

# 市场风格继续轮动，低位 布局IM

一周集萃-股指

研究中心

2023年05月21日



## 要点：市场风格继续轮动，低位布局IM

### ➤ 行情回顾：

- ✓ 上周A股市场震荡，板块轮动持续，两市成交额低位磨底，成交额维持万亿以下，市场资金维持存量博弈态势，成长风格占优，上证50微涨0.09%，沪深300上涨0.17%，中证500上涨0.42%，中证1000上涨1.02%
- ✓ 期指方面，对应指数走势较强，受市场情绪影响，IC、IF与IM合约基差上行。IC、IF、IH及IM季月合约分红处理过的基差年化贴水率分别为1.31%、3.83%、4.13%、-0.50%，可关注IH季月合约正向套利机会

### ➤ 逻辑观点：

- ✓ 4月经济数据不及预期，市场此前的悲观预期进一步获得验证，需求不足、通胀低迷、居民去杠杆等问题仍然困扰着经济复苏的进程。美元兑人民币汇率破7，根本原因可能是既有美联储加息预期延续+全球风险偏好下行，美元指数上行的影响；也有中国经济预期下修的影响。中期看，人民币对美元汇率不存在持续贬值的基础，后续有望转向震荡波动
- ✓ 银行存款利率下行将带来资产荒的主题线索，若后续股市赚钱效应累计则将迎来股市增量博弈。目前，计算机、传媒和通信等筹码浮盈均出现了超过20%的回落，交易热度相对4月份高点已“降温”不少，短期性价比已明显改善，股价向上弹性恢复，可能再度成为资金进攻方向之一，后续随产业基本面催化及基本面将出现内部分化
- ✓ 关于中特估，银行换手率见顶回落，短期红利央企面临流出压力，结合AI与央企的跷跷板效应，可以认为后续资金流入成长链的可能性较大。中期看，考虑到央国企目前的PE和PB仍大幅低于市场平均水平，预计后续仍有估值修复空间，而未来更重要的依然是央国企自身经营状况的进一步改善提升

### ➤ 行情展望：

- ✓ 目前经济预期转弱而海外风险犹存，增量资金入场意愿不足，风偏降低下，存量资金仍以轮动博弈为主，外资重仓的大盘股受海外债务上限谈判和通胀担忧，波动或较大。在资金面仍宽松，行业基本面有政策支撑，交易热度、性价比改善情况下，市场风格在AI主线带动下或转向小盘成长

### ➤ 操作建议：低位布局IM多单

### ➤ 风险提示：疫情反复、美国银行风险超预期、美国流动性收紧超预期、美债上限问题

# 第一部分行情回顾

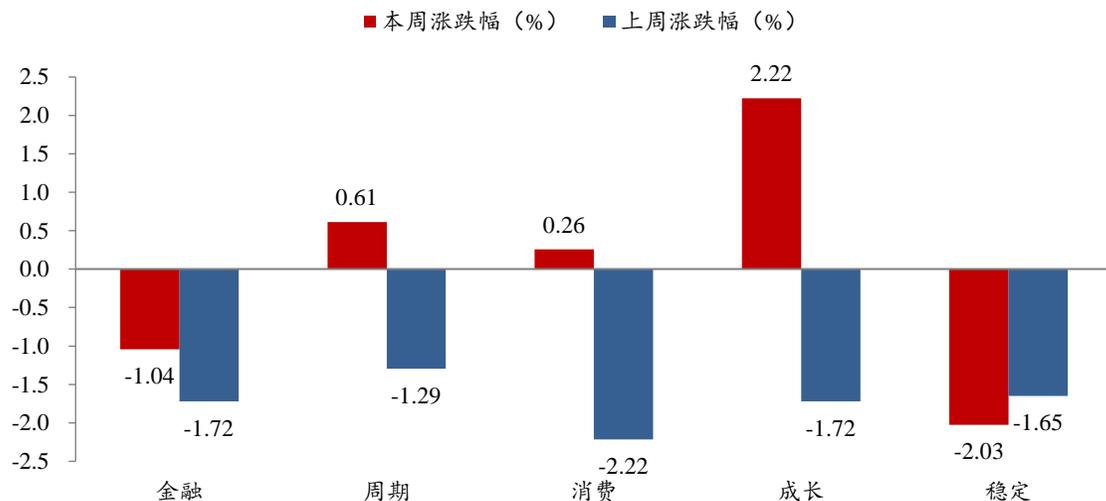


# 行情回顾：市场震荡，板块轮动延续

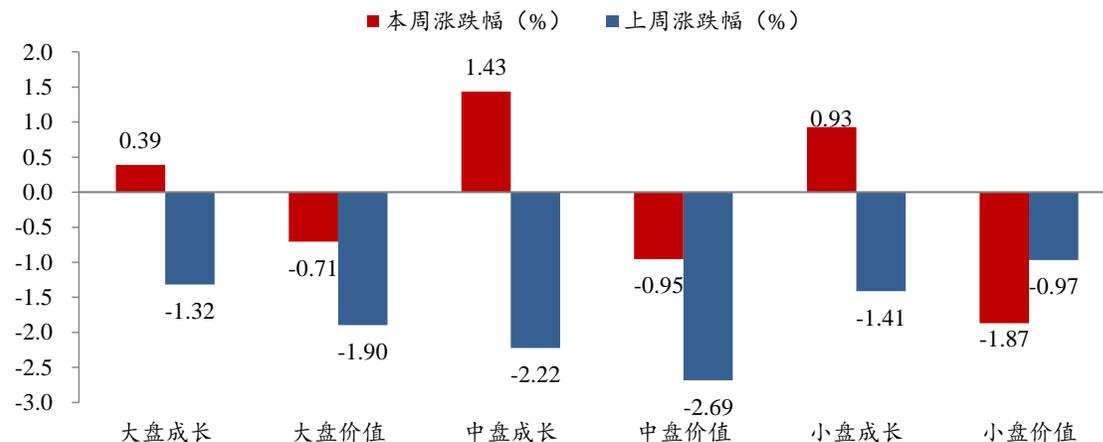
## 股指周度表现 (05.15-05.19)

	收盘价	涨跌(%)	成交额 (亿元)	换手率(%)
上证指数	3,283.54	0.34	3,771.04	1.72
深证成指	11,091.36	0.78	4,856.47	1.82
创业板指	2,278.59	1.16	2,302.72	1.87
上证50	2,633.39	0.09	545.51	1.01
沪深300	3,944.54	0.17	2,311.59	1.25
中证500	6,117.08	0.42	1,439.47	1.96
中证1000	6,602.32	1.02	1,783.09	2.55

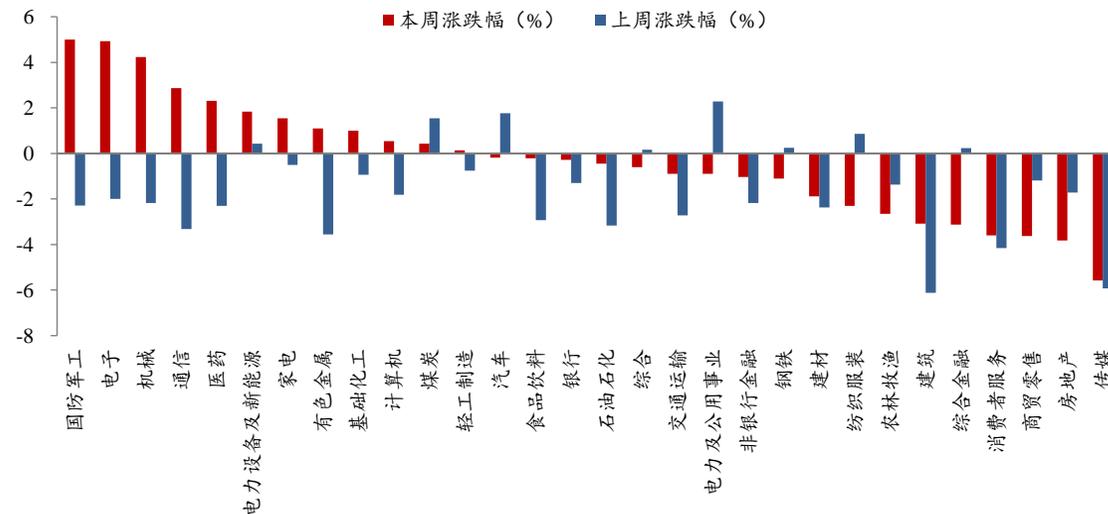
## 中信风格中，成长>周期>消费>金融>稳定



## 成长风格占优



## 中信一级行业中，军工、电子等领涨，传媒、地产等领跌



## 截至5月19日，各合约基差情况

沪深300											
合约	到期日	距离到期日	最新收盘价	期内分红点数	已分红点数	基差	年化基差率	剩余分红点数	基差 (剔除分红)	年化基差率 (剔除分红)	近两年历史分位
IF2306	2023-06-16	28	3937.80	22.47	4.69	-6.74	-2.03%	17.78	11.04	3.65%	93.20%
IF2307	2023-07-21	63	-	67.03	-	-	-	67.03	-	-	-
IF2309	2023-09-15	119	3914.20	84.25	4.69	-30.34	-2.29%	79.56	49.22	3.83%	97.60%
IF2312	2023-12-15	210	3921.20	83.51	3.95	-23.34	-1.03%	79.56	56.22	2.48%	95.60%
上证50											
合约	到期日	距离到期日	最新收盘价	期内分红点数	已分红点数	基差	年化基差率	剩余分红点数	基差 (剔除分红)	年化基差率 (剔除分红)	近两年历史分位
IH2306	2023-06-16	28	2622.60	18.08	0.00	-10.79	-4.88%	18.08	7.30	3.61%	86.60%
IH2307	2023-07-21	63	-	69.62	-	-	-	69.62	-	-	-
IH2309	2023-09-15	119	2593.80	75.05	0.00	-39.59	-4.47%	75.05	35.47	4.13%	93.80%
IH2312	2023-12-15	210	2605.00	75.05	0.00	-28.39	-1.88%	75.05	46.67	3.08%	85.00%
中证500											
合约	到期日	距离到期日	最新收盘价	期内分红点数	已分红点数	基差	年化基差率	剩余分红点数	基差 (剔除分红)	年化基差率 (剔除分红)	近两年历史分位
IC2306	2023-06-16	28	6108.80	41.51	18.67	-8.28	-1.61%	22.84	14.55	3.10%	97.00%
IC2307	2023-07-21	63	-	61.75	-	-	-	61.75	-	-	-
IC2309	2023-09-15	119	6064.40	97.53	18.67	-52.68	-2.56%	78.86	26.18	1.31%	96.80%
IC2312	2023-12-15	210	6014.60	96.47	17.50	-102.48	-2.93%	78.97	-23.51	-0.67%	97.00%
中证1000											
合约	到期日	距离到期日	最新收盘价	期内分红点数	已分红点数	基差	年化基差率	剩余分红点数	基差 (剔除分红)	年化基差率 (剔除分红)	上市以来历史分位
IM2306	2023-06-16	28	6590.60	35.41	12.10	-11.72	-2.11%	23.31	11.59	2.29%	95.00%
IM2307	2023-07-21	63	-	41.04	-	-	-	41.04	-	-	-
IM2309	2023-09-15	119	6538.40	65.26	12.10	-63.92	-2.88%	53.16	-10.76	-0.50%	95.50%
IM2312	2023-12-15	210	6487.00	63.76	10.60	-115.32	-3.05%	53.16	-62.16	-1.64%	97.00%

# 第二部分指标观测



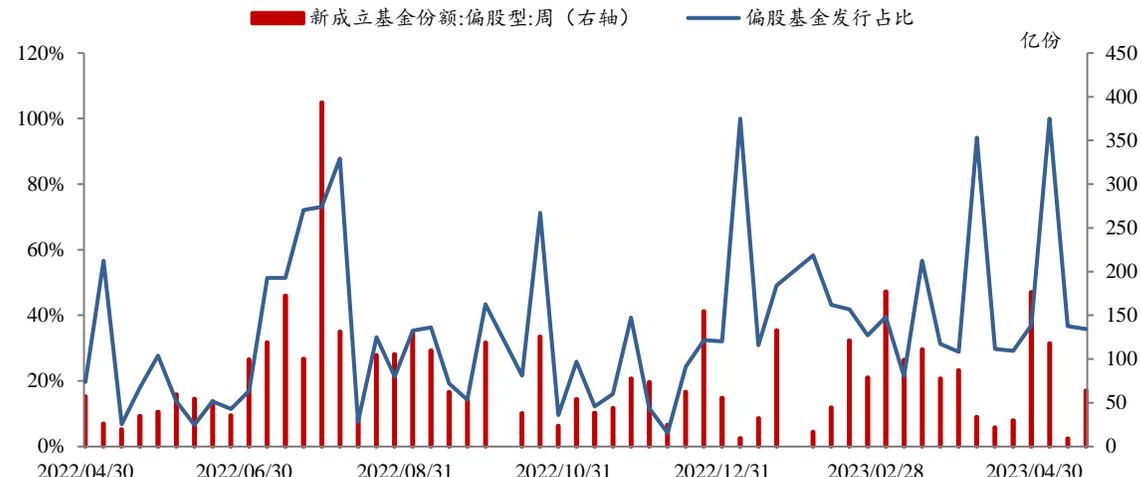
上周周度日均成交量为8627.5亿元，较前一周缩量15.79%



杠杆资金小幅回升



上周新成立基金全为偏股型63.88亿份，前一周 (9亿份)



上周北向资金净流出-16.91亿元



# 指数风险溢价率

## 沪深300风险溢价率处于+1倍标准差附近



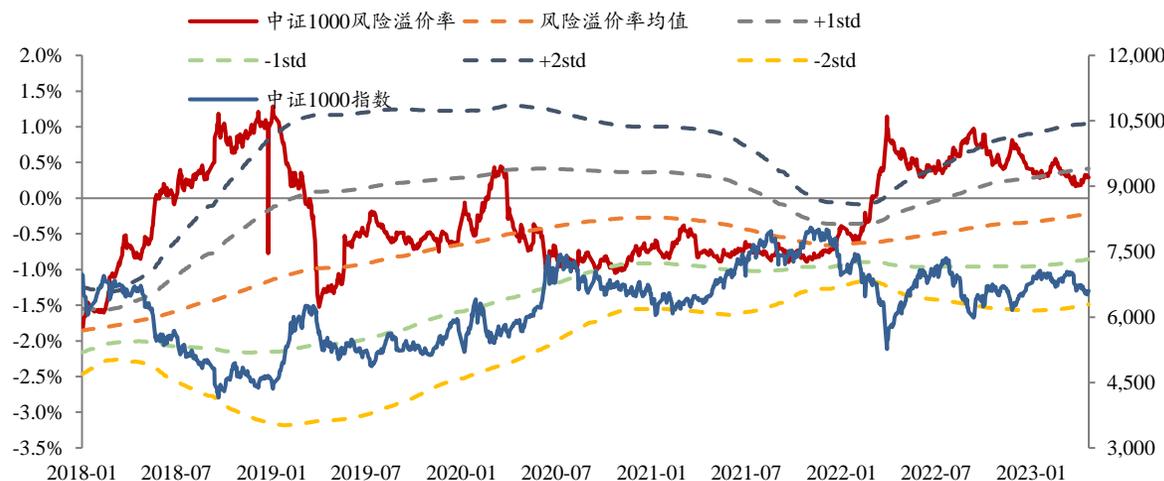
## 上证50风险溢价率处于+1倍标准差附近



## 中证500风险溢价率处于均值附近



## 中证1000风险溢价率处于+1倍标准差附近



# 指数股债收益差

## 沪深300股债收益差处于-1至-2倍标准差区间内



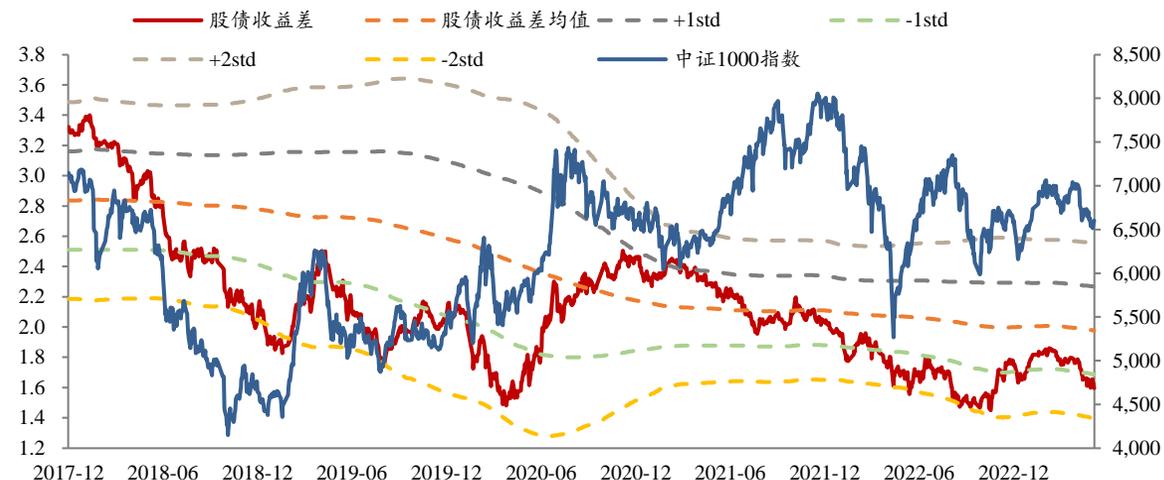
## 上证50股债收益差处于-1至-2倍标准差区间内



## 中证500股债收益差处于-1倍标准差附近



## 中证1000股债收益差处于-1倍标准差附近



# 第三部分本周关注



- 5月15日，央行发布《2023年第1季度中国货币政策执行报告》。点评：本次报告总体延续了政治局会议&央行一季度例会的说法，强调“内生动力还不强、需求仍然不足”，强调“稳健的货币政策要精准有力，信贷要总量适度、节奏平稳”，对通胀担心进一步降温、且强调“没有出现通缩”，房地产没有新表述等。对比看，本次报告有许多新变化，包括删了“不搞大水漫灌”，删了“警惕未来通胀反弹压力”、且强调“没有出现通缩”，新增“海外金融稳定风险上升，防范境外风险向境内传导”，新增疫情“伤痕效应”尚未消退，利率水平适当向“稳健的直觉”靠拢，货币政策应避免大放大收，处置金融风险要迅速且强力等。此外，四个专栏分别分析了利率水平如何把握、M2和存款高增、硅谷银行事件的启示、今年通胀阶段性回落等热点问题
- 5月15日，央行开展1250亿元MLF操作和20亿元公开市场逆回购操作，中标利率分别持平于为2.75%、2%。至此，MLF利率已连续9个月维持不变。点评：5月央行小幅加量续作MLF，但MLF加量规模处于“地量”，反映在一季度降准和4月信贷投放节奏回调的情况下，商业银行对于MLF操作的需求减弱；同时MLF利率连续9个月保持不变，反映在经济保持复苏的态势下，央行对调降利率的必要性不高
- 5月16日，2023年4月工业增加值同比5.6%（前值3.9%），社零同比18.4%（前值10.6%）；1-4月固投同比4.7%（前值5.1%），其中：地产投资同比-6.2%（前值-5.8%）；狭义基建投资同比8.5%（前值8.8%）；制造业投资同比6.4%（前值7%）。点评：整体看，4月经济仍弱，进一步凸显内生动力不强、需求不足、信心不足。消费方面，同比续升，实际较弱；出行链继续提升，必选、地产链消费回落。投资方面，地产，投资、销售、新开工、施工增速均回落，仅竣工回升；制造业投资续降，仅医药分项提升；基建投资小降，沥青开工率和水泥发运率等高频近期也走弱。供给方面，工业增加值同比明显低于预期，环比走弱，但汽车、通用设备等行业生产增速提升较多
- 5月18日，美国财政部长耶伦在银行政策研究所召开的高管会议上强调，国会必须紧急解决债务上限问题，拜登和共和党领袖麦卡锡表示不会出现债务违约。5月19日，美国共和党谈判代表离开现场，债务上限谈判突然中止。点评：美国债务上限谈判进程反复，距离美国最早可能违约日只剩两周时间，一旦美国政府出现债务违约，美国借贷成本将出现飙升，同时美股将出现大幅回落。拜登周三在临出访亚洲前说，有信心将就预算达成一致，共和党众议院领袖麦卡锡预计众院下周将审议债务上限协议。但周五美国共和党债务上限谈判代表格雷夫斯与白宫代表举行闭门会议，会议开始后不久就突然离开，并表示目前谈判处于“暂停”状态，债务上限谈判进程再度反复

# 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：陈蕾期货从业资格：F03088273邮箱：chen.lei5@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



<b>上海分公司</b> 联系电话: 021-68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	<b>深圳营业部</b> 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	<b>佛山分公司</b> 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	<b>东莞营业部</b> 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州营业部</b> 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	<b>华南分公司</b> 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>山东分公司</b> 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	<b>郑州营业部</b> 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		

# 欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：[www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)