



股指6月行情展望

A股结构行情延续，等待下一轮宏观动能催化

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年5月30日 陈尚宇 从业资格：F03115211 投资咨询资格：Z0022532

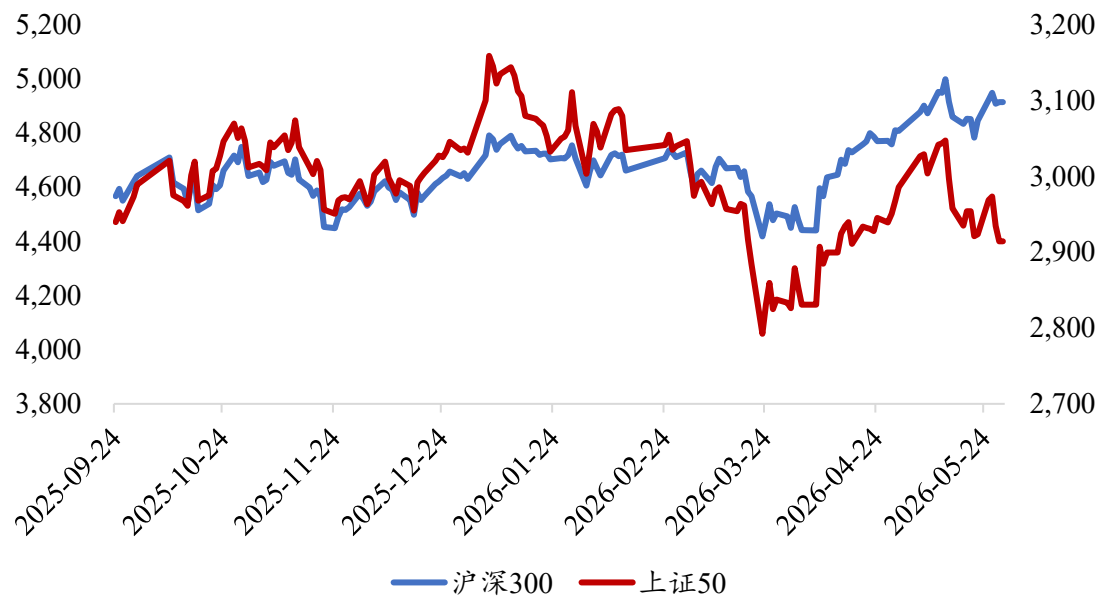


- **国内方面**，国家统计局公布，一季度国内生产总值实际同比增长5.0%，比上年四季度加快0.5个百分点。分产业看，第一产业同比增长3.8%；第二产业增长4.9%；第三产业增长5.2%。4月份，社会消费品零售总额同比增长0.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额增长1.8%。1—4月份，全国固定资产投资，同比下降1.6%，预期增1.7%，1—3月增1.7%。其中，制造业投资增长1.2%，房地产开发投资下降13.7%。4月全国城镇调查失业率为5.2%，比上月下降0.2个百分点。4月份，一线城市二手房价环比上涨0.4%，为连续第二个月上涨，二、三线城市环比跌幅收窄；一线城市新房房价环比再上涨0.1%，二三线城市房价同比降幅收窄或持平。其中上海4月新房价格环比上涨0.4%，同比也上涨3.7%。1—4月份，全国规模以上工业企业利润同比增长18.2%，较1—3月份加快2.7个百分点。从三大门类看，1—4月份，采矿业、制造业分别增长26.0%、20.4%，较1—3月份分别加快9.8个、1.3个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业下降1.9%，降幅较1—3月份收窄1.3个百分点。4月单月，全国规模以上工业企业利润增长24.7%。
- **海外方面**，5月份，特朗普率领苹果、特斯拉、英伟达等多位美国科技巨头企业家于5月13日正式访华与习近平主席进行会面，双方就中东局势、乌克兰危机、朝鲜半岛等重大国际和地区问题交换了意见，深入讨论了中美经贸关系，宣布将以“中美建设性战略稳定关系”作为未来3年乃至更长时间的中美关系的定位。而特朗普于5月表示美伊谈判接近达成最后协议，仅部分细节需要最后敲定，但月底再次发生小规模冲突。从制造业、通胀、就业等层面看，AI为代表的新经济刺激了以美国为代表、映射全球的工业高景气周期和相关资本品涨价。美国4月核心PCE物价指数同比升3.3%，为2023年11月以来最高水平，预期升3.3%，前值升3.2%；环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.3%。美国4月PCE物价指数同比升3.8%，预期升3.8%，前值升3.5%；环比升0.4%
- **策略**：美伊接近达成协议但局势时有反复，而中美关系趋于稳定降低左侧风险。目前从国内经济数据验证来看，维持外需强于内需、结构性产业扩张大于全面经济复苏的判断，股指进入高位多空博弈震荡区，还需等待下一轮宏观催化提供突破动能。因此，推荐双卖策略，在五一后指数跳空缺口附近底部位置卖出虚值看跌期权，在前高位置附近卖出虚值看涨期权。

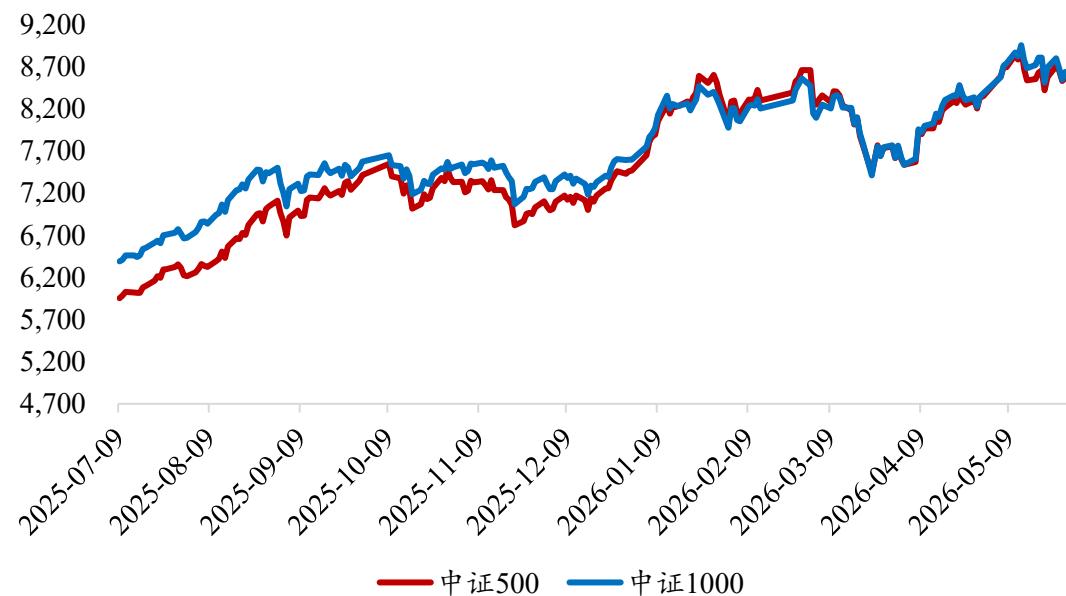
1. 期货：观望为主

2. 期权：区间上下沿双卖策略

沪深300、上证50走势

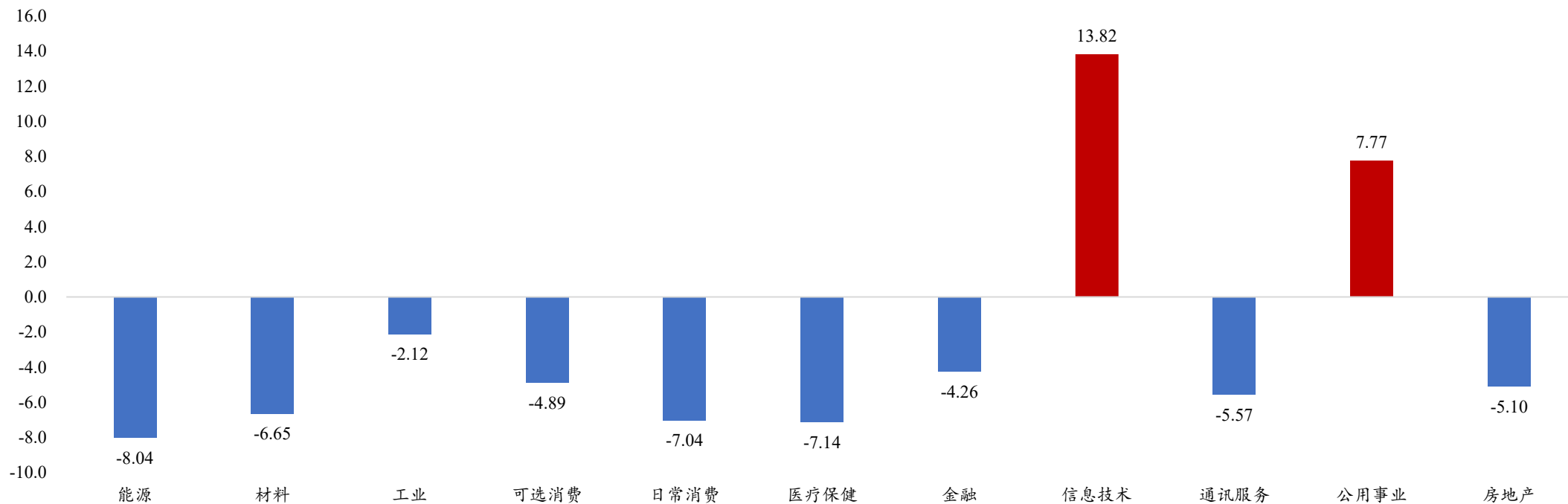


中证500、中证1000走势



- 5月，中美元首会晤确定两国将在3年内构建设“中美建设性战略稳定关系”，并且美伊接近达成最后谈判协议，宏观风险显著降低。美股、A股及亚太地区科技板块抱团结构性强势上涨，极致分化行情随后遇到上行阻力，转为高位震荡格局。
- 累计涨跌幅来看，沪深300与上证50指数5月分别累计上涨1.76%、下跌2.16%，而中证500与中证1000指数分别累计上涨0.12%、0.32%。

月度Wind一级行业涨跌幅(%)



□ 5月，Wind一级行业指数多数下行回调，科技主线极致抱团，仅信息技术、公用事业分别上涨13.82%、7.77%。跌幅居前的板块包含能源、医疗保健、日常消费，分别下挫8.04%、7.14%、7.04%。

目录

01 期货指标

02 宏观经济跟踪

03 流动性跟踪

目录

一、期货指标

■ **市场概述：**期指方面，5月四大期指主力合约高位震荡，IF、IH分别累计涨跌幅1.81%、-2.18%；IC、IM分别累计涨跌幅0.11%、0.86%。从前20席位持仓变化来看，5月IF净持仓空头上升1495手、IH净持仓空头下降2612手、IC净持仓空头下降8834手、IM净持仓空头下降9482手。展期方面，对于空头持仓，截至本月底，IF、IH、IC和IM的最优展期合约分别为2612合约、2612合约、2607合约、2607合约。IF、IH、IC和IM的最优年化展期成本分别为5.79%、3.89%、6.03%和6.68%。

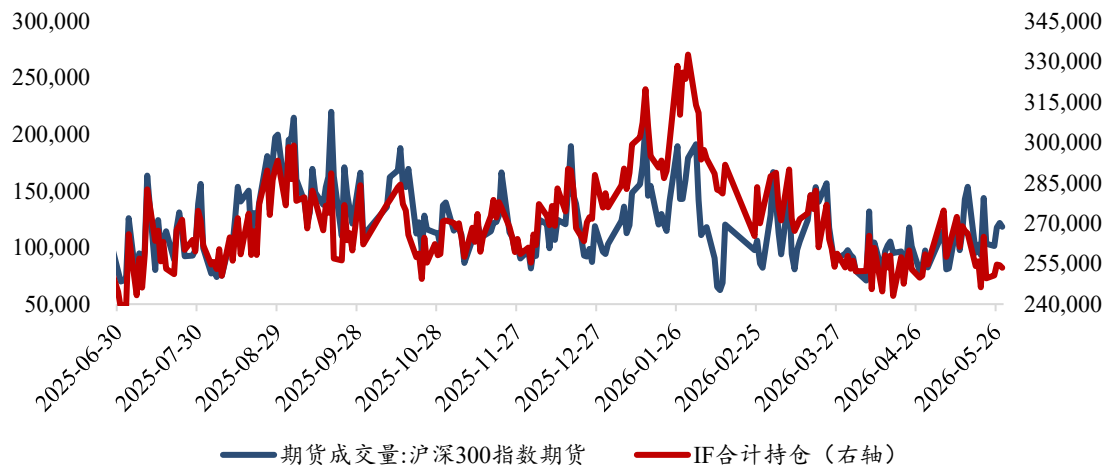
■ **A股：**沪深300与上证50指数5月分别累计上涨1.76%、下跌2.16%，而中证500与中证1000指数分别累计上涨0.12%、0.32%。

■ **基差和跨品种比值：**

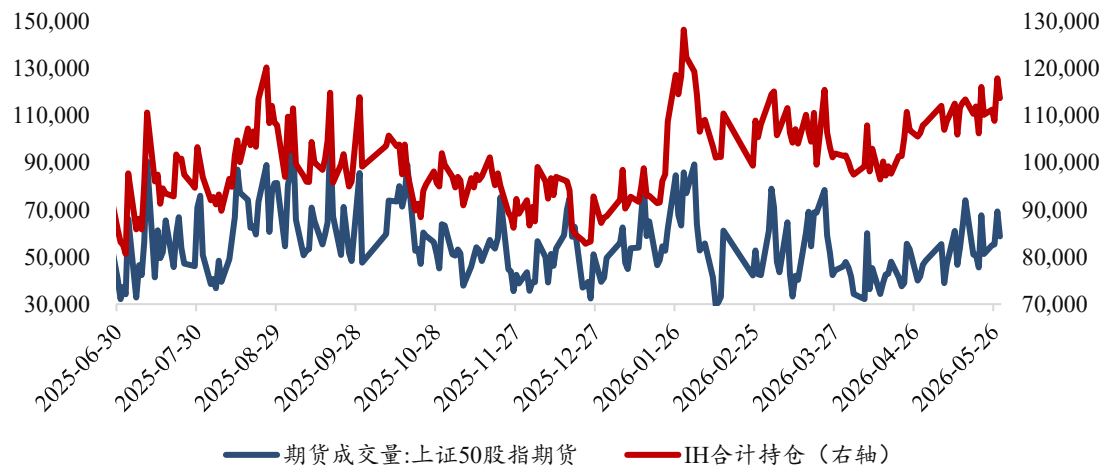
1. **基差：**期现价差方面，5月四大期指主力合约基差中性震荡为主，IF主力合约当前基差-44.32点，IH主力合约期现价差当前基差-20.48点，IC主力合约期现价差当前基差-84.96点，IM主力合约当前基差-63.9点。
2. **跨品种比值：**5月，中证1000/沪深300、中证500/沪深300的期货合约比值回落，中小盘指数估值溢价有所修正。

股指 | 期货成交持仓：四大期指交易量能冲高

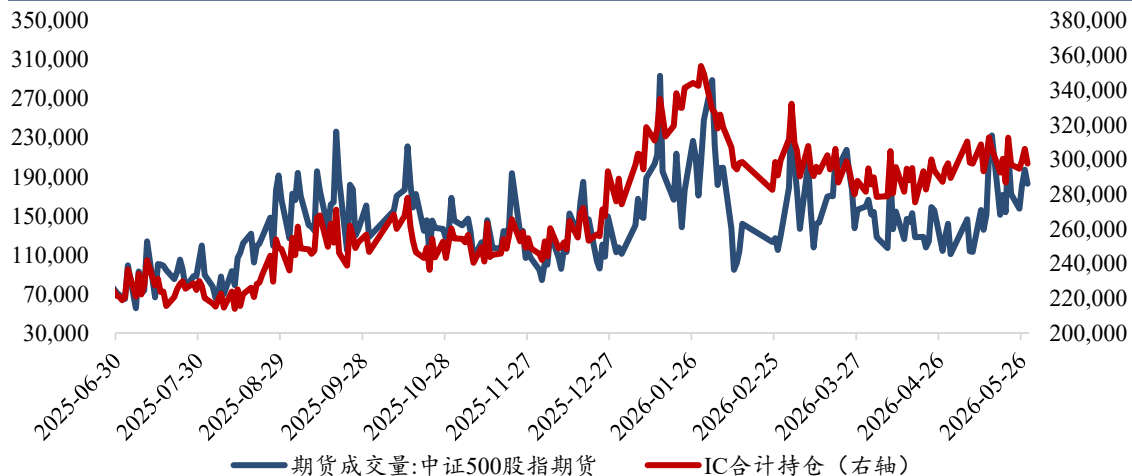
IF总成交持仓



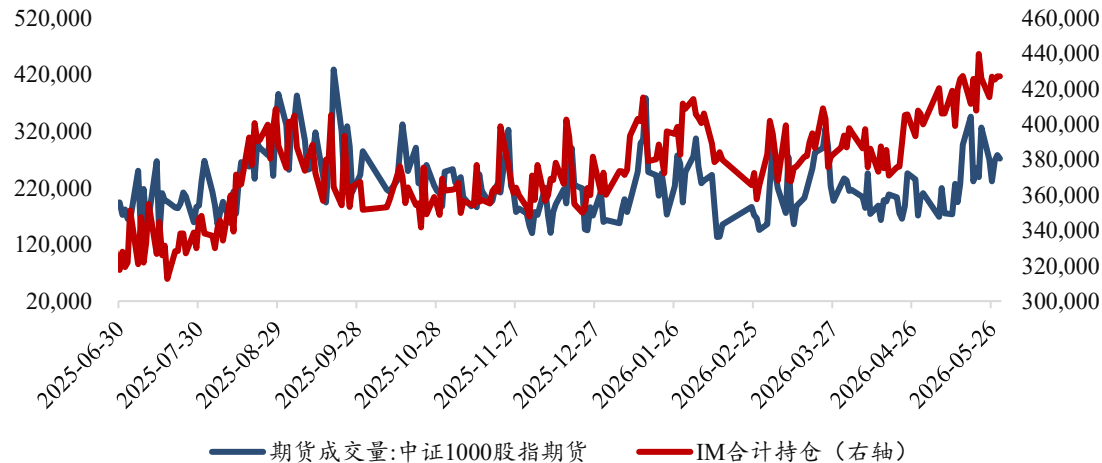
IH总成交持仓



IC总成交持仓

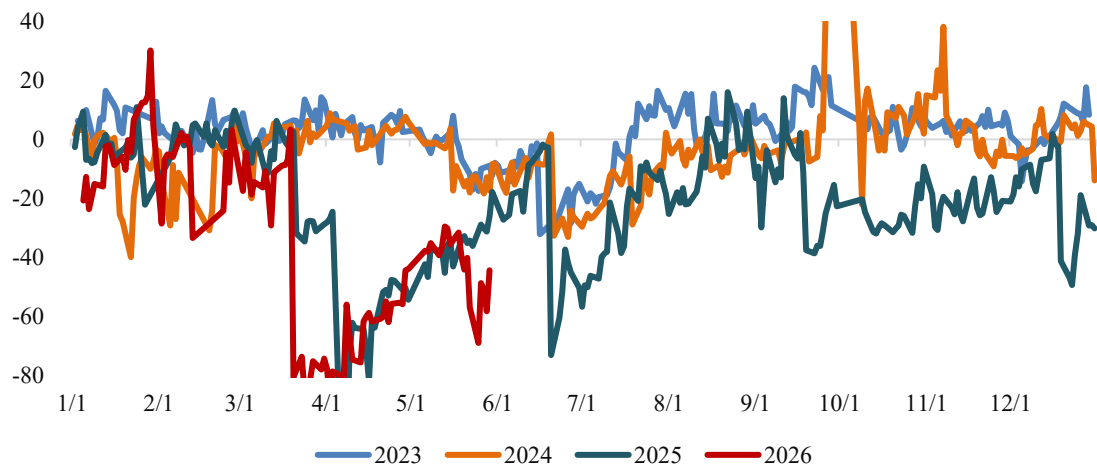


IM总成交持仓

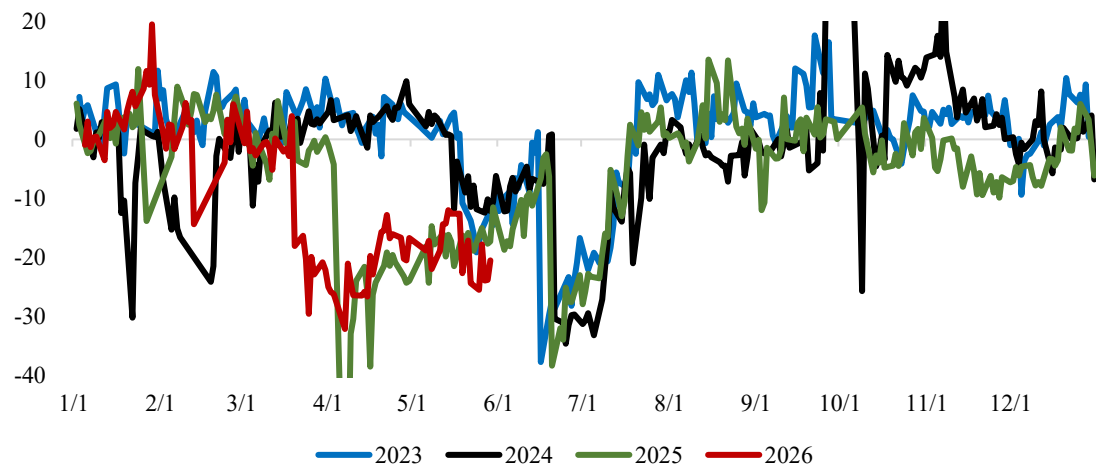


股指 | 期现价差走势：基差贴水有所修复

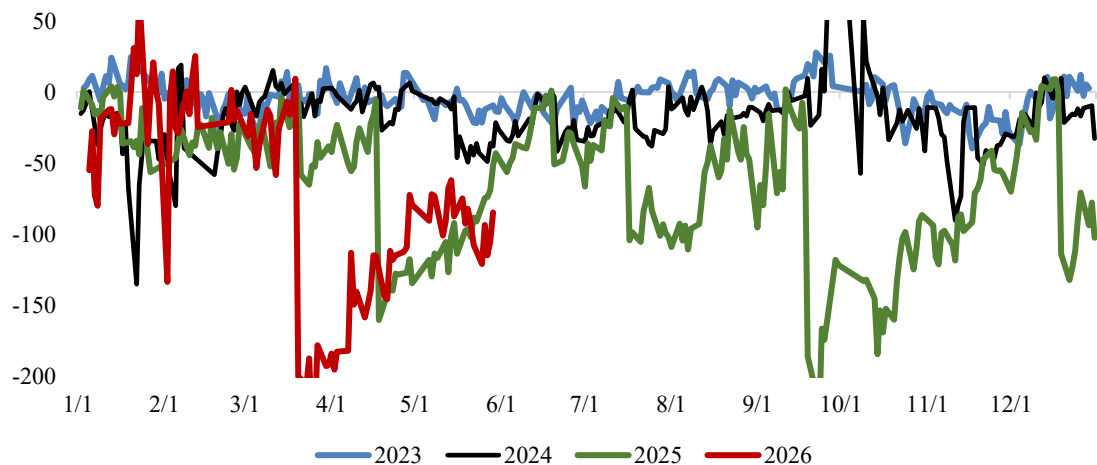
IF主力合约基差



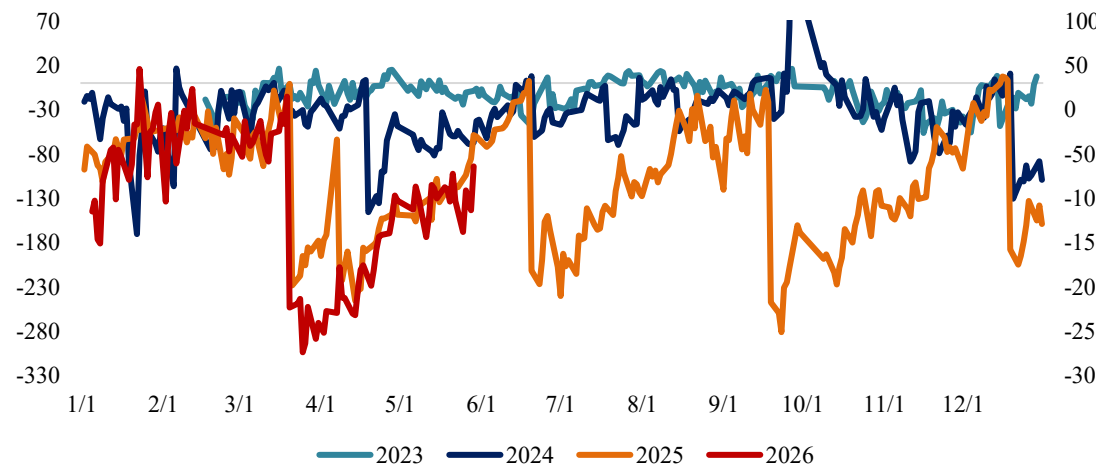
IH主力合约基差



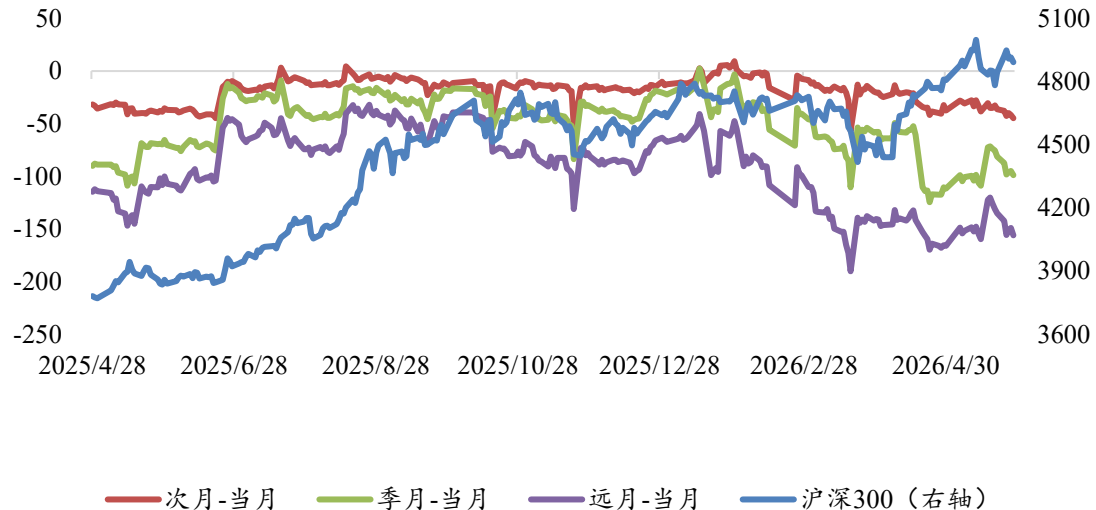
IC主力合约基差



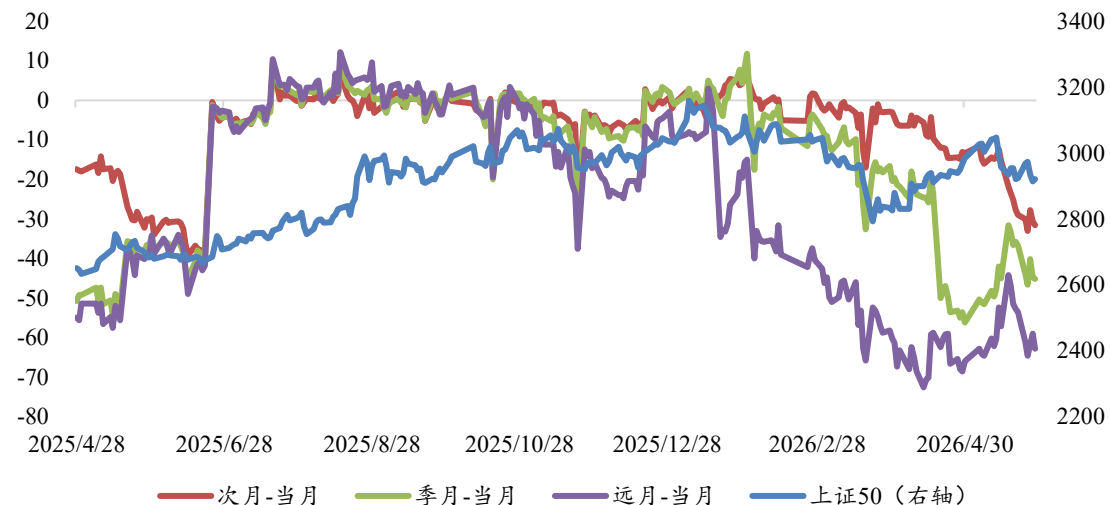
IM主力合约基差



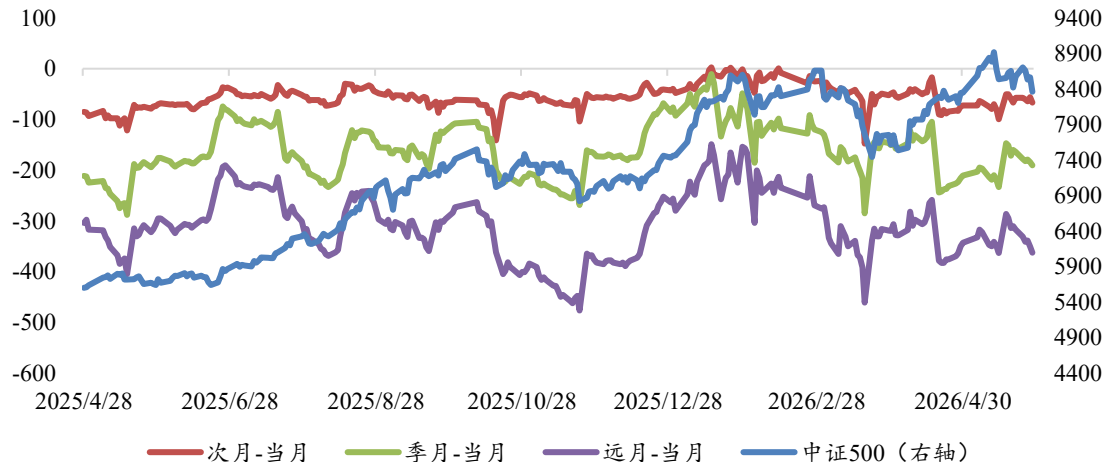
IF跨期价差



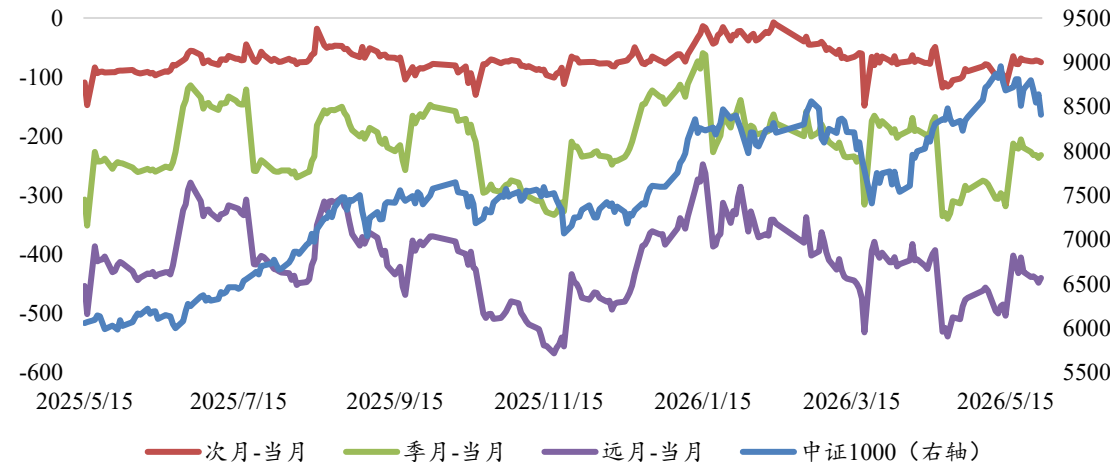
IH跨期价差



IC跨期价差

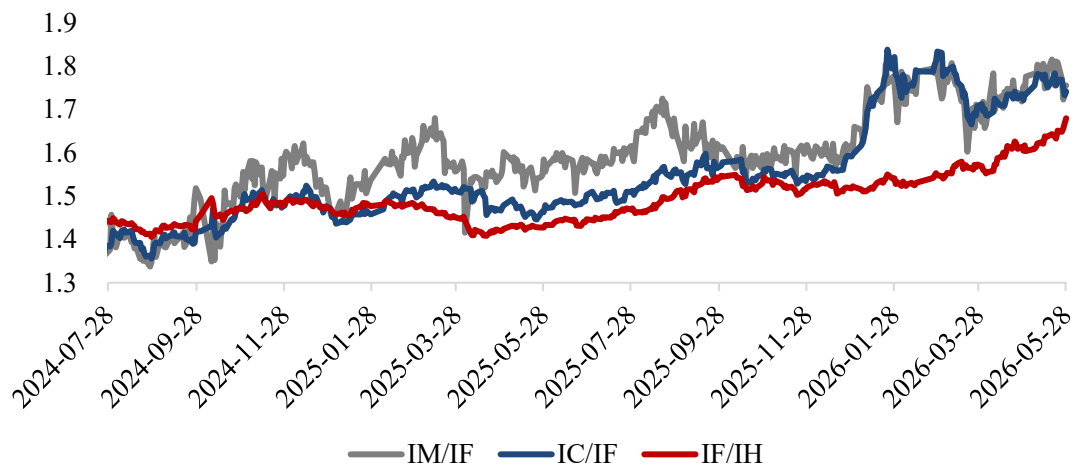


IM跨期价差

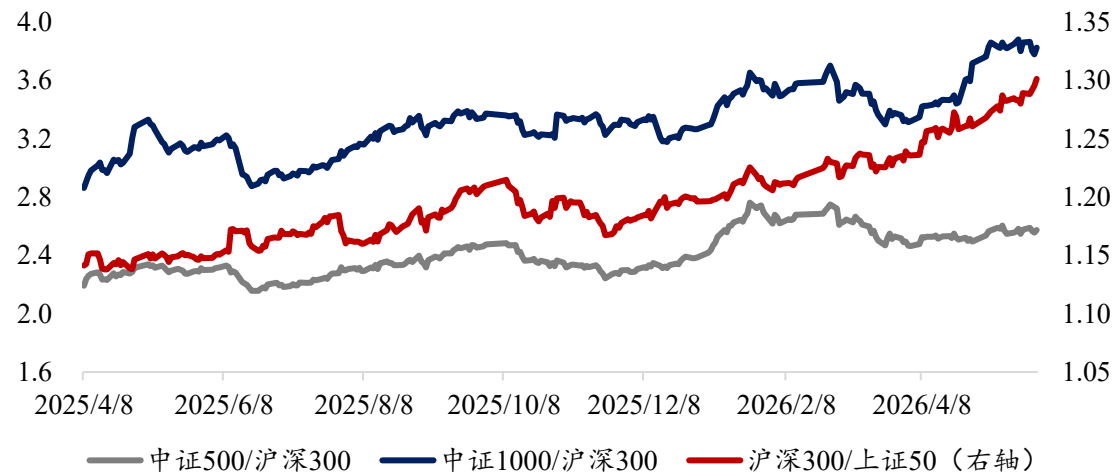


股指 | 跨品种比值：中小盘指数估值溢价

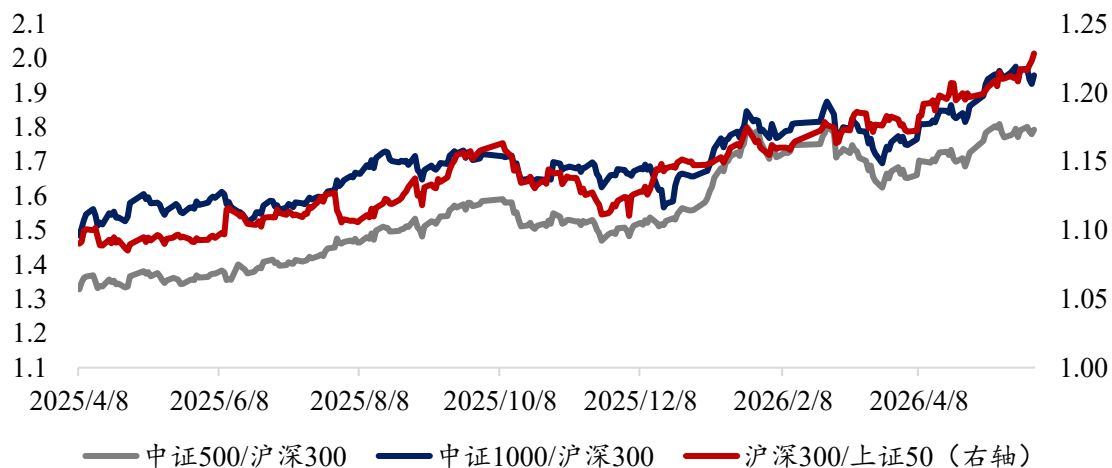
跨品种期货比值



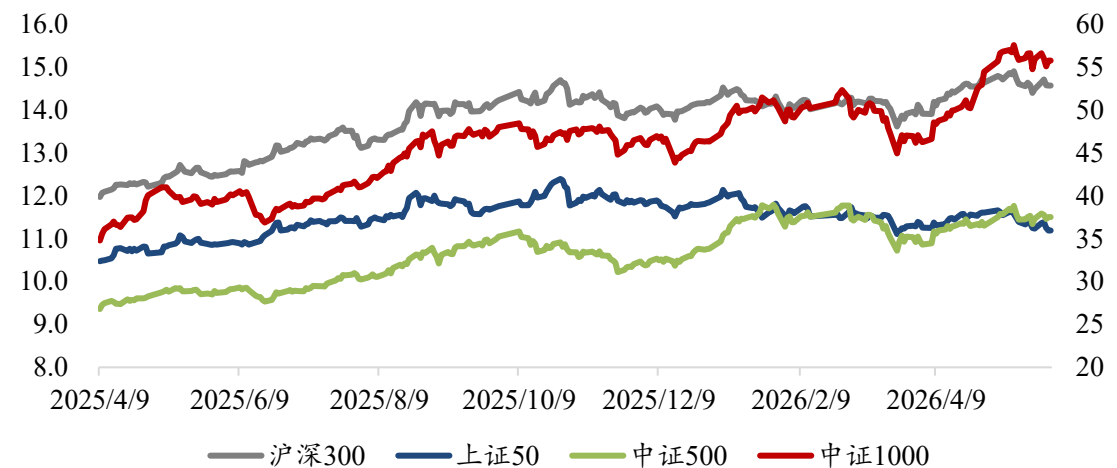
跨品种PE比值



跨品种PB比值

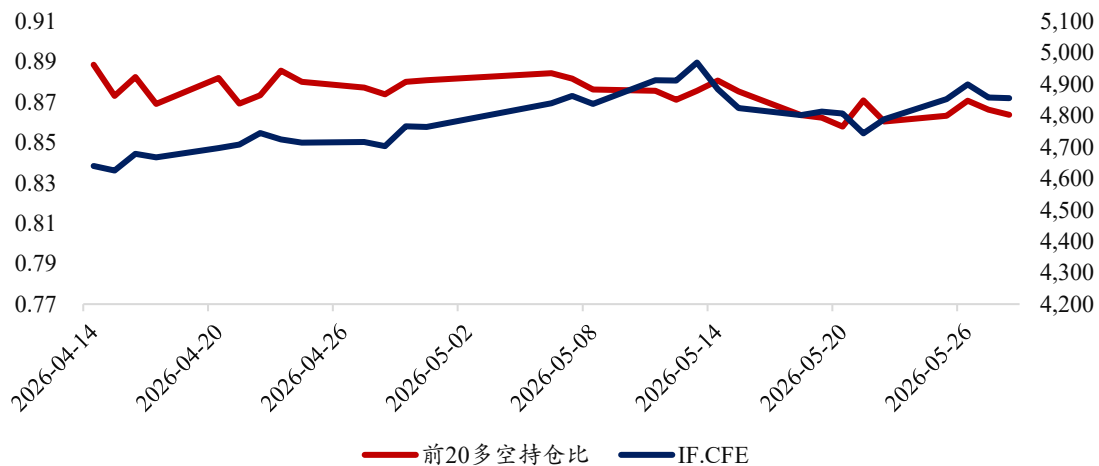


指数品种PE走势

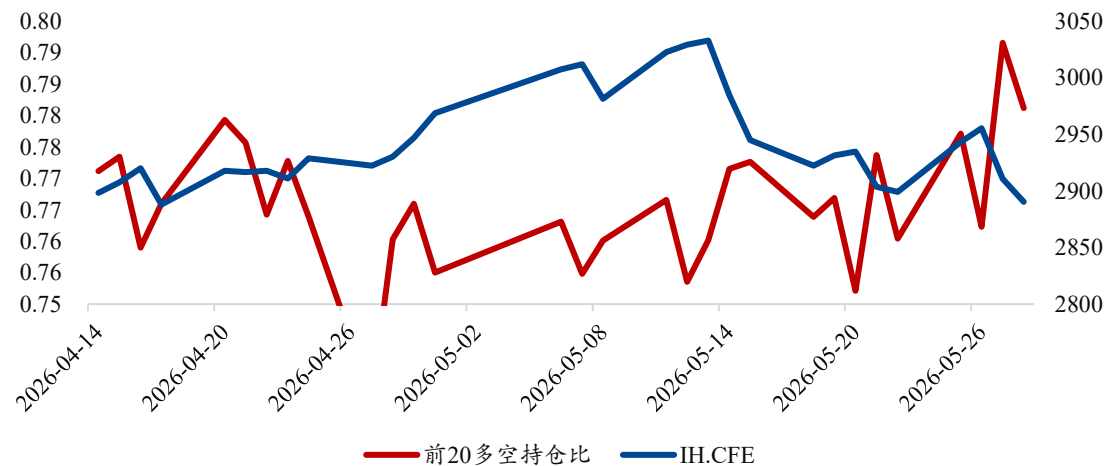


股指 | 前二十席位持仓与行情走势：多空比先升后降

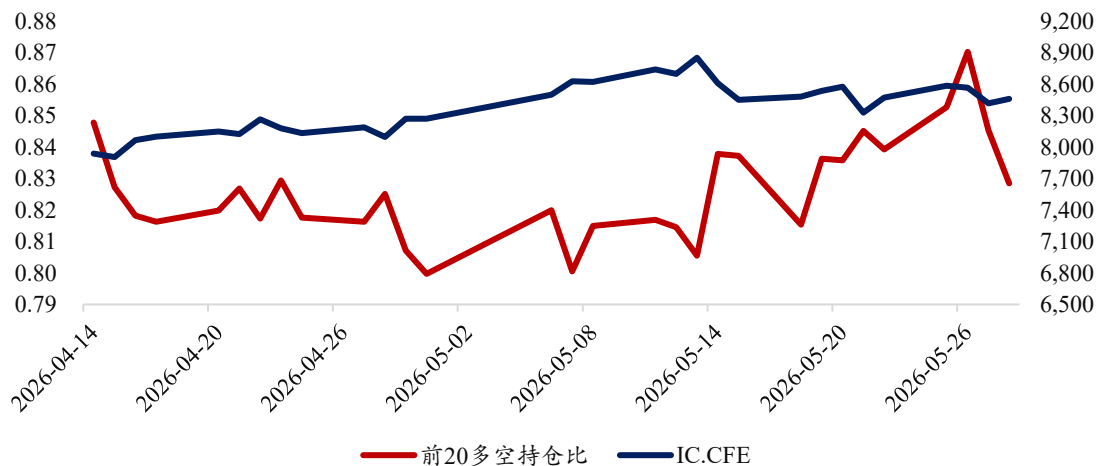
IF前20席位持仓多空比及主力走势



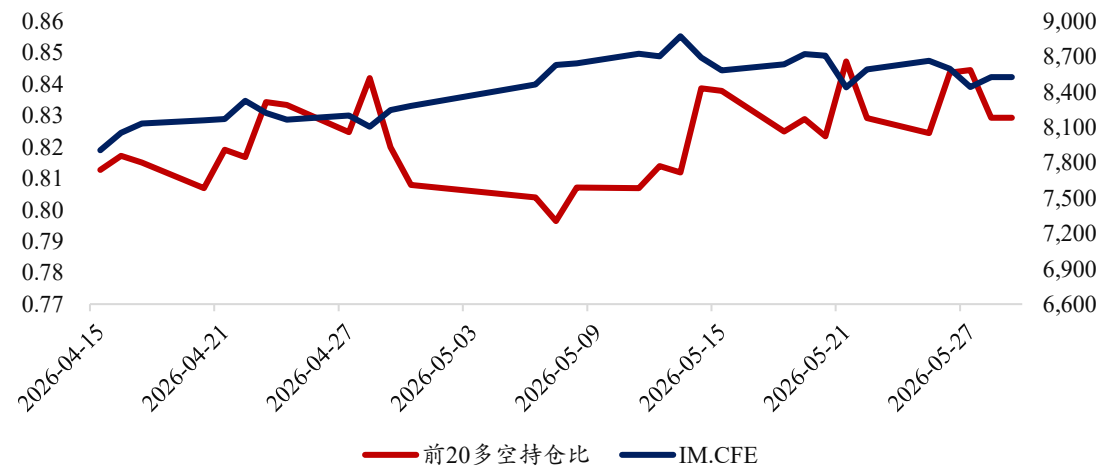
IH前20席位持仓多空比及主力走势



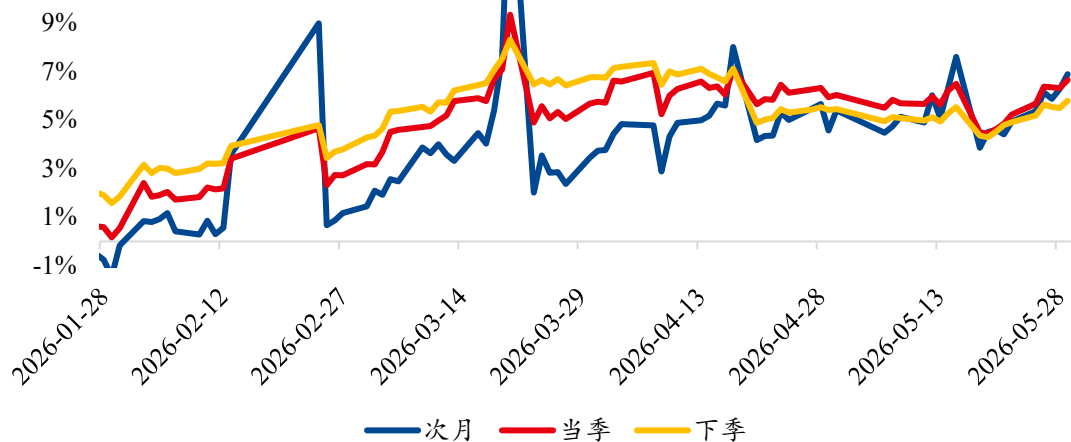
IC前20席位持仓多空比及主力走势



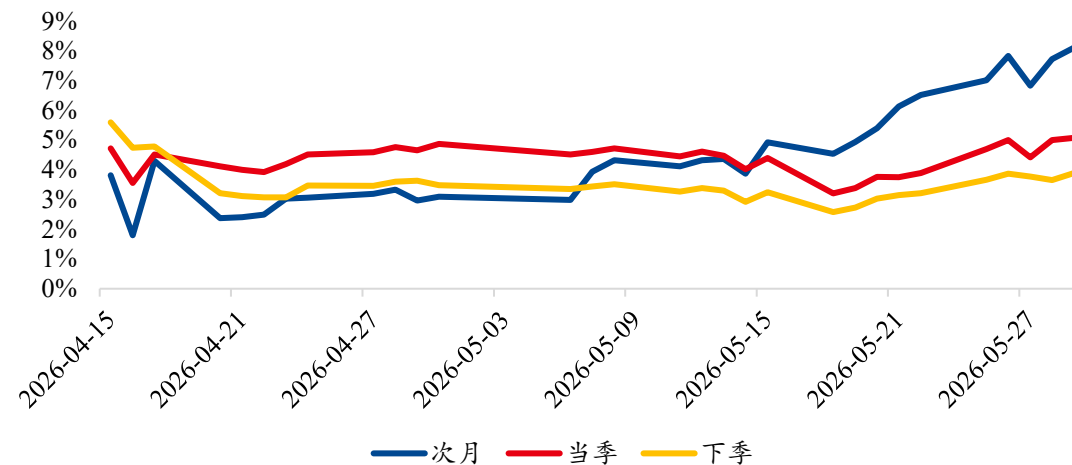
IM前20席位持仓多空比及主力走势



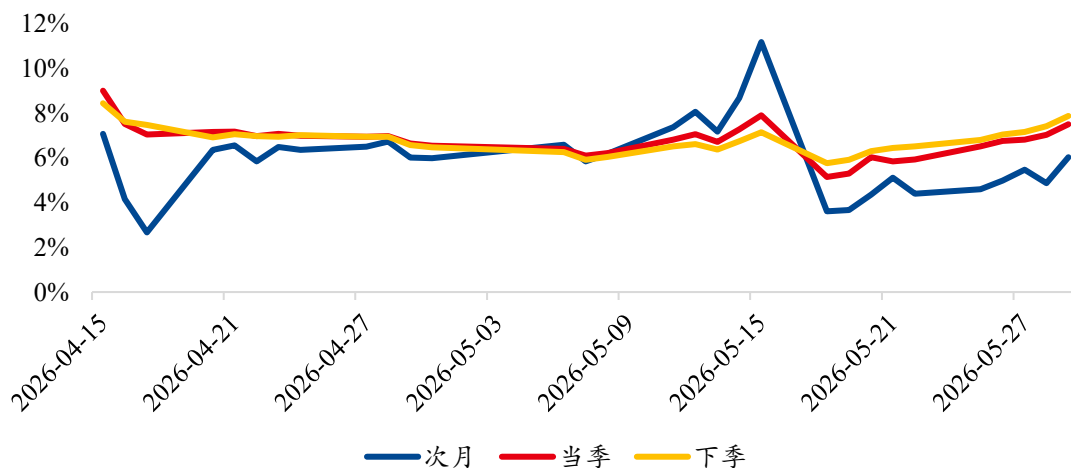
IF年化展期成本



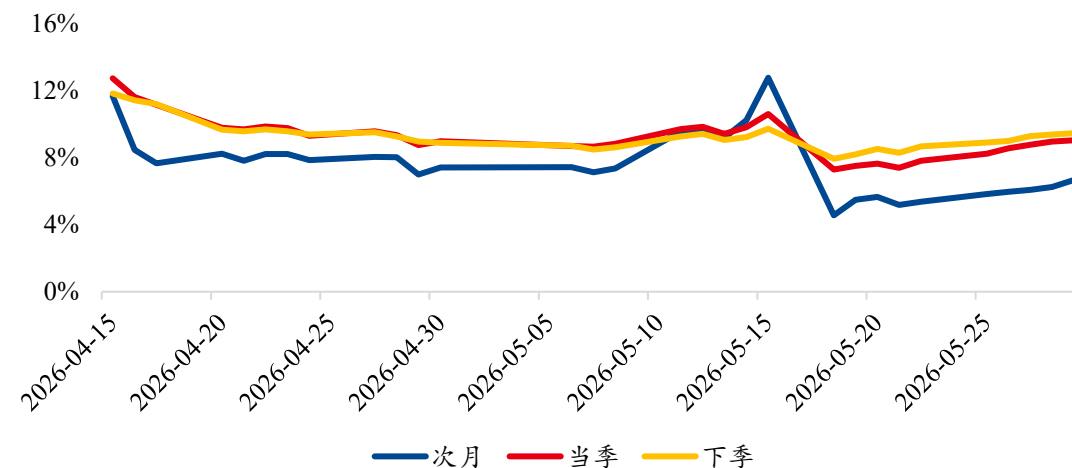
IH年化展期成本



IC年化展期成本



IM年化展期成本



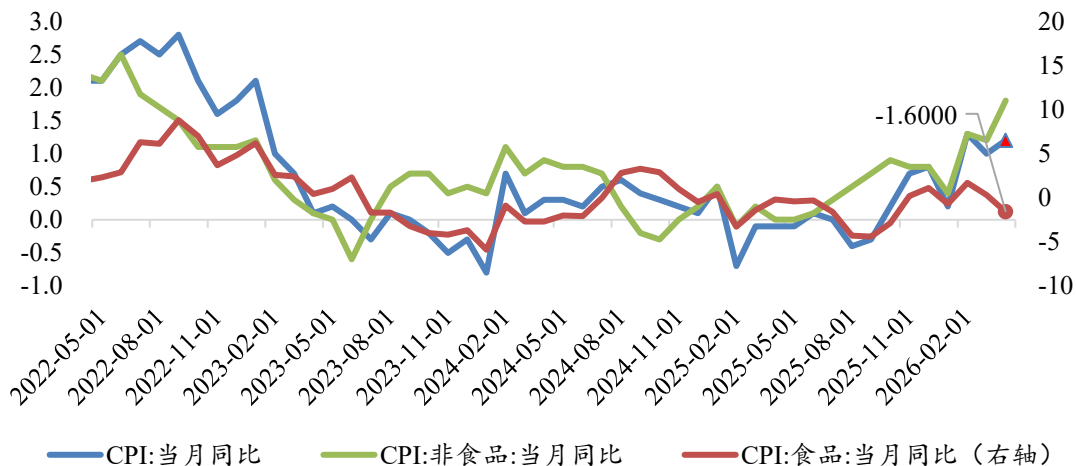
目录

二、宏观经济指标变化

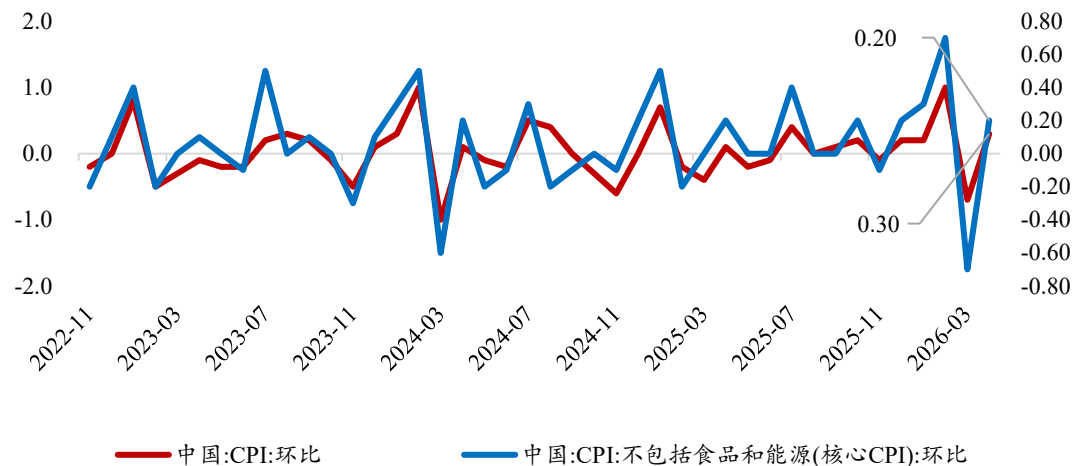
- **总量经济：**一季度国内生产总值334193亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%，比上年四季度加快0.5个百分点。
- **地产、消费、物价、制造业、对外贸易：**
 1. **房地产开发投资：**1—4月份，全国固定资产投资，同比下降1.6%，全国房地产开发投资同比下降13.7%，降幅较3月扩大，其中，房屋施工面积累计下降12.1%，房屋新开工面积累计下降22%，房屋竣工面积累计下降24%。**住宅价格方面，**4月份，一线城市二手房价环比上涨0.4%，为连续第二个月上涨，二、三线城市环比跌幅收窄；一线城市新房房价环比再上涨0.1%，二三线城市房价同比降幅收窄或持平。其中上海4月新房价格环比上涨0.4%，同比也上涨3.7%。
 2. **消费及物价数据：**4月份，受国际原油价格变动和假期出行需求增加影响，CPI环比上涨0.3%，同比上涨1.2%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，保持温和回升。受国际大宗商品价格快速上涨，国内部分行业需求增加等因素影响，PPI环比上涨1.7%，同比上涨2.8%，涨幅比上月均有所扩大。4月份，社会消费品零售总额同比增长0.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额增长1.8%。
 3. **制造业及汽车产销：**4月份，非制造业商务活动指数为49.4%，比上月下降0.7个百分点，非制造业景气水平有所下降。4月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月下降0.1个百分点，制造业景气水平总体稳定。构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。本周汽车钢铁开工率显著回升。4月中汽协汽车销量较上月减少37.3万辆，同比下降2.5%，环比下降12.9%；4月乘联会汽车销量较上月减少26.3万辆，同比下降21.43%，环比下降15.96%。3月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，环比上月增长0.28%。
 4. **对外贸易：**中国4月出口（以美元计价）同比增14.1%，前值增2.5%；进口增25.3%，前值增27.8%；贸易顺差848.2亿美元，前值顺差511.3亿美元。
 5. **中美宏观：**当前对于中美为代表的大国，其政策目标除了一如既往的稳定经济增长之外，增添了许多战略性的博弈目标：国防安全、能源安全、科技安全、供应链安全、资源安全，也因此为财政、货币政策决策函数加入了很多变量。对于美国，财政入不敷出与通胀粘性造成货币政策的进退两难，消费与就业、美股的紧密相关性也让联储独立性受到挑战，权衡之下，维持现状是风险最低的选择。而回看中国，我们的政策空间与主动权更大，却依然面临转型期的阵痛，尤其是内需复苏仍然极大程度依赖于政策扶持的背景下，A股的表现既是映射基本面，更是映射政策偏好与全球宏观周期的结果（AI、能源转型、国防安全、工业资本品）。

宏观 | 物价指数-生产资料价格持续上涨，食品等生活资料价格低位徘徊

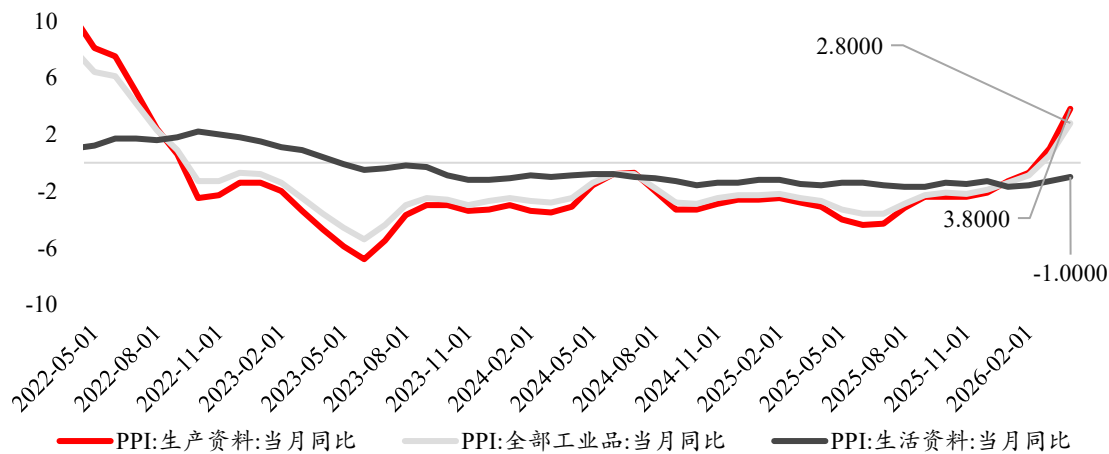
CPI及分项当月同比 (%)



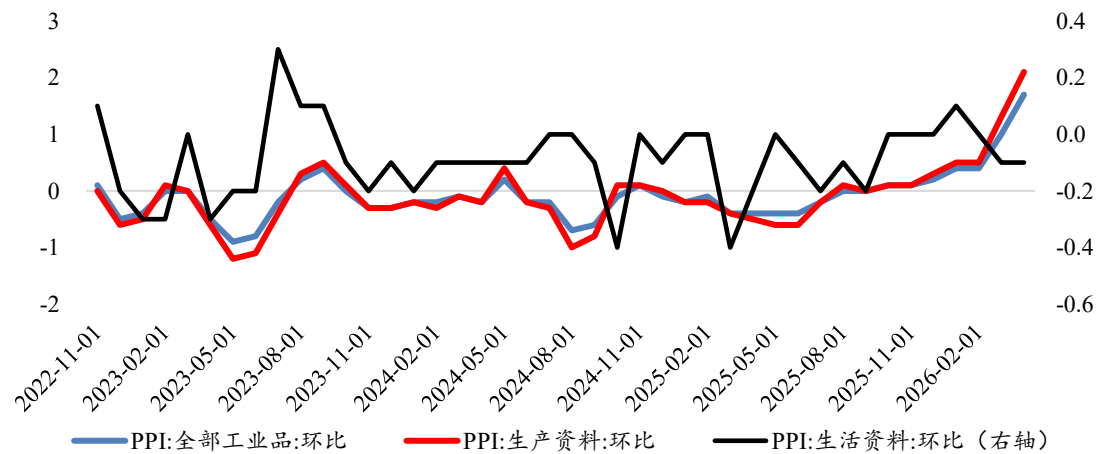
CPI及分项当月环比 (%)



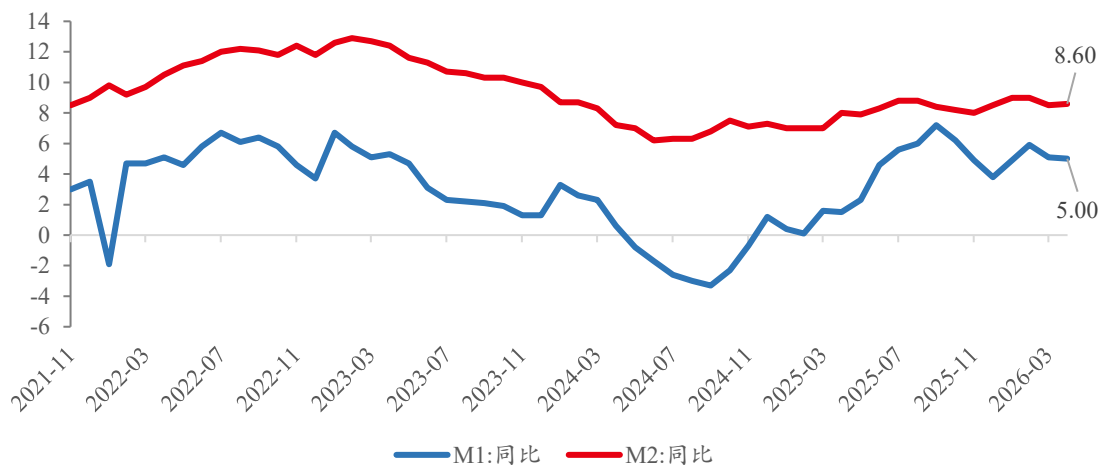
PPI及分项当月同比 (%)



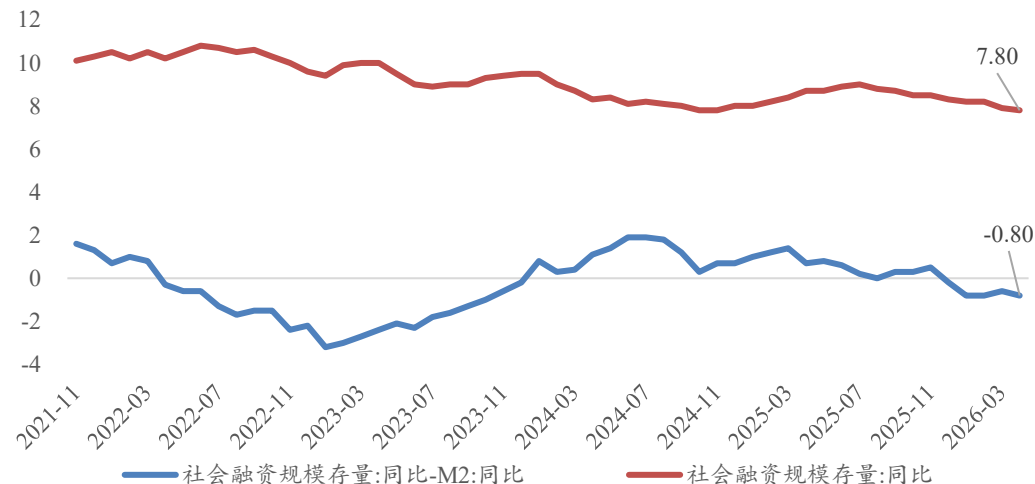
PPI及分项当月环比 (%)



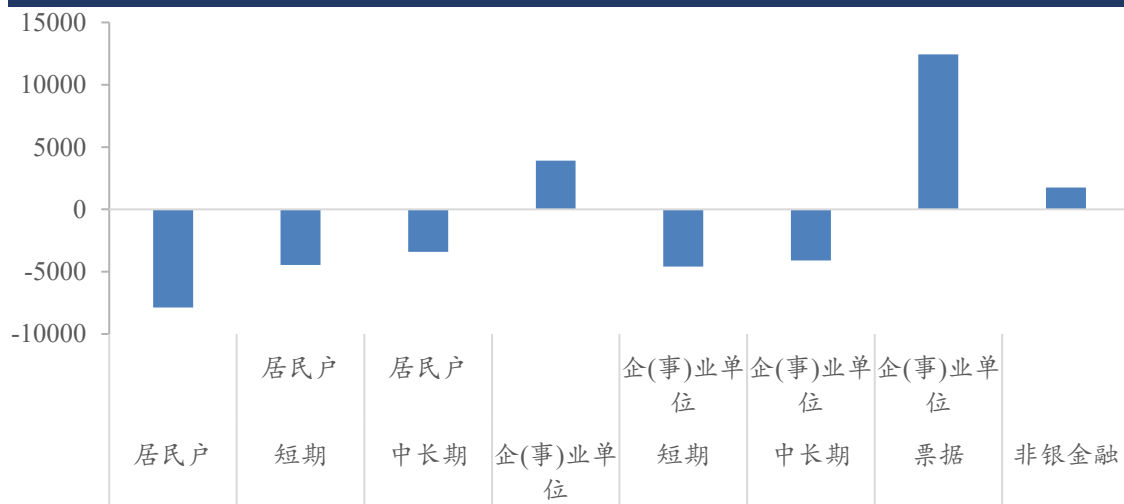
M1、M2当月同比 (%)



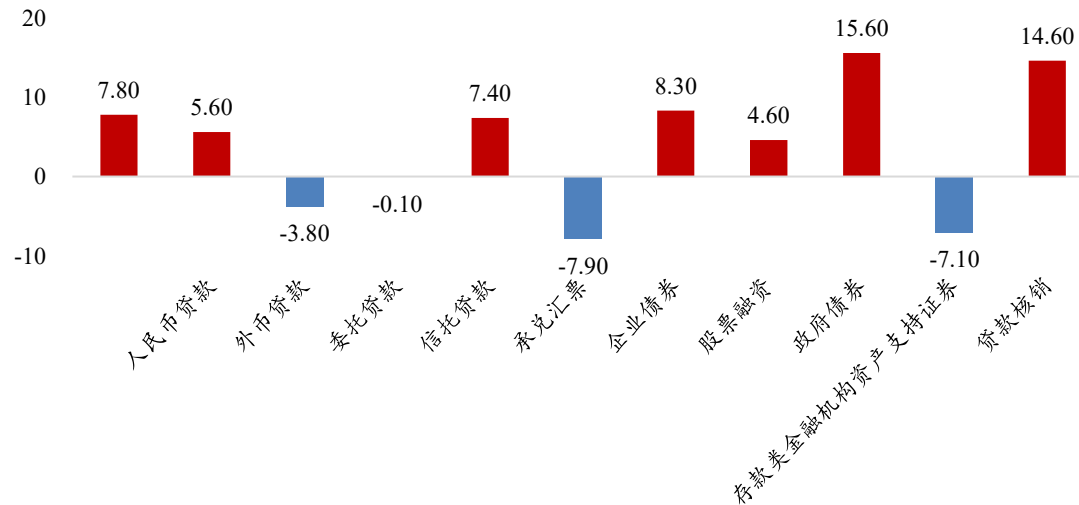
社会融资规模存量当月同比 (%)



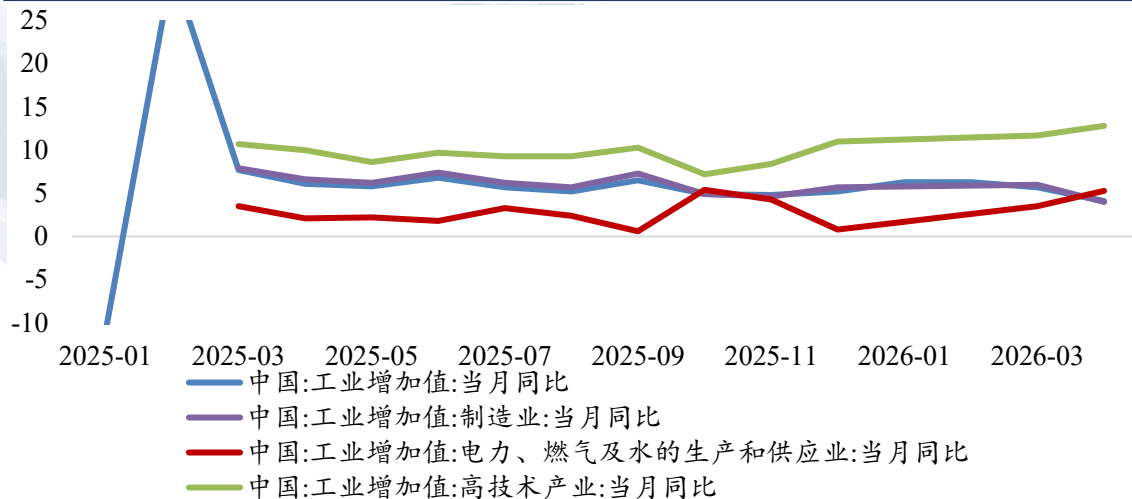
社会融资当月新增人民币贷款分项 (亿元)



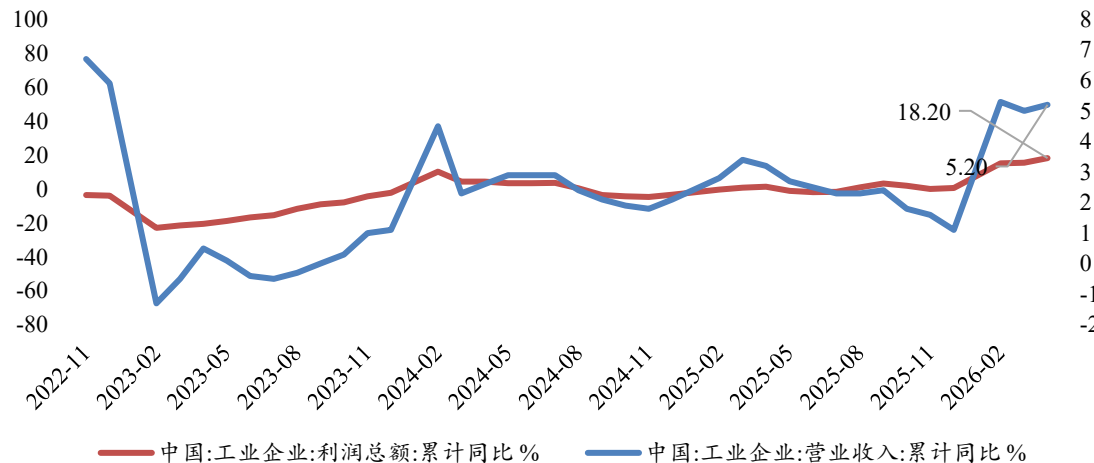
社会融资存量分项当月同比 (%)



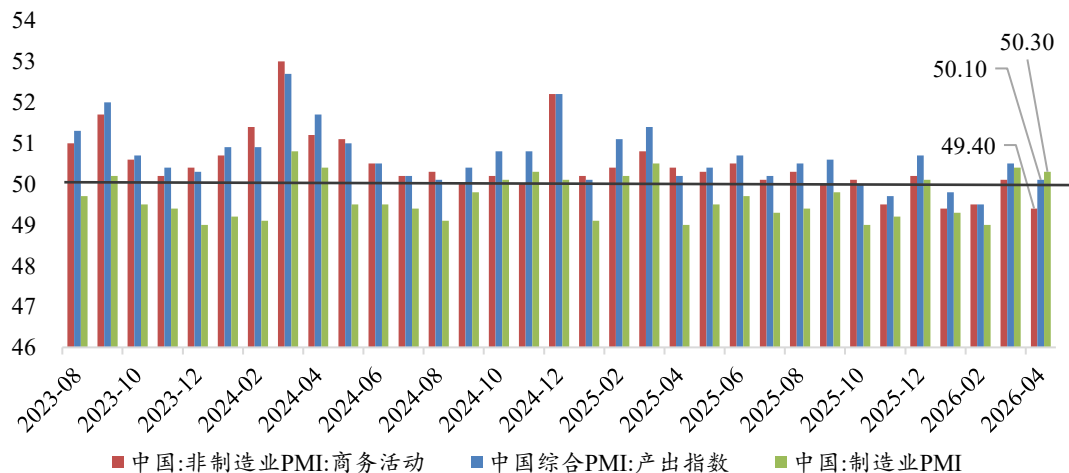
重点行业工业增加值：当月同比 (%)



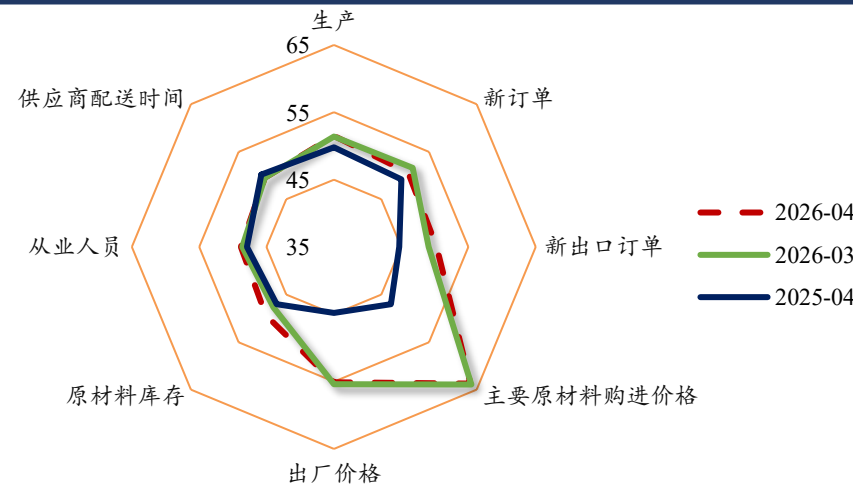
工业企业营收、利润累计同比 (%)



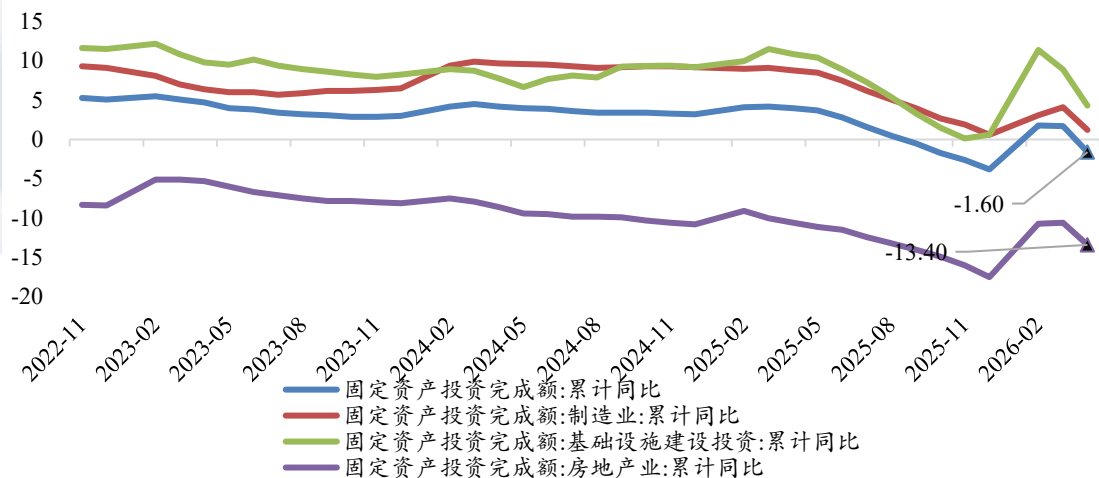
综合、制造业、非制造业PMI (%)



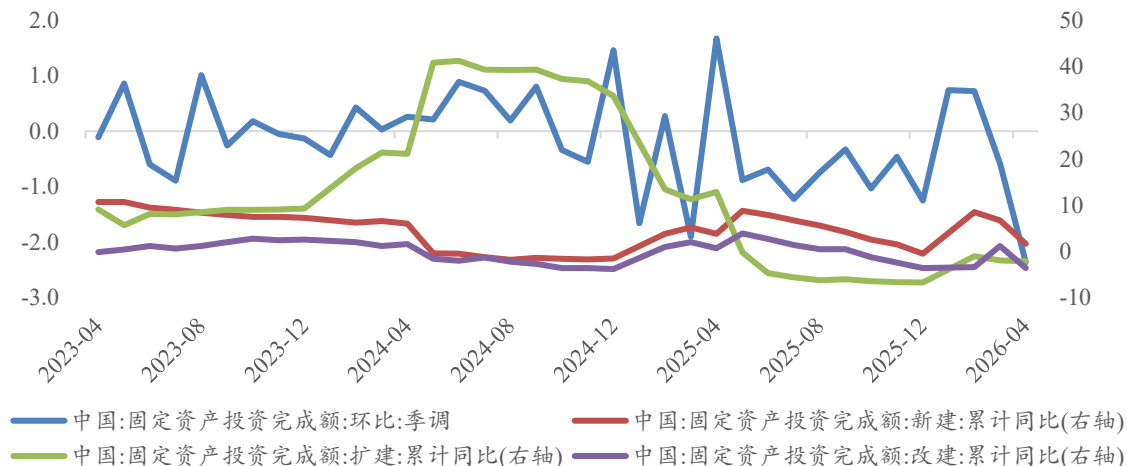
制造业PMI分项对比



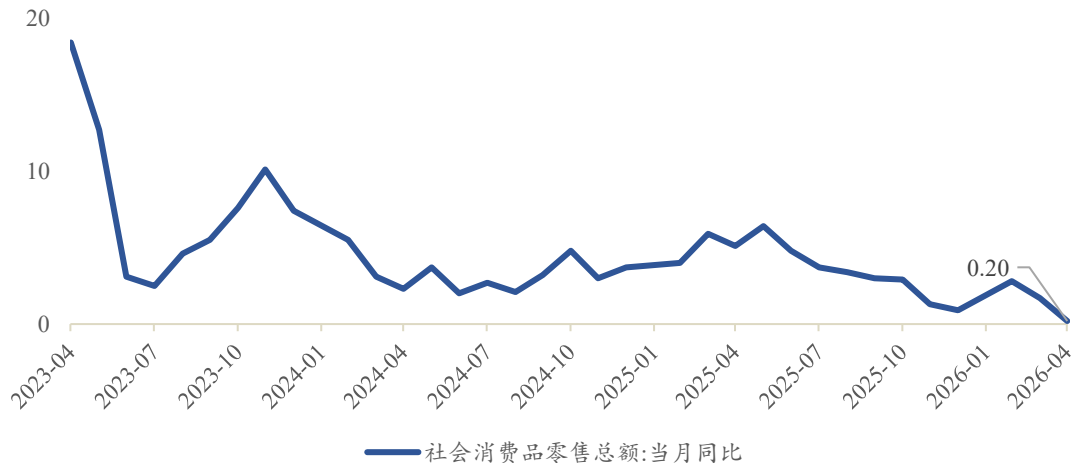
固定资产投资累计同比 (%)



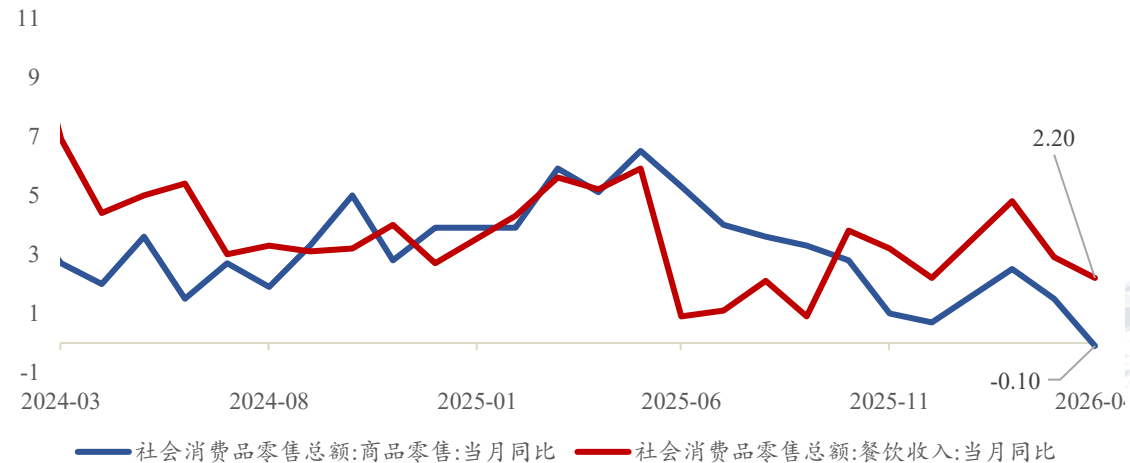
固定资产投资环比及分项累计同比 (%)



社会消费品零售当月同比 (%)

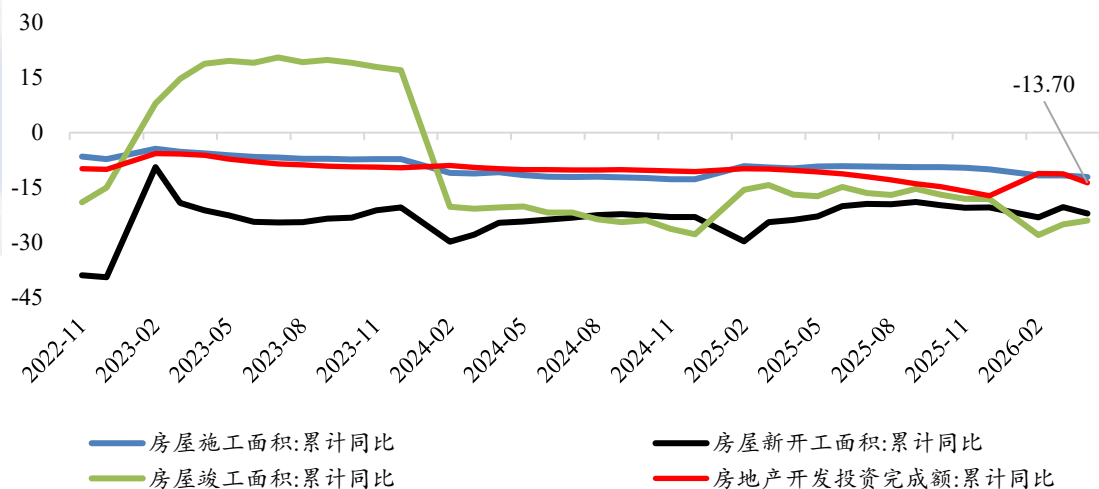


社会消费品零售分项当月同比 (%)

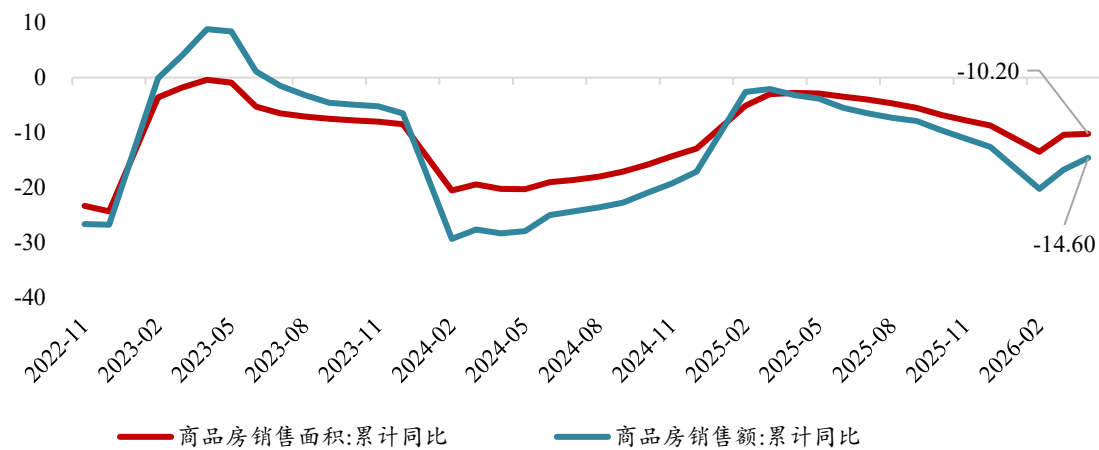


宏观 | 房地产：一线城市住宅价格环比边际连续3个月好转

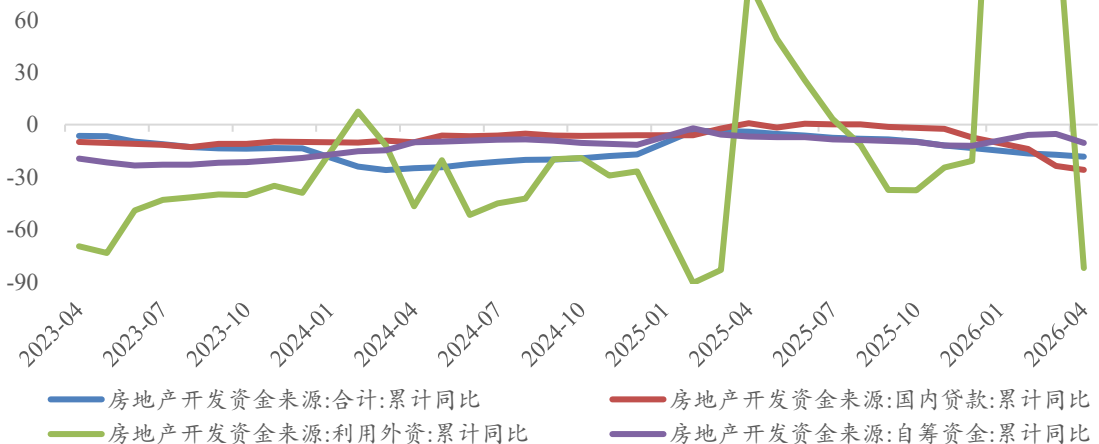
房地产动工面积增速



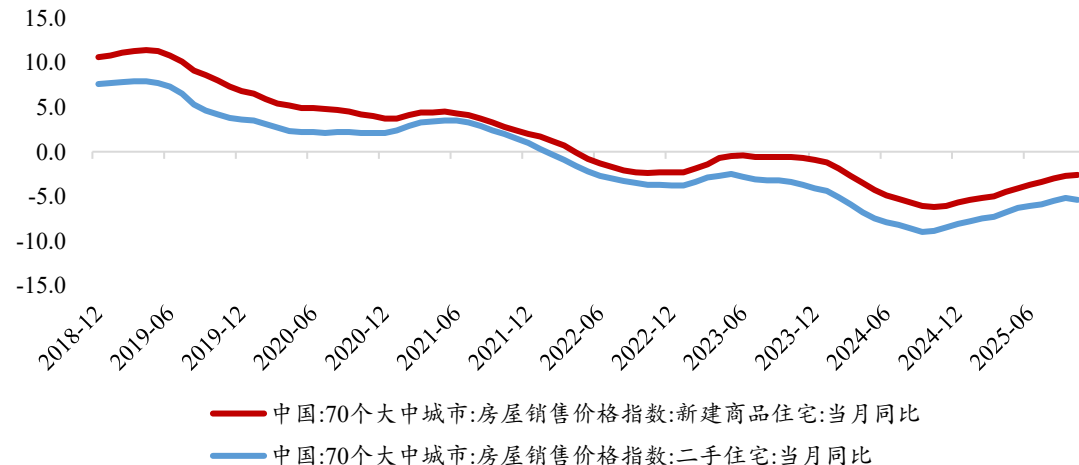
商品房销售累计同比 (%)



房地产开发资金来源累计同比 (%)

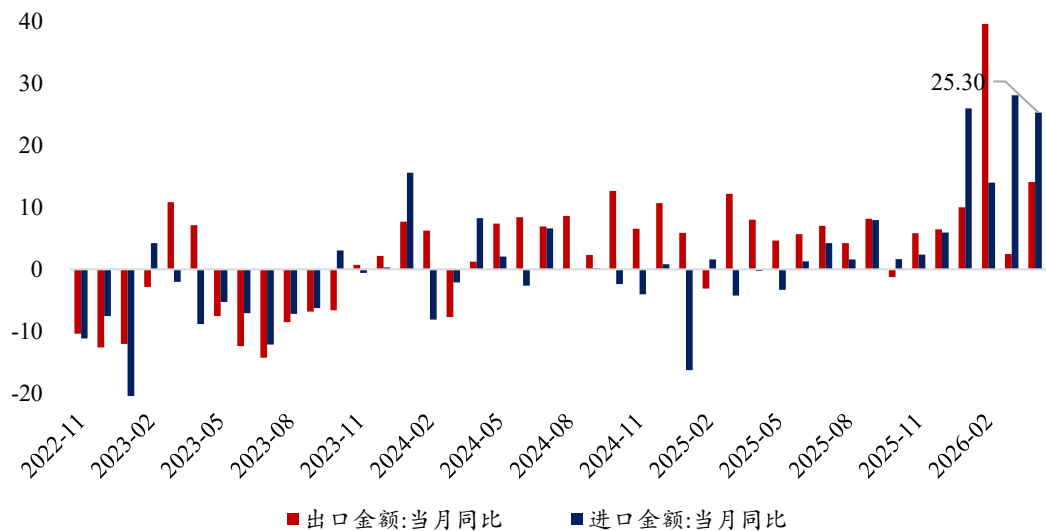


70大中城市新房、二手房价格指数同比 (%)

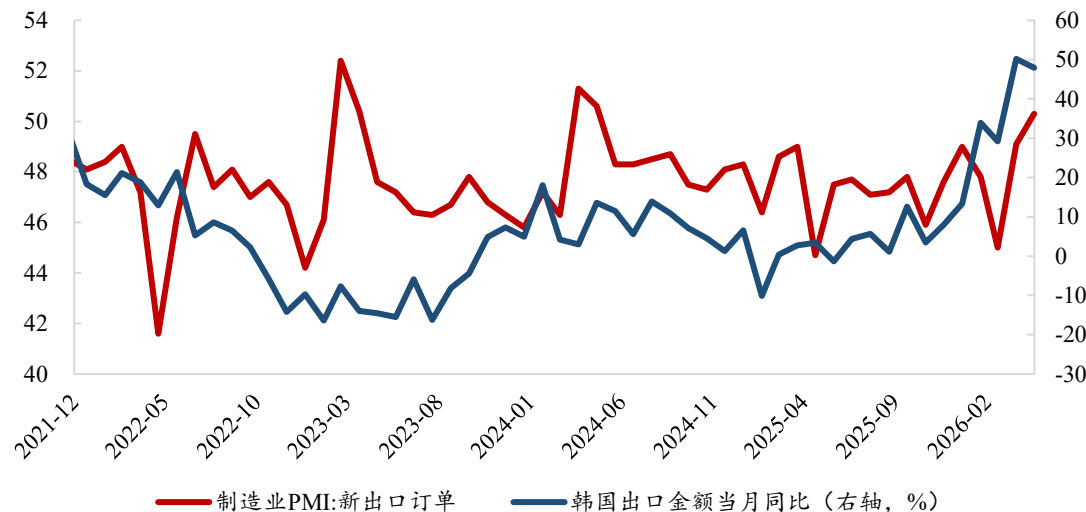


宏观 | 对外贸易：中美经贸关系改善，进口同比增速超越出口

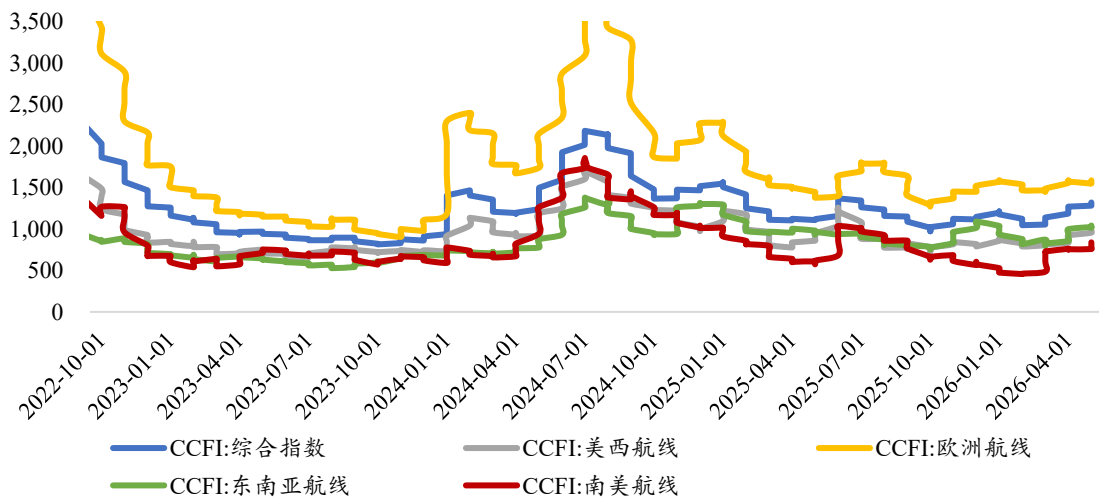
中国进出口数据：当月同比（以美元计价）



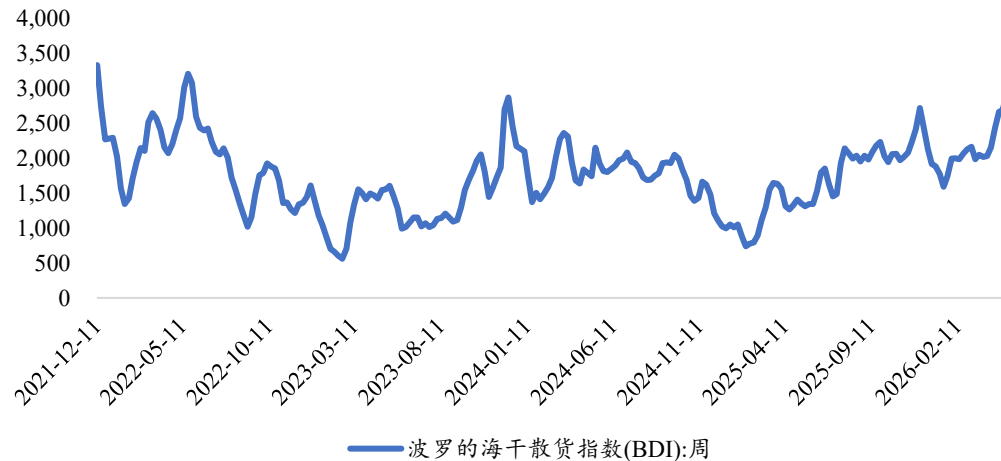
PMI新出口订单和韩国出口



中国出口集装箱运价指数 (基期=1000)



波罗的海干散货指数



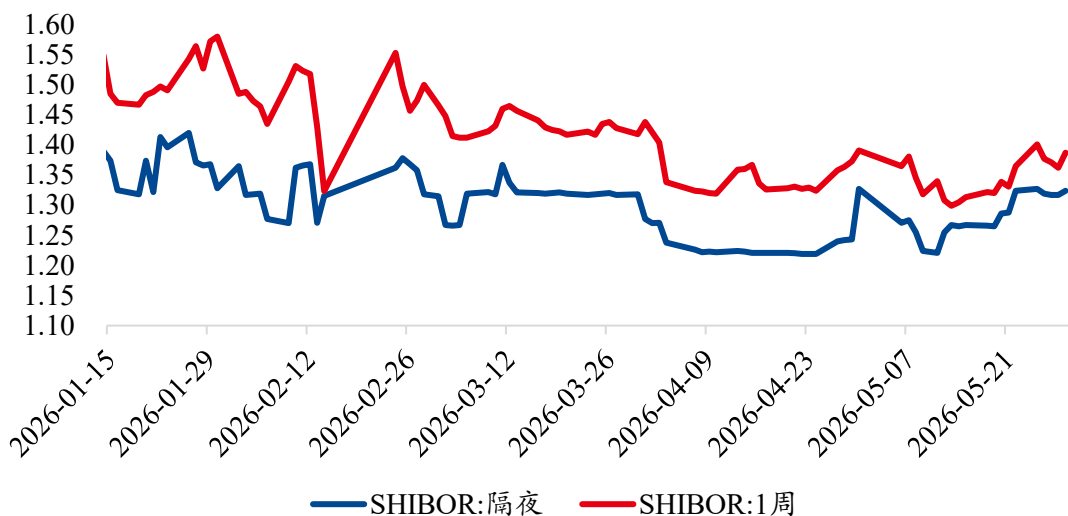
目录

三、流动性跟踪

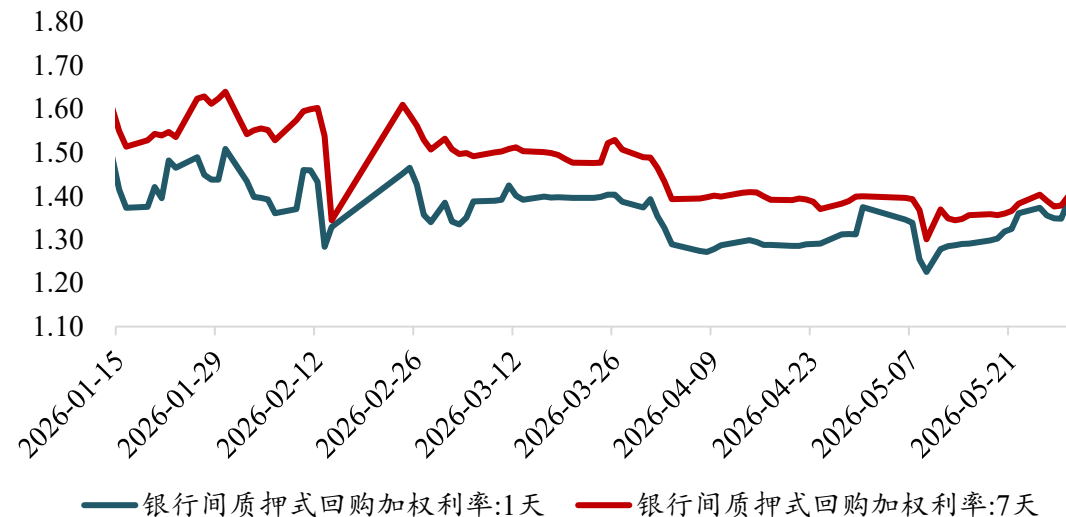
■ 流动性指标跟踪：

1. 资金利率：5月29日，SHIBOR隔夜利率为1.32%，环比前月基本持平。
2. LPR报价：贷款市场报价利率不变，（LPR）1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%
3. 央行公开市场操作：5月央行开展了12699亿元逆回购操作，因有7801亿元逆回购到期，全月净投放4899亿元。
4. A股资金面：5月，A股资金累计净主动卖出12897.4亿元，沪深两市A股日均成交额达3.18万亿元，融资余额、融券余额上升，股票型ETF基金大面积净流出3217.48亿元。

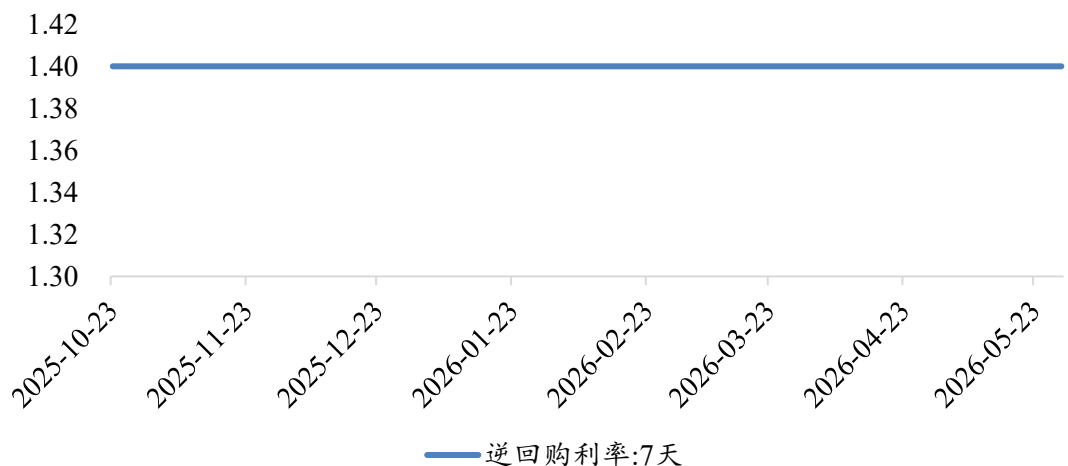
SHIBOR利率



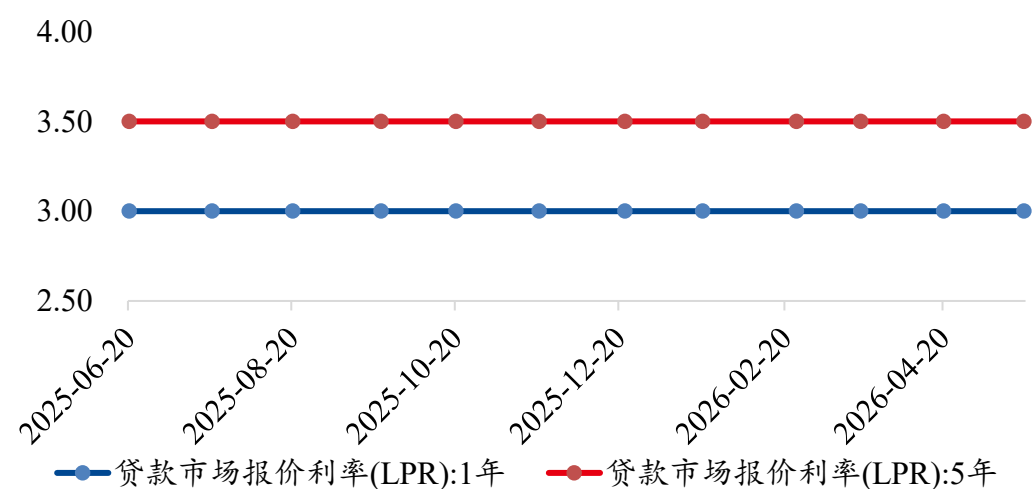
银行间质押式回购利率



7天逆回购利率

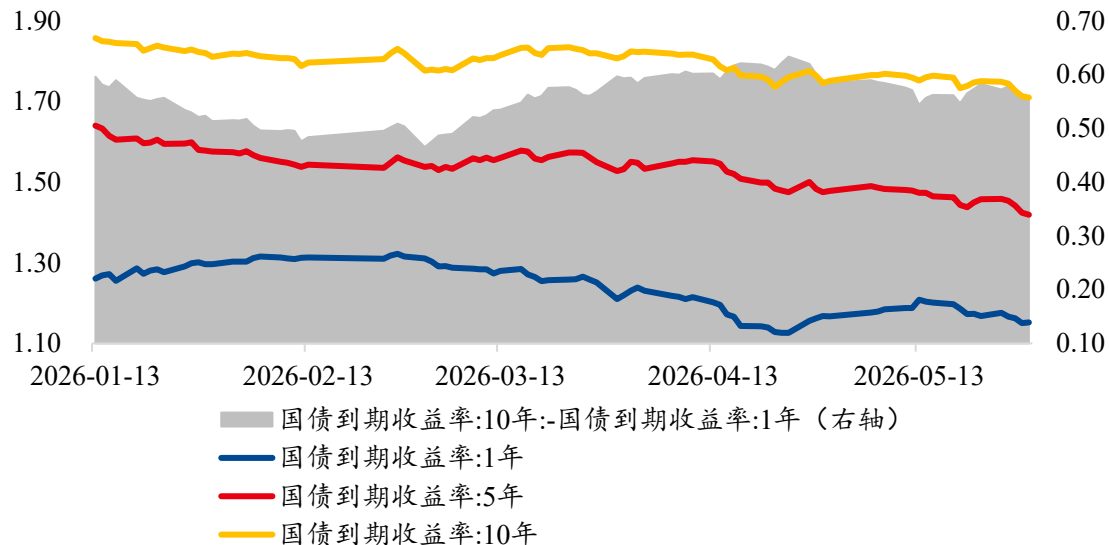


LPR报价

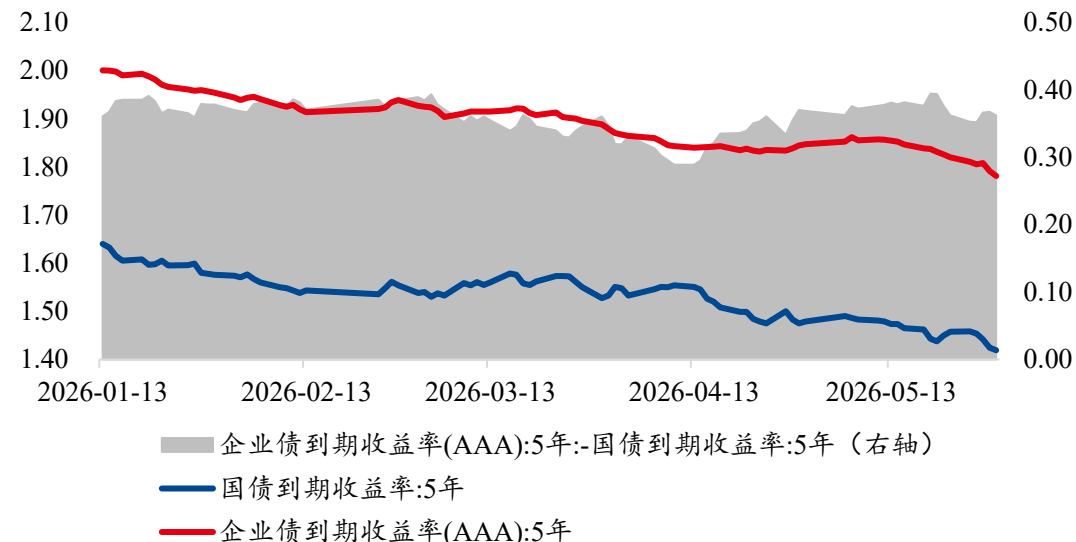


流动性 | 货币市场操作：央行5月公开市场净投放4899亿元

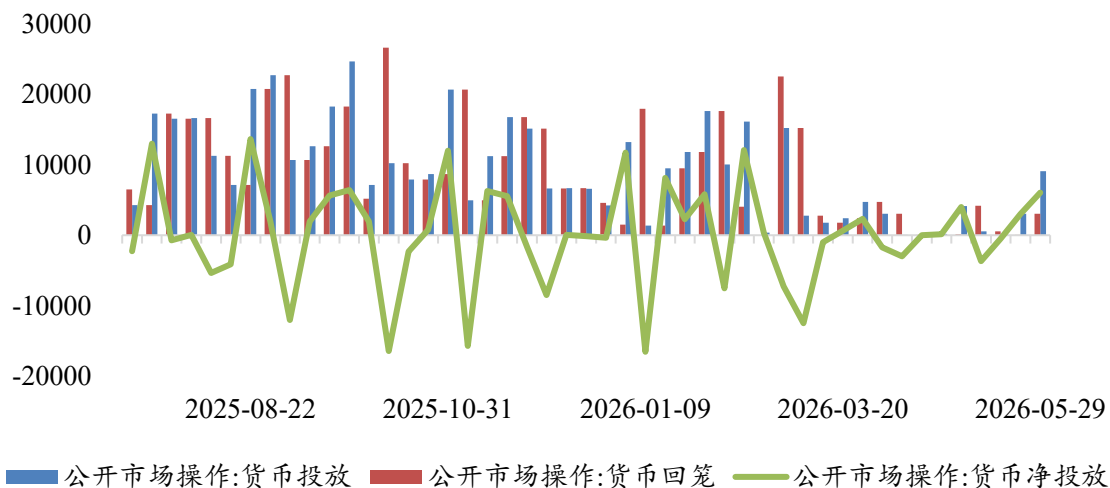
国债收益率



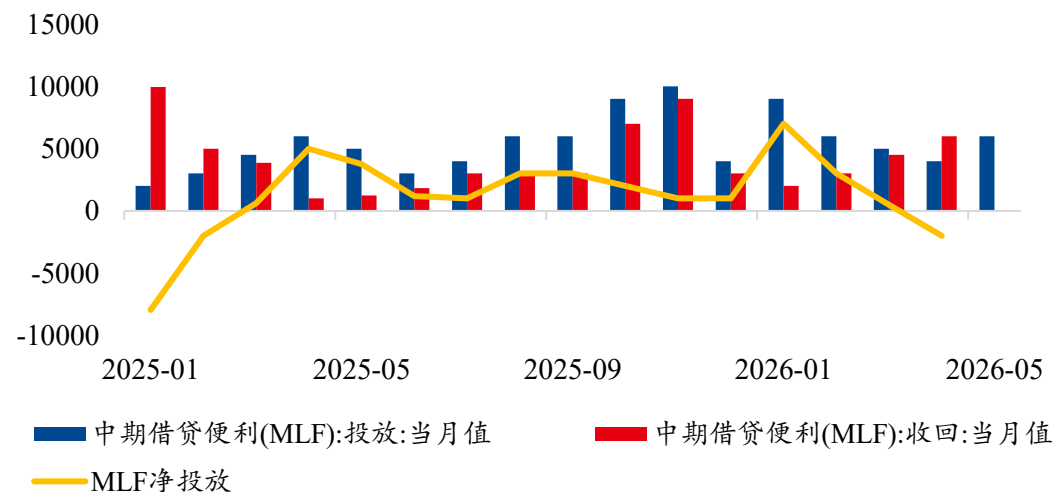
企业债收益率



公开市场操作：周度 (亿元)

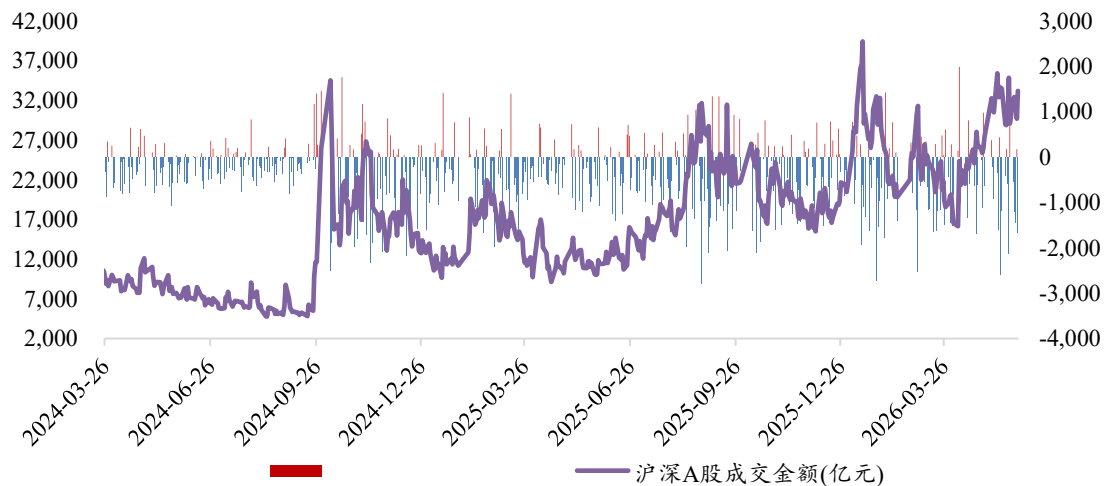


MLF投放：月度 (亿元)

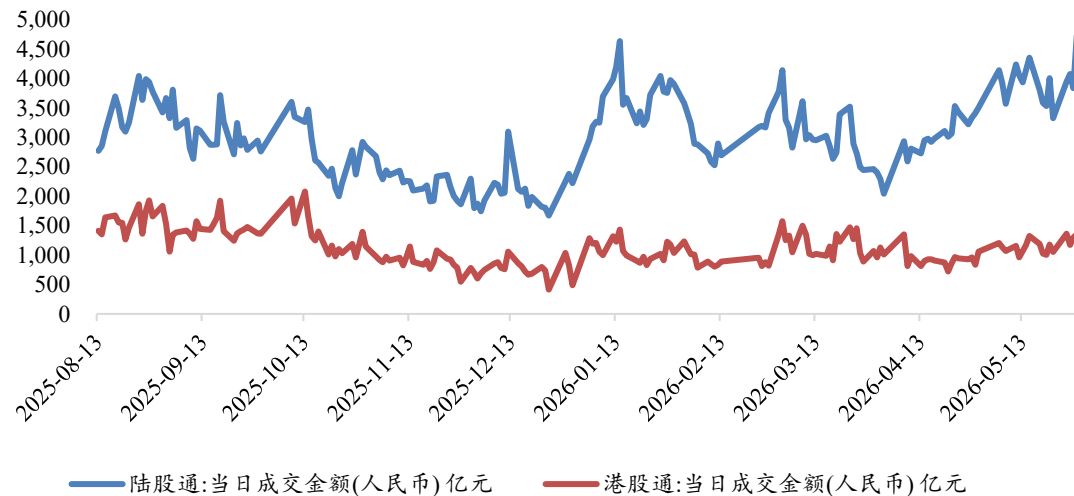


流动性 | A股市场资金流动：多空博弈激烈支撑高额成交量，ETF仍在净流出

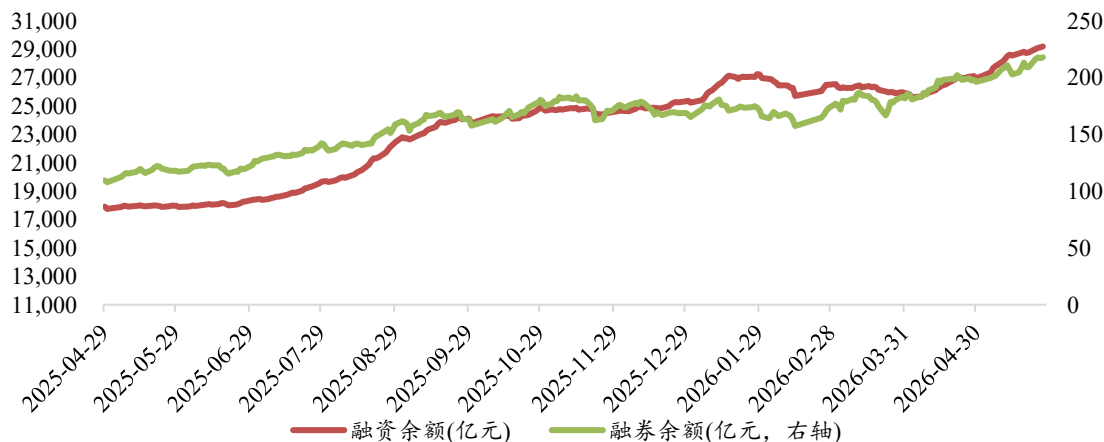
A股成交及资金净主动买入额 (亿元)



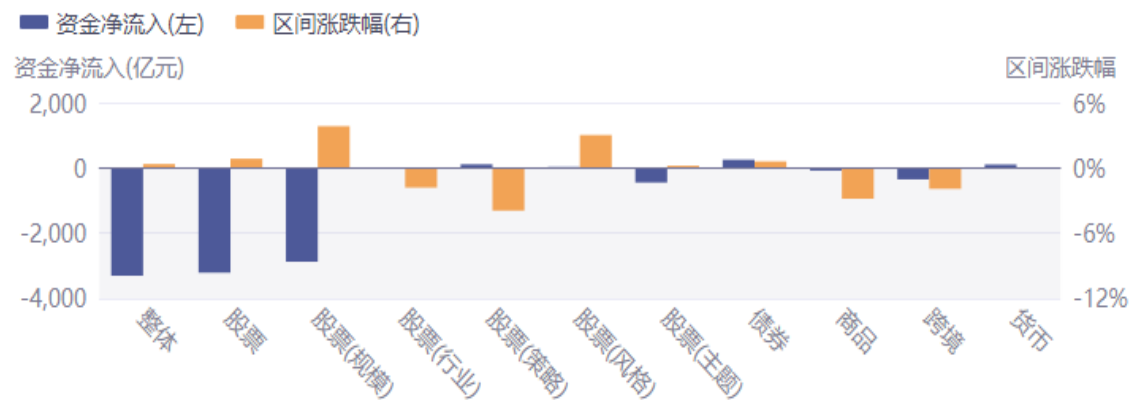
北向资金每日成交金额 (亿元)



两融余额走势 (亿元)



股票型ETF基金规模走势 (亿元)



5月，A股资金累计净主动卖出12897.4亿元，沪深两市A股日均成交额达3.18万亿元，融资余额、融券余额上升，股票型ETF基金大面积净流出3217.48亿元。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn