



资金面宽松叠加 4 月经济数据或好于预期，期指或震荡偏强

长安期货有限公司

2020 年 5 月 11 日

资金面宽松叠加4月经济数据或好于预期，期指或震荡偏强

观点：

五一假期期间美股虽走出“V”型走势，但欧美4月经济数据仍大幅下滑，疫情拖累全球经济增长已基本坐实。节后首个交易日股指受外盘影响虽有低开，但两会将召开带来的政策面偏暖预期仍然主导投资者风险偏好提升，股指均弥补跳空低开缺口且悉数翻红，中小创及深成指表现强于上证指数及上证50股指期货。随后周四震荡整固后，股指周五又在央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，进一步便利境外投资者参与我国金融市场的利好消息刺激下拉涨。

本周来看，两会前政策面有望持续偏暖，场内资金在此背景下有望边际活跃。而我国进一步便利境外投资者参与国内金融市场，以及5月MSCI等国际指数仍或将进一步筹划提升纳入A股因子比例，本周外资净流入应该是大概率事件。此外，两会前后货币政策也或将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度，货币市场资金利率有望维持宽松状态。总的来看，本周IF及IC或震荡偏强，IH或震荡整理。因此，IF及IC可以偏多短差操作为主，关注下方均线支撑；而IH可以逢低做多为主，若突破上方年线附近压力则可轻仓跟随。均需注意止盈止损。同时需关注国内疫情反复&海外疫情蔓延情况、外围市场表现及政策动向以及本周将公布的我国4月宏观经济数据以及政策会否不及预期等风险因素。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

：13609165859

：masheruifu@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

五一假期期间美股虽走出“V”型走势，但欧美4月经济数据仍大幅下滑，疫情拖累全球经济增长已基本坐实。节后首个交易日股指受外盘影响虽有低开，但两会将召开带来的政策面偏暖预期仍然主导投资者风险偏好提升，股指均弥补跳空低开缺口且悉数翻红，中小创及深成指表现强于上证指数及上证50股指期货。随后周四震荡整固后，股指周五又在央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，进一步便利境外投资者参与我国金融市场的利好消息刺激下拉涨。截至上周五收盘，沪深300、上证50、中证500股指期货主力合约以及上证指数周内分别上涨1.14%、0.32%、2.77%以及1.23%。

图 1：沪深 300 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：上证 50 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：中证 500 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 4：上证指数日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、影响因素分析

(一) 资金面

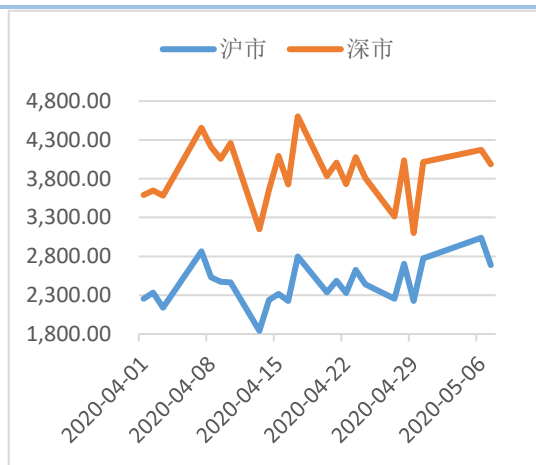
两会临近,包括两市成交额以及两融余额在内的场内资金已逐步显现出愈发活跃的迹象。尤其是可以体现市场风险偏好的融资余额,从节前最后一个交易日开始便维持明显的上升势头,两会将给政策面带来偏暖预期提振了市场风险偏好,也令更多的投资者选择融资入市。两市成交额近期虽然无明显提升,但在两会即将召开的背景下,A股市场一向不会忽视政策红利,投资者更是不会轻易放弃资产增值和获取投资收益的好机会,因此两市成交额虽然有可能不会再现今年春节后连续破万亿的场景,但维持稳定增长还是可以期待的。本周场内资金有望边际活跃。

而从外资来看,随着国内疫情防控形势良好以及复工复产进一步加快经济开始逐步复苏,同时海外疫情则进一步蔓延,A股资产避险属性凸显,北上资金一改3月由于美股流动性危机引发A股资产也遭到抛售背景下的连续大幅净流出态势,开始逐步转而净流入。叠加央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》,取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)境内证券投资额度限制,进一步便利境外投资者参与我国金融市场;以及5月MSCI等国际指数仍或将进一步筹划提升纳入A股因子比例,本周外资净流入应该是大概率事件。

从货币市场资金利率来看,5月伊始,银行间市场上代表性的存款类机构7天期质押式债券回购利率(DR007)重回1.5%下方,货币市场宽松依旧,银行间市场流动性维持合理充裕水平。而近来市场利率持续大幅低于政策利率,表明市场降息预期浓厚。当前偏松的政策氛围一时很难改变,市场利率与政策利率之间过大的利差,可能主要通过政策利率向市场利率靠拢进行修复。此外,两会前后货币政策也将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度,因

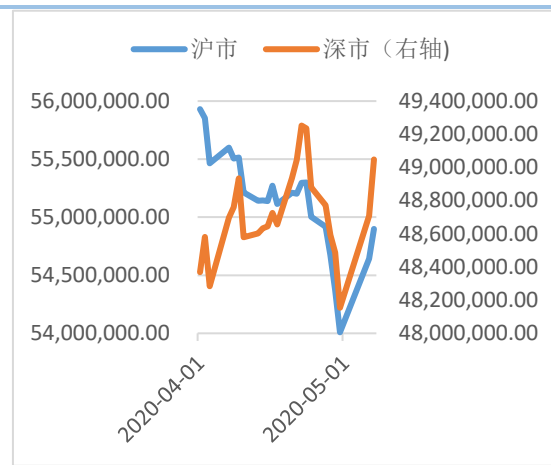
此降息仍然有望，货币市场资金利率有望维持宽松状态。

图 5：两市成交金额 单位：亿元



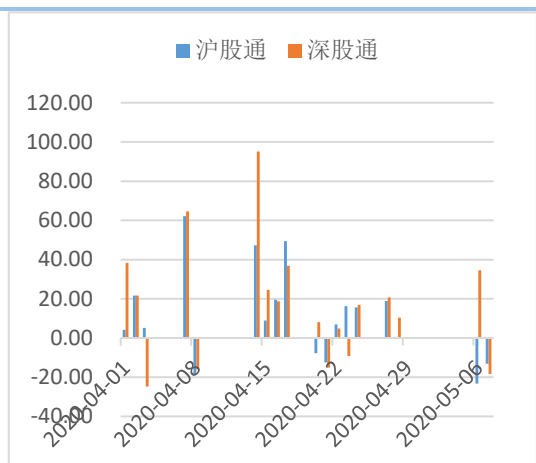
资料来源：WIND，长安期货

图 6：两市融资余额 单位：万元



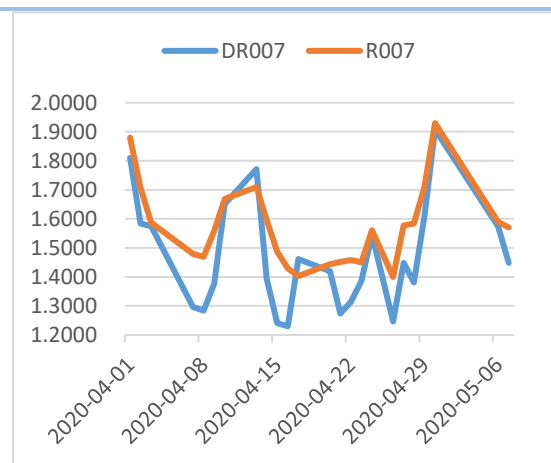
资料来源：WIND，长安期货

图 7：陆股通日资金净流入 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 8：DR007&R007 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

(二) 政策面

两会的召开或将给投资者带来政策面偏暖预期，更加积极和灵活的财政与货币政策值得期待，而热点或多集中在有政策预期的行业和主题中。从历史上来看，股指在两会前后时间里多有正面表现。今年疫情之下内外部环境更为复杂，两会中及前后可能涉及的政策及改革举措颇受市场关注。央行、外管局上周发布了《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内证券投资额度限制，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。此举再次表明我国资本市场对外

开放进程进一步提速将不受疫情影响，而更将从长远有利于更多国际资金流入 A 股，增加国内金融市场流动性，强化国内资产定价效能与价值投资理念，从而进一步使国内市场与国际金融市场接轨，加快人民币国际化进程。

本周来看，央行发布《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》，稳健的货币政策要更加灵活适度，加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，运用总量和结构性政策，保持流动性合理充裕，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关。持续深化贷款市场报价利率改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，疏通货币政策传导机制，引导贷款市场利率下行。两会前政策面有望持续偏暖。而深交所已起草《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定(征求意见稿)》，规定对创业板定位、保荐人重点推荐企业、限制申报行业等进行明确，金融、房地产等传统行业原则上不支持申报创业板。此外，银保监会发布通报称，将按照相关法律法规，对中信银行在未经客户本人授权的情况下，向第三方提供个人银行账户交易明细启动立案调查程序，严格依法依规进行查处。需关注金融及地产板块会否受消息面刺激出现调整。

(三) 宏观经济数据

本周将公布我国4月CPI、PPI、金融数据以及宏观经济数据。随着我国疫情防控工作取得阶段性重大成果，复工复产进程不断向前推进，食品供给和消费需求较一季度或有所改善，4月CPI有望继续走低；而在整体逆周期调节加码对冲疫情负面影响，金融机构支持实体经济降低融资成本的背景下，我国4月金融数据也将好于预期。二季度开始我国经济将有复苏已基本确定，4月宏观经济数据也有望较3月边际改善，需关注本周密集的数据发布对期指走势的影响。

（四）风险因素

国内疫情反复&海外疫情蔓延情况；外围市场表现及政策动向，例如美联储本周会否透露出负利率倾向以及关注本周将公布的我国4月宏观及金融数据以及政策会否不及预期。

三、行情展望

五一假期期间美股虽走出“V”型走势，但欧美4月经济数据仍大幅下滑，疫情拖累全球经济增长已基本坐实。节后首个交易日股指受外盘影响虽有低开，但两会将召开带来的政策面偏暖预期仍然主导投资者风险偏好提升，股指均弥补跳空低开缺口且悉数翻红，中小创及深成指表现强于上证指数及上证50股指期货。随后周四震荡整固后，股指周五又在央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，进一步便利境外投资者参与我国金融市场的利好消息刺激下拉涨。

本周来看，两会前政策面有望持续偏暖，场内资金在此背景下有望边际活跃。而我国进一步便利境外投资者参与国内金融市场，以及5月MSCI等国际指数仍或将进一步筹划提升纳入A股因子比例，本周外资净流入应该是大概率事件。此外，两会前后货币政策也或将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度，货币市场资金利率有望维持宽松状态。总的来看，本周IF及IC或震荡偏强，IH或震荡整理。因此，IF及IC可以偏多短差操作为主，关注下方均线支撑；而IH可以逢低做多为主，若突破上方年线附近压力则可轻仓跟随。均需注意止盈止损。同时需关注国内疫情反复&海外疫情蔓延情况、外围市场表现及政策动向以及本周将公布的我国4月宏观经济数据以及政策会否不及预期等风险因素。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009