

## 内生动能检验期

Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华期货研究院

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1290号

戴朝盛 0571-87839255

[dai chaosheng@nawaa.com](mailto:dai chaosheng@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0014822

潘响

[panxiang@nawaa.com](mailto:panxiang@nawaa.com)

期货从业资格证号

F03107845

### 核心观点:

1) 海外经济: higher 叙事落幕, 但通胀任性犹存, 因此, longer 叙事仍将继续。我们的基准情形(银行业等其他风险依然可控)下, 二季度仍不太可能降息, 年内降息的概率也不大。在金融稳定风险相对可控的情况下, 假如美联储过早降息, 恐导致通胀居高不下的情况, 引发滞胀风险。

衰退会有, 但我们仍然不认为此次衰退幅度会很深。1) 银行监管较严, 系统重要性银行依然较为稳健, 与2008年的深度衰退完全不一样。2) 新冠疫情的特性决定了商品与服务的节奏差, 预示对整体经济的冲击是分先后的, 那么对整体经济的冲击就会相对温和。3) 房地产行业可能已走过至暗时刻。对于衰退的时间, 我们仍然预期将出现在下半年, 二季度有衰退压力但并未正式进入衰退。

2) 国内经济: 我们的观点总体较市场的悲观预期略乐观。从基数角度来看, 二季度无疑是全年高点, 但假如不考虑基数效应, 我们认为经济仍将稳步提升。消费端将继续回暖, 环比增速可能落于季节性偏高部位; 投资端内部分化继续收敛, 地产仍有改善空间, 也有一定超预期可能, 基建仍是发力对象, 制造业投资增速维持相对高位。出口端继续负增长, 但这种拖累程度可能并没有想象中那么大。政策面空间仍在, 但发力程度不一样。货币政策态度明显, 偏向中性, 可能的操作也是出于技术性考虑, 就像3月的降准更多是为了提供流动性, 缓解市场资金紧张局面, 新增社融难以再像1、2月份那样持续超季节性, 预计将回落至季节性区间内。财政政策的空间仍在, 虽然从政府工作报告等信息来看, 额外的支持少于2022年, 但今年伴随着经济的回升, 财政收入端改善, 从而增加支出端空间。

大类资产配置建议: 股市(震荡, 看好中长期)、债券(震荡, 上下空间皆有限), 商品整体依然以空为主, 以内需为主的品种存在阶段性做多机会。

风险点: 通胀走向, 其他风险传染事件



南华期货 NANHUA FUTURES

南华研究院2023年第二季度策略展望

2023/4/8-4/9

扫码预约直播

南华期货APP

扫码获取报告全文

投资有风险 入市需谨慎

水方之处 待云起

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、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。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)

股票简称：南华期货 股票代码：603093

南华期货营业网点

