

报告类型：品种“周月年”日志

信达股指周报

盘面频显行情走牛的迹象 指数上方的空间已打开

郭远爱

2020年07月05日

市场交易的核心逻辑及操作建议

➤ 市场核心逻辑

- **经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动。**在国内疫情得到很好控制之后，我国经济呈现稳步回升态势，而下半年经济复苏的势头会加速。经济恢复性回升的势头进一步巩固，为上市公司带来更大的盈利修复驱动。
- **宏观流动性和微观资金面已形成共振性流入，将继续对A股市场形成向上的支撑。**宏观流动性方面，疫情冲击背景下，央行采取降准、降息等宽松货币政策，宏观流动性处于空前充裕的状态。微观资金面方面，以北上资金为代表的外资，以私募公募基金、社保基金、养老基金、保险资金及居民储蓄资金等为代表的内资，二者已形成合力正加速流入市场。
- **资本市场已进入新一轮改革浪潮之中，“改革红利”的释放将提升市场风险偏好。**从要素市场化配置改革政策的出台，到证监会针对“新三板精选层”、创业板试点注册制、创业板&科创板再融资新政的落地、上证指数编制方法改革等一系列文件的颁布实施，提升了市场对中长期改革红利释放的预期，将提振市场风险偏好。
- **短期阶段性的风格切换可能会出现，但拉长周期看，全面的风格切换不会产生。**类似的情形可参照上一轮牛市行情演绎的过程。在2014年7月主板牛市行情启动初期，也出现了阶段性的风格切换行情，即在大盘表现强势的同时，前期强势的创业板滞涨，但后续创业板继续延续强势表现。

● 市场观点及操作建议

- **市场观点：**盘面诸多信号显示市场有走牛的迹象，市场已步入到新的上涨阶段，下半年市场行情的演绎有望由前期局部的创业板牛市逐步蔓延扩散。但必须提示注意的是，纵然我们认为现在诸多的迹象显示中期向上的行情和空间已经打开，但短期我们也必须留有一份清醒，要注意节奏的把握，在市场最亢奋的时段贸然入场也容易遭遇短期较大的回撤。
- **操作建议：**继续推荐兼具“ α 收益”和“ β 收益”的IC合约，前期推荐以中长线思路布局的IC09和IC12合约多单续持。上调策略投资评级，后续IC09合约及IC12合约价格分别回落至5600点一线附近及5450点一线附近可继续考虑低吸加仓。

目录



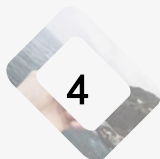
股指核心交易逻辑



市场流动性情况跟踪



股指周度市场回顾



经济数据&财经事件预告

第一部分

市场核心交易逻辑

从股息贴现模型（DDM）看股市当下及未来驱动之所在

- 根据DDM模型，驱动股价变动主要有三个方面的核心变量：分子端盈利水平、分母端无风险利率和股权风险溢价。我们认为主导当前及未来股市核心的矛盾点正是上述三个因素合力演绎的结果。

由盈利水平决定

【影响因素】

- 经济周期
- 经济运行好坏
- 企业盈利情况

$$P = EPS \times PE$$

业绩因素

估值因素

$$PE = \frac{1}{R_f + ERP}$$

由流动性决定

【影响因素】

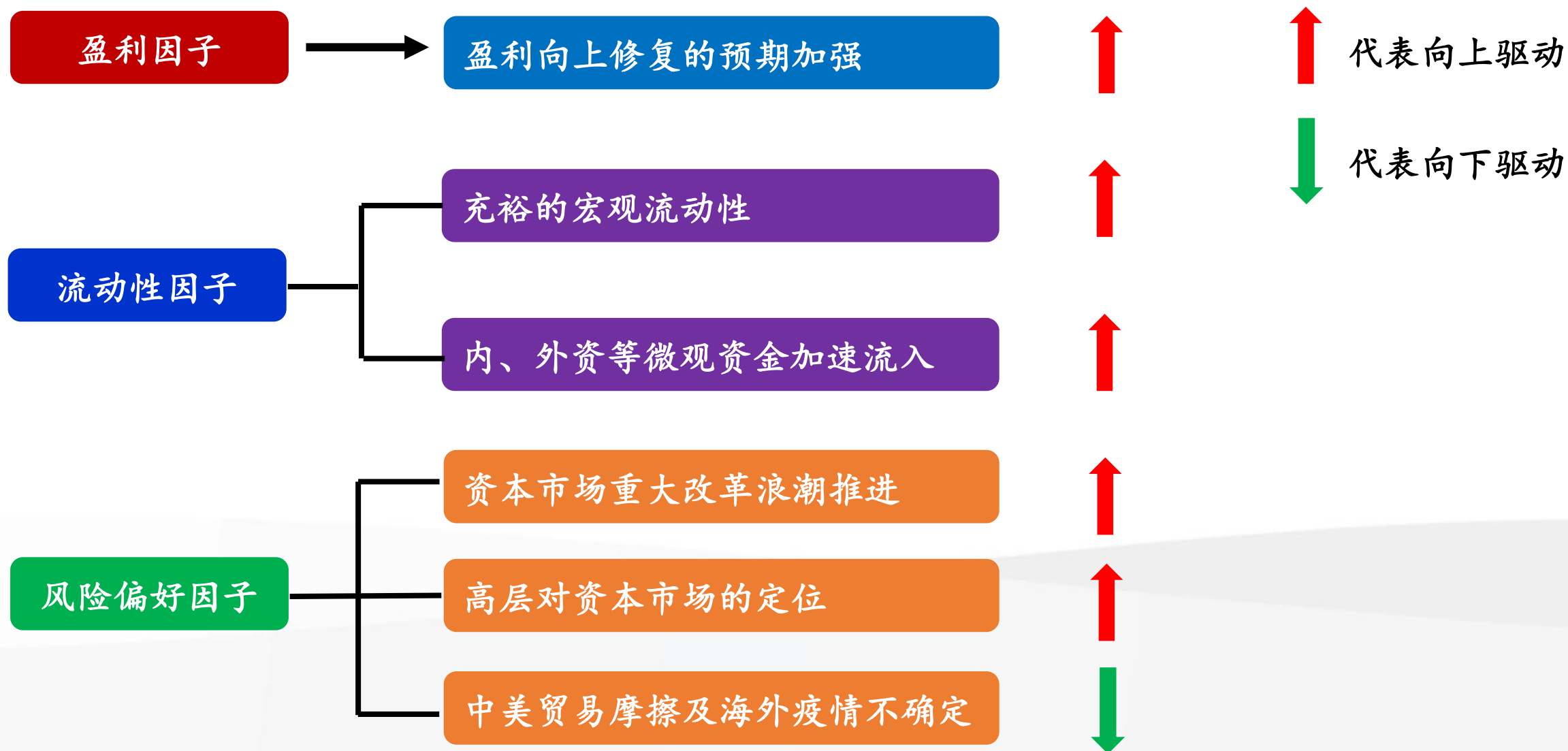
- 货币政策
- 利率水平
- 通胀水平

由风险偏好决定

【影响因素】

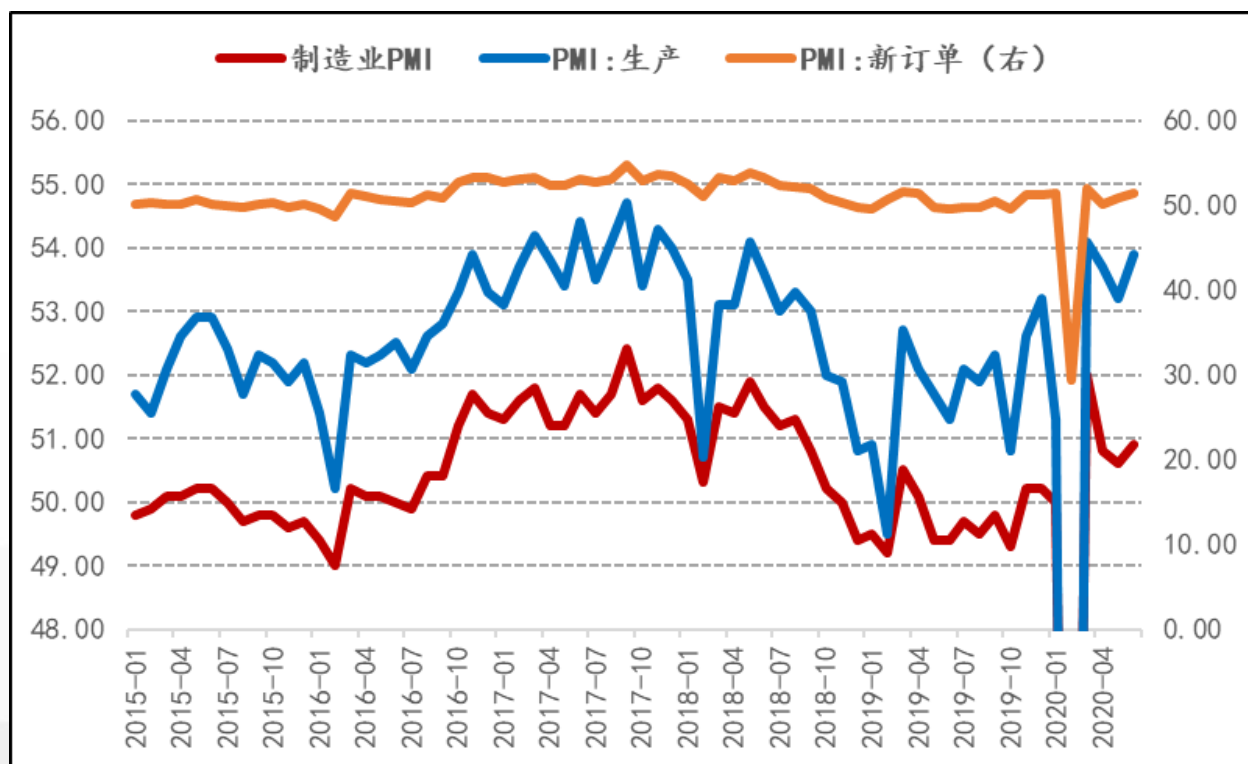
- 国家政策
- 改革预期
- 事件驱动

一图速览股市核心驱动及相对应的作用力

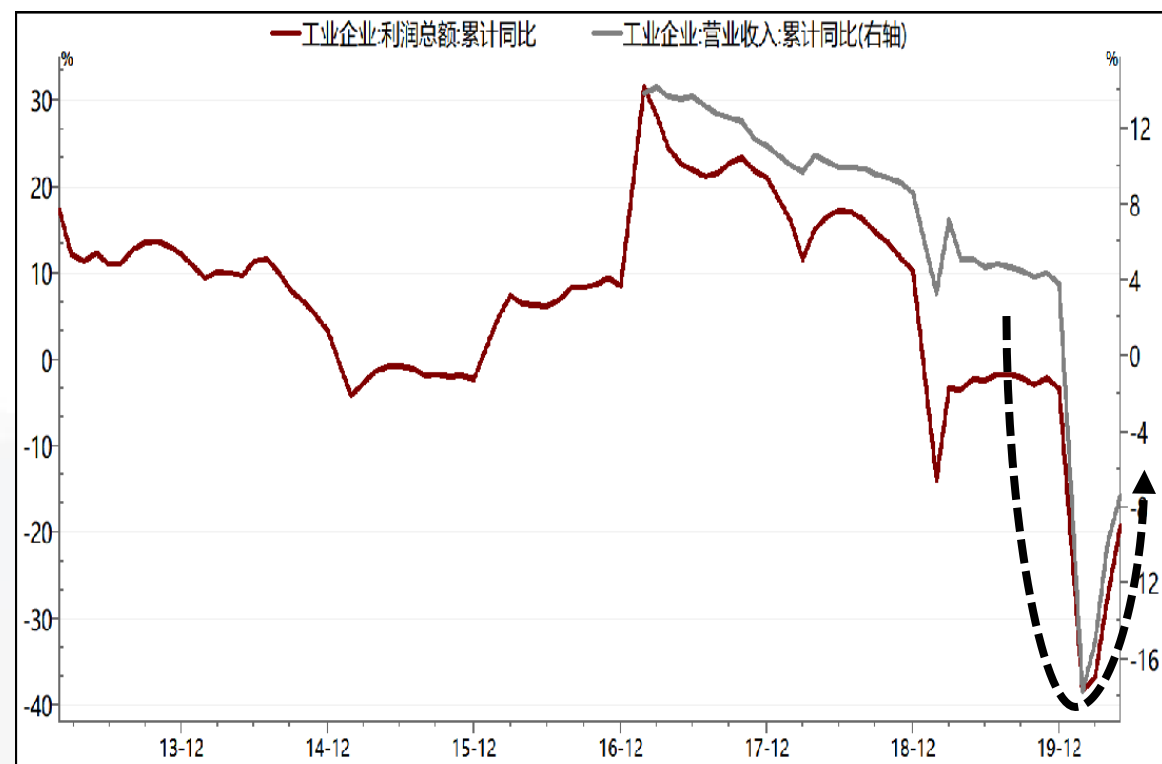


经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动

- 在国内疫情得到很好控制之后，我国经济呈现稳步回升态势，而下半年经济复苏的势头会加速。经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动。数据显示，5月份规模以上工业企业利润增速实现自2019年11月份以来的首次由负转正，释放了市场需求回暖、经济社会运行加速回归正轨的积极信号。
- 经济恢复性回升的势头进一步巩固。6月中国制造业PMI录得50.9%，比上月回升0.3个百分点；非制造业PMI为54.4%，比上月上升0.8个百分点，连续四个月回升。经济恢复性回升势头进一步巩固，为工业企业效益状况的持续改善奠定了扎实的基础。



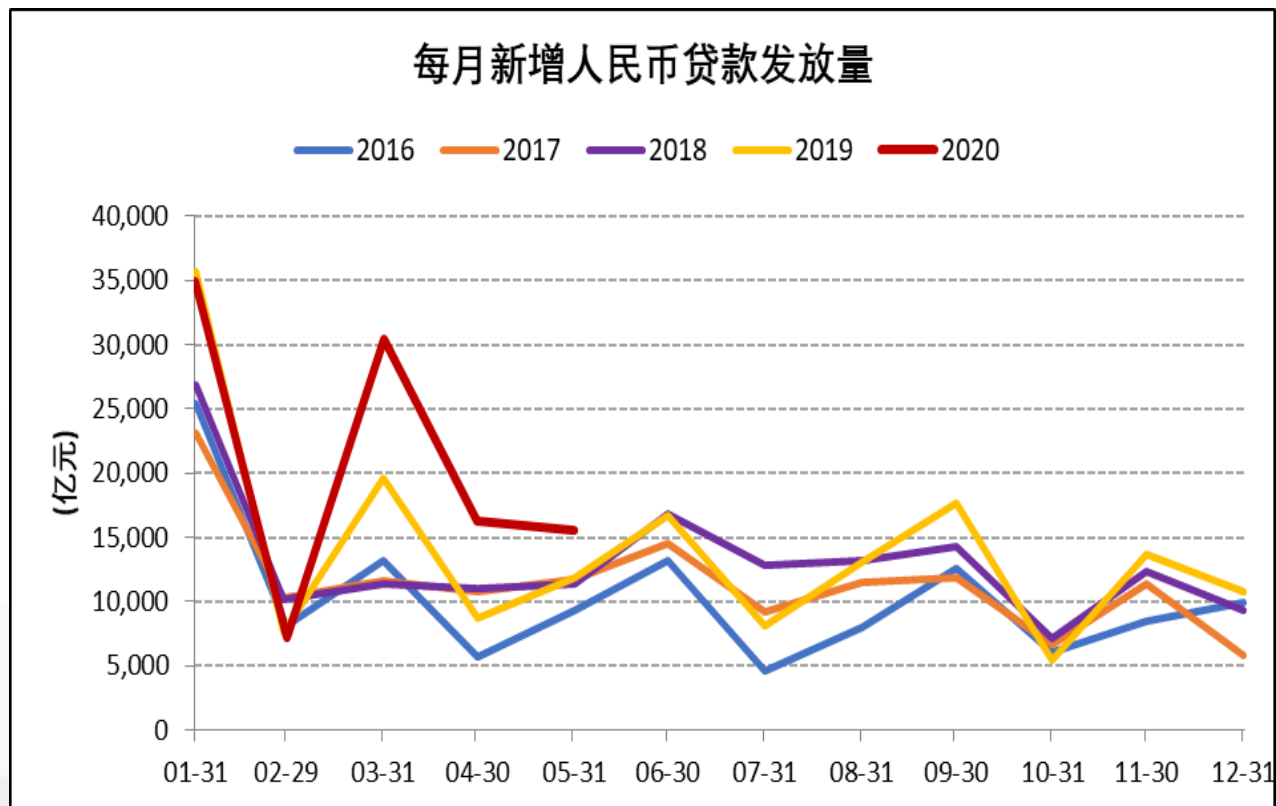
资料来源: Wind, 信达期货研发中心



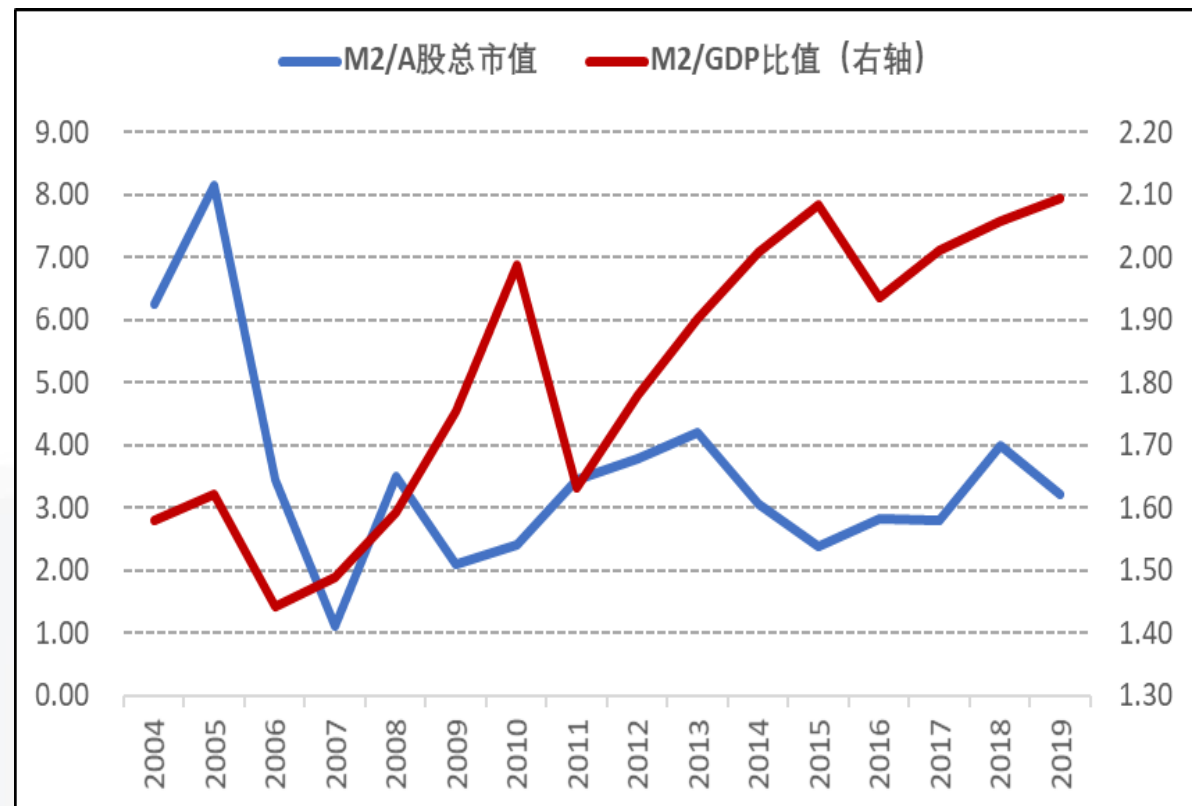
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

无处安放的宏观流动性 — 全球央行同步扩表，货币大放水

- 疫情冲击背景下，全球央行同步扩表，纷纷采取降准、降息等宽松货币政策，造成全球货币供给均处于空前充裕的状态，无处安放的流动性容易推升股票等资产的价格，进而催生出一定的价格泡沫。
- 对于我国而言，尽管央行一直强调用“放水养鱼”代替“大水漫灌”，不搞大水漫灌式的强刺激，货币端侧重在结构性政策方面持续发力，目的是有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。但就市场流动性而言，未来宏观流动性保持总量宽松是大概率事件。



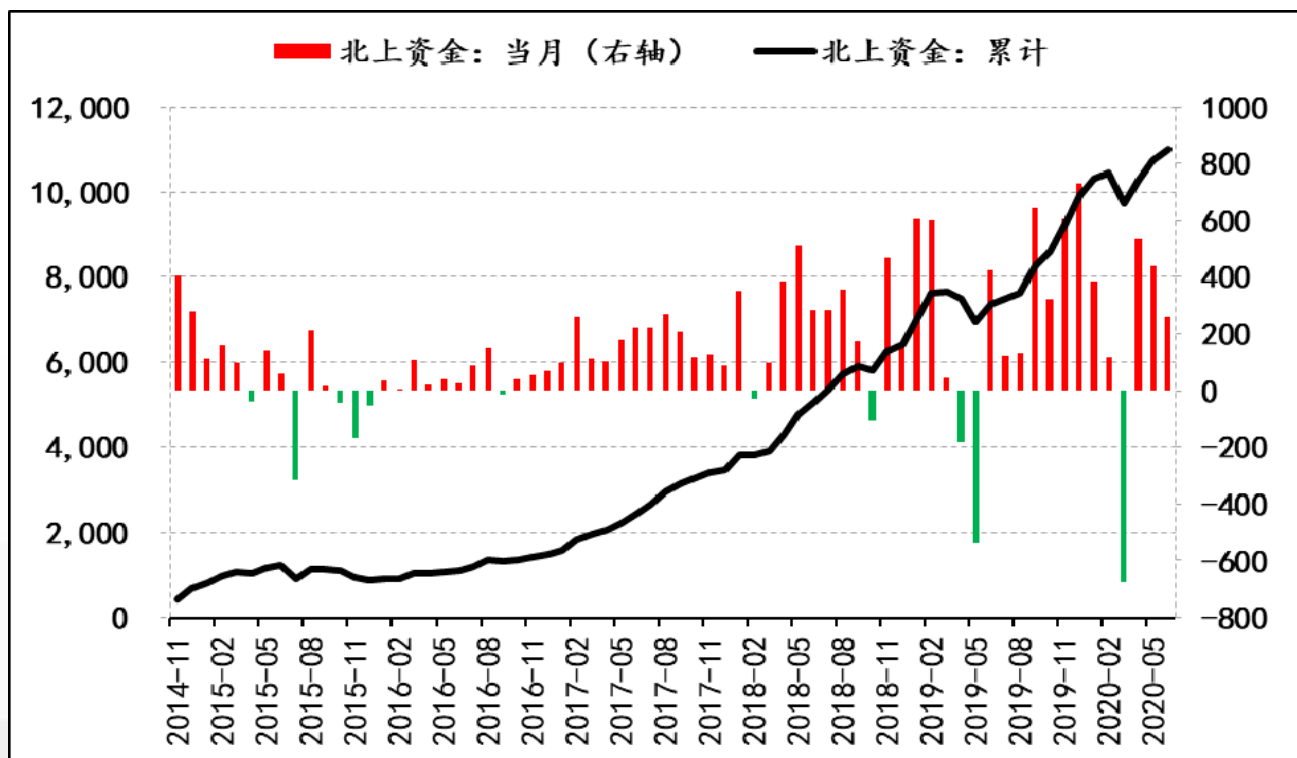
资料来源：Wind，信达期货研发中心



资料来源：Wind，信达期货研发中心

多元资金正在加速入市，A股市场中长期增量资金持续流入

- 微观流动性方面，随着近年来国内资本市场对外开放步伐的加快，叠加国内资本市场改革的深化，以QFII、RQFII为代表的外资正加速流入A股市场。此外，监管部门也一直在鼓励和引导包括保险资金、理财资金、养老金、社保基金等在内的中长期资金入市。A股市场的投资生态正在加速改变。
- 以北上资金为代表的外资，以公募基金、社保基金、养老基金、保险资金及居民储蓄资金等为代表的内资，二者已形成合力正加速流入市场，A股市场中长期增量资金持续流入。与2015年基本单纯依靠杠杆资金撬动的牛市相比，目前A股市场的增量资金来源已显著多元化。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



资料来源：海通证券，信达期货研发中心

资本市场“改革红利”的释放将提升市场风险偏好

- 进入到2020年，包括资本市场改革在内的各项改革措施加速落地。从要素市场化配置改革政策的出台，到证监会针对“新三板精选层”、创业板试点注册制、创业板&科创板再融资新政的落地、上证指数编制方法改革等一系列文件的颁布实施，这是监管思路逐渐迈向市场化的重要信号，提升了市场对中长期改革红利释放的预期，将提振市场风险偏好。

图为：资本市场改革明显提速



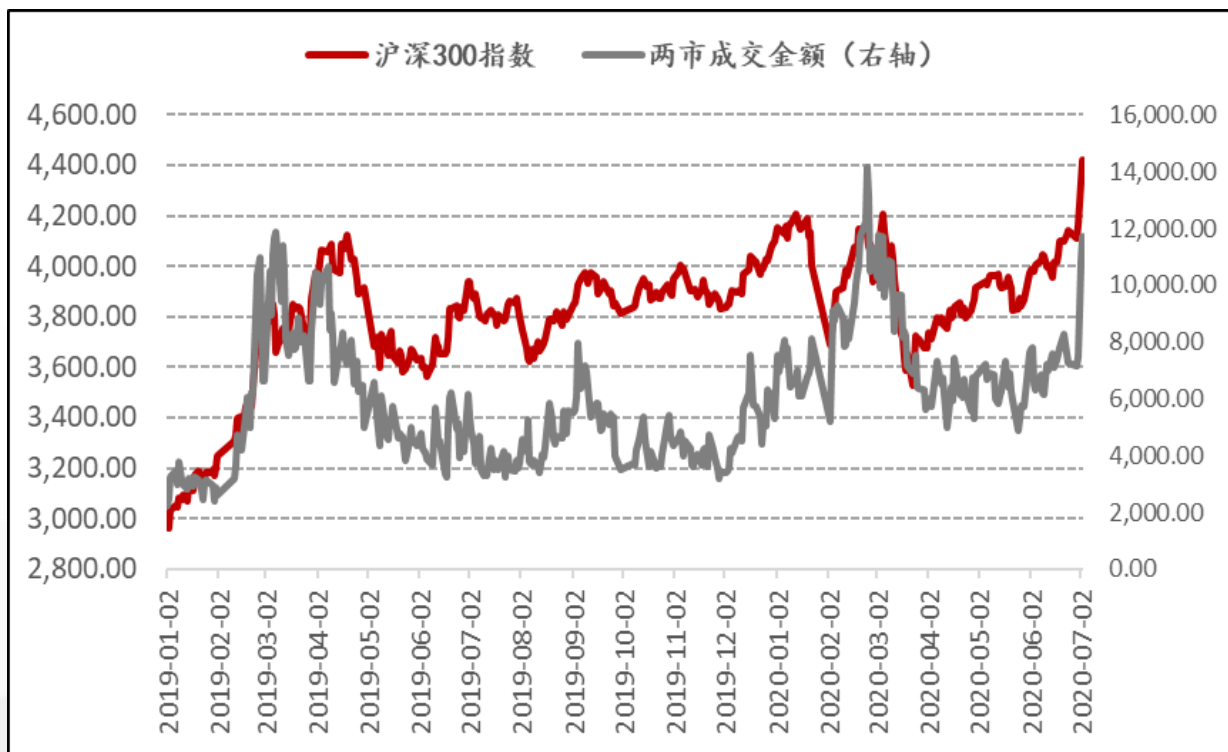
当前中国资本市场在国民经济中的地位已发生了质的变化

- 国家高层从未像现在这样如此重视资本市场的发展，是因为中国经济迫切需要中国资本市场的发展带领中国经济走出困境，实现经济转型。当下中国资本市场在国民经济中的地位已经发生了质的变化，国家对资本市场的定位已上升到前所未有的高度，目前资本市场已成为国家核心竞争力的重要组成部分。
- 在新冠疫情和贸易摩擦的冲击下，中国经济更加需要中国资本市场的助力。不管是国家高层对资本市场的空前的重视程度，还是资本市场对目前中国经济重要程度，这些都说明当下A股市场正面临着新一轮历史大机遇，我们必须高度重视，转换思维。

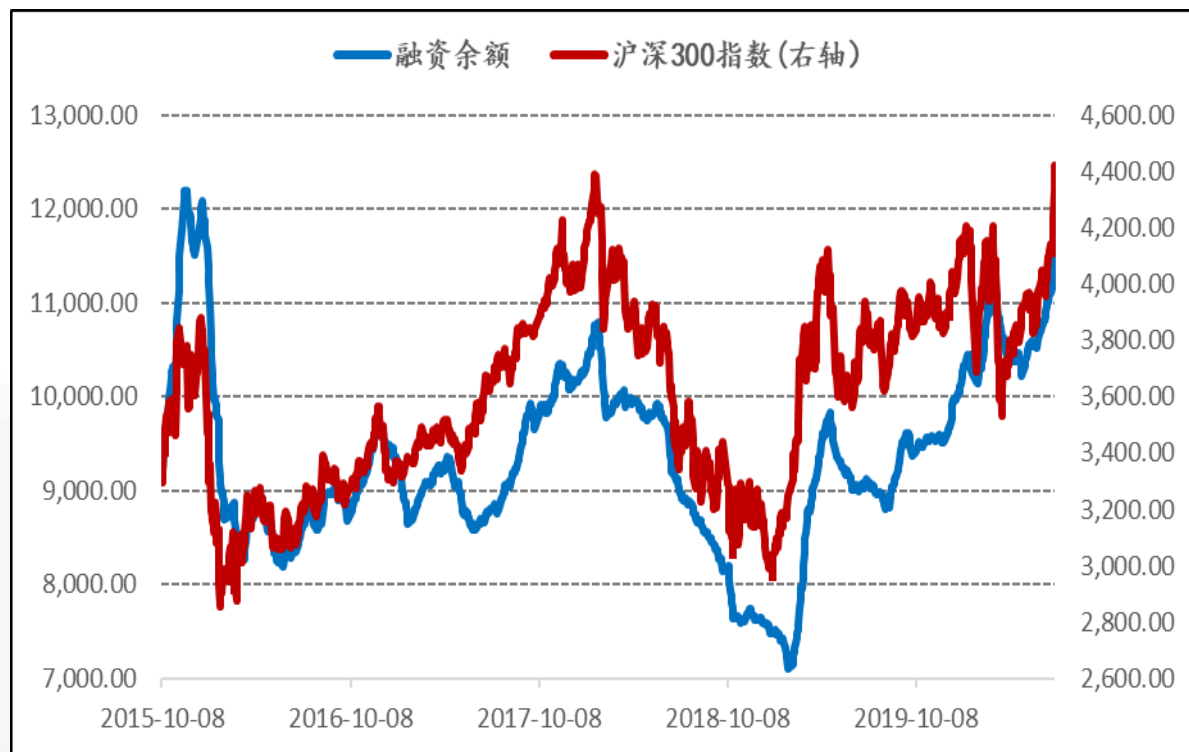


盘面三大信号呈现市场走牛的信号

- 历史复盘来看，市场成交量和两融余额指标持续攀升，券商股掀涨停潮，分级基金频频上折并掀起涨停潮几乎是每轮大行情启动的标配前奏信号，而这些信号在近期均同时出现，需要重点引起关注。
- 其一，牛市风向标券商板块近期扛起进攻的大旗。券商板块内部掀起涨停潮，上周五证券ETF (512880) 涨停，周四、周五两天累计上涨逾19%。券商板块成为全市场最为吸金的板块，资金疯狂涌入。
- 其二，反映市场情绪的市场成交量和两融余额指标保持节节攀升。沪深两市成交破万亿大关，创下近4个月新高。两融余额刷新四年半新高，杠杆资金跑步进场。自六月份以来，两融余额大增近千亿。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



资料来源：Wind，信达期货研发中心

盘面三大信号呈现市场走牛的信号

- 其三，分级基金频频上折，具有杠杆属性的分级B基金掀起涨停潮。上周五，证券B、煤炭B等10余只分级B基金涨停。

▼	代码	名称	涨幅%	现价	涨跌	买价	卖价	总量
1	150165	可转债B	10.05	1.205	0.110	1.150	1.198	924
2	150172	证券B	10.04	1.140	0.104	1.140	-	120.1万
3	150290	煤炭B级	10.04	0.592	0.054	0.592	-	846662
4	150344	证券B基	10.03	1.283	0.117	1.283	-	2281
5	150224	证券B级	10.03	1.163	0.106	1.163	-	232.3万
6	150052	沪深300B	10.03	1.218	0.111	1.218	-	165421
7	150302	证券股B	10.02	1.197	0.109	1.197	-	58484
8	150236	券商B级	10.02	1.241	0.113	1.241	-	38287
9	150322	煤炭B基	10.02	0.703	0.064	0.703	-	13646
10	502012	证券B	10.01	1.472	0.134	1.472	-	315646
11	150304	创业股B	10.01	1.605	0.146	1.605	-	44296
12	150178	证保B	10.01	1.693	0.154	1.693	-	36562
13	150230	酒B	10.00	1.144	0.104	1.144	-	7845
14	150226	证保B级	9.99	1.398	0.127	1.398	-	1171
15	150318	E金融B	9.99	1.167	0.106	1.031	1.167	297
16	502055	券商B	9.99	0.936	0.085	0.936	-	31017
17	150201	券商B	9.98	1.465	0.133	1.465	-	485.4万
18	150252	煤炭B	9.98	0.639	0.058	0.639	-	8584
19	150153	创业板B	9.93	1.417	0.128	1.416	1.417	137.8万

资料来源：同花顺，信达期货研发中心制作

每一轮牛市行情或大的波段行情的启动均有券商的参与

- 从下图可看出，2000年至今，无论A股是小级别的反弹，还是大级别的牛市，券商股都从未缺席，而且从启动时间点来看，券商股通常要优先于大盘先走出行情。
- “春江水暖鸭先知”，而券商就是最先能够感受市场冷暖的体温计。



每一轮牛市行情或大的波段行情的启动均有券商的参与

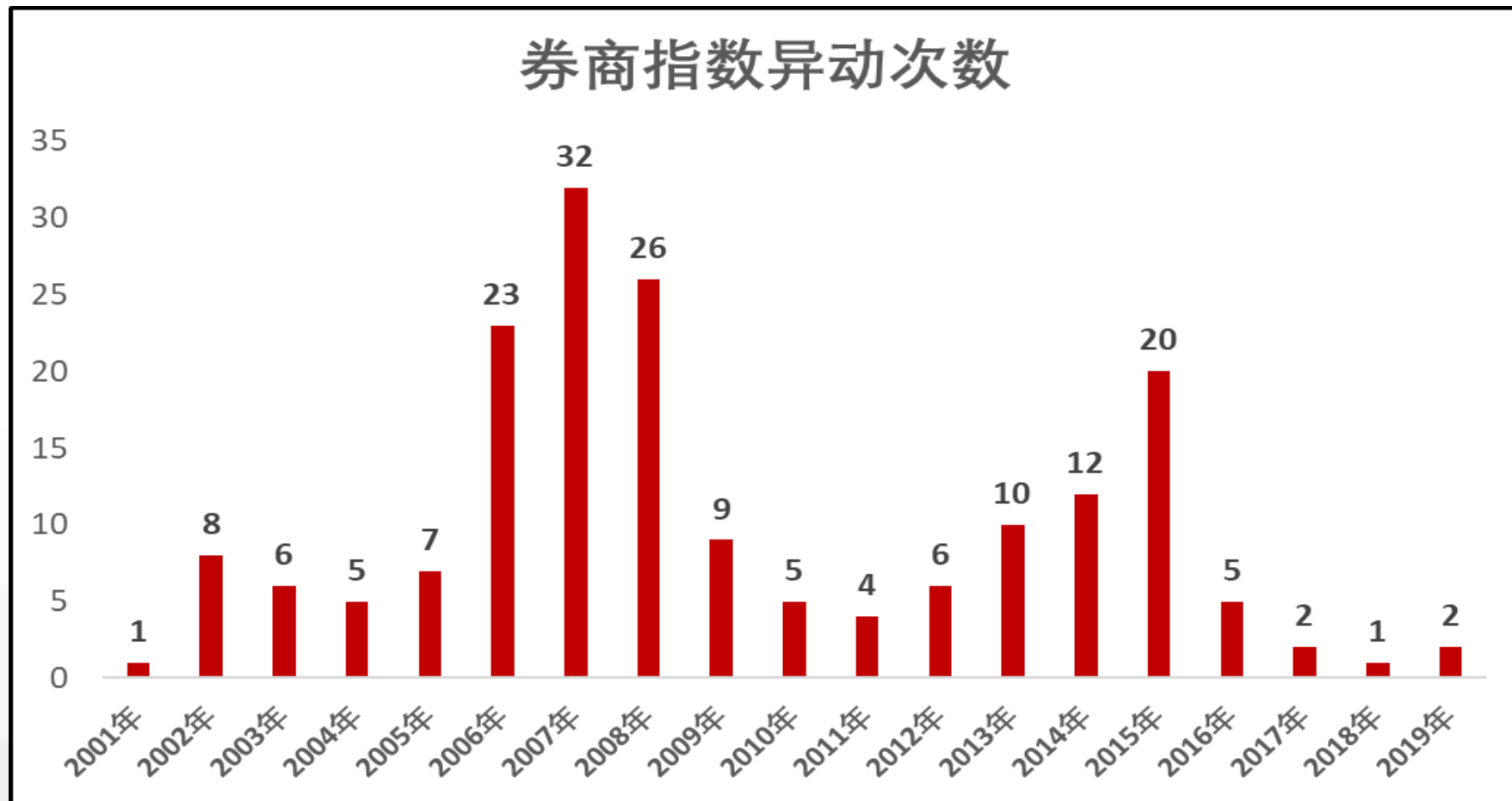
- 如果一旦出现确定的牛市，券商股的收益都要远高于大盘指数。比如06年底到07年，券商板块涨幅达到惊人的637%；14年下半年到15年中，券商板块涨幅达到263%。
- 即使是反弹行情，券商指数的收益也要好于大盘指数。如2008年11月-2009年8月的大反弹；2019年、2020年的几次波段大反弹。

券商指数涨幅与大盘涨幅之间比较		
时间	券商指数涨幅	大盘涨幅
2006年底到2007年中	637%	261%
2008年11月-2009年8月	122%	76%
2013年反弹	55%	24%
2014年底到2015年中	263%	125%
2019年初至2019年4月中旬反弹	39.23%	29.37%
2019年12月初至2020年1月中旬反弹	14.20%	7.70%
2020年2月初至3月初的反弹	21.80%	10.38%

资料来源：Wind，信达期货研发中心

券商板块异动的次数可作为行情重要的风向标

- 如果把券商指数单日涨幅超过5%看做是异动，2001年以来券商指数单日异动出现过接近200次。
- 券商指数异动最频繁的年份集中在2007年，然后依次是2008年和2006年，2015年和2014年，是典型的行情风向标。目前我们所处的情形是，仅7月份前3个交易日，券商指数单日涨幅超过5%的次数就超过2019年全年，这个信号值得我们重点关注。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

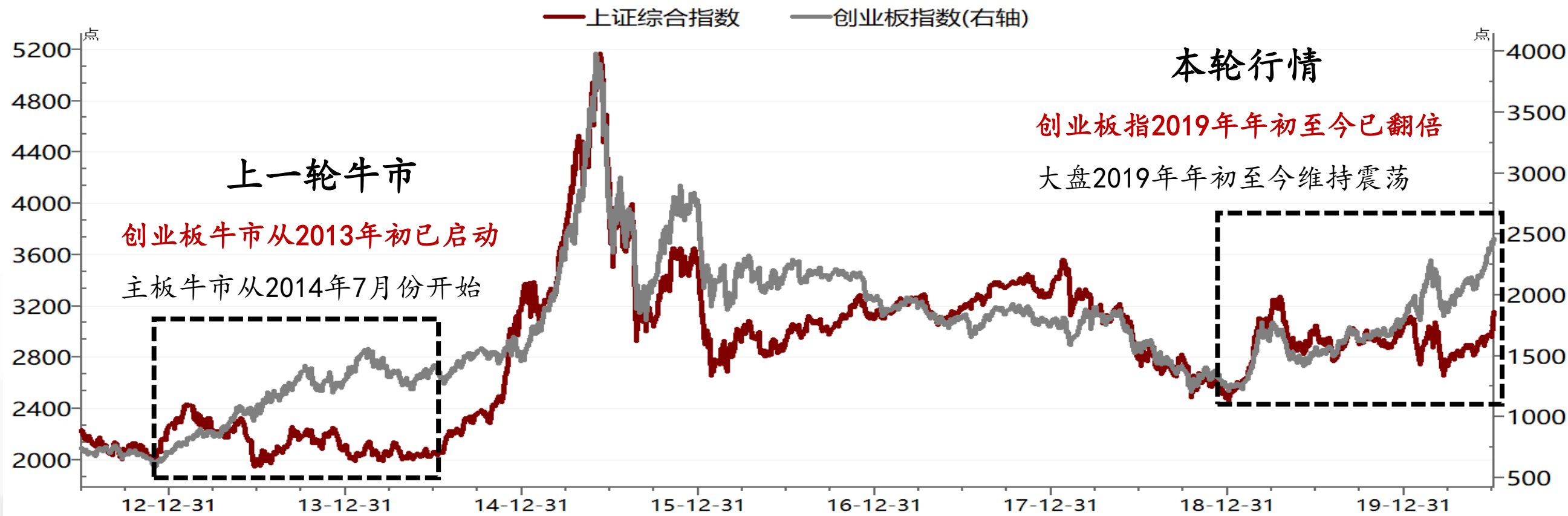
历次牛市中板块轮动规律：券商板块率先启动

第一轮牛市（2005年12月—2007年10月）启动初期行业涨幅前五						
2005年12月	上证指数（5.62%）	采掘（11.48%）	休闲服务（9.60%）	有色金属（6.85%）	化工（6.56%）	农林牧渔（6.45%）
2006年1月	上证指数（8.35%）	有色金属（27.88%）	证券（27.17%）	计算机（15.24%）	机械设备（14.04%）	综合（12.68%）
2006年2月	上证指数（3.26%）	食品饮料（9.99%）	采掘（7.77%）	银行（6.72%）	汽车（6.58%）	房地产（6.36%）
2006年3月	上证指数（-0.06%）	证券（12.73%）	有色金属（11.74%）	商业贸易（7.90%）	房地产（7.14%）	建筑装饰（6.79%）
2006年4月	上证指数（10.93%）	证券（39.79%）	有色金属（29.84%）	电气设备（22.58%）	食品饮料（21.35%）	国防军工（19.48%）
2006年5月	上证指数（13.96%）	国防军工（55.08%）	证券（36.17%）	综合（32.76%）	纺织服装（30.34%）	汽车（25.61%）
第二轮牛市（2008年11月—2009年8月）启动初期行业涨幅前五						
2008年11月	上证指数（8.24%）	建筑材料（43.79%）	电气设备（34.37%）	机械设备（25.40%）	建筑装饰（22.25%）	农林牧渔（20.37%）
2008年12月	上证指数（-2.69%）	国防军工（13.38%）	保险（13.15%）	电气设备（13.13%）	计算机（12.72%）	医药生物（12.62%）
2009年1月	上证指数（9.33%）	国防军工（26.55%）	证券（25.84%）	机械设备（21.38%）	有色金属（20.65%）	采掘（20.34%）
2009年2月	上证指数（4.63%）	有色金属（20.13%）	家用电器（15.91%）	汽车（15.12%）	建筑材料（12.45%）	食品饮料（10.36%）
2009年3月	上证指数（13.94%）	有色金属（31.09%）	房地产（27.31%）	证券（24.95%）	电子（24.13%）	汽车（24.15%）
第三轮牛市（2014年7月—2015年6月）启动初期行业涨幅前五						
2014年7月	上证指数（7.48%）	有色金属（16.01%）	证券（14.87%）	保险（13.36%）	房地产（13%）	采掘（11.58%）
2014年8月	上证指数（-2.69%）	电子（9.07%）	休闲服务（8.75%）	综合（8.10%）	传媒（7.49%）	计算机（6.76%）
2014年9月	上证指数（6.62%）	国防军工（20.36%）	交运（15.57%）	机械设备（14.40%）	通信（14.36%）	计算机（13.68%）
2014年10月	上证指数（2.38%）	交运（7.15%）	钢铁（6.16%）	证券（5.38%）	银行（4.73%）	建筑装饰（4.70%）
2014年11月	上证指数（10.85%）	证券（40.98%）	保险（20.57%）	银行（15.19%）	房地产（14.30%）	建筑装饰（13.07%）
2014年12月	上证指数（20.57%）	证券（59.96%）	保险（44.53%）	建筑装饰（36.42%）	银行（33.00%）	钢铁（23.51%）

资料来源：Wind，信达期货研发中心

后续市场行情的演绎有望由前期局部的创业板牛市逐步扩散蔓延

- 复盘上一轮牛市行情的演绎，创业板指数的牛市要远远早于主板，创业板指数的牛市从2013年年初开始就已启动，一直延续至2015年6月，大概经历了2年半左右的时长，而主板的牛市从2014年7月开始启动，延续至2015年6月。
- 本轮行情演绎的节奏有望复刻2013年-2015年上半年的情形。2019年年初至今，创业板指数从最低的1200点附近最高攀升至2460点附近，期间累计涨幅翻倍，而在此期间，上涨指数整体呈现区间震荡态势。从已走出来的形态走势看，本轮行情的演绎与上一轮牛市周期比较类似，也是先有创业板指数先发动，随后再逐步蔓延扩散开。



阶段性的风格切换行情可能出现，但全面风格切换行情不会产生

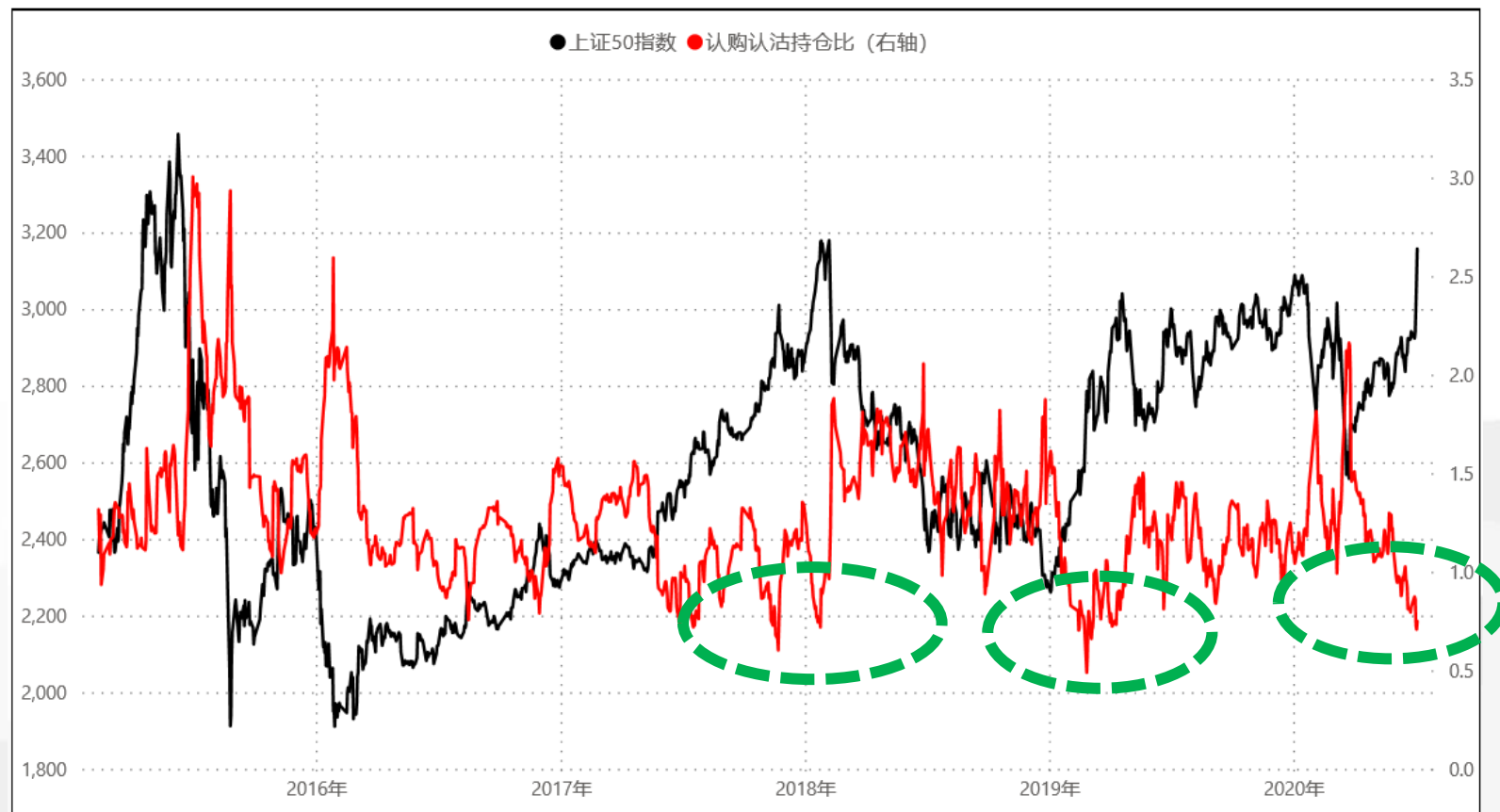
- 短期阶段性的风格切换可能会出现。由于上半年生物医药、科技、大消费等行业板块及创业板指数涨幅较大，估值偏高，近期呈现上涨乏力现象，而房地产、大金融、资源周期类等板块，及沪深300、上证50等指数估值位于历史低位，性价比较高，低估值带来的投资安全边际，叠加板块补涨的需求使得低估值滞涨板块受到资金青睐。我们认为由于受前期涨幅及估值等因素的不同，短期阶段性风格切换可能会出现。
- 但拉长周期看，全面的风格切换不会产生。类似的情形可参照上一轮牛市行情演绎的过程。在2014年7月主板牛市行情启动初期，也出现了阶段性的风格切换行情，即在大盘表现强势的同时，前期强势的创业板出现滞涨，但后续创业板继续延续强势表现。

日期	上证指数月度涨跌幅	创业板指月度涨跌幅	日期	上证指数月度涨跌幅	创业板指月度涨跌幅
2012年12月	14.60	15.18	2014年4月	-0.34	-0.93
2013年1月	5.13	5.54	2014年5月	0.63	2.19
2013年2月	-0.83	4.15	2014年6月	0.45	3.07
2013年3月	-5.45	-0.90	2014年7月	7.48	3.25
2013年4月	-2.62	-2.89	2014年8月	0.71	5.10
2013年5月	5.63	14.52	2014年9月	6.62	7.72
2013年6月	-13.97	-13.16	2014年10月	2.38	-0.84
2013年7月	0.74	3.75	2014年11月	10.85	0.53
2013年8月	5.25	5.14	2014年12月	20.57	-2.26
2013年9月	3.64	7.68	2015年1月	-0.75	10.72
2013年10月	-1.52	-6.60	2015年2月	3.11	9.66
2013年11月	3.68	4.76	2015年3月	13.22	20.74
2013年12月	-4.71	-2.77	2015年4月	18.51	9.63
2014年1月	-3.92	1.01	2015年5月	3.83	25.01
2014年2月	1.14	-0.02	2015年6月	-7.25	-15.86
2014年3月	-1.12	-8.63	—	—	—

资料来源：Wind，信达期货研发中心

纵使市场中期向上的行情已展开，但短期也必须留有一份清醒

- 在近期大金融板块的集中发力助推下，上证50指数的价格已越来越接近2018年1月底的高点。同时我们也观察到，随着上证50指数价格的不断上涨，上证50ETF期权认购认沽持仓比也持续下降至近几年的低位，代表着认沽期权的持仓在大幅上升。结合过去几轮的经验看，当上证50ETF期权认购认沽持仓比达到阶段性的低位时，通常也对应着指数阶段性的高点。
- 这里提醒投资者注意的是，纵然我们认为现在诸多的迹象显示中期向上的行情和空间已经打开，但短期我们也必须留有一份清醒，要注意节奏的把握，在市场最亢奋的时段贸然入场也容易遭遇短期较大的回撤。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

第二部分

市场流动性情况跟踪

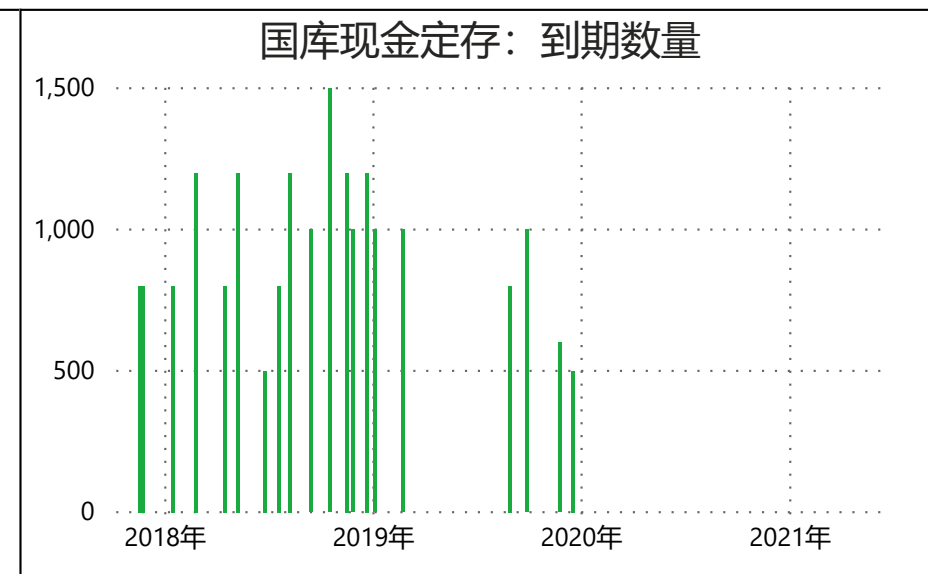
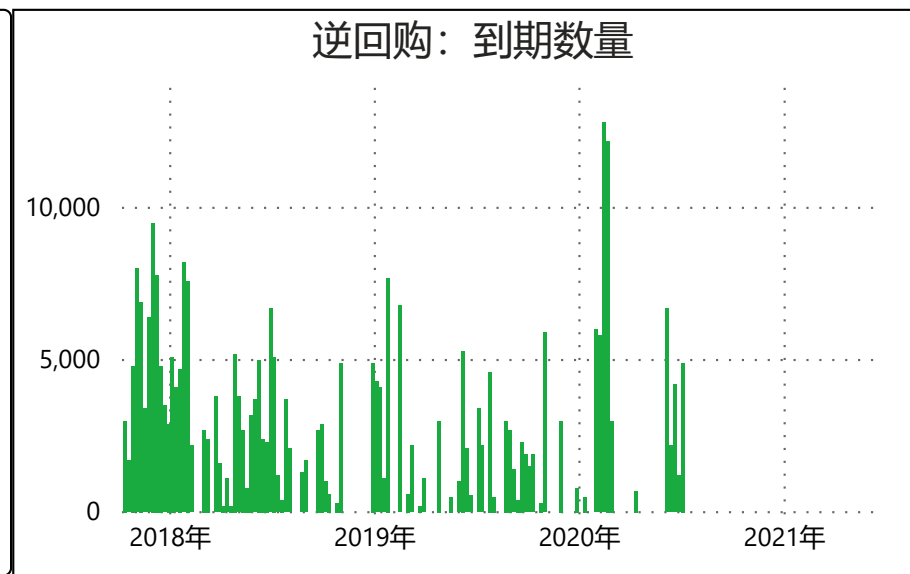
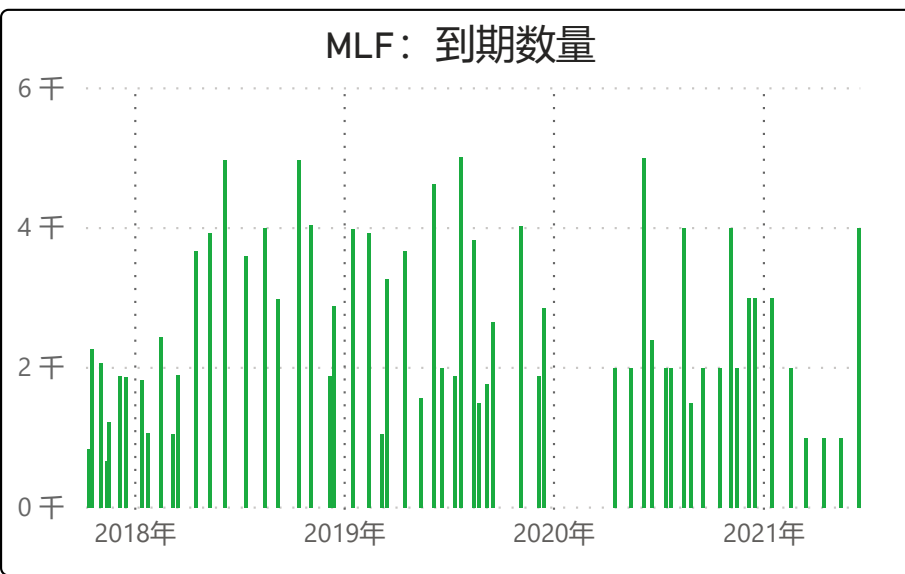
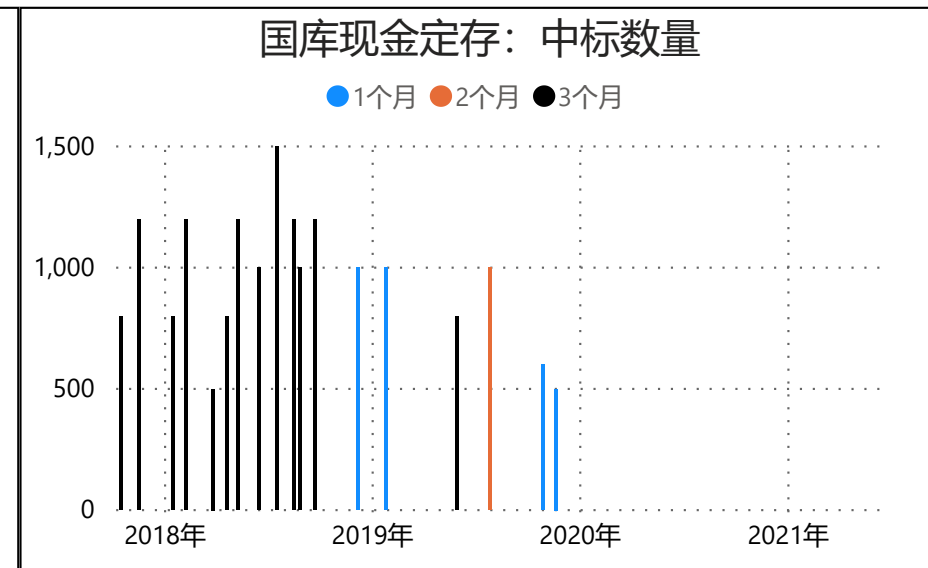
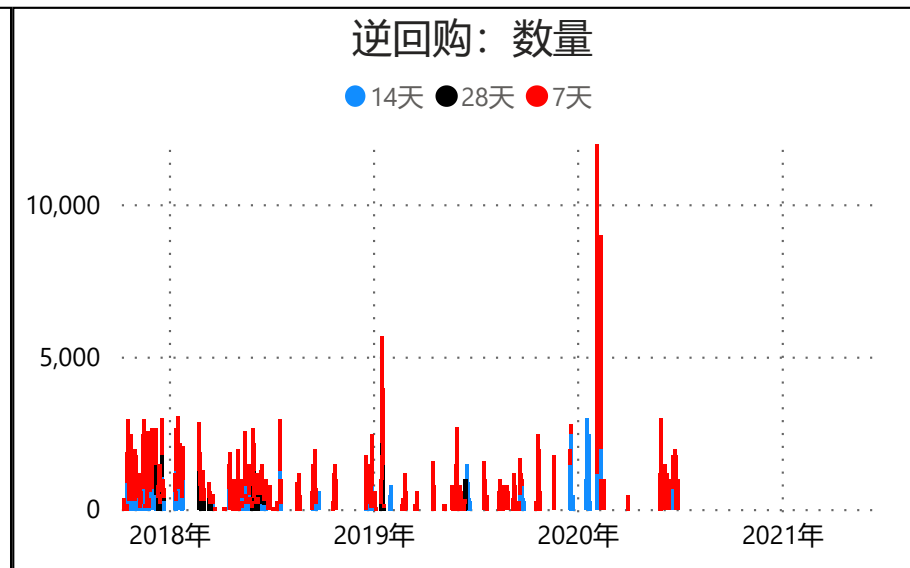
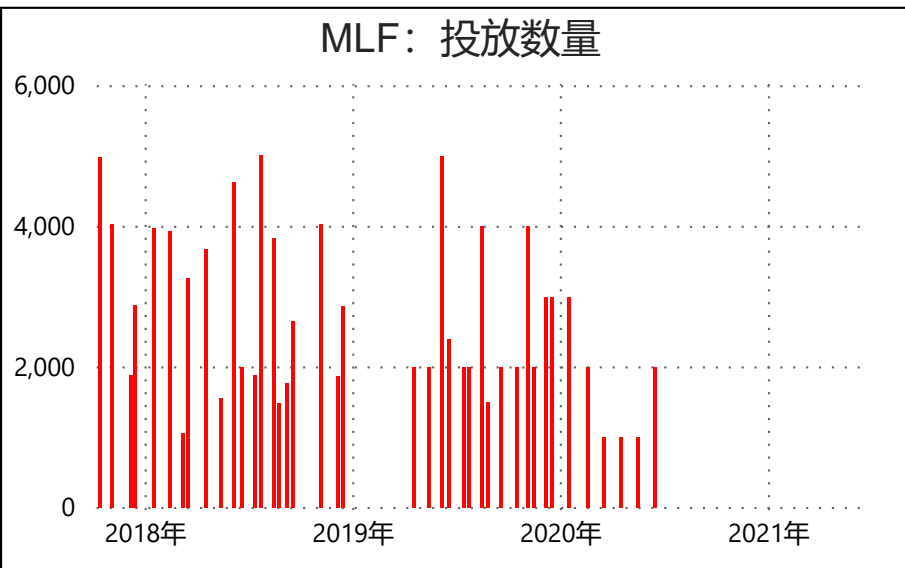
一周流动性观察：央行下调再贷款、再贴现利率，货币市场利率普遍下行

- 上周公开市场净回笼4900亿元流动性。由于目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响，上周央行在公开市场未进行逆回购操作，累计有4900亿元逆回购到期。因此，上周公开市场净回笼4900亿元流动性。
- 央行下调再贷款、再贴现利率0.25%，央行结构性货币政策工具精准发力。央行决定于7月1日起下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。调整后，3个月、6个月和1年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为1.95%、2.15%和2.25%；再贴现利率为2%。央行还下调金融稳定再贷款利率0.5个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为3.77%。央行年内再度下调再贷款、再贴现利率，这体现了央行在结构性政策方面持续发力，目的是有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。
- 货币市场利率方面，月初资金面重回宽松，上周货币市场资金利率普遍下行。Shibor利率方面，Shibor隔夜较上周上涨26.80bp；Shibor1周较上周下跌20.20bp；Shibor2周较上周下跌55.20bp；Shibor3月较上周下跌2.40bp。银行间质押回购利率方面，R001加权平均利率较上周上涨34.39bp；R007加权平均利率较上周下跌38.39bp；R014加权平均利率较上周下跌69.66bp；R1M加权平均利率较上周下跌40.41bp。
- 债券市场利率方面，短期国债收益率下行、长期国债收益率上行。上周银行间国债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨0.27bp。其中，6M期品种下跌7.3bp，1年期品种下跌2.85bp，10年期品种上涨5.7bp；上周国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌0.72bp。其中，1年期品种下跌0.5bp，3年期品种下跌2.64bp，10年期品种上涨4.76bp。
- 下周公开市场有2900亿元逆回购到期。下周（7月6日-7月12日）央行公开市场将有2900亿元逆回购到期，其中，7月6日分别有1000亿元7天期和800亿元14天期逆回购到期，7月7日有1100亿元14天期逆回购到期。
- 7月份“抗疫特别国债”将集中发行，仍需关注央行在货币政策端会如何配合。7月份共有7100亿元抗疫特别国债“蓄势待发”，但央行对于流动性调控的态度仍相对审慎，降准迟迟尚未落地，其维持资金面相对均衡的态度未改，重点需要关注央行货币政策会如何配合财政端“抗疫特别国债”的发行。

货币政策一量

2017/10/9

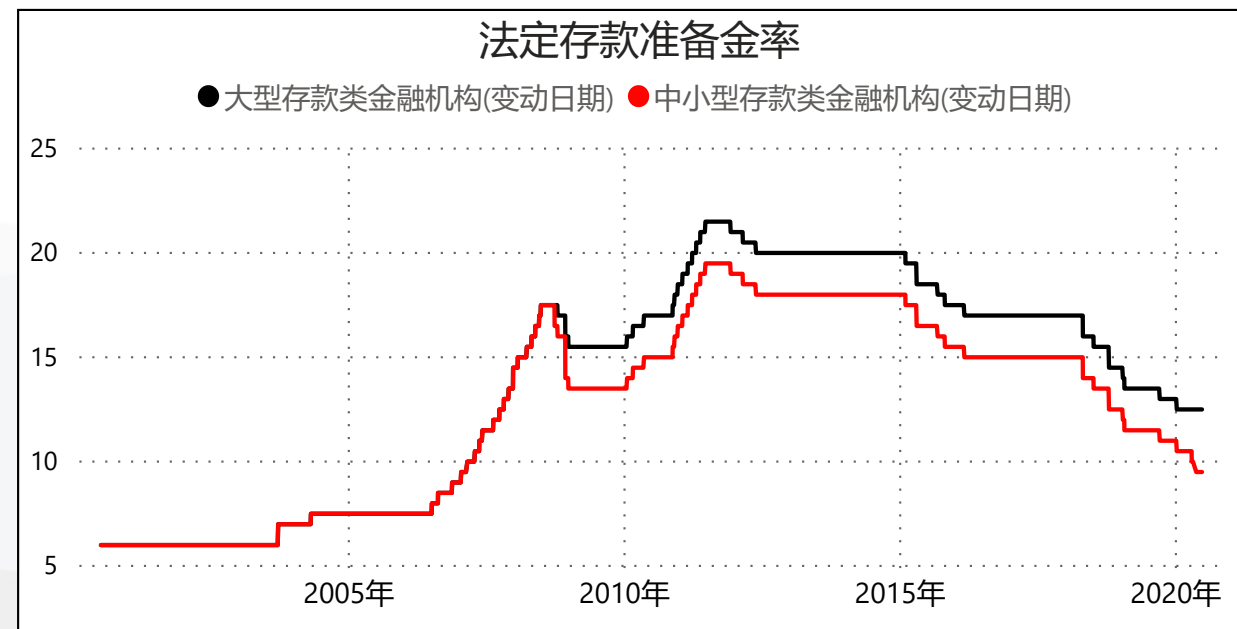
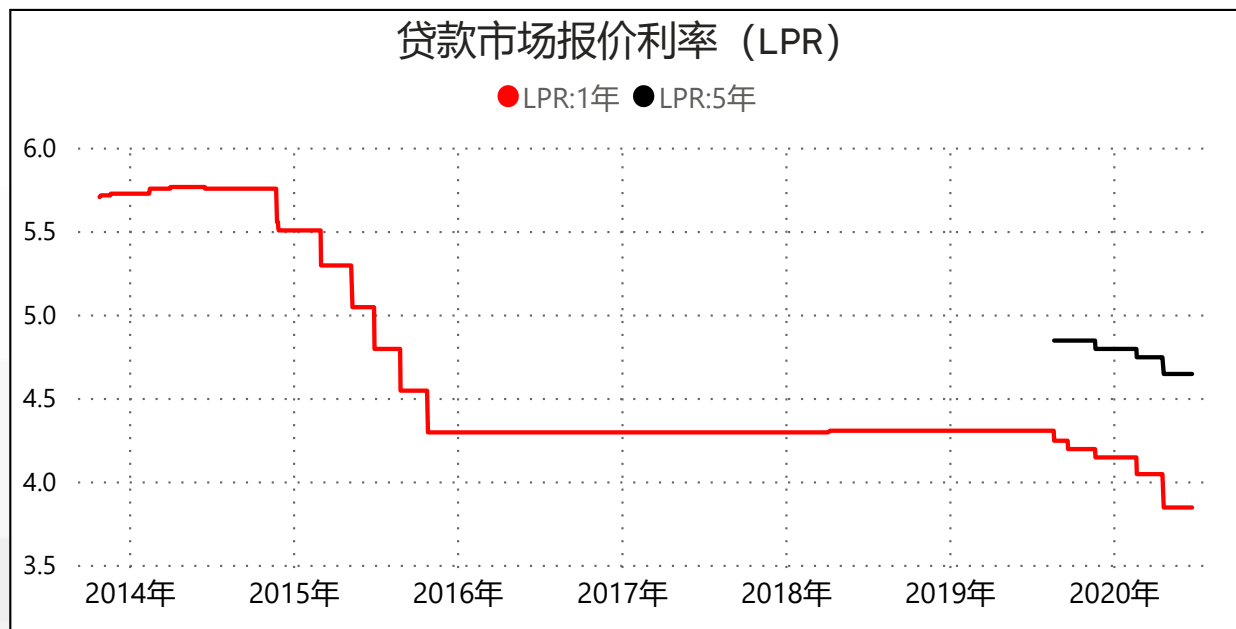
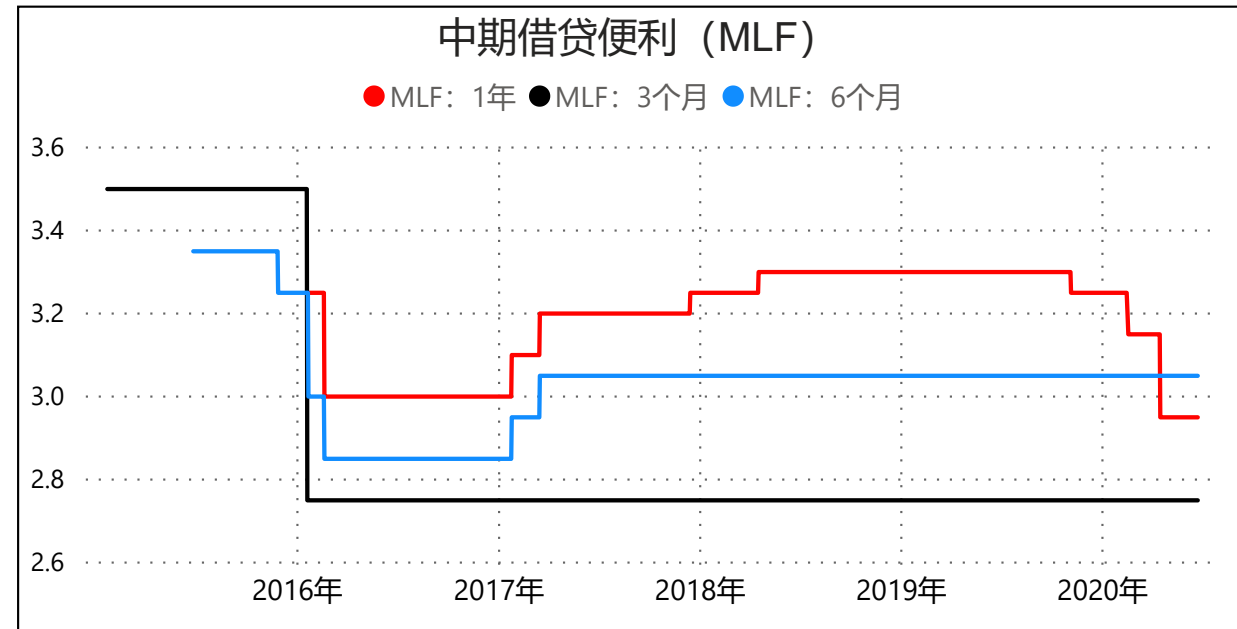
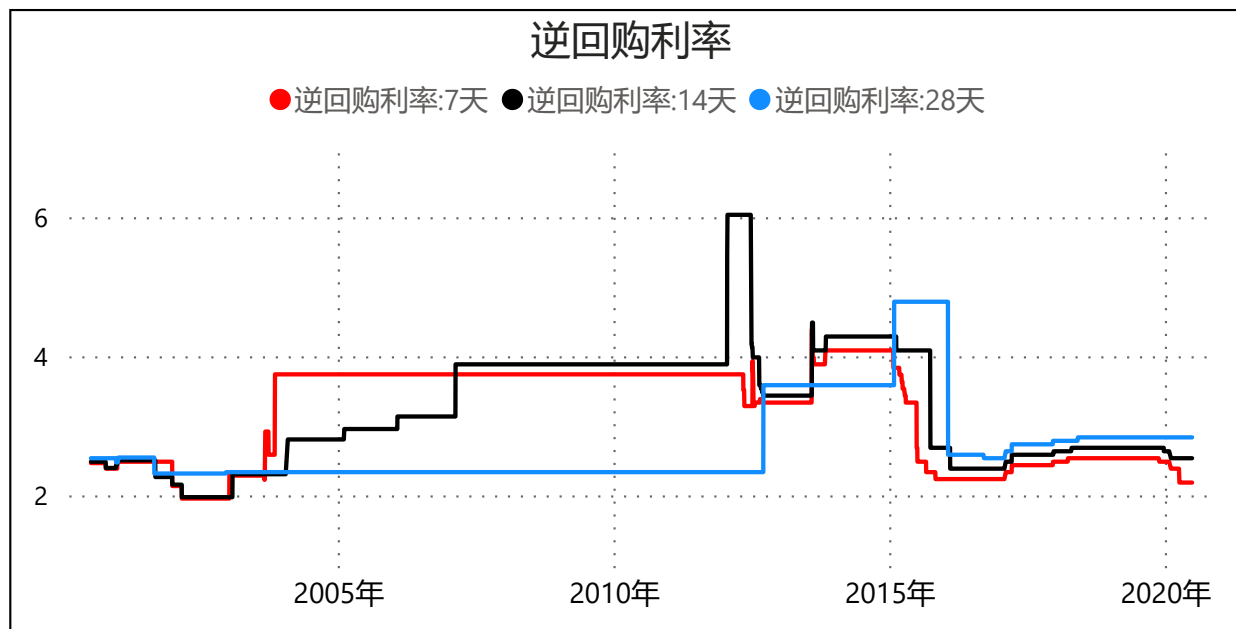
2021/6/24



货币政策—价

2000/7/4

2020/6/22



货币市场流动性

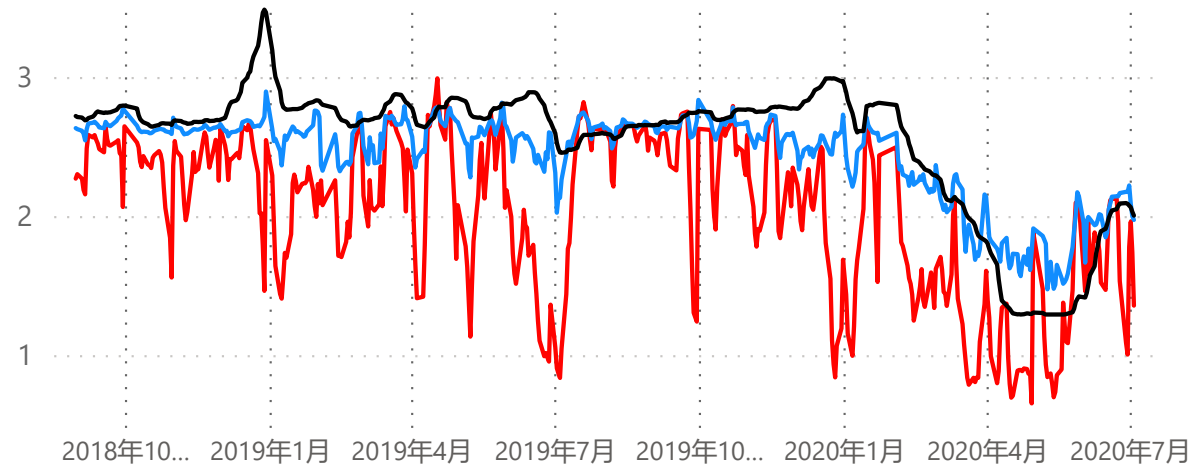
2018/8/30

2020/7/3



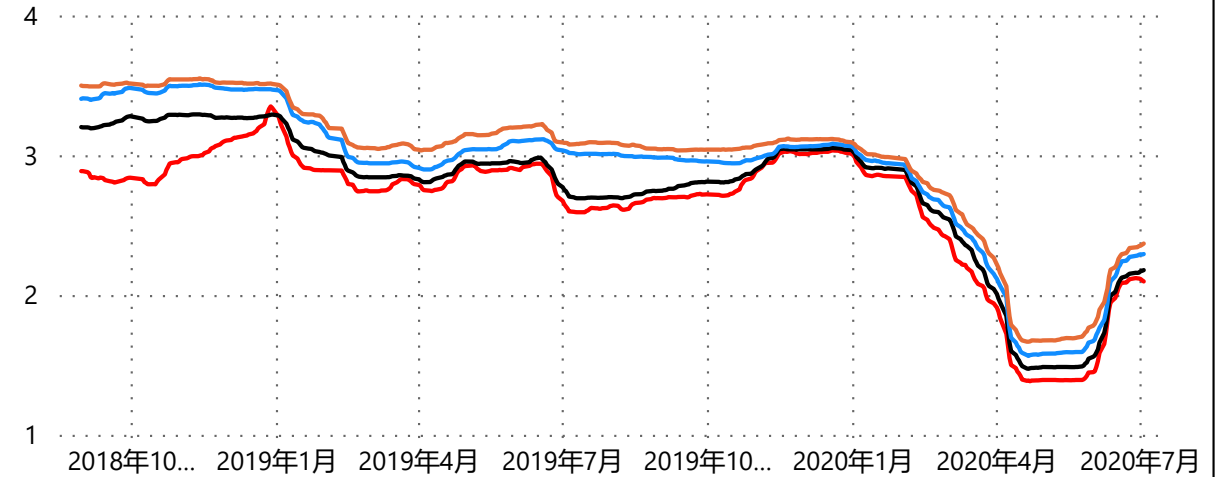
SHIBOR利率

●隔夜 ●1周 ●1M



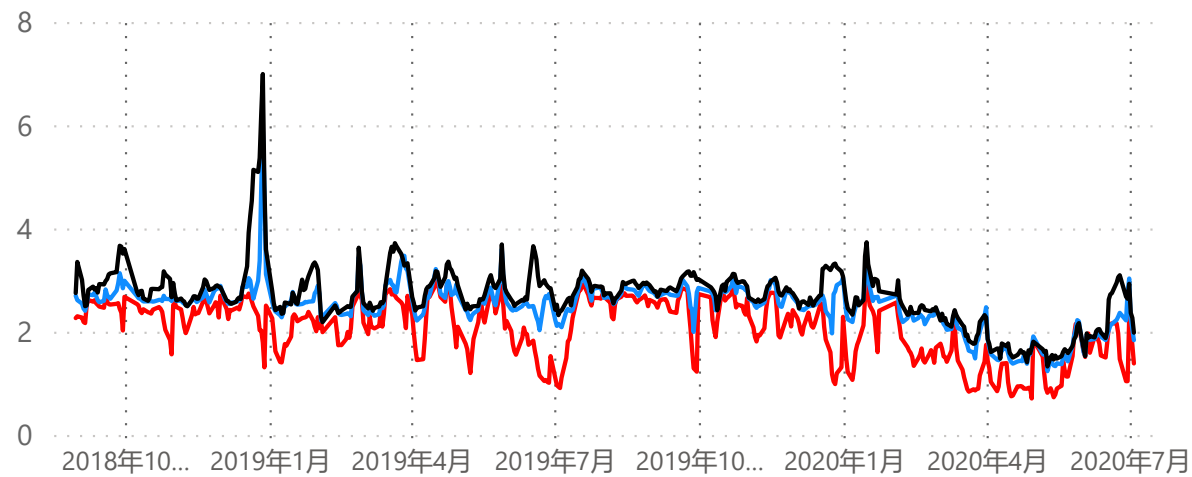
SHIBOR利率

●3M ●6M ●9M ●1Y



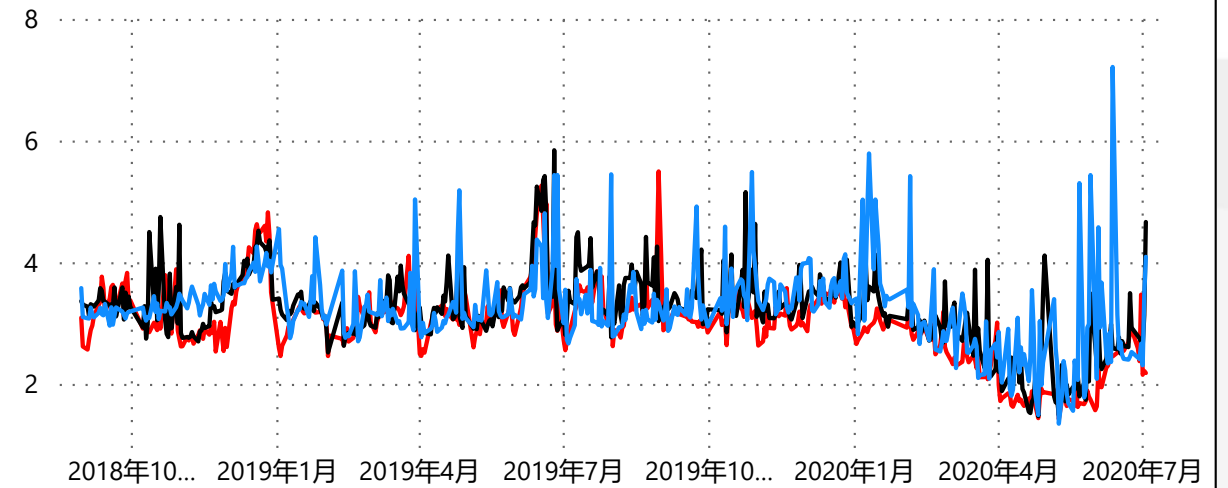
银行间质押式回购加权利率

●1天 ●7天 ●14天



银行间质押式回购加权利率

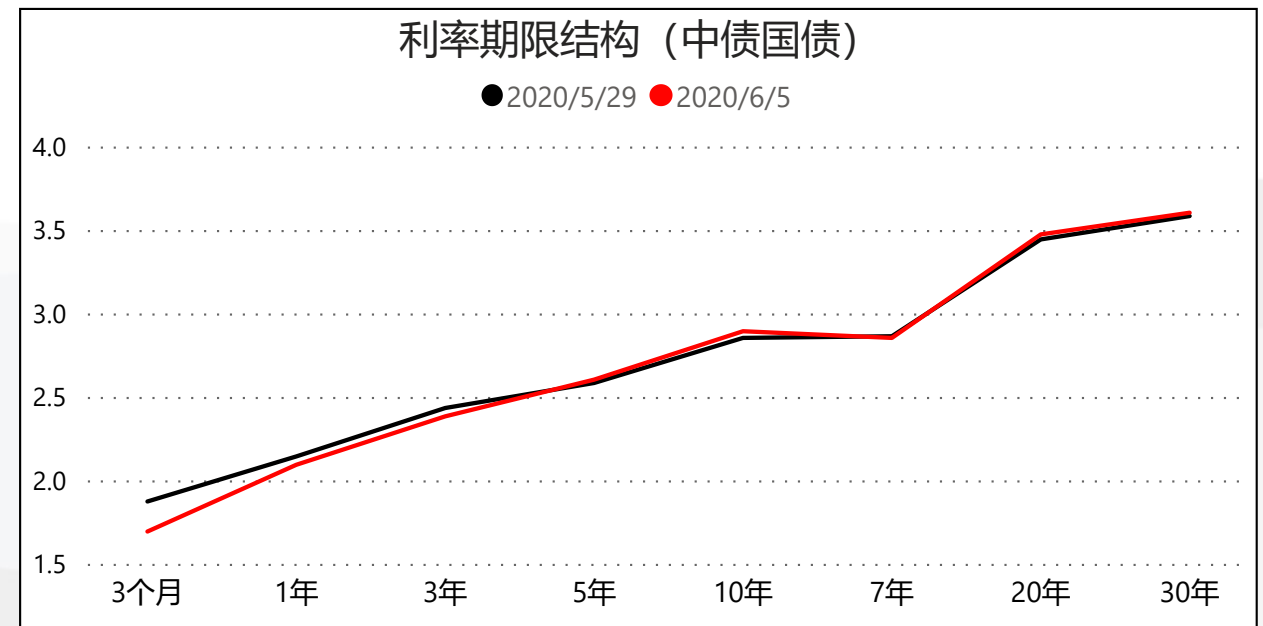
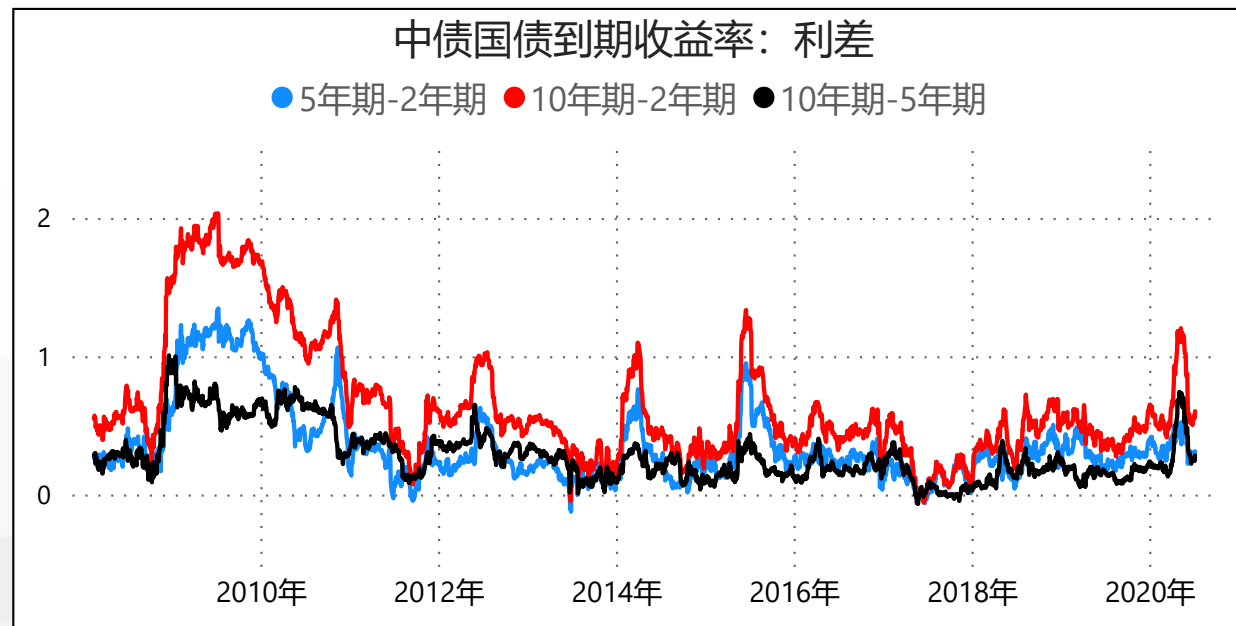
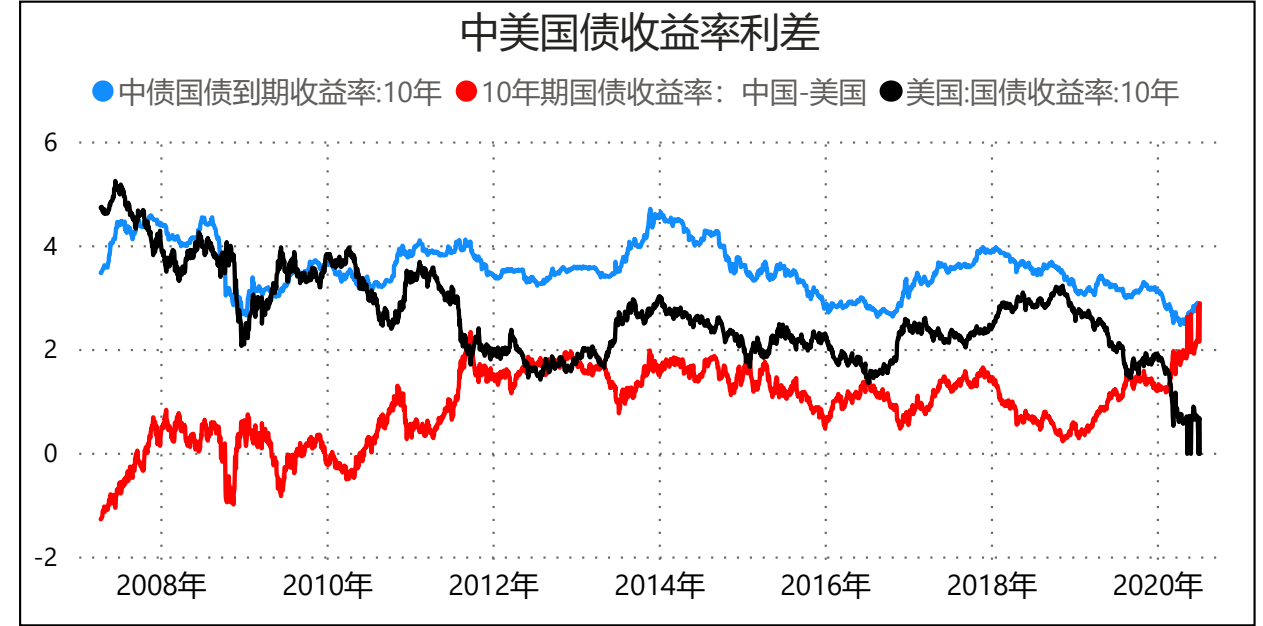
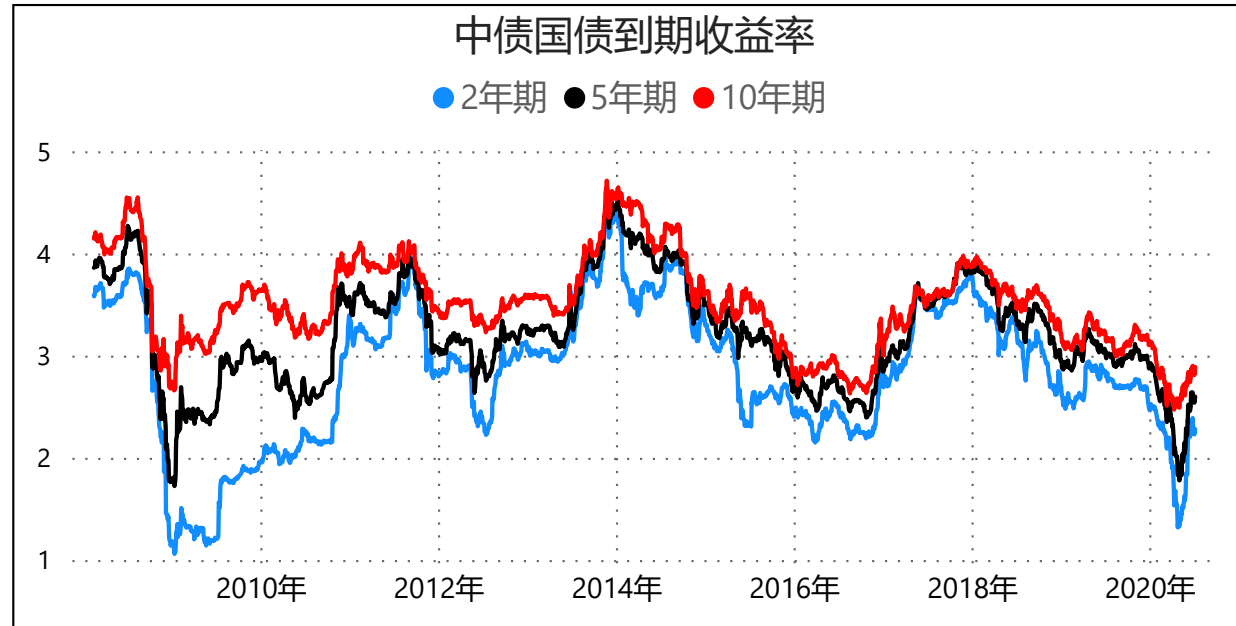
●1个月 ●2个月 ●3个月



债市流动性

2008/2/6

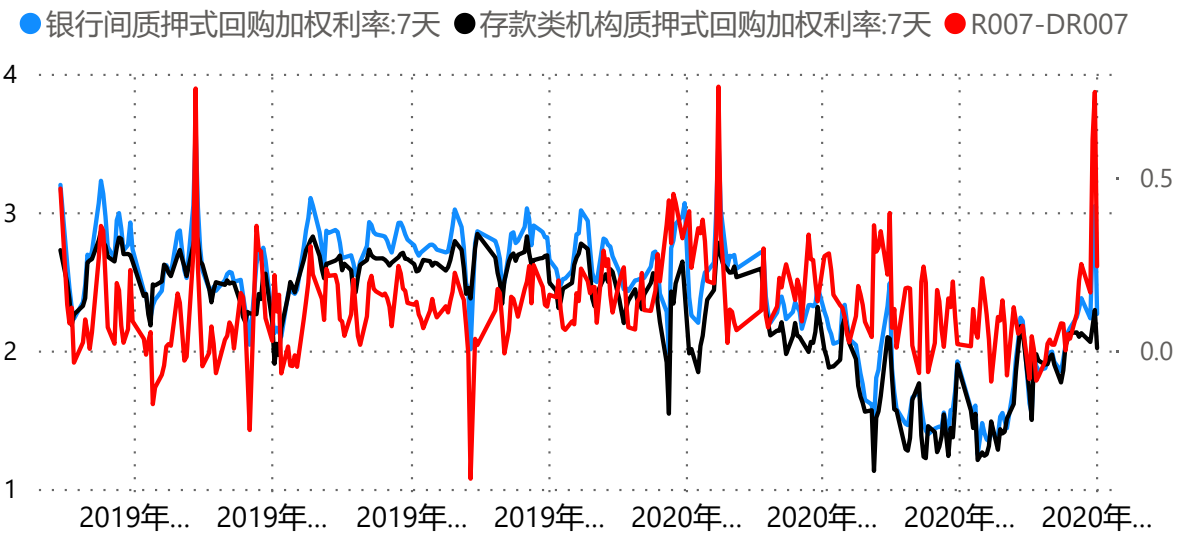
2020/7/3



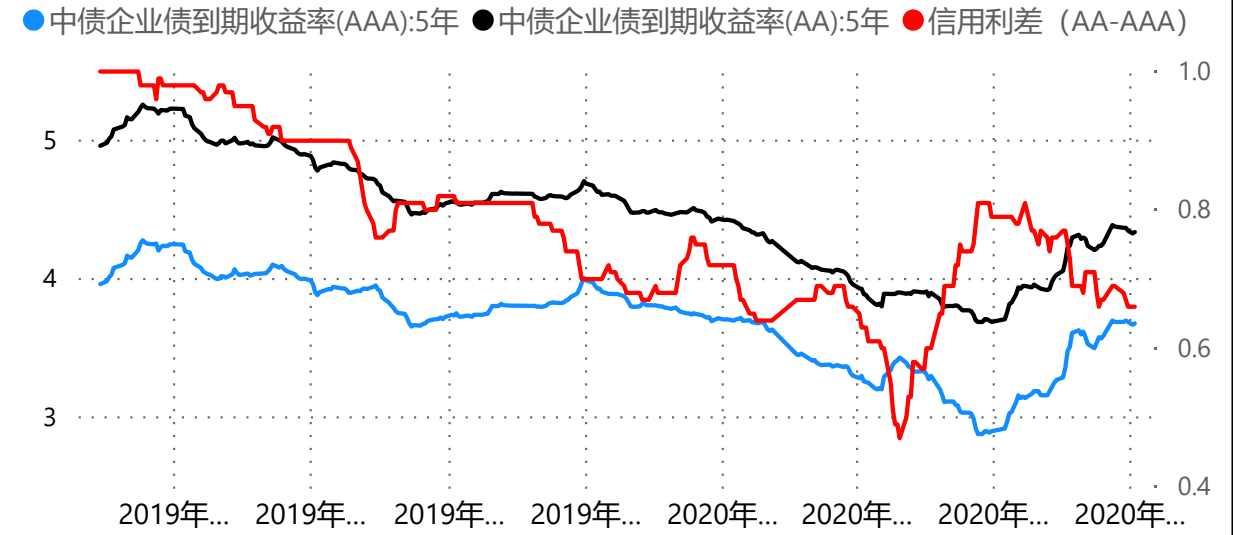
2019/3/29

2020/7/3

非银体系流动性

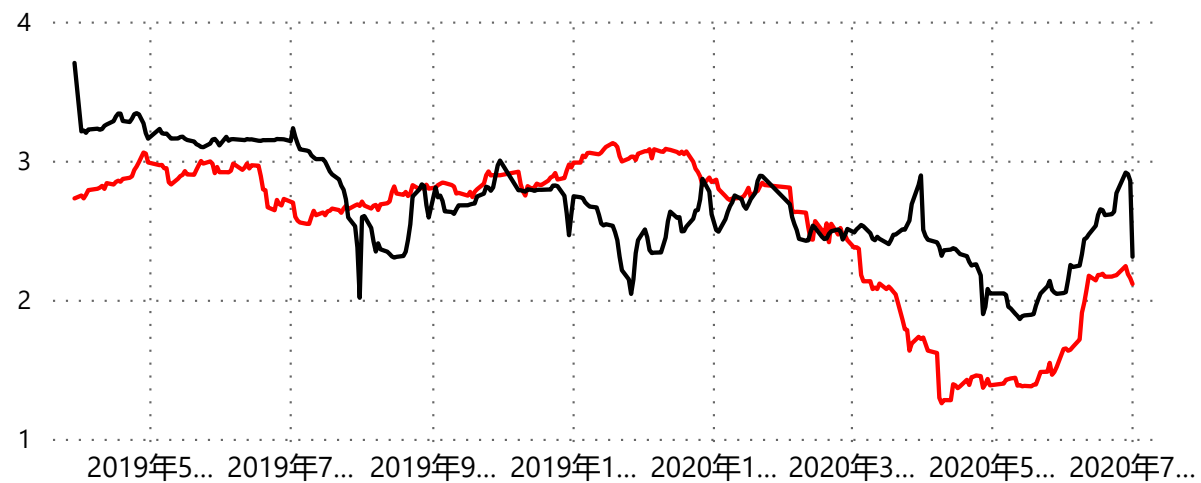


信用利差



票据利率

● 同业存单到期收益率(AAA+):6个月 ● 国股银票转贴现利率曲线:6个月



第三部分

股指周度市场回顾

一周股指运行梳理：指数长阳突破，市场初现风格切换的迹象

- **A股市场无惧端午假期外围利空，涨势一片喜人。**上周A股市场的走势再次超出市场预期，在端午长假期间外围市场利空云集，长假期间一片恐慌之际，A股市场的表现极具韧性，走出了超市场预期的长阳突破行情。
- **大金融板块连续发力下，大盘整体呈现快速回升的态势。**上周在银行、券商、保险三大金融板块的合力助推下，大盘接连攻下3000点和3100点两大整数关口，创近15个月新高。仅7月前3个交易日沪指累计上涨了5.63%，完胜今年以来各月的累计涨幅。尽管指数呈现普涨格局，但盘面上却呈现一定的强弱风格切换，前期滞涨的上证50、沪深300等大盘指数领跑，而创业板、中证500等小盘指数涨幅相对靠后。
- **市场呈现一定的高低估值风格切换。**从风格表现看，中信金融风格一枝独秀，单周上涨10.39%，中信周期风格也呈现启动的苗头，反而成长风格的表现相对靠后。此外，上周“低市盈率+低市净率”组合表现不错。
- **行业表现看，上周市场行情主要沿着大金融&低估值滞涨板块补涨两条主线展开。**从上周市场的表现看，市场风格切换比较快，前期滞涨且估值处于低位的大金融、房地产、资源周期类表现抢眼，而上半年表现强势的科技、生物医药等板块则出现高位放巨量滞涨的走势。
- **从行业资金流向跟踪情况看，资金开始从高估值的板块流出，转而流向低估值领域。**上周资金集中净流入的行业板块主要包括非银金融、银行等大金融板块，房地产，及建筑装饰、采掘等周期资源性板块。资金集中净流出的行业板块主要为计算机、传媒、电子、生物医药。在特点上，资金大幅流入板块的特征为“前期滞涨+低估值”，资金大幅流出的板块特征为“前期涨幅较大+估值相对偏高”。
- **资金跑步入场，市场情绪一片亢奋，两市成交额和两融余额大幅增加。**伴随着市场情绪的大幅回暖，上周沪深两市的成交额重新突破万亿，创下近4个月新高。两融余额刷新四年半新高，杠杆资金跑步进场。自六月份以来，两融余额大增近千亿元。单周来看，上周前4个交易日，沪深两市融资余额实现四连增，累计增长444.89亿元，创下今年以来单周最高。。截至上周四收盘，沪深两市融资余额报11550.11亿元，刷新2016年1月8日以来的新高。
- **北上资金加速涌入，实现连续15周净流入。**与市场成交额和杠杆资金保持亢奋，同样还有我们的北上资金。7月份以来，7月2日和3日北上资金净买入金额均超百亿元，分别为171.15亿元和131.94亿元，两个交易日累计净流入303.09亿元，单周累计净流入为288.62亿元，实现连续15周净流入。

内外盘指数表现

指数	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证50指数	7.33	0.60	7.38	3.13
沪深300指数	6.78	0.98	6.14	7.88
上证综合指数	5.82	0.40	5.63	3.37
纳斯达克综合指数	4.62	-1.90	1.48	13.76
中证500指数	4.53	0.03	3.19	14.88
标准普尔500指数	4.02	-2.86	0.96	-3.12
创业板指数	3.36	2.72	1.00	36.95
恒生指数	3.35	-0.38	3.87	-9.99
道琼斯工业平均指数	3.25	-3.31	0.06	-9.50
法国CAC40指数	1.99	-1.40	1.44	-16.24
韩国综合指数	0.83	-0.31	2.09	-2.06
富时100指数	-0.03	-2.12	-0.20	-18.36
日经225指数	-0.91	0.15	0.08	-5.71

行业表现

行业	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
休闲服务	27.19	-2.07	14.33	48.70
非银金融	13.51	1.00	14.35	0.98
房地产	9.67	0.57	9.25	-0.82
采掘	7.21	-1.59	7.94	-12.16
银行	6.65	-0.11	7.08	-7.88
食品饮料	6.39	1.51	4.93	29.35
建筑材料	5.90	-1.43	6.04	13.69
商业贸易	5.56	-1.87	4.28	20.45
综合行业	5.30	0.01	2.75	10.57
汽车	5.04	-0.71	5.29	5.55
有色金属	4.88	0.40	4.69	0.67
农林牧渔	4.85	-0.27	1.41	18.63
机械设备	4.72	-0.28	3.52	8.73
建筑装饰	4.72	-1.86	5.07	-3.03
通信	4.49	-1.46	3.57	11.10
轻工制造	4.40	-0.98	3.44	5.71
电子元器件	4.18	3.15	2.15	27.17
交通运输	4.07	-1.61	4.37	-6.21
电气设备	3.96	2.23	2.23	21.76
国防军工	3.83	0.06	2.36	8.27
化工	3.66	-0.24	3.17	6.11
计算机	3.57	3.00	1.86	24.02
传媒	3.15	2.08	2.08	19.73
公用事业	3.04	0.33	3.08	-2.67
家用电器	2.97	-0.51	3.31	1.62
纺织服装	2.44	-1.88	2.42	-3.66
医药生物	2.13	1.09	-0.39	39.73
有色金属	1.51	2.05	2.15	7.22

中信风格表现

2016/6/11

2020/7/3



中信风格	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
消费	4.52	0.91	2.78	24.73
成长	3.62	1.72	1.67	22.74
周期	4.77	0.64	4.10	3.53
金融	10.39	0.66	10.63	-1.82
稳定	3.35	0.73	3.37	-4.60



申万风格指数表现

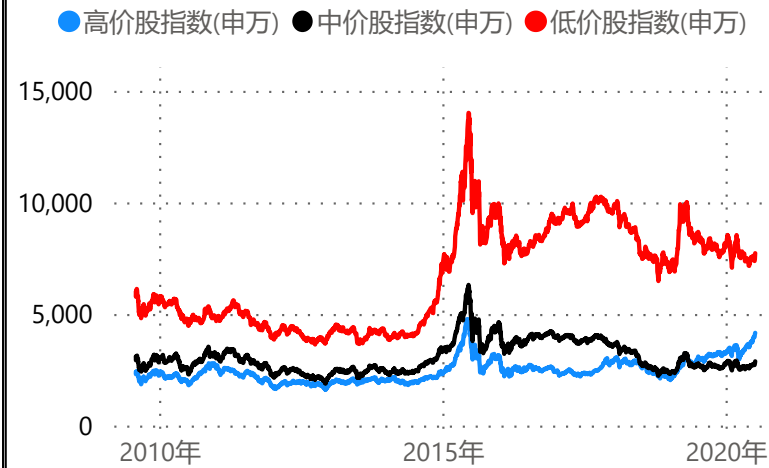
2009/7/28

2020/7/3



序号 ▲	大类	细分类	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	价格	高价股	4.47	1.75	2.78	25.16
2	价格	中价股	4.77	-0.33	4.78	2.40
3	价格	低价股	3.91	-1.93	4.12	-5.71
4	业绩	绩优股	4.95	1.96	3.44	17.33
5	业绩	微利股	5.38	-0.97	4.91	-1.74
6	业绩	亏损股	3.12	-0.49	3.37	4.61
7	PE	高市盈率	3.07	2.80	1.52	31.13
8	PE	中市盈率	5.41	0.64	3.77	20.68
9	PE	低市盈率	7.09	-0.67	7.69	-5.79
10	PB	高市净率	3.50	2.68	1.19	37.41
11	PB	中市净率	5.48	0.16	4.25	12.01
12	PB	低市净率	5.83	-1.19	6.28	-6.36

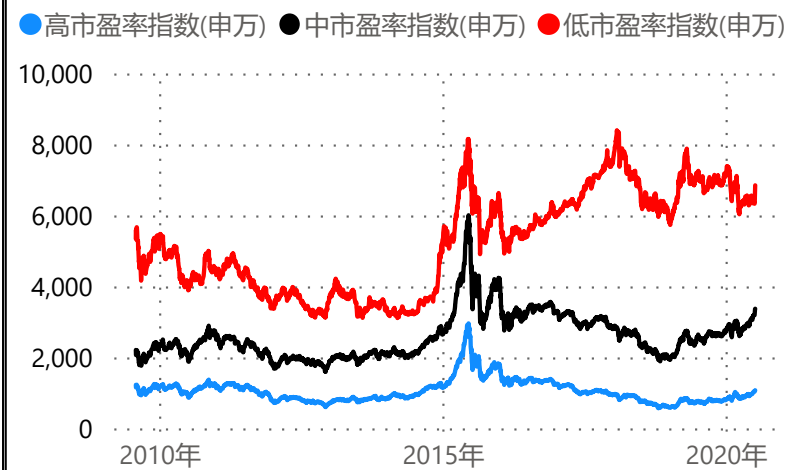
价格



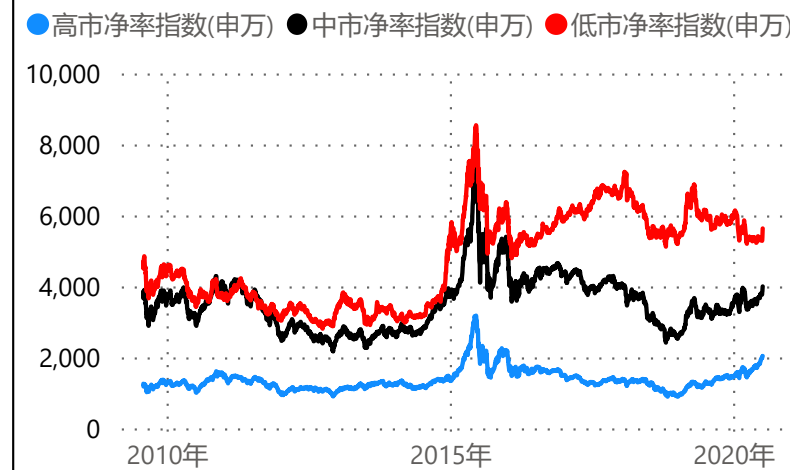
业绩



PE



PB

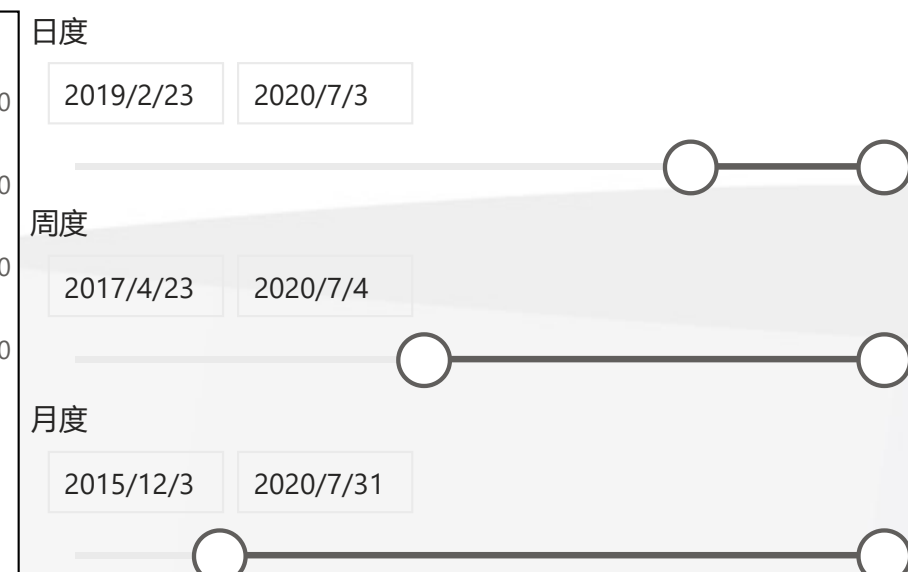
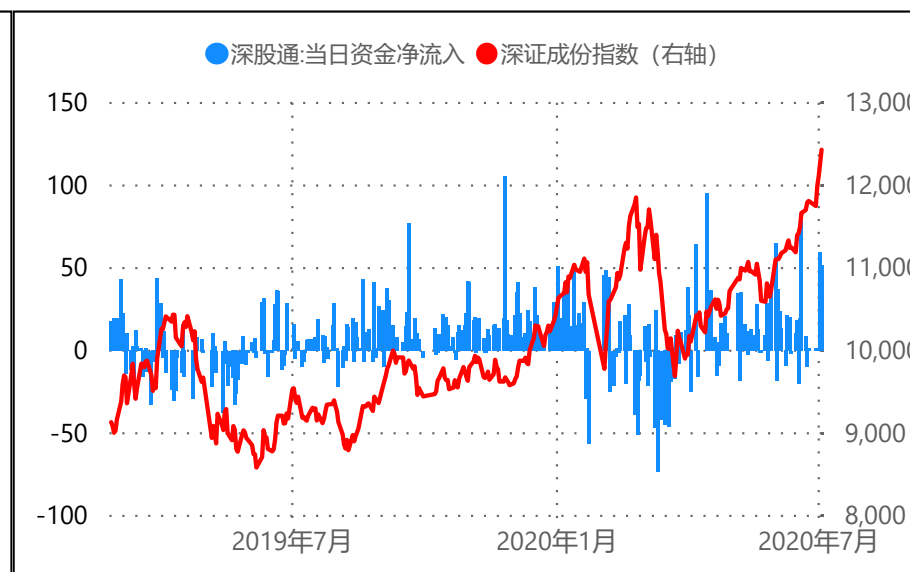
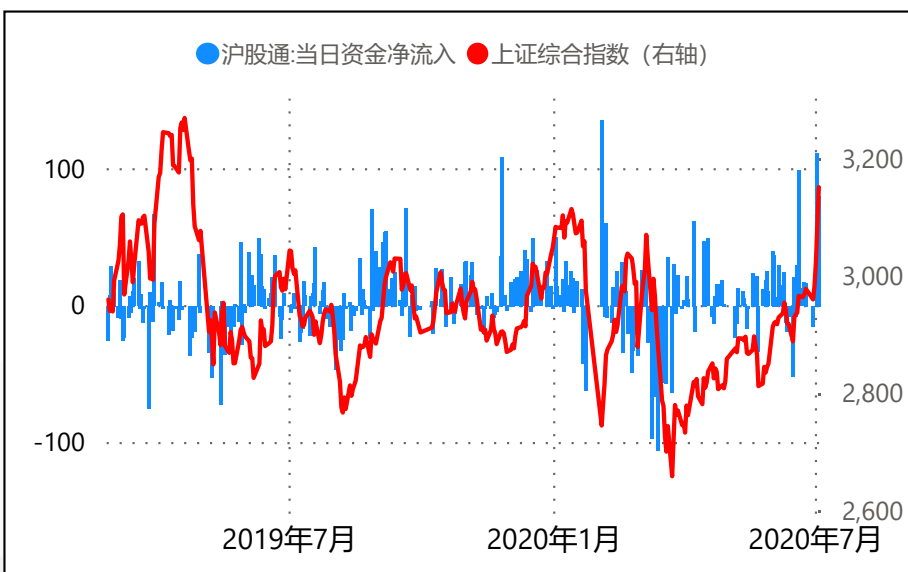
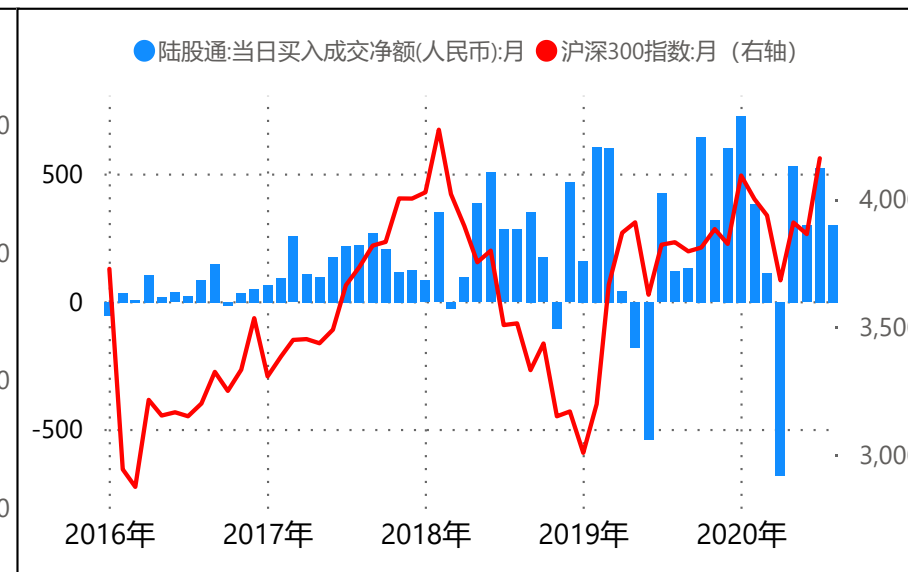
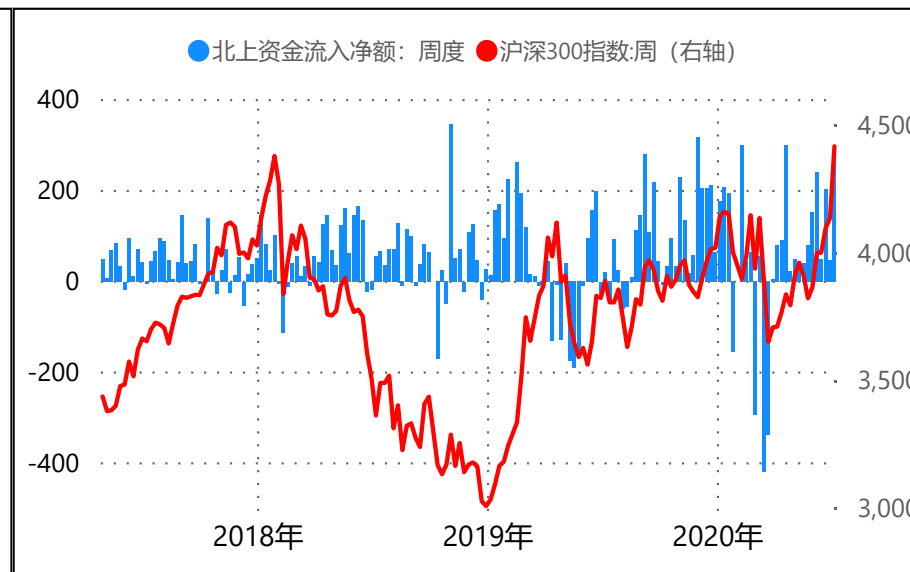
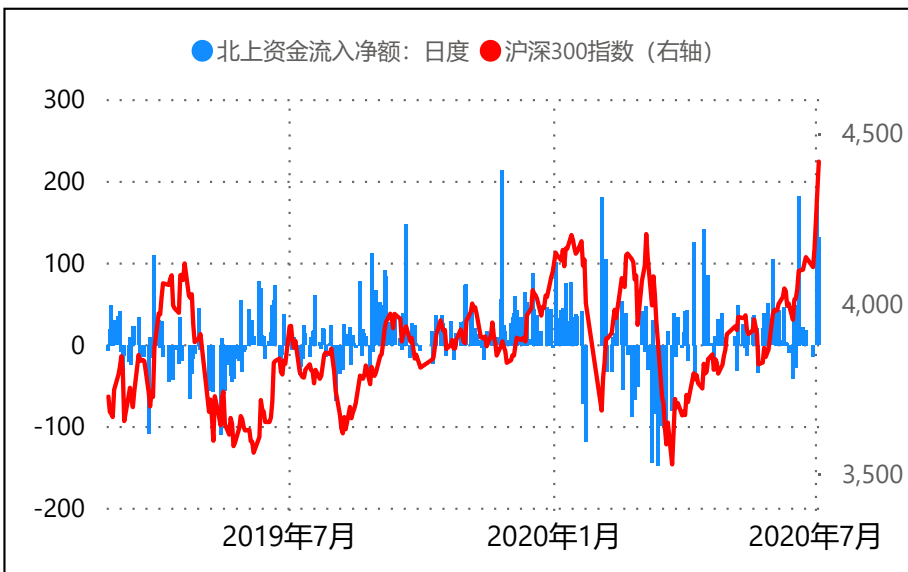


行业资金流向

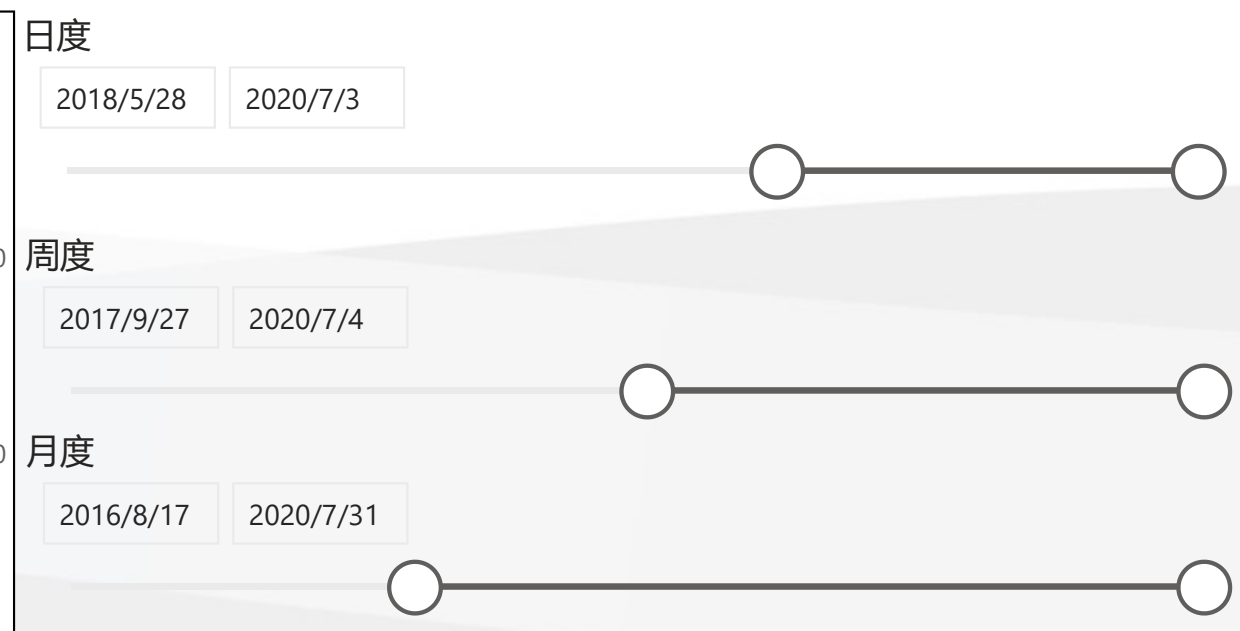
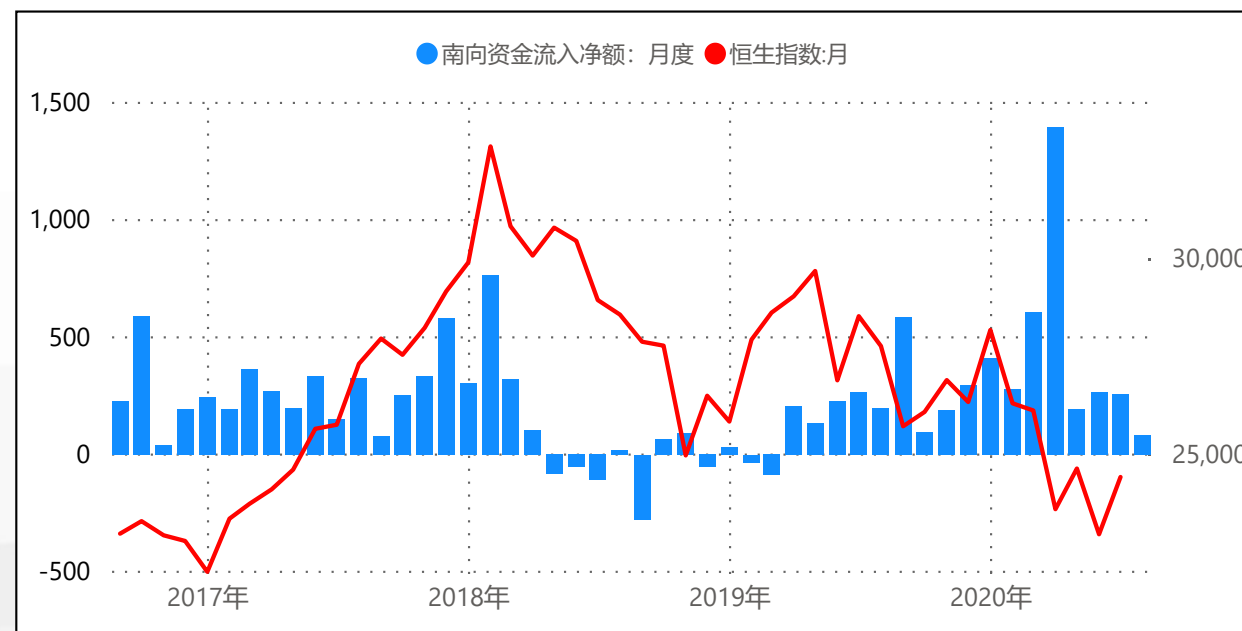
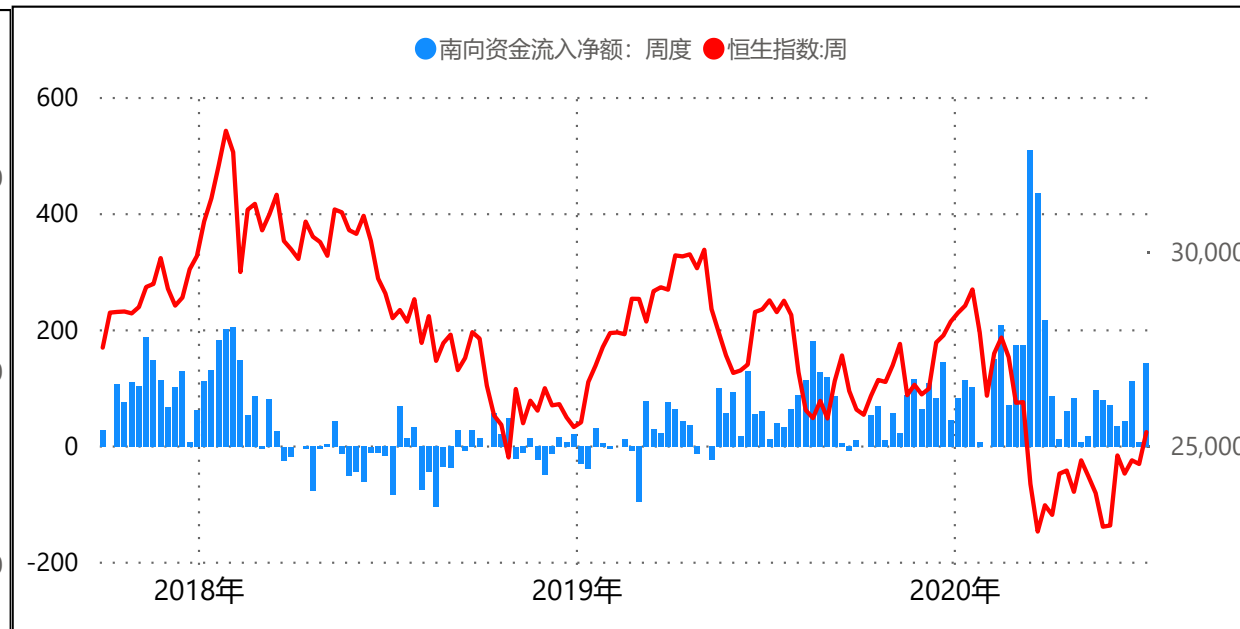
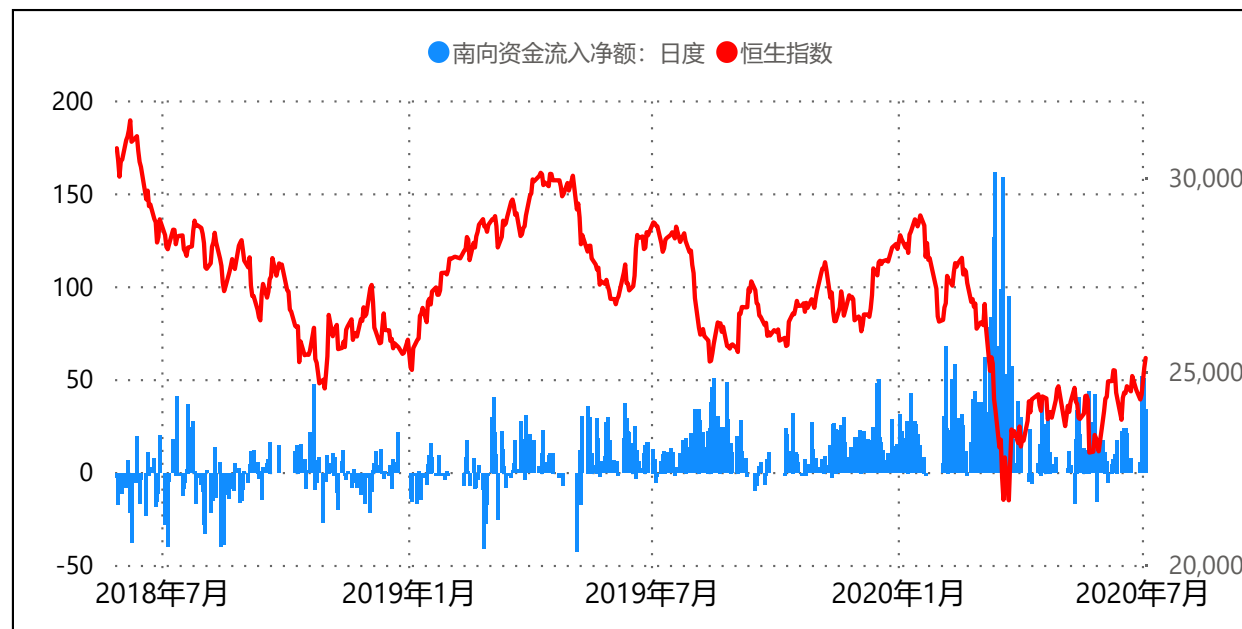


行业	本周	上周	近4周	年初至今
非银金融	1,862,090.85	397,728.83	2,397,091.23	-14,689,907.53
银行	504,209.80	-196,355.91	-280,990.05	-4,589,636.11
房地产	130,587.57	-168,621.35	-812,421.07	-5,707,296.65
建筑装饰	121,736.76	-110,463.90	-42,669.30	-3,741,121.86
采掘	50,842.43	-92,125.56	-146,290.55	-18,659,687.08
综合	-8,177.80	-5,422.19	-57,364.42	-2,440,300.38
交通运输	-13,001.79	-262,705.92	-782,753.12	-4,934,615.61
公用事业	-57,696.60	-205,112.31	-380,175.48	-3,992,375.36
纺织服装	-64,917.02	-192,264.72	-475,738.42	-4,029,474.69
休闲服务	-69,429.75	-33,370.71	-111,915.64	-670,492.10
商业贸易	-84,485.20	-330,862.77	-765,203.03	-3,665,805.43
轻工制造	-91,619.46	-175,162.93	-514,773.75	-3,182,663.83
建筑材料	-91,849.36	-204,542.25	-650,995.79	-3,627,936.93
国防军工	-100,025.12	-439,921.54	-1,116,711.70	-5,980,786.96
汽车	-102,634.03	-225,405.22	-1,069,290.60	-8,447,087.12
家用电器	-164,602.22	-176,360.12	-644,980.13	-4,732,116.86
通信	-170,861.64	-425,755.19	-948,270.58	-14,285,778.25
钢铁	-185,512.41	-176,828.85	-438,122.54	-1,907,894.17
机械设备	-197,438.32	-442,188.93	-1,615,557.78	-12,671,556.51
有色金属	-231,804.08	-226,500.00	-1,057,812.89	-11,509,453.18
农林牧渔	-269,241.61	-243,839.09	-989,420.34	-9,959,362.07
电气设备	-339,062.80	-238,808.46	-1,057,773.64	-12,949,785.10
食品饮料	-539,141.69	-67,732.22	-1,209,358.49	-6,639,745.69
化工	-676,232.59	-617,114.90	-2,089,508.52	-19,426,990.27
计算机	-1,161,008.07	-523,046.94	-2,980,914.82	-26,151,781.70
传媒	-1,265,038.31	-1,001,469.10	-3,104,135.08	-14,503,272.93
电子	-1,643,056.64	391,326.31	-3,698,140.51	-42,546,153.04
医药生物	-2,225,619.19	-2,221,259.17	-6,416,845.41	-51,639,774.19
总计	-7,143,218.20	-8,796,984.11	-31,591,112.52	-300,282,848.89

北上资金流向



南向资金流向



AH股溢价

2012/9/8

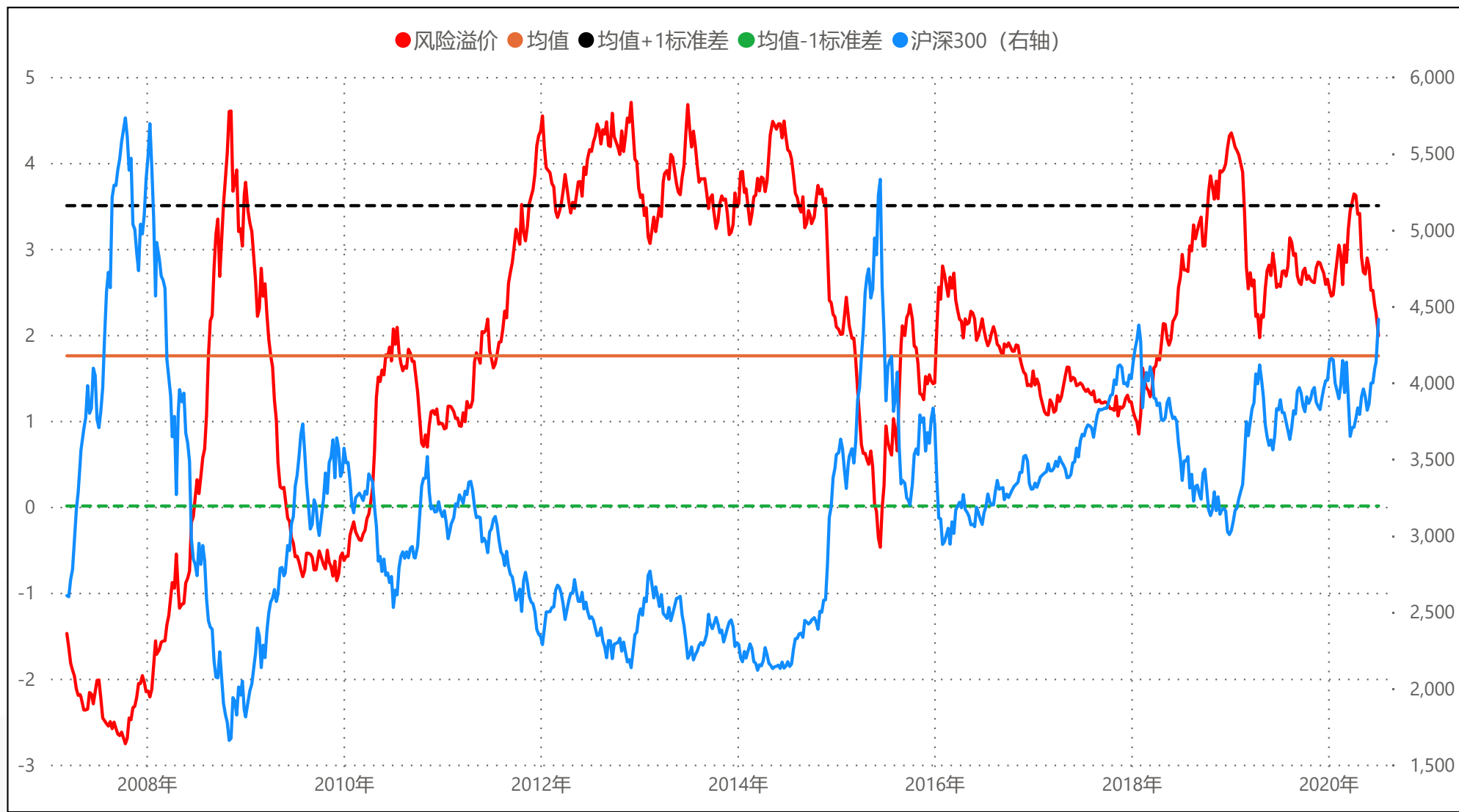
2020/7/3



风险溢价

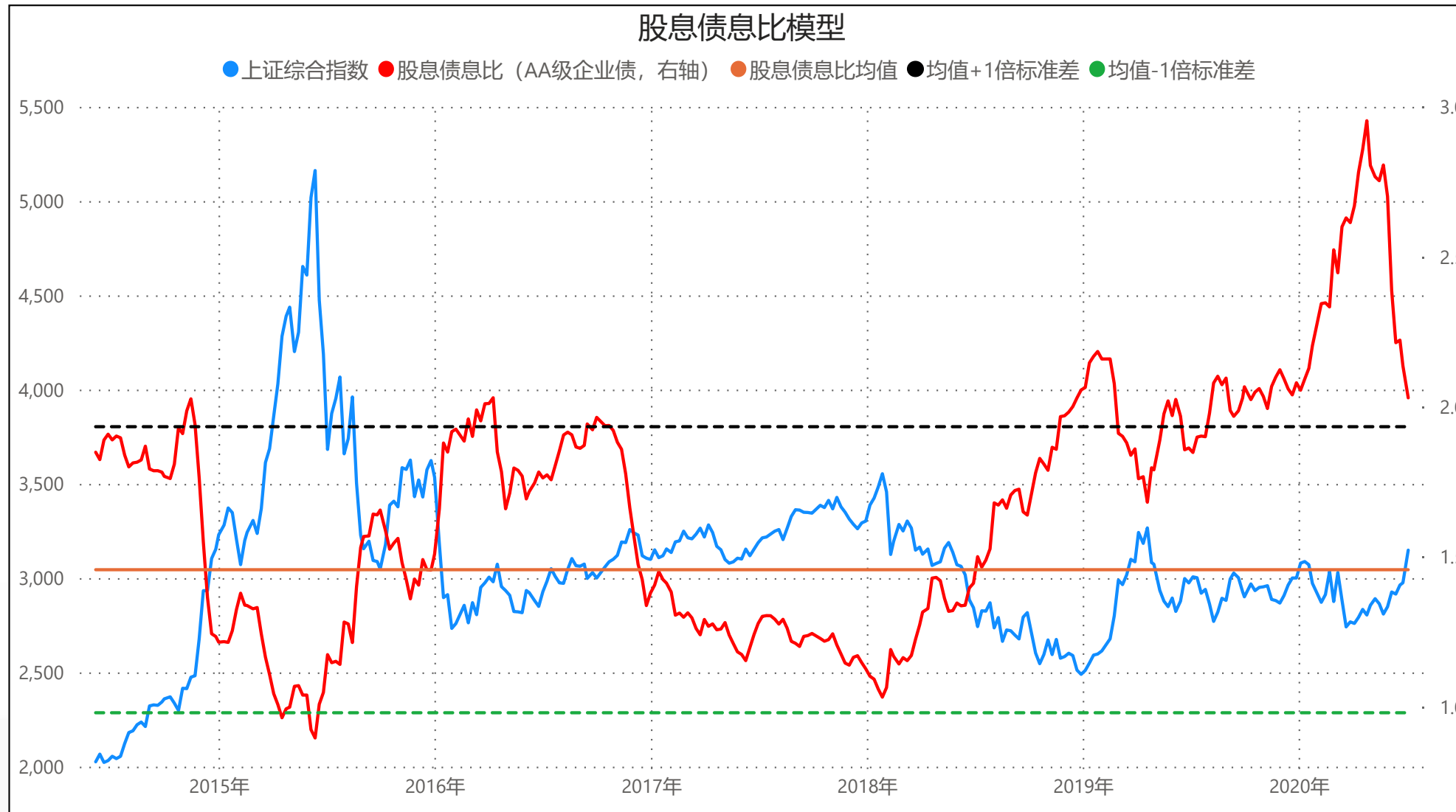
2007/3/5

2020/7/3



2014/6/3

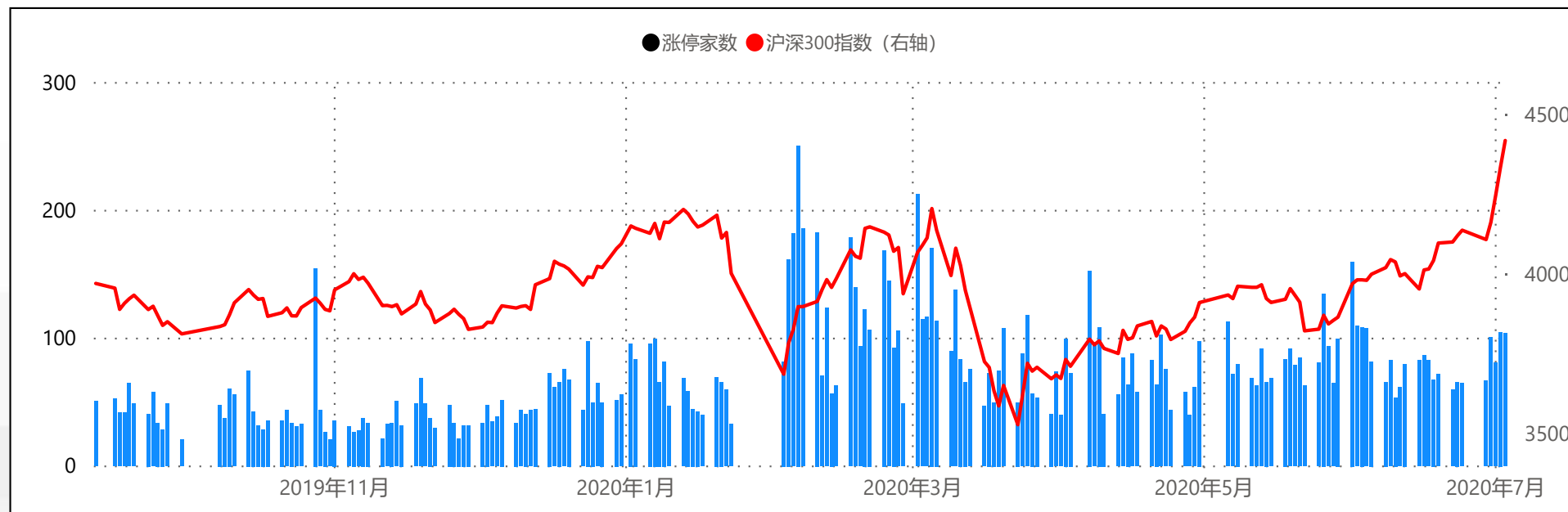
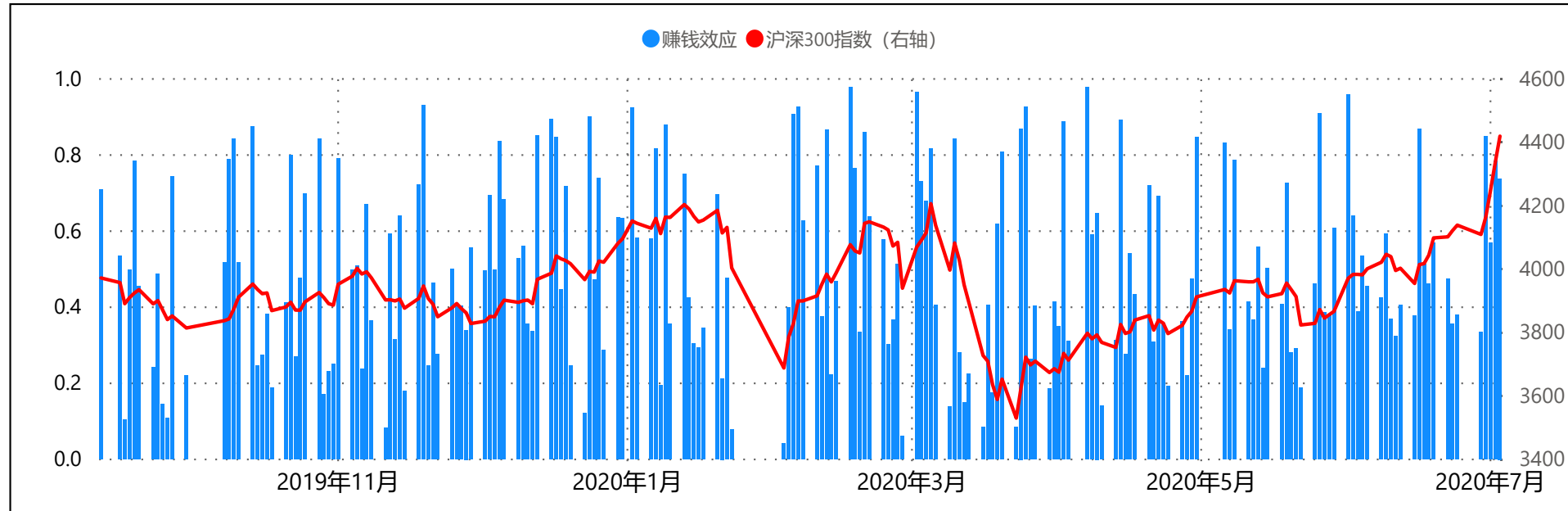
2020/7/3



市场赚钱效应

2019/9/12

2020/7/3



绝对估值

2008/11/24

2020/7/3



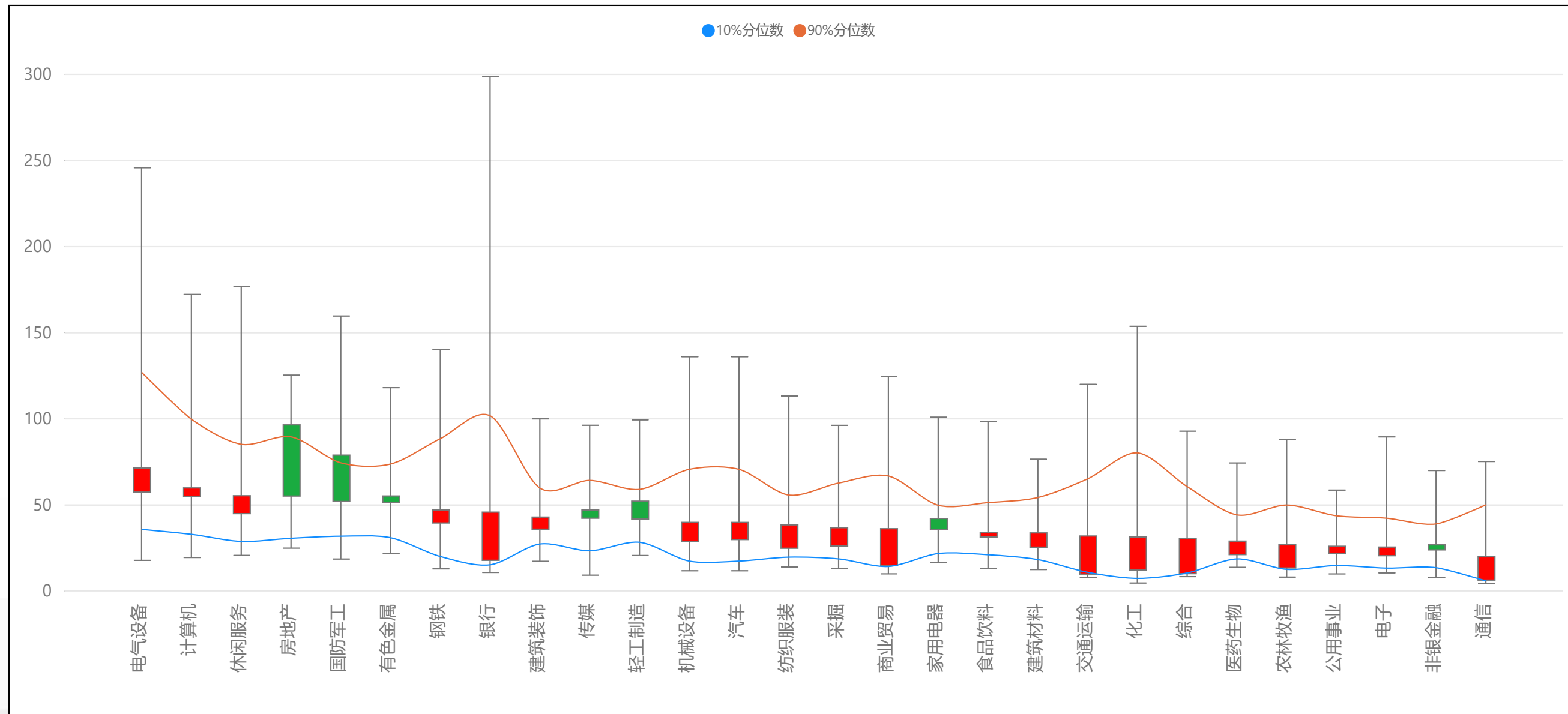
相对估值

2008/11/24

2020/7/3



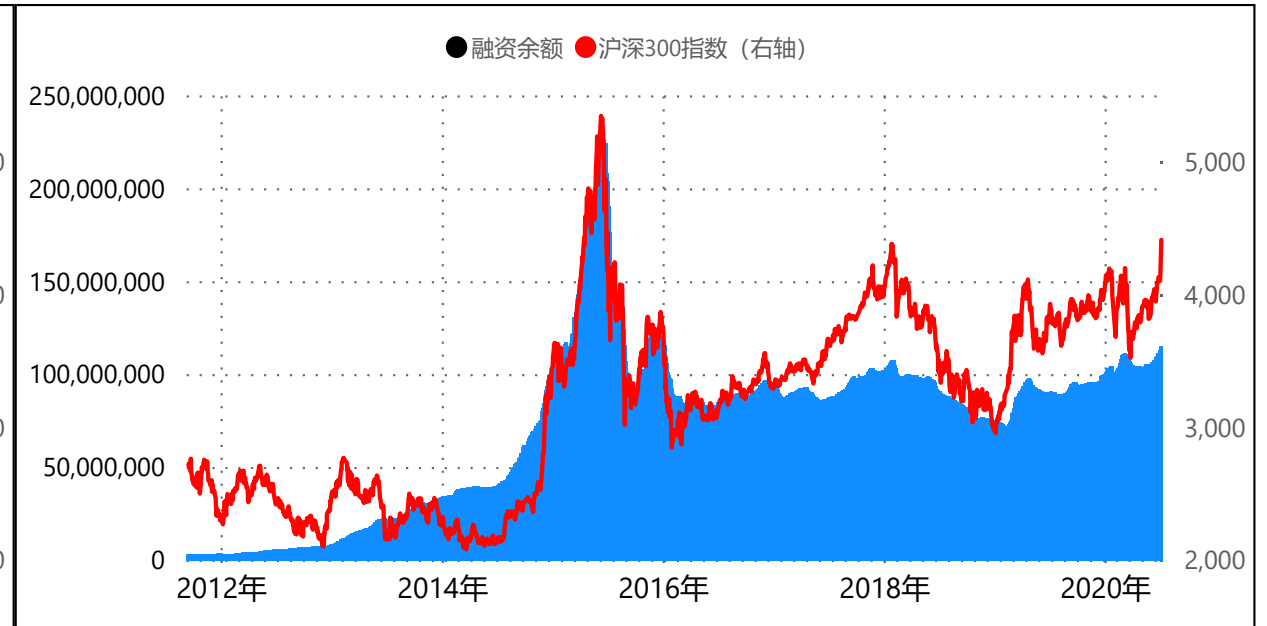
申万28个一级行业板块估值



融资融券

2011/9/13

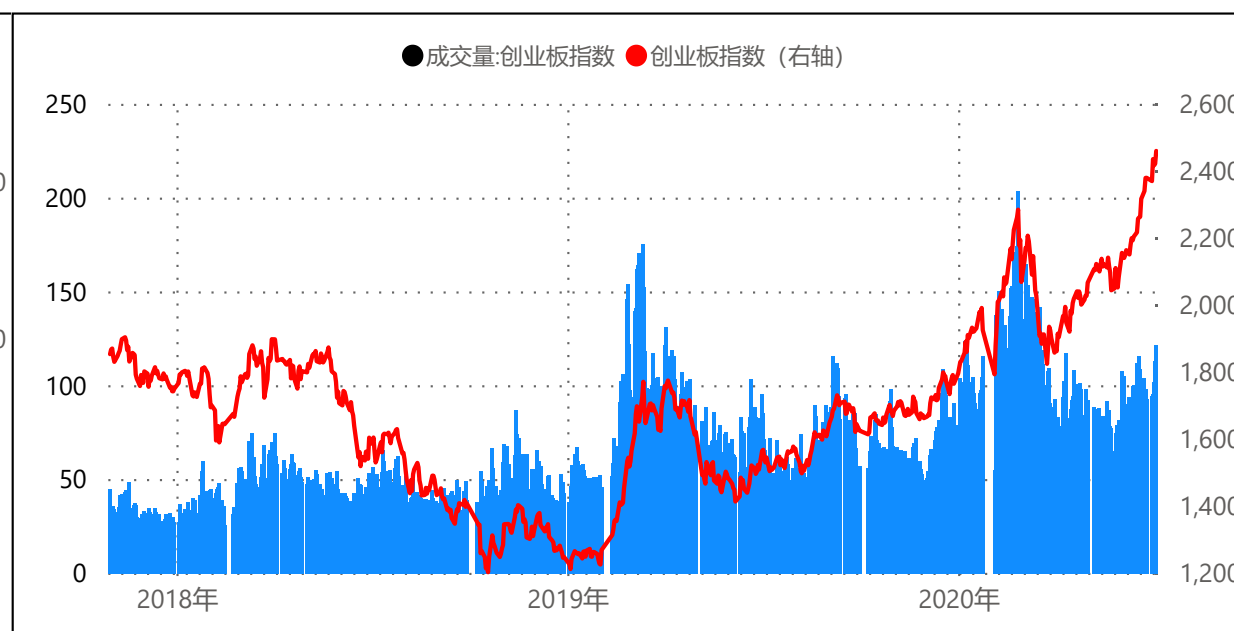
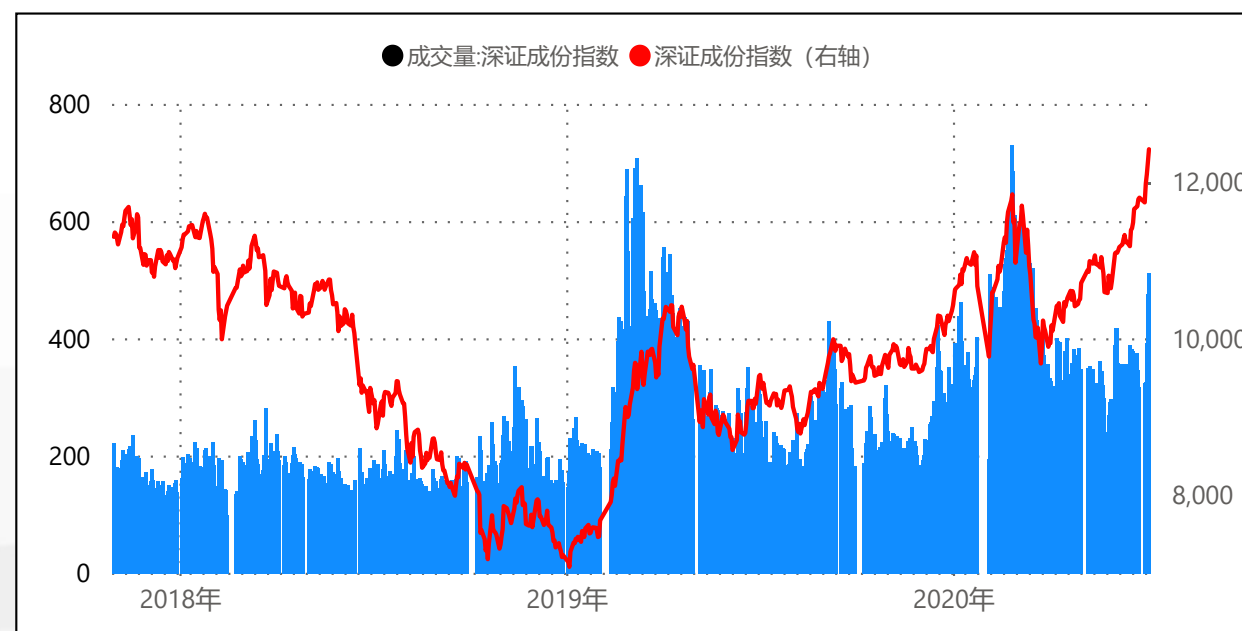
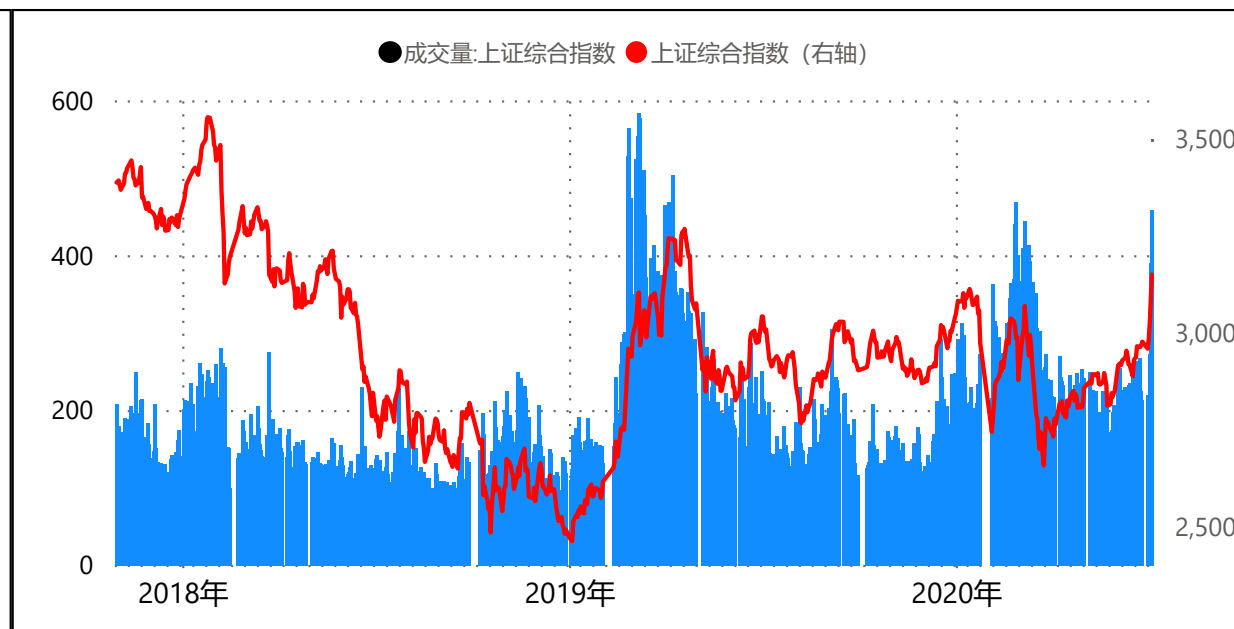
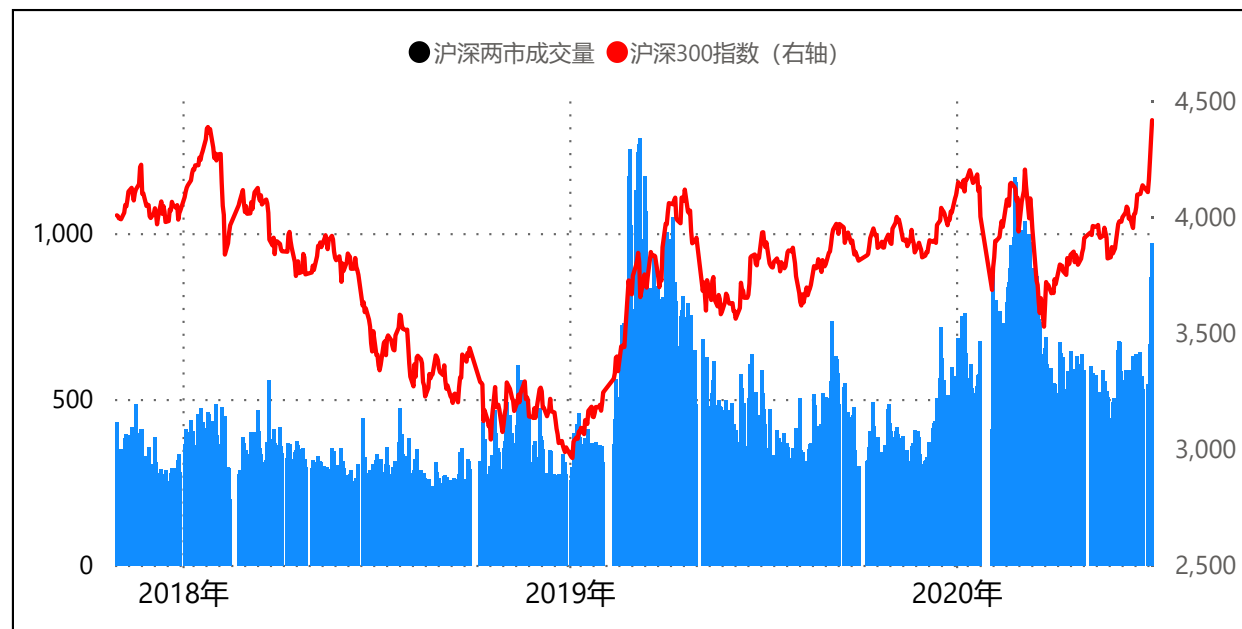
2020/7/3



成交量指标

2017/10/29

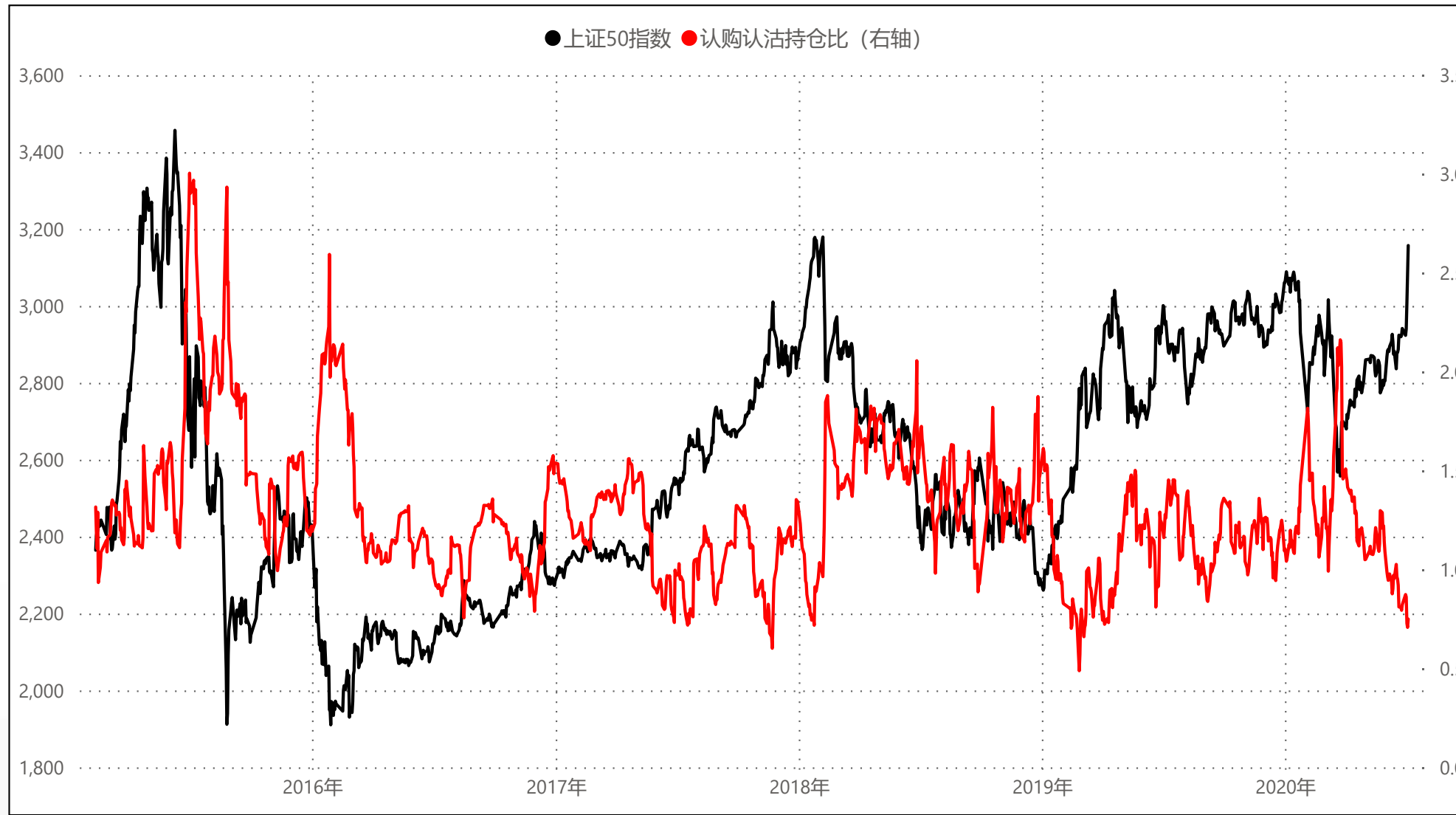
2020/7/3



50ETF期权认购认沽持仓比

2015/2/9

2020/7/3



期权隐含波动率

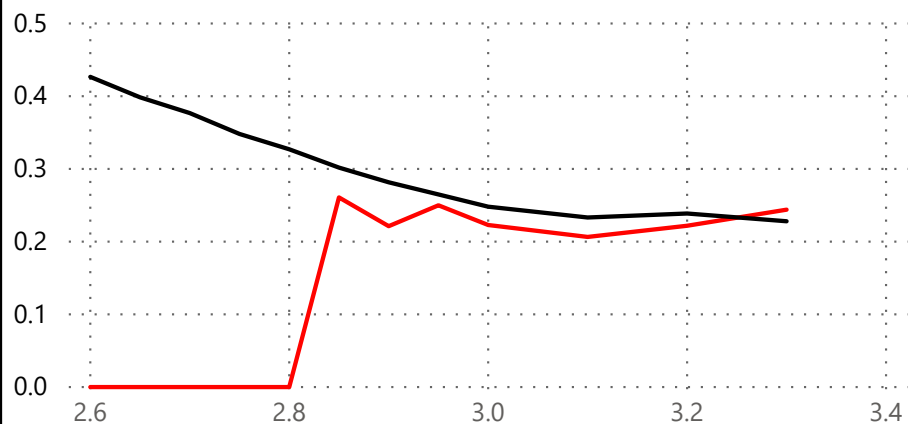
2020/1/13

2020/7/3



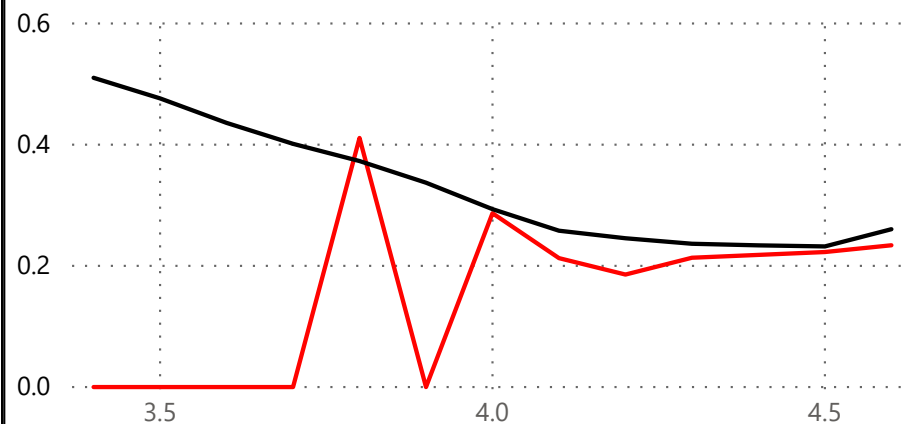
上证50ETF

● 看涨 ● 看跌



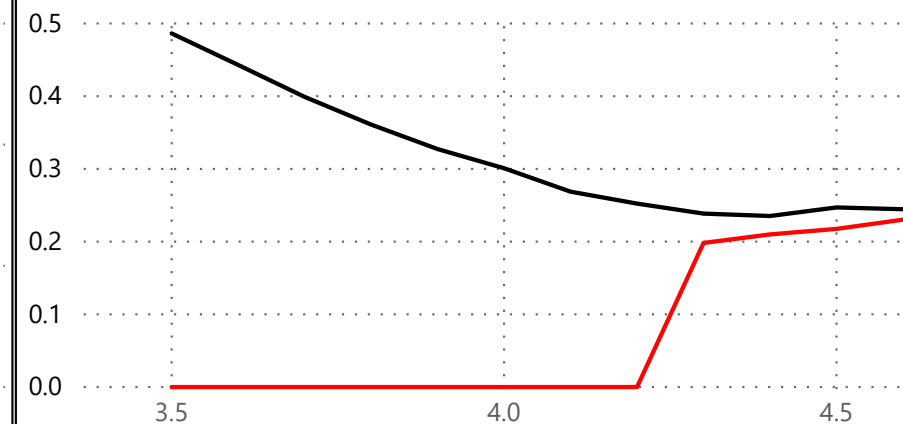
300ETF (沪)

● 看涨 ● 看跌



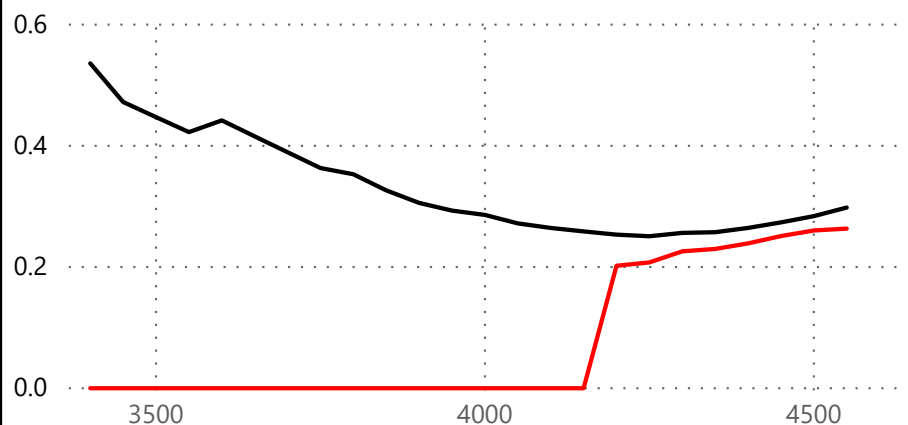
300ETF (深)

● 看涨 ● 看跌

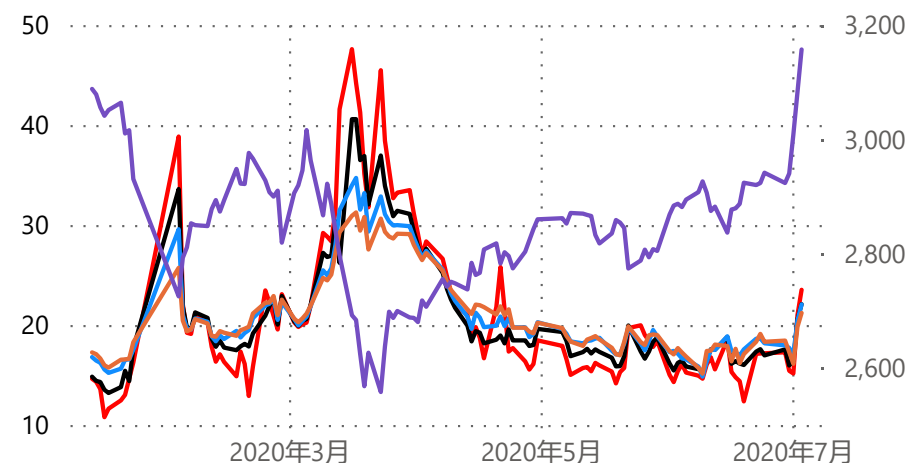


沪深300指数

● 看涨 ● 看跌



● 当月 (%) ● 次月 ● 季月 ● 次季月 ● 上证50指数 (右轴)

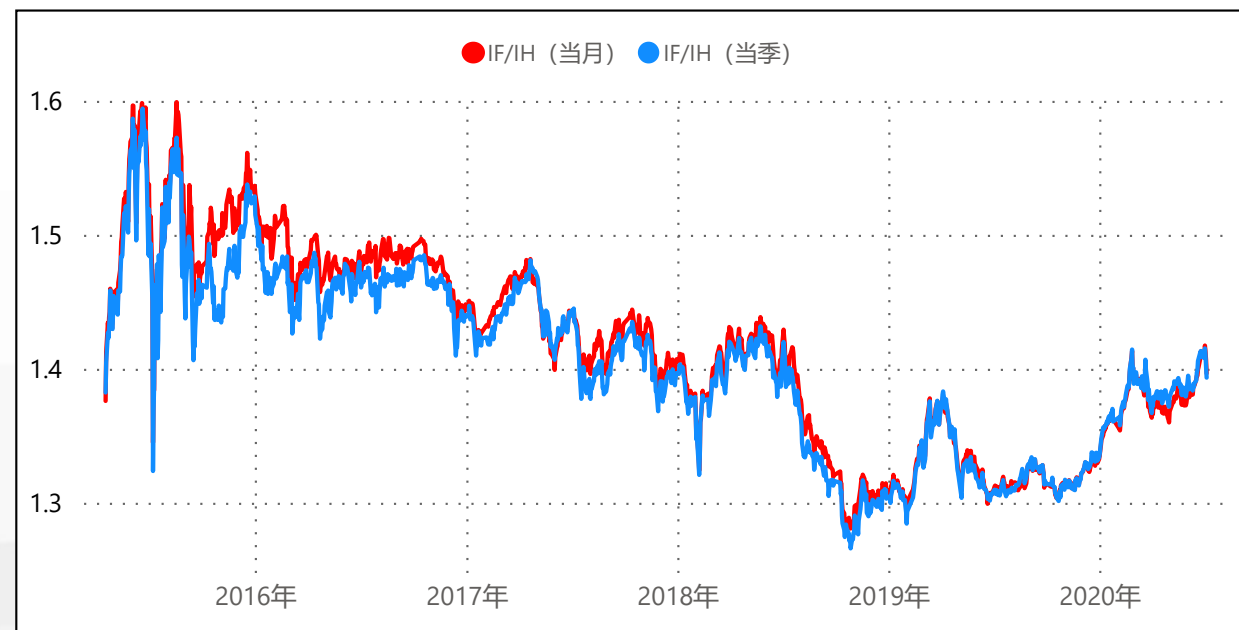


序号	指数/期货合约	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
10	IH下季	9.75	9.75	9.88	1.71
9	IH当季	8.94	8.94	9.13	1.77
8	IH次月	8.85	8.85	9.01	2.16
7	IH当月	8.42	8.42	8.54	2.71
5	IF下季	8.32	1.45	8.32	8.32
3	IF次月	7.83	7.83	7.83	7.83
4	IF当季	7.82	7.82	7.82	7.82
2	IF当月	7.48	7.48	7.48	7.48
6	上证50指数	7.33	0.60	7.38	3.13
1	沪深300指数	6.78	0.98	6.14	7.88
15	IC下季	6.64	6.64	5.52	12.31
14	IC当季	6.08	6.08	4.91	13.59
13	IC次月	5.80	5.80	4.62	14.20
12	IC当月	5.31	5.31	4.06	14.58
11	中证500指数	4.53	0.03	3.19	14.88

品种相对强弱

2015/4/16

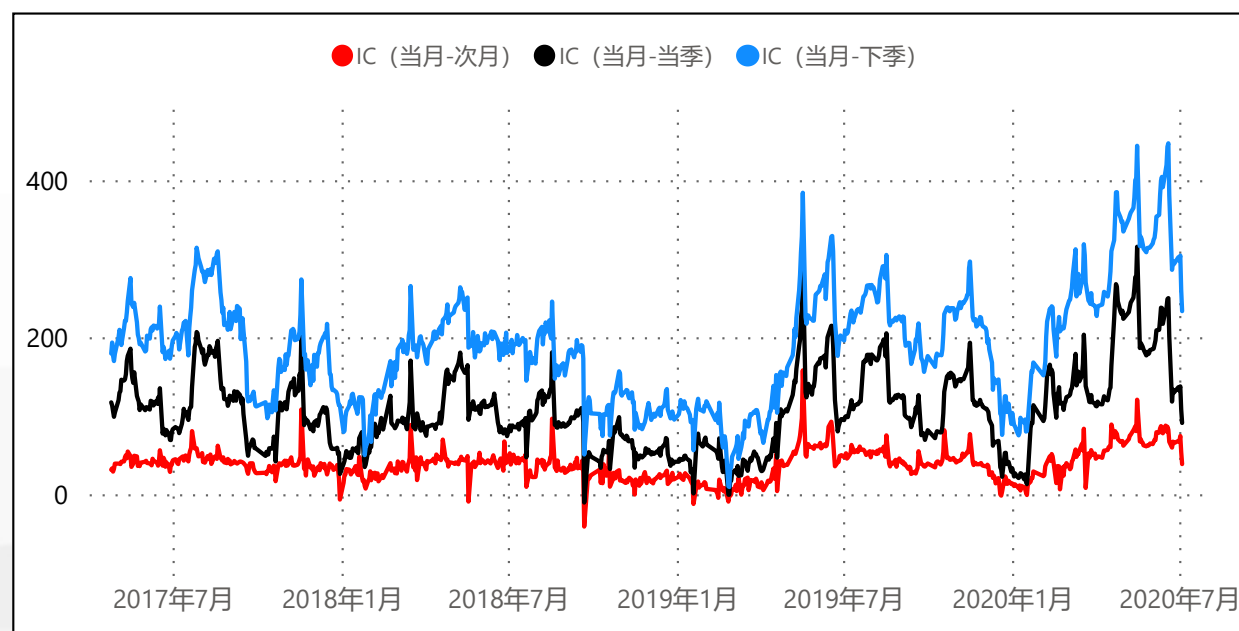
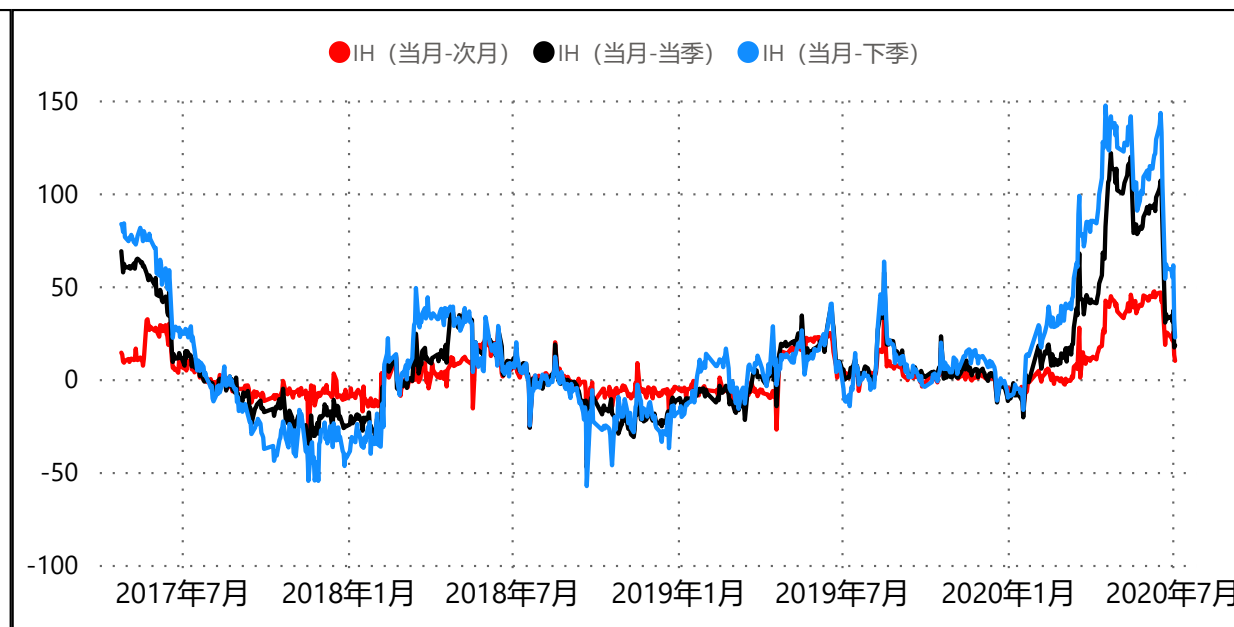
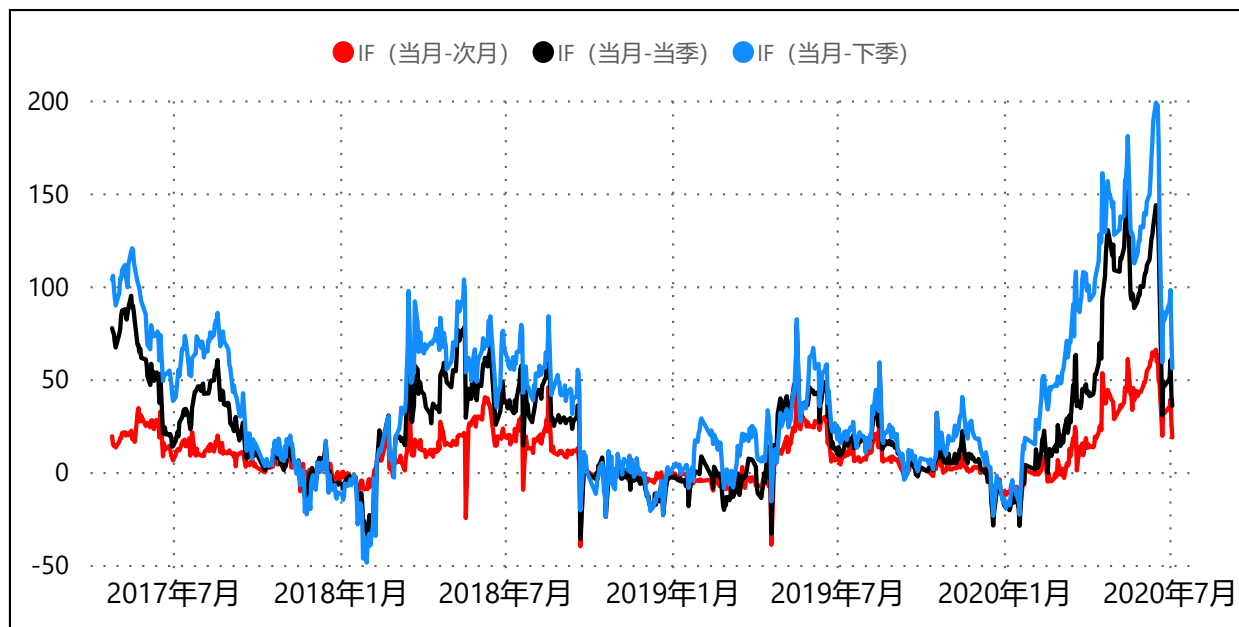
2020/7/3



合约月间价差

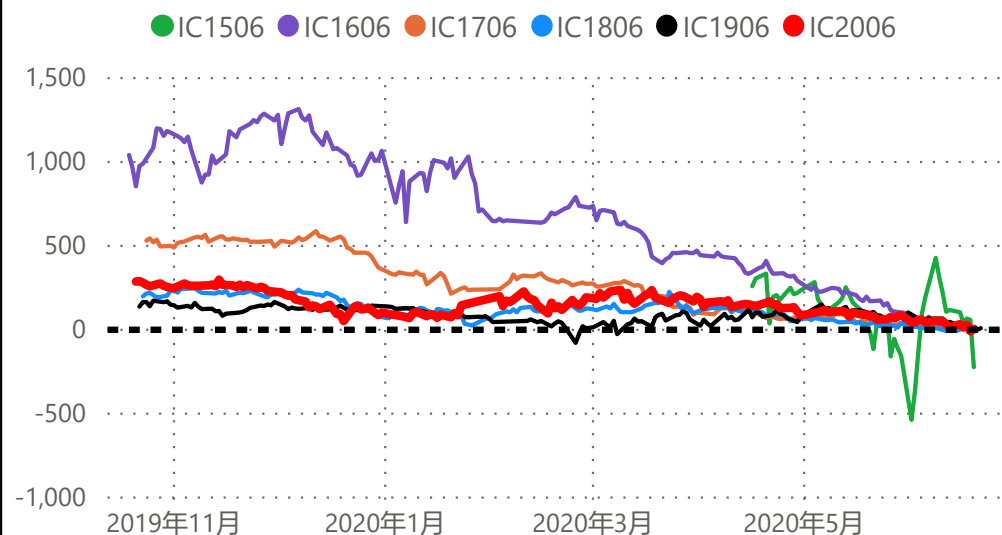
2017/4/22

2020/7/3



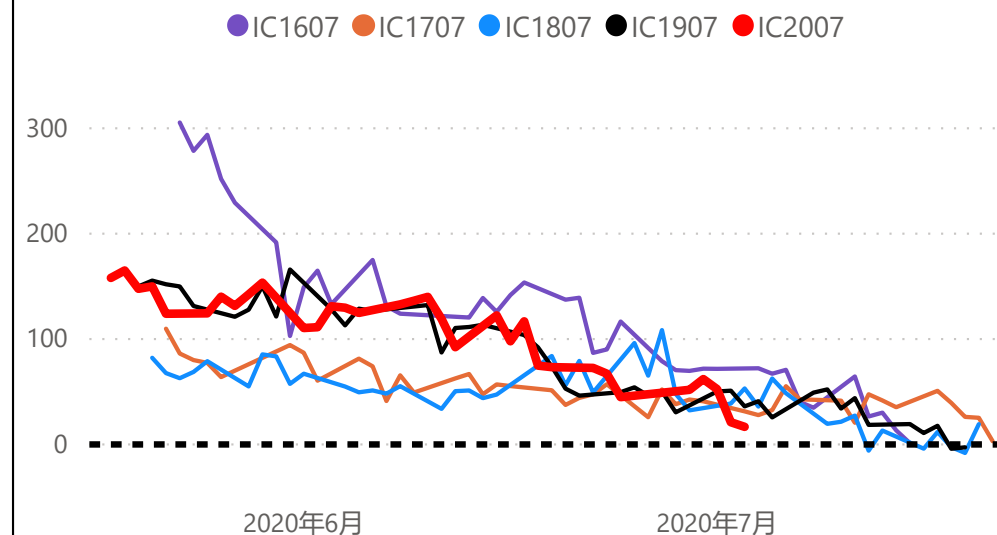
基差 (IC)

IC06合约基差



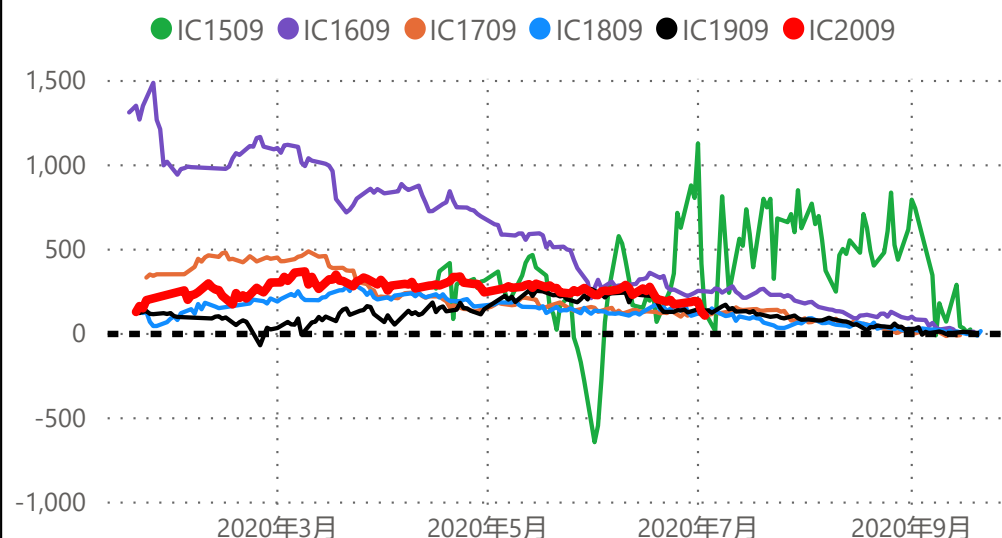
- 全选
- IC1506
- IC1606
- IC1706
- IC1806
- IC1906
- IC2006

IC07合约基差



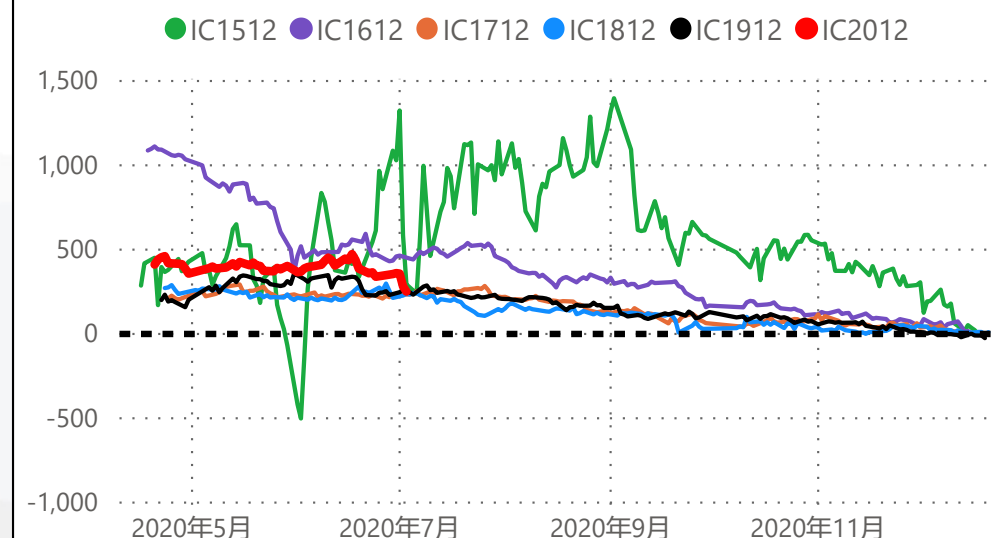
- 全选
- IC1507
- IC1607
- IC1707
- IC1807
- IC1907
- IC2007

IC09合约基差



- 全选
- IC1509
- IC1609
- IC1709
- IC1809
- IC1909
- IC2009

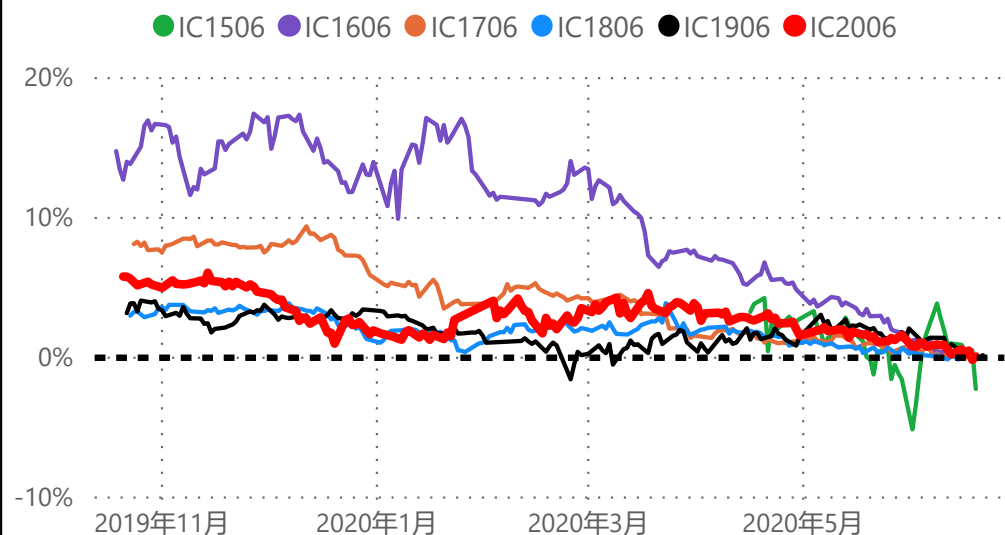
IC12合约基差



- 全选
- IC1512
- IC1612
- IC1712
- IC1812
- IC1912
- IC2012

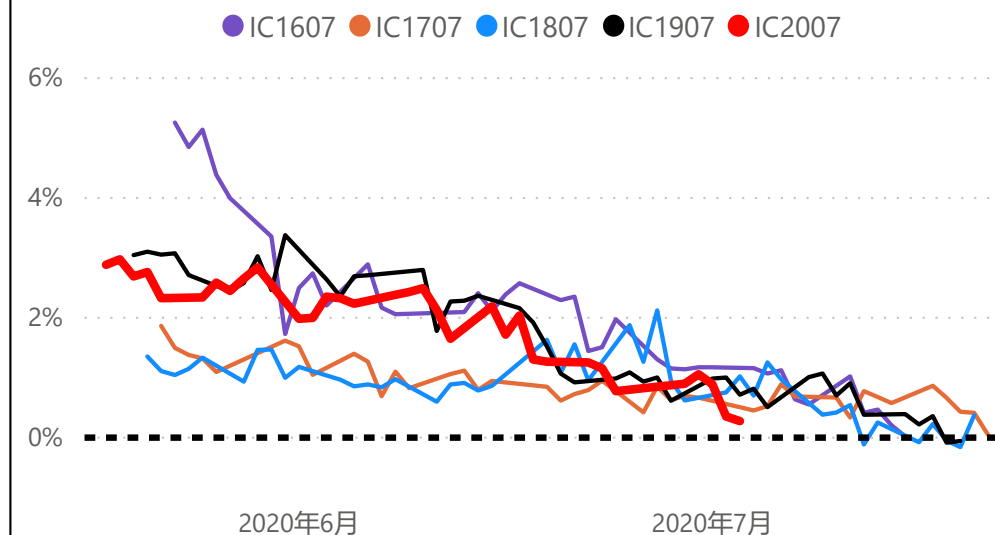
基差率 (IC)

IC06合约基差率



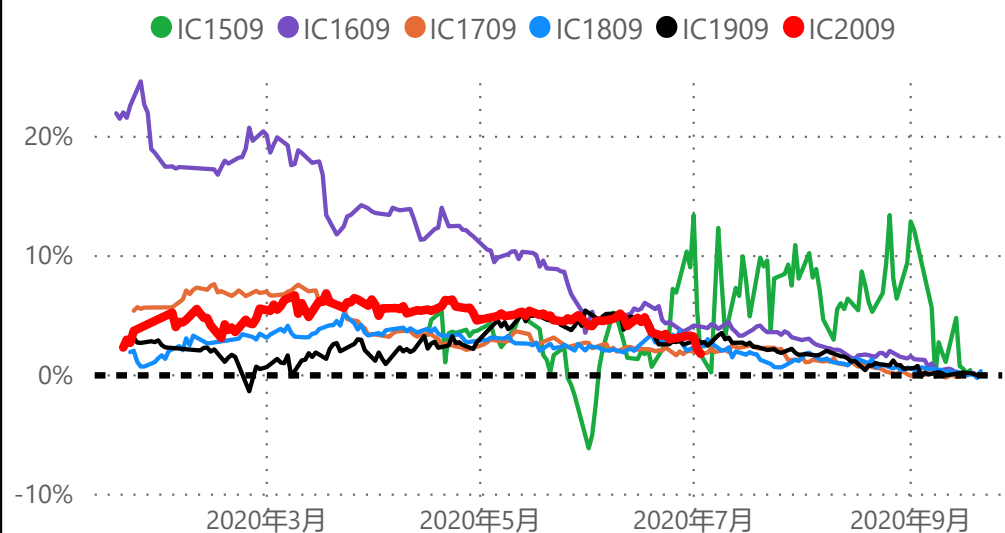
- ☒ 全选
- ☒ IC1506
- ☒ IC1606
- ☒ IC1706
- ☒ IC1806
- ☒ IC1906
- ☒ IC2006

IC07合约基差率



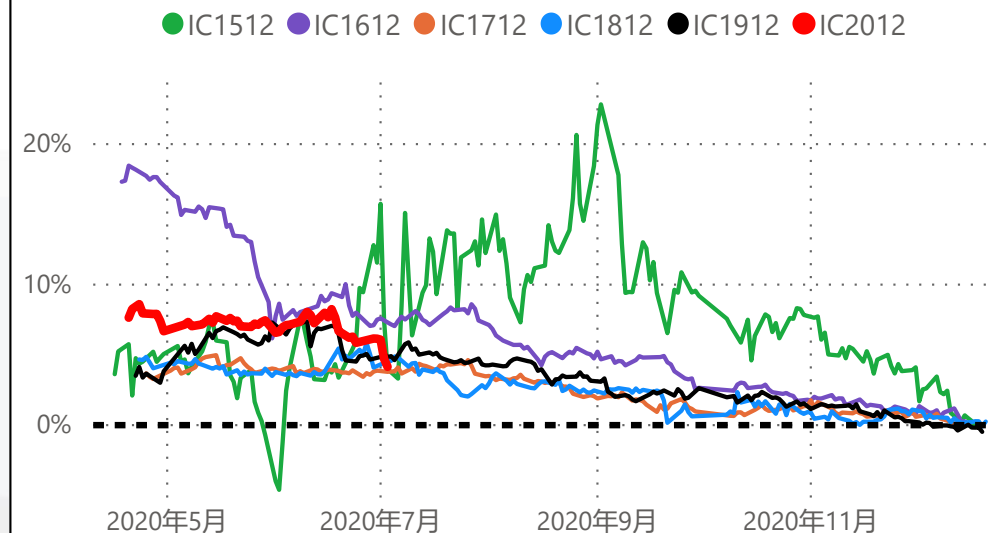
- ☐ 全选
- ☐ IC1507
- ☒ IC1607
- ☒ IC1707
- ☒ IC1807
- ☒ IC1907
- ☒ IC2007

IC09合约基差率



- ☒ 全选
- ☒ IC1509
- ☒ IC1609
- ☒ IC1709
- ☒ IC1809
- ☒ IC1909
- ☒ IC2009

IC12合约基差率

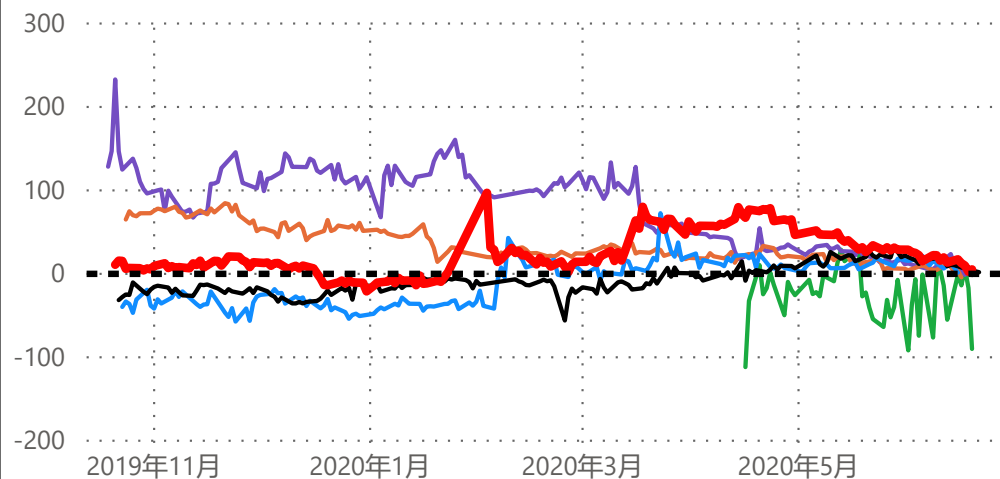


- ☒ 全选
- ☒ IC1512
- ☒ IC1612
- ☒ IC1712
- ☒ IC1812
- ☒ IC1912
- ☒ IC2012

基差 (IH)

IH06合约基差

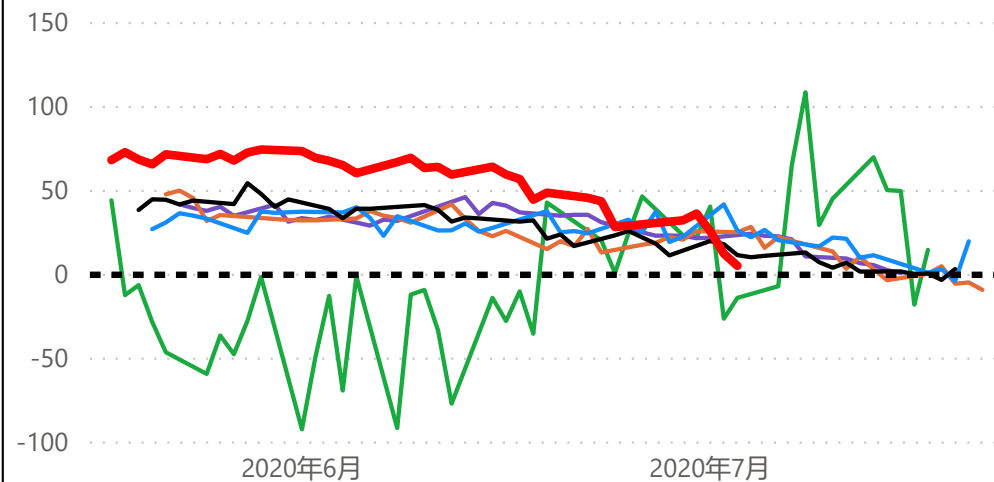
● IH1506 ● IH1606 ● IH1706 ● IH1806 ● IH1906 ● IH2006



- ✓ 全选
- ✓ IH1506
- ✓ IH1606
- ✓ IH1706
- ✓ IH1806
- ✓ IH1906
- ✓ IH2006

IH07合约基差

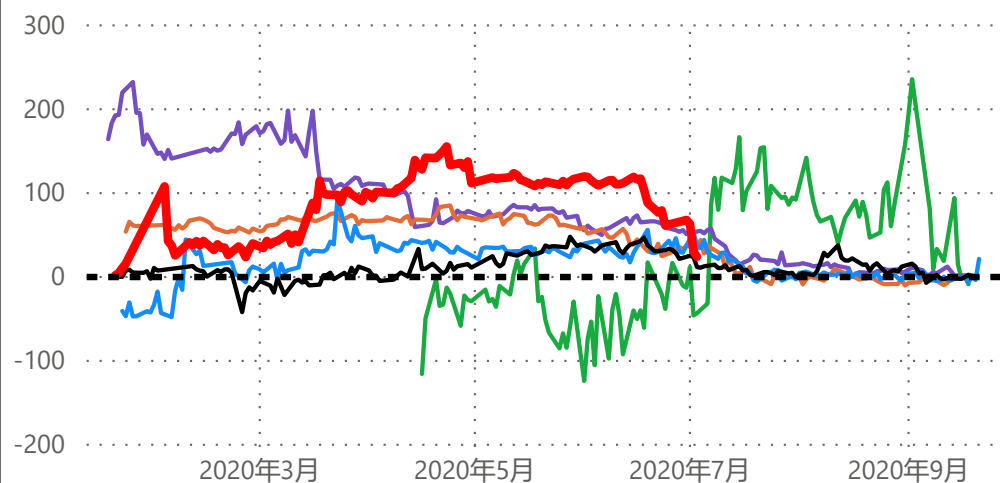
● IH1507 ● IH1607 ● IH1707 ● IH1807 ● IH1907 ● IH2007



- ✓ 全选
- ✓ IH1507
- ✓ IH1607
- ✓ IH1707
- ✓ IH1807
- ✓ IH1907
- ✓ IH2007

IH09合约基差

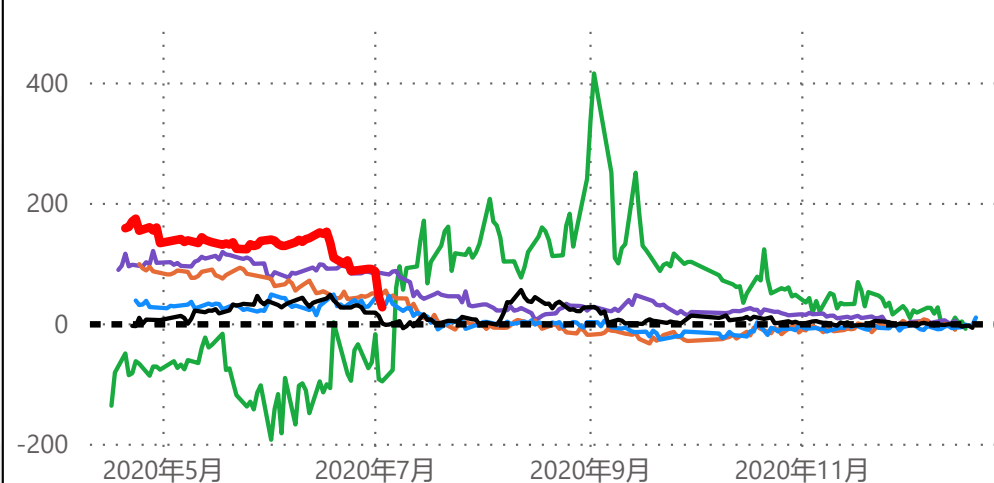
● IH1509 ● IH1609 ● IH1709 ● IH1809 ● IH1909 ● IH2009



- ✓ 全选
- ✓ IC1509
- ✓ IC1609
- ✓ IC1709
- ✓ IC1809
- ✓ IC1909
- ✓ IC2009

IH12合约基差

● IH1512 ● IH1612 ● IH1712 ● IH1812 ● IH1912 ● IH2012

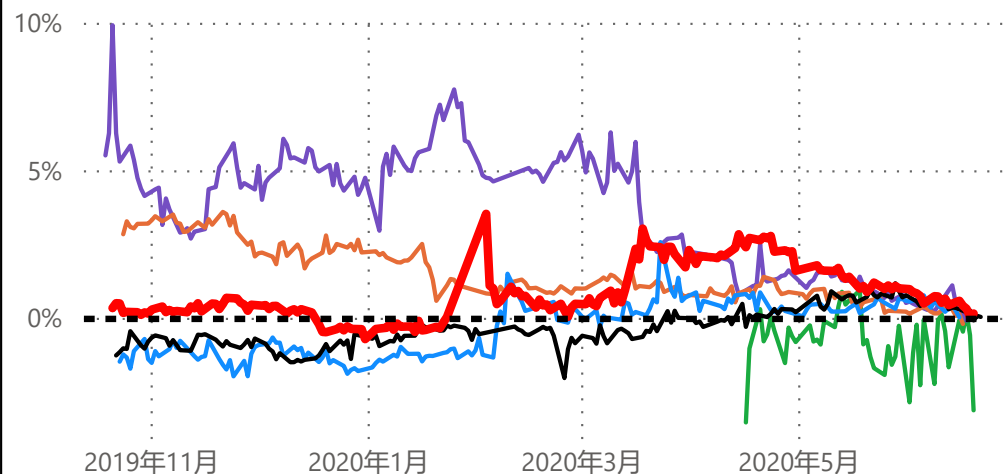


- ✓ 全选
- ✓ IC1512
- ✓ IC1612
- ✓ IC1712
- ✓ IC1812
- ✓ IC1912
- ✓ IC2012

基差率 (IH)

IH06合约基差率

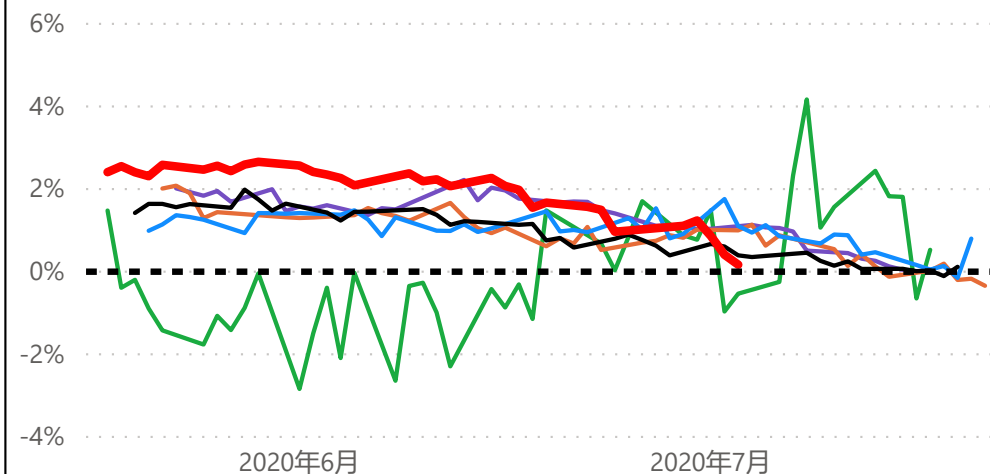
● IH1506 ● IH1606 ● IH1706 ● IH1806 ● IH1906 ● IH2006



- ☒ 全选
- ☒ IH1506
- ☒ IH1606
- ☒ IH1706
- ☒ IH1806
- ☒ IH1906
- ☒ IH2006

IH07合约基差率

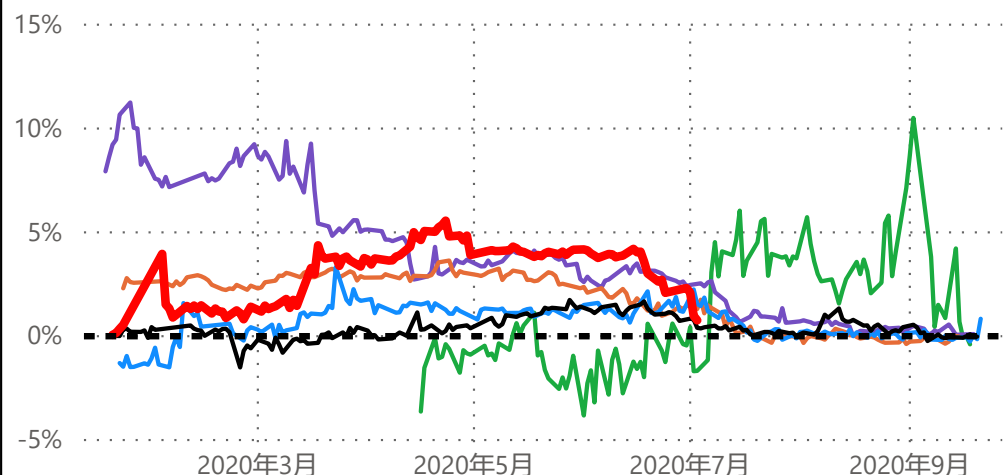
● IH1507 ● IH1607 ● IH1707 ● IH1807 ● IH1907 ● IH2007



- ☒ 全选
- ☒ IH1507
- ☒ IH1607
- ☒ IH1707
- ☒ IH1807
- ☒ IH1907
- ☒ IH2007

IH09合约基差率

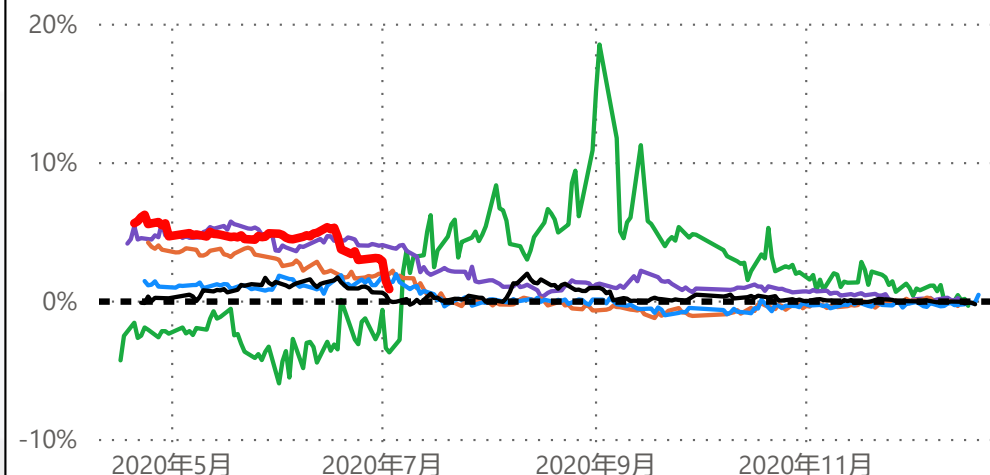
● IH1509 ● IH1609 ● IH1709 ● IH1809 ● IH1909 ● IH2009



- ☒ 全选
- ☒ IC1509
- ☒ IC1609
- ☒ IC1709
- ☒ IC1809
- ☒ IC1909
- ☒ IC2009

IH12合约基差率

● IH1512 ● IH1612 ● IH1712 ● IH1812 ● IH1912 ● IH2012

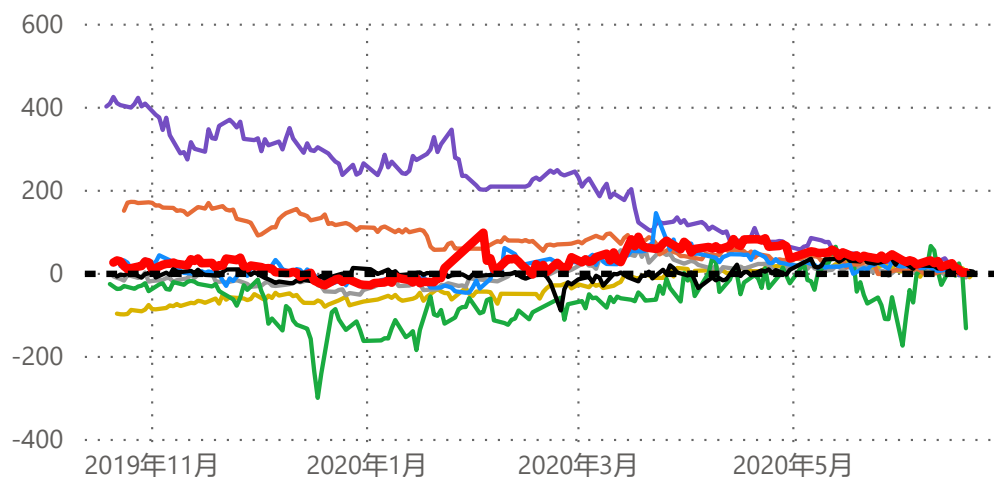


- ☒ 全选
- ☒ IC1512
- ☒ IC1612
- ☒ IC1712
- ☒ IC1812
- ☒ IC1912
- ☒ IC2012

基差 (IF)

IF06合约基差

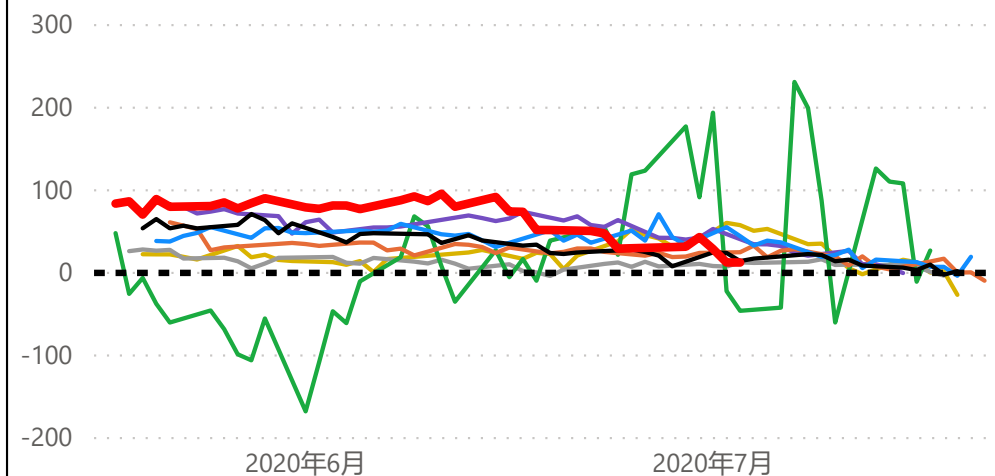
IF1306 IF1406 IF1506 IF1606 IF1706 IF1806 IF1906 IF2006



- ☐ 全选
- ☐ IF1006
- ☐ IF1106
- ☐ IF1206
- ☒ IF1306
- ☒ IF1406
- ☒ IF1506
- ☒ IF1606
- ☒ IF1706
- ☒ IF1806
- ☒ IF1906
- ☒ IF2006

IF07合约基差

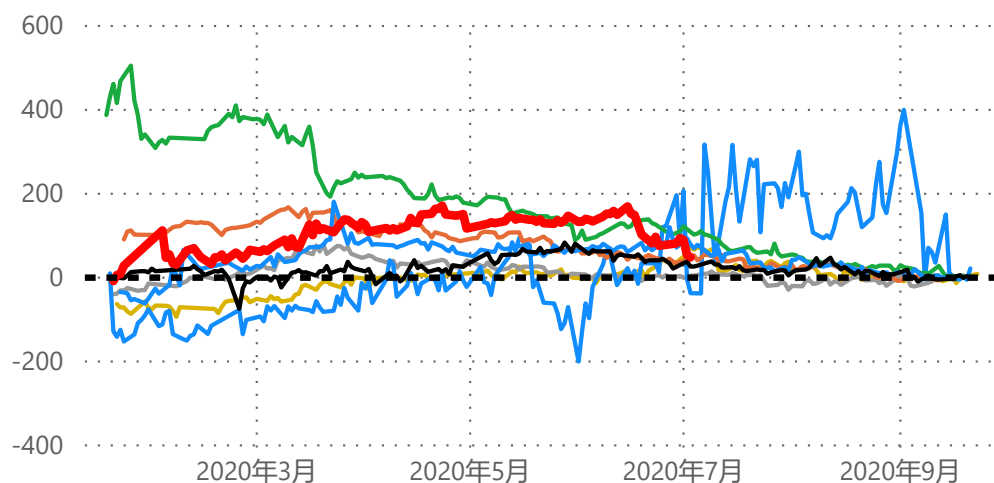
IF1307 IF1407 IF1507 IF1607 IF1707 IF1807 IF1907 IF2007



- ☐ 全选
- ☐ IF1007
- ☐ IF1107
- ☐ IF1207
- ☒ IF1307
- ☒ IF1407
- ☒ IF1507
- ☒ IF1607
- ☒ IF1707
- ☒ IF1807
- ☒ IF1907
- ☒ IF2007

IF09合约基差

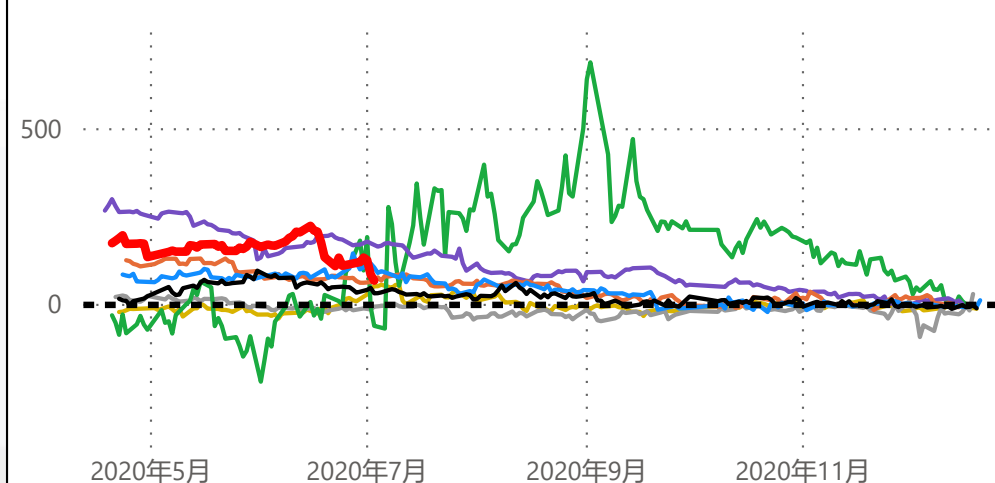
IF1309 IF1409 IF1509 IF1609 IF1709 IF1809 IF1909 IF2009



- ☐ 全选
- ☐ IF1009
- ☐ IF1109
- ☐ IF1209
- ☒ IF1309
- ☒ IF1409
- ☒ IF1509
- ☒ IF1609
- ☒ IF1709
- ☒ IF1809
- ☒ IF1909
- ☒ IF2009

IF12合约基差

IF1312 IF1412 IF1512 IF1612 IF1712 IF1812 IF1912 IF2012

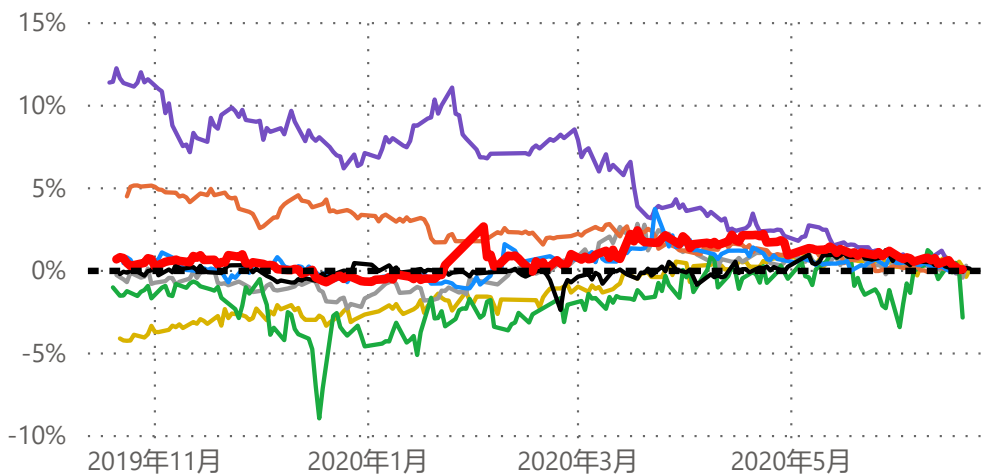


- ☐ 全选
- ☐ IF1012
- ☐ IF1112
- ☐ IF1212
- ☒ IF1312
- ☒ IF1412
- ☒ IF1512
- ☒ IF1612
- ☒ IF1712
- ☒ IF1812
- ☒ IF1912
- ☒ IF2012

基差率 (IF)

IF06合约基差率

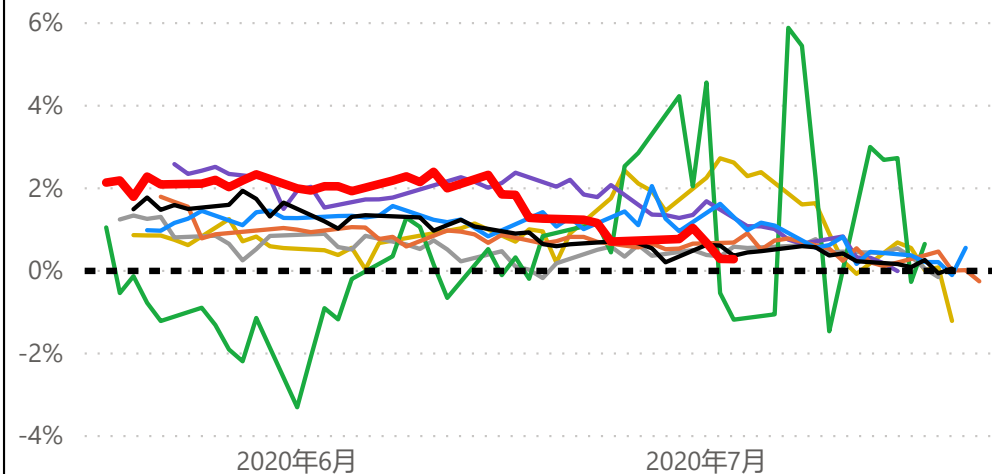
IF1306 IF1406 IF1506 IF1606 IF1706 IF1806 IF1906 IF2006



- ☐ 全选
- ☐ IF1006
- ☐ IF1106
- ☐ IF1206
- ☒ IF1306
- ☒ IF1406
- ☒ IF1506
- ☒ IF1606
- ☒ IF1706
- ☒ IF1806
- ☒ IF1906
- ☒ IF2006

IF07合约基差率

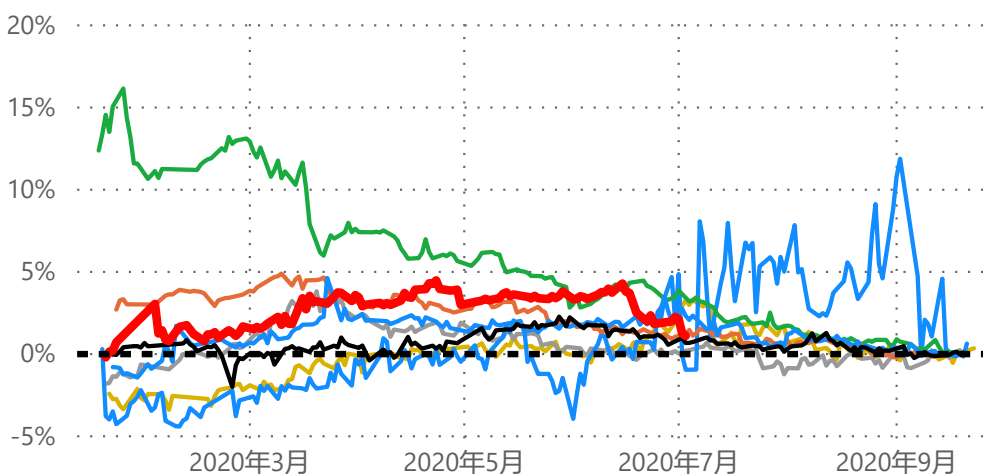
IF1307 IF1407 IF1507 IF1607 IF1707 IF1807 IF1907 IF2007



- ☐ 全选
- ☐ IF1007
- ☐ IF1107
- ☐ IF1207
- ☒ IF1307
- ☒ IF1407
- ☒ IF1507
- ☒ IF1607
- ☒ IF1707
- ☒ IF1807
- ☒ IF1907
- ☒ IF2007

IF09合约基差率

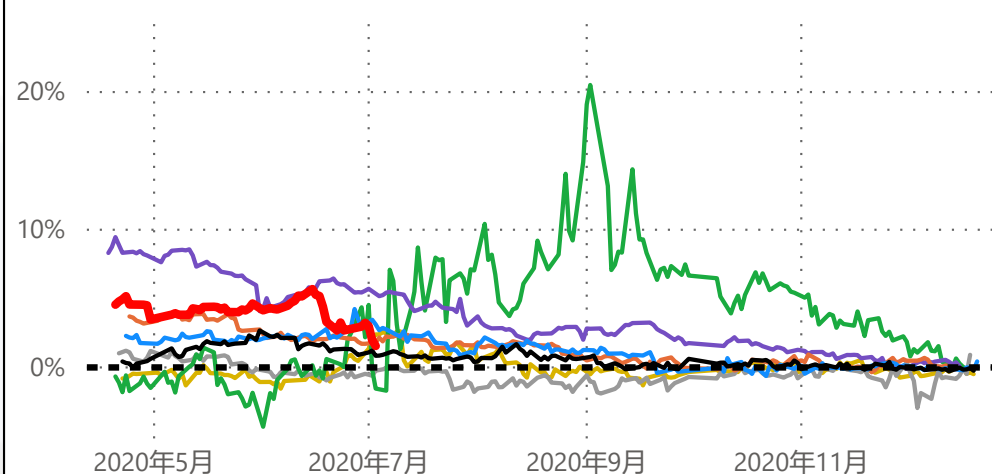
IF1309 IF1409 IF1509 IF1609 IF1709 IF1809 IF1909 IF2009



- ☐ 全选
- ☐ IF1009
- ☐ IF1109
- ☐ IF1209
- ☒ IF1309
- ☒ IF1409
- ☒ IF1509
- ☒ IF1609
- ☒ IF1709
- ☒ IF1809
- ☒ IF1909
- ☒ IF2009

IF12合约基差率

IF1312 IF1412 IF1512 IF1612 IF1712 IF1812 IF1912 IF2012



- ☐ 全选
- ☐ IF1012
- ☐ IF1112
- ☐ IF1212
- ☒ IF1312
- ☒ IF1412
- ☒ IF1512
- ☒ IF1612
- ☒ IF1712
- ☒ IF1812
- ☒ IF1912
- ☒ IF2012

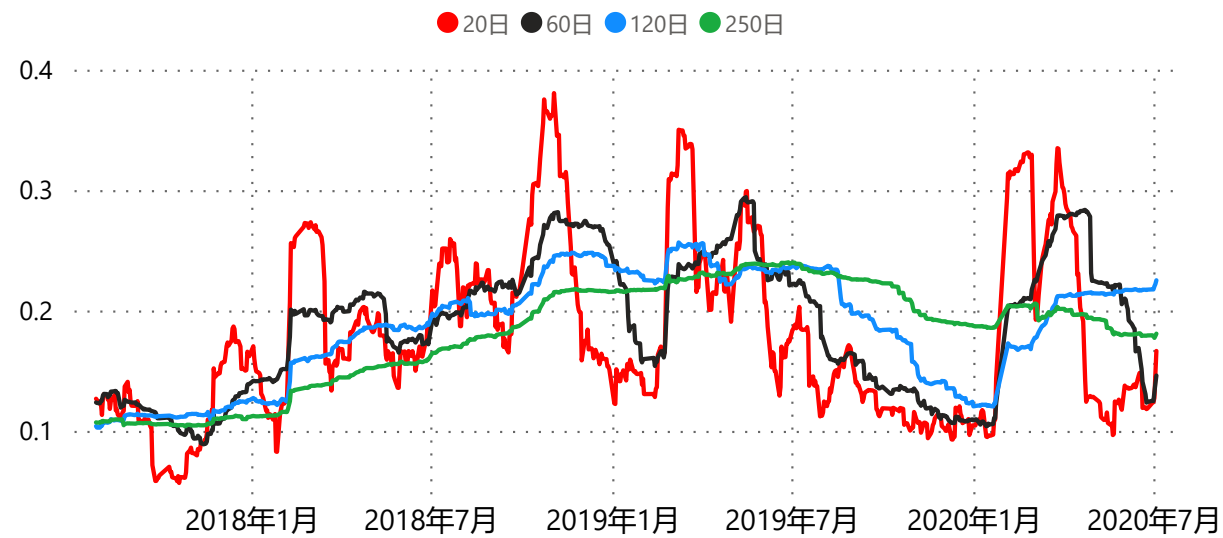
历史波动率

2017/7/27

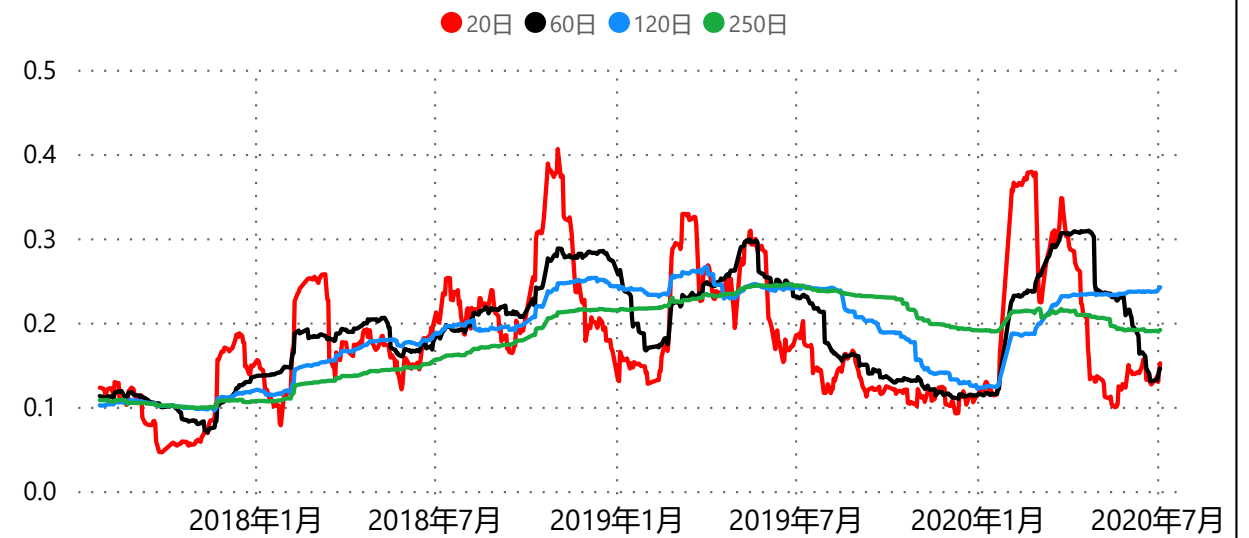
2020/7/3



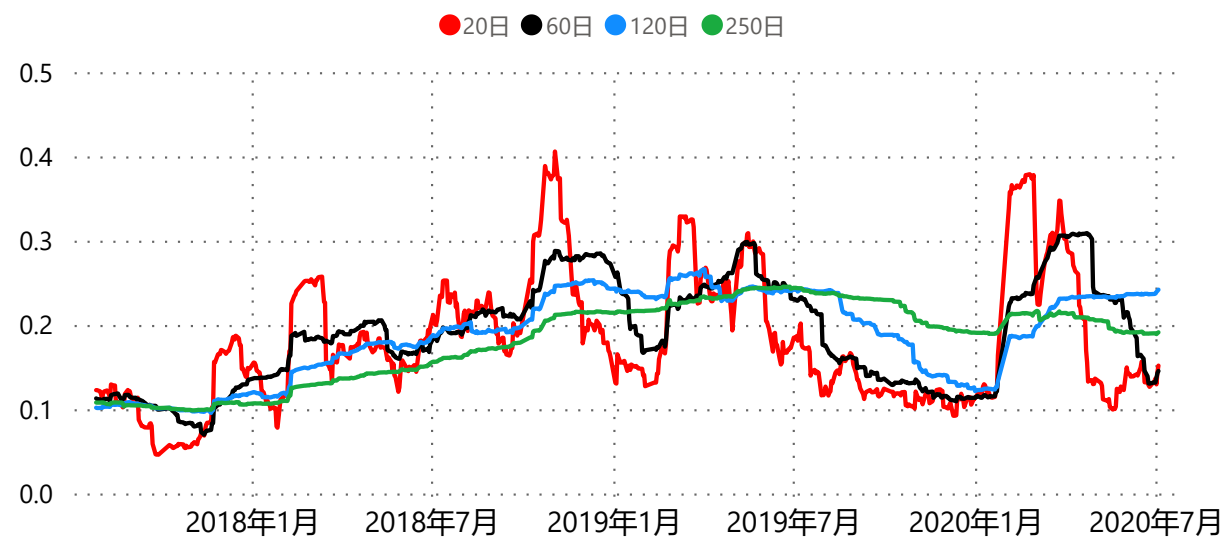
50ETF20日历史波动率



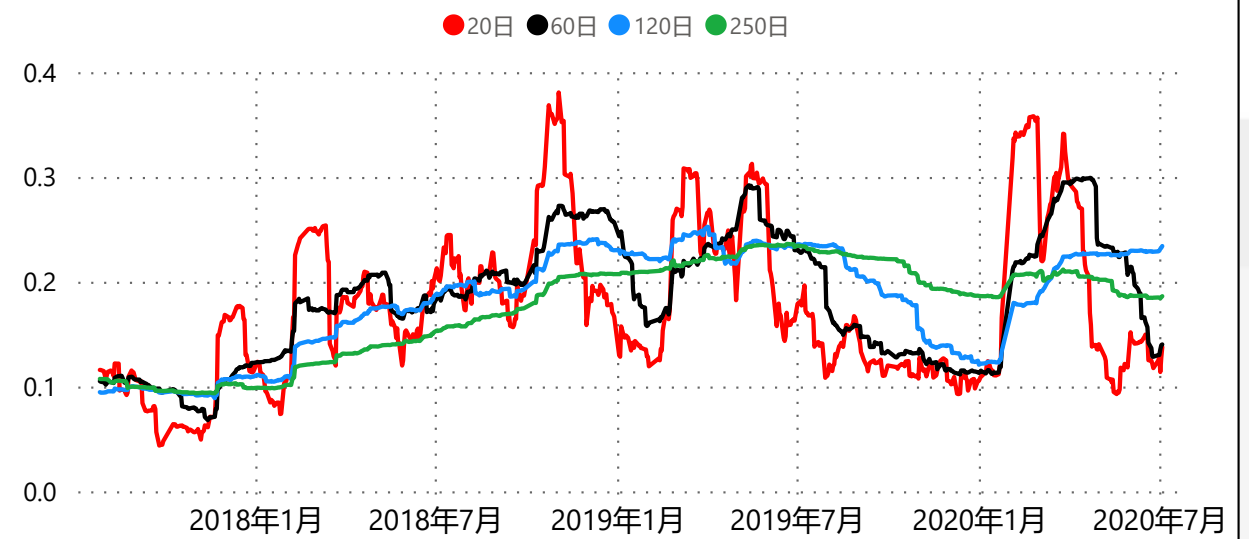
沪深300指数20日历史波动率



沪300ETF20日历史波动率



深300ETF20日历史波动率



第四部分

7月6日- 7月12日
经济数据&财经事件预告

下周经济数据&财经事件预告：关注6月份物价及央行社融信贷数据公布

➤ 宏观经济数据公布

- 7月7日（待定）：中国6月外汇储备数据。
- 7月9日（09：30）：中国6月CPI、PPI数据公布。
- 7月10日（待定）：央行将公布6月份新增社会融资规模、新增人民币贷款、M1、M2增速等社融信贷数据。

➤ 重点财经事件：暂无重大影响市场的财经事件

股指周度策略报告一览

- 20200621 资本市场改革红利向纵深演绎，指数重心继续上移 <http://www.cindaqh.com/a/20200621-33334.html>
- 20200614 制度改革红利为市场提供中期向上的驱动，但短期市场仍有扰动 <http://www.cindaqh.com/a/20200614-33199.html>
- 20200607 内外资分歧下，把握市场低吸的机会 <http://www.cindaqh.com/a/20200608-33098.html>
- 20200524 外部风险集中释放，把握长期多头再上车的机会 <http://www.cindaqh.com/a/20200524-32806.html>
- 20200517 全球扰动因素增多，操作思路仍以回调做多为主 <http://www.cindaqh.com/a/20200517-32682.html>
- 20200510 期指多单继续持有，关注经济修复力度 <http://www.cindaqh.com/a/20200510-32543.html>
- 20200426 海外不确定性较大，节前注意避险 <http://www.cindaqh.com/a/20200426-32217.html>
- 20200419 “政策强”持续强化，期指下方支撑强 <http://www.cindaqh.com/a/20200419-32076.html>
- 20200413 A股延续底部震荡，推荐卖权增强收益 <http://www.cindaqh.com/a/20200413-31817.html>
- 20200406 政策宽松节奏加快，A股夯实底部 <http://www.cindaqh.com/a/20200406-31617.html>
- 20200323 待美元流动性危机解除后，推荐布局IC09多单 <http://www.cindaqh.com/a/20200323-31099.html>
- 20200315 国内复工复产推进叠加利好政策释放，杀跌动能下降 <http://www.cindaqh.com/a/20200315-30850.html>

研发团队介绍

团队人员配备齐整，全部具备硕士及以上学历，研究覆盖国内外宏观，股指、国债等金融期货，黑色、能化、有色、农产品等大宗商品板块及商品期权。目前整个研发人员构造梯队鲜明，投研经验丰富。团队曾多次斩获大商所“十大投研团队”、期货日报“十大金牌研究所”等荣誉称号，多名研究员获得郑商所、大商所及期货日报“高级分析师”、“最佳宏观策略分析师”、“最佳工业品分析师”及“最佳金融期货分析师”等殊荣。

经过多年的沉淀与探索，信达研发已形成“立足大周期和产业链两大背景，基于驱动因素和安全边际两个维度，利用股票、债券、期货、期权四类金融工具，多维度实现研究落地与变现”的投研体系，致力于为客户提供专业化、个性化、精细化的研究服务。

【报告联系人】

研究，我们只提供最专业的！

宏观
金融
组

郭远爱

投资咨询资格编号：Z0013488

电话：18758264396（微信—>>

邮箱：guoyuanai@cindasc



欢迎公私募机构、产业及其他机构等咨询交流

信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看涨	上涨5%-10%	上涨5%-10%	上涨5%-10%
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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。

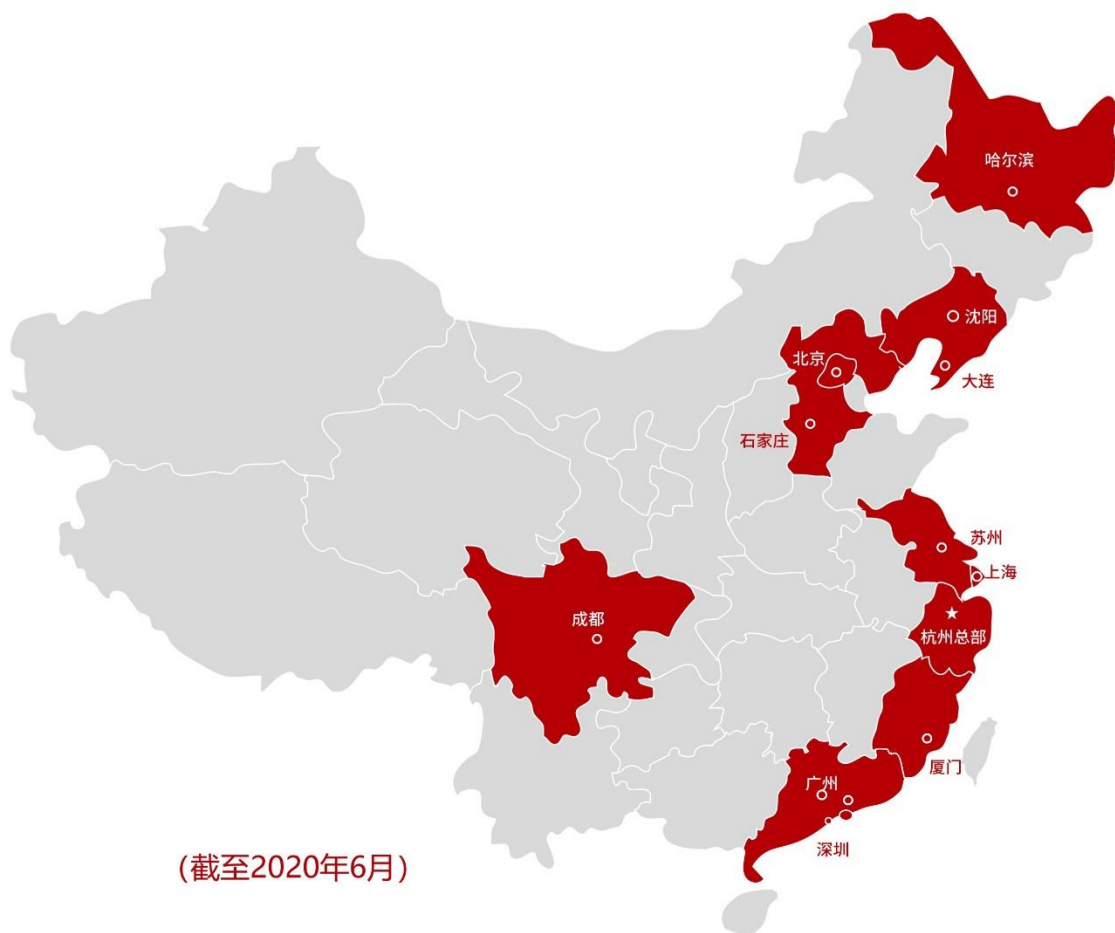
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎

信达期货分支机构分布

CINDA FUTURES



(截至2020年6月)

公司分支机构分布

7家分公司 11家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部