

研究报告

月度博览：股指

短期逻辑演绎充分，等待进一步催化

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836116

摘要：

行情回顾：经历2022年12月中下旬的调整，2023年1月A股迎来开门红，外资流入超2022年全年，主要指数明显上涨，与我们2023.01.01《广州期货-月度博览-股指-回调是布局良机-202301》观点基本吻合。截至1月31日，上证50上涨6.65%，沪深300上涨7.37%，中证500上涨7.24%，中证1000上涨8.34%。进入2月后，市场连续两日震荡调整，原因在于市场前期复苏预期基本得以验证后，线性外推难度较大，故部分资金开始“买预期，卖兑现”。此外，外资持续回流更多出于交易目的，对核心资产的支撑已钝化。

逻辑一：国内疫后恢复确定，但内生复苏强度不确定，当前处于经济数据真空期，需关注3月出炉的高频经济数据对经济修复的验证和4月上市公司一季报业绩数据的验证。政策方面，随着两会临近，投资者对于新一届政府将采取的经济提振政策加码的期待逐步增强，市场风险偏好有望在两会前不断提升。在会议召开以及有关政策落地后，政策预期将得到兑现。

逻辑二：美联储春季结束加息基本确定，但年内是否降息不确定。尽管美国1月非农就业数据大超预期后，市场对美联储加息的预期再次升温。短期市场预期加息放缓+经济软着陆的环境有一定兑现难度，但中期美国经济回落大方向不变，随着就业供需平衡→薪资回落，就业市场恢复稳定，经济韧性也将出现松动。因此美国短期经济韧性超预期会对资产价格造成一定扰动，但风险可控，不会带来宏观预期的大变化。

展望与建议：短期而言，年初以来支撑行情核心逻辑短期已演绎充分，行业轮动遇到阻力，同时美国经济的短期韧性可能也将对资产价格造成一定扰动，但整体而言风险可控。近期市场风格正从而从大盘转向小盘，主要以政策预期方向为主，随着外资影响力的持续减弱，市场继续上涨需要新的催化，内资能否有效承接亦是支撑本轮行情的关键。操作上，短期建议IM多单可适当高抛低吸，波段操作；中期视角仍以低多思路为主。

风险因素：海外流动性超预期收紧；地缘政治问题

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

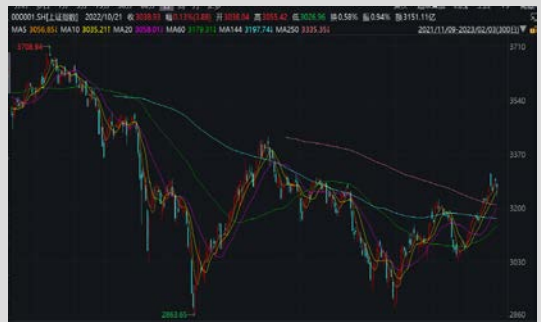
邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人 陈蕾

期货从业资格：F03088273

邮箱：chen.lei5@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2023.01.01《广州期货-月度博览-股指-回调是布局良机-202301》

2022.12.05《广州期货-月度博览-股指-回升态势确立，期间或有波折-202212》

2022.10.31《广州期货-月度博览-股指-当前仍处磨底区间，静待布局窗口-202211》

目录

一、逻辑分析与行情研判	1
二、图表与数据	3
(一) 行情回顾：1月A股迎来开门红，指数全面上行	3
(二) A股资金面：市场成交回升，外资大幅流入	4
(三) 指数估值：各指数风险溢价率回落	4
免责声明	6
研究中心简介	6
广州期货业务单元一览	7

图表目录

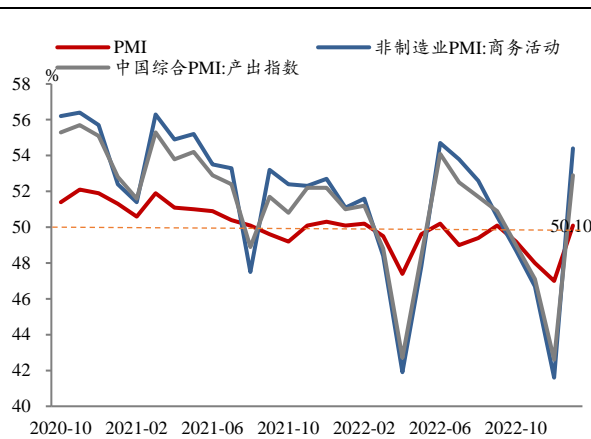
图表 1：1月PMI回归荣枯线以上	1
图表 2：全A风险溢价率有所下行	1
图表 3：美国非农数据超预期	1
图表 4：美国经济衰退概率仍大	1
图表 5：股指月度表现（01.01-01.31）	3
图表 6：有色、计算机、汽车等领涨，仅消费者服务、商贸零售等下跌	3
图表 7：大盘成长领涨	3
图表 8：成长>周期>金融>消费>稳定	3
图表 9：两市成交额持续回升，近期回至万亿水平	4
图表 10：北向资金本月净流入1412.90亿元	4
图表 11：杠杆资金低位运行	4
图表 12：新发偏股基金发行低迷	4
图表 13：沪深300风险溢价率回落至+1倍标准差以下	4
图表 14：上证50风险溢价率回落至+1倍标准差以下	5
图表 15：中证500风险溢价率回落至均值附近	5
图表 16：中证1000风险溢价率回落至+1倍标准差	5

一、逻辑分析与行情研判

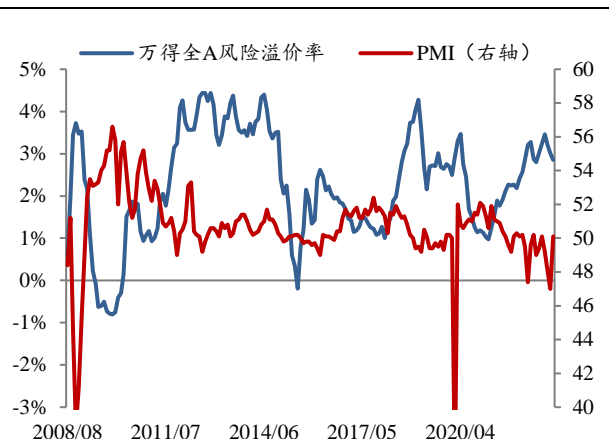
行情回顾：经历 2022 年 12 月中下旬的调整，2023 年 1 月 A 股迎来开门红，外资流入超 2022 年全年，主要指数明显上涨，与我们 2023.01.01 《广州期货-月度博览-股指-回调是布局良机-202301》观点基本吻合。截至 1 月 31 日，上证 50 上涨 6.65%，沪深 300 上涨 7.37%，中证 500 上涨 7.24%，中证 1000 上涨 8.34%。进入 2 月后，市场连续两日震荡调整，原因在于市场前期复苏预期基本得以验证后，线性外推难度较大，故部分资金开始“买预期，卖兑现”。此外，外资持续回流更多出于交易目的，对核心资产的支撑已钝化。

逻辑一：国内疫后恢复确定，但内生复苏强度不确定，当前处于经济数据真空期，需关注 3 月出炉的高频经济数据对经济修复的验证和 4 月上市公司一季报业绩数据的验证。政策方面，随着两会临近，投资者对于新一届政府将采取的经济提振政策加码的期待逐步增强，市场风险偏好有望在两会前不断提升。在会议召开以及有关政策落地后，政策预期将得到兑现。

图表 1：1 月 PMI 回归荣枯线以上

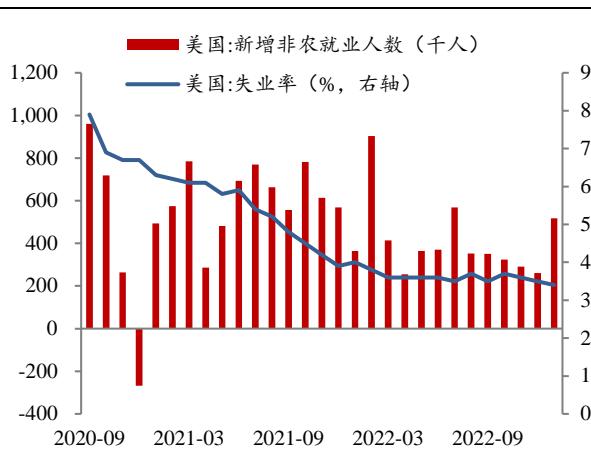


图表 2：全 A 风险溢价率有所下行

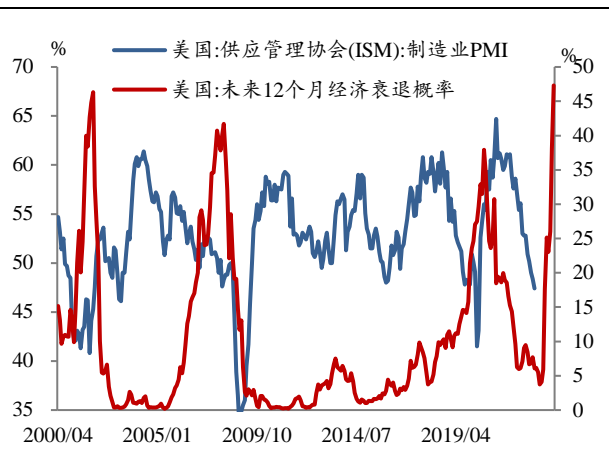


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 3：美国非农数据超预期



图表 4：美国经济衰退概率仍大



数据来源：Wind 广州期货研究中心

逻辑二：美联储春季结束加息基本确定，但年内是否降息不确定。尽管美国1月非农就业数据大超预期后，市场对美联储加息的预期再次升温。短期市场预期加息放缓+经济软着陆的环境有一定兑现难度，但中期美国经济回落大方向不变，随着就业供需平衡→薪资回落，就业市场恢复稳定，经济韧性也将出现松动。因此美国短期经济韧性超预期会对资产价格造成一定扰动，但风险可控，不会带来宏观预期的大变化。

展望与建议：短期而言，年初以来支撑行情核心逻辑短期已演绎充分，行业轮动遇到阻力，同时美国经济的短期韧性可能也将对资产价格造成一定扰动，但整体而言风险可控。近期市场风格正从而从大盘转向小盘，主要以政策预期方向为主，随着外资影响力的持续减弱，市场继续上涨需要新的催化，内资能否有效承接亦是支撑本轮行情的关键。操作上，短期建议IM多单可适当高抛低吸，波段操作；中期视角仍以低多思路为主。

风险因素：海外流动性超预期收紧；地缘政治问题

二、图表与数据

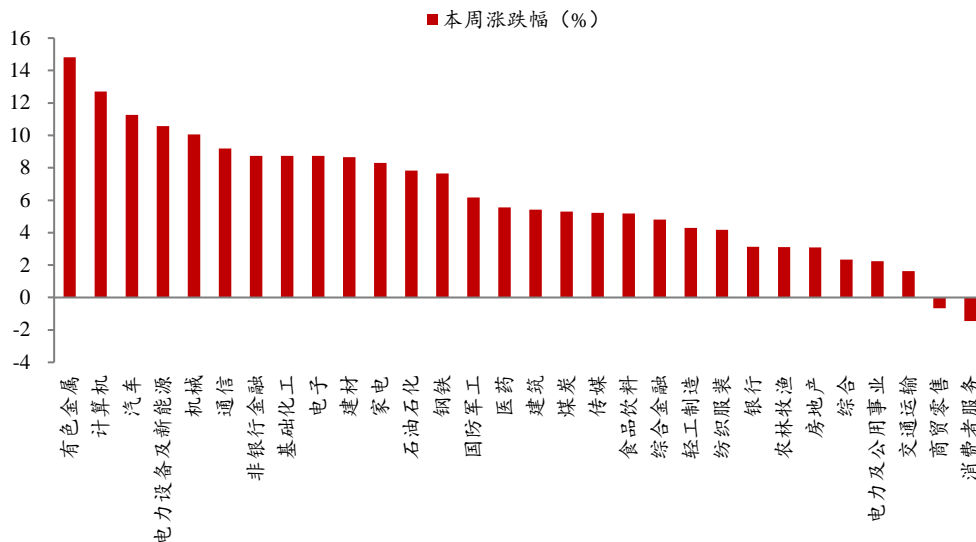
(一) 行情回顾：1月A股迎来开门红，指数全面上行

图表 5：股指月度表现 (01.01-01.31)

	收盘价	涨跌(%)	成交额(亿元)	换手率(%)
上证指数	3,255.67	5.39	3,302.42	1.43
深证成指	12,001.26	8.94	4,567.41	1.79
创业板指	2,580.84	9.97	1,478.80	1.85
上证50	2,807.95	6.55	617.00	0.88
沪深300	4,156.86	7.37	2,272.28	1.04
中证500	6,289.15	7.24	1,221.09	1.69
中证1000	6,805.28	8.34	1,558.31	2.27

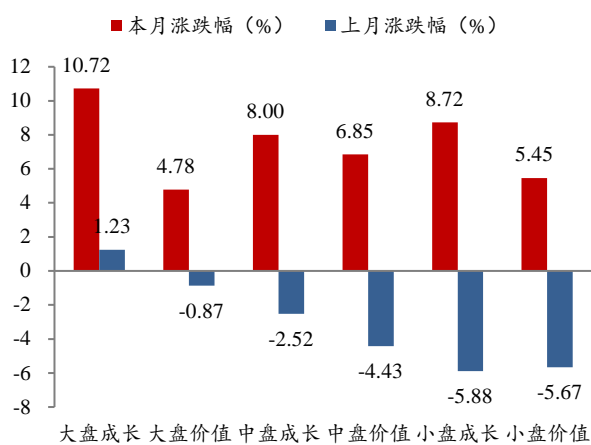
数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 6：有色、计算机、汽车等领涨，仅消费者服务、商贸零售等下跌

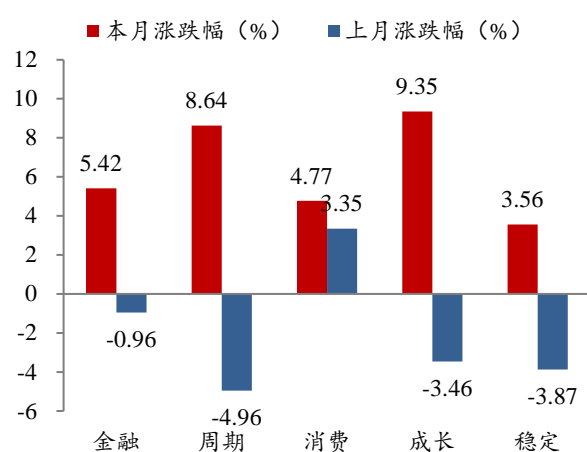


数据来源：Wind, 广州期货研究中心

图表 7：大盘成长领涨



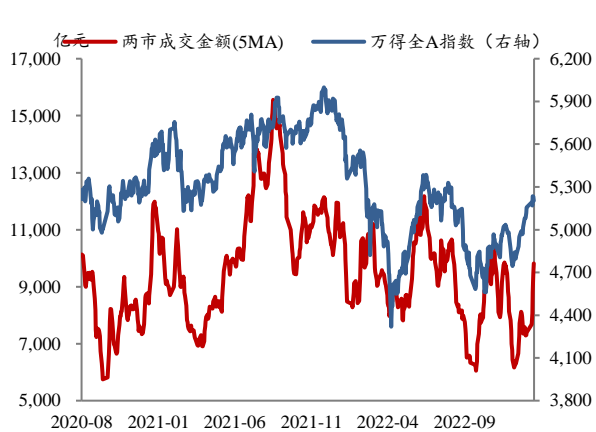
图表 8：成长>周期>金融>消费>稳定



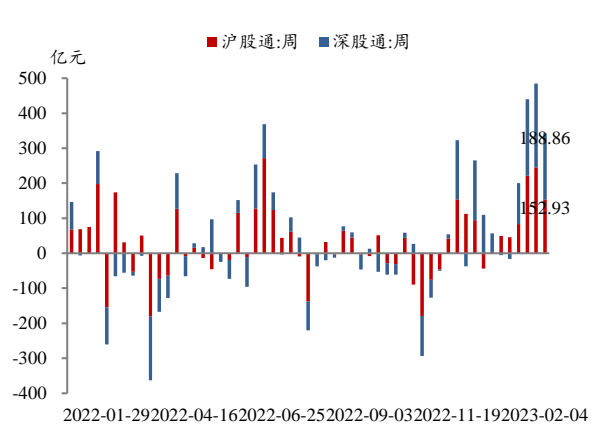
数据来源：Wind 广州期货研究中心

(二) A股资金面：市场成交回升，外资大幅流入

图表 9：两市成交额持续回升，近期回至万亿水平

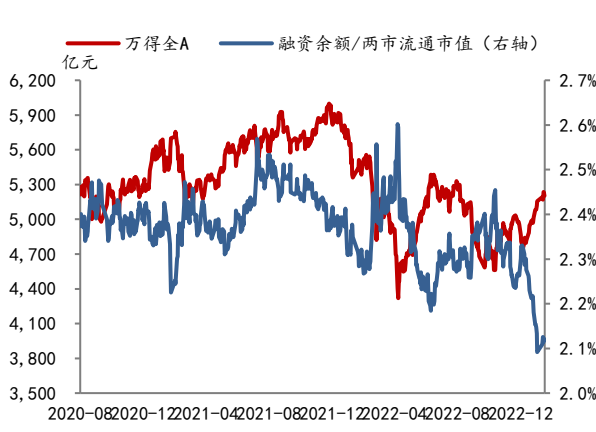


图表 10：北向资金本月净流入 1412.90 亿元

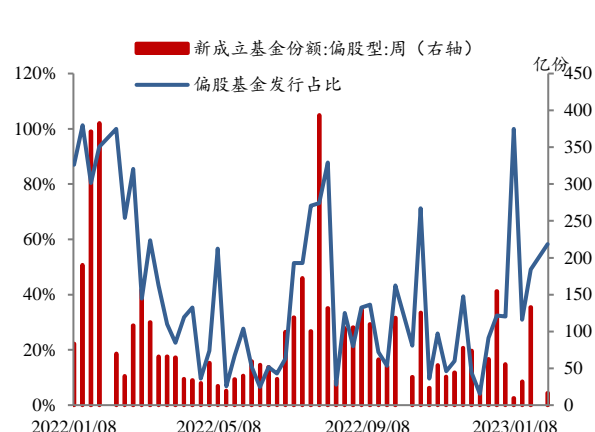


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 11：杠杆资金低位运行



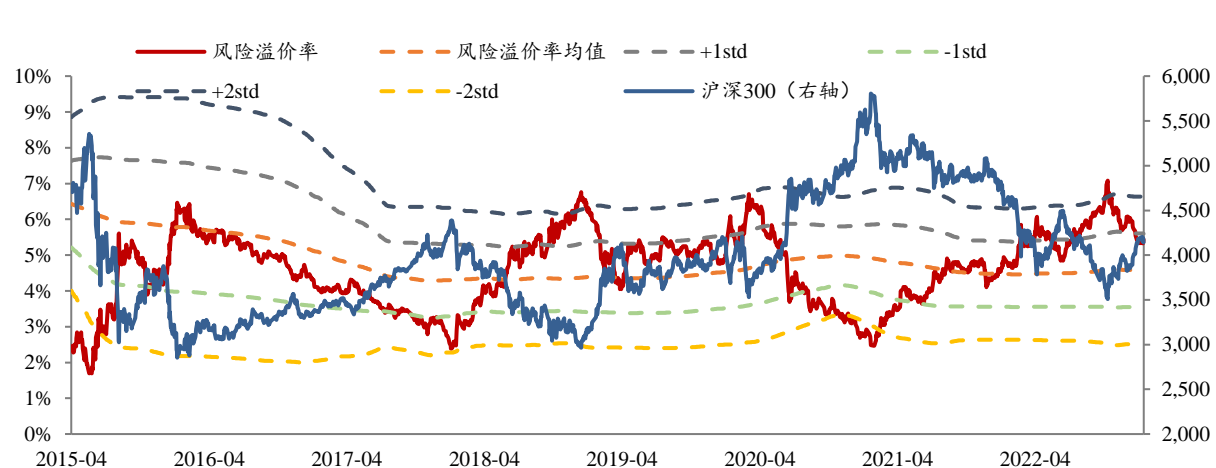
图表 12：新发偏股基金发行低迷



数据来源：Wind 广州期货研究中心

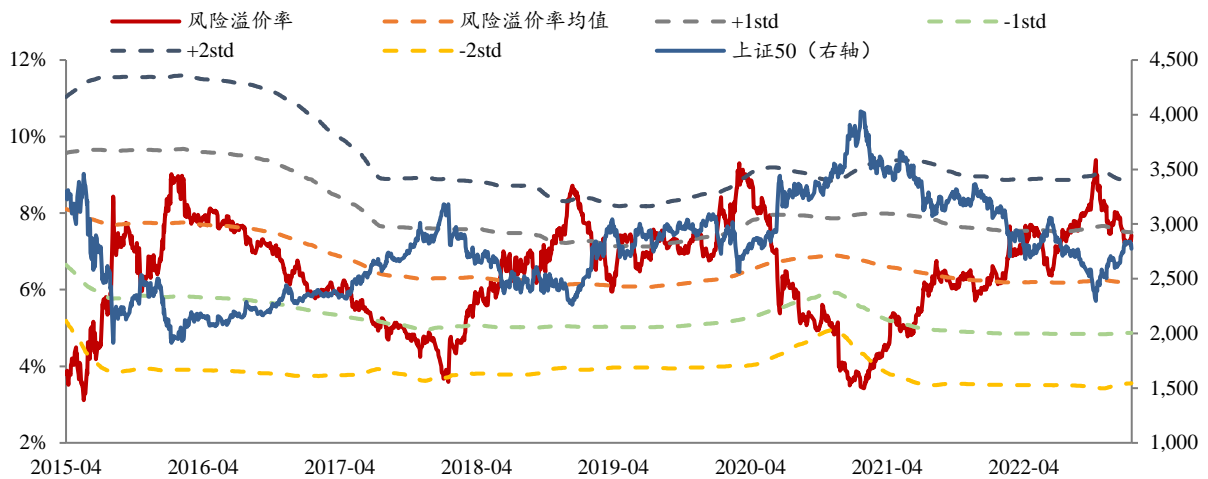
(三) 指数估值：各指数风险溢价率回落

图表 13：沪深 300 风险溢价率回落至+1 倍标准差以下



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 14: 上证 50 风险溢价率回落至+1 倍标准差以下



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 15: 中证 500 风险溢价率回落至均值附近



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 16: 中证 1000 风险溢价率回落至+1 倍标准差



数据来源: Wind 广州期货研究中心

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	