

兴证期货.研发产品系列

## 外汇贬值，盈利弱修复，指数维持震荡

2023年7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

投资咨询编号：Z0018135

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期货当月合约上涨1.65%报收3827.4点；上证50期货当月连续合约上涨0.82%报收2475.4点；中证500期货当月连续合约下跌0.2%报收5992.8点；中证1000期货当月连续合约上涨0.72%报收6575点。

#### ● 后市展望

经济处于弱复苏态势，信贷平稳运行。6月制造业PMI较上月回升0.2个百分点至49%，仍处于收缩区间，非制造业PMI较上月环比回落1.3个百分点至53.2%，依然维持扩张。分项看，制造业方面，需求窄幅回落0.03个百分点，生产重回50荣枯线上方；中型企业恢复明显，小企业继续走弱。盈利端弱修复，5月工业企业利润同比减少12.6%，较上月得到显著的改善。固定资产投资受到地产投资累计同比回落拖累表现不及上月，制造业固定资产投资累计同比6%，较上月窄幅回落，连续8个月下滑，基础设施建设投资同比增加10.05%，与前期基本持平；房地产投资同比增加27%，增速较前月大幅回撤，增速放缓。出口在海外经济未有起色之下表现依然弱势，进口金额与出口金额同比分别减少4.5%和7.5%，贸易差额同比减少16.11%。其中，美国、欧盟和韩国出口同比减少18.24%，13.31%和20.25%，中美关系或迎来缓和周期，对美出口或有一定改善。就业恢复放缓，5月城镇失业率为5.2%，其中青年失业率（尤其16-24岁）继续攀升，5月升至20.8%，连续5个月攀升，达到18年以来最高点。信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升，5月新增社融15556亿元，较上月环比增加3312亿元，较去年同期减少12859亿元。CPI同比回落趋势改善，5月CPI同比增加0.2%，结束自1月以来回落趋势；受生产资料与生活资料双双拉动，PPI同比增速继续回落，5月同比减少4.6%，为自2016年3月以来回落最严重月份。

6月16日召开国务院常务会议，在确认我国经济运行整体回升向好的基础上，提出需要采取更有力的措施，增加发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。会议提出四个方面：加大宏观很惨调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险。

政治局会议召开，会议认为三重压力得到缓解，经济发展呈现回升向好态势。行业方面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，扩大新能源汽车、人工智能发展。政策层面，积极的财政政策加力提效，稳健的货币政策精准有力，形成扩大需求合理。扩大深化改革，化解重点领域风险。稳中有升的定调对股市形成利好。

易纲行长提出，M2 增速保持在 11%以上，社会融资规模增速在 10%左右，当前我国经济处于疫情冲击后的恢复阶段，生产活动有序开展，市场主体资产负债表正在修复。CPI、PPI 环比回落。实体经济生产、分配需要辩证看待，消费场景恢复，居民消费逐步提升，1-4 月社会消费品零售总额累计增长 8.5%。

海外方面，美海外方面，美国就业表现出较强韧性，通胀持续回落。美联储主席鲍威尔表示美联储的货币政策会议决定按兵不动是希望放慢加息的步伐，今年或将加息两次，预计短期内不会降息，只有在确信通胀在走低后才可能行。

预期指数继续维持震荡。国内经济稳维持弱势复苏态势，制造业略有改善但依然处于收缩态势，投资回落消费回暖，规模以上工业企业利润延续修复态势。情绪角度看，情绪指标处于恢复态势。政策层面，央行二季度例会召开，例会提出要加大调控力度，结构性货币政策工具更积极并且指出降低企业和居民信贷融资成本。海外方面，鲍威尔与拉加德都认为美国经济不会衰退，暗示可能连续加息。预期 A 股仍维持震荡。

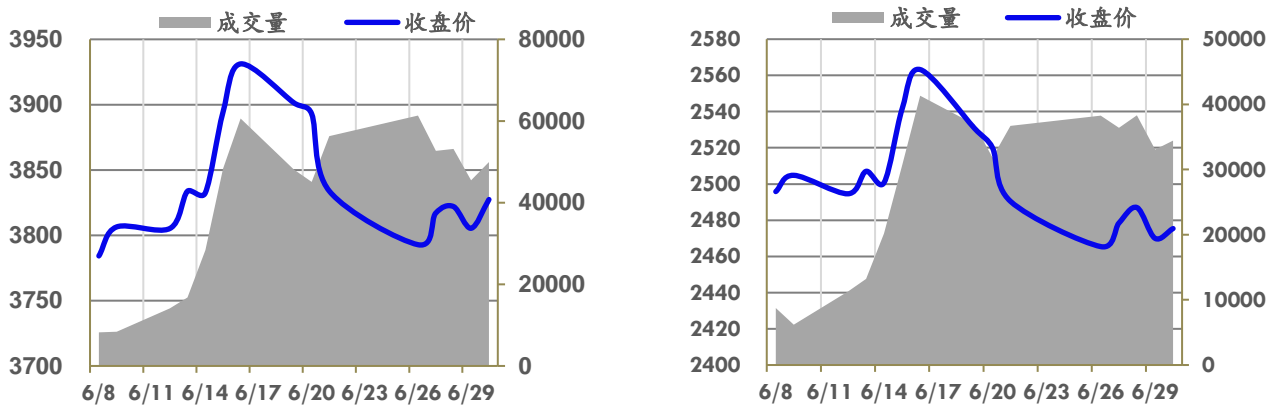
## ● 风险提示

暂无。

## 1. 行情回顾

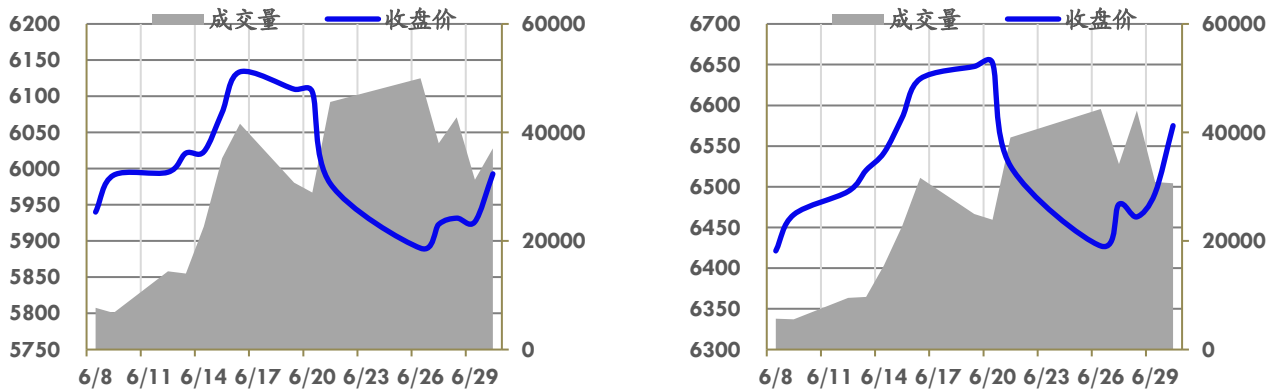
上月，沪深 300 期货当月合约上涨 1.65%报收 3827.4 点；上证 50 期货当月连续合约上涨 0.82%报收 2475.4 点；中证 500 期货当月连续合约下跌 0.2%报收 5992.8 点；中证 1000 期货当月连续合约上涨 0.72%报收 6575 点。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



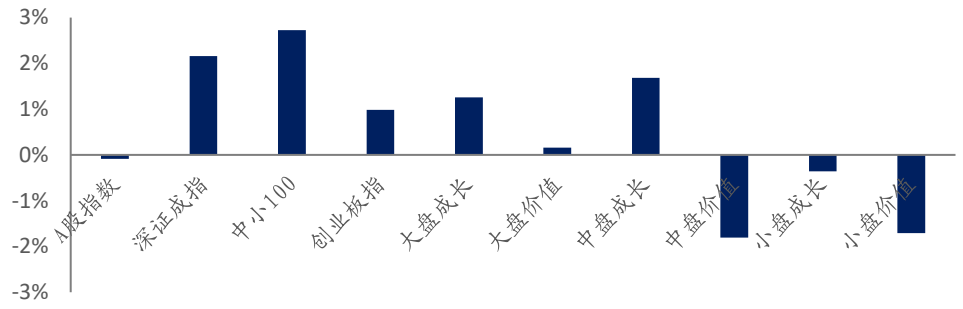
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 及 IM 当月合约成交情况



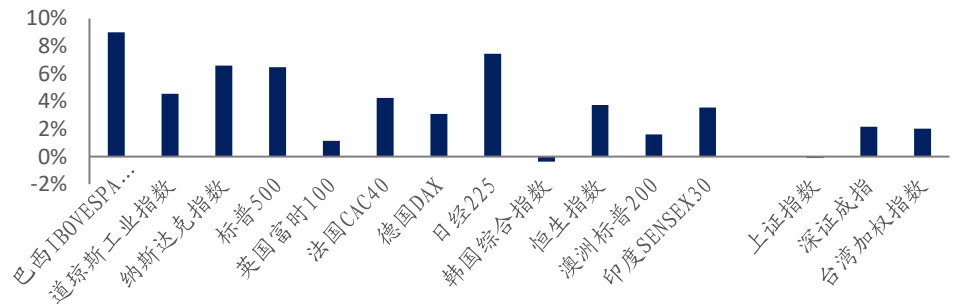
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



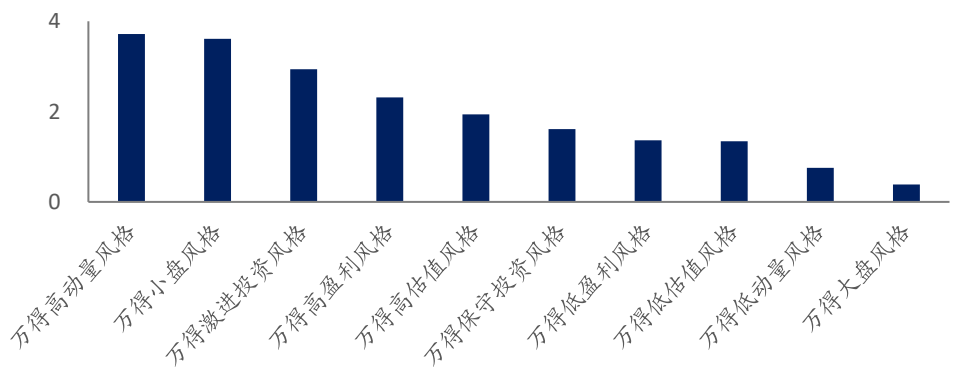
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



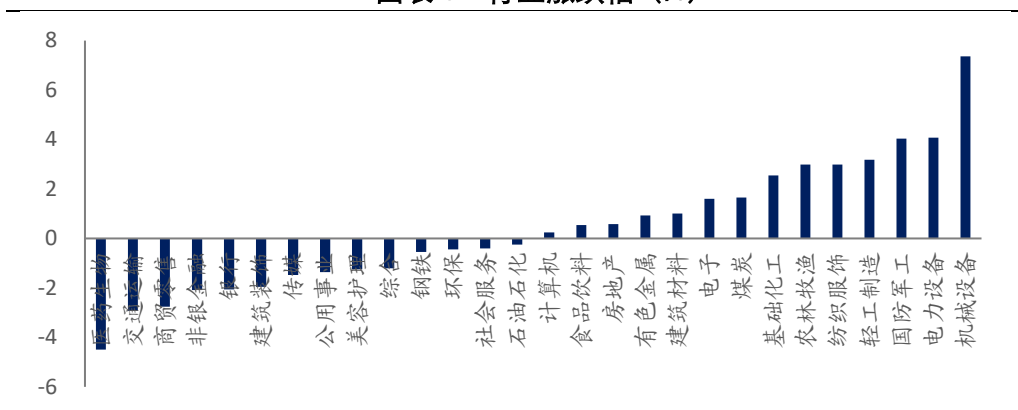
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

经济处于弱复苏态势，信贷平稳运行。6月制造业 PMI 较上月回升 0.2 个百分点至 49%，仍处于收缩区间，非制造业 PMI 较上月环比回落 1.3 个百分点至 53.2%，依然维持扩张。分项看，制造业方面，需求窄幅回落 0.03 个百分点，生产重回 50 荣枯线上方；中型企业恢复明显，小企业继续走弱。盈利端弱修复，5 月工业企业利润同比减少 12.6%，较上月得到显著的改善。固定资产投资受到地产投资累计同比回落拖累表现不及上月，制造业固定资产投资累计同比 6%，较上月窄幅回落，连续 8 个月下滑，基础设施建设投资同比增加 10.05%，与前期基本持平；房地产投资同比增加 27%，增速较前月大幅回撤，增速放缓。出口在海外经济未有起色之下表现依然弱势，进口金额与出口金额同比分别减少 4.5% 和 7.5%，贸易差额同比减少 16.11%。其中，美国、欧盟和韩国出口同比减少 18.24%，13.31% 和 20.25%，中美关系或迎来缓和周期，对美出口或有一定改善。就业恢复放缓，5 月城镇失业率为 5.2%，其中青年失业率（尤其 16-24 岁）继续攀升，5 月升至 20.8%，连续 5 个月攀升，达到 18 年以来最高点。信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升，5 月新增社融 15556 亿元，较上月环比增加 3312 亿元，较去年同期减少 12859 亿元。CPI 同比回落趋势改善，5 月 CPI 同比增加 0.2%，结束自 1 月以来回落趋势；受生产资料与生活资料双双拉动，PPI 同比增速继续回落，5 月同比减少 4.6%，为自 2016 年 3 月以来回落最严重月份。

6 月 16 日召开国务院常务会议，在确认我国经济运行整体回升向好的基础上，提出需要采取更有力的措施，增加发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。会议提出四个方面：加大宏观很惨调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险。

央行二季度例会召开，会议提及今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，推动经济运行整体好转。稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，综合运用政策工具。贷款市场报价利率改革红利持续释放，存款利率

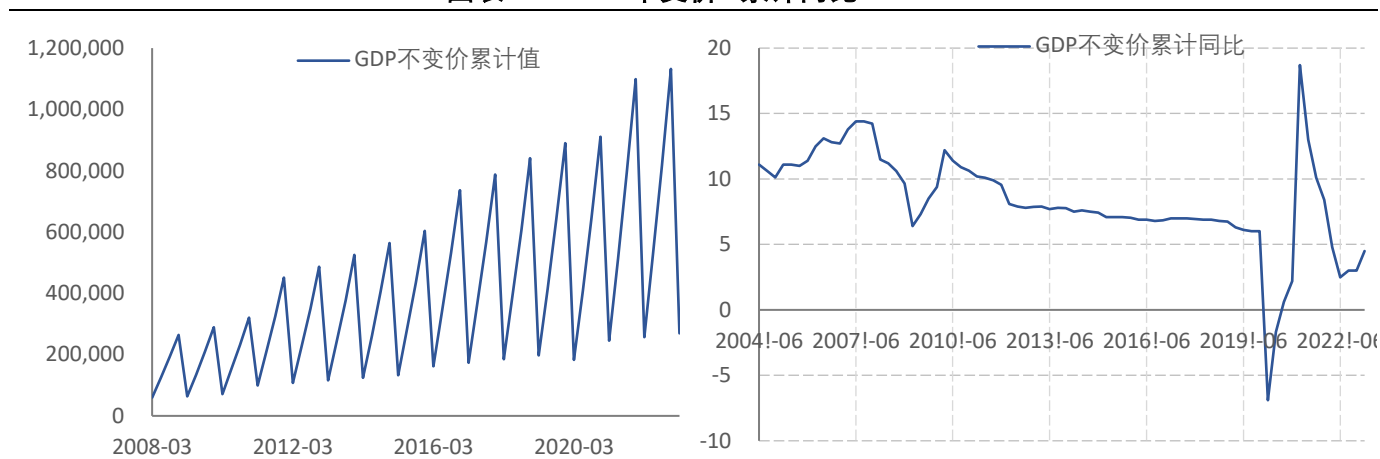
市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，贷款利率明显下降。

政治局会议召开，会议认为三重压力得到缓解，经济发展呈现回升向好态势。行业方面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，扩大新能源汽车、人工智能发展。政策层面，积极的财政政策加力提效，稳健的货币政策精准有力，形成扩大需求合理。扩大深化改革，化解重点领域风险。稳中有升的定调对股市形成利好。

易纲行长提出，M2 增速保持在 11%以上，社会融资规模增速在 10%左右，当前我国经济处于疫情冲击后的恢复阶段，生产活动有序开展，市场主体资产负债表正在修复。CPI、PPI 环比回落。实体经济生产、分配需要辩证看待，消费场景恢复，居民消费逐步提升，1-4 月社会消费品零售总额累计增长 8.5%。

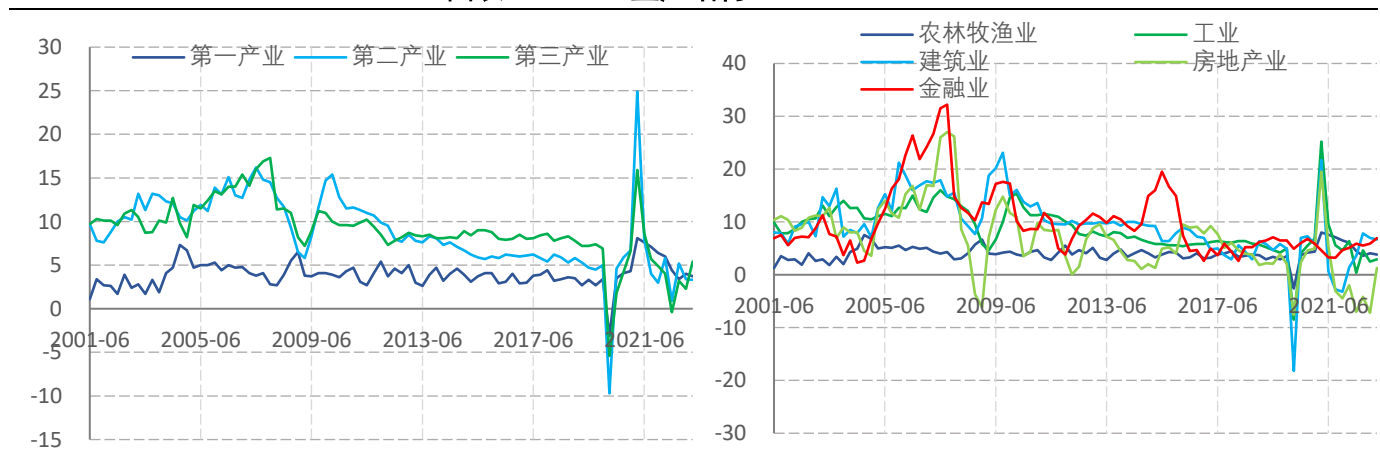
海外方面，美海外方面，美国就业表现出较强韧性，通胀持续回落。美联储主席鲍威尔表示美联储的货币政策会议决定按兵不动是希望放慢加息的步伐，今年或将加息两次，预计短期内不会降息，只有在确信通胀在走低后才可能行。

图表 7: GDP 不变价&累计同比



数据来源: wind, 兴证期货研发部

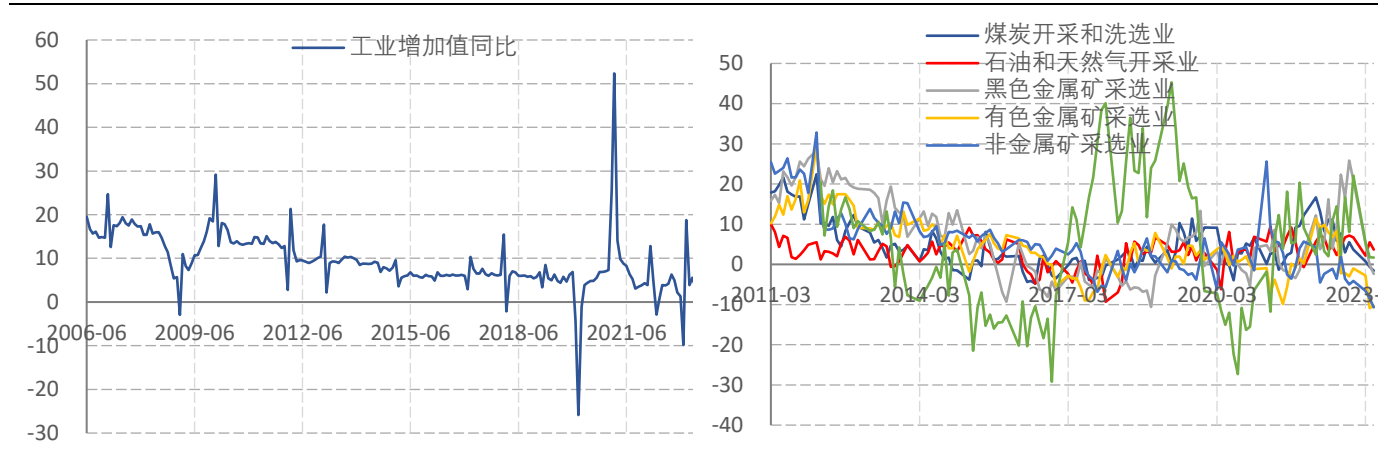
图表 8: GDP 生产结构





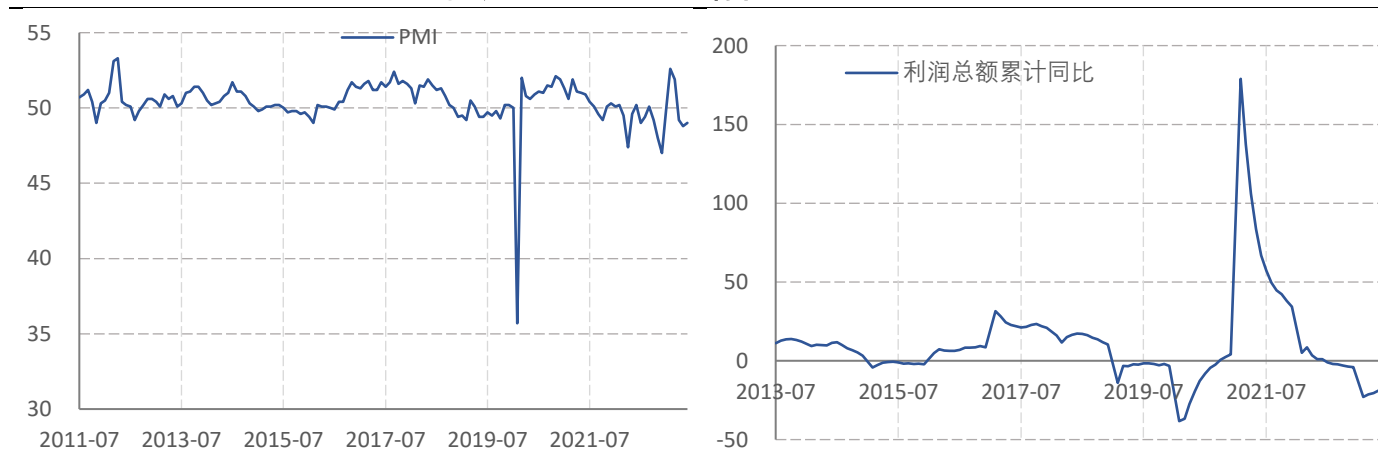
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：工业增加值&分行业



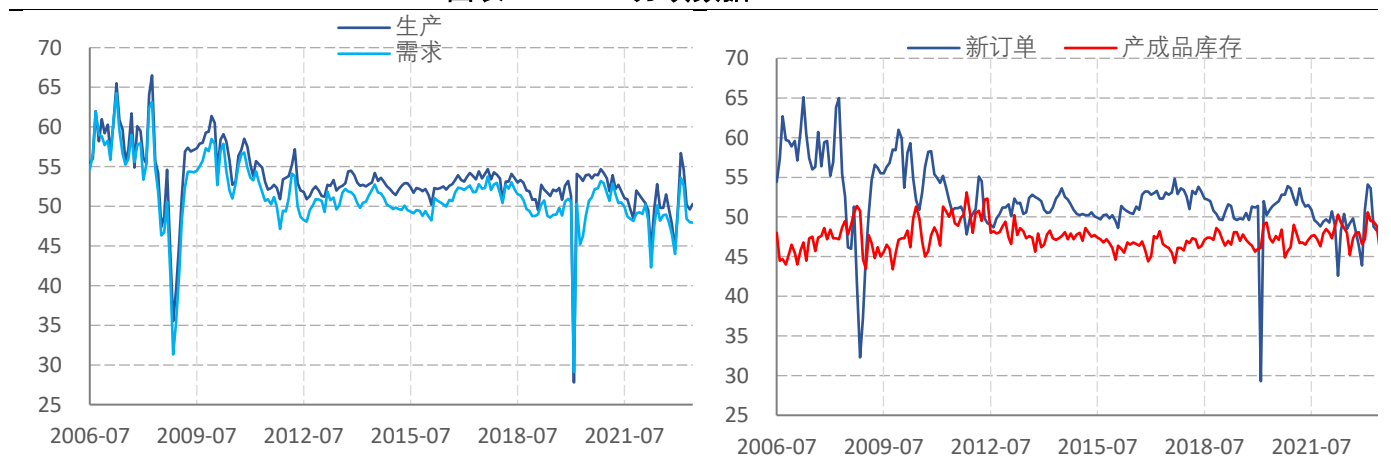
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 10：PMI&工业利润



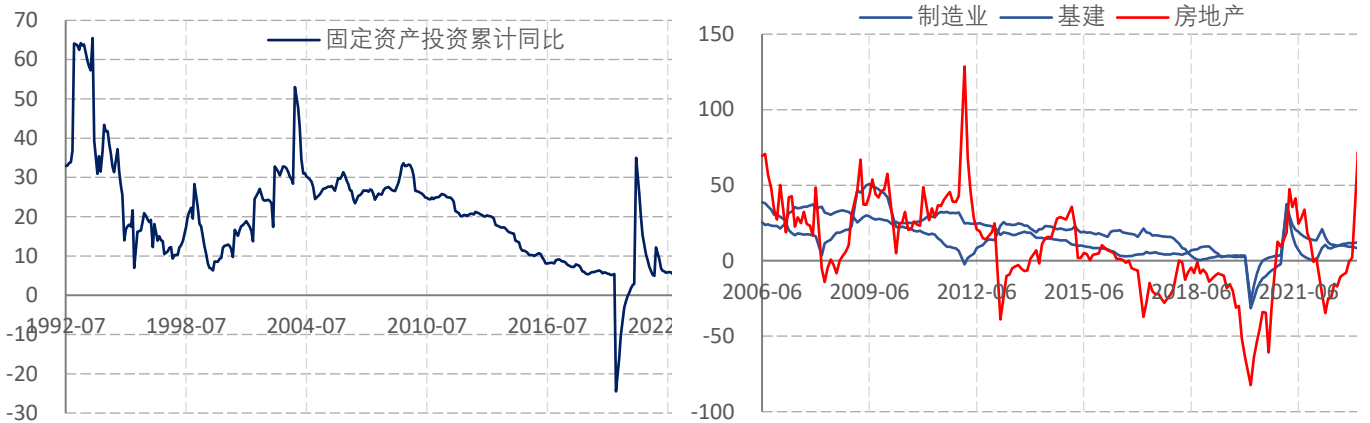
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：PMI 分项数据



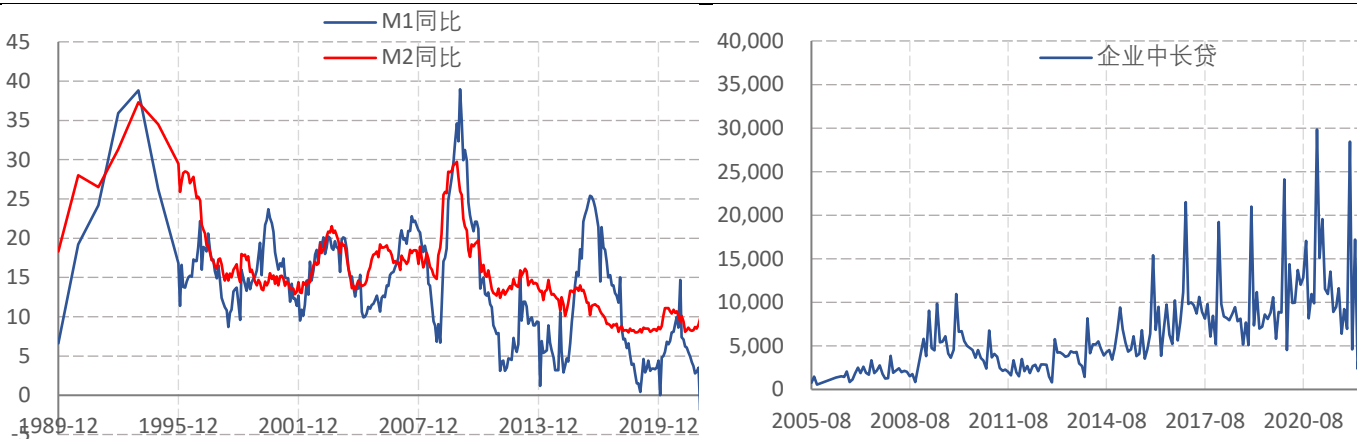
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12: 固定资产投资同比



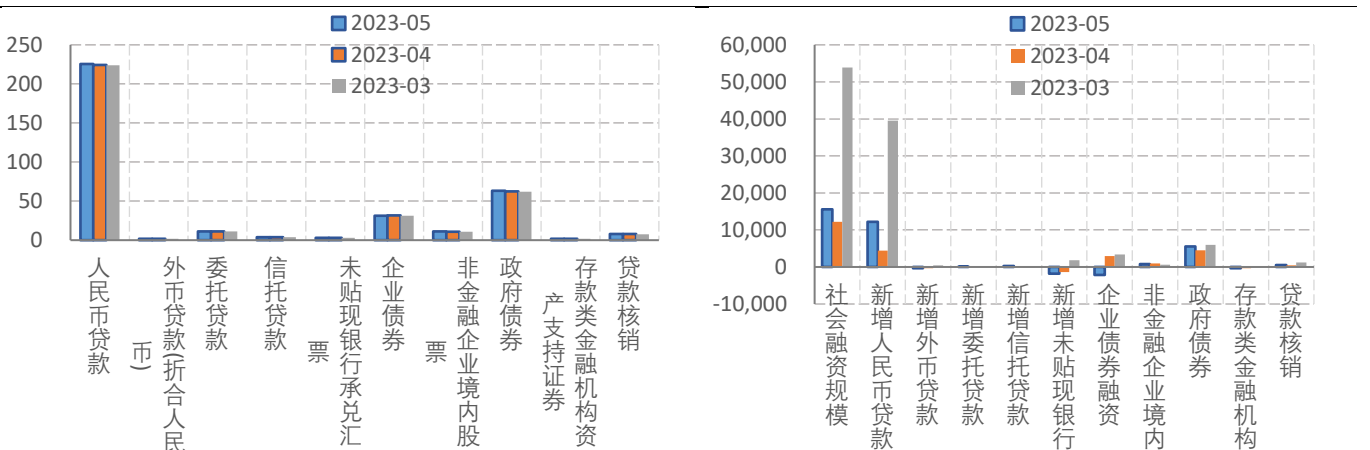
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

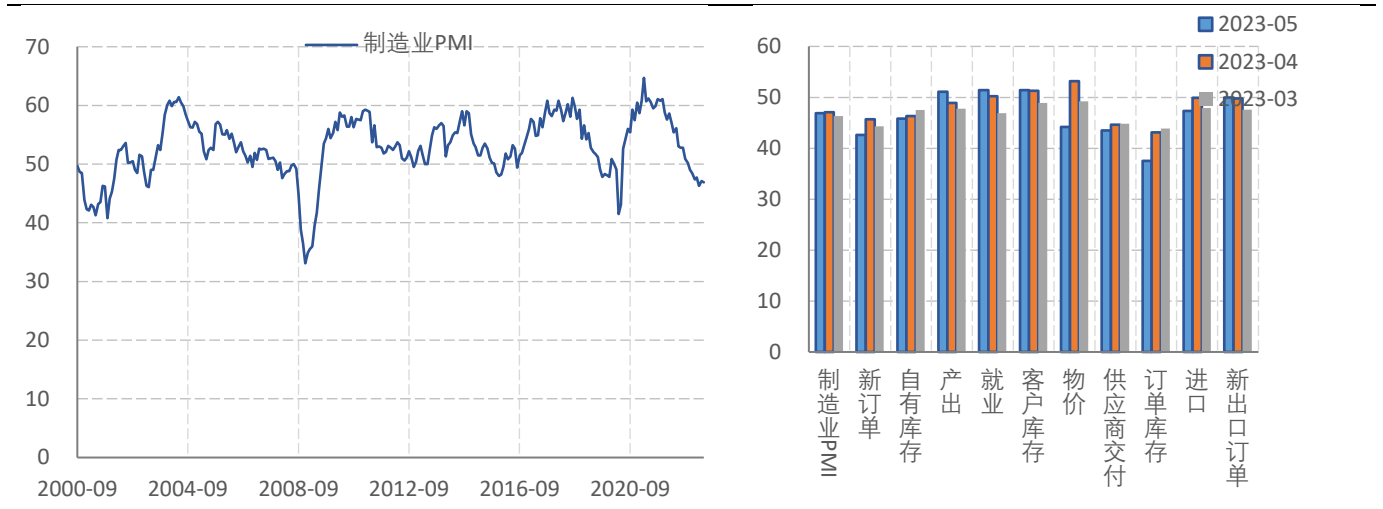
图表 14: 社融存量分项&社融增量分项





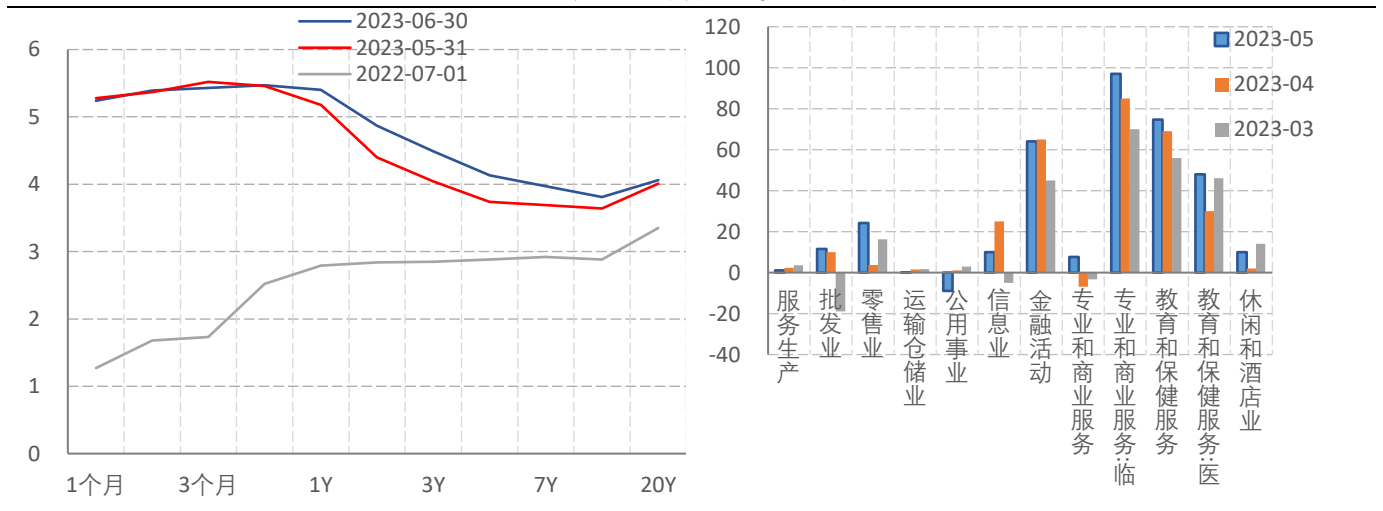
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

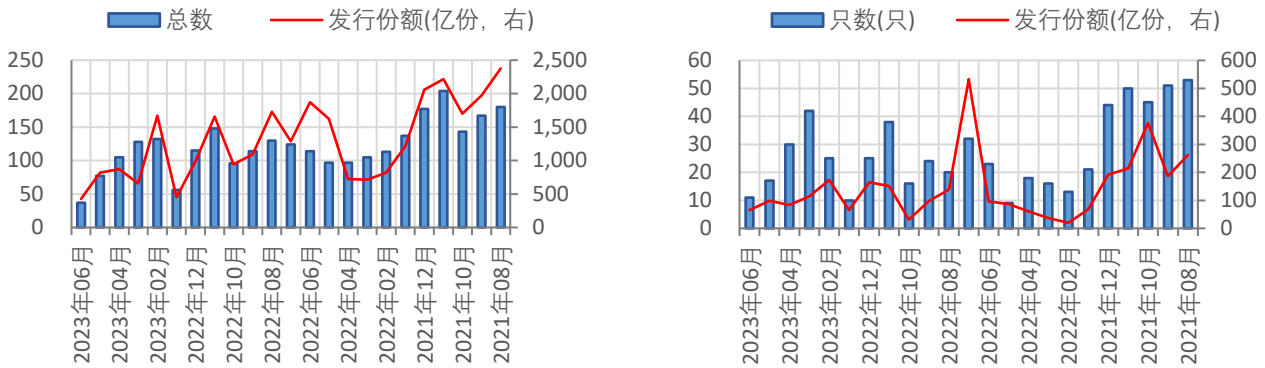


数据来源：wind，兴证期货研发部

### 3. 股市资金供需

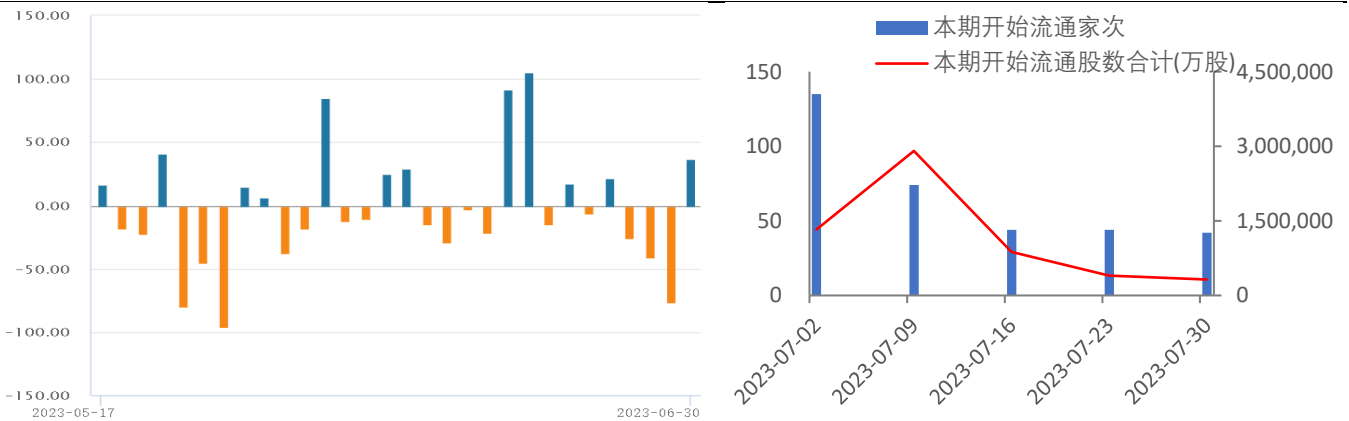
资金需求方面。截至 7 月 3 日，6 月共计新成立基金 37 只，共计发行 426.23 亿份，全市场总计有 10969 只基金，实现资产净值 266331.95 亿元；其中股票型基金发行了 11 只，共计发行 65 亿份，全市场共计有 2097 只股票型基金，实现资产净值 23861.39 亿元；混合型基金发行 5 只，共计发行 34.82 亿份，全市场总计有 4455 只混合型基金，共计发行 48359.33 亿元。

图表 17: 新发基金及新发股票型基金



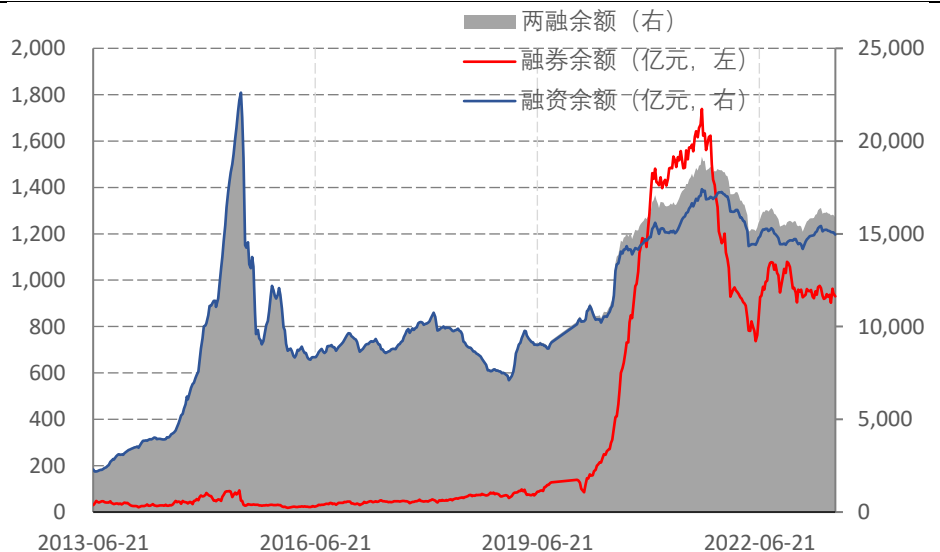
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

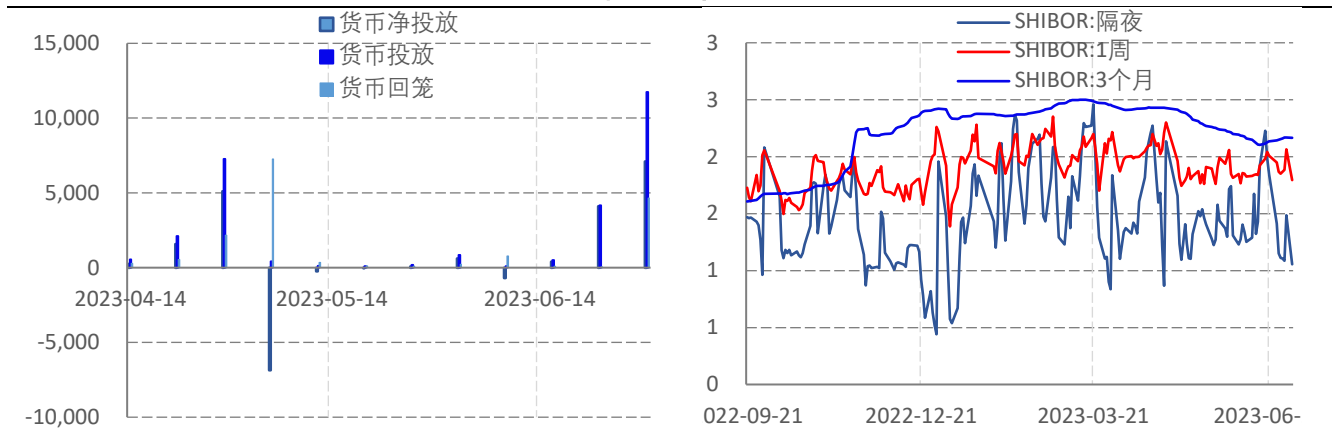


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4. 流动性

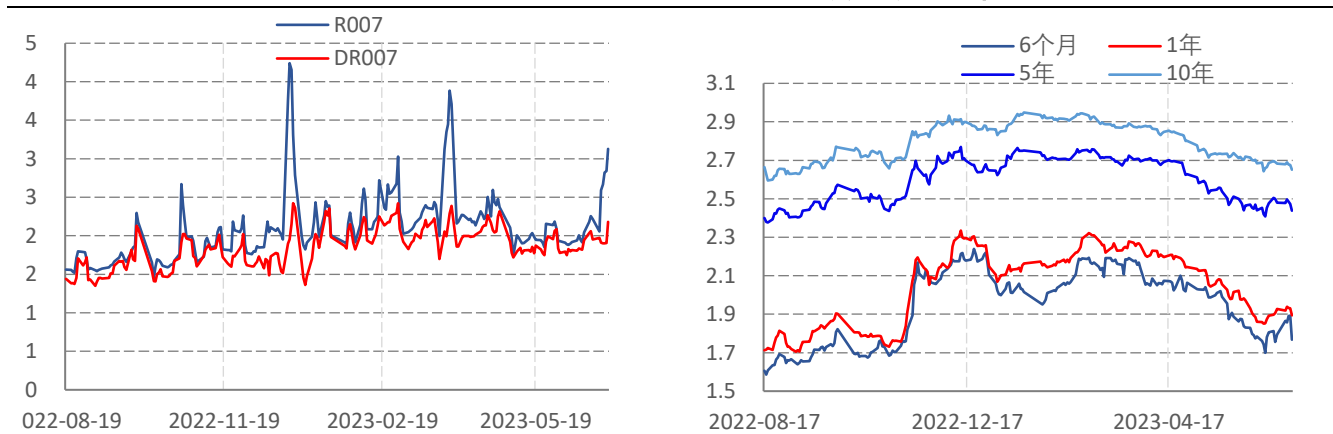
流动性方面，6月资金持续释放，6月市场有5830亿元资金到期，并新投放17340亿元，合计净投放11510亿元。从利率角度看，短端利率回落，长端利率震荡，利差扩大。人民币汇率突破7.2。

图表 20：央行公开市场操作与 Shibor



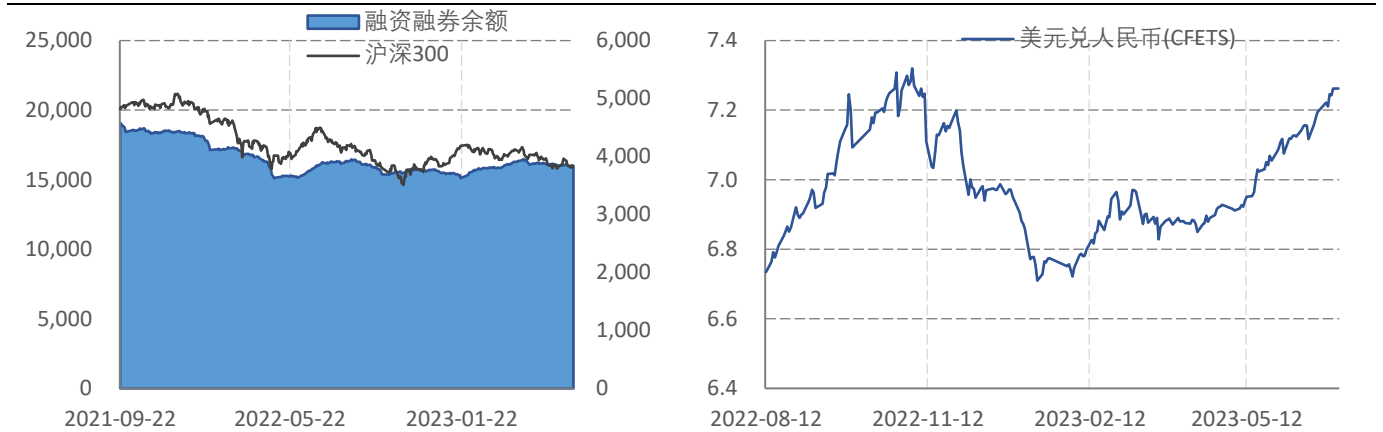
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

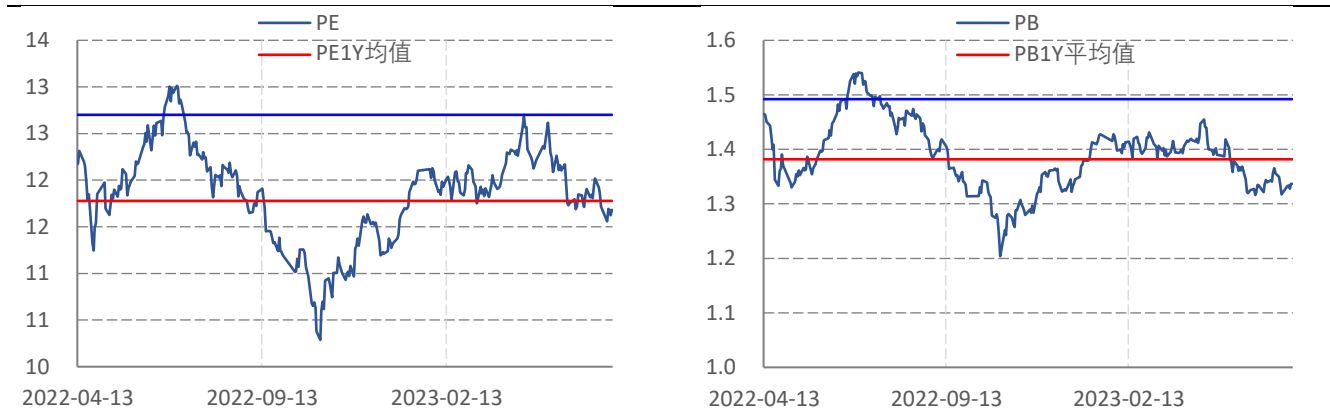


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 5. 估值情况

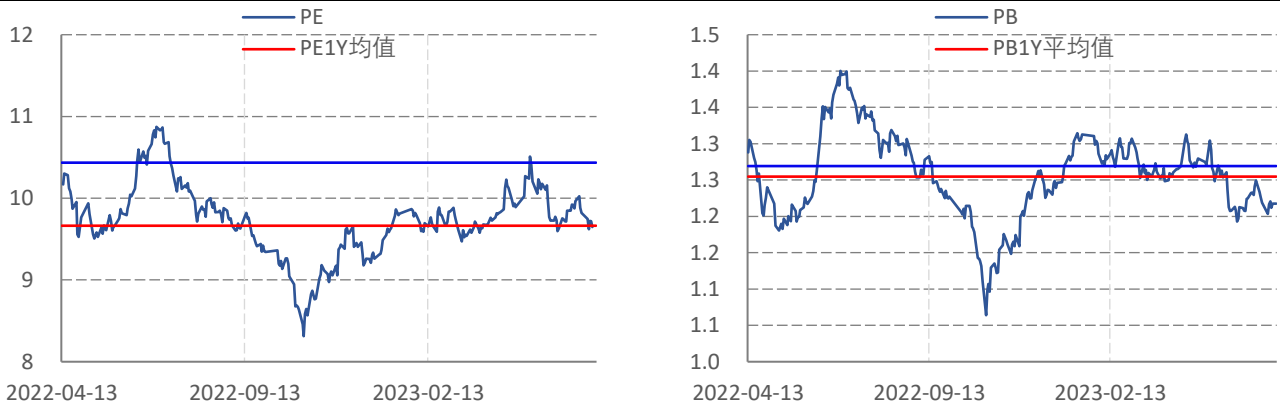
沪深 300 指数 PE 下跌 0.01, 至 11.68, PB 上涨 0.02 至 1.34; 上证 50 指数 PE 上涨 0.06, 至 9.66, PB 上涨 0.02 至 1.22; 中证 500 指数 PE 下跌 2.38 至 23.08PB 上涨 0.12 至 1.82; 中证 1000 指数 PE 上涨 0.86 至 36.67PB 上涨 0.07 至 2.34。

图表 23: 沪深 300 指数 PE 与 PB



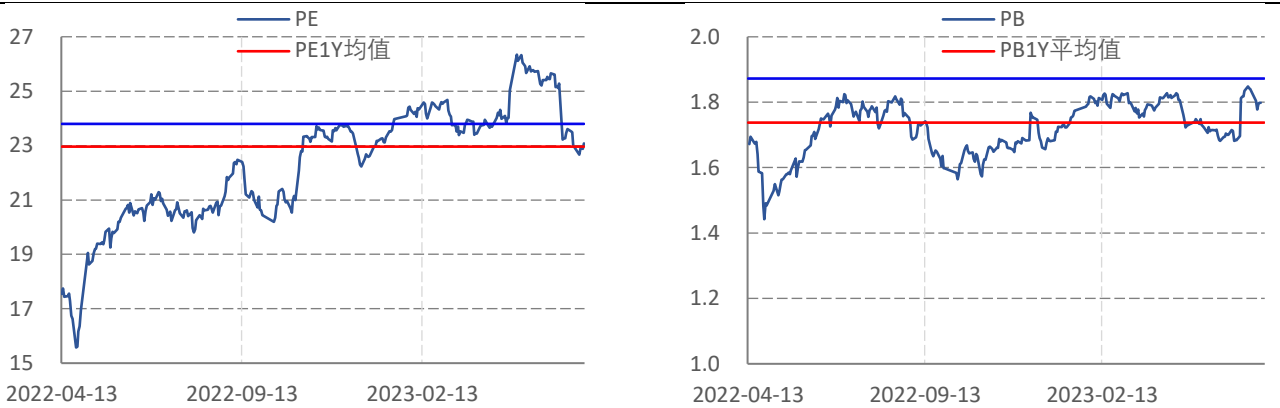
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 上证 50 指数 PE 与 PB



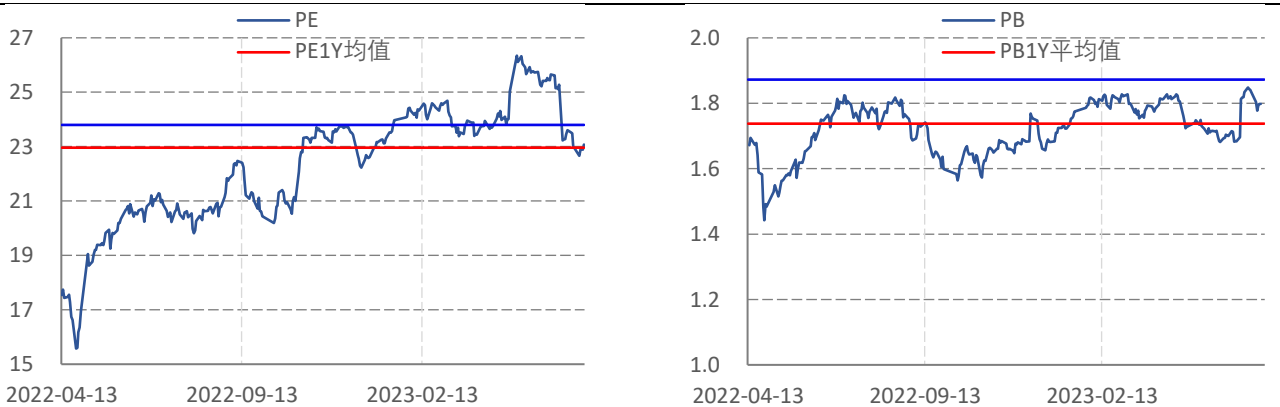
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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



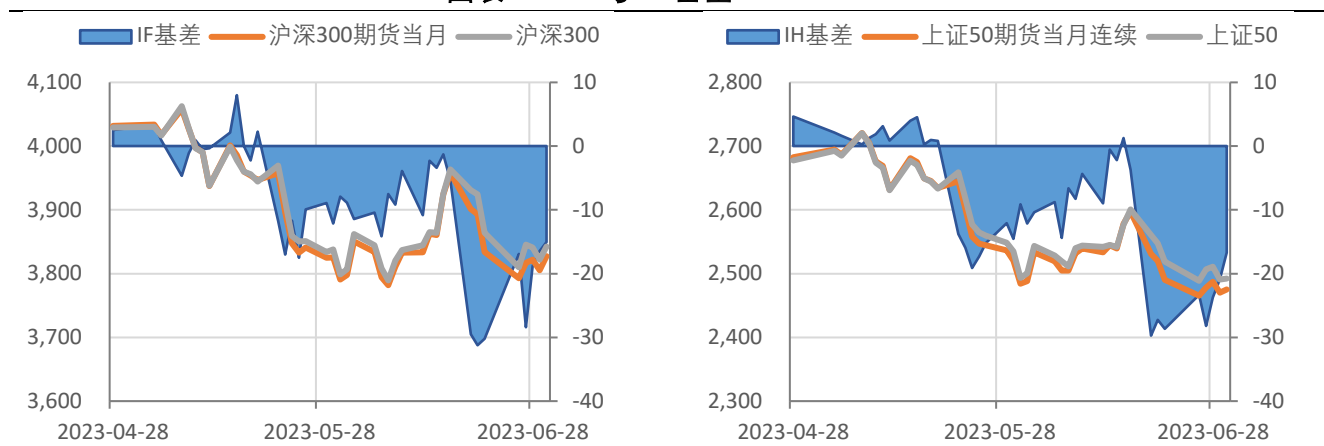
数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 6. 基差套利与行业轮动

月内，IF 当月合约基差最大-1.3 最小-31.24；IH 当月合约基差最大 1.26，最小-29.73；IC 合约基差最大 2.97，最小-25。

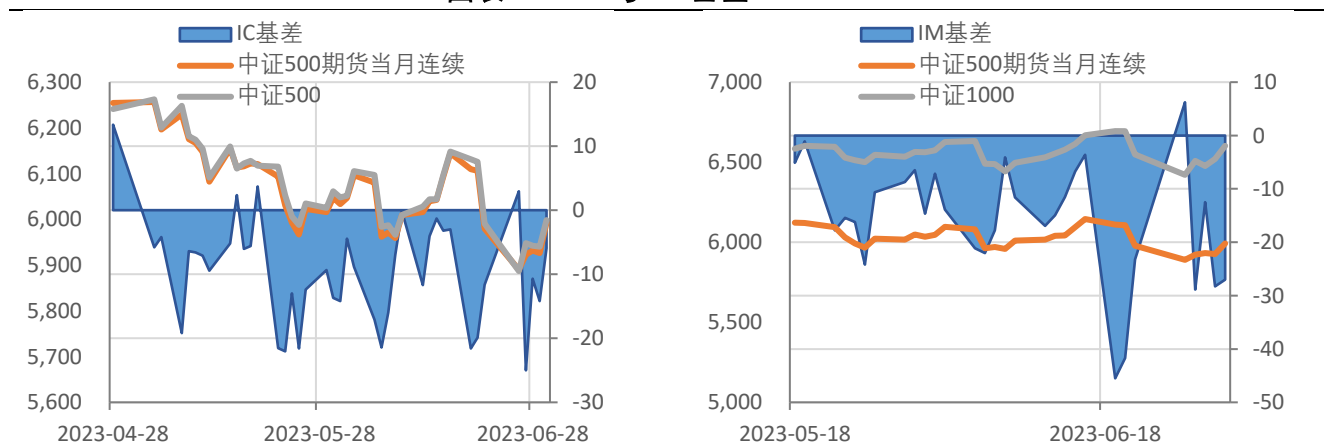
行业轮动角度，6 月行业涨跌互现，可选消费与电信业务涨幅居前，医药卫生与公用事业行业跌幅居前。

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



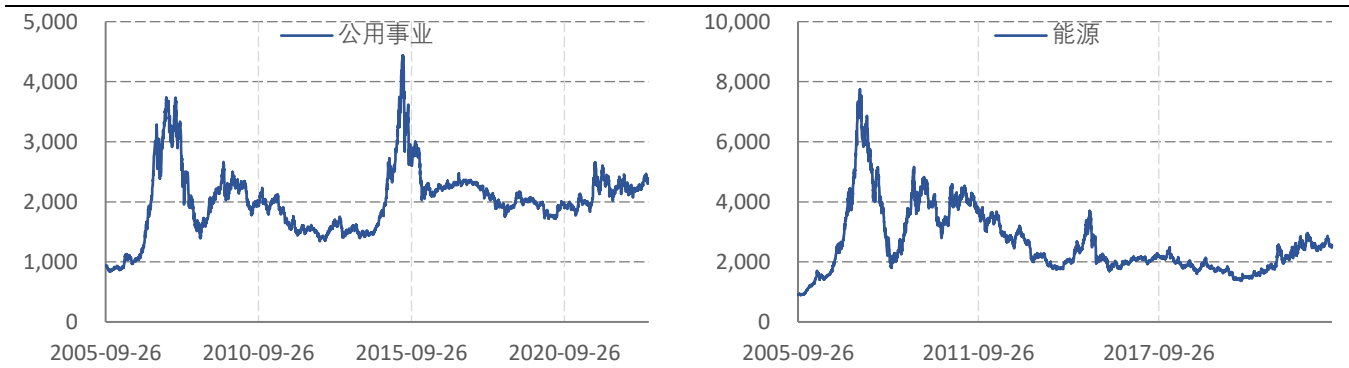
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 29：行业表现



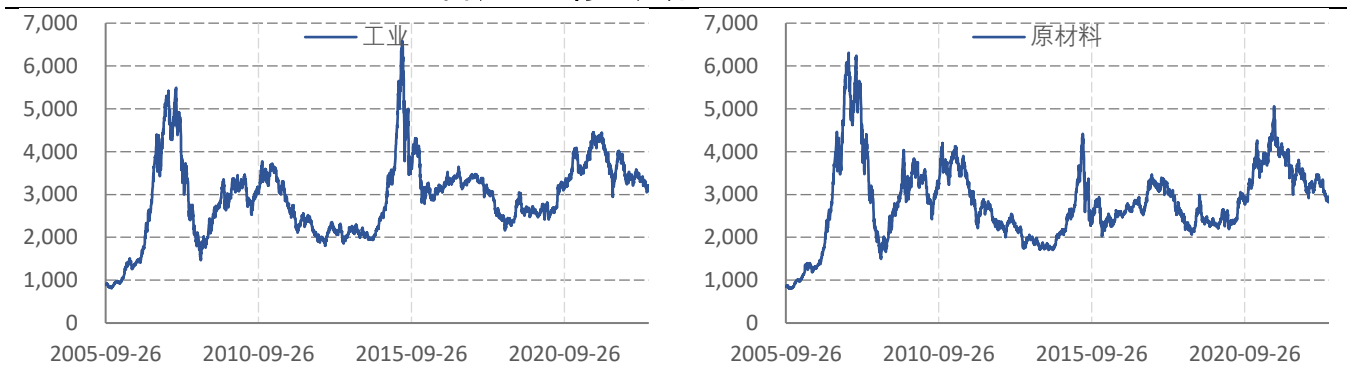
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 30：行业表现



数据来源：wind，兴证期货研发部

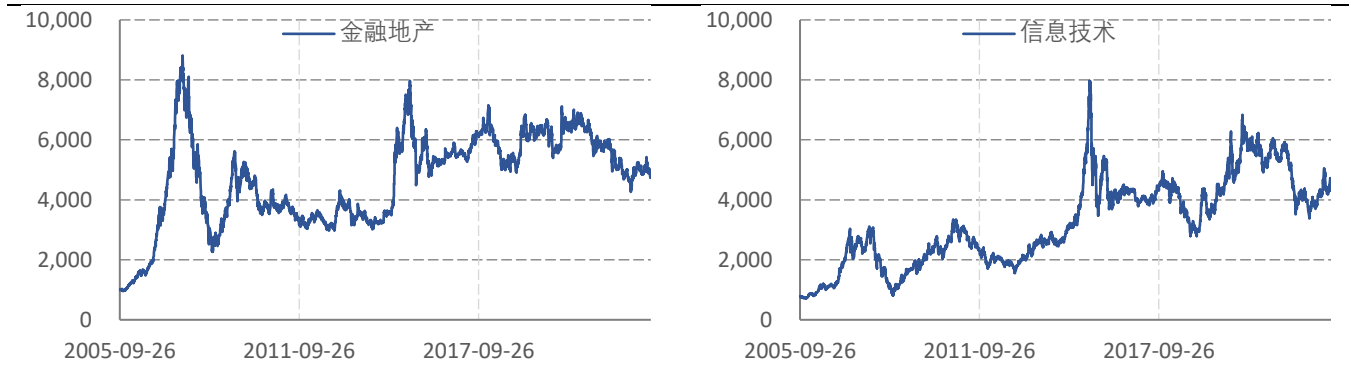
图表 31：行业表现



数据来源：wind，兴证期货研发部

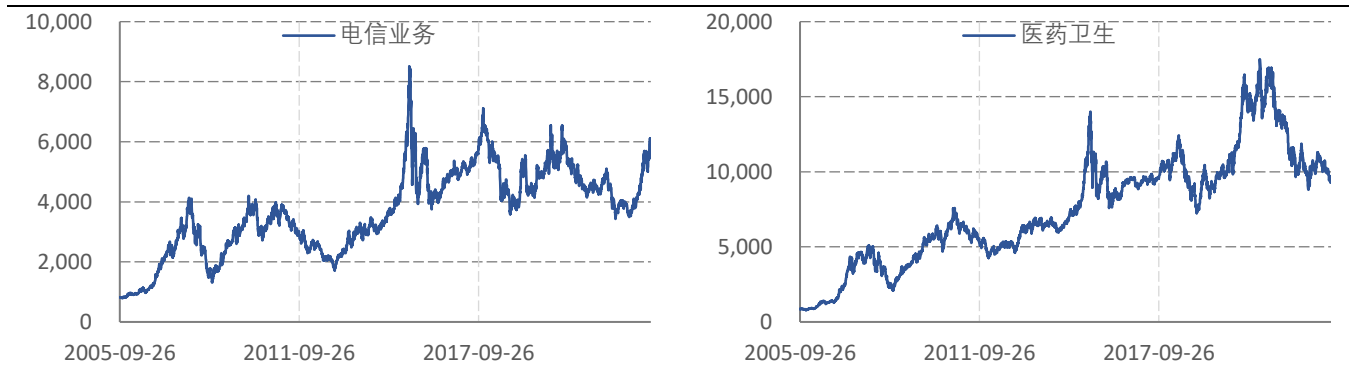


图表 32: 行业表现



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

预期指数继续维持震荡。国内经济稳维持弱势复苏态势，制造业略有改善但依然处于收缩态势，投资回落消费回暖，规模以上工业企业利润延续修复态势。情绪角度看，情绪指标处于恢复态势。政策层面，央行二季度例会召开，例会提出要加大调控力度，结构性货币政策工具更积极并且指出降低企业和居民信贷融资成本。海外方面，鲍威尔与拉加德都认为美国经济不会衰退，暗示可能连续加息。预期 A 股仍维持震荡。

## 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。