



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

国内严监管叠加国外经济复苏，流动性紧张继续压制风险资产

周报

宏观与股指

研究院

执笔：柳瑾

电话：010-59137357

投资咨询号：Z0012424

邮箱：liujin@cofco.com

报告要点

- 宏观：国内严监管导致的资金紧张始终将压制股、债、商品的上行，继银行委外之后，监管“枪口”指向券商资管资金池业务，证监会明确要求券商清理资金池类债券产品。欧美持续复苏全球流动性难以宽松，欧元区一季度GDP同比1.7%，复苏势头力压美国，目前的欧元区很可能就是一年前的美国，随着复苏势头的推进，欧元区结束QE甚至收紧货币政策的可能性进一步提高。下周应重点关注“一带一路”高峰论坛可能带来的投资者情绪的提振效应。
- 股指：股指本周继续较大幅下挫，主板和创业资金流出加剧，沪深300基差小幅走高，由于大宗商品暴跌、商品房限购措施趋严，煤炭、钢铁、有色、房地产等周期性行业领跌，前期大涨的军工、雄安概念股熄火，资金流出加剧，市场缺少热点。判断资产走势的关键因素仍是资金因素，周五美国非农就业数据表现良好，美联储将继续保持既定加息步伐，叠加欧洲复苏势头持续可能导致其QE终结，全球流动性恐将进一步收紧，投资者应保持谨慎，现金为王较为合适。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

一. 宏观形势分析

国内严监管导致的资金紧张始终将压制股、债、商品的上行，欧美持续复苏全球流动性难以宽松。下周应重点关注“一带一路”高峰论坛可能带来的投资者情绪的提振效应。

继中央政治局会议习主席强调防范金融风险以来，一行三会加强对金融市场的监管，继银行委外之后，监管“枪口”指向券商资管资金池业务，证监会明确要求券商清理资金池类债券产品。监管风暴愈演愈烈，4月信托新发行产品规模环比暴跌57%，银行理财发行数环比减少15%，取消发行的债券数量和规模均与今年一季度相当，规模更达千亿。

严监管背景下，市场传言央行将提高公开市场操作利率和MLF利率，利率全面走高，隔夜、7天、14天SHIBOR分别上升1.6、4.9、6.2个基点，创下两年内新高，5年期和10年期国债利率升至3.46%和3.55%，创近一年来最高值，市场认为央行已经进行了实质性加息，资金收紧致股、债、商品三类主要资产均出现较大幅下跌。

国外方面，欧元区一季度GDP同比1.7%，复苏势头力压美国，目前的欧元区很可能就是一年前的美国，随着复苏势头的推进，欧元区结束QE甚至收紧货币政策的可能性进一步提高。本周美联储议息会议维持利率不变，承认经济放缓，但只是暂时现象，仍将保持原加息步伐，周五公布的美国非农业数据超预期，目前看美国6月和9月最有可能各加息一次，整体上符合市场此前预期，全球流动性难以进一步宽松。

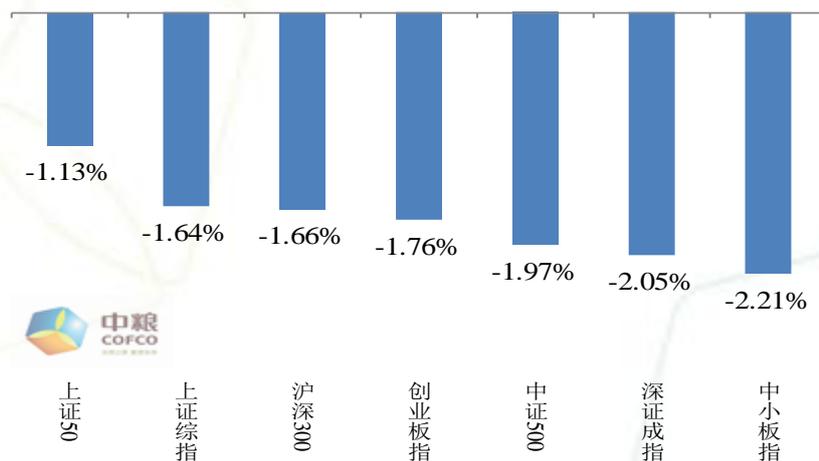
下周应关注“一带一路”高峰论坛，相关的提案可能提振投资者情绪，基建相关商品或股指可能获得支撑。

二. 股指行情研判

免责声明

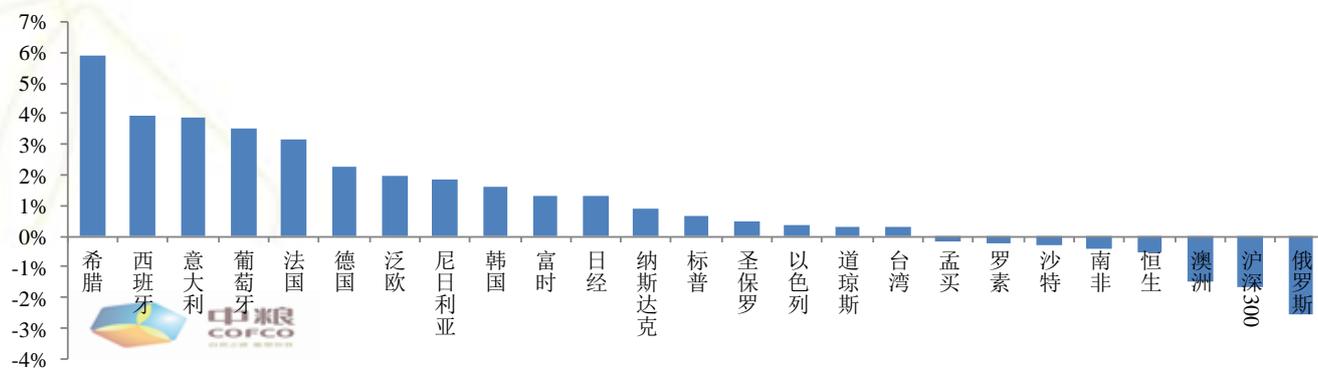
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

本周股指表现较为强势，沪指收于 3103 点，周内一度下破 3100 点一线，全周下跌 1.64%，深成指和创业板分别下跌 2.05% 和 1.76%，全周日均交易额 4275 亿，较上周小幅减少 55 亿。

图 1：A 股主要指数当周涨跌幅


数据源：Wind, 中粮期货研究院

国际股指方面，美政府关门威胁解除，叠加美国非农业就业等经济数据表现较好，美股全周上涨，澳大利亚、俄罗斯等资源输出国股指由于大宗和原油的周跌幅超 1%。

图 2：国际股指当周涨跌幅


数据源：Wind, 中粮期货研究院, 路透

免责声明

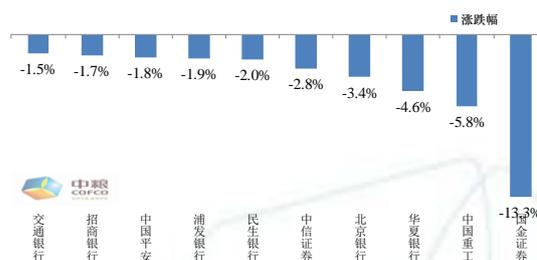
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

指数方面，上证 50 指数涨跌幅为-1.13%，其中材料、公用事业领跌，权重股国金证券跌幅较大；沪深 300 指数涨跌幅为-1.66%，其中能源、材料板块领涨，权重股国元证券、国金证券跌幅较大；中证 500 指数涨跌幅为-1.97%，其中能源、日常消费板块领跌，权重股中源协和、圣农发展幅较大。

图 3：上证 50 指数一级行业当周涨跌幅



图 4：上证 50 指数十大贡献股当周涨跌幅

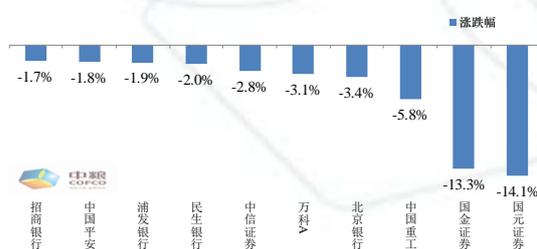


数据源：Wind, 中粮期货研究院

图 5：沪深 300 指数一级行业当周涨跌幅



图 6：沪深 300 指数十大贡献股当周涨跌幅

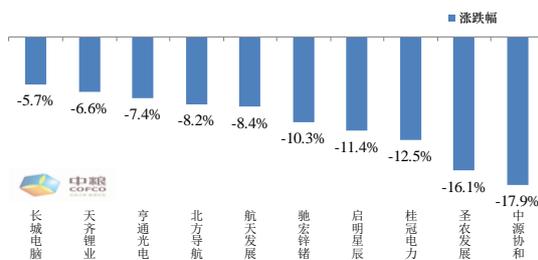


数据源：Wind, 中粮期货研究院

图 7：中证 500 指数一级行业当周涨跌幅



图 8：中证 500 指数十大贡献股当周涨跌幅

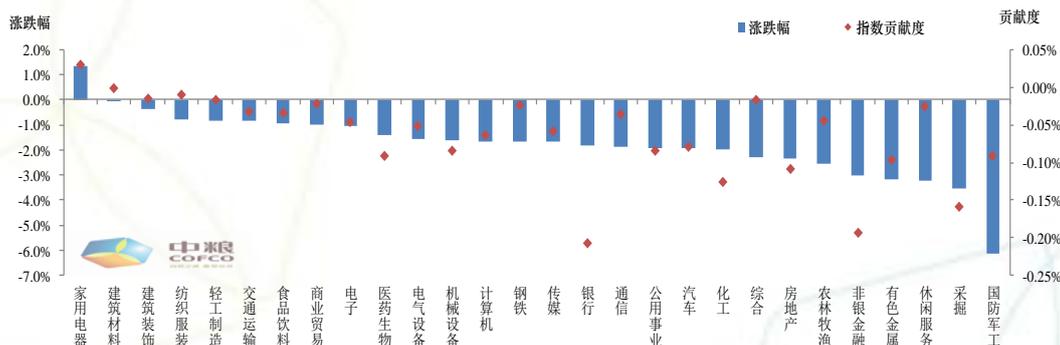


数据源：Wind, 中粮期货研究院

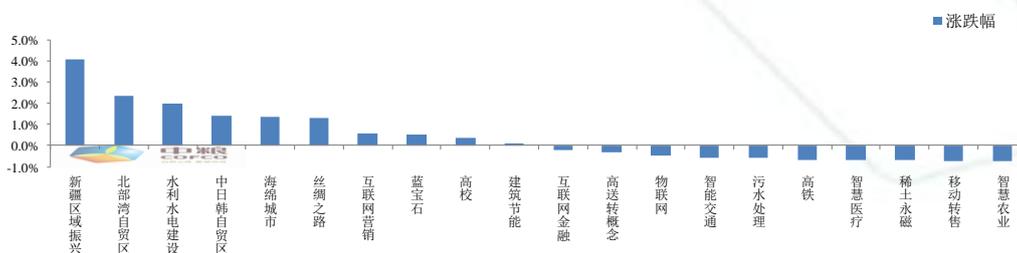
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

行业板块方面，由于大宗商品期货暴跌，带动 A 股相关板块煤炭、有色、钢铁板块等领跌，前期涨幅过大的军工板块也出现大幅回调，与房地产后市场相关的家电、建材表现相对强势，新疆振兴、北部湾自贸区等概念板块受市场热炒涨幅较大。

图 9：A 股分行业（申万一级行业）当周涨跌幅


数据源：Wind, 中粮期货研究院

图 10：A 股分概念当周涨跌幅（前 20）


数据源：Wind, 中粮期货研究院

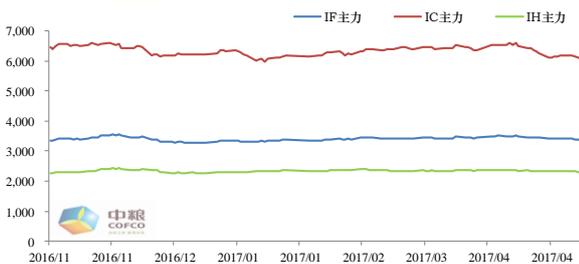
股指期货方面，沪深 300、中证 500、上证 50 期指主力合约涨跌幅分别-1.75%、-1.98%、-1.14%，相对应的现货指数涨跌幅分别为-1.66%、-1.97%、-1.13%，基差分别为 22、32、11，基差变化分别为+3、0、0，期指总计持仓量分别为 4.8 万、3.60 万、3.00 万，均有小幅度上升，期指日均成交量分别为 1.52 万、1.20 万、0.61 万，均出现较大幅下降，活跃度分别为 0.36、0.42、0.27，活跃度有所上升。

免责声明

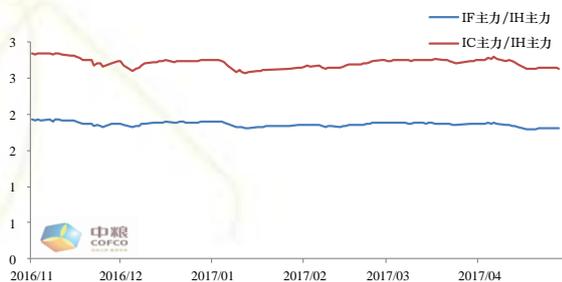
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

表 1: 股指期货各季月合约行情

	收盘价	周最低价	周最高价	涨跌幅	振幅	持仓量	持仓变化
上证50	2321	2297	2351	-1.1%	2.3%	-	-
IH当月	2309	2294	2342	-1.1%	2.1%	16471	0
IH次月	2298	2281	2332	-	2.2%	8145	0
IH当季	2249	2235	2281	-1.2%	2.1%	4977	0
IH下季	2231	2222	2264	-1.2%	1.9%	489	0
沪深300	3383	3367	3436	-1.7%	2.1%	-	-
IF当月	3360	3351	3422	-1.8%	2.1%	26821	0
IF次月	3339	3332	3405	-	2.2%	14455	0
IF当季	3273	3270	3353	-2.4%	2.5%	5848	0
IF下季	3251	3251	3329	-2.4%	2.4%	978	0
中证500	6090	6089	6237	-2.0%	2.4%	-	-
IC当月	6058	6047	6217	-2.0%	2.8%	18682	0
IC次月	6015	6007	6177	-	2.8%	10697	0
IC当季	5911	5903	6080	-2.7%	3.0%	5440	0
IC下季	5866	5841	6004	-2.2%	2.8%	1213	0

图 11: 期指主力合约当周涨跌幅

图 12: 期指主力合约基差走势

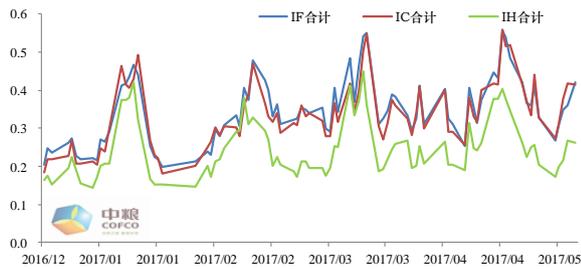

数据来源: Wind, 中粮期货研究院

图 13: IH、IF 与 IC 主力合约价差

图 14: 期指主力合约持仓量


数据来源: Wind, 中粮期货研究院

图 15: 期指主力合约成交持仓比
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: Wind, 中粮期货研究院

股市资金方面, A股两市共流出 1211 亿, 较上周流出额减少 700 亿, 其中沪深 300、创业板分别流出 305 亿和 187 亿, 沪深 300 资金流出量明显增大。两融余额 9087 亿, 较上周增加 42 亿。港股通继续将流入 17.6 亿, 沪股通则流出 8.1 亿, 扭转三月份以来一直流出的格局, AH 股溢价指数 121%, 上升 1.64%。

股指本周继续较大幅下挫, 沪深 300 基差小幅走高, 由于大宗商品暴跌、商品房限购措施趋严, 煤炭、钢铁、有色、房地产等周期性行业领跌, 前期大涨的军工、雄安概念股熄火, 资金流出加剧, 市场缺少热点。判断资产走势的关键因素仍是资金因素, 周五美国非农就业数据表现良好, 美联储将继续保持既定加息步伐, 叠加欧洲复苏势头持续可能导致其 QE 终结, 全球流动性恐将进一步收紧, 投资者应保持谨慎, 现金为王较为合适。

三. 热点事件汇总

4 月财新制造业 PMI 回落至 7 个月新低

中国 4 月财新制造业 PMI 50.3, 回落至去年 9 月以来最低, 不及预期的 51.3, 前值 51.2。财新智库莫尼塔钟正生评论称, 产出、新订单和各项指标走弱, 4 月制造业压力逐渐显现, 近期中国经济可能呈现趋势下行的格局。

楼市降温但土地市场火爆: 今年前四月全国土地卖了近 1 万亿

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

中指院报告称，今年前四月，全国 300 城卖地收入 9270.5 亿元，同比增近 50%。4 月，出让金 TOP 20 的城市中，一二线重点城市为主力，北京收金近 450 亿元居首。同时，一线城市密集供地已成主流，成交面积同比大涨 852%，土地出让金同比暴增 11331%。

美联储按兵不动，承认经济放缓，但称是暂时现象

美联储宣布维持联邦基金利率在 0.75%-1% 不变，符合预期。美联储表示，会关注近期美国经济放缓的情况，不过对前景整体乐观，认为一季度 GDP 不佳是暂时的。这或意味着，经济暂时的放缓不会影响美联储逐步加息的计划。美联储公布声明后，6 月加息概率猛增至 94%。

美国小非农 17.7 万，创特朗普上任后新低

美国 4 月 ADP 就业人数 17.7 万人，虽然超出预期，但也创出特朗普就任总统以来新低。其中，服务业是创造就业的主力，新增就业人数 16.5 万。市场预计，周五公布的美国 4 月非农就业人数会增长 18.5 万，失业率或降至 4.6%。

美国 4 月 ISM 非制造业指数好于预期

美国 4 月 ISM 非制造业指数 57.5，高于预期 55.8 和前值 55.2 的五个月低位。新订单、物价支付和商业活动指数回涨。美元走强重回 99 点，黄金跌至日低 1249 美元/盎司。

欧元区一季度 GDP 环比增长 0.5%，复苏势头力压美国

欧元区一季度 GDP 同比初值 1.7%，环比初值 0.5%，环比增速已连续 3 个季度增长。相比之下，美国 GDP 环比增速持续 3 个季度下滑，一季度年化季环比增速创三年来最低。分析认为，欧元区经济持续恢复将促使欧洲央行结束刺激政策。

监管全面升级 市场持续承压

近期，“一行三会”掀起了一场金融监管风暴。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

据新华社 5 月 4 日报道，央行、银监会、保监会和证监会近日密集召开会议，明确 2017 年工作重点，多举措维护国家金融安全。

其中，银监会表示，将深入排查银行业各类风险，密切盯防重点领域风险；证监会称，当前要结合资本市场实际，准确研判各种风险，逐项细化分解。保监会则明确，要突出责任担当，坚决打击违法违规行为，治理保险市场乱象，坚持引导行业回归风险保障本源。

美国 4 月非农新增 21.1 万，失业率创十年新低

美国 4 月非农就业人口新增 21.1 万，好于预期的 19 万，失业率 4.4%，好于预期的 4.6%，创十年新低。分行业看，4 月就业增长主要集中在服务业。数据发布后，欧元兑美元汇率短线大涨，市场预期美联储 6 月加息概率为 78.5%。

平均时薪增速和劳动参与率下调，令以花旗为代表的分析师看跌美元走势，认为美联储今年不会加快加息步伐。高盛、巴克莱、德银等分析师则认为，时薪符合预期，6 月和 9 月最有可能各加息一次。数据发布后，美元指数徘徊在年内低位。

中国外储站稳三万亿！2014 年 6 月来首次“三连升”

中国央行数据显示，中国 4 月外汇储备 30295.3 亿美元，环比增加 204.3 亿美元，2014 年 6 月以来首次连续第三个月上升。

“监管风暴”黑云压城：城投债发行利率暴涨超 7%，债市取消发行规模逾千亿

4 月中旬以来，各类别城投债一二级市场利率近全线上涨，新发行的 AA 级城投债收益率普遍已超 7%。此外，4 月共 154 只债券取消和推迟发行，涉及规模逾 1400 亿。六部委近日也进一步规范地方政府举债融资行为。

制造业与服务业增速“双下”，4 月财新服务业 PMI 下滑至 11 个月新低

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

制造业与服务业增速再度“双下”。中国4月财新服务业PMI 51.5，为2016年6月以来新低，前值52.2。而此前公布的财新制造业PMI亦回落至7个月来最低，莫尼塔钟正生称，增长的拐点似乎已经出现。

“债券通”路线图曝光：先北上后南下；先场外后场内

据《香港经济日报》报道，正在筹备中的中港债券通将以“三先三后”方式分阶段推出，即“先北上，后南下”、“先机构投资者，后散户投资者”及“先场外，后场内”，发展成熟后有望做到中港债市完全互通。据媒体报道，债券通最快两个月内会公布。

继银行委外之后，监管“枪口”指向券商资管资金池业务

据券商中国，证监会约谈多家大型券商，明确要求清理资金池类债券产品。而深圳辖区对券商资金池的清理扩大到了全部资金池产品，存量按大集合、结构化和私募三大类进行整改，5月10日是整改大限。

监管风暴升级，信托、理财、债券发行规模大幅缩水

监管风暴愈演愈烈，4月信托新发行产品规模环比暴跌57%，银行理财发行数环比减少15%，取消发行的债券数量和规模均与今年一季度相当，规模更达千亿。分析认为，严监管效应或已初步显现。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

风险揭示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007
15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007
电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。