

## 品种研究



## 程伟

## 宏观分析师

执业资格号：F3012252

投资咨询证：Z0012892

电话：0516-83831160

Email：chengwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士，新纪元期货宏观分析师，主要从事宏观经济、股指期货研究。

## 股指：美联储加息前或仍有下探，注意把握低吸机会

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国5月进出口双双超预期增长

按美元计价，中国5月进口同比增长26%（前值21.5%），出口同比增长12.6%，双双好于预期，对欧盟、美国、东盟、日本等经济体进出口继续扩大，对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。5月份实现贸易顺差249.2亿美元，较前值小幅收窄，但整体保持平稳增长。中国坚持发展多边贸易关系，随着“一带一路”经济带的不断发展，出口对美国的依赖将大大降低。

## 2. 央行续作MLF维稳流动性，货币市场利率小幅下行

年中MPA监管考核、上缴存准等因素给资金面带来压力，6月6日，央行开展4630亿一年期MLF（中期借贷便利）操作，维护银行体系流动性基本稳定，对冲到期后MLF余额新增2035亿元。此外，本周央行在公开市场进行3300亿逆回购操作，因有5000亿逆回购到期，当周实现净回笼1700亿。货币市场利率小幅下行，7天回购利率下降20BP报2.6954%，7天shibor下行11BP报2.7720%。

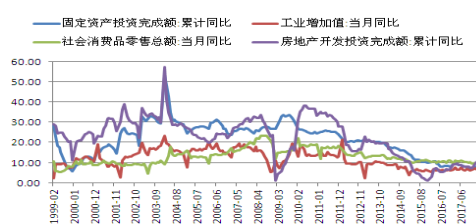
## 3. 融资余额连续两周下降，沪股通连续净流入

5月末股指再次探底，沪深两市融资余额相应回落。截止6月7日，融资余额报9754.81亿元，较上周减少74.19亿元，连续两周下降。

上周新增投资者开户数24.71万，较前一周环比下降1.7%。

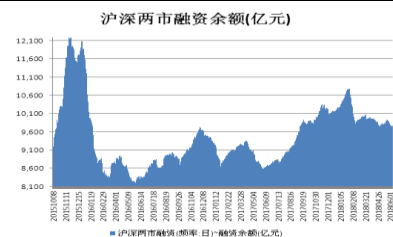
4月份以来，沪股通资金呈现持续净流入状态，且规模较前期明显加大。截止6月7日，沪股通资金本周净流入86.28亿元，4月以来累计净流入643.72亿元。

图1. 中国4月投资、消费和工业增加值



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## （二）政策消息

1. 主要非美元货币相对美元下跌，叠加资产价格总体上涨，中国 5 月外汇储备规模继续小幅下降，减少 142.3 亿美元至 31106.2 亿美元。

2. 美国商务部 7 日声明称，中兴及其关联公司已同意，支付罚款和采取合规措施，替代美商务部此前禁令。根据新和解协议，中兴支付 10 亿美元罚款，另准备 4 亿美元交由第三方保管，然后美商务部才会将中兴从禁令名单中撤除。

3. 受全球贸易关系紧张，及欧洲央行削减 QE 的预期升温影响，美元延续回调走势，非美货币普遍反弹。本周人民币汇率小幅上涨，截止周四，离岸人民币汇率收报 6.3885 元，本周累计上涨 0.36%。

## （三）基本面综述

中国 5 月官方制造业 PMI 小幅加快，创去年 10 月以来新高，进出口双双超预期增长，显示经济活动继续保持扩张。进入二季度，随着房地产投资的回落，固定资产投资或进一步下滑，将对经济增长形成拖累。但消费和出口保持平稳增长，能够在一定程度上对冲经济下行风险。总体来看，2018 年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，中国经济增长的内生动力在增强，高端和装备制造业发展加快，企业盈利持续改善，将在分子端边际提升股指的估值水平；第二，央行一季度货币政策执行报告强调，在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡，未来货币政策有望向稳增长方面倾斜。

影响风险偏好的因素总体偏多。中美第三轮贸易谈判结束，中方声明不打贸易战，是双方进一步协商的前提。中央政治局会议释放维稳信号，国务院常务会议再推七项减税措施，A 股正式纳入 MSCI 新兴市场指数，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资 A 股。不利因素在于，美联储加息时间窗口临近，短期将抑制风险偏好。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，意大利二次组阁成功，欧洲局势缓和，推动风险偏好回升，美元指数高位回落，欧美股市企稳反弹。G7 峰会将于 6 月 8 日至 10 日举行，市场焦点将转向全球贸易问题。国内方面，中美第三轮贸易谈判结束，相关细节还需进一步磋商，但停止关税威胁是前提。本周股指期货冲高回落，截止周五，IF 加权最终以 3740.6 点报收，周跌幅 0.01%，振幅 3.04%；IH 加权最终以 0.19% 的周涨幅报收于 2629.8 点，振幅 3.17%；IC 加权本周跌幅 0.27%，报 5848.4 点，振幅 3.46%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权前期低点 3687 处止跌反弹，表明此处存在较强支撑，二次探底后有望开启中期反弹行情，短期关注 60 周线压力的突破情况。IH 加权短暂跌破 2600 整数关口后迅速收复，但上方面临 60 周线的压制，若能有效突破，则反弹有望延续。IC 加权在前期低点 5585 附近获得支撑，跌势显著收窄，呈现多空均衡的态势，预计在此处企稳的可能性较大。深成指连续两周下跌后企稳反弹，但鉴于上方面临多条均线的压制，短期或仍有震荡。创业板指数在前期低点 1693 附近受到多头抵抗，短期调整结束的可能性较大，后续有望进入反弹阶段。上证指数两次下探前期低点 3041，均获得有效支撑，MACD 指标背离，周线级别的反弹趋势有望开启。综上，股指再次探底后逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。

图 3. IF 加权周 K 线图



图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在前期低点 3687 处受到支撑后企稳回升，MACD 指标背离，日线级别的中期反弹行情有望开启。IH 加权再创新低后迅速收复，日线形成底背离，短期面临 60 日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC 加权连续下跌后在前期低点 5585 附近获得支撑，但上方受到多条均线的压制，反弹难免再次遇阻，短期维持震荡的可能性较大。深成指在 10000 整数关口附近受到支撑，并回补了 10347-10252 跳空缺口，确认此处为普通缺口，短期再度下跌的空间有限。创业板指在前期低点 1693 附近止跌反弹，短期面临 1773-1758 跳空缺口的压力，关注能否得到回补。上证指数两次试探前期低点 3041，均受到有效支撑，短期面临 40 及 20 日线的压制，关注能否有效突破。综上，股指二次探底后企稳回升，日线级别的反弹行情有望开启。

图 5.IF 加权日 K 线图

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 3.趋势分析

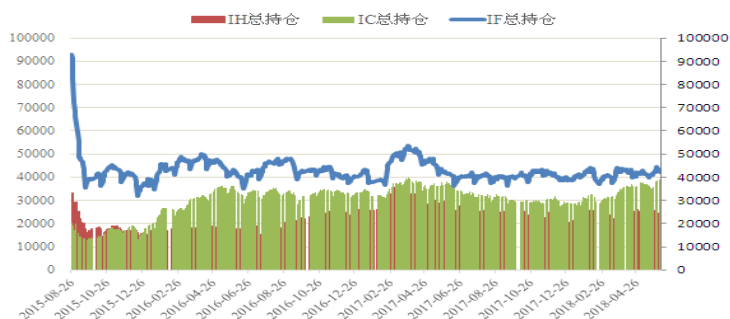
从日线上来看，股指再次探底后迅速收复，日线形成底背离，技术上具备形成日线级别反弹的条件。周线来看，IF、IH 加权形成“黄昏之星”的 K 线组合，MACD 有形成背离的迹象，周线企稳反弹的可能性在增加。从股指运行的季节性特征来看，股指 1-4 月份展开快速调整，经过反复震荡整理后，技术上出现企稳的迹象，中期反弹行情有望缓慢开启。

### 4.仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1153 手至 43204 手，成交量减少 2265 手至 20633 手；IH 合约总持仓报 23524 手，较上周减少 1708 手，成交量减少 3285 手至 13742 手；IC 合约总持仓较上周增加 1953 手至 39790 手，成交量减少 93 手至 12532 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 总持仓较上周显著下降。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 31 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 4 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 313 手。中信 IF、IC 总净空持仓增加 194/138 手，国泰君安 IH、IC 总净空持仓减少 166/106 手。从会员持仓情况来看，主力持仓相互矛盾，传递信号不明确。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：进入6月份，随着风险事件的充分释放，风险偏好将继续修复，股指中期反弹行情有望延续。基本面逻辑在于：第一，中国5月官方制造业PMI小幅加快，创去年10月以来新高，进出口双双超预期增长，显示经济活动继续保持扩张。进入二季度，随着房地产投资的回落，固定资产投资或进一步下滑，将对经济增长形成拖累。但消费和出口保持平稳增长，能够在一定程度上对冲经济下行风险。总体来看，2018年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，中国经济增长的内生动力在增强，高端和装备制造业发展加快，企业盈利持续改善，将在分子端边际提升股指的估值水平；第二，央行一季度货币政策执行报告强调，在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡，未来货币政策有望向稳增长方面倾斜。第三，中美第三轮贸易谈判结束，中方声明不打贸易战，是双方进一步协商的前提。中央政治局会议释放维稳信号，国务院常务会议再推七项减税措施，A股正式纳入MSCI新兴市场指数，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资A股。不利因素在于，美联储加息的时间窗口临近，短期将抑制风险偏好。

短期展望（周度周期）：随着外部风险事件的释放，风险偏好逐渐修复，股指再次探底后企稳回升，中期反弹行情有望缓慢开启。IF加权在前期低点3687处受到支撑，MACD指标形成底背离，有望开启日线级别的反弹行情。IH加权连续反弹后站上20日线，但上方面临60日线压力，若能有效突破，则反弹空间将进一步打开。IC加权在前期低点5585附近止跌反弹，但鉴于上方面临多条均线的压制，短期维持震荡的可能性较大。上证指数两次试探前期低点3041，均获得有效支撑，并回补了3112-3085跳空缺口，短期关注20日线压力能否突破。综上，股指再次探底后迅速企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。

#### 2. 操作建议

欧洲局势缓和推动风险偏好回升，但美联储加息时间窗口临近，短期或扰动市场情绪。中国5月制造业PMI小幅加快，经济稳中向好的趋势不改，政策面利好偏多，股指再次探底后逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启，维持逢低偏多的思路。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
邮编：221005  
地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号