

兴证期货.研发产品系列

五月稳增长定调延续

2023年5月5日 星期五

兴证期货.研发中心

金融研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：杨娜：

电话：021-20370947

邮箱：

yangna@xzfutures.com

## 内容提要

### ● 行情回顾

上月，沪深300期货当月合约下跌0.8%报收4031.6点；上证50期货当月连续合约上涨0.27%报收2682.4点；中证500期货当月连续合约下跌1.11%报收6254.6点；中证1000期货当月连续合约下跌1.56%报收6738.4点。

### ● 后市展望

4月经济平稳运行。第一，制造业增速放缓，生产需求双拖累下制造业重新回到荣枯线下方；第二，非制造业结束攀升趋势，建筑行业增长乏力，但出口快速回暖；第三，战略性新兴产业采购经理指数上冲乏力，重回中枢水平；第四，投资增速平稳运行，制造业与基建投资三月较二月略有回落，房地产投资增速快速回落；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升。央行公布了货币政策一季度例会，会议删除三重压力，提出国内经济呈现恢复向好态势，但恢复的基础不牢固；对于货币政策，强调精准有利实施稳健的货币政策，全力做好稳增长，稳就业，稳物价工作，着力支持扩大内需。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率和市场化调整机制重要作用。坚持稳中求进工作总基调，把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念。打好宏观政策，扩大需求，改革创新和防范化解风险组合拳，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合。一季度金融统计数据发布，邹澜强调，下一步，人民银行将按照党中央、国务院决策部署，精准有力实施好稳健的货币政策，保持再贷款、再贴现等长期性工具的稳定性，同时实施好多项仍在实施期的阶段性工具，为普惠金融、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节提供持续的支持。政治局会议召开，会议认为三重压力得到缓解，经济发展呈现回升向好态势。行业方面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，扩大新能源汽车、人工智能发展。政策层面，积极的财政政策加力提效，稳健的货币政策精准有力，形成扩大需求合理。扩大深化改革，化解重点领域风险。稳中有升的定调对股市形成利好。

预期五月行情仍以结构性行情为主。宏观方面，一季度疫后经济快速反弹或难以持续，地产发力后续亦难持续，但相较去年三重压力有效缓解。政策层面，稳增长，稳就业，稳物价，着力支持扩大内需。海外方面，海外经济存压，美国制造业 PMI 位于下行通道，通胀被能源与交通运输拉低，美联储货币政策委员会利率目标自 4.75%至 5.0%上调至 5.0%至 5.25%，为 2007 年金融危机爆发前十六年最高水平，美联储释放这可能是本轮最后一次加息的信号。预期指数仍以震荡行情为主，走出结构性行情。

## ● 风险提示

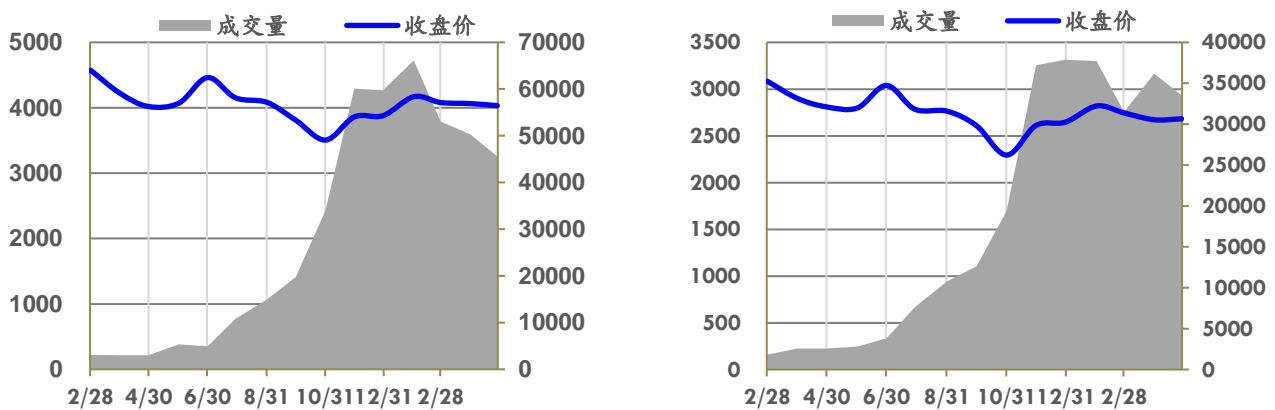
暂无。

## 1. 行情回顾

上月，沪深 300 期货当月合约下跌 0.8%报收 4031.6 点；上证 50 期货当月连续合约上涨 0.27%报收 2682.4 点；中证 500 期货当月连续合约下跌 1.11%报收 6254.6 点；中证 1000 期货当月连续合约下跌 1.56%报收 6738.4 点。

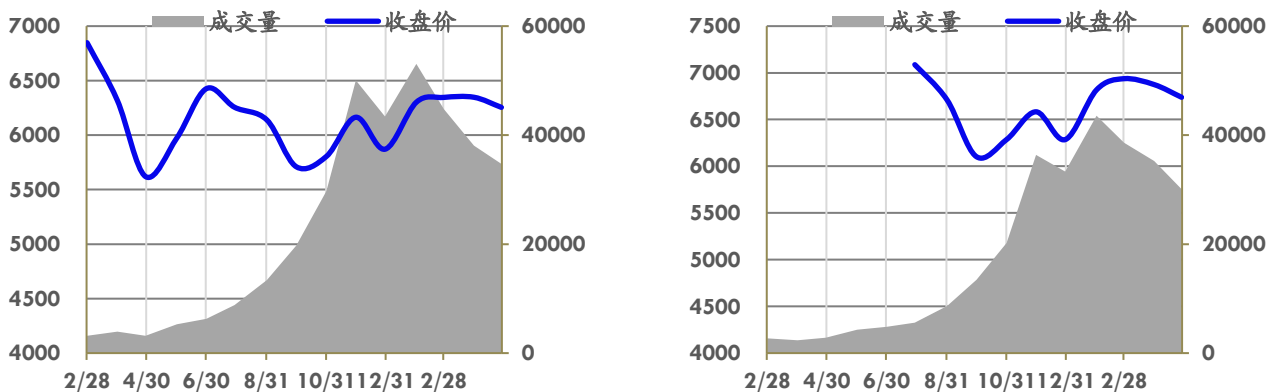
指数维持震荡主要原因：第一，经济超预期增长，但增速存疑；第二，政治局会议提振市场信心；第三，资金层面，新募集资金预冷，杠杆资金稳步抬升；第四，估值位于中枢水平。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



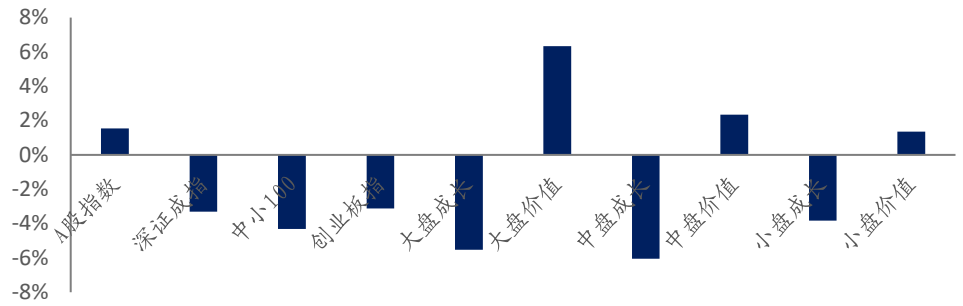
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 及 IM 当月合约成交情况



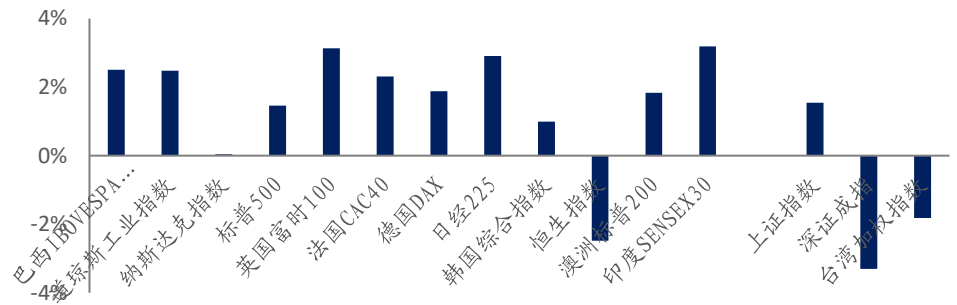
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: 国内股市指数涨跌幅 (%)



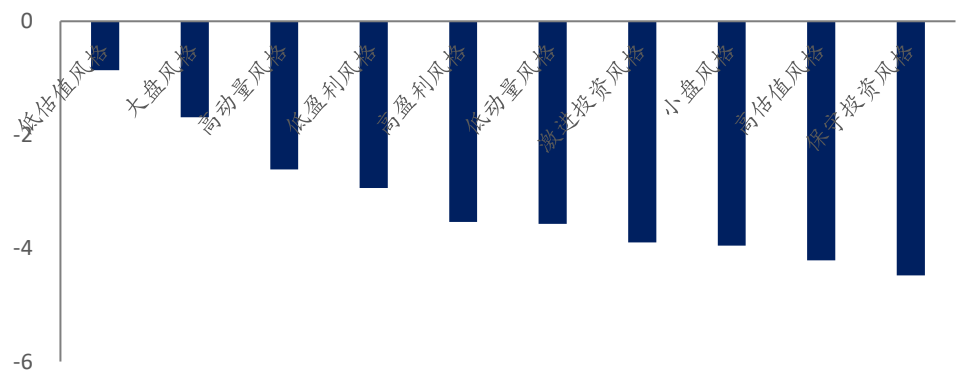
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 4: 全球股票指数周度涨跌幅 (%)



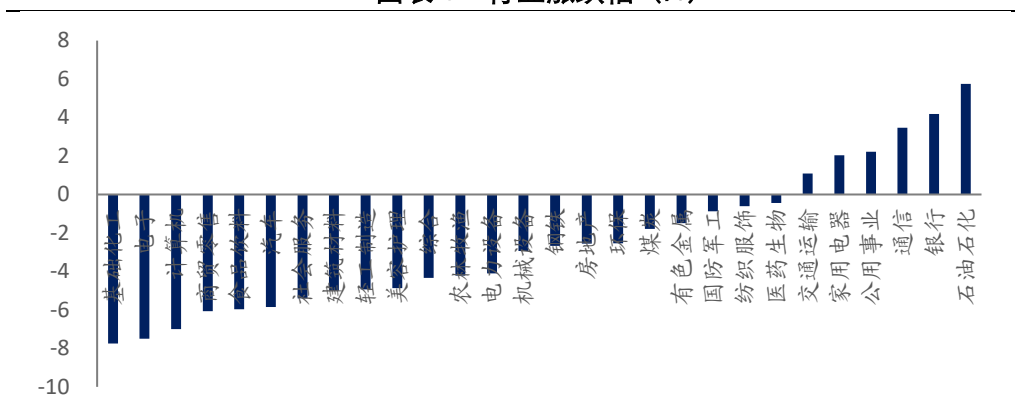
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 风格指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 6：行业涨跌幅（%）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 宏观经济与市场基本面

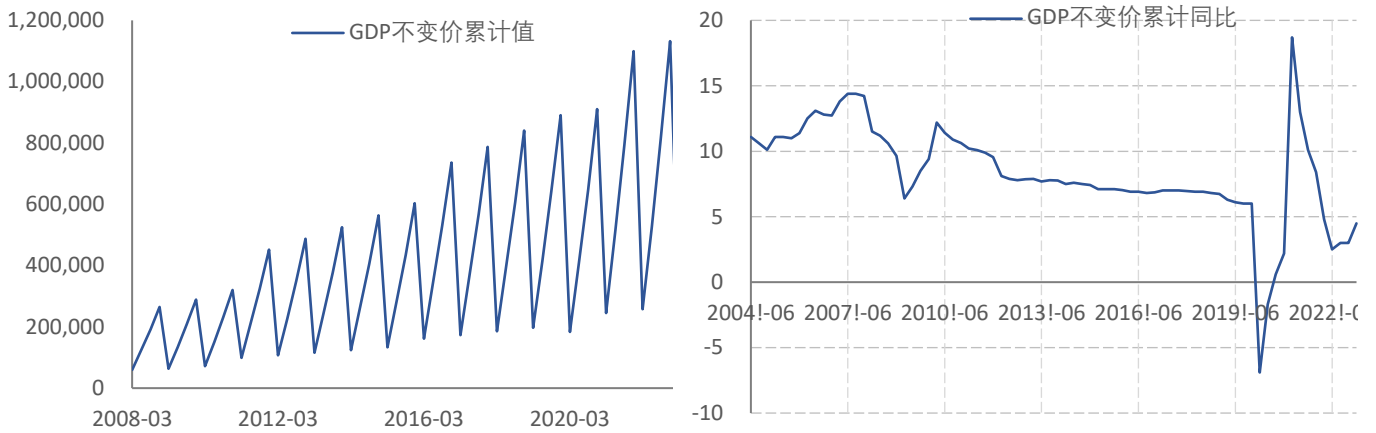
4 月经济平稳运行。第一，制造业增速放缓，生产需求双拖累下制造业重新回到荣枯线下方；第二，非制造业结束攀升趋势，建筑行业增长乏力，但出口快速回暖；第三，战略性新兴产业采购经理指数上冲乏力，重回中枢水平；第四，投资增速平稳运行，制造业与基建投资三月较二月略有回落，房地产投资增速快速回落；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升。

4 月 14 日，央行公布了货币政策一季度例会，会议删除三重压力，提出国内经济呈现恢复向好态势，但恢复的基础不牢固；对于货币政策，强调精准有利实施稳健的货币政策，全力做好稳增长，稳就业，稳物价工作，着力支持扩大内需。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率和市场化调整机制重要作用。坚持稳中求进工作总基调，把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念。打好宏观政策，扩大需求，改革创新和防范化解风险组合拳，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合。

一季度金融统计数据发布，邹澜强调，下一步，人民银行将按照党中央、国务院决策部署，精准有力实施好稳健的货币政策，保持再贷款、再贴现等长期性工具的稳定性，同时实施好多项仍在实施期的阶段性工具，为普惠金融、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节提供持续的支持。

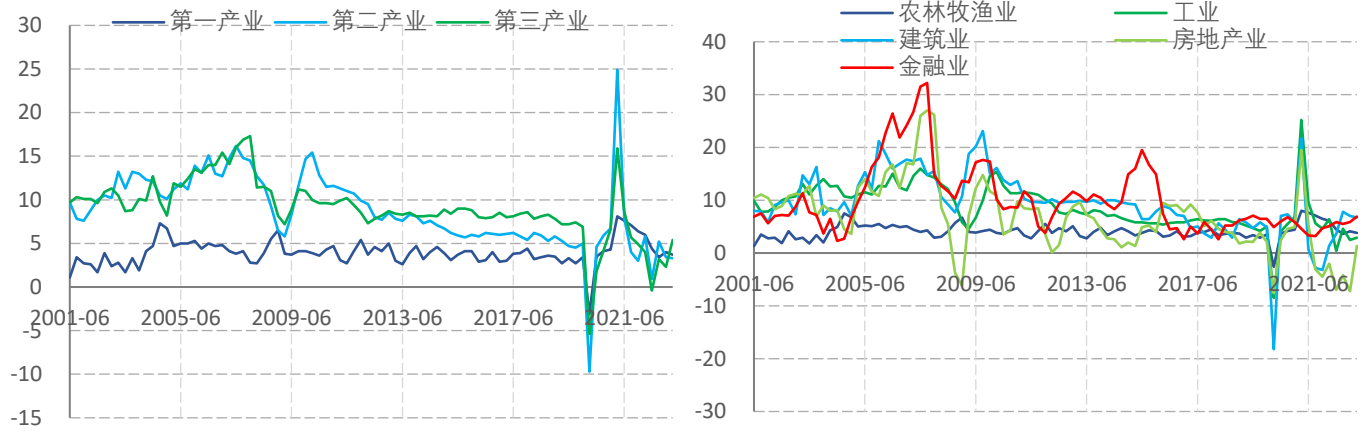
政治局会议召开，会议认为三重压力得到缓解，经济发展呈现回升向好态势。行业方面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，扩大新能源汽车、人工智能发展。政策层面，积极的财政政策加力提效，稳健的货币政策精准有力，形成扩大需求合理。扩大深化改革，化解重点领域风险。稳中有升的定调对股市形成利好。

图表 7: GDP 不变价&累计同比



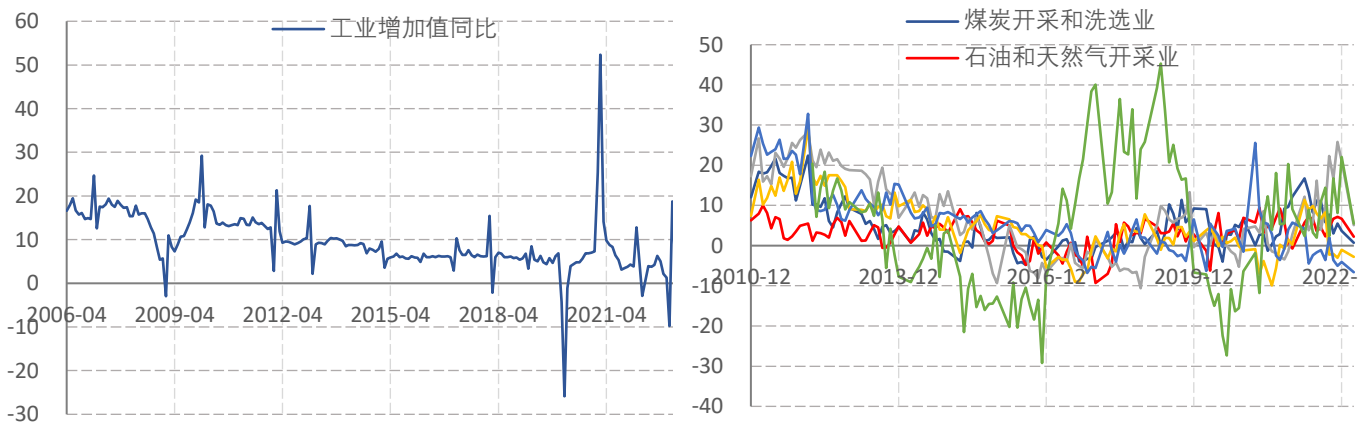
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 8: GDP 生产结构



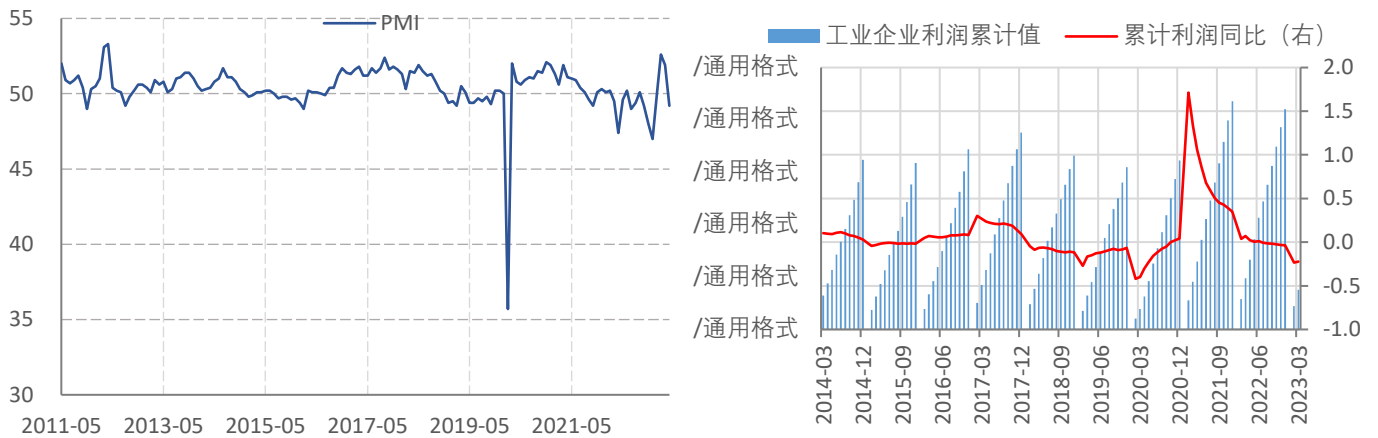
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 工业增加值&分行业



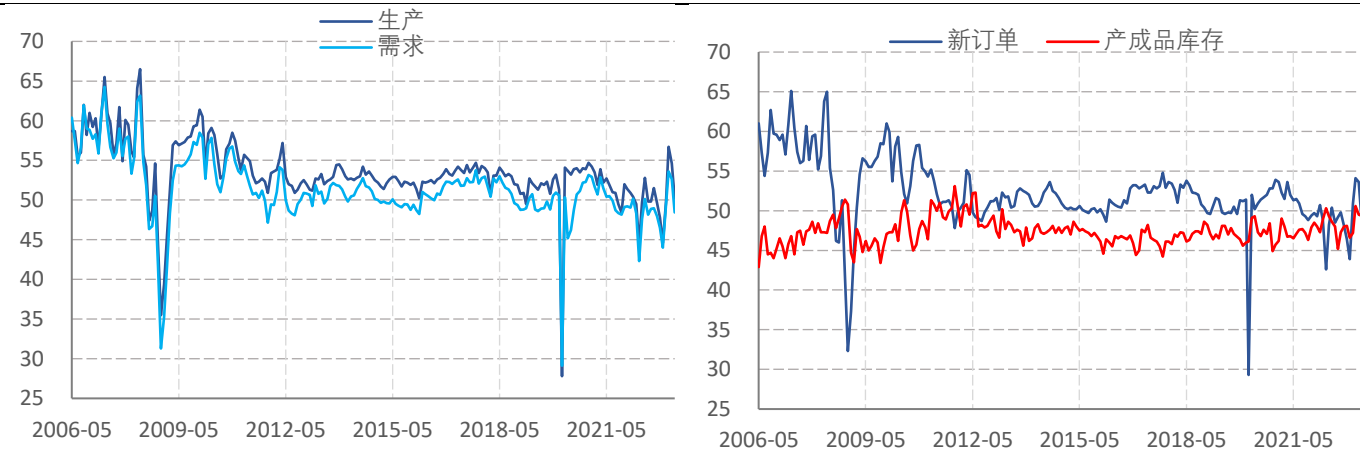
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10: PMI&工业利润



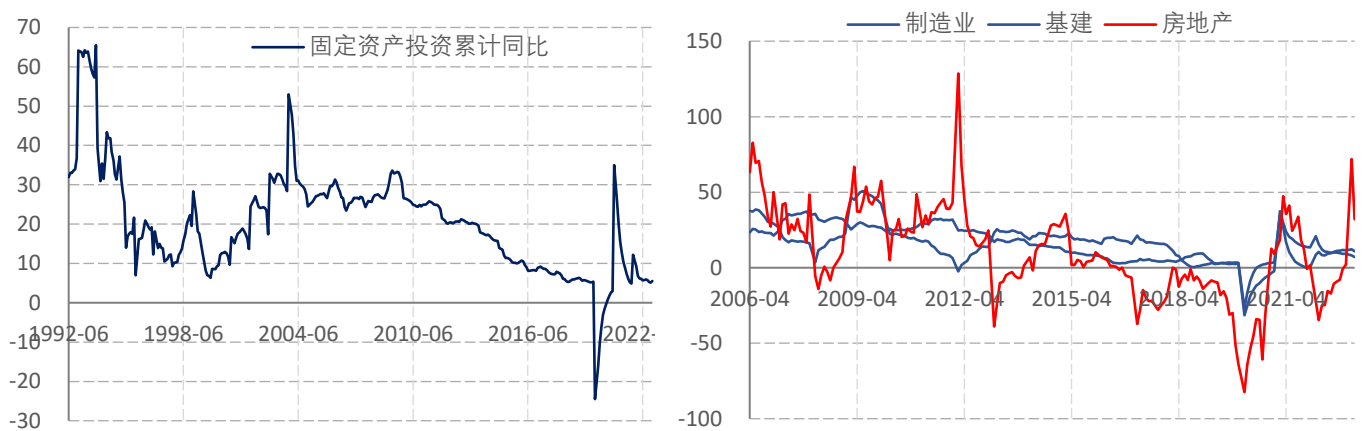
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: PMI 分项数据



数据来源: wind, 兴证期货研发部

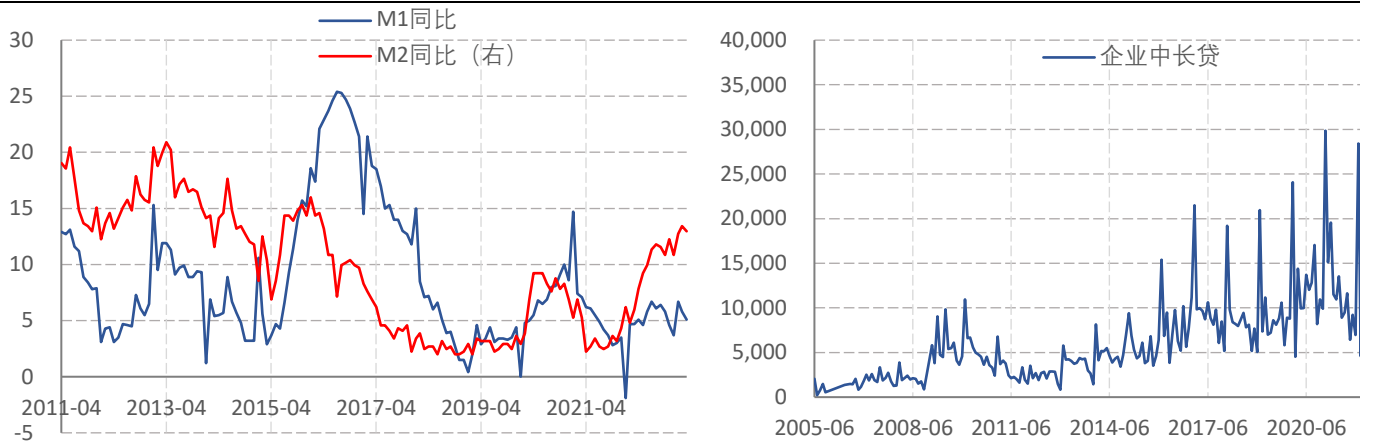
图表 12: 固定资产投资同比



数据来源: wind, 兴证期货研发部

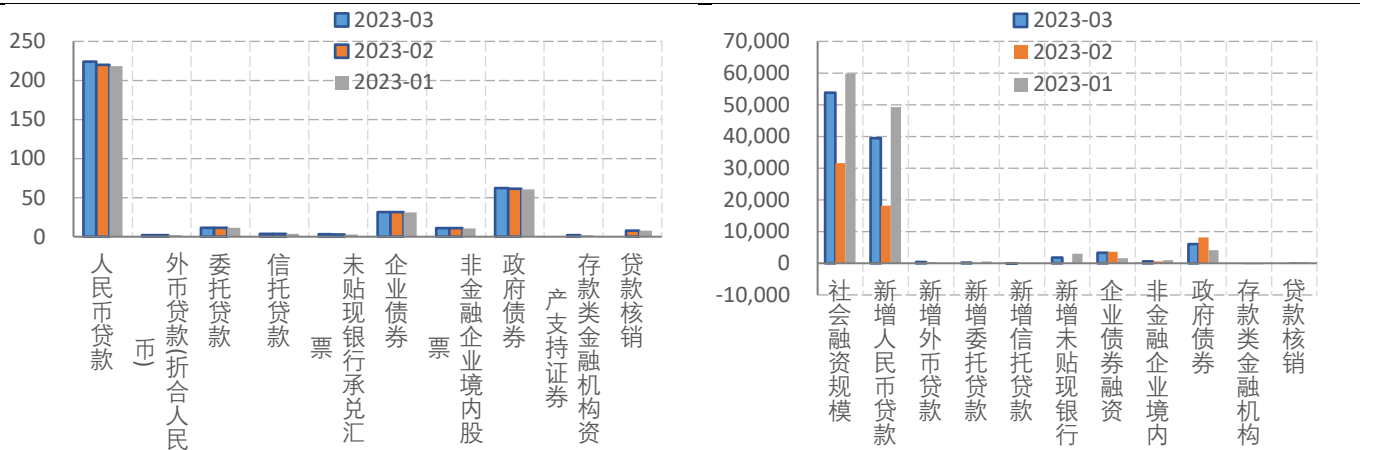


图表 13: 货币供应量&企业中长期贷款



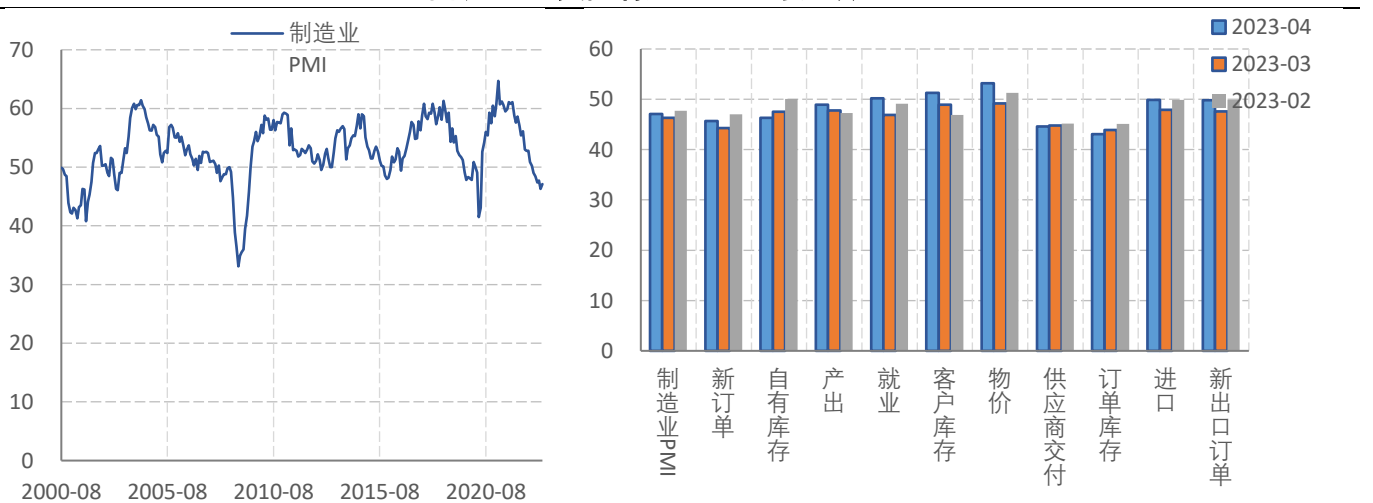
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 社融存量分项&社融增量分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部

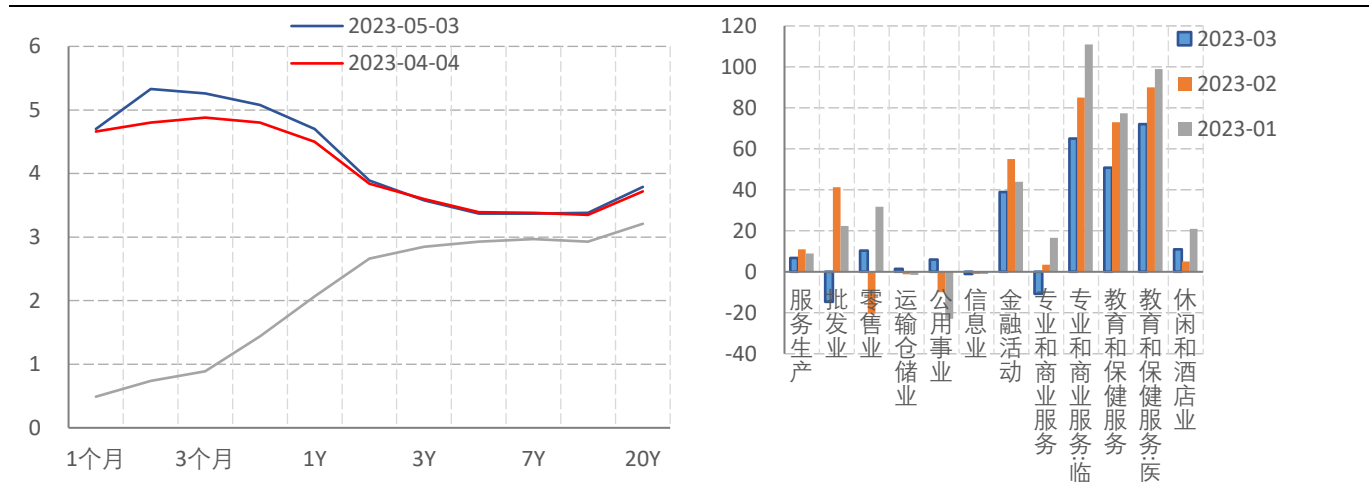
图表 15: 美国制造业 PMI 与分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部



图表 16: 美国国债收益率及非农就业

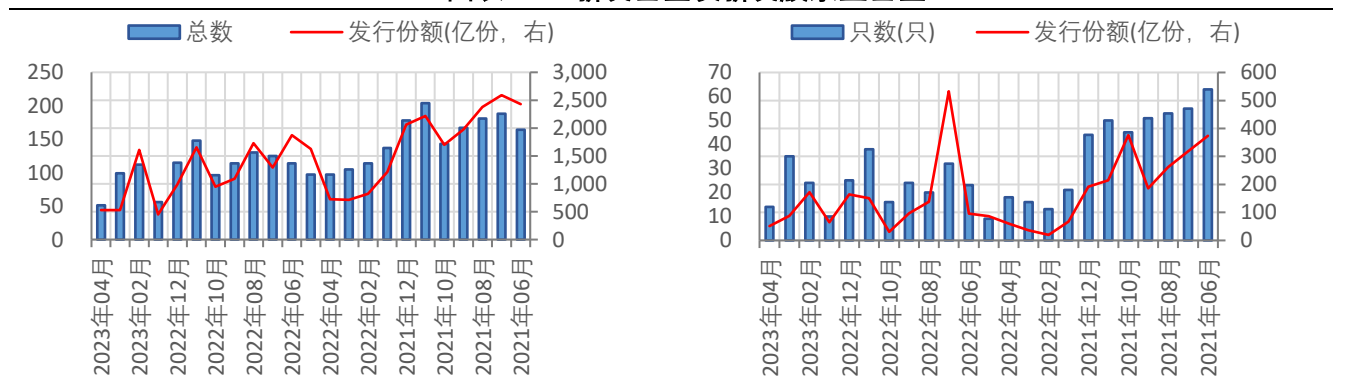


数据来源: wind, 兴证期货研发部

### 3. 股市资金供需

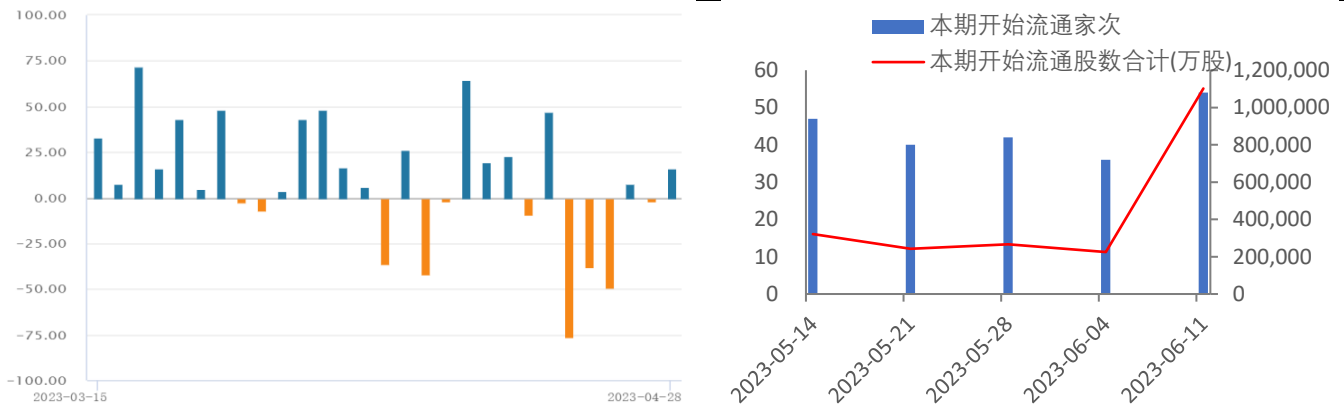
资金需求方面。4月共计新成立基金 51 只，共计发行 526.17 亿份，全市场总计有 10795 只基金，实现资产净值 264559.48 亿元；其中股票型基金发行了 14 只，共计发行 51.29 亿份，全市场总计有 2061 只股票型基金，实现资产净值 23641.85 亿元；混合型基金发行 13 只，共计发行 121.04 亿份，全市场总计有 4404 只混合型基金，共计发行 48060.51 亿元。

图表 17: 新发基金及新发股票型基金



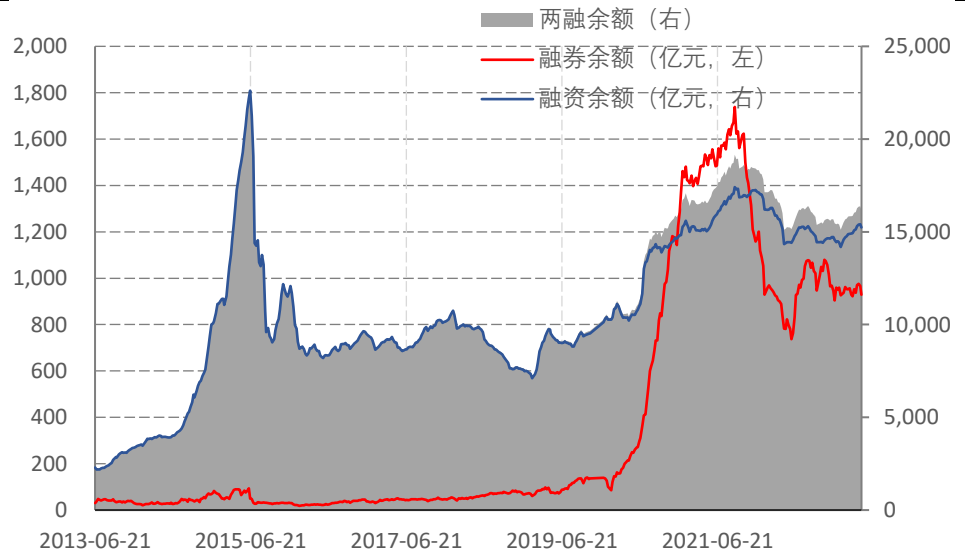
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18: 陆股通资金及本月限售情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: 两融数据

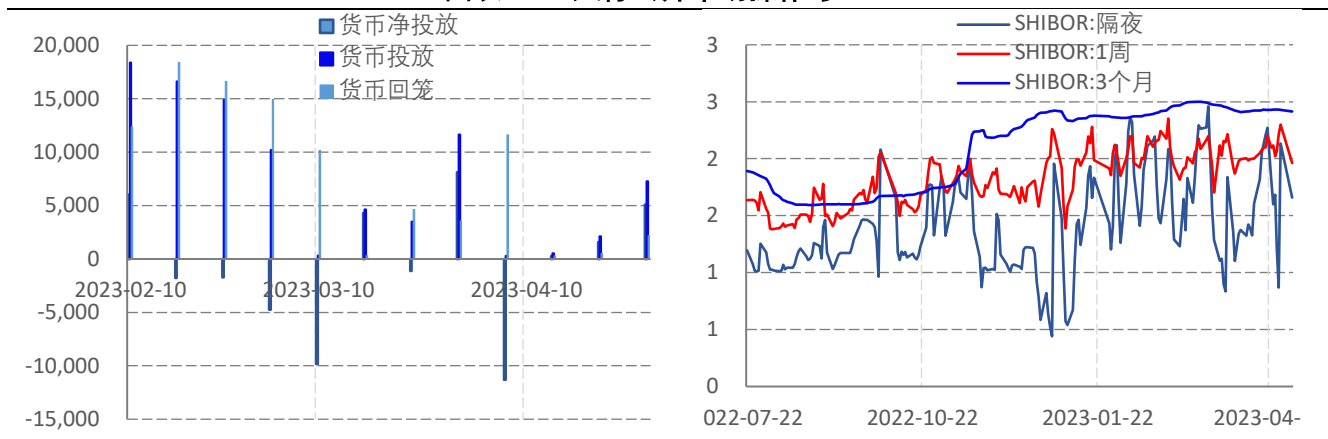


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4. 流动性

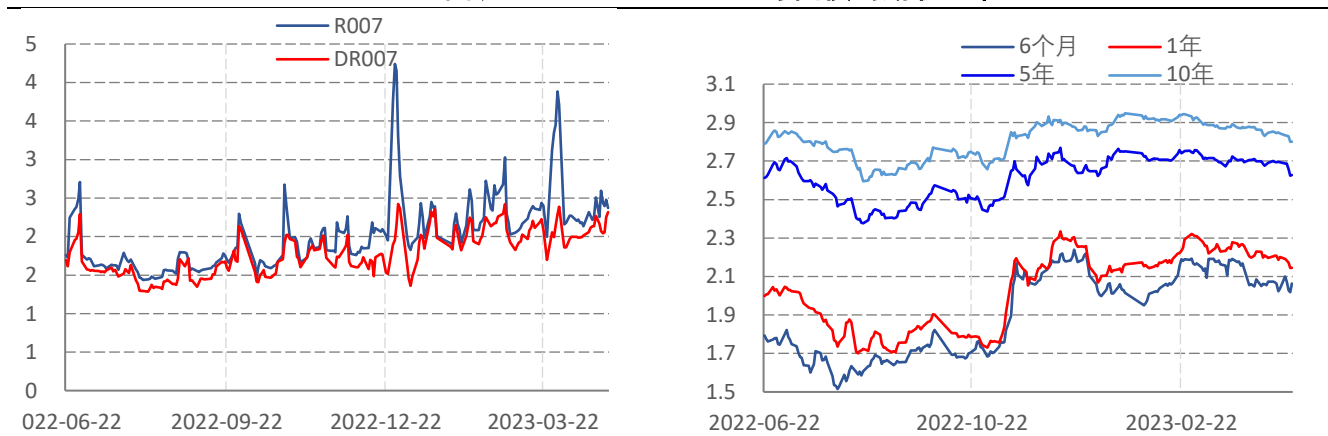
流动性方面, 4月资金快速回笼, 4月市场有 14,610 亿元货币资金到期回笼, 央行新投放 10,220 亿元, 合计货币回笼 4390 亿元。从利率角度看, 远端利率维持稳定, 近端利率走出倒 V 形走势, 人民币汇率下幅抬升。

图表 20: 央行公开市场操作与 Shibor



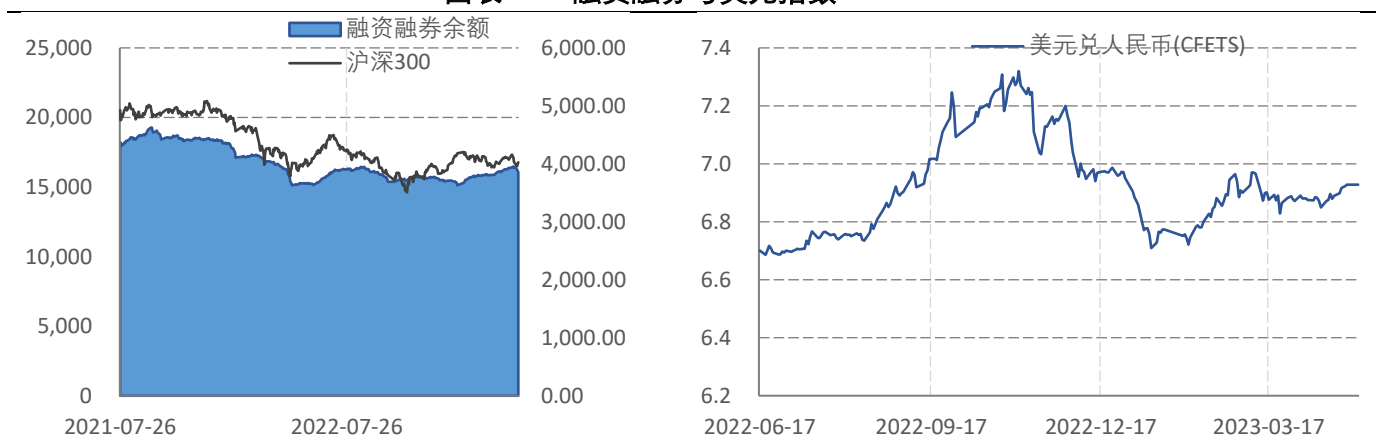
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 融资融券与美元指数

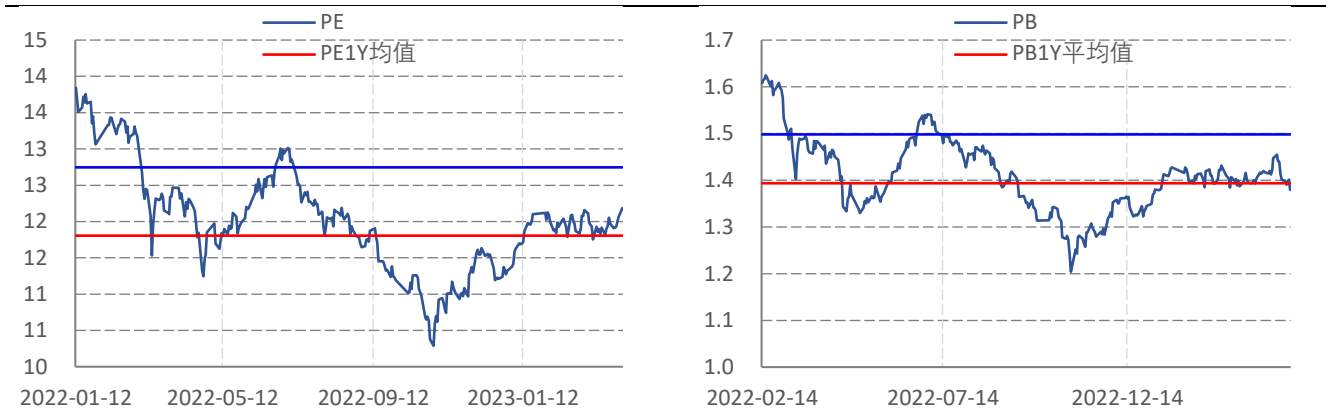


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 5. 估值情况

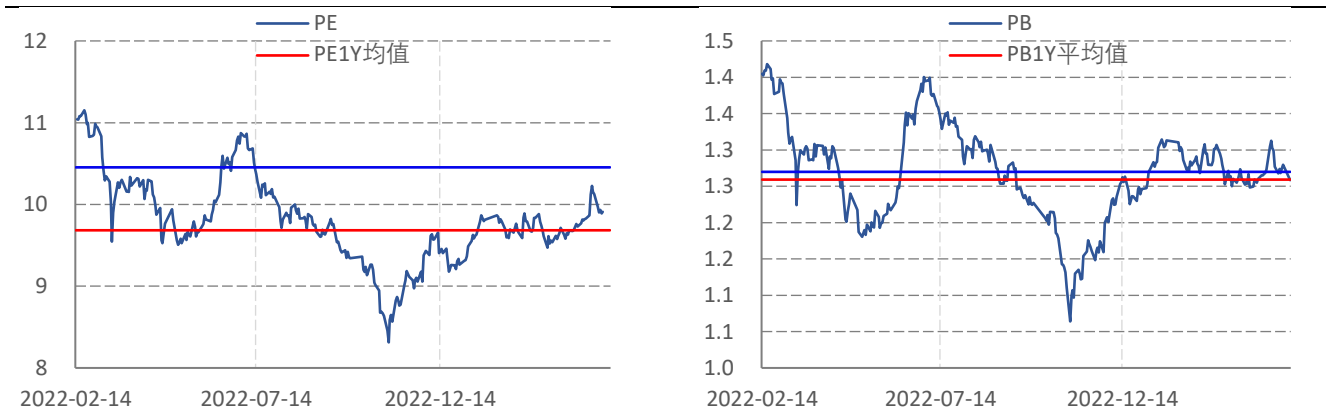
沪深 300 指数 PE 上涨 0.15, 至 12.21, PB 上涨 0.01 至 1.4; 上证 50 指数 PE 上涨 0.35, 至 10.02, PB 上涨 0.03 至 1.28; 中证 500 指数 PE 上涨 1.59 至 25.03PB 下跌 0.06 至 1.74; 中证 1000 指数 PE 上涨 2.71 至 33.49PB 下跌 0.07 至 2.31。

图表 23: 沪深 300 指数 PE 与 PB



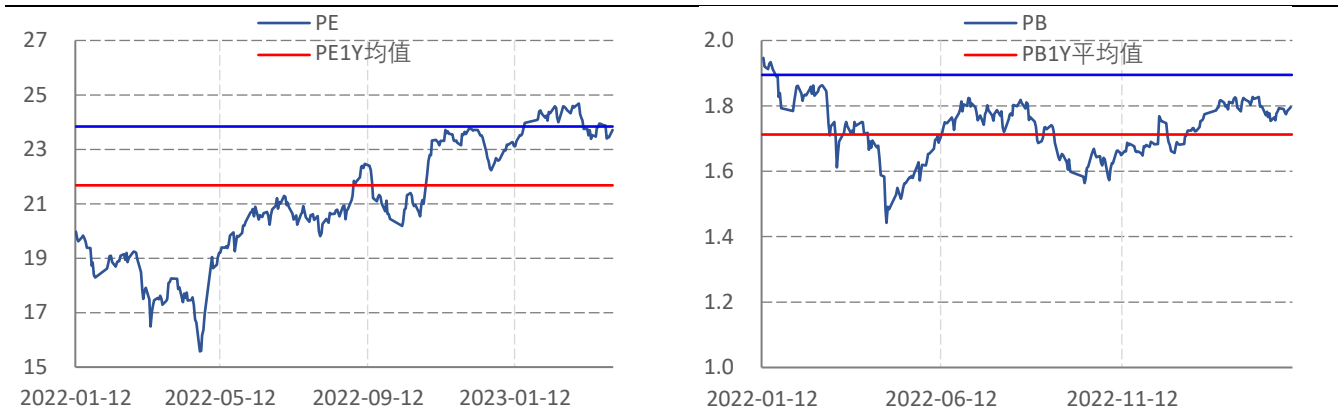
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 上证 50 指数 PE 与 PB



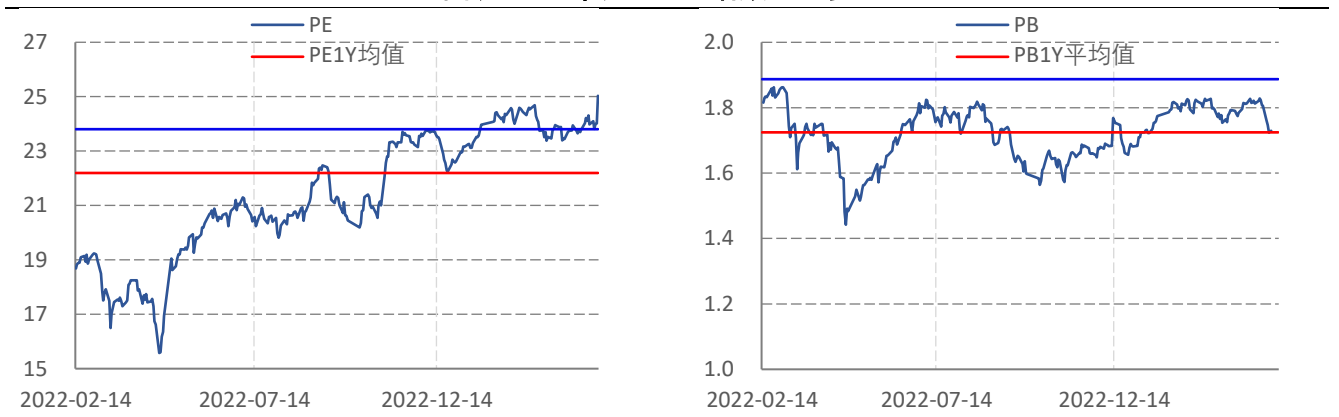
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 中证 500 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 中证 1000 指数 PE 与 PB



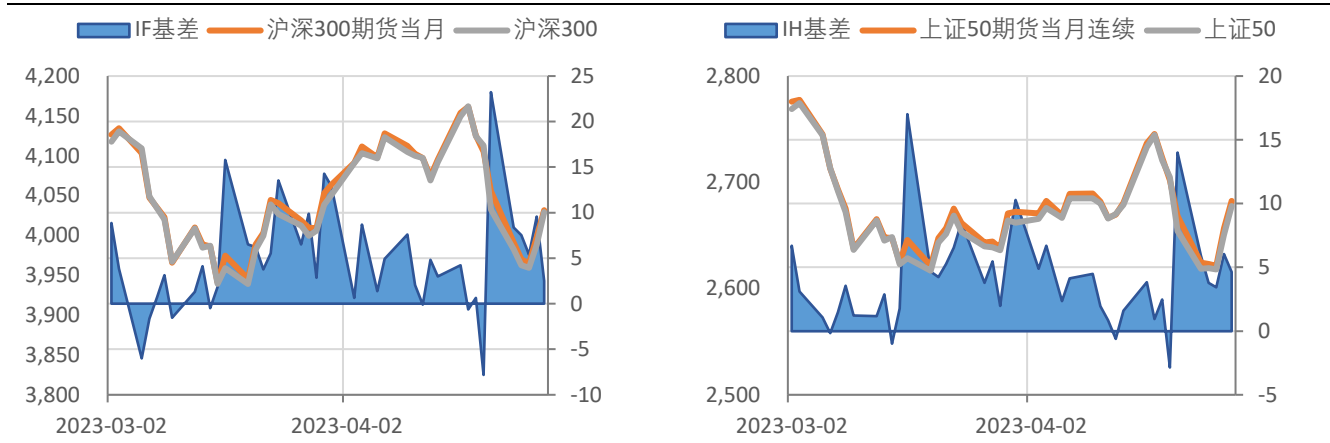
数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 6. 基差套利与行业轮动

月内, IF 当月合约基差最大 23.23 最小-7.82; IH 当月合约基差最大 13.99, 最小-2.86; IC 合约基差最大 39.06, 最小-10.85。

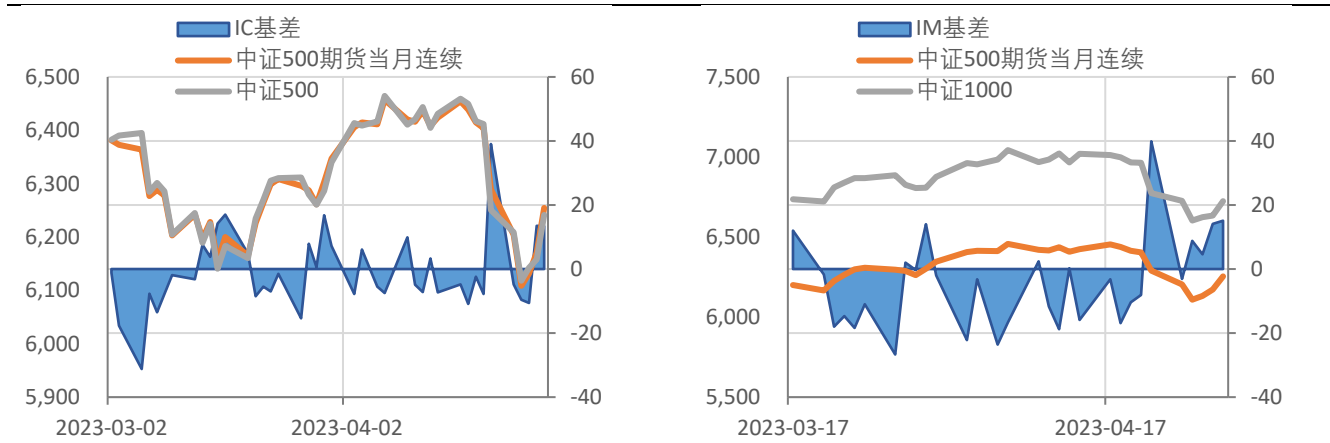
行业轮动角度, 4 月多数行业维持窄幅震荡运行, 主要消费和信息技术行业出现回调, 公用事业和能源行业涨幅偏大。

图表 27: IF 与 IH 基差



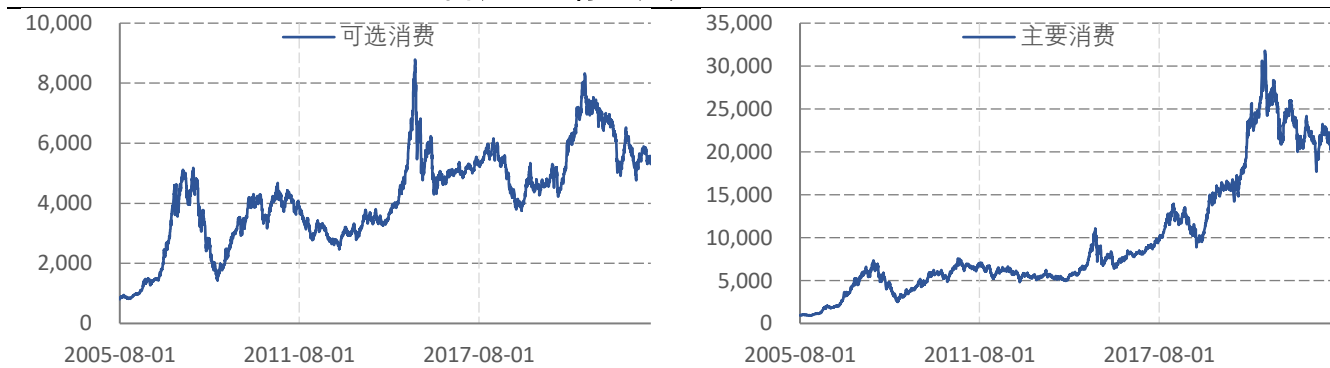
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: IC 与 IM 基差



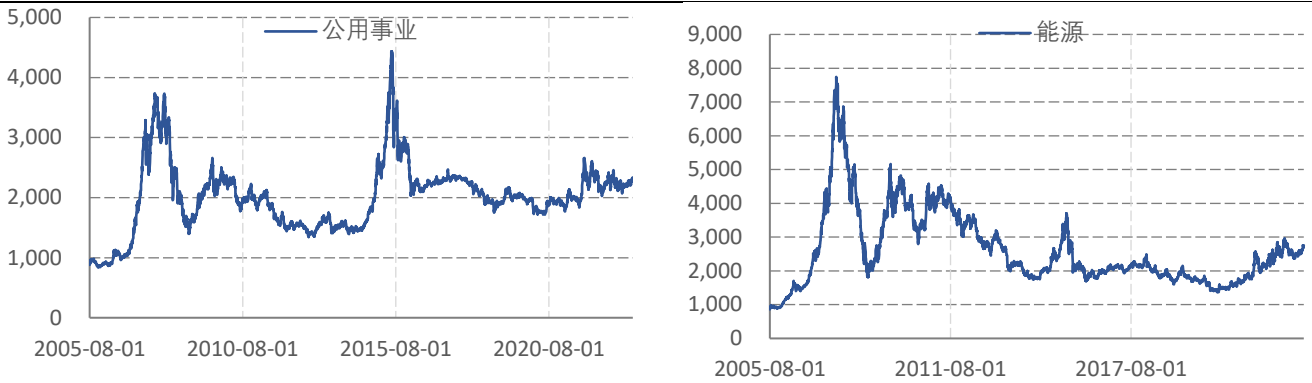
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

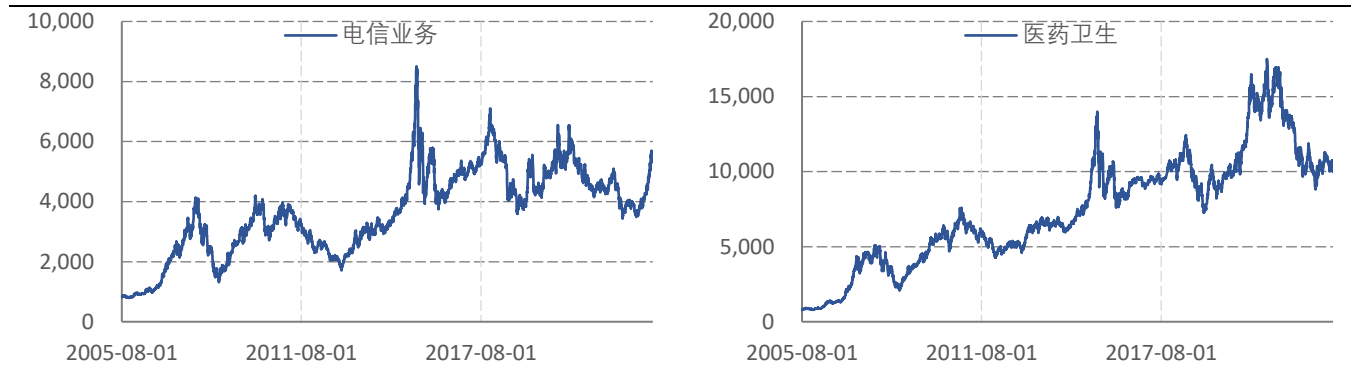
图表 32: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部



图表 33: 行业表现



数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 7. 后市展望

预期五月行情仍以结构性行情为主。宏观方面，一季度疫后经济快速反弹或难以持续，地产发力后续亦难持续，但相较去年三重压力有效缓解。政策层面，稳增长，稳就业，稳物价，着力支持扩大内需。海外方面，海外经济存压，美国制造业 PMI 位于下行通道，通胀被能源与交通运输拉低，美联储货币政策委员会利率目标自 4.75%至 5.0%上调至 5.0%至 5.25%，为 2007 年金融危机爆发前十六年最高水平，美联储释放这可能是本轮最后一次加息的信号。预期指数仍以震荡行情为主，走出结构性行情。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人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接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。