

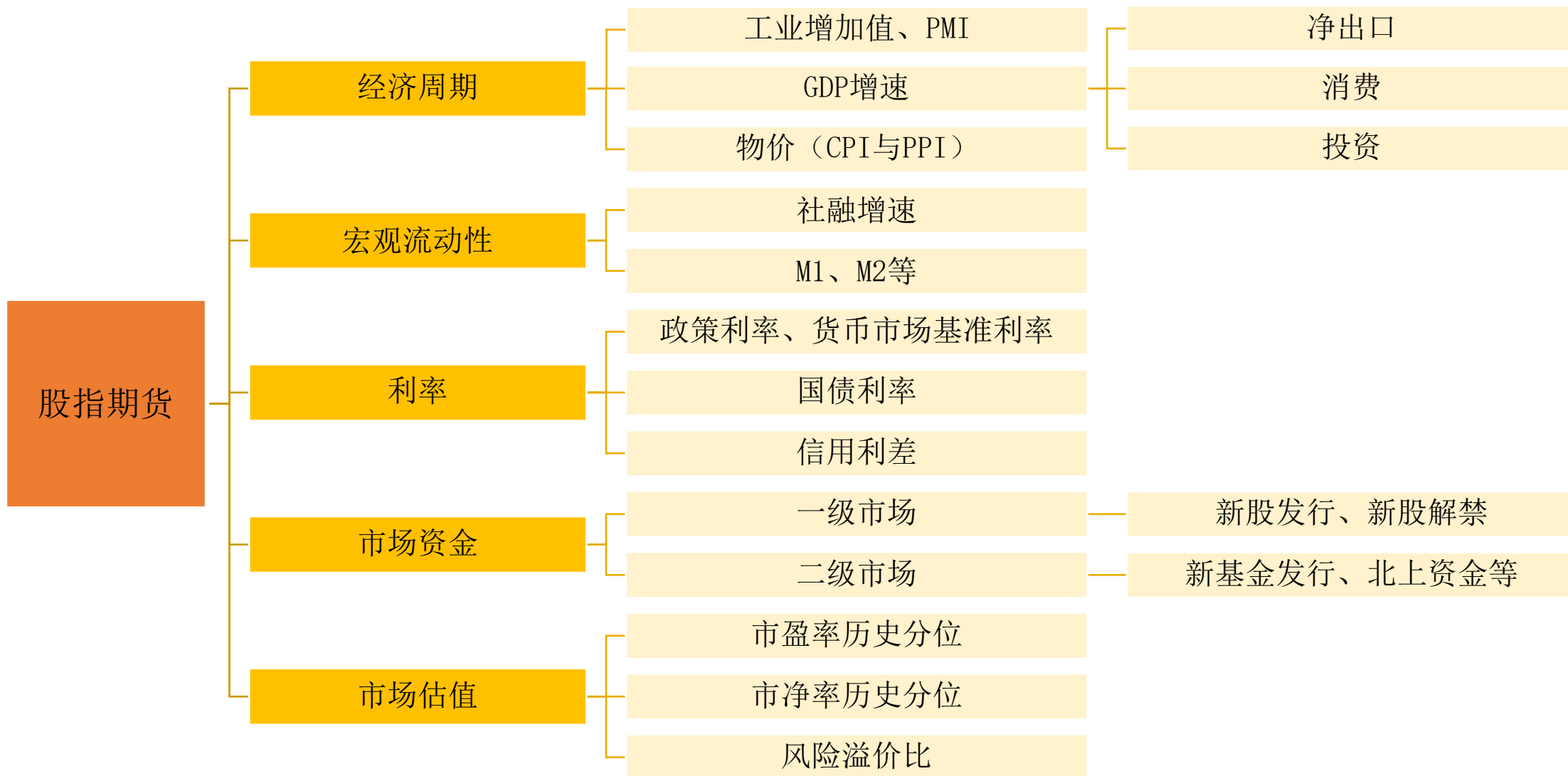


金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

# 股指周刊

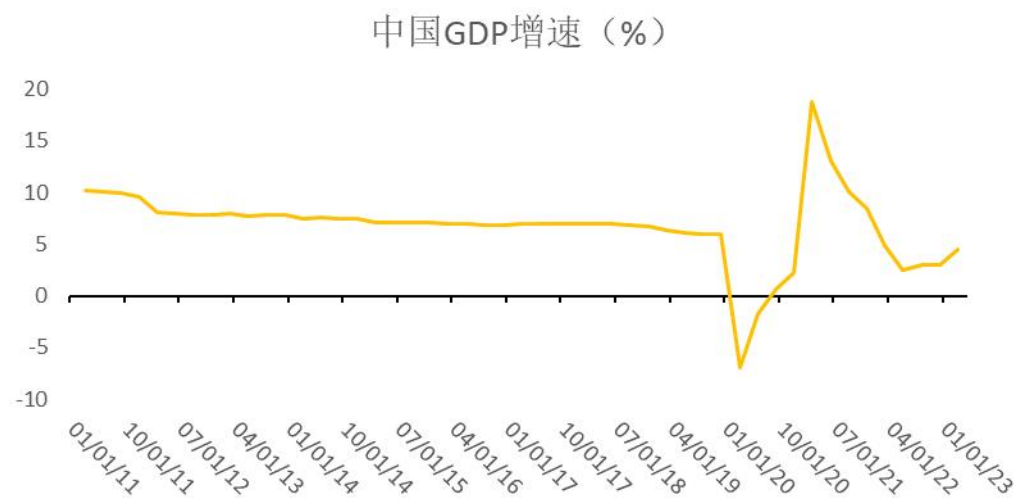
金信期货 研究院

2023/05/08

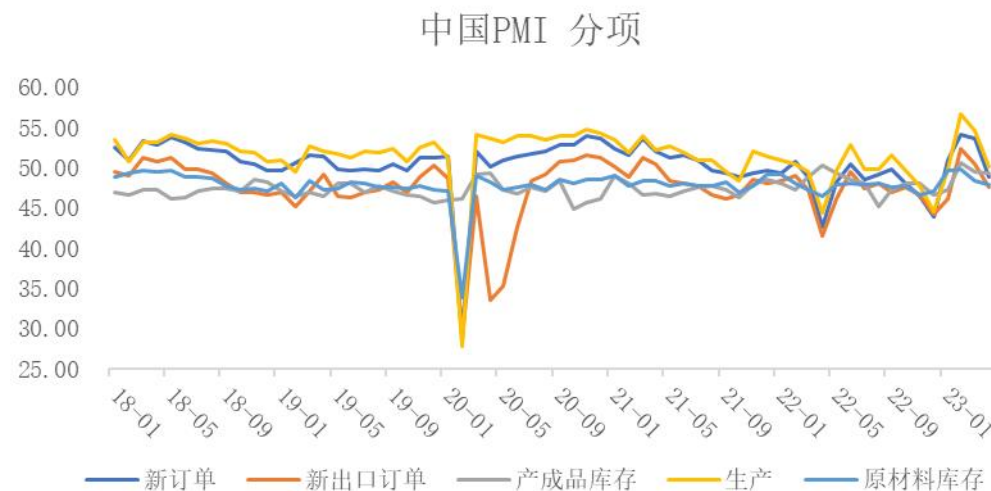
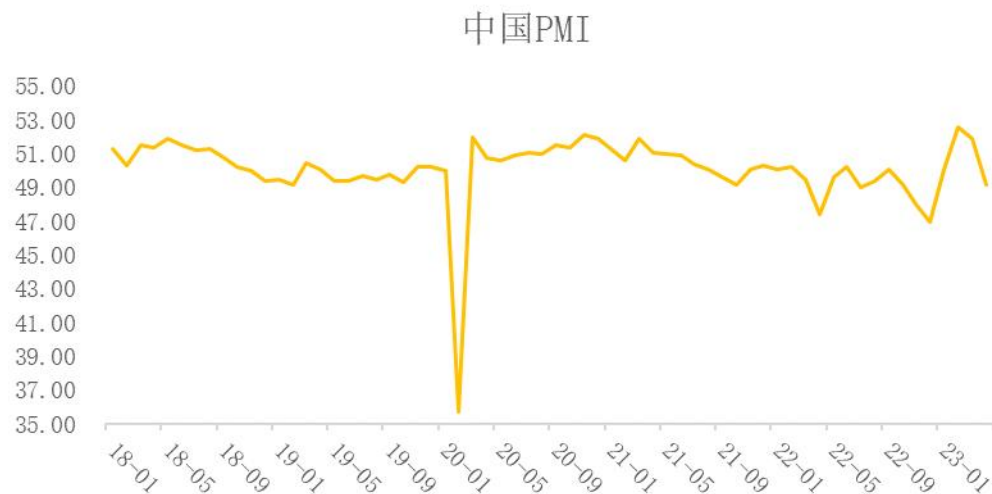


- **宏观事件：**从节前政治局会议结果看，当前中国经济仍处于恢复的进程中，未来经济工作重心仍在推动经济增长方面，前期的财政与货币政策后续仍将维持；会议未公布重大的经济刺激政策，经济更多将依靠市场自身进行修复，仅点名了新能源和人工智能两个领域。
- **宏观经济：**二季度经济预计以弱复苏为主。
  - ❑ 今年一季度经济明显回暖，不过4月PMI仅为49.2，其中新订单数据大幅下滑，存在一季度提前透支需求的可能；
  - ❑ 一季度社会融资需求增长，政策利率、国债收益率等均呈现中枢下行的趋势，宏观流动性预计仍将维持宽松；信用利差收窄，呈现经济扩张态势。
- **资金流向与估值：**市场资金方面，五月IPO数量与解禁数量较少，市场抛压较小；新成立基金数量较少，北向资金趋于平稳；而股指估值出于历史分位较低位置，后市整体保持中性判断。
- **总结：**
  - ❑ 政治局会议的经济工作仍将以推动经济增长为重心，但会议未提出强有力的经济刺激政策，更多的是维持前期政策不退出，依靠市场自身进行经济修复，故而我们对二季度持弱复苏的观点，股市预计震荡上行。
  - ❑ 4月财报集中披露导致股市波动较大，在经济弱复苏的背景下，以人工智能等领域为代表的信息技术行业或再次回归市场主线，叠加本次政治局会议着重点名对新能源与人工智能领域的关注，所以在财报冲击结束后，后市看好相关行业权重占比较高的中证500与中证1000指数。

# 宏观经济



- 3月工业增加值累计同比3.0%，相比1月-9.79%的增速表现出强势反弹；
- 一季度中国GDP增速达到4.5%，考虑到政策支持等因素，今年实际的GDP增速预计将高于两会中提出的5%的GDP目标增速。



- 4月采购经理人指数大幅回落至49.2，低于50.0的荣枯线；
- 其中新订单、新出口订单的PMI分项指数均在49以下，一季度的复苏或有透支需求的可能，不过生产指数仍在50以上，制造业对后续的生产情况仍旧看好。

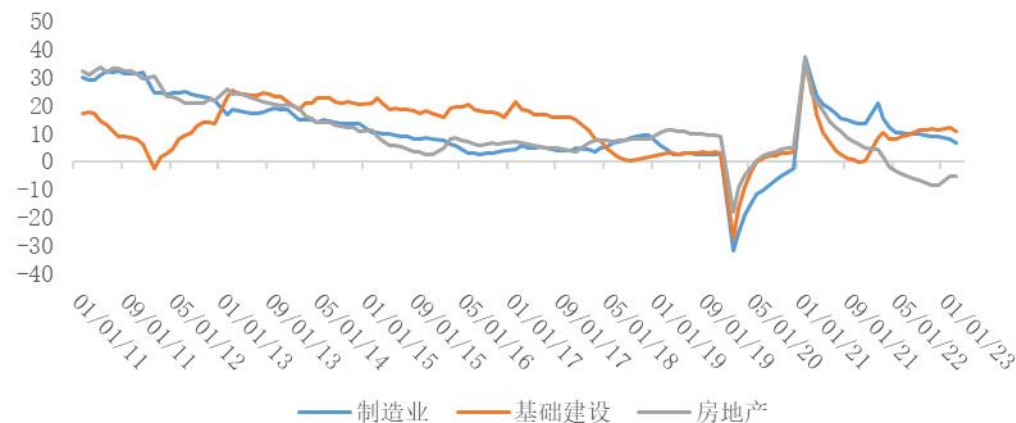


- 拆分项看，3月中国社会消费品零售总额累计同比增长5.8%，对一季度GDP增长有明显贡献；
- 3月出口金额累计同比增加0.5%，相较1月-10.5%的增速有明显反弹；而进口金额累计同比增长仅为-7.1%。

### 中国投资增速 (%)

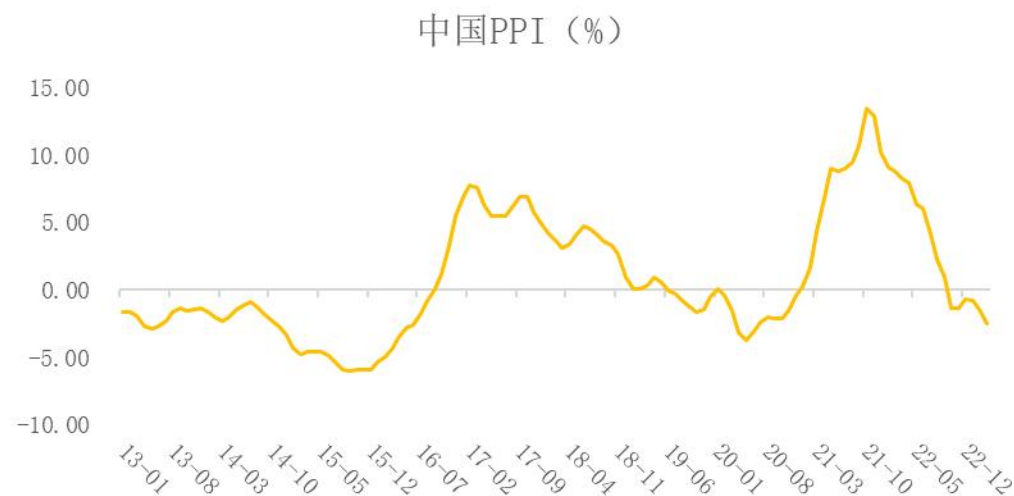
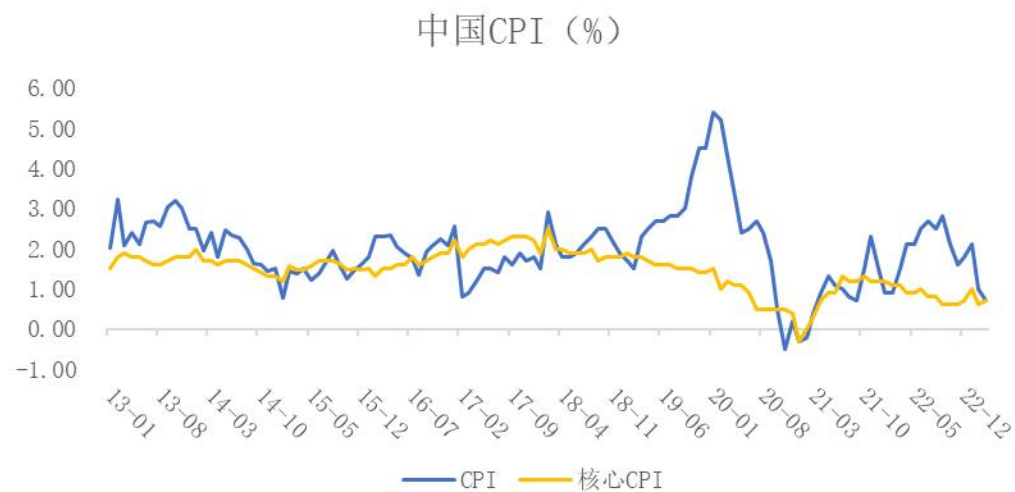


### 主要行业投资增速 (%)



- 投资方面的整体增速为5.1%，依旧较为平稳；
- 细分项看，基建和制造业依旧对投资增速有着正向贡献；房地产行业的投资依旧呈现颓势，从政治局会议的结果看，房地产行业的工作重心当前仍在化解危机这一方向。

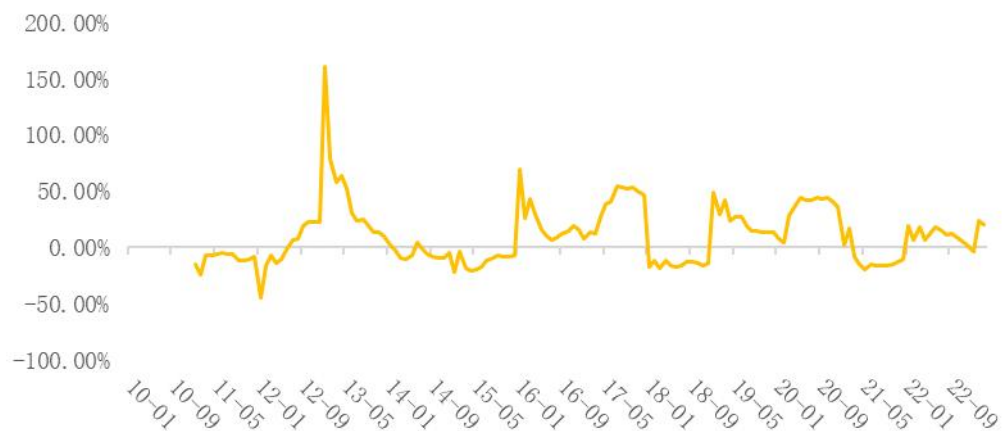




- 3月中国CPI与核心CPI（剔除食品与能源）均为0.7%，PPI同比减少2.5%；
- 目前基本不存在通胀，宽松的货币政策支持得以持续。

# 宏观流动性

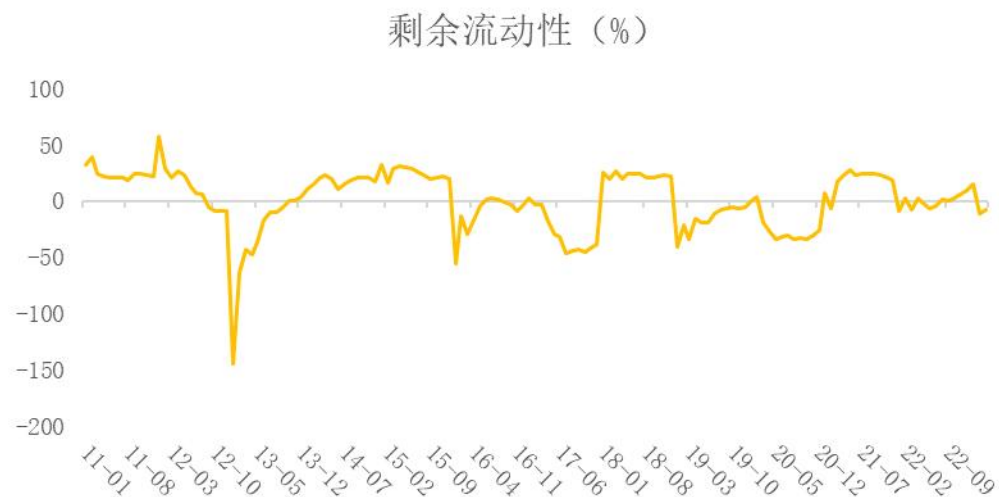
### 中国社融增速



### M1与M2增速 (%)



- 一季度，尤其是春节后的2、3月，新冠感染的阴影基本散去，社会生产秩序恢复，融资需求增加，3月社融累计增速达到20.51%；
- M1、M2均维持正增长，不过M2增速远高于M1，居民存款偏好明显。

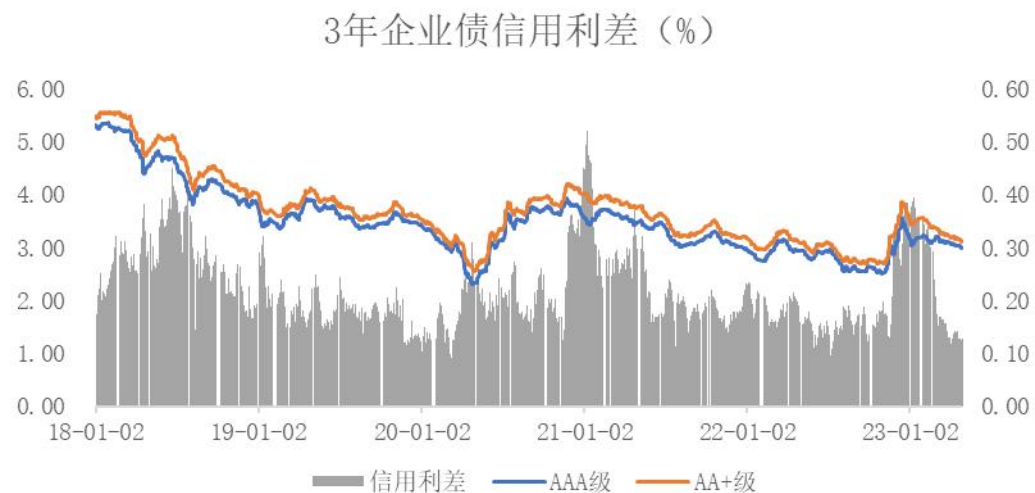


- 企业剩余流动性（M2增速-社融增速）没有表现出明显的宽裕，社融需求的增速甚至明显高于M2增速，故而我们推断当前实体经济对资金仍有较大的需求，场外缺少可以进入权益市场的闲置资金，指数表现不能依赖于资金推动，更多需要依靠经济恢复、公司业绩的因素推动。

# 市场利率



- ▶ 银行间质押式回购7天加权利率（DR007）与逆回购利率整体出于历史较低水平；SHIBOR隔夜利率震荡中枢呈下降趋势，流动性持续趋向宽松。

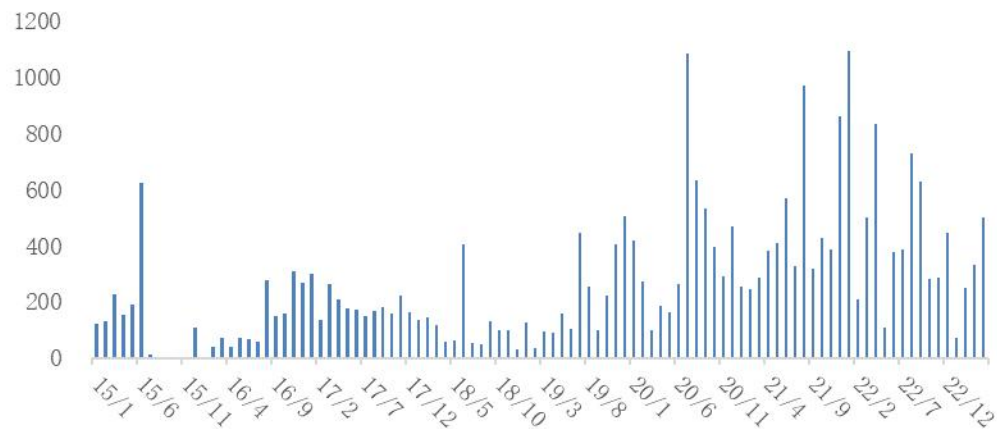


- 国债到期收益率跟随市场利率下降，国债价格上涨；同时经济处于扩张周期内，流动性趋向宽松，企业债信用利差持续收窄。

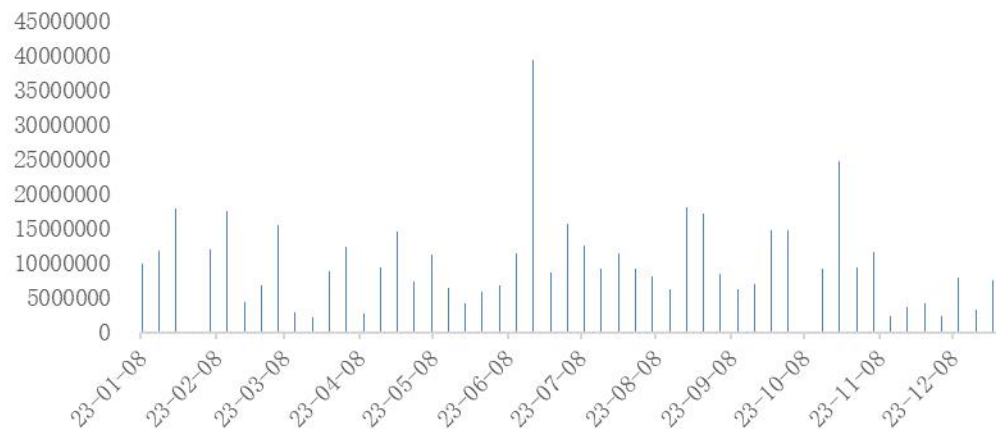
# 市场资金



IPO募集资金(亿元)

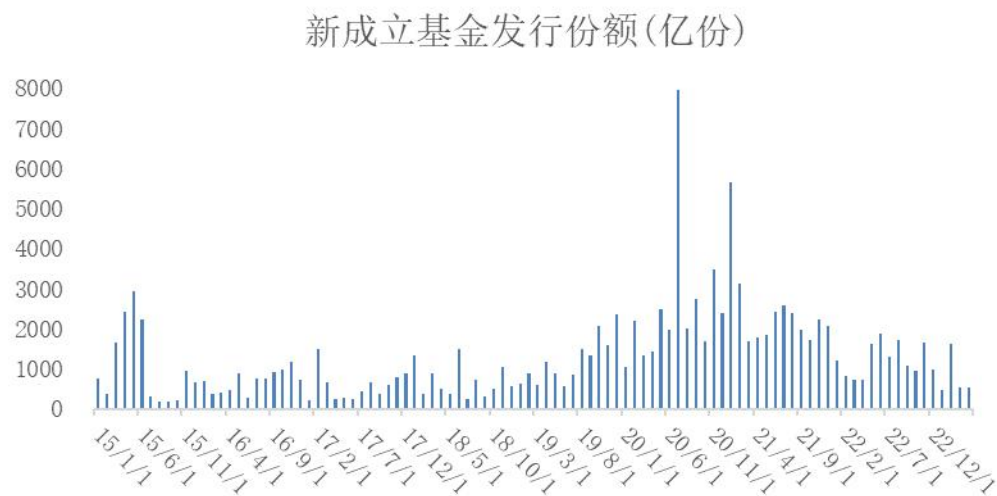


限售解禁市值合计(万元)



- 4月IPO规模为500亿元，处于IPO规模历史中间水平；同时5月限售股解禁规模较低，市场整体面临的抛压较小。

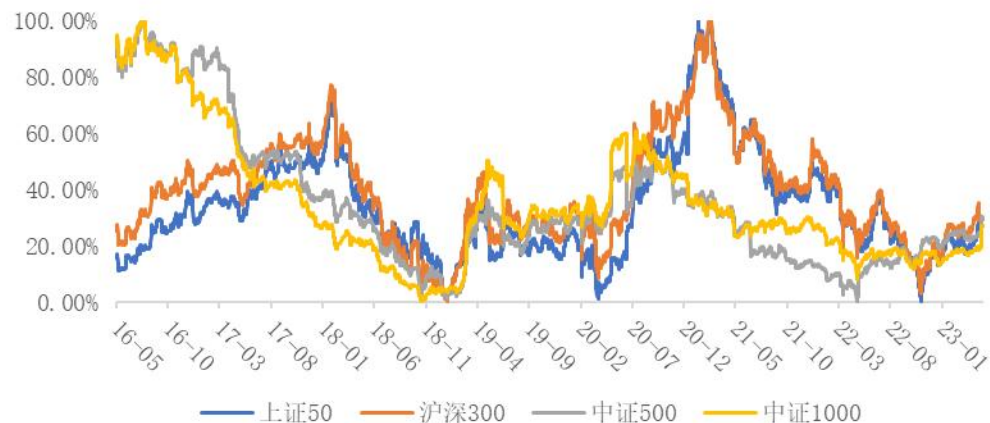
## 二级市场：新基金发行量与北上资金流入



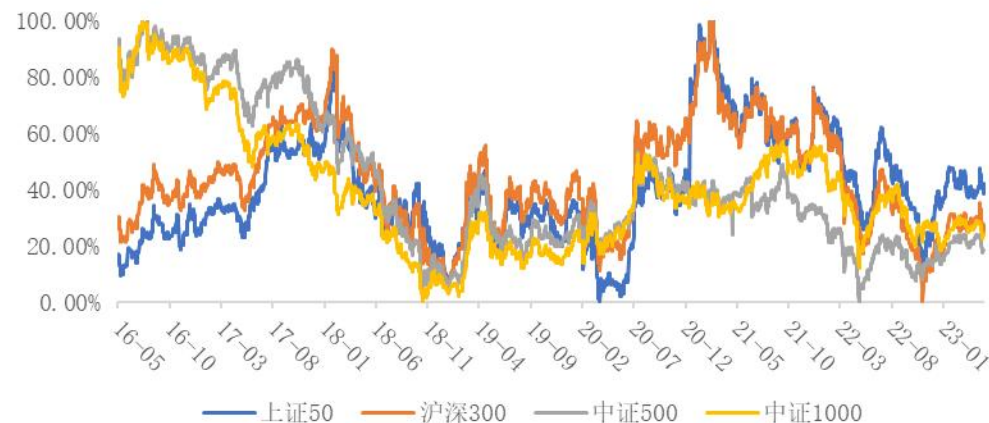
- 4月新成立基金规模较小，北向资金净流入较少，目前二级市场内缺少强势流入资金的推动，预计后期仍将是存量资金的博弈，维持震荡上行的结构性行情。

# 市场股指

指数市盈率 历史百分位 (%)



指数市净率 历史百分位 (%)



- 指数滚动市盈率：目前期货上市的四大股指市盈率都处于**30%**左右的历史百分位，从资产的角度看，均具有长期持有的价值；
- 指数市净率：上证**50**指数中含有大量消费、金融等轻资产行业，目前市净率出于**50%**的历史分位处，其余指数的市净率均处在**40%**以下的历史较低位置。



- 沪深300指数的风险溢价比较22年三、四季度出现明显降低，沪深300相比于十年期国债的投资价值开始提高。



# 谢谢大家!

金信期货 研究院

# 重要声明

---

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师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任何形式的报酬或利益。

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。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、孙皓（投资咨询编号：Z0018702）。