

2019年5月中国投资者情绪指数

2019年5月：投资者关注度小幅下滑，情绪弱势不减

- 2019年5月投资者关注度小幅下滑至236，但仍处于高位。
- 投资者情绪指数下滑至41.5，延续跌势，录得今年以来最低值。
- 上证50、中证500、创业板投资者情绪指数弱势不改，中小板小幅反弹。
- 休闲服务、食品饮料、家用电器、公用事业、建筑材料的投资者情绪最为乐观。
- 各大风格投资者情绪指数不同程度回调，弱势不改

一、中国投资者情绪指数一级指数

1、关注度指数

2019年5月投资者关注度指数为236，指数自今年1月份持续上涨以来首次出现下滑，较上月下降约14%，且低于3月份水平，但仍处于相对历史高位。关注度指数反映了投资者的活跃程度，在股市自上月开启杀跌模式后，投资者信心备受打击，特别是本月上证综指整月在2900附近震荡，进一步消耗投资者的信心，市场活跃度有所降低（图1）。

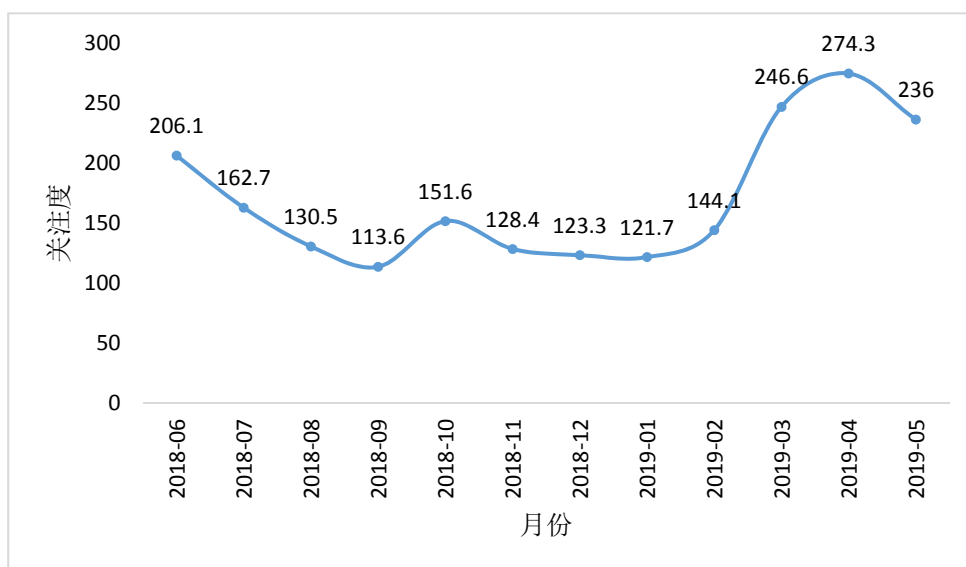


图 1. 2019 年 5 月投资者关注度指数

2、情绪指数

2019 年 5 月，中国投资者情绪指数(CISI)为 41.5，延续了自今年 2 月份以来的下跌趋势，较上月下降约 4.2%，录得今年以来最低值，在过去 12 个月范围内也处于较低位置，整个 5 月投资者情绪悲观氛围浓厚。本月发生的重大事件包括：美联储暗示短期内无降息意愿，美国、德国和日本 10 年期国债收益率均下跌，美债利率倒挂；美国总统特朗普表示 5 月 10 日起对中国商品加征关税，对中国 2000 亿输美商品上调关税税率至 25%，同时，美国商务部正式把华为技术有限公司及其 68 家关联企业列入出口管制“实体清单”，贸易战进一步升级；国内方面，本月 6 日开盘前央行宣布决定从 2019 年 5 月 15 日开始对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率；在贸易战升级的影响下人民币汇率持续走低，贬值压力骤增；宏观经济方面，制造业景气仍弱，生产仍在减速，5 月制造业 PMI 回落至 49.4%，跌至荣枯线以下。在此背景下，外围市场利空事件以及国内宏观经济不景气增加了投资者对未来的不确定性预期，导致本月投资者情绪指数较大幅度的下跌（图 2）。

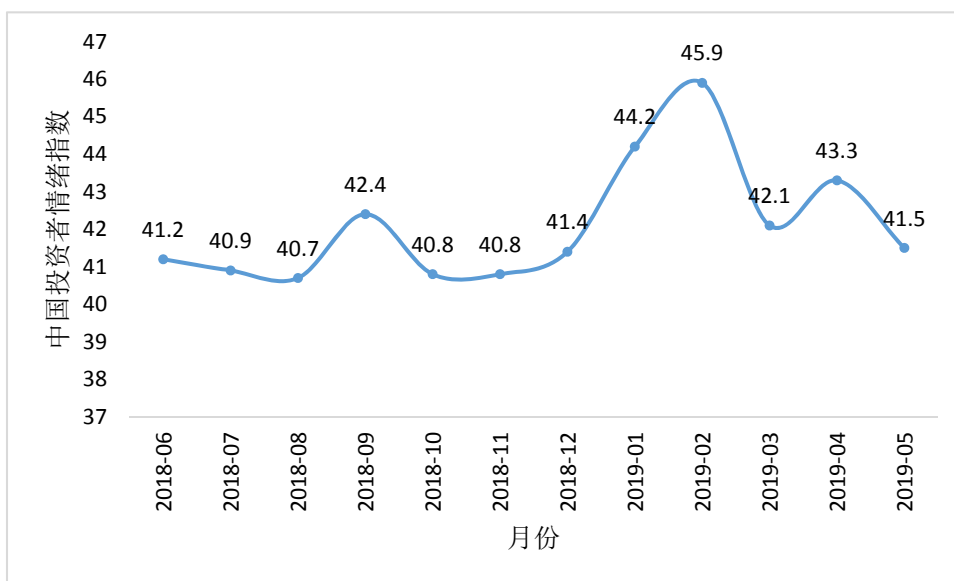


图 2. 2019 年中国投资者情绪月度指数

具体就日度投资者情绪指数看，本月“五一”长假后第一个交易日投资者情绪指数录得最高值 43.4，但为未能延续，随后几个交易日迅速走低，最低跌至 39.1。本月日度投资者情绪指数在大部分交易日维持在 40-43 之间窄幅震荡，整月走势较平缓，跟上证综指走势保持大致相当走势（图 3）。

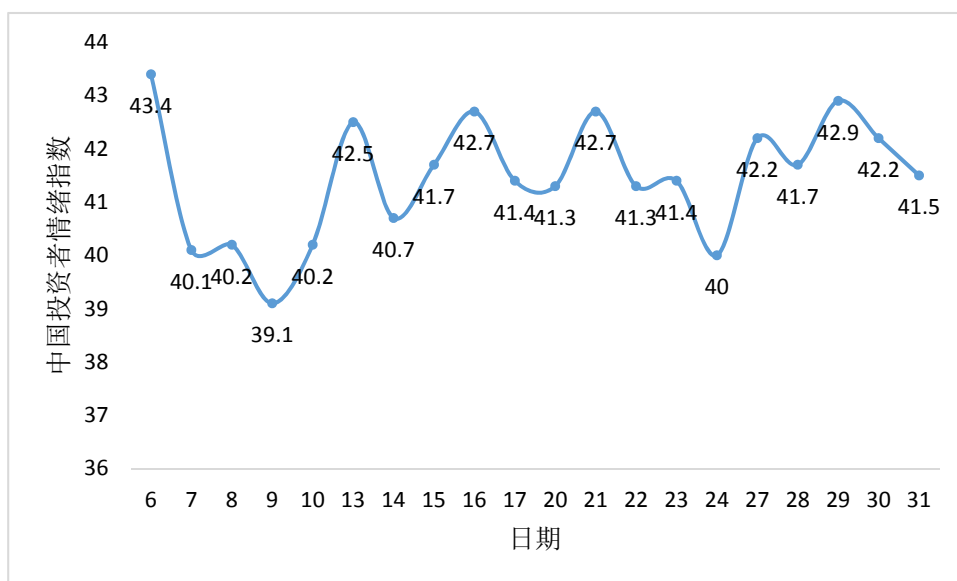


图 3. 2019 年 5 月中国投资者情绪日度指数

为了对比市值大小与情绪指数之间的关系，我们将沪深 300 指数的成分股按照市值大小分为 10 等份，分别计算最大市值股票和最小市值股票的情绪指数，并给出最大市值股票和最小市值股票的情绪指数走势（图 4）。可以看到两种走势相关性程度很高，走势基本一致，但最小市值组股票指数值明显处于最大市值组股票下方，且最小市值组股票指数波动幅度高于最大市值组股票指数，反映了

投资者在蓝筹股的情绪较小市值股票更乐观。

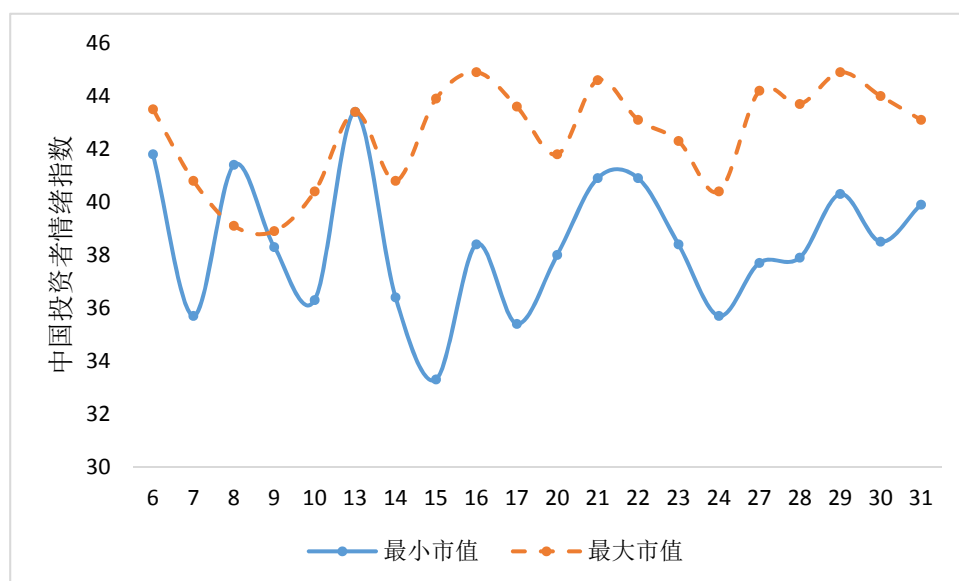


图 4. 2019 年 5 月不同市值中国投资者情绪日度指数

二、中国投资者情绪指数二级指数

1、投资者板块情绪子指数

上证 50、中证 500、创业板投资者情绪指数弱势不改，中小板小幅反弹。

2019 年 5 月，本月不同板块的股票情绪走势基本一致，除了中小板块外，其他板块情绪指数较上月均有不同程度的下滑，弱势不改。其中，上证 50 本月降至 42，降幅最大，较上月降低 5.8%，创业板为 40.6（较上月下降 2.2%），中证 500 位 39.7（较上月下降 2%），中小板投资者情绪指数为 40.3，较上月小幅上升了 1.8%（图 5）。

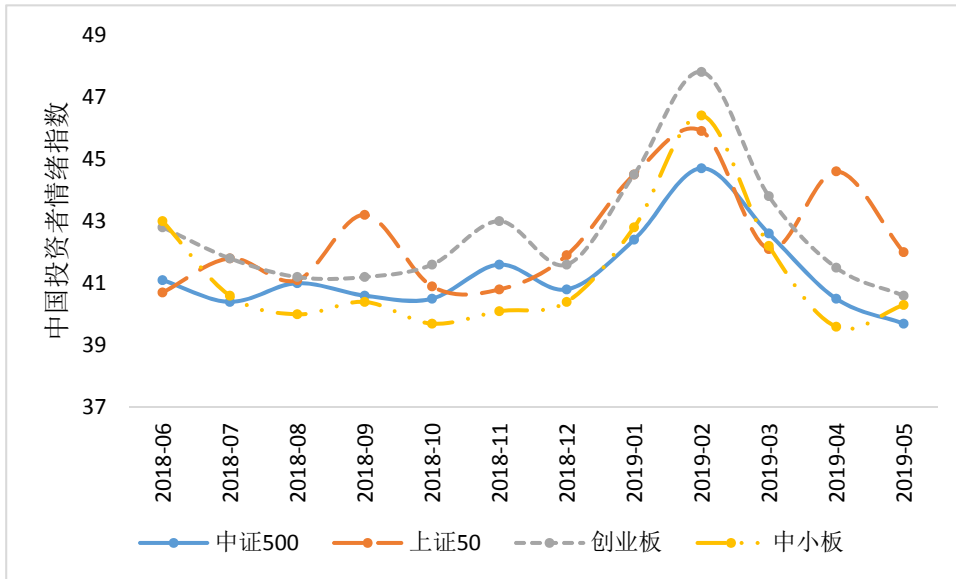


图 5. 2019 年中国投资者情绪板块子指数

各大板块单日情绪指数显示，本月各大板块情绪指数整月表现出震荡走势，不同交易日未出现明显的分化，上证 50 情绪指数普遍高于其他板块，中证 500 基本垫底。本月各个板块投资者情绪指数大致在 38-42 之间窄幅震荡，未出现明显的向上或者向下单边走势，客观反映了不同板块投资者的情绪相对较稳定（图 6）。

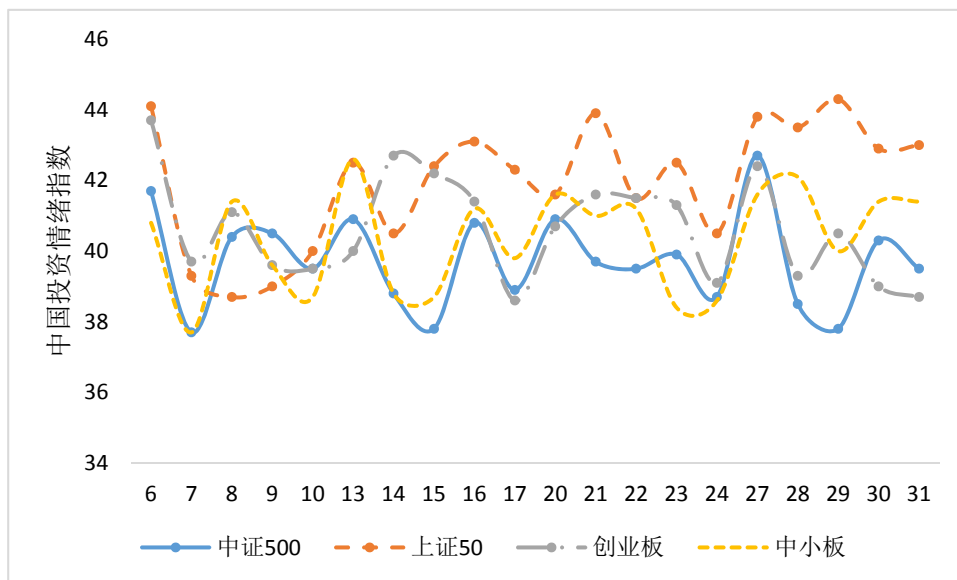


图 6. 2019 年 5 月份中国投资者情绪指数单日表现（分板块）

2、行业投资者情绪子指数

5月休闲服务、食品饮料、家用电器、公用事业、建筑材料向好。

从月度行业情绪看，2019年5月投资者情绪最为乐观的五大行业分别是休闲服务（45）、食品饮料（43.8）、家用电器（42.6）、公用事业（42.1）、建筑材料（42）；最为悲观的五大行业分别是传媒（38.6）、电气设备（38.2）、综合（38.2）、建筑装饰（37.4）、通信（37.1）。与上月相比，情绪排名升幅最大的五大行业分别是：纺织服装、电子、商业贸易、公用事业、农林牧渔。

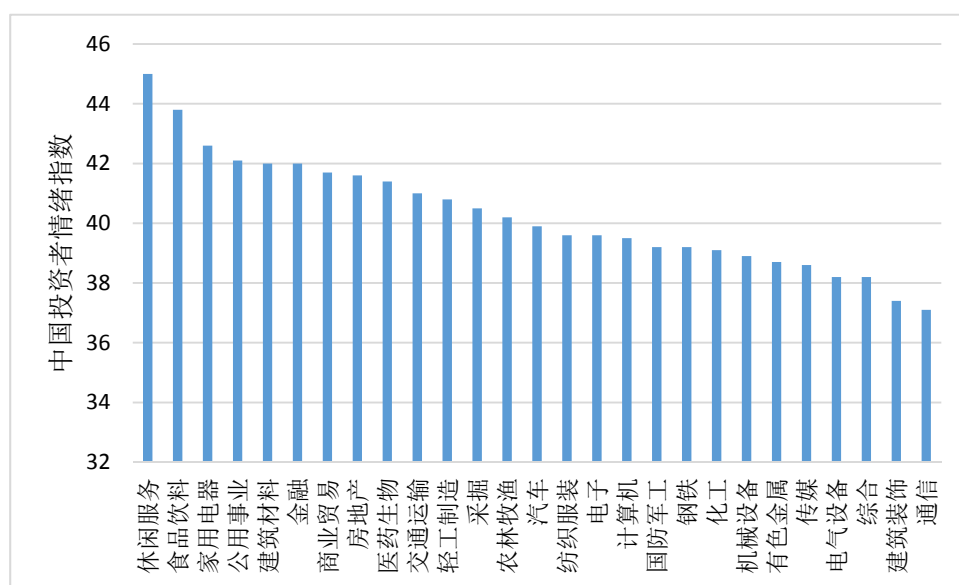


图 7. 2019 年 5 月中国投资者情绪行业子指数平均排名

3、不同风格投资者情绪子指数

各大风格投资者情绪指数不同程度回调，弱势不改。

2019年5月，投资者情绪指数按风格排序分别是消费（42.7）、周期（41）、稳定（40.9）、成长（40.5）、金融（40.1）。不同风格的投资者情绪指数较上月均有不同程度的下滑，作为市场行情风向标之一的金融类投资者情绪指数未能延续上月大幅上升趋势，下滑到与3月份相当水平。整体而言，本月不同风格的投资者情绪指数走势弱势不改（图8）。

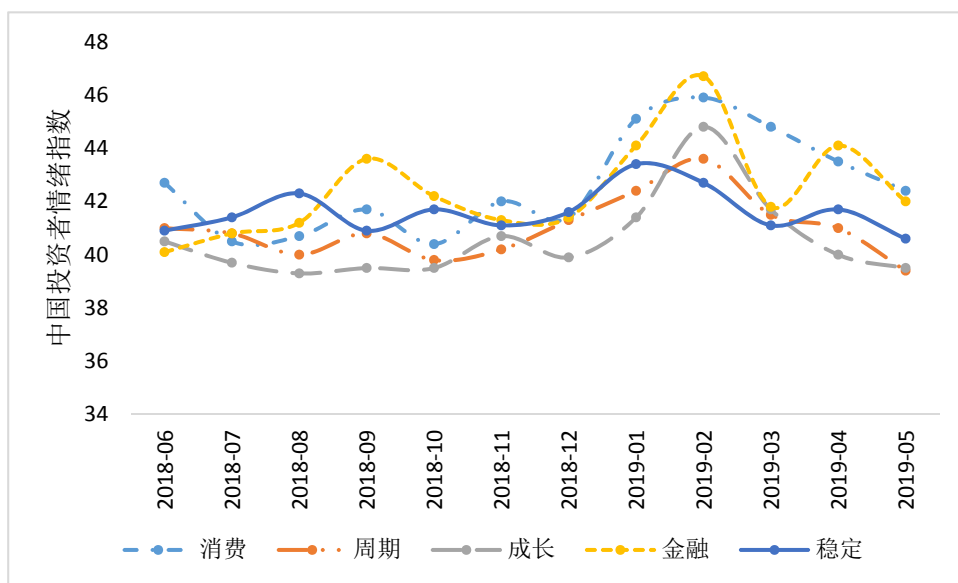


图 8. 2019 年 5 月中国投资者情绪风格子指数

总结

本月投资者关注度指数自今年 1 月份持续上涨以来首次出现下滑，但仍处于相对高位，受贸易战升级和国内宏观经济不景气的影响，投资者情绪指数较上月明显下滑，并录得今年以来最低值，整个月份中投资者情绪指数也呈现窄幅震荡走势。从板块角度看，除了中小板投资者情绪指数小幅反弹外，上证 50、中证 500、创业板投资者情绪指数弱势不改。就行业而言，休闲服务、食品饮料、家用电器、公用事业、建筑材料等行业投资者情绪指数表现最好。从风格来看，各大风格投资者情绪指数均出现不同程度回调，弱势不改。总体而言，受累于国内和国际不同事件的冲击，投资者对未来的不确定性预期增加，投资者情绪指数下滑明显，各大板块和各大不同风格的投资者情绪指数均下滑明显，投资者信心亟待修复。

中国投资者情绪指数简介

中国投资者情绪指数(China Investors Sentiment Index, CISI)是在收集网络能反应投资者情绪的上亿条金融文本大数据的基础上,使用深度学习方法,度量文本信息,以反映中国散户投资者情绪的新工具。该指数不仅包含过去市场信息,也能反映投资者投资意愿和对市场走势的预期。加入投资者情绪指数后,对市场收益率、波动、交易量的预测均能得到改进,可作为企业经营活动、金融机构存贷款决策、资产管理的新参考;也为政策制定部门和监管部门进行预期管理提供新信息。

从 2018 年 11 月起,北京大学国家发展研究院和百分点公司将按月联合发布中国投资者情绪指数体系中的关注度指数和情绪指数。其中,关注度指数度量散户投资者对 A 股上市公司的关注程度,年度指数以 2013 年关注度为基准值 100、月度指数以 2013 年 7 月关注度为基准 100。关注度指数越高则关注程度越大,越低则越小。投资者情绪指数度量投资者在股票投资中表现出的乐观或者悲观的程度,该指数值域为 0 到 100,其中 0 表示极度悲观,50 表示不悲观也不乐观,100 表示极度乐观。

中国投资者情绪指数体系二级子指数分板块、行业和风格三个子指数。板块投资者情绪子指数计算了中证 500、上证 50、中小板和创业板投资者情绪指数。其中中证 500 投资者情绪指数反映对沪深 300 以外市值排名前 500 的中小市值公司股票价格的情绪;上证 50 情绪指数则反映对上海市场主要反映龙头企业的情绪;创业板指数反映投资者对暂时无法在主板上市的创业型企业、中小企业和高科技产业企业的情绪;而中小板则是对流通盘约 1 亿人民币以下的创业板的情绪。投资者行业情绪子指数则采用中信一级行业分类将沪深两市上市公司划分为 27 个行业并计算投资者情绪指数。投资者情绪风格子指数将股票分为成长、稳定、周期、金融、消费等 5 大类风格并分别计算情绪指数。

本报告由杜克大学李嘉教授、北京大学国家发展研究院黄卓教授参与指导,北京大学国家发展研究院沈艳教授、覃飞博士后、陈赟博士执笔,李星宇提供研究支持。

