



2022年2月7日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

姚兴航

从业资格编号 F3073320

投资咨询编号 Z0015370

[yaoxinghang@jinxinqh.com](mailto:yaoxinghang@jinxinqh.com)

## 春节假期外围市场回顾及 A 股展望

### 欧美股市普涨，A 股将迎来春季躁动

#### 内容提要

春节假期期间（1月31日-2月4日），海外股市普涨，大宗商品多数上涨，全球风险偏好上升，美元加息预期降温，美元指数回落，贵金属价格上涨。

假期期间主要经济体股市普遍反弹，香港恒生指数涨幅居前，美国三大股指涨幅均超过 1%，欧洲三大股指涨跌互现，亚洲股市表现强劲。外围市场波动下降，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数下行至 23.22，明显低于节前 28-38 的高位。

节前外围市场负面情绪过度释放，导致 A 股连续走低。春节期间外围市场风险偏好上升，同时国内流动性预期负面影响逐步消化，预计节后 A 股将受外盘普涨的情绪影响或将高开，国内政策持续发力以及流动性相对宽松的环境下，短期 A 股走势料将有所回稳，但反弹力度料将有限。

中线来看，疫情反复将制约经济复苏，地方稳增长诉求明显，基建、保障房建设是稳增长主要抓手，2-3 月是稳增长政策集中发力期，政策效果逐渐显现，但未来海外流动性预期的负面影响将对国内 A 股起到一定的压制。“盈利下行+信用扩张+货币趋宽”的环境下中盘蓝筹占优，而“美元加息预期提前+实际利率攀升”背景下成长风格将受抑制。建议继续关注多 IH 空 IC 策略

## 图表目录

图表 1: 春节期间全球主要股指涨跌幅.....	3
图表 2: VIX 指数.....	3
图表 2: 美国非农就业人数及失业率 (%).....	4
图表 3: 美国制造业 PMI (%).....	4

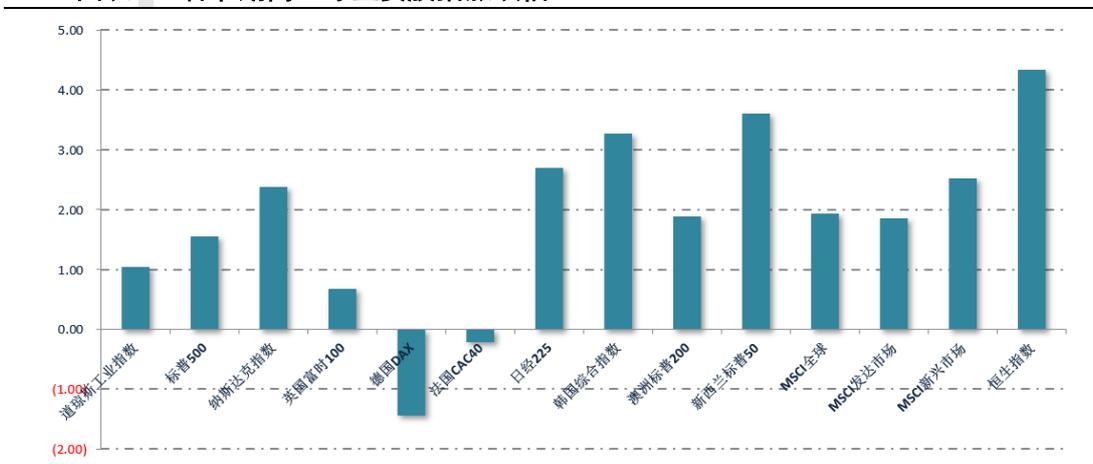
## 一、外盘表现

### 1.全球股指收益率表现

春节假期期间（1月31日-2月4日），全球大类资产表现上，海外股市普涨，大宗商品多数上涨，美豆、原油、美棉涨幅居前，豆类价格大涨，ICE棉花触及逾10年新高。全球风险偏好上升，美元加息预期降温，美元指数回落，贵金属价格上涨。

股市方面，假期期间主要经济体股市普遍反弹，香港恒生指数涨幅居前，韩国综合指数、日经225指数和多伦多300指数等指数涨幅均超过2%。美国三大股指涨幅均超过1%，道琼斯工业指数上涨1.05%，标普500上涨1.55%，纳斯达克指数上涨2.38%；欧洲三大股指涨跌互现，英国富时100指数上涨0.67%，德国DAX指数下跌1.43%，法国CAC40指数下跌0.21%。亚洲股市表现强劲，日经225上涨2.7%，韩国综合指数上涨3.26%，澳洲标普200上涨1.89%，新西兰标普50上涨3.61%。港股方面，恒生指数大幅上涨4.34%。

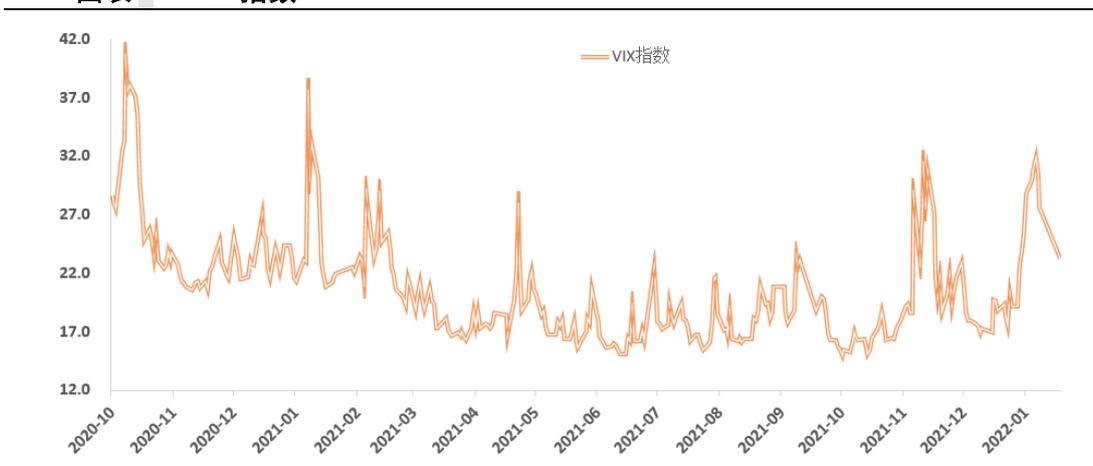
图表 1：春节期间全球主要股指涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

假期期间，外围市场风险偏好上升，欧美股市普涨，外围市场波动下降，衡量市场恐慌情绪的指标VIX指数下行至23.22，明显低于节前28-38的高位。

图表 2：VIX 指数



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 二、假期消息面

### 1.英国央行加息，欧元区通胀创新高

为应对高企的通胀，国外主流央行的货币政策调门继续转鹰。2月3日，英国央行将基准利率上调25个基点至0.50%，这是自2004年以来英国央行的首次背靠背加息。此外，英国央行货币政策委员会一致同意结束公司债购买。此前欧元区公布的1月通胀同比升至5.1%，远超市场预期并创下纪录新高。欧洲央行行长拉加德表示，通胀可能会比之前预期的持续更长时间。

## 2. 拜登政府解除伊朗部分相关制裁

2月4日，随着恢复2015年伊朗核协议的谈判进入关键阶段，拜登政府决定解除部分针对伊朗的相关制裁。据美联社报道，在美国谈判代表再次前往维也纳参加伊核协议谈判时，美国国务卿布林肯签署了几项与伊朗民用核活动有关的制裁豁免，豁免一些一直在根据2015年协议条款与伊朗核计划非军事部分合作的国家和公司。

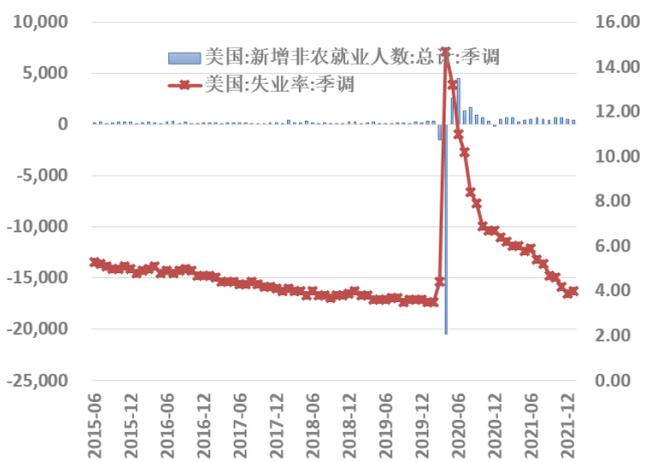
## 3. 美国非农报告超预期

美国1月季调后非农就业人口增加46.7万人，大幅超过预期的增加15万人，为去年10月以来最大增幅，美国1月失业率录得4%，同样超过预期的3.6%，为2021年6月以来首次回升。1月平均时薪环比增长0.7%，此前预期为0.5%，12月经修正后的平均时薪增长0.5%；1月平均时薪同比增长5.7%，此前预期为5.2%。非农数据公布后，市场对美联储加息预期升温，10年美债收益率突破1.9%关口。

## 4. 美国1月制造业、服务业PMI回落

美国1月制造业PMI 57.6，前值58.8，非制造业PMI 59.5，前值62.3。1月Markit制造业PMI 55.5，前值57.7，Markit服务业PMI 51.2，前值57.6。数据显示1月美国制造业与服务活动虽仍在景气区间但均有较大幅度的边际放缓。

图表3：美国非农就业人数及失业率（%）



资料来源：Wind，优财研究院

图表4：美国制造业PMI（%）



资料来源：Wind，优财研究院

## 5. 黑客攻击欧洲港口石油设施，油价创7年新高

当地时间1月29日起，因遭到勒索软件的攻击，位于荷兰阿姆斯特丹和鹿特丹、比利时安特卫普的几处港口的石油装卸和转运受阻。截至当地时间2月4日，至少有7艘油轮被迫在安特卫普港外等候，无法靠港。

## 6. 印尼宣布解除煤炭出口禁令

印尼能源和矿产资源部矿产和煤炭司司长李德万（Ridwan Djamaluddin）当地时间2月1日宣布解除煤炭出口禁令。李德万表示，这充分考虑了印尼国家电力公司和煤炭供应商的情况。在出口禁令实施期间，印尼能源和矿产资源部等多个政府部门、印尼国家电力公

司、印尼国家船东协会和煤炭供应公司一直在努力确保煤炭供应。为此，自 2022 年 2 月 1 日起，印尼政府决定对已履行向国家电力公司平价供应煤炭义务以及已提交声明愿意为 2021 年缺口支付罚款或补偿资金的公司重新开放煤炭出口。

#### 7. 国家发改委：抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措

国家发改委有关负责人表示，围绕经济平稳开局，政策发力要适当靠前。今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战。抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措。及时研究提出振作工业运行的针对性措施。适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。

#### 8. 首份 REITs 试点税收政策正式发布

财政部、税务总局发布《关于基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点税收政策的公告》。公告明确了五点 REITs 产品运作的相关税收政策，分别为原始权益人向项目注入基础设施资产以取得项目公司股权不征收企业所得税、基础设施 REITs 设立阶段原始权益人转让项目公司股权或自持 REITs 份额取得收益可递延缴纳企业所得税、基础设施 REITs 运营按原税收法规定执行、以及本政策适用范围和适用时间。

#### 9. 工信部等九部门联合印发《“十四五”医药工业发展规划》

工信部等九部门联合印发《“十四五”医药工业发展规划》，《规划》提出了未来 5 年的发展目标和 15 年远景目标。到 2025 年，主要经济指标实现中高速增长，前沿领域创新成果突出，创新驱动动力增强，产业链现代化水平明显提高，药械供应保障体系进一步健全，国际化全面向高端迈进。在效益方面，“十四五”期间医药工业营业收入、利润总额年均增速保持在 8% 以上，增加值占全部工业的比重提高到 5% 左右，行业龙头企业集中度进一步提高。

## 三、假期国内经济表现

### 1. 国内出游人次同比减少

根据文化和旅游部数据中心测算，春节假期 7 天，全国国内旅游出游 2.51 亿人次，同比减少 2.0%，按可比口径恢复至 2019 年春节假日同期的 73.9%。实现国内旅游收入 2891.98 亿元，同比减少 3.9%，恢复至 2019 年春节假日同期的 56.3%。

不过受“冬奥效应”影响，春节假期，溜冰、滑雪等旅游消费呈现快速增长的势头。2 月 6 日，携程发布的《2022 年春节旅游总结报告》显示，截至 2 月 5 日，春节期间滑雪主题酒店预订量同比增长 54%，冰雪、滑雪景区门票订单同比增长近 40%。

### 2. 线上餐饮消费火爆

春节期间，国内餐饮市场持续向好。假期前五天，网联平台共处理交易金额 4.2 万亿元，同比增长超过 10%。美团外卖数据显示，今年春节期间，“年夜饭”、“春节”关键词搜索量同比去年增长了 17%。年夜饭菜品销量同比去年增长了 143.25%。

### 3. 电影票价上升，票房及观影人数不及预期

今年春节电影票房表现偏弱。春节档观影人次创 2018 年以来新低，但票价却开创历年新高。猫眼专业版显示，2022 年 2 月 6 日 18 时，2022 春节档新片总票房（含点映）超过 49 亿，但是大年初一至初三连续三天的日票房和观影人次均低于去年。2022 年 1 月 31 日-2 月 6 日春节档期间，平均票价达到 53.3 元，创下历年新高。根据猫眼专业版，大年初一平均票价达 58.7 元（含服务费），相较于 2021 大年初一 49.1 元的平均票价，涨幅接近 20%。

#### 4. 新能源汽车销售开门红

2022 年 1 月新能源汽车销量普遍迎来开门红。国内新能源汽车龙头比亚迪 1 月新能源汽车销量 93168 量，上年同期 20178 辆，同比增长 361.73%；蔚来汽车 1 月交付智能电动汽车 9652 辆，同比增长 33.6%。春节前后，受新能源车补贴退补影响，不少车企纷纷提高新能源汽车销售价格。从蔚来、比亚迪等新能源汽车销售门店的情况来看，受退补政策日期的影响，新能源车迎来一波销售热潮。

#### 5. 交通运输同比上升

百度迁徙指数显示，春节前全国人口迁徙规模高于 2021 年同期，但总体表现不及疫情之前两年。根据国铁集团数据，节前春运 15 天（1 月 17 日至 31 日），全国铁路累计发送旅客 8616 万人次，同比增加 3382 万人次，增长 65%；据交通运输部消息，春节假期 7 天，预计全国铁路、公路、水路、民航发送旅客 1.30 亿人次，比 2021 年同期增长 31.7%，比 2019 年（疫情前）同期下降 69.2%。受汽车保有量不断增长、常态化疫情防控、假期小型客车免费通行等因素影响，公众出行结构持续调整，私家车出行逐步上升，春节假期 7 天全国高速公路累计车流量预计 23946 万辆，比 2021 年同期（21965 万辆）上升约 9%，比 2019 年同期下降约 13%。

货运方面，节前春运 15 天，国家铁路货物发送量完成 15664 万吨，同比增加 101 万吨，增长 0.7%，日均装车 173596 车，同比增长 1.6%。

## 四、节后 A 股展望

节前外围市场负面情绪过度释放，导致 A 股连续走低。春节期间外围市场风险偏好上升，同时国内流动性预期负面影响逐步消化，预计节后 A 股将受外盘普涨的情绪影响或将高开，国内政策持续发力以及流动性相对宽松的环境下，短期 A 股走势料将有所回稳并可能会迎来春季躁动行情，但反弹力度料将有限。中线来看，疫情反复将制约经济复苏，地方稳增长诉求明显，基建、保障房建设是稳增长主要抓手，2-3 月是稳增长政策集中发力期，政策效果逐渐显现，但未来海外流动性预期的负面影响将对国内 A 股起到一定的压制。

“盈利下行+信用扩张+货币趋宽”的环境下中盘蓝筹占优，而“美元加息预期提前+实际利率攀升”背景下成长风格将受抑制。建议继续关注多 IH 空 IC 策略。

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>