

27 June, 2014

www.cnhtqh.com.cn

内容摘要:

✚ 宏观经济分析

- 经济数据解读
- 下周经济事件及重要数据
- 公开市场操作

✚ 股指期货分析

- 大盘解读和研判
- 各指数及行业涨跌分析
- 各指数及行业估值分析
- 成交量和持仓量分析
- 价差分析

研究所金融期货部

股指期货研究员: 李珊珊

lishanshan@cnhtqh.com.cn

主要观点:

本周期指在低位震荡,周四、周五小幅反弹,但受制于 2155 一线及均线压力位,周线小幅收阳。央行周四在公开市场上再度“零”操作,实现连续七周净投放态势。预示着市场资金面无虞。基本面无利好支撑,短线反弹力度有限。下周将公布 6 月官方 PMI,或对盘面有短线支撑作用,本周以震荡思路为主,建议空仓或波段操作。



宏观经济面分析

一、经济数据解读（红色标记为利好，绿色数据为利空）

2014-6-23	日本	6月制造业PMI	49.9	---	51.1	6月23日公布数据显示，日本6月季调后制造业PMI重返荣枯分水岭50上方，至51.1，创三个月最佳表现，显示日本制造业活动在6月份实现三个月内首次扩张，暗示日本国内需求在4月初上调消费税后已经快速复苏。
	中国	6月汇丰制造业PMI预览值	49.4	49.7	50.8	6月23日靓丽的中国6月制造业PMI公布后，许多分析师对此进行了解读。美银美林、东亚银行、汇丰均在报告中明确表示中国微刺激措施正在发挥效用，正传导至实体经济；澳新银行则称中国PMI利好人民币；小摩则上调中国二季度经济预估至7.2%，并称中国央行可能会在下半年进行第二轮降准至所有的金融机构，以抵消资本流入的放缓。
	法国	6月制造业PMI初值	49.6	50	47.8	法国6月商业活动超预期放缓，处在萎缩状态，令欧元区第二大经济体的经济前景蒙阴。法国6月制造业PMI初值意外大幅降至47.8，显示制造业进一步加剧萎缩；服务业PMI及综合PMI初值也均萎缩。Markit首席经济学家称，不能排除经济陷入全面萎缩的可能性。
	德国	6月制造业PMI初值	52.3	52.5	52.4	德国6月制造业采购经理人指数(PMI)初值升至52.4，虽略不及预期，但仍为连续第14个月扩张，表明欧元区第一大经济体经济在第二季度出现强劲增长。
	欧元区	6月制造业PMI初值	52.2	52.2	51.9	欧元区6月综合采购经理人指数(PMI)初值降至52.8，民间部门扩张步伐意外放缓，尽管企业仍在降价以招揽生意。欧元区6月服务业和制造业PMI初值亦下滑，分别降至52.8和51.9。Markit分析师称，数据仍显示第二季度经济可以
	美国	6月Markit制造业PMI初值	56.4	56.5	57.5	美国6月Markit制造业PMI初值57.5，创2010年5月以来最高，强于市场预期的56，前值为56.4。美国，美国经济，Markit制造业PMI分项指数中，产出指数由上月的59.6增至61，新订单指数由58.8增至61.7，均创2010年4月以来最高。就业指数为53.8，略高于上月；今日报告显示，制造业企业雇用连续第12个月增加。50为扩张收缩的荣枯分水岭。
	美国	5月成屋销售总数年化(万户)	466	473	489	6月23日公布的美国5月成屋销售升幅大于预期，道明证券认为乐观数据已暗示楼市已经从迟滞状态显现出活力迹象。然而，虽然数据乐观，但楼市依然有些疲弱，因缺少首席购房者的身影。首次购房者作为楼市繁荣的要素仍处于观望状态。有分析师认为虽然楼市料不会成为经济增长推动力，但乐观数据暗示楼市也不会对经济增长造成拖累。
2014-6-24	德国	6月IFO商业景气指数	110.4	110.2	109.7	德国6月IFO商业景气指数下跌至年内低点109.7，表明欧洲最大经济体正在稍作喘息并且该国企业对乌克兰、伊拉克地缘政治忧心忡忡。IFO经济学家沃拉博称，德国第二季度经济恐怕会明显疲软得多，增速恐怕只有0.3%左右，但是德国2014年全年GDP增速将会更高，经济前景也一片光明。
	美国	6月谘商会消费者信心指数	82.2	83.5	85.2	美国6月谘商会消费者信心指数升至85.2，2008年1月以来最高水平，高于预期。谘商会经济指标负责人Lynn Franco，6月指数的上升主要受到现况改善、尤其是消费者对商业环境看法改善的推动。
	美国	5月新屋销售总数年化(万户)	42.5	44	50.4	美国5月新屋销售总数年化升至50.4万户，创六年(2008年5月份以来)最高，远高于预期的44.0万户，这是房地产市场开始走出疲软的最新迹象。5月新屋销售年化月率上升18.6%，创1992年1月份以来最大升幅，前值修正为上升
2014-6-25	德国	7月GfK消费者信心指数	8.6	8.5	8.9	德国7月GfK消费者信心指数意外升至8.9，创逾七年半(2006年12月以来)最高水平，因购物者对欧洲最大经济体前景更看好，且随着利率下跌，他们更愿意支出现金。
	英国	6月CBI零售销售差值	16	24	4	6月CBI零售销售差值骤降至+4，创七个月(2013年11月以来)最低，远低于预期的+24，前值为+16，因服装和食品需
	美国	5月耐用品订单月率	0.8%	持平	-1.0%	美国5月耐用品订单月率下降1.0%，这是四个月来首次出现下滑，经济学家此前预期为持平。这暗示第二季度经济增长反弹力度可能会不及预期。
	美国	第一季度实际GDP终值年化季率	-1.0%	-1.7%	-2.9%	第一季国内生产总值(GDP)终值年化季率为下降2.9%，创五年以来最大跌幅。



2014-6-26	美国	5月个人收入月率	0.3%	0.4%	0.4%	美国5月个人支出月率上升0.2%，不及预期的上升0.4%，可能受医疗支出疲弱拖累，这或使经济学家对第二季度经济增速预期转向温和。不过与此同时，美国5月核心PCE物价指数年率升幅提高至1.5%，创2013年2月以来最大升幅。该指标是美联储比较重视的通胀指标。
	美国	6月21日当周初请失业金人数(万)	31.4	31	31.2	美国6月21日当周初请失业金人数减少0.2万，至31.2万，略高于预期的31万；当周初请失业金人数四周均值增加0.2万，至31.425万。四周均值已连续几周略高于30万人。
2014-6-27	英国	6月Gfk消费者信心指数	持平	2	1	英国6月消费者信心上升至1，创逾九年(2005年3月以来)最佳表现，因英国人对英国经济将迅速复苏越来越乐观；预期+2，5月为0。英国消费者对未来12个月经济状况信心指数升至逾10年高位，消费者支出将仍成为英国经济迅速复苏的推动力之一；且暗示英国房地产市场在过去一个月已
	日本	5月失业率	3.6%	3.6%	3.5%	5月就业机会增至逾20年来最高1.09，失业率降至降至17年最低值3.5%，这一乐观迹象暗示人力吃紧将刺激工资增长并支撑消费者支出。
	日本	5月全国核心CPI年率	3.2%	3.4%	3.4%	日本5月核心CPI年率上升3.4%，创逾32年(1982年4月以来)最大升幅，表明日本4月初消费税上调持续提振物价；预期上升3.4%，前值上升3.2%。日本5月全国CPI月率上升0.4%，前值上升2.1%；年率上升3.7%，前值上升3.4%。
	日本	5月季调后零售销售月率	-13.7%	---	4.6%	日本5月零售销售年率降0.4%，因上调销售税之后的零售业务受打压；5月零售较4月明显反弹4.6%，因上调销售税对今年4月的冲击比5月更大。日本政府预计上调销售税之后经济仍将处在复苏正轨上。
	中国	5月规模以上工业企业利润(亿元)	4686.3	---	5127.2	中国1-5月规模以上工业企业利润22764.4亿元，年率增长9.8%，较前值增速稍有回落，前值(1-4月年率)增长10.0%。中国5月规模以上工业企业利润年率增速放缓至8.9%，前
	法国	第一季度GDP终值年率	0.8%	---	0.7%	法国第一季度国内生产总值(GDP)终值季率持平，与初值一致，符合市场预期；GDP终值年率下修为增长0.7%，初值为增长0.8%。法国这一欧元区第二大经济体增长受到消费者支出和非金融企业投资下滑的拖累，一季度经济免于萎缩归功于政府支出以及企业重建库存。
	英国	第一季度GDP终值年率	3.1%	3.1%	3.0%	英国第一季度经济增长强健，得益于商业投资创两年来最大增幅，表明经济复苏变得更可持续。英国第一季度国内生产总值(GDP)终值季率增长0.8%，与初值一致，GDP年率增幅则由初值的3.1%意外下修为3.0%，但仍创下2007年第
	欧元区	6月经济景气指数	102.6	103	102	因企业和消费者乐观情绪下降，欧元区6月经济景气指数降至102.0，差于预期的103.0。6月企业景气指数降至+0.22，远不及预期的+0.40，前值修正为+0.36，初值+0.37；6月消费者信心指数终值降至-7.5，差于预期的-
	德国	6月CPI初值年率	0.9%	1.0%	1.0%	德国6月CPI初值年率上升1.0%，符合预期的上升1.0%，前值上升0.9%，这或将带动欧元区整体通胀，从而减少了欧洲央行(ECB)再次行动的压力。
	美国	6月密歇根大学消费者信心指数终值	81.2	82	82.5	美国6月密歇根大学消费者信心指数终值上修至82.5，好于预期的82.0，6月初值81.2，因消费者对经济现况和近期预期乐观程度上升。同时，6月密歇根大学现况指数终值也上修至96.6，亦好于预期的96.0，6月初值为95.4；预期指数终值上修至73.5，好于预期的72.8，6月初值为72.2。

二、下周经济事件及重要数据

日期	国家	事件/数据	影响周期	多空	可能影响
2014-6-30	欧元区	6月CPI初值年率	短	---	---
2014-7-1	中国	6月官方制造业PMI	短	---	---
	法国	6月制造业PMI终值	短	---	---
	德国	6月制造业PMI终值	短	---	---
	欧元区	6月制造业PMI终值	短	---	---
	美国	6月Markit制造业PMI终	短	---	---
	美国	6月ISM制造业PMI	短	---	---
2014-7-2	美国	6月失业率	短	---	---



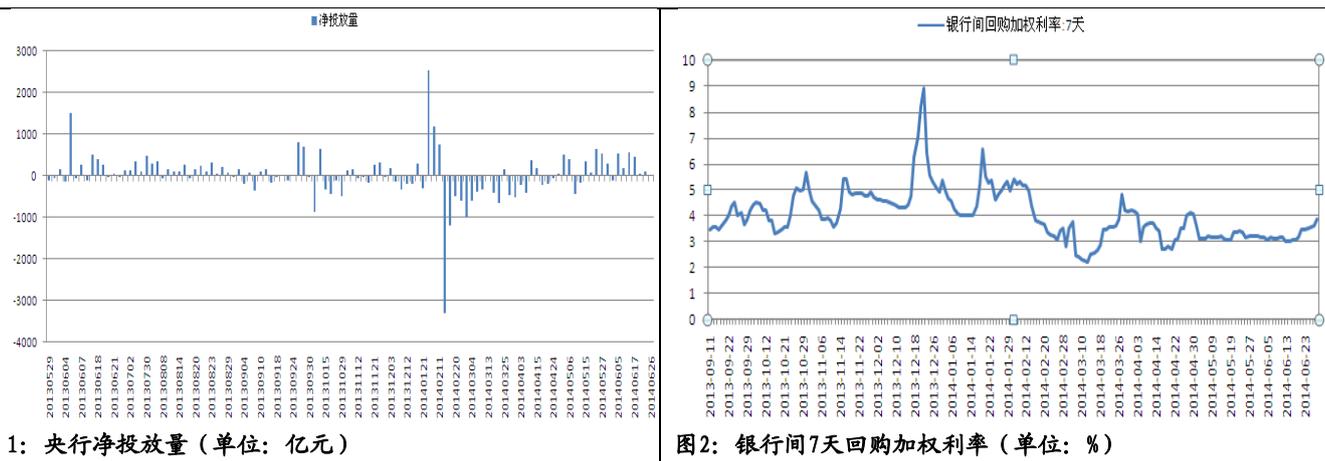
三、央行公开市场操作

人民银行于周四暂停了正回购例行操作。至此，当周公开市场共实现资金净投放120亿元。

“今日央行在暂停正回购的同时，进行了500亿元国库现金定存的招标，彰显出管理层积极投放基础货币的态度。”国泰君安债券研究团队分析师徐寒飞指出，“可以看到，今年二季度末的资金利率上行幅度低于历史同期水平，市场流动性宽松预期向好，并未出现恐慌情绪。资金面平稳态势仍将得以延续。”

多位受访的一线交易员均表示，当前银行间流动性的边际趋紧难以持续，央行必然会力保不出现类似去年的紧张状况发生。

值得一提的是，近期市场中有不少声音都在讨论逆回购重启的可能性。对此，包括广发银行在内的不少金融机构都持否定态度。“现阶段，央行完全可以通过减少正回购锁定资金量来平滑流动性波动，且效果已经不错。”



1: 央行净投放量 (单位: 亿元)

图2: 银行间7天回购加权利率 (单位: %)

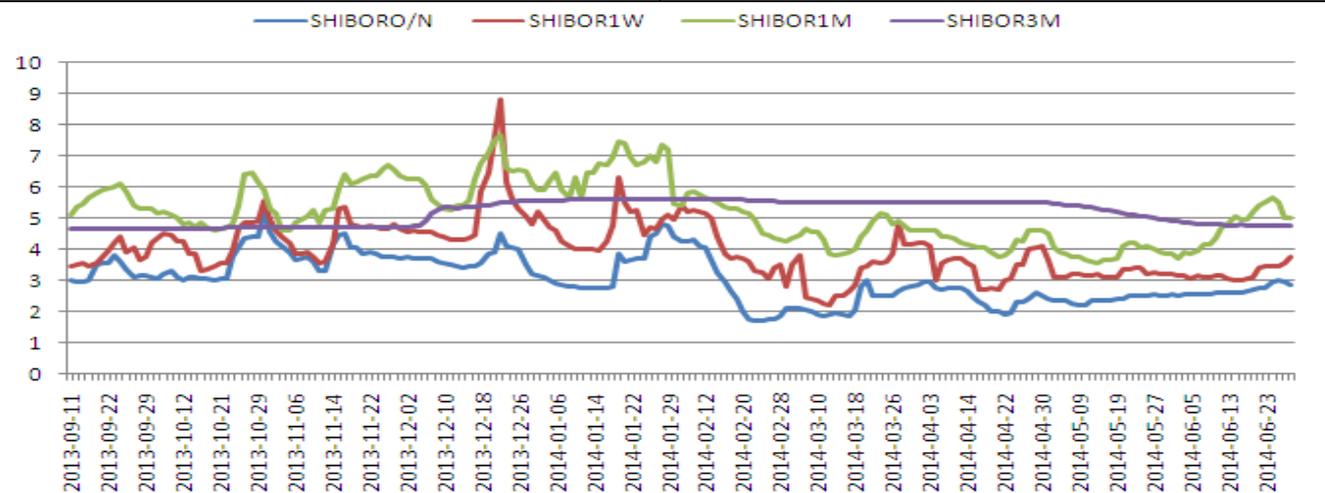


图3: Shibor (单位: %)



股指期货分析

一、大盘解读和研判



图4: IF次月连续合约走势

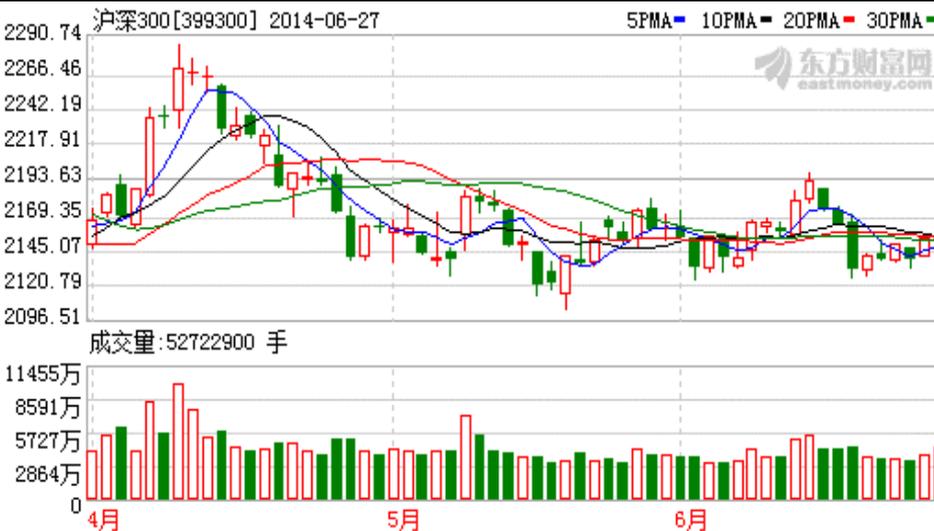


图5: 沪深300走势

走势回顾:

本周期指在低位震荡,周四、周五小幅反弹,但受制于2155一线及均线压力位,周线小幅收阳。央行周四在公开市场上再度“零”操作,实现连续七周净投放态势。预示着市场资金面无虞。基本面无利好支撑,短线反弹力度有限。

行情研判:

下周将公布6月官方PMI,或对盘面有短线支撑作用,本周以震荡思路为主,建议空仓或波段操作。

二、各指数及行业涨跌分析

上证综指跌2.17点或0.11%报2036.51点,本周涨0.49%;深证成指涨20.74点或0.28%报7312.62点,本周涨1.63%。两市全天成交金额1958亿元人民币,上日为1757亿元。中小板指收盘涨0.18%,本周涨2.35%;创业板指收盘涨0.18%,本周涨4.11%。

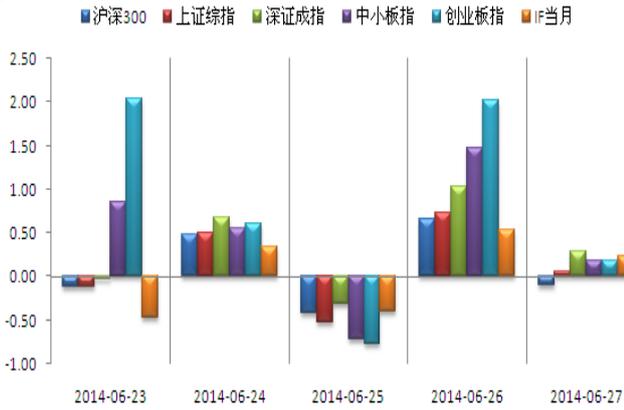


图5: 各指数涨跌幅(单位: %)

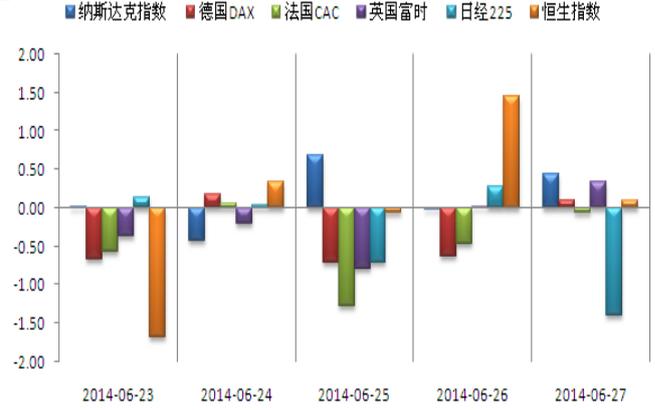


图6: 国外主要指数涨跌幅(单位: %)

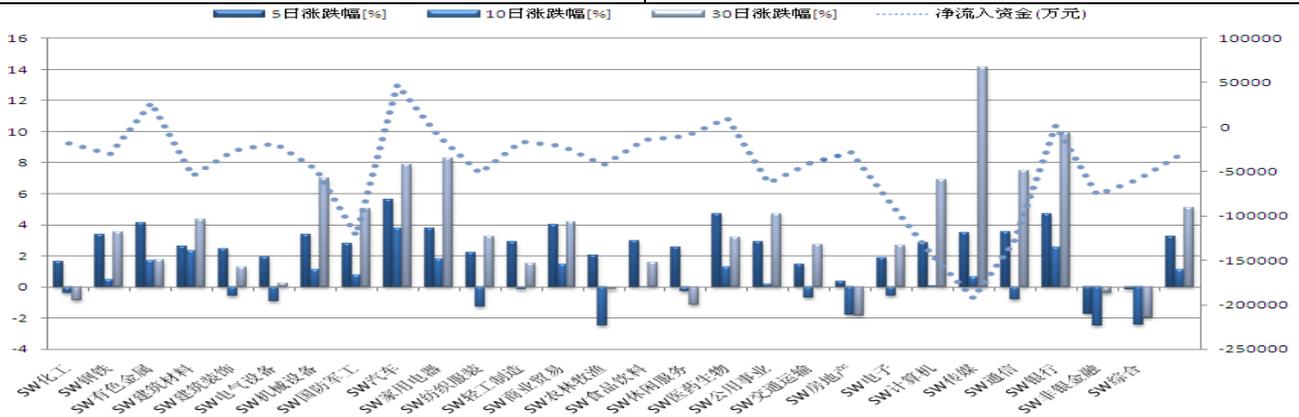


图7: 申万一级行业涨跌幅及资金流向(单位: %)

三、各指数及行业估值分析

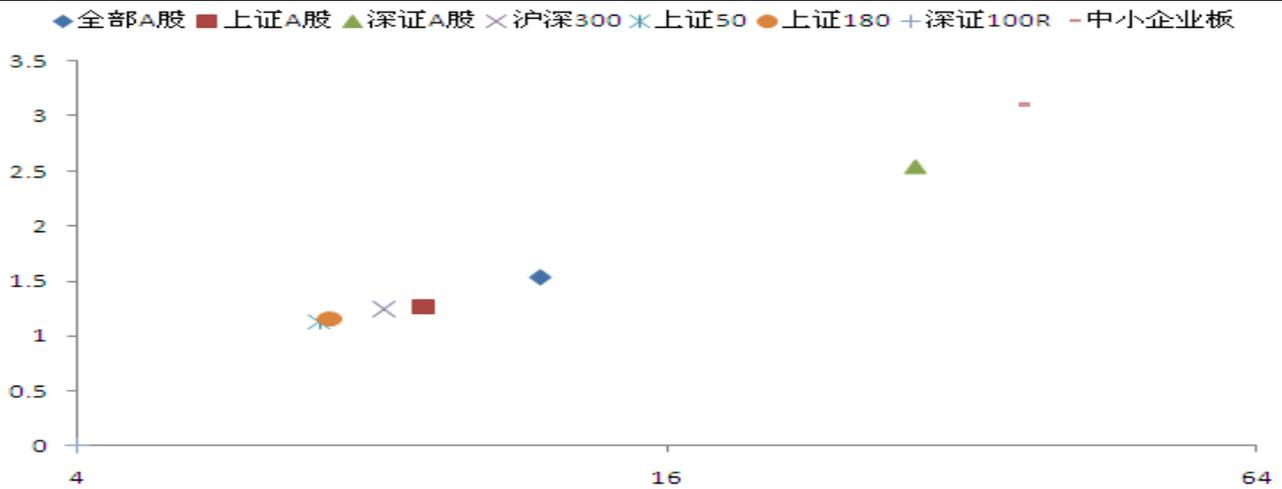


图8: 各指数市盈率/市净率(x轴为市净率, y轴为市盈率)

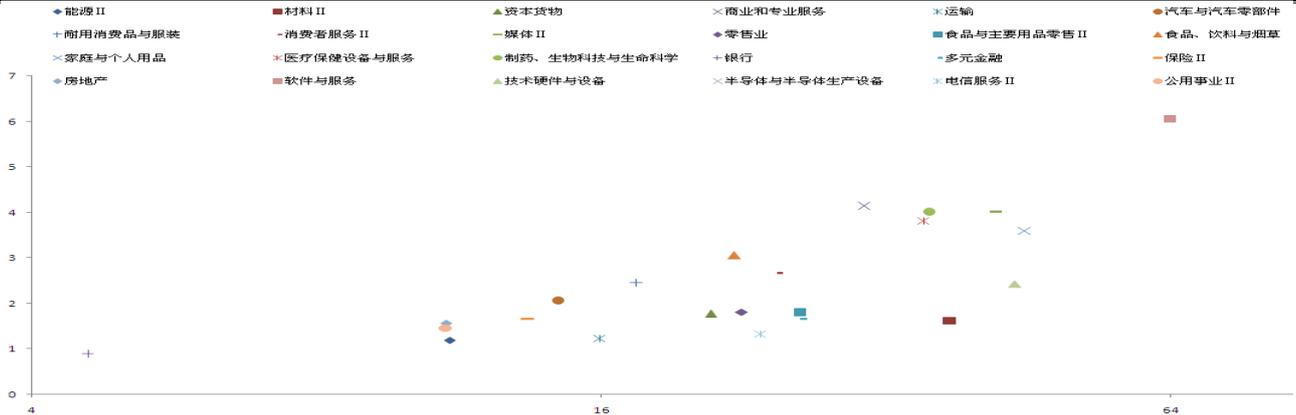


图9: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

四、成交量和持仓量分析

本周主力持仓下降, 净持仓差率周五略有回升。

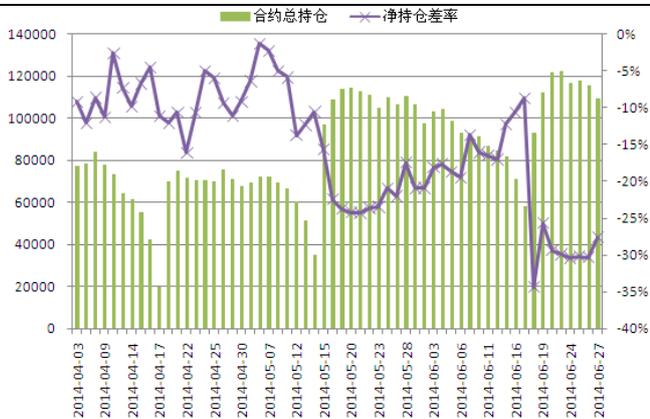


图10: 当月合约持仓量 (单位: 手)

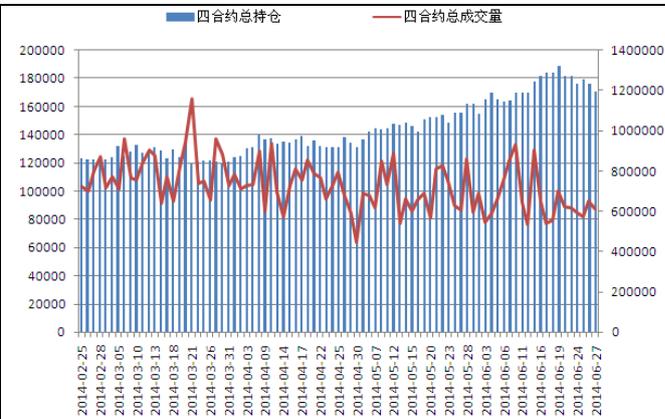


图11: 四合约总持仓量和成交量 (单位: 手)

五、价差分析

本周期现价差和跨期价差表现平稳。

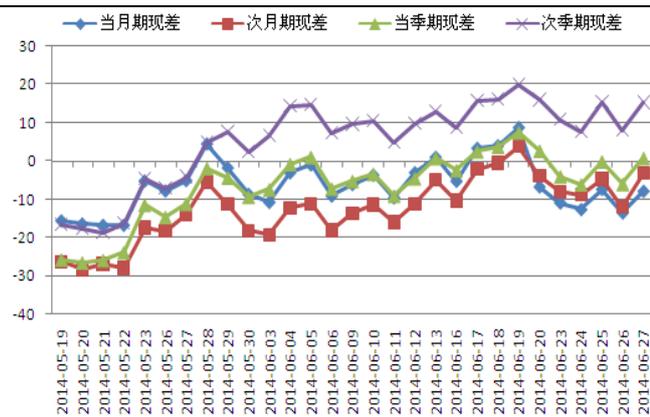


图12: 期现价差

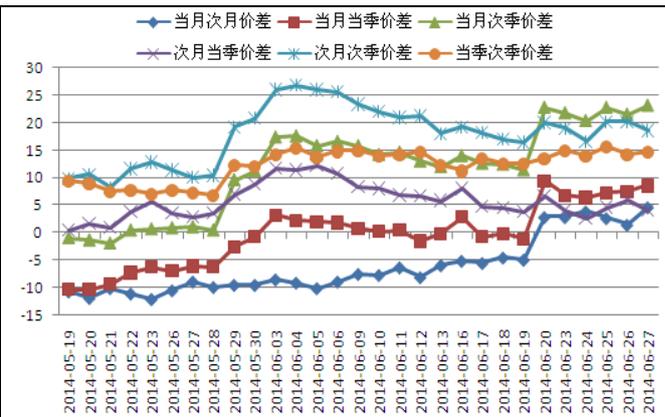


图13: 跨期价差

本文数据来源: wind, 汇通网, 恒泰期货研究所



免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制。

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！

