

周四沪深两市缩量反弹,沪指涨0.21%,深证成指涨1.23%,创业板指涨2.01%,科创50指数大涨4.77%。以每日额度余额口径,北向资金截至A股收盘净流入逾41亿元;以买卖成交额口径,北向资金净买入近16亿元。

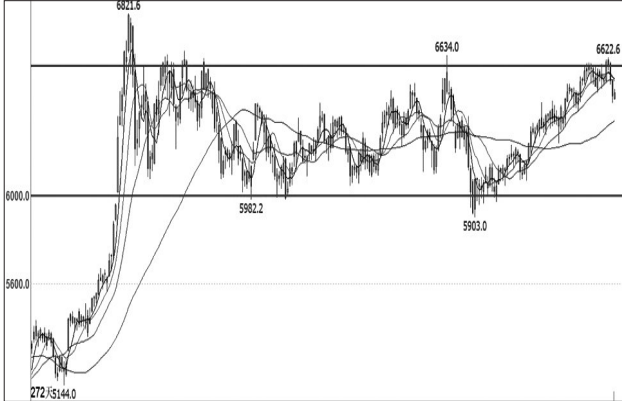
金融期权市场方面,当日50ETF、沪/深300ETF以及300股指期货的累计成交量分别为264.26万、177.08万、30.42万、11.94万张,累计持仓量分别为419.24万、239.39万、51.33万以及22.15万张。相较于前几日的流畅下跌,市场周四反弹,期权市场成交量也有下滑,持仓继续积累。不过,ETF当月合约于下周到期,剩余可交易日不及5天,合约时间价值所剩不多,且随时间流逝加速衰减,已拿到绝大部分盈利的卖方头寸为避免尾部风险,大概率会于下周离场或移仓操作。50蓝筹表现弱势,当日依然收绿。50ETF前期反弹高点的3.6、3.7行权价附近,沉淀大量当月看涨头寸,若是接下几日标的继续走弱,买方博弈失败,亏损全部权利金。目前沪市和深市300ETF期权平值均为5.0,上方行权价格间距增大为0.25,虚值和实值合约表现有较大差异。在流动性方面,50ETF期权的买卖价差最小,300沪市优于深市及中金股指期货。

截至收盘,50ETF、沪/深300ETF以及300股指期货加权IV分别收于19.08%、19.02%、19.52%、20.46%。目前波动率继续走低,在区间调整行情下一般以双卖策略为主,但因波动率处于较低水平,建议再额外配置买方策略。因此,可持有领口策略,即卖宽跨+买入中间价位看涨,若是接下来行情走高,买入看涨可捕捉方向性收益,若是弱势整理,卖方策略盈利可覆盖掉买方亏损,即进可攻退可守,合约建议选择7月。

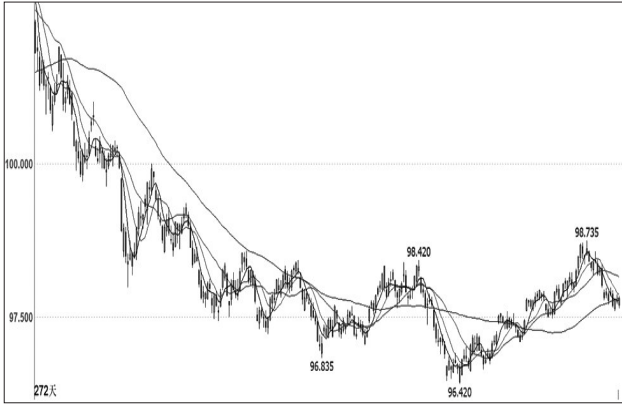
(作者单位:永安期货)



IF加权本周价格再度向下回调并跌破20日均线,60日均线支撑,技术走势再度转弱。量能方面,本周成交量变化不大,持仓量明显下降。指标方面,短期均线跟随价格走弱,60日均线处于水平走势,MACD指标快慢线逐步向零轴回归。综合来看,IF加权上周有所止跌,但本周再度走弱并跌破20日均线支撑,建议多单离场观望。



IC加权本周价格冲高回落,最高离2月高点6634点仅一步之遥。价格回落过程中跌破短期均线支撑,成交量有所放大,持仓量先增后减。指标方面,短期均线跟随价格出现调整,MACD指标快慢线在零轴上方走势转弱。综合来看,IC加权日线冲高回落,未能突破前期高点,建议多单可以部分止盈,一旦止跌企稳可以继续偏多思路对待。



十债加权本周价格回调至60日均线位置后转入整理,该位置有一定技术支撑。量能方面,本周成交量仍处于低位,但持仓量持续增加。指标方面,短期均线跟随价格进入调整,MACD指标快慢线即将先后进入零轴下方。综合来看,十债加权近期在60日均线支撑位置有所止跌,建议多单可以等待出现反弹形态后再入场。(中原期货 刘培洋)

聚焦流动性变化 期债 下方支撑面临考验

随着半年末时点渐近,需聚焦流动性的进一步变化,若流动性出现收紧,期债有跌破短期支撑的可能。

5月中下旬以来,资金面宽松不再是主导债市波动的首要因素,市场流动性收敛导致长短端利率均有一定程度上升。进入6月,政府债券发行逐步放量、超储率下降等因素给予了流动性上更大的压力,银行体系对于央行资金的需求再度升温,三大期债价格在20日动态区间上沿附近快速下跌至区间下沿附近。

整体来看,债市短期有资金压力,但中长期有经济基本面的底部保护,大概率依旧以偏弱震荡为主。二债、五债、十债动态区间下沿分别为100.125、99.585、97.605,目前价格运行至区间下沿以及60日和120日中长期均线附近,存在一定程度支撑,且有止跌迹象出现。随着半年末时点渐近,仍需聚焦流动性的进一步变化,若流动性出现收紧,期债有跌破短期支撑的可能。

从经济基本面来看,周三公布的5月经济数据整体低于市场预期,但市场对此反应并未十分积极,国债期货基本平收。5月规模以上工业增加值同比增长8.8%、预期增8.6%、前值增9.8%;1—5月固定资产投资同比增长15.4%、前值增19.9%;5月社会消费品零售总额同比增长12.4%、预期增12.8%、前值增17.7%。

中长期经济复苏偏弱,对债市来说形成下方支撑。

6月以来,市场对经济数据钝化,相继公布的5月PMI、通胀、金融数据、经济数据都没有引起波澜,可以看出债市更多是在依据资金面交易。此外,债市忽视经济数据的利好,还与市场的两个担忧有关。一方面,经济数据回落风险加大可能会导致财政托底意愿加强,而地方债加速发行会对利率债供求和资金面产生不利影响;另一方面,周四凌晨召开的美联储6月议息会议也是近期影响市场的重要变量,市场担忧美联储是否会发表鹰派言论。

从资金面来看,6月资金面稳定性大不如前,从上周开始,政府债发行和缴款增加,同业存单到期量增加,国库定存招标较往日提前,在这些因素影响下,资金面有所收敛,DR001隔夜利率在6月7日升至2.3%的高点。与此同时,同业存单利率有所上行,一年期城商行同业存单发行利率从6月4日的3.08%升至最新的3.31%,提高了22.7BP。随着半年末将至,市场对资金面仍存谨慎心态。

从央行公开市场操作来看,央行维持每个工作日100亿元的投放规模,周一开展了2000亿元1年期MLF操作,保持等量续作,利率不变。央行在连续数月保持中性对冲之后,随着跨季的到来,银行

流动性出现一定缺口,而MLF等量操作略低于市场预期,导致市场对于未来的资金面预期更加谨慎。

央行在公开市场看似维持中性操作,但流动性环境却在发生着潜在变化。一方面,超储率的下行幅度超过了往年季节性,预计4月末超储率已经降至1.2%附近,较3月末的1.5%回落0.3个百分点,绝对水平也不高。另一方面,由于5月地方债发行的暂缓及推迟,预计6月及三季度债券供给将显著增加,进而对流动性需求也会增加。

此外,从政策消息来看,货币政策与财政政策收紧信号也在不断确认。6月3日财政部下达2021年新增地方政府债务限额低于两会给出的预算,6月11日现金管理类理财新规落地,均显示今年政策重点由“稳增长”逐步转为“防风险”,预计全年政策边际收紧方向还会持续,对债市环境较为不友好。

周四凌晨迎来FOMC会议,在最新的6月利率决议中,美联储宣布维持基准利率在0%—0.25%区间不变,符合预期。与此同时,美联储提高了通胀预期并提前了下次加息的时间框架,点阵图显示到2023年年底将实现两次加息。本次会议虽然未释放实质性的收紧信号,但在表述上偏向鹰派,正常化预期渐起会从情绪层面造成市场价格的波动。

(作者单位:中辉期货)

股指 中报业绩高增板块是交易重点

自5月下旬市场放量突破后,近期A股重回振荡区间,北向资金和融资资金流入速度放缓,市场成交金额明显放量,中小市值股票表现较好,中证500表现再度优于沪深300及上证50。

5月底以来,市场微观流动性有所改善,北向资金和融资余额积极入场。人民币汇率快速走高,突破6.4元关口,进入6.3元时代,创近三年新高。美元指数持续下跌,是人民币快速升值的重要因素。人民币快速升值,吸引外资大量涌入A股市场,北向资金流入速度加快。5月24日—5月28日单周北向资金净流入468亿元,创单周净买入额新高。对于人民币的快速升值,央行多次发声,引导市场预期,并上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点。随后人民币连续出现回调,单边升值预期回落,北向资金净流入规模出现大幅回落。中长期来看,人民币汇率大幅升值空间有限,双向波动将成为常态。随着市场情绪回暖,市场活跃度提升,融资余额也持续走高,不断刷新自2015年7月以来新高,但环比增量较前期也出现下滑。

近期美联储隔夜逆回购使用量突破5000亿美元,连续刷新历史纪录。美联储逆回购是进行流动性回收的工具,美联储持续开展大规模逆回购,说明

QE和财政刺激释放大流动性导致市场流动性过剩。美国4月通胀数据远超市场预期,通胀压力不断攀升。但是5月美国非农数据表现不及市场预期,居民就业意愿下降,4月和5月连续2个月低于市场预期。5月美国通胀数据延续高增长态势,再超市场预期,CPI同比增长5%,核心CPI同比增长3.8%。但CPI数据公布后,市场并未出现较大波动。目前美国同时面临高通胀和低就业,美联储认为通胀是暂时的,更加侧重就业数据改善情况。

由于大宗商品价格持续上涨,尤其是黑色系涨幅领先,叠加去年基数较低,导致5月PPI同比上涨9%,环比上涨1.6%,超市场预期,创2008年10月以来新高。针对大宗商品过快上涨,5月中旬以来,多部门相继出手部署大宗商品保供稳价工作,引导市场预期。在国家的调控下,大宗商品价格出现回落。预计后续大宗商品品上行速度有所放缓,PPI快速上行压力减弱。CPI缓慢回升,5月CPI同比上涨1.3%,低于市场预期,主要是因为猪肉价格下行拖累。目前终端需求恢复仍较为缓慢,PPI对CPI传导有限。

社融增速持续回落,5月社融存量同比增速下滑0.7个百分点至11%。企业债券和政府债券融资对社融增速形成主要拖累,企业债券融资转为负增长,同时非标融资持续压降。在防范债务风险的背

景下,城投债发行规模明显收缩。企业中长期贷款保持增长态势,短期贷款继续走弱。居民端中长期贷款同比小幅下滑,整体较为平稳。M2增速小幅回升0.2个百分点至8.3%,M1连续四个月出现回落。今年以来专项债发行节奏较慢,下半年专项债发行速度预计有所加快,为社融增速提供支撑,社融同比增速下滑趋势有望放缓,逐步企稳。随着下半年通胀压力缓和,社融增速有所支撑有望企稳,市场流动性短期内大概率保持稳定,不会出现大幅收紧的情况。

截至6月14日,488家公司披露了半年度业绩预测,在业绩预喜的公司中,化工、机械设备、电子、交通运输、汽车、医药生物等行业占比较大,这些行业在中证500指数中权重相对较高。2020年中证500代表的中小市值公司受到冲击更大,利润增速较低,但一季度中证500盈利增速显著提升,盈利恢复加速。6月市场处于业绩真空期,市场热点保持快速轮动。7月即将进入中报业绩预告期,企业盈利是核心驱动因素,中报业绩高增板块是交易重点。在当前流动性环境大概率保持稳定,经济复苏仍有韧性的背景下,短期市场预计维持振荡态势,下一阶段重点关注半年报业绩超预期且估值相对合理的板块。

(作者单位:东吴期货)

融资需求将持续回落

目前,政府去杠杆仍在稳步进行中。今年二季度在地产融资严控、城投方面出台新的交易所审核政策的背景下,城投和地产两大融资主体受限,导致一轮银行资产荒和信贷需求偏弱。预计第三季度对表内和表外的融资需求的共同压降仍在持续,广义政府融资和地产融资将持续回落。关注四季度经济增速走势变化带来的政策转变,信用走势是否有遇拐点的可能。

数据显示,5月社会融资新增1.92万亿元,同比少增1.27万亿,低于市场预期;社融存量同比进一步回落0.7个百分点至11%,信贷持续回落。其中,贷款虽仍为支撑项,但结构上延续4月走势从短贷向中长贷转移,支撑力度减弱。从分项上来看,5月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计余额环比下降2629亿元。5月企业债余额环比下降1336亿元,自2008年5月以来首次为负,其主要原因是今年逆周期调节需求下降,全年专项

债发行节奏滞后,在政府降杠杆的要求下,城投债发行条件收紧。5月政府债券发行6701亿元,明显低于去年同期11362亿元,但环比前几个月出现走高,对社融产生一定支撑。总体来看,社融持续下行体现了信用收缩仍在继续,但预计后续社融增量回落压力将有所缓解,三季度将进入振荡下行期,年内低点在10.5%附近。

短贷拖累信贷增速,结构持续优化。5月人民币贷款增加1.5万亿元,同比多增143亿元,略高于市场预期的1.42万亿元,增速为12.2%降0.1个百分点。结构上,企业贷款与居民贷款分别同比少增402亿元和811亿元,而非银贷款同比多增1284亿元,体现银行间流动性较为宽松。企业贷款与居民贷款结构延续4月以来的规律,中长期贷款较强而短期贷款较弱。5月居民短期与中长期贷款分别同比少增575亿元和236亿元;企业短期与中长期贷款分别同比少增1855亿元和多增1223亿元。当前由于严控房地产政策,政府严查消费贷、经营贷等流向,以及银行MPA考核对短贷结构上造成挤压,导

致短期贷款成为主要拖累项,而居民长贷也开始回归季节平均水平。但企业端融资需求旺盛,对未来预期持续向好,资本支出意愿较强,也使得企业中长期贷款需求强劲。

非银存款大幅上升,M2—M1剪刀差走阔。5月金融机构人民币存款总量新增2.56万亿元,同比少增约7200亿元。财政存款5月增加9257亿元,同比少增约3843亿元。企业与居民存款少增约1240亿元,同比少增约9300亿元。居民存款增加1072亿元,同比少增3747亿元。非银存款增加7830亿元,同比多增1.46万亿元。5月M1同比增速由6.2%微降至6.1%主要受到高基数的影响;M2同比增速由4月的8.1%小幅回升至8.3%。5月社融增速下行而M2增速上涨主要由于去年5月政府债券和非标对社融贡献较大,但是这两项不直接派生M2。今年非银存款高增和财政存款同比增速回落共同支撑M2。我们认为,后续随着地产调控继续收紧,房贷额度限制,M1大概率持续回落状态,而M2—M1差额将持续扩大。(作者单位:华泰期货)