

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: 全球风险偏好抬升, 短期维持震荡偏多

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国5月官方制造业PMI小幅回落, 财新制造业PMI重返扩张区间

中国5月官方制造业PMI小幅降至50.6(前值50.8), 连续三个月位于枯荣线上方。5月财新制造业PMI录得50.7, 较上月回升1.3个百分点, 重返扩张区间。分项数据显示, 生产指数为53.2, 较上月回落0.5个百分点, 继续保持在扩张区间。新订单指数为50.9, 高于上月0.7个百分点, 新出口订单指数回升至35.3(前值33.5), 但仍位于收缩区间。从生产和需求的角度来看, 随着企业复工复产的加快推进, 工业生产持续改善, 逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产, 产成品库存累积, 随着复工的结束, 企业将进入主动去库存阶段, 而下游将转向被动去库存。

2. 央行暂停开展逆回购操作, 货币市场利率波澜不惊

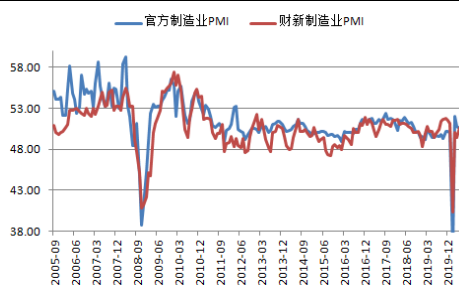
为对冲公开市场逆回购到期和政府债券发行缴款等因素的影响, 维护银行体系流动性合理充裕, 央行在公开市场进行2200亿逆回购操作, 因有6700亿逆回购到期, 当周实现净回笼4500亿。货币市场利率波澜不惊, 7天回购利率下行17BP报1.9870%, 7天shibor下行27BP报1.90%。

3. 融资余额连续四周回升, 沪深股通资金大幅净流入

6月股市实现开门红, 沪深两市融资余额连续四周回升, 截止2020年6月4日, 融资余额报10708.44亿元, 较上周增加162.19亿元。

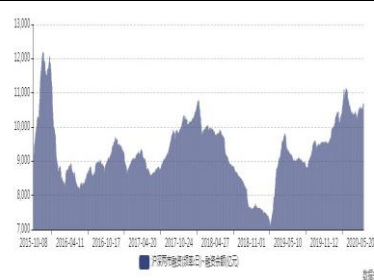
随着国内股市企稳, 沪深港通北上资金大举净流入。截止2020年6月4日, 沪股通资金本周净流入88.74亿元, 深股通资金净流入108.38亿。

图1. 中国5月制造业PMI



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. 国务院新闻办公室举行政策例行吹风会，人民银行副行长陈雨露在会上表示，最近调研结果表明，中小微企业的融资难、融资贵问题有所缓解，得到了普遍认同。
2. 商务部发言人高峰表示，“关于下一步中国外贸的走势，我们也在密切监测和研判，目前看，不确定不稳定因素依然较多。同时，中国外贸发展的韧性强、潜力足、回旋余地大，长期向好的发展趋势没有改变。”
3. 欧洲央行宣布将紧急抗疫购债计划规模扩大 6000 亿欧元，美元指数连续 8 个交易日下跌，非美货币普遍上涨。本周人民币汇率小幅升值，截止 6 月 4 日，离岸人民币汇率报 7.1075，较上周上涨 0.26%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 5 月官方制造业 PMI 连续三个月位于枯荣线上方，财新制造业 PMI 重返扩张区间，其中生产指数小幅回落，新订单指数明显回升。表明随着企业复工复产的加快推进，工业生产持续改善，逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产，导致产成品库存累积，企业盈利复苏推迟。复工结束后，企业将进入主动去库存阶段，下游将转向被动去库存。今年政府工作报告不再提经济增速目标，强调优先保就业保民生，要求财政政策更加积极有为，货币政策保持灵活适度。今年财政赤字增加 1 万亿，发行特别国债 1 万亿，主要用于保就业、保基本民生和市场主体，此外安排地方专项债 3.75 万亿，较去年增加 1.6 万亿，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策将继续保持宽松倾向，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望进一步下调，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。

影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，新冠疫苗研发取得积极进展，部分国家和地区陆续解除封锁，经济复苏的预期上升。不利因素在于，美国抗议示威活动尚未平息，避险情绪或仍有反复。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，在新冠疫苗研发以及经济重新开放的乐观预期推动下，欧美股市连续大涨，风险资产备受追捧，避险资产黄金、白银则冲高回落。国内方面，5 月财新服务业 PMI 重返扩张区间，市场对经济恢复的信心增加，本周股指期货延续反弹走势。截止周五，IF 加权最终以 3943.8 点报收，周涨幅 0.66%，振幅 1.04%；IH 加权最终以 3.61% 的周涨幅报收于 2843.6 点，振幅 3.31%；IC 加权本周涨幅 3.89%，报 5442.2 点，振幅 3.32%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权连续两周反弹，一举站上 20、40 及 60 周线，短期有望挑战 3 月高点 4203 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。年初新冠肺炎疫情打乱了股指原来的运行节奏，但很快得到修复，股指中期反弹思路不改。

图 3.IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4.上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权突破年线压力，在 3811-3839 处形成向上跳空缺口，短期受到 5 月高点 3958 一线压制，若能有效突破，则将挑战 3 月高点 4203 一线压力。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3. 趋势分析

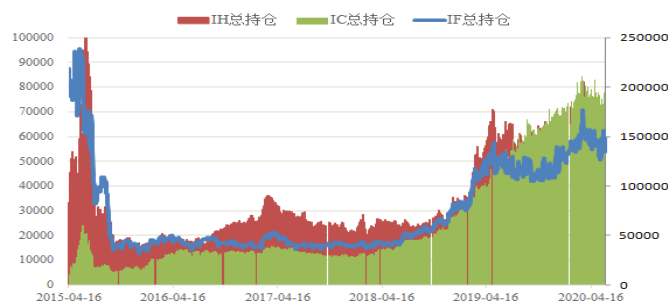
从趋势上来看，上证指数受到 2019 年 4 月高点 3288 与 2020 年 1 月高点 3127 连线的压制，下方受到 2019 年 1 月低点 2440 与 2020 年 3 月低点 2646 连线的支撑，整体运行在三角整理中。

4. 仓位分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周减少 21914 手至 134138 手，成交量减少 44820 手至 72810 手；IH 合约总持仓报 60366 手，较上周减少 7179 手，成交量减少 13532 手至 27462 手；IC 合约总持仓较上周减少 10944 手至 182340 手，成交量减少 32944 手至 89357 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 合约持仓量和成交量较上周大幅下降，表明资金明显流出市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 972 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 448 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 480 手。中信 IF、IH 总净空持仓减少 128/326 手，中信、国泰君安 IC 总净空持仓减少 126/546 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）：疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 5 月官方制造业 PMI 连续三个月位于枯荣线上方，财新制造业 PMI 重返扩张区间，其中生产指数小幅回落，新订单指数明显回升。表明随着企业复工复产的加快推进，工业生产持续改善，逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产，导致产成品库存累积，企业盈利复苏推迟。复工结束后，企业将进入主动去库存阶段，

下游将转向被动去库存。今年政府工作报告不再提经济增速目标，强调优先保就业保民生，要求财政政策更加积极有为，货币政策保持灵活适度。今年财政赤字增加 1 万亿，发行特别国债 1 万亿，主要用于保就业、保基本民生和市场主体，此外安排地方专项债 3.75 万亿，较去年增加 1.6 万亿，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策将继续保持宽松倾向，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望进一步下调，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，新冠疫苗研发取得积极进展，部分国家和地区陆续解除封锁，经济复苏的预期上升。不利因素在于，美国抗议示威活动尚未平息，避险情绪或仍有反复。

短期展望（周度周期）：受新冠疫苗研发及经济重启的乐观预期推动，全球股市大涨，风险偏好显著上升，股指再次企稳反弹。IF 加权突破年线压力，在 3811-3839 处形成向上跳空缺口，若能有效突破 5 月高点 3958 一线压力，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 2700 关口附近企稳反弹，站上 20 日线，但上方受到年线的压制，短期关注能否突破。IC 加权放量突破 5 月高点后维持震荡调整，下一步有望挑战 2 月高点 5820 一线你压力。上证指数站上年线，但 3000 关口压力较大，短期突破的可能性较小。

2.操作建议

短期来看，受新冠疫苗研发以及经济重新开放的乐观预期推动，全球风险偏好抬升。国内方面，工业生产继续改善，服务业正在从疫情中加速恢复，经济基本面向好的趋势没有改变，股指维持震荡偏多的思路。

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