

期货研究报告

宏观金融研究

股指周报

走势评级： 震荡

戴朝盛

从业资格证号：F03118012

投资咨询证号：Z0019368

联系电话：0571-28132632

邮箱：daichaosheng@cindasc.com

宋婧琪

从业资格证号：F03100886

联系电话：0571-28132632

邮箱：songjingqi@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦 19-20 楼

邮编：311200

量能持续收缩，资金追求“确定性”，本周等待 IF 企稳

报告日期：

2024 年 6 月 10 日

报告内容摘要：

◆股指核心逻辑梳理：

在政策面回归平静的背景下，上周 A 股延续回落，全 A 成交金额最低不足 7000 亿元，资金交易热度降温令大盘呈现阴跌态势，其中上证指数正式失守 3100 点整数关口。四大标的指数中，大小盘风格走势分化，其中微盘股恐慌情绪蔓延催化市场赚钱效应大面积降温，中证 1000 指数跌幅超过 3%，上证 50、沪深 300 收跌 0.20%、0.16%。

从行业表现看，上周仅公用事业（+2.82%）、交通运输（+1.09%）涨幅领先，轻工制造（-5.76%）、综合（-7.41%）跌幅较大，稳定风格护盘为主。

海外方面，美联储降息时间仍是国际交易者的重点博弈对象。上周，美国制造业 PMI 缓慢回落，但非农就业人数超预期，经济数据存在内部分歧指向美国降息条件尚不完全成熟，但整体下行通道打开只是时间问题。

总体来说，近期股市层面扰动较少，基本面无亮点阶段市场炒作的可持续性均不强。从大趋势上来说，A 股上市公司盈利增速与我国宏观经济增速呈现正相关，其中沪深 300 成分股所占比权重达 80%，而中证 500、中证 1000 等中小盘个股更多反应微观流动性情况。短期，我国呈现“内需强预期弱现实、外需强现实弱预期”态势，意味着 A 股与国际市场的关联性依然较强。我们延续此前观点，在美元下行通道正式打开之前，A 股指数单边机会均有限，趋势上继续维持震荡态势。结构方面，上周 A 股成交量能退坡令中证 1000/沪深 300 再度收缩，年初以来资本市场监管趋严带来市场情绪谨慎，大小市值相对强弱的确定性强于单边强弱。

◆策略建议：

◆期货操作上，上周各期指基差（现-期）基本走平，标的指数下挫带动衍生品市场情绪低迷，但整体贴水并无进一步扩大迹象，周内呈现触底回升态势。短期来看，5-8 月成分股迎来密集分红期，未来各期指合约贴水进一步扩大空间有限，多头持仓的安全边际较高。股指期货趋势上保持震荡，在下一轮增量政策出台之前，预计上证指数 3200 点、沪深 300 指数 3700 点为运行区间上沿。操作上，鉴于上周支撑位收复表现较差，本周单边建议率先保持观望，等待技术面企稳信号。

期权操作上，股指期权隐含波动率底部震荡，其中沪深 300 当月平值加权 IV 回归至 14% 一线，参考现货运行情况，预计低波状态短期难有改善。操作上，鉴于指数短期回归弱势但向下空间有限，可选择看跌期权比率价差组合，看涨投资者为防止踏空可同步搭配看涨期权头寸。

◆风险提示：（1）出口贸易超预期受限；（2）美联储政策路径急转；（3）中美关系再降温

目录

一、	上周股指运行情况梳理:	4
1、	国际股市波动收涨, A 股弱势调整.....	4
2、	量能配合持续收缩, 资金追求“确定性”资产.....	4
3、	期指贴水支撑较强, 期权维持低波状态	4
二、	基本面要素梳理与后市展望:	11
1、	宏观流动性仍是宽松, 微观流动性再退坡	11
2、	基本面暂无亮点, 行情波段炒作为主	11
三、	本周经济数据&财经事件预告	14
1、	宏观经济数据公布	14
2、	重点财经事件	14

图目录

图 1: 国际股市波动收涨, A 股弱势调整.....	5
图 2: 各行业多数飘绿, 公用事业、交通运输领涨.....	5
图 3: 金融风格 (中信)	6
图 4: 周期风格 (中信)	6
图 5: 成长风格 (中信)	6
图 6: 消费风格 (中信)	6
图 7: 稳定风格 (中信)	6
图 8: 申万风格指数 (价格)	6
图 9: 申万风格指数 (业绩)	6
图 10: 申万风格指数 (市盈率)	6
图 11: 申万风格指数 (市净率)	7
图 12: 北向资金 (周度)	7
图 13: 南下资金 (周度)	7
图 14: 赚钱效应.....	7
图 15: 沪市融资余额.....	7
图 16: 沪市融券余额.....	7
图 17: 深市融资余额.....	7
图 18: 深市融券余额.....	7
图 19: 沪深 300 指数期权下月 IV.....	8
图 20: 沪 300ETF 期权下月 IV.....	8
图 21: 深 300ETF 期权下月 IV.....	8
图 22: 50ETF 期权下月 IV.....	8
图 23: 沪深 300 指数历史波动率.....	8
图 24: 上证 50 指数历史波动率.....	8
图 25: 沪 300ETF 历史波动率.....	8
图 26: 深 300ETF 历史波动率.....	8
图 27: 50ETF 期权持仓量 PCR.....	9
图 28: 50ETF 期权成交量 PCR.....	9
图 29: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR.....	9
图 30: 沪深 300 指数期权成交量 PCR.....	9
图 31: 沪 300ETF 历史波动率.....	9
图 32: 深 300ETF 历史波动率.....	9
图 33: IF 合约基差.....	9
图 34: IH 合约基差.....	9
图 35: IC 合约基差.....	10
图 36: 四大指数估值.....	10
图 37: 投资者风险偏好.....	10
图 38: MLF 投放数量.....	12
图 39: MLF 到期数量.....	12
图 40: 逆回购数量.....	12
图 41: 逆回购到期量.....	12
图 42: 逆回购利率.....	12
图 43: 贷款市场报价利率.....	12
图 44: 中期借贷便利.....	12
图 45: 法定存款准备金率.....	12
图 46: SHIBOR 利率.....	13
图 47: SHIBOR 利率.....	13
图 48: 银行间质押式回购加权利率.....	13
图 49: 银行间质押式回购加权利率.....	13
图 50: 中债国债到期收益率.....	13
图 51: 中美国债收益率利差.....	13
图 52: 信用利差.....	13
图 53: 非银体系流动性.....	13

一、上周股指运行情况梳理：

1、 国际股市波动收涨，A股弱势调整

在政策面回归平静的背景下，上周A股延续回落，全A成交金额最低不足7000亿元，资金交易热度降温令大盘呈现阴跌态势，其中上证指数正式失守3100点整数关口。四大标的指数中，大小盘风格走势分化，其中微盘股恐慌情绪蔓延催化市场赚钱效应大面积降温，中证1000指数跌幅超过3%，上证50、沪深300收跌0.20%、0.16%。

海外方面，美联储降息时间仍是国际交易者的重点博弈对象。上周，美国制造业PMI缓慢回落，但非农就业人数超预期，经济数据存在内部分歧指向美国降息条件尚不完全成熟，但整体下行通道打开只是时间问题。权益市场上，美股三大股指基本飘红，其中纳斯达克指数收涨2.38%。

2、 量能配合持续收缩，资金追求“确定性”资产

从申万一级行业分类表现看，上周仅公用事业(+2.82%)、交通运输(+1.09%)涨幅领先，轻工制造(-5.76%)、综合(-7.41%)跌幅较大，稳定风格护盘为主。。

资金面来看，上周A股成交金额延续回落，周内最低不足7000亿元。外资方面，北向资金净流入53.05亿元，中美利差短线修复令外资端表现强于内资。短期，量价配合表现一般，指数趋势性交易动能偏弱。

3、 期指贴水支撑较强，期权维持低波状态

期货市场上，上周各期指基差（现-期）基本走平，标的指数下挫带动衍生品市场情绪低迷，但整体贴水并无进一步扩大迹象，周内呈现触底回升态势。短期来看，5-8月成分股迎来密集分红期，未来各期指合约贴水进一步扩大空间有限，多头持仓的安全边际较高。操作上，股指期货趋势上保持震荡，在下一轮增量政策出台之前，预计上证指数3200点、沪深300指数3700点为运行区间上沿。操作上，鉴于上周支撑位收复表现较差，本周单边建议率先保持观望，等待技术面企稳信号。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率底部震荡，其中沪深300当月平值加权IV回归至14%一线，参考现货运行情况，预计低波状态短期难有改善。操作上，鉴于指数短期回归弱势但向下空间有限，可选择看跌期权比率价差组合，看涨投资者为防止踏空可同步搭配看涨期权头寸。

图 1：国际股市波动收涨，A 股弱势调整

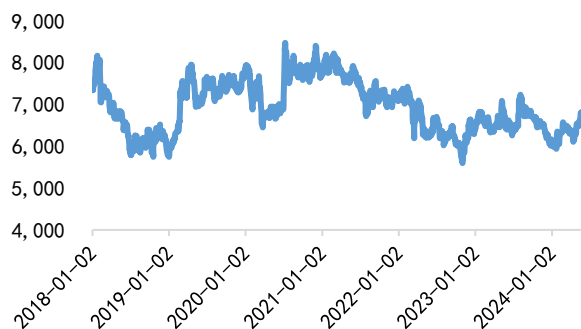
指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
创业50	-1.23	-0.89	-1.23	-4.21
创业板	-1.33	-0.74	-1.33	-5.83
纳斯达克	2.38	-1.10	2.38	14.13
科创50	-0.71	2.20	-0.71	-13.39
韩国综合	3.27	-1.90	2.45	1.73
沪深300	-0.16	-0.60	-0.16	4.17
中证500	-1.88	-0.09	-1.88	-4.06
上证50	-0.20	-0.49	-0.20	5.64
日经225	0.51	-0.41	1.43	16.66
印度SENSEX30	3.69	-1.92	3.69	6.16
标普500	1.32	-0.51	1.32	12.10
俄罗斯MOEX	0.50	-5.28	0.50	4.33
道琼斯工业	0.29	-0.98	0.29	2.94
德国DAX	0.32	-1.05	0.32	10.78
巴西IBOVESPA	-1.09	-1.78	-1.09	-10.00
恒生	1.59	-2.84	1.59	7.74
法国CAC40	0.11	-1.26	0.11	6.08
富时100	-0.36	-0.51	-0.36	6.62
中证1000	-3.76	0.10	-3.76	-12.46

资料来源：Wind，信达期货研究所

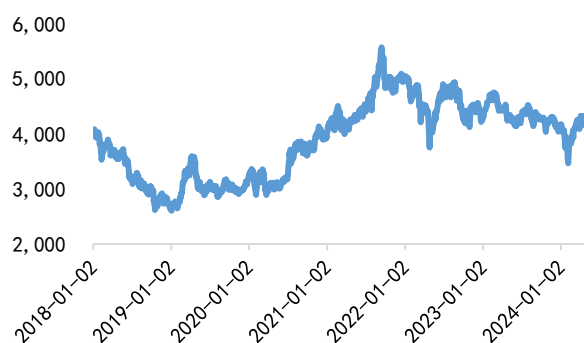
图 2：各行业多数飘绿，公用事业、交通运输领涨

行业	上周涨跌幅 (%)	上上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
农林牧渔(申万)	-2.20	-3.10	-2.20	-4.78
基础化工(申万)	-3.79	-0.98	-3.79	-7.09
钢铁(申万)	-3.68	-0.52	-3.68	-4.52
有色金属(申万)	-2.60	0.33	-2.60	7.96
电子(申万)	-0.46	2.84	-0.46	-12.29
家用电器(申万)	-0.39	-1.45	-0.39	14.39
食品饮料(申万)	-2.70	-2.26	-2.70	-6.38
纺织服装(申万)	-4.25	-0.23	-4.25	-9.84
轻工制造(申万)	-5.76	-2.80	-5.76	-14.28
医药生物(申万)	-2.01	-0.94	-2.01	-15.33
公用事业(申万)	2.82	0.45	2.82	14.08
交通运输(申万)	1.09	-0.65	1.09	9.24
房地产(申万)	-2.15	-4.72	-2.15	-10.04
商贸零售(申万)	-2.47	-1.48	-2.47	-16.10
社会服务(申万)	-5.65	-0.25	-5.65	-18.00
银行(申万)	-1.19	-0.62	-1.19	17.99
非银金融(申万)	-2.54	-0.76	-2.54	-5.15
综合(申万)	-7.41	-3.58	-7.41	-27.62
建筑材料(申万)	-2.65	-4.62	-2.65	-7.53
建筑装饰(申万)	-2.38	-2.11	-2.38	-5.68
电力设备(申万)	-3.96	-0.14	-3.96	-9.36
机械设备(申万)	-4.31	-0.21	-4.31	-10.63
国防军工(申万)	-1.71	2.43	-1.71	-8.08
计算机(申万)	-4.89	0.32	-4.89	-23.49
传媒(申万)	-4.75	-1.55	-4.75	-17.98
通信(申万)	-2.46	-0.73	-2.46	-1.79
煤炭(申万)	-0.19	2.03	-0.19	18.30
石油石化(申万)	-2.49	-0.14	-2.49	7.38
环保(申万)	-5.18	0.33	-5.18	-11.44
美容护理(申万)	-2.76	-1.42	-2.76	-8.47

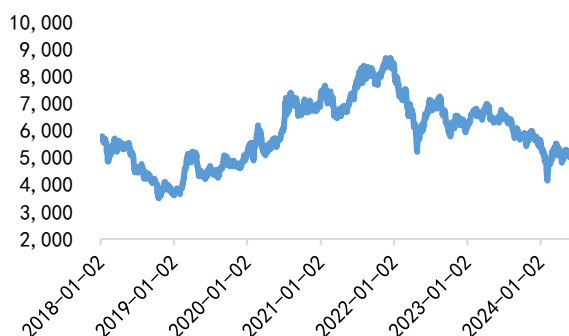
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 3: 金融风格 (中信)


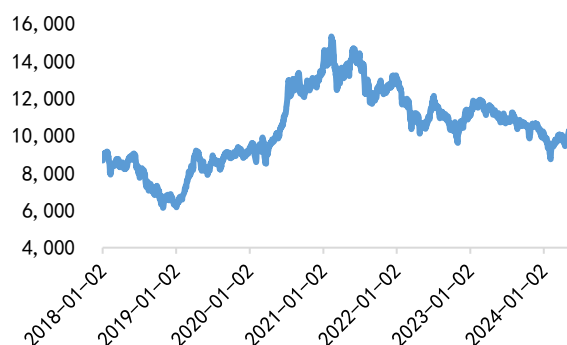
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4: 周期风格 (中信)


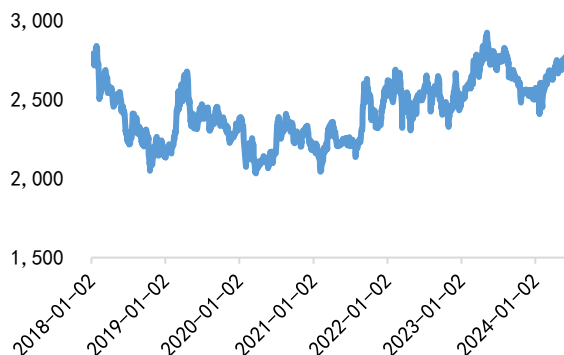
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 5: 成长风格 (中信)


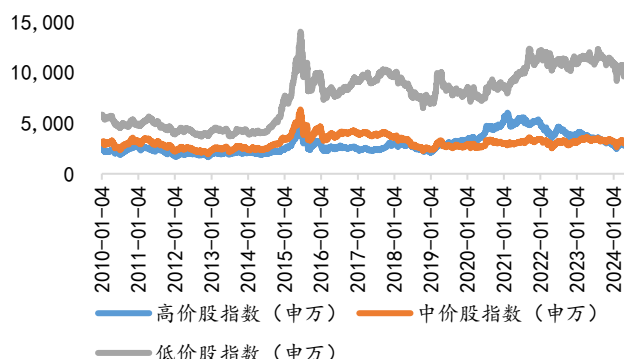
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6: 消费风格 (中信)


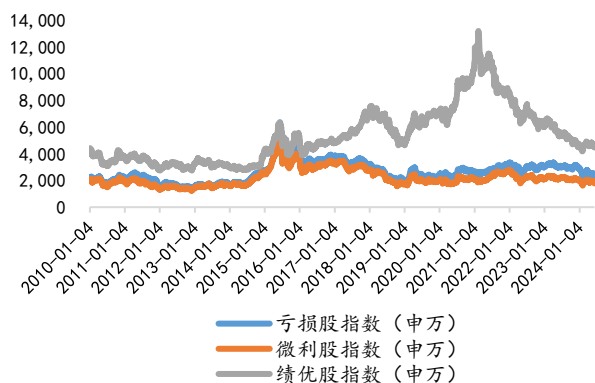
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7: 稳定风格 (中信)


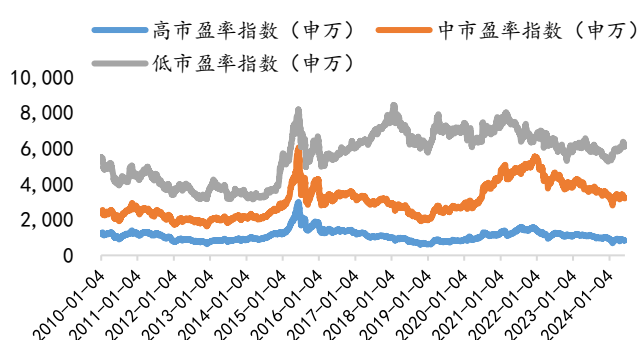
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8: 申万风格指数 (价格)


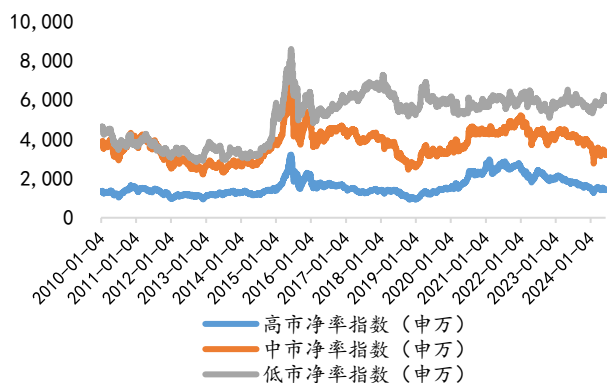
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9: 申万风格指数 (业绩)


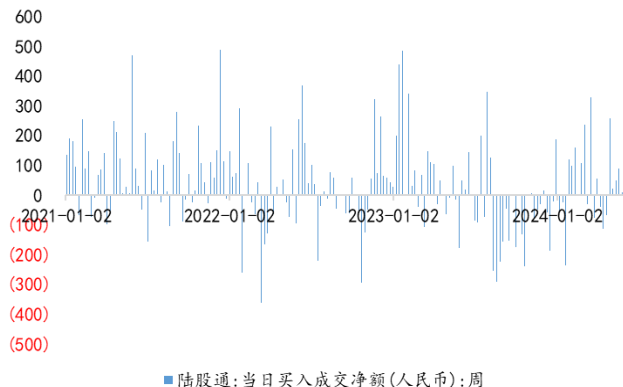
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10: 申万风格指数 (市盈率)


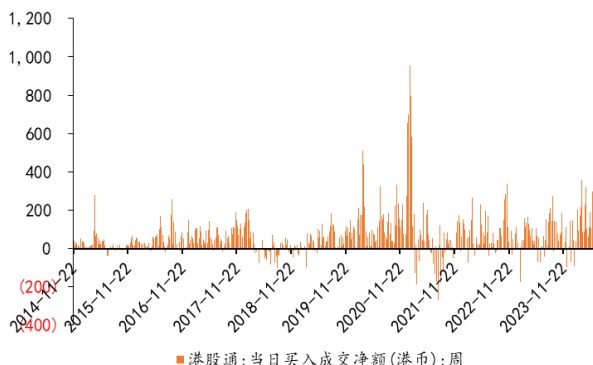
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11: 申万风格指数 (市净率)


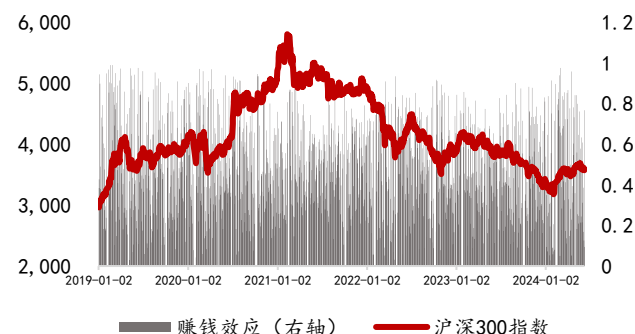
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12: 北向资金 (周度)


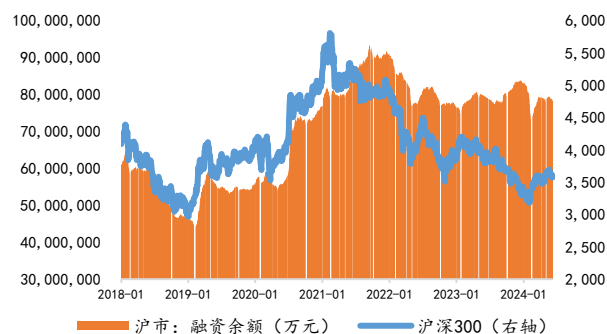
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 13: 南下资金 (周度)


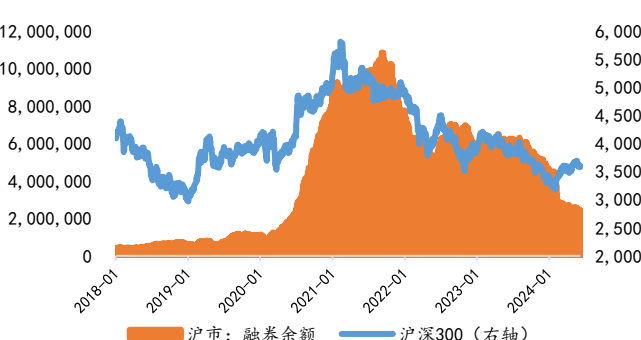
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14: 赚钱效应


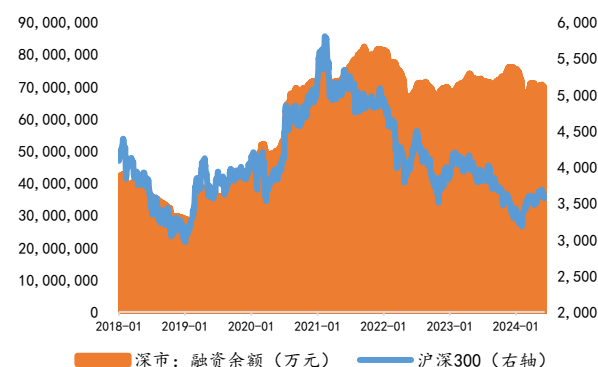
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 15: 沪市融资余额


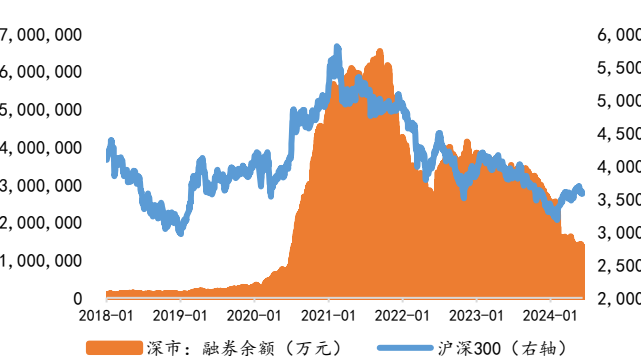
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16: 沪市融券余额


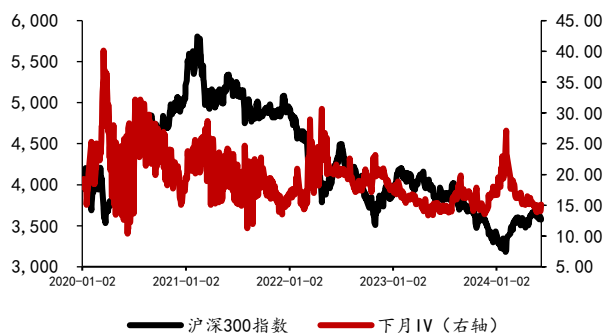
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17: 深市融资余额


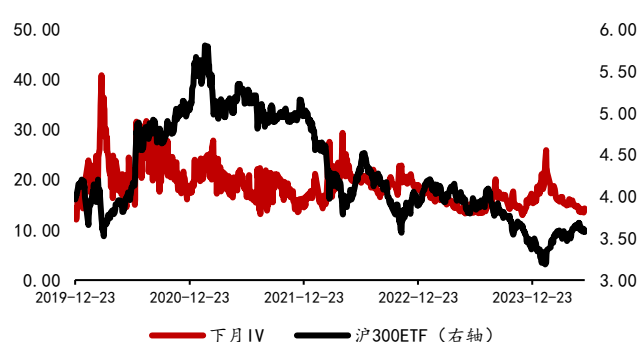
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18: 深市融券余额


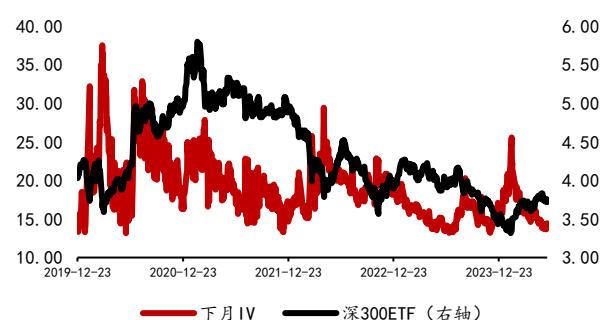
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19: 沪深 300 指数期权下月 IV


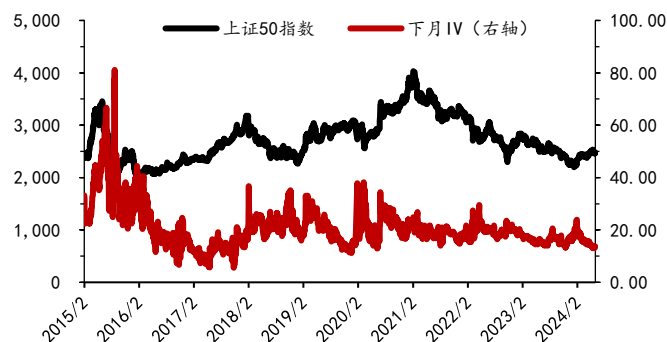
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20: 沪 300ETF 期权下月 IV


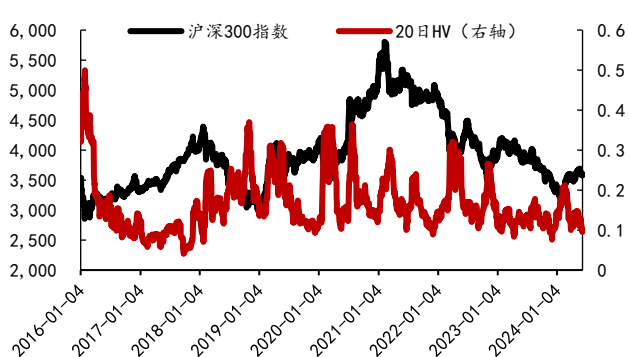
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21: 深 300ETF 期权下月 IV


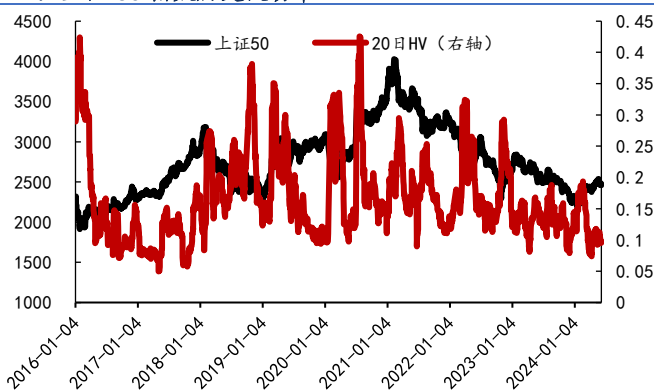
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22: 50ETF 期权下月 IV


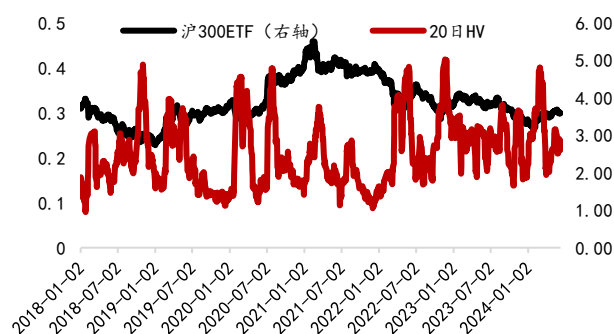
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23: 沪深 300 指数历史波动率


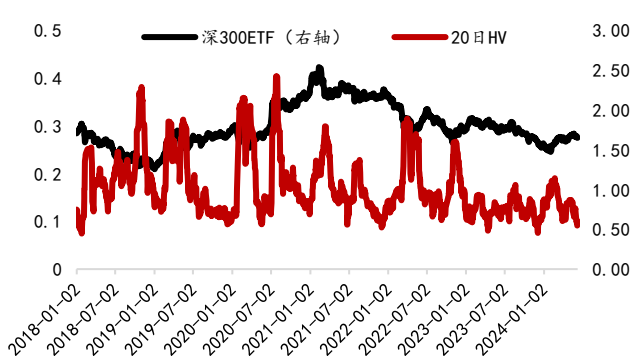
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24: 上证 50 指数历史波动率


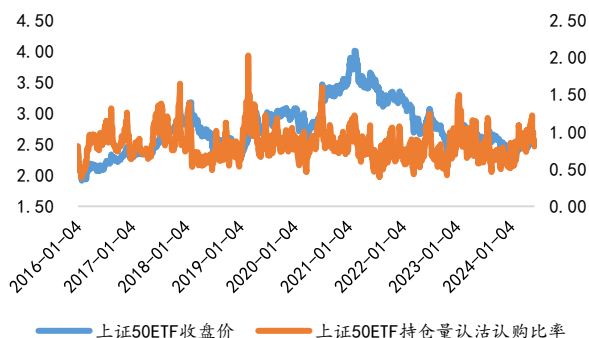
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25: 沪 300ETF 历史波动率


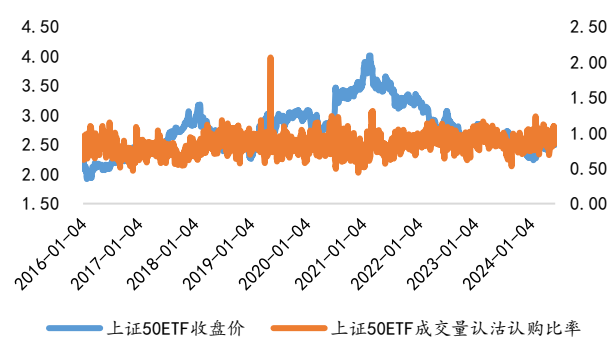
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 26: 深 300ETF 历史波动率


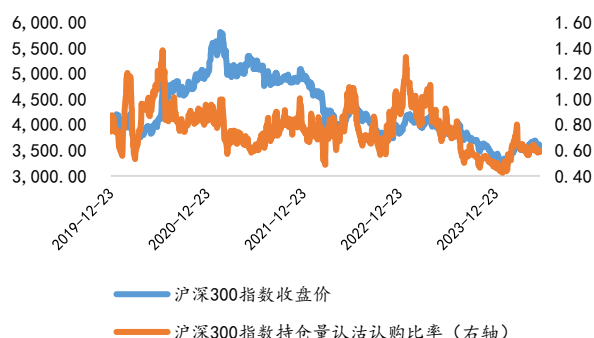
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27: 50ETF 期权持仓量 PCR


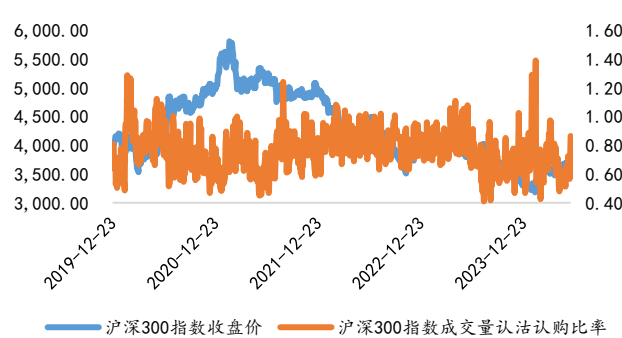
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28: 50ETF 期权成交量 PCR


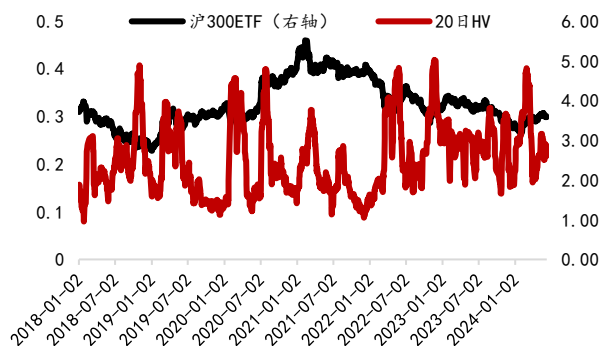
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 29: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR


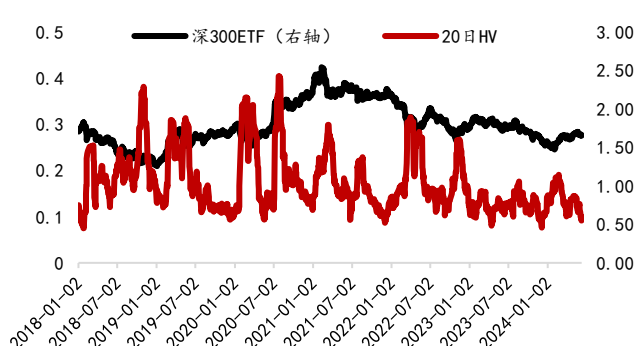
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 30: 沪深 300 指数期权成交量 PCR


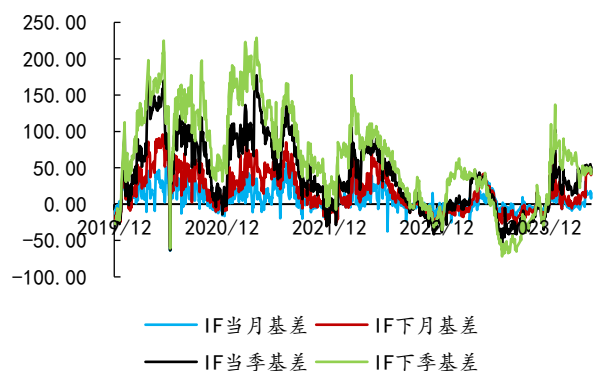
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 31: 沪 300ETF 历史波动率


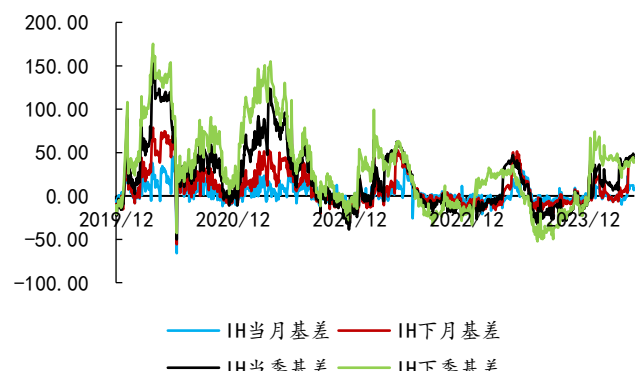
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 32: 深 300ETF 历史波动率


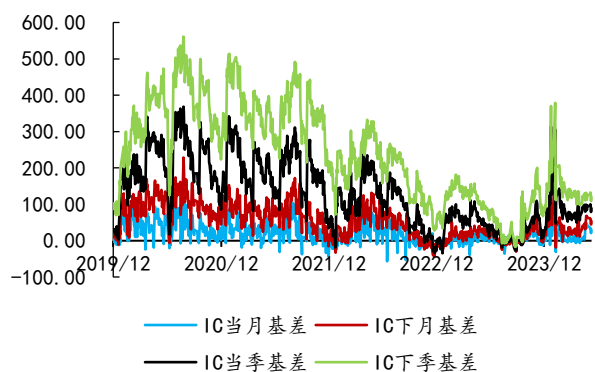
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 33: IF 合约基差


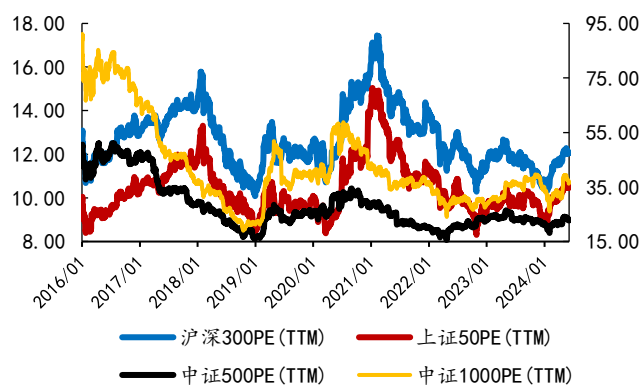
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 34: IH 合约基差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 35: IC 合约基差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 36: 四大指数估值


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 37: 投资者风险偏好


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、基本面要素梳理与后市展望：

1、宏观流动性仍是宽松，微观流动性再退坡

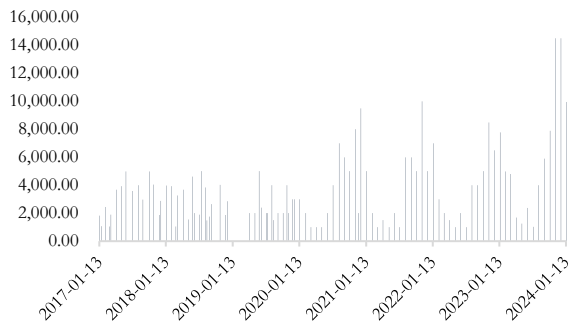
宏观流动性来看，上周央行实现公开市场净回笼 6040 亿元，其中展开公开市场逆回购操作 100 亿元，累计逆回购到期金额 6140 亿元。银行间利率方面，上周各期限利率基本走平，其中 Shibor 隔夜下降 8.60bp，Shibor 一周下降 10.0bp，Shibor 两周下降 4.30bp，R001 下降 8.60bp，R007 下降 3.51bp，R014 上升 0.55bp。

股市流动性来看，前期房地产政策等乐观预期发酵后，数据端成色验证较为滞后，短期风险偏好退潮，大盘指数短线呈现阴跌态势，权益市场流动性收紧。

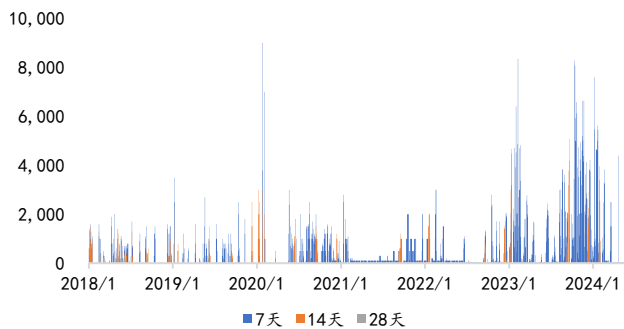
2、基本面暂无亮点，行情波段炒作为主

总体来说，近期股市层面扰动较少，基本面无亮点阶段市场炒作的可持续性均不强。从大趋势上来说，A 股上市公司盈利增速与我国宏观经济增速呈现正相关，其中沪深 300 成分股所占比重达 80%，而中证 500、中证 1000 等中小盘个股更多反应微观流动性情况。

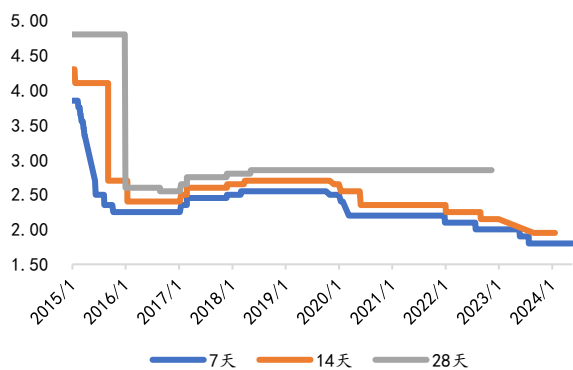
短期，我国呈现“内需强预期弱现实、外需强现实弱预期”态势，意味着 A 股与国际市场的关联性依然较强。我们延续此前观点，在美元下行通道正式打开之前，A 股指数单边机会均有限，趋势上继续维持震荡态势。结构方面，上周 A 股成交量能退坡令中证 1000/沪深 300 再度收缩，年初以来资本市场监管趋严带来市场情绪谨慎，大小市值相对强弱的确定性强于单边强弱。

图 38: MLF 投放数量


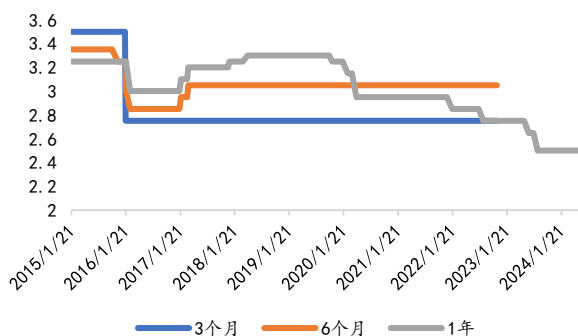
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 40: 逆回购数量


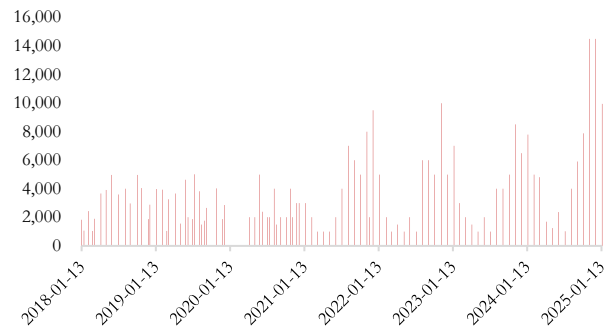
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 42: 逆回购利率


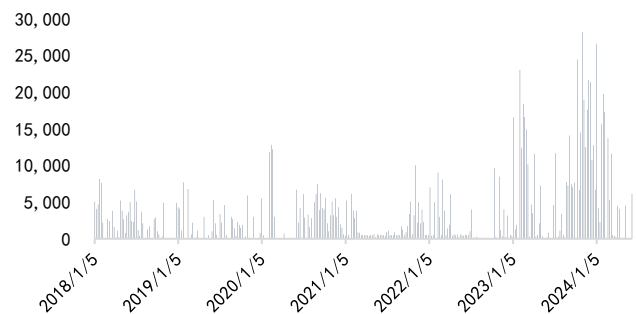
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 44: 中期借贷便利


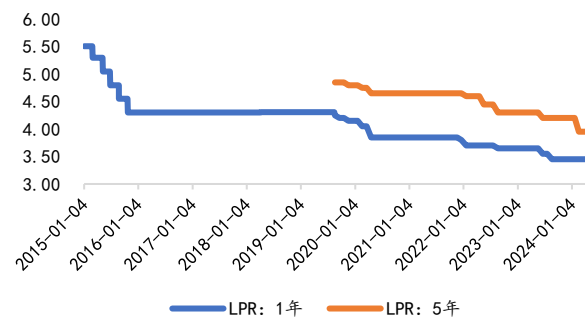
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 39: MLF 到期数量


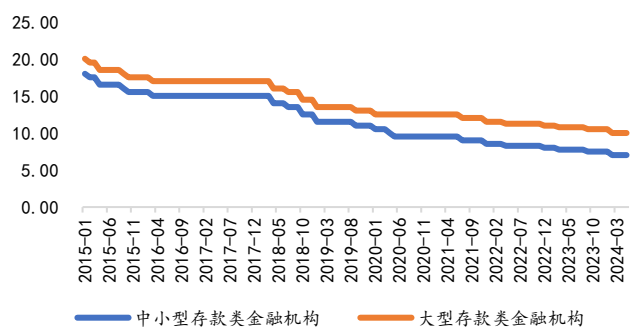
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 41: 逆回购到期量


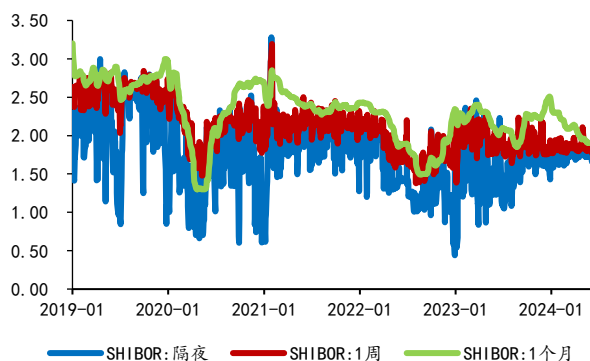
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 43: 贷款市场报价利率


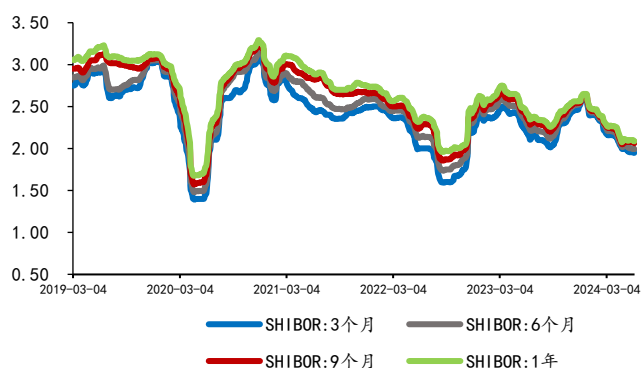
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 45: 法定存款准备金率


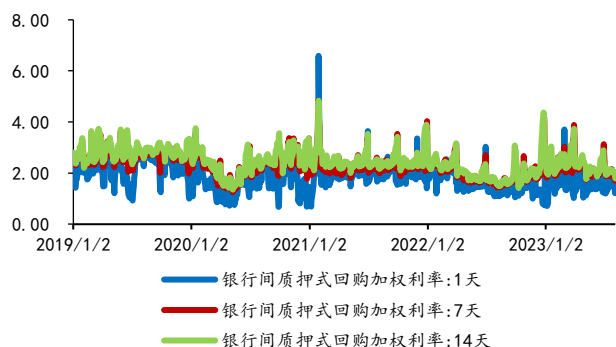
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 46: SHIBOR 利率


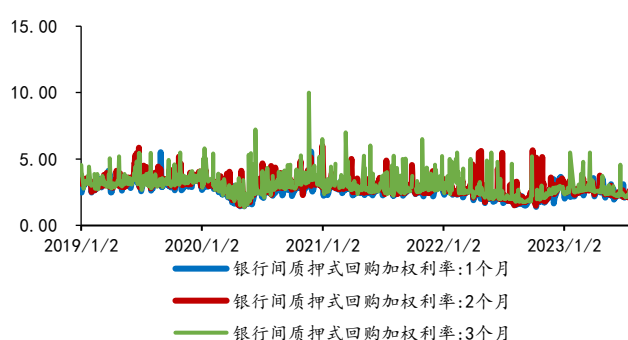
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 47: SHIBOR 利率


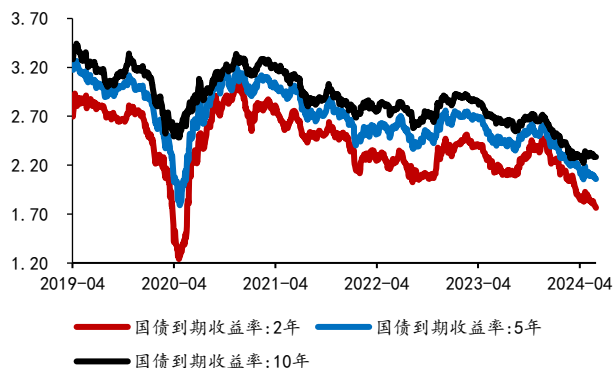
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 48: 银行间质押式回购加权利率


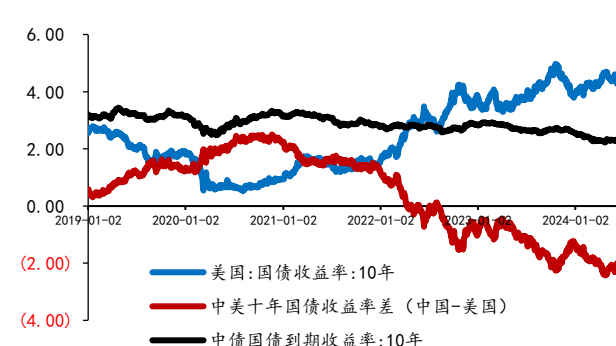
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 49: 银行间质押式回购加权利率


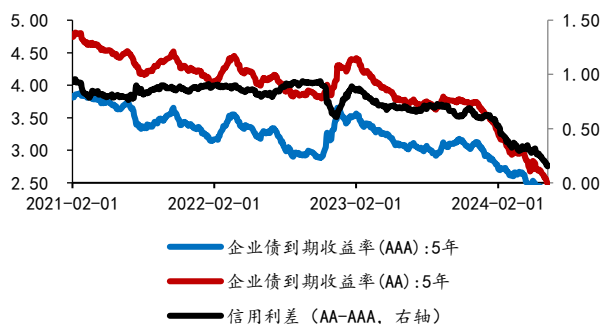
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 50: 中债国债到期收益率


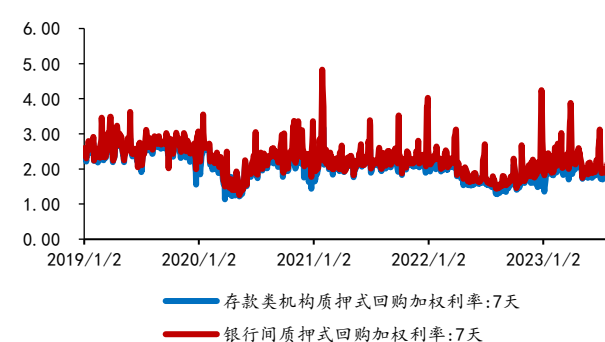
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 51: 中美国债收益率利差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 52: 信用利差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 53: 非银体系流动性


资料来源: Wind, 信达期货研究所

三、本周经济数据&财经事件预告

1、宏观经济数据公布

- (1) 06月12日(09:30): 5月中国CPI与PPI
- (2) 06月12日(20:30): 5月美国CPI与核心CPI
- (3) 06月13日(待定): 5月中国金融数据(M1、M2、社融)
- (4) 06月13日(02:00): 美国联邦基金目标利率

2、重点财经事件

- (1) 06月13日(02:00): 6月美联储召开议息会议

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%--+5%	振幅-5%--+5%	振幅-5%--+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES

公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App