

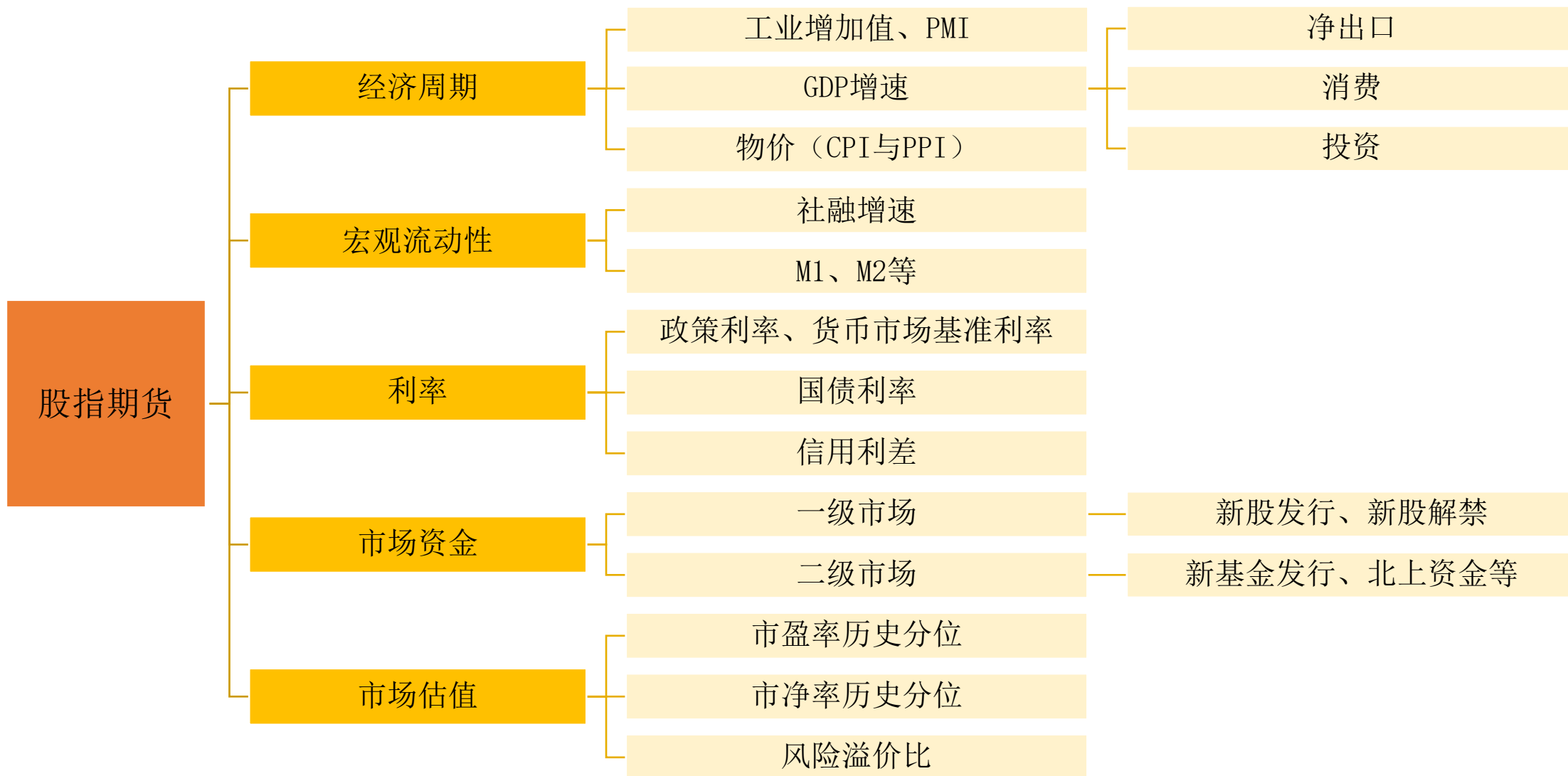


金信期货
GOLDTRUST FUTURES

股指周刊

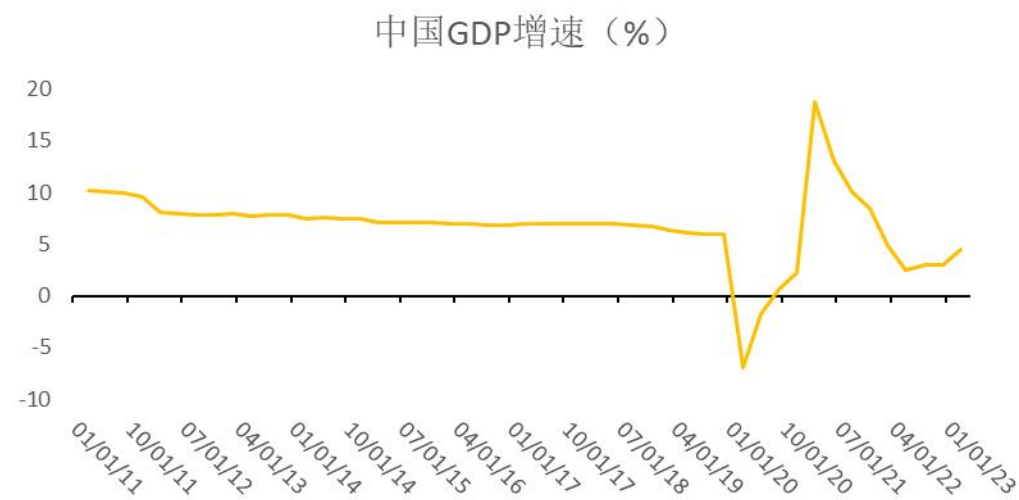
金信期货 研究院

2023/05/15-2023/05/21

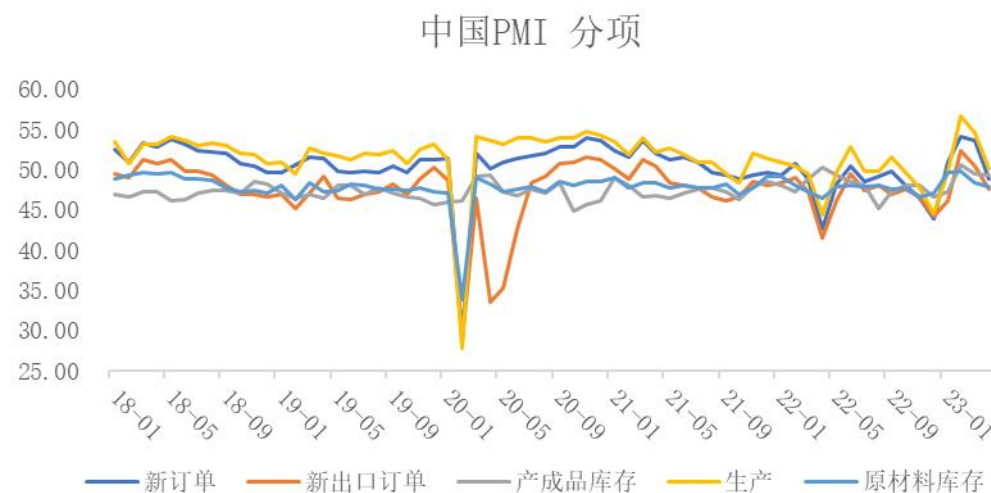
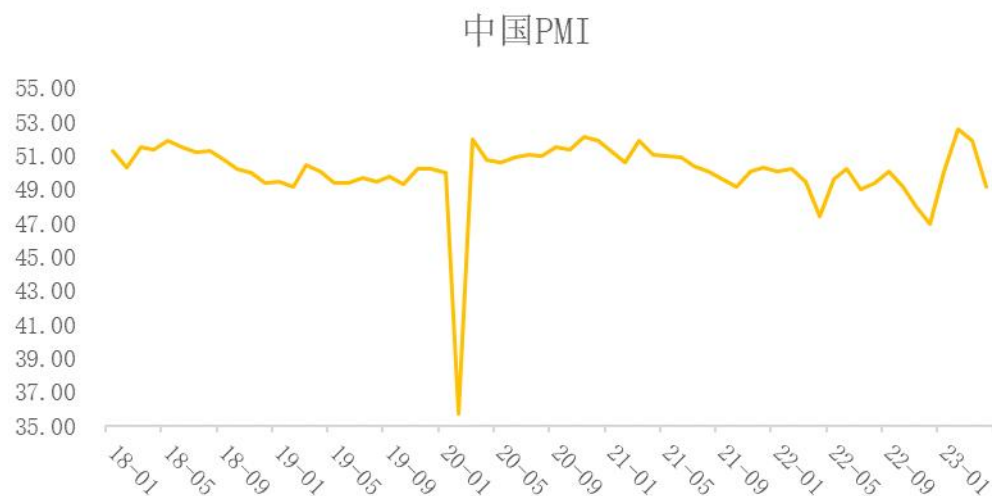


- **宏观经济：**4月宏观经济数据上周内已全部发布，令人惋惜的是，与一季度结束时的高歌猛进相比，4月的宏观经济数据环比全部走弱，引发了机构投资者的担忧；
 - ❑ **GDP数据：**三驾马车中，只有消费数据仍旧同比增加，不过这并没有引起市场参与者的亢奋，毕竟2022年同时期因为疫情原因造成了消费数据的洼地，而五一节时期“特种兵”式的旅游盛行，明显是消费降级的表现；进出口与投资数据同比下滑，只要净出口数据出现了小幅增加。
 - ❑ **宏观流动性：**目前国内利率持续下行，宏观流动性宽松；不过欧美市场持续加息，内外利差持续拉大，叠加4月经济数据不佳，难免会造成国际热钱由低利率市场流向高利率市场，短期内或造成股市中北向资金的流出。
- **资金流向与估值：**上周北向资金净流出16.1亿元，后续仍旧有继续流出的可能；5、6两月IPO数量位于中等水平，同时限售股解禁数量较多，市场抛压较大。
- **操作建议：**
 - ❑ 上周上证指数多次冲击3300点位置，一直未能企稳，不过下方的支撑也一样明显，整体的波动区间较两周前大幅收窄，所以本周开始，股市的多空双方应有一方开始发力，我们认为空头发力的可能性较大，指数多下行；
 - ❑ 上市期指中，上证50指数应该仍会是交易的重点，“中特估”在五一节后刚经历一轮下杀，短期内维持弱势的可能性较大。

宏观经济



- 1-4月，工业增加值累计同比提高3.6%，工业生产整体上稳步恢复；
- 一季度中国GDP增速达到4.5%，考虑到财政、货币等政策保持暂不退出的高层决策，对今年5%的目标增速我们仍持乐观态度。

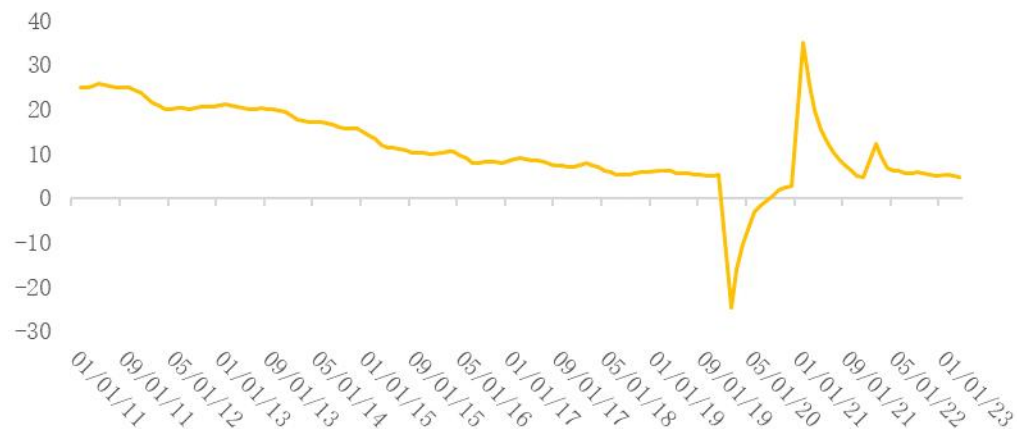


- 4月采购经理人指数大幅回落至49.2，低于50.0的荣枯线；
- 其中新订单、新出口订单的PMI分项指数均在49以下，一季度的复苏或有透支需求的可能，不过生产指数仍在50以上。

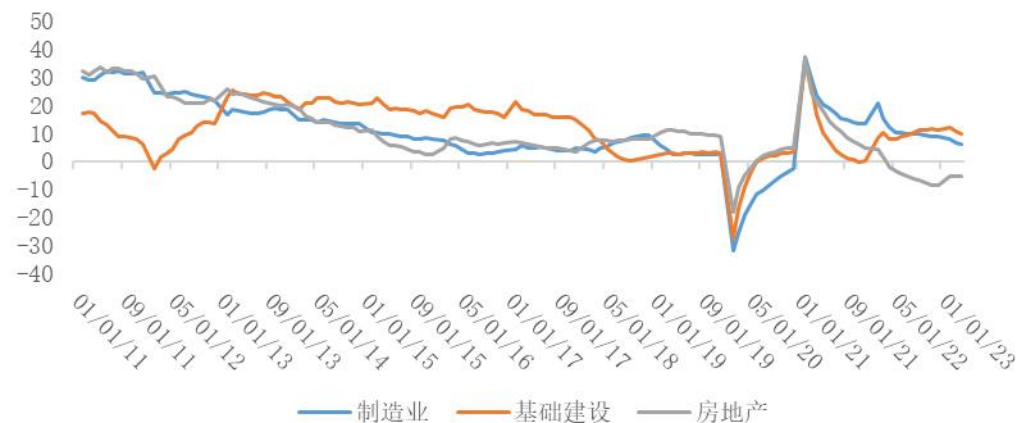


- 拆分项看，4月中国社会消费品零售总额累计同比增长8.5%；
- 1-4月的进出口总金额的同比增速较前值出现下降，4月进出口规模双双出现下滑。

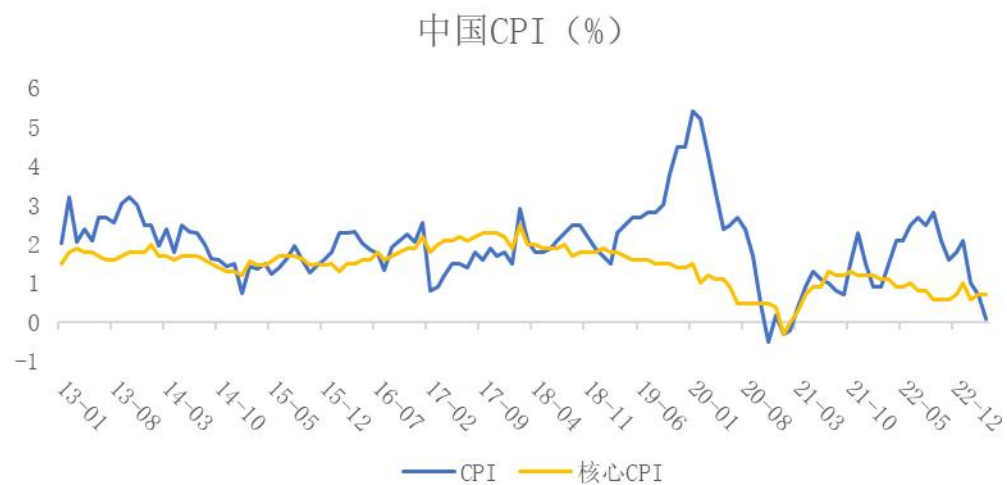
中国投资增速 (%)



主要行业投资增速 (%)



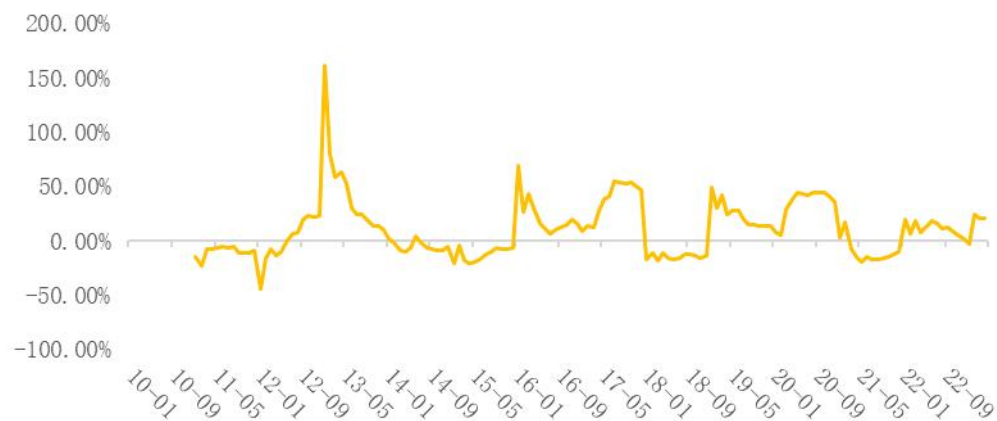
- 投资方面，1-4月固定资产投资完成总额的整体增速为4.7%，较前值下降0.4个百分点；
- 细分项看，基建、房地产以及制造业在4月的投资总完成额较3月同时出现下降；整体来说，二季度第一个月的经济数据和一季度整体相比，表现不佳。



- 4月中国CPI增速0.1%，核心CPI（剔除食品与能源）为0.7%，PPI同比减少3.6%；
- 居民物价增速放缓主要体现在食品项价格的回落，剔除食品与能源的核心CPI指数持稳。PPI指数回落幅度较大，主要还是制造业需求不佳，与PMI的回落呼应。

宏观流动性

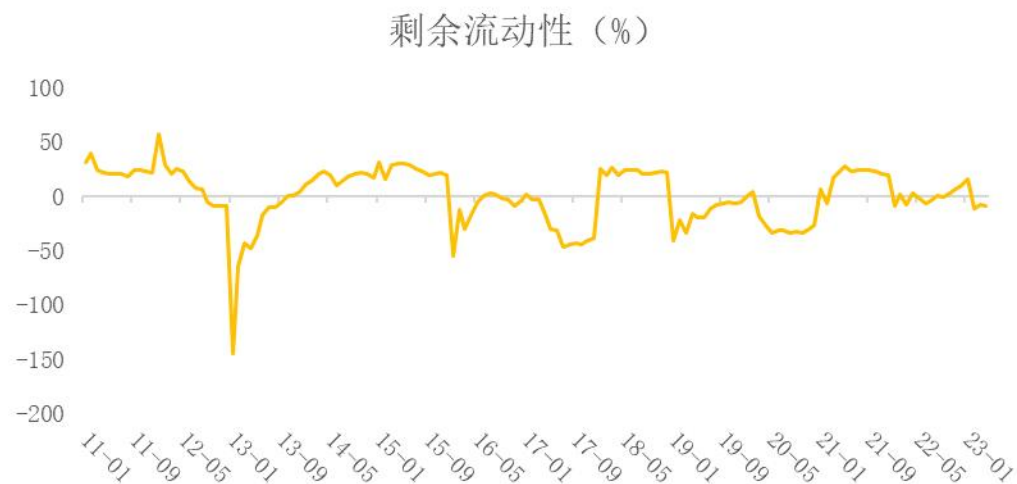
中国社融增速



M1与M2增速 (%)



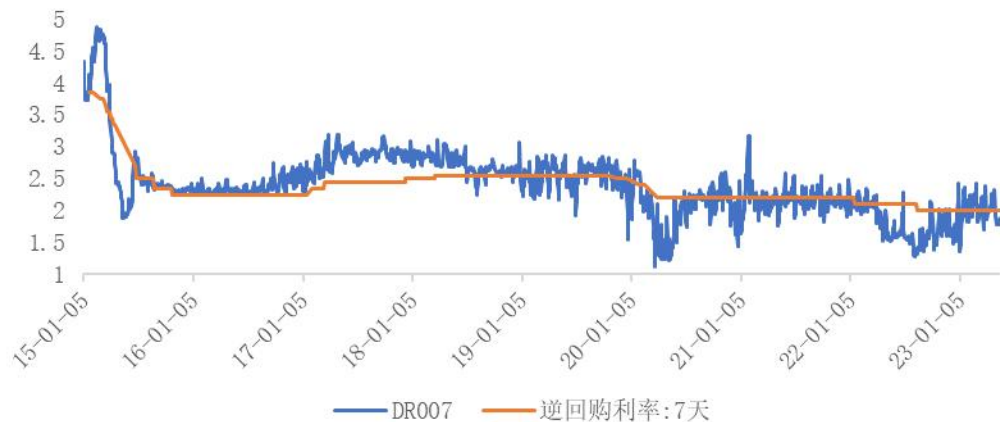
- 四月社融同比增长21.25%，社融需求总增速维持平稳。
- M1、M2均维持正增长，不过由于近期存款利率的下行，M1和M2增速差缩窄，居民存款意愿减弱。



- 企业剩余流动性（M2增速-社融增速）依旧没有表现出宽裕的迹象，较3月的剩余流动性相比，4月剩余流动性再度走弱，目前社会资金仍将以满足实体经济需求为主，能够进入权益市场的投机资金有限。

市场利率

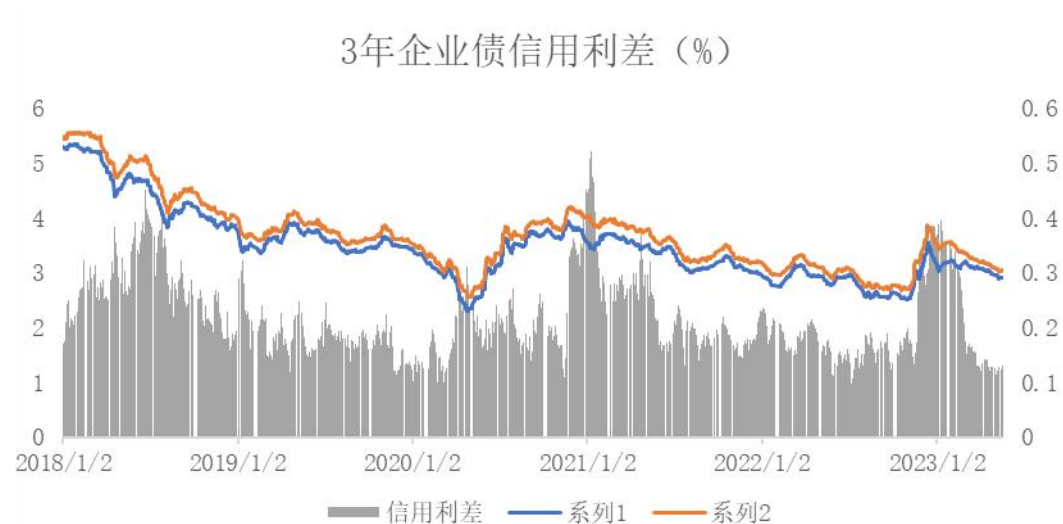
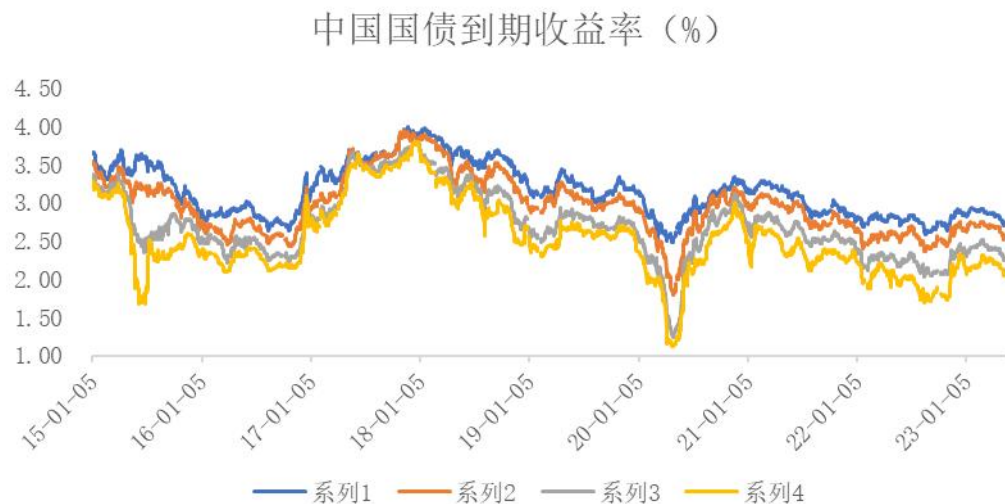
政策利率 (%)



上海银行间隔夜拆借利率 (%)



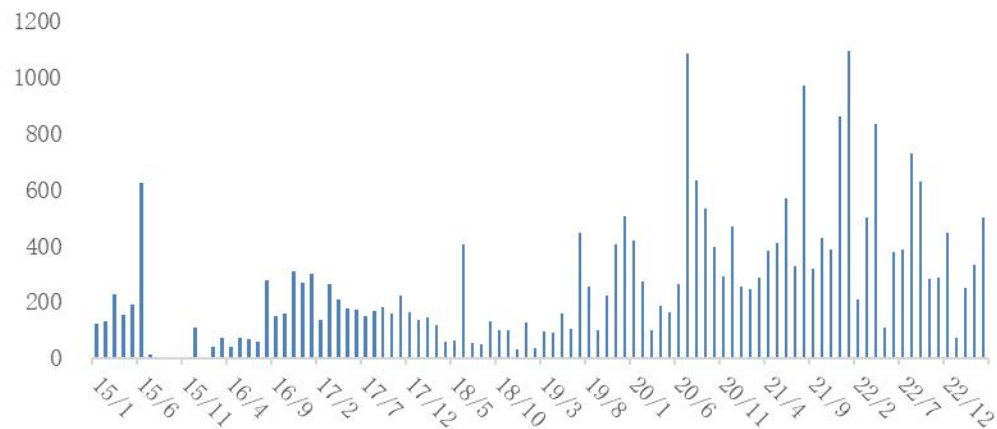
- 目前国内政策利率与货币市场基准利率都呈现中枢下降的趋势，对于国内而言，宏观流动性宽松依旧是对经济复苏的支撑；
- 不过对于股指而言，目前欧美市场利率持续上行，与中国市场利差持续拉大，叠加近期经济数据表现不佳，难免会造成资金向外流出，不利于股市表现。



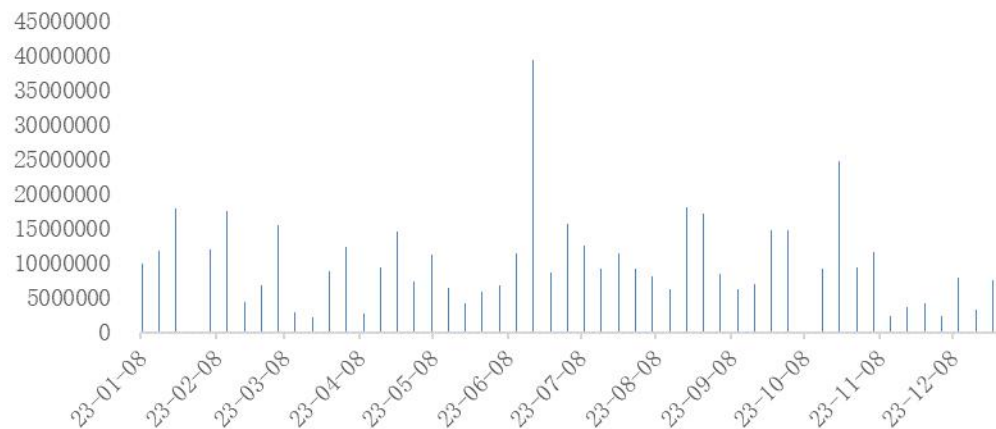
- 国债到期收益率跟随市场利率持续下降，国债价格上涨；同时经济处于扩张周期内，流动性趋向宽松，企业债信用利差持续收窄。

市场资金

IPO募集资金(亿元)



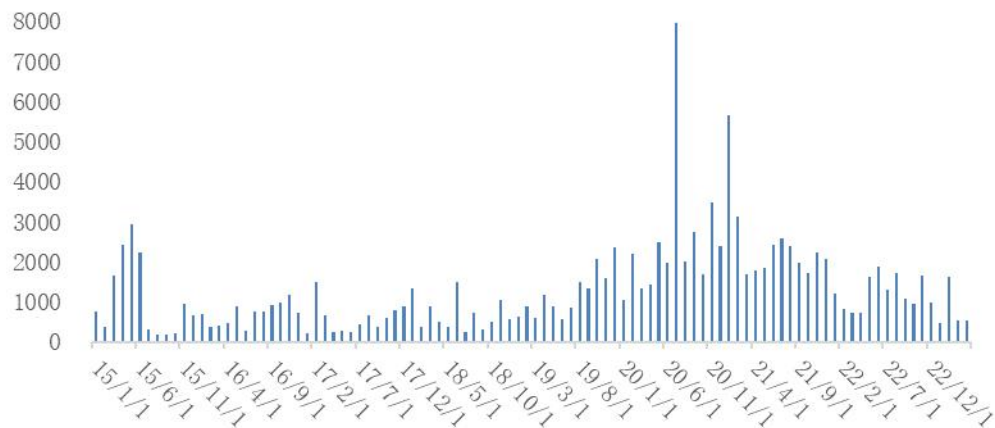
限售解禁市值合计(万元)



- 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

新成立基金发行份额(亿份)



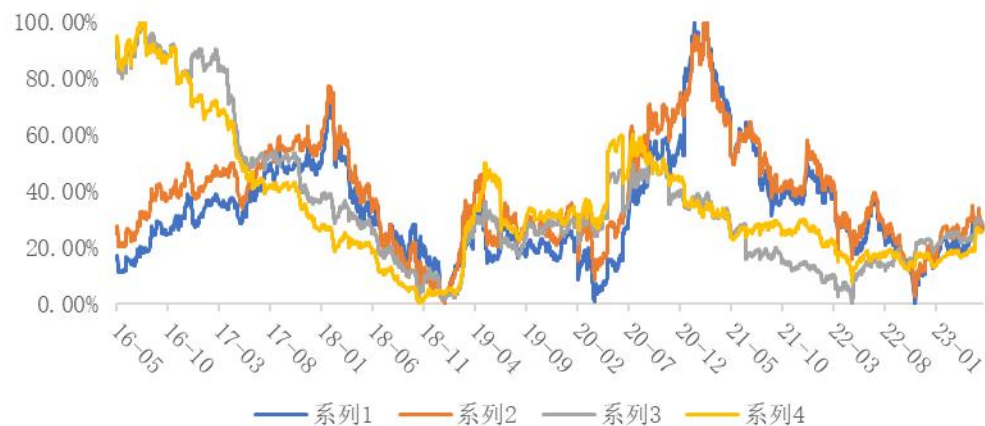
北向资金流入(亿元)



- 4月新成立基金规模较小，北向资金上周净流出16.1亿元。
- 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。

市场估值

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。
- 上周国债价格上涨，收益率降低，风险溢价率明显反弹。



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）。