

和合期货：2023 年第二季度股指季报



杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：年初以来，国内经济复苏预期不断强化，我国股市重心整体上移。但由于当前海外流动性风险不断发酵，指数进一步向上突破受到限制。国内方面，进一步稳定经济目标，实施积极的财政政策，政策面上央行在 3 月超预期降准，保持合理充足的流动性，引导金融机构加大对实体经济的支持力度。海外方面，硅谷银行危机以来，美联储陷入两难境地，尽管欧美银行危机已得到缓解，但欧美抑制通货膨胀的决心也使得未来的加息具有很大的不确定性。综合来说，海外危机暂时解除，而中国经济能否持续复苏更多取决于投资者信心的恢复，预计下季度股指或呈偏强震荡走势。

目 录

一、 股指期货一季度行情回顾	3
二、 行业涨跌情况	6
三、 宏观面与基本面	8
四、 下季度行情分析及展望	15
风险点:	16
风险揭示:	16
免责声明:	16

一、股指期货一季度行情回顾

股指期货第三季度四大品种均呈反弹走势，具体来看：

1 月份基于政策支持、疫情恢复好于预期、美元走弱等影响，市场情绪持续回暖，人民币升值使得北向资金大量金流入，流动性充裕，市场情绪良好。美国 4 季度 GDP 超预期，且通胀有缓和趋势，美联储放缓加息节奏，国内外经济环境改善的情况下股指上涨。

2 月国多次重要会议指出要把恢复和扩大消费摆在优先位置，后续有望出台更多利好政策，经济将逐步回暖。2 月 PMI 数据重回临界点以上，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。然而国外方面，美国各项经济数据超预期，美联储官员鹰派发言，市场对美联储持续加息的预期加剧；俄乌冲突短期难有回暖趋势。多空交织下 2 月股指维持震荡。

3 月硅谷银行破产和瑞信事件影响了市场情绪与信心，多重不确定性因素影响海外经济市场并间接影响到国内，股指震荡下行；后期银行危机带来的恐慌情绪得到修复，美联储此次加息符合预期，央行降准传递良好信号，市场情绪转暖，月末指数有所回弹。

图 1 IF 主力合约期货价格



（数据来源：同花顺、和合期货）

截止 3 月 31 日，IF 主力合约收盘价 4063.8，季度最高价 4282.8，最低价 3834.4，季度涨幅 4.75%。

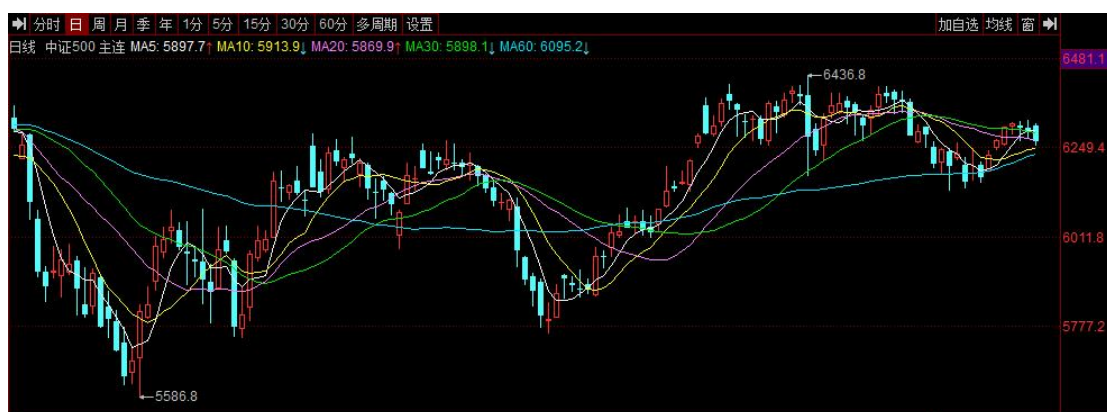
图 2 IH 主力合约期货价格



(数据来源：同花顺、和合期货)

IH 主力合约收盘价 2672.2，季度最高价 2900.0，最低价 2609.8，季度涨幅 0.97%。

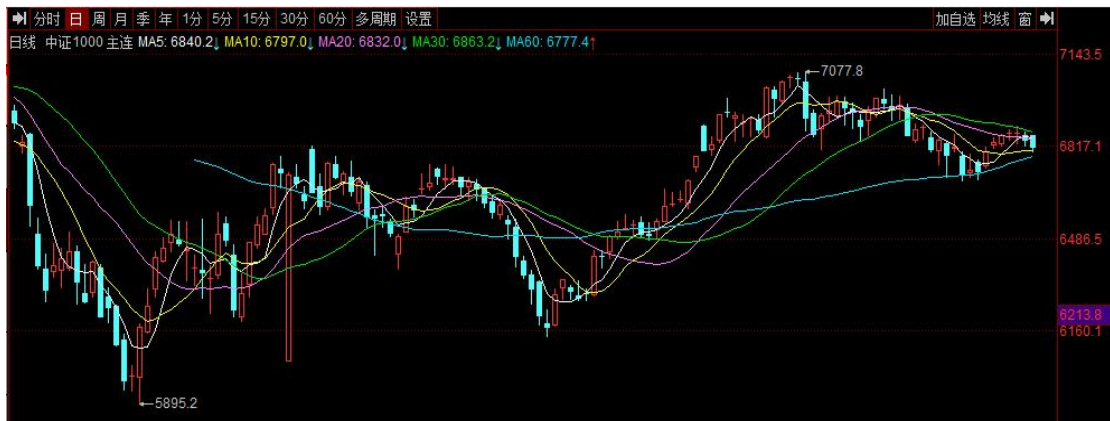
图 3 IC 期货价格



(数据来源：同花顺、和合期货)

IC 主力合约收盘价 6347.0，季度最高价 6436.8，最低价 5850.2，季度涨幅 8.11%。

图 4 IM 期货价格

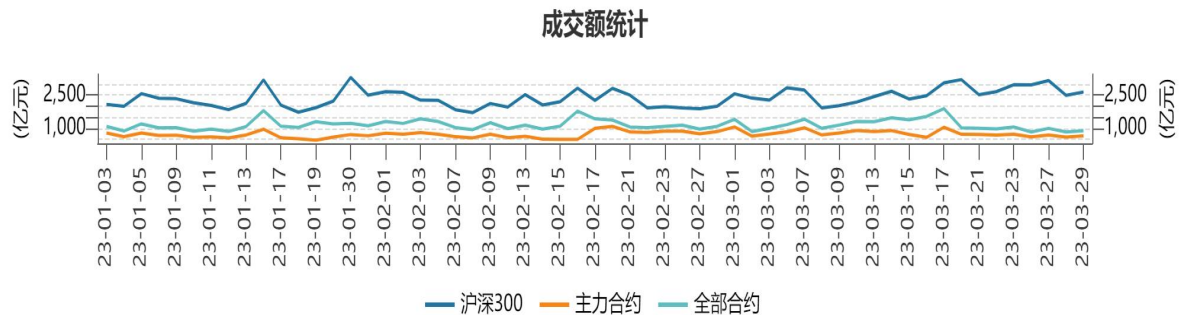


（数据来源：同花顺、和合期货）

IM 主力合约收盘价 6873.8，季度最高价 7077.8，最低价 6276.0，季度涨幅 9.35%

合约成交额与年初相比略有下降：

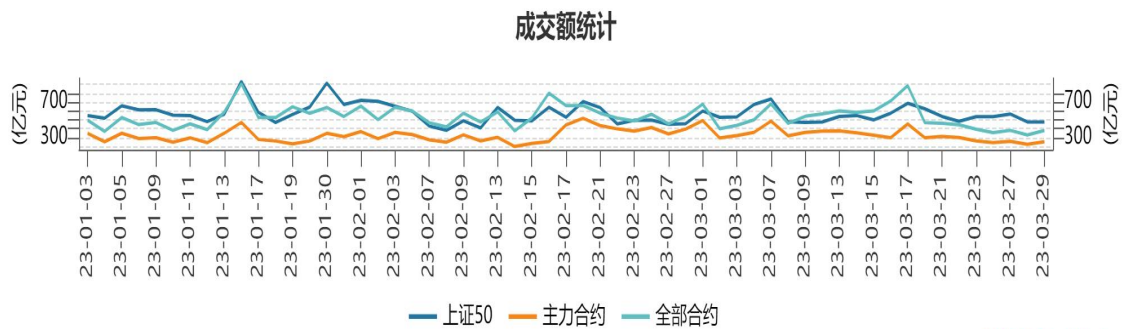
图 5



数据来源：Wind

（数据来源：WIND、和合期货）

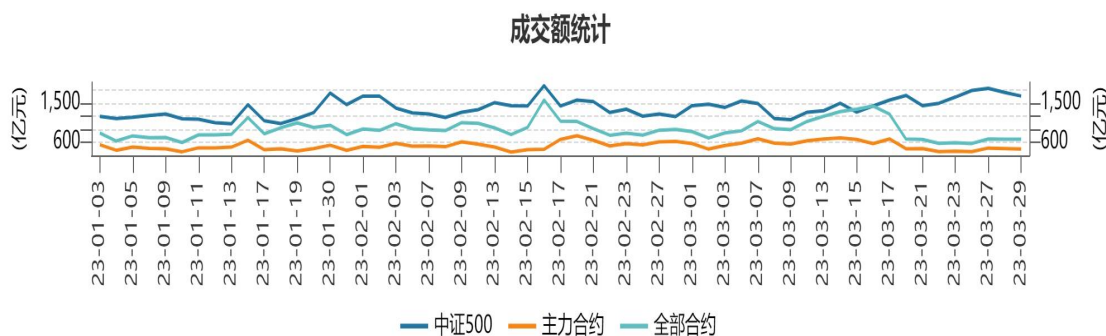
图 6



数据来源：Wind

(数据来源: WIND、和合期货)

图 7



数据来源: Wind

(数据来源: WIND、和合期货)

图 8 一季度主要指数走势



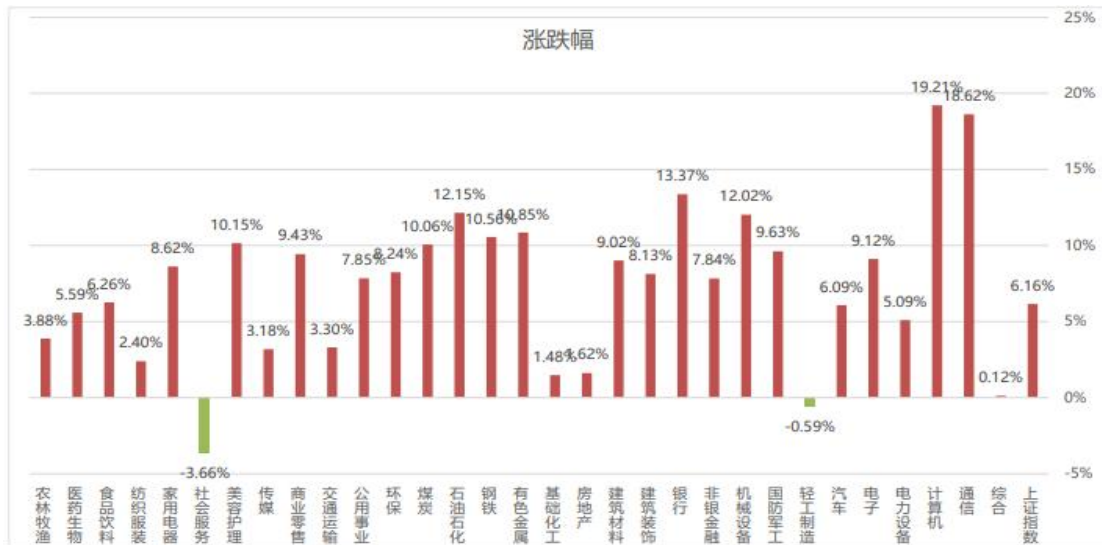
(数据来源: WIND、和合期货)

总体上看,截止 3 月 30 日,第一季度沪深 300 指数、上证 50 指数、中证 500 指数、中证 1000 指数均上涨,涨幅分别为 4.50%、1.25%、7.60%、8.96%。

二、行业涨跌情况

行业方面,1-2 月多数行业震荡上涨,而 3 月份则处于下跌趋势。

图 8 1-2 月申万一级行业涨跌幅

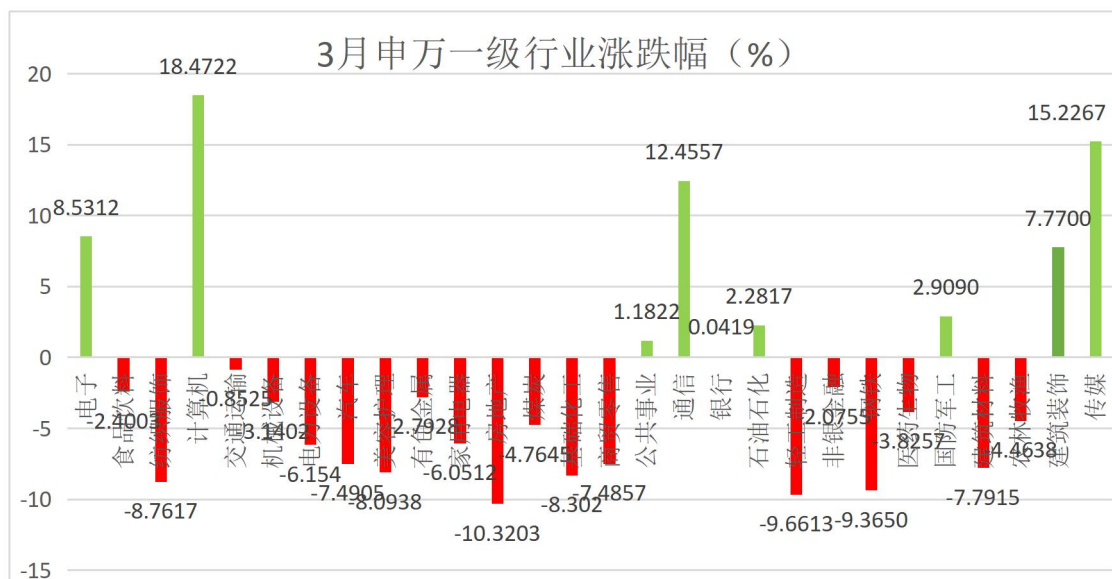


(数据来源: WIND、和合期货)

1-2 月, 31 个申万一级行业今年以来绝大多数有所上涨。仅有社会服务、轻工制造小幅下跌 3.66%、0.59%, 计算机、通信、银行、石油石化、机械设备等行业涨幅最大, 分别上涨 19.21%、18.62%、13.37%、12.15%、12.02%。防疫政策调整、国内经济修复、房地产行业改善, 是推动市场上行的主要因素。

3 月份多数行业下跌, 而涨幅较大的行业是计算机、传媒、通信、电子及建筑装饰, 分别上涨 18.47%、15.23%、12.46%、8.53%、7.77%。下跌原因主要是因为硅谷银行破产和瑞信事件影响了市场情绪与信心, 多重不确定性因素影响海外经济市场并间接影响到国内。

图 9



(数据来源: WIND、和合期货)

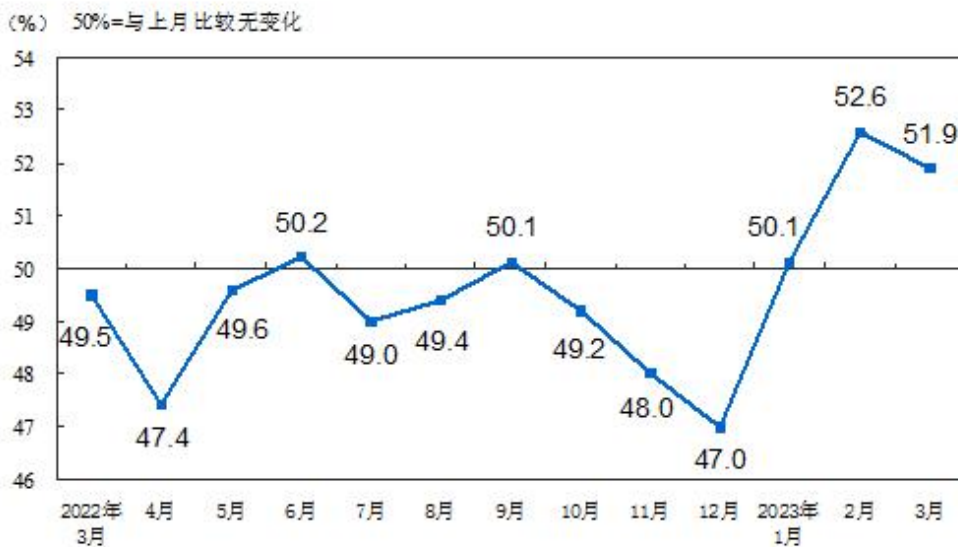
三、宏观面与基本面

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, 三大指数均升至扩张区间, 我国经济景气水平明显回升。

2 月份, PMI 为 52.6%, 比上月上升 2.5 个百分点, 高于临界点, 表明我国企业生产经营景气水平继续回升。

3 月份, PMI 为 51.9%, 比上月下降 0.7 个百分点, 高于临界点, 制造业保持扩张态势。

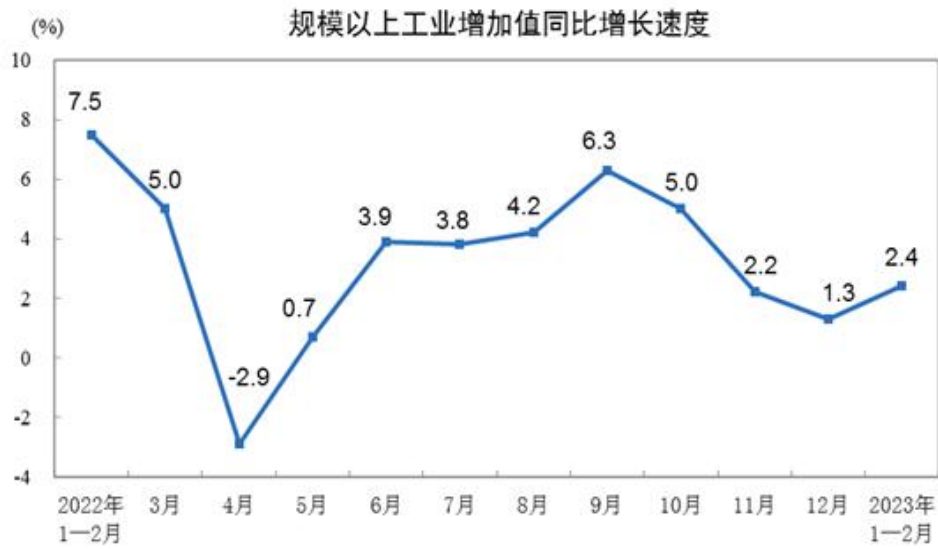
图 10 制造业 PMI 指数



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

工业生产恢复加快, 企业预期好转。1—2 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 2.4%。从环比看, 2 月份规模以上工业增加值比上月增长 0.12%。

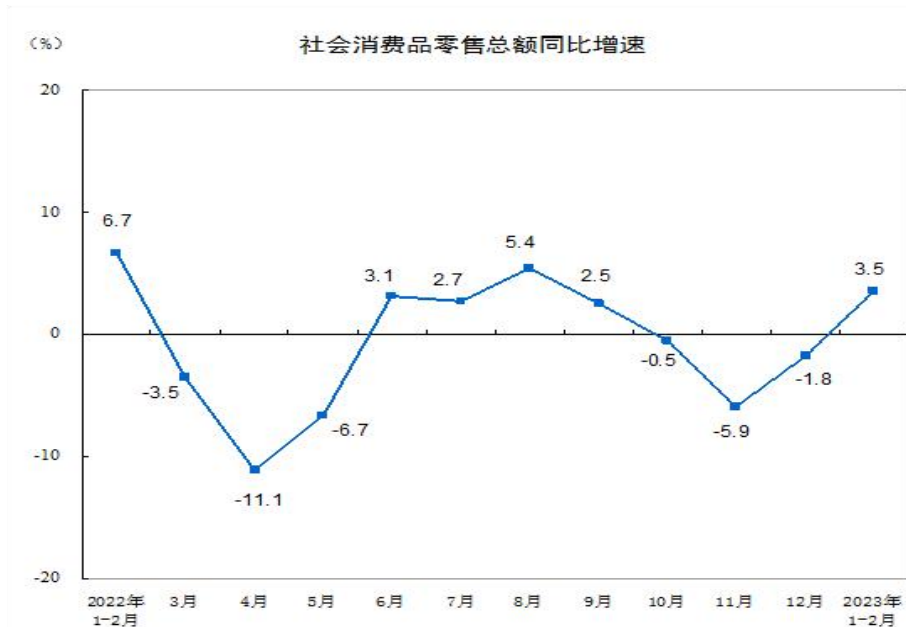
图 11



(数据来源：国家统计局、和合期货)

市场销售由降转增，基本生活类和升级类消费增长较快。1—2 月份，社会消费品零售总额 77067 亿元，同比增长 3.5%。

图 12

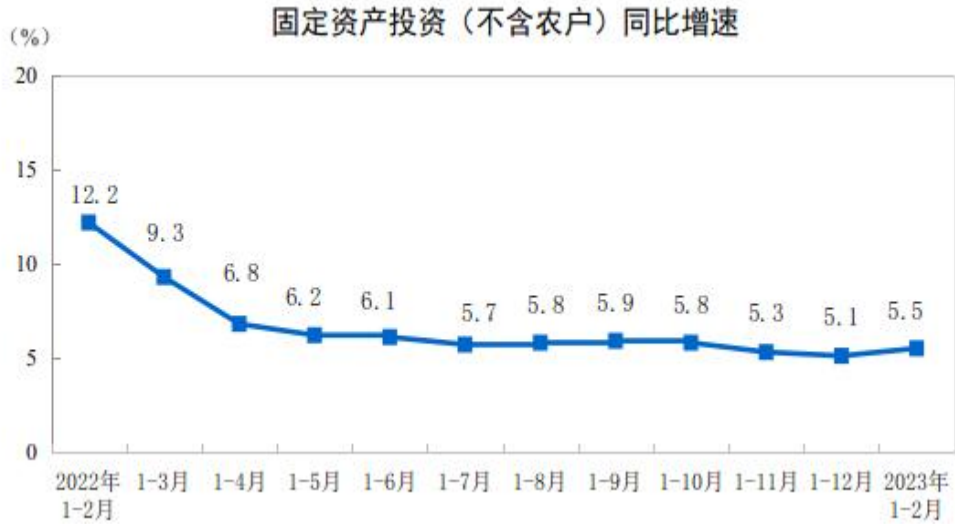


(数据来源：国家统计局、和合期货)

固定资产投资稳定增长，高技术产业投资增长较快。1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）53577 亿元，同比增长 5.5%。其中，民间固定资产投资

29420 亿元，同比增长 0.8%。从环比看，2 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.72%。

图 13



（数据来源：国家统计局、和合期货）

1—2 月份，全国房地产开发投资 13669 亿元，同比下降 5.7%；其中，住宅投资 10273 亿元，下降 4.6%。2023 年 2 月份，随着政策效果逐步显现及住房需求进一步释放，70 个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数继续增加，各线城市商品住宅销售价格环比总体上涨，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比降幅收窄。

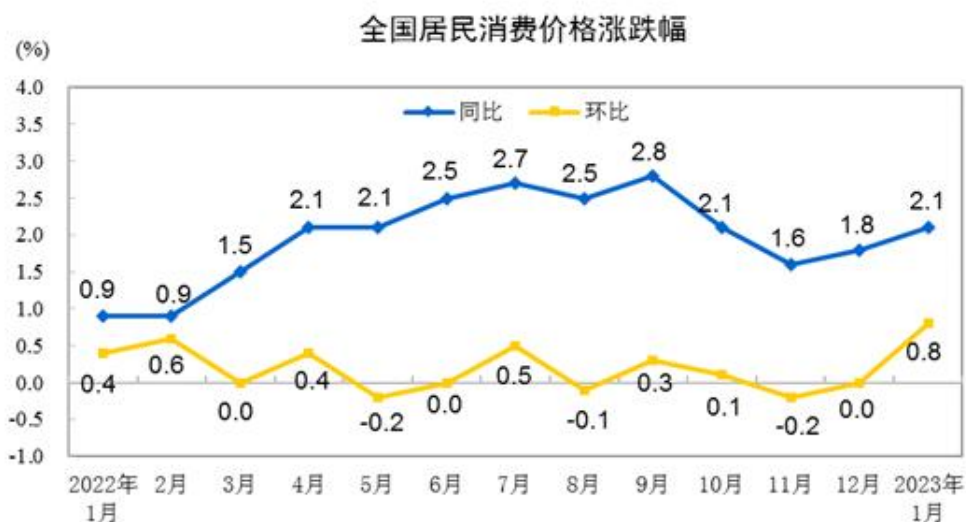
图 14



（数据来源：国家统计局、和合期货）

1月全国CPI同比上涨2.1%，环比上涨0.8%；1月份，受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响，居民消费价格有所上涨。2月份，全国居民消费价格同比上涨1.0%，环比下降0.5%。

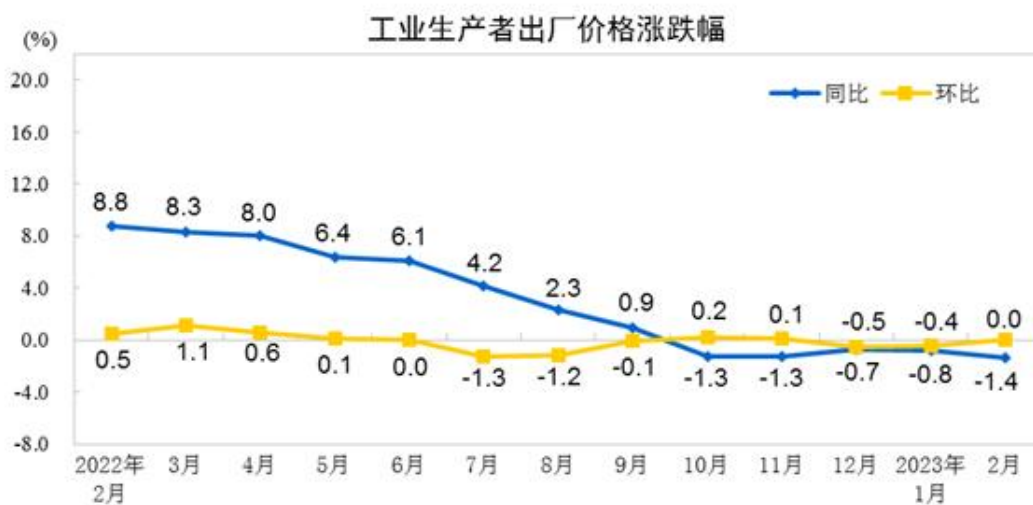
图 15



(数据来源：国家统计局、和合期货)

1月PPI同比转跌、环比续跌，低于市场预期。2月份，工业企业生产恢复加快，市场需求有所改善，PPI环比持平；受上年同期对比基数较高影响，同比继续下降。

图 16



(数据来源：国家统计局、和合期货)

3月7日，海关总署公布数据显示，按美元计价，今年前2个月我国进出口总值8957.2亿美元，同比下降8.3%。其中，出口5063亿美元，同比下降6.8%；进口3894.2亿美元，同比下降10.2%；贸易顺差1168.8亿美元，同比扩大6.8%。

图 17



（数据来源：Wind、和合期货）

1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，刷新单月最高纪录, 2 月新增人民币贷款 1.81 万亿元；1 月社会融资规模增量为 5.98 万亿元，社融增速触底回升，企业中长期贷款表现亮眼，不过居民部门新增贷款表现偏弱。2 月我国社会融资规模当月值达到 3.16 万亿元

图 18



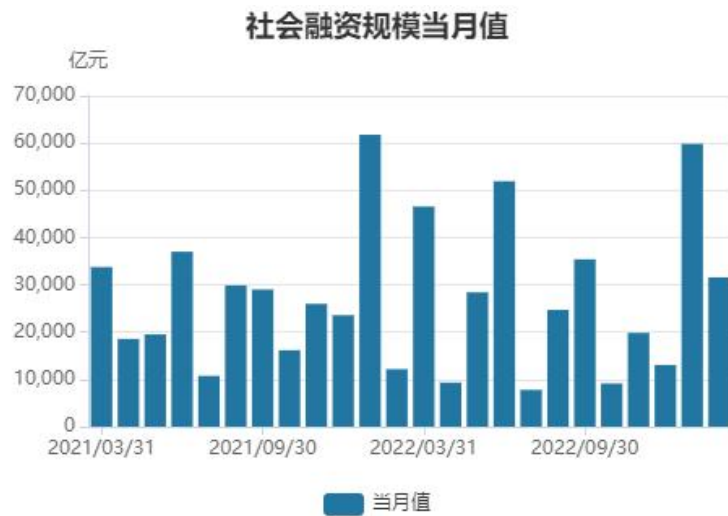
(数据来源: Wind、和合期货)

图 19



(数据来源: Wind、和合期货)

图 20



(数据来源: Wind、和合期货)

居民短期和中长期贷款近半年一直处于历史低位，除去季节性影响后2月企业贷款总额偏低。当前货币需求处于历史同期偏低水平，但货币供应增速却大幅高于历史平均水平，说明现阶段流动性充足但实体经济接纳资金程度不高，经济的全面复苏还需要信贷规模水平不断提高。

从资金流向来看，截止 3 月 30 日，一季度北向资金合计净流入 1795.06 亿元，其中沪股通净流入 944.03 亿元，深股通净流入 851.04 亿元。

表 1 北向资金流向

沪深港通-速递 (更新时间:2023-03-29)

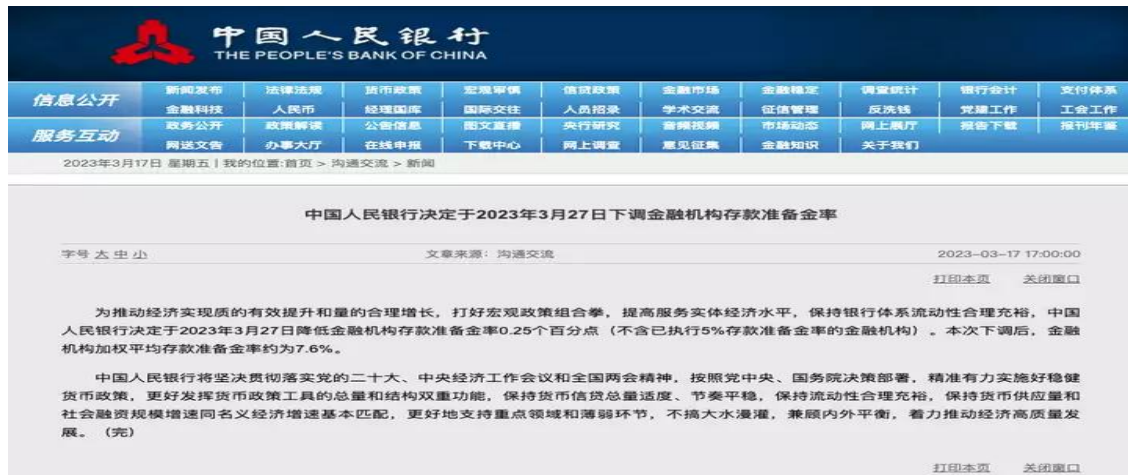
资金监测 (单位:亿元,CNY) 沪深港通资金流向数据, 根据每日盘后交易所公布的沪深港通买入成交总

北向 (截止: 2023-03-29)		CNY		
	合计	沪股通	深股通	
最新	43.23	36.29	6.94	
本周合计	39.83	36.49	3.34	
本月合计	289.59	149.39	140.20	
本年合计	1,795.06	944.03	851.04	
近3月	1,784.90	955.43	829.46	
近6月	2,194.42	1,031.83	1,162.59	

(数据来源: Wind、和合期货)

央行 3 月超额续作 MLF，预计释放长期流动性 5500 亿元，继续营造合理充裕的流动性环境，并决定于 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，超出预期，释放继续推动经济向上的信号，后续仍可期待更多的经济政策。

图 21



（数据来源：中国人民银行、和合期货）

3月LPR报价出炉，1年期品种报3.65%，5年期以上品种报4.30%，连续7个月不变。主要原因是3月MLF操作利率未做调整，LPR报价基础稳定。

图 22



（数据来源：中国人民银行、和合期货）

海外方面，一月份美国4季度GDP超预期，首次申领失业救济人数减少，且美国通胀缓和，美联储如期加息25个BP。IMF调高对2023年全球经济增长的预测，同时预估2023年中国经济增长为5.2%。二月份美国各项经济数据超预期，叠加美联储官员鹰派发言，市场对美联储持续加息的预期加剧，同时俄乌冲突短期难有回暖趋势。三月份美国硅谷银行破产及瑞信事件，欧美金融行业表现出脆弱性，恐慌情绪蔓延全球，美联储及央行积极救市，市场情绪得到缓解。同时美联储继续加息，预计加息已接近尾声。

四、下季度行情分析及展望

年初以来，国内经济复苏预期不断强化，我国股市重心整体上移。但由于当前海外流动性风险不断发酵，指数进一步向上突破受到限制。国内方面，进一步稳定经济目标，实施积极的财政政策，政策面上央行在3月超预期降准，保持合理充足的流动性，引导金融机构加大对实体经济的支持力度。海外方面，硅谷银

行危机以来，美联储陷入两难境地，尽管欧美银行危机已得到缓解，但欧美抑制通货膨胀的决心也使得未来的加息具有很大的不确定性。综合来说，海外危机暂时解除，而中国经济能否持续复苏更多取决于投资者信心的恢复，预计下季度股指或呈偏强震荡走势。

风险点：

风险因素方面，需注意新冠疫情、海外市场加息政策、地缘政治因素、国内相关政策对市场的影响。

风险揭示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。