

兴证期货·研发中心

2023年5月8日 星期一

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

投资咨询编号: Z0018135

联系人: 杨娜:

电话: 021-20370947

邮箱:

yangna@xzfutures.com

内容提要

●行情回顾

上周, IF2305合约下跌0.25%报收4017.8点; IH2305合约上涨0.26%报收2686.8点; IC2305合约下跌0.7%报收6196.4点; IM2305合约下跌1.09%报收6650点。第一, 经济快速反弹告一段落, 增速或下降; 第二, 政治局会议提振市场信心; 第三, 政策层面稳增长与提质量是主要政策方向; 第四, 内资募集遇冷, 杠杆资金稳定抬升; 第五, 估值位于中枢水平。

●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。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。二十届中央财经委第一次会议强调加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系。会议提出重点关注完整、先进、安全的现代化产业体系。海外方面, 美国制造业PMI低位徘徊; 就业方面, 美国就业表现出一定韧性, 就业指数攀升, 且空缺率处于回落态势; 美国通胀在能源与交通运输的带动下有所回落迹象, 鉴于此, 5月3日美联储货币政策委员会FOMC宣布将政策利率联邦基金利率目标自4.75%至5.0%上调至5.0%至5.25%, 且声明删除了预计适当增加紧缩的说辞, 或预示这可能是本轮最后一次加息的信号。

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, 在中特估一枝独秀的背景下更易走出结构性行情。

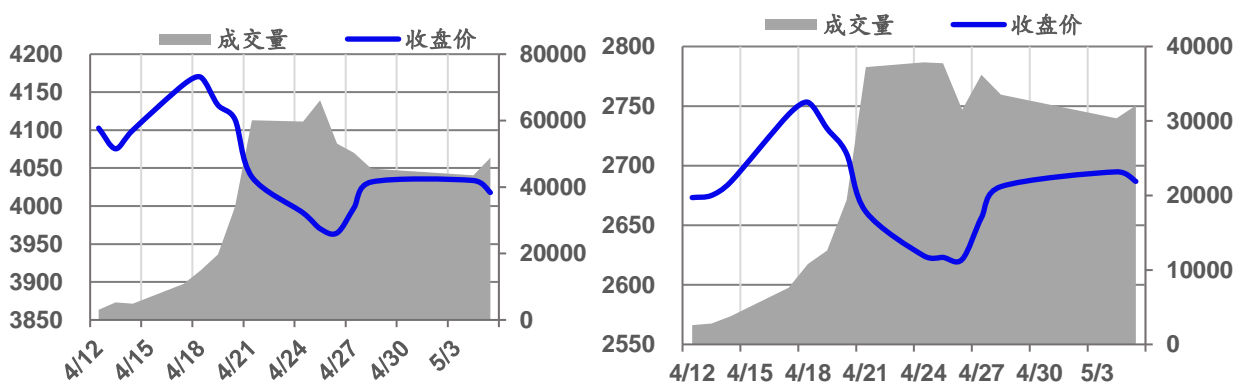
●风险提示

经济恢复不及预期, 政策不及预期。

1.行情回顾

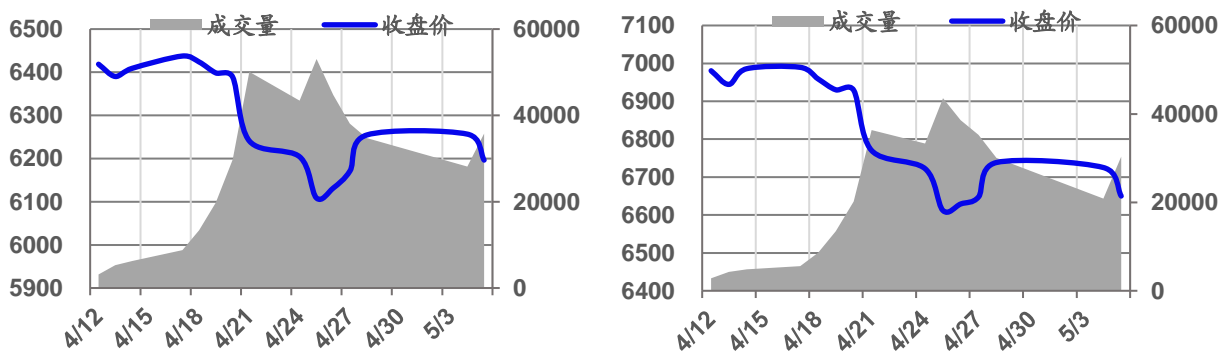
上周，IF2305合约下跌0.25%报收4017.8点；IH2305合约上涨0.26%报收2686.8点；IC2305合约下跌0.7%报收6196.4点；IM2305合约下跌1.09%报收6650点。第一，经济快速反弹告一段落，增速或下降；第二，政治局会议提振市场信心；第三，政策层面稳增长与提质量是主要政策方向；第四，内资募集遇冷，杠杆资金稳定抬升；第五，估值位于中枢水平。

图表1.IF及IH当月合约成交情况



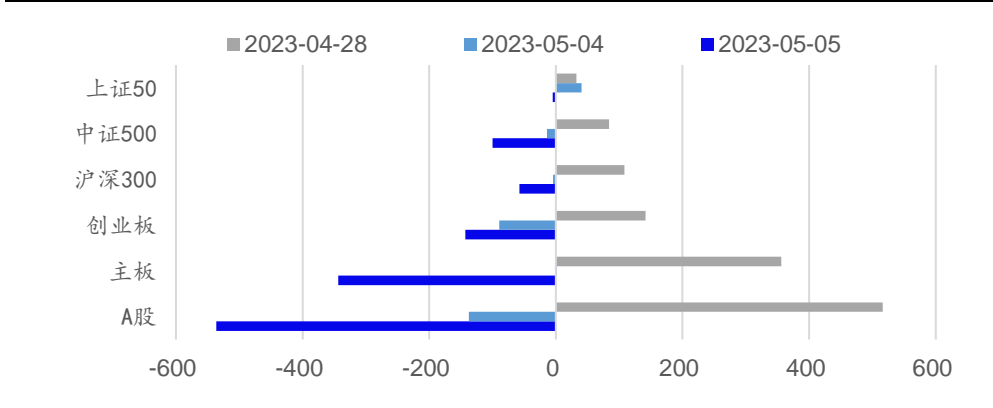
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表2.IC及IM当月合约成交情况



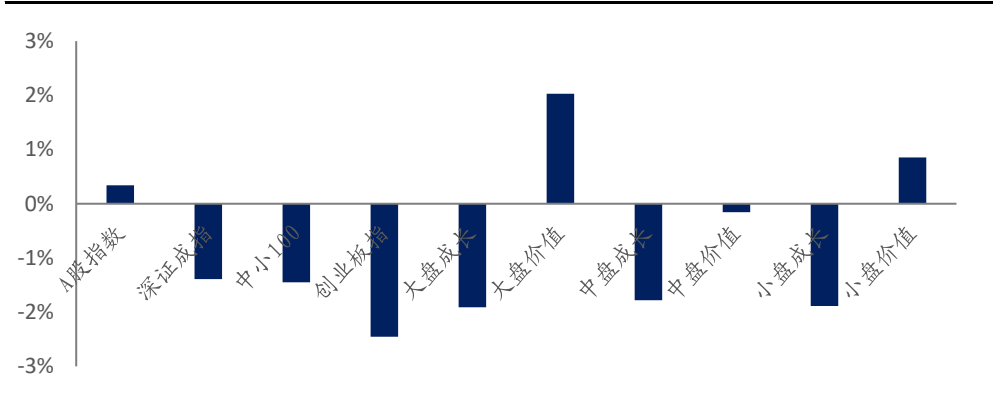
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表3.IC及IM当月合约成交情况



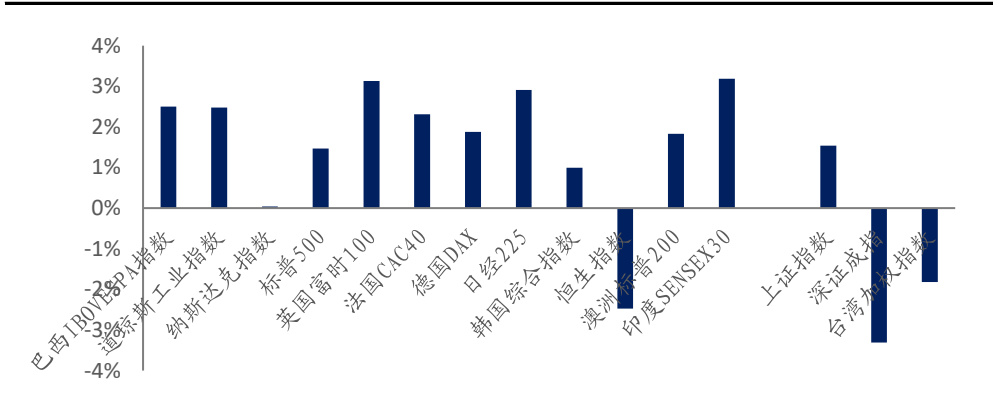
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表4.国内股市指数涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表5.全球股票指数周度涨跌幅



数据来源: wind, 兴证期货研发部

2.宏观及A股基本面

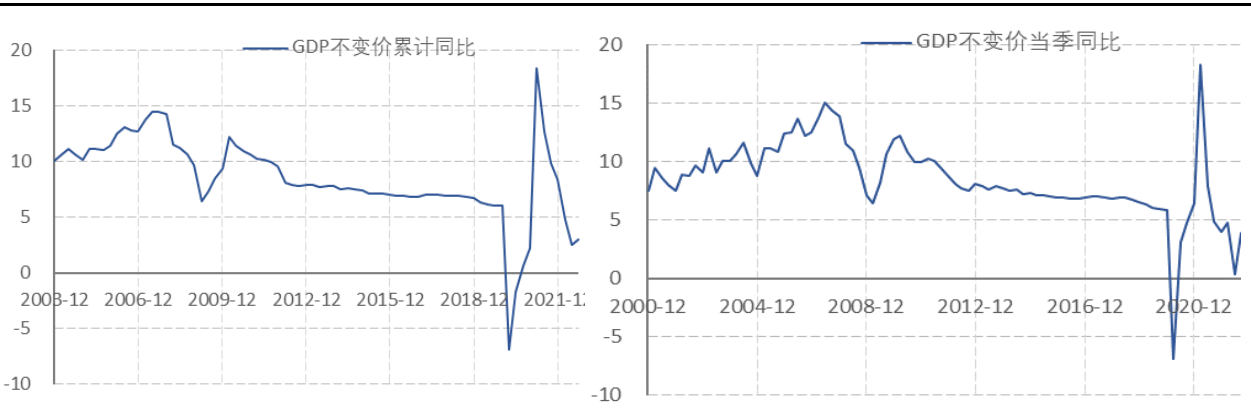
4月经济平稳运行。第一，制造业增速放缓，生产需求双拖累下制造业重新回到荣枯线下方；第二，非制造业结束攀升趋势，建筑行业增长乏力，但出口快速回暖；第三，战略性新兴产业采购经理指数上冲乏力，重回中枢水平；第四，投资增速平稳运行，制造业与基建投资三月较二月略有回落，房地产投资增速快速回落；第五，信用重回扩张轨道，居民端资产负债表再次进入扩张阶段，企业经营性贷款回升。

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。

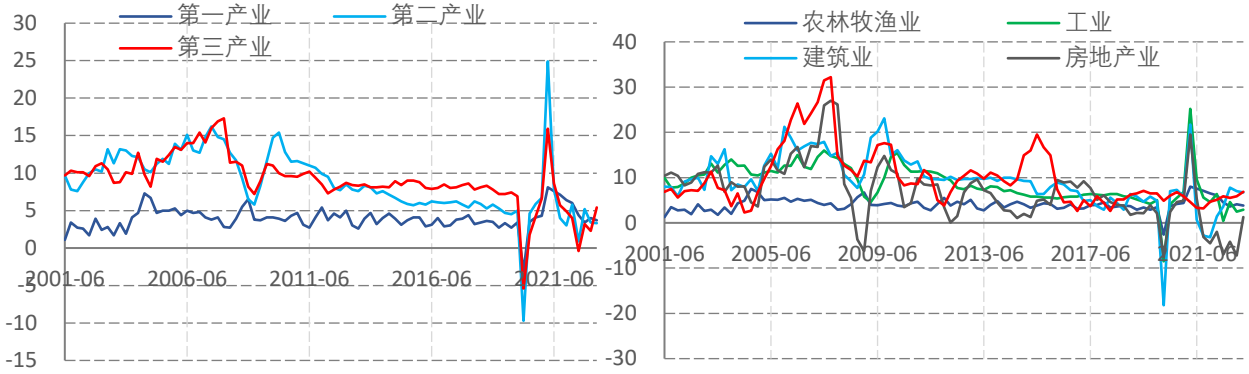
二十届中央财经委第一次会议强调加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系。会议提出重点关注完整、先进、安全的现代化产业体系。一方面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系；另一方面，重视产业链完整性，传统产业要转型升级；最后，以人口高质量发展支撑中国式现代化。

海外方面，美国制造业PMI低位徘徊，4月制造业PMI为46.1%，较上月小幅回升，但仍位于荣枯线下方；就业方面，美国就业表现出一定韧性，就业指数攀升，且空缺率处于回落态势；美国通胀在能源与交通运输的带动下有所回落迹象，鉴于此，5月3日美联储货币政策委员会FOMC宣布将政策利率联邦基金利率目标自4.75%至5.0%上调到5.0%至5.25%，且声明删除了预计适当增加紧缩的说辞，或预示这可能是本轮最后一次加息的信号。

图表6：GDP

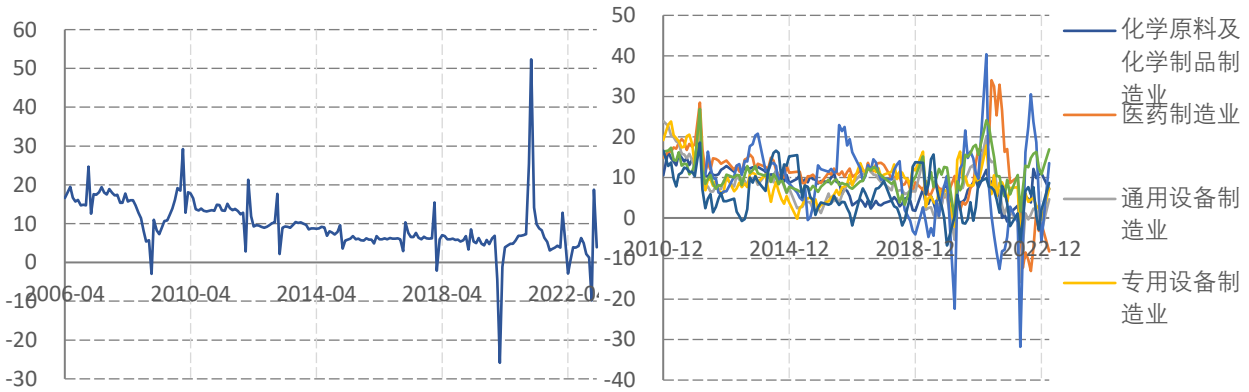


图表7.GDP同比贡献率及分产业情况



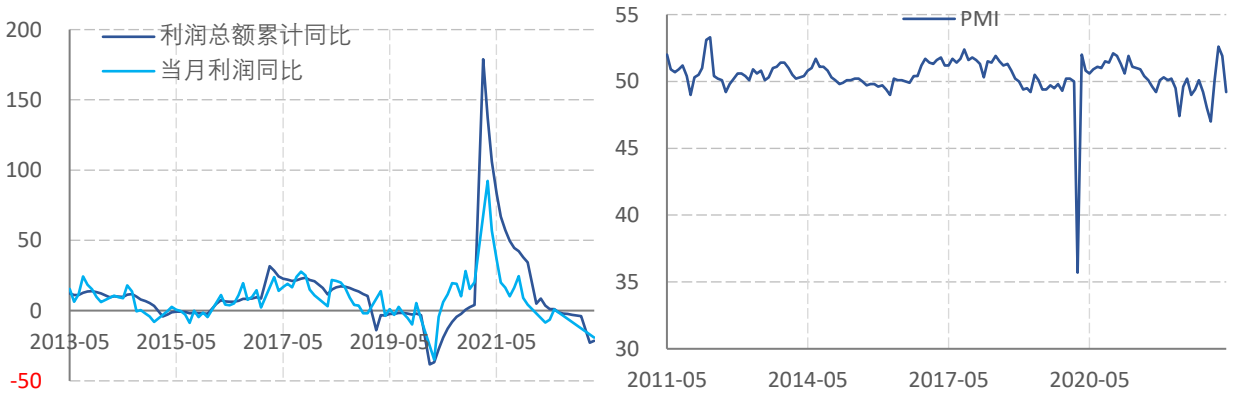
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表8.工业增加值及分行业



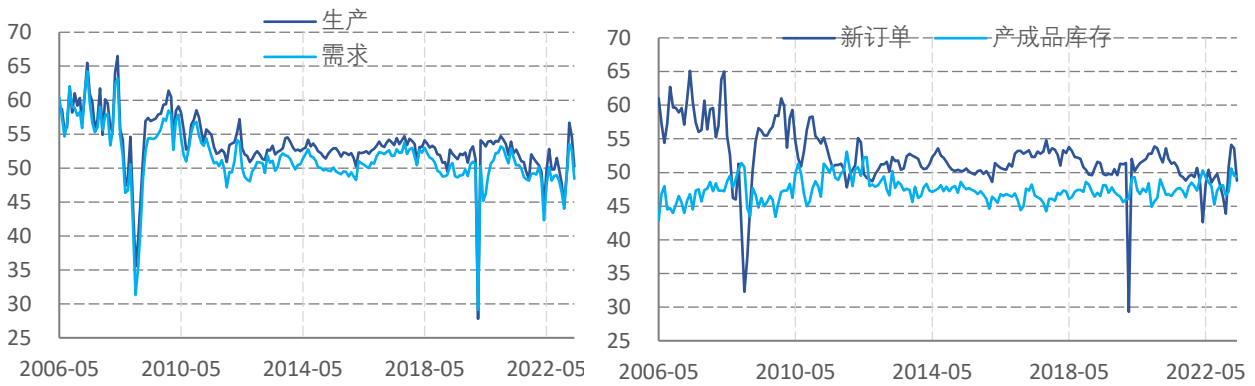
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表9.工业利润及PMI



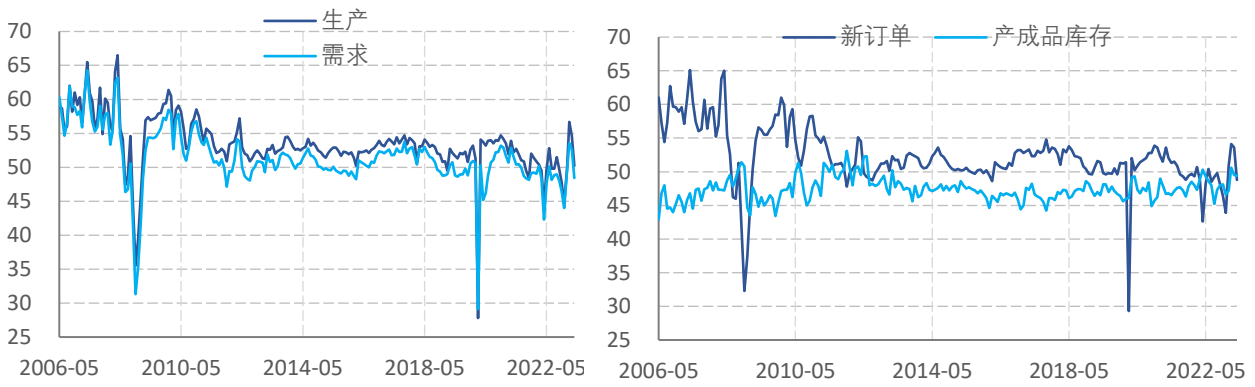
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表10.PMI分项情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表11.固定资产投资及分项



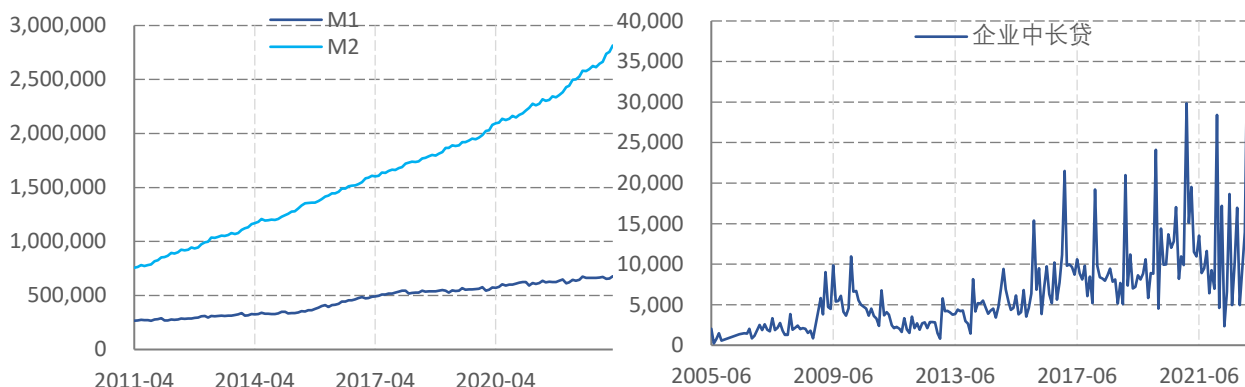
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表12.固定资产投资及分项



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表13.货币及企业中长贷款

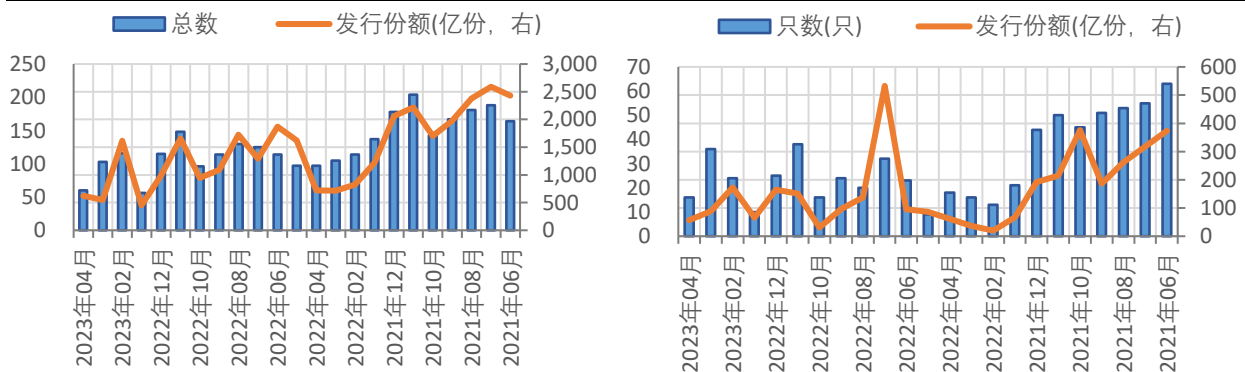


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3.股市资金供需

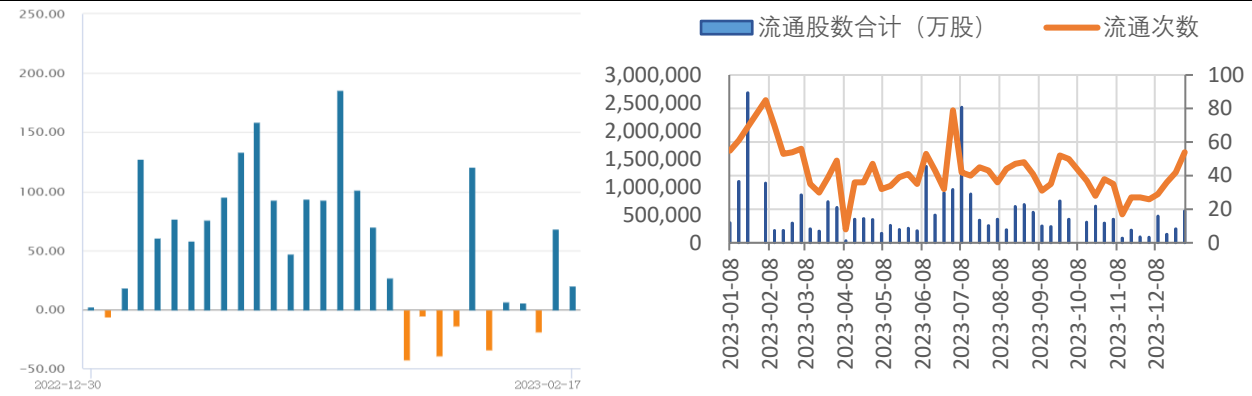
资金需求方面。截至5月8日, 4月共计新成立基金60只, 共计发行619.99亿份, 全市场总计有10810只基金, 实现资产净值264680.58亿元; 其中股票型基金发行了16只, 共计发行56.94亿份, 全市场总计有2063只股票型基金, 实现资产净值23648.19亿元; 混合型基金发行19只, 共计发行183.94亿份, 全市场总计有4414只混合型基金, 截止日资产净值48146.09亿元。

图表14.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15.陆股通资金及本月限售情况

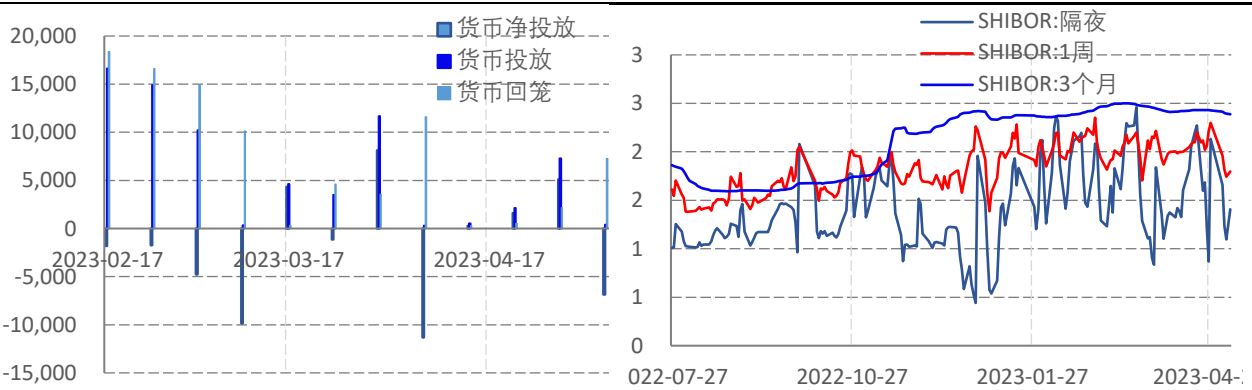


数据来源: wind, 兴证期货研发部

4.流动性

流动性方面, 周内公开市场操作有7270亿元资金到期回笼, 新投资金410亿元, 共计回笼6860亿元资金。利率方面, 上周近端利率小幅反弹, 远端利率维持稳定, 汇率维持稳定运行。

图表16.央行公开市场操作与Shibor



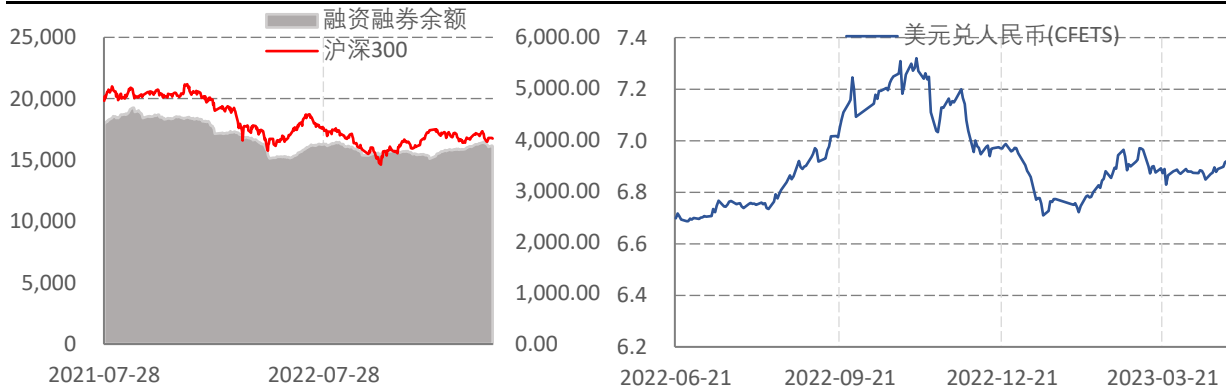
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表17.R007、DR007与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表18.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0.13至12.34, PB下跌0.01至1.39; 上证50指数PE上涨0.3至10.24,PB下跌0至1.27; 中证500指数PE上涨2.29至26.11PB上涨0.01至1.73; 中证1000指数PE上涨4.99至36.29,PB上涨0.01至2.29。

图表19.沪深300估值情况



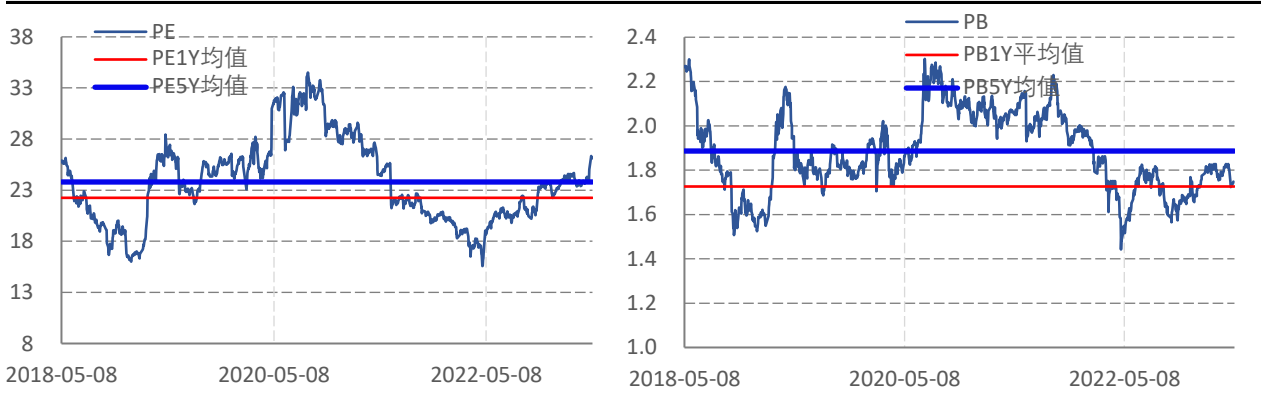
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表20.上证50估值情况



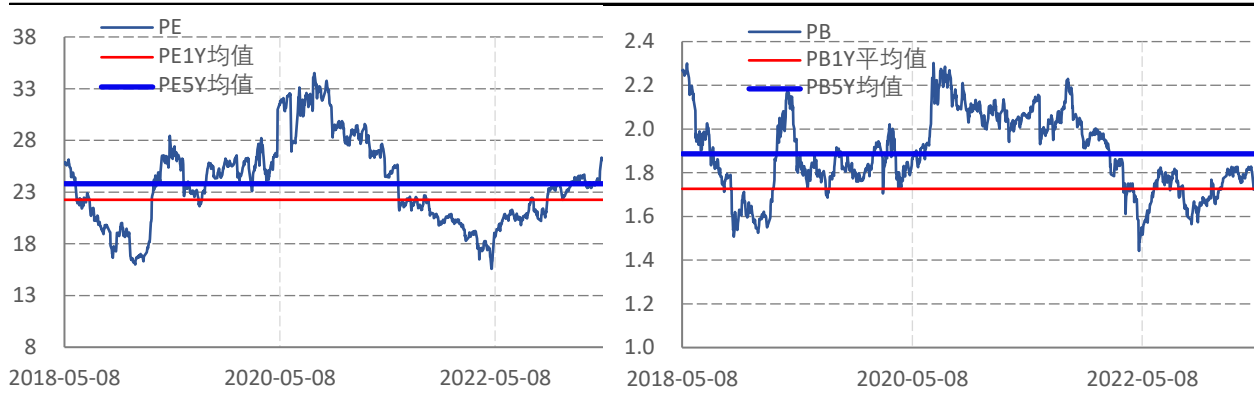
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表21.中证500指数估值情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表22.中证1000指数估值情况

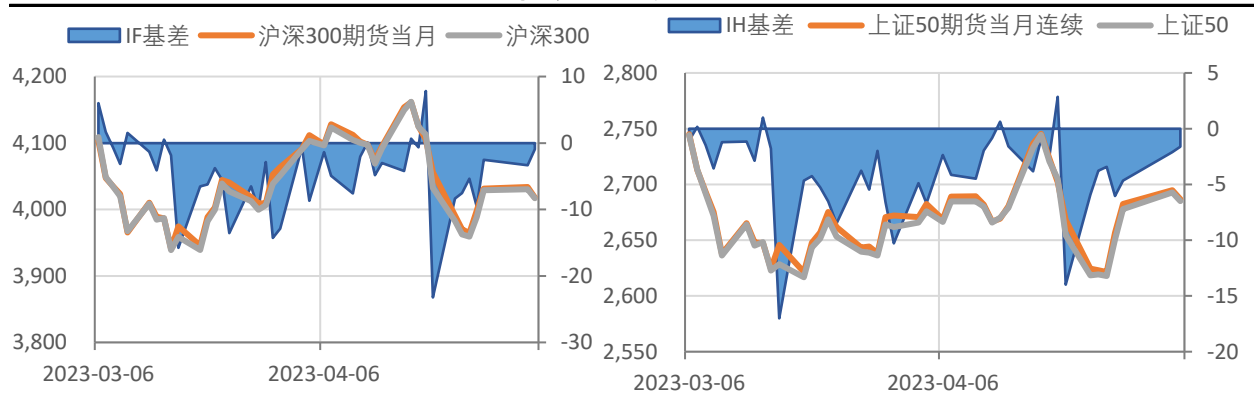


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6.基差套利情况

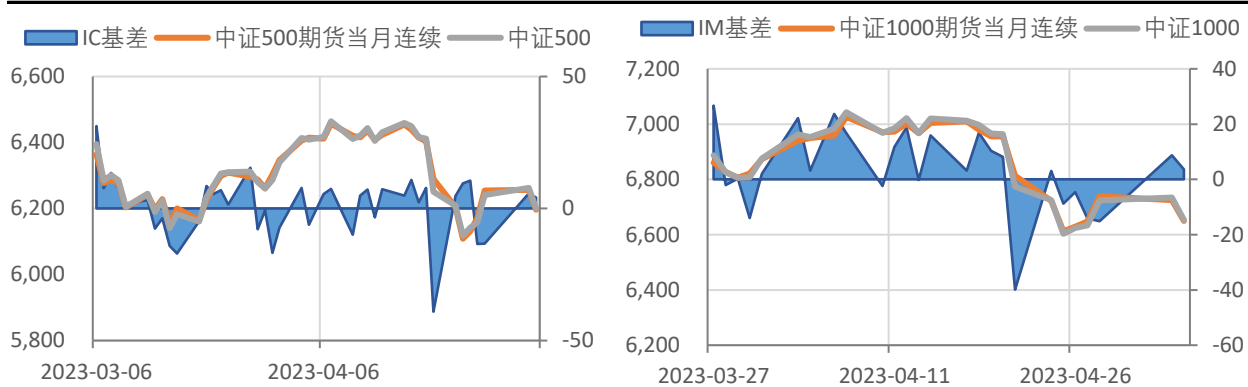
周内, IF当月合约基差最大-0.92, 最小-9.58; IH当月合约基差最大-1.63, 最小-6.03; IC合约基差最大5.79, 最小-13.46; IM当月合约基差最大8.77, 最小-15.1。

图表23.IF与IH基差



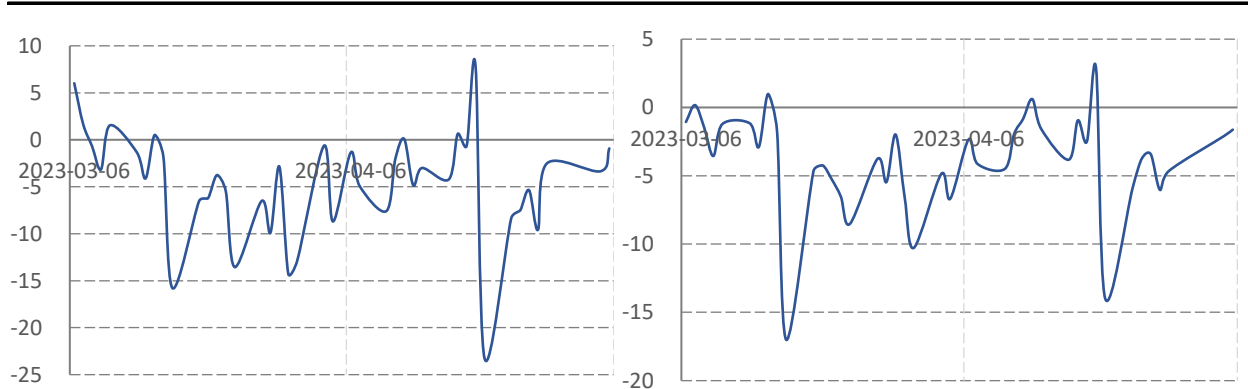
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表24.IC与IM基差



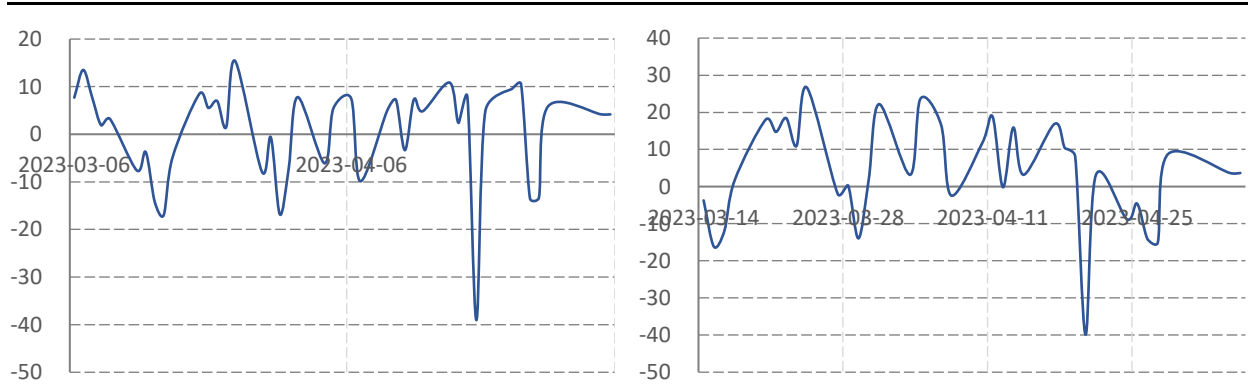
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表25.IF与IH基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表26.IC与IM基差



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，在中特估一枝独秀的背景下更易走出结构性行情。

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