

## 和合期货股指期货半年报

——预计下半年股指期货呈震荡修复走势



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：**中国经济目前面临着海内外的压力，各项经济数据表明内需不足，经济恢复需要一定的时间。六月降息表明了维持货币宽松刺激经济的基调，预计下半年，经济将继续延续温和复苏的态势，为全年能实现 5% 的 GDP 增速目标，出台更多稳经济政策的预期有所增加。房地产方面预计颓势难以发生根本性改变。展望下半年，在当前股指估值偏低叠加出台稳经济政策预期增强，下半年股指或呈震荡修复走势。

## 目 录

一、 股指期货上半年行情回顾 .....	- 2 -
二、 行业涨跌情况 .....	- 6 -
三、 基本面情况 .....	- 7 -
四、 下半年行情分析及展望 .....	- 15 -
风险点: .....	- 16 -
风险揭示: .....	- 16 -
免责声明: .....	- 16 -

## 一、股指期货上半年行情回顾

上半年股指走势整体呈现震荡下跌，四大期指涨跌不一。

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。

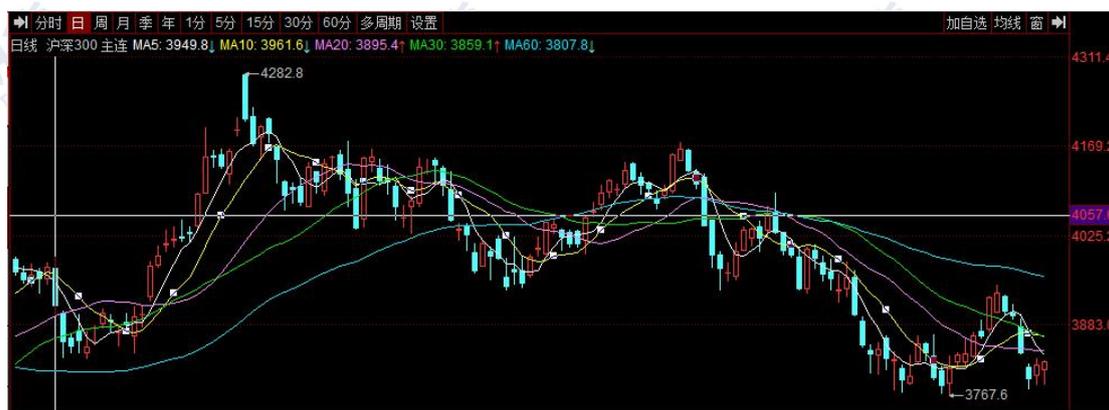
3月硅谷银行破产和瑞信事件影响了市场情绪与信心，多重不确定性因素影响海外经济市场并间接影响到国内，股指震荡下行；后期银行危机带来的恐慌情绪得到修复，美联储此次加息符合预期，央行降准传递良好信号，市场情绪转暖，月末指数有所回弹。

4月本月股指涨跌不一，中前期受经济数据表现良好的影响，提振市场情绪，指数上扬，后期由于近期难有更多政策支持预期，叠加海外经济下行风险，指数下跌。

5月本月股指全线下跌。国内各项经济数据表现不佳，政策预期落空，经济恢复缓慢，叠加国外美国债务上限问题一波三折，海外经济下行风险增加，美元指数走高带动人民币贬值，资本大量流出，指数表现弱势。

6月先涨后跌。美国债务上限危机暂时得到解决，市场情绪得到提振，国内降息维持货币宽松政策，但各项经济数据不及预期，又使得指数承压下跌。

图1 IF期货价格



(数据来源：同花顺、和合期货)

截止6月30日，IF主力合约收盘价3827.4点，较年初下跌1.51%。

图2 IH期货价格



(数据来源: 同花顺、和合期货)

截止 6 月 30 日, IH 主力合约收盘价 2475.4, 较年初下跌 6.62%。

图 3 IC 期货价格



(数据来源: 同花顺、和合期货)

截止 6 月 30 日, IC 主力合约收盘价 5992.8, 较年初上涨 2.01%。

图 4 IM 期货价格



(数据来源: 同花顺、和合期货)

截止 6 月 30 日, IM 主力合约收盘价 6575.0, 较年初上涨 4.65%。

从成交额来看, IF、IC 主力合约成交额与年初相比略有下降, IH、IM 主力合约成交额较年初略有增加。

图 5

成交额统计



数据来源：Wind

(数据来源：WIND、和合期货)

图 6

成交额统计



数据来源：Wind

(数据来源：WIND、和合期货)

图 7

成交额统计



数据来源：Wind

(数据来源：WIND、和合期货)

图 8

成交额统计



数据来源：Wind

图9 上证指数走势



(数据来源: WIND、和合期货)

截至6月28日收盘,四大指数除中证1000以外较年初均有所下跌。其中上证50指数跌幅最大,收于2500.04点,跌幅5.13%;中证500指数收于3686.00,跌幅1.30%;沪深300收于3831.94点,跌幅1.04%;中证1000指数收于6501.0,涨幅3.47%。

## 二、行业涨跌情况

行业方面,年初至今行业涨跌各半。具体来看,涨幅较大的前三大行业为通信设备、传媒、计算机设备,涨幅分别为52.84%、35.03%、21.41%。跌幅较大的三大行业为酒店及餐饮、房地产开发、非金属材料,跌幅分别为26.05%、17.20%、14.63%。

图10 行业涨跌幅(一)

板块名称	涨幅	1分钟涨速	主力净量年初至今
1 通信设备	+0.73%	-0.09%	-0.63 +52.84%
2 传媒	+0.62%	-0.20%	-0.26 +35.03%
3 计算机设备	+0.43%	-0.05%	-0.52 +33.16%
4 自动化设备	+1.78%	-0.02%	-0.04 +31.65%
5 计算机应用	-0.49%	-0.13%	-0.64 +28.87%
6 通信服务	+0.85%	-0.09%	-0.16 +27.55%
7 黑色家电	-0.17%	-0.10%	-1.50 +25.01%
8 光学光电子	+0.80%	-0.02%	0.05 +18.16%
9 仪器仪表	+0.98%	-0.04%	0.25 +17.80%
10 白色家电	+1.12%	+0.01%	0.10 +17.58%

(数据来源: 同花顺、和合期货)

图 11 行业涨跌幅 (二)

板块名称	涨幅	1分钟涨速	主力净量年初至今	年初至今
1 酒店及餐饮	-0.84%	+0.03%	-0.18	-26.05%
2 房地产开发	-0.74%	-0.02%	-0.16	-17.20%
3 非金属材料	+0.62%	-0.01%	-0.14	-14.63%
4 食品加工制造	-0.19%	-0.05%	-0.10	-11.83%
5 房地产服务	-0.59%	-0.05%	0.05	-10.94%
6 零售	+0.27%	-0.02%	-0.07	-10.80%
7 机场航运	-1.07%	-0.01%	-0.07	-10.42%
8 贸易	+0.40%	-0.03%	-0.00	-9.36%
9 农业服务	+0.54%	-0.05%	-0.10	-7.61%
10 小金属	-0.23%	-0.02%	-0.07	-7.17%

(数据来源: 同花顺、和合期货)

### 三、基本面情况

2023 年新冠疫情结束, 经济开始修复。一季度 GDP 增速录得 4.5%, 超出市场预期, 1-3 月份, 我国 PMI 指数高于临界点, 经济稳步恢复。但二季度起修复速度放缓, 同时 4-6 月制造业 PMI 连续处于荣枯线下方, 即便货币政策持续宽松, 社零与固定资产投资也接连回落, 房地产销售也在二季度跌至季节性低位。

图 12 制造业 PMI 指数



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

1月以后，我国CPI指数同比增长持续下降，环比也保持较低水平。5月份略有恢复。最新数据显示5月份，CPI指数同比上涨0.2%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.1%；食品价格上涨1.0%，非食品价格持平；消费品价格下降0.3%，服务价格上涨0.9%。1—5月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.8%。

图 13

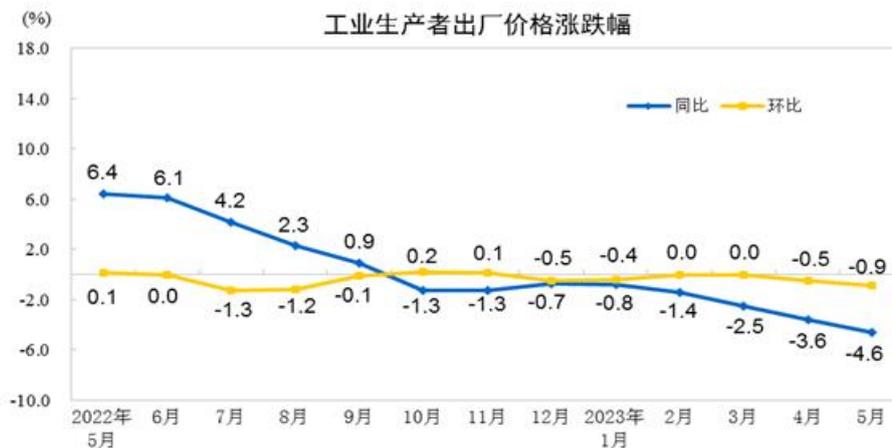


(数据来源：国家统计局、和合期货)

年初至今，我国PPI指数同比一路下滑，环比也缓慢走低。

最新数据显示，5月份，国际大宗商品价格整体下行，国内外工业品市场需求总体偏弱，加之上年同期对比基数较高，PPI环比、同比均继续下降。全国工业生产者出厂价格同比下降4.6%，环比下降0.9%；工业生产者购进价格同比下降5.3%，环比下降1.1%。1—5月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降2.6%，工业生产者购进价格下降2.3%。

图 14



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

1-4月, 中国社会消费品零售总额同比增速持续上升, 5月增速有所放缓, 同比增长12.7%, 预期13.6%, 不及预期。

图 15



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

年初至今, 全国固定资产投资同比增速持续下降, 不及预期。

图 16



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

1-4月, 规模以上工业增加值同比增速持续上升, 5月规模以上工业增加值有所回落, 同比增长3.5%, 不及预期。

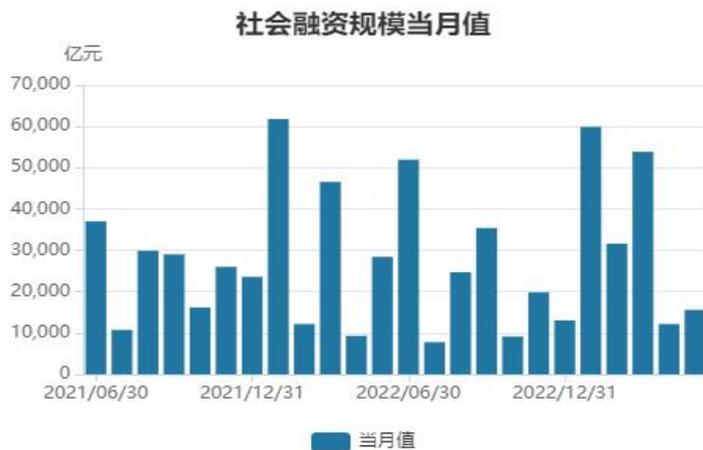
图 17



(数据来源：国家统计局、和合期货)

5月末社会融资规模存量为361.42万亿元，同比增长9.5%；新增社融为1.56万亿元，比上年同期少1.31万亿元，仍是五年来最低值。

图 18

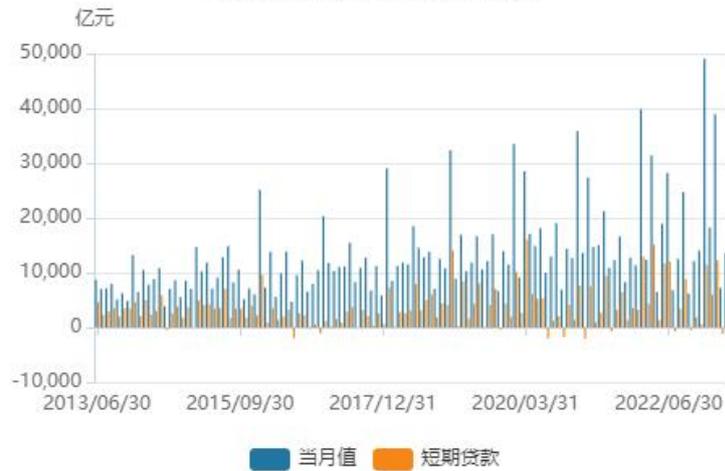


(数据来源：WIND、和合期货)

5月份人民币贷款增加1.36万亿元，预期增加1.45万亿，仍不及预期。

图 19

金融机构新增人民币贷款



(数据来源: WIND、和合期货)

5月末, 广义货币(M2)余额 282.05 万亿元, 同比增长 11.6%, 增速比上月末低 0.8 个百分点。

图 20

货币供应量同比增速



(数据来源: WIND、和合期货)

上半年各项经济数据表现不及预期, 当前我国经济处于“内生动力还不强, 需求仍然不足”的状态。居民消费信心仍需进一步增强。

与此同时, 外需压力增加。中国海关总署 7 日公布的最新数据显示, 5 月中国进出口总值 3.45 万亿元(人民币), 同比增长 0.5%, 增速较 4 月的 8.9% 大幅下降。其中, 出口同比下降 0.8%, 进口同比增长 2.3%。如按美元计, 5 月中国进出口总值同比降幅达 6.2%。

前 5 个月，中国进出口总值 16.77 万亿元，同比增长 4.7%。其中，出口增长 8.1%，进口增长 0.5%；贸易顺差 2.47 万亿元，扩大 38%。

图 21

贸易差额与进出口金额增速走势



（数据来源：wind、和合期货）

上半年中美博弈不断加剧，一定程度上压制了外资对中国的风险偏好，各种因素导致人民币贬值，跌破 7.2 大关。

图 22

在岸与离岸人民币汇率



（数据来源：wind、和合期货）

从资金面上看，截止 6 月 30 日，北向资金累计净流入 1834.17 亿元，其中沪股通净流入 963.25 亿元，深股通净流入 870.92 亿元。

表 1 北向资金

沪深港通-速递 (更新时间:2023-06-30)

**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

北向 (截止: 2023-06-30)

CNY

	合计	沪股通	深股通
最新	36.75	-0.09	36.84
本周合计	-84.82	-90.22	5.40
本月合计	140.26	-56.01	196.27
本年合计	1,833.24	947.57	885.67
近3月	38.18	3.54	34.64
近6月	1,834.17	963.25	870.92

(数据来源: Wind、和合期货)

央行公告称, 为维护银行体系流动性合理充裕, 6月13日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作, 中标利率1.9%, 上次为2.0%。

继7天期逆回购利率下调10个基点后, 中国央行下调SLF利率, 隔夜期、7天期和1个月期均下调10个基点。

图 23  
逆回购利率



(数据来源: Wind、和合期货)

央行下调MLF中标利率10个基点, 且超额续作。整体上, 当前市场对宽松周期再次启动的预期升温。市场情绪改善对指数支撑有望延续。

图 24

中期借贷便利(MLF)投放与利率



(数据来源: Wind、和合期货)

时隔 10 个月 LPR 迎来首次下调。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布, 6 月 20 日贷款市场报价利率 (LPR) 为: 1 年期 LPR 为 3.55%, 5 年期以上 LPR 为 4.2%。均较上一期下降 10 个基点。这是继 2022 年 8 月以来, LPR 首次调整。

图 25



(数据来源: 中国人民银行、和合期货)

政策利率下降带动本月 LPR 两个品种报价下降，将有效带动实际贷款利率下行，降低融资成本，进而刺激信贷需求，增强消费和投资增长动能。

国外方面，美国 CPI 指数居高不下，通货膨胀严重，美联储自 2022 年 3 月起开始加息，今年 2 月、3 月、5 月均加 25 个基点，之后美国 CPI 数据有所回落，通胀放缓，加上因为加息导致的银行业危机，6 月暂停加息。目前联邦基金利率目标区间为 5.00%-5.25%。不过美联储主席鲍威尔等多位官员发表鹰派言论，提升市场对 7 月再次加息的预期。

6 月其他海外央行也出现了超预期的一些行动。澳大利亚央行升息 25 基点，市场预期是暂停加息。6 月 7 号加拿大央行升息 25 基点，6 月 22 号挪威央行升息 50 个基点，均高于预期。

美债长期和短期收益率出现了倒挂。从历史来看，基本上每次出现倒挂的时候都也是这未来的一段时间美国会出现经济衰退。美国制造业与服务业 PMI 指数都处于下行趋势。除了美国 PMI 数据，欧洲 PMI 下跌的幅度实际上要更快一些。海外经济下行空间仍存。

#### 四、下半年行情分析及展望

中国经济目前面临着海内外的压力，各项经济数据表明内需不足，经济恢复需要一定的时间。六月降息表明了维持货币宽松刺激经济的基调，预计下半年，经济将继续延续温和复苏的态势，为全年能实现 5% 的 GDP 增速目标，出台更多稳经济政策的预期有所增加。房地产方面预计颓势难以发生根本性改变。展望下半年，在当前股指估值偏低叠加出台稳经济政策预期增强，下半年股指或呈震荡修复走势。

## 风险点:

风险因素方面：地缘政治因素、海外市场加息政策、国内相关政策对市场的影响。

**风险提示：**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。