

2018 周度报告 · 07.02-07.06

贸易战初步落地，市场偏好有望修复

—宏观、股指、国债周评

分析员： 何慧
电 话： 021-60281622
邮 箱： hehui@zhqh.com.cn
咨询证号： Z0011420

1 贸易战初步落地，市场主线或逆转

中美贸易战是催化市场避险情绪的主要风险点，周五双方初步加税落地完成之后，市场有望回归自身的修复节奏。美国于当地时间7月6日00:01(北京时间6日12:01)起对第一批清单上818个类别、价值340亿美元的中国商品加征25%的进口关税。作为反击，中国也于同日对同等规模的美国产品加征25%的进口关税。中美两国市场均出现利空兑现的走势，A股在周五11点之后便快速止跌回升，美股晚间叠加着超预期的就业数据，主要指数均大幅收涨。商品市场也有着类似的表现，国内豆粕期货午后跳水，而美豆则大幅上涨。

前期避险情绪的大幅上行主要是由于股市快速下跌所致，期间债券收益率均有较大幅度下行，但在避险情绪下降之后，债券收益率通常经历小幅回调或者维持不变。如果权益风险偏好阶段性修复，利率或短期调整，但不改下行趋势。靴子落地，或将导致过去金融市场的主线发生逆转，表现为股票反弹和债券下跌。

2 资金面宽松，央行净回笼

资金面十分宽松。本周DR007和R007分别下行56bp和106bp，跨过半年度时点资金面转为十分宽松的状态。叠加定向降准于7月5日正式实施，银行间流动性总量进一步充裕。从季节性来看，DR007和R007均下探突破今年以来的底部，资金利率中枢显著下移。

央行公开市场净回笼5000亿。本周央行仅在周三开展了100亿7天逆回购操作，周一到周五公开市场净回笼分别为200亿、1500亿、800亿、1400亿和1100亿元，全周累计净回笼5000亿。央行大额净回笼对冲月初和降准后释放的多余流动性。

图 1：银行间质押式回购利率

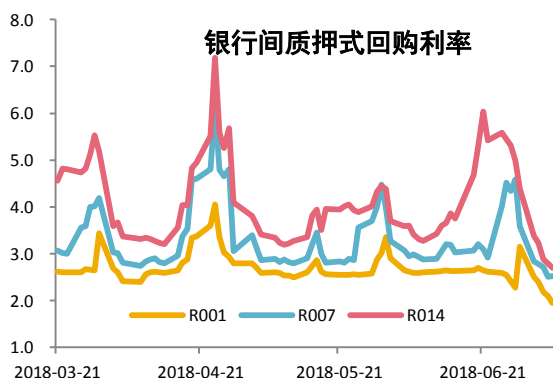


图 2：R007-DR007

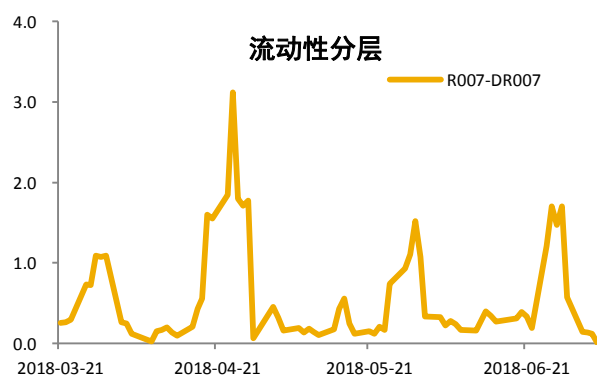
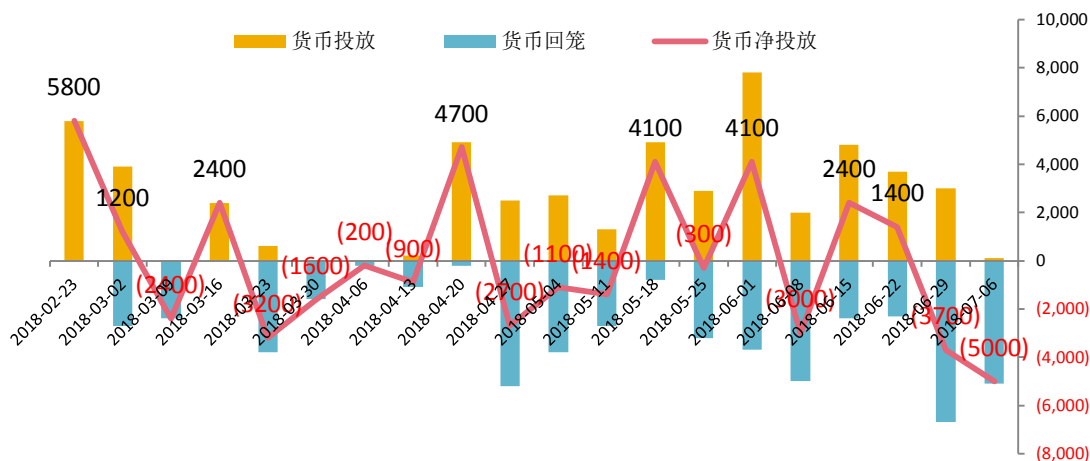


图 3：公开市场净投放



数据来源：wind, 中辉期货研发部

3 股债市场：市场偏好有望修复，或将迎来股涨债跌

日期	期货价格（周度）				
	IF. CFE	IH. CFE	IC. CFE	TF. CFE	T. CFE
2018-06-29	3477.20	2457.20	5185.40	98.39	95.88
2018-07-06	3328.20	2382.00	4948.00	98.19	95.61
变化（BP）	-4.29%	-3.06%	-4.58%	-0.20%	-0.28%

股指期货：市场风险显著下降，反弹或可延续，行情仍有反复。

本周三大股指继续下挫，IF、IH、IC 跌幅分别为-4.29%、-3.1%、-4.76%，其中 IF 连续七周下跌。

美国自北京时间 7 月 6 日 12 时起，开始对 340 亿美元加征 25% 的关税，作为回应，中国也将对美国等值的进口商品增加关税。贸易争端靴子落地，亚太股市集体反弹，沪深指数纷纷大涨。从市场表现来看，反弹情绪得到了一定程度的释放。但是我们也应看到，宏观政策上，去杠杆、信用收缩、地产泡沫等因素依然会持续压制市场，特朗普亦威胁或将扩大对中方的贸易壁垒规模，贸易摩擦可能陷入持久战。诸多不确定因素，将会持续抑制市场的风险偏好，后期行情必然还有反复。短线市场风险显著下降，可适度参与反弹行情。但也应控制风险，谨慎追高，适时获利了结。

国债期货：虽然资金宽松，但避险降温，叠加获利了结需求，或将迎来弱势震荡。

本周两大期债小幅回落，五债、十债分别下跌 0.2%、0.28%。

基本面和货币政策预计中期利好利率债走牛，短期经济数据韧性还在，宏观经济数据回落压力在下半年将逐步体现，而非一蹴而就。近几周内，利率债快速上涨，积聚了获利盘较多。从 7 月 6 日股市的表现来看，风险偏好不排除阶段性修复可能性。若风险偏好阶段性修复，利率债或有小幅调整，但不改变趋势，总体调整空间不会很大。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688