



PMI 再度下行，股指偏弱运行

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

海外风险尚未解除，美国债务上限协议在众议院面临关键考验，但预计终将获得通过，联储官员对6月是否加息存在分歧，警惕流动性风险给资产带来的压力。国内方面，制造业 PMI 数据不及预期，经济基本面是影响金融市场走势的主要因素，短期单边缺乏上行动力，等待有力的稳增长政策。期货市场 IH2309 和 IH2312 合约倒挂，可进行多 IH2309 空 IH2312 策略。

核心观点

■ 市场分析

PMI 数据不及预期。宏观方面，国家统计局数据显示，5月制造业 PMI 出现连续两个月下滑且处在荣枯线下方，显示出市场需求不足，尤其是外需放缓，国内经济复苏的基础不够稳固；叠加前两日国家领导人指出，我们要准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验，表明我国当前确实面临较大困难，但预计总量政策仍将维持定力，未来有力的稳增长政策也将出台。海外方面，多位共和党人士反对债务上限协议，在众议院面临关键考验，但预计终将获得通过；从联储官员近期表态来看，他们对于6月是否加息存在分歧。

TMT 板块迎来政策利好。现货市场方面，当前国内经济基本面是影响金融市场走势的主要因素，短期单边缺乏上行动力；产业政策利好频出，短期题材股更为强势，受到美元兑人民币汇率持续走高的压制，大盘股表现较为疲软，北向资金整体净流入趋势已被打破。美股方面，由于债务上限问题还未通过两院投票，市场情绪仍受影响。

IH 持仓较高。期货市场方面，四大股指期货基差小幅修复，IH 维持较高持仓水平。当前 IH2309 和 IH2312 合约倒挂，基于价差回归，可进行多 IH2309 空 IH2312 策略。

■ 策略

单边：震荡偏弱；跨期：多 IH2309 空 IH2312。

■ 风险

若银行业危机带来系统性风险、中美关系转差、海外货币政策超预期收紧、发生主权债务危机、地缘风险升级，股指有下行风险

目录

策略摘要	1
核心观点	1
要闻	3
宏观经济图表	4
现货市场跟踪图表	5
股指期货跟踪图表	6

图表

图 1: 美元指数和 A 股走势 单位: 无, 点	4
图 2: 美国国债收益率和 A 股走势 单位: %, 点	4
图 3: 人民币汇率和 A 股走势 单位: 无, 点	4
图 4: 美国国债收益率和 A 股风格走势 单位: 无	4
图 5: A 股行业日度涨跌幅 单位: %	6
图 6: 北向资金累计净流入金额 单位: 亿元	6
图 7: 两融余额 单位: 亿元	6
表 1: 国内主要股票指数日度表现	5
表 2: 主要股票指数估值 (分位数取值为近五年)	5
表 3: 主要股票指数情绪指标	5
表 4: 股指期货持仓量和成交量	6
表 5: 股指期货基差 (期货-现货)	7
表 6: 股指期货跨期价差	7

要闻

1. IF2306 收盘跌 0.73%报 3790.60, 成交量 65127 手, 较前一交易日减少 11847 手, 持仓 113644 手, 减少 9163 手。IH2306 收盘跌 1.35%报 2484.20, 成交量 45343 手, 较前一交易日减少 2284 手, 持仓 70695 手, 减少 3656 手。IC2306 收盘跌 0.05%报 6033.60, 成交量 46120 手, 较前一交易日增加 296 手, 持仓 135807 手, 减少 3987 手。IM2306 收盘涨 0.02%报 6547.00, 成交量 34785 手, 较前一交易日减少 5534 手, 持仓 85351 手, 减少 3633 手。
2. 国家统计局: 中国 5 月官方制造业 PMI 为 48.8, 环比下降 0.4 个百分点; 5 月非制造业 PMI 为 54.5, 下降 1.9 个百分点。中国 5 月综合 PMI 产出指数为 52.9, 环比下降 1.5 个百分点, 继续保持在景气区间。
3. 富时罗素宣布对富时中国 50 指数、富时中国 A50 指数等指数审核变更, 将于 6 月 16 日收盘后生效。富时中国 A50 指数本次纳入京沪高铁、格力电器, 删除万科 A、上汽集团。富时中国 A50 指数备选股名单包括: 金山办公、光大银行、中信建投、国电南瑞、片仔癀。
4. 人社部: 个人养老金制度实施半年之际, 参加人数已达 3743.51 万, 金融机构推出储蓄存款、理财产品、商业养老保险、公募基金四类个人养老金产品总数已超过 650 只, 个人养老金制度平稳有序运行。
5. 欧洲央行管委维勒鲁瓦表示, 将在 2025 年之前将通胀率降至 2%, 必须在货币政策方面保持长期动员状态, 通胀缓解的构成是令人鼓舞的。
6. 德国 5 月季调后失业人数增 0.9 万人, 预期增 1.5 万人, 前值增 2.4 万人; 季调后失业率为 5.6%, 预期 5.6%, 前值 5.6%。
7. 瑞士 5 月 ZEW 投资者信心指数-32.2, 前值-33.3。
8. 法国第一季度 GDP 终值同比升 0.9%, 预期升 0.8%, 初值升 0.8%, 去年四季度终值升 0.5%。
9. 法国 5 月 CPI 初值同比升 5.1%, 预期升 5.5%, 4 月初值、终值均升 5.9%; 环比降 0.1%, 预期升 0.3%, 4 月初值、终值均升 0.6%。

宏观经济图表

图 1: 美元指数和 A 股走势 | 单位: 无, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 2: 美国国债收益率和 A 股走势 | 单位: %, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 3: 人民币汇率和 A 股走势 | 单位: 无, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 4: 美国国债收益率和 A 股风格走势 | 单位: %, 无



数据来源: iFind 华泰期货研究院

现货市场跟踪图表

表 1：国内主要股票指数日度表现

	2023-05-31	2023-05-30	日度涨跌幅
上证综指	3,204.56	3,224.21	-0.61%
深证成指	10,793.85	10,869.55	-0.70%
创业板指	2,193.41	2,218.60	-1.14%
中小综指	11,523.23	11,567.93	-0.39%
沪深 300 指数	3,798.54	3,837.75	-1.02%
上证 50 指数	2,493.35	2,535.14	-1.65%
中证 500 指数	6,047.80	6,061.31	-0.22%
中证 1000 指数	6,561.65	6,564.47	-0.04%
科创 50 指数	1,053.91	1,044.43	0.91%

资料来源：iFind 华泰期货研究所

表 2：主要股票指数估值（分位数取值为近五年）

	PE		PB	
	当日值（倍）	分位数	当日值（倍）	分位数
沪深 300 指数	11.71	0.22	1.25	0.02
上证 50 指数	9.64	0.34	1.14	0.12
中证 500 指数	25.47	0.58	1.68	0.09
中证 1000 指数	35.87	0.45	2.27	0.23

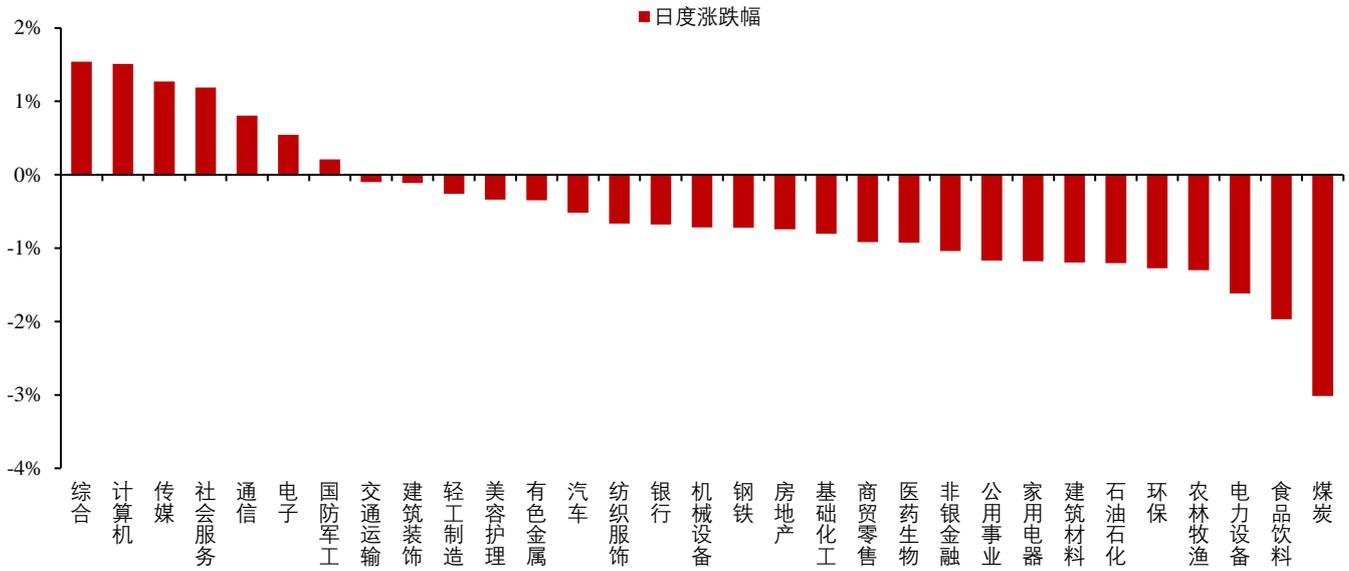
资料来源：iFind 华泰期货研究所

表 3：主要股票指数情绪指标

	成交量		换手率	
	当日值（亿股）	分位数	当日值（%）	分位数
沪深 300 指数	126.39	0.51	0.43	0.45
上证 50 指数	30.75	0.54	0.25	0.66
中证 500 指数	117.48	0.43	1	0.26
中证 1000 指数	142.97	0.46	1.57	0.28

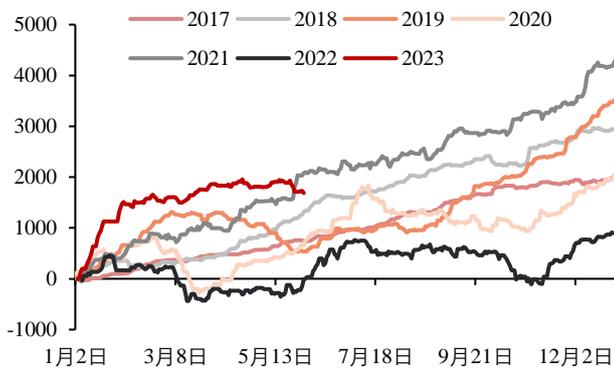
资料来源：iFind 华泰期货研究所

图 5: A 股行业日度涨跌幅 | 单位: %



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 6: 北向资金累计净流入金额 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 7: 两融余额 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

股指期货跟踪图表

表 4: 股指期货持仓量和成交量

	成交量	成交量分位数	成交量变动	持仓量	持仓量分位数	持仓量变动
IF	87425	33%	-15525	216796	91%	-8357
IH	69806	87%	-349	138965	100%	-1708
IC	67423	24%	540	292726	80%	203
IM	49323	41%	-7057	169316	93%	-2617

资料来源: iFind 华泰期货研究所

表 5： 股指期货基差（期货-现货）

	当月合约基差		次月合约基差		当季合约基差		下季合约基差	
	当日值	分位数	当日值	分位数	当日值	分位数	当日值	分位数
IF	-7.94	42%	-31.74	31%	-26.14	56%	-24.34	73%
IH	-9.15	24%	-40.55	9%	-33.35	29%	-21.75	51%
IC	-14.20	55%	-32.40	72%	-56.60	85%	-100.60	92%
IM	-14.65	31%	-30.25	52%	-66.85	78%	-112.25	92%

资料来源：iFind 华泰期货研究所

表 6： 股指期货跨期价差

		IF	IH	IC	IM
次月-当月	当日值	-23.80	-31.40	-18.20	-15.60
	分位数	22%	7%	79%	91%
当季-当月	当日值	-18.20	-24.20	-42.40	-52.20
	分位数	57%	28%	90%	85%
下季-当月	当日值	-16.40	-12.60	-86.40	-97.60
	分位数	79%	56%	95%	87%
当季-次月	当日值	5.60	7.20	-24.20	-36.60
	分位数	93%	90%	90%	74%
下季-次月	当日值	7.40	18.80	-68.20	-82.00
	分位数	98%	97%	96%	87%
下季-当季	当日值	1.80	11.60	-44.00	-45.40
	分位数	96%	96%	96%	89%

资料来源：iFind 华泰期货研究所

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com