



红塔期货
HONGTAFUTURES

2023年10月股指月报

中短期偏弱

红塔期货

投资咨询业务资格

云证监许可[2012]291号

研究员：李大荣 从业资格号：F0231478 投资咨询号：Z0001610 Email: lidarong@hongtaqh.com

股指

中短期偏弱
2023.10.17



风险偏好

至10月16日，沪深300滚动市盈率10.8，百分位数18.3%；市净率1.27，百分位数2.8%。市净率、股息率溢价极端低估。大类资产比较，长期股票有一定性价比。

美债高位，中美利差走扩。恒生AH溢价指数146，历史高位期。对A股有明显负面影响。政策方向明确，近期利好步出，市场没有反映，氛围偏空。



货币环境

货币政策偏积极，向信用的传导不畅。

社融存量同比增速为9.0%，前值9.0%。本外币贷款余额239.52万亿元，同比增长10.2%。9月末，广义货币(M2)余额289.67万亿元，同比增长10.3%，前值10.6；狭义货币(M1)余额67.84万亿元，同比增长2.1%，前值2.2%。社融、M1、M2持续下行，偏空。



宏观经济

经济触底，高度有限。9月，中国制造业采购经理人指数（PMI）较上月回升0.5个百分点至50.2%，时隔五个月再次回到荣枯线以上。非制造业商务活动指数录得51.7%，比上月回升0.7个百分点。9月份，全社会用电量7811亿千瓦时，同比增长9.9%。



技术面

沪深300指数长期趋势：65、144日空头排列，65、144日均线向下，结合基本面再次跌破3500可能极小，长线偏多；中期趋势：30日均线向下，高低点下移，中线下跌；短期趋势：10日均线向下，短线看空。

结合基本面，经济弱复苏，美国高利率且可能加息，已是市场共识；估值低位，政策明确偏多，利好步出，股债性价比持续提升，股票下跌空间有限，随后可能震荡；有最后一跌可能。



风险

风险因素：美国高息风险，国内金融风险。

至10月16日，沪深300滚动市盈率10.8，百分位数18.3%；市净率1.27，百分位数2.8%。10年股债风险溢价百分位数是83%，股息率溢价百分位数是99%。市净率、股息率溢价极端低估。

大类资产比较：当前资金看重安全，债券、理财产品受追捧，长期看总要寻找高收益机会；10年期国债处于历史低位，国债收益率将呈现“上有顶、下有底”走势；房价全球城市前列，城市分化严重，确定性下降；股票长期有一定性价比。

图1：沪深300市盈率（TTM）



数据来源：同花顺

红塔期货有限责任公司

中美利差走扩。美国可能还要加息，中国在降息。恒生AH溢价指数146，历史高位期。人民币汇率稳定在7.3附近。美债是全球资产风险定价之锚，在当前阶段，对A股有明显负面影响；美国加息接近尾声，可能还有一次加息，市场关注美联储动向，除非有意外变化，否则这方面没有很强的做空动能。

从同业拆借看，8月下旬至9月底，资金偏紧。

图2：上海同业拆借3月



图3：中、美十年期国债



巴以冲突将持续，对 A 股影响有限。

政策方向明确，近期利好步出，市场没有反映，氛围偏空。长假期间，华夏恒指ESG ETF，在市场大跌的情况下，最新净值规模却由9月29日的7.6亿港元飙升至74.4亿港元，资金净流入几近67亿港元。时隔多年，汇金公司再度增持四大行，未来6个月继续增持。中美阶段缓和。证监会：上调融券保证金比例，阶段性收紧战投配售股份出借。

货币政策偏积极，向信用的传导不畅。

9月份，社融增加了4.12万亿元，比上年同期多5638亿元。社融存量同比增速为9.0%，前值9.0%。本外币贷款余额239.52万亿元，同比增长10.2%。9月末，广义货币(M2)余额289.67万亿元，同比增长10.3%，前值10.6；狭义货币(M1)余额67.84万亿元，同比增长2.1%，前值2.2%。存量房贷利率调降，居民部门信贷明显改善，居民中长期贷款增加5470亿元，同比多增约2014亿元。社融、M1、M2持续下行，偏空。

图4：社融规模存量增速



图5：M1同比、M2同比



经济触底，高度有限。

1—8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额46558.2亿元，同比下降11.7%，降幅比1—7月份收窄3.8个百分点。8月份，规模以上工业企业利润实现由降转增，同比增长17.2%。

9月，中国制造业采购经理人指数（PMI）较上月回升0.5个百分点至50.2%，时隔五个月再次回到荣枯线以上。非制造业商务活动指数录得51.7%，比上月回升0.7个百分点。9月份，全社会用电量7811亿千瓦时，同比增长9.9%。其中，第三产业用电量1467亿千瓦时，同比增长16.9%。

图6：工业企业利润累计同比

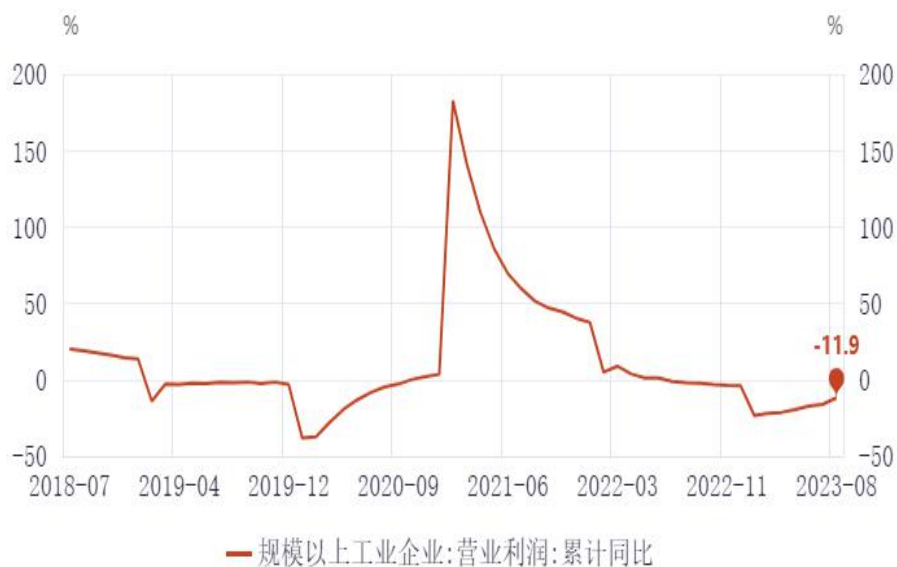


图7：PMI指数



1-8月，全国商品房销售面积73949万平方米，同比下降7.1%。据推算，8月地产销售面积当月同比-11.9%，前值-15.4%；新开工面积当月同比-23.6%，前值-25.9%。

9月份，汽车产销分别完成285万辆和285.8万辆，环比均增长10.7%，同比分别增长6.6%和9.5%。新能源汽车销售90.4万辆，同比增长27.7%，市场占有率达到31.6%。我国汽车出口44.4万辆，环比增长9%，同比增长47.7%。

图8：商品房销售面积累计同比



图9：汽车销售、出口量同比



8月份，社会消费品零售总额37933亿元，同比增长4.6%，前值2.5%，环比增长0.31%。

1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%，前值3.4%。据测算，8月，固定资产投资同比为2.0%，高于前值的1.2%；制造业投资当月同比7.1%，高于前值的4.3%；基建投资6.2%，高于前值的5.2%；地产投资-10.9%，高于前值的-12.2%。地产是主要拖累。

图10：固定资产投资累计同比

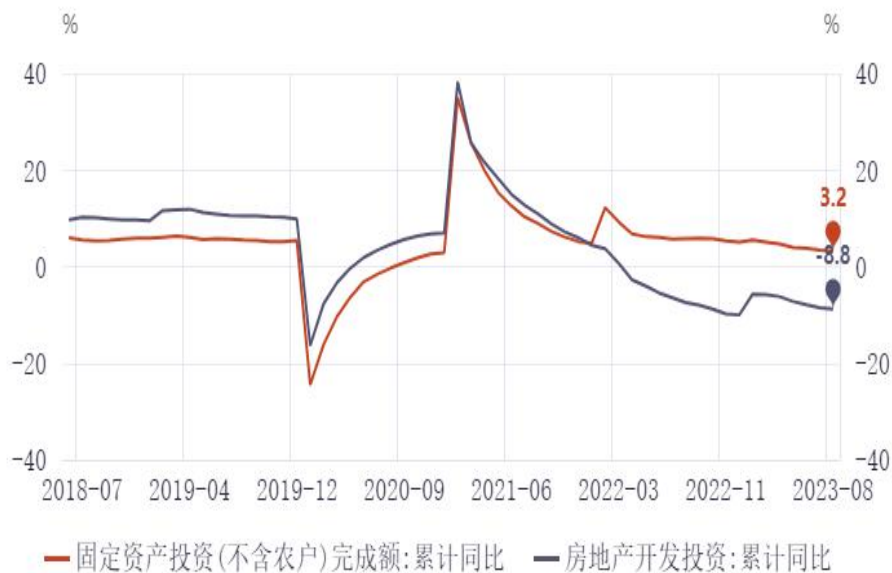
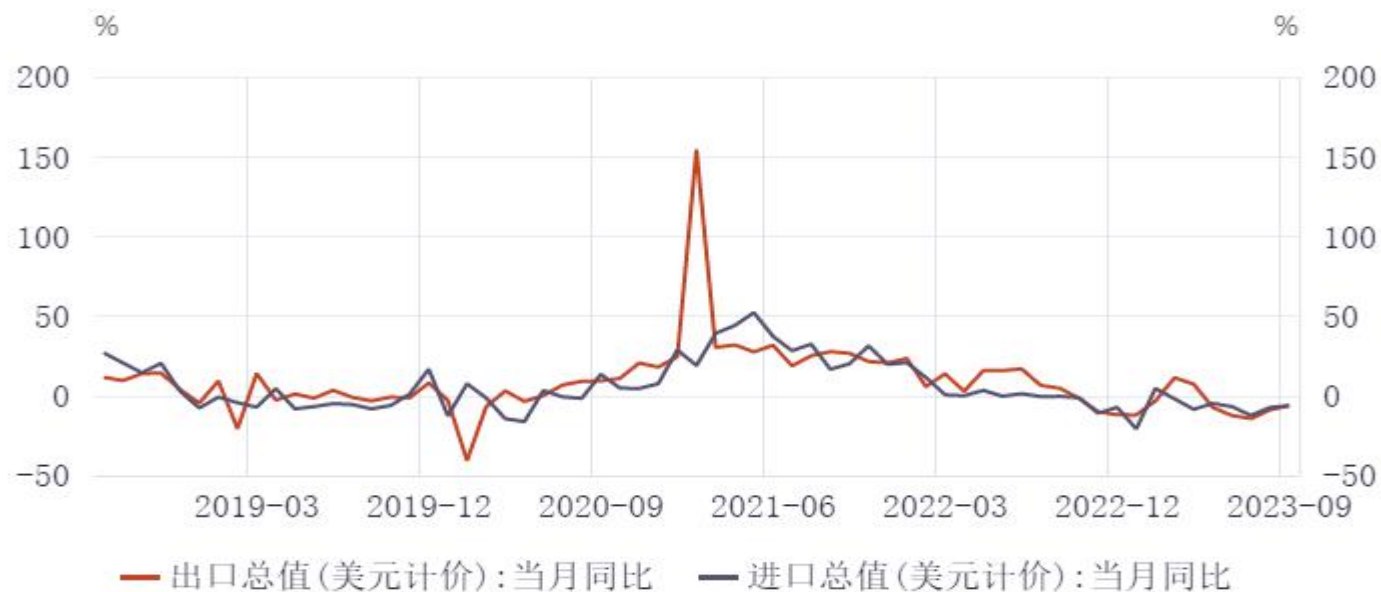


图11：社会消费品零售总额同比



按美元计价，中国9月进出口总值5205.5亿美元；其中：出口同比下降6.2%，降幅较前值-8.8%缩窄2.6个百分点；9月进口同比下降6.2%，降幅较前值-7.3%缩窄1.1个百分点。贸易顺差777.1亿美元，较前值顺差683.6亿美元有所扩张。

图12：美元价进出口同比



沪深300指数长期趋势：65、144日空头排列，65、144日均线向下，结合基本面再次跌破3500可能极小，长线偏多；中期趋势：30日均线向下，高低点下移，中线下跌；短期趋势：10日均线向下，短线看空。

结合基本面，经济弱复苏，美国高利率且可能加息，已是市场共识；估值低位，政策明确偏多，利好步出，股债性价比持续提升，股票下跌空间有限，随后可能震荡；有最后一跌可能。

图13：沪深300指数月线



数据来源：红塔期货

图14：沪深300日线



红塔期货有限责任公司

免责声明

本报告版权归“红塔期货有限责任公司”所有，未经书面授权，任何个人、机构不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告所引用的资料皆被我公司及其研究人员认为可信，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会根据市场情况进行调整。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作出任何担保，因此我公司不承担根据本报告进行操作带来的任何损失，请注意谨慎投资。



昆明分公司

电话：0871-63614770, 0871-63614046
传真：0871-63614046 邮编：650021
地址：云南省昆明市青年路387号华一广场17楼

上海分公司

电话：021-60737269, 021-60737270
邮编：200080
地址：上海市虹口区黄浦路99号2106室

河北唐山营业部

电话：0315-5910086
邮编：063000
地址：河北省唐山市路北区文化路街道北新道富强里13-14号商业

蒙自营业部

电话：0873-3691559, 0873-3948606
邮编：661100
地址：云南省红河州蒙自市朝阳路红竺园C区759号

福州营业部

电话：0591-83259287
传真：0591-83616830 邮编：350009
地址：福建省福州市台江区宁化街道祥坂街26号（原上浦路南侧）富力中心A座14层02商务办公

浙江分公司

电话：0571-86650970
邮编：310000
地址：浙江省杭州市上城区四季青街道瑞晶国际商务中心705室-2

四川分公司

电话：028-65782202
邮编：610000
地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区交子大道219号C座08层04单元

玉溪营业部

电话：0877-6577468, 0877-6577463
传真：0877-6577469 邮编：653100
地址：云南省玉溪市东风南路2号红塔银行大楼1楼B区

曲靖营业部

电话：0874-3297788, 0874-3290886
传真：0874-3290939 邮编：655000
地址：云南省曲靖市翠峰路龙源花园53、54号商铺

张家港营业部

电话：0512-58229789
邮编：215600
地址：江苏省张家港市杨舍镇人民东路801号（国泰新天地广场）Z206

山东分公司

电话：0532-55795735, 0532-55795736
传真：0532-55795735 邮编：266061
地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼706户

广州分公司

电话：020-22036733
邮编：510620
地址：广州市天河区华夏路16号4406室

大理营业部

电话：0872-2223100, 0872-2223091
传真：0872-2223884 邮编：671000
地址：云南省大理白族自治州大理市下关镇经济开发区登龙街八号榆都商务楼四层ZX409号

常州营业部

电话：0519-86885850, 0519-86885865
邮编：213016
地址：江苏省常州市钟楼区怀德中路50-1806