

## 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、黄金期货研究。

## 股指: 全球货币宽松预期再起, 中期反弹正在展开

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 美联储 6 月会议释放年内降息的预期

美联储 6 月会议宣布维持联邦基金利率在 2.25%-2.5% 不变, 符合市场预期, 但货币政策声明中删除了“耐心”一词, 称经济活动温和扩张, 但不确定性增加, 家庭支出似乎走高, 但商业固定投资走软, 总体和核心通胀都将低于 2%。将密切关注发布的信息, 采取正确行动。本次会议维持 2019 年和 2021 年 GDP 增速预期在 2.1% 和 1.8% 不变, 上调 2020 年 GDP 增速预期至 2% (前值 1.9%)。下调 2019、2020 和 2021 年失业率预期至 3.6%、3.7% 和 3.8%, 2019 和 2020 年 PCE 通胀预期下调至 1.5% (前值 1.8%) 和 1.9% (前值 2.0%)。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示, 首要目标是维持经济扩张, GDP 预期显示增长前景模糊, 许多劳动力市场指标依旧强劲, 通胀回升至 2% 的步伐将放缓, 金融市场的风险情绪恶化。对 FOMC 声明作出重大调整, 多数委员确实看到了降息的理由在增强, 承认点阵图首次发出降息信号, 将观察不确定性是否会导致经济前景承压, 如有必要, 准备好运用工具来支持经济扩张。我们认为美联储 6 月货币政策声明偏鸽派, 明确释放了年内降息的预期, 鉴于近期公布的美国 4-5 月经济数据整体下滑, 二季度经济回落是大概率事件, 美国联邦基金利率期货显示, 美联储 7 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25% 的概率为 83.7%。

## 2 央行加大逆回购投放, 货币市场利率小幅下行

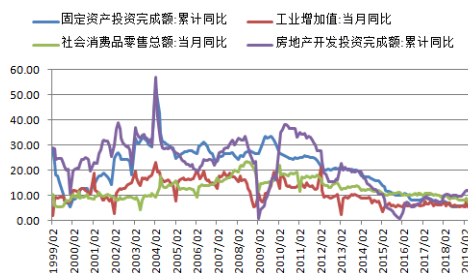
6 月 19 日, 央行开展 2400 亿一年期 MLF (中期借贷便利) 操作, 利率持平于 3.3%, 以对冲当日到期的 2000 亿 MLF, 维护半年末流动性稳定。此外, 央行在公开市场开展 3400 亿 14 天期逆回购操作, 当周实现净投放 3400 亿。货币市场利率小幅下行, 7 天回购利率下降 25BP 报 2.30%, 7 天 shibor 小幅下行 15BP 报 2.4160%。

## 3. 融资余额小幅回落, 沪深股通资金大幅净流入

进入 6 月份, 随着股市底部企稳, 沪深两市融资余额呈现止跌回升的态势。截止 6 月 20 日, 融资余额报 9020.21 亿元, 较上周小幅下降 43.89 亿元。

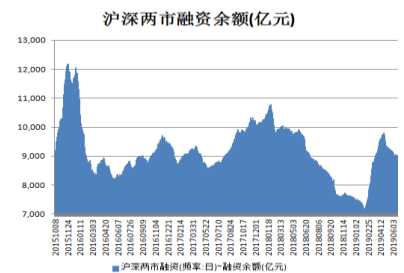
2019 年 4 月至 5 月, 随着股市进入调整, 沪深股通资金呈现持续净流出状态。但进入 6 月份, 沪股通资金逐渐转向净流入, 截止 6 月 20 日, 本周沪股通资金净流入 55.23 亿元。

图 1. 中国 5 月 CPI 和 PPI 同比



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. 证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，“放松管制、加强监管、推进创新、改进服务”主线，不断推进市场化改革，强化对违法违规行为的监管。依托“三点一线”监管体系提升并购重组全链条监管效能，对并购重组“三高”问题持续从严监管，坚决打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为。

2. 央行 2019 年政务公开工作要点，以健全货币政策和宏观审慎政策“双支柱”调控框架、坚决打好“三大攻坚战”、着力缓解小微企业和民营企业融资难融资贵问题、加快推进金融改革开放、深化“放管服”改革等内容为重点。

3. 美联储 6 月会议释放年内降息的预期，美元指数大幅下跌，非美货币普遍大涨，人民币汇率强势上涨，升破 6.9 整数关口。截止周四，离岸人民币汇率报 6.8594 元，本周累计上涨 1%。

## （三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 1-5 月固定资产投资和工业增加值同比继续回落，社会消费品零售增速止跌回升，二季度经济放缓的预期进一步兑现。进入三季度，地方专项债发行进度将会加快，随着新一轮基建项目的落地，基建投资将继续回升，充分发挥经济托底的作用。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善，从而拉动下游消费需求，经济增速有望在下半年回暖。央行货币政策保持松紧适度，定向调控是主要手段，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限，股指估值的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。

影响风险偏好的因素总体偏多。中美领导人决定在 G20 大阪峰会期间举行会晤，市场对双方达成进一步的共识充满期待，风险偏好得到极大改善。国外方面，全球央行新一轮宽松的预期再起，欧洲央行释放多次降息和重启 QE 的信号，美联储 6 月会议首次释放年内降息的预期。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美联储 6 月会议维持利率不变，但货币政策声明作出重大调整，并释放年内降息的预期，推动股市、商品等风险资产价格上涨，并刺激无息资产黄金上涨。国内方面，习近平主席应约与美国总统特朗普通电话，双方同意将在 G20 峰会上举行会晤，极大缓和了市场紧张情绪，本周股指强势上涨。截止周四，IF 加权最终以 3804.2 点报收，周涨幅 4.82%，振幅 6.59%；IH 加权最终以 5.55% 的周涨幅报收于 2918 点，振幅 6.58%；IC 加权本周涨幅 5.40%，报 4929.2 点，振幅 7.50%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周反弹，突破 20 周线压力，回补了 3876-3801 部分跳空缺口，周线级别的反弹趋势或已开启。IH 加权收长阳线，站上 10、20 周线，回补了 2891-2877 跳空缺口，中期反弹确立的可能性较大。IC 加权在 4500 关口附近受到支撑后企稳反弹，突破 40 周线压力，但上方受到 60 及 10 周线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。深成指回踩 30 周线止跌回升，收复 60 周线，短期面临 20 及 10 周线的压制，短期关注能否突破。创业板指数在 1400 关口附近企稳反弹，收复 40 周线，4 月以来的中期调整大概率宣告结束。上证指数连续两周上涨，突破 5 月以来的震荡区间，中期反弹或已开启。综上，股指 4 月以来的调整宣告结束，中期反弹正在展开。

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 加权突破 3500-3800 震荡区间，站上 40 及 60 日线，下一步有望挑战 3900 关口一线压力。IH 加权突破 2900 整数关口，在 2787-2824 处形成向上跳空缺口，短期有望向 4 月高点 3060 一线发起冲击。IC 加权在 4500 关口附近受到支撑后止跌反弹，站上 5、10、20 日线，上方面临 40 及 60 日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。深成指在 8651-8785 缺口附近获得有效支撑，连续反弹后站上 30 日线，短期面临 6 日线的压制，预计向上突破的可能性较大。创业板指数在 1400 关口附近受到支撑后企稳反弹，突破 30 日线压力，中期反弹或将缓慢开启。上证指数突破 2800-2950 震荡区间，反弹空间或进一步打开。综上，股指突破多条均线压力，中期反弹或已开启。

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

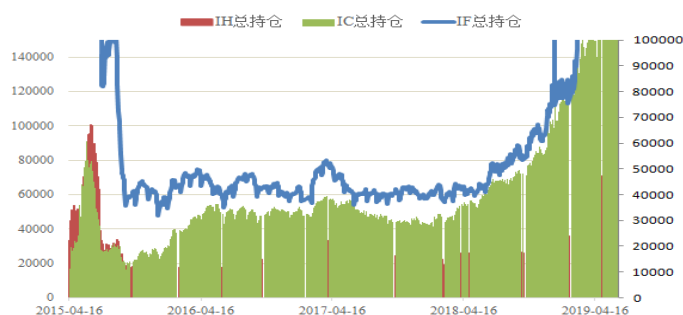
从日线上来看，股指经过连续两个月调整后，突破底部整理区间，均线簇走向向上，中期反弹或已开启。从周线来看，IF 加权经过第一浪上涨后，于 4 月上旬进入二浪回调，经过两个多月调整后，将进入三浪上升阶段。

### 4.仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 5565 手至 134540 手，成交量增加 60480 手至 185013 手；IH 合约总持仓报 66217 手，较上周增加 8194 手，成交量增加 34549 手至 77592 手；IC 合约总持仓较上周增加 7668 手至 137222 手，成交量增加 41909 手至 143176 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周大幅增加，表明资金大幅流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 567 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 573 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 670 手。中信 IH、IC 总净空持仓增加 111/774 手，国泰君安 IF、IH、IC 总净空持仓增加 910/1085/623 手，从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

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，随着二季度经济回落的预期兑现，以及中美贸易摩擦的反复消化，股指将开启由企业盈利改善推动的第二阶段上涨。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国1-5月固定资产投资和工业增加值同比继续回落，社会消费品零售增速止跌回升，二季度经济放缓的预期进一步兑现。进入三季度，地方专项债发行进度将会加快，随着新一轮基建项目的落地，基建投资将继续回升，充分发挥经济托底的作用。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善，从而拉动下游消费需求，经济增速有望在下半年回暖。央行货币政策保持松紧适度，定向调控是主要手段，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限，股指估值的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的因素总体偏多。中美领导人决定在G20大阪峰会期间举行会晤，市场对双方达成进一步的共识充满期待，风险偏好得到极大改善。国外方面，全球央行新一轮宽松的预期再起，欧洲央行释放多次降息和重启QE的信号，美联储6月会议首次释放年内降息的预期。

短期展望（周度周期）：中美元首通话将于G20峰会期间举行会晤，美联储释放年内降息的预期，风险偏好显著回升，股指突破5月震荡区间，中期反弹或已开启。IF加权连续两周反弹，突破40及60日线压力，并回补了3876-3801部分跳空缺口，短期有望挑战3900关口一线压力。IH加权站上60日线，在2787-2824处形成向上跳空缺口，逼近4月高点3060一线压力，短期关注能否有效突破。IC加权在4500关口附近企稳反弹，站上5、10、20日线，上方面临40及60日线的压制。上证指数连续两周上涨，摆脱2800-2950震荡区间，反弹空间或进一步打开。

#### 2. 操作建议

中美元首通话缓和了贸易紧张局势，美联储释放降息预期，进一步提升了风险偏好。随着二季度经济回落的预期兑现，以及中美贸易摩擦的反复消化，股指将开启由企业盈利改善推动的第二阶段上涨，建议维持逢低偏多的思路。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
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

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼