

隔夜利率大幅回落

■ 卢涛

6月29日,Shibor市场六跌二涨。国外疫情感染人数仍在大幅增加,全球感染人数超过1000万人,尤其是美国疫情二次暴发。国内疫情已经得到控制,市场的重心仍是经济发展。端午小长假过后,资金需求减少,资本市场流动性相对充足。代表性利率的7天Shibor微跌0.10个基点至2.1810%,环比上周同期小幅回落。美元指数窄幅振荡,目前围绕97.5一线徘徊,人民币汇率窄幅振荡,目前在7.08附近。隔夜利率下行8.40个基点至1.0120%,环比上周同期大幅下行。14天利率下跌8.10个基点至2.1560%。1个月利率微跌0.50个基点2.0960%,利率价差“倒挂”现象犹存。中长期利率窄幅振荡,3个月、6个月、9个月和1年期利率分别报2.1270%、2.1660%、2.2900%、2.3500%。

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	1.0120	-8.40
1W	2.1810	-0.10
2W	2.1560	-8.10
1M	2.0960	-0.50
3M	2.1270	-0.20
6M	2.1660	-0.10
9M	2.2900	+0.20
1Y	2.3500	+0.10

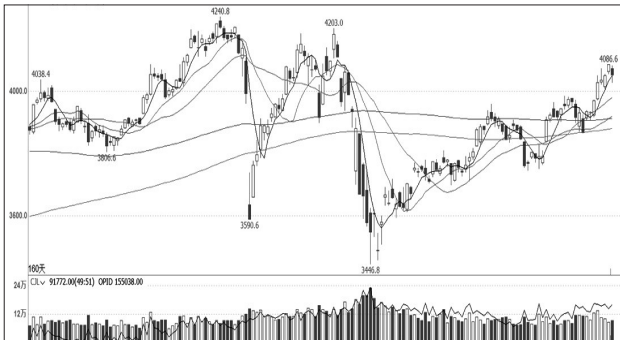
表为Shibor(人民币)报价

近期全球疫情感染人数继续大幅增加,国内疫情基本被控制,但美国可能出现二次暴发,全球股市恐慌下跌,国内A股也被波及,大盘上攻3000点一线失败,或出现小幅调整,但上涨趋势未变。从技术面角度分析,短期均价、中期均线、长期均线依次由上而下排列,属于多头趋势,价格在所有均线之上运行,表明近期价格走势依然偏强,中期趋势上涨未变。布林通道开口放大,开口向上,价格在上轨附近运行,表明价格走势略微偏强。从基本面分析,国内疫情基本无碍,形势得到有效控制,国内国外疫情形势可谓是“冰火两重天”,且周边局势不稳,不确定因素较多,影响尚无定论。综合分析,国内股市不确定性增加,建议减持或用股指期货或股指期货套保。

(作者单位:特变电工)

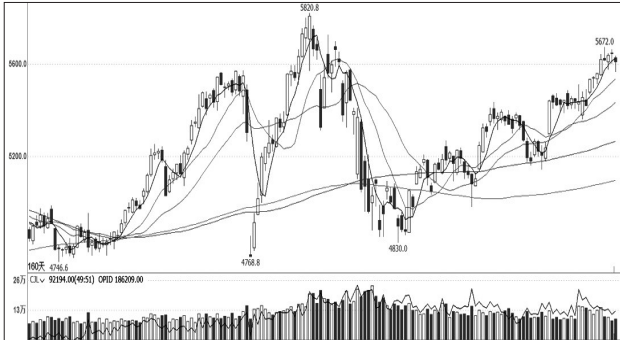
技术解盘

IF 均线承压



上周IF加权振荡上行逐步创近期新高,节前市场量能反而进一步缩减。本周一市场早盘承压走低,市场量能虽未明显放大,但增量加仓伴随市场调整,使得短期均线承压,总体仓位大幅增加。其中,主连合约较现货指数贴水波动幅度仍大,基差拉大至较高水平,现货与期货走势同步性继续降低。IF加权MACD指标红柱出现收敛,关注4100点附近压力,后市建议空单持有。

IC 量能放大



IC加权振荡上行走势在5600点附近承压明显,本周一早盘承压于短期均线振荡回落,需关注5600点支撑力度。市场量能较节前略有提升,而总体仓位增加幅度并不大。目前主连合约较现货贴水延续,但基差表现由节前大幅走扩转为有所收敛,不建议进行期现套利操作。从量价仓与日K线变化来看,后续指数承压尚未改善,MACD红柱继续收窄,短期均线压制待察,后市建议观望为主。

十债 调整结束



十债加权中期调整走势有望转变。在市场供给压力因素下,流动性对市场影响明显。目前市场再度调整至100元附近企稳,半年数据因素或对市场走势有利。周一仓位小幅缩减,量能维持低位。目前MACD红柱未转变,后市建议国债多单择机低吸为主。(田瑞 投资咨询证编号 T2008852)

外围利空不断 期指多头观望为宜

关注多IH空IC跨品种套利

自5月中下旬以来,伴随着美股的持续反弹,北上资金持续流入,成为推动A股振荡上行的重要推动力。随着富时罗素扩容的结束,短期北上资金的流向存在很大不确定性。如果美股因为疫情防控、经济下行等因素出现下跌,北向资金能否持续流入需观察。

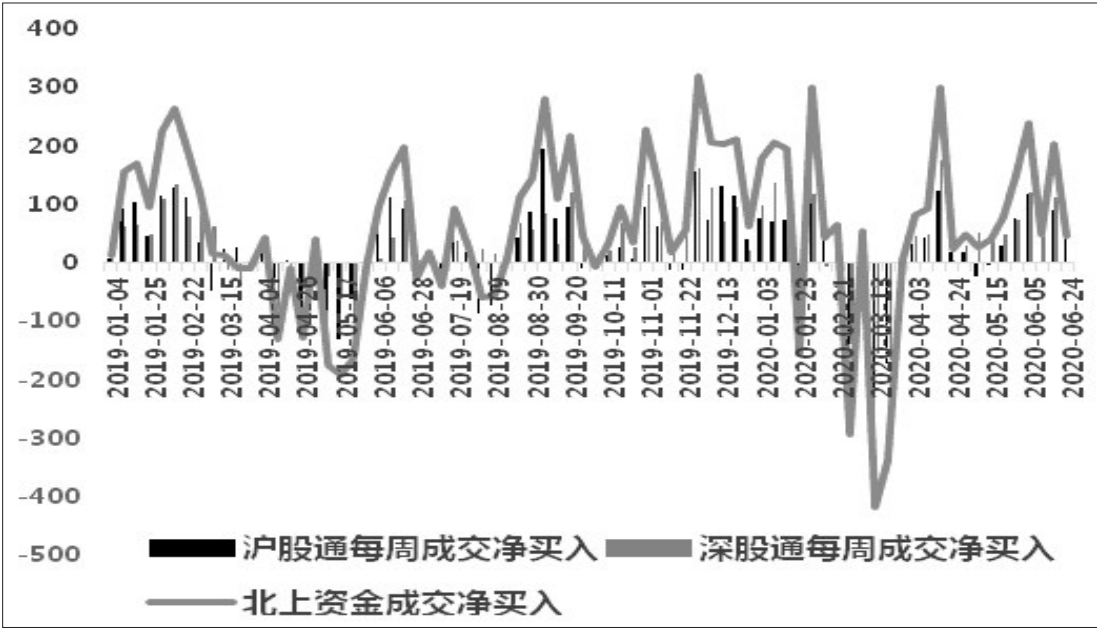
■ 陈畅

端午假期期间,以美股、原油为代表的海外风险资产价格出现大幅下跌。海外疫情反复令市场避险情绪升温,同时美股、中美之间的博弈也给风险偏好带来了一定扰动。受假期期间外盘市场影响,周一A股低开,期指方面呈现振荡态势。

海外风险因素增加,关注疫情防控和贸易谈判

端午假期期间,受海外疫情反复和贸易摩擦升温影响,外盘市场普跌,全球市场开始出现避险迹象。从美股角度来看,当前市场处在一个微妙的紧平衡状态。虽然短期病例数据的反弹和贸易摩擦的升温给市场带来了扰动,但美联储继续维持宽松的姿态一定程度上对市场形成支撑,因此暂时不足以诱发投资者采取避险行动。但是如果疫情反复开始影响投资者对于经济复苏节奏的预期,或者更频繁的中美博弈威胁到中美贸易协议的执行,那么不排除美股市场出现大幅波动的可能性。一旦美股暴跌或是全球进入避险模式,那么全球投资权益的产品都要整体性降低仓位,从而A股也会被卖出。

一方面,重点关注海外疫情防控对欧美经济影响。自3月底以来美股市场持续修复,主要是由于流动性持续宽松的支持,更为重要的是复工持续推



图为北上资金成交净买入额周度统计

进下投资者对于未来盈利修复的预期。目前来看,流动性边际修复的动力逐渐减弱和局部地区疫情的再度复发,确实令投资者担忧情绪升温。但由于目前病例数据的反弹尚未真正影响到全球复工复产和经济修复的预期,暂时还未触及影响市场的临界点。如果疫情二次暴发令经济重启进程大规模受阻,并扭转投资者对于经济复苏节奏的预期,不排除美股出现大幅波动的可能性,需警惕北上资金大幅外流对A股造成的冲击。

另一方面,投资者需要警惕贸易摩擦升温可能带来的冲击。国内端午假期期间,欧美、中美贸易摩擦再度引起市场关注。根据路透社等多家媒体报道,美国国防部已经决定将包括华为、海康威视在内的20家中国高科技企业列为“中国军方拥有、控制或有联系”的公司清单,这为美国采取新的制裁措施奠定了基础。在今年疫情背景下,如果经贸摩擦再度爆发,无疑会令经济复苏进程承压,进而影响到权益市场的风险偏好,因此建议投资者密切关注贸易摩擦和地缘政治的进展。

盈利验证窗口开启,关注A股半年报业绩情况

进入7月,市场将面临二季度经济数据和A股半年报等基本数据的验证。如果数据超预期恢复,将改变当前各行业板块相对景气格局以及投资

国债上涨之路困难重重

■ 朱赫

周一,国债期货午后涨幅收窄。截至收盘,国债期货主力合约小幅收涨,10年期主力合约涨0.03%,5年期主力合约涨0.04%,2年期主力合约涨0.05%。上周以来重磅突发因素较多,等待市场消化的信息相对复杂,后续走势不明朗。

基本面数据环比改善明显

近期,随着逆周期政策的发力,金融数据和社融数据表现亮丽。5月新增人民币贷款14800亿元,前值17000亿元;M2同比增长11.1%,前值11.1%;社会融资规模增量为3.19万亿元,前值3.09万亿元。新增人民币贷款和社融规模均好于预期。从分项来看,5月政府债券融资1.14万亿元,同比增7505亿元,其中主要由国债、地方债发行拉动。强劲金融数据意味着天量融资有望在将来强力支撑基建,拉动产业链上下游,支持实体力度,有利于实体经济常态回归,恢复景气度。当下从高频来看,生产端复苏延续;发电耗煤量和高炉开工率持续回升,6大发电集团耗煤量环比大幅增长9.77%至65.96万吨,高炉开工率回升0.28个百分点至70.72%。需求端出现一定分化,三线城市

商品房销售明显回落,而进口持续回暖。整体而言,弱复苏特征明显。

央行引导资金进入实体经济,打击套利资金

今年2月以来,由于新冠肺炎疫情突然暴发,为保障民众安全,经济活动全部冻结,对基础工业品及产品供应链上的微观主体影响严重。五部委联合发文定调全力支持实体经济和金融机构渡过难关,央行承担宽货币政策落实的重任。近期央行在公开操作市场边际收紧的态度使得市场心态变得脆弱,我们认为这是引导资金进入实体经济,而非货币政策的转向。低成本资金的市场难免出现套利行为,根据央行的最新数据,5月金融机构结构性存款金额达11.84万亿元,较年初不到10万亿元的水平明显增加,较4月高峰下降了3009亿元。北京银保监局发布《关于结构性存款业务风险提示的通知》,要求年内结构性存款业务增长过快的银行,在今年年底前逐步压降至年初规模的三分之二,粗略计算压降的规模上限将5万亿元以上。

特别国债超预期公开发行

6月15日,财政部发布通知,为筹集财政资金,

者对未来流动性的预期。6月下旬以来,银行间市场利率出现明显上行,显示流动性边际趋紧。随着特别国债的发行招标开启,加上6月MLF缩量续作,市场降准预期升温。我们认为在实体需求实质性转好前,货币政策不会出现大幅转向。当前无风险利率水平为2.86%,仍存一定下行空间,但下降幅度可能会低于疫情暴发前期。未来随着消费、就业等经济滞后指标转好,货币政策有望趋向稳健。

从节前市场的情况来看,结构分化较为严重,指数层面表现尚可,但个股却涨少跌多。如果市场想要继续上攻,那么需要持续拉动大指数上演逼空行情,直到把个股拉起来。从目前情况来看,出现这种概率的可能性较小。此外,自5月中下旬以来,伴随着美股的持续反弹,北上资金持续流入,成为推动A股振荡上行的重要推动力。近期从指数和北上资金的关系来看,两者相关性非常高,说明从资金面角度来看,现阶段北上资金的流向对市场有着至关重要的影响。但是随着富时罗素扩容的结束,我们认为短期北上资金的流向存在很大不确定性。如果美股因为疫情防控、经济下行等因素出现下跌,北向资金能否持续流入需观察。因此操作上,单边层面节前逢分时拉升布局的空单继续持有,并可趁指数反弹继续加仓,注意风控。跨品种方面,建议关注多IH空IC跨品种套利,但如果北上资金大幅外流导致权重板块大跌,此策略可提前离场。(作者单位:一德期货)

统筹推进疫情防控和经济社会发展,决定发行2020年抗疫特别国债(一期)和2020年抗疫特别国债(二期)。根据通知,一期国债为5年期固定利率附息债,竞争性招标面值总额500亿元;二期国债为7年期固定利率附息债,竞争性招标面值总额500亿元。此次特别国债面向全市场公开发行,不同于前期定向发行的预期,市场压力陡增。此前,我国曾发行过两次特别国债:第一次是在1998年,财政部发行2700亿元长期特别国债,用于补充国有独资商业银行资本金;第二次是在2007年,发行15500亿元特别国债,作为中国投资有限责任公司资本金。根据历史经验,央行会提供配套的货币政策及流动性,保证特别国债的发行,对市场流动性影响有限。回到当下来看,由于此次是公开发行,预计地方债和国债的发行速度会减慢,给债券市场带来的供应压力应该小于5月。

近期债券市场波动率持续加大,利率的行情已经进入后半场。上周以来重磅突发因素较大,等待市场消化的信息相对复杂,后续走势不甚明朗。除了对于流动性的边际收紧、特别国债的市场化发行之外,更大的担忧还是在于经济内生的改善以及恢复的速度,预计国债期货的反弹之路困难重重。

(作者单位:民生期货)

持仓分析

节后期指持仓明显恢复

■ 赵晶

受到假期外围市场普遍走弱影响,沪深两市双双低开,全天呈现弱势整理走势。科技股表现疲弱,带动上证综指自2977点振荡走低,最终收报2961.52点,当日下跌0.61%。期指三个品种全部回落,其中IC相对抗跌,主力合约下跌0.35%,IF及IH主力合约跌幅则均超过0.5%。基差方面,由于市场情绪转差,期货贴水较节前有所扩大。截至收盘,IF、IH及IC主力合约分别贴水31.7、32.5和51.8点。量能方面,周一期指持仓有所恢复,当日三个品种持仓共计增加9946手,总持仓升至400489手。期指各品种持仓也有不同程度上升,其中IF持

仓大增5755手,持仓升至155038手,IH持仓不足400手,持仓升至59242手,IC持仓3800手,持仓升至186209手。

主力持仓方面,与各品种整体持仓不一致的是,其多空主力持仓呈现互有增减的情况。IF主力双双增仓,多头增2649手,空头增2725手,净空持仓微增至12055手;IH呈现多头减仓空头增仓的情况,多头减261手,空头增327手,净空持仓增至6994手;与IF类似,IC多空主力也有不同程度增仓,其中多头增3310手,空头增2703手,净空持仓降至11422手。

具体席位方面,虽然指数出现下行,但市场看多氛围并未降温,部分席位多头持续增仓,空头持仓也有明显增加。多头方面,中信期货多头增仓1314

手,净多持仓升至2309手,同时兴证期货多头增仓329手,净多持仓增至近1000手,浙商、招商期货等席位多头持仓也有不同程度增加。空头方面,上海东证期货空头增仓177手,净空持仓升至16000手之上,国泰君安期货空头增仓630手,净空持仓增至1009手,同时西部和华南期货空头分别增仓618和257手,持仓增至1349和1108手,华西及光大期货等席位空头持仓也有小幅回升。

总体来说,端午节假期结束后,市场人气明显提升,期指持仓有所增加。部分品种多空主力继续增仓,分歧再度显现。整体看,期指在短线调整之后,后市仍有望看高一线。

(作者单位:永安期货)