

# 研发中心股指策略周报：

风格切换还是见顶，谨慎减仓多头或做空

研究发展中心宏观小组

2021年1月17日

# 目录

CONTENTS

01

股指核心交易逻辑

02

市场流动性跟踪

03

股指周度市场回顾

04

经济数据&财经事件预告



# 市场交易的核心逻辑及操作建议

## ➤ 市场核心逻辑

上周上涨逻辑被验证，但赚钱效应显著改善，沪深两市股票上涨家数大于下跌家数：上周市场大幅上涨，但仍然缺乏市场赚钱效应。其中，上证50小涨0.78%，沪深300下跌0.68%，中证500下跌2.14%，创业50下跌1.49%。

● **A股流动性边际减弱。**从经济复苏角度来看，我国经济的内生动力正在逐步修复，5月以来，国内经济持续复苏。12月份社融增速低于10月，但近期央行在银行间市场有所投放，7天质押利率也有所下行，货币端流动性已较三季度出现边际改善，只是在信用违约出现后和化解风险的过程中，信用出现局部收缩的现象。12月PMI数据也显示制造业供需全面向好，企业库存指标改善，经济活力增强带来M1增速回升。因此尽管社融温和回落，但经济复苏持续，企业盈利仍处上行通道，基本面将继续成为A股未来阶段的重要驱动因素。另外，中欧投资协定的正式签署，将为中国以及全球经济复苏和未来增长续添动能，并对跨境贸易、国内优势制造业、中游原材料等相关行业形成直接利好，并且推动基建和有色金属行业的业绩增强。

● **大涨行情能否持续跟踪的信号：**从机构抱团的特征来看，机构最喜欢抱团业绩增速最快（或者业绩超预期）的个股或者板块，从上周白马股的业绩预报跟不上股价上涨的速度可以看出，不少白马股已经回调10%以上，但是银行股因业绩超预期而大幅上涨。但是，由于融资余额的下降和融券余额的增加，反映市场存在分歧，缺乏一致性，再加上社融和货币宽松不及预期，市场增量流动性减弱。我们认为A股流动性的减弱将会带动H股流动性的增强。

## ● 操作建议

本周处于春季躁动阶段，但是由于白马股业绩不及预期，而银行等蓝筹股、部分先进制造板块（如电子、芯片和半导体的部分龙头股）业绩超预期，以及国家禁止互联网发布理财产品，将会导致上证50相对沪深300走强。因此，建议做空IF2103、做多IH2103。

---

# 目录

CONTENTS

01

股指核心交易逻辑

# 上周A股市场的复盘

---

上周A股风格切换频繁，从交易上来说，它主要又如下几个特点：

## （一）上周A股风格反复切换

上周市场大幅上涨，但仍然缺乏市场赚钱效应。其中，上证50小涨0.78%，沪深300下跌0.68%，中证500下跌2.14%，创业50下跌1.49%。

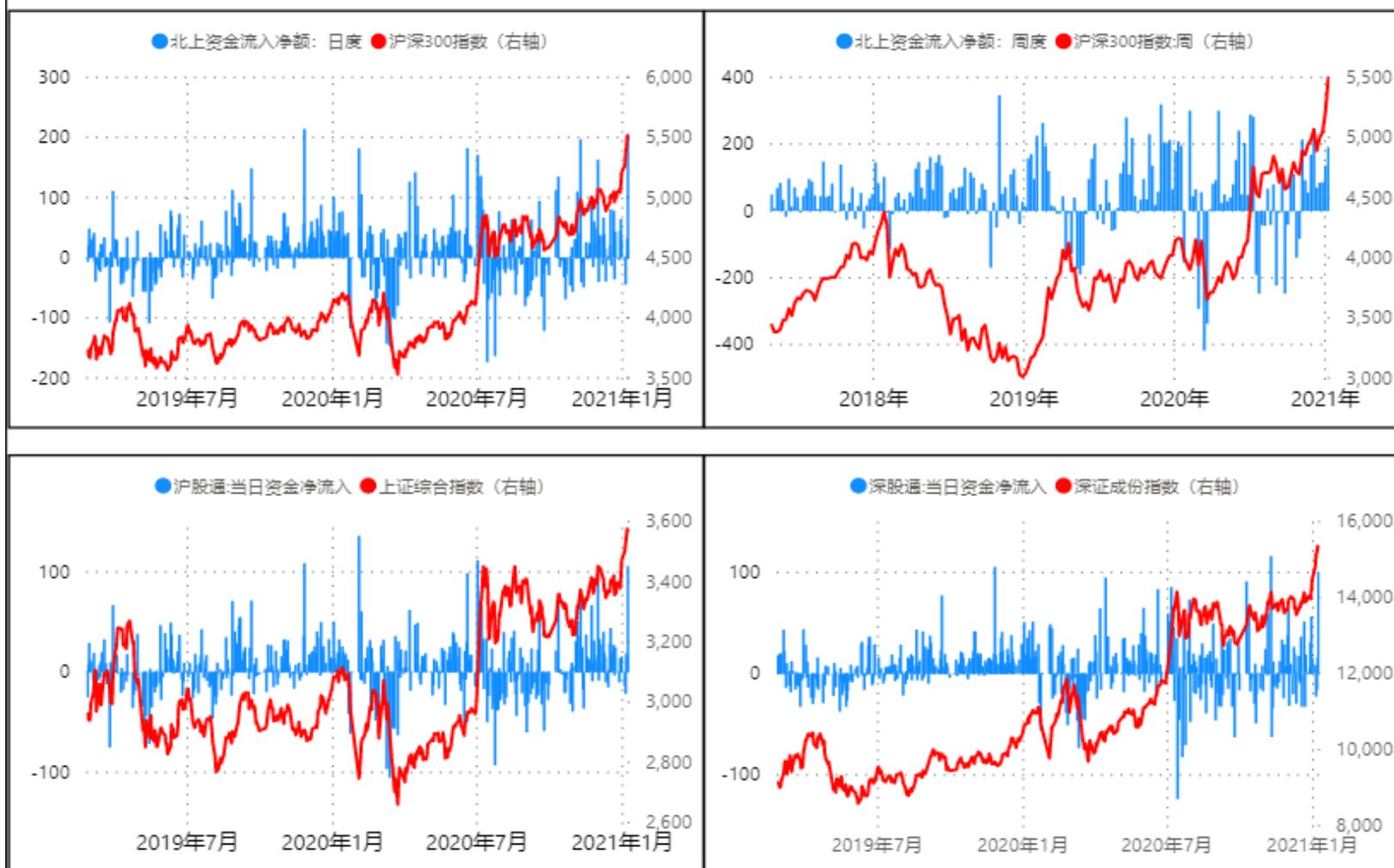
从指数的表现情况可以看出，龙头股的机构抱团效应正在逐步减弱。其主要原因是白马股（如五粮液、美的集团、洋河股份、中国中免、隆基股份等）业绩不及预期，另外，银行股也是因为业绩超预期而领跑全市场。

# 上周A股市场的复盘

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
韩国综合	-2.10	1.38	7.39	7.39
创业50	-1.49	3.39	5.28	5.28
恒生	2.50	0.66	4.93	4.93
俄罗斯MOEX	-0.11	1.54	4.92	4.92
上证50	0.78	-0.34	4.87	4.87
沪深300	-0.68	0.44	4.74	4.74
富时100	-2.00	-0.45	4.26	4.26
创业板	-1.93	3.71	4.17	4.17
日经225	1.35	0.82	3.92	3.92
科创50	4.99	5.07	3.92	3.92
印度SENSEX30	0.52	0.33	2.69	2.69
巴西BOVESPA	-3.78	-1.87	1.12	1.12
法国CAC40	-1.67	-0.12	1.09	1.09
纳斯达克	-1.54	1.75	0.86	0.86
中证500	-2.14	1.85	0.79	0.79
道琼斯工业	-0.91	0.66	0.68	0.68

# 上周A股市场的复盘

## (二) 北上资金维持净流入状态



# 上周A股市场的复盘

---

## （三）行业涨跌情况

上周市场A股行业风格不断的切换和变脸。从申万28个以及行业板块的表现来看，上周行业出现仅9个板块下跌。涨幅最大的板块有有色金属、农林牧渔、电气设备，涨幅分别为10.56%，9.51%，9.1%；跌幅最大的板块分别为纺织服装、房地产、公用事业，跌幅分别为3.89%，2.13%，5.42%。

# 上周A股市场的复盘

行业	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
银行	5.32	-1.29	6.34	6.34
电子元器件	2.26	3.19	7.16	7.16
建筑装饰	2.18	-0.02	1.03	1.03
通信	1.65	1.98	0.38	0.38
房地产	1.29	-0.75	-0.86	-0.86
建筑材料	1.12	0.73	5.25	5.25
机械设备	1.12	0.98	4.12	4.12
轻工制造	0.41	2.36	2.33	2.33
非银金融	0.04	-1.25	0.09	0.09
计算机	-0.14	4.33	-1.44	-1.44
汽车	-0.35	2.84	3.53	3.53
传媒	-0.77	2.82	-1.18	-1.18
化工	-0.81	0.48	4.78	4.78
纺织服装	-0.95	-0.49	-4.80	-4.80
公用事业	-1.00	-0.29	-2.51	-2.51
交通运输	-1.31	-0.42	-1.07	-1.07
黑色金属	-1.52	-0.58	2.51	2.51
家用电器	-1.78	3.16	2.88	2.88
商业贸易	-1.90	2.51	-3.04	-3.04
采掘	-2.30	0.22	-1.09	-1.09
医药生物	-2.41	2.79	0.40	0.40
综合行业	-2.79	2.34	-3.53	-3.53
休闲服务	-3.99	2.85	-3.30	-3.30
食品饮料	-5.05	3.06	1.26	1.26
有色金属	-5.30	0.67	4.80	4.80
电气设备	-5.37	2.54	3.23	3.23
国防军工	-6.56	1.24	-0.11	-0.11
农林牧渔	-8.30	1.99	0.42	0.42

---

# 目录

CONTENTS

02

市场流动性跟踪

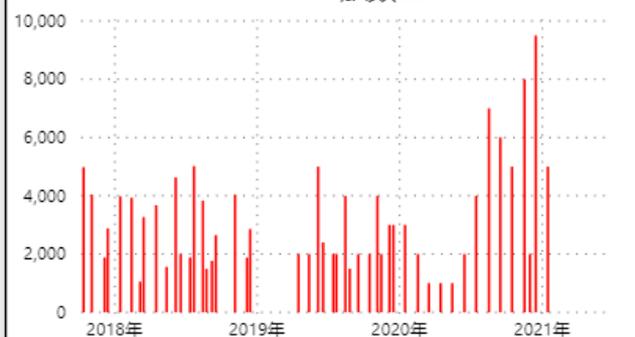
# 货币政策一量

2017/10/9

2021/6/24

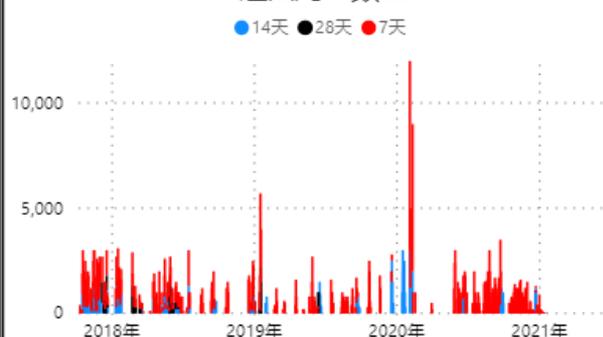


### MLF：投放数量



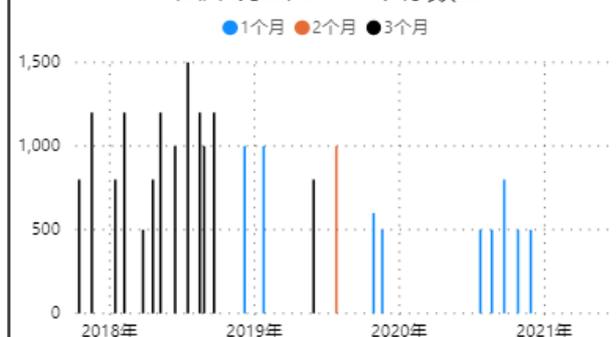
### 逆回购：数量

● 14天 ● 28天 ● 7天



### 国库现金定存：中标数量

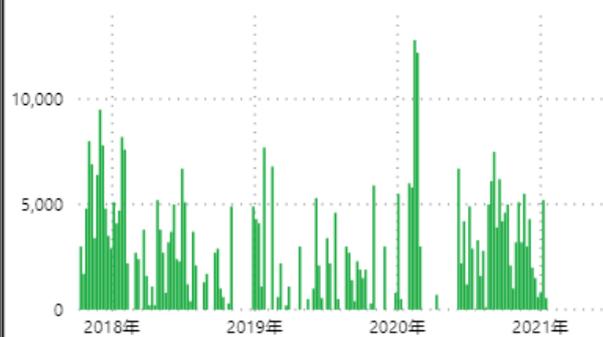
● 1个月 ● 2个月 ● 3个月



### MLF：到期数量



### 逆回购：到期数量



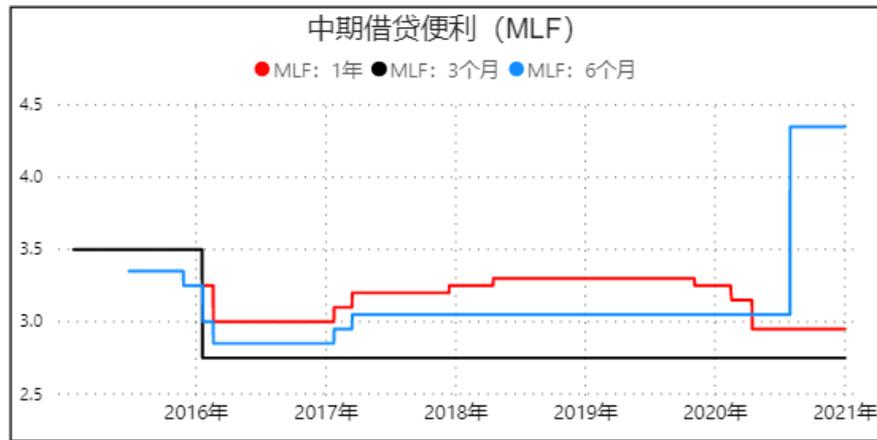
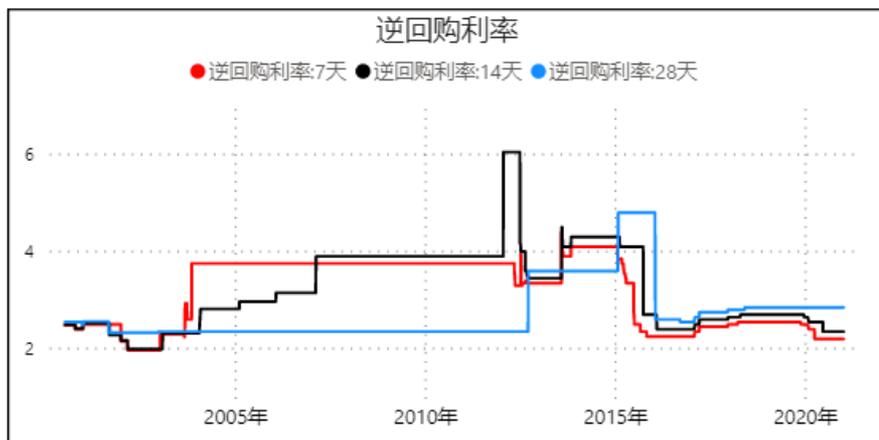
### 国库现金定存：到期数量



# 货币政策一价

2000/7/4

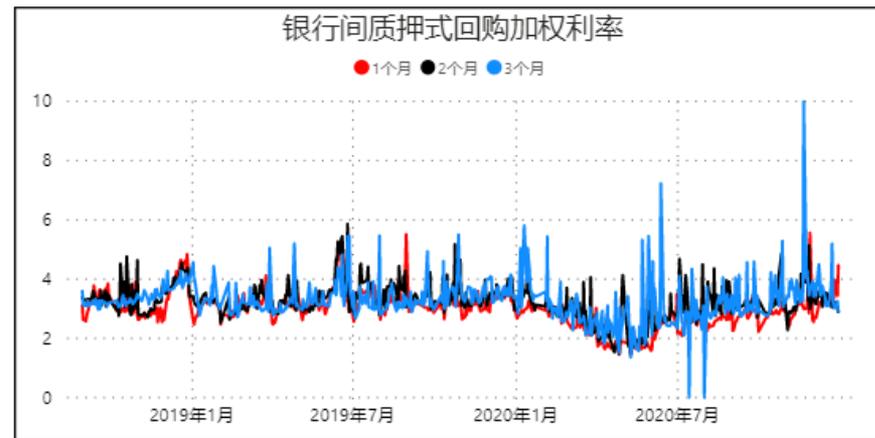
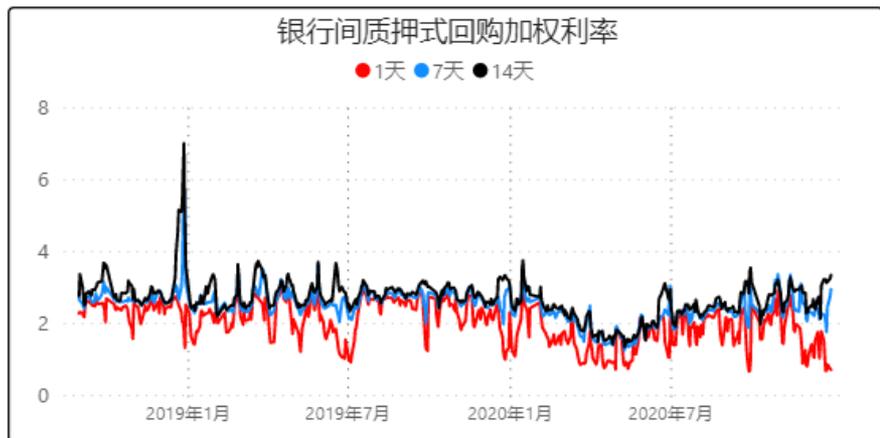
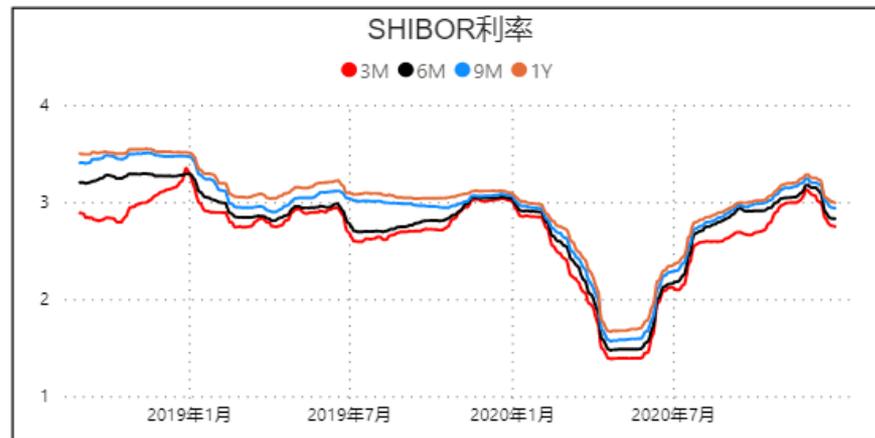
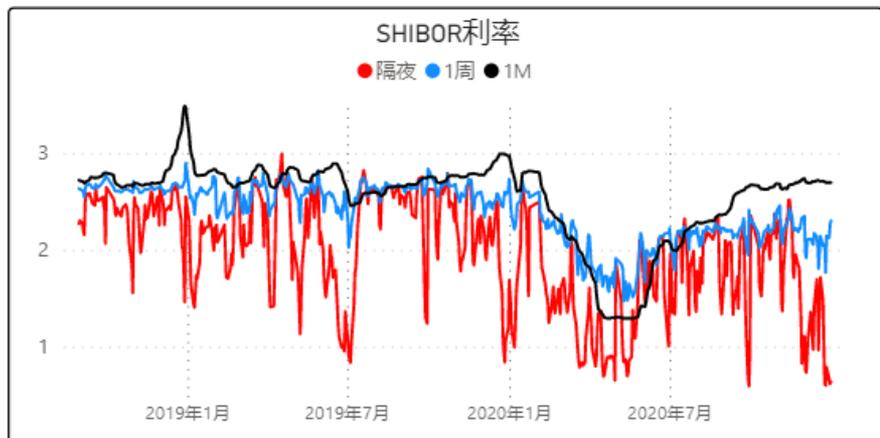
2021/1/1



# 货币市场流动性

2018/8/30

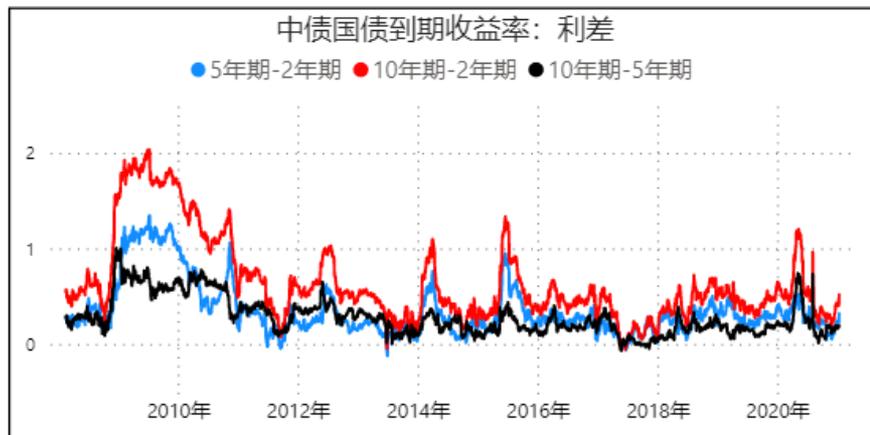
2020/12/30



# 债市流动性

2008/2/6

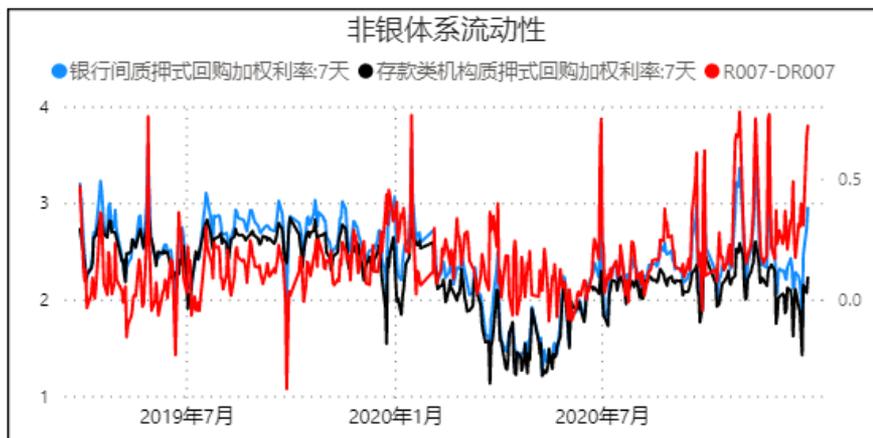
2021/1/8



# 非银流动性

2019/3/29

2021/1/8



---

# 目录

CONTENTS

03

股指周度市场回顾

# 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
韩国综合	-2.10	1.38	7.39	7.39
创业50	-1.49	3.39	5.28	5.28
恒生	2.50	0.66	4.93	4.93
俄罗斯MOEX	-0.11	1.54	4.92	4.92
上证50	0.78	-0.34	4.87	4.87
沪深300	-0.68	0.44	4.74	4.74
富时100	-2.00	-0.45	4.26	4.26
创业板	-1.93	3.71	4.17	4.17
日经225	1.35	0.82	3.92	3.92
科创50	4.99	5.07	3.92	3.92
印度SENSEX30	0.52	0.33	2.69	2.69
巴西IBOVESPA	-3.78	-1.87	1.12	1.12
法国CAC40	-1.67	-0.12	1.09	1.09
纳斯达克	-1.54	1.75	0.86	0.86
中证500	-2.14	1.85	0.79	0.79
道琼斯工业	-0.91	0.66	0.68	0.68

# A股行业表现——从白马股向银行股切换

行业	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
银行	5.32	-1.29	6.34	6.34
电子元器件	2.26	3.19	7.16	7.16
建筑装饰	2.18	-0.02	1.03	1.03
通信	1.65	1.98	0.38	0.38
房地产	1.29	-0.75	-0.86	-0.86
建筑材料	1.12	0.73	5.25	5.25
机械设备	1.12	0.98	4.12	4.12
轻工制造	0.41	2.36	2.33	2.33
非银金融	0.04	-1.25	0.09	0.09
计算机	-0.14	4.33	-1.44	-1.44
汽车	-0.35	2.84	3.53	3.53
传媒	-0.77	2.82	-1.18	-1.18
化工	-0.81	0.48	4.78	4.78
纺织服装	-0.95	-0.49	-4.80	-4.80
公用事业	-1.00	-0.29	-2.51	-2.51
交通运输	-1.31	-0.42	-1.07	-1.07
黑色金属	-1.52	-0.58	2.51	2.51
家用电器	-1.78	3.16	2.88	2.88
商业贸易	-1.90	2.51	-3.04	-3.04
采掘	-2.30	0.22	-1.09	-1.09
医药生物	-2.41	2.79	0.40	0.40
综合行业	-2.79	2.34	-3.53	-3.53
休闲服务	-3.99	2.85	-3.30	-3.30
食品饮料	-5.05	3.06	1.26	1.26
有色金属	-5.30	0.67	4.80	4.80
电气设备	-5.37	2.54	3.23	3.23
国防军工	-6.56	1.24	-0.11	-0.11
农林牧渔	-8.30	1.99	0.42	0.42

# 申万风格指数表现

2009/7/28

2021/1/15



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	5.79	-3.03	3.13	3.13
2	价格	中价股	2.08	-1.28	-1.77	-1.77
3	价格	低价股	0.00	-1.22	-2.32	-2.32
4	业绩	绩优股	-3.07	-3.54	5.18	5.18
5	业绩	微利股	-4.64	-3.81	-4.56	-4.56
6	业绩	亏损股	1.15	-1.38	-3.45	-3.45
7	PE	高市盈率	-21.17	-2.71	2.08	2.08
8	PE	中市盈率	2.76	-2.21	4.68	4.68
9	PE	低市盈率	0.27	2.72	4.51	4.51
10	PB	高市净率	-1.29	-2.97	4.06	4.06
11	PB	中市净率	-0.71	-1.79	0.54	0.54
12	PB	低市净率	-1.57	1.76	1.08	1.08

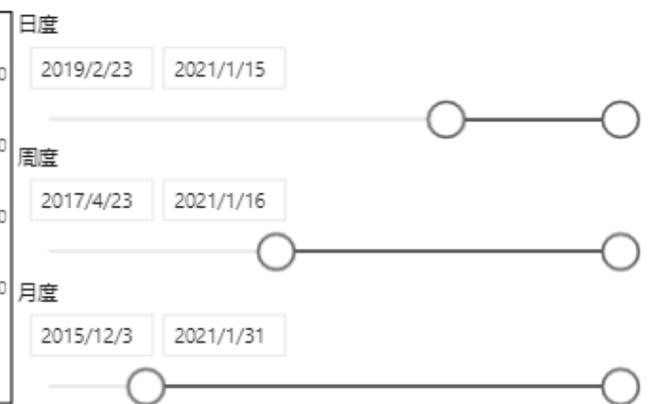


# 行业资金流向

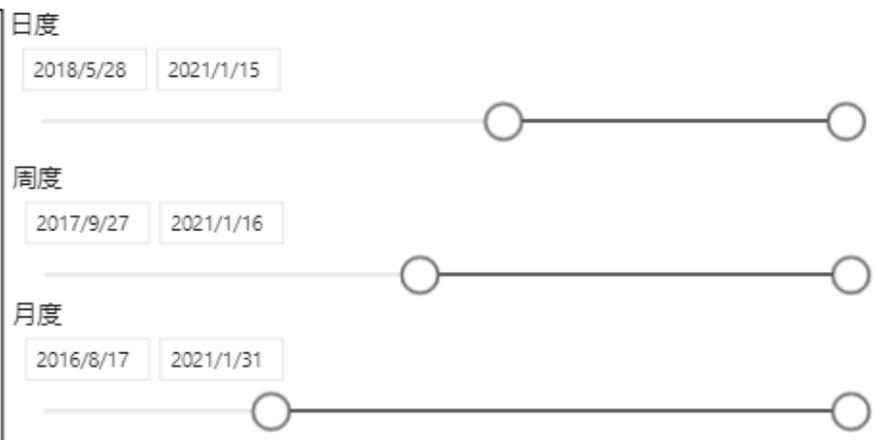
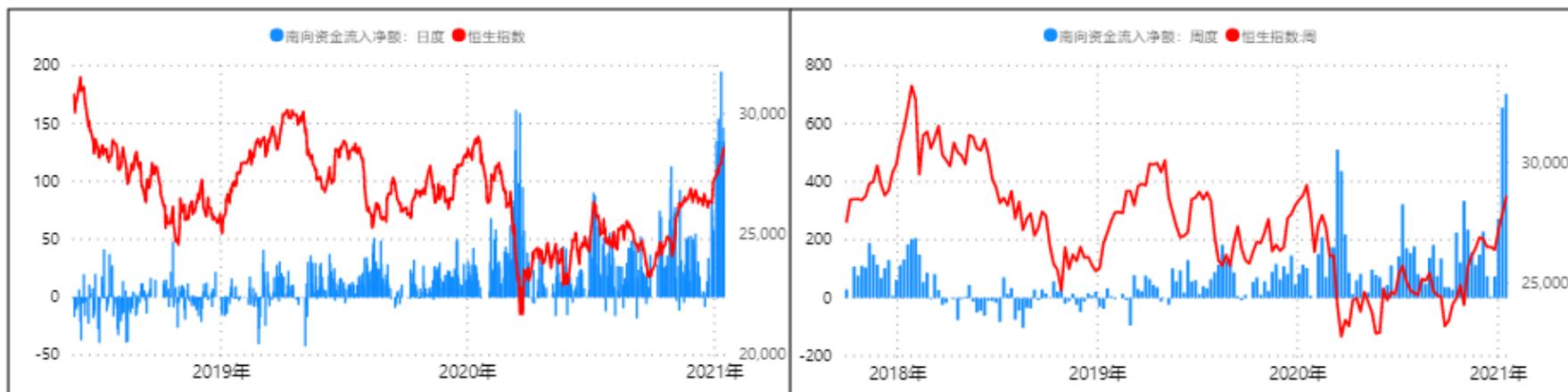
行业	本周	上周	近4周	年初至今
采掘	-207,597.55	-98,634.83	-1,002,066.78	-306,232.38
传媒	-413,753.90	-578,398.26	-1,691,940.81	-992,157.16
电气设备	-2,363,852.32	-1,946,819.33	-4,308,669.80	-4,310,671.65
电子	-634,206.25	-1,478,751.84	-5,460,907.88	-2,112,958.09
房地产	-37,313.30	-520,114.04	-1,036,002.42	-557,427.34
纺织服装	-99,711.06	-150,203.54	-373,764.07	-249,914.62
非银金融	-1,564,762.71	-1,878,033.20	-4,346,883.06	-3,442,795.91
钢铁	-82,000.81	-84,039.61	-369,542.39	-166,040.42
公用事业	-393,272.72	-694,116.66	-1,689,875.26	-1,087,389.57
国防军工	-1,457,534.86	-965,249.20	-1,038,114.41	-2,422,784.06
化工	-990,449.35	-1,028,016.14	-3,107,701.81	-2,018,465.49
机械设备	-808,756.86	-796,419.25	-1,988,631.00	-1,605,176.12
计算机	-791,661.98	-1,001,721.77	-3,267,925.63	-1,793,383.75
家用电器	-302,364.54	-167,566.36	-201,586.39	-469,930.90
建筑材料	-317,089.46	-145,443.37	-734,452.91	-462,532.83
建筑装饰	-60,633.76	-129,683.65	-840,191.59	-190,317.40
交通运输	-361,637.71	-432,120.97	-885,625.57	-793,758.63
农林牧渔	-1,292,719.06	-623,485.07	-2,266,694.58	-1,916,204.13
汽车	-1,245,640.40	-999,024.07	-2,887,257.57	-2,244,664.48
轻工制造	-207,043.96	-224,633.91	-882,074.87	-431,677.87
商业贸易	-260,058.30	-293,774.09	-731,581.19	-553,832.39
食品饮料	-1,938,763.34	-1,697,652.38	-4,225,002.07	-3,636,415.72
通信	-84,493.07	-317,655.60	-1,244,858.15	-402,148.68
休闲服务	-77,256.14	-93,636.42	-171,594.23	-170,892.56
医药生物	-1,785,836.07	-1,458,282.34	-4,215,939.15	-3,244,118.41
银行	864,541.05	-449,812.48	-1,823,401.82	414,728.57
有色金属	-2,140,564.92	-313,959.61	-1,547,619.31	-2,454,524.53
综合	-75,663.71	-78,213.44	-227,112.26	-153,877.14
<b>总计</b>	<b>-19,130,102.07</b>	<b>-18,645,461.43</b>	<b>-52,567,016.77</b>	<b>-37,775,563.50</b>



# 北上资金流向



# 南向资金流向



# AH股溢价

2012/9/8

2021/1/15



# 风险溢价

2007/3/5

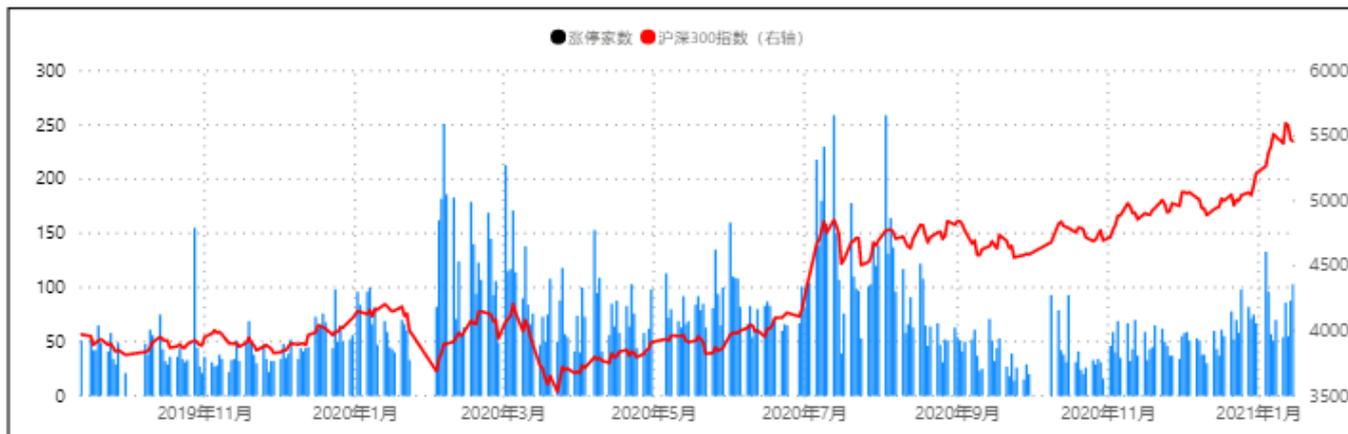
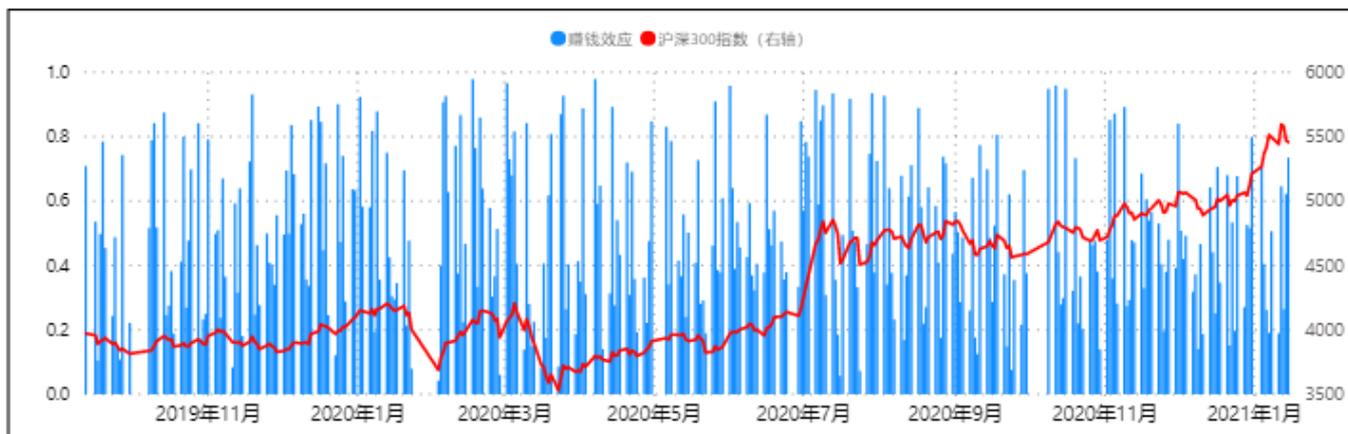
2021/1/14



# 市场赚钱效应

2019/9/12

2021/1/15



# 绝对估值

2008/11/24

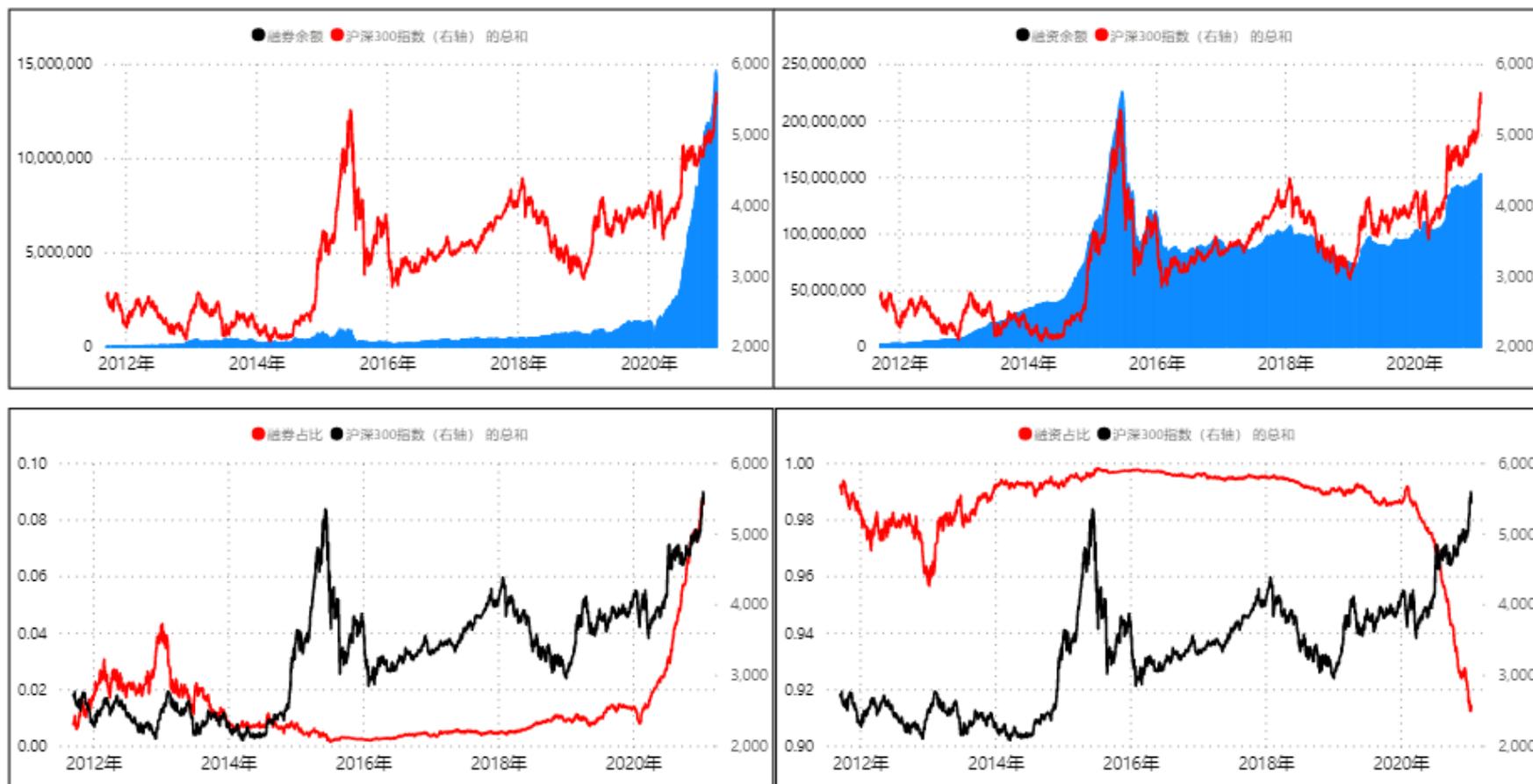
2021/1/15



# 融资融券

2011/9/13

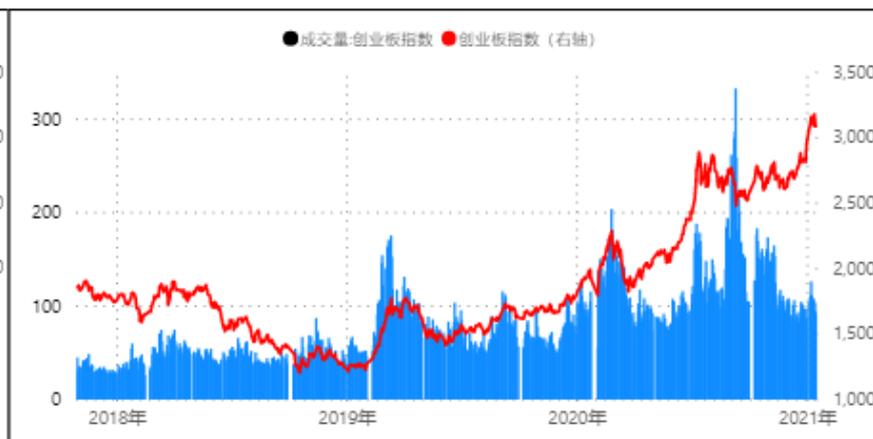
2021/1/15



# 成交量指标

2017/10/29

2021/1/15



# 50ETF期权认购认沽持仓比

2015/2/9

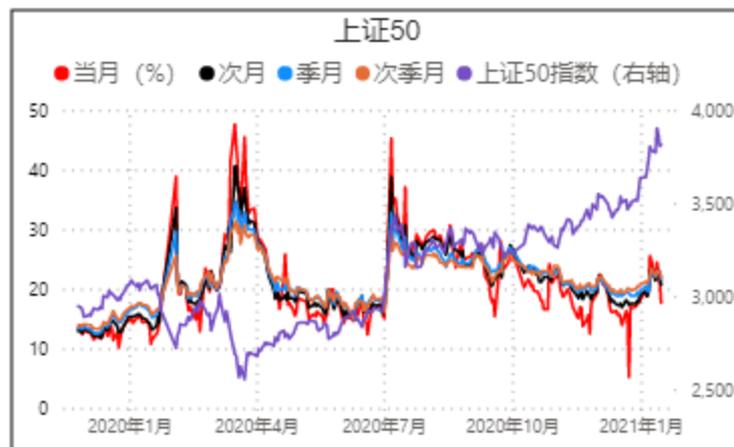
2021/1/15



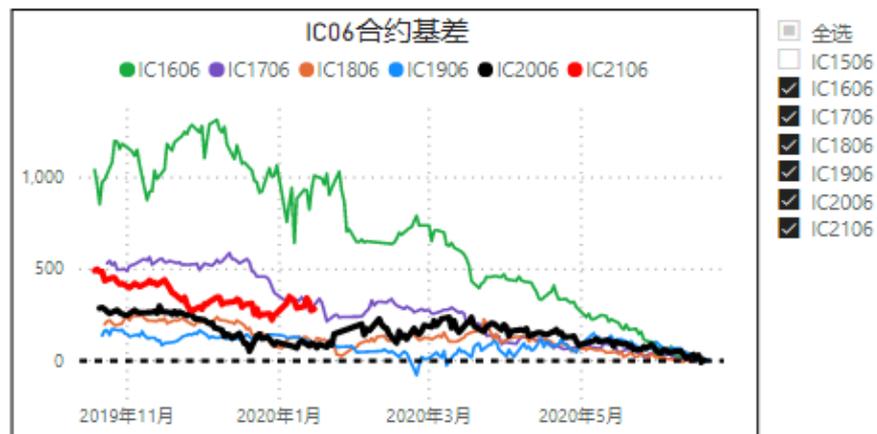
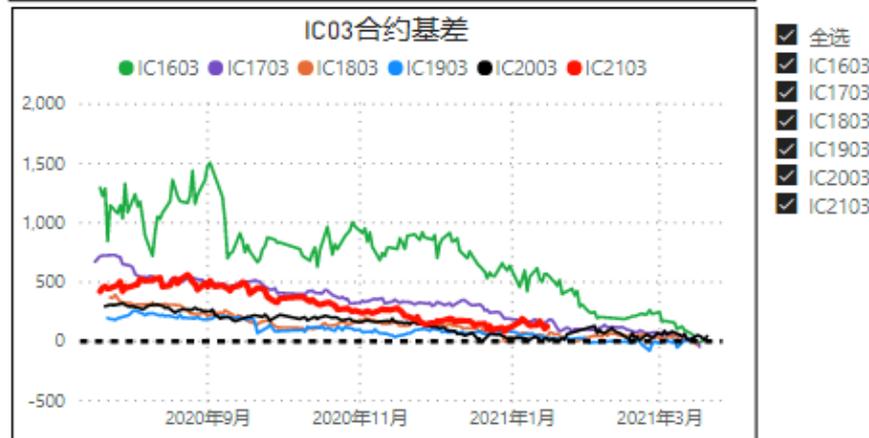
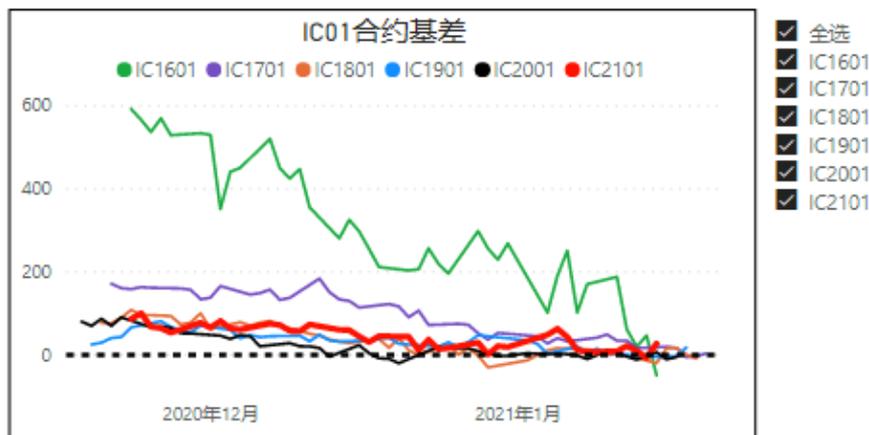
# 期权隐含波动率

2019/11/23

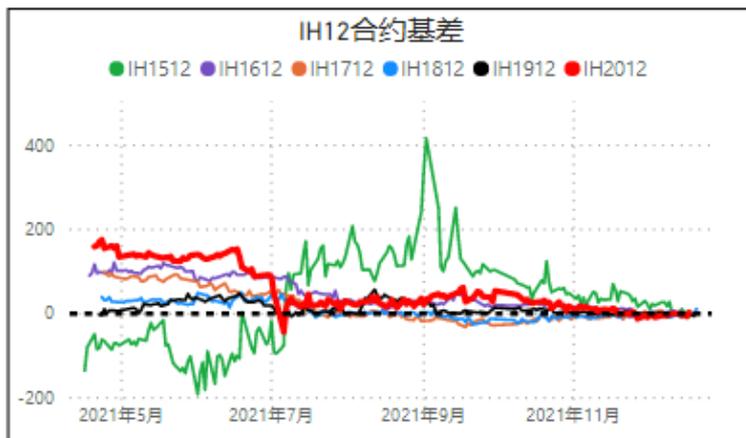
2021/1/15



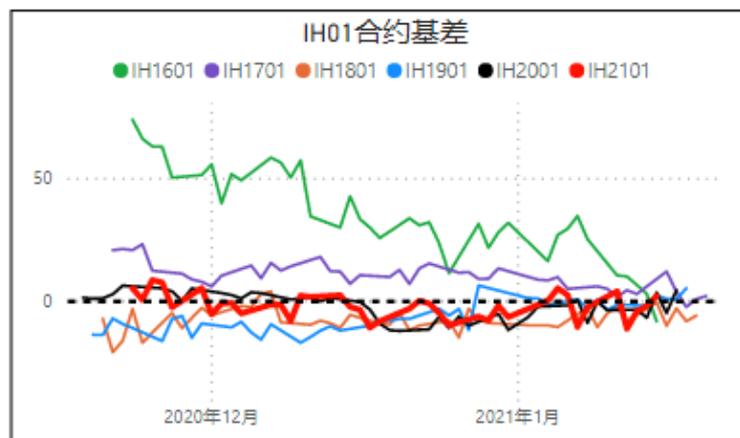
# 基差 (IC)



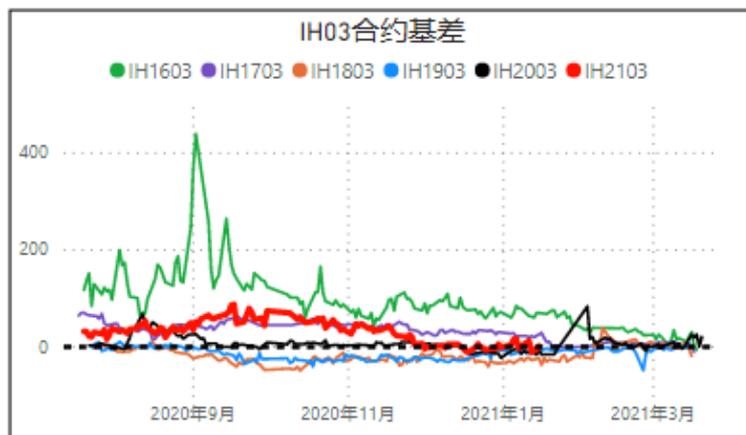
# 基差 (IH)



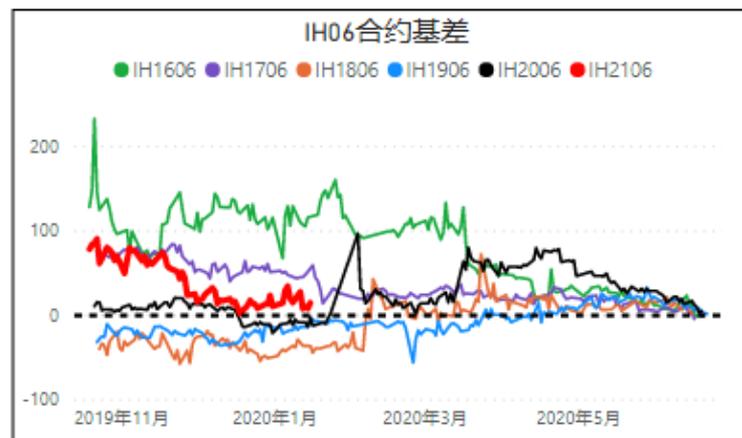
- 全选
- IH1512
- IH1612
- IH1712
- IH1812
- IH1912
- IH2012



- 全选
- IH1601
- IH1701
- IH1801
- IH1901
- IH2001
- IH2101

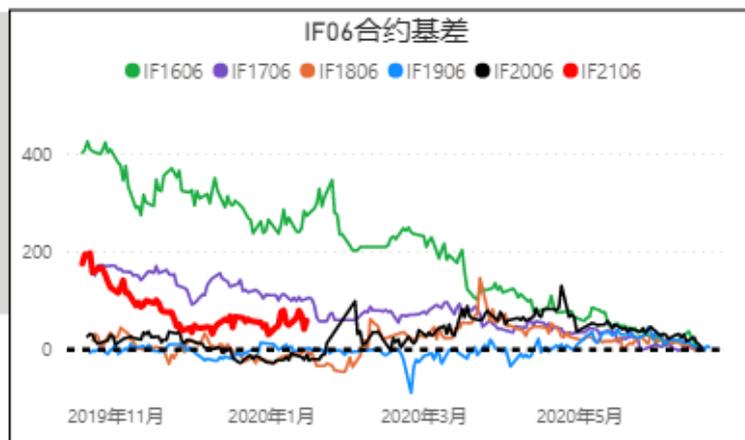
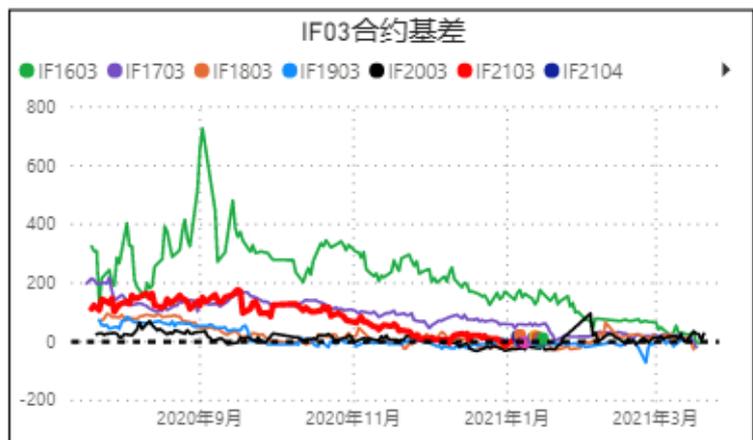
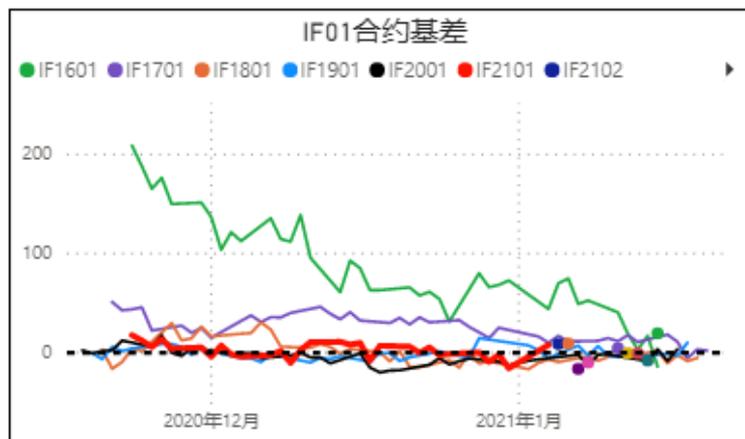
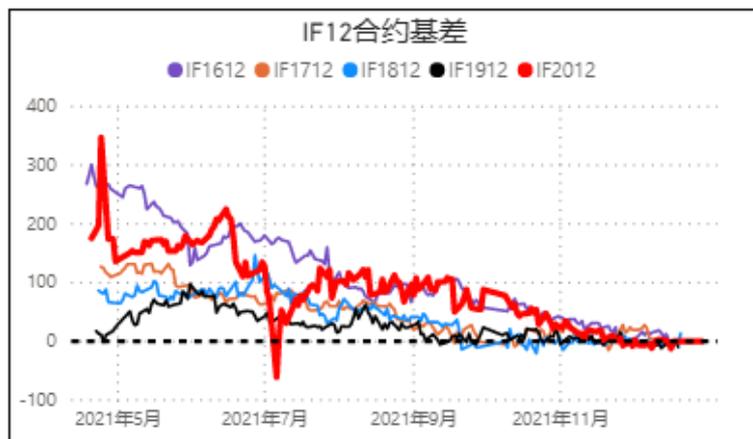


- 全选
- IH1603
- IH1703
- IH1803
- IH1903
- IH2003
- IH2103



- 全选
- IH1506
- IH1606
- IH1706
- IH1806
- IH1906
- IH2006
- IH2106

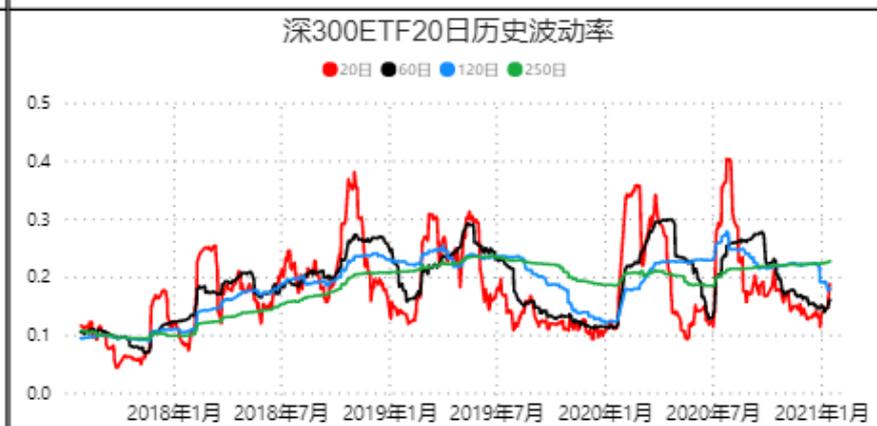
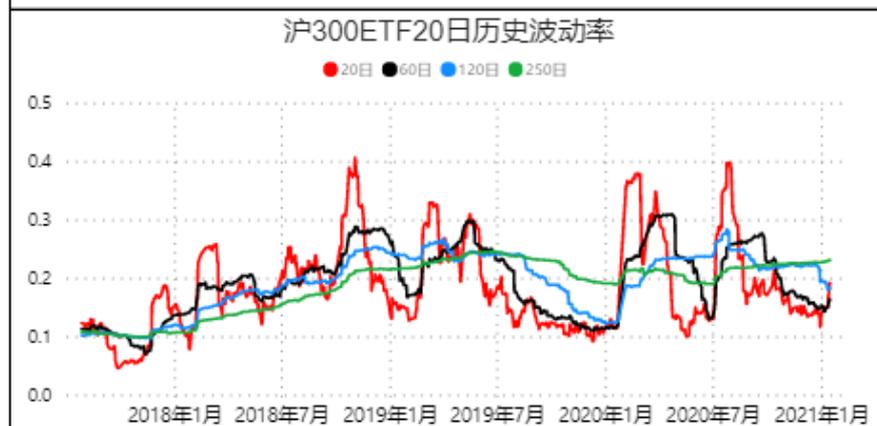
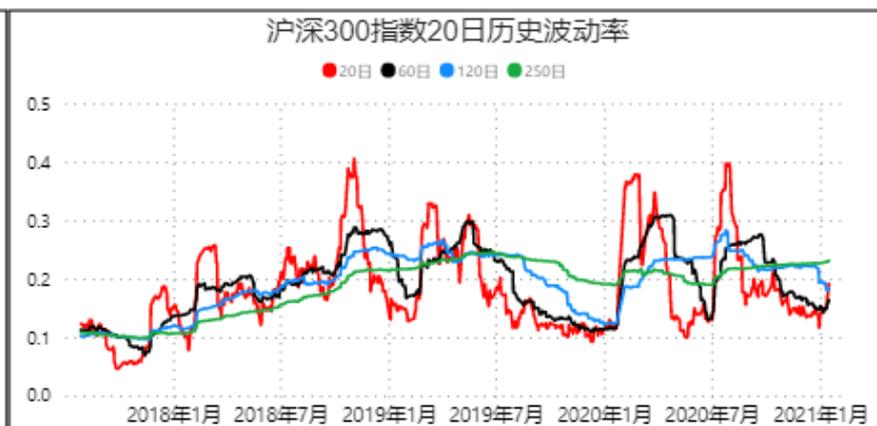
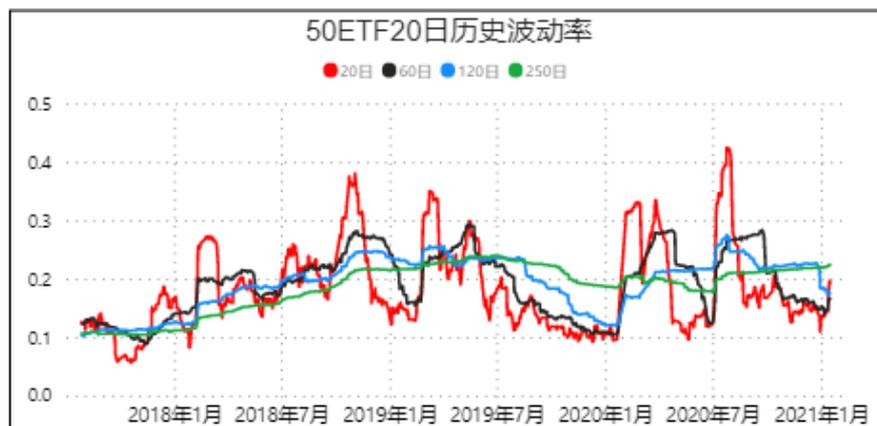
# 基差 (IF)



# 历史波动率

2017/7/27

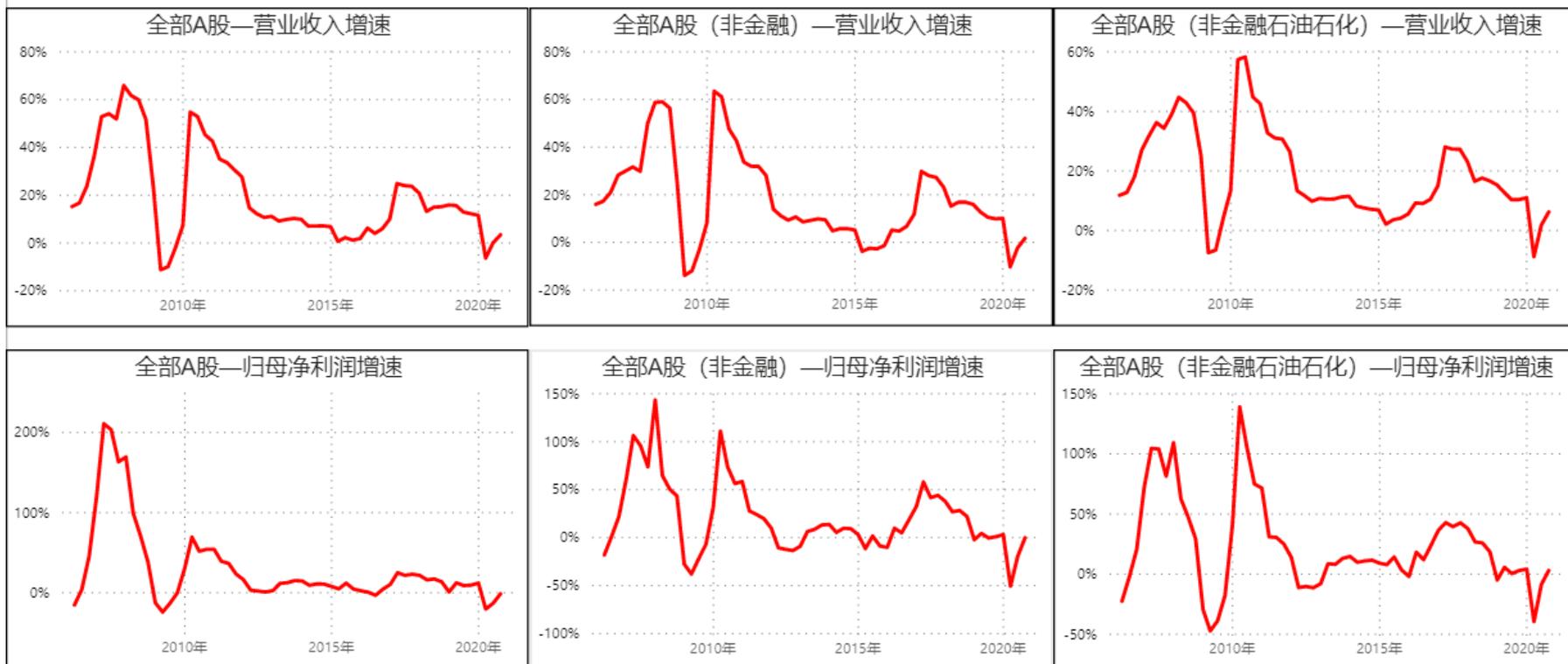
2021/1/15



# 全部A股归母净利润&营业收入增速

2005/3/31

2020/9/30



# 主板营业收入增速

2005/3/31

2020/9/30



# 主板归母净利润

2006/7/13

2020/9/30



# 三大指数归母净利润&营业收入增速

2010/2/13 2020/9/30



---

# 目录

CONTENTS

04

经济数据&财经事件  
预告

# 下周经济数据&财经事件预告：我国2020年经济基本面数据公布

---

## ➤ 宏观经济数据公布

● 1月18日：

● (1) 中国经济运行状况新闻发布会

● (2) 中国规模以上工业生产月度报告

● (3) 固定资产投资月报

● (4) 房地产开放和销售月报

● (5) 社零月度报告

● (6) 能源生产月度报告

● (7) 全国居民收支情况季度报告

● (8) 全国工业产能利用率季度报告(1) 中国经济运行状况新闻发布会

● (2) 中国规模以上工业生产月度报告

● (3) 固定资产投资月报

● (4) 房地产开放和销售月报

● (5) 社零月度报告

● (6) 能源生产月度报告

● (7) 全国居民收支情况季度报告

● (8)  产能利用率季度报告

# 下周经济数据&财经事件预告：我国2020年经济基本面数据公布

---

## ➤ 宏观经济数据公布

- 1月19日：中国四季度GDP
- 1月21日：欧洲、日本央行利率决议
- 1月20日：英国CPI和PPI
  
- 重点财经事件：统计局2020年12月度数据公布

# 股指周度策略报告一览

---

- 20201206 指数反复冲击区间高点，但不改震荡格局<http://www.cindaqh.com/a/20201206-36706.html>
- 20201127 复苏主线提振市场，关注年末翘尾行情<http://www.cindaqh.com/a/20201130-36545.html>
- 20201122 信用债暴雷，A股流动性将如何演绎？ <http://www.cindaqh.com/a/20201116-36200.html>
- 20201108 靴子即将落地，市场风险偏好有望提升 <http://www.cindaqh.com/a/20201109-36004.html>
- 20201101 欧美疫情持续反复，北上资金拐点尚未到来 <http://www.cindaqh.com/a/20201102-35852.html>
- 20201025 短期市场缺乏持续热点，震荡局势尚未突破 <http://www.cindaqh.com/a/20201025-35693.html>
- 20201018 市场量能持续收缩，资金追高意愿不强 <http://www.cindaqh.com/a/20201018-35554.html>
- 20201011 市场扰动依旧存在，盈利修复成指数走高支撑 <http://www.cindaqh.com/a/20201012-35435.html>
- 20200927 假期效应逐步凸显，市场交投氛围持续走低<http://www.cindaqh.com/a/20200928-35274.html>
- 20200920 券商保险股反弹，市场情绪大幅提振<http://www.cindaqh.com/a/20200921-35125.html>
- 20200913 短期大幅杀跌行情趋于结束，后市将进入震荡蓄势阶段 <http://www.cindaqh.com/a/20200914-34989.html>
- 20200906 市场韧性提高，但进一步冲高还需等待<http://www.cindaqh.com/a/20200907-34842.html>
- 20200830 调整空间有限，指数有望向上突破 <http://www.cindaqh.com/a/20200831-34710.html>
- 20200823 创业板注册制推进下，各大指数短期或有提振 <http://www.cindaqh.com/a/20200824-34557.html>
- 20200816 关注创业板注册制，市场风险偏好或将改变 <http://www.cindaqh.com/a/20200817-34415.html>
- 20200809 盈利成为下一驱动因素，短期市场震荡将持续 <http://www.cindaqh.com/a/20200810-34285.html>
- 20200802 经济复苏步入正轨，市场将持续震荡走 <http://www.cindaqh.com/a/20200803-34145.html>

# 【报告联系人】

---

研究，我们只提供最专业的！

联系人：吕洁

投资咨询编号：Z0002739

从业证编码：F0269991

邮箱：lvjie@cindasc.com

欢迎公私募机构、产业及其他机构等咨询交流

公众号：



# 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**

## 【全国分支机构】

分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	浙江省台州市路桥区路北街道双水路 669 号华能国际 10-2 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	浙江省宁波市鄞州区姚隘路 796 号 9 楼 9-3-2、9-4 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	中国（上海）自由贸易试验区民生路 118 号 2201A	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	浙江省温州市乐清市城东街道旭阳路 6688 号总部经济园 2 幢 803-1 室	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636