

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: 国外疫情反弹引发避险, 短期回调不改反弹格局

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国5月进口降幅扩大, 出口同比再次转负

按美元计价, 中国5月进口同比下降16.7%, 降幅较上月扩大2.5个百分点。出口同比下降3.3%, 较上月下滑6.8个百分点。当月实现贸易顺差629.3亿美元, 较上月增加176亿美元。分国家和地区来看, 东盟继续保持中国第一大贸易伙伴地位, 前5个月中国与东盟双边贸易额同比增长4.2%; 中欧、中美、中日贸易额均不及去年同期, 分别下降4.4%、9.8%和0.3%。5月份以来, 虽然部分国家和地区陆续解除封锁, 但需求恢复需要一段时间, 出口下行压力依然较大, 外需短期内难以显著改善, 宏观政策仍需加大逆周期调节, 积极扩大内需。

2. 中国5月CPI连续4个月回落, PPI降幅继续扩大

中国5月CPI同比上涨2.7% (前值3.3%), 涨幅连续4个月回落, 主要受鸡蛋、蔬菜、肉类等食品价格下降的影响。5月PPI同比下降3.7% (前值-3.1%), 连续4个月扩大, 主要受黑色及有色金属、化工原料等行业降幅扩大的拖累。随着生猪产能的进一步恢复, 以及夏季蔬菜供应旺季的到来, CPI涨幅或将进一步回落, 通胀压力整体可控。在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下, 下游消费需求加快恢复, 但外需短期内难以显著改善, 工业通缩压力依然较大, 宏观政策仍需加大逆周期调节。

3. 央行滚动开展逆回购操作, 货币市场利率小幅下行

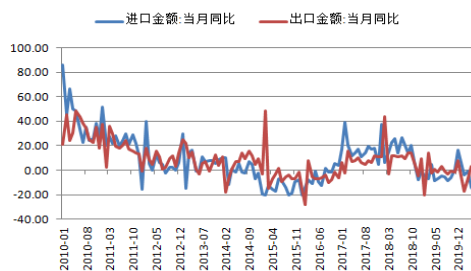
为对冲公开市场逆回购到期和政府债券发行缴款等因素的影响, 维护银行体系流动性合理充裕, 央行在公开市场进行4200亿逆回购操作, 因有2200亿逆回购和5000亿MLF到期, 当周实现净回笼3000亿。货币市场利率波澜不惊, 7天回购利率上升6BP报1.96%, 7天shibor上行3BP报2.0160%。

4. 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11日, 融资余额报10809.74亿元, 较上周增加101.42亿元。

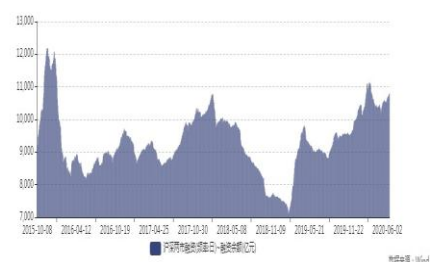
随着国内股市企稳, 沪深港通北上资金大举净流入。截止2020年6月11日, 沪股通资金本周净流入9.09亿元, 深股通资金净流入49.01亿。

图1. 中国5月进出口同比



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. 据东方财富数据统计，截至6月11日，年内A股IPO和再融资募资规模达5221.2亿元，与去年同期基本持平。年内IPO企业达102家（不包括重新上市的ST国重装），同比增78.95%，合计首发募资1256.73亿元，较去年同期增长149.33%。

2. 财政部表示，2万亿直达市县资金主要分解为四大部分，一是特殊转移支付给市县部分；二是政府性基金预算转移部分；三是列入政策转移支付的增量 and 存量部分；四是新增地方财政赤字部分。

3. 美联储6月会议按兵不动，货币政策声明偏鸽派，国外疫情二次反弹的担忧引发避险情绪，美元指数超跌反弹，非美货币普遍承压。本周人民币汇率小幅贬值，截止6月11日，离岸人民币汇率报7.0798，较上周下跌0.19%。

（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，5月新增贷款和社融规模保持强劲，M2增速维持高位，但进口同比降幅扩大，出口增速再次转负。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，外需短期内难以明显改善，导致产成品库存累积，上游企业或将进入主动去库存阶段。在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，下游需求加快恢复，进入被动去库存的过程，企业盈利有望逐渐改善。货币政策保持宽松倾向，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，分母端有利于提升股指的估值水平。

影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，新冠疫苗研发及经济复苏的乐观预期，持续推升风险情绪。不利因素在于，美联储6月会议显示经济低迷程度“极不确定”，美股高位回调风险加大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储6月利率决议按兵不动，鲍威尔在新闻发布会上表示，至少维持当前购债速度，2022年以前将维持利率不变，货币政策声明偏鸽派，刺激黄金、白银大涨，美股高位承压回落。国内方面，受外围市场暴跌的负面冲击，股指期货被动调整。截止周五，IF加权最终以3932.0点报收，周跌幅0.30%，振幅4.44%；IH加权最终以0.74%的周跌幅报收于2822.6点，振幅3.03%；IC加权本周涨幅0.25%，报5456点，振幅2.78%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权在4000关口附近遇阻回落，但下方受到40、60及20周线的支撑，预计调整空间有限，再次企稳后有望重拾升势。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

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，外需短期内难以明显改善，导致产成品库存累积，上游企业或将进入主动去库存阶段。在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，下游需求加快恢复，进入被动去库存的过程，企业盈利有望逐渐改善。货币政策保持宽松倾向，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，分母端有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，新冠疫苗研发及经济复苏的乐观预期，持续推升风险情绪。不利因素在于，美联储6月会议显示经济低迷程度“极不确定”，美股高位回调风险加大。

短期展望（周度周期）：受外围市场下跌的负面影响，风险偏好明显下降，股指短线承压回落，或进入调整阶段。IF 加权在 4000 关口附近遇阻回落，跌破 50 日线，但下方年线及 20 日线附近存在较强支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权在年线附近承压回落，短线或向下寻找 20 及 40 日线支撑。IC 加权在 5000 关口附近冲高回落，整体维持在 5300-5500 区间震荡。上证指数在 3000 关口附近面临较大阻力，短期不排除再次回调的可能性。

2.操作建议

短期来看，美股高位回调风险加大，避险情绪再起。国内方面，上游工业生产放缓，下游需求加快恢复，企业盈利逐渐改善，基本面向好的趋势没有改变，股指短期回调不改反弹格局。

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