

2023 年股指年报

——2023 年股指期货或震荡偏多



作者：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：2023 年国内经济将逐步改善，股指的基本面预计将出现积极方面影响，一是在国家各类支持政策和经济周期的推动下，经济、企业盈利有望逐步修复，二是国内流动性将维持相对宽松，外部流动性压力将出现显著缓解，整体流动性环境利好偏多。此外，指数估值水平对指数处于历史低位，从中长期来看走势偏多的概率较大。综合来看。2023 年股指或呈震荡偏多趋势。

目 录

一、2022 年行情走势回顾	- 3 -
1.1 期货及现货市场回顾	- 3 -
1.2 行业涨跌情况	- 6 -
二、宏观经济分析	- 8 -
2.1 “三驾马车” 增速下行，经济承压	- 8 -
2.2 防疫及地产政策双管齐下，助力修复经济困境	- 11 -
三、流动性分析	- 12 -
3.1 国内货币政策	- 12 -
3.2 海外经济环境	- 16 -
四、行情展望	- 17 -
风险提示:	- 18 -
免责声明:	- 18 -

一、2022 年行情走势回顾

1.1 期货及现货市场回顾

2022 年股指整体呈现“W”型走势，年中多次波折，年末较年初大幅下跌。具体来看大致分为四个阶段：

第一阶段：1 月 1 日-4 月 26 日股指震荡下行，并于 4 月中旬大幅下跌，2022 年 3 月美联储加息 25bp，美联储加息预期不断增加；2 月俄乌冲突爆发并持续发酵，通胀压力飙升；3 到 4 月月上海等地疫情爆发进一步加大国内稳增长压力。

第二阶段：4 月 27 日-7 月 5 日股指大幅反弹，4 月底中央财经委会议和中央政治局会议坚定稳增长决心，提振市场信心，同时上海疫情得到初步控制，国内经济开始逐步改善，市场情绪得到缓解。

第三阶段：7 月 6 日至 10 月 31 日股指震荡回调，上海等地恢复带来的提振效应接近尾声，同时国内地产风险突出，“烂尾楼”遍布全国，海外方面，美联储鹰派态度强硬，加息预期进一步增强，人民币加速贬值跌破“7”关口，北向资金大幅流出。

第四阶段：11 月 1 日至年底，二十大之后政策致力于稳增长，防疫政策逐步优化，地产融资“三支箭”齐发，经济复苏的“强预期”拉动股指反弹，同时美国 CPI 不及市场预期，美联储表示将逐步放缓加息脚步。

指数方面，截至 12 月 30 日，指数表现从较强到较弱的排序为：上证指数（-15.13%）、上证 50（-19.52%）、中证 500（-20.31%）、中证 1000（-21.58%）、沪深 300（-21.63%）深证综指（-25.85%）、创业板指（-29.37%）。对应的股指期货中，2022 年 IM 和 IC 表现整体优于 IF 和 IH。

图 1 IF 主连期货价格走势



(数据来源: Wind、和合期货)

图 2 IH 主连期货价格走势



(数据来源: Wind、和合期货)

图 3 IC 主连期货价格走势



(数据来源: Wind、和合期货)

图 4 IM 主连期货价格走势



(数据来源: Wind、和合期货)

图 5 指数走势



1.2 行业涨跌情况

2022 年全年，申万一级行业指数中，只有煤炭指数上涨，其余板块均下跌。具体如下：

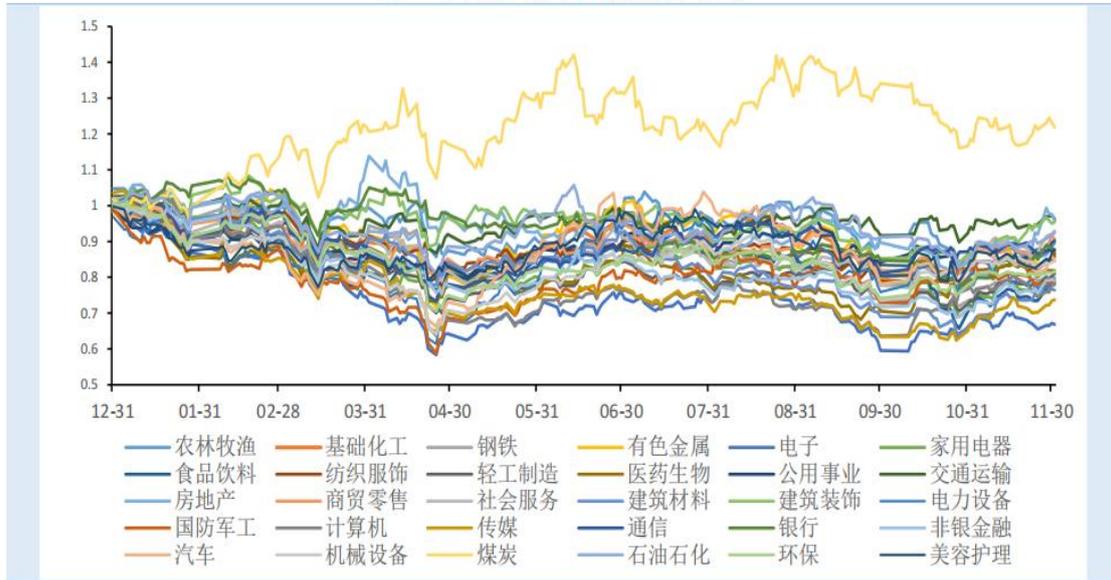
表 1 行业年度涨跌幅

行业类型	年度涨跌幅
煤炭	21.89%
交通运输	-3.74%
房地产	-4.39%
建筑装饰	-4.53%
社会服务	-7.04%
石油石化	-7.52%
商贸零售	-9.39%
通信	-9.74%
农林牧渔	-10.41%
美容护理	-12.20%
公用事业	-12.52%
银行	-12.60%
纺织服饰	-13.40%
基础化工	-14.29%
有色金属	-15.27%
汽车	-15.29%
机械设备	-15.52%
医药生物	-18.23%
环保	-18.46%
轻工制造	-18.99%
钢铁	-20.18%
食品饮料	-20.72%
电力设备	-20.75%
非银金融	-20.93%
家用电器	-21.48%
国防军工	-21.66%
计算机	-20.05%
建筑材料	-23.60%
传媒	-26.23%
电子	-33.21%

(数据来源: Wind、和合期货)

图 6

2022 年申万一级行业指数净值走势



(数据来源: Wind、和合期货)

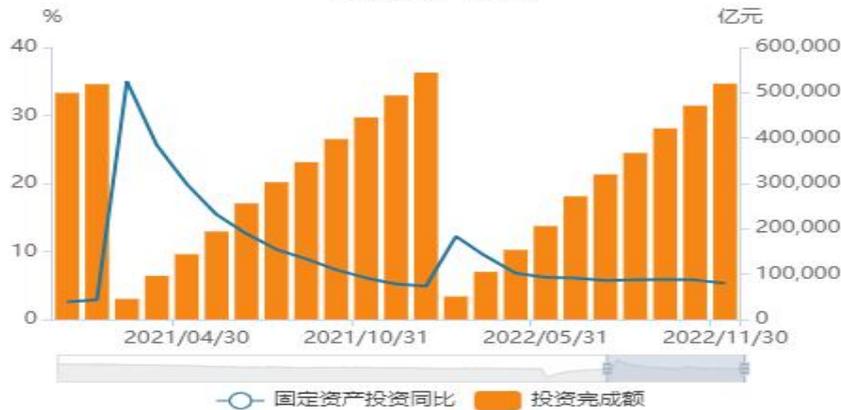
二、宏观经济分析

2.1 “三驾马车” 增速下行，经济承压

投资方面，截止 2022 年 11 月 30 日，固定资产累计投资完成额为 520043 亿元，同比上涨 5.3%，增速继续下行，地产投资累计同比继续下行至-9.8%，已连续下行 20 个月，单月创历史新低；全国房地产开发投资累计完成额为 123863 亿元，同比上涨-9.8%，房地产持续低迷。

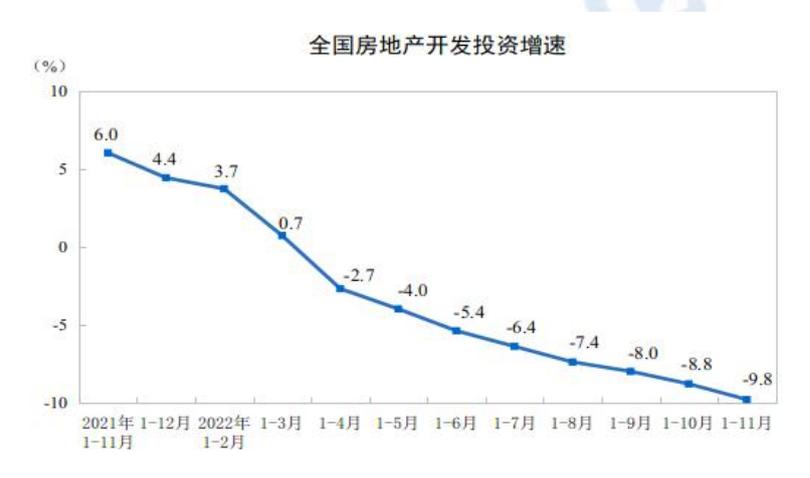
图 7

固定资产投资



(数据来源: Wind、和合期货)

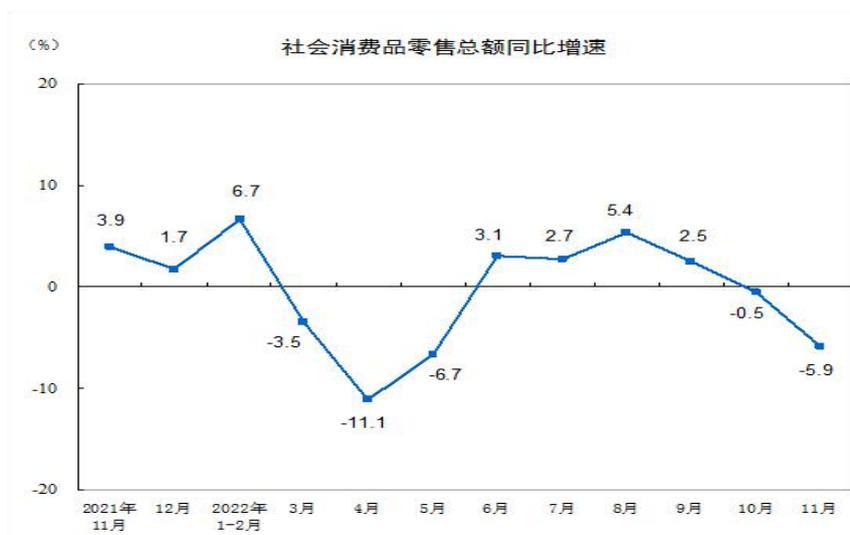
图 8



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

消费方面, 受上海疫情等因素影响, 第二季度社会消费品零售同比增速一直处于负数, 缓慢回升后 10 月再次转负, 11 月进一步大幅下滑至 5.9%。尽管疫情政策的优化有利于消费和经济长期走势, 但短期内可能面临疫情大幅反弹、居民恐慌情绪带来的冲击, 居民消费复苏还需要一定的时间。

图 9



(数据来源: 国家统计局、和合期货)

生产方面，12月份国内制造业采购经理指数（PMI）为47.0%，比上月下降1.0个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所回落。

图 10

官方制造业PMI及财新PMI



（数据来源：Wind、和合期货）

1-11月中国规模以上工业企业利润利润总额77179.6亿元，同比下降3.6%。受疫情反弹和需求不足等因素影响，工业生产有所放缓，企业经营压力加大，但利润结构持续改善。

图 11

工业企业增加值与PMI新订单指数



（数据来源：Wind、和合期货）

进出口方面，今年我国出口、进口同比（以美元计）均回落。11 月对美欧的出口金额同比、环比增速均出现明显下降，在海外加息周期尚未结束、补库需求回落的背景下，出口仍然承压。11 月进口同比-10.6%（市场预期-4.2%），进口增速大幅下滑与国内经济景气度下行，进口数量大幅下滑有关。

图 12



（数据来源：Wind、和合期货）

总体来看，当前经济走势仍然存在较大压力，地产和消费对经济造成比较大的拖累，同时海外需求回落的影响下，出口优势不再。

2.2 防疫及地产政策双管齐下，助力修复经济困境

防疫政策方面：今年以来，国内共发生三波疫情，分别发生在 4 月、8 月和 10 月，疫情形势和防控情况对于经济活动、资本市场均有较为显著的影响，股指走势与疫情的严重程度致呈现负相关关系。11 月以来，即使全国当日新增确诊病例大幅上升，但在市场各种防疫政策边际优化“传言”的催化下，股指触底反弹，随后于 11 月 11 日，国务院联防联控机制正式发布二十条防疫措施，标志着防疫措施优化的落地。

随着“20 条”防疫政策出炉，多地放宽防疫政策，追求科学、精准防疫。

12月6日，“新十条”防疫政策进一步落地。提出优化落实疫情防控的“新十条”措施，其中包括：阳性病例从集中隔离改为无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离，也可自愿选择集中隔离收治；风险区划分从以单元、楼栋为单位进一步细化提到楼层、住户；核酸查验要求明显下降，除了个别特殊场所（养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等），不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码等。

地产政策方面：2022年全年地产整体呈现下行趋势，尤其6月中旬开始，国内部分房企资金链断裂，“烂尾”，居民“断贷”现象频出，对整个地产行业带来了比较严重的冲击。

针对房企资金压力的情况，11月11日，央行和银保监会联合发布了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，要求保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、依法保障住房金融消费者合法权益、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。政策指导下，11月份以来，支持地产融资的“三支箭”齐发，充分体现了高层对于稳地产、稳经济的决心。

总的来说，当前地产政策底部已现，在政策支持下，房企暴雷潮已告一段落，地产行业信用风险将得到极大降低。不过，在房企过剩、销售不佳导致地产行业盈利能力持续下行的情况下，供给端修复对地产基本面提振的高度有限，地产行业基本面的触底仍有待需求端的加持。

三、流动性分析

3.1 国内货币政策

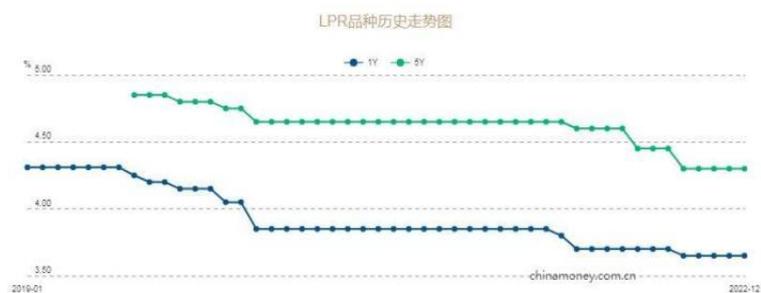
2022年国内货币政策以宽松状态为主。从7月开始，央行逆回购有主动回笼超充裕资金的意图，但由于向下宽信用过程受到来自疫情和地产的阻力，社会融资需求比较低迷，流动性受阻。2022年5年LPR分别在1月、5月和8月三次降息，由4.65%降至4.30%，但房地产销售和居民中长贷对降息的反应不强，2023年地产仍是宽信用路上的“绊脚石”。

图 13

贷款市场报价利率(LPR) 2022-12-20 9:15

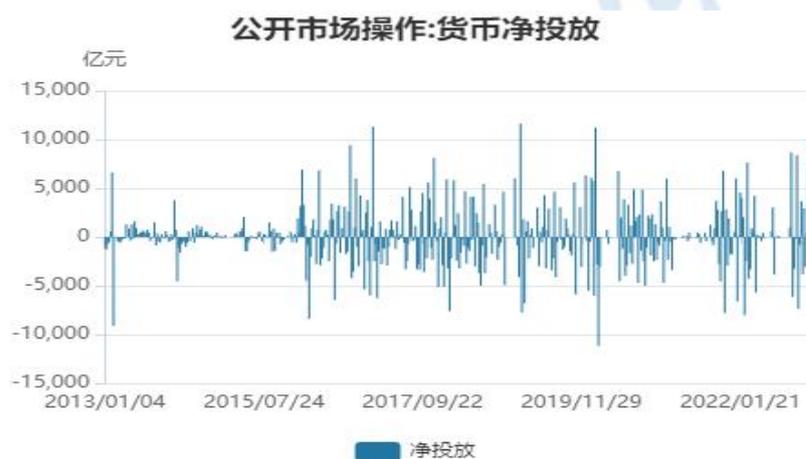
期限	LPR(%)
1Y	3.65
5Y	4.30

注：根据《中国人民银行公告》（公告[2019]第15号），自2019年8月20日起，贷款市场报价利率（LPR）按新的形成机制报价并计算得出。



(数据来源: Wind、和合期货)

图 14



(数据来源: Wind、和合期货)

图 15



(数据来源: Wind、和合期货)

央行公布数据显示,我国 11 月新增人民币贷款 1.21 万亿元,略低于市场预期,企(事)业单位中长期贷款增加 7367 亿元,同比多增 3950 亿元,连续四个月同比多增。社会融资规模增量为 1.99 万亿元,比上年同期少 6109 亿元,9 月之后虽有所修复,但增速仍然偏低,11 月末社会融资规模存量为 343.19 万亿元,同比增长 10%,增速创 1 年新低。11 月末 M2 同比增 12.4%,为 2016 年 4 月以来最高。

图 16



图 18

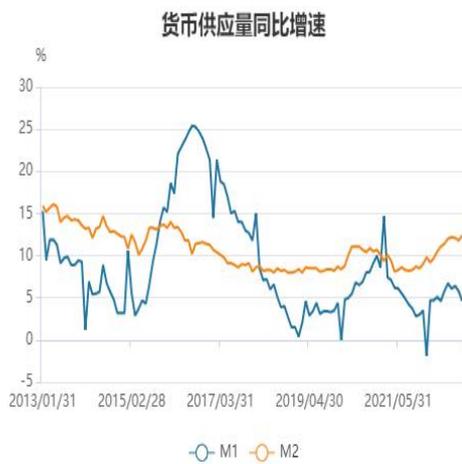
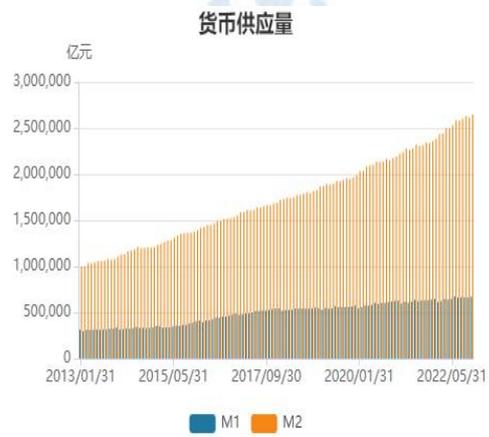


图 17

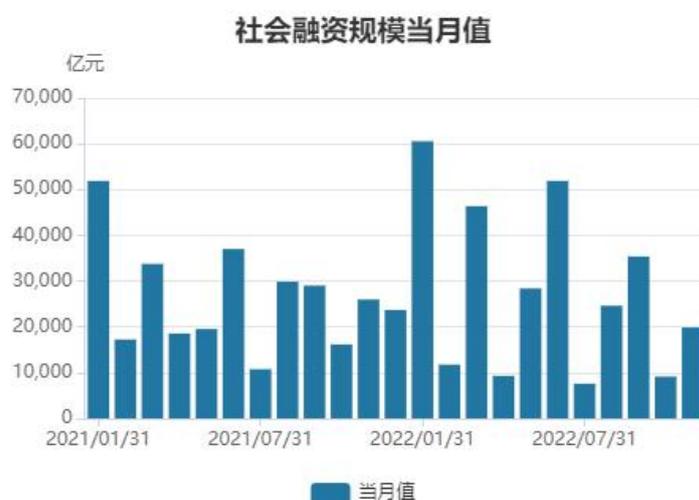


图 19



(数据来源: Wind、和合期货)

图 20



(数据来源: Wind、和合期货)

12月30日当日,北向资金全天净买入0.93亿元,12月累计净买入350亿元;2022年累计净买入900亿元,其中沪股通净买入940.04亿元,深股通净卖出39.85亿元。

图 21 北向资金流向

沪深港通-速读 (更新时间:2022-12-30)

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/

北向 (截止: 2022-12-30) CNY			
	合计	沪股通	深股通
最新	0.93	15.68	-14.75
本周合计	29.01	45.72	-16.71
本月合计	350.13	96.11	254.02
本年合计	900.20	940.04	-39.85
近3月	365.07	67.64	297.43
近6月	182.21	77.98	104.23
开通以来	17,245.97	9,065.56	8,180.42

近30日资金流向

北向(合计) 沪股通 深股通

(数据来源: Wind、和合期货)

3.2 海外经济环境

美联储在 12 月议息会议上声明，上调联邦基金目标利率 50BP 至 4.25%-4.50% 区间。

在增长预测方面，美联储将 2022 年 GDP 增速预测由前次预测的 0.2% 小幅向上调整至 0.5%，但对应 2023 年、2024 年的增长预期全都进一步下调，分别为 0.5% 和 1.6%（前值分别为 1.2% 和 1.7%）。

失业率方面，美联储对年末的就业市场仍然保持乐观，认为失业率将在年底维持在 3.7%。

图 22



（数据来源：Wind、和合期货）

在美联储加息步伐放缓、美元指数高位回落的情况下，美元兑离岸人民币汇率结束了单边下跌走势，由 7.3587 升值至 6.96 左右水平。

图 23



(数据来源: Wind、和合期货)

整体来看,当前国内流动性环境中性偏松,且外部流动性收紧压力将逐步缓解,整体流动性环境对市场的影响中性偏正面。

四、行情展望

2023 年国内经济将逐步改善,股指的基本面预计将出现积极方面影响,一是在国家各类支持政策和经济周期的推动下,经济、企业盈利有望逐步修复,二是国内流动性将维持相对宽松,外部流动性压力将出现显著缓解,整体流动性环境利好偏多。此外,指数估值水平对指数处于历史低位,从中长期来看走势偏多的概率较大。综合来看,2023 年股指或呈震荡偏多趋势。

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。