

美国衰退预期下降，美股持续上涨

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

海外方面，由于债务上限危机解除、就业数据较好，美国经济有望实现软着陆，美股持续上涨。中美经济预期差拉大，人民币汇率承压，A股继续回调，短期盘面缺乏向上动力，但资金情绪改善，当前处在筑底阶段，等待政策驱动带动盘面走势。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

美国经济有望实现软着陆。宏观方面，近日国内多家银行将下调部分存款利率，人民币活期存款利率调降5个基点，部分定期存款利率下调10个基点；地产端情况决定了国内经济的恢复程度，“一区一策”有望进一步推广。海外方面，美国经济在就业数据的支撑下，有望实现软着陆，高盛将美国经济在未来12个月内陷入衰退的概率从之前预计的35%下调至25%。

资金面情绪改善。现货市场方面，由于美国经济韧性足，中美经济预期差拉大，美元兑人民币汇率盘中一度突破7.14，A股继续回调，但北向资金流出幅度较小，基金仓位上升，资金面情绪有所改善，短期因缺乏政策利好仍震荡偏弱。美股方面，联储官员放鹰，当前市场预期美联储6月停止加息，7月加息25bp，债务上限危机解除，银行股上涨。

成交上升。期货市场方面，股指期货基差再度拉大，成交量和持仓量上升。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：中性；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 1.02%报 3794.00，成交量 73642 手，较前一交易日增加 25426 手，持仓 108079 手，增加 6031 手。IH2306 收盘跌 0.59%报 2504.80，成交量 49085 手，较前一交易日增加 15508 手，持仓 66152 手，增加 4732 手。IC2306 收盘跌 1.99%报 5962.00，成交量 53235 手，较前一交易日增加 21919 手，持仓 125201 手，增加 4914 手。IM2306 收盘跌 2.23%报 6467.80，成交量 43241 手，较前一交易日增加 18509 手，持仓 79589 手，增加 339 手。
2. 人社部发布数据显示，截至一季度末，全国企业年金积累基金规模为 2.98 万亿元，企业年金养老金产品合计已备案 649 个，实际运作 593 个，期末资产净值为 2.24 万亿元。第一季度全国企业年金基金投资收益为 440.24 亿元，加权平均收益率为 1.55%。
3. 国务院办公厅印发《国务院 2023 年度立法工作计划》。其中提出，制定非银行支付机构条例、地方金融监督管理条例等；预备提请全国人大常委会审议消费税法草案、商业银行法修订草案、银行业监督管理法修订草案、中国人民银行法修订草案、保险法修订草案；预备制定上市公司监督管理条例。
4. 中国物流与采购联合会公布数据显示，5 月份全球制造业 PMI 为 48.3%，环比下降 0.3 个百分点，连续 3 个月环比下降，连续 8 个月低于 50%，并创 2020 年 6 月以来新低，全球经济波动下行趋势没有改变。
5. 澳洲联储意外加息 25 个基点至 4.1%，为 2012 年 4 月以来最高水平，而市场预期将维持利率不变。
6. 欧元区 4 月零售销售环比持平，预期升 0.2%，前值降 1.20%修正为降 0.4%；同比降 2.6%，预期降 3.0%，前值降 3.8%修正为降 3.3%。

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



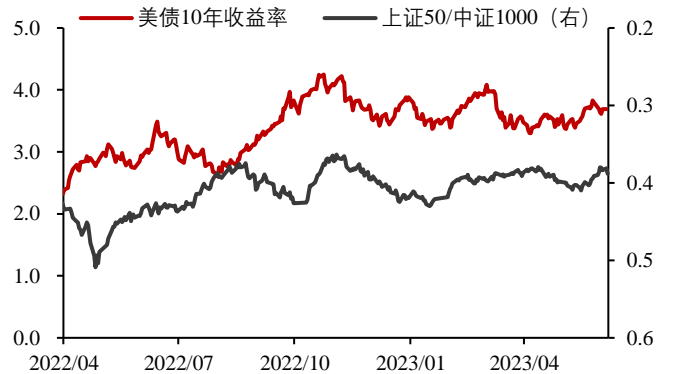
数据来源: iFind 华泰期货研究院

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

	2023-06-06	2023-06-05	日度涨跌幅
上证综指	3,195.34	3,232.44	-1.15%
深证成指	10,773.45	10,946.08	-1.58%
创业板指	2,164.81	2,202.14	-1.69%
中小综指	11,529.22	11,742.31	-1.81%
沪深 300 指数	3,808.16	3,844.25	-0.94%
上证 50 指数	2,519.19	2,528.40	-0.36%
中证 500 指数	5,983.42	6,097.11	-1.86%
中证 1000 指数	6,489.81	6,632.96	-2.16%
科创 50 指数	1,022.98	1,051.73	-2.73%

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	11.77	0.24	1.26	0.03
上证 50 指数	9.76	0.41	1.16	0.17
中证 500 指数	25.16	0.56	1.66	0.06
中证 1000 指数	35.44	0.42	2.25	0.21

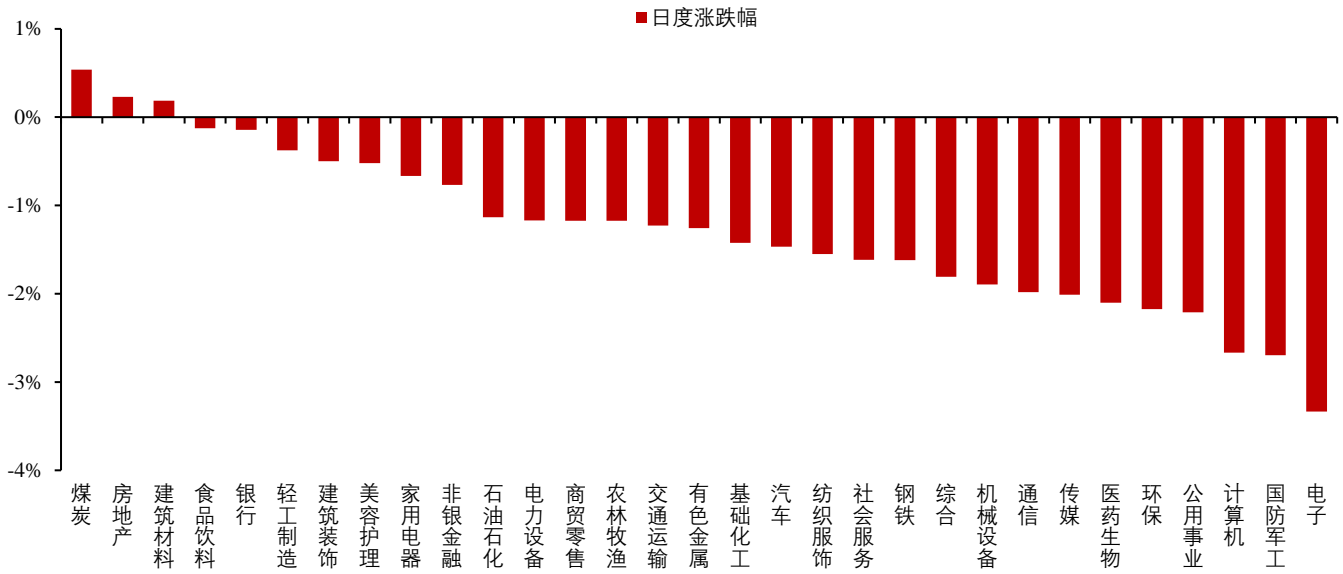
资料来源：iFind 华泰期货研究所

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	125.78	0.51	0.43	0.45
上证 50 指数	30.83	0.55	0.25	0.66
中证 500 指数	123.05	0.47	1.04	0.3
中证 1000 指数	151.76	0.53	1.66	0.34

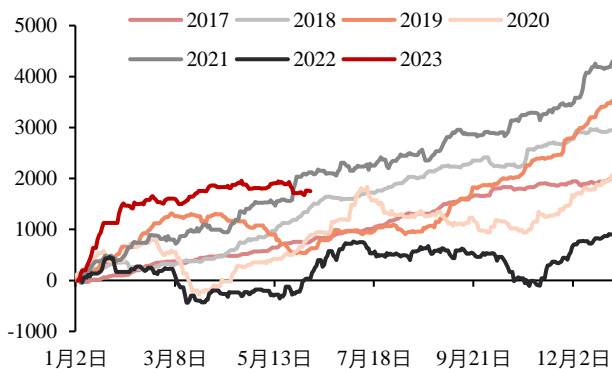
资料来源：iFind 华泰期货研究所

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	101494	49%	34065	220615	94%	11188
IH	75918	91%	24135	147458	100%	8977
IC	82135	40%	35586	299240	82%	14469
IM	65400	82%	30427	176134	97%	9166

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	-14.16	29%	-41.56	21%	-38.16	46%	-33.96	66%
IH	-14.39	15%	-51.39	4%	-40.99	21%	-20.99	51%
IC	-21.42	44%	-32.62	72%	-60.82	83%	-108.42	90%
IM	-22.01	19%	-31.81	46%	-73.41	68%	-112.01	91%

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	-27.40	-37.00	-11.20	-9.80
	分位数	15%	3%	87%	98%
当季-当月	当日值	-24.00	-26.60	-39.40	-51.40
	分位数	51%	26%	91%	85%
下季-当月	当日值	-19.80	-6.60	-87.00	-90.00
	分位数	74%	64%	94%	89%
当季-次月	当日值	3.40	10.40	-28.20	-41.60
	分位数	90%	94%	88%	40%
下季-次月	当日值	7.60	30.40	-75.80	-80.20
	分位数	98%	100%	94%	81%
下季-当季	当日值	4.20	20.00	-47.60	-38.60
	分位数	97%	100%	94%	94%

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