

美国通胀再超预期，国内经济显示复苏迹象

2022年6月13日 星期一

兴证期货·研发中心
金融研究团队

杨娜
从业资格编号：F03091213
投资咨询编号：Z0016895
邮箱：
yangna@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周，IF2206 合约上涨 4.01%报收 4234 点；IH2206 合约上涨 3.93%报收 2891.6 点；IC2206 合约上涨 3.31%报收 6250.4 点。

● 后市展望

现货方面，上周 A 股震荡修复走势。A 股的走势主要原因包括：1.稳经济政策纷纷推出；2.信贷改善；3.经济出现复苏迹象；4.美国通胀超预期。美国通胀超预期。美国 5 月未季调核心 CPI 年率 6%，预期 5.90%，前值 6.20%。5 月未季调 CPI 年率 292.296，预期 291.661，前值 289.109。CPI 数据公布后，美国 10 年期国债收益率上升至 3.085%，为 5 月 9 日以来最高，核心 CPI 维持不变可能会增加美联储未来三次会议中三次加息 50 个基点的可能性，通胀高于预期或仍使美股承压。5 月新增社融是 2.79 万亿，新增人民币贷款 1.89 万亿，M2 同比增长 11.1%，稳信用显现，国内疫情形势缓和，金融机构对实体经济支持力度增加，都是带动 5 月新增社融达到历史同期次高点（仅低于 2020 年 5 月），结构看，表内信贷增长强劲，政府债加速发行都是主要原因。M2-M1 剪刀差走阔。5 月 M2 的增长 11.1%，超出市场预期 0.6 个百分点，而 M1 同比增长 4.6%。两者之间的剪刀差边际抬升。主要原因为预防性存款仍然存在。

宏观方面，信用恢复稳定，经济有复苏迹象，但美国通胀再度超预期，则美国加大加息力度与股市下跌仍在外部环境对 A 股存在一定扰动影响。资金面，活跃私募加仓，外资持续流入为市场带来一定增量资金。股市可能在估值修复过程中面临较大波动。

● 风险提示

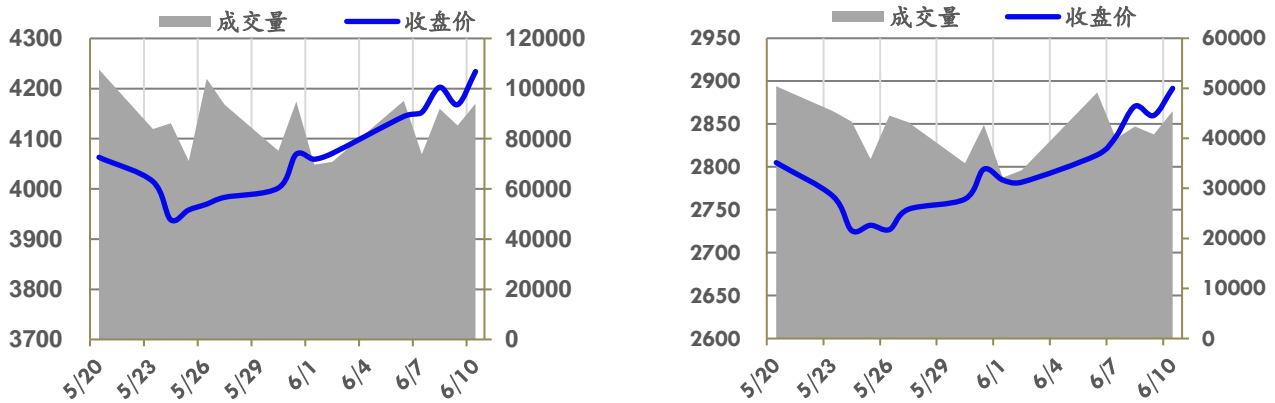
暂无。

1. 行情回顾

上周，IF2206 合约上涨 4.01%报收 4234 点；IH2206 合约上涨 3.93%报收 2891.6 点；IC2206 合约上涨 3.31%报收 6250.4 点。

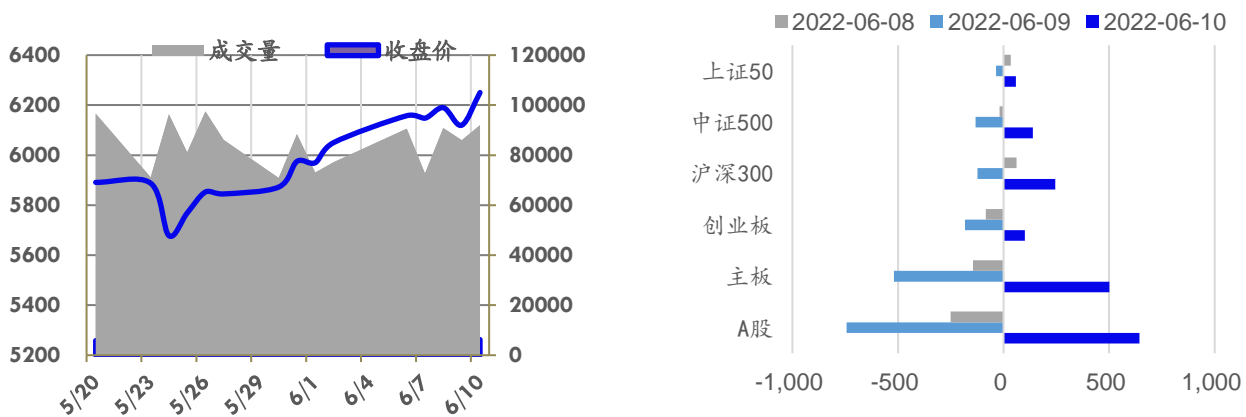
现货方面，上周 A 股震荡修复走势。A 股的走势主要原因包括：1.稳经济政策纷纷推出；2.信贷改善；3.经济出现复苏迹象；4.美国通胀超预期。

图表 1: IF 及 IH 当月合约成交情况



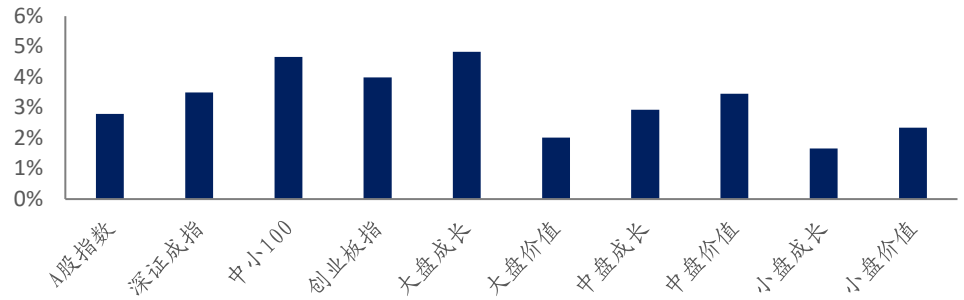
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: IC 当月合约成交情况及 A 股资金情况



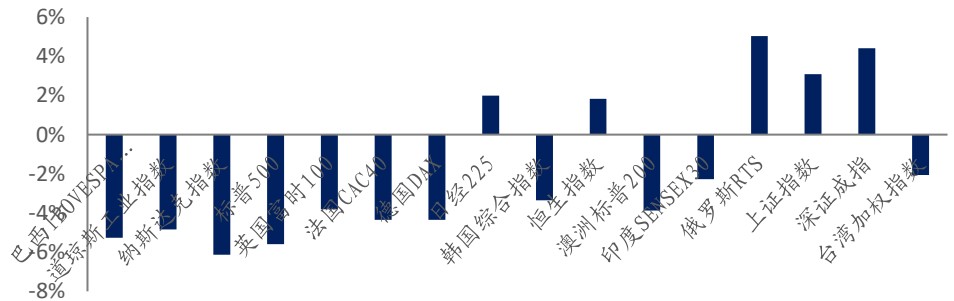
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3：国内股市指数涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 4：全球股票指数周度涨跌幅



数据来源：wind，兴证期货研发部

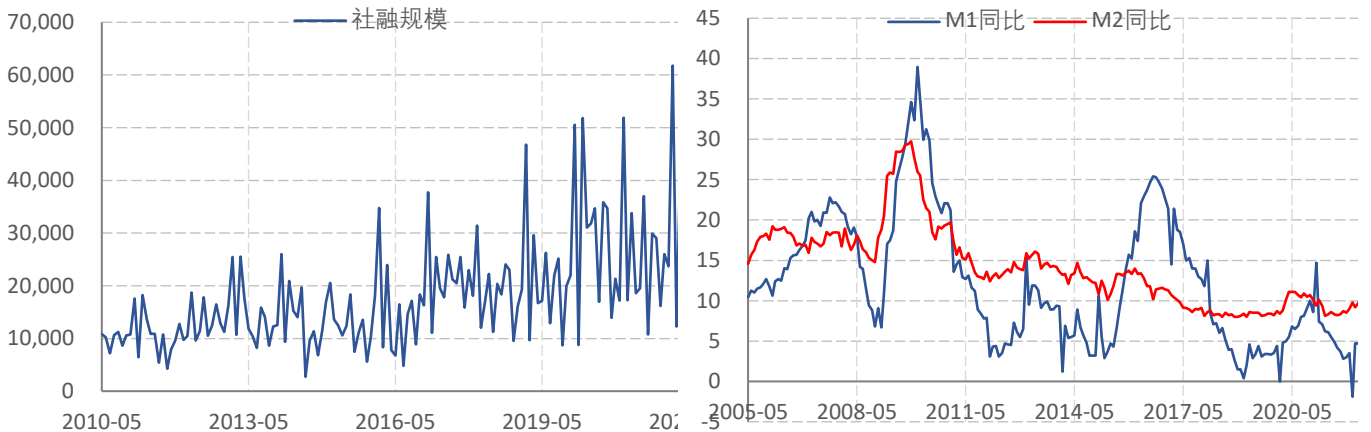
2. 宏观及政策背景

美国通胀超预期。美国 5 月未季调核心 CPI 年率 6%，预期 5.90%，前值 6.20%。5 月未季调 CPI 年率 292.296，预期 291.661，前值 289.109。CPI 数据公布后，美国 10 年期国债收益率上升至 3.085%，为 5 月 9 日以来最高，核心 CPI 维持不变可能会增加美联储未来三次会议中三次加息 50 个基点的可能性，通胀高于预期或仍使美股承压。

5 月新增社融创历史次新高。5 月新增社融是 2.79 万亿，新增人民币贷款 1.89 万亿，M2 同比增长 11.1%，稳信用显现，国内疫情形势缓和，金融机构对实体经济支持力度增加，都是带动 5 月新增社融达到历史同期次高点（仅低于 2020 年 5 月），结构看，表内信贷增长强劲，政府债加速发行都是主要原因。

M2-M1 剪刀差走阔。5 月 M2 的增长 11.1%，超出市场预期 0.6 个百分点，而 M1 同比增长 4.6%。两者之间的剪刀差边际抬升。主要原因为预防性存款仍然存在。

图表 5: 社融及 M1,M2

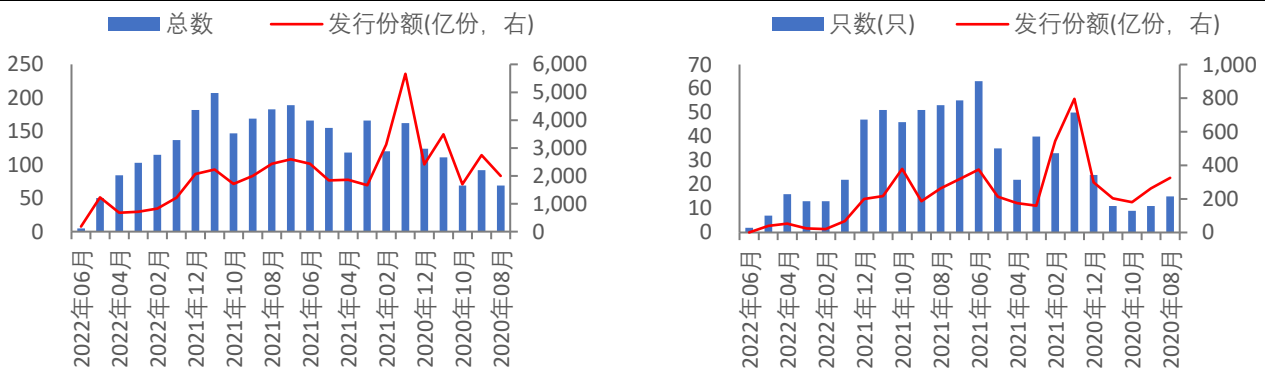


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3. 股市资金供需

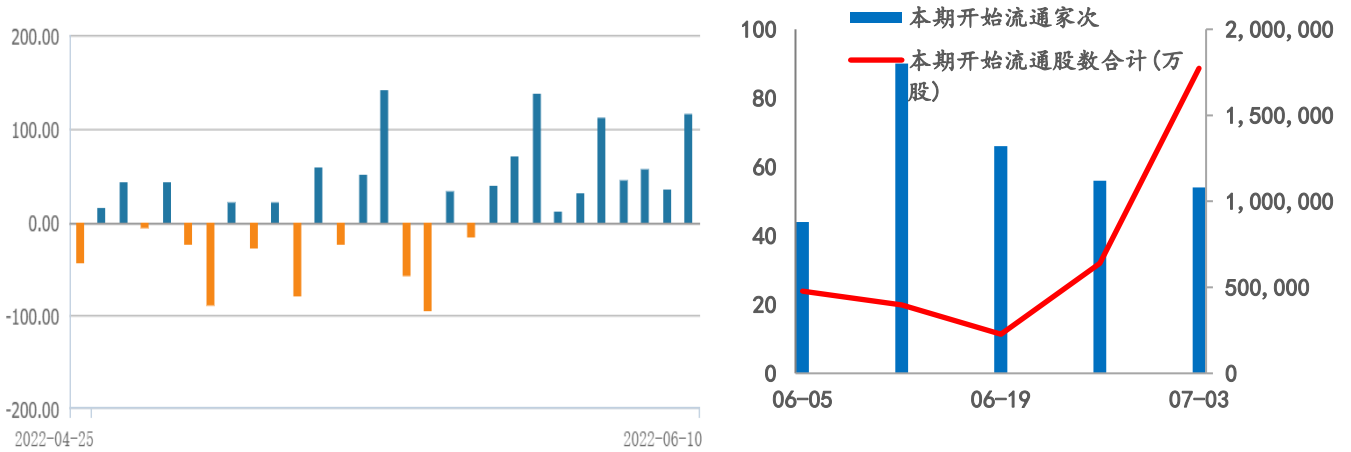
资金需求方面。截至 6 月 13 日, 6 月共计新成立基金 5 只, 共计发行 36.46 亿份, 全市场总计有 9764 只基金, 实现资产净值 252656.71 亿元; 其中股票型基金发行了 2 只, 共计发行 0.2 亿份, 全市场总计有 1857 只股票型基金, 实现资产净值 20685.4 亿元; 未发行混合型基金, 全市场总计有 4145 只混合型基金, 共计发行 53302.23 亿元。

图表 6: 新发基金及新发股票型基金



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 陆股通资金及本月限售情况

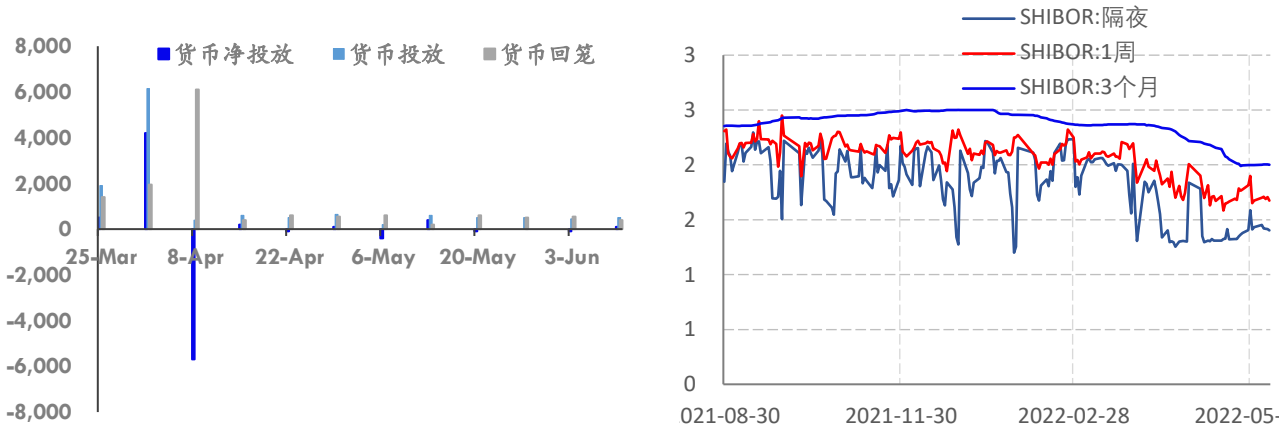


数据来源: wind, 兴证期货研发部

4. 流动性

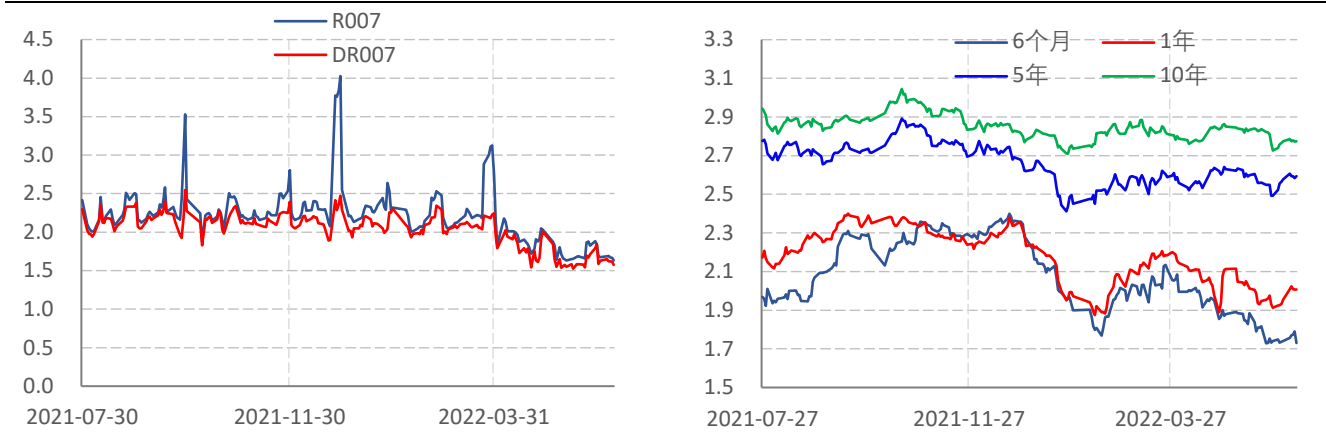
流动性方面, 上周货币净投放 100 亿元, 其中货币投放 500 亿元, 货币回笼 400 亿元。本周, Shibor 隔夜利率减少 290 点至 1.403, Shibor3M 增加 10 点至 2.00。

图表 8: 央行公开市场操作与 Shibor



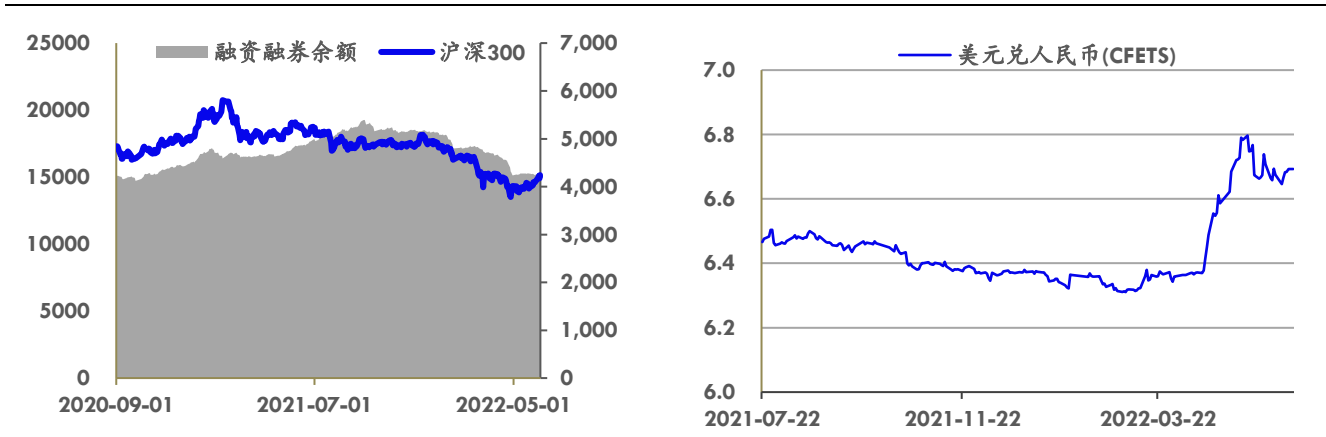
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: R007、DR007 与国债到期收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10: 融资融券与美元指数

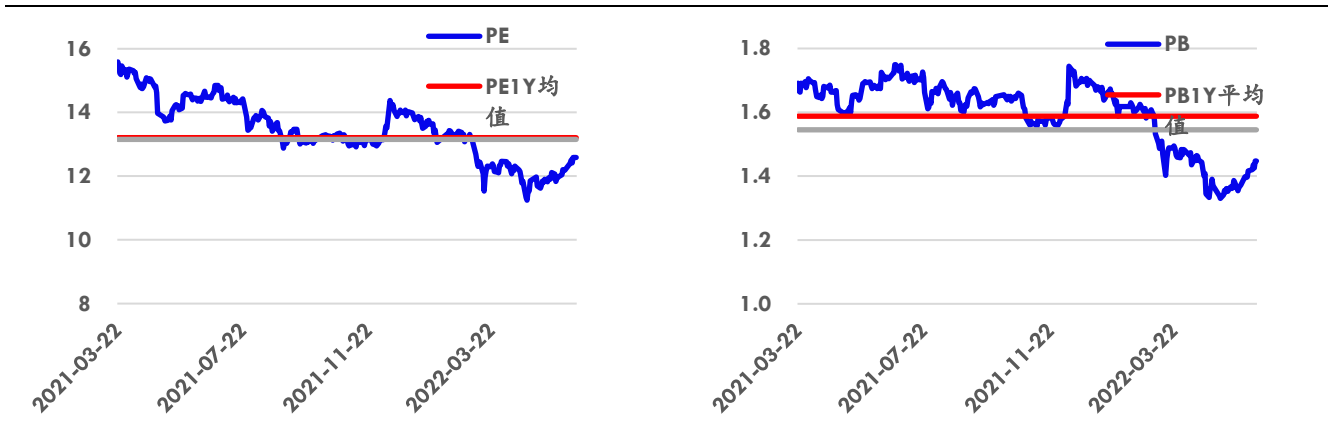


数据来源: wind, 兴证期货研发部

5. 估值情况

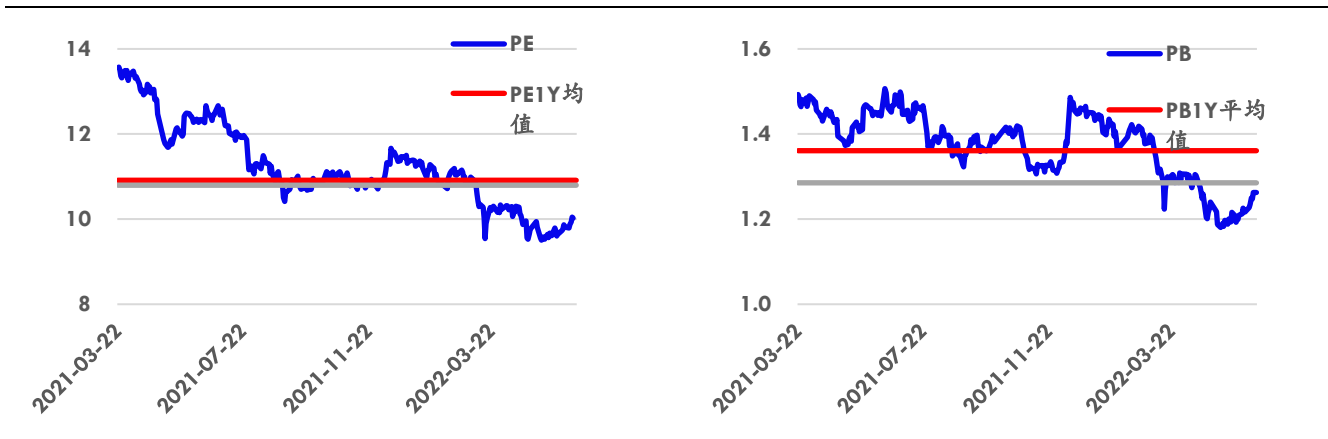
沪深 300 指数 PE 上涨 0.4 至 12.59, PB 上涨 0.05 至 1.45; 上证 50 指数 PE 上涨 0.33 至 10.12, PB 上涨 0.05 至 1.26; 中证 500 指数 PE 上涨 0.55 至 20.89, PB 上涨 0.05 至 1.72。

图表 11: 沪深 300 指数 PE 与 PB



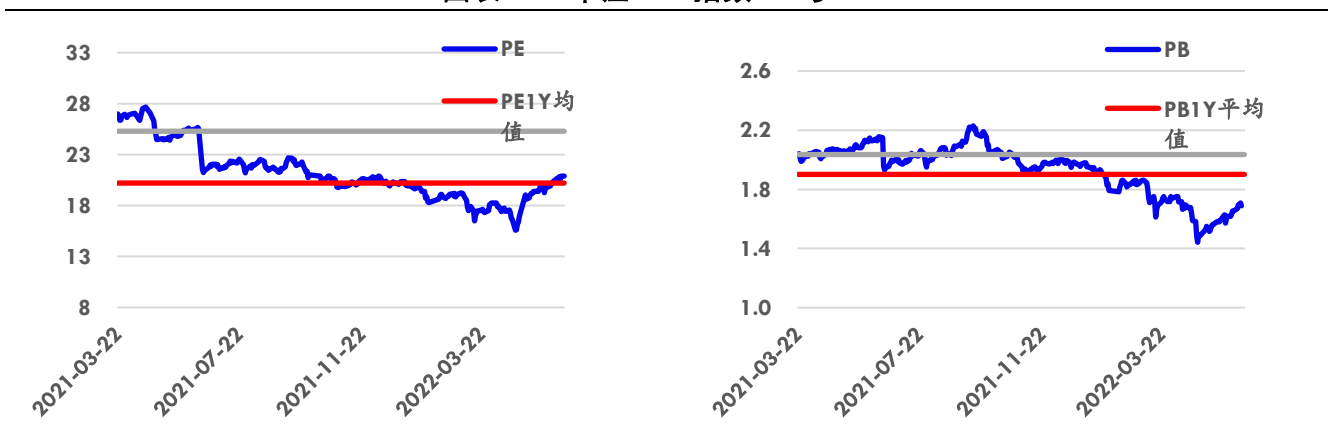
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 12: 上证 50 指数 PE 与 PB



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 中证 500 指数 PE 与 PB

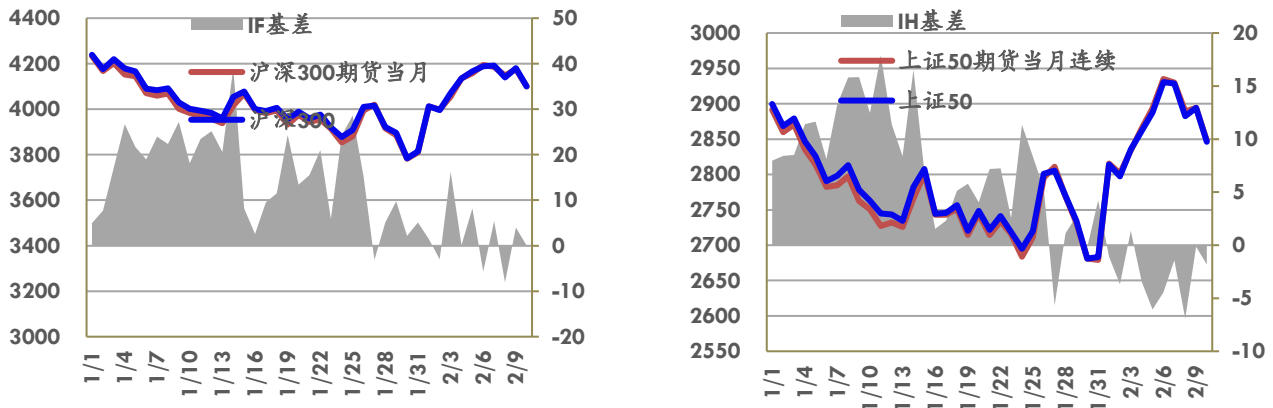


数据来源: wind, 兴证期货研发部

6. 基差套利情况

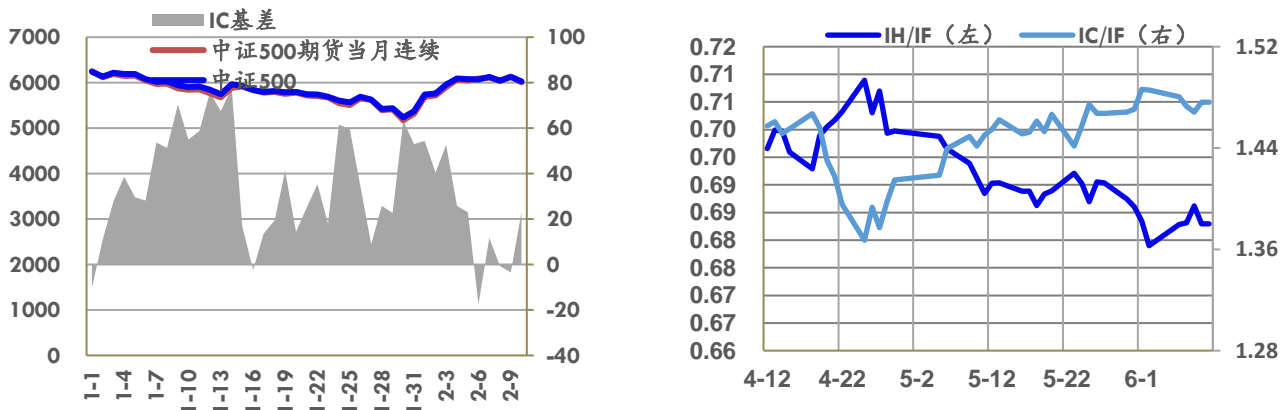
周内，IF 当月合约基差最大 26.73，最小 4.99；IH 当月合约基差最大 11.41，最小 7.98；IC 合约基差最大 38.57，最小-10.3。

图表 14: IF 与 IH 基差



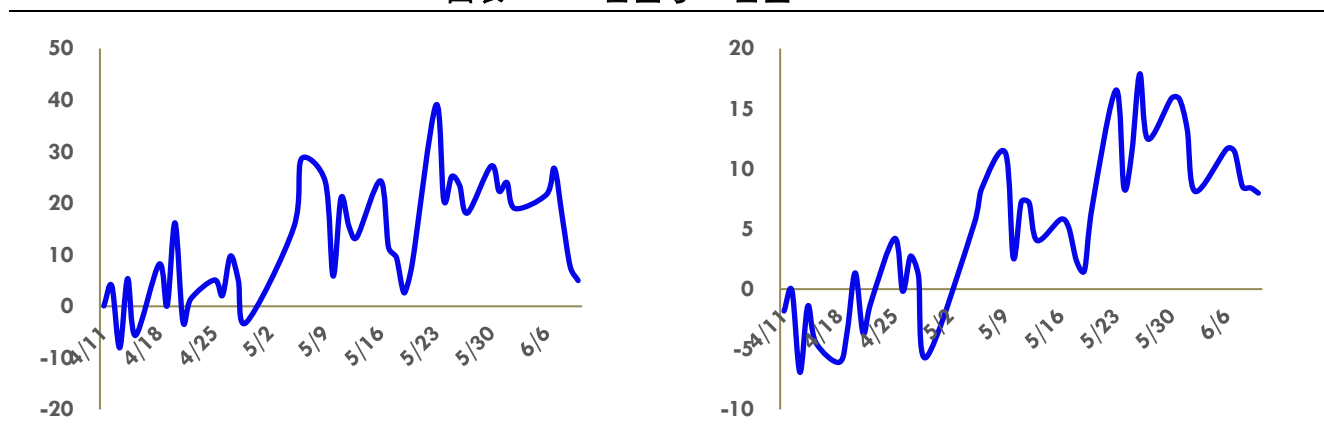
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 15: IC 基差及跨品种套利情况



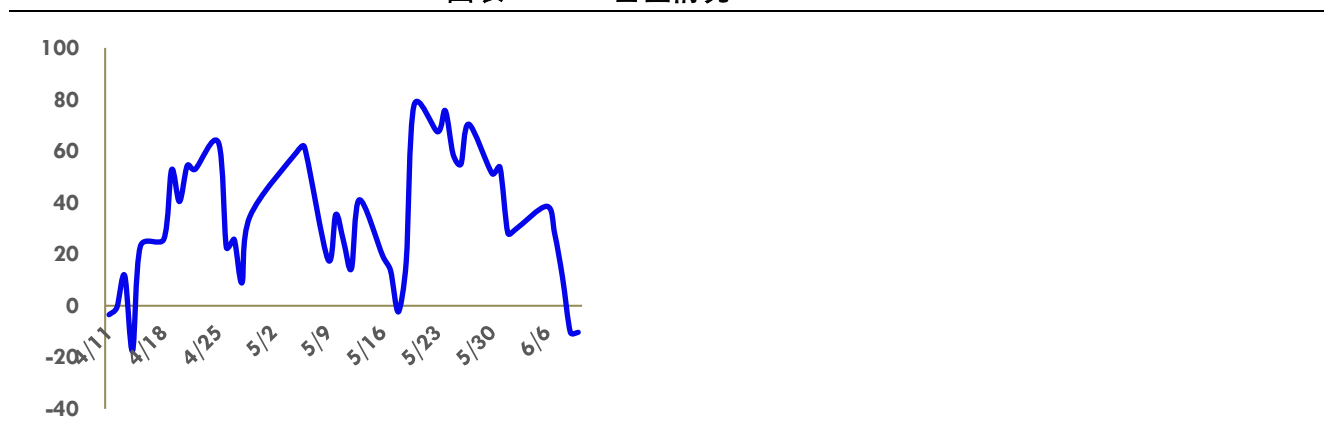
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16: IF 基差与 IH 基差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: IC 基差情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

7. 后市展望

宏观方面, 信用恢复稳定, 经济有复苏迹象, 但美国通胀再度超预期, 则美国加大加息力度与股市下跌仍在外部环境对 A 股存在一定扰动影响。资金面, 活跃私募加仓, 外资持续流入为市场带来一定增量资金。股市可能在估值修复过程中面临较大波动。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。