资金和情绪共振推升股指

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎0755-82537411
✉caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

摘要：

1. **14 天逆回购中标利率下调，近期有望迎来降准。**央行 6 月 18 日以利率招标方式开展了 1200 亿元逆回购操作，其中 14 天期中标利率 2.35%较前值下调 20bp。国务院召开常务会议指出，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。让利政策主要包括：引导贷款利率和债券利率下行；运用降准、再贷款等工具，保持流动性合理充裕。发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息、支持发放小微企业无担保信用贷款、减少银行收费等。其中，让利政策不涉及证券行业。结合从过去几次经验来看，国常会提及降准可能意味着近期实施的概率较大。

2. **央行行长易纲：下半年货币政策将保持流动性合理充裕，**预计带动全年人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模增量将超过 30 万亿元；疫情应对期间的金融支持政策具有阶段性，要关注政策的“后遗症”，总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出；央行资产负债表规模这几年基本稳定在 36 万亿元左右，与目前国际上主要经济体央行资产负债表大幅扩张的机理不同。

3. **德国、英国日前再次出现屠宰场新冠聚集性感染。**德国北威州居特斯洛县的肉类加工企业通内斯（T nnies）日前暴发新冠聚集性感染。6 月 17 日傍晚，在 1050 名接受病毒检测的员工中，确诊人数达到 657 人。6 月 18 日，英国威尔士公共卫生部证实，位于威尔士兰盖夫尼市的禽肉生产企业两姐妹食品集团工厂，因暴发新冠病毒停产并关闭。目前该工厂有 58 例确诊病例，560 名员工将全部接受新冠病毒检测。

4. **美国国会众议院议长佩洛西：6 月 18 日下午将宣布基建立法议案。**此前特朗普表示正在考虑 1 万亿的基建计划。出于连任述求，本次特朗普推动基建计划的意愿较高。

5. **美国商务部新规允许美企与华为合作制定 5G 标准。**华为对此回应称，愿意与包括美国厂商在内的技术同行就新技术的标准进行坦诚讨论和交流，为人类社会科技进步作出贡献。此外，美国运输部表示，放宽中国航空公司的赴美航班数量，每周将允许 4 架航班执飞往返美国的航线。

6. **中国 5 月规模以上工业增加值同比增 4.4%，前值增 3.9%；1-5 月累计同比下降 2.8%，降幅较 1-4 月份收窄 2.1%。**中国 1-5 月固定资产投资（不含农户）同比下降 6.3%，1-4 月为降 10.3%；中国 1-5 月房地产开发投资同比下降 0.3%，1-4 月为降 3.3%；中国 5 月社会消费品零售总额同比降 2.8%，前值降 7.5%；5 月全国城镇调查失业率为 5.9%，比 4 月份下降 0.1 %。

7. **5 月新增社融 3.19 万亿元，同比多增 1.48 万亿元；社融存量增速 12.5%。**5 月人民币贷款增加 1.55 万亿元，同比多增 3647 亿元，5 月融资数据较 4 月有所变化，同比多增的 1.48 万亿元融资中，本外币融资占比降至 26.5%，企业债券融资占比降

相关研究：

宏观大类季报：全球衰退在所难免 二季度“抄底”需谨慎
2020-03-30

探索板块配置逻辑（一）——利润周期和复工下的行业分析
2020-03-01

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪
2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会
2020-02-04

至 13.1%，表外融资占比维持在 11.4%，合计占比约一半左右，而政府债券融资占比大幅上升至 51.1%，占据越来越重要的分量。

8. **美联储资产负债表自新冠病毒爆发危机以来现首次周跌幅。**6 月 17 日当周，总体资产负债表规模降至 7.14 万亿美元，之前一周为 7.22 万亿美元。其中，美联储增加了超过 1000 亿美元的国债和 MBS，但未偿回购减少 880 亿美元至 790 亿美元，流动性互换减少 920 亿美元至 3520 亿美元。英国央行维持基准利率在 0.1%不变，资产购买总规模增至 7450 亿英镑，均符合市场预期。日本央行维持基准利率-0.1%及 10 年期国债收益率目标不变。经济形势判断由“更加严峻”调整为“极度严峻”，将特别贷款计划规模由 75 万亿日元增加至 110 万亿日元（约合 1 万亿美元）。

9. **6 月 19 日，上交所发布公告称，将于 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案。**同时还将于 7 月 22 日收盘后发布上证科创板 50 成份指数历史行情，7 月 23 日正式发布实时行情。上证指数方面：ST、*ST 证券将被从指数样本中剔除；新股上市满一年后可计入指数，沪市前 10 位市值股可满三个月后计入指数；科创板股票将按修订后的新规计入指数。

宏观大类:

国内而言，1、资金和情绪共振推升股指，上证综指迎来修订编制方案，结合富时罗素再次提升对 A 股的纳入因子，从 17.5%提升至 25%，资金和情绪均支撑 A 股走强；2、国常会透露降准信号，上周国常会提及运用降准、再贷款等工具，保持流动性合理充裕，结果以往经验来看，降准有望在两周之内落实；3、5 月经济数据不及预期，5 月经济数据跌幅收窄但仍录得下跌，指向二季度 GDP 大概率仍是负增长，而 5 月社融主要受到政府债券支撑，因此在疫情反复的背景下，后续经济预期仍出现一定下调。

国际而言，1、全球疫情反复，继美国和中国之后，德国、英国同样出现聚集性感染，全球复工国家均面临二次传播的威胁；2、中美关系好转，美国商务部新规允许美企与华为合作制定 5G 标准，中美航班部分恢复；3、但风险指标也在上升，美元创下一个月单周涨幅，金价受到追捧，以及高收益企业债利率回升等。

综上所述，国内股指受多重利好消息支撑，后续将延续强势表现，但境外调整风险有持续上升的迹象；债券方面，短期降准预期对债券有明显支撑，但长期来看，最宽松的政策阶段已经过去，央行从宽货币转宽信用；商品同样受益，关注美国基建立法的后续进展。

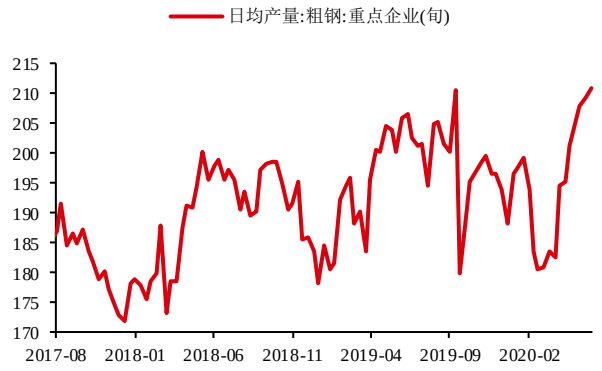
策略：股市>商品>债券，中长期继续看好黄金；
风险点：中美多方面博弈发酵；疫情重创美国复工进度；新兴市场主权债风险。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	26,119.61	1.38%	-3.22%	-2.96%	13.26%
	标准普尔500指数	3,113.49	1.53%	-2.40%	4.59%	25.25%
	纳斯达克综合指数	9,910.53	1.90%	-1.10%	23.89%	50.51%
	上证综合指数	2,935.87	1.59%	-0.27%	1.06%	17.72%
	伦敦金融时报100指数	6,253.25	3.11%	-1.20%	-15.59%	-7.14%
	巴黎CAC40指数	4,995.97	3.74%	-1.14%	-12.01%	6.78%
	法兰克福DAX指数	12,382.14	3.95%	-1.18%	-0.37%	17.27%
	东京日经225指数	22,455.76	4.30%	-2.89%	3.22%	12.20%
	恒生指数	24,481.41	2.39%	-2.82%	-6.70%	-4.55%
	圣保罗IBOVESPA指数	95,547.30	3.43%	0.91%	-8.78%	8.72%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	0.74	3.00	(1.00)	(94.00)	(198.00)
	中债10Y	2.88	12.79	6.00	(27.38)	(36.00)
	英债10Y	0.22	(2.85)	(4.90)	(27.35)	(110.76)
	法债10Y	(0.05)	(1.30)	(12.60)	21.90	(75.90)
	德债10Y	(0.40)	3.00	(10.00)	17.00	(65.00)
	日债10Y	0.03	1.70	(0.30)	23.40	2.80
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,585.00	0.36%	-0.06%	3.31%	5.32%
	铁矿石.DCE	766.50	0.52%	0.92%	16.93%	55.01%
	铜.LME	5,797.00	1.01%	-1.81%	1.50%	-3.24%
	铝.LME	1,607.50	1.26%	-1.20%	-6.46%	-12.99%
	镍.LME	12,830.00	0.00%	-1.38%	-25.06%	12.46%
	WTI原油	37.96	3.28%	-3.28%	-31.35%	-18.11%
	甲醇.CZCE	1,709.00	1.61%	-1.73%	-28.97%	-28.43%
	PTA.CZCE	3,712.00	2.15%	-0.38%	-27.44%	-34.18%
	大豆.CBOT	871.25	0.23%	0.64%	-3.65%	-2.44%
	豆粕.DCE	2,815.00	0.46%	-0.11%	-2.26%	7.24%
	白糖.DCE	5,087.00	1.17%	-0.02%	-7.63%	8.23%
	棉花.DCE	11,840.00	1.07%	-1.50%	-1.46%	-20.43%
	黄金.COMEX	1,735.50	0.21%	-0.71%	17.40%	35.23%
	白银.COMEX	17.71	1.08%	-3.44%	3.96%	14.63%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	97.07	0.42%	1.01%	-2.35%	0.72%
	中间价:美元兑人民币	7.08	0.05%	0.32%	-0.91%	3.10%
	美元兑日元	107.01	-0.30%	-0.11%	-0.99%	-2.98%
	欧元兑美元	1.12	-0.71%	-1.37%	3.16%	-1.76%
	英镑兑美元	1.25	-0.45%	-1.56%	2.05%	-1.38%

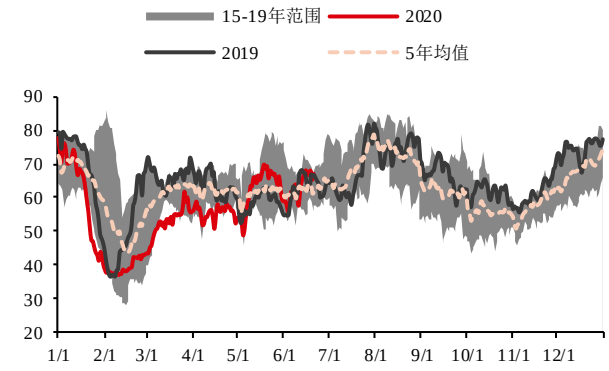
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



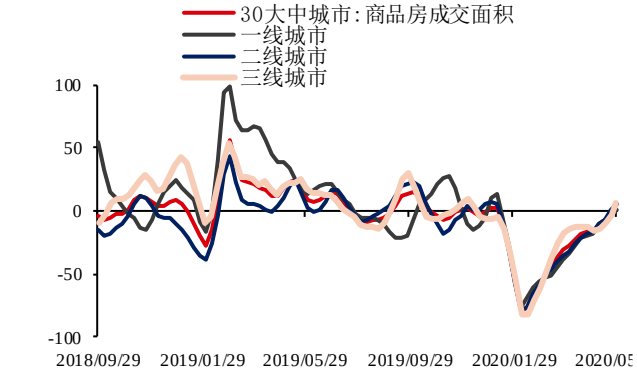
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 水泥价格指数 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位：%



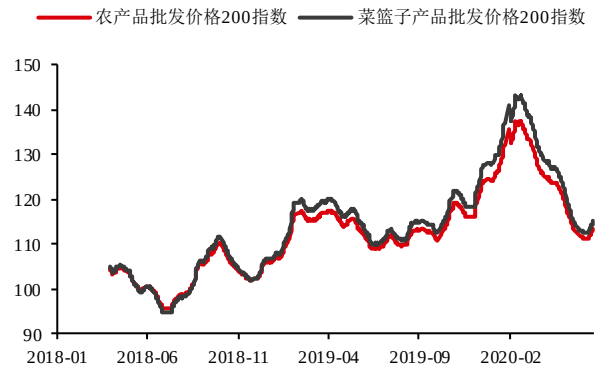
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

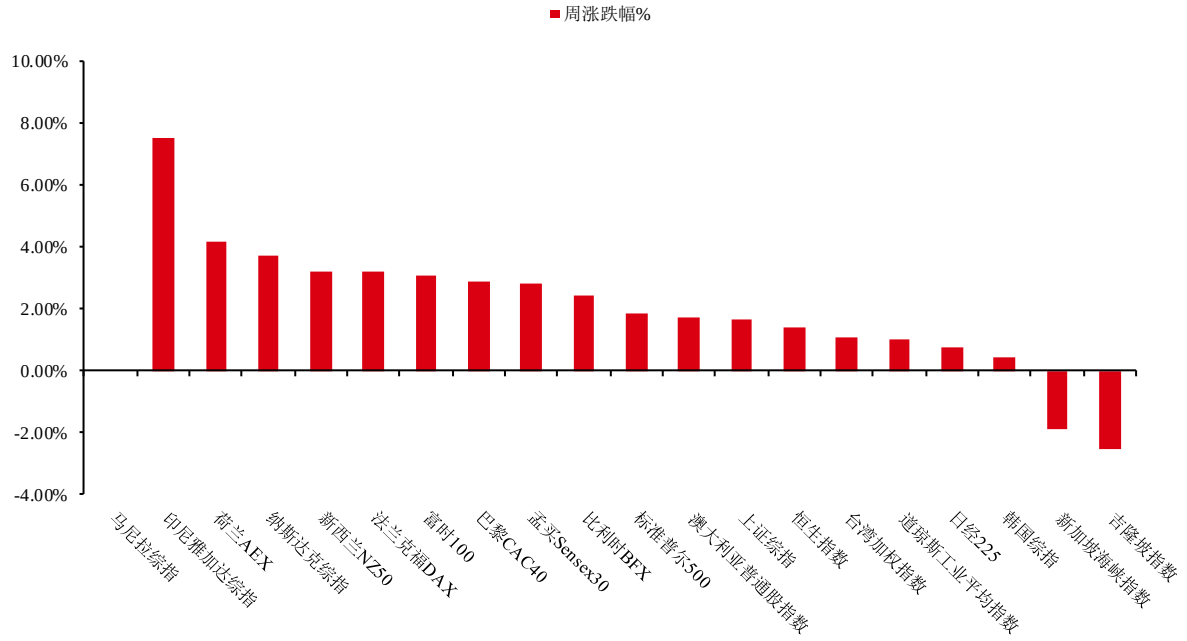
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

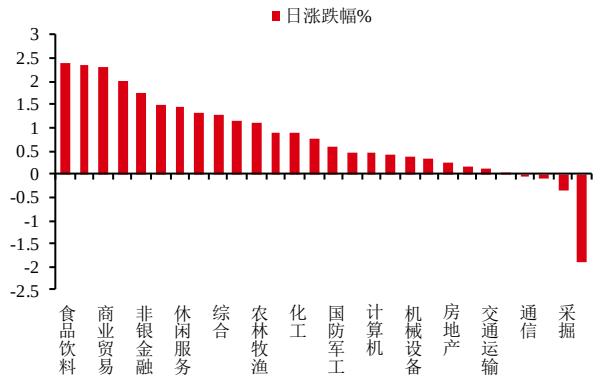
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



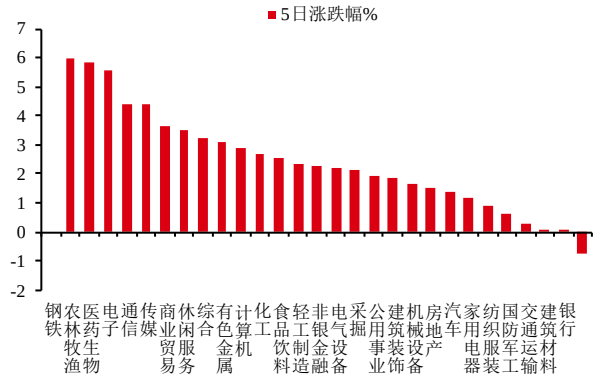
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



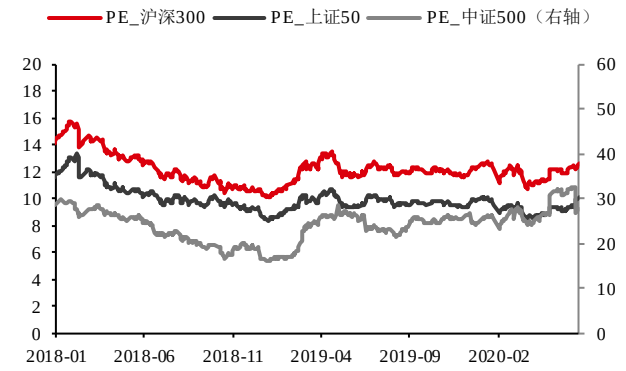
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



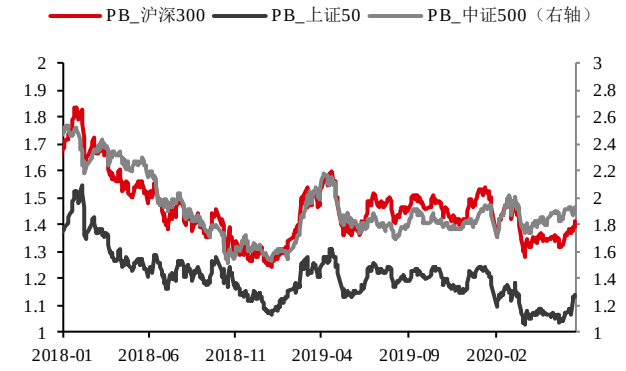
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

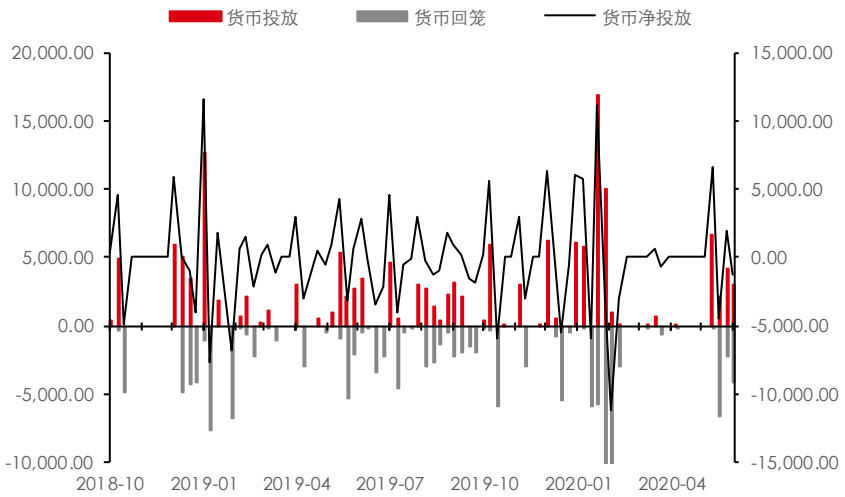
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

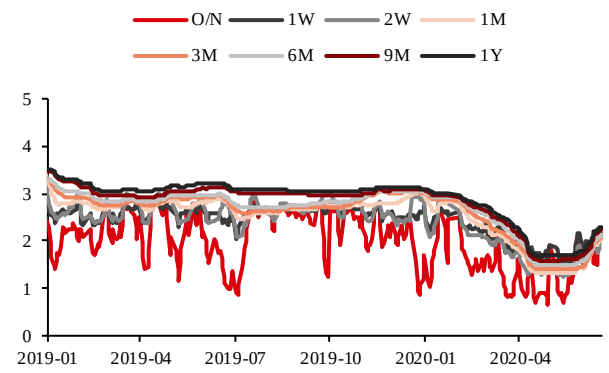
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



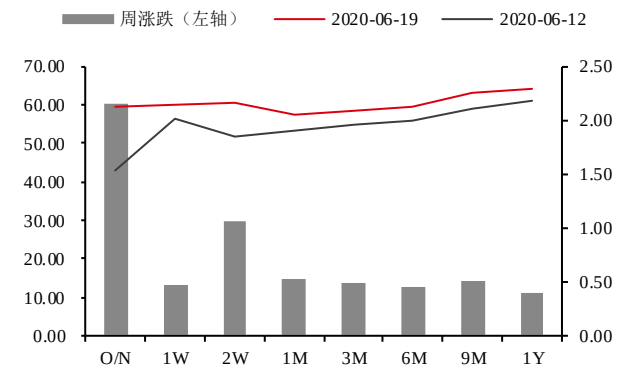
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



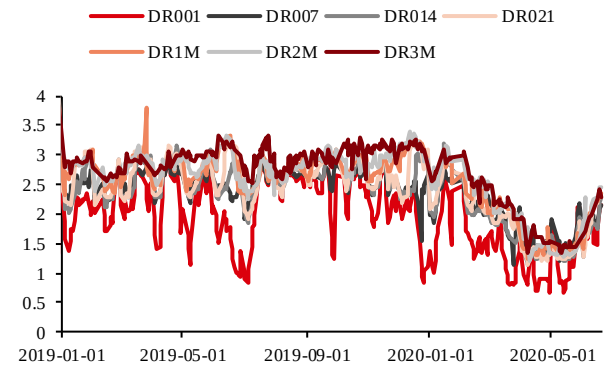
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



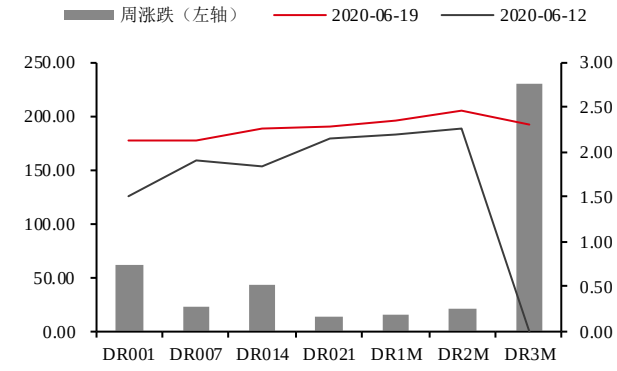
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



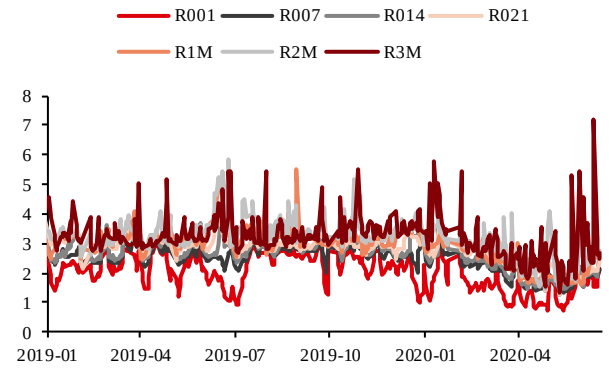
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



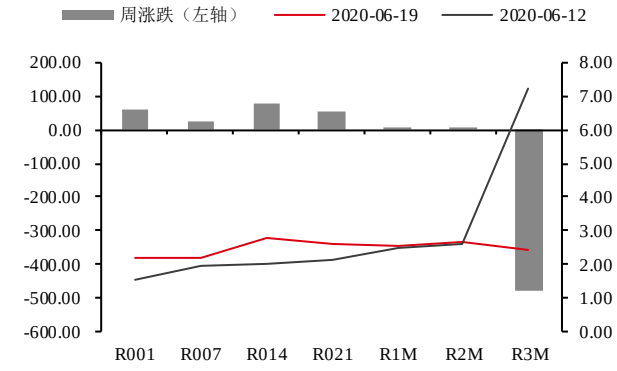
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



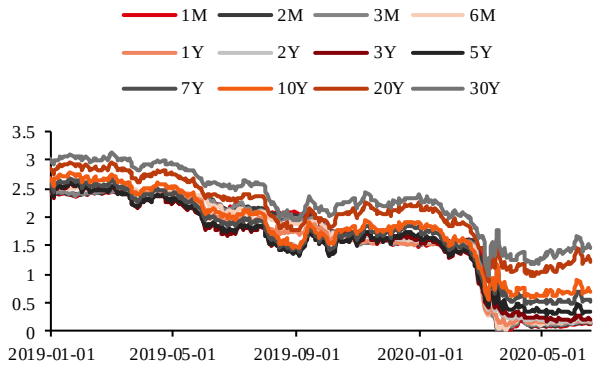
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



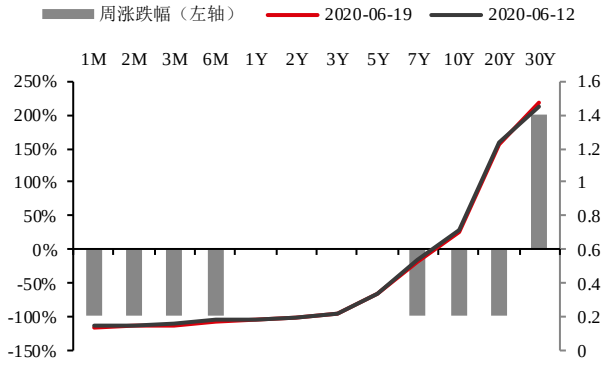
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



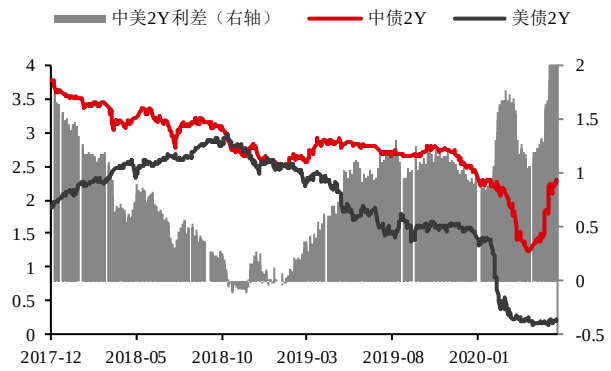
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



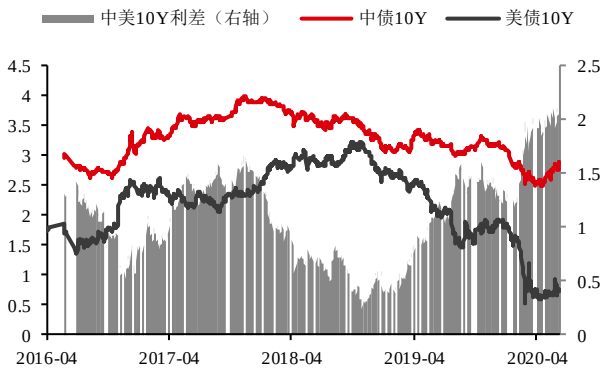
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 年期国债利差　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



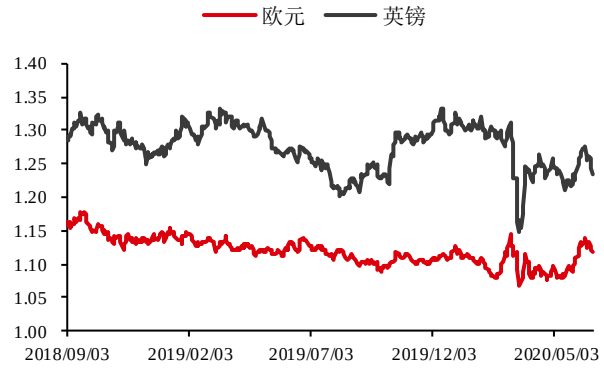
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

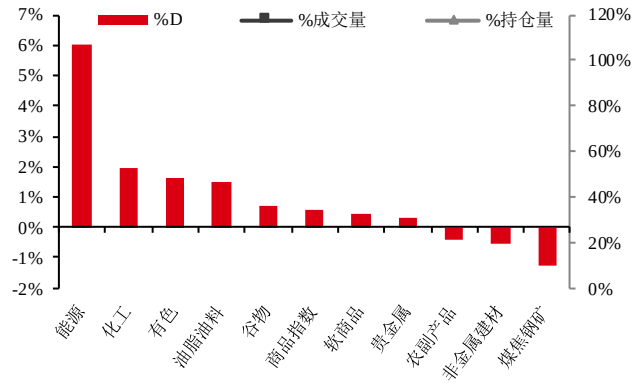
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

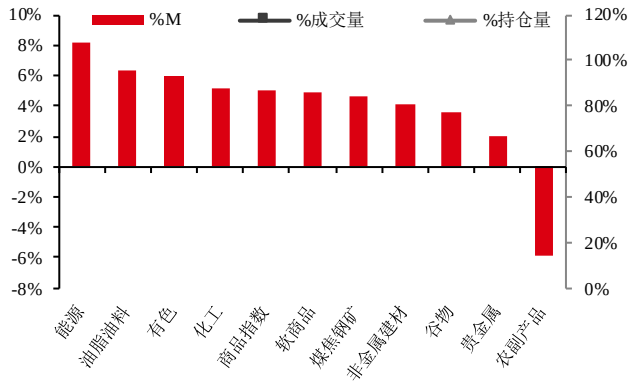
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



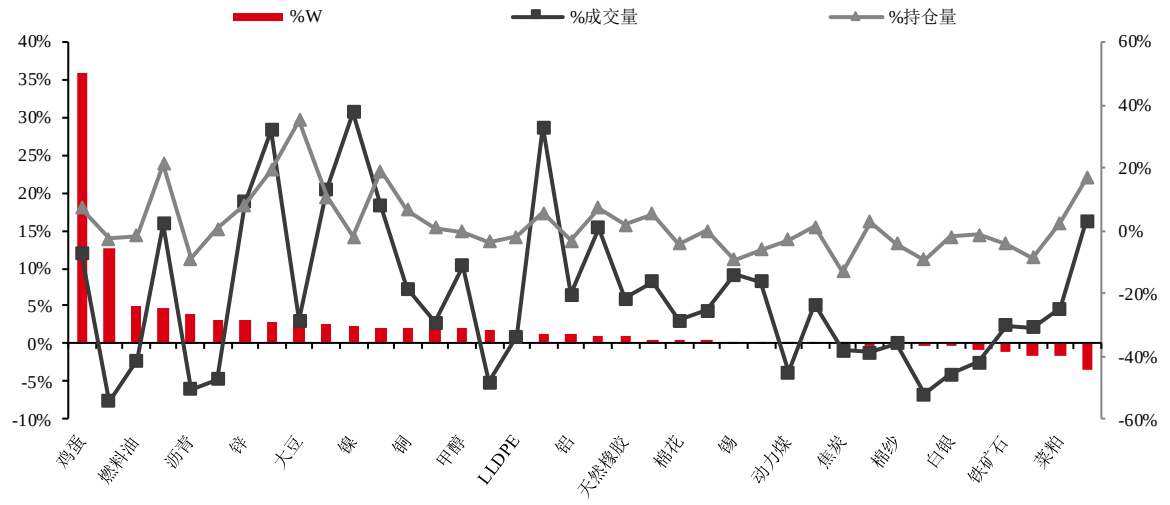
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



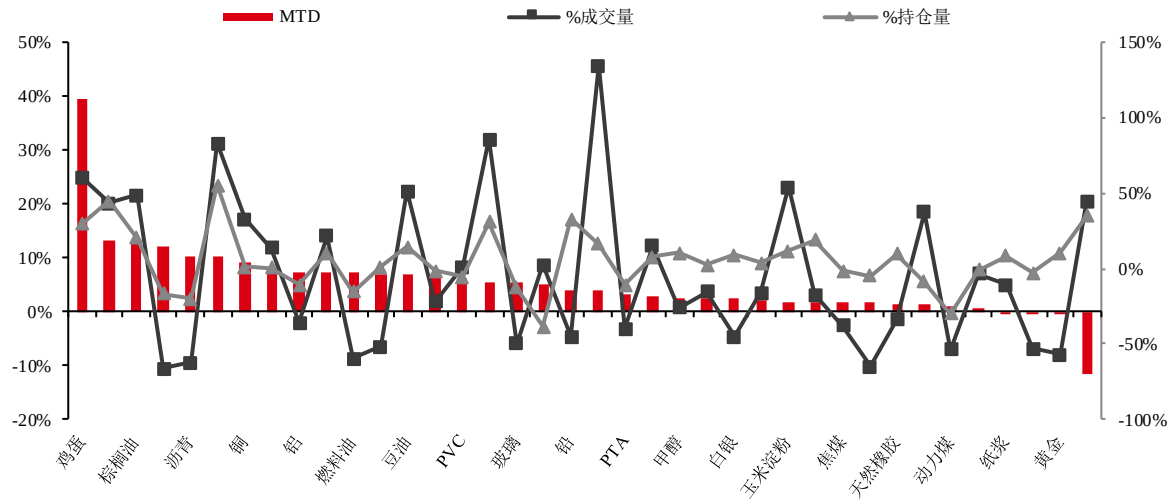
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



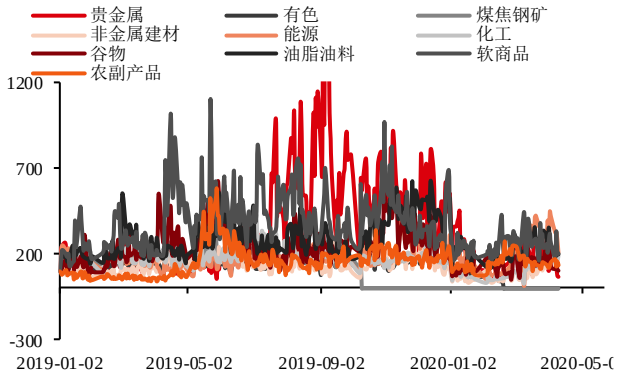
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



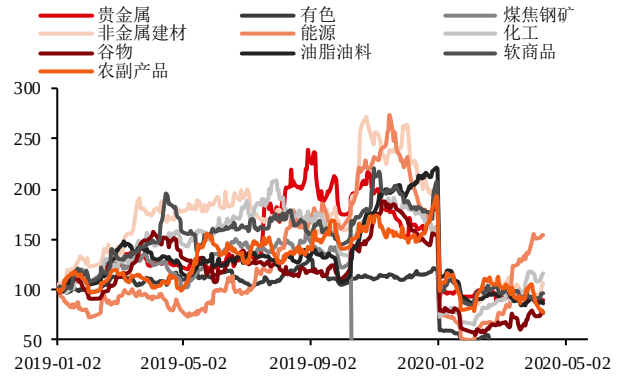
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



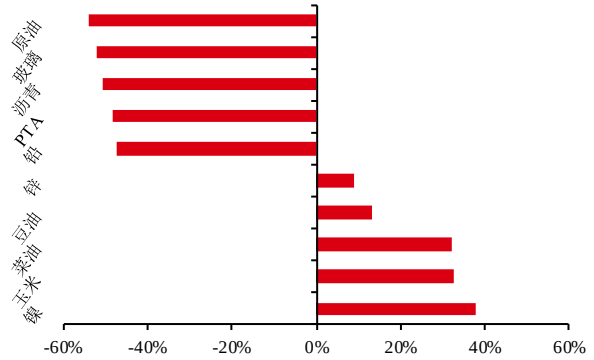
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



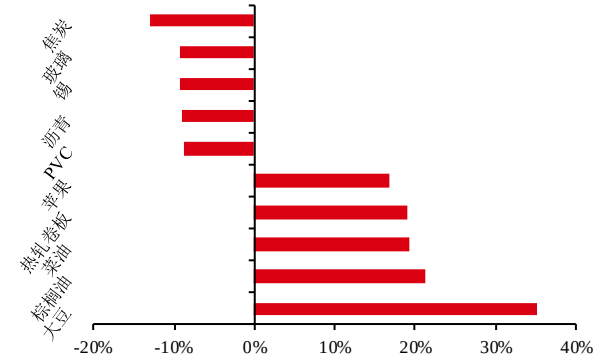
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



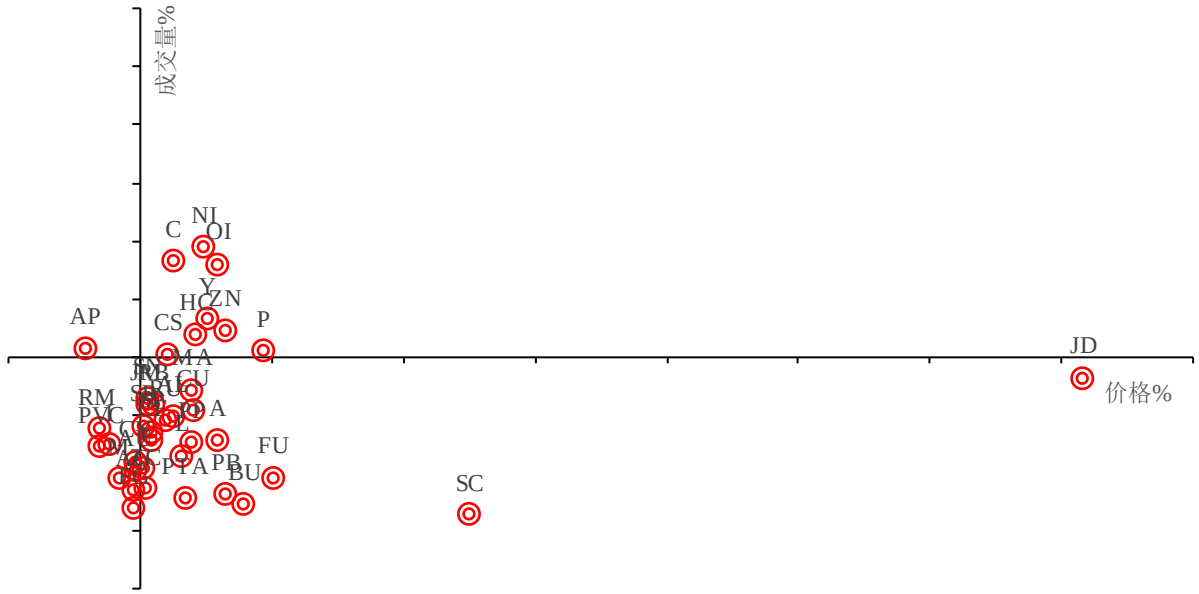
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



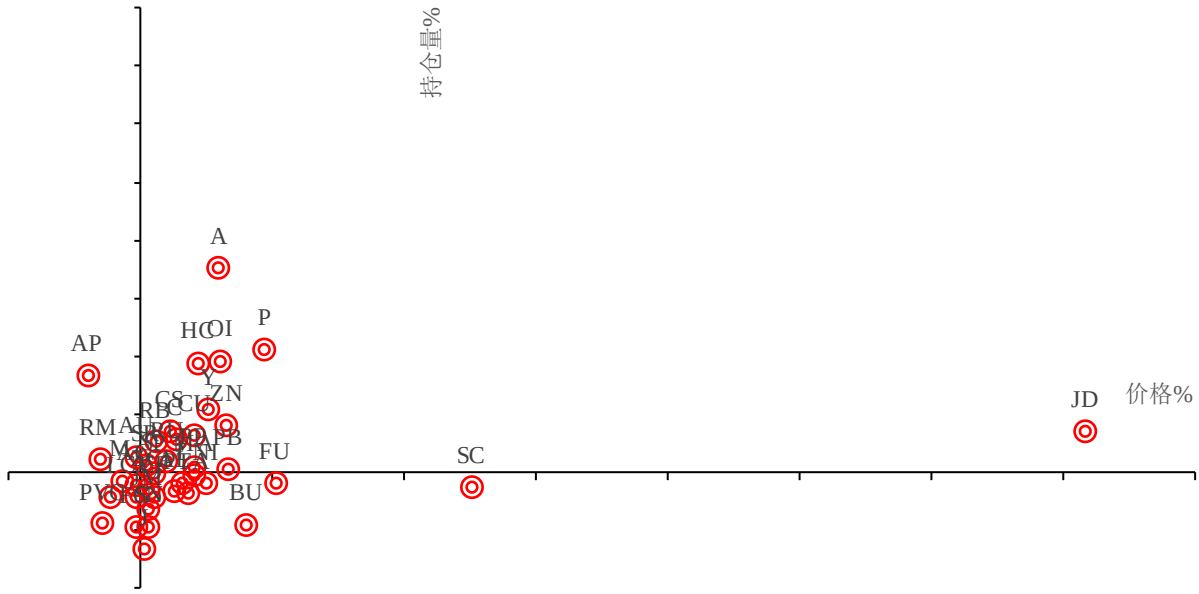
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格% VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 价格% VS 持仓量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com