

兴证期货.研发产品系列

## 经济复苏启动开门红行情

2023年1月3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

1月，沪深300期货当月合约上涨7.58%报收4169.6点；上证50期货当月连续合约上涨7.03%报收2819.6点；中证500期货当月连续合约上涨6.29%报收6302点；中证1000期货当月连续合约上涨7.09%报收6818点。

#### ● 后市展望

指数上涨主要原因：第一，经济复苏；第二，稳经济政策继续推进，央行持续释放流动性；第三，北向资金入场积极；第四，估值偏低运行，股权溢价指数高位运行。

1月经济好于预期。国内四季度GDP同比增长3.0%，略高于预期；1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%，高于上月3.1、12.8和10.3个百分点，其中，制造业PMI符合预期，非制造业PMI较预期52%高2.4个百分点。制造业产需景气水平明显回暖，但是受到春节假期因素影响，需求回升速度较需求回升速度更快。一方面，服务业修复与微观数据相吻合，春节期间消费复苏超预期。另一方面，与12月房地产投资回暖产生相关性。多地召开会议发布方案。海外方面，美国经济表现超预期，市场对经济衰退预期降低。美国4季度GDP超预期，首次申领失业救济人数减少；且美国最严重的通胀或已经过去，美联储暴力加息转而温和。

预期震荡偏强行情仍将延续。疫情之后经济复苏明显。宏观方面，疫情之后经济复苏超预期，多地召开会议并发布稳经济扩内需方案，央行继续呵护市场流动性。海外方面，美国经济表现超预期，市场对经济衰退预期降低，美国最严重通胀已经过去，美联储加息转而温和。资金方面，北上资金入场积极。预期震荡偏强行情仍将延续。

#### ● 风险提示

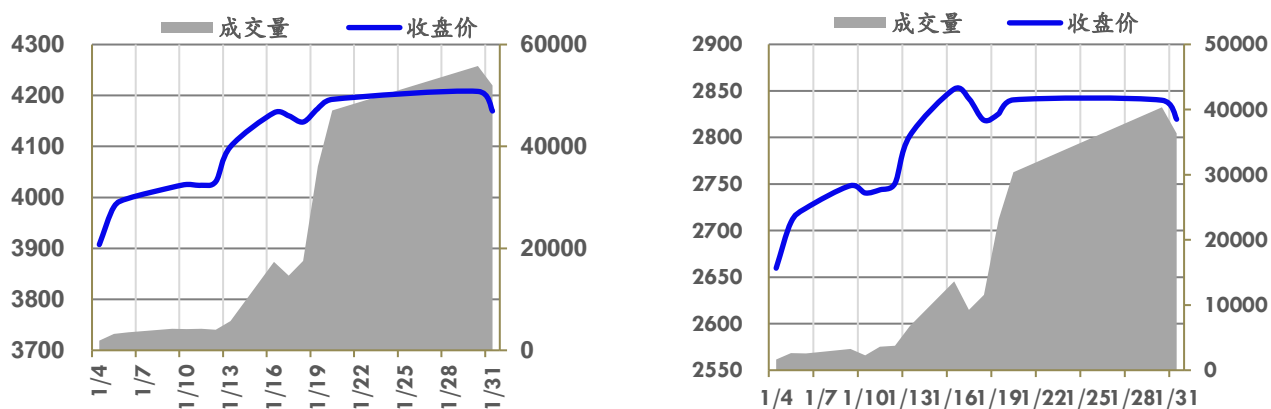
暂无。

## 1. 行情回顾

1月，沪深300期货当月合约上涨7.58%报收4169.6点；上证50期货当月连续合约上涨7.03%报收2819.6点；中证500期货当月连续合约上涨6.29%报收6302点；中证1000期货当月连续合约上涨7.09%报收6818点。

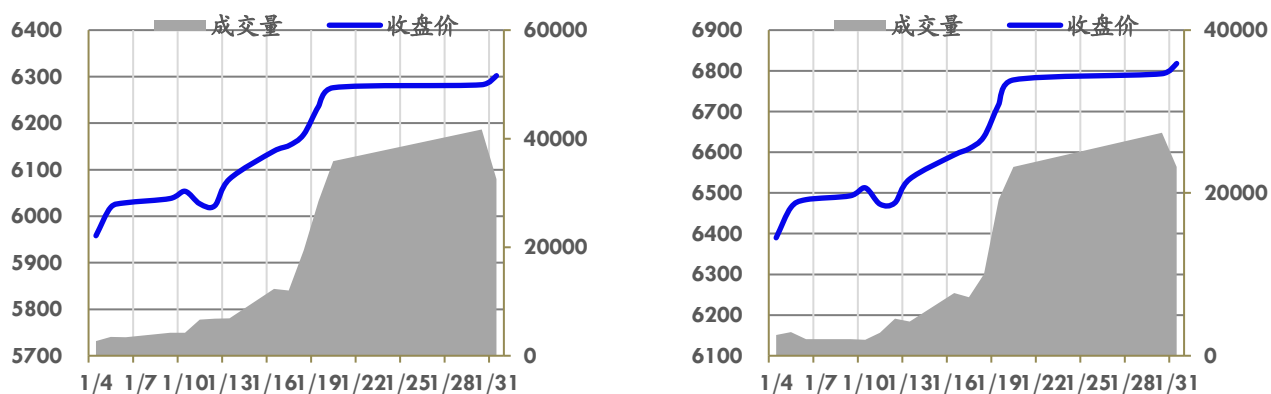
指数上涨主要原因：第一，经济复苏；第二，稳经济政策继续推进，央行持续释放流动性；第三，北向资金入场积极；第四，估值偏低运行，股权溢价指数高位运行。

图表1：IF及IH当月合约成交情况



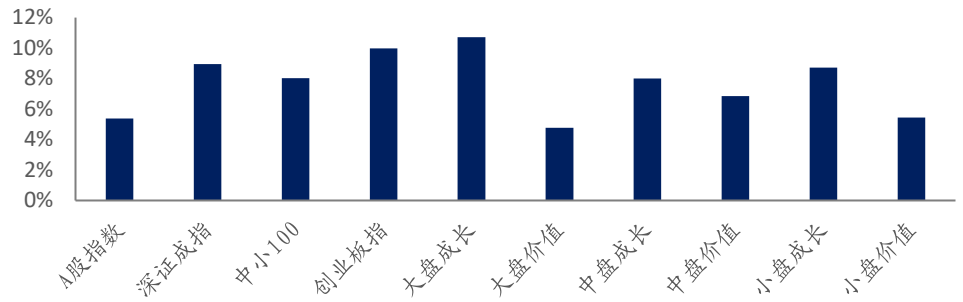
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表2：IC及IM当月合约成交情况



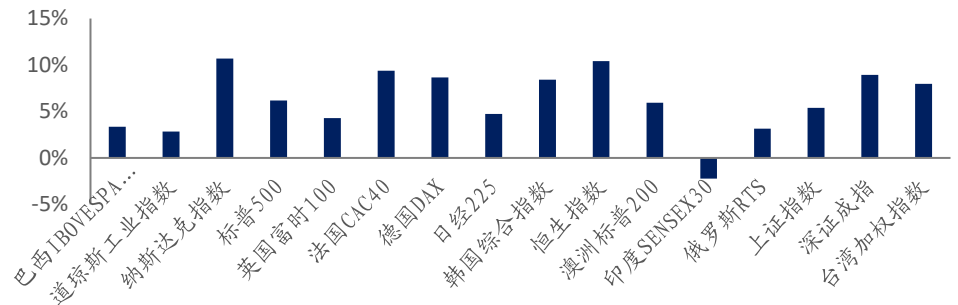
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



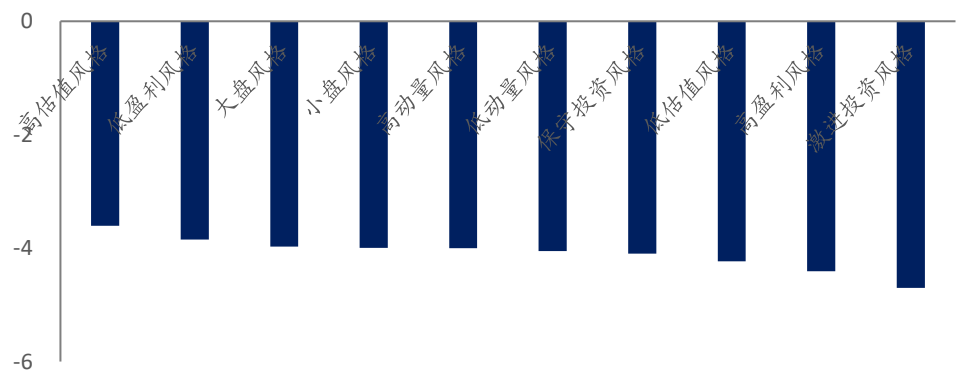
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



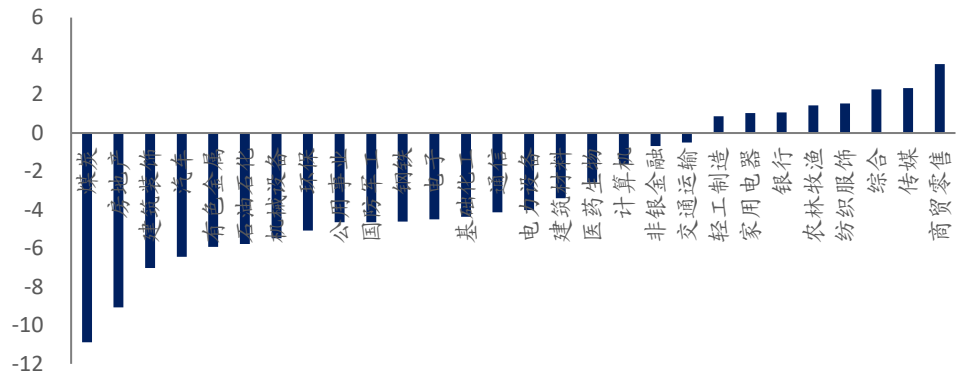
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

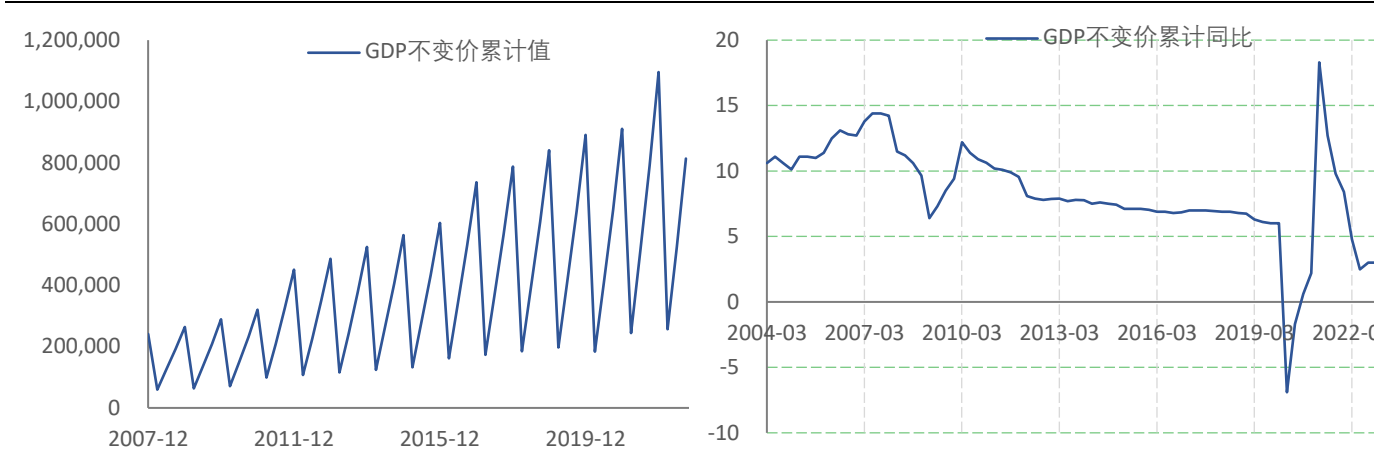
1 月经济企稳回升。第一，疫后经济活动逐渐恢复正常；第二，春节期间消费需求复苏超预期；第三，多地稳政策推进，且央行持续释放资金呵护流动性。

1 月经济好于预期。国内四季度 GDP 同比增长 3.0%，略高于预期；1 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，高于上月 3.1、12.8 和 10.3 个百分点，其中，制造业 PMI 符合预期，非制造业 PMI 较预期 52%高 2.4 个百分点。制造业产需景气水平明显回暖，但是受到春节假期因素影响，需求回升速度较需求回升速度更快。服务业 PMI 指数为 54.4%，较上月大幅提高 12.8 个百分点，重新回归荣枯线上方。一方面，服务业修复与微观数据相吻合，春节期间消费复苏超预期。另一方面，与 12 月房地产投资回暖产生相关性。

春节期间消费复苏超预期。依据文化和旅游部测算数据，春节期间国内旅游出游 3.08 亿人，同比增长 23.1%，旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，全国旅客发送同比增长 67%，除夕前客户恢复至 2019 年的 53%。多地召开会议会发布方案。1 月 28 日，国务院召开常务会议，深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，实施好原定延续执行的增值税减免政策；广东召开 2023 新春开年第一场会议，动员全省投入高质量发展；上海、江苏和辽宁等地接连发布 1 号文件聚焦稳增长、促改革、纾困市场主体、优化营商环境，28 日上海印发《上海市加强集成创新持续优化营商环境行动方案》，辽宁省发布《进一步稳经济若干政策举措》。

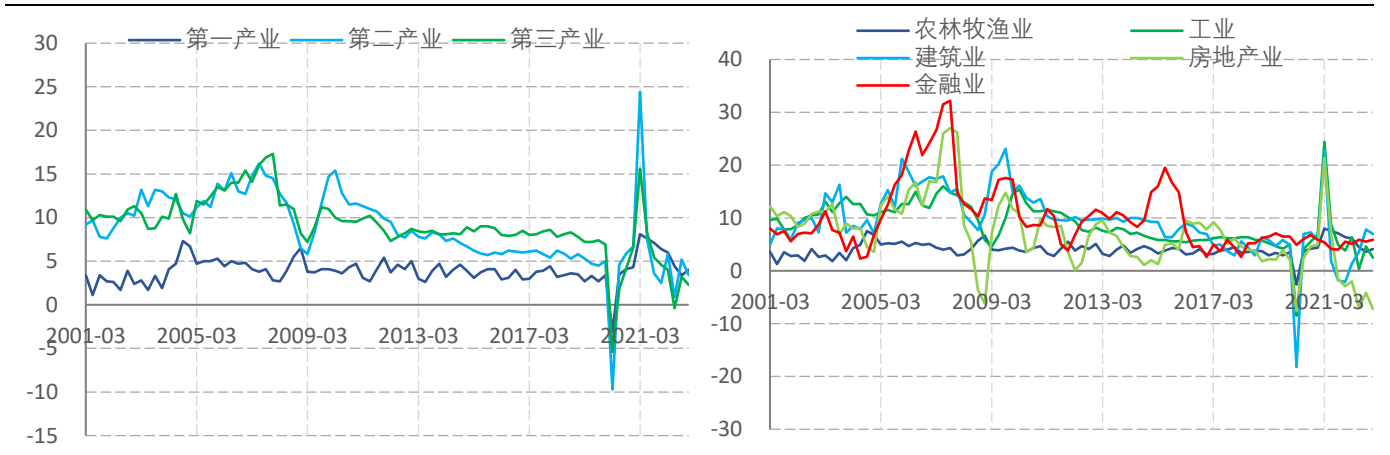
海外方面，美国经济表现超预期，市场对经济衰退预期降低。美国 4 季度 GDP 超预期，首次申领失业救济人数减少；且美国最严重的通胀或已经过去，美联储暴力加息转而温和。

图表 7: GDP 不变价&累计同比



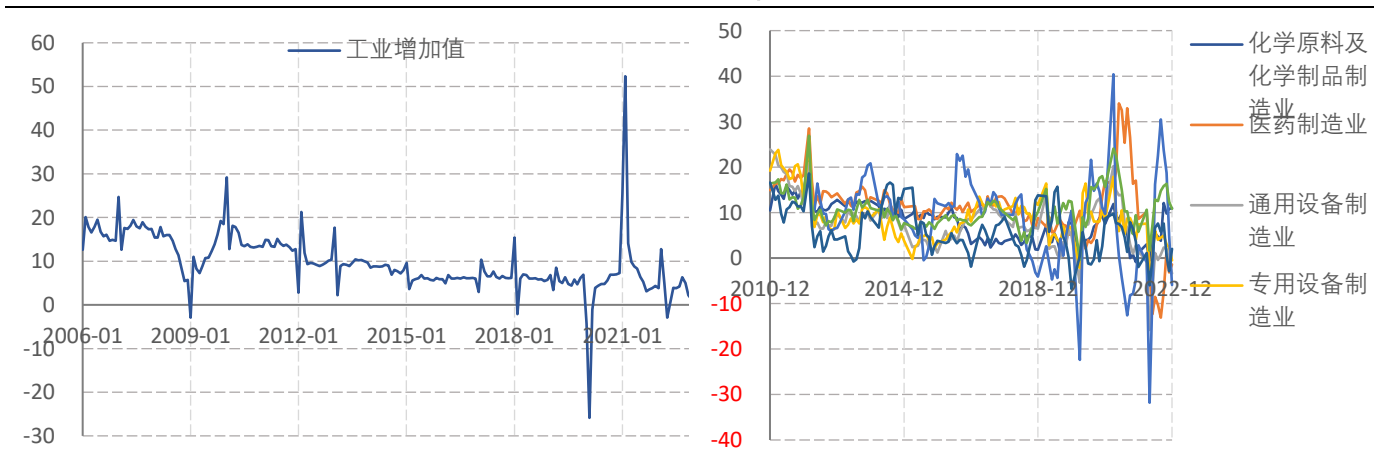
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 8: GDP 生产结构



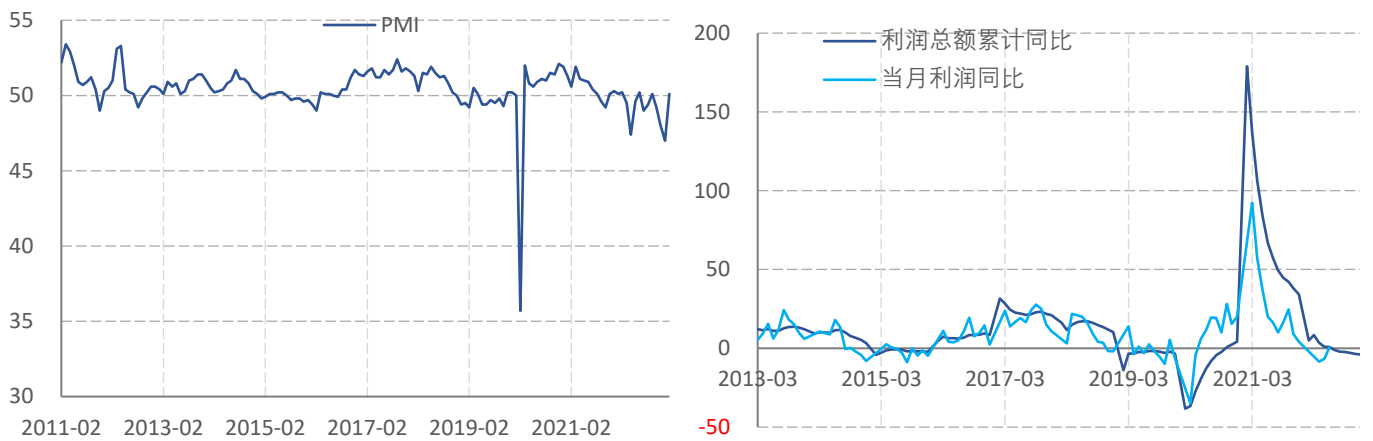
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 工业增加值&分行业



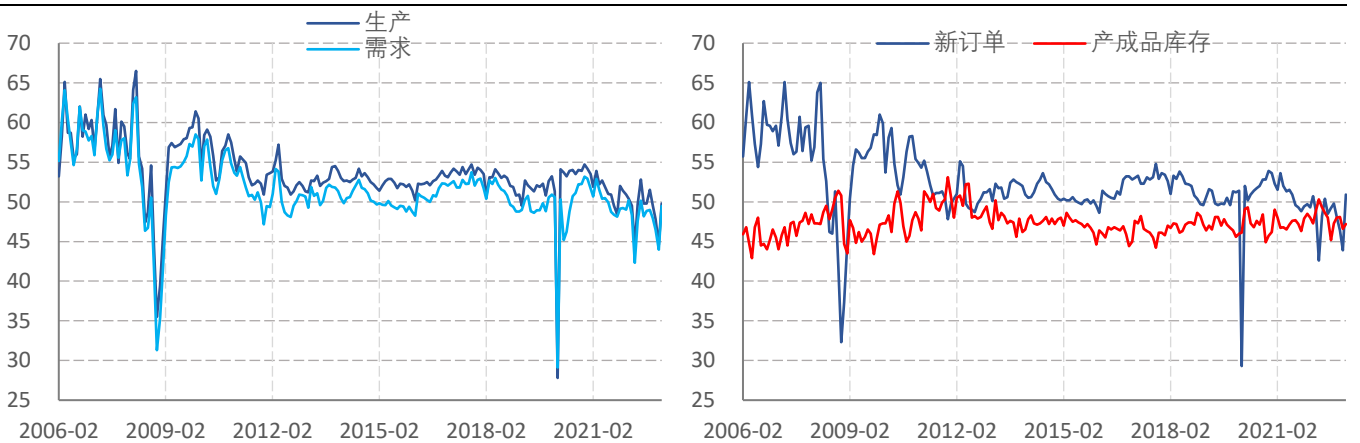
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10: PMI&工业利润



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: PMI 分项数据



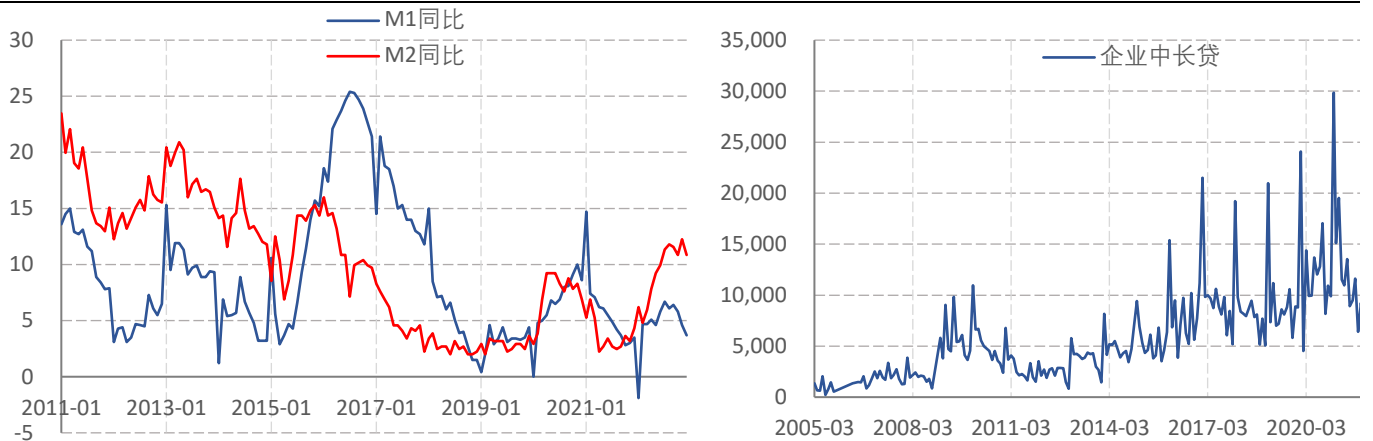
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 12: 固定资产投资同比



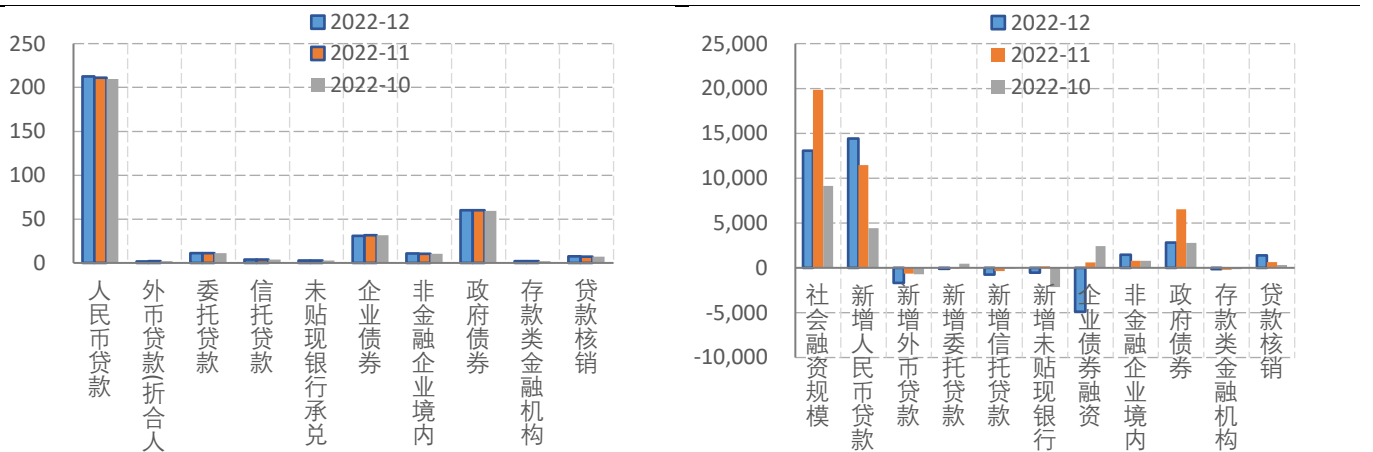
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 货币供应量&企业中长期贷款



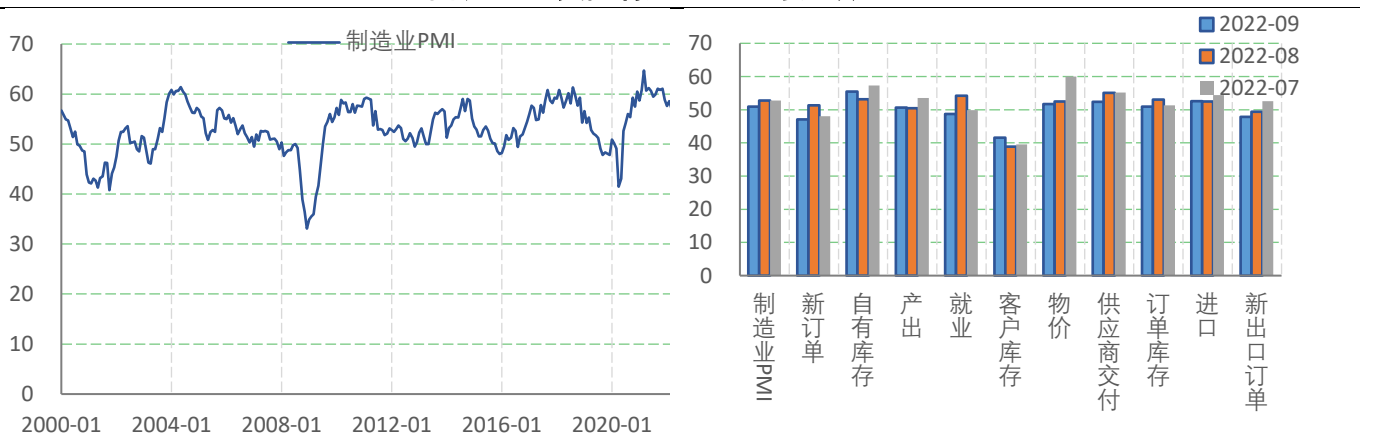
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 社融存量分项&社融增量分项



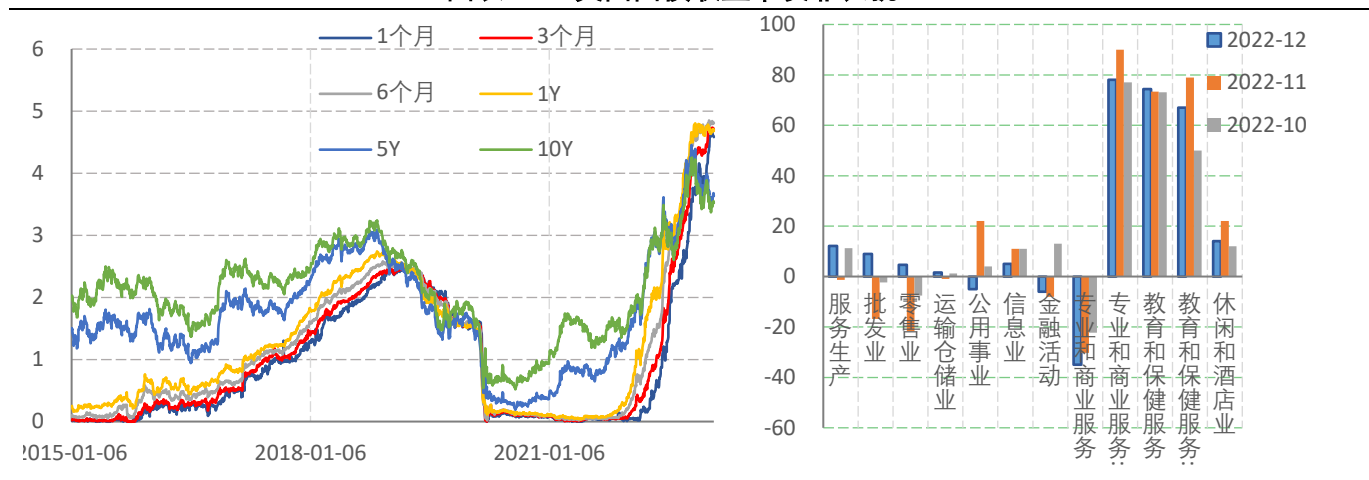
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

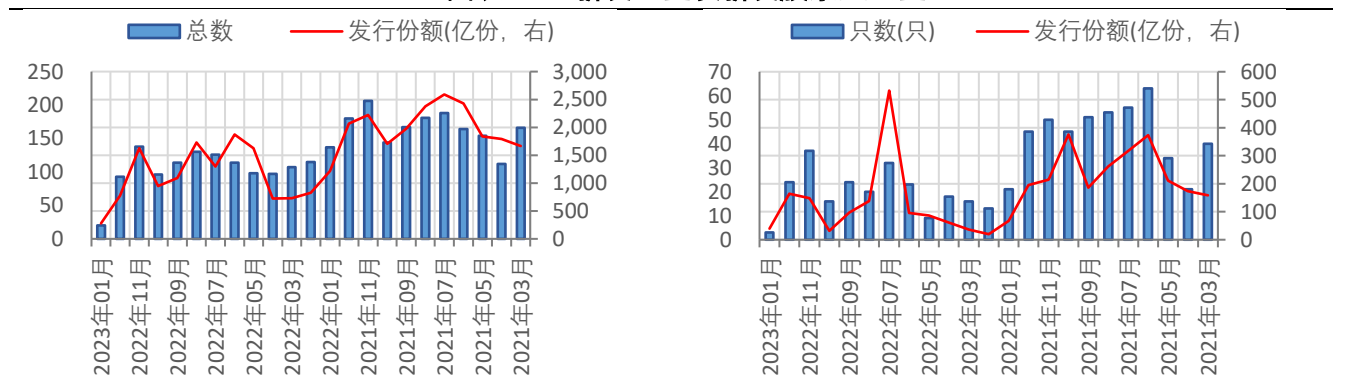


数据来源: wind, 兴证期货研发部

### 3. 股市资金供需

资金需求方面。截至 2 月 2 日, 1 月共计新成立基金 20 只, 共计发行 278.03 亿份, 全市场总计有 10529 只基金, 实现资产净值 257994.69 亿元; 其中股票型基金发行了 3 只, 共计发行 39.96 亿份, 全市场总计有 1993 只股票型基金, 实现资产净值 22562.3 亿元; 混合型基金发行 7 只, 共计发行 53.56 亿份, 全市场总计有 4336 只混合型基金, 共计发行 47967.5 亿元。

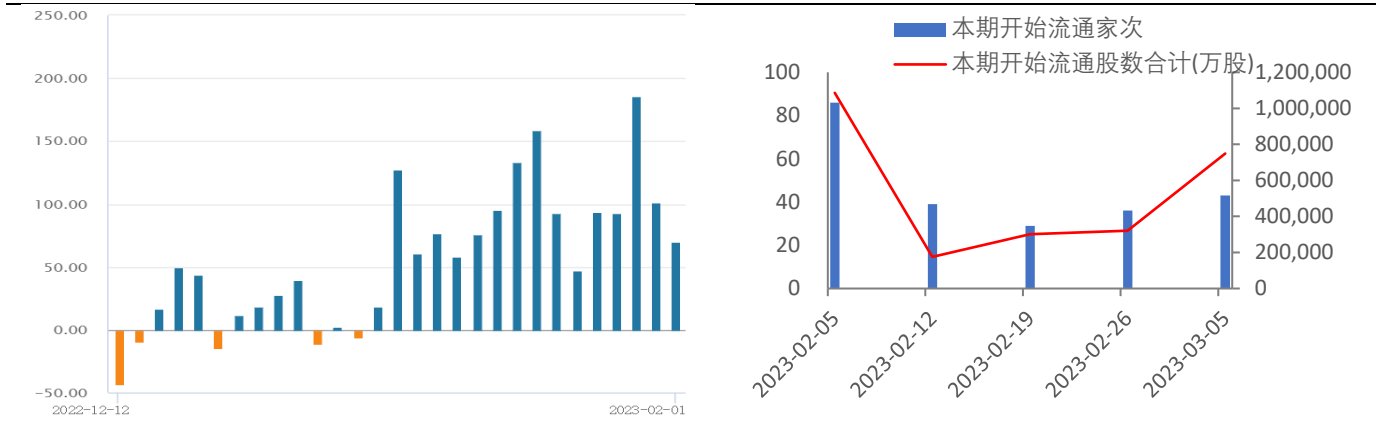
图表 17: 新发基金及新发股票型基金



数据来源: wind, 兴证期货研发部

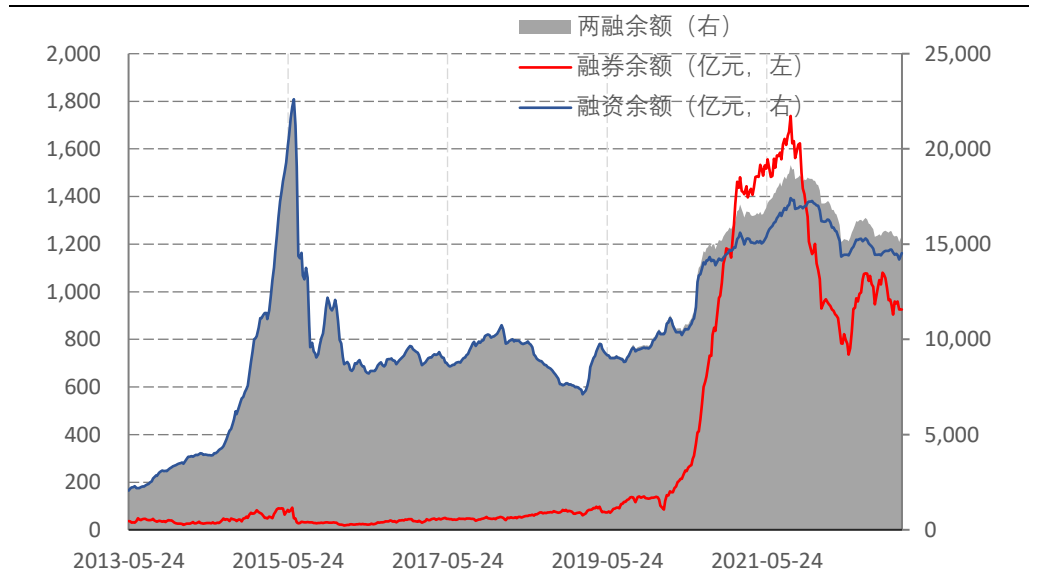


图表 18: 陆股通资金及本月限售情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: 两融数据

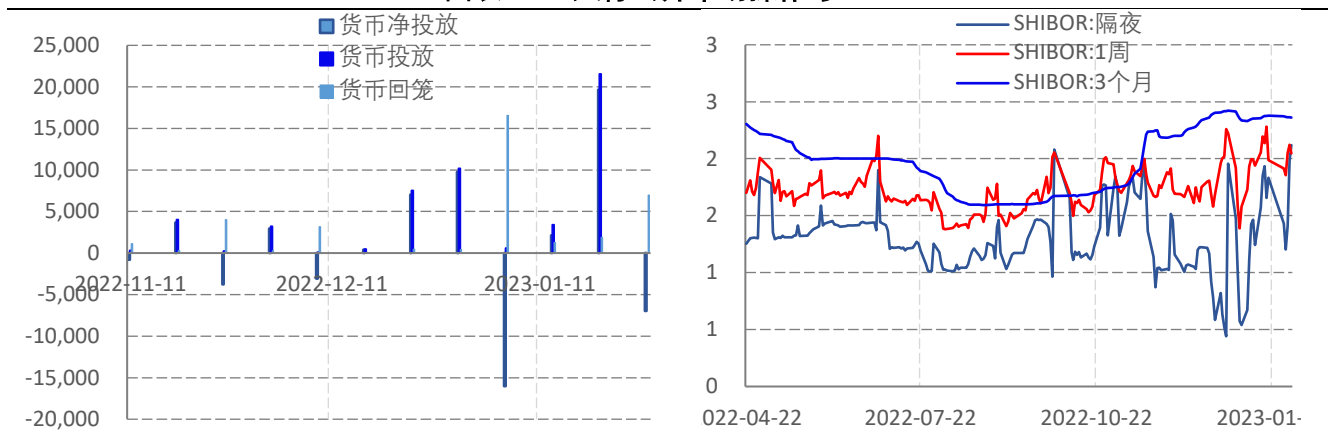


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4. 流动性

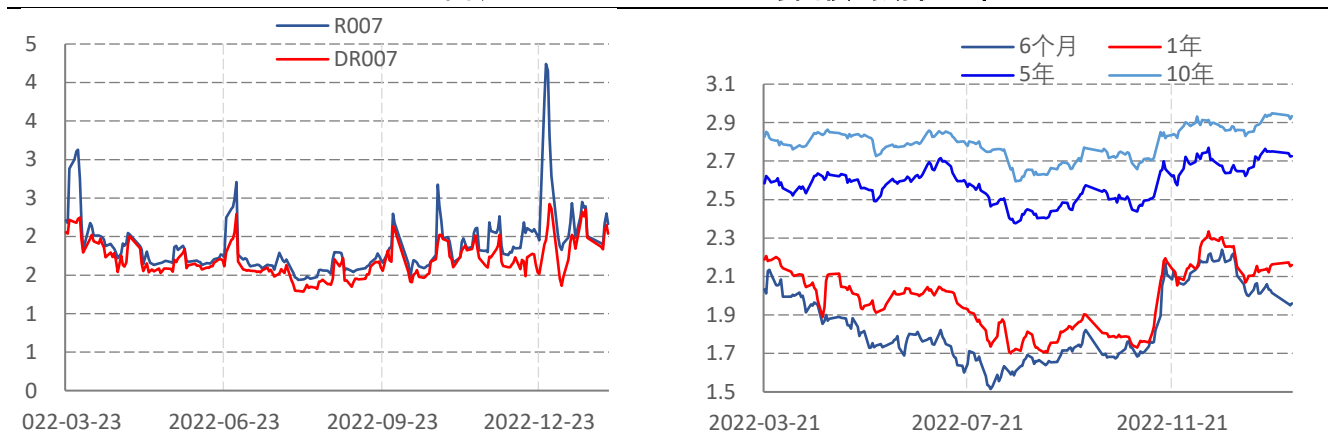
流动性方面, 一月央行通过公开市场操作释放大量资金呵护市场流动性, 从利率角度看, 短期利率快速回升, 长端利率维持稳定, 人民币汇率稳定于 6.7。

图表 20: 央行公开市场操作与 Shibor



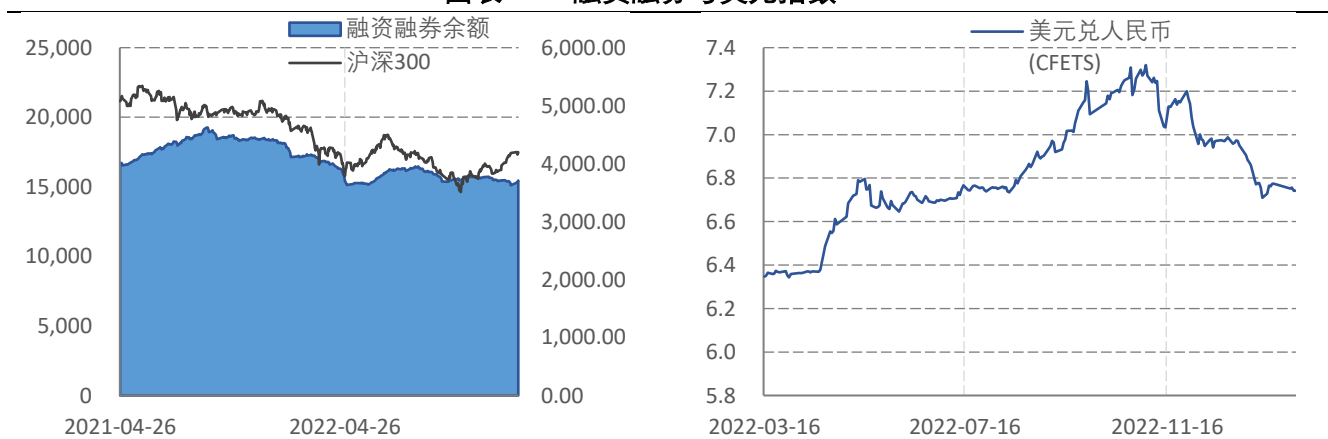
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

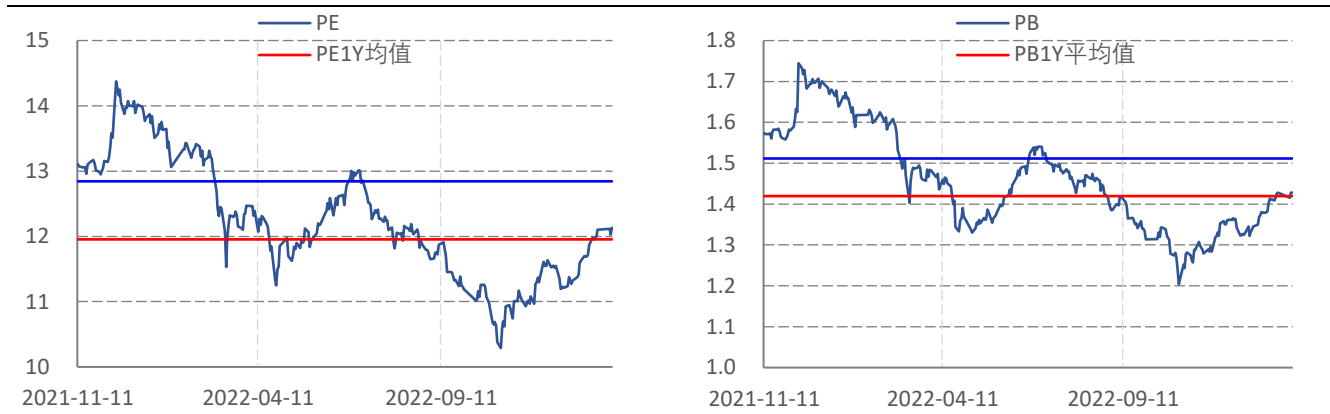


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 5. 估值情况

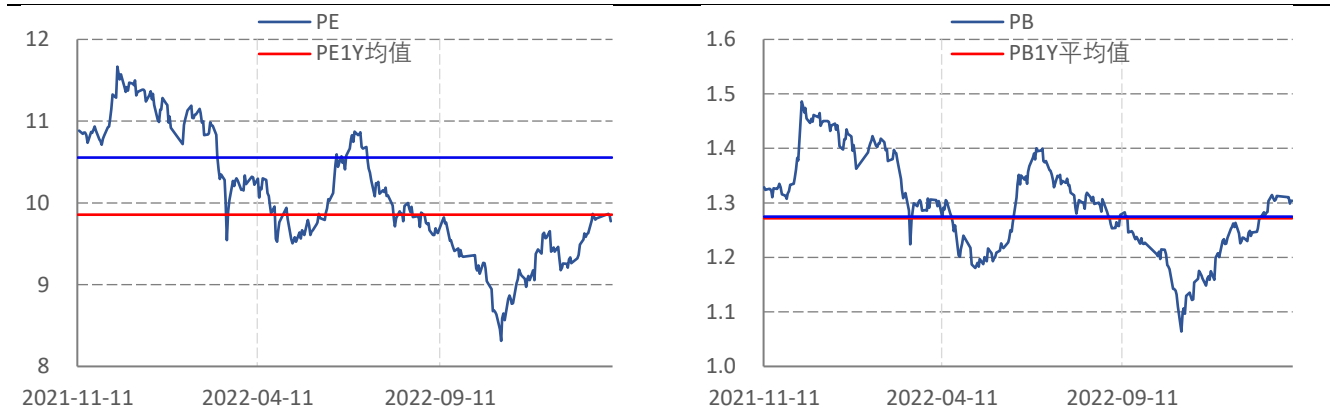
沪深 300 指数 PE 上涨 0.71，至 12.03，PB 上涨 0.08 至 1.42；上证 50 指数 PE 上涨 0.47，至 9.78，PB 上涨 0.05 至 1.3；中证 500 指数 PE 上涨 1.49 至 24.1PB 上涨 0.11 至 1.79；中证 1000 指数 PE 上涨 2.26 至 30.22PB 上涨 0.18 至 2.38。

图表 23: 沪深 300 指数 PE 与 PB



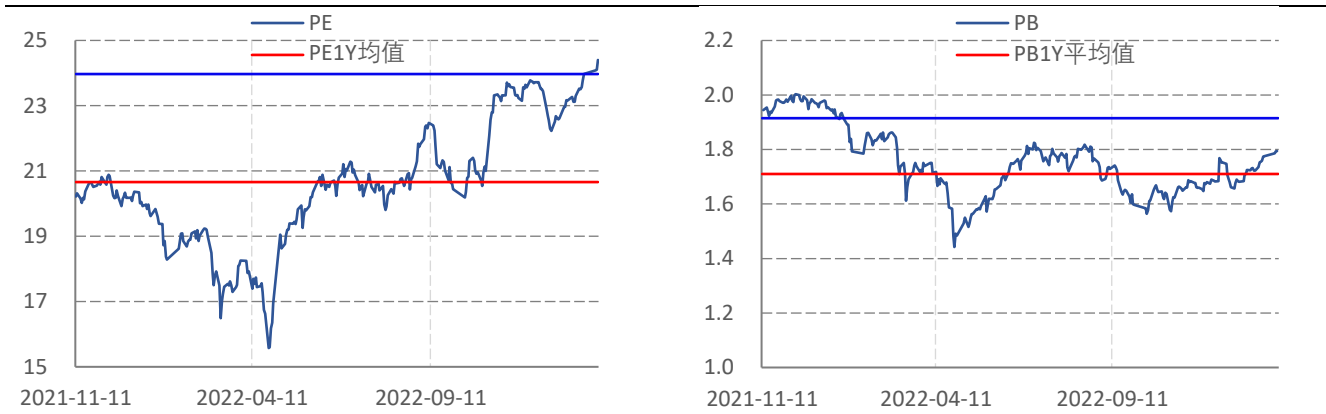
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 24: 上证 50 指数 PE 与 PB



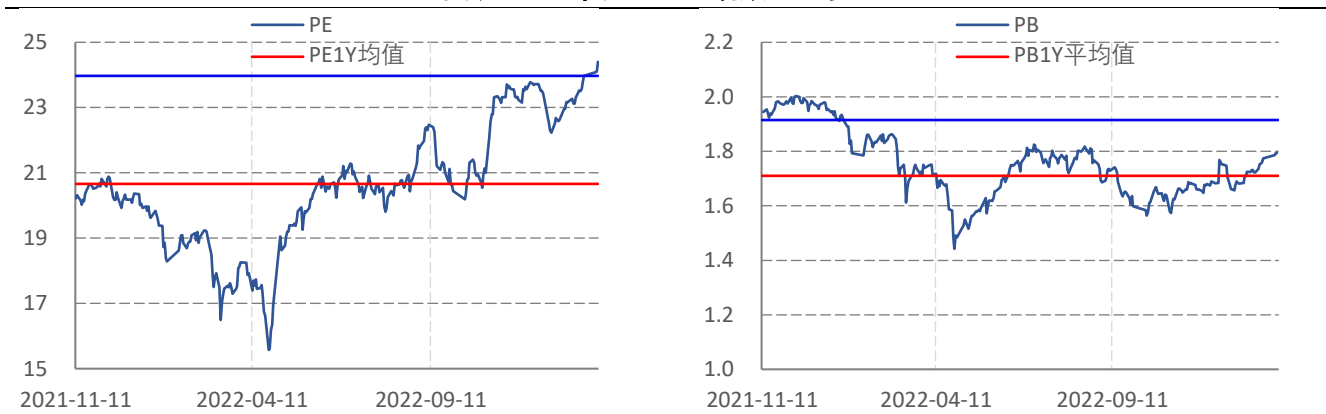
数据来源：wind，兴证期货研发部

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



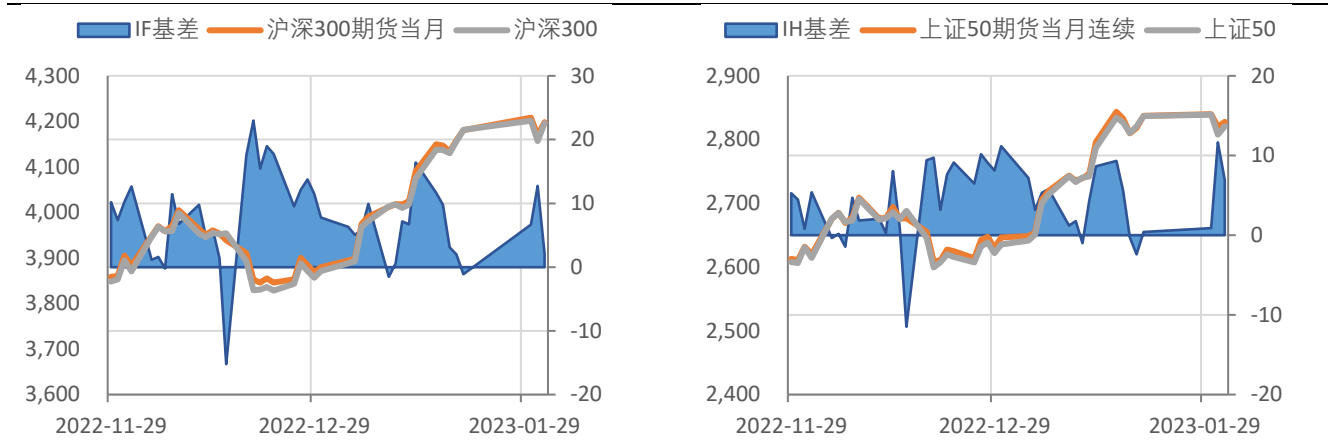
数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 6. 基差套利与行业轮动

月内, IF 当月合约基差最大 17.78 最小-1.52; IH 当月合约基差最大 11.65, 最小-2.41; IC 合约基差最大 28.45, 最小-7.23。

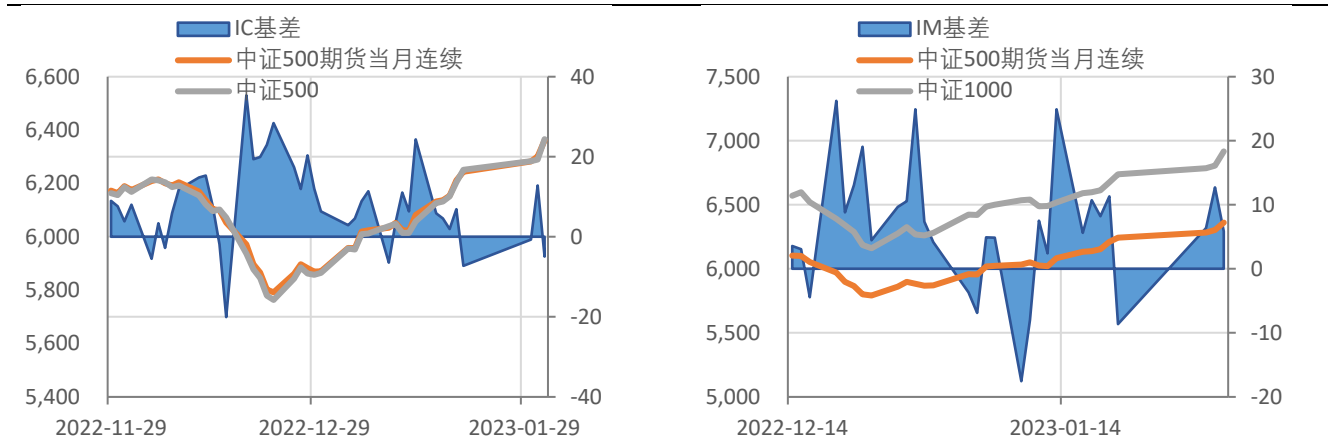
行业轮动角度, 1 月受益于政策扶持、经济好转及低估值修复, 消费、医药、金融地产有较好涨幅。

图表 27: IF 与 IH 基差



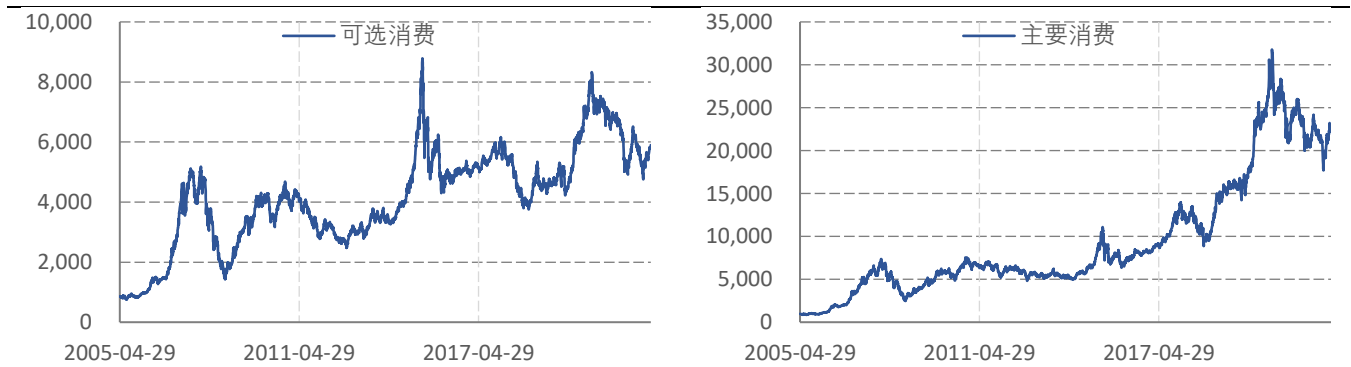
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: IC 与 IM 基差



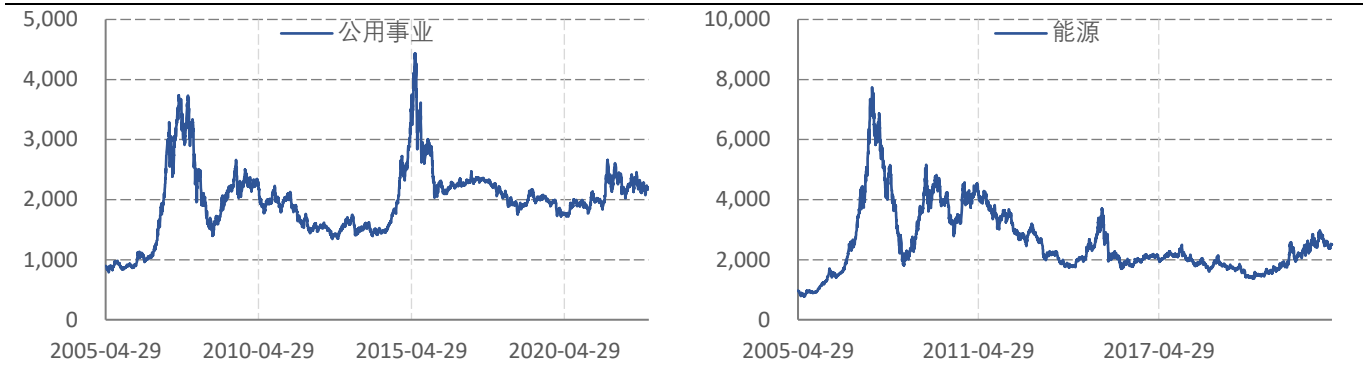
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 行业表现



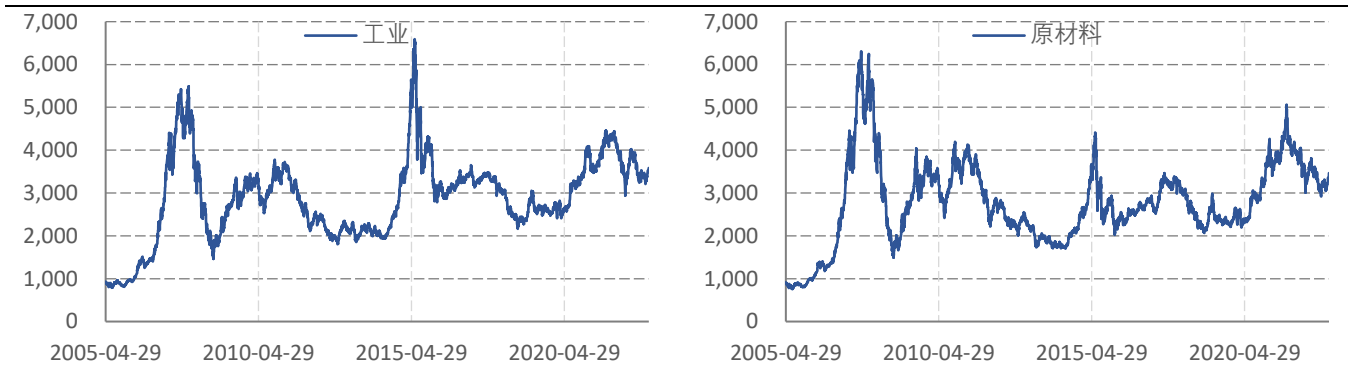
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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



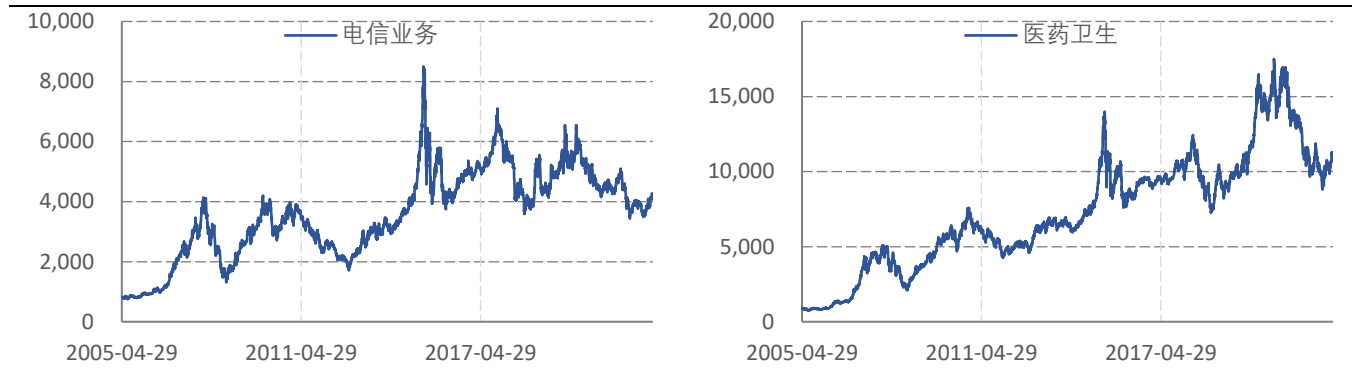
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

预期震荡偏强行情仍将延续。疫情之后经济复苏明显。宏观方面，疫情之后经济复苏超预期，多地召开会议并发布稳经济扩内需方案，央行继续呵护市场流动性。海外方面，美国经济表现超预期，市场对经济衰退预期降低，美国最严重通胀已经过去，美联储加息转而温和。资金方面，北上资金入场积极。预期震荡偏强行情仍将延续。

## 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。