

► 策略 · 股指期货

股市维持低位运行，走势偏空

倍特期货 · 研究发展中心

2019年5月31日

货币政策松紧适度，预期二季度流动性偏紧，股市风险偏好下降。

相关报告：

《股市存在回调压力》

2018-5

分析师：杜辉

从业资格号：F0304748

投资咨询证号：Z0014389

联系电话：13589217098

QQ：2858174922

要点：

- ◆ 4月份宏观经济数据增速放缓，市场谨慎情绪增加。
- ◆ 股市增量资金不足，市场热点减少。

观点和策略：货币流动性释放预期不足，股市仍保持震荡下行趋势格局，市场谨慎情绪较高，沪深300指数下滑到3400点，股指期货偏空交易。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担任何由此产生的任何损失和风险。

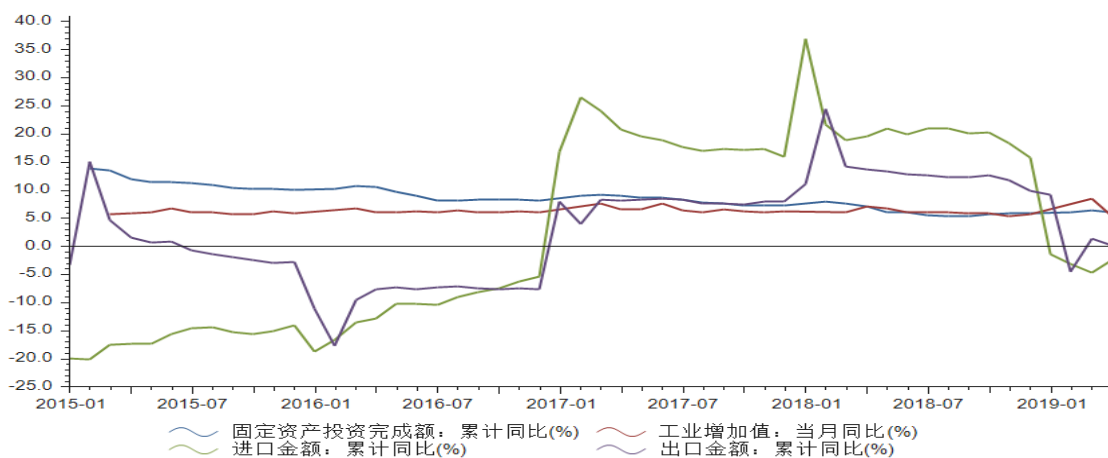
一、主要影响因素分析

(一) 4 月份宏观经济数据增速放缓，市场谨慎情绪增加。

5 月份股市继续下跌，上证指数低位 2833.04 点，高位 2986.54 点。深证成指低位 8732.98 点，高位 9333.92 点。总体来看，股市下跌受到两个方面的影响，一个方面是中美贸易战升级，资本市场抛售压力增加。另外一个方面是股市自身赚钱能力减弱，股市的增量资金减少，北上资金减仓，同时杠杠资金被动减仓，引导市场回调。

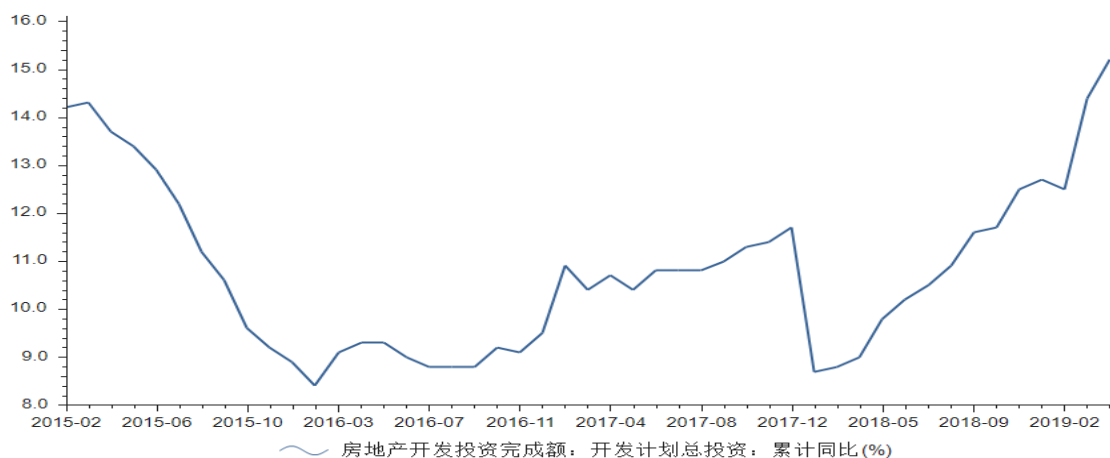
一季度宏观经济数据超预期，股市风险偏好提升。但 4 月份宏观经济数据相对不佳，工业、消费、投资增速回落，需求走弱的压力再次显现。数据方面，4 月规模以上工业增加值同比增加 5.4%，较 3 月回落 3.1 个百分点。4 月社会消费品零售总额名义、实际增速分别为 7.2% 和 5.1%，分别较上月回落 1.5、1.6 个百分点。1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18129.4 亿元，同比下降 3.4%。1-4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 5704.3 亿元，同比下降 9.7%。4 月份六大发电集团日均耗煤同比下滑 5.32%。基建投资方面，2019 年 1-4 月份，固定资产投资增速 6.1%，比 1-3 月份回落 0.2 个百分点。从结构来看，第二产业投资增速出现下滑，第三产业投资出现增速上行。其中，资源型行业投资受到利润压缩的影响，投资逐步放缓，同时中美贸易关税的增加，导致传统制造业投资积极性下降。但受到基建投资的快速回升以及房地产市场仍保持较快增速，拉动第三产业投资回升。进出口方面，4 月进出口总额 3731.4 亿美元，同比增加 0.4%，其中出口金额 1935 亿美元，同比下滑 2.7%，进口金额 1797 亿美元，同比增加 4%。

图 1：固定资产、工业增加值、进出口同比



数据来源:choice

图 2: 房地产投资

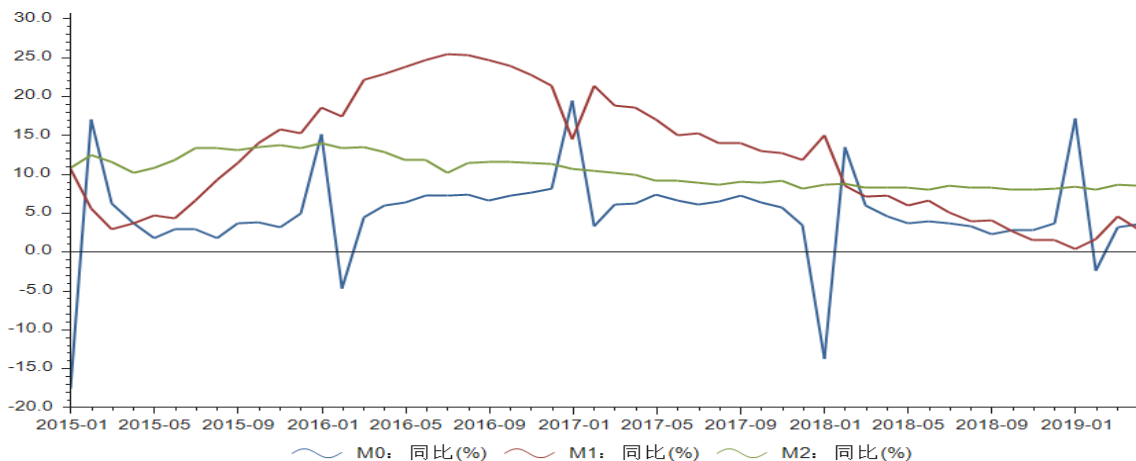


数据来源:choice

(二) 信贷增速放缓，股市增量资金不足。

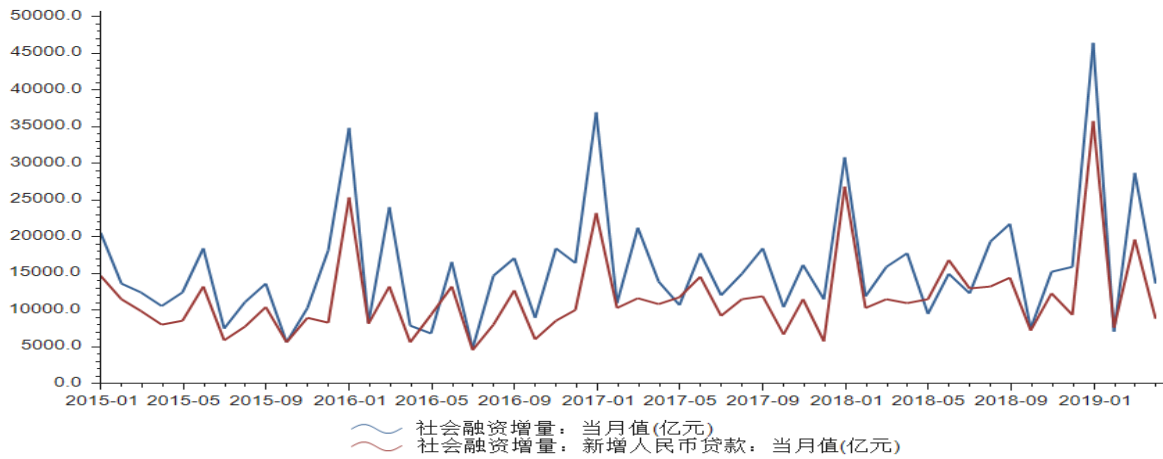
4 月份社会融资和新增信贷增速出现回落。4 月份新增社会融资总额 13591 亿元，比 3 月回落 15040 亿元。新增信贷 8732 亿元，比 3 月回落 10851 亿元。4 月份企业贷款下滑明显，企业短贷减少 1417 亿元，长贷增加 2823 亿元。两个方面来解读，一个是一季度市场利率较低，融资的市场环境较好，需求增加，压缩了 4 月份的融资需求。另外一个方面，企业贷款需求的减弱表明企业对未来盈利情况预期减弱。货币政策方面，央行 1 季度报告对逆周期调节的表述强度有所弱化，明确指出高质量增长需要适度的货币增长，结构性去杠杆需辅以松紧适度的货币政策；而强调供给侧结构性改革的办法稳需求。从目前的宏观经济来看，货币政策进一步释放流动性的必要性不强，市场利率保持稳定。

图 3: 货币供应量



数据来源:choice

图 4：社会融资和信贷

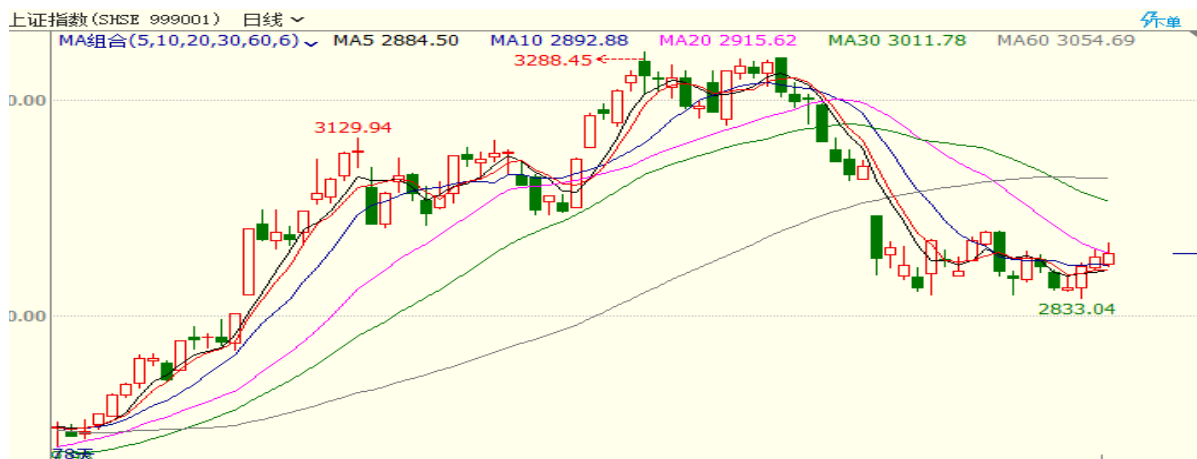


数据来源:choice

二、技术面分析

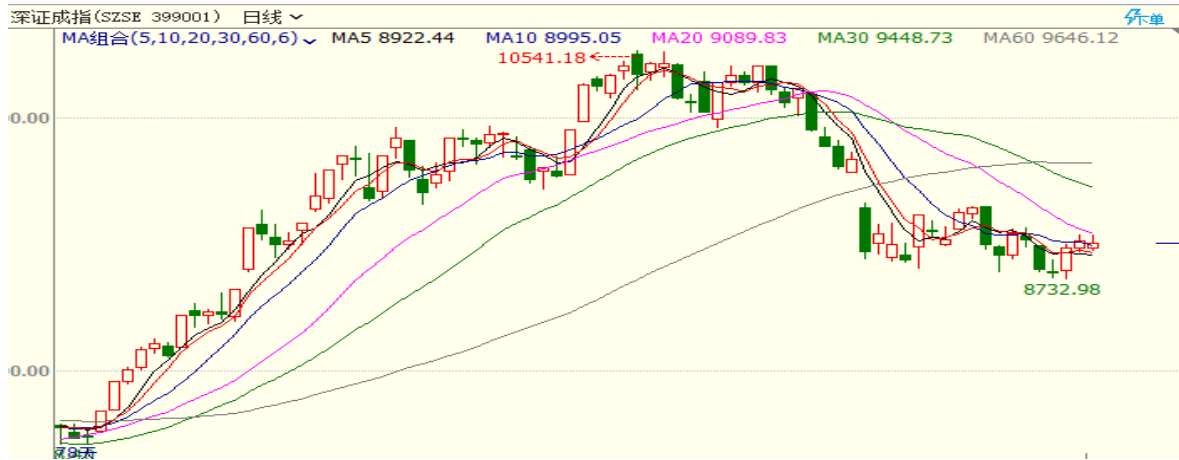
技术层面，沪深 300 指数中期处空头趋势中，20 日、30 日均线维持空头排列，60 日、120 日、250 日长期均线走平。成交量方面保持逐步递减，目前成交量已经回归到 3000 点下方的水平。形态结构上，沪深两市指数处于下降三角形结构中，维持原有趋势发展。

图 5：上证指数日线走势图



数据来源:文华财经

图 6：深证成指日线走势图



数据来源: 文华财经

三、观点和策略

股市经过连续两个月的调整之后，风险得到了一定的释放。4 月份以来的宏观经济数据不佳以及中美贸易关税的增加，都会对股市产生负面影响。带来的直接影响，市场投资较为谨慎。后续来看，央行的货币政策预期保持流动性稳定，松紧适度，未来市场利率进一步下降的空间较低，股市相对估值优势并不明显。所以市场我们认为未来股市出现增量资金的概率较小，更多的是自身内在存量资金的博弈，股市难有大的行情波动，整体走势结构偏弱。2019 年供给侧改革接近尾声，所以对于资源类企业利润扩张的空间减少，而中小企业盈利能力扩张放缓局面仍保持，未来估值仍承压。总体来看，股市仍会保持保持偏弱震荡下行结构，沪深 300 指数预期下滑至 3400 点，股指期货偏空交易。

❖ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406

客服热线：400-8844-998

传真号码：028-86269093

邮政编码：610041

官方网址：www.btqh.com