

# 地产刺激带来脉冲行情，后市 仍以结构性轮动为主

一周集萃-股指

研究中心

2024年05月19日



## 要点：地产政策集中落地带来脉冲行情，后市仍以结构性轮动为主

### ➤ 行情回顾：

- ✓ A股市场先跌后涨，周五在房地产消息面刺激下，基本收复前四天跌幅。截至5月17日收盘，上证指数微跌0.02%，报3,154.03点，上证50、沪深300、中证500、中证1000涨跌幅分别为0.62%、0.32%、-0.79%、-0.20%。私募新规限制DMA与雪球产品，期指活跃度或受到影响，近期基差贴水可能受到雪球到期、敲出等平仓的影响而拉大，指数成分股分红逐步进入密集实施期，分红带来的基差自然上涨或与雪球卖平操作在一定程度上相互抵消。IC、IF、IH及IM当季合约分红处理过的年化基差分别为0.34%、3.03%、3.36%、-3.67%

### ➤ 逻辑观点：

- ✓ 地产刺激政策集中落地，包括降低最低首付比例、取消房贷利率政策下限、以及调降公积金贷款利率等，并宣布设立3000亿元保障性住房再贷款，支持地产去库存。房贷利率及首付比例超市场预期，收储配套资源不断加码，本轮地产政策边际效果或有望优于此前数轮，市场对当前政策落地效果有一定疑虑但对未来进一步政策仍有期待，近期房地产板块的大幅反弹与其本身低持仓有关，尤其港股市场出清更为彻底，困境反转带来的短期脉冲性行情乃清理之中，但随着后续政策密集度降低及资金博弈增加，阻力或有所增大
- ✓ 4月经济数据显示，4月经济数据呈现出供给修复、需求待改善的特征，总量相对平稳，但结构上分化延续，出口链、汽车与电力投资是亮点，但地产与价格偏弱。短期略超预期的政策+经济数据总量具备韧性为市场没有重大下行风险提供一个支撑逻辑，中期，资本市场监管政策的完善或将逐步改善供求关系及被动的下行抛压，但结构性特征仍有一定压力，三季度经济有回落压力的担忧并未根本缓和。资金在不断寻找高性价比板块，等待轮动机会
- ✓ 从期权隐含波动率方面观察，上周五市场走强，但是偏度指数并未跟随，并且相比于上周五5月10日，偏度指数明显下行。意味着表明投资者并未押注指数突破性大涨，仍以看涨备兑操作为主，即认为指数上方有压力

### ➤ 行情展望：短期维持震荡中枢逐步上行判断，但难有爆发力

### ➤ 操作建议：多单持有

### ➤ 风险提示：国内稳增长政策不及预期、中美关系

# 第一部分行情回顾

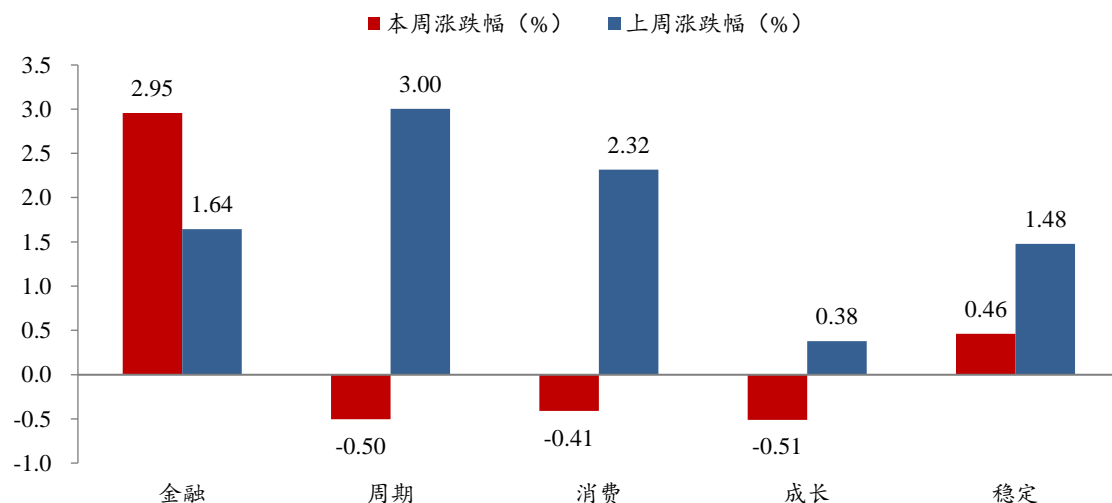




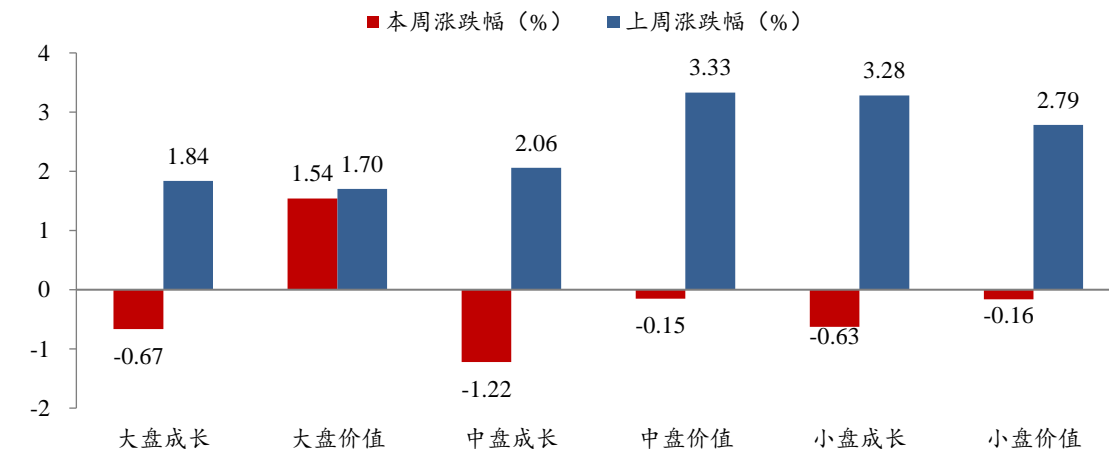
## 股指周度表现 (05.13-05.17)

	收盘价	涨跌(%)	成交额 (亿元)	换手率(%)
上证指数	3,154.03	-0.02	3,792.23	2.01
深证成指	9,709.42	-0.22	4,668.78	2.17
创业板指	1,864.94	-0.70	1,954.31	1.87
上证50	2,524.17	0.62	660.92	1.12
沪深300	3,677.97	0.32	2,287.66	1.37
中证500	5,491.89	-0.79	1,345.34	2.06
中证1000	5,563.23	-0.20	1,701.54	3.10

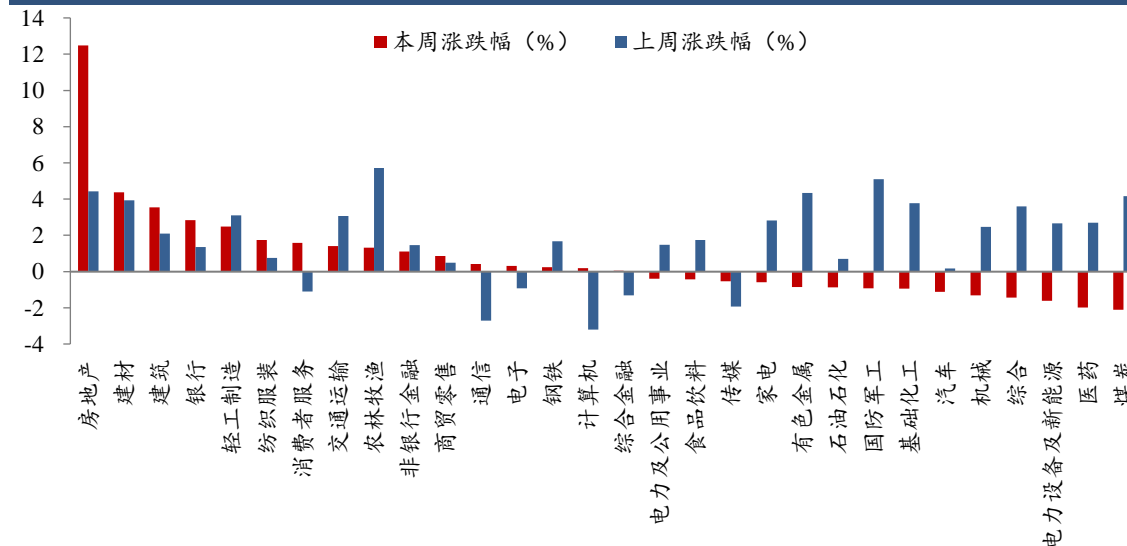
## 中信风格中，金融>稳定>消费>周期>成长



## 市场分化明显，仅大盘价值上涨



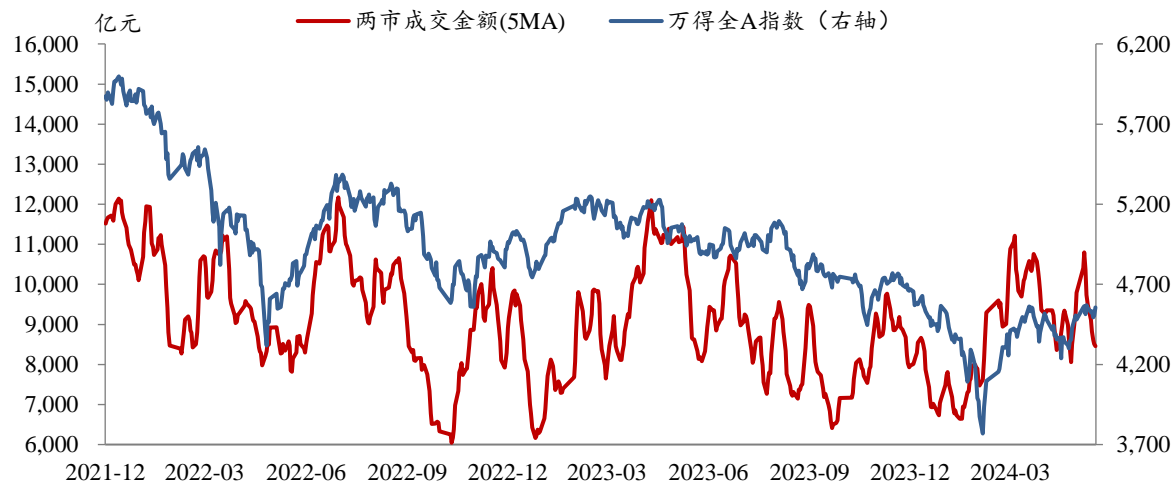
## 地产以12+%涨幅等领涨，煤炭、医药、新能源等领跌



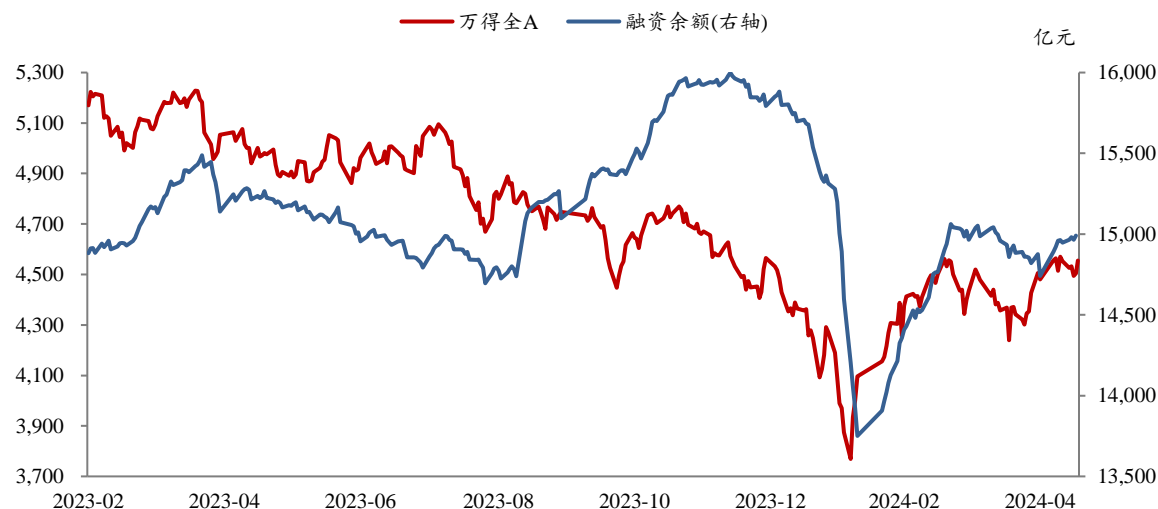
## 第二部分指标观测



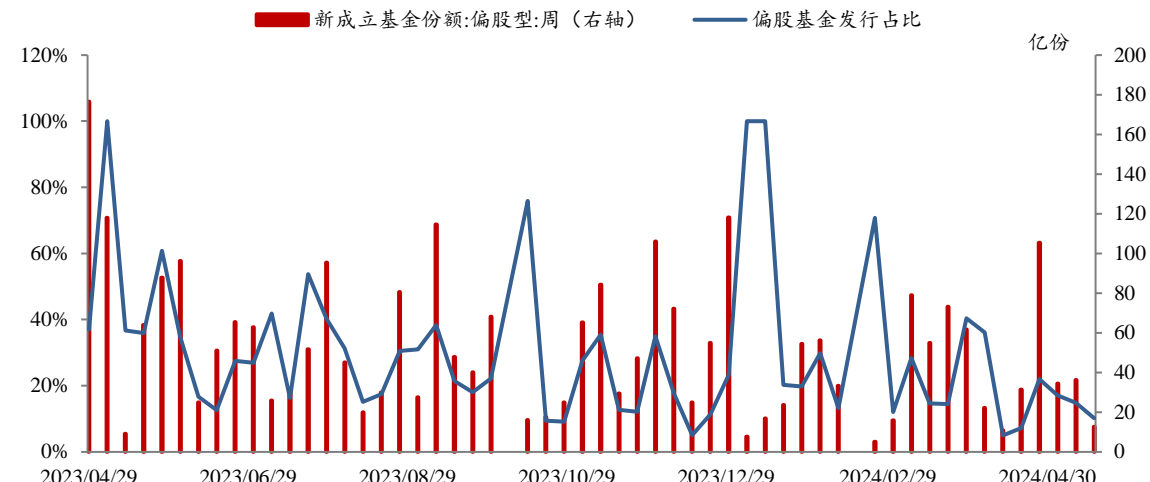
上周一A日均成交量下降10.92%，周度日均成交量为8461.01亿元



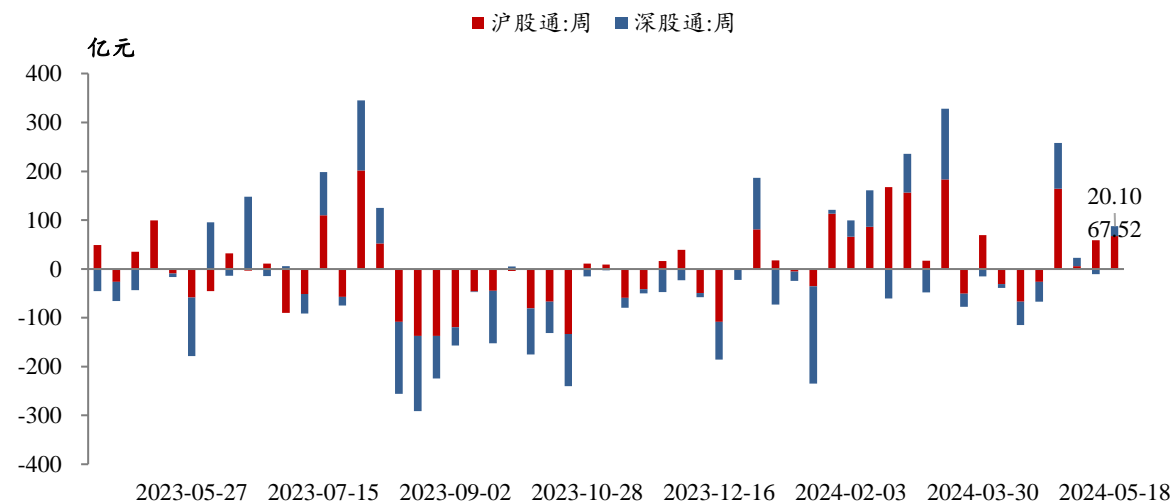
融资余额较上周净流入44.22亿元



新成立偏股型基金12.67亿份，较前一周（36.16亿份）下降



北向资金净流入48.42亿元



# 指数股债收益差及风险溢价率水平

## 沪深300股债收益差



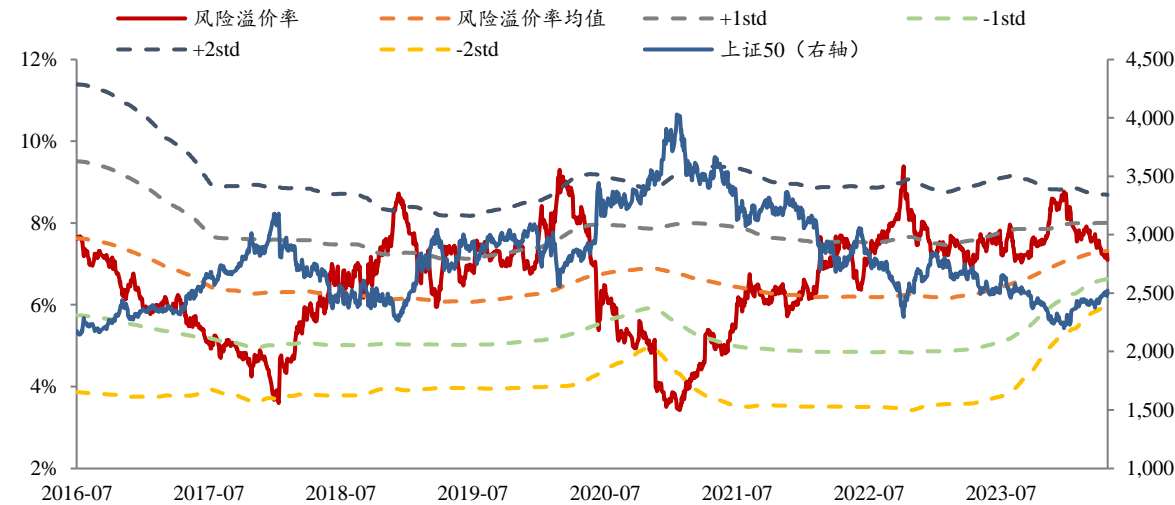
## 沪深300风险溢价率



## 上证50股债收益差



## 上证50风险溢价率





# 第三部分主要关注





- 2024年5月17日，国家统计局发布4月经济数据：1) 中国4月规模以上工业增加值同比增6.7%，预期5.5%，前值4.5%。2) 中国1-4月固定资产投资同比增4.2%，预期4.7%，前值4.5%。其中，中国1-4月房地产开发投资同比下降-9.8%，预期-9.3%，前值-9.5%。3) 中国4月社会消费品零售总额同比增2.3%，预期4.6%，前值3.1%。4) 4月份，全国城镇调查失业率为5%，预期5.2%，前值5.2%。
- ✓ 4月经济数据呈现出供给修复、需求待改善的特征，无论是环比还是同比层面。结构上分化延续，出口链、汽车与电力投资是亮点，但地产与价格偏弱，总量上可能相对平稳。4月数据在供需走势上的暂时分化一定程度上与今年特殊的季节性有关：一是，一季度来看，需求冲量明显，但供给跟进进度偏慢，4月两方面均向常态回归；二是，五一假期错位，会导致去年生产基数偏低，而消费基数偏高，也对数据形成一定扰动。再者，从中期景气度的维度看，还需要观察更多的信号，4月的产（工业生产+制造业投资）需（地产+消费）比演绎方向尚待改善，这和4月PMI数据的表征一致，反映供需缺口的弥合可能还需要时间，这对于经济企稳以及再通胀的持续性有一定的信号意义。
- 5月17日，地产政策利好密集释放，主要亮点有：1) 保交楼会议明确支持存量房收储。全国切实做好保交房工作视频会议在京召开，除做好保交楼和推进三大工程以外，会议还提出“地方政府应从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已出让的闲置存量住宅用地，以帮助资金困难房企解困。商品房库存较多城市，政府可以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房”。2) 央行设立3000亿元保障型住房再贷款。3) 央行推出“房贷利率+首付比例+公积金贷款”放松组合拳。央行宣布取消全国层面首套房和二套房贷利率下限、首套/二套房首付下限降至15%/25%、下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。
- ✓ 房地产销售持续改善，销售向投资的传导，可以说是当前最难发酵的宏观预期。中国经济老范式向新范式过渡，主要矛盾缺失，中国经济持续超预期改善的乐观预期难发酵。这背后最直接的原因，是地产销售和投资的循环老规律已破坏，新规律尚待确认。
- ✓ 房地产收储的中期效果还有很多疑问：收储的范围、资金来源、定价、项目回报率都有待明确。

# 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：陈蕾期货从业资格：F03088273投资咨询资格：Z0019574邮箱：chen.lei5@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司	杭州城星路营业部	上海陆家嘴营业部	广东金融高新区分公司
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	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	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	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2302房
深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部	清远营业部
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	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	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	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
肇庆营业部	北京分公司	湖北分公司	郑州营业部
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	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	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	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
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	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	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	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
机构事业二部	机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司
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	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	联系电话：020-22836187 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	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)