

## 大盘放量上行 偏多思路参与

### 主要观点

**大盘放量上行 接近 3000 区域。**本周大盘放量上行，周二大幅收高后维持高位震荡走势。周一大盘低开后震荡回升，但尾盘小幅回落，各指数间走势略有分化，大盘蓝筹走势偏强，中小板走势偏弱。周二大盘普涨，上证综指收盘涨幅接近百点，券商板块、互联网金融等相关板块成为带动市场上涨的龙头，这可能与 A 股在 6 月可能纳入 MSCI 指数预期有关。此前交易所发布的停牌新规使得市场认为 A 股纳入 MSCI 的概率大幅提升，而经过 5 月下跌横盘，市场短期也缺乏大幅向下的动力，加之市场投资风险资产意愿较低，高收益债券和高信用等级债券的价差达到高位，均值回归线下市场存在补仓的动力。A 股放量上行下市场走势较为乐观。随后几个交易日市场基本维持震荡，周五上证收盘于 2938.68，本周上涨 4.17%，日线站上 60 日均线。

**PMI 数据基本持平。**国家统计局数据显示，5 月官方制造业 PMI 50.1，与上月持平。其中新订单指数为 50.7%，连续两个月回落，且与生产指数的差值有所扩大，新出口订单指数也降至临界点。但财新的数据略有差异，财新中国 5 月制造业 PMI 为 49.2，连续第二个月小幅回落，创下三个月新低，且连续 15 个月低于 50.0 临界值。

**长期制度建设利好市场。**股转系统发布新三板分层管理试行办法。深交所发布《上海证券交易所上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》和《上市公司停复牌业务备忘录》。停牌制度的规范可能与 A 股纳入 MSCI 有关，但即便 A 股获得纳入，其对市场提振主要体现在市场情绪上，短期是否带来增量资金依旧需要观察。此外，据悉股指期货市场恢复将采取逐步松绑的形式，初期将仅对特殊法人客户放宽限制，包括放开非套保日内开仓手数限制及下调保证金。

**风险溢价处于高位 均值回归或带来机会。**我们看到，利差在 4 月初开始一路大幅攀升，对应股票市场则是震荡下跌，由于目前已经接近前期的高点，且利差存在均值回归的特点，因此我们认为风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。

**建议偏多思路参与。**本周锂电池开始降温，互联网、金融等板块接力成为活跃板块。对后期观点维持偏于乐观的态度，主要逻辑还是在于市场风险偏好的均值回归以及预期的带动。目前市场对股票的偏好较低，投资者持仓普遍较低，而市场随时可能出现大幅反弹，周二的暴涨既是这种心态的反映。由于 6 月存在 A 股纳入 MSCI 以及后续深港通预期，因此市场依旧存在利多因素，短期市场情绪存在转暖的可能，有望推动上证触及 3000 区域，维持偏多思路参与。

报告日期 2016-6-3

### 研究所

廖鹏程

股指期货分析师

从业资格号：F0306044

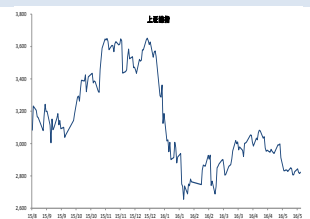
投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.c

C

### 相关图表



### 相关研究

目 录

大盘放量上行 接近 3000 区域 .....	4
PMI 数据基本持平 .....	5
长期制度建设利好市场 .....	5
风险溢价处于高位 均值回归或带来机会 .....	6
建议偏多思路参与 .....	6

插图

图 1 IF1606.....	4
图 2 IF 主力连续基差 .....	4
图 3 IH1605.....	4
图 4 IH 主力连续基差 .....	4
图 5 IC1606.....	5
图 6 IC 主力连续基差 .....	5
图 7 PMI .....	5
图 8 财新 PMI .....	5
图 9 风险溢价.....	6
图 10 上证综指.....	7
图 11 IF 主力连续 .....	7
图 12 IH 主力连续 .....	7
图 13 IC 主力连续 .....	7

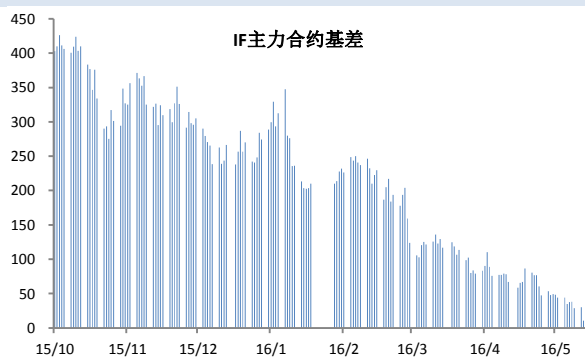
## 大盘放量上行 接近 3000 区域

本周大盘放量上行，周二大幅收高后维持高位震荡走势。周一大盘低开震荡回升，但尾盘小幅回落，各指数间走势略有分化，大盘蓝筹走势偏强，中小板走势偏弱。周二大盘普涨，上证综指收盘涨幅接近百点，券商板块、互联网金融等相关板块成为带动市场上涨的龙头，这可能与A股在6月可能纳入MSCI指数预期有关。此前交易所发布的停牌新规使得市场认为A股纳入MSCI的概率大幅提升，而经过5月下跌横盘，市场短期也缺乏大幅向下的动力，加之市场投资风险资产意愿较低，高收益债券和高信用等级债券的价差达到高位，均值回归线下市场存在补仓的动力。A股放量上行下市场走势较为乐观。随后几个交易日市场基本维持震荡，周五上证收盘于2938.68，本周上涨4.17%，日线站上60日均线。

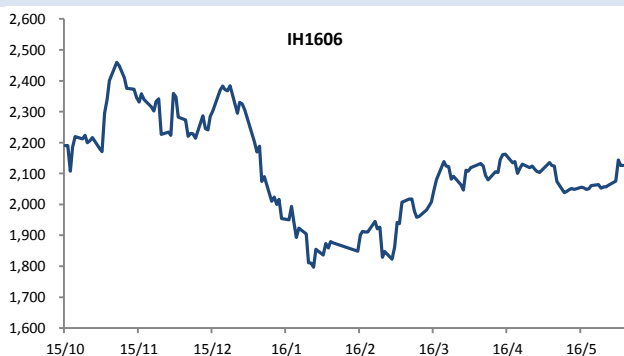
本周锂电池开始降温，互联网、金融等板块接力成为活跃板块。对后期观点维持偏于乐观的态度，主要逻辑还是在于市场风险偏好的均值回归以及预期的带动。目前市场对股票的偏好较低，投资者持仓普遍较低，而市场随时可能出现大幅反弹，周二的暴涨既是这种心态的反映。由于6月存在A股纳入MSCI以及后续深港通预期，因此市场依旧存在利多因素，短期市场情绪存在转暖的可能，有望推动上证触及3000区域，维持偏多思路参与。

**图 1 IF1606**

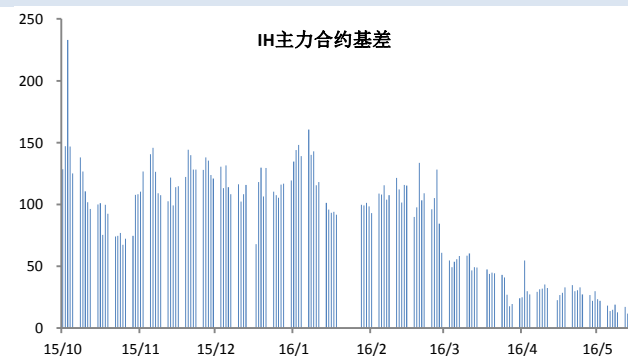

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 2 IF 主力连续基差**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 3 IH1605**


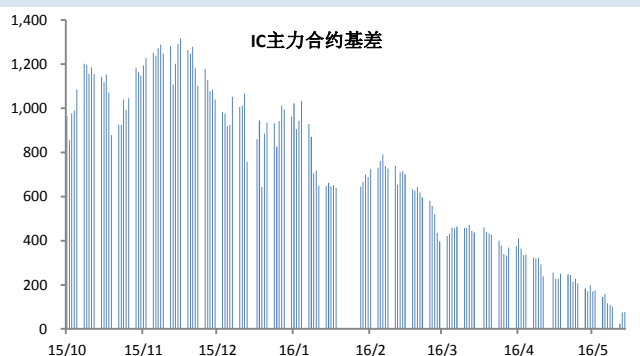
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 4 IH 主力连续基差**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 5 IC1606**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 6 IC 主力连续基差**


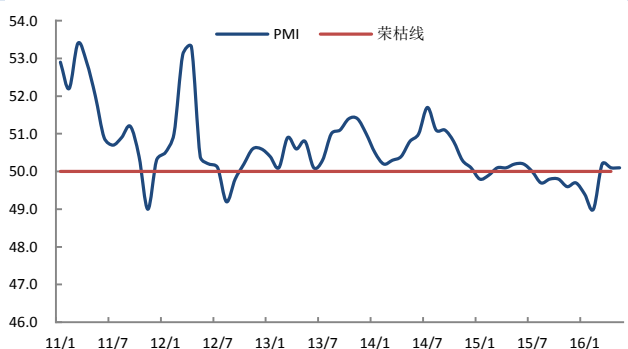
数据来源: Wind、国都期货研究所

## PMI 数据基本持平

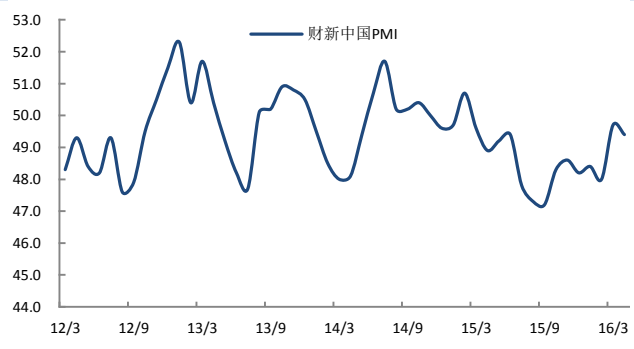
国家统计局数据显示, 5月官方制造业PMI 50.1, 与上月持平。其中新订单指数为50.7%, 连续两个月回落, 且与生产指数的差值有所扩大, 新出口订单指数也降至临界点。

从分类指数看, 在构成制造业PMI的5个分类指数中, 生产指数、新订单指数、供应商配送时间指数高于临界点, 从业人员指数和原材料库存指数低于临界点。

但财新的数据略有差异, 财新中国5月制造业PMI为49.2, 连续第二个月小幅回落, 创下三个月新低, 且连续15个月低于50.0临界值。

**图 7 PMI**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 8 财新 PMI**


数据来源: Wind、国都期货研究所

## 长期制度建设利好市场

股转系统发布新三板分层管理试行办法。分层管理将于6月27日起实施; 尚未正式挂牌的申请挂牌公司可按照《分层管理办法》的规定申请进入创新层。挂牌公司分层目的是为了处于不同发展阶段和具有不同市场

需求的挂牌公司提供与之相适应的资本市场的平台，就市场层面的影响来看，可能会对创业板估值形成一定的冲击，但仍然需要观察。

深交所发布《上海证券交易所上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》和《上市公司停复牌业务备忘录》，严控停牌时限，加强对停复牌机制的监管，其中指出，重大资产重组的停牌时间不超过3个月。停牌制度的规范可能与A股纳入MSCI有关，但即便A股获得纳入，其对市场提振主要体现在市场情绪上，短期是否带来增量资金依旧需要观察。

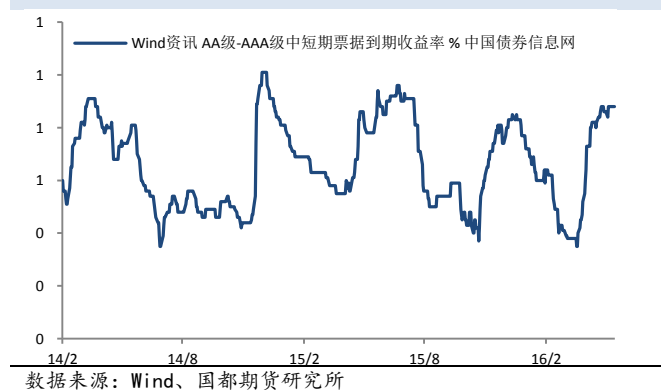
此外，据悉股指期货市场恢复将采取逐步松绑的形式，初期将仅对特殊法人客户放宽限制，包括放开非套保日内开仓手数限制及下调保证金。

### 风险溢价处于高位 均值回归或带来机会

我们用AA级中短期票据的收益率与AAA级中短期票据的收益率之差来表征风险溢价。当市场风险偏好较高时，对AA级中短期票据的追逐会降低其到期收益率，从而使得利差缩小；而当市场风险偏好较低时，则会抛售低信用等级的票据，从而使得利差扩大。

我们看到，利差在4月初开始一路大幅攀升，对应股票市场则是震荡下跌，由于目前已经接近前期的高点，且利差存在均值回归的特点，因此我们认为后期风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。

图9 风险溢价



### 建议偏多思路参与

考虑到4月经济数据走弱，5月的数据可能并不乐观，但PPI跌幅的收窄对企业的盈利影响依旧较为正面，但不太可能出现大幅回升。一季度的市场利率小幅回升，考虑到去年的高基数及对通胀的担忧，市场利率大幅下行概率也较低。但目前市场风险偏好较低，若风险偏好均值回归，市场短期可能会出现反弹，因此需要等待风险偏好均值回归的时机。

本周锂电池开始降温，互联网、金融等板块接力成为活跃板块。对后期观点维持偏于乐观的态度，主要逻辑还是在于市场风险偏好的均值回归以及预期的带动。目前市场对股票的偏好较低，投资者持仓普遍较低，而市场随时可能出现大幅反弹，周二的暴涨既是这种心态的反映。由于6月存在A股纳入MSCI以及后续深港通预期，因此市场依旧存在利多因素，短期市场情绪存在转暖的可能，有望推动上证触及3000区域，维持偏多思路参与。

**图 10 上证综指**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 11 IF 主力连续**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 IH 主力连续**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 IC 主力连续**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 分析师简介

廖鹏程，国都期货研究所股指期货分析师，西南财经大学硕士学位，主要负责股指期货的研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。