

人民币汇率贬值，股指偏弱震荡20240602

策略综述

策略综述

【指数判断】

中长期来看“新国九条”促进资本市场高质量发展，白马成长迎来新的机遇，国内主要股指仍有上行空间，当前位置可继续做多IF2409。

【逻辑跟踪】

1. 美联储5月货币政策会议纪要显示，政策对经济实际限制程度的不确定性，意味着进一步收紧政策是否真的不再考虑范围内也具有不确定性，美联储年内降息概率再降。
2. 国内经济数据改善是未来持续反弹的一个重要因素，但总体来说经济数据存在反复的可能。5月17日两部门通知调整首付比例，央行宣布下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，地产继续维稳，而规模以上工业增加值等数据显示企业利润正在温和改善，4月官方制造业PMI继续向好；4月出口增速转正，好于预期；4月社零和固定资产投资低于预期；4月工业增加值超预期。
3. 中央汇金此前增持ETF提供超额流动性，北向资金亦转向流入，流动性稀缺问题改善。沪深港通交易信息披露规则分两阶段调整，A股盘中受外资干扰程度将减弱；4月新增社融罕见转负，M1负增长，反映出当前压力仍存；
4. 新国九条发布，规范包括上市准入、持续监管、加强退市等方面内容，与此前各项通知规定相呼应，监管层面制度化继续完善，白马成长迎来新的机遇。

【风险提示】

- 1、美通胀再度抬头，未如预期降息。
- 2、国内经济复苏进程未及预期。

1.策略建议

合约：IF2409

观点：沪深300指数下跌空间有限，在[3500]价位存在支撑

逻辑：1. 新国九条促进资本市场高质量发展，白马成长迎来新的机遇；新增地产政策刺激地产供需两端，促使地产去库对国内经济的压制得到缓解，A股基本面改善预期提升；2. 美国降息时间推后，亚洲主要国家货币相对于美元大幅贬值，而人民币在稳汇率和稳经济政策的作用下表现相对稳定，促使人民币资产吸引力提升。不过，美国降息时点和路径仍具较大不确定性；3. 流动性改善。中央汇金增持解决市场有效流动性缺失问题，夯实市场底部；北向信息披露规则发生调整，今年来北向持股和成交占比还在提升。

合约：IM2409

观点：中证1000下跌空间有限，在[5000]价位存在支撑

逻辑：1. 新国九条促进资本市场高质量发展，白马成长迎来新的机遇；新增地产政策刺激地产供需两端，促使地产去库对国内经济的压制得到缓解，A股基本面改善预期提升；2. 美国降息时间推后，亚洲主要国家货币相对于美元大幅贬值，而人民币在稳汇率和稳经济政策的作用下表现相对稳定，促使人民币资产吸引力提升。不过，美国降息时点和路径仍具较大不确定性；3. 流动性改善。中央汇金增持解决市场有效流动性缺失问题，夯实市场底部；北向信息披露规则发生调整，今年来北向持股和成交占比还在提升。

2.市场表现

指数 涨跌情况

· 本月海外指数普涨，国内指数多数下跌。纳斯达克指数领涨海外指数；科创50指数领跌国内指数。本月申万一级行业涨跌不一，房地产和煤炭领涨，传媒、计算机和通信表现较差。

2.市场表现

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	BO
2	上证指数 深证成指 创业板指 科创50 万得全A 万得全A 双非 上证50 沪深300 中证500 中证1000 恒生指数 恒生科技 富时中国A50 日经225 标普500 道琼斯工业 纳斯达克 纳斯达克 中国金龙 欧洲斯托克50 英国富时100 法国CAC40 德国DAX																							
3	收盘价	3,086.0	9,364.0	1,805.0	743.2	4,426.0	5,741.0	2,462.0	3,579.0	5,308.0	5,355.0	18,230.0	3,752.0	12,514.0	38,487.0	5,235.0	38,111.0	16,737.0	6,424.0	4,982.0	8,231.0	7,978.0	18,496.0	
4	涨跌幅(%)	-0.58	-2.32	-2.87	-3.16	-1.21	-1.52	-0.08	-0.68	-2.44	-2.59	2.63	1.41	0.01	0.21	3.97	0.78	6.89	4.28	1.24	1.07	-0.08	3.15	
5	年初至今涨跌幅(%)	3.76	-1.68	-4.56	-12.77	-3.04	-4.74	5.85	4.34	-2.22	-9.04	6.94	-0.31	8.79	15.01	9.76	1.12	11.50	-0.80	10.18	6.44	5.77	10.42	
6																								

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z	AA	AB	AC	AD	AE	AF	AG	
1	交通 传媒 公用 农林 医药 商贸 国防 基础 家用 建筑 建筑 房地产 有色 机械 汽车 煤炭 环保 电力 电子 石油 社会 纺织 综合 美容 计算机 轻工 通信 钢铁 银行 非银 食品 运输 事业 牧渔 生物 零售 军工 化工 电器 材料 装饰 金属 设备 服务 服饰 护理 制造 金融 饮料																																	
2	5月涨跌幅 (%)	2.37	-7.78	3.15	4.33	-4.23	-4.63	1.83	-1.46	-4.00	0.30	-0.14	6.14	-0.28	-2.20	-3.54	6.33	-1.04	-0.57	-1.25	-1.32	-4.02	-1.61	-4.66	-3.69	-6.98	-2.35	-6.13	-2.22	2.96	-1.44	-3.67		
3	年初至今涨跌幅 (%)	8.06	-13.89	10.96	-2.64	-13.60	-13.97	-6.48	-3.43	14.85	-5.01	-3.38	-8.06	10.84	-6.60	-0.50	18.53	-6.59	-5.62	-11.88	10.12	-13.09	-5.84	-21.82	-5.88	-19.56	-9.04	0.69	-0.87	19.41	-2.67	-3.77		
4																																		

3.宏观经济

海外情况

美国4月非农低于预期，通胀数据如预期回落，5月货币政策会议纪要传递鹰派信号

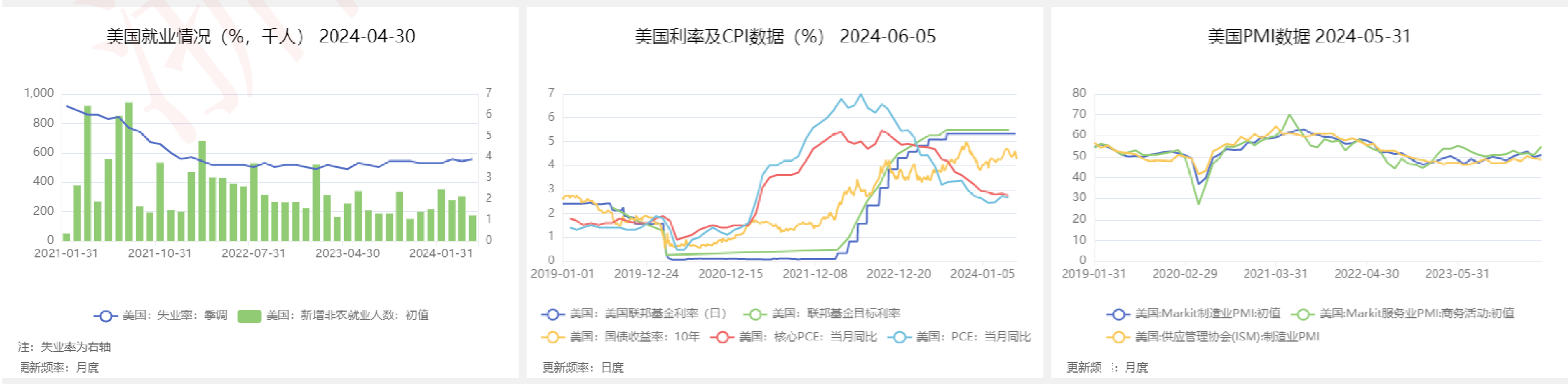
- 美国新增非农低于预期，时薪增速放缓和失业率高于预期

4月新增非农就业人数17.5万，预期24.3万；失业率3.9%，预期3.8%；时薪环比0.2%，预期0.3%。数据公布后，市场预期美联储首次降息时间预期从11月提前至9月。
- 美国CPI如预期回落，数据公布后降息预期提升。

4月CPI同比3.4%，前值3.5%，预期3.4%；核心CPI3.6%，前值3.8%，预期3.6%；4月PPI同比2.2%，预期2.2%，前值1.8%；核心PPI为2.4%，预期2.4%，前值2.1%；4月通胀数据发布后，市场降息预期提升，9月降息25个基点的概率超过80%。
- 美联储5月货币政策会议纪要传递鹰派信号。

从纪要内容来看，多位决策者担心通胀下降进展不足，认为需要花更多时间才会有信心降息，暗示继续保持高利率的观望状态应持续更久，同时提到不完全排除加息可能。美联储货币政策会议纪要公布后市场降息预期下降，9月降息概率为59%。
- 美国制造业PMI数据超预期。

美国5月Markit服务业PMI初值54.8，预期51.2；制造业PMI初值50.9，预期49.9。



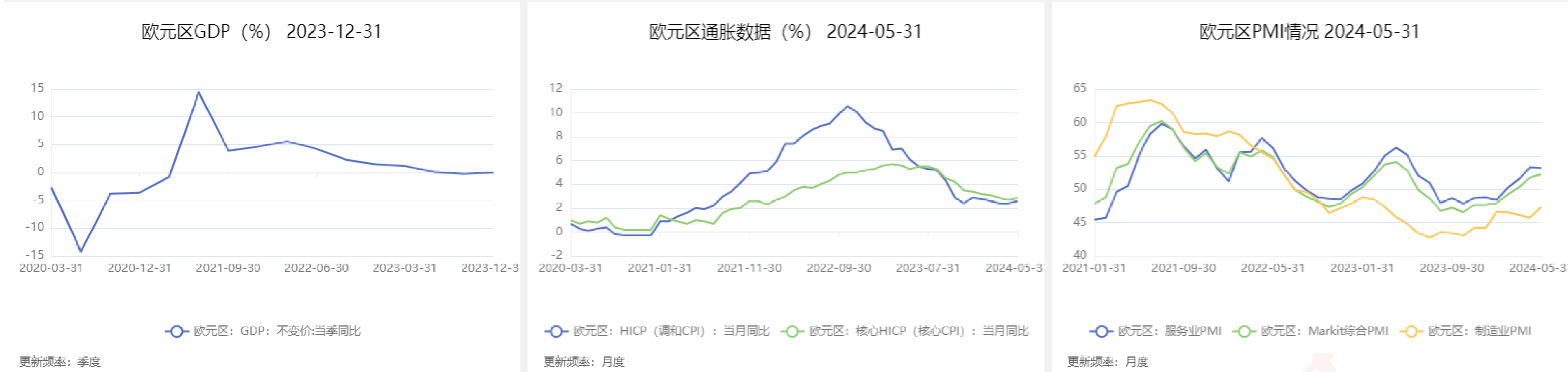
4月欧元区通胀符合预期，5月欧元区服务业PMI小幅低于预期

- 欧元区通胀符合预期。

4月欧元区CPI初值2.4%，预期和前值2.4%；核心CPI初值2.7%，预期2.6%，前值2.9%。
- 欧元区服务业PMI小幅低于预期。

5月制造业PMI初值47.4，预期46.6，前值45.7；服务业PMI初值为53.3，预期53.5，前值53.3。

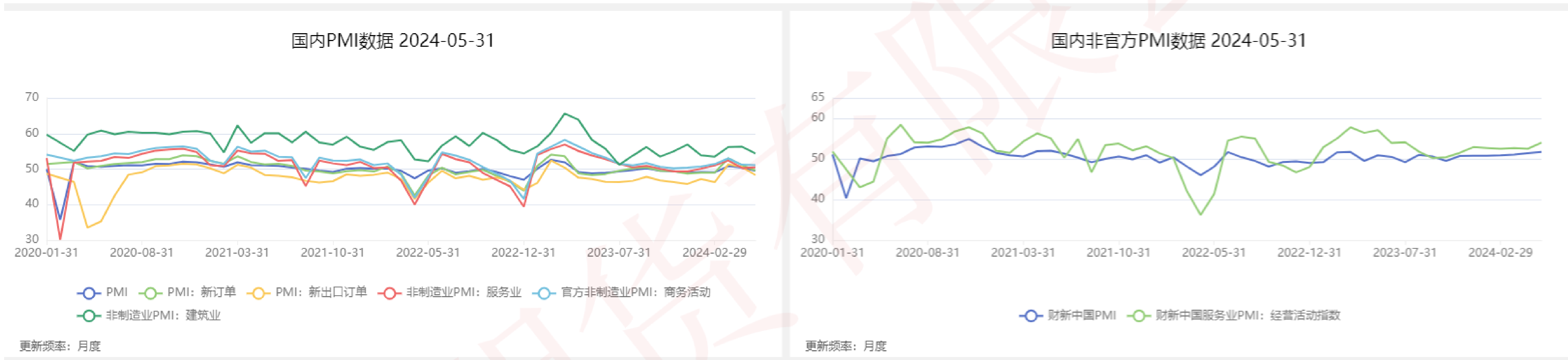
海外情况



国内经济

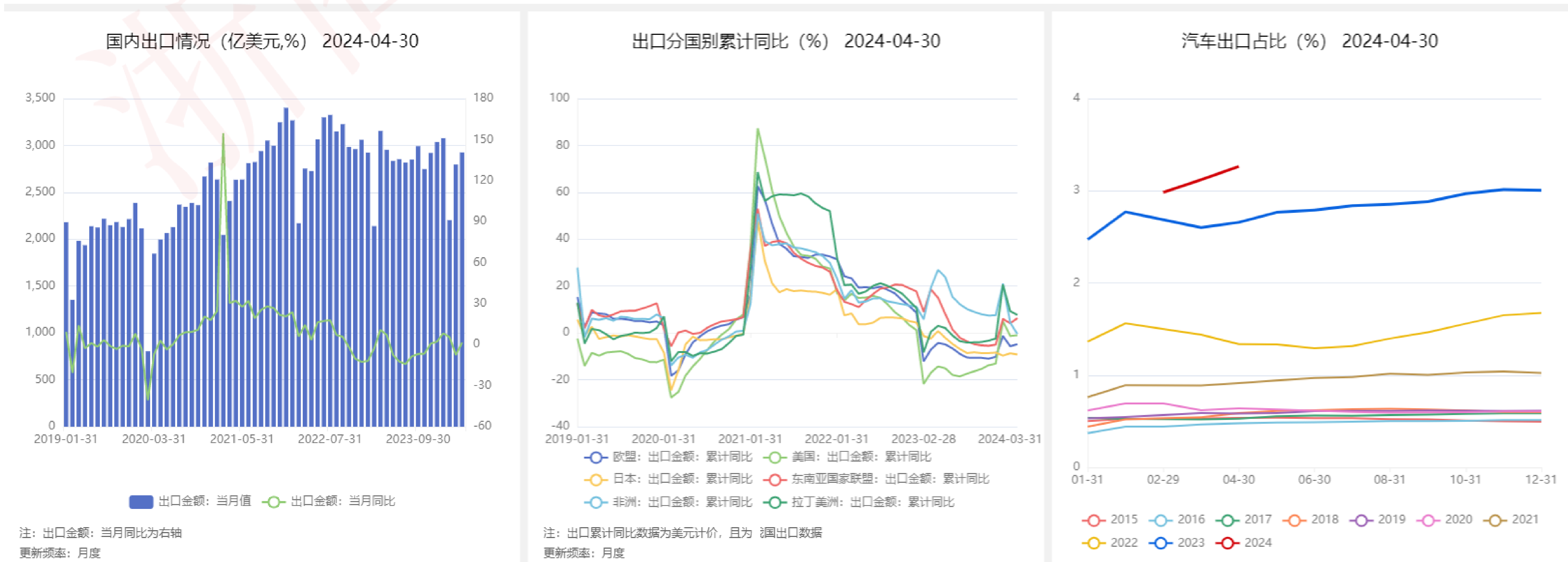
5月官方PMI低于预期，回落至收缩区间

官方PMI低于预期，回落至收缩区间。5月官方制造业PMI49.5，预期50.1，前值50.4，转至收缩区间, 其中新订单指数49.6，新出口订单指数48.3，显示国内外需求偏弱；非制造业PMI51.1，前值51.2，继续维持恢复态势。



4月出口转正，好于预期

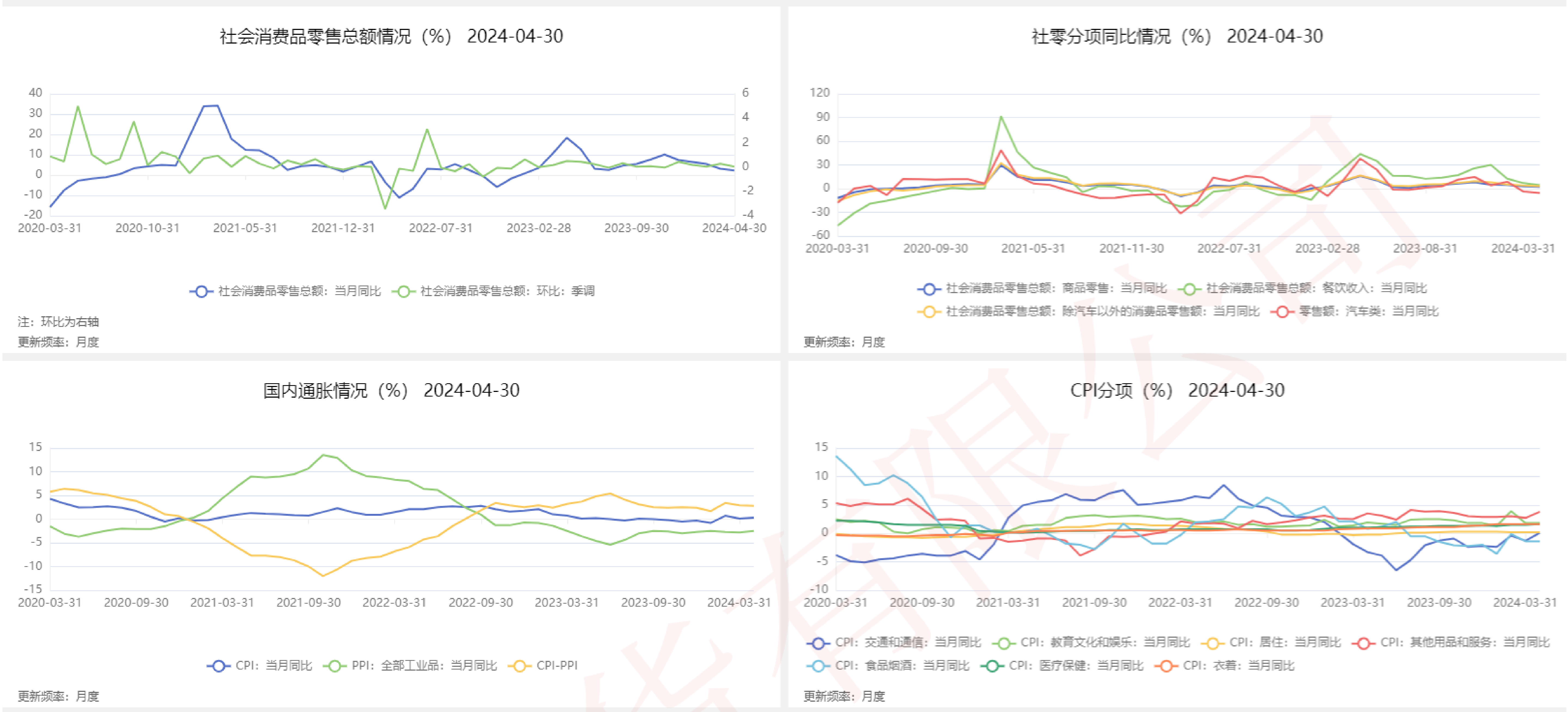
4月出口转正，好于预期。4月我国出口同比1.5%，预期0.4%，贸易顺差723.5亿美元，预期774.21亿美元。从出口国情况来看，对欧盟、美国、东南亚联盟国家等传统市场维持了一季度以来的回暖向好态势。从出口商品来看，汽车出口占比还在提升。



国内经济

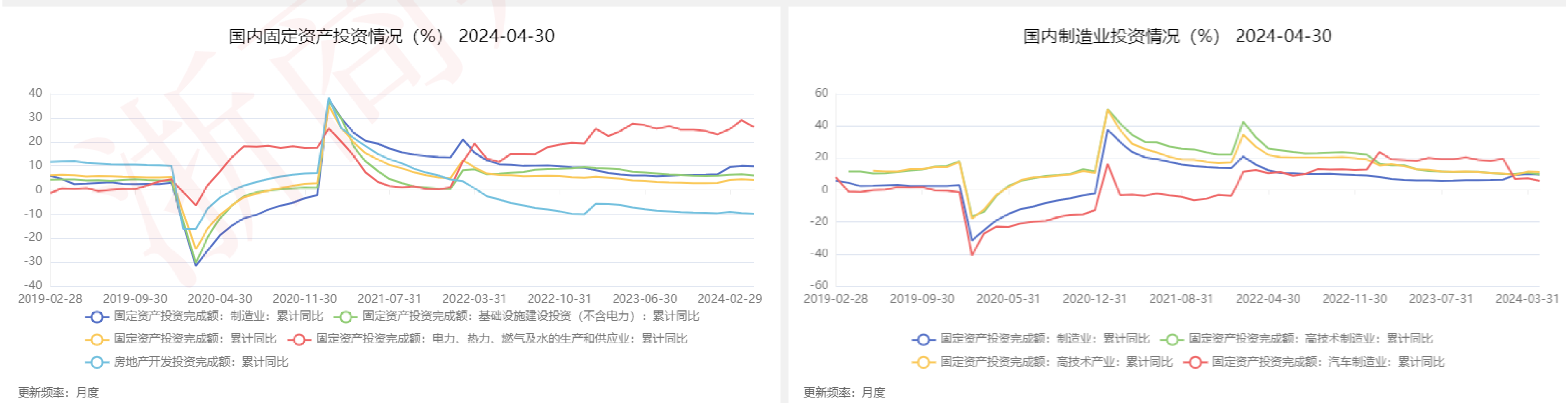
4月社零大幅低于预期，通胀超预期

- 4月社零大幅低于预期。1-4月社零总额15.6万亿元，累计同比4.1%；4月社零当月同比2.3%，低于预期4.54%，其中商品零售、餐饮和汽车收入增速均呈现回落。
- 4月通胀超预期。4月CPI同比0.3%，预期0.2%，环比0.1%；PPI同比-2.5%，预期值-2.33%。



1-4月固定资产投资低于预期

- 固定资产投资低于预期。1-4月全国固定资产投资增速4.2%，预期4.73%；房地产开发投资增速-9.8%，基建投资(不含电力)增速6%，制造业增速9.7%，电力投资增速26.2%；其中高技术产业投资增长11.4%，高技术制造业同比11.1%，汽车制造业同比5.7%。

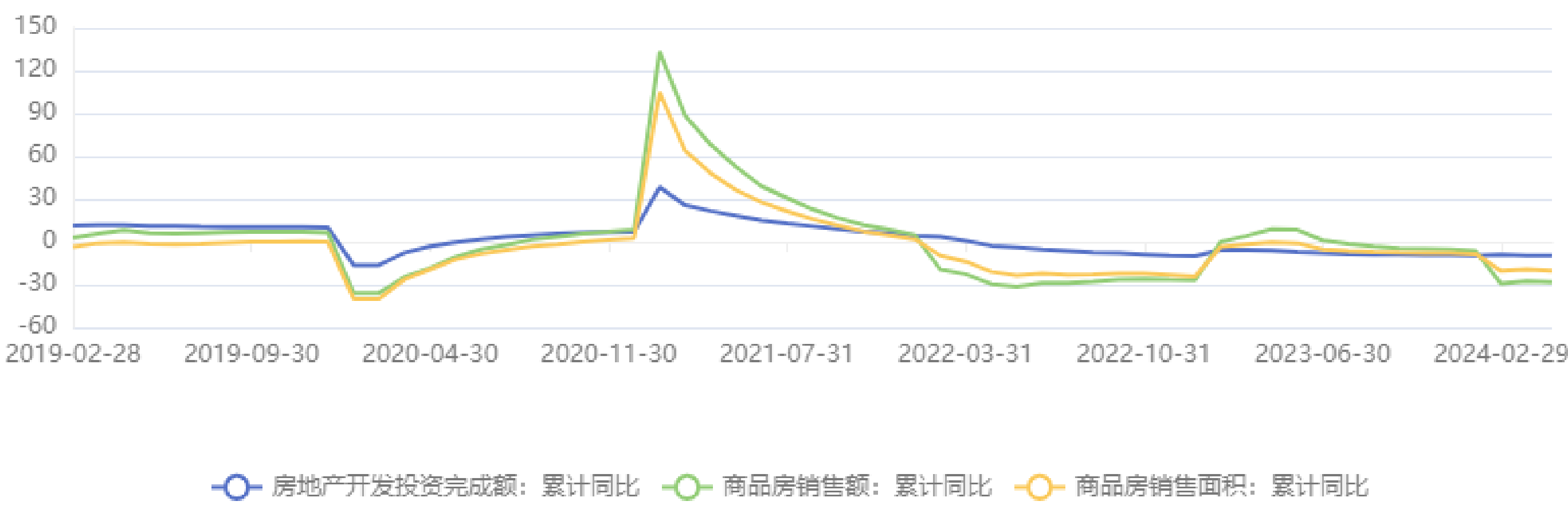


新增地产政策出台，静待政策传导

- 房地产数据延续弱势，需求静待政策传导。1-4月房地产开发投资下降9.8%。全国商品房销售面积累计同比-20.2%，新开工面积累计同比-24.6%，施工面积累计同比-10.8%，竣工面积累计同比-20.4%。
- 4月份，各线城市新建商品住宅销售价格同环比均下降；二手住宅销售价格同环比均下降。
- 新增地产政策出台，包括取消首套二套住房贷款利率政策下限、下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点和调整个人住房贷款最低首付款比例（首套不低于15%，二套不低于25%），降低存量房贷成本，传递积极信号。此外，国新办举行国务院政策例行吹风会，拟设立保障性住房再贷款3000亿元，促进地产去库存。

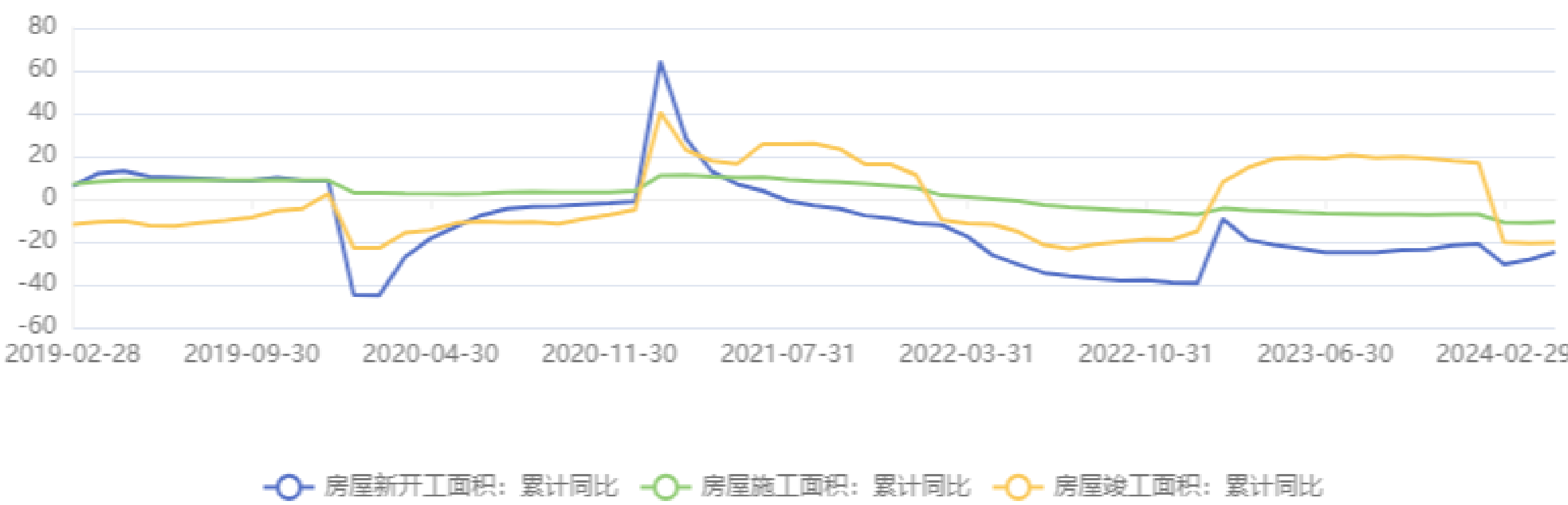
国内经济

房地产开发及销售情况 (%) 2024-04-30



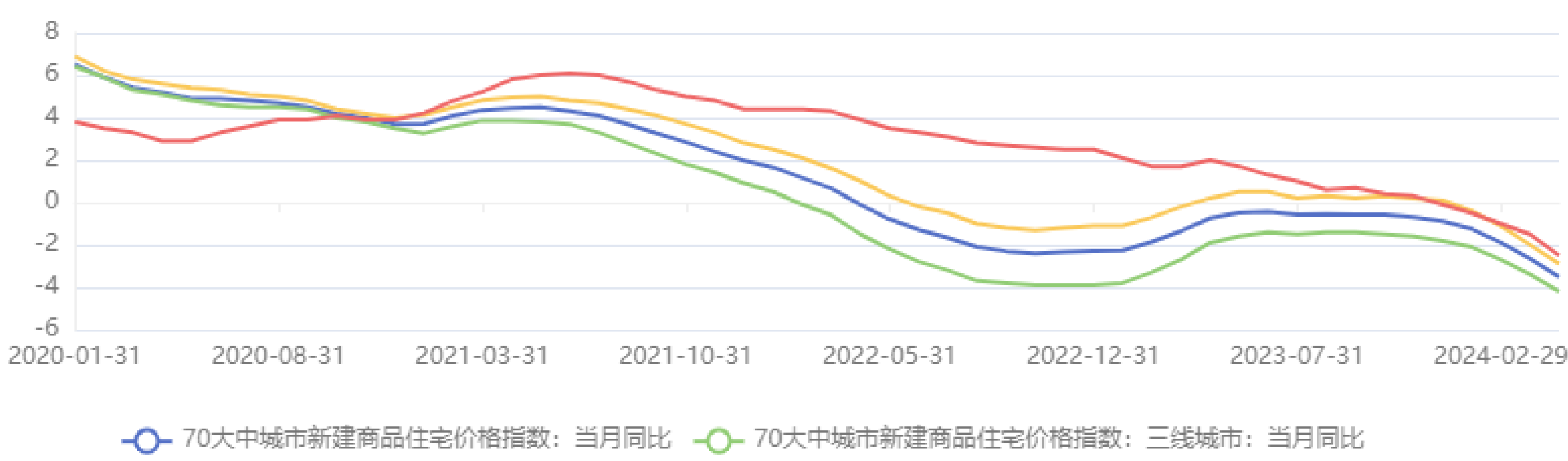
更新频率：月度

房屋新开工、施工及竣工 (%) 2024-04-30



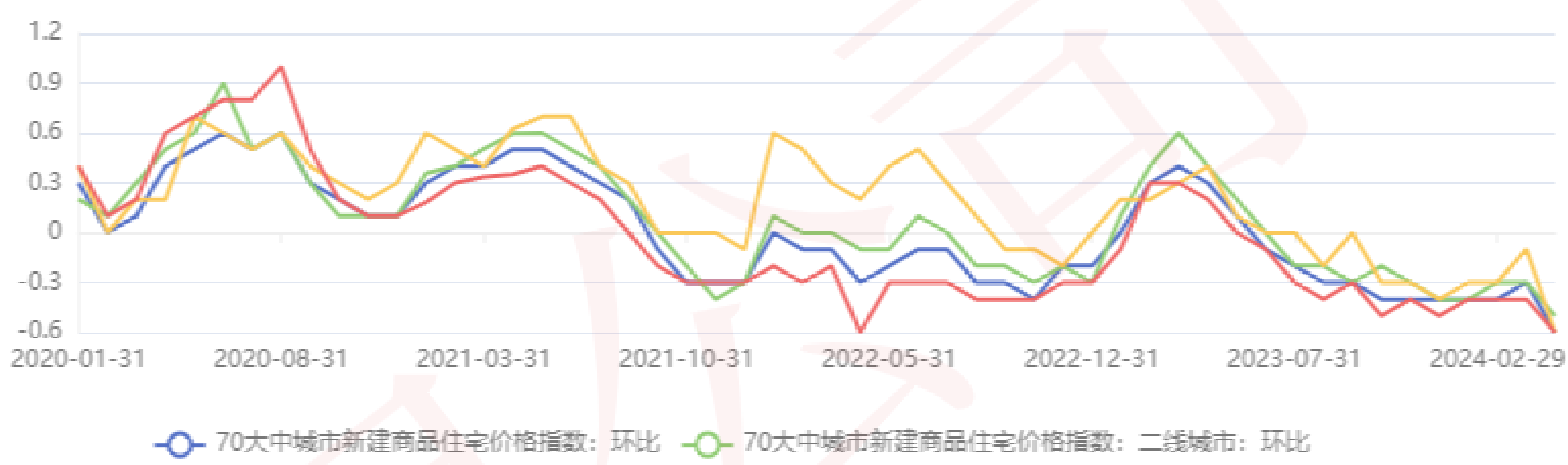
更新频率：月度

商品住宅销售价格情况(%) 2024-04-30



更新频率：月度

商品住宅销售价格情况(%) 2024-04-30

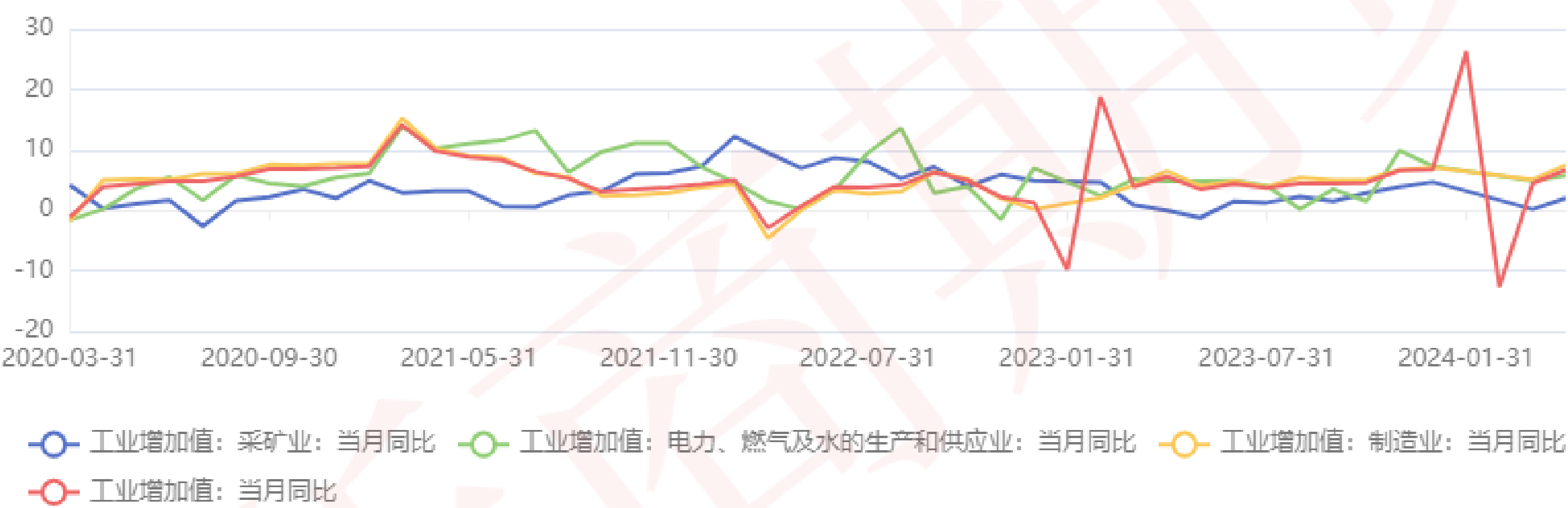


更新频率：月度

企业利润正在温和改善

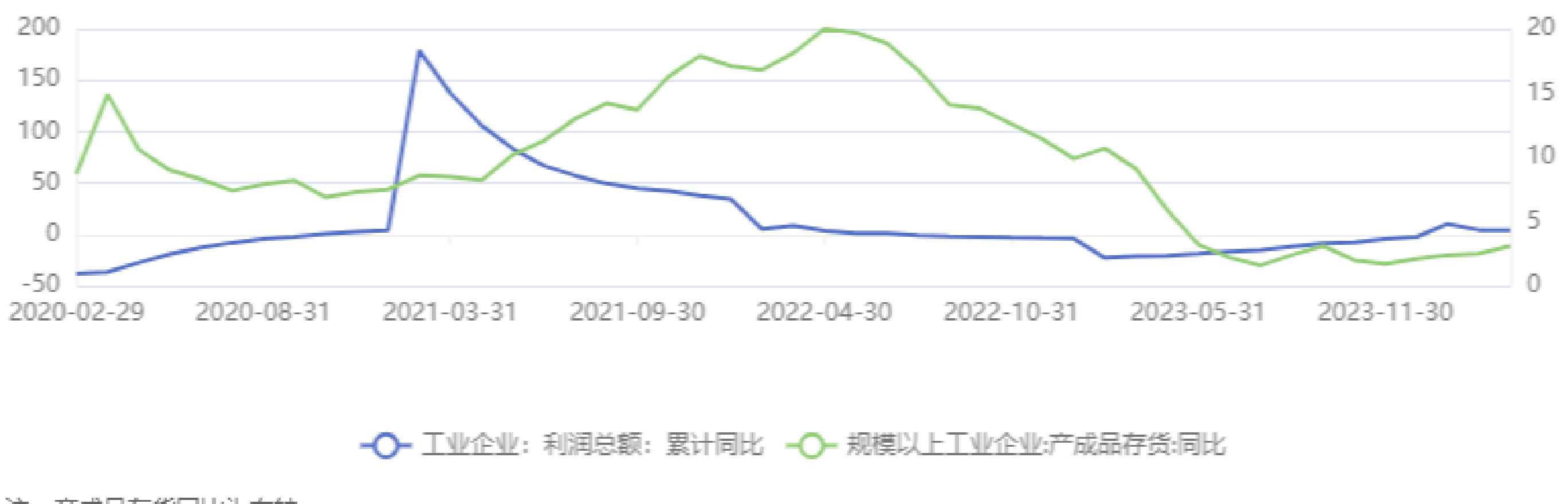
企业利润正在温和改善。1-4月规模以上工业增加值同比增长6.3%，前值6.1%；4月规模以上工业增加值同比增长6.7%，预期值5.43%；从利润情况来看，1-4月全国规模以上工业企业利润总额20946.9亿元，同比增长4.3%，延续去年下半年以来的正增长态势。

工业增加值及分项 (%) 2024-04-30



更新频率：月度

工业企业情况 (%) 2024-04-30



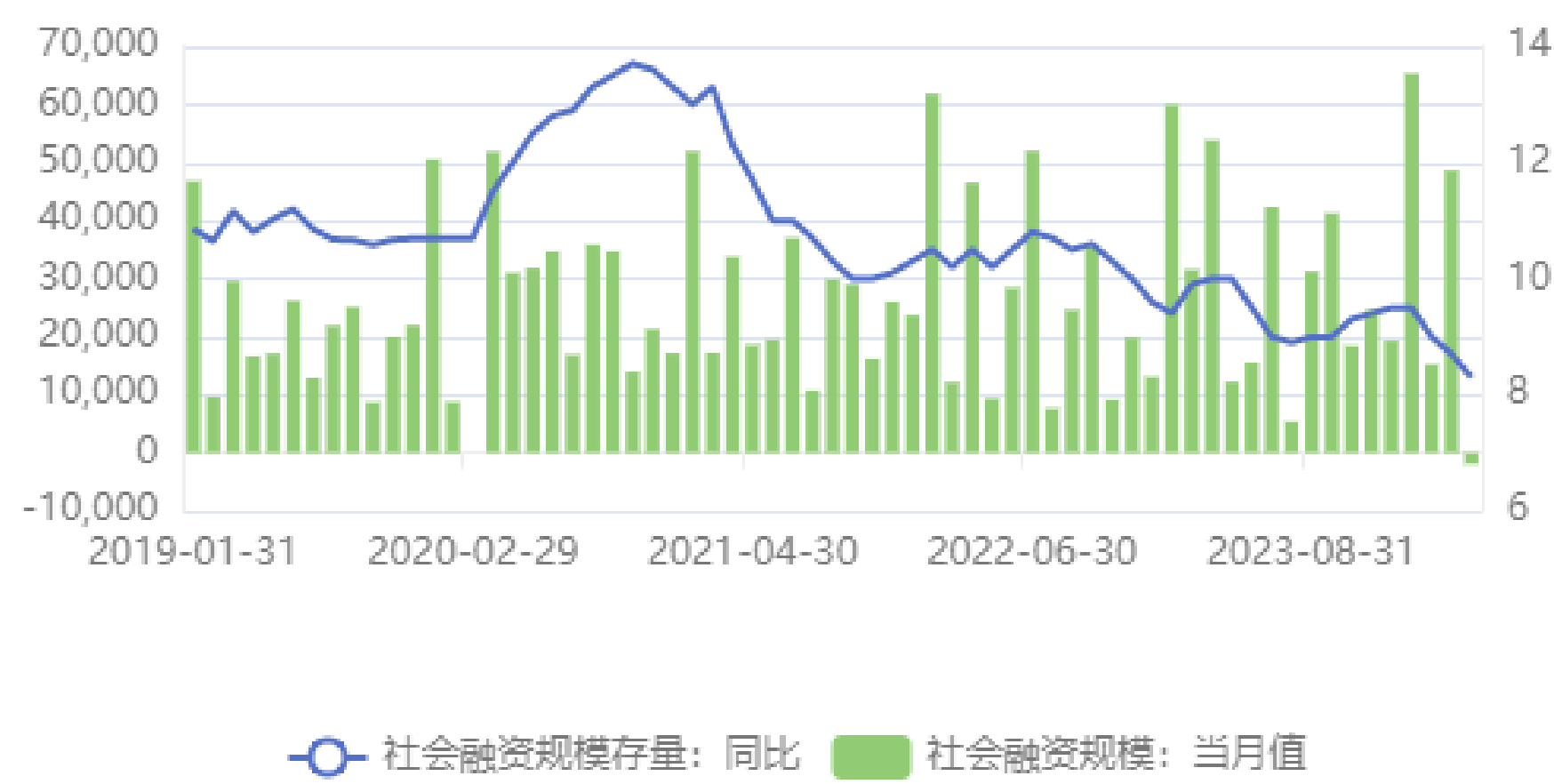
注：产成品存货同比为右轴
数据来源：国家统计局 更新频率：月度

4月社融新增转负，存量增速不及预期

4月社融新增转负，存量增速不及预期。4月社会融资规模存量同比8.3%，前值8.7%，预期8.68%；增量-1987亿，同比少增1.42万亿；新增信贷增加7300亿，预期7432.86亿，同比多增112亿。

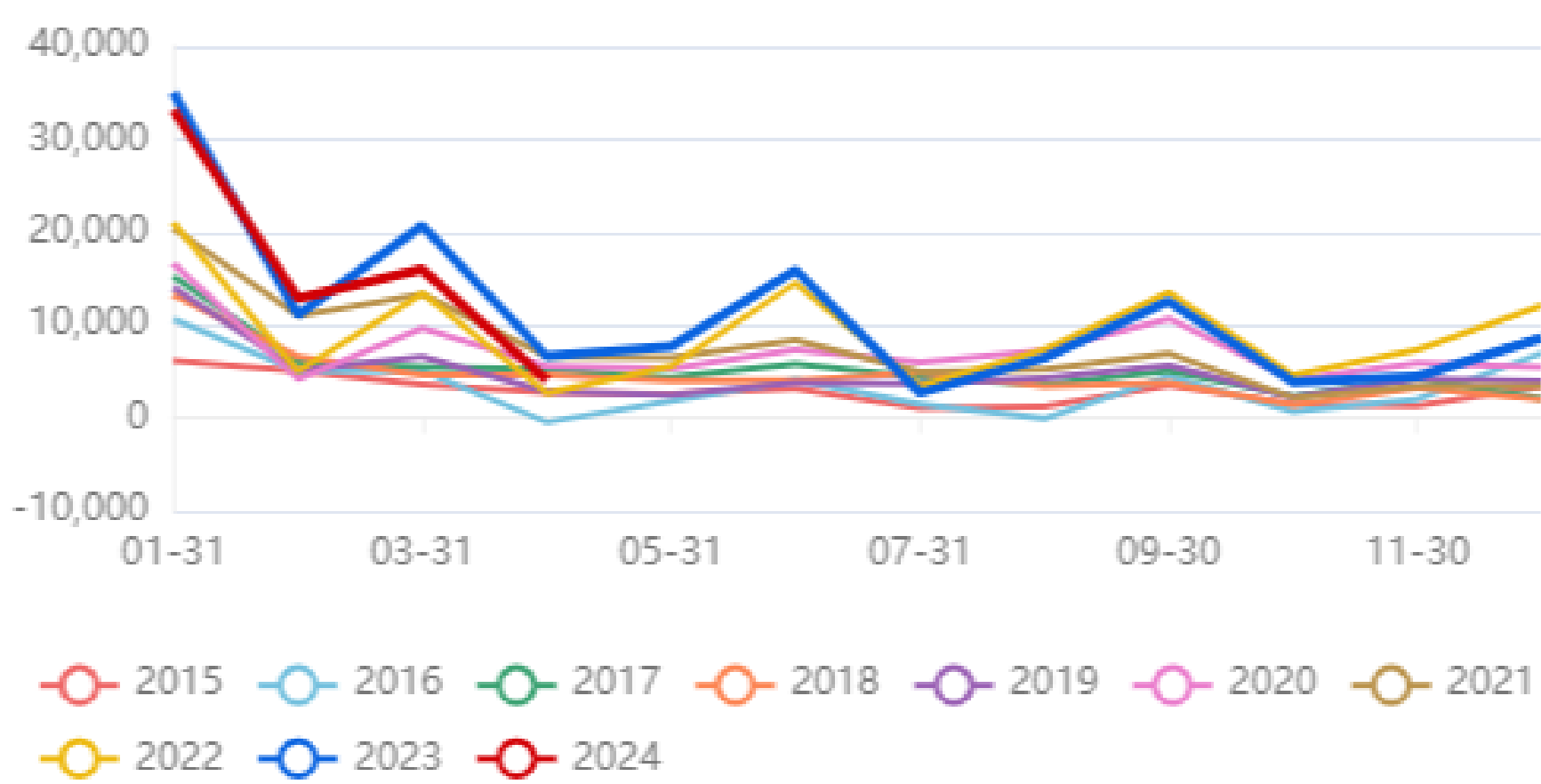
4月货币供应量M2不及预期，M0转负。4月M2同比7.2%，预期8.29%；M1同比-1.4%。

社会融资规模情况 (亿元, %) 2024-04-30



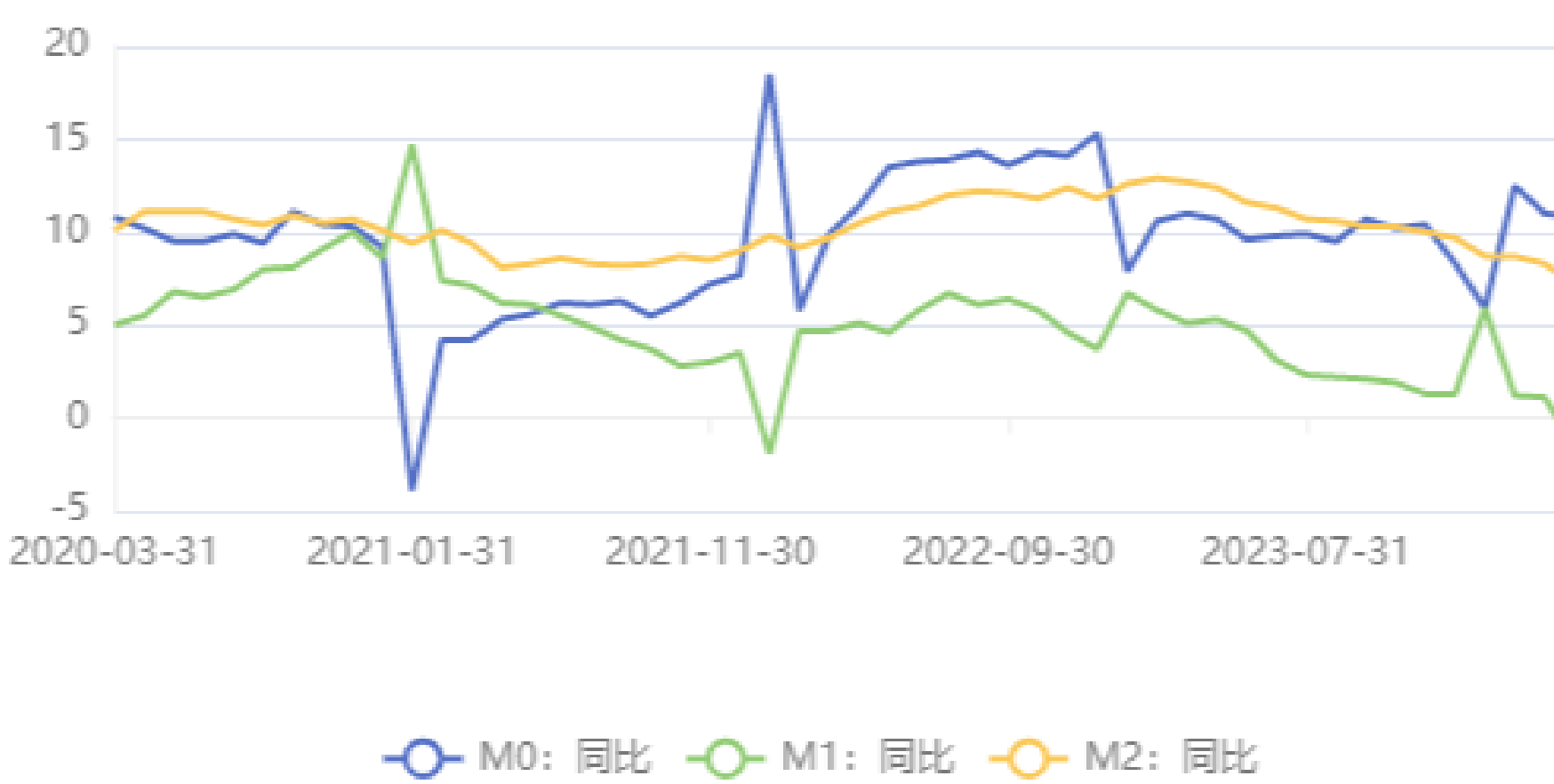
更新频率：月度

新增企业中长期贷款 (亿元) 2024-04-30



更新频率：月度

货币供应量 (%) 2024-04-30

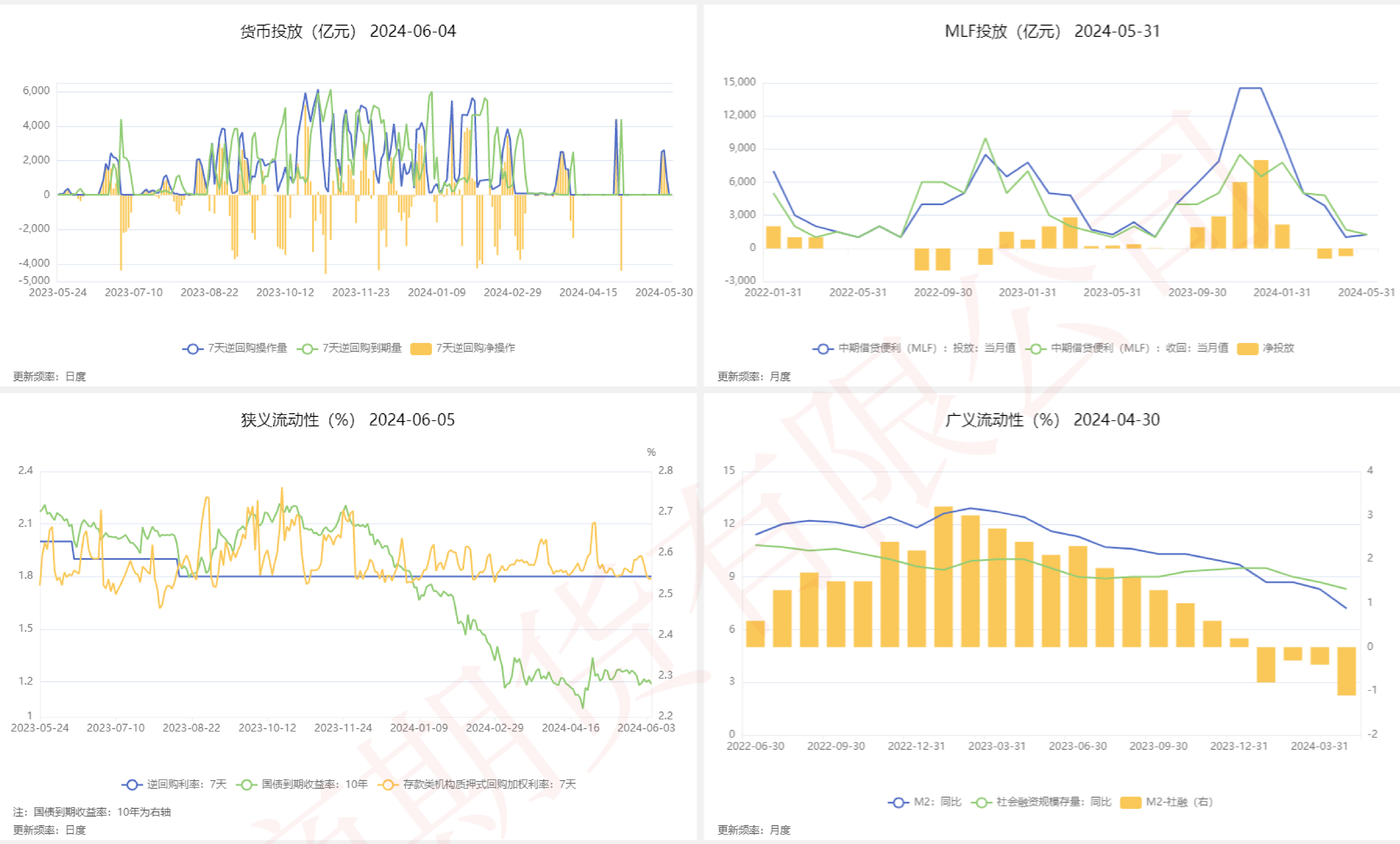


更新频率：月度

4.流动性

流动性合理充裕

- 流动性总体依然维持合理充裕。资金利率（银行间存款类金融机构7天逆回购利率，DR007）维持在1.9%左右, 稍高于政策利率水平；4月MLF净回笼700亿元，央行公开市场操作资金投放量较少，且逆回购余额低于历史同期水平，显示流动性处于合理充裕。



市场成交活跃，北向资金继续流入

- 5月以来市场成交额在万亿下方波动；两融余额略有增加。
 - 北向资金净流入，5月净买入165.8亿元。
 - 4月新增开户数回落至147.4万户；新成立偏股型基金份额有所减少。



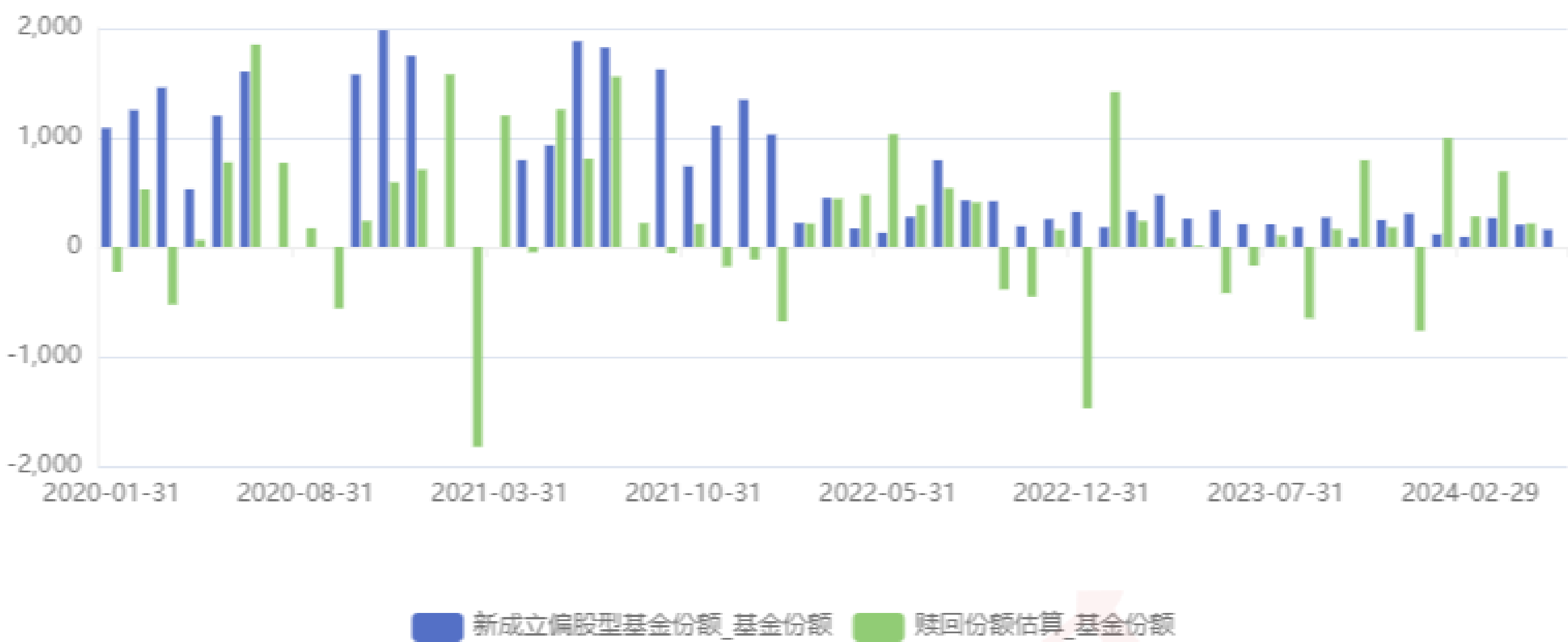
4.流动性

上证所:A股账户新增开户数 (户) 2024-05-31



更新频率: 月度

基金份额 (亿份) 2024-05-31



更新频率: 月度

5.指数估值

指数反弹后估值有所抬升但仍在合理偏低区间

- 截至5月31日，上证指数最新PE13.58，分位数48.63；全A最新PE为16.96，分位数26.08。主要股指方面，估值分位数中证500<沪深300<中证1000<上证50。
- 截止5月31日，创业板指的PE为27.88，2015年以来的分位数为3.76，处于历史底部区域；科创50的PE为43.62，上市以来（2020年）的分位数为33.48，处于历史合理偏低区域。

万得全A PE及分位数 2024-06-05



注：估值分位数（%）为右轴，开始时间为2009/01/01，下同
更新频率：日度

上证指数PE及分位数 2024-06-05



更新频率: 日度

深证成指PE及分位数 2024-06-05



更新频率: 日度

创业板指PE及分位数 2024-06-05



更新频率: 日度

科创50PE及分位数 2024-06-05



更新频率: 日度

5.指数估值



免责声明

免责声明

- 本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

· 本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。