宏观策略日报：6 月财新制造业 PMI 录得 51.3

证券分析师：刘思佳
执业证书编号：S0630516080002
电话：021-20333778
邮箱：liusj@longone.com.cn
证券分析师：王洋
执业证书编号：S0630513040002
电话：021-20333312
邮箱：wangyang@longone.com.cn
证券分析师：李沛
执业证书编号：S0630520070001
电话：021-20333403

相关研究报告

投资要点：

6 月财新制造业 PMI 录得 51.3。6 月财新中国制造业 PMI 微降至 51.3，低于 5 月 0.7 个百分点，为三个月以来的低点，显示受疫情反复和供应链受阻影响，6 月中国制造业增长势头减弱。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。6 月制造业供给与需求增速放缓，生产指数高于 50.0 临界值，但已降至 2020 年 4 月以来最低。新订单指数录得三个月来最低，新出口订单指数仅略高于荣枯分界线，受访企业表示近期国内外疫情反复对供求两侧均有负面影响。持续攀升的价格指数略有放缓。6 月中国制造业平均投入成本涨幅有所放缓，但仍属显著。主要原因在于金属和燃料等生产资料价格上涨，加剧了成本负担。部分制造商选择上调销售价格，成本端压力传导至需求侧，出厂价格走势与投入价格一致，但涨幅较 5 月明显放缓。总的来看，财新制造业 PMI 显示疫情对经济仍有扰动，但制造业通胀压力略有缓解，总体仍在扩张区间。

美联储逆回购需求量在季末升至近 1 万亿美元，创纪录新高。6 月 30 日，纽约联储数据显示，美联储在固定利率逆回购中接纳了 9919 亿美元，创历史新高，前一日的规模为 8412 亿美元，增幅近 18%。自 6 月美联储将隔夜逆回购利率从 0%提高至 0.05%以来，逆回购需求激增，2017 年 10 月缩表前季末高点一般在 3000-4740 亿美元之间。美联储逆回购工具与中国央行的逆回购工具作用正好相反，其作用是收缩市场上过剩的流动性，通常在季末会比较高，但目前显著高于前期高点，接近万亿美元的逆回购规模也能充分说明美元流动性泛滥，资金不愿意进入实体经济，明显脱实向虚，我们认为如此大规模的逆回购规模不会逼得美联储过早收紧流动性，但一边仍在保持比较高的月度购债规模，一边回收流动性的矛盾操作，长此以往，可能会使货币政策有效性下降。预计美联储或将在 9 月的议息会议上讨论缩表，年底或将开启缩表进程。

融资余额延续增长。6 月 30 日，A 股融资余额 16281.19 亿元，环比增长 34.32 亿元；融资融券余额 17841.19 亿元，环比增长 47.74 亿元。融资余额减融券余额 14721.20 亿元，环比增长 20.91 亿元。

货币市场利率下跌。7 月 1 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.7340%，下跌 44.30BP，SHIBOR 一周为 2.1860%，下跌 21.90BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.7355%，下跌 51.06BP，一周为 2.1117%，下跌 43.63BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.0878%，上涨 1.00BP。

美股上涨，标普 500 指数继续刷新新高，欧洲股市上涨。7 月 1 日，道琼斯工业平均指数报收 34633.53 点，上涨 0.38%；标普 500 指数报收 4319.94 点，上涨 0.52%；纳斯达克指数报收 14522.38 点，上涨 0.13%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 6553.82 点，上涨 0.71%；德国 DAX 指数报收 15603.81 点，上涨 0.47%；英国富时 100 指数报收 7125.16 点，上涨 1.25%。亚太市场方面，日经指数报收 28707.04 点，下跌 0.29%。

美元继续走强。7 月 1 日，美元指数上涨 0.18%，至 92.5350。欧元兑美

元下跌 0.06%，至 1.1849。美元兑日元上涨 0.38%，至 111.5250。英镑兑美元下跌 0.50%，至 1.3763。人民币兑美元即期汇率报收 6.4640，贬值 0.04%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.4729，贬值 0.08%。人民币兑美元中间价报收 6.4709，贬值 0.17%。

黄金上涨、原油上涨、期铜下跌。7 月 1 日，COMEX 黄金期货上涨 0.38%，报收 1777.30 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.04%，报收 74.96 美元/桶。布伦特原油期货上涨 1.26%，报收 75.61 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 1.15%，报收 4.2420 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 1.18%，报收 9269 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 4
2. A 股市场 4
3. 市场资金情况 7
3.1. 融资融券 7
3.2. 沪港通、深港通 7
4. 利率情况 7
5. 海外市场 8
5.1. 股市 8
5.2. 汇率 9
5.3. 大宗商品 10

图表目录

图 1 (上证综合指数及成交量，点，亿元) 5
图 2 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 5
图 3 (创业板指数，点，亿元) 6
图 4 (科创 50 指数，点，亿元) 6
图 5 (融资余额及环比增加，亿元) 7
图 6 (融券余额-融券余额，亿元) 7
图 7 (北向资金当日净买入成交金额，亿元) 7
图 8 (南向资金当日净买入金额，亿元) 7
图 9 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天，%) 8
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天，%) 8
图 11 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 8
图 12 (中债国债到期收益率 1 年期，%) 8
图 13 (美国道琼斯工业平均指数) 9
图 14 (美国标准普尔 500 指数) 9
图 15 (美国纳斯达克综合指数) 9
图 16 (恒生指数) 9
图 17 (美元指数，1973 年=100) 10
图 18 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率) 10
图 19 (COMEX 黄金期货，美元/盎司) 10
图 20 (LME 铜 3 个月期货收盘价，美元/吨) 10
图 21 (布伦特原油期货价格，美元/桶) 11
图 22 (美国 WTI 原油期货，美元/桶) 11

1.宏观要点

6 月财新制造业 PMI 录得 51.3

6 月财新中国制造业 PMI 微降至 51.3，低于 5 月 0.7 个百分点，为三个月以来的低点，显示受疫情反复和供应链受阻影响，6 月中国制造业增长势头减弱。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。6 月制造业供给与需求增速放缓，生产指数高于 50.0 临界值，但已降至 2020 年 4 月以来最低。新订单指数录得三个月来最低，新出口订单指数仅略高于荣枯分界线，受访企业表示近期国内外疫情反复对供求两侧均有负面影响。持续攀升的价格指数略有放缓。6 月中国制造业平均投入成本涨幅有所放缓，但仍属显著。主要原因在于金属和燃料等生产资料价格上涨，加剧了成本负担。部分制造商选择上调销售价格，成本端压力传导至需求侧，出厂价格走势与投入价格一致，但涨幅较 5 月明显放缓。总的来看，财新制造业 PMI 显示疫情对经济仍有扰动，但制造业通胀压力略有缓解，总体仍在扩张区间。

美联储逆回购需求量在季末升至近 1 万亿美元，创纪录新高

6 月 30 日，纽约联储数据显示，美联储在固定利率逆回购中接纳了 9919 亿美元，创历史新高，前一日的规模为 8412 亿美元，增幅近 18%。自 6 月美联储将隔夜逆回购利率从 0%提高至 0.05%以来，逆回购需求激增，2017 年 10 月缩表前季末高点一般在 3000-4740 亿美元之间。

美联储逆回购工具与中国央行的逆回购工具作用正好相反，其作用是收缩市场上过剩的流动性，通常在季末会比较高，但目前显著高于前期高点，接近万亿美元的逆回购规模也能充分说明美元流动性泛滥，资金不愿意进入实体经济，明显脱实向虚，我们认为如此大规模的逆回购规模不会逼得美联储过早收紧流动性，但一边仍在保持比较高的月度购债规模，一边回收流动性的矛盾操作，长此以往，可能会使货币政策有效性下降。预计美联储或将在 9 月的议息会议上讨论缩表，年底或将开启缩表进程。

2.A 股市场

大盘昨日小幅收阴，短线或仍有震荡预期。

大盘指数上交易日震荡收阴，收盘下跌 2 点，收于 3588 点。创业板、深成指、科创板回落明显。银行、房地产逆市收红，证券大幅收跌。上交易日大盘在约 30 点的区间内震荡明显。量能略收，大单资金净流出超 107 亿元。银行指数一力托盘，大盘指数仅回落 2 点，日线 MACD 勉强金叉，但从整个行情看，昨日行情惨淡，大盘指数代表性不强。

从大盘分钟线看，大盘全天震荡明显，30 分钟 K 线阴阳交错，两次强拉下影线。30 分钟 MACD 没有死叉，但 60 分钟 MACD 死叉，而日线 MACD 又有金叉迹象，各周期 MACD 指标呈现明显矛盾。短线多空或进一步角力，延续震荡。

从大盘周线看，大盘周 K 线仍是阴 K 线，变化不明显。5 周均线有拐头向下的迹象，指数需拉升以便修复。

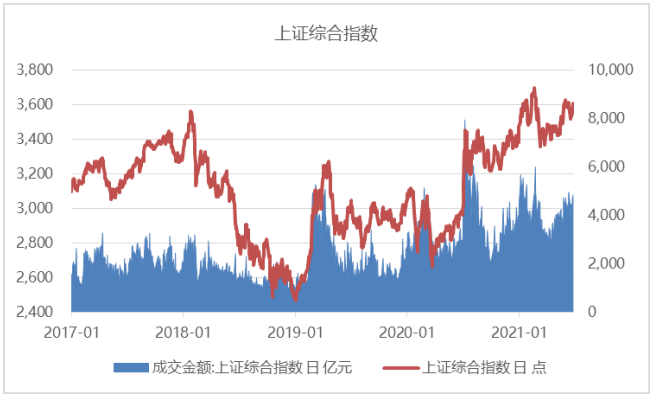
具体到各板块。银行板块昨日拉升收红，涨幅 0.85%。全天大单资金持续净流入，净流入金额高达 27.4 亿元。金额两市第一。对大盘指数的稳定起到一定的作用。证券板块没有协同银行一起作战。而是高开低走，长阴落地，跌破 20、120 日均线的双重支撑，跌幅

高达 3.63%，大单资金净流出超 60 亿，金额较为可观。日线 MACD 再度死叉，该板块日线 MACD 指标短期内快速变换，多空斗争相当激烈。下方最近支撑位是前期通道上轨，此处同时是其 10 周均线支撑位附近。观察在此附近的支撑力度。深成指日线及创业板日线均在各自压力位附近震荡收阴，日线卖点形态尚不明显，但深成指 60 分钟线 MACD 背离死叉，创业板 30 分钟线 MACD 背离死叉。均需等待分钟线指标修复。并在震荡中观察较长周期指标的变化。昨日收红板块占仅 10%，收红个股占比 25%，涨超 9%的个股 22 只，跌超 9%的个股 44 只。昨日赚钱效应差。涨幅前 18 的板块中，除白酒板块外，其余均是医药类板块。我们 6 月 29 日晨会早评中关注的生物制品、禽流感、医药电商、生物疫苗四个医药板块，有三个位在此列。昨天我们再次建议关注防御类板块，如农业、医药与养老概念，昨日盘中医药类板块表现突出，农业及养老概念跌幅较小。而回落居前的板块，鸿蒙概念跌幅第一，MCU 芯片板块跌幅超过预期。而个别板块，之前曾提示过需适当谨慎。科技类板块近期大多经过波段上涨，近日从技术角度有不同程度的走弱。我们陆续对一些板块的分钟线或日线指标走弱情况提醒过谨慎。大部分板块日线趋势已经向上。再度走出趋势向下的形态并不容易。但技术性调整、波段震荡却是经常发生的事。周期越长的指标走弱，调整的时间或空间越大，需耐心等待调整充分。

昨日行情中，REITS 概念稳健收红，收盘上涨 0.85%，量能有所放大，大单资金净流入超 11.7 亿元。该板块属长期回落，近日震幅有所收窄，可能酝酿反弹动能。不足之处是日线 MACD 尚未金叉。若能金叉成立，该板块或仍有上行动能。但板块内个股 21 家，形态不一，表现分化。择股仍是关键。与此有点关联的板块，如水泥、物业管理等板块，也可适当观察。

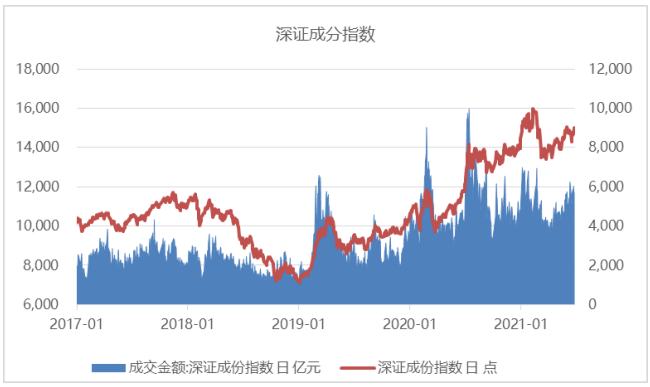
大盘指数日线技术形态虽有向好之处，但目前其代表性不强，观察的重点是板块及个股。弱市中仍需适当谨慎。

图 1 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



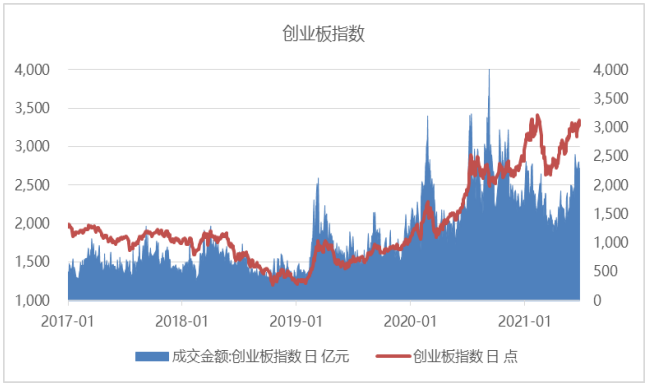
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



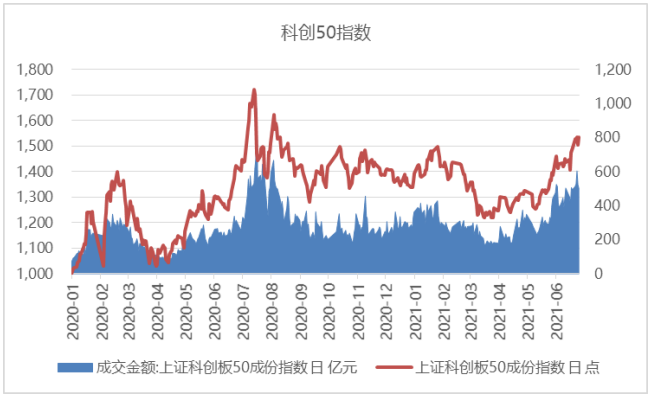
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (创业板指数，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (科创 50 指数，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
中药 II	3.55	航空装备	-5.62
医疗服务 II	3.32	金属非金属新材料	-3.35
房地产开发 II	2.25	航天装备	-3.28
电气自动化设备	1.91	地面兵装	-3.15
银行	1.86	汽车整车	-3.14

资料来源：Wind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1 日	5 日	年初至今
吉药控股	4.48	20.11	32.54	15.46
天泽信息	8.02	20.06	21.52	-20.99
维宏股份	30.58	20.02	24.87	29.58
建龙微纳	131.94	20.00	28.52	106.03
明微电子	342.38	20.00	55.63	520.59
A股市场跌幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1 日	5 日	年初至今
首都在线	14.95	-17.77	-19.54	-32.63
晨曦航空	32.33	-16.07	-11.25	-28.24
润和软件	37.7	-13.05	-15.07	285.09
天和防务	17.13	-11.93	-11.66	-11.75
九联科技	15.22	-11.92	-12.38	12.41

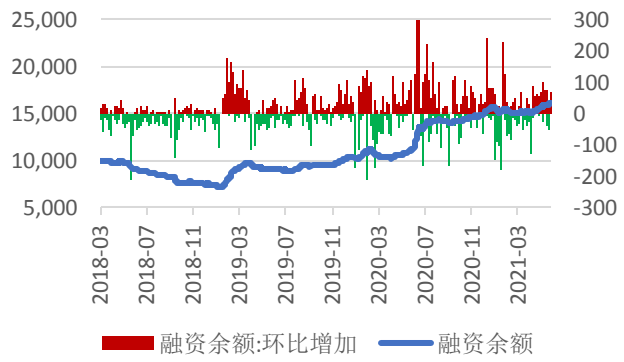
资料来源：Wind，东海证券研究所

3.市场资金情况

3.1.融资融券

6月30日,A股融资余额16281.19亿元,环比增长34.32亿元;融资融券余额17841.19亿元，环比增长 47.74 亿元。融资余额减融券余额 14721.20 亿元，环比增长 20.91 亿元。

图 5 (融资余额及环比增加，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (融券余额-融券余额，亿元)

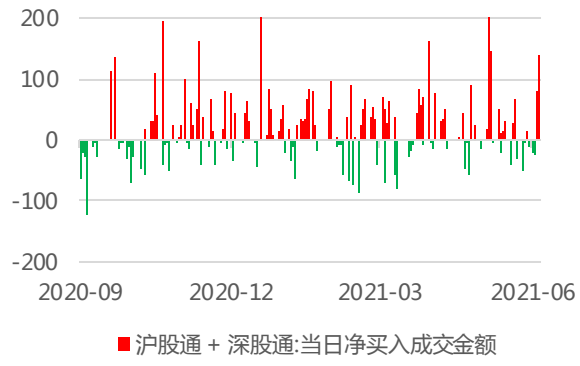


资料来源：Wind，东海证券研究所

3.2.沪港通、深港通

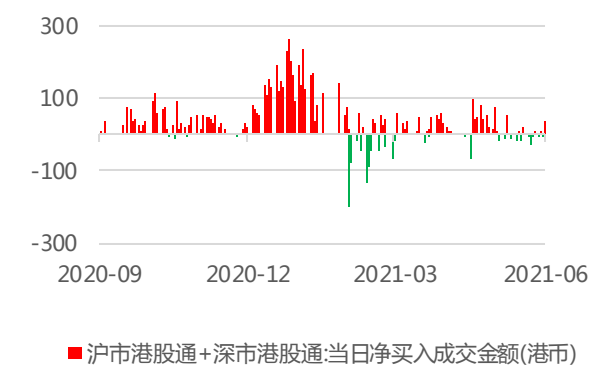
7月1日，陆股通、港股通均暂停交易。

图 7 (北向资金当日净买入成交金额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8 (南向资金当日净买入金额，亿元)



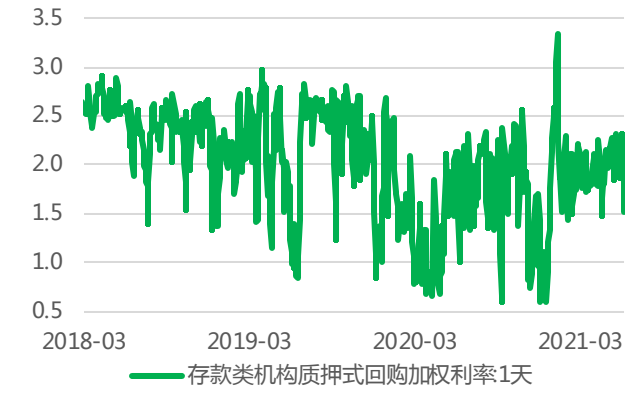
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.利率情况

7月1日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.7340%，下跌 44.30BP，SHIBOR 一周为 2.1860%，下跌 21.90BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为

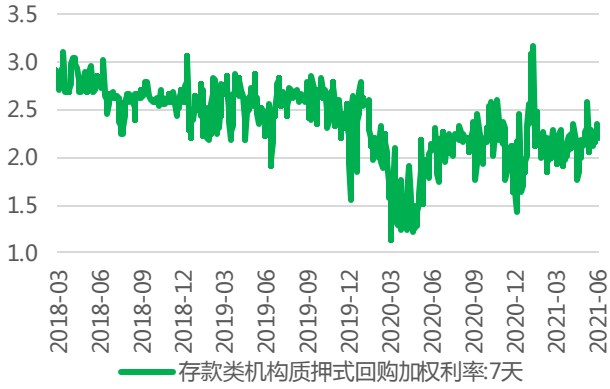
1.7355%，下跌 51.06BP，一周为 2.1117%，下跌 43.63BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.0878%，上涨 1.00BP。

图 9 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天，%)



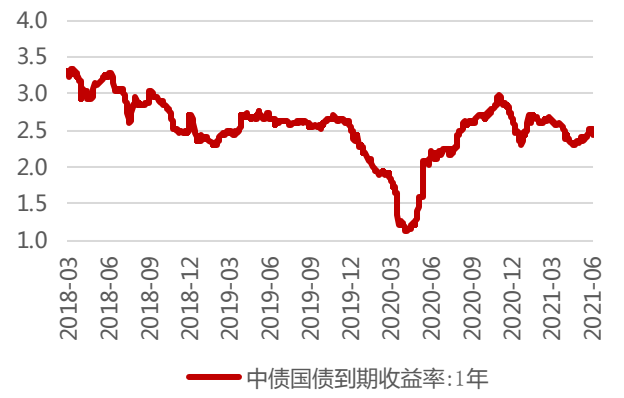
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 11 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 12 (中债国债到期收益率 1 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.海外市场

5.1.股市

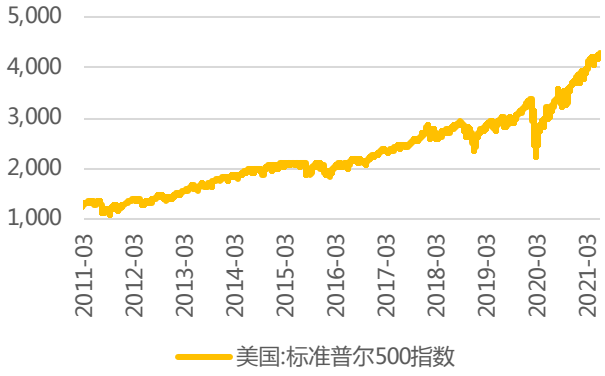
7 月 1 日，道琼斯工业平均指数报收 34633.53 点，上涨 0.38%；标普 500 指数报收 4319.94 点，上涨 0.52%；纳斯达克指数报收 14522.38 点，上涨 0.13%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 6553.82 点，上涨 0.71%；德国 DAX 指数报收 15603.81 点，上涨 0.47%；英国富时 100 指数报收 7125.16 点，上涨 1.25%。亚太市场方面，日经指数报收 28707.04 点，下跌 0.29%。

图 13 (美国道琼斯工业平均指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 (美国标准普尔 500 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 (美国纳斯达克综合指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 16 (恒生指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.汇率

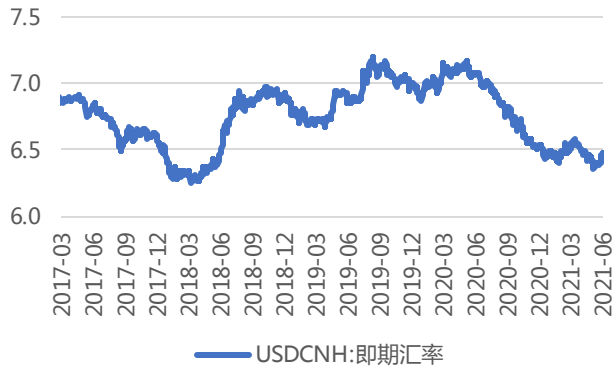
7 月 1 日，美元指数上涨 0.18%，至 92.5350。欧元兑美元下跌 0.06%，至 1.1849。美元兑日元上涨 0.38%，至 111.5250。英镑兑美元下跌 0.50%，至 1.3763。人民币兑美元即期汇率报收 6.4640，贬值 0.04%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.4729，贬值 0.08%。人民币兑美元中间价报收 6.4709，贬值 0.17%。

图 17 (美元指数，1973 年=100)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.大宗商品

7 月 1 日，COMEX 黄金期货上涨 0.38%，报收 1777.30 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.04%，报收 74.96 美元/桶。布伦特原油期货上涨 1.26%，报收 75.61 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 1.15%，报收 4.2420 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 1.18%，报收 9269 美元/吨。

图 19 (COMEX 黄金期货，美元/盎司)



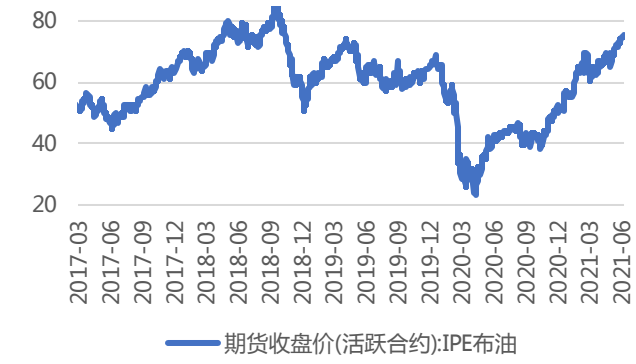
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (LME 铜 3 个月期货收盘价，美元/吨)



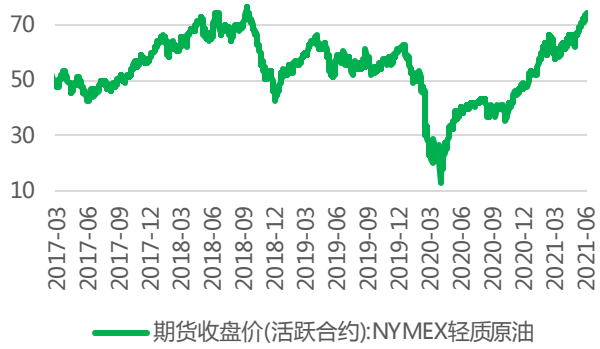
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 21 (布伦特原油期货价格，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）66216231
传真：（8610）59707100
邮编：100089