



# 政策预期冒头+短期情绪衰竭 6月或经历至暗后迎来新生

2023年6月3日

## 齐盛股指月会



温凯迪



投资咨询证号:Z0015210

# 目录

- 1 核心观点
- 2 核心逻辑（包括短期逻辑、中期逻辑）
- 3 策略建议

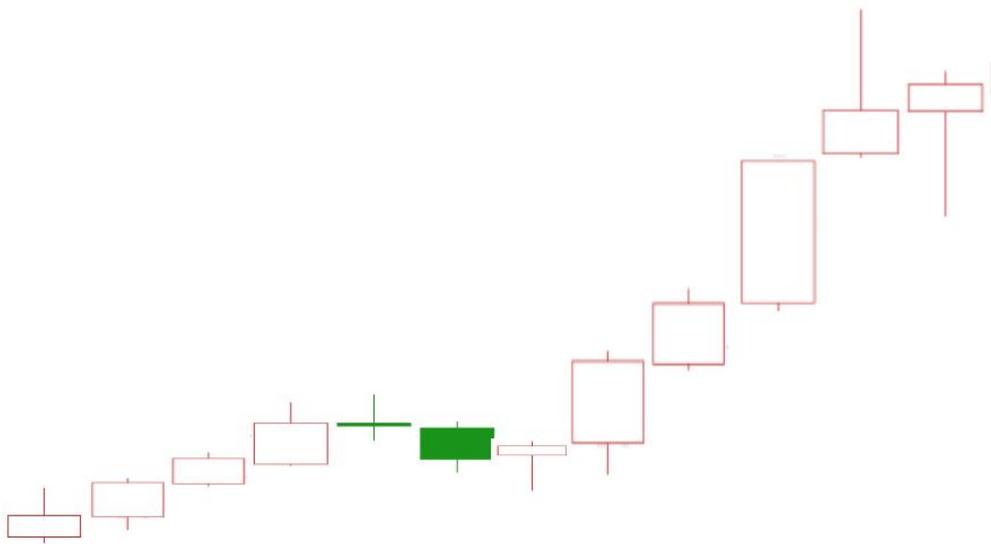


**Part one**

**核心观点**

# 核心观点：牛

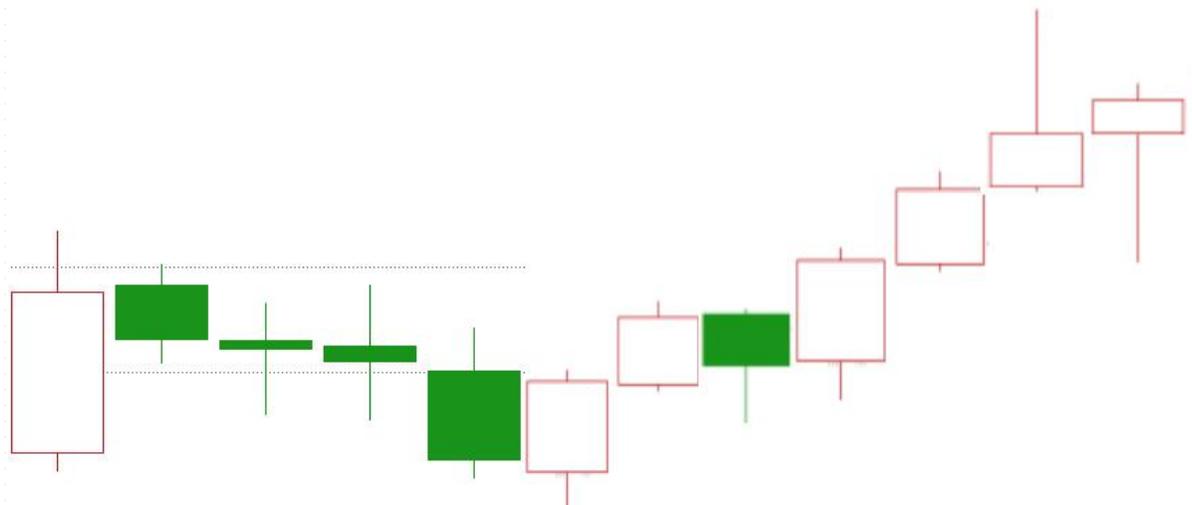
2023年股指走势预判：月线



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

此行情推演的对象是IF主力合约；IH合约大致与此相似；  
IC、IM合约方向上与图形类似，力度上大概率7月前稍强于7月后明显弱于；

2023年股指走势预判：月线



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

此行情推演的对象是IF主力合约；IH合约大致与此相似；  
IC、IM合约方向上与图形类似，力度上大概率8月前稍强于8月后明显弱于；

前半段小合约整体偏强。后半段大合约整体偏强。

前半段逻辑是盈利、信心修复(经济复苏)，后半段逻辑是估值提升(政策宽松，美国、中国均有宽松预期)



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



**Part two**

**短期逻辑**

## 核心逻辑

当下市场：

资金方面：至5月25日，5月热点传媒、中特估周内加速释放资金，中特估恐慌阶段放量不够明显，**资金得到较大程度释放**，但预计这种程度的释放可提供企稳预期但需拉长震荡时间进一步消化抛盘。至6月2日，人工智能、传媒消耗资金。

情绪方面：至5月25日，此前主热点已打造出高标，有前车之鉴本轮热点高标将向其靠近，近日高标先于指数快速提升。至6月2日，短期需**注意高标方面的压力**，或于本月上旬带动一轮小盘股情绪降温。

市场资金情绪下的短期逻辑暗示近期或有情绪衰退，指数承压。

另一方面本次定性二次衰退，一轮完整周期走完，后期是新的情绪修复周期。

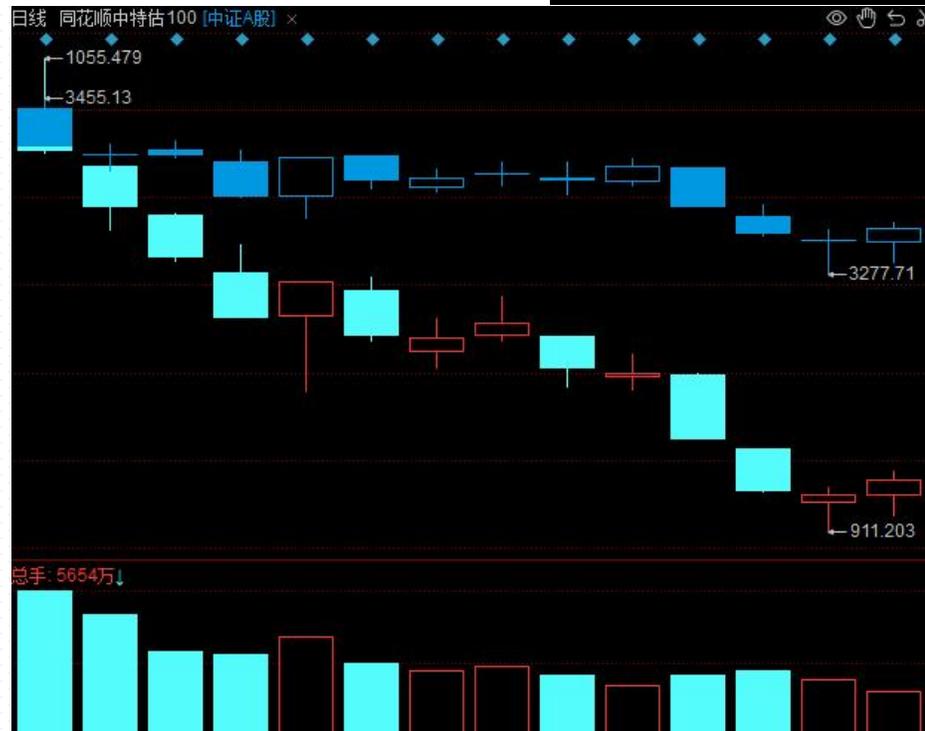
与此同时中期政策预期冒头，下个修复周期或更强。6月或经历至暗迎来新生。



齐

齐盛期货  
QISHENG FUTURES

# 资金分析：近期资金流向



至5月25日，5月**热点**传媒、中特估周内加速释放资金，中特估恐慌阶段放量不够明显，**资金得到较大程度释放**，但预计这种程度的释放可提供企稳预期但需拉长震荡时间进一步消化抛盘。

传媒：1142-584=558；中特估：1868-663=1205（小于）。约1500-2000亿。

# 资金分析：近期资金流向



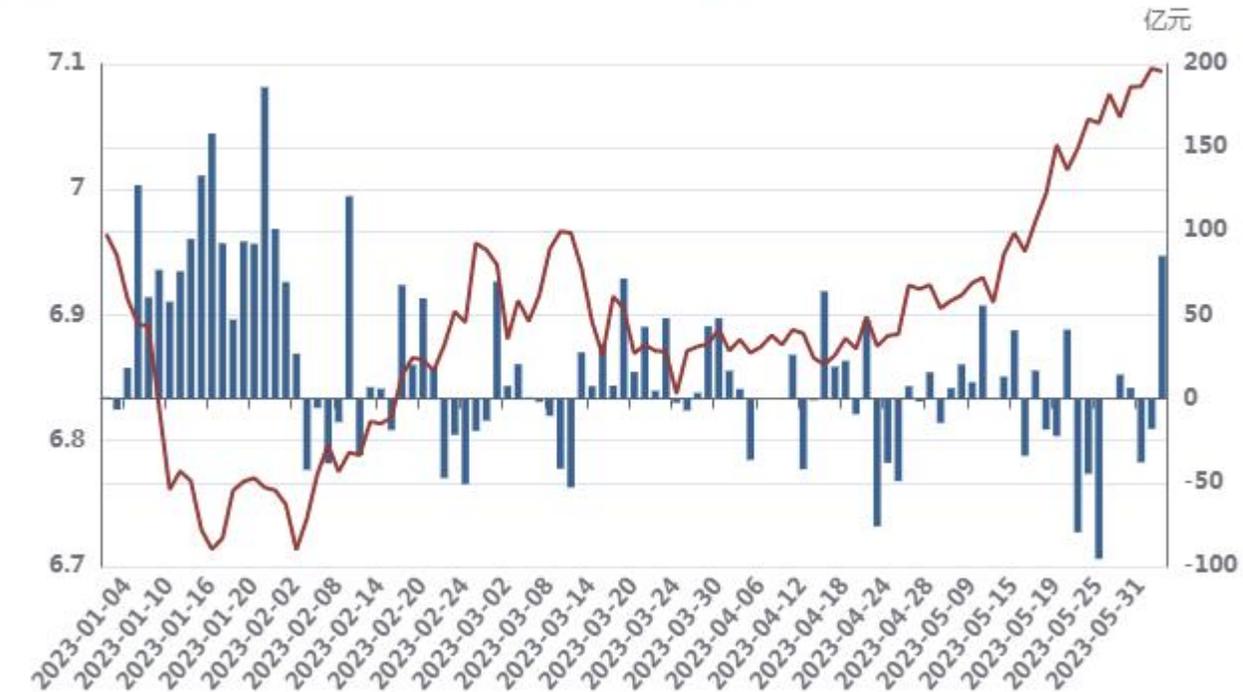
自5月25日起，虽指数反弹力度有强，热点经历轮动后明显领先指数，主热点人工智能已出现放量滞涨。

人工智能：2463-1661=802；传媒、CPO等，超1000亿。

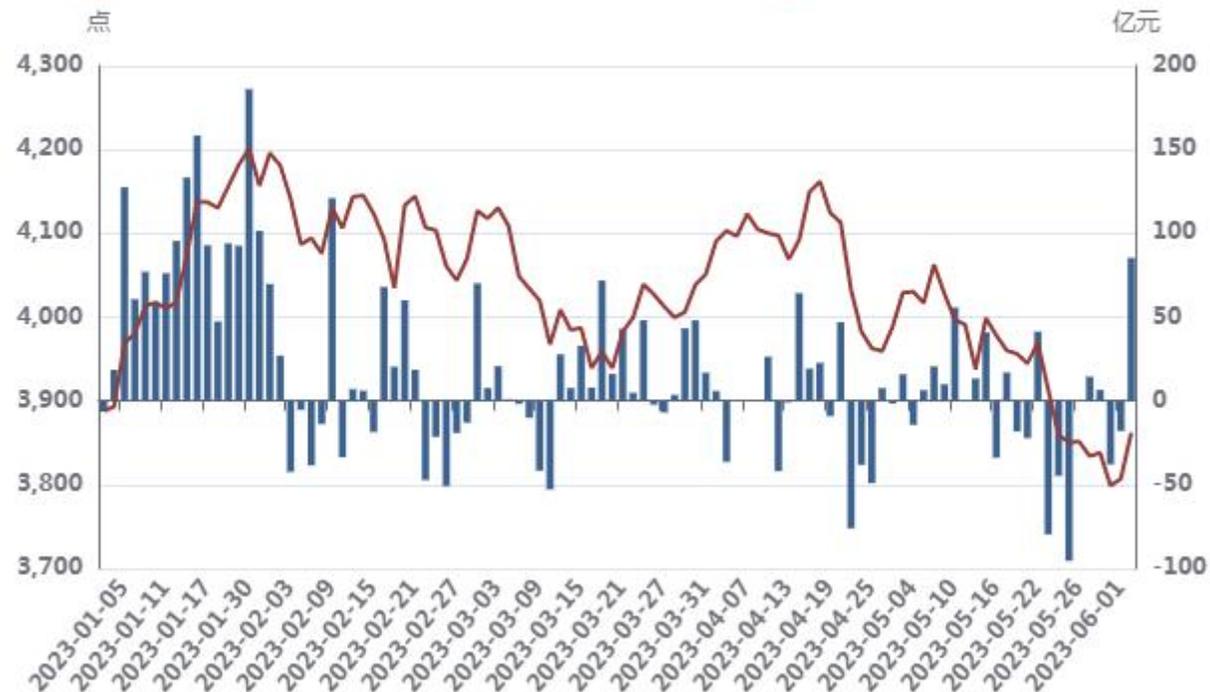
估算当前使用量少于前面释放量，但已经消化大部分。

# 资金分析：外资增量有限

■ 北向资金：当日买入成交净额(右1) ● 美元兑人民币汇率中间价(左)



■ 北向资金：当日买入成交净额(右1) ● 沪深300指数(左)



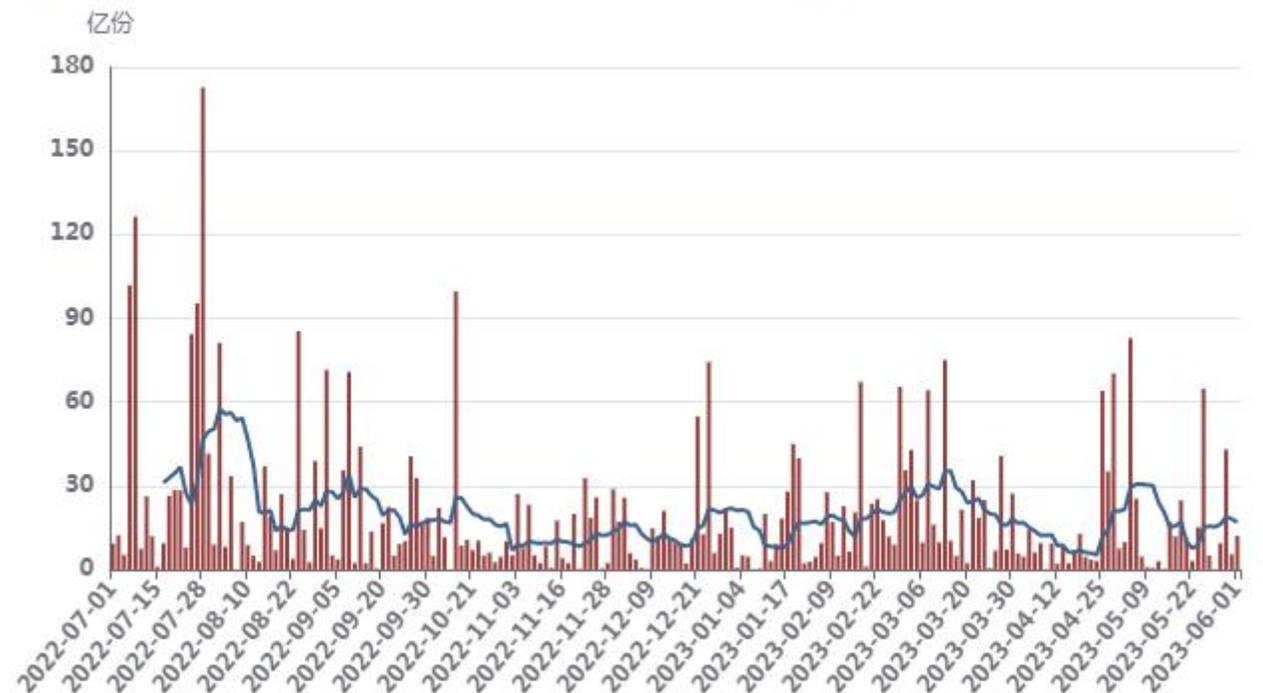
北向资金与人民币汇率有一定关系。

本轮贬值与国内宏观、海外政策有关，可能在6月份不会有明显改善。

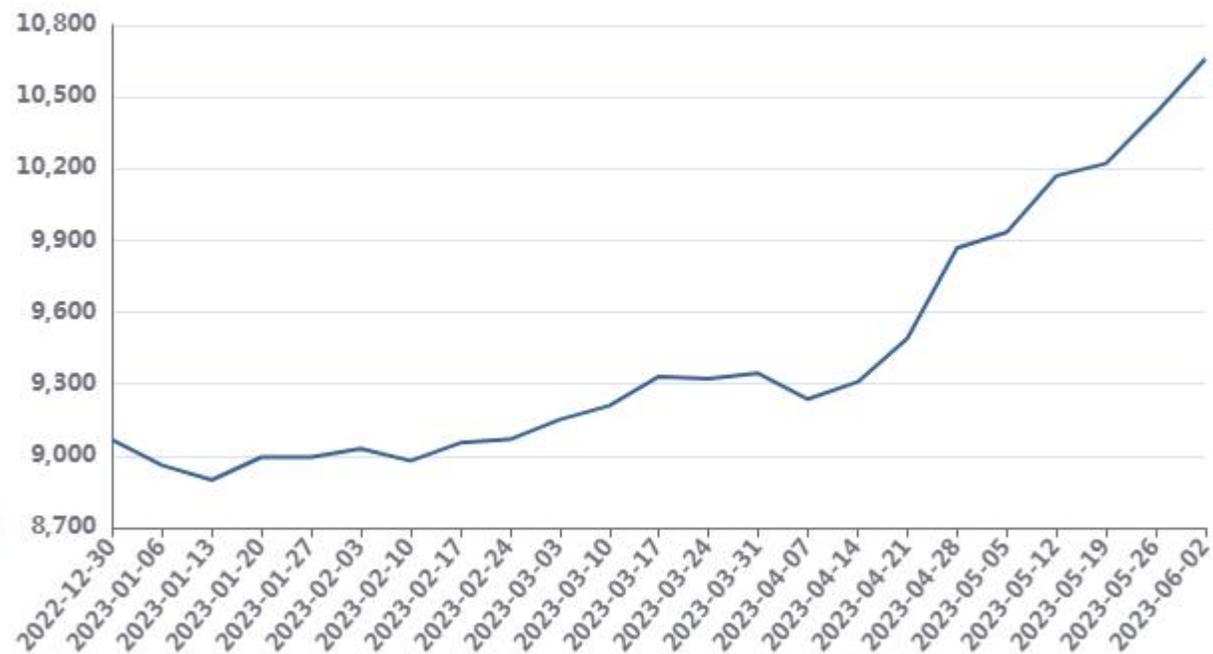


# 资金分析：内资变积极

● 新成立基金份额:偏股型：移动平均：10 ■ 新成立基金份额:偏股型



● 股票型ETF总份额



近期新发基金变化不大。ETF总份额方面内资近期净流入千亿。

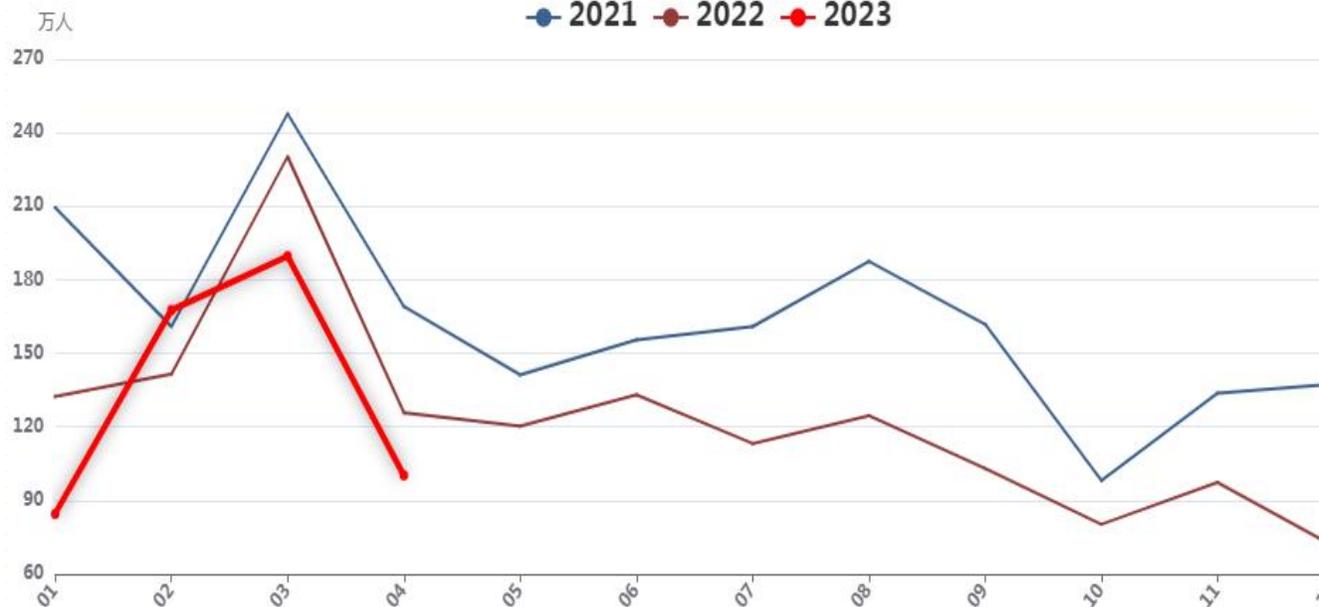
在2021年之前，股票ETF中机构投资者占绝对优势。2021年这一状况被打破，个人投资者占比达到54.52%，2022年为50.85%。今年新成立的股票ETF中个人投资者占比超过80%。



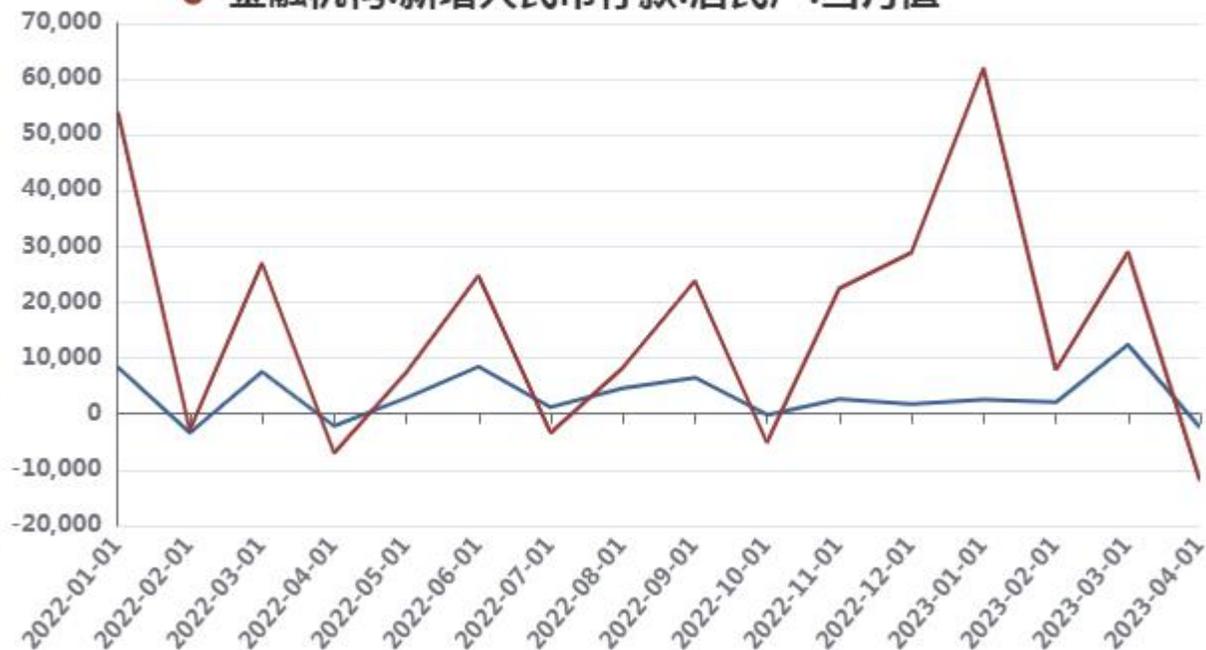
# 资金分析：场外潜在增量庞大

## 新增投资者数量

● 2021 ● 2022 ● 2023



● 金融机构：新增人民币贷款：居民户：当月值  
● 金融机构：新增人民币存款：居民户：当月值



存贷差持续扩大中，但积累速度放缓。（一季度存贷差8万亿；2022年 $17.84 - 3.83 = 14$ ）

场外**潜在增量**规模庞大。

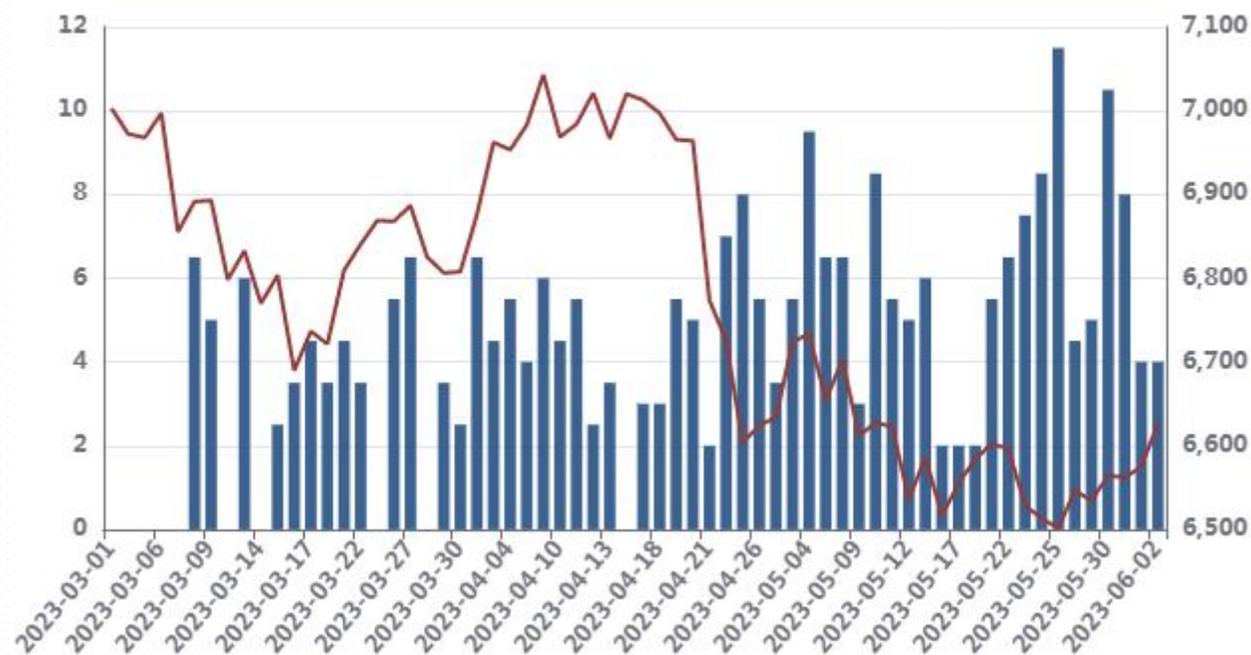
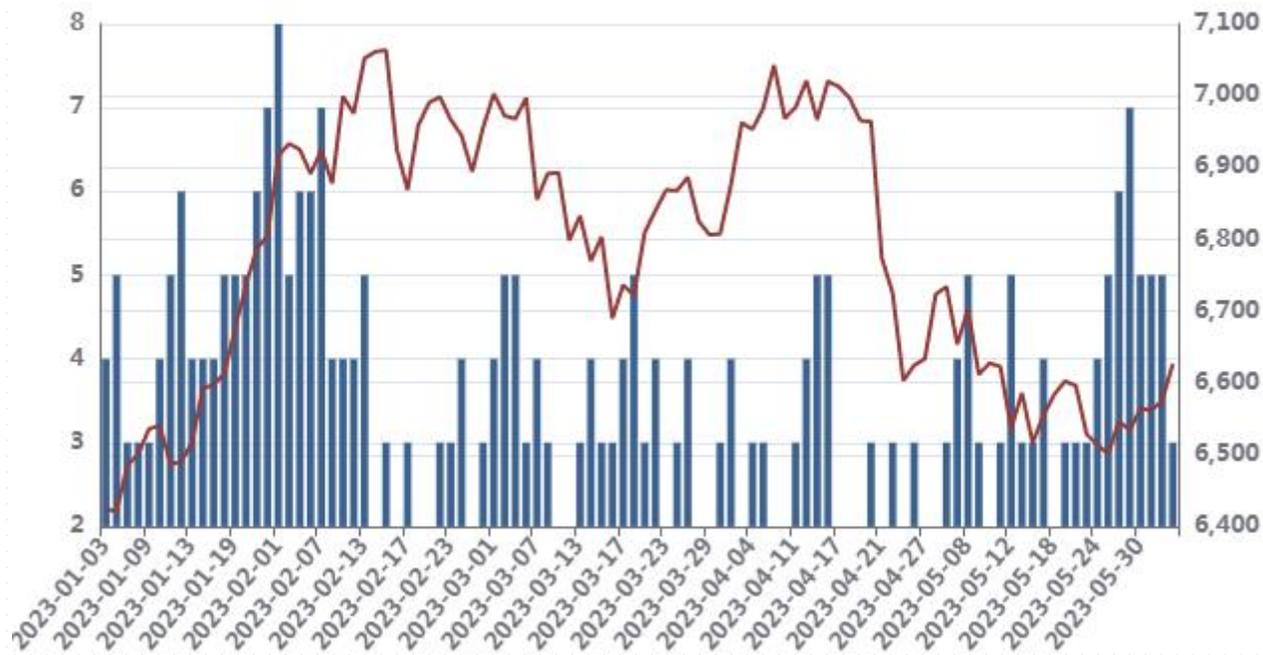
有没有可能存量就这样了？当下主要是信心、意愿导致，后面会随经济、政策修复。



# 情绪分析：头羊承压，或有情绪衰退

■ 自然连板高度(左) ● 中证1000(右1)

■ 断板实质空间高度(左) ● 中证1000(右1)



此前主热点已打造出高标，有前车之鉴本轮热点高标将向其靠近，近日高标先于指数快速提升，短期需注意高标方面的压力，或于本月上旬带动一轮小盘股情绪降温。



## 情绪分析：再战前高，注意压力



此前主热点已打造出高标，有前车之鉴本轮热点高标将向其靠近，近日高标先于指数快速提升，短期需注意高标方面的压力，或于本月上旬带动一轮小盘股情绪降温。





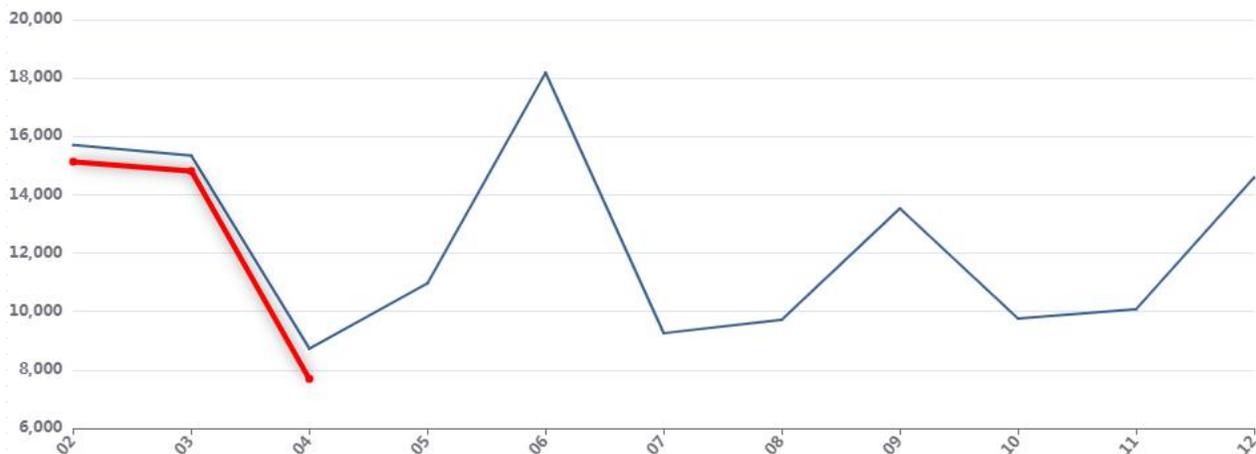
**Part three**

**中期逻辑**

# 中期逻辑：盈利端

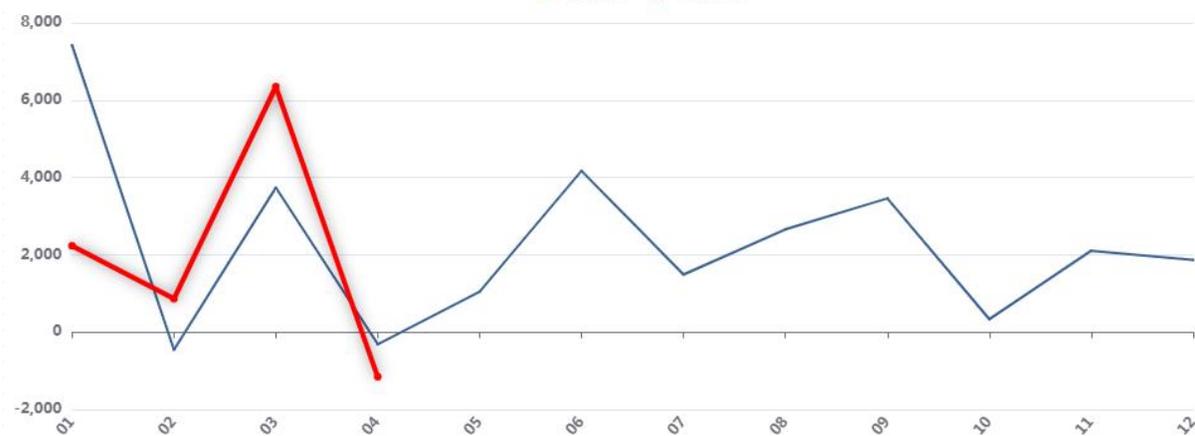
商品房销售面积：单月值

● 2022 ● 2023



金融机构:新增人民币贷款:居民户:中长期:当月值

● 2022 ● 2023



4月份经济恢复速度进一步放缓，环比看工业、投资负增，消费环比正增但低于3月及疫情前的月均值。

5月至今的高频数据地产大至平稳、居民活动半径开始收敛、开工率多偏弱。

多口径显示近期偏弱，但一季度社融强，经验上领先半年左右，后期数据不悲观。

长贷负增、民间投资累计0.4%，问题不在货币端，需要解决信心问题。



## 中期逻辑：估值端

前段时间对政策的判断主要是基于**实体经济角度**：

时间换空间。没到不刺激不行的程度，信心很不足时会加码。

最近的一周开始政策预期冒头，主要是基于**风险角度**。

去年的地产问题主要是**民企信用**问题，近期地方城投涉及**政府信用**的问题。

本身当下已经信心不足，去年可以“托”地产，今年大概率也会“托”城投。城投公司出现风险的核心原因是土地财政收入下降，**短期难改变，需要财政发力**。

不会发生系统性风险。



## 中期逻辑：估值端

提升市场信心的办法：

比较简单的办法，打造**财富效应**，让居民觉得自己更富有了。

比较直接的办法，是发钱，但需要结合国情，在国内应该不适合。

以往经验看财富效应主要通过地产、股市两条线兑现，目前地产方面没有涨价迹象，**股市这边有可能**。

何时轮到呢？

风险角度看，近期城投问题可能通过**财政（特别国债）化解**，这种政策无疑是利好，但目标不在财富效应。通过股市打造财富效应可能需要在**消费连续羸弱之后**。





## Part four

# 策略建议

## 核心逻辑

当下市场：

资金方面：至5月25日，5月热点传媒、中特估周内加速释放资金，中特估恐慌阶段放量不够明显，**资金得到较大程度释放**，但预计这种程度的释放可提供企稳预期但需拉长震荡时间进一步消化抛盘。至6月2日，人工智能、传媒消耗资金。

情绪方面：至5月25日，此前主热点已打造出高标，有前车之鉴本轮热点高标将向其靠近，近日高标先于指数快速提升。至6月2日，短期需**注意高标方面的压力**，或于本月上旬带动一轮小盘股情绪降温。

市场资金情绪下的短期逻辑暗示近期或有情绪衰退，指数承压。

另一方面本次定性二次衰退，一轮完整周期走完，后期是新的情绪修复周期。

与此同时中期政策预期冒头，下个修复周期或更强。6月或经历至暗迎来新生。



齐

齐盛期货  
QISHENG FUTURES

# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。



齐策微信平台

利他即自利

格局定未来



THANKS

利 他 即 自 利 · 格 局 定 未 来