

## 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：市场担心美公布对华关税清单，股指短期反复探底

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 1-5 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售全线下滑

中国 1-5 月固定资产投资同比增长 8.5% (前值 9.4%)，连续两个月下滑。其中房地产投资同比增长 10.2% (前值 10.3%)，基建投资同比增长 9.4%，较 1-4 月大幅下降 3 个百分点。制造业投资同比增长 5.2% (前值 4.8%)，连续连个月回升。5 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%，较上月回落 0.2 个百分点，主要受环保限产等因素的影响。5 月消费品零售总额同比 8.5%，较前值下滑 0.9 个百分点，网上零售增速放缓是主要原因。

上半年基建投资边际放缓，是拖累固定资产投资下滑的主要原因，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险，整体呈现降中趋稳的态势。

## 2. 央行发放抵押补充贷款，维护流动性基本稳定

为对冲税期高峰、政府债券发行缴款和金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，维护银行体系流动性合理稳定，6 月 15 日央行开展国库现金定存操作 1000 亿元，发放抵押补充贷款 (PSL) 605 亿元。此外央行还加大了逆回购投放，本周共开展 4800 亿逆回购操作，因有 2400 亿逆回购到期，当周实现净投放 2400 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率下降 15BP 报 2.8474%，7 天 shibor 上升 4BP 报 2.8100%。

## 3. 融资余额连续两周下降，沪股通连续净流入

近期股指再次探底，沪深两市融资余额相应回落。截止 6 月 14 日，融资余额报 9754.81 亿元，较上周减少 80.97 亿元，连续三周下降。

上周新增投资者开户数 24.69 万，较前一周环比下降 0.08%。

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 14 日，沪股通资金本周净流入 64.47 亿元，4 月以来累计净流入 696.80 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. 央行研究局徐忠称，从实体经济来看，货币政策、财政政策等需求管理政策只能用来解决短期问题，难以解决中长期结构性问题，采取流动性管理措施虽然有助于暂时缓解危机，但是也可能激发软约束主体继续加杠杆的道德风险。

2. 证监会副主席方星海表示，要创造条件允许境外投资者参与股指期货；沪伦通有望年内顺利推出；将尽快推动 MSCI 纳入因子从 5% 提高到 15% 左右。

3. 美联储 6 月货币政策声明释放鹰派信号，而欧洲央行政策声明偏鸽派，导致美元指数大涨，非美货币普遍承压。本周人民币汇率小幅下跌，截止周四，离岸人民币汇率收报 6.4157 元，本周累计下跌 0.36%。

## （三）基本面综述

中国 1-5 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售增速全线下滑，基建投资继续放缓，房地产投资开始回落，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险。企业盈利温和改善，分子端有利于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，货币政策微调转向调结构，未来有望向稳增长方面倾斜。

影响风险偏好的因素总体偏多。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。美朝峰会取得圆满成功，美联储加息靴子落地，有利于风险偏好修复和回升。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，美朝领导人会晤圆满成功，双方签署了推进朝鲜半岛无核化的重要文件。美联储 6 月会议宣布加息 25 个基点，货币政策声明偏鹰派，而欧洲央行货币政策声明偏鸽派，导致欧洲股市大涨，欧元兑美元汇率大幅下跌。国内方面，市场担心美国将公布对华关税清单，风险偏好短期内受到抑制，本周股指期货再次探底。截止周五，IF 加权最终以 3713.4 点报收，周跌幅 0.73%，振幅 2.91%；IH 加权最终以 0.47% 的周涨幅报收于 2642.2 点，振幅 2.34%；IC 加权本周跌幅 3.80%，报 5401.0 点，振幅 5.50%。

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权多次试探前期低点 3687，均获得有效支撑，反复探底后将面临方向性选择，预计在此处企稳的可能性较大，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 加权连续四周下跌，MACD 指标死叉，短期尚未出现明显的止跌信号，关注前期低点 5430 一线支撑。深成指在 20 周线附近遇阻回落，逼近 10000 整数关口，关注前期低点 9868 一线支撑。创业板指数均线簇空头排列，或向下试探前期低点 1571 支撑。上证指数连续四周下跌，逼近 3000 整数关口，预计将在此处获得支撑，中期反弹行情有望缓慢开启。综上，股指反复探底后面临方向性选择，预计企稳反弹的可能性较大。

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 加权反复试探前期低点 3687，均受到有效支撑，整体维持区间震荡，MACD 指标有形成背离的迹象，日线级别的中期反弹可能随时开启。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 加权日线空头排列，尚未出现明显的止跌信号，短期不排除试探前期低点 5430 的可能。深成指逼近 10000 整数关口，预计在附近获得支撑的可能性较大。创业板指跌破前期低点 1693，短期关注 2 月低点 1571 一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数连续四周下跌，逼近 3000 整数关口，预计将在此处获得支撑，并逐渐企稳反弹。综上，股指反复探底，短期内将面临方向性选择。

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 加权跌势逐渐收窄，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 合约总持仓较上周增加 688 手至 43892 手，成交量增加 9308 手至 29941 手；IH 合约总持仓报 24301 手，较上周增加 777 手，成交量增加 3990 手至 17732 手；IC 合约总持仓较上周增加 811 手至 40601 手，成交量增加 7311 手至 19843 手。数据显示，期指 IF、IH、IC 总持仓和成交量较上周显著增加。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 195 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 278 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 97 手。中信 IF、IC 总净空持仓增加 328/116 手，海通 IH 总净空持仓增加 442 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开启。基本面逻辑在于：第一，中国1-5月固定资产投资、工业增加值和消费品零售增速全线下滑，基建投资继续放缓，房地产投资开始回落，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险。企业盈利温和改善，分子端有利于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，货币政策微调转向调结构，未来有望向稳增长方面倾斜。第三，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。美朝峰会取得圆满成功，美联储加息靴子落地，有利于风险偏好修复和回升。

短期展望（周度周期）：受中国5月宏观数据全线下滑，以及美联储加息的影响，股指再次探底，短期内将面临方向性选择。IF加权在前期低点3687处受到支撑，整体维持区间震荡，MACD指标形成底背离，中期反弹可能随时开启。IH加权反弹受到60日线的压制，短期若能有效突破，则反弹空间将进一步打开。IC加权日线空头排列，短期不排除再次探底的可能。上证指数连续四周下跌，逼近3000整数关口，预计在此处企稳的可能性较大。综上，股指再次探底后面临方向性选择。

#### 2.操作建议

5月宏观数据全线下滑，引发市场悲观情绪，股指再次探底后将面临方向性选择。经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多，股指反复探底后有望企稳回升。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