

## 短期利率大幅波动

■卢浩

6月8日,Shibor利率市场六涨二跌。尽管国外疫情感染人数仍不断增加,但主要经济体的重心已经向经济发展转变,各国陆续出台措施刺激经济,国内经济发展势头良好,需求依然旺盛。利率市场近高低低,资本市场流动性相对充足。代表性利率的7天Shibor下跌4.50个基点至1.9420%,环比上周同期基本持平,美元指数在97附近止跌,能否反弹有待于观望。人民币汇率延续小幅升值态势,目前在7.085附近。隔夜利率上行30.80个基点至1.8900%,环比上周同期小幅上行。14天利率下跌1.50个基点至1.6900%。1个月利率微涨6.50个基点1.6470%,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1.6580%、1.7370%、1.8300%、1.9570%。

O/N	1.8900	+30.80
1W	1.9420	-4.50
2W	1.6900	-1.50
1M	1.6470	+6.50
3M	1.6580	+6.40
6M	1.7370	+6.90
9M	1.8300	+5.70
1Y	1.9570	+5.40

表为Shibor(人民币)报价

近期美国开始着手刺激经济,使得美股强势上涨,国内股市依然不温不火,A股延续小幅上涨态势,稳步上行。从技术面角度分析,中期均线上穿长期均线,短期均线位于最上方,价格在所有均线之上运行,表明近期价格存在较强的上涨动力。布林通道开口收窄,开口向上,价格在上轨附近运行,表明价格走势偏强。从基本面分析,全国两会并没有太多超预期的结果,财政赤字化成为近期的热点,还有建设海南自由贸易港的问题,都是增加国内需求,旨在刺激经济增长,稳定就业。外围经济体的工作重心也在向经济发展的层面转移,尤其是美国,美股大幅反弹便是佐证,但中美关系未来不确定性仍是需要警惕的。综合分析,国内股市上涨基础仍在,建议逢低做多。(作者单位:特变电工)

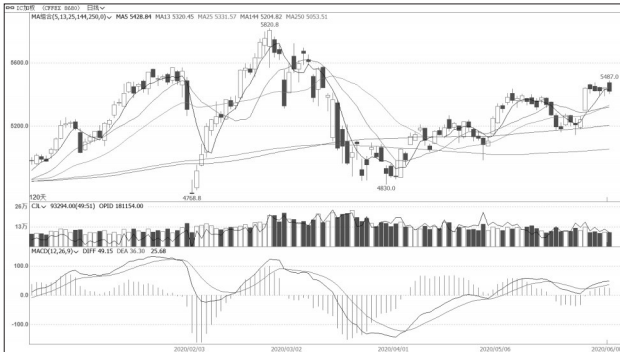
## 技术解盘

IF 涨势存疑



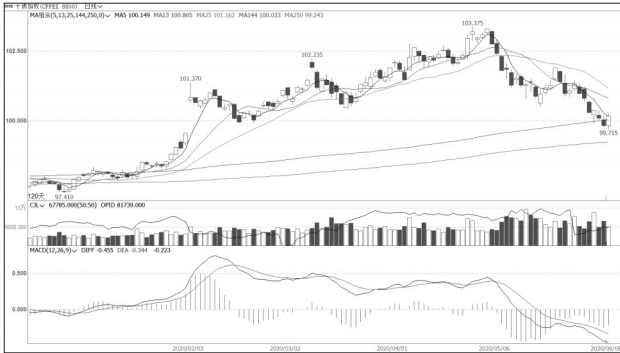
上周IF加权跳空突破后振荡调整,市场量能表现小幅缩减。本周一市场大幅跳开后盘中振荡略回落,市场量能放大有限。IF短期均线尚未拐头,高位十字星若补前期缺口后上涨幅度存疑,目前市场上涨动力并不充足。其中,主连合约较现货指数贴水波动幅度加大,基差出现较大变化,现货上行动能有限。IF加权MACD指标红柱或逐步收窄,需关注4000点压力,若无法有效突破,后市建议高抛空单。

IC 日内短空



IC加权跳空突破后出现调整走势,在5400点附近获得有效支撑,本周一跳空高开振荡回落收阴,短期均线暂支撑,市场量能没有明显提升,总体仓位明显缩减。目前主连合约较现货贴水明显,但是基差表现走扩态势也显著,不建议进行期现套利操作。从量价与日K变化来看,后续期指上攻乏力,MACD红柱将逐步收窄,日线调整回落后续关注5300点附近支撑,后市建议日内短空为主。

十债 做多为主

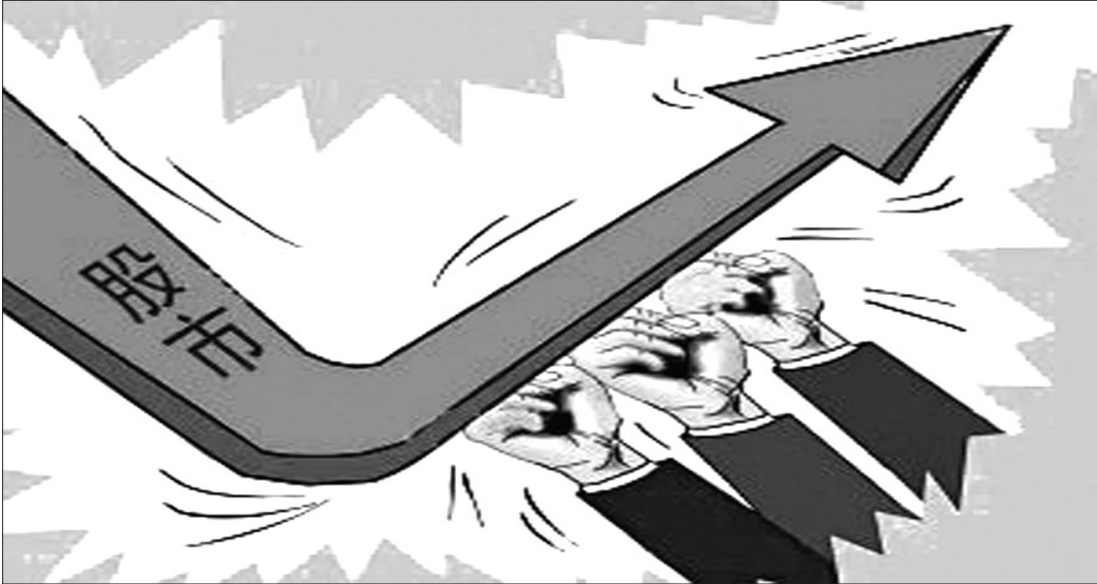


十债加权延续一个月调整走势,在政策预期、经济数据、流动性等因素的交替影响下,目前市场调整至100元处获得支撑。目前MACD绿柱收窄变化的情况有利调整走势转变,后市建议期债低吸做多为主。

(田瑞 期货投资咨询证号:TZ008852)

## 投资价值凸显 期指重心抬升

关注多IF空IC跨品种套利机会



■陈辉

6月初以来,在中美摩擦没有进一步恶化以及美国经济强劲恢复的一致性预期下,全球股市普涨,但相对于欧洲和美股而言,A股反弹力度相对较弱。6月5日晚间美国5月非农就业数据创下历史新高,美股大涨,纳指盘中创出历史新高,因此周一A股各主要指数纷纷高开。

海外市场普涨,资金流入推动A股反弹

尽管5月最后一周中美关系再起争执一度令市场担忧小概率事件的发生,但是在中美摩擦并没有进一步恶化以及美国经济强劲恢复的一致性预期下,全球股市普涨,6月5日晚间纳指一度创出历史新高。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。但相对于欧洲和美股而言,A股反弹力度相对较弱,很大程度上源于A股反弹需要考量的因素较欧美更为复杂。

从国内基本面角度来看,5月以来伴随疫情防控常态化以及政府稳增长政策的落地起效,国内经济景气继续改善。这一方面有利于A股企业盈利的修复,但另一方面国内需求改善及工业品价格的逐步触底也容易给国内利率带来上涨压力,从而对A股市场的估值造成不利影响。6月1日晚间,央行联

合四部委发布信贷支持通知,宣布自当日起将使用4000亿元再贷款专用额度购买属于地方法人银行新发放的普惠小微信用贷款的40%。此举目的是绕开金融市场直接向实体经济提供信用支持,宽信用的同时避免由于货币宽松导致的金融机构加杠杆行为。考虑到该举措使得短期降息降准的可能性降低,叠加近期央行流动性投放放缓、银行间利率水平底部抬升以及5月底以来监管密集展开打击场外配资行动等一系列信号,资金面边际收敛的压力不容忽视,尤其需要关注其对高估值板块的影响。

不确定性仍存,股指强力突破动力不足

站在当前时点来看,伴随着疫情防控常态化以及政府稳增长政策的落地起效,国内经济景气的持续改善有利于企业盈利的修复。但同时国内需求改善及工业品价格的逐步触底也容易给国内利率带来上涨压力,从而对A股市场的估值造成不利影响。考虑到未来国内的流动性大概率不会比2月更加宽松并且海外不确定性依然存在的情况,我们认为A股反弹需要考量的因素较欧美更为复杂。从技术面角度来看,经过6月1日的放量上涨后,各主要指数又回到3月中旬左右的位置,而这些位置对应的是日均成交额万亿元左右成交密集区,前期套牢盘较多,技术面存在一定压力。从资金面角度来看,自5

## 政策吹暖风 债市走出慢牛行情

■李明玉

进入6月以来,受监管严查企业资金空转套利、央行公开市场净回笼资金叠加海内外全面复工复产导致经济数据全面好转等因素影响,债市延续调整势头。5月以来,十年国债期货自高点102.8元大幅调整近3元至100元以下,前期利空释放较为充分。后期看,经济修复动能有所降温,央行货币政策未转向仍维持宽松态势、中美关系再度紧张以及中美利差维持高位外债再度涌入,基本面、政策层面对债市有支撑增强。此外,鉴于管理层强调引导利率下行又要防止资金空转套利。这意味着央行会加强短端利率管理,而通过下调MLF利率引导LPR利率下行,因此期限利差大概率继续压缩,收益率曲线将呈现牛平变化。

经济修复动能降温,基本面对债市支撑增强。进入6月,高频数据显示的经济修复动能有所转弱。从生产端看,发电耗煤自3月以来首现周度回落;高炉开工及产能利用率呈现高位走平特征;汽车半钢胎开工率从63.3%下降至61.0%。从需求端看,水泥价格走势略有下跌,螺纹钢库存去化边际放缓。此外,国家发改委申报项目总投资额在进入5月后也显得有些乏力,当月同比下滑30%,与3—4月翻倍增长的“盛况”形成鲜明对照。二季度经济修复动能强势存在两个配合因素,复工复产背景下,一

是疫情暴发期积压需求释放,二是开工旺季效应。目前,积压需求已经基本释放完毕,而旺季效应仍在。后续随着高温多雨窗口期开启,经济数据环比或再度走弱,债市来自基本面的支撑增强。

偏弱的贸易格局并未扭转,未来拖累或加大。上周末海关总署公布5月贸易数据:按美元计,5月出口同比下降3.3%,前值增3.5%;进口同比下降16.7%,前值下降14.2%。5月贸易顺差629.3亿美元。4月我国出口同比增速由负转正,主因在于疫情期间延期的订单仍在交付。从5月我国出口增速的回落来看,外需走弱的影响效果或已开始显现,与月初公布5月我国PMI新出口订单指数自年初以来持续萎缩相符合。从进口方面的表现来看,5月我国进口增速较上月进一步下降,主要原因在于当前外需与库存之间形成的供需矛盾。随着外需风险的逐渐凸显,外需对我国经济增长的支持作用有所放缓,4月我国工业企业产成品库存累计同比增加10.6%,外需压力与库存压力之间体现出供需矛盾。在这样的背景下,企业在生产方面动力有限,去库的压力对于进口形成了一定的抑制。整体看,偏弱的贸易格局并未扭转,叠加国内政策刺激低于预期,内需回升的斜率也会逐渐放缓。

央行公开市场吹暖风,稳定货币政策宽松预期。昨日央行未操作周六到期顺延的5000亿元MLF,但公告称将于6月15日左右对本月到期的

## 持仓分析

## 期指 总持仓小幅增加

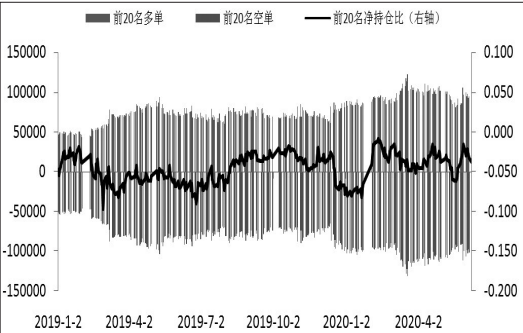
■赵晶

周一国内A股市场呈现先扬后抑走势,早盘沪深两市双双高开,短暂上涨之后振荡回落,市场热点集中,钢铁、有色等周期股表现突出,上证综指最终收报2937.77点,当日涨幅为0.24%。期指三个品种走势分化,其中IC相对疲弱,主力合约下跌0.12%,IF及IH则小幅上涨,主力合约分别上涨0.53%和0.46%。基差方面,期货贴水略有扩大,截至收盘,IF、IH及IC主力合约分别贴水30.6、22.4和53.1点。量能方面,期指持仓较上周五略有增加,当日三个品种共计持仓967手,总持仓升至389082手。但期指各品种持仓则有不同程度变化,其中IF增仓3290手,持仓升至143623手,IH增仓1958手,持仓升至64305手,IC减仓4000余手,持仓降至181154手。主力持仓方面,由于各品种走势呈现差异化,其

主力持仓也不尽相同。其中IF多空主力双双增仓,多头增1585手,空头增3695手,净空持仓增至7499手;IH主力也小幅增仓,多头增633手,空头增1176手,净空持仓增至6738手;与IF及IH均不同,IC主力持仓则出现下滑,其中多头减2145手,空头减2725手,净空持仓降至12776手。

具体席位方面,虽然指数振幅收窄,但IF各席位持仓均有不同程度增加。多头方面,国泰君安期货多头持仓大增1295手,净多持仓升至1433手,同时瑞银期货多头增仓267手至1798手,东兴期货多头持仓小增108手至1105手,除此之外,中金期货等席位多头持仓也有不同程度增加。空头方面,华泰期货空头增仓480手,净空持仓升至近1700手,同时银河及平安期货空头分别增仓137和267手,净空持仓各自增至1429和3495手。除此之外,中信建投期货空头增仓302手,净空持仓升至2158手,招商期货

空头增仓150手,净持仓由多翻空,净空187手。



总体来说,周一期指持仓小幅回升,同时部分品种主力资金继续加仓,市场分歧进一步增大。整体看,期指经过上周连续上涨之后,本周涨势或将有所放缓。(作者单位:永安期货)