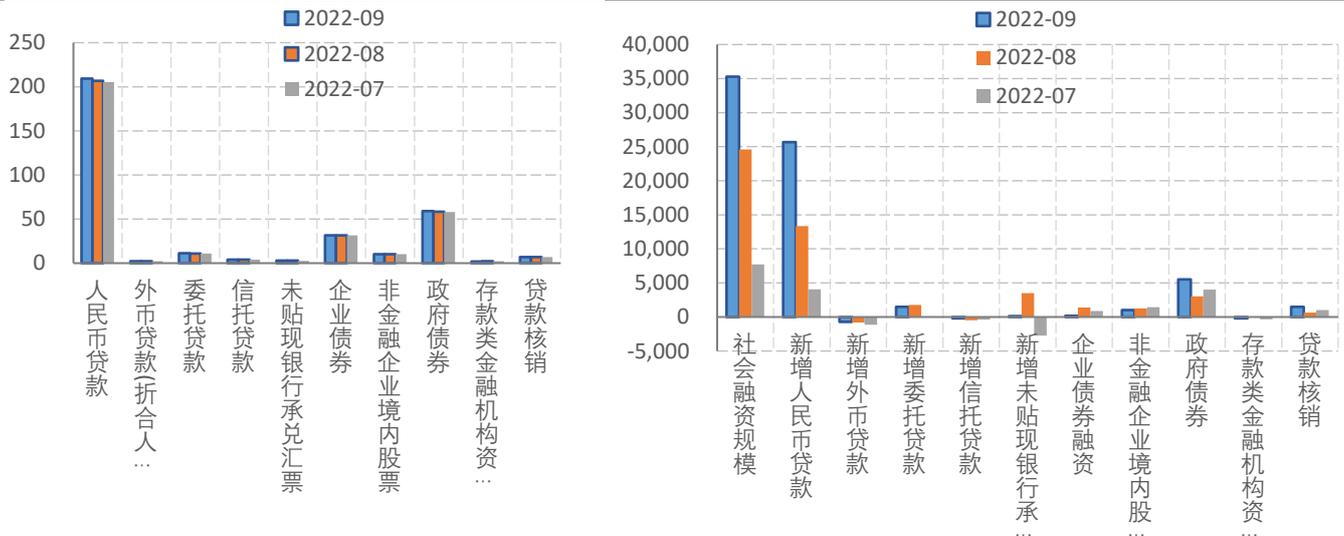
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 货币供应量&企业中长贷款



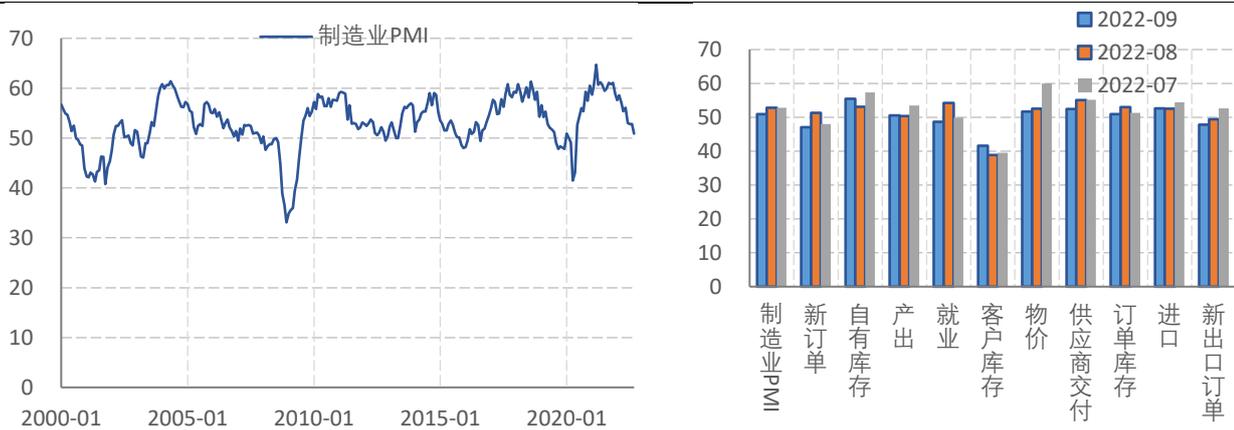
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 社融存量分项&社融增量分项



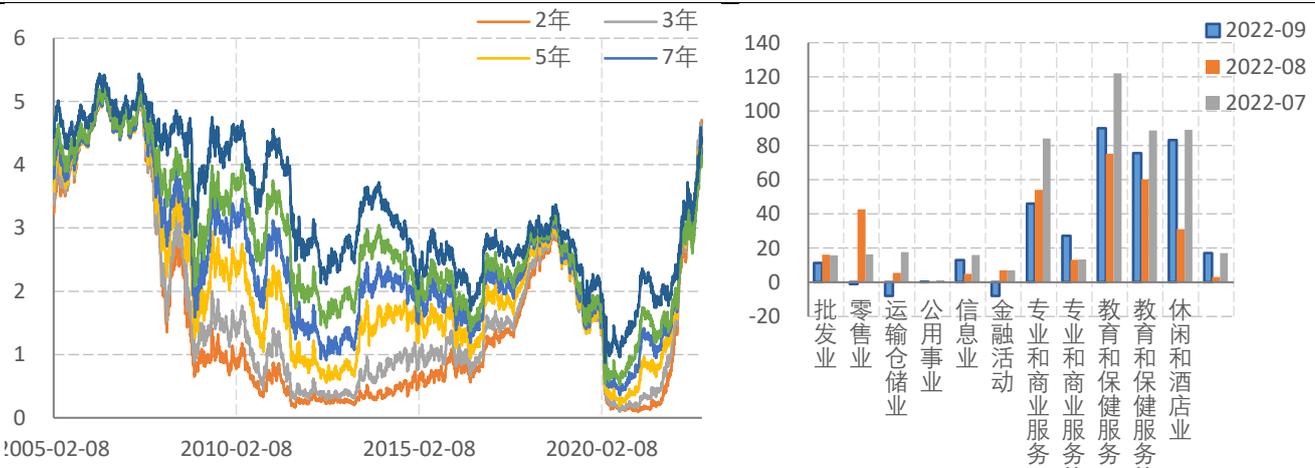
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 美国制造业 PMI 与分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16: 美国国债收益率及非农就业

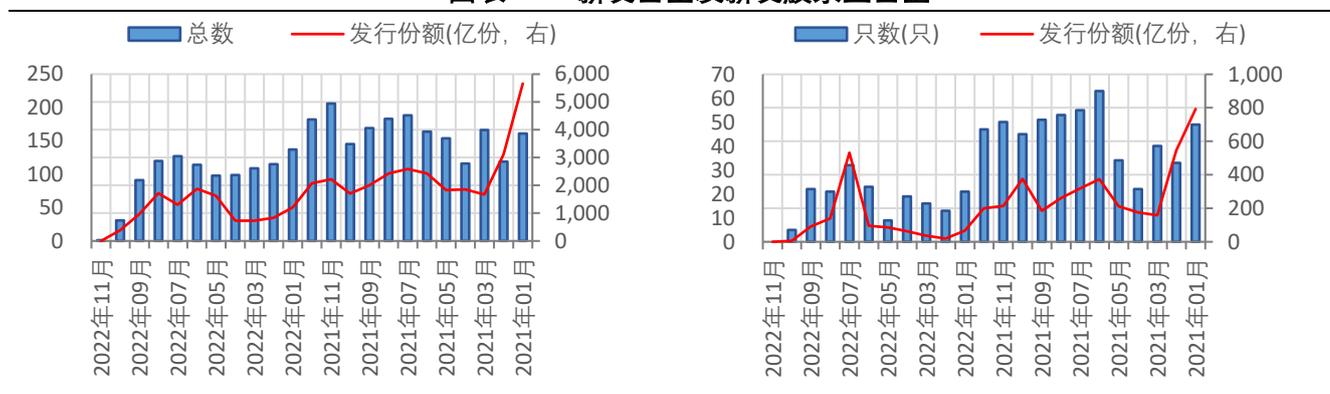


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3. 股市资金供需

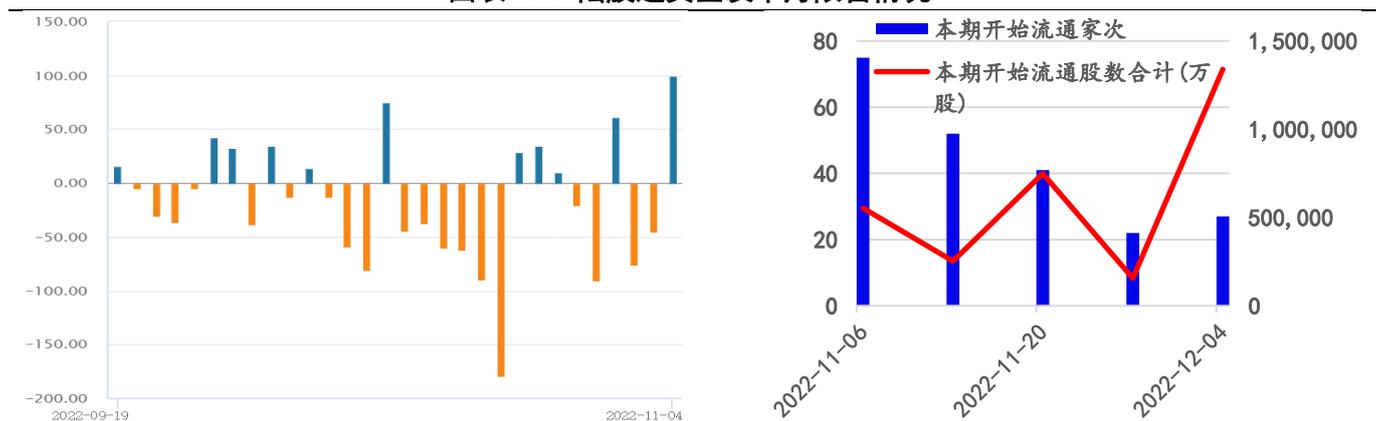
资金需求方面。截至 11 月 4 日，11 月共计新成立基金 1 只，共计发行 0.1 亿份，全市场总计有 10258 只基金，实现资产净值 265131.56 亿元；未发行股票型基金，全市场总计有 1947 只股票型基金，实现资产净值 20788.91 亿元；未发行混合型基金，全市场总计有 4279 只混合型基金，共计发行 48720.66 亿元。截至 11 月 4 日，融资融券余额收 15591.13 亿元，其中融资余额收 14521.45 亿元，较此前略有增加，融券余额报收 1021.26 亿元，继续回落，整体看市场情绪冷却明显。

图表 17: 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 18: 陆股通资金及本月限售情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: 两融数据

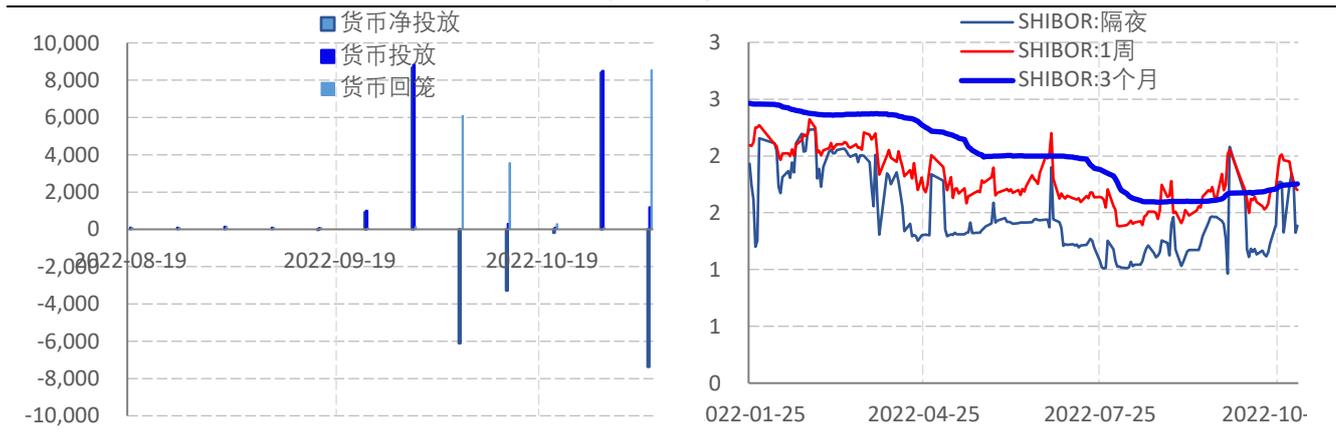


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 流动性

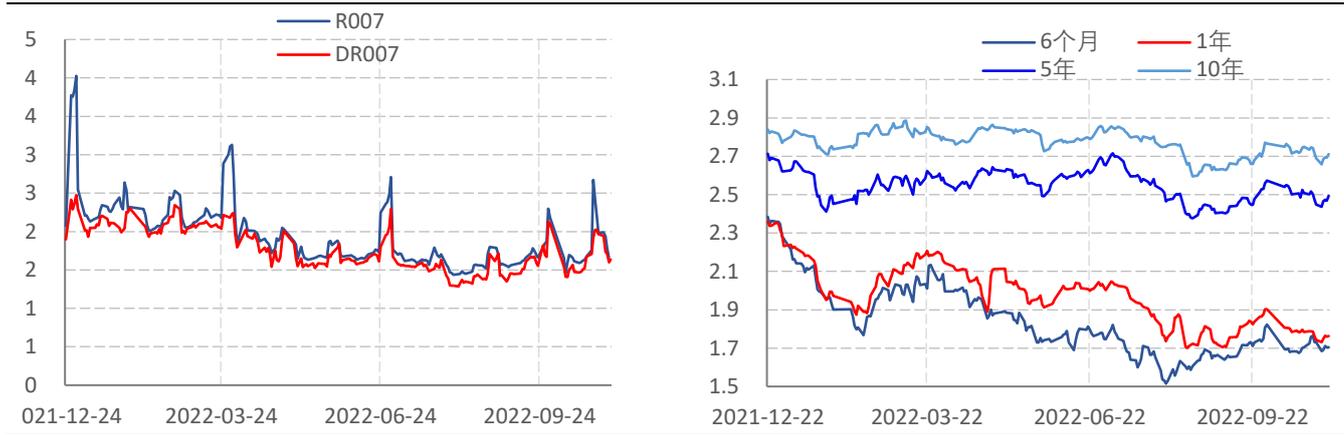
流动性方面, 9月公开市场操作上货币净回笼 1180 亿元, 投放 8500 亿元, 货币回笼 10070 亿元。利率角度看, 10月隔夜 SHIBOR 减少 34BP 至 1.74%, 3 个月 SHIBOR 增加 7BP 至 1.75%;R007 和 DR007 分别减少 18bp 和 15Bp 至 1.99%和 1.94%。

图表 20: 央行公开市场操作与 Shibor



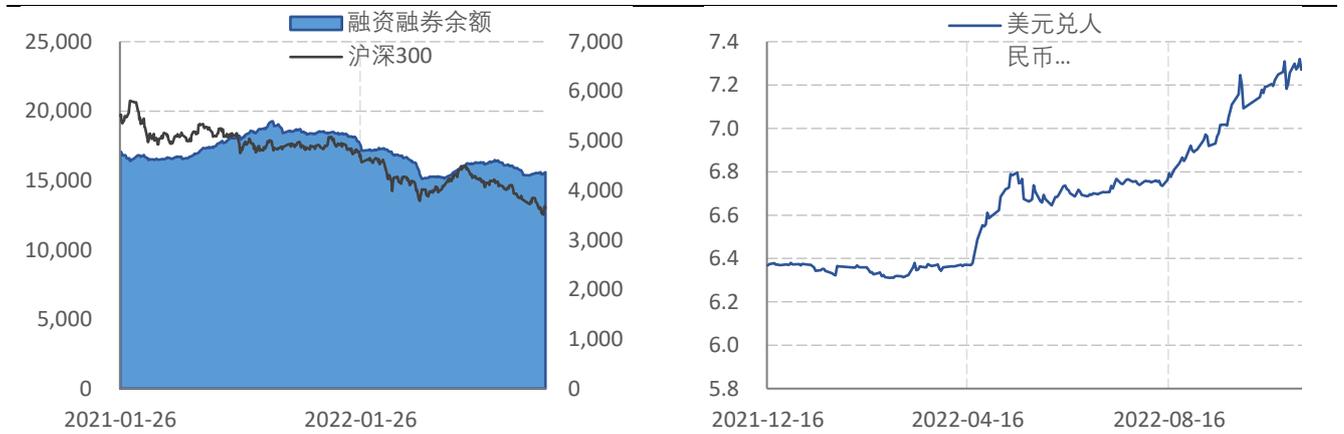
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 融资融券与美元指数

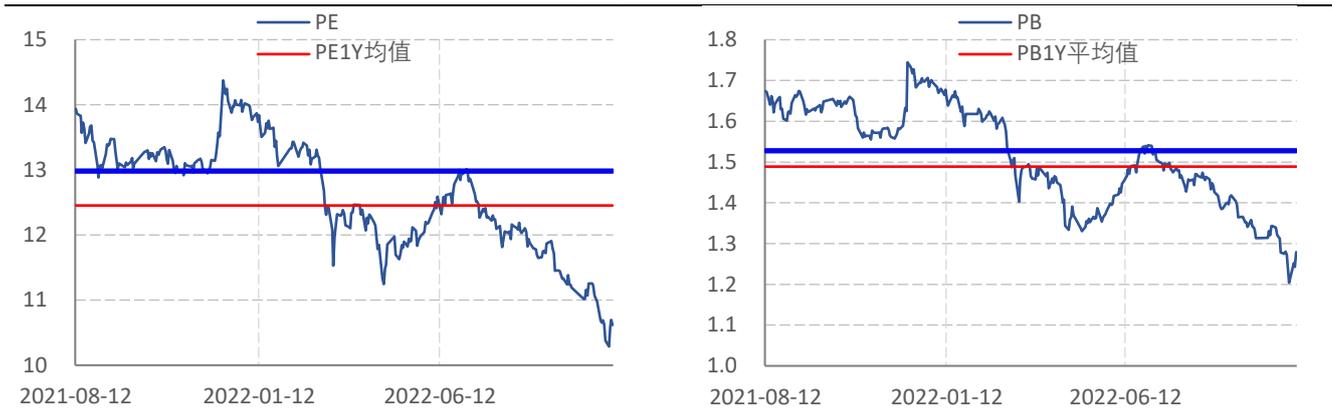


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

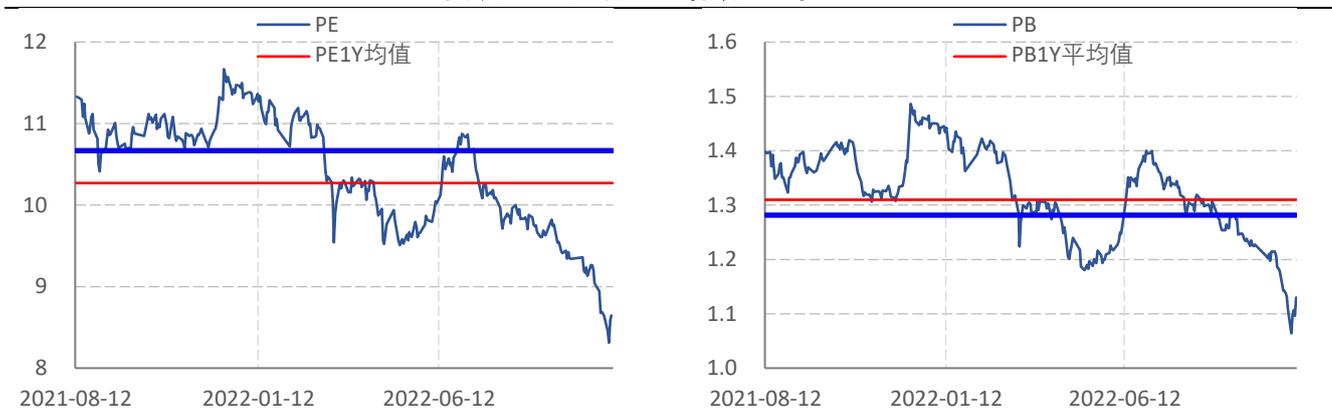
沪深 300 指数 PE 下跌 0.91, 至 10.29, PB 下跌 0.13 至 1.2; 上证 50 指数 PE 下跌 1.05, 至 8.31, PB 下跌 0.16 至 1.06; 中证 500 指数 PE 上涨 1.63 至 22.08PB 下跌 0.01 至 1.57; 中证 1000 指数 PE 上涨 1.38 至 28.62PB 上涨 0.01 至 2.27。

图表 23: 沪深 300 指数 PE 与 PB



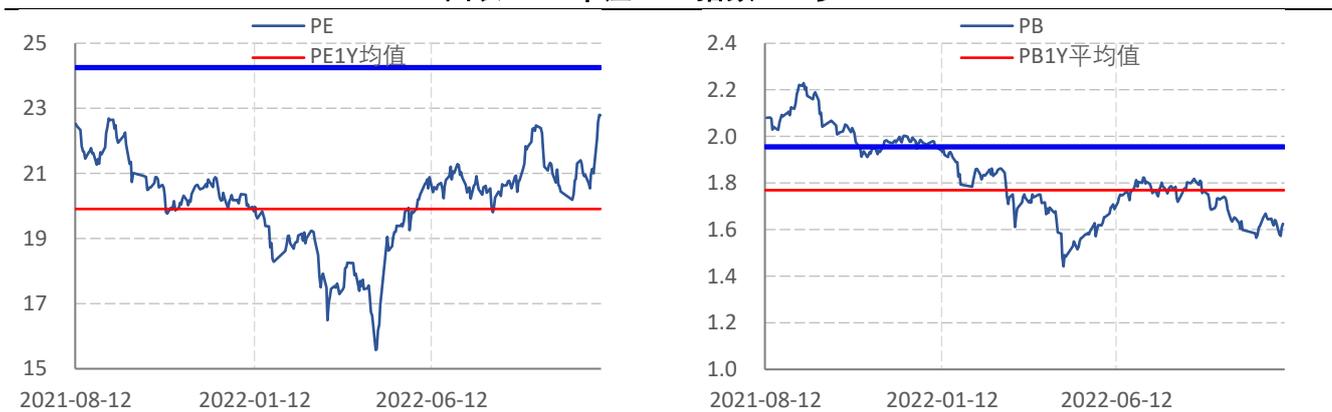
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 上证 50 指数 PE 与 PB



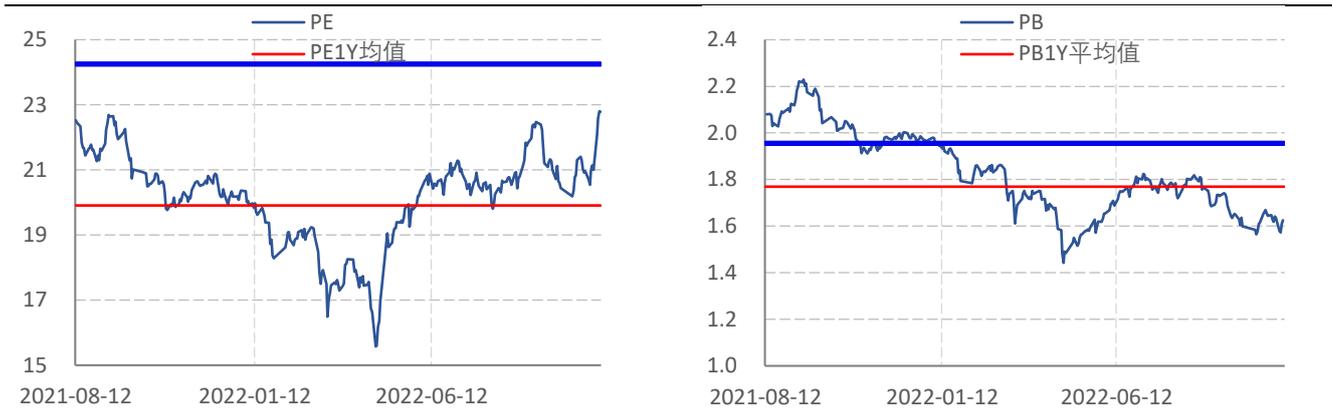
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 中证 500 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 中证 1000 指数 PE 与 PB



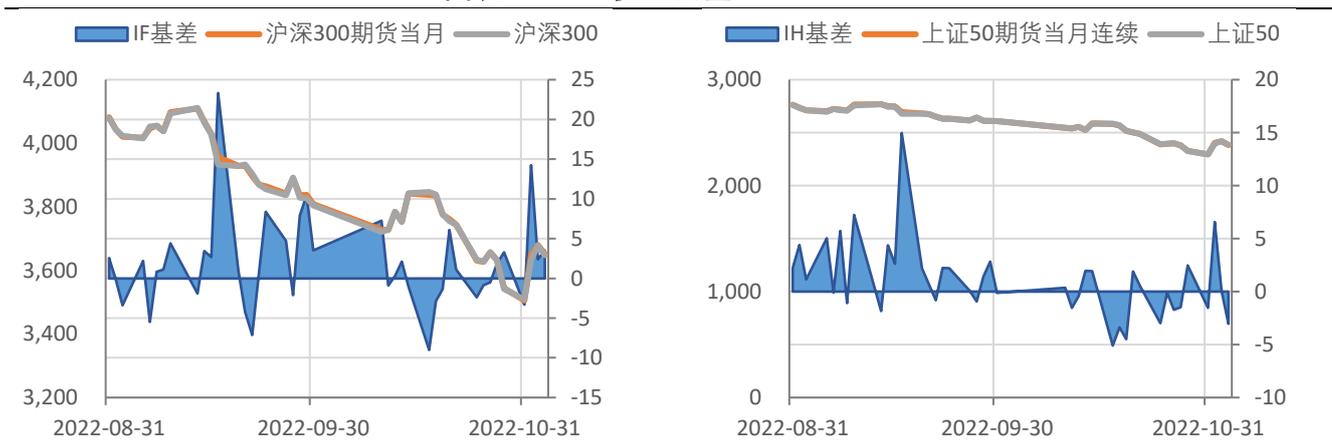
数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利与行业轮动

月内, IF 当月合约基差最大 23.32 最小-7.13; IH 当月合约基差最大 14.97, 最小-1.83; IC 合约基差最大 52.7, 最小-39.69。

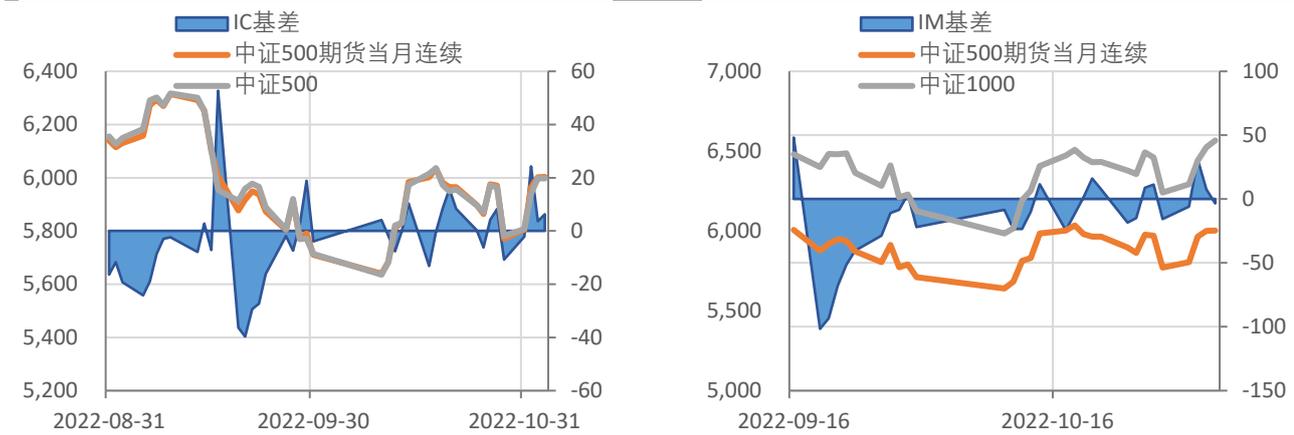
行业轮动角度, 9 月仅煤炭行业表现较强, 其他行业均弱势运行, 传媒、电子与电力设备大幅走弱。整体而言, 电信、医药、信息和技术都处于历史相对偏低水平。

图表 27: IF 与 IH 基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: IC 与 IM 基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 行业表现



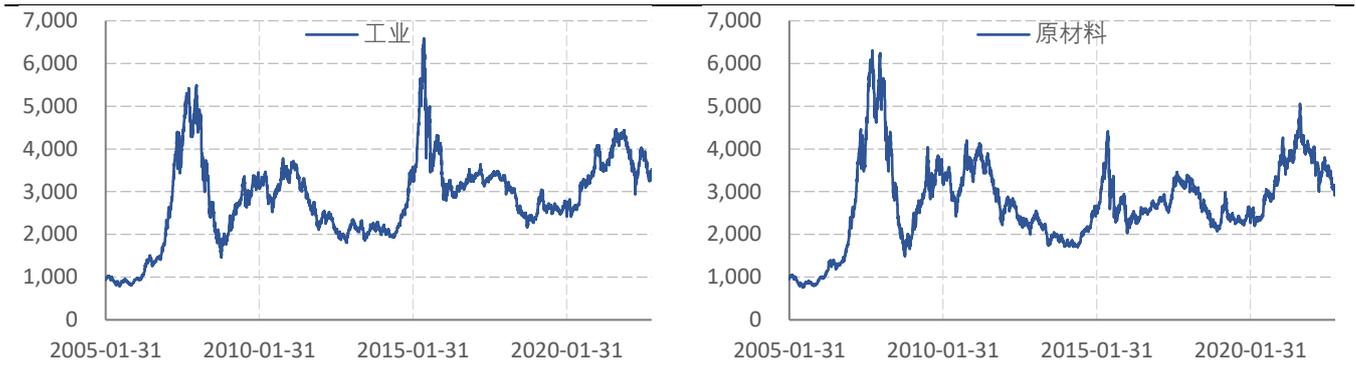
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 行业表现



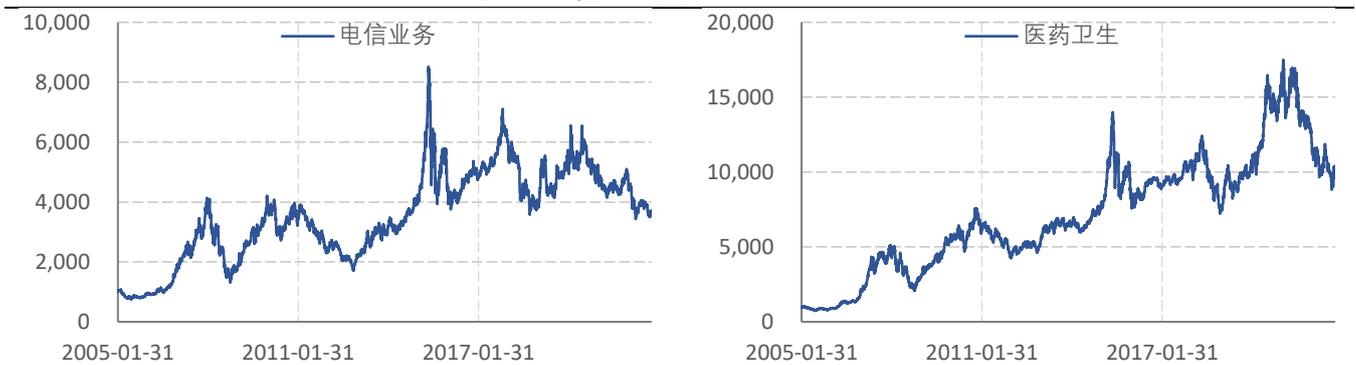
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 32: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 33: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

7. 后市展望

国内经济复苏略有回落, 伴随需求不足, 生产有回落迹象。企业仍处于成本上升带动利润同比回落阶段。地产仍处于下行阶段, 疫情反弹仍在, 资金层面仍然偏冷。

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。