

# 股指期货周报20230205

陈畅

期货从业资格号：F3019342

投资咨询从业证书号：Z0013351

审核人：周猛

期货从业资格号：F0284358

投资咨询从业证书号：Z0010569



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

2023年2月5日

# 目录

CONTENTS

- 01 一周市场回顾
- 02 本周市场展望
- 03 A股数据跟踪
- 04 期指数据跟踪
- 05 免责声明

01

# 一周市场回顾

---

# 一周市场回顾

春节假期后第一周，A股市场整体呈现振荡态势。开盘首日，上证综指一度突破3300点整数关口，但随后回落。市场风格方面，结构分化较为显著，成长风格表现突出，金融消费板块表现相对不佳。期指标的指数方面，中证1000（周涨幅2.79%）表现好于中证500（周涨幅1.48%）、沪深300（周涨幅-0.95%）、和上证50（周涨幅-2.19%）。资金面方面，上周北上资金净流入约342亿元、连续十二周净流入，两市日均成交额为9811亿元、较前一周的7392亿元大幅回升，两融余额触底回升、位于15500亿元左右。

2月2日凌晨，美联储在2月议息会议上如期加息25BP，继去年12月后加息步伐进一步放缓。随着联邦基金利率升至4.5~4.75%，现阶段市场关注的重点在于加息结束的位置和降息开始的时间。从鲍威尔的表述来看，他在承认通胀下行过程已经开始的同时，也表达了通胀仍高、就业市场仍有韧性等考虑。并且提到美联储当前并不预期今年内能够降息，除非看到通胀能够快速回落。从这个角度来看，3月至少还会加息1次，会议整体基调符合会前的市场预期。2月3日晚间，美国劳工统计局公布数据显示，美国1月季调后非农就业人口增51.7万人，远超增18.9万人的预期，反映出当前美国劳动力市场距离衰退仍存在一定距离。从数据结构来看，非农就业人数大幅增长主要由于服务行业较高景气度以及劳动力供给短缺。就业数据打破了短期内美国经济步入衰退的预期，在此背景下需警惕美联储加息幅度高于预期以及降息晚于预期的可能性。

就美股市场而言，分母端美债收益率的走向取决于美国经济基本面的状况和通胀回落的速度。目前1月非农数据显示美国劳动力市场依然强劲，那么在3月议息会议之前，2月14日的通胀、3月10日的非农和3月14日的通胀就显得尤为重要。如果通胀快速回落促使利率下行预期升温，即便分子端增长的压力逐步体现，分母端无风险利率的下行一定程度上也会对分子端盈利的下行形成对冲。因此我们维持年报中关于美股市场先抑后扬的观点，随着宽松预期的升温，成长股有望出现结构性机会。

02

# 本周市场展望

---

# 本周市场展望

春节假期前，由于市场的节节攀升，大部分投资者对节后市场的走势充满憧憬。然而从上周A股的走势来看，行情演绎不尽如人意。前四个交易日，在北上资金大幅流入的背景下，上证综指并未成功突破3300点整数关口。周五北上资金外流，更是加剧了部分投资者的担忧情绪。一些投资者担心，今年的市场是否会重演21年春节前上涨、春节后下跌的状况。笔者认为，当前的基本面、市场环境和估值状况，和21年存在明显不同。

首先基本面方面，21年春节前的市场面临着“高利率、高汇率、高估值”的现象，尽管分子端的企业盈利持续改善，然而分母端流动性和风险偏好预期的改变（国内央行在公开市场持续净回笼、美国民主党横扫和新一轮财政刺激计划预期引发美债收益率上行）使得高估值难以为继。今年1月PMI数据显示随着国内感染峰值已过、正常生产生活节奏的回归以及稳增长政策效果的逐渐显现，国内经济景气开启修复，且修复节奏明显快于2022年二季度。制造业产需均有改善，外需弱势持续，内需起主要拉动，而价格相对平稳，主动补库后续可期。当前国内经济处于复苏初期，依然需要稳增长政策的支撑来确保后续经济基本面的持续回升，而1月28日国常会表明政策面稳增长信号仍存。

其次市场环境方面，21年春节前权益类基金大量发行和集中抱团，以及春节后基金发行减缓和抱团瓦解，是导致市场“大开大合”的直接推手。就今年而言，当前公募基金不管是发行热度还是后续基金发行的排期情况都不及21年，推动1月上涨的主要增量资金来源于北上资金。如果美国通胀快速回落促使利率下行预期升温，叠加国内经济延续企稳复苏态势，那么未来北上资金依然有望继续流入A股市场。

第三估值方面，21年春节前市场处于极度乐观状况，A股市场估值高企。今年1月虽然在市场反弹的过程中，风险偏好有所回升，但投资者并未形成一致性预期，市场整体估值也并不高。

操作上，考虑到当前国内经济处于复苏初期且稳增长信号仍存，因此笔者认为本轮春季躁动并未结束。建议前期多单持有的同时，逢回调继续加仓多单。市场结构方面，1月在北上资金大幅流入的背景下，以上证50和沪深300为代表的大盘价值股表现突出。随着业绩影响减退，预计偏向成长型的中证500和中证1000的补涨行情将持续。

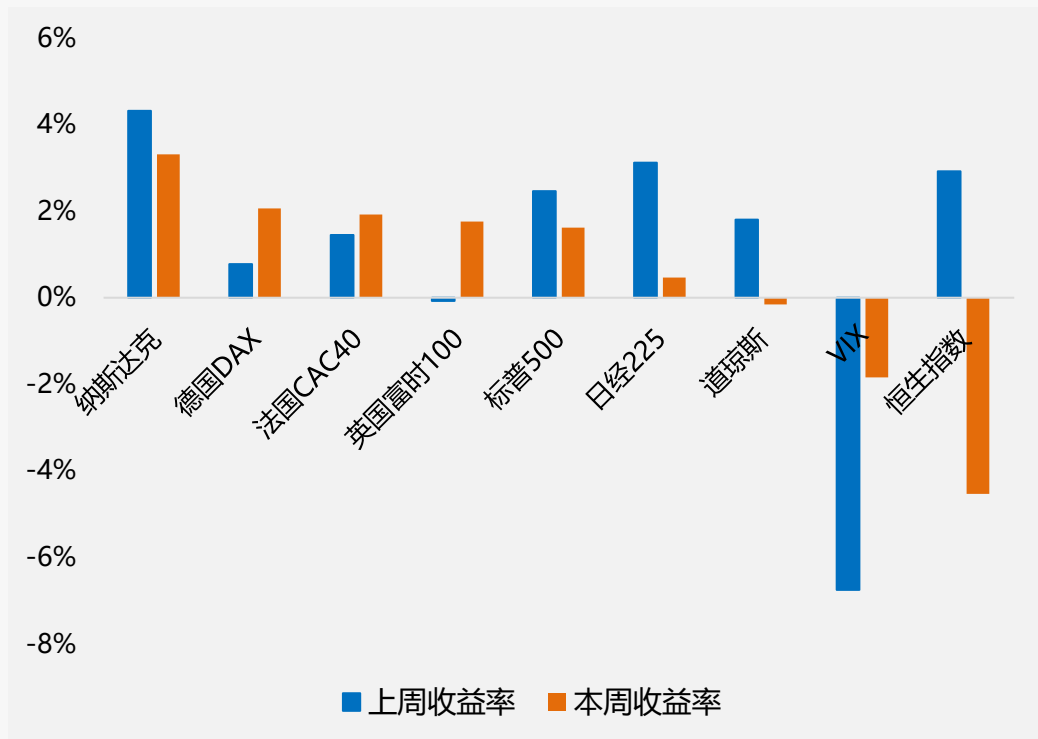
03

# A股数据跟踪

---

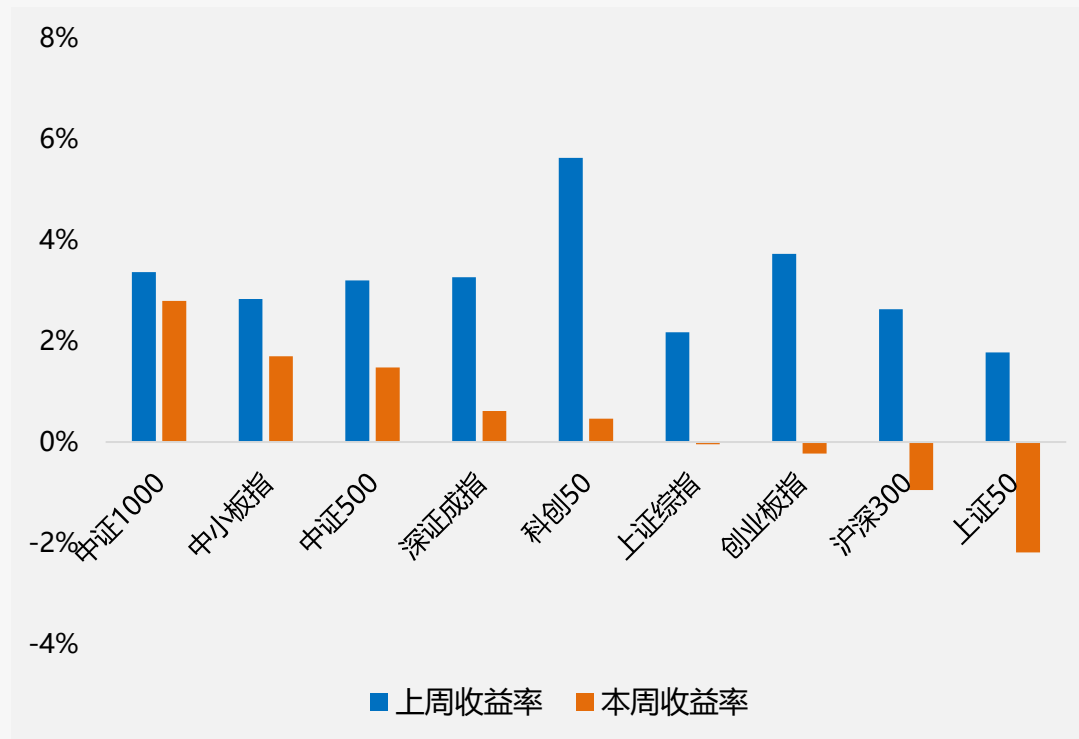
# 欧美股市继续反弹，A股市场结构分化

## 1.1 全球主要指数表现



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

## 1.2 A股主要指数表现

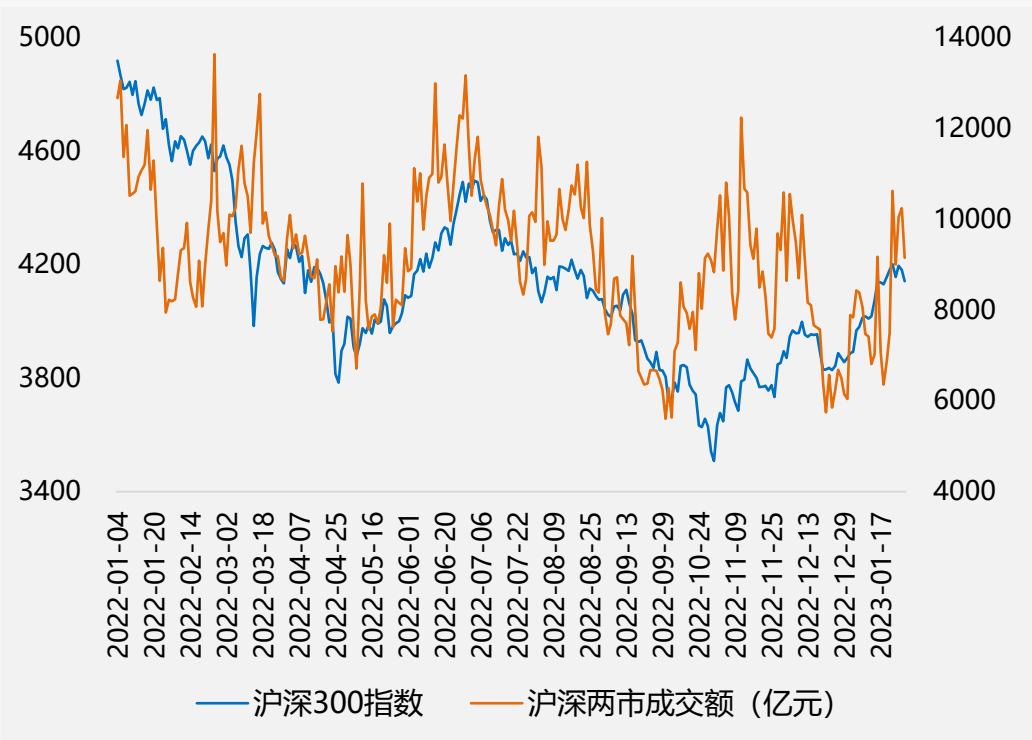


资料来源：同花顺iFinD、一德期货



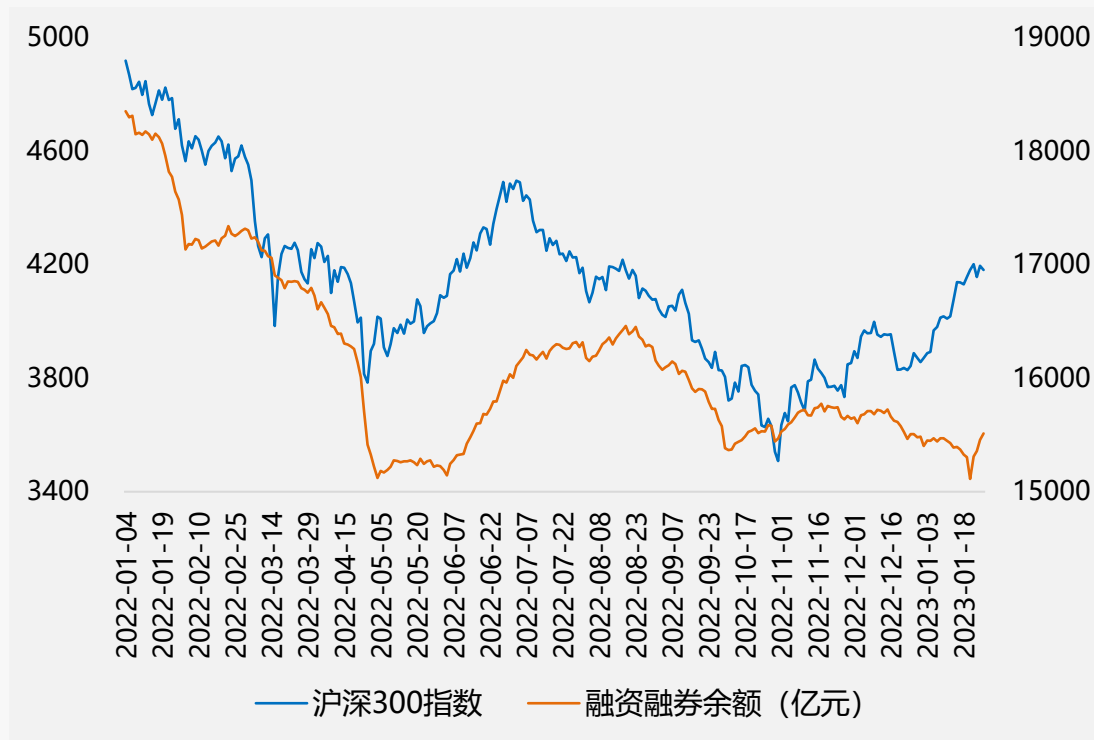
# 日均成交额大幅回升，两融余额触底回升

## 1.3 沪深300与两市成交额



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

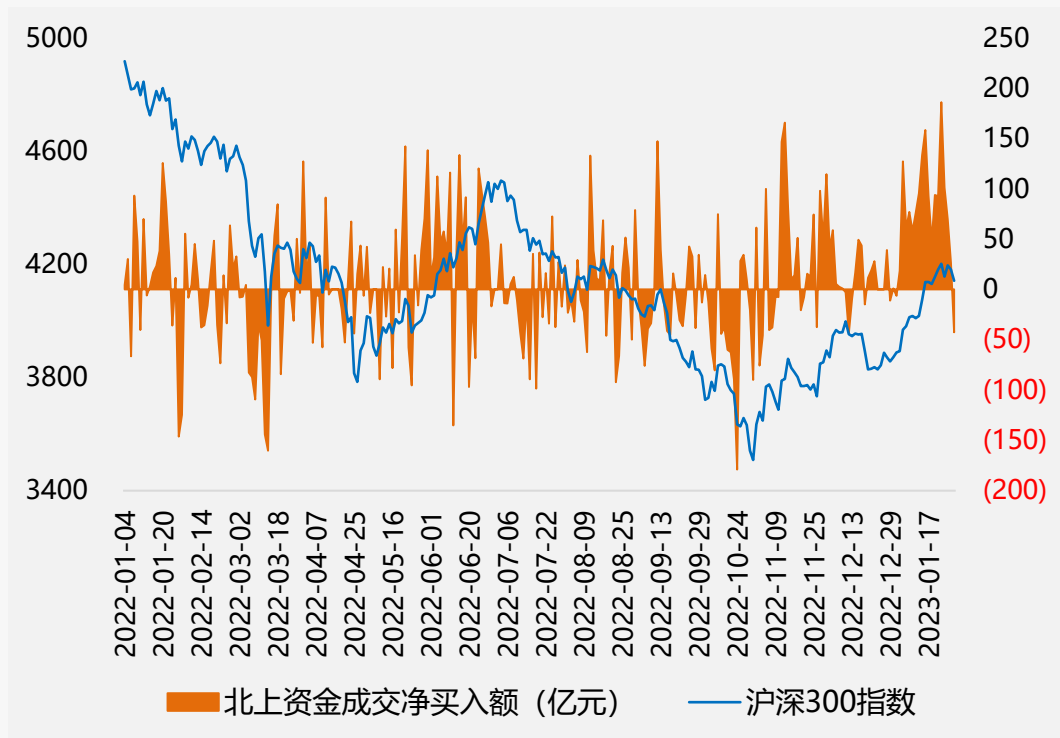
## 1.4 沪深300与两融余额



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

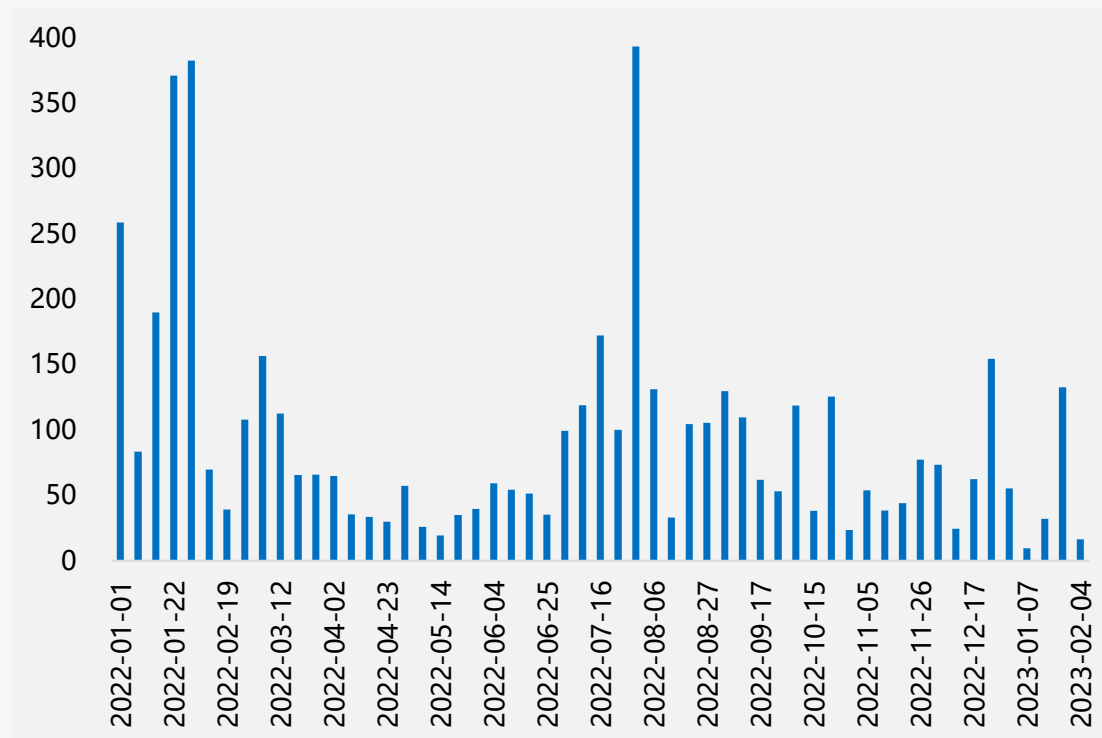
# 北上资金连续十二周流入，新基金发行大幅回落

## 1.5 沪深300与北上资金



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

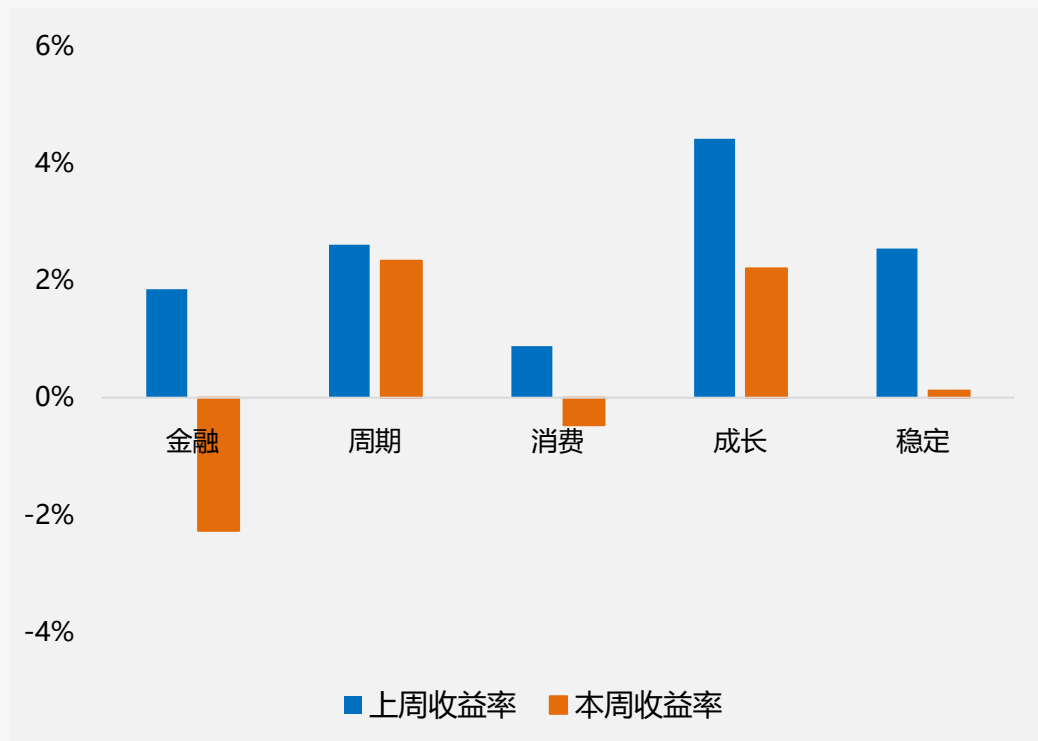
## 1.6 每周新成立偏股型基金份额 (亿份)



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

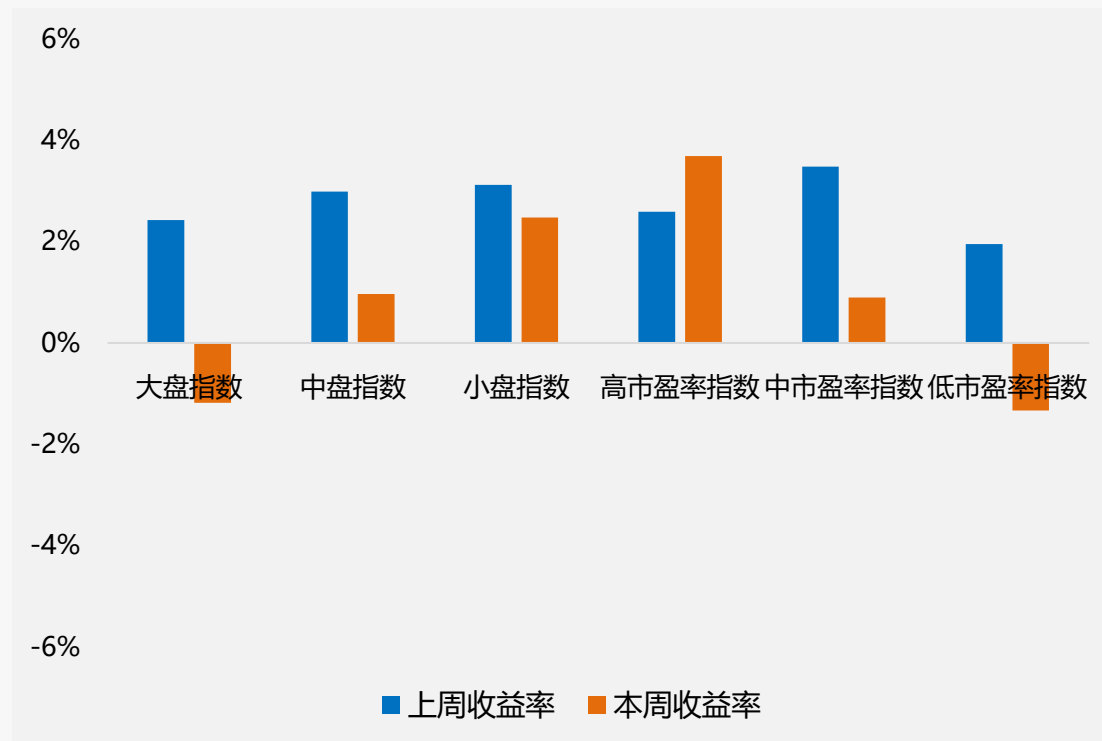
# 成长风格领涨，高市盈率指数表现突出

## 1.7 中信风格指数



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

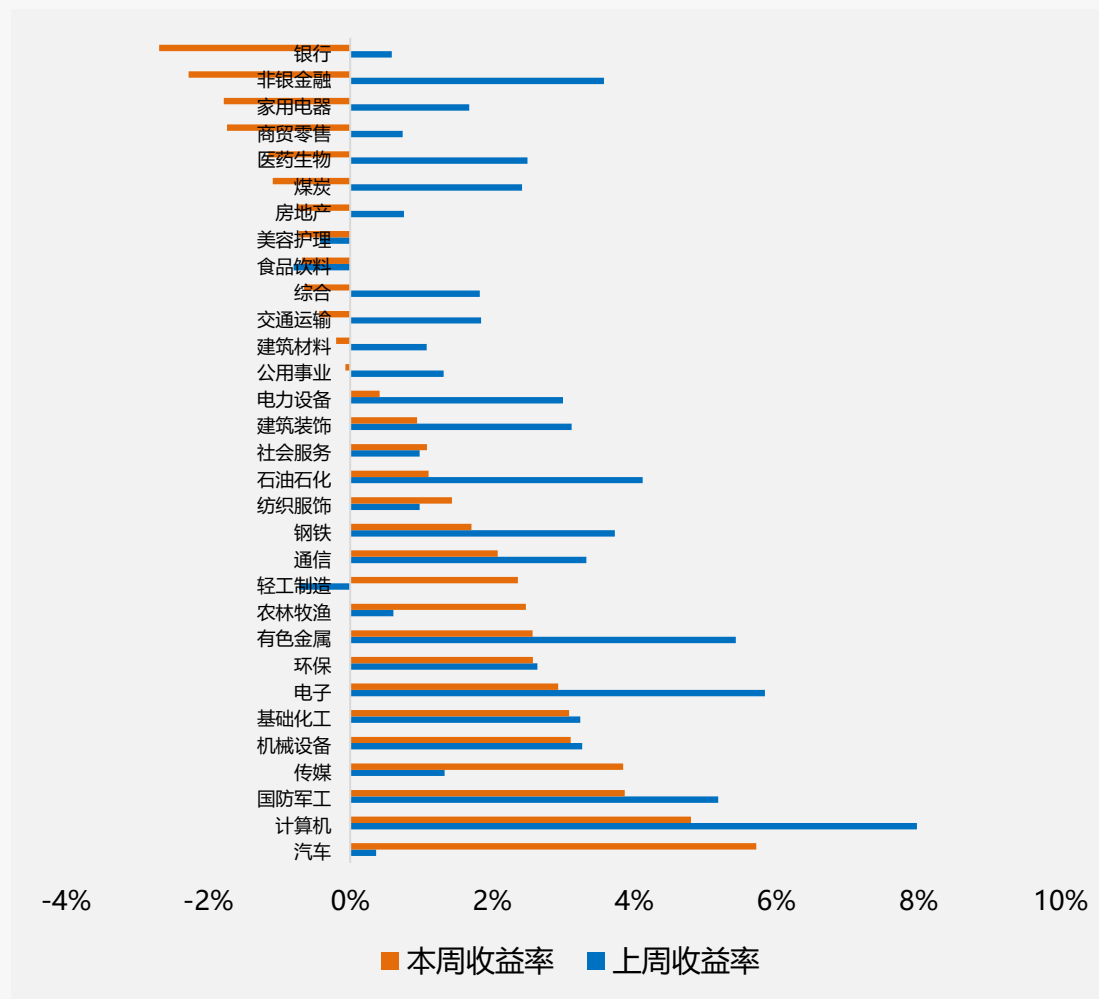
## 1.8 申万风格指数



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

# 成长板块领涨，金融消费表现不佳

1.9 申万一级行业涨跌情况



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

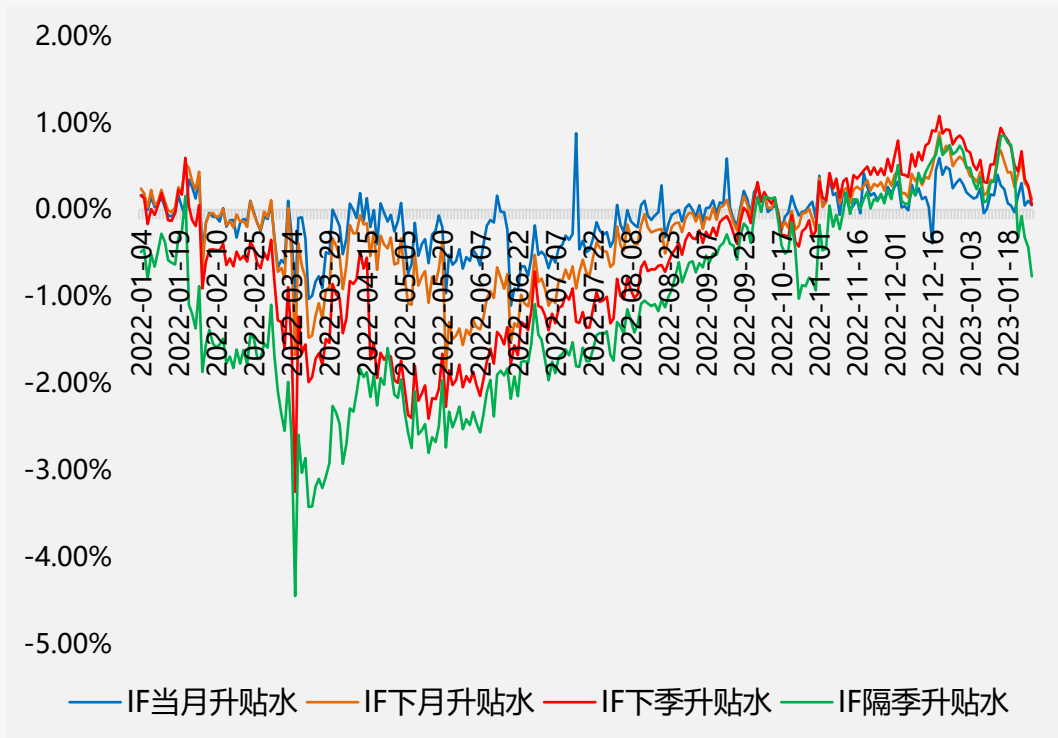
04

# 期指数数据跟踪

---

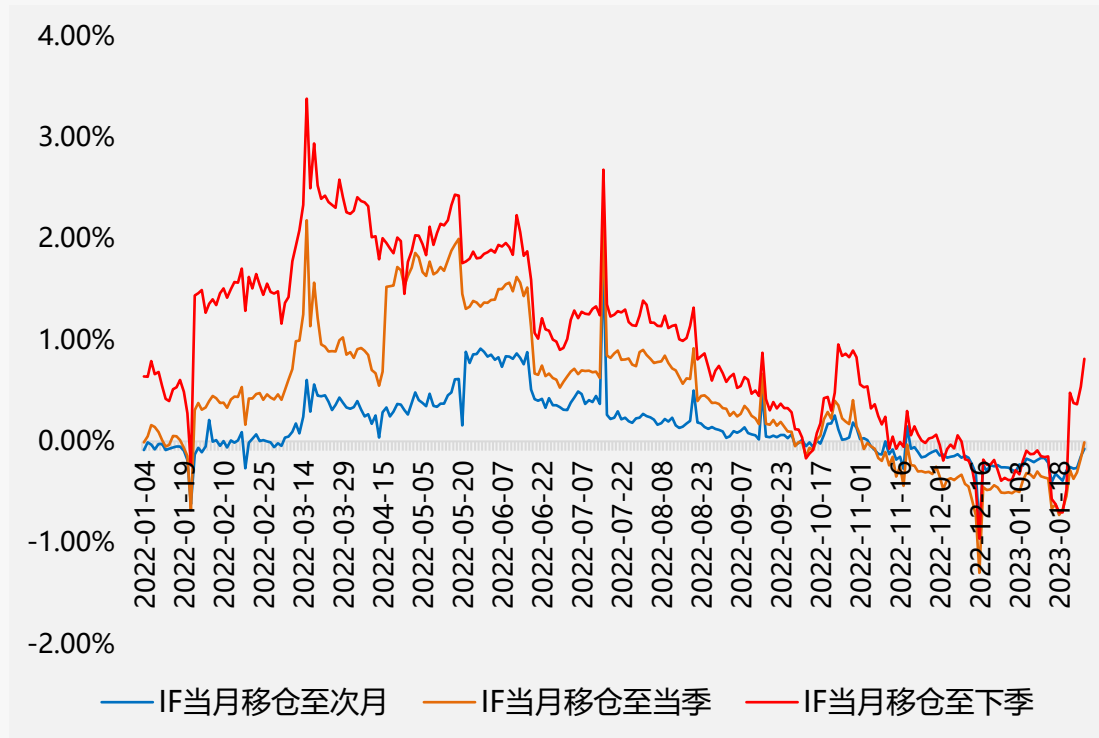
# 四合约升水幅度收敛，移仓成本继续回升

## 1.10 IF各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

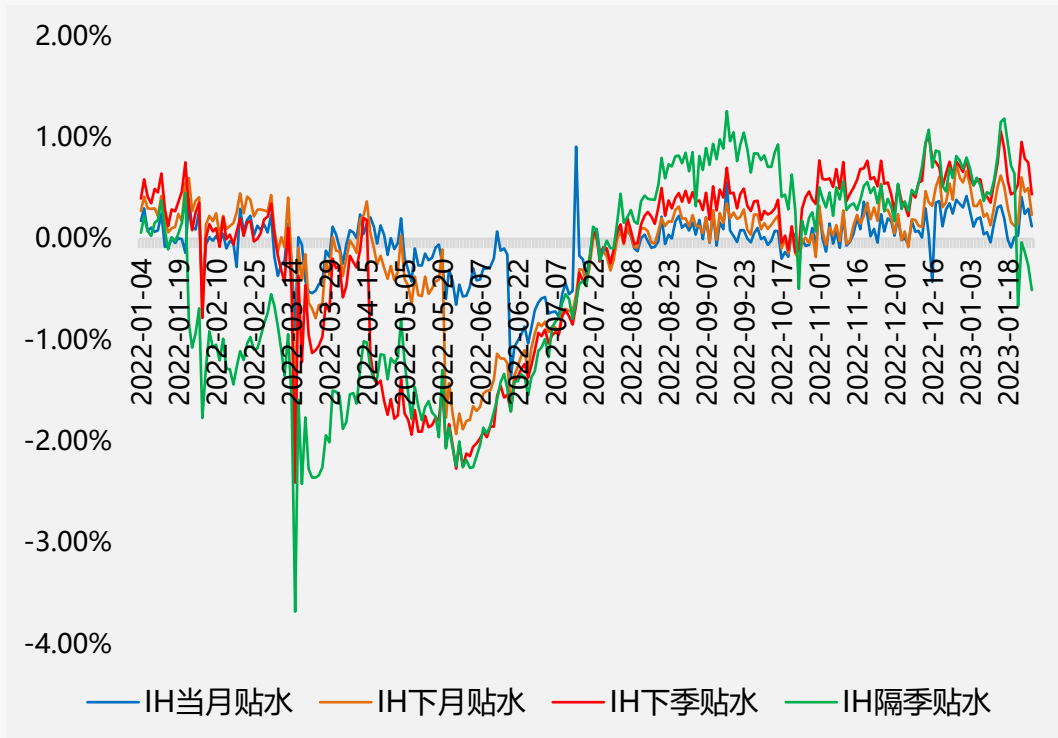
## 1.11 IF当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

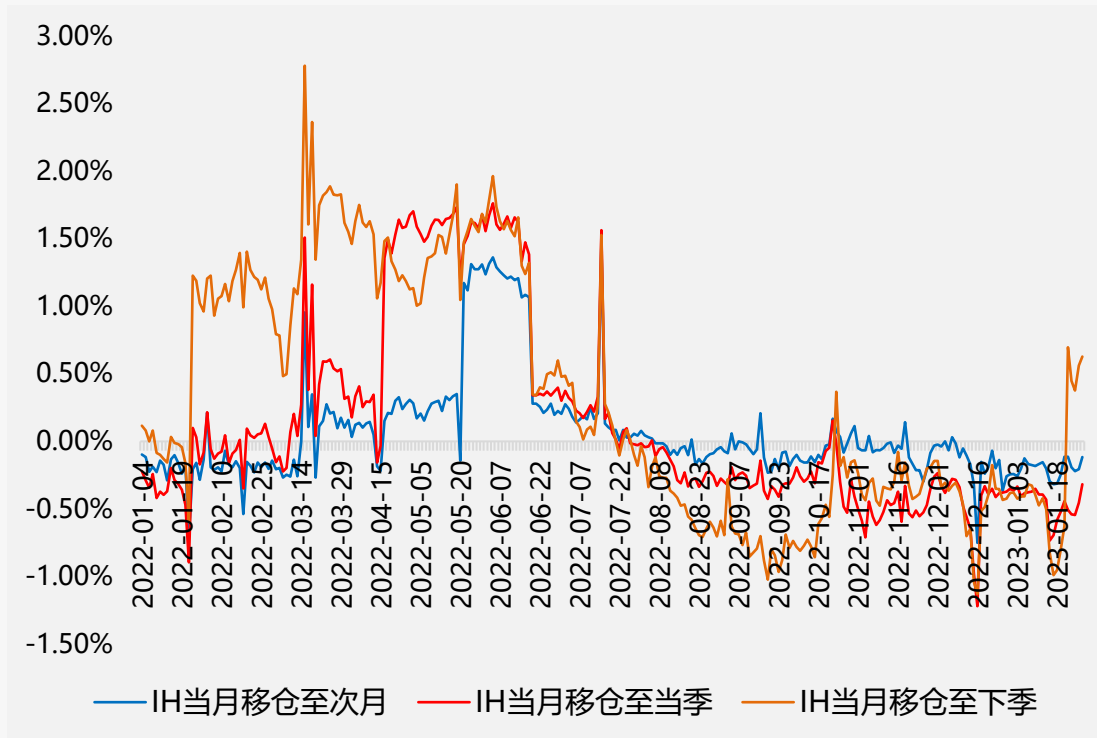
# 四合约升水幅度收敛，移仓成本继续回升

## 1.12 IH各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

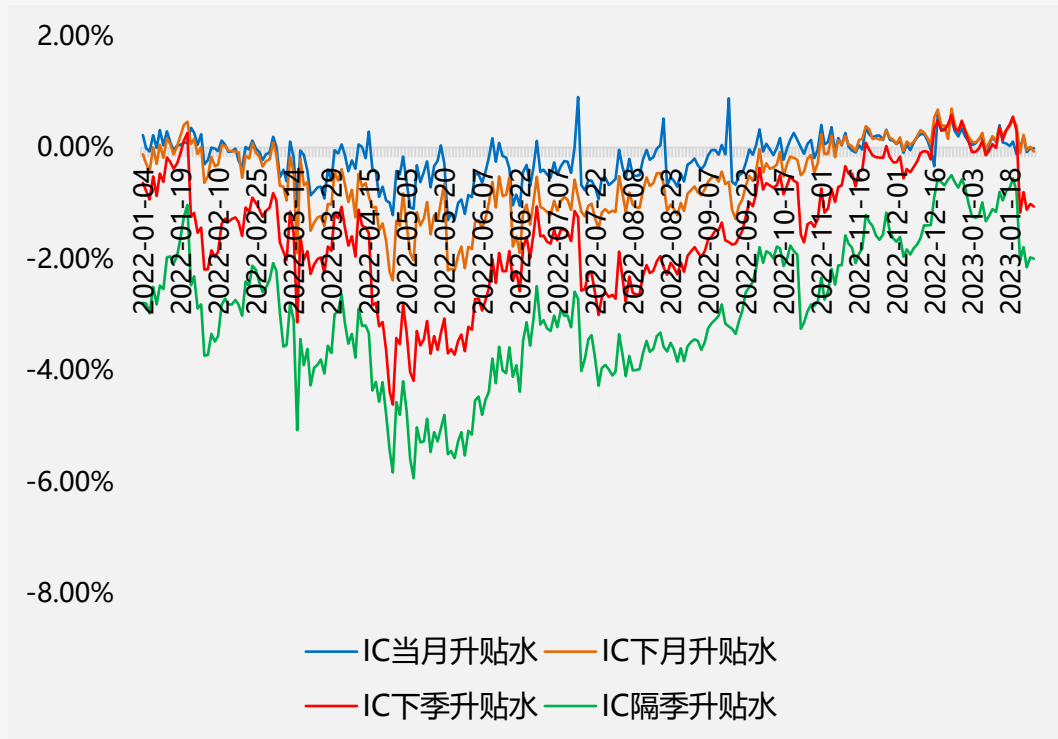
## 1.13 IH当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

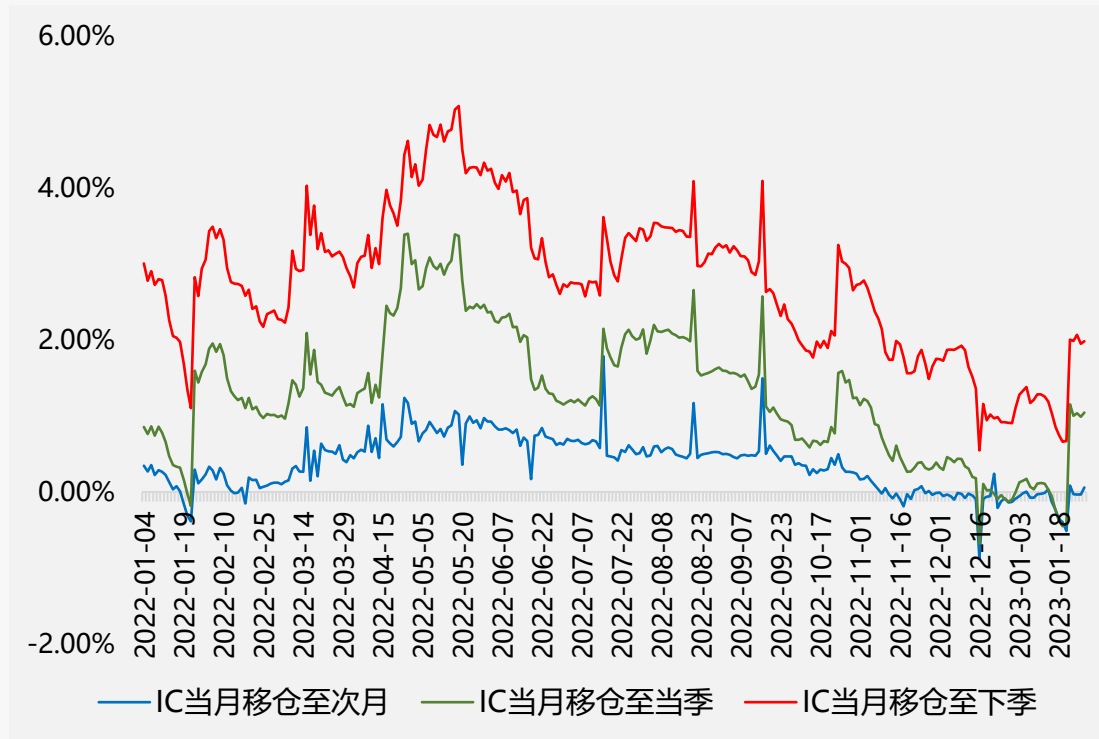
# 贴水幅度收敛，移仓成本回升

## 1.14 IC各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

## 1.15 IC当月空单移仓成本

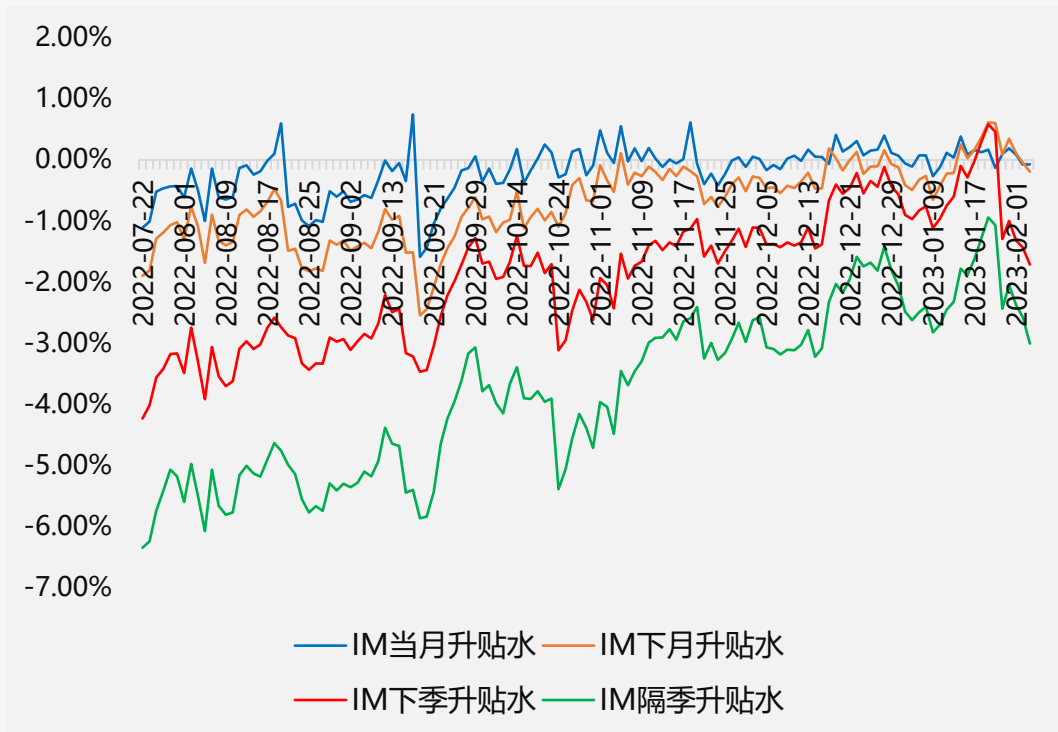


资料来源：同花顺iFinD、一德期货



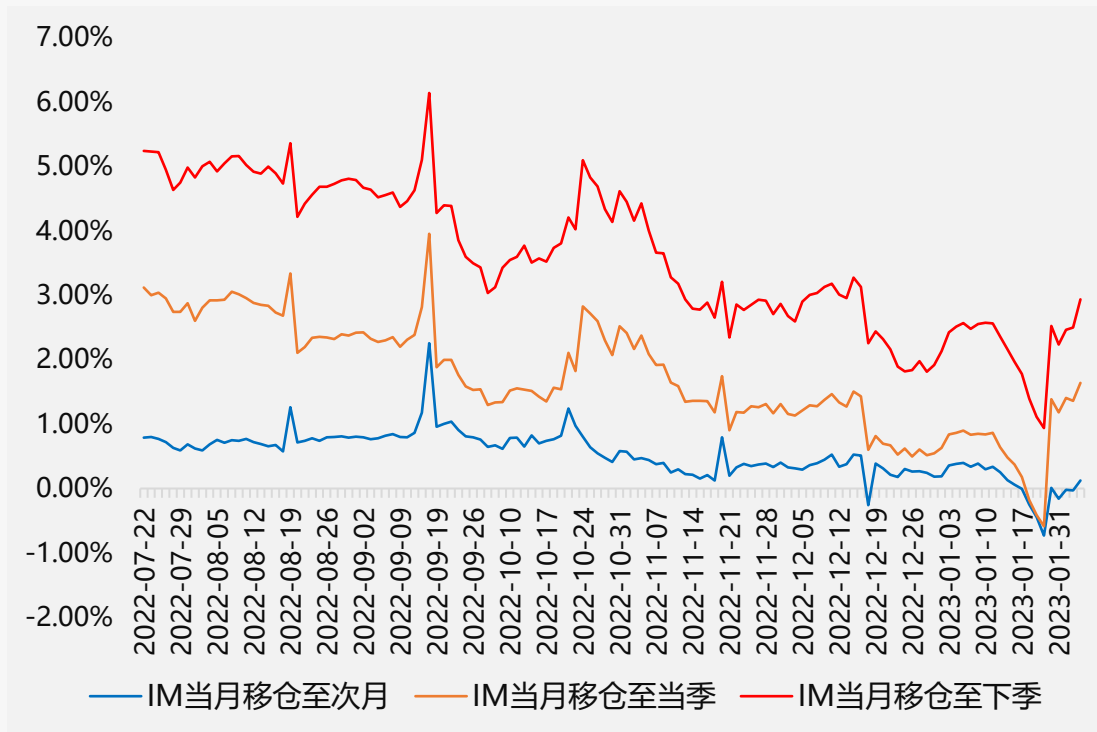
# 四合约贴水收敛，移仓成本回升

## 1.16 IM各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

## 1.17 IM当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD、一德期货

05

# 免责声明

---

# 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)