

## 市场延续震荡，5月A股微跌收官

### 一、市场回顾

本周板块轮动迅速，市场整体赚钱效应较差。行业方面，电子、国防军工、煤炭，表现较好；房地产、建筑材料、综合跌幅靠前，表现较弱。

本周沪深300指数-0.6%，中证500指数-0.09%，中证1000指数+0.10%，中证2000指数+0.01%，科创50指数+2.20%，创业板指数-0.74%，万得微盘股指数-0.45%，万得全A等权-0.39%，个股中位数-0.45%。

#### 【一线城市接力出招，稳楼市信号明确】

近日，广州、深圳、上海、天津等地相继优化调整房地产政策措施。截至目前，除了北京，其他一线城市均已宣布下调个人住房贷款最低首付款比例和利率下限，并对限购政策进行了优化调整。业内专家表示，各地优化调整房地产政策措施将在一定程度上带动购房需求释放，特别是具有风向标意义的一线城市加大房地产政策实施力度，有利于提振居民购房意愿及市场预期，促进房地产市场平稳健康发展。

（中国证券报）

#### 【工信部部长金壮龙：推动5G、智能网联汽车、商业航天、低空经济等新兴产业健康有序发展】

工业和信息化部部长金壮龙在《求是》杂志发表文章，提到要培育壮大新兴产业，用好国内大市场和丰富应用场景，系统推进技术创新、规模化发展和产业生态建设，推动5G、智能网联汽车、新能源、新材料、生物制造、商业航天、低空经济等新兴产业健康有序发展。前瞻布局未来产业，加强前沿技术研发和应用推广，打造标志性产品，开辟人工智能、人形机器人、脑机接口、元宇宙、下一代互联网、6G、量子信息、深海空天开发等新赛道，构筑未来发展新优势。

#### 【证监会对恒大地产作出行政处罚决定】

证监会近日依法对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出行政处罚决定，对恒大地产责令改正、给予警告并罚款41.75亿元，对恒大地产时任董事长、实际控制人许家印处以顶格罚款4700万元并采取终身证券市场禁入措施。证监会表示，将依法从严打击证券市场财务造假行为，坚决做到监管执法“长牙带刺”、有棱有角，强本强基、严监严管，切实维护市场诚信基础，保护投资者合法权益。

## 二、权益策略观点

海外方面，在降息预期再次升温后，美国公布 5 月 Markit 数据再次超市场预期，美债利率又有所小幅回升，降息交易的预期边际有所回落。市场最新预期年内美联储降息预期为 1-2 次，处于相对合理区间，海外需求回暖带来二次通胀预期的趋势有望延续。

国内方面，517 保交房全国视频会议后，上周部分二三线城市首付比例下调政策先后落地，后续房地产政策仍有进一步加码预期。与此同时，总书记主持召开企业和专家座谈会，均旨在激发企业活力、提振信心，市场风险偏好有望提升。考虑到未来政府债发行提速，货币政策降准降息仍有空间，国内经济预期有望边际向好。目前全球库存周期有望开启补库，叠加美联储下半年有望降息，海外需求有望继续回暖趋势。当前 A 股整体估值依然处于较低区间，未来 A 股指数有望维持偏强震荡格局。

## 三、量化策略观点

### 1. 指数增强策略

本周 A 股延续震荡行情，日均成交额环比减少，风格表现方面差异不大。概念板块轮动频繁，地产相关板块持续回落，市场缺乏交易主线的背景下赚钱效应较差。展望后续，预计市场短期持续震荡行情并且波动或降低、风格间表现差异减小，相对均衡的市场环境下指数增强策略的超额收益有望表现相对稳健。

### 2. 市场中性策略

本周 IC、IM 基差变动对市场中性策略影响为-0.14%和-0.09%。本周指数在周初冲高后震荡回落，市场成交量较上周回落明显，各大宽基指数间的差异较小，个股分化度较大。受海外权益市场集体回调的影响，A 股近期走势较弱，热点较分化，没有明确的主线行情，风格延续性较差。展望后续，短期内市场有所承压，宽幅震荡的概率较大，叠加较低的对冲成本，市场中性策略依旧有较好的配置价值。在降低全年收益预期的同时仍需配置风格稳健的子基金管理人。

### 3. 管理期货策略

南华商品指数本周下跌 0.5%，除能化、贵金属板块继续维持强势外，其他多数板块冲高回落。经历过去一个季度的上涨，市场再度担心黑色未来的需求，南华黑色指数本周下跌 2.91%。有色、农产品震荡下跌，商品市场震荡调整。近期商品市场涨幅较大，进入阶段性盘整，部分板块走弱。当前市场波动率偏高，趋势明显，CTA 策略或有所表现。

### 4. 相对价值策略

股票市场震荡，隐含波动率波动有所放大。商品期货市场波动率仍然持续放大，部分品种涨幅较大。商品市场持续交易多头预期有所回落，期货套利策略可能会阶段性回暖。目前不少品种月间价差已经达到历史极值水平，可提供较高的建仓安全边际，可以重点关注风控能力强的期货正套策略管理人。

### 5.可转债策略

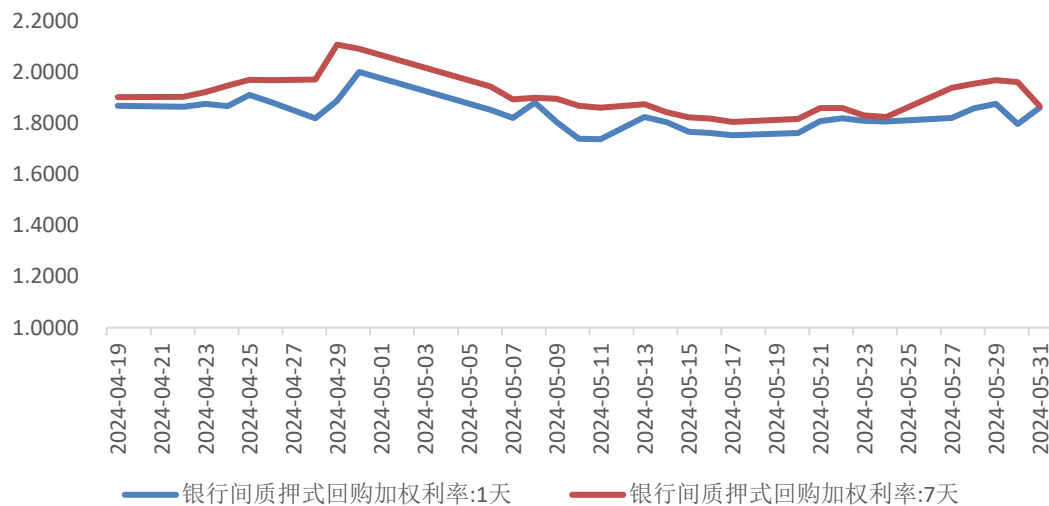
中证转债指数+0.06%，转债本周震荡，但相对于正股仍然偏强，转股溢价率小幅度提升至 65% 附近。转债均价在 124 元，转债价格中位数为 115 元，处于历史平均水平。近期转债表现明显优于股票，后续重点关注选债安全性高，持有转债分散的管理人。

## 四、固收观点

### 1.货币

本周资金面略有些收紧，价格呈先升后降。截至本周五，R001 加权利率为 1.8591%，较上周五上行 5BP；R007 加权利率为 1.8655%，较上周五上行 4BP。从月底情况来，央行会在关键时点进行投放，因此流动性依然是宽松的主基调。6 月是传统的资金上行的月份，但今年受资金面极度宽松的影响，6 月上旬资金面有可能仍然维持宽松状态。

银行间资金面近期表现



数据来源：Wind

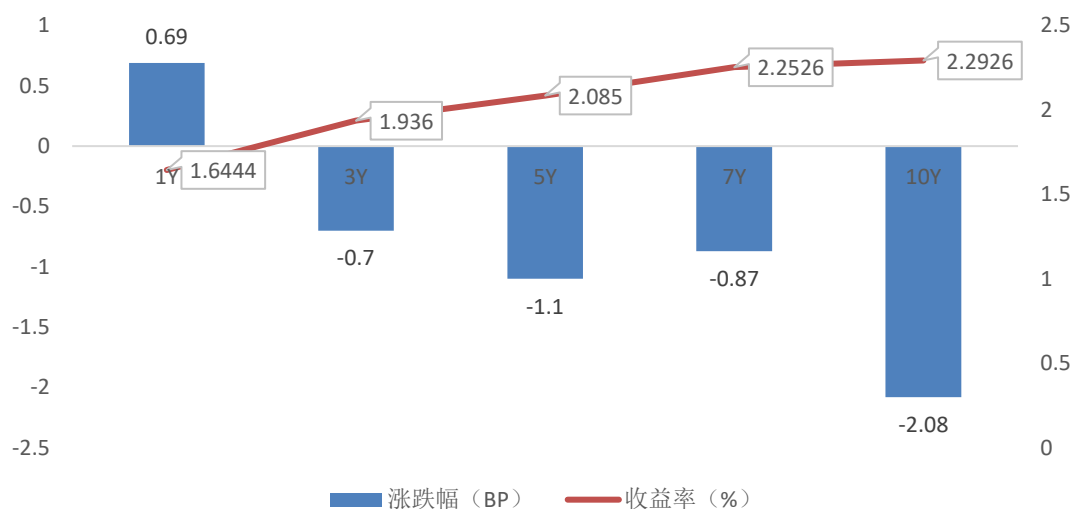
数据截至：2024 年 5 月 31 日

### 2.债券

一级市场方面，本周共发行境内债券共计 13726.09 亿元，较前一周环比减少了 8943.67 亿元。其中，发行利率债 6518.80 亿，较前一周减少了 544.57 亿。发行信用债 2543.40 亿，较前一周减少了 2444.89 亿。本周国债无发行，但地方政府债发行有所放量，因此整体利率债仅减少了 544 亿。但信用债方面，多数品种的信用债发行金额有所降低，导致信用债整体下行了 2444 亿。

二级市场方面，受资金面略有收紧的影响，本周国债与国开债大体呈短端上行，而中长端下行的走势。企业债方面，本周企业债大体呈下行走势，长久期企业债下行幅度更大。城投债方面，本周城投债收益率呈下行走势，长久期下行幅度更大。

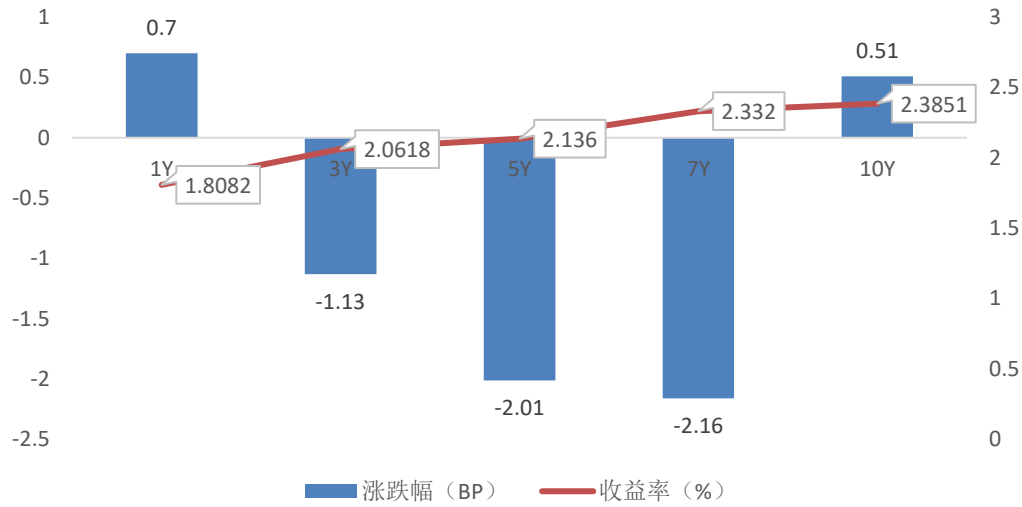
国债本周表现



数据来源：Wind

数据截至：2024 年 5 月 31 日

### 国开债本周表现



数据来源：Wind

数据截至：2024年5月31日

数据来源：WIND

免责声明：市场有风险，投资需谨慎。产品的既往业绩不代表未来业绩，某产品的业绩不代表其他产品的业绩。万家共赢不对投资者的最低投资收益作任何承诺，亦不保证投资本金不受损失。本材料中包含来源于公开资料的信息，具有时效性，万家共赢对这些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及相关建议或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论及相关建议仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断。无论任何时候，阅读者不应将本文件内容或观点视为法律、税务、财务、投资或其他方面建议，而应自行独立做出判断或另行寻求专业人士意见，并仔细阅读投资相关法律文件。本材料内容不具有法律约束力，万家共赢或万家共赢的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本材料所涵括的信息仅供参考，不构成任何宣传推介材料，不构成任何广告、要约或要约邀请、投资建议或承诺，也不构成任何信息披露文件，不应被接收者作为其投资决策的依据。一旦阅读本材料，视为阅读者已知悉并同意此项条款。