



永安期货  
YONGAN FUTURES

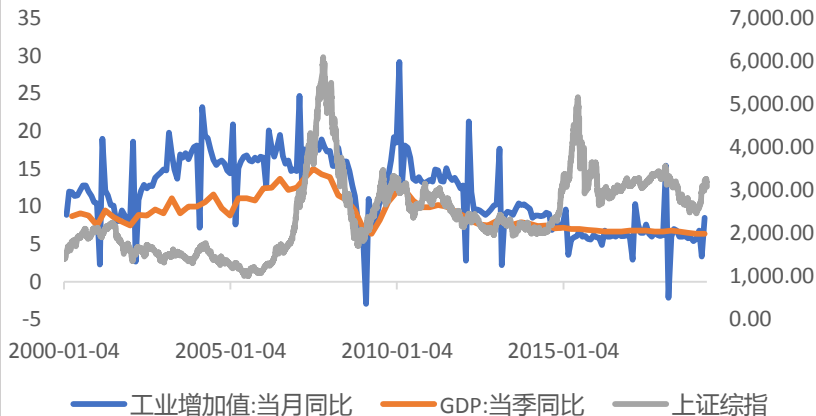
# 过去、现在、未来 ——二季度股指投资策略

赵晶

2019年4月

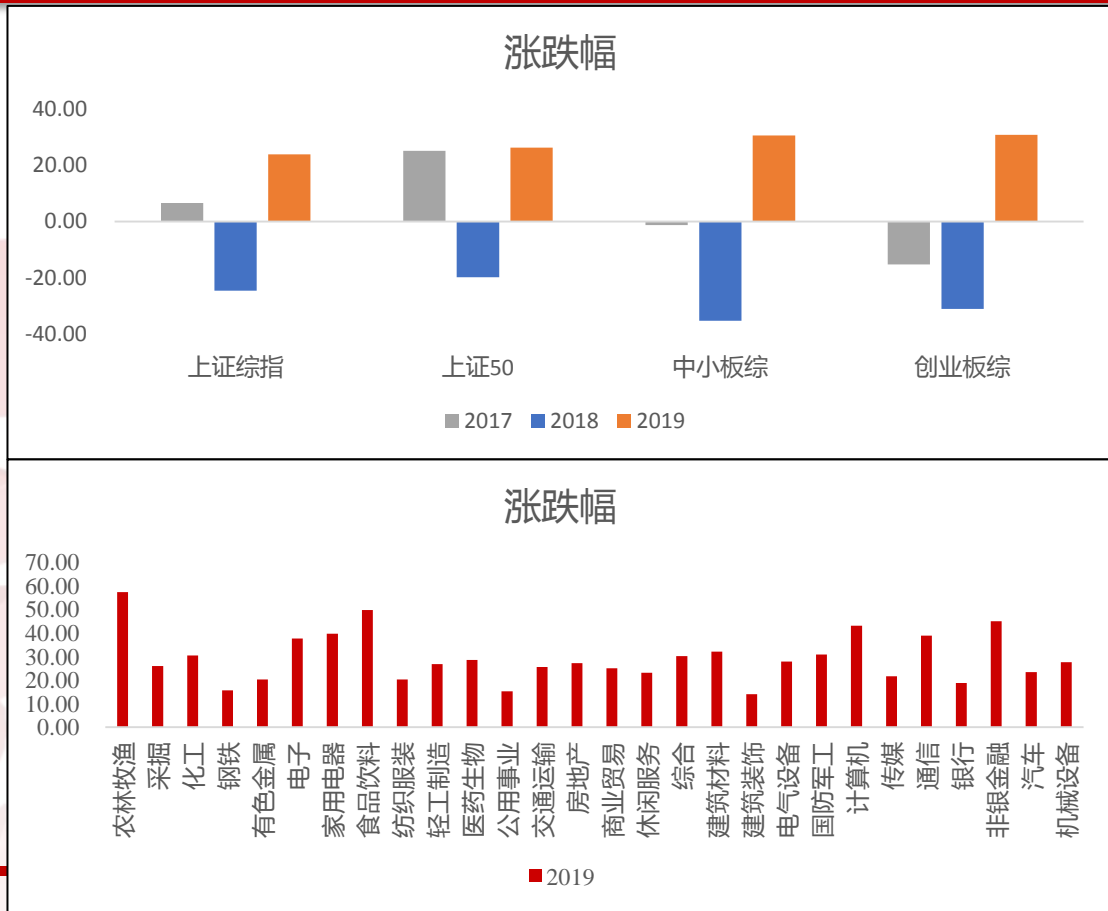
# 牛市的基础

- 经济持续增长
- 利率下行
- 企业利润增加



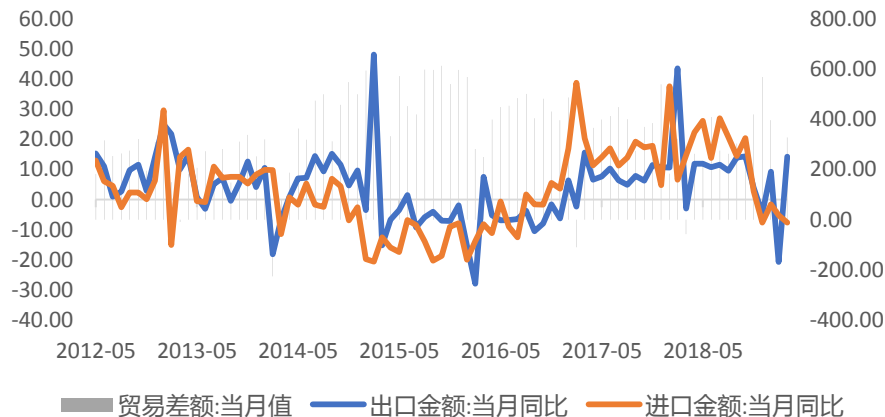
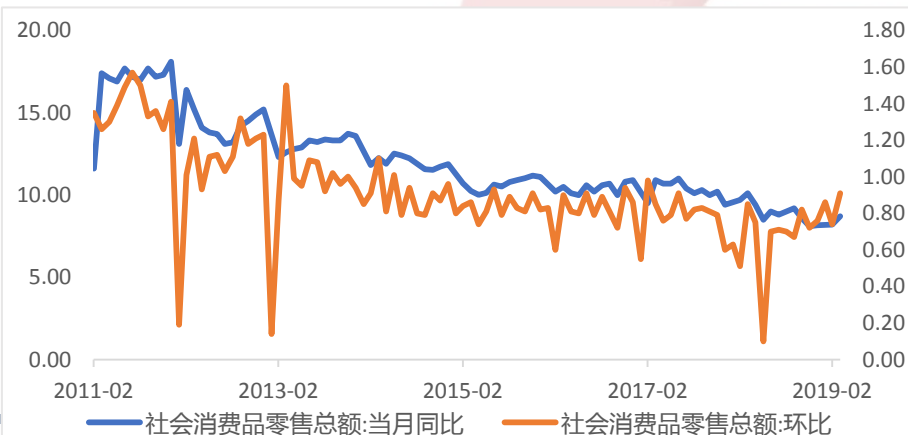
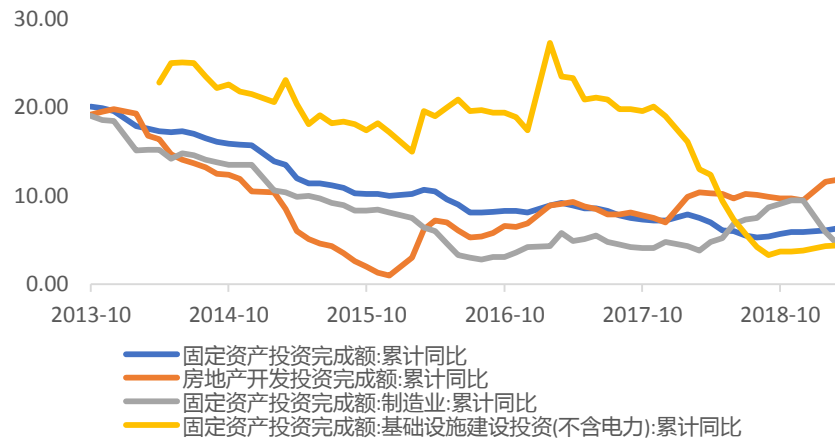
# 过去——此轮上涨的原因

- 一季度经济逐步企稳
- 金融数据超预期
- 市场估值处于历史低位
- 外部资金推动
- 中美贸易问题得到缓和
- 美国货币政策放松



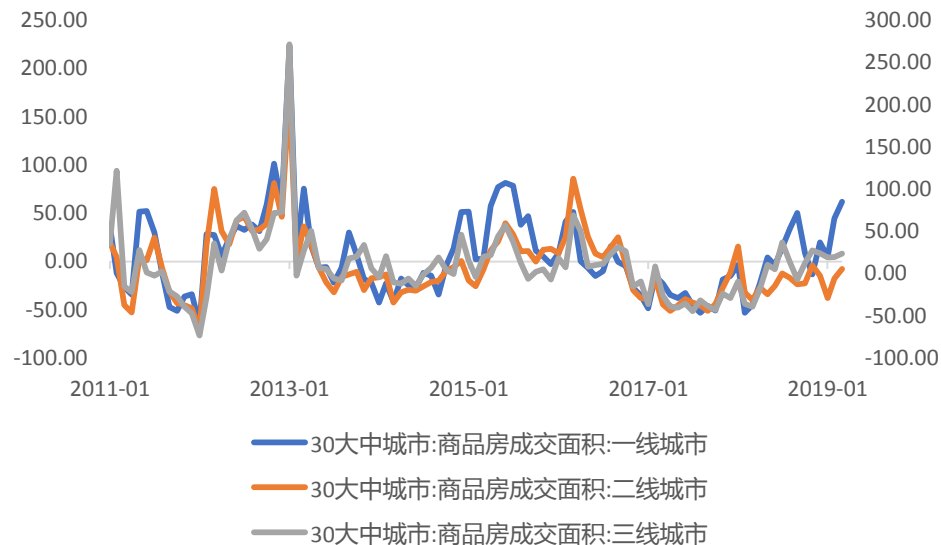
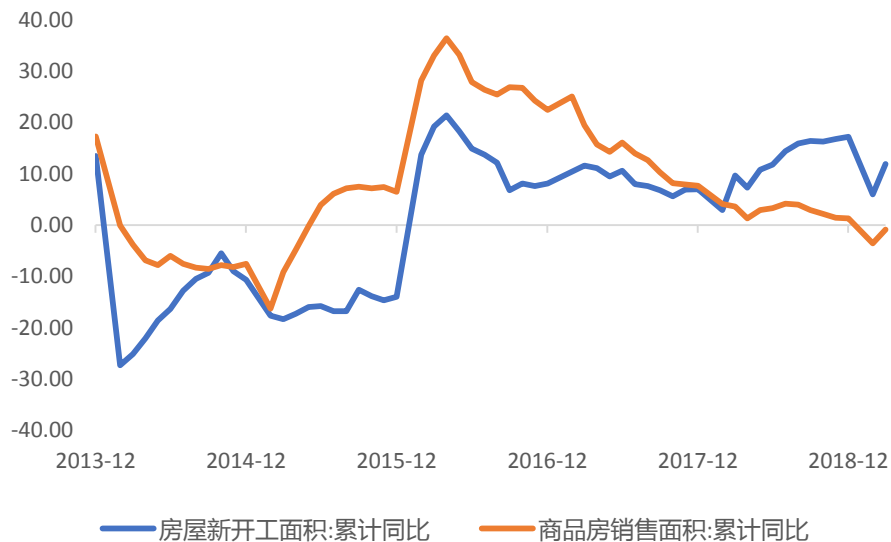
# 国内经济逐步企稳

- 地产、基建投资双回升
- 内需触底反弹
- 外贸保持稳定



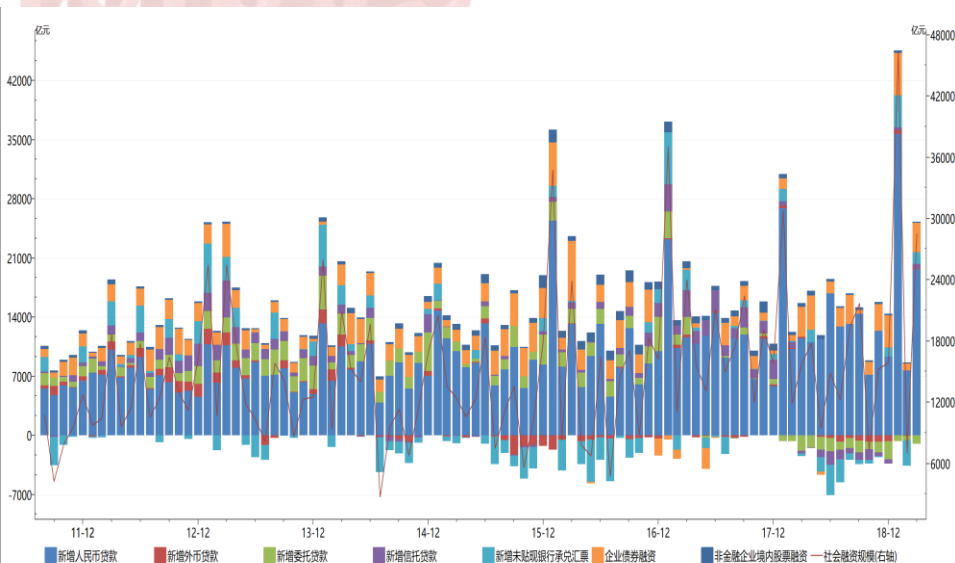
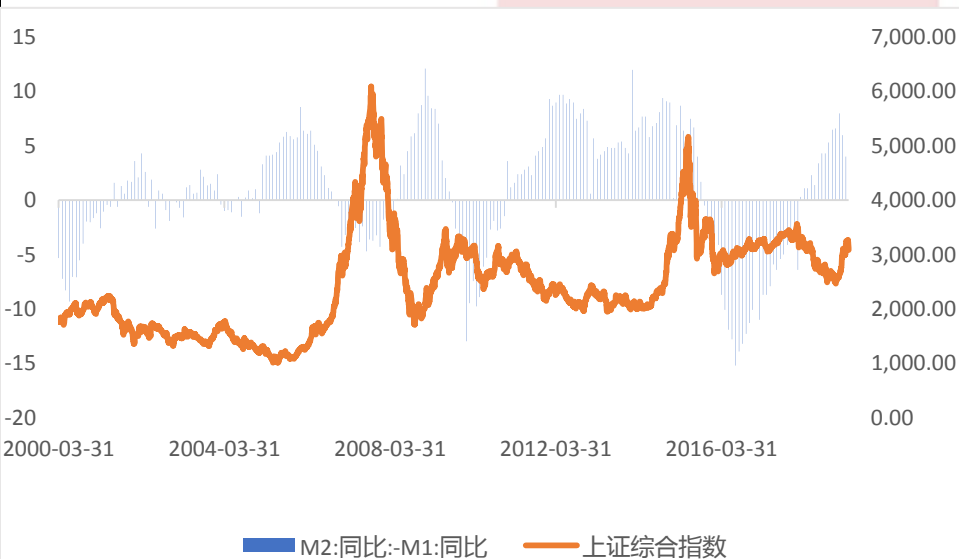
# 楼市迎来“小阳春”

- 商品房销售短暂负增长之后，重回上升势头
- 2019年以来大中城市房屋成交明显回升



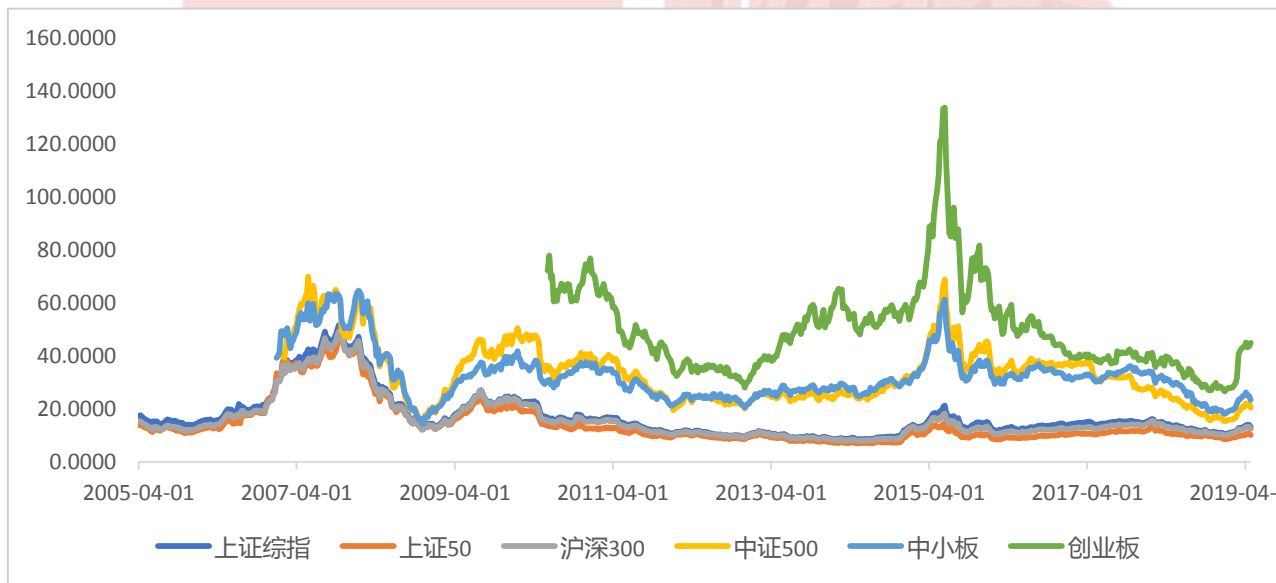
# 流动性相对宽松

- 18年以来多次降准，市场流动性较为充裕
- 2019年年初社会融资规模大超预期

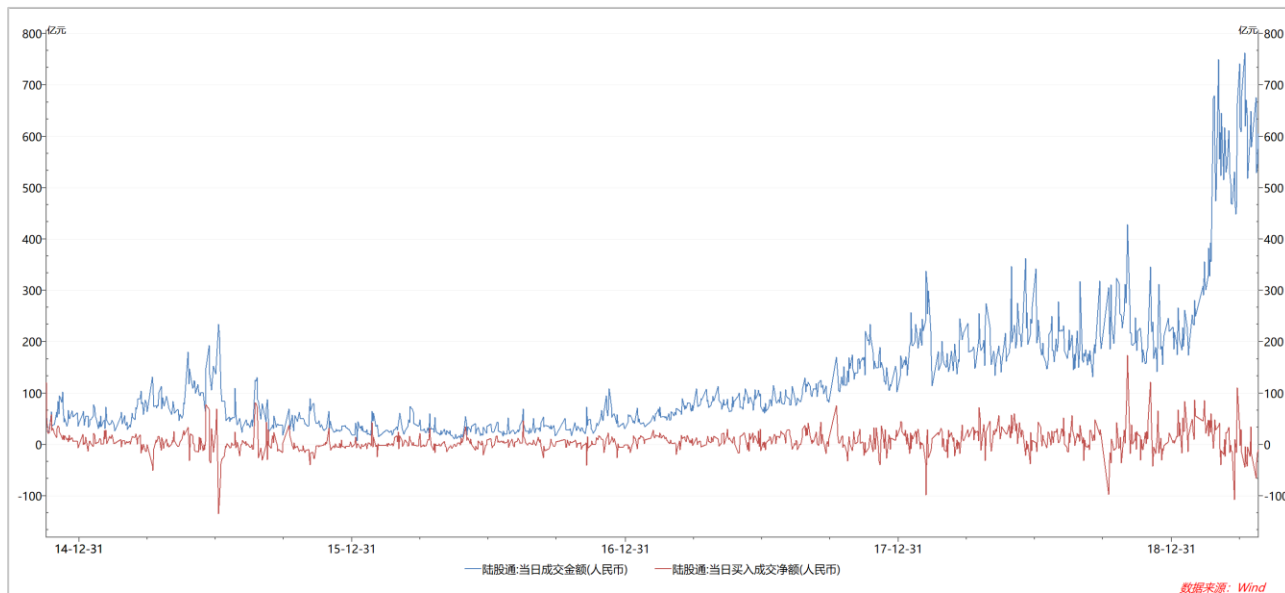


# 市场估值处于历史低位

- 主要现货指数市盈率已跌破2016年年初低点
- 中小板及创业板市盈率处于历史低点



□ 自2018年12月以来，北上资金持续增加，并在2019年4月初到达顶点





# 中美贸易问题得到缓解

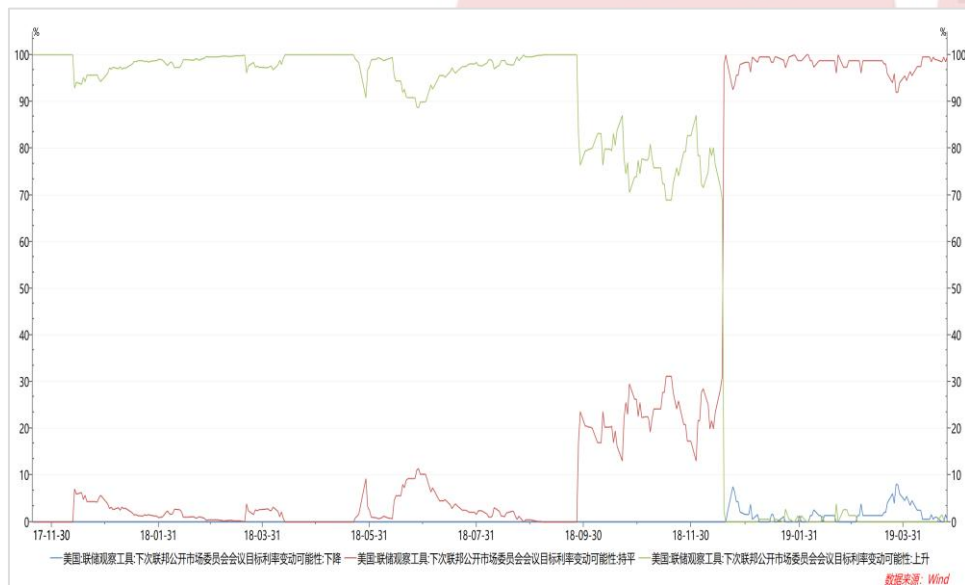
## □ 自2018年11月中美两国首脑会谈之后，经贸问题谈判开启

	时间	地点	内容
第一轮	2019年1月7日至9日	北京	双方就共同关注的贸易问题和结构性问题进行了广泛、深入、细致的交流，增进了相互理解，为解决彼此关切问题奠定了基础。此外农业和能源也是此次谈判的主要议题之一。
第二轮	2019年2月14日至15日	北京	双方对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等议题进行了深入交流，并就主要问题达成原则共识。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。
第三轮	2019年2月21日至24日	华盛顿	磋商取得实质性进展。美国将延后3月1日对中国商品加征关税的措施，同时中美贸易磋商延伸至体制机制、竞争环境及产业补贴等领域
第四轮	2019年3月28日至29日	北京	谈判在所有领域都取得进展，特别是技术转让等敏感性问题取得进展，但仍存在分歧点
第五轮	2019年4月3日至5日	华盛顿	中美已就互设执行办公室基本达成一致。
第六轮	2019年4月29日	北京	?

# 美国货币政策不再收紧

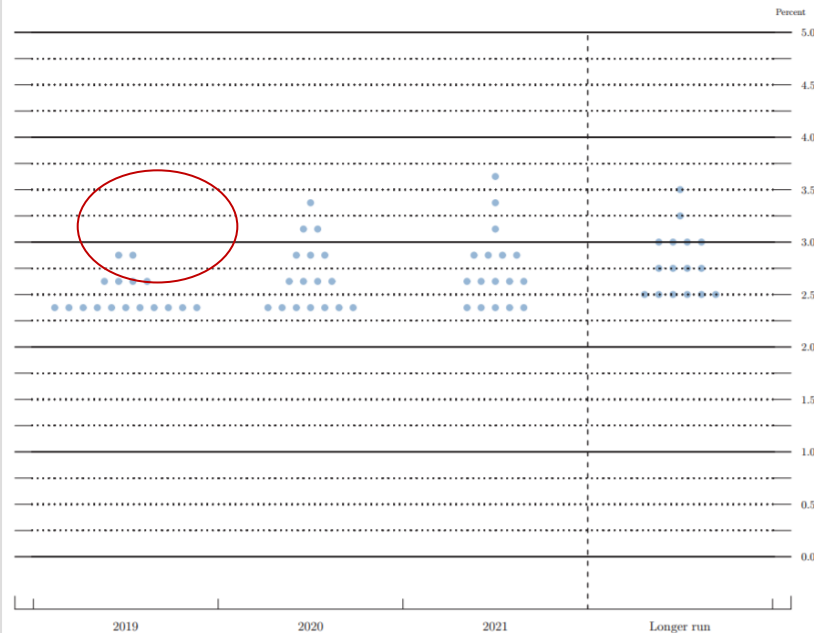
□ 美联储停止加息

□ 今年9月可能结束缩表



For release at 2:00 p.m., EDT, March 20, 2019

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



# 现在——近期市场为何下跌

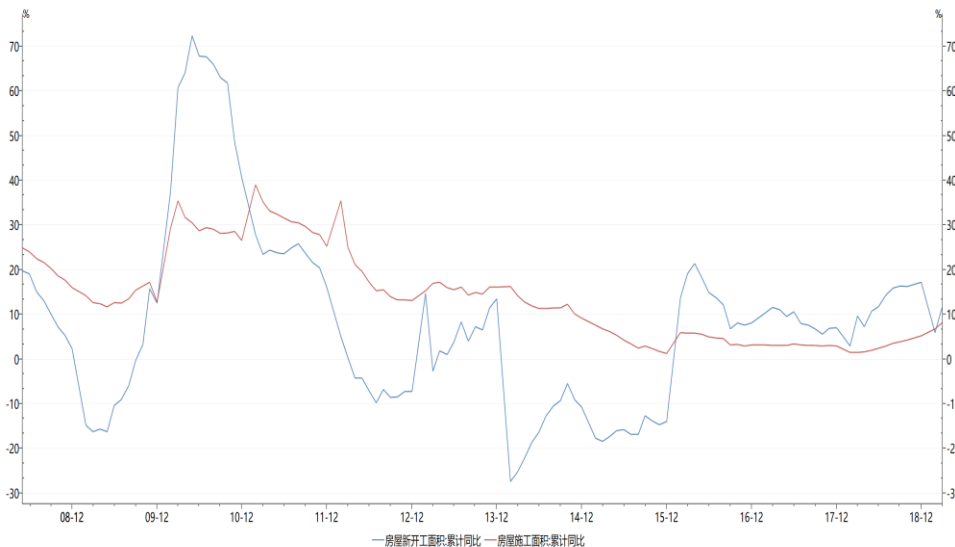
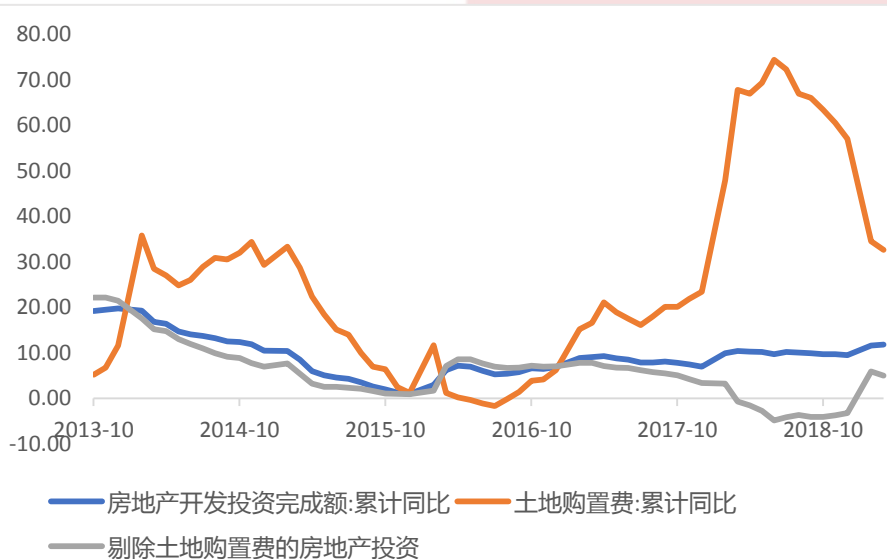
- 通胀压力增大
- 获利盘回吐
- 货币政策收紧预期增强

- 房地产市场增长能否持续
- “二师兄”又要上天？

# 房地产投资后期可能后继乏力

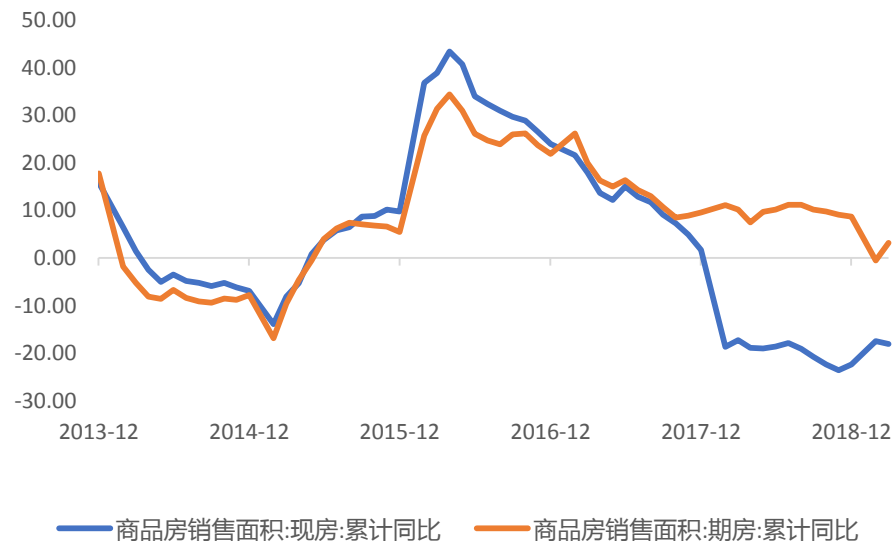
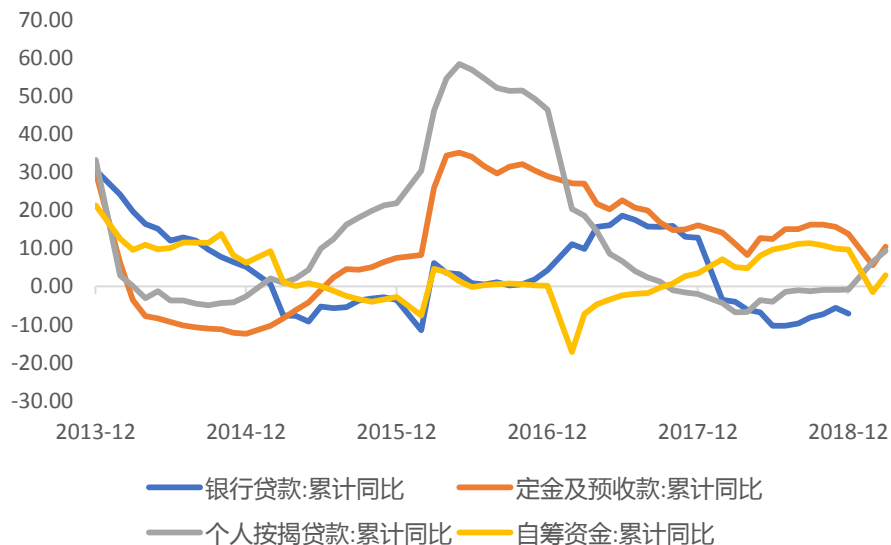
□ 2018年市场新特点将继续在19年发挥效用

土地购置费大幅增长、新开工及施工逆势增长、销售以期房为主



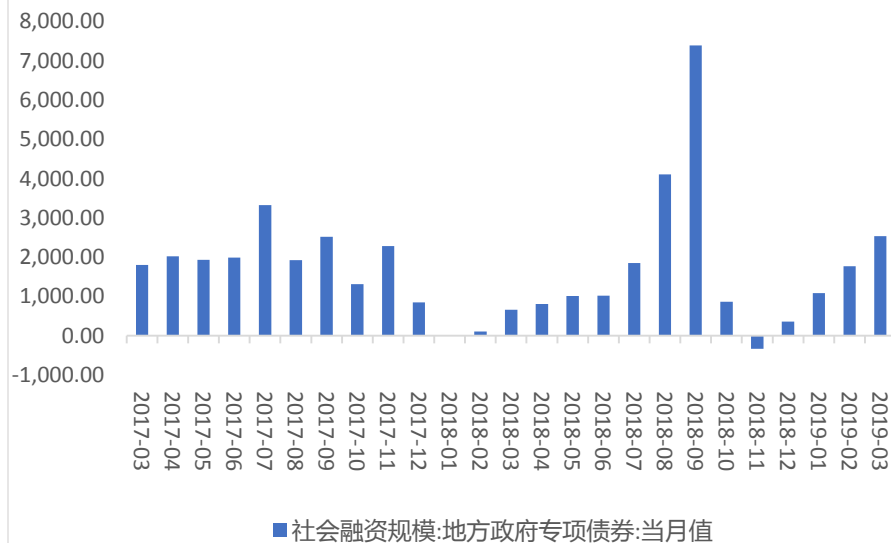
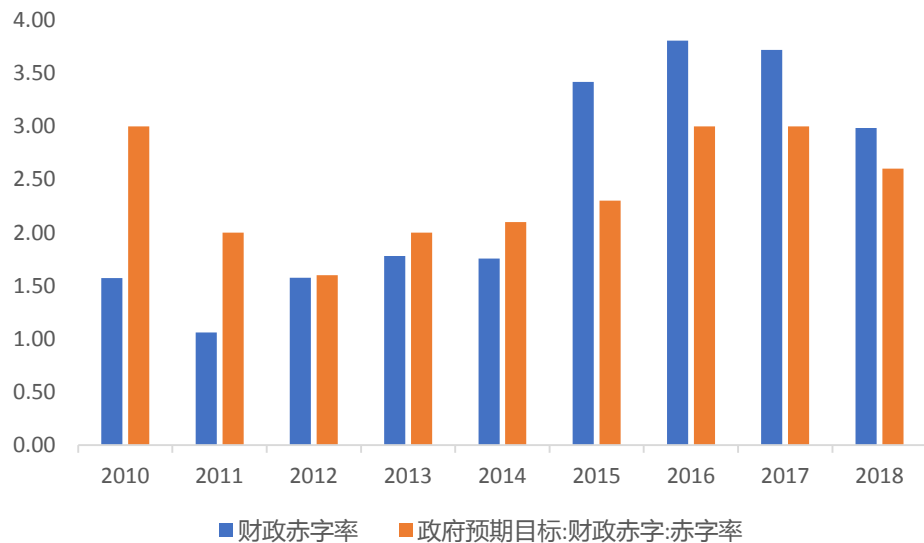
# 房地产企业融资难、成本高

- 2018年开始为房地产企业缴纳土地购置费用余款的高峰期
- 通过预售的方式回笼资金，为了增加商品房预售，房地产企业项目开工速度加快



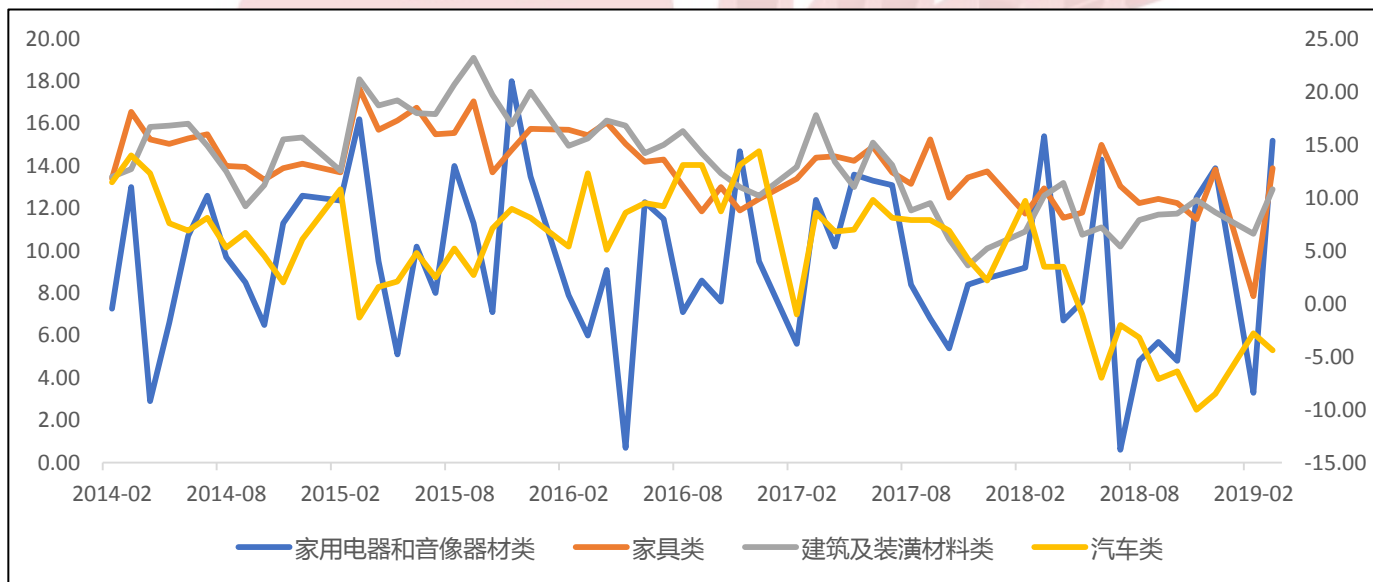
# 基建资金来源相对紧张

- 受到赤字率制约，2016年以来历年均出现上半年财政支出大幅增长，下半年支出大幅缩水的局面，财政对基建的支持力度逐步减弱
- 地方政府专项债发行提速，2019年发行量可能达到2.2-2.5万亿元、非标收缩力度放缓



# 汽车消费大幅下滑

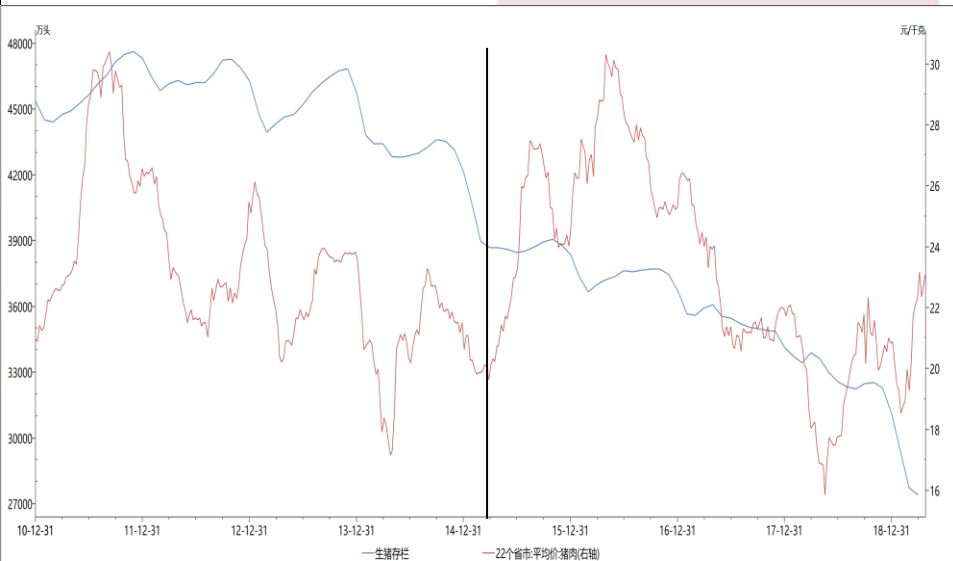
- 与房地产相关的家电、建材、家具整体消费增速出现回升
- 汽车消费依旧低迷



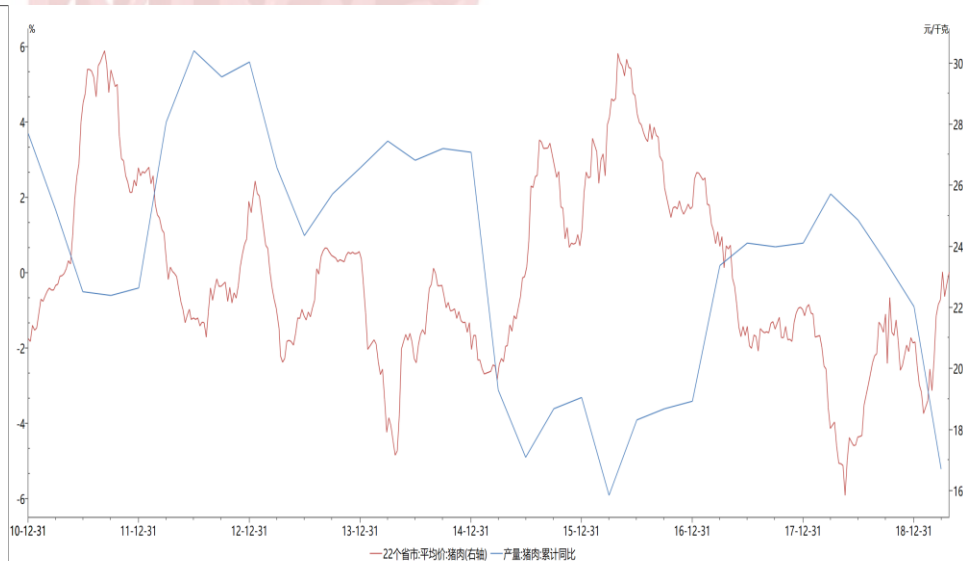


# 未来——下半年猪价走高概率大增

- 生猪存栏数据失灵，产量数据可作为参考
- 由于猪肉产量及存栏数据持续下滑，下半年猪价大涨的概率大增
- 通胀可能走高，压缩货币政策调整的空间



数据来源: Wind



数据来源: Wind

## □ 国内方面

1. 房地产投资在二三季度可能仍旧保持平稳增长，四季度之后新开工数据可能出现快速下滑，同时未来销售能否持续回升仍有待观察
2. 基建投资在政策支持下有望持续走高，但整体无法弥补房地产投资下滑的缺口
3. 未来货币政策进一步放松的空间有限，短期降准的概率较低

## □ 国际方面

中美贸易谈判有望达成一致，同时美联储中短期货币政策放松的势头不会转变

总结：国内期指牛市基础尚不牢固，未来不确定性因素较多，市场主要以结构性机会为主，可关注肉禽养殖及食品饮料等消费类板块。



永安期货  
YONGAN FUTURES

感谢聆听



网址: [www.yafco.com](http://www.yafco.com)

联系电话: 400-700-7878

地址: 杭州市江干区钱江新城新业路200号