

央行：经济没有通缩

——宏观策略日报20230516

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

证券分析师：

胡少华 S0630516090002
hush@longone.com.cn

证券分析师

王敏君 S0630522040002
wmj@longone.com.cn

重要资讯

- **1. 稳定的基调延续，国内经济没有通缩。**5月15日，央行发布2023年一季度中国货币政策执行报告，我们认为有以下关注点：经济形势判断相对积极；稳健的货币政策要精准有力；经济没有通缩，预计下半年CPI中枢温和回升；企业、居民贷款利率继续下降；高增的M2和存款；硅谷银行破产对我国金融市场影响可控。

市场情况

- **北向资金净买入。**5月15日，陆股通当日净买入40.85亿元，其中买入成交616.57亿元，卖出成交575.72亿元，累计净买入成交19192.71亿元。
- **欧美股市普遍上涨。**5月15日，道琼斯工业平均指数上涨0.14%；标普500指数上涨0.30%；纳斯达克指数上涨0.66%。欧洲股市，法国CAC指数上涨0.05%；德国DAX指数上涨0.02%；英国富时100指数上涨0.30%。
- **风险提示：**1) 国内政策落地不及预期；2) 海外金融市场风险。

1.宏观要点

稳定的基调延续，国内经济没有通缩

5月15日，央行发布2023年一季度中国货币政策执行报告，我们认为有以下关注点：

稳健的货币政策要精准有力。2023年一季度报告保留了“稳健的货币政策要精准有力”，新增“货币信贷适度，节奏平稳”，一季度信贷数据高增，往后来看信贷增量可能在保持适度规模的基础上，相较一季度有所放缓。

经济没有通缩，预计下半年CPI中枢温和回升。四季度报告中关注未来通胀反弹压力，而一季度报告通过专栏对市场关切的通胀回落，以及是否通缩做出回应。央行认为，CPI阶段性回落，主要于供需恢复时间差和基数效应有关，供给能力强，但“伤痕效应”尚未消退，叠加高基数，此前CPI也出现过阶段性下行现象。往后看，预计下半年CPI中枢可能温和抬升。而通缩主要满足价格持续负增长，货币供应量下降，且经济衰退，目前并不符合通缩特征。

高增的M2和存款。专栏2央行对高增的M2和存款做出回应，很大程度是宏观政策适度发力、市场主体行为变化的体现。政策先行发力，金融数据领先于经济数据，而理财破刚兑后，资金回流为表内存款，推动M2上升。另一方面，生产消费需求恢复有时滞，导致货币流通速度降低，提升预防性存款。而从4月的金融数据来看，以上现象已有所改善。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数大幅收涨，目前面临 30 日均线的突破战役

上一交易日上证指数大幅拉升，收盘上涨 38 点，涨幅 1.17%，收于 3310 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数早盘快速回落，一度跌超 37 点，午后指数在 120 日均线支撑位附近获得支撑，快速拉升，收盘收涨 38 点。指数收红阳线带下影线，说明在此一线仍有较强承接力。目前指数收复 60 日均线，再度来到 30 日均线压力位附近，量能有所放大，量能与 K 线均超过前一交易日形成双胜，日线技术条件略有修复。但大单资金仍净流出超 80 亿元，日线 KDJ、MACD 仍呈死叉尚未修复，在 30 日均线附近仍或有多空争夺。但指数承接力较强，上破 30 日均线仍有可能。若在震荡中，日线 KDJ、MACD 能金叉成立的话，指数仍或有进一步上行动能。

上证周线呈红阳线，昨日一度跌破 20 周均线支撑位，在接近 30 周均线支撑位时指数快速收涨，收盘收复了 20 周均线及 10 周均线，目前暂时受制于 90 周均线压力位。指数在此附近或有多空争夺，但指数拉升有力，上破此压力位仍有可能。指数围绕着 90 周均线上、下震荡横盘推进已经 7 周，若能有效上破 90 周均线与 120 周均线压力位，指数上行空间或打开，仍需在震荡中加强观察。

上交易日深成指、创业板双双大幅收涨，收盘分别上涨 1.57%、2.11%，均收凸顶红阳线，表现强势。两指数日线 MACD 虽尚未金叉，但两指数均收复了 5 日均线，且 120 分钟 MACD 金叉成立，指标有所修复。若震荡中，两指数日线 MACD 也能金叉成立的话，仍或有震荡盘升动能。震荡中可加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 78%，收红个股占比 68%，涨超 9% 的个股 60 只，跌超 9% 的个股 12 只，上交易日收红个股达 3400 余只，行情由低迷快速变脸，昨日表现热烈。

在同花顺行业板块中，小金属板块大涨居首，收盘上涨 4.24%。其次，电力设备、医疗服务、国防军工、景点及旅游、教育等板块收涨居前。而传媒、服装家纺、互联网电商、通信服务等板块回落调整居前。

具体看各板块。小金属板块与电力设备板块，昨日收盘均呈大幅收涨，涨幅分别为 4.24%、3.22%，位居同花顺行业板块中第一第二。两指数自 2023 年 2 月创波段顶震荡回落以来，最大跌幅约 20%，长时间大幅回落积累了一定的反弹诉求。昨日两指数大幅收红，均收凸顶大阳线，上破各自 10 日均线压力位，表现强势。且两指数均得到大单资金的大幅净流入，分别约为 35.5 亿、38.5 亿元，金额较为可观。两指数日线 MACD 虽尚未金叉，但日线 KDJ 金叉成立，且 120 分钟线 MACD 背离金叉成立，技术条件有所向好。若日线 MACD 也金叉成立的话，短线仍或有震荡盘升动能。

3.市场数据

表1 市场表现

2023/5/15	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15214	-60
	北向资金	亿元	40.85	/
	南向资金	亿港元	16.53	/
	逆回购到期量	亿元	40	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
	国内利率	1 年期 MLF	%	2.75
1 年期 LPR		%	3.65	/
5 年期以上 LPR		%	4.3	/
DR001		%,BP	1.4799	16.41
DR007		%,BP	1.8130	0.41
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.719	1.32
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.5000	4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.99	1.00
股市	上证指数	点,%	3310.74	1.17
	创业板指数	点,%	2299.93	2.11
	恒生指数	点,%	29626.34	0.81
	道琼斯工业指数	点,%	33348.60	0.14
	标普 500 指数	点,%	4136.28	0.30
	纳斯达克指数	点,%	12365.21	0.66
	法国 CAC 指数	点,%	7418.21	0.05
	德国 DAX 指数	点,%	15917.24	0.02
	英国富时 100 指数	点,%	7777.70	0.30
	外汇	美元指数	/,%	102.4340
美元/人民币(离岸)		/,BP	6.9601	-108.50
欧元/美元		/,%	1.0874	0.22
美元/日元		/,%	136.11	0.31
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3667.00	2.00
	铁矿石	元/吨,%	725.00	4.17
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2015.60	-0.24
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	71.11	1.53
	布伦特原油	美元/桶,%	75.23	1.43
	LME 铜	美元/吨,%	8275.00	0.39

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4. 板块及个股表现

表2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
能源金属	7.87	数字媒体	-5.95
航海装备 II	7.78	影视院线	-4.25
保险 II	5.20	电视广播 II	-3.63
光伏设备	4.11	动物保健 II	-2.66
小金属	3.53	出版	-2.14

资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 A股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
中船汉光	23.26	20.02	13.02	47.22
祥明智能	25.72	20.02	21.78	-10.82
英可瑞	24.71	20.01	52.34	95.18
万胜智能	26.34	20.00	41.16	75.13
联特科技	192.8	20.00	33.64	408.84

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
美登科技	20	-12.20	8.17	6.95
中文在线	21.24	-11.13	-1.16	114.11
江中药业	23.09	-10.02	-7.68	59.79
国光电器	17.82	-10.00	1.08	43.83
新华网	28.82	-9.99	-7.63	65.82

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089