

2019 年 04 月 01 日 星期一



沪指趋势或改变

联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn
电话 021-68556039

沪指趋势或改变

四月一号，经过连续两日的大涨，上证指数再创新高，收于 3176 点，相比数月前的低点反弹了近 30%。

与此同时，美股创下十年来最高的季度涨幅。

市场实则暗示了，全球股市的回暖的重要驱动因素之一是风险偏好的改善。而随着美股回到此前高点，风险偏好难以成为沪指上涨的主要动力。

第一个动力削弱。

巴菲特说，在中国投资，最大的错误是不相信政府，更大的错误是过分相信政府。

两万亿的减税降费，其中四千亿属于社保，1.2 万亿的增值税在二季度后实施，再考虑到抵充出口退税的减少，最后实际的减税，不足一万亿。

利好被高估，第二个动力削弱。

图 1，上证指数（黄线），趋势判断模型（白线）



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

再看估值，灰色的圆圈是标注出的同样价值水平的股指点位，可以清晰的看到，在同样的价值线上，现在的股指点位是历史最高值。

从估值水平看，第三个动力削弱。

从市场结构看，A股市值在30亿以上的公司占比近80%。而根据2017年年报，净利润在1亿以下的公司占比近60%。这意味着如果大多数公司的市盈率回归到30，那么一半的公司要落在30亿市值以下。

从流动性溢价看，第四个动力被削弱。

昨天刚公布的数据，PMI重新回归到50（枯荣线）以上。市场或将其当作转折的信号。而深究原因，其实源于过于数月的财政支出骤然增加（3个月平均指出增速接近20%）。财政支出能否持续增加呢？过去三个月平均的财政收入增速是5.8%，而减税无疑削弱了增速的上行。未来数月的财政支出，必然回落到现在的财政收入附近（财政赤字已经是历史极高水平，3.7%）

从财政支出看，第五个动力被削弱。

沪指趋势或改变，值得警惕。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号期货
大厦 2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。