

研发中心股指策略周报：

横盘调整不长久，持续做多IF2109或IH2109

研究发展中心宏观小组

2021年6月6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

从申万28个一级行业板块的表现来看，上周行业有16个板块上涨，12个板块下跌。涨幅最大的板块有化工、采掘和通信等板块，涨幅分别为3.16%、2.46%和2.12%；跌幅最大的板块分别为休闲服务、家用电器和非银金融，跌幅分别为5.49%、2.97%和2.65%。

上周A股整体大幅上涨，沪深300和上证50向下调整幅度大于中证500。其主要原因一方面是大宗商品价格下跌后大幅反弹，另一方面则是3大指数分红和调整成分股（换血）日期临近，指数自发回落所致。

随着2021年一季度上市公司业绩落地，白马股业绩强于预期，上证50和沪深300已经拨云见日，5-7月份为业绩披露真空期，上证50和沪深300上涨面临的压力不足，支撑其走牛。

本周建议股指维持逢低做多贴水幅度较大的IF2109或IH2109，杠杆率控制在2-4倍。核心逻辑如下：

一方面，历史复盘来看，大宗商品的脉冲式上涨持续时间不超过2周。根据我国国内历史复盘经验，大宗商品脉冲井喷式上涨的时间难以超过2周，而螺纹钢5-10价差远低于过去5年的同期水平，一旦大宗商品价格逐步趋于稳定，通胀难以制约上证50和沪深300上涨的核心矛盾。

另一方面，市场情绪将逐步趋稳。显而易见，沪深300指数和上证50指数在周五大幅跳水并没有引起其隐含波动率的上升，说明市场利多情绪仍然具有较强的可持续性，第七次人口普查数据引起股指贴现率下降，支撑股市走牛的逻辑在5-7月份仍然会是市场交易的主旋律。

更重要的是，指数分红自发回落的幅度一般不会超过3%，沪深300和上证50跌无可跌。

● 操作建议

本周建议适当做多IF2109或IH2109。

目录

CONTENTS

01

股指核心交易逻辑

上周A股市场的复盘

上周A股小幅调整，中证500领跑A股：

（一）上证50和沪深300短期调整

上周中证500领跑A股，大宗商品价格的反弹并没有压制其涨幅，横盘难以长久。上周来看，上证50下跌1.27%，沪深300下跌0.73%，中证500上涨0.37%。主要原因是全球大宗商品快速下跌后又快速反弹，下游消费、医药和科技行业的盈利预期受到一定调整和挤压，再加上人民银行提高外汇存款准备金率至7%，流动性受到一定程度上的冲击。

从指数的表现情况可以看出，周期性板块的快速拉升确实是“来也匆匆，去也匆匆”，当时上涨的动力有多大，目前下跌的压力同样就有多大，我们反复强调噪声的扰动不足以影响下游消费、医药行业白马股业绩稳定持续走强的预期。

随着2021年一季度上市公司业绩落地，白马股业绩强于预期，上证50和沪深300已经拨云见日，5-7月份为业绩披露真空期，上证50和沪深300上涨面临的压力不足，支撑其走牛。

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
俄罗斯MOEX	2.06	1.91	2.31	15.76
德国DAX	1.11	0.53	1.76	14.39
道琼斯工业	0.66	0.94	0.65	13.56
创业50	0.37	4.30	-2.45	12.85
韩国综合	1.61	1.02	1.13	12.76
标普500	0.61	1.16	0.61	12.61
富时100	0.66	0.06	0.65	9.42
巴西IBOVESPA	3.64	2.42	3.10	9.33
创业板	0.32	3.82	-2.01	9.32
印度SENSEX30	1.32	1.75	0.31	9.11
纳斯达克	0.48	2.06	0.48	7.19
恒生	-0.71	2.34	-0.80	6.20
日经225	-0.71	2.94	0.28	5.46
中证500	0.37	2.15	-0.53	5.12
科创50	3.28	5.39	-0.77	2.76
沪深300	-0.73	3.64	-0.92	1.36
上证50	-1.27	5.10	-1.03	-0.77

上周A股市场的复盘

（二）周期和消费轮动明显

从申万28个一级行业板块的表现来看，上周行业有16个板块上涨，12个板块下跌。涨幅最大的板块有化工、采掘和通信等板块，涨幅分别为3.16%、2.46%和2.12%；跌幅最大的板块分别为休闲服务、家用电器和非银金融，跌幅分别为5.49%、2.97%和2.65%。

上周A股整体大幅上涨，沪深300和上证50向下调整幅度大于中证500。其主要原因一方面是大宗商品价格下跌后大幅反弹，另一方面则是3大指数分红和调整成分股（换血）日期临近，指数自发回落所致。

一方面，历史复盘来看，大宗商品的脉冲式上涨持续时间不超过2周。根据我国国内历史复盘经验，大宗商品脉冲井喷式上涨的时间难以超过2周，而螺纹钢5-10价差远低于过去5年的同期水平，一旦大宗商品价格逐步趋于稳定，通胀难以制约上证50和沪深300上涨的核心矛盾。

另一方面，美联储非农数据不及预期难以引发比2020年更大的放水，未来货币政策宽松不及预期的可能性较大。

更重要的是，指数分红自发回落的幅度一般不会超过3%，沪深300和上证50跌无可跌。

A股行业表现——周期反弹，消费回调

行业	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
化工	3.16	4.97	1.79	17.33
采掘	2.46	1.17	2.31	17.30
通信	2.12	4.26	1.18	-7.64
食品饮料	1.52	5.96	1.43	8.16
纺织服装	1.50	2.05	0.51	6.74
农林牧渔	1.47	-1.23	1.82	-2.46
汽车	1.30	1.95	0.84	0.67
轻工制造	1.20	1.43	0.59	9.82
商业贸易	1.16	2.47	-0.34	0.61
有色金属	0.84	2.81	-1.46	15.93
综合行业	0.84	1.29	0.38	7.59
电气设备	0.70	2.93	-3.08	5.69
医药生物	0.69	0.90	-1.05	8.46
电子元器件	0.64	3.75	-0.58	-0.57
建筑材料	0.41	0.79	-1.82	7.64
机械设备	0.28	3.14	-0.78	0.46
交通运输	-0.01	2.59	0.82	1.68
公用事业	-0.24	-0.54	-0.99	5.11
建筑装饰	-0.41	0.13	-0.40	1.82
传媒	-0.57	1.55	-0.71	-4.71
国防军工	-0.69	5.23	-3.15	15.20
银行	-1.08	4.19	-0.57	12.45
黑色金属	-1.21	-0.48	-1.22	23.26
房地产	-1.38	2.87	-1.13	-2.15
计算机	-1.94	5.27	-3.01	-6.38
非银金融	-2.65	6.44	-2.14	11.67
家用电器	-2.97	1.06	-1.88	11.39
休闲服务	-5.49	6.93	-3.18	11.55



目录

CONTENTS

02

市场流动性跟踪

国债期货分析

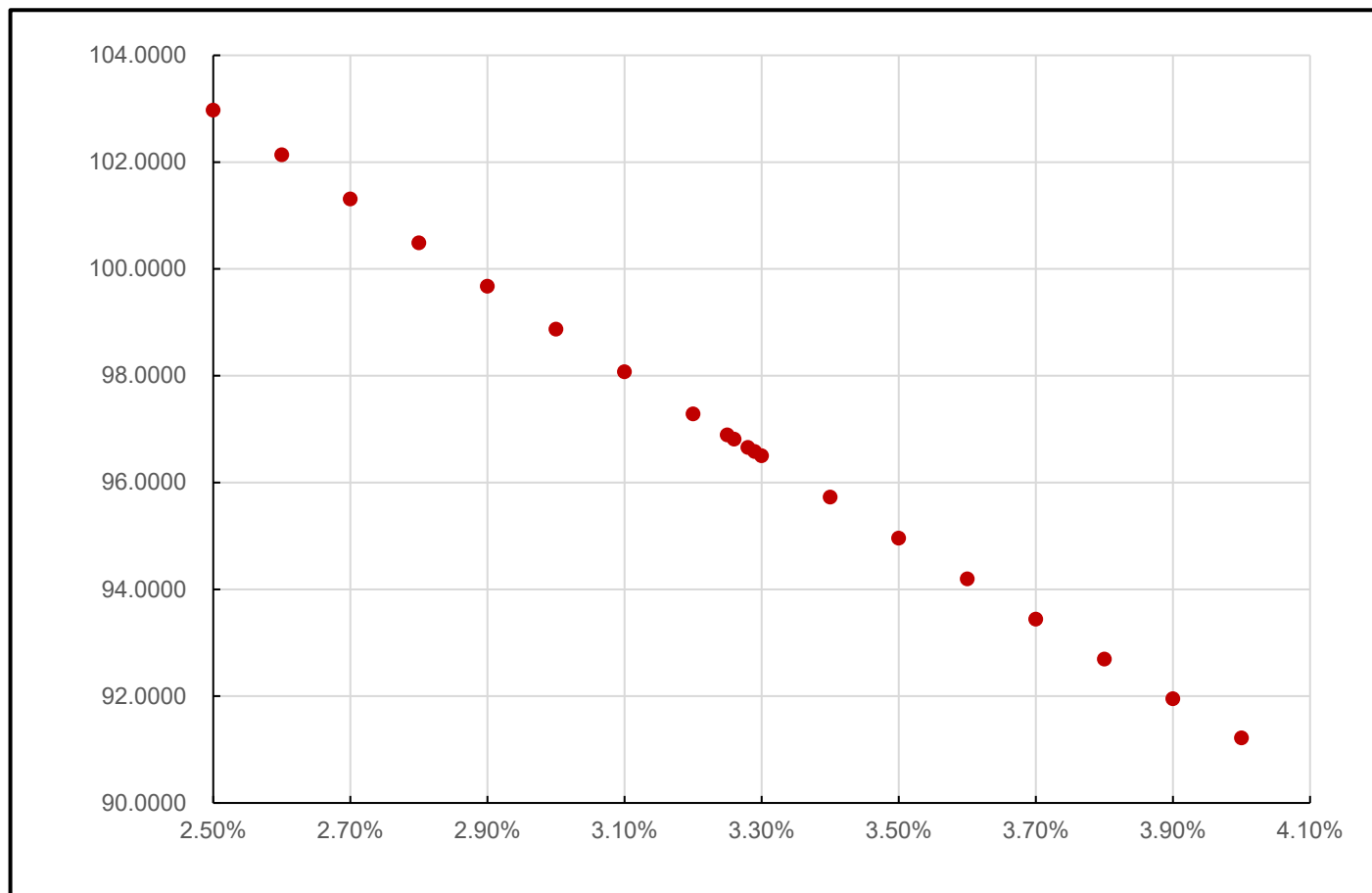
从全球来看，上周美国10年期国债收益率回调至1.56%，受到我国10年期国债收益率维持在3.09%的影响，中美利差大幅扩大至1.53%。从五一以来经历大宗商品大起大落之后，全球股市出现反转，股市相对商品由弱转强，纳斯达克指数在周四和周五的涨幅反超道琼斯指数，甚至外围发达经济体股票指数的持续创新高带动了我国A股3大指数的大幅反弹。

国内来看，国内大宗商品价格跟随国际大宗商品价格非理性上涨，全球货币宽松预期愈发凸显，而在大宗商品上涨去也匆匆的情况下，我国10年期国债收益率反弹至3.09%，伴随着我国人口第七次普查数据的公布，2020年我国出生人口仅仅比死亡人口多200万人，65岁以上人口占比达到13%以上，意味着我国长期经济增速将持续放缓并且向世界平均GDP增速3%的水平不断回归，致使10年期国债收益率持续下降，利率下行带动股指贴现率的下行，上证50和沪深300大幅反攻。

从目前来看，大宗商品价格波动成为我国10年期国债利率的扰动项，而受到二季度经济环比增速见顶和海外对中国出口依赖程度缓慢下降，利率下行乃是大势所趋，我们应当时刻关注大宗商品与股市价格的变化短期对利率进行的冲击。

因此，我们建议国债期货多头可以适当减仓。

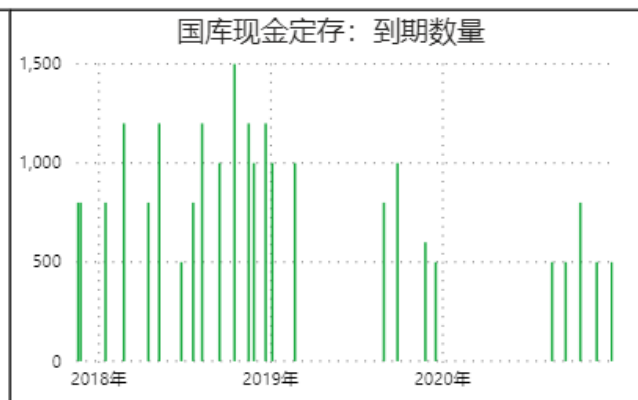
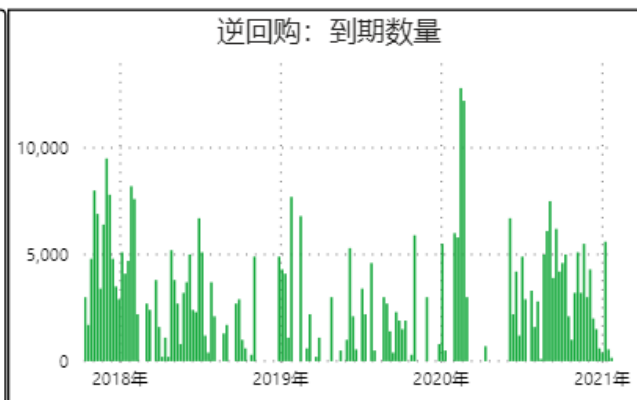
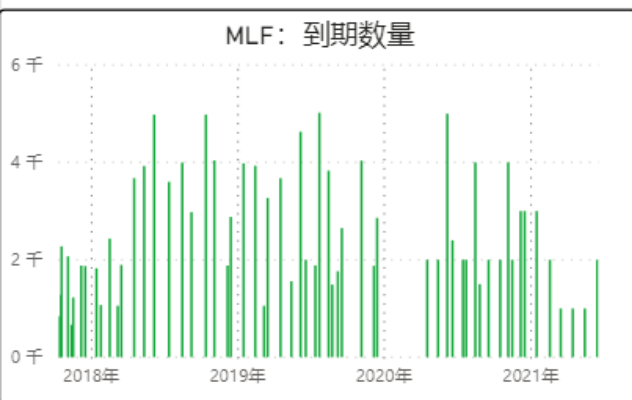
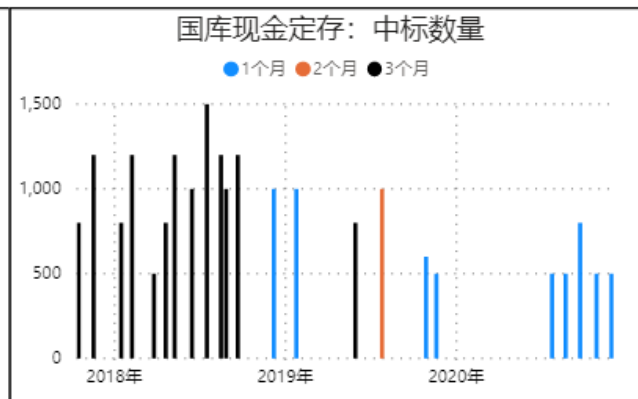
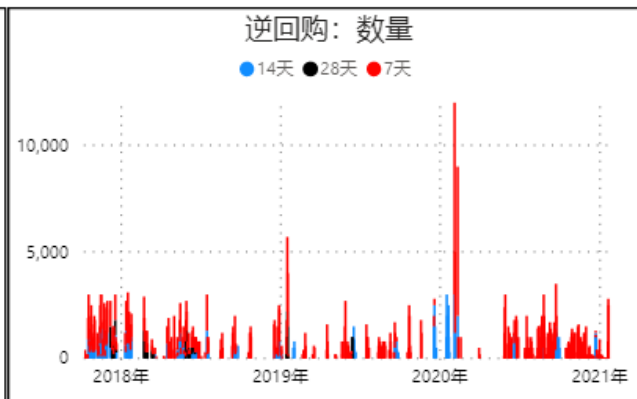
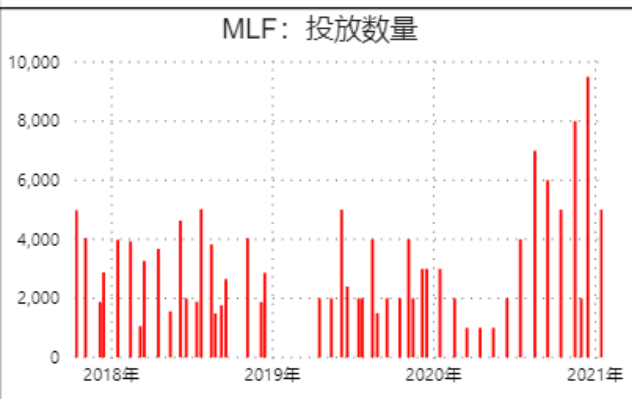
10年期国债期货CTD对应收益率和估值



货币政策一量

2017/10/9

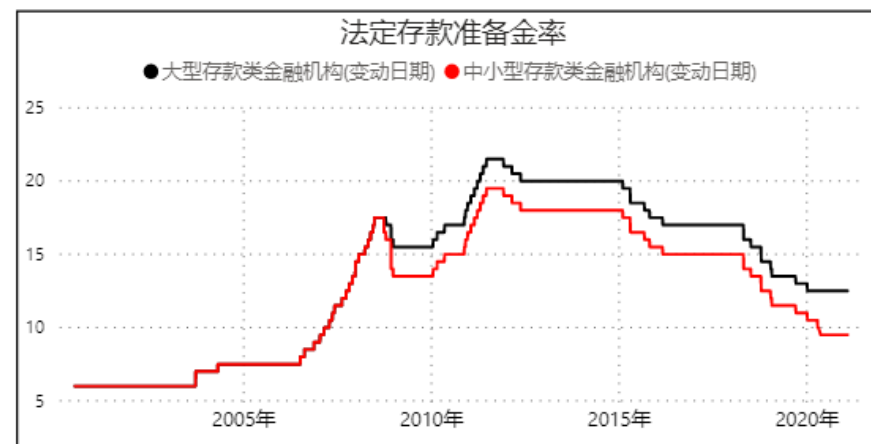
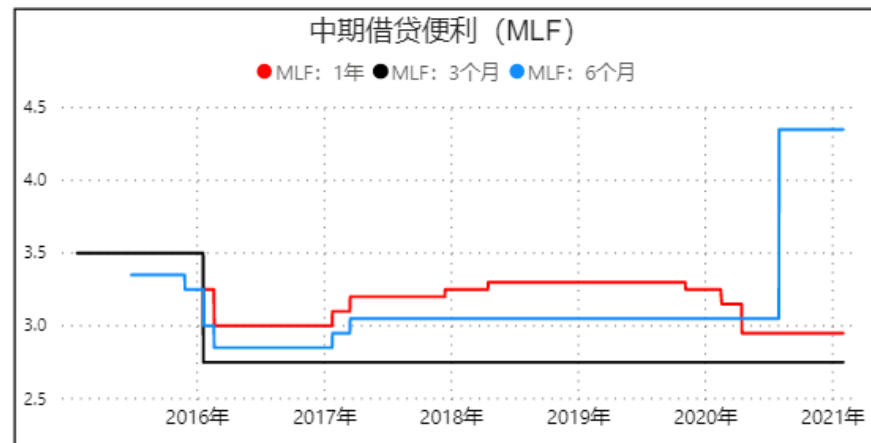
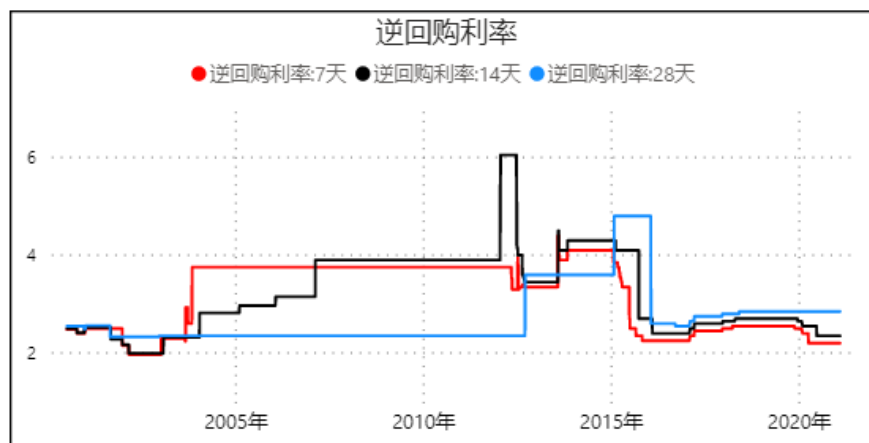
2021/6/24



货币政策—价

2000/7/4

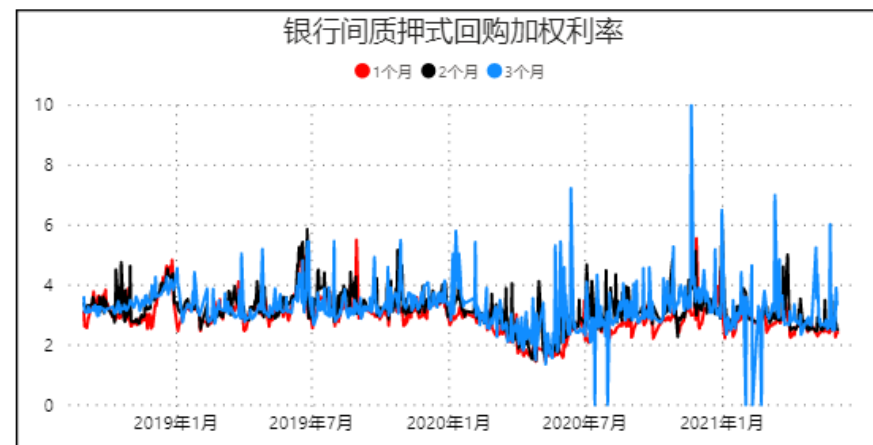
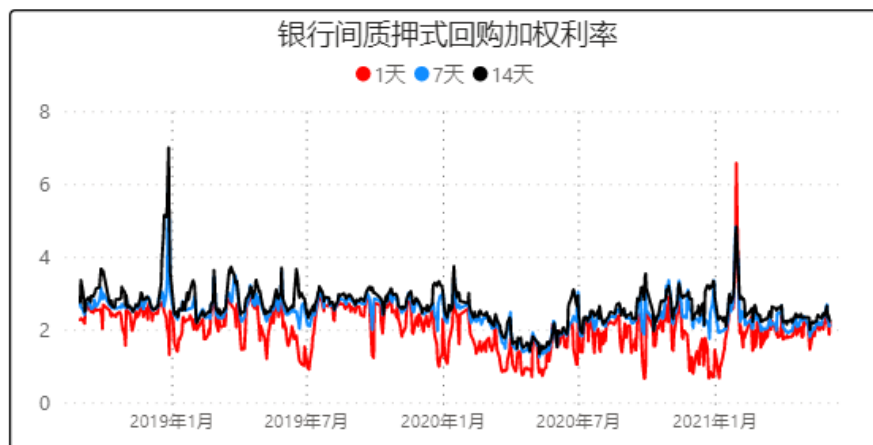
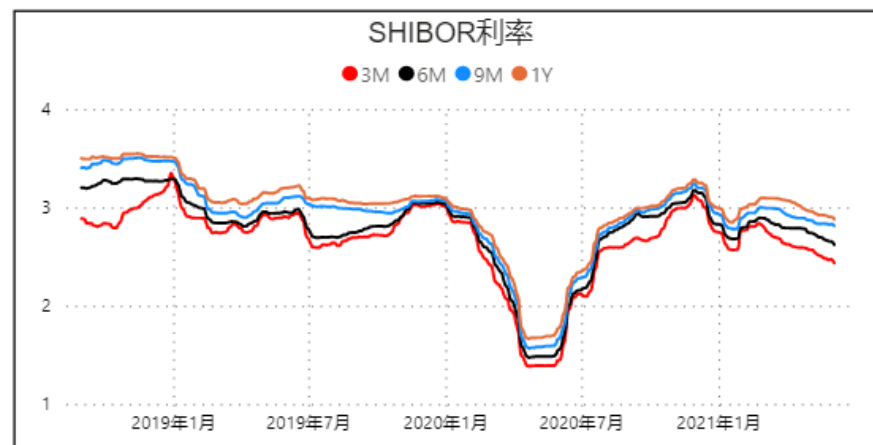
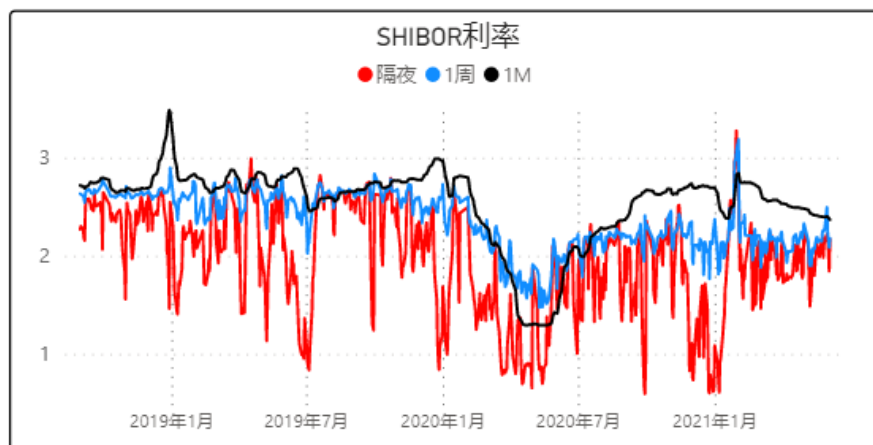
2021/1/31



货币市场流动性

2018/8/30

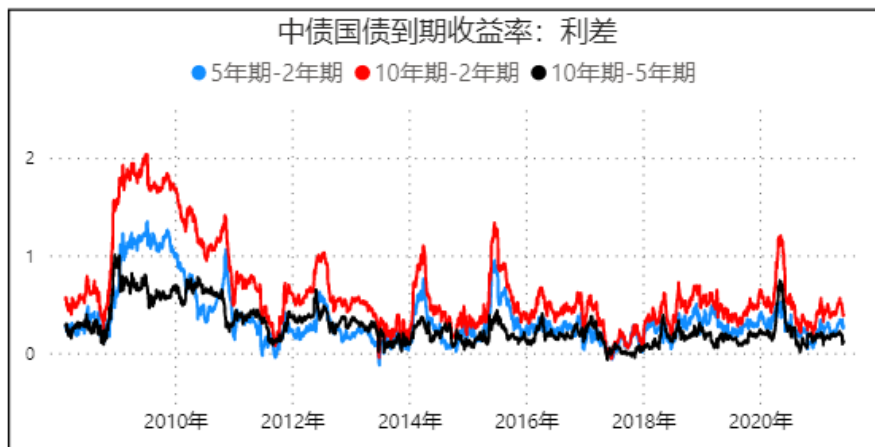
2021/6/4



债市流动性

2008/2/6

2021/6/4

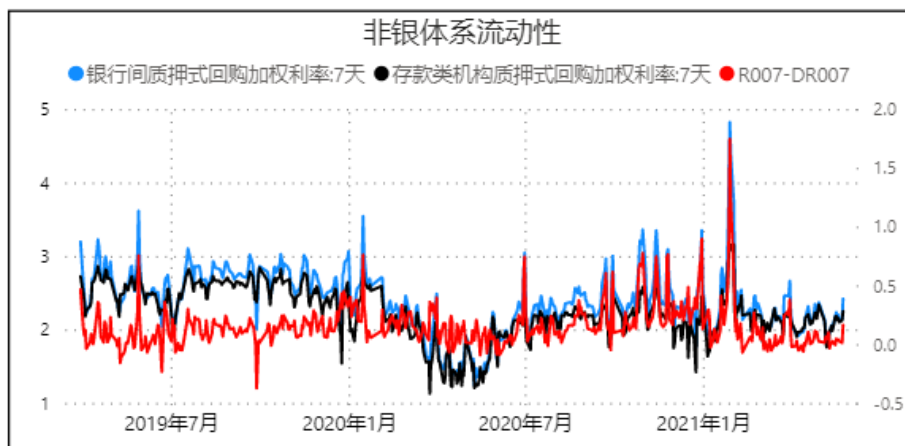


非银流动性

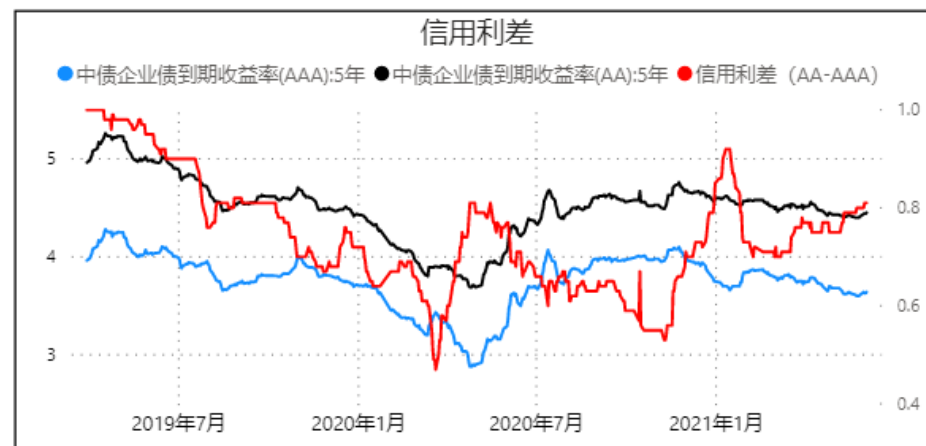
2019/3/29

2021/6/4

非银体系流动性



信用利差



票据利率



汇率

人民币汇率指数



2009/9/11

2021/6/4

2017/11/16

2021/5/31

美元指数



CFETS人民币汇率指数



即期汇率美元兑人民币



USDCNH:即期汇率 (离岸)



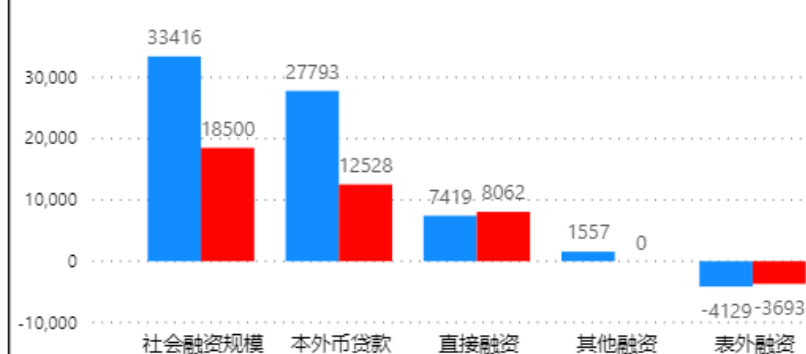
社会融资规模

2017/1/31

2021/4/30

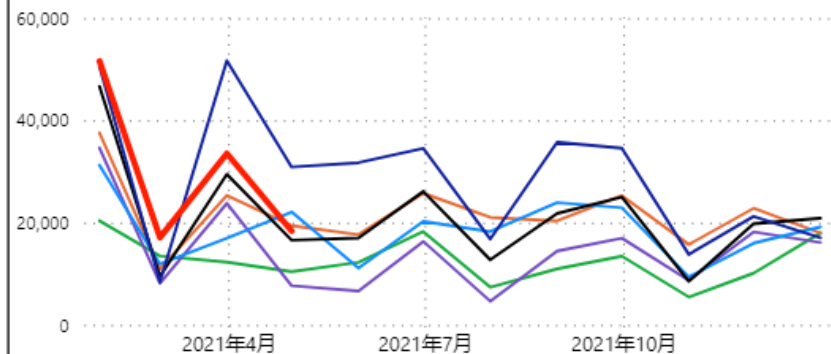
社会融资规模及其分项

● 202103 ● 202104



社会融资规模

● 2015 ● 2016 ● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021

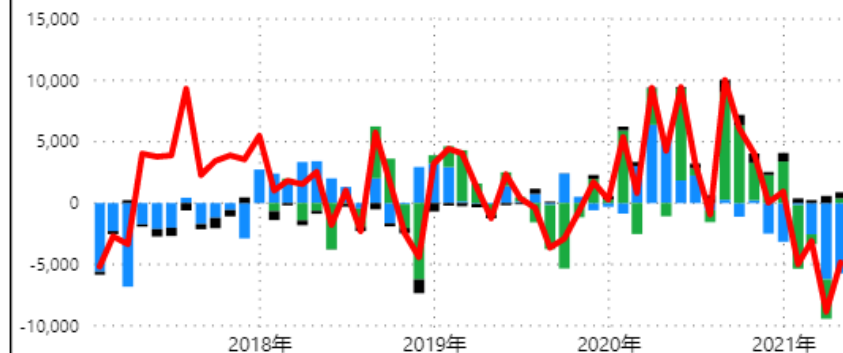


社会融资规模存量同比



直接融资：同比增量

● 企业债券融资 ● 地方政府专项债券 ● 非金融企业境内股票融资 ● 直接融资：合计



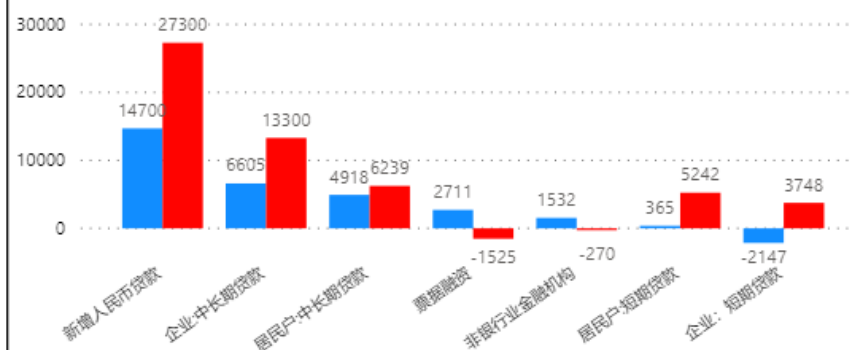
新增人民币贷款

2016/9/29

2021/4/30

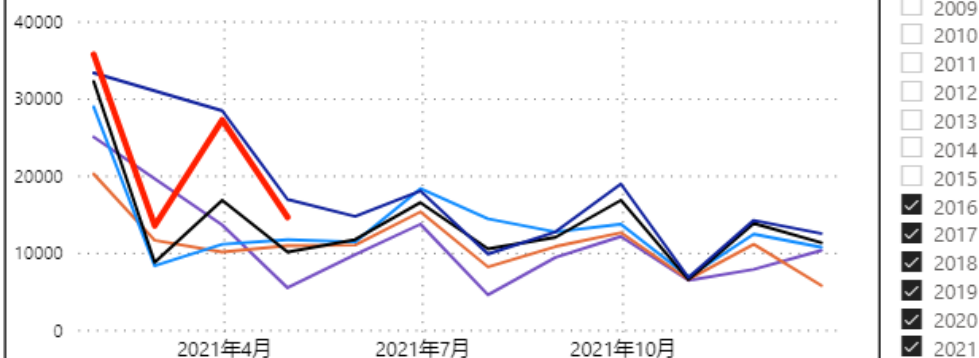
新增人民币贷款及其分项

● 3月 ● 4月



新增人民币贷款

● 2016 ● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021



居民贷款：同比增量

● 居民：中长期贷款 ● 居民：短期贷款 ● 居民贷款：合计



企业贷款：同比增量

● 企业：中长期贷款 ● 企业：短期贷款 ● 票据 ● 企业贷款：合计

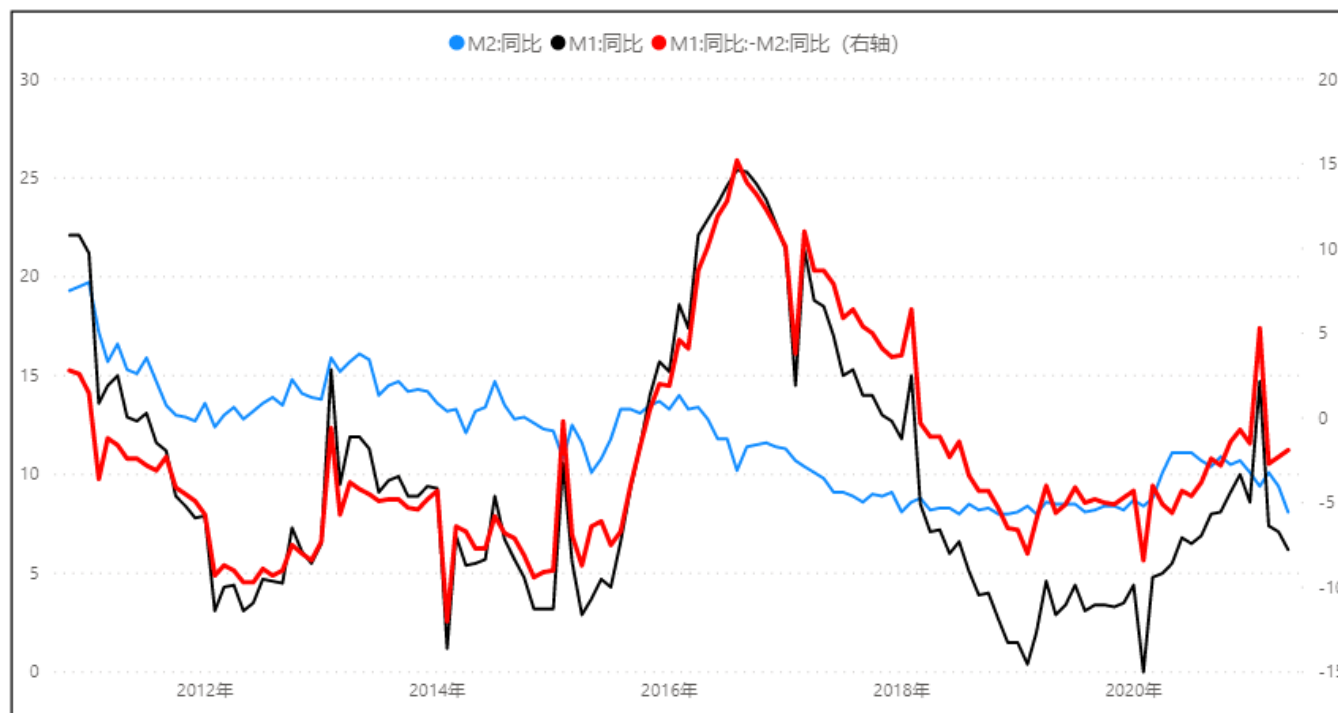


货币增速

2010/10/14

2021/4/30

信达期货
CINDA FUTURES



目录

CONTENTS

03

股指周度市场回顾

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
俄罗斯MOEX	2.06	1.91	2.31	15.76
德国DAX	1.11	0.53	1.76	14.39
道琼斯工业	0.66	0.94	0.65	13.56
创业50	0.37	4.30	-2.45	12.85
韩国综合	1.61	1.02	1.13	12.76
标普500	0.61	1.16	0.61	12.61
富时100	0.66	0.06	0.65	9.42
巴西IBOVESPA	3.64	2.42	3.10	9.33
创业板	0.32	3.82	-2.01	9.32
印度SENSEX30	1.32	1.75	0.31	9.11
纳斯达克	0.48	2.06	0.48	7.19
恒生	-0.71	2.34	-0.80	6.20
日经225	-0.71	2.94	0.28	5.46
中证500	0.37	2.15	-0.53	5.12
科创50	3.28	5.39	-0.77	2.76
沪深300	-0.73	3.64	-0.92	1.36
上证50	-1.27	5.10	-1.03	-0.77

A股行业表现——周期反弹，消费回调

行业	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
化工	3.16	4.97	1.79	17.33
采掘	2.46	1.17	2.31	17.30
通信	2.12	4.26	1.18	-7.64
食品饮料	1.52	5.96	1.43	8.16
纺织服装	1.50	2.05	0.51	6.74
农林牧渔	1.47	-1.23	1.82	-2.46
汽车	1.30	1.95	0.84	0.67
轻工制造	1.20	1.43	0.59	9.82
商业贸易	1.16	2.47	-0.34	0.61
有色金属	0.84	2.81	-1.46	15.93
综合行业	0.84	1.29	0.38	7.59
电气设备	0.70	2.93	-3.08	5.69
医药生物	0.69	0.90	-1.05	8.46
电子元器件	0.64	3.75	-0.58	-0.57
建筑材料	0.41	0.79	-1.82	7.64
机械设备	0.28	3.14	-0.78	0.46
交通运输	-0.01	2.59	0.82	1.68
公用事业	-0.24	-0.54	-0.99	5.11
建筑装饰	-0.41	0.13	-0.40	1.82
传媒	-0.57	1.55	-0.71	-4.71
国防军工	-0.69	5.23	-3.15	15.20
银行	-1.08	4.19	-0.57	12.45
黑色金属	-1.21	-0.48	-1.22	23.26
房地产	-1.38	2.87	-1.13	-2.15
计算机	-1.94	5.27	-3.01	-6.38
非银金融	-2.65	6.44	-2.14	11.67
家用电器	-2.97	1.06	-1.88	11.39
休闲服务	-5.49	6.93	-3.18	11.55

中信风格表现

2016/6/11

2021/6/7



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
周期	0.55	2.06	0.06	9.27
消费	0.97	3.08	0.45	6.04
成长	0.76	3.94	-1.34	1.19
稳定	-0.29	0.32	-0.49	0.91
金融	-1.55	4.14	-0.93	-1.25



申万风格指数表现

2009/7/28

2021/6/7



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	0.16	4.06	-0.75	2.80
2	价格	中价股	-2.30	3.04	-1.70	4.07
3	价格	低价股	0.00	2.11	1.21	14.32
4	业绩	绩优股	3.04	3.55	0.06	5.59
5	业绩	微利股	2.23	1.97	0.83	5.67
6	业绩	亏损股	-0.76	3.29	0.09	4.79
7	PE	高市盈率	-0.82	3.99	-0.70	10.34
8	PE	中市盈率	-0.44	3.97	-0.07	9.01
9	PE	低市盈率	3.66	2.43	-0.92	0.87
10	PB	高市净率	-1.24	4.12	-0.97	7.09
11	PB	中市净率	1.54	2.25	0.36	1.41
12	PB	低市净率	-0.39	2.27	-0.30	7.88

价格



业绩



PE



PB



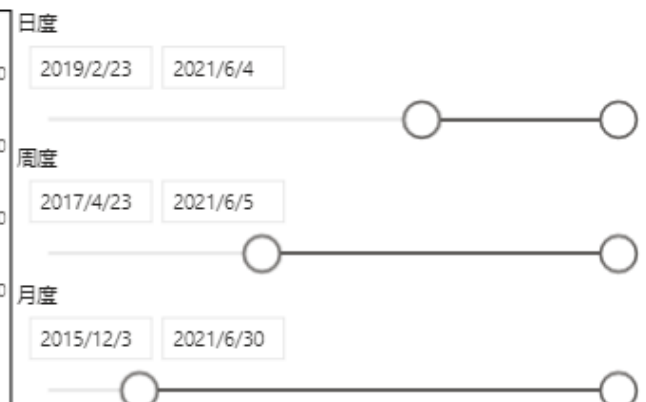
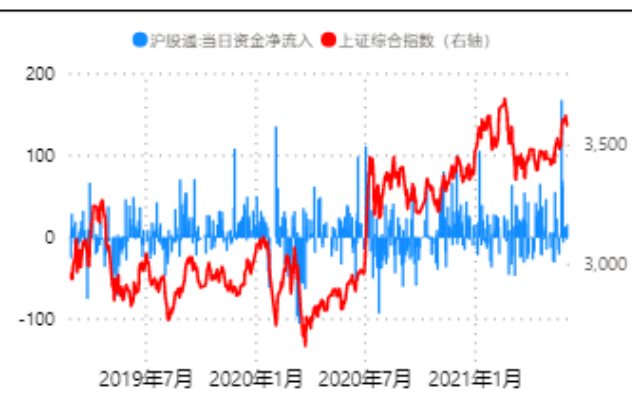
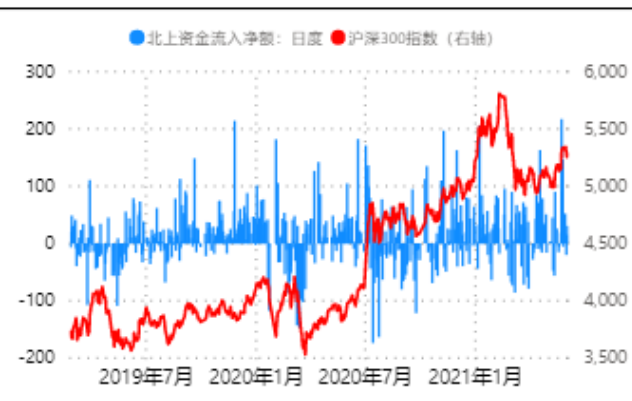
行业资金流向



行业	本周	上周	近4周	年初至今
采掘	-127,006.14	-251,766.55	-1,250,842.43	-3,760,623.72
传媒	-420,471.09	-285,121.01	-1,201,342.55	-8,013,045.40
电气设备	-816,710.58	-596,654.69	-2,231,456.05	-25,117,344.43
电子	-1,116,806.48	-858,665.54	-3,622,945.34	-33,378,830.04
房地产	-327,442.18	-187,013.46	-1,190,692.18	-5,524,916.67
纺织服装	-244,836.32	-71,419.04	-543,348.86	-2,032,679.72
非银金融	-1,532,261.64	956,582.41	-756,991.91	-27,637,096.64
钢铁	-71,163.51	-82,332.66	-1,107,273.12	-2,831,196.94
公用事业	-648,574.34	-411,125.77	-1,802,271.29	-11,300,921.83
国防军工	-502,267.26	-16,327.61	-699,128.02	-11,662,215.02
化工	-584,320.45	-387,815.80	-3,285,432.54	-19,575,939.22
机械设备	-467,421.27	-431,270.36	-2,064,078.49	-14,787,370.65
计算机	-1,214,129.59	-325,103.95	-2,437,683.01	-15,207,140.77
家用电器	-200,698.14	-380,172.08	-1,163,392.39	-4,814,887.39
建筑材料	-189,892.26	-230,197.69	-730,506.21	-4,734,108.83
建筑装饰	-126,284.90	-220,633.99	-867,970.22	-4,005,953.71
交通运输	-231,779.94	-178,914.50	-1,170,158.11	-6,955,861.27
农林牧渔	-219,182.66	-269,488.98	-1,246,789.83	-10,465,555.22
汽车	-222,884.78	-216,641.74	-1,875,904.96	-17,173,434.14
轻工制造	-206,880.13	-105,705.51	-699,511.19	-4,182,643.17
商业贸易	-103,119.09	-86,023.57	-345,115.19	-3,375,148.68
食品饮料	-300,297.28	-293,522.67	-856,956.85	-17,304,576.72
通信	-65,264.58	-42,596.68	-489,712.20	-4,923,380.47
休闲服务	-77,287.48	27,881.62	-251,616.96	-1,813,594.30
医药生物	-2,264,614.47	-1,412,588.15	-6,148,580.45	-26,725,309.99
银行	-150,959.58	294,282.98	-777,178.83	-2,714,272.88
有色金属	-808,184.30	-404,191.39	-4,817,680.53	-21,994,118.27
综合	-11,667.34	-39,576.21	-115,981.40	-689,707.38
总计	-13,252,407.80	-6,506,132.58	-43,250,541.11	-312,701,871.46



北上资金流向



南向资金流向



日度

2018/5/28

2021/6/4

周度

2017/9/27

2021/6/5

月度

2016/8/17

2021/6/30



AH股溢价

2012/9/8

2021/6/4



风险溢价

2007/3/5

2021/6/4



股息债息比

2014/6/3

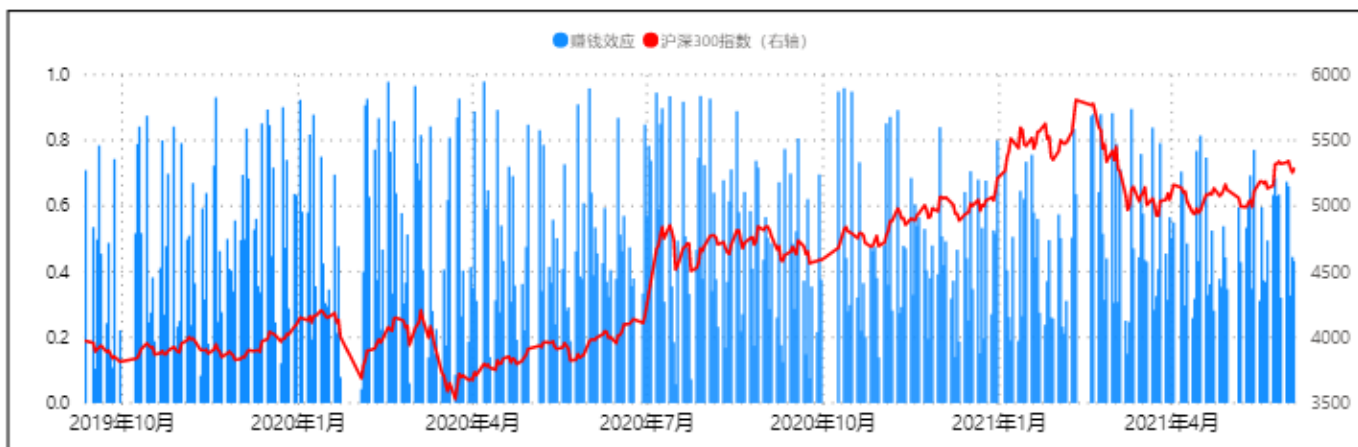
2021/6/4



市场赚钱效应

2019/9/12

2021/6/4



绝对估值

2008/11/24

2021/6/7



相对估值

2008/11/24

2021/6/7



融资融券

2011/9/13

2021/6/4

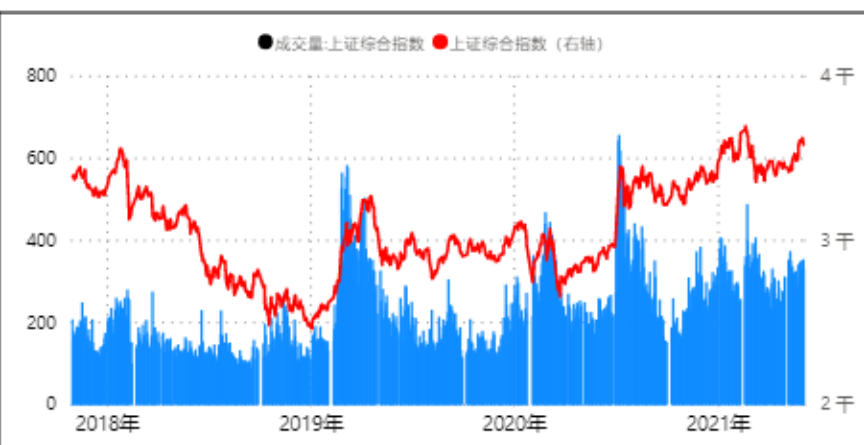
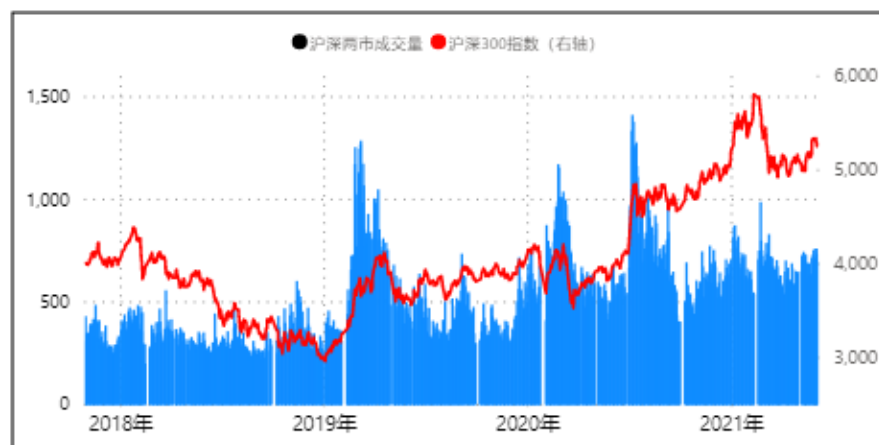


成交量指标

2017/10/29

2021/6/4

信达期货
CINDA FUTURES



信达期货
CINDA FUTURES

50ETF期权认购认沽持仓比

2015/2/9

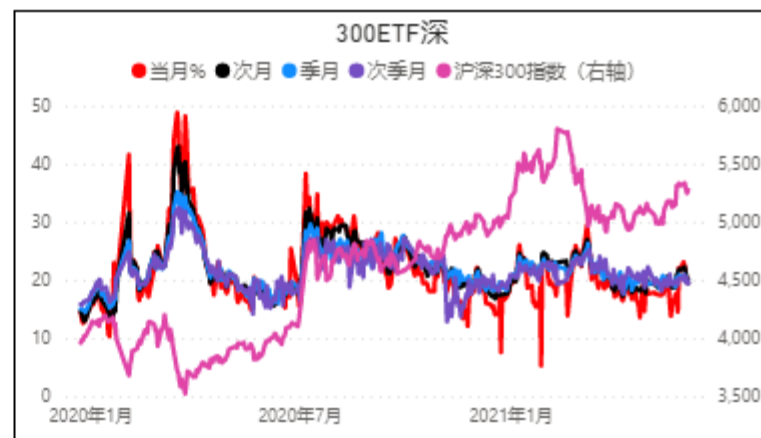
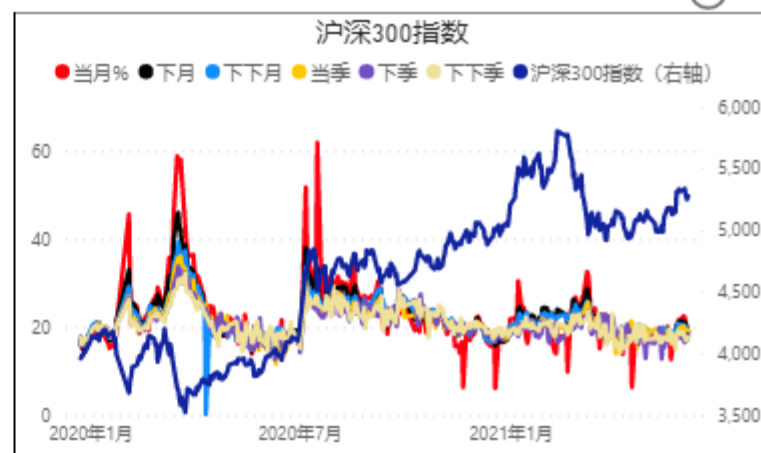
2021/6/4



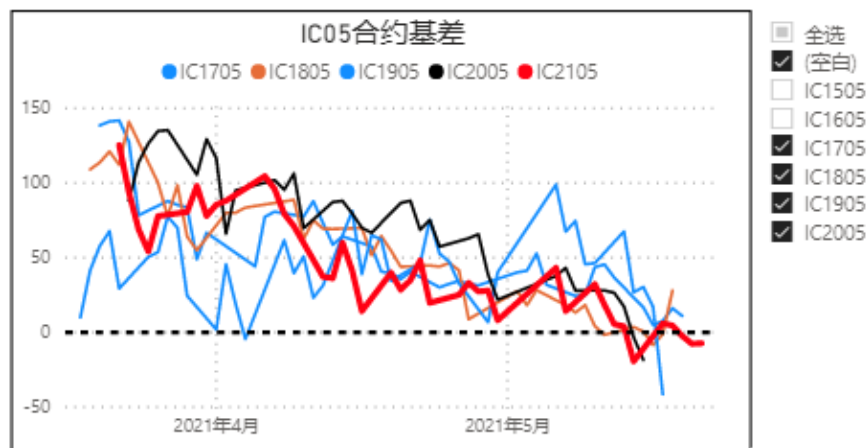
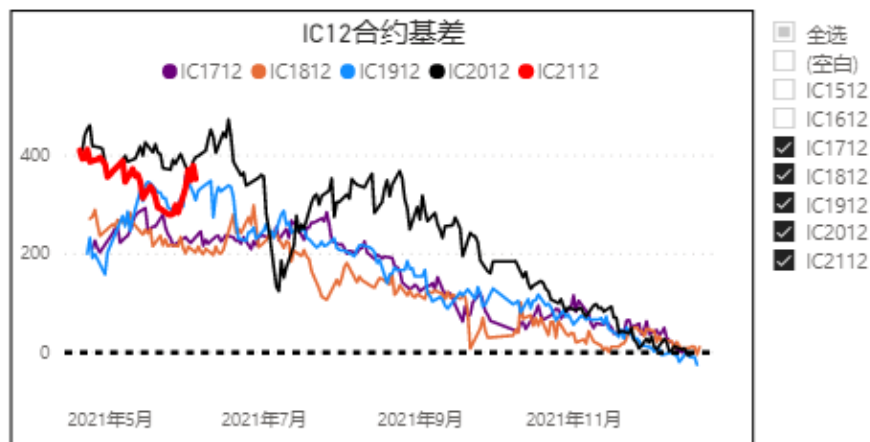
期权隐含波动率

2019/11/23

2021/6/4



基差 (IC)



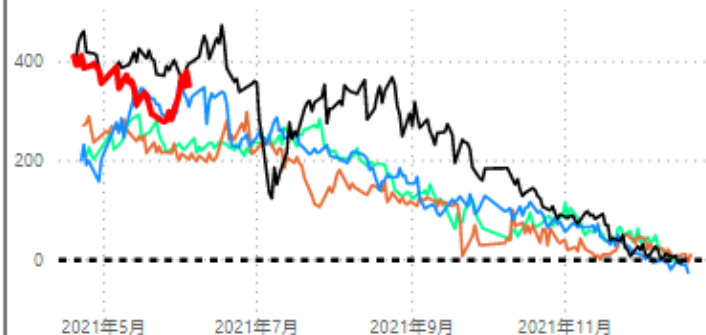
基差 (IH)



信达期货
CINDA FUTURES

IH12合约基差

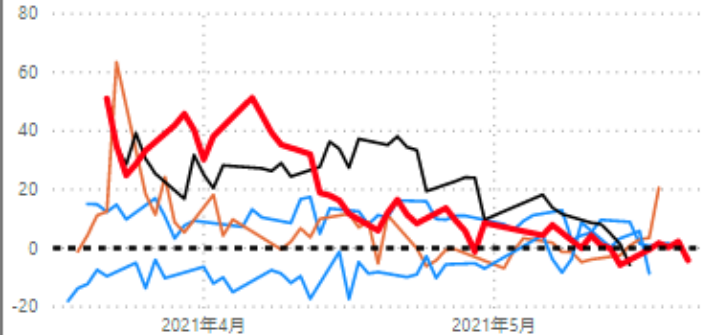
● IH1712 ● IH1812 ● IH1912 ● IH2012 ● IH2112



- ☐ 全选
- ☐ IH1512
- ☐ IH1612
- ☒ IH1712
- ☒ IH1812
- ☒ IH1912
- ☒ IH2012
- ☒ IH2112

IH05合约基差

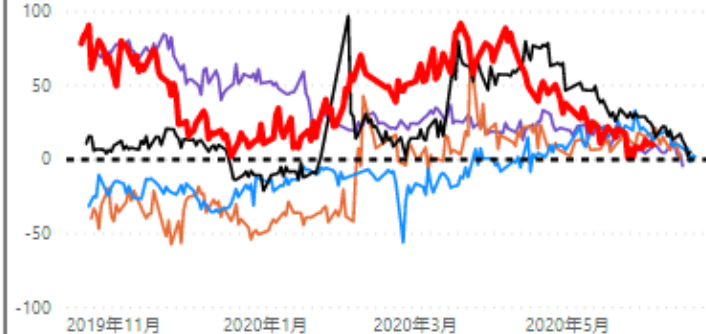
● IH1705 ● IH1805 ● IH1905 ● IH2005 ● IH2105



- ☐ 全选
- ☒ (空白)
- ☐ IH1505
- ☐ IH1605
- ☒ IH1705
- ☒ IH1805
- ☒ IH1905
- ☒ IH2005
- ☒ IH2105

IH06合约基差

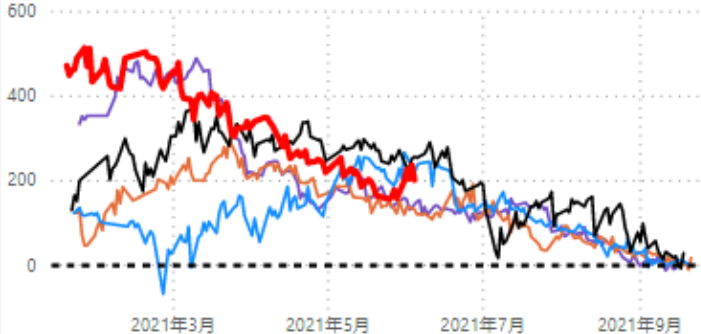
● IH1706 ● IH1806 ● IH1906 ● IH2006 ● IH2106



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

IH09合约基差

● IH1709 ● IH1809 ● IH1909 ● IH2009 ● IH2109

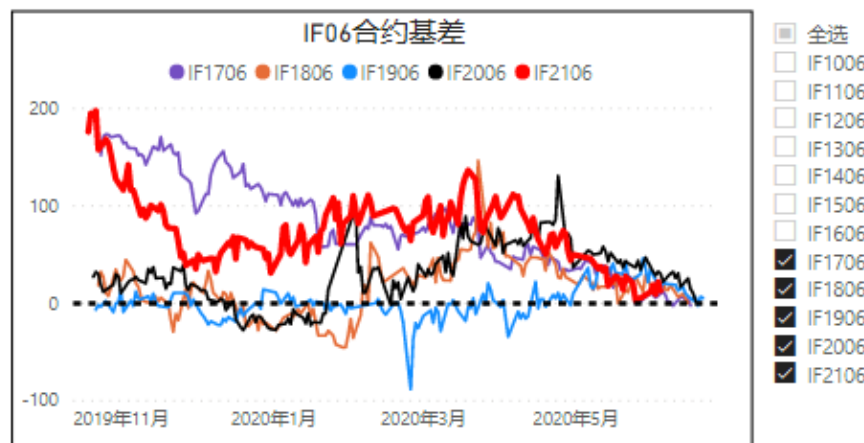
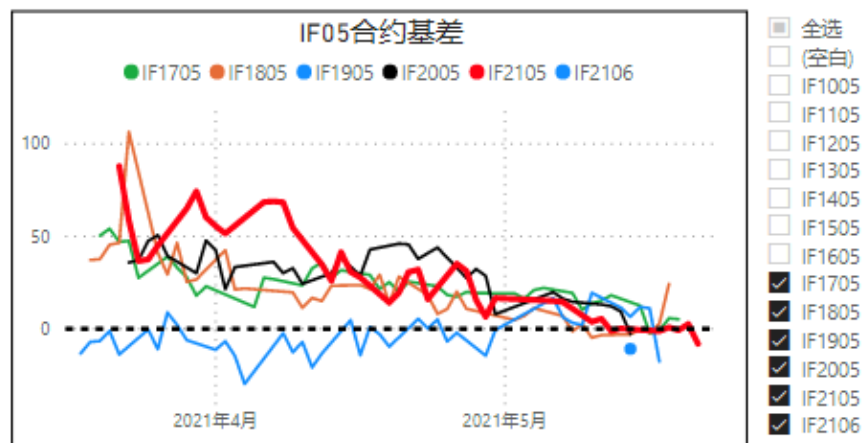
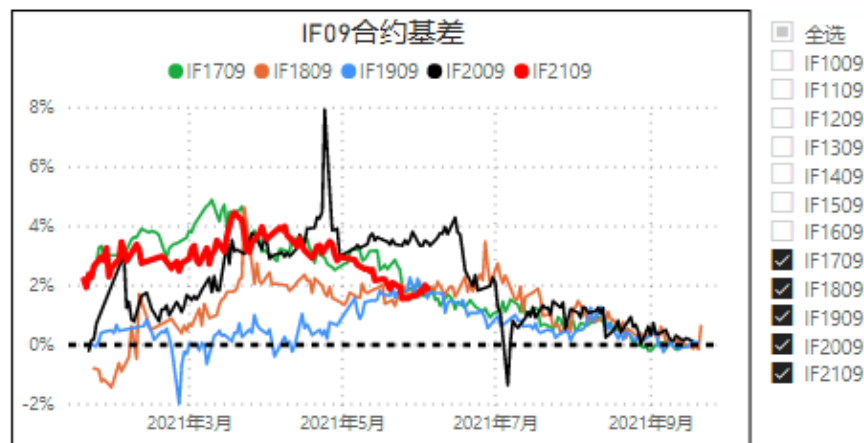
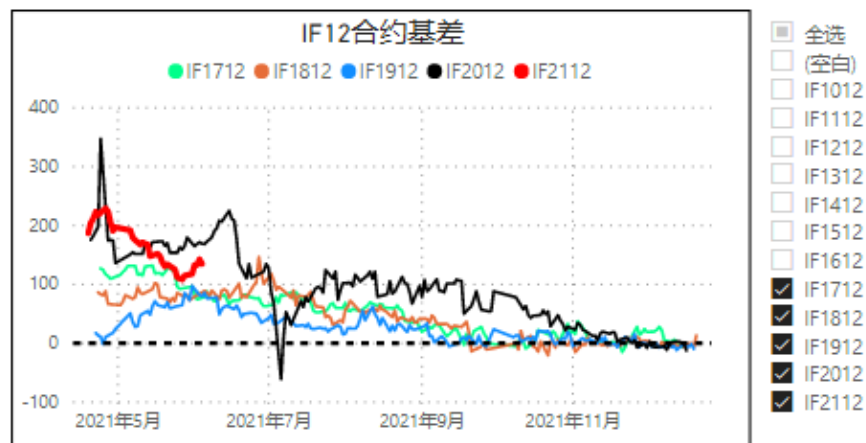


- ☐ 全选
- ☐ IH1509
- ☐ IH1609
- ☒ IH1709
- ☒ IH1809
- ☒ IH1909
- ☒ IH2009
- ☒ IH2109



信达期货
CINDA FUTURES

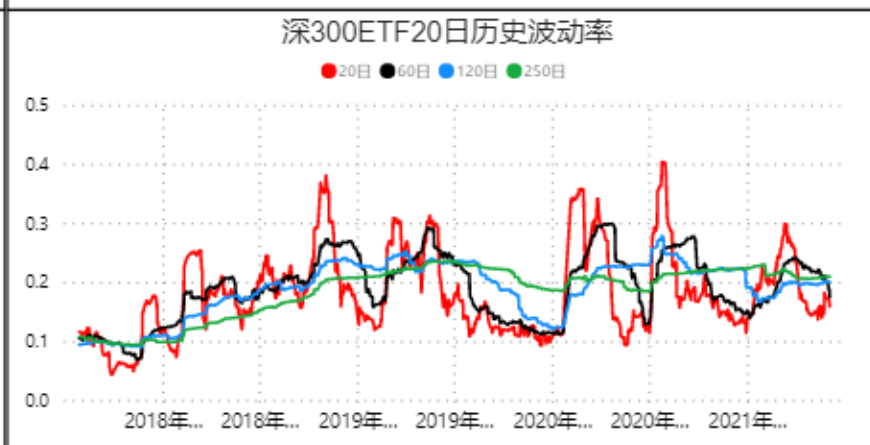
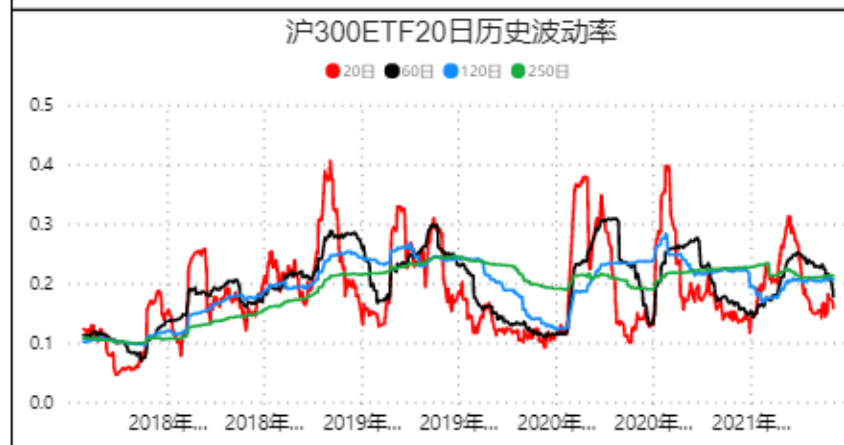
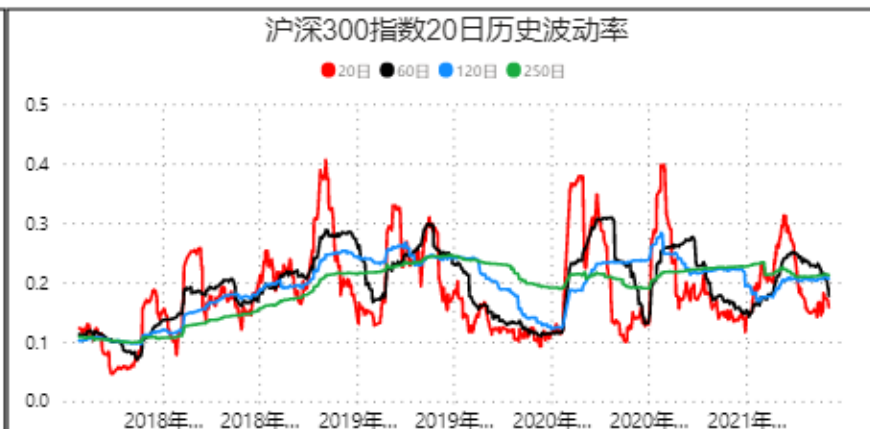
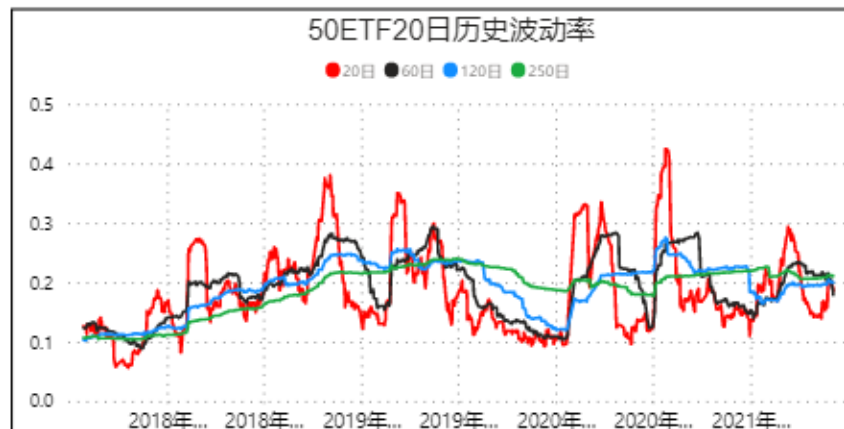
基差 (IF)



历史波动率

2017/7/27

2021/6/4



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

➤ 宏观经济数据公布

- 6月8日：EIA原油月报。
- 6月9日：中国CPI和PPI。
- 6月9日：USDA月报。
- 6月10日：欧洲央行利率决议、MPOB月报和OPEC月报。

重点财经事件： 中国5月CPI和PPI

我们认为在美国非农数据再次不及预期的情况下，中国5月CPI和PPI环比更加值得关注，如果不及预期，则反映经济复苏的空间已经不大。

【报告联系人】

◆————— 研究，我们只提供最专业的！ —————◆

联系人：吕 洁

联系人：陈艺鑫

投资咨询编号：Z0002739

从业证编码：F3082526

从业证编码：F0269991

联系方式：0571-28132591

邮箱：lvjie@cindasc.com

邮箱：chenyixin@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□

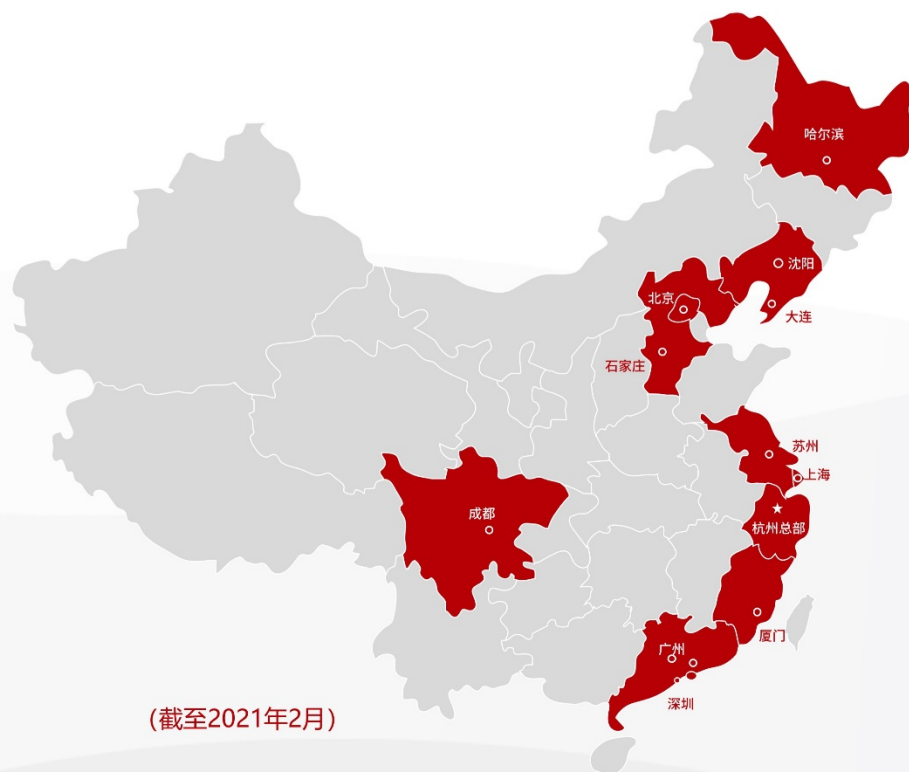
重要声明

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



公司分支机构分布

7家分公司 9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、富阳营业部