

A股回升，政策加码

——2022年6月股指期货市场展望

2022年5月30日

2022年6月报

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

金融期货研究组

曹晓军 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F3008012/Z0010934

刘德勇 助理分析师

从业资格证号:

F03094242

电话: 0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示:

1. 5月A股震荡回升。
2. 中证500指数上涨，沪深300和上证50指数微跌。
2. 市场指标方面，多数板块上行，房地产板块下跌。
3. 大类资产方面，风险资产承压，美元回落。
4. 国内：多项政策发力稳经济，关注增量政策工具。
5. 海外：通胀水平居高不下，衰退风险上升。

市场展望与投资策略:

关注以下影响因素：一是全球通胀态势与衰退风险；二是国内一系列宏观举措发力后带来的持续影响；三是资本市场新体制机制能否给市场带来新的活力，包括养老金融业务、ETF互联互通、资本市场支持实体纾困等。

走势方面，A股整体延续自4月底以来的反弹走势。股指的指数走势略有分化，中证500指数偏强。

建议逢低布局多单。现有持仓多看少动，可用股指期货对冲持仓风险，比如，若持仓已有盈利，可用保护性看跌期权策略为持仓加上“保险”，若判断后续一段时间震荡行情为主，可用备兑看涨期权策略增厚投资收益。

目录

一、2022年5月股指行情回顾	1
二、股指影响因素分析及前瞻	2
2.1 A股指标：房地产板块偏弱，两市成交回落	2
2.2 大类资产：风险资产总体承压，原油偏强	4
2.3 国内：关注增量政策工具，政策着力稳经济	5
2.4 海外：通胀居高不下，衰退风险抬头	7
2.5 影响因素小结及前瞻	8
三、2022年6月股指市场展望	8
免责声明	9

图表目录

图表 1：沪深 300 指数现货及期货月度走势统计表	1
图表 2：三大指数月度涨跌幅	1
图表 3：股指标的指数月度涨跌幅	1
图表 4：沪深 300 股指期货持仓及成交量	2
图表 5：沪深 300 股指期货主力合约走势	2
图表 6：上证 50 股指期货主力合约走势	2
图表 7：中证 500 股指期货主力合约走势	2
图表 8：市场风格	3
图表 9：两融余额	3
图表 10：北向资金	3
图表 11：两市成交	3
图表 12：2022 年 5 月 A 股市场相关重要宏观事件	4
图表 13：2022 年 5 月全球主要资产表现（涨跌幅，%）	5
图表 14：投资增速	6
图表 15：投资增速—分产业	6
图表 16：工业增加值	6
图表 17：消费增速	6
图表 18：CPI 及核心 CPI	6
图表 19：CPI 食品和非食品分项	6
图表 20：美国当周初请失业金人数	7
图表 21：美国的两个制造业 PMI 指标	7
图表 22：美国物价指标	7
图表 23：美国通胀预期	7

一、2022年5月股指行情回顾

5月，受通胀升温及衰退预期影响，风险资产多数回落，仅上证指数和国际原油价格小幅上行。避险资产方面，美元指数冲高回落，纽约期金价格偏弱震荡，10年期美国国债期货收涨。A股延续4月下旬以来的回升走势，指数间略有分化。

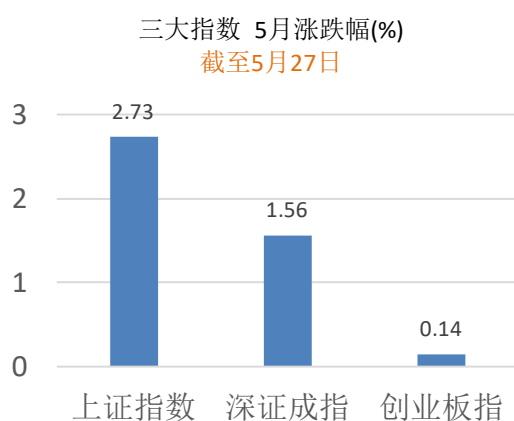
截至5月27日，上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅分别为2.73%、1.56%、0.14%；股指标的指数中，沪深300、上证50、中证500涨跌幅分别为-0.37%、-1.51%、4.83%。

图表 1：沪深 300 指数现货及期货月度走势统计表

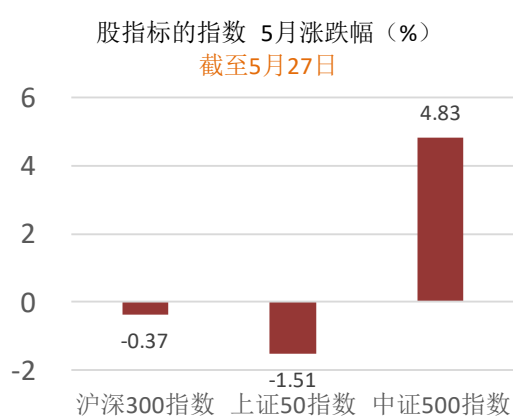
沪深300指数现货及期货月度走势 2022年5月 截至5月27日							
现货走势							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)			成交量	成交额(元)
沪深300指数	4,001.30	-14.94	-0.37			2.11E+11	3.80E+12
期货走势--CFEX沪深300指数期货							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)	基差	持仓量	成交量	成交额(元)
IF2206	3,983.2	-6.8	-0.17	-18.10	132,777	951301	1.13E+12
IF2207	3,946.6	-105.8	-2.61	-54.70	7,898	20190	2.39E+10
IF2209	3,930.0	-2.6	-0.07	-71.30	60,960	219825	2.58E+11
IF2212	3,910.6	-15.4	-0.39	-90.70	14,584	58444	6.82E+10
合计					216219	1249760	1.48E+12

数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 2：三大指数月度涨跌幅

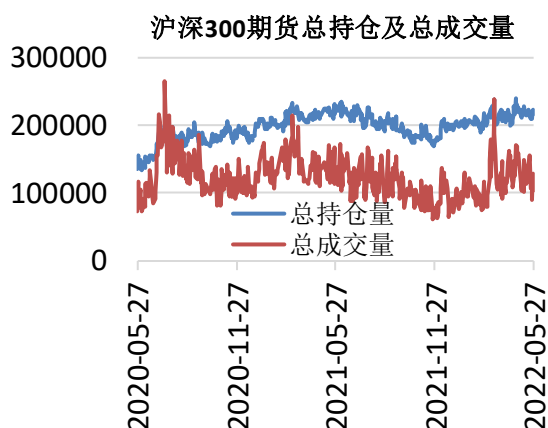


图表 3：股指标的指数月度涨跌幅

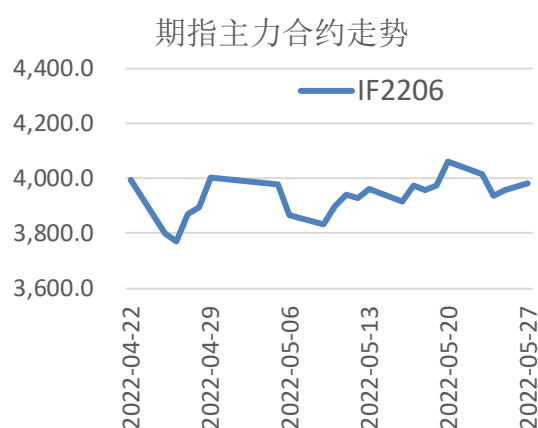


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 4: 沪深 300 股指期货持仓及成交量

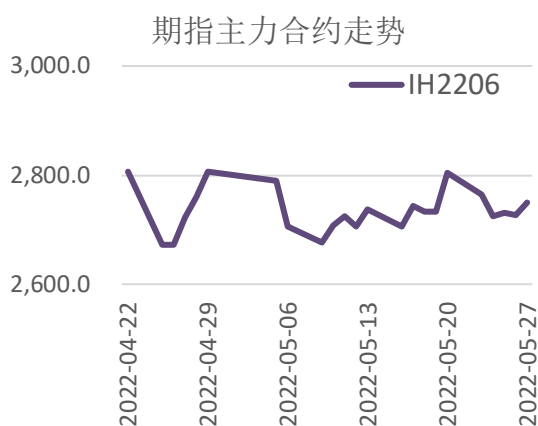


图表 5: 沪深 300 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 6: 上证 50 股指期货主力合约走势



图表 7: 中证 500 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

二、股指影响因素分析及前瞻

2.1 A 股指标: 房地产板块偏弱, 两市成交回落

A 股市场, 主要市场指标如下:

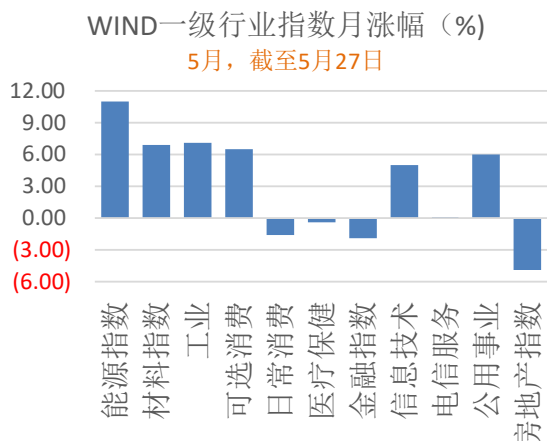
wind 一级行业指数月度涨幅方面, 截至 5 月 27 日, 能源指数领涨, 累计涨幅约为 11%。房地产指数跌约 5%, 延续弱势。

市场两融余额在 5 月 26 日约为 1.53 万亿元, 较上月末基本。

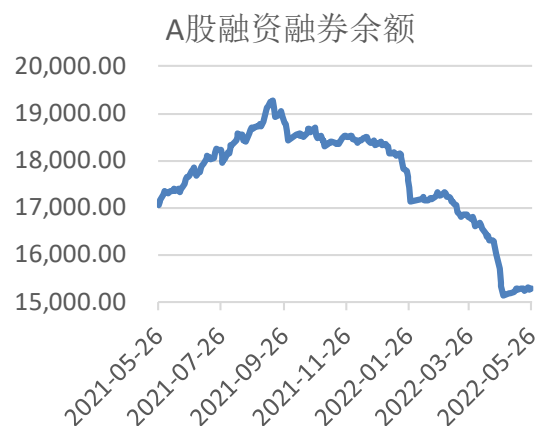
北向资金总体当月净流出 40.47 亿元 (截至 5 月 27 日)。

单日两市成交金额回落, 多数在 1 万亿元以下, 5 月 9 日低至 0.83 万亿元。

图表 8：市场风格

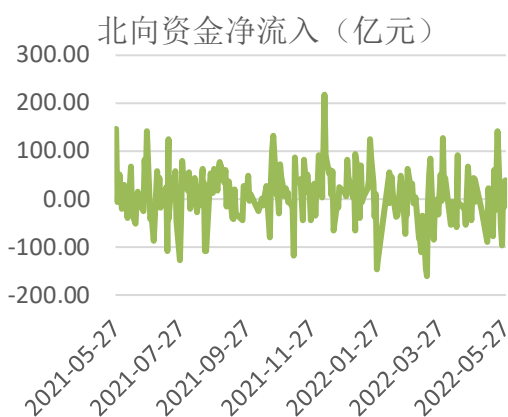


图表 9：两融余额

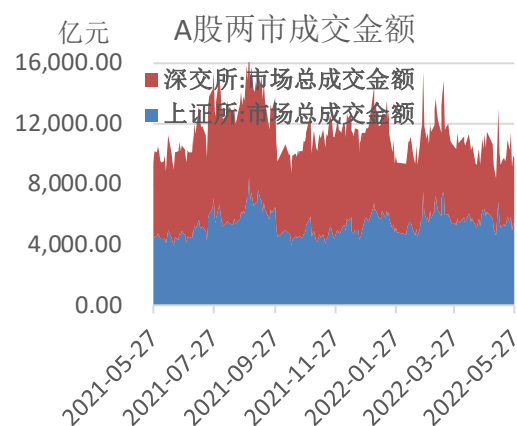


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 10：北向资金



图表 11：两市成交



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

展望后续市场，监管部门推多项举措，促进资本市场服务实体经济，继续鼓励长期投资、价值投资。这将有助于资本市场中长期健康发展

5月20日，证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》，提出23条举措。通知主要着眼于加大直接融资支持力度、实施延期展期政策、优化监管工作安排、发挥行业机构作用等四方面，主要针对受疫情影响严重地区和行业。

继4月个人养老金制度出台后，5月银保监会发文促进商业养老金融发展。目前监管部门正研究推出特定养老储蓄业务试点。总体看，金融市场为实体经济服务的发展导向不变，通过进一步优化市场机制，引导长期资金入市，加大机构投资者培育力度，持续鼓励长期投资、价值投资。

图表 12: 2022 年 5 月 A 股市场相关重要宏观事件

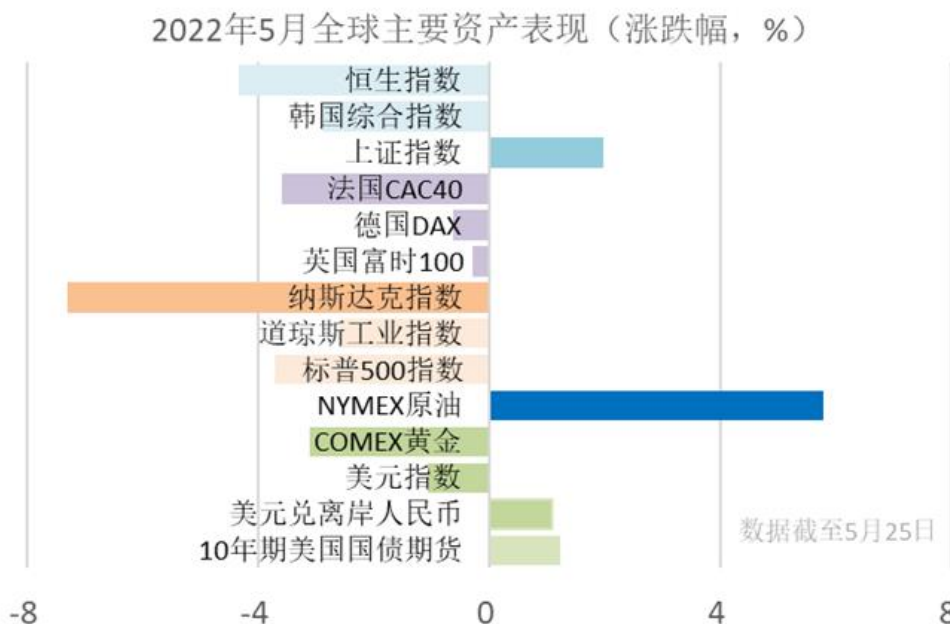
日期	事件	具体内容
5月	5月11日国务院常务会议	会议指出4月份经济新的下行压力进一步加大。要求财政货币政策以就业优先为导向, 稳住经济大盘; 部署进一步盘活存量资产, 拓宽社会投资渠道、扩大有效投资。
5月	央行下调外汇存款准备金率	央行决定自5月15日起, 下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点。
5月	5月20日, 证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》。	通知提出23条举措, 主要着眼于加大直接融资支持力度、实施延期展期政策、优化监管工作安排、发挥行业机构作用等四方面, 主要针对受疫情影响严重地区和行业。
5月	5月23日, 央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会。	受疫情冲击, 经济下行压力加大。研究部署加大信贷投放力度。会议指出, 金融系统要齐心协力, 加大对实体经济支持力度, 全力以赴稳住经济基本盘。
5月	5月23日, 央行召开全系统货币信贷形势分析电话会议。	部署当前和下一阶段信贷工作。会议指出, 人民银行系统要主动作为, 尽快落实国务院常务会议提出的各项金融政策, 与金融机构共同担负起金融支持稳住宏观经济大盘的重任。
5月	5月24日, 国务院常务会议进一步部署稳经济一揽子措施。	会议决定实施33项措施, 涵盖财政及相关政策、金融政策、稳产业链供应链、促消费和有效投资、保能源安全、保障基本民生6方面。其中, 会议要求在更多行业实施存量和增量全额留抵退税, 增加退税1400多亿元, 全年退减税总量2.64万亿元。会议指出, 发展是解决我国一切问题的基础和关键。
5月	5月25日, 国务院召开“全国稳住经济大盘电视电话会议”。	扎实推进问经济各项政策落地见效, 保市场主体保就业保民生, 确保经济运行在合理区间。
5月	5月26日, 商务部、中国人民银行、国家外汇管理局发布《关于支持外经贸企业提升汇率风险管理能力的通知》。	进一步便利企业在跨境贸易投资中使用人民币, 鼓励企业通过人民币跨境计价结算规避汇率风险。支持银行通过单证电子化审核等方式简化结算流程, 提高贸易新业态跨境人民币结算效率。
5月	5月27日, 三部门发布联合公告《关于进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜》。	统筹同步推进银行间和交易所债券市场对外开放。入市的境外机构投资者, 参与交易所债券市场的话, 可以申请开立证券账户后直接投资, 也可通过互联互通方式投资。银行间市场结算代理与托管银行模式并行, 供境外机构投资者自主选择。
5月	5月27日, 证监会、发改委推动保障性租赁住房REITs业务规范有序开展。	明确发行主体应为开展保障性租赁住房业务的独立法人, 强调回收资金用途的严格闭环管理机制, 压实机构主体责任, 加强沟通协作。
5月	5月27日, 中国证监会、香港证监会原则同意两地交易所将符合条件的交易型开放式基金(交易所买卖基金, 即ETF)纳入互联互通。	明确投资标的、投资方式、投资额度三大制度安排。有纳入标的的门槛。

数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

2.2 大类资产: 风险资产总体承压, 原油偏强

5月, 受通胀升温及衰退预期影响, 风险资产多数回落, 仅上证指数和国际原油价格小幅上行。避险资产方面, 美元指数冲高回落, 纽约期金价格偏弱震荡, 10年期美国国债期货收涨。

图表 13: 2022 年 5 月全球主要资产表现 (涨跌幅, %)



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

2.3 国内: 关注增量政策工具, 政策着力稳经济

经济方面, 受疫情冲击, 4 月经济指标回落。基建投资依然是增长“压舱石”。1-4 月国内挖掘机销量同比降幅达到 56%。1-4 月, 全国规模以上工业企业实现利润总额 26582.3 亿元, 同比增长 3.5%, 增速较 1-3 月份回落 5 个百分点。

物价方面, 中国 4 月 PPI、CPI “剪刀差”进一步收窄, CPI 同比上涨 2.1%, PPI 同比上涨 8%。

外贸方面, 今年前 4 个月, 我国进出口总值 12.58 万亿元, 同比增长 7.9%。

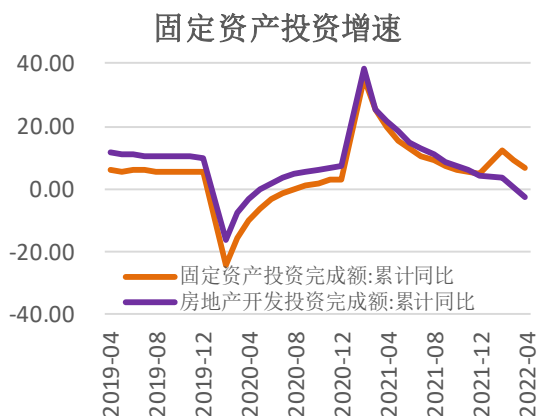
金融数据方面, 4 月, M2 同比增速扩大至 10.5%, 超出市场预期; 新增人民币贷款 6454 亿元, 社会融资规模增量 9102 亿元, 均较 3 月份数据大幅回落且远不及市场预期。4 月末, 社会融资规模存量为 326.46 万亿元, 同比增长 10.2%。

政策方面, 5 月 LPR 迎来超预期“降息”。央行一季度货币政策执行报告表示, 下一阶段, 稳健货币政策加大对实体经济支持力度, 稳字当头, 主动应对, 提振信心, 搞好跨周期调节, 坚决不搞“大水漫灌”, 发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能; 强调房住不炒。中央财政提前下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金预算 4000 亿元, 支持地方落实好留抵退税和其他减税降费政策。中央财办和央行近期均提及“增量政策工具”, 总体看, 宏观政策空间充足, 政策着力点在稳市场主体稳岗稳就业, 以保基本民生、稳增长、促消费。

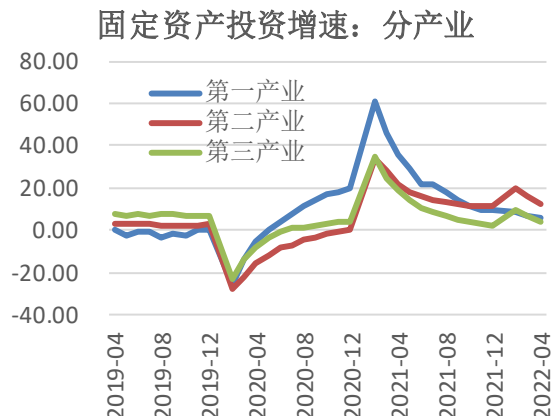
5 月 23 日, 央行、银保监会部署加大信贷投放力度。

5 月 24 日, 国务院常务会议进一步部署稳经济一篮子措施。

图表 14: 投资增速



图表 15: 投资增速—分产业



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 16: 工业增加值

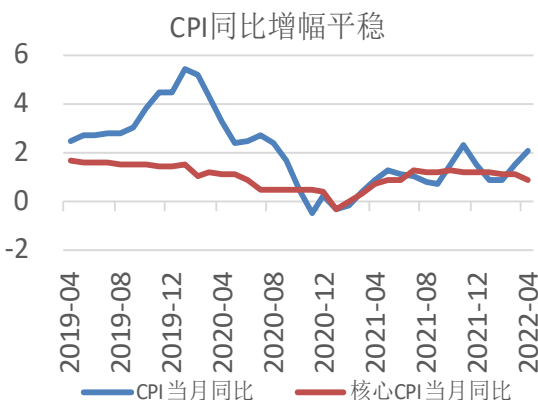


图表 17: 消费增速

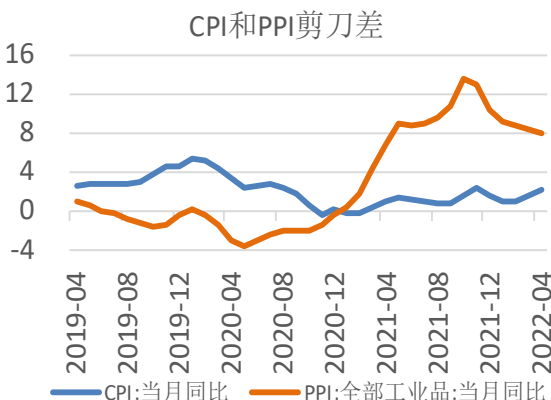


数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 18: CPI 及核心 CPI



图表 19: CPI 食品和非食品分项



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

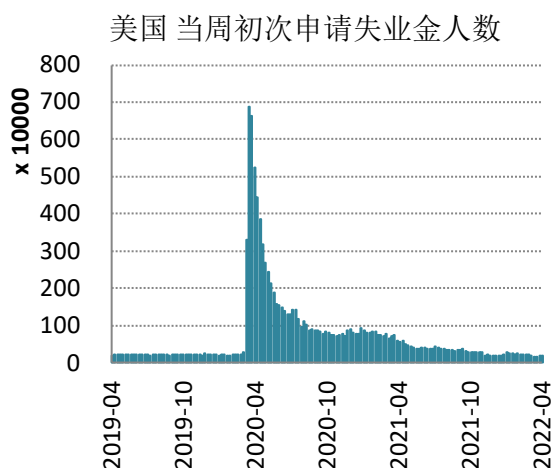
2.4 海外：通胀居高不下，衰退风险抬头

多个国际机构陆续下调全球经济增速预期。通胀仍是各主要经济体政策关注重点。诺奖得主斯蒂格利茨警告称，全球通胀冲击严重程度比70年代“严重一个数量级”。

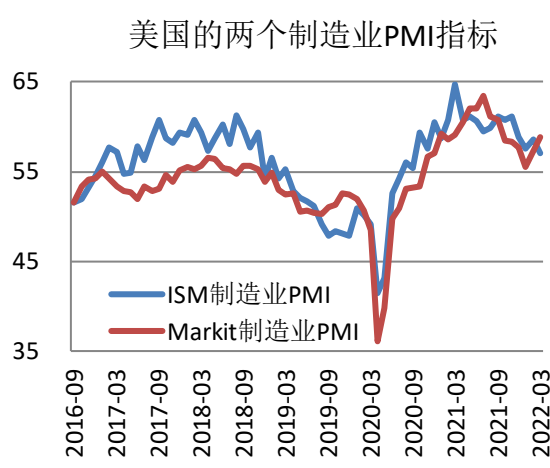
美国及欧央行等继续释放加息对抗通胀信号，市场预计6月美联储大概率加息50bp。欧央行决定每月逐步减少债券购买计划，预计六月结束扩表计划，并在七月开始加息动作。在地缘冲突、疫情等不利因素冲击，以及货币政策收缩压力下，欧盟下调经济增长预期至2.7%，衰退风险明显上升。近期美国三大股指持续下跌，也部分反映市场悲观情绪。美国劳动力市场指标向好，反映美国经济发展势头仍然强劲，面临用工荒局面。

通胀方面，美国4月CPI同比上涨8.3%，涨幅回落，但仍超出市场预期。欧洲4月核心通胀率与3月持平。

图表 20: 美国当周初请失业金人数

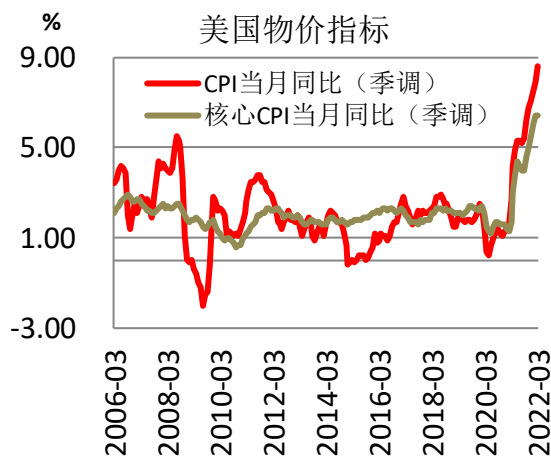


图表 21: 美国的两个制造业 PMI 指标

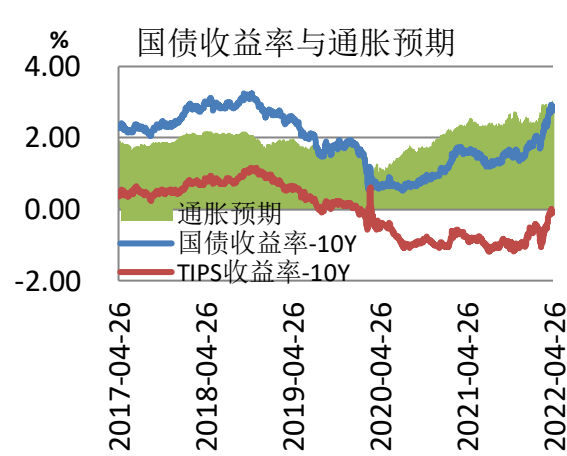


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 22: 美国物价指标



图表 23: 美国通胀预期



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2.5 影响因素小结及前瞻

5月，全球风险资产承压，原油走势偏强。贵金属及外汇市场，黄金小跌，美元冲高回落。债券市场，欧美加息预期升温，海外债券吸引力不减。

资本市场方面，商业养老金融相关措施出台将有利于培育资本市场正确投资理念，增加对大类资产及衍生工具的学习使用。

宏观经济政策方面，海外，美国和欧洲通胀居高不下，宽松货币政策或加速退出。国内，经济稳增长成为当前宏观政策关注点，货币政策保持稳健，财政政策持续发力。

三、2022年6月股指市场展望

关注以下影响因素：一是全球通胀态势与衰退风险；二是国内一系列宏观举措发力带来的持续影响；三是资本市场新体制机制能否给市场带来新的活力，包括养老金融业务、ETF互联互通、资本市场支持实体纾困等。

走势方面，A股整体延续自4月底以来的反弹走势。股指的指数走势略有分化，中证500指数偏强。

建议逢低布局多单。现有持仓多看少动，可用股指期货对冲持仓风险，比如，若持仓已有盈利，可用保护性看跌期权策略为持仓加上“保险”，若判断后续一段时间震荡行情为主，可用备兑看涨期权策略增厚投资收益。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。