金信期货
GOLDTRUST FUTURES

股指期货·周度报告

2021年4月11日

Experts of financial derivatives pricing

衍生品定价专家

指数窄幅震荡，小盘风格占优

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

内容提要

本周行情回顾：A股市场延续反弹行情，上攻遇阻后陷入窄幅震荡，沪指周四创出本轮反弹新高3495.91点，随后快速回落，两市成交额仍然低迷。市场风格方面，顺周期再度崛起，消费风格大跌。市值风格方面，小盘风格明显占优。行业方面，钢铁板块一季报预增远超市场预期，引爆顺周期板块，钢铁、采掘和有色金属板块领涨。抱团板块大跌，休闲服务、食品饮料和电气设备板块跌幅居前。期货方面，IC全周逆势上涨0.48%。股指期货成交量下滑，但持仓量回升。贴水幅度均有所收窄，表明市场做多信心逐渐恢复。

资金面：外资方面，北向资金交易活跃度下降，连续4日净流出。基金方面，继一月创出发行天量后，单月新发基金规模逐渐下降，基金持股比例继续下滑。杠杆资金方面，两融余额回升，交易活跃度先升后降。

估值情况：市场总体的估值有所回落。沪深300和上证50市盈率均下降，中证500市盈率小幅上升。市场风格仍倾向于小盘股，中证500/上证50比价为1.80倍，较上周小幅回升0.05，仍低于历史均值2.01倍，高于历史均值减去一个标准差1.45倍。

后市展望：指数接近反弹尾声，结构性行情延续，短期向上空间不大，但大跌风险预计可控。美债收益率上行、估值仍位于历史高位、基金减持核心资产以及持股总仓位降低、新发基金规模下降、北向资金流入流出波动加大等因素压制核心资产反弹力度，反弹过后市场仍有震荡反复。重要会议闭幕后政策落实以及年报一季报披露窗口验证盈利复苏，对市场估值形成支撑，指数下跌空间有限。顺周期板块业绩超出市场预期，碳中和概念反复炒作，市场风格仍倾向于中小盘股，IC表现或继续强于IF和IH。

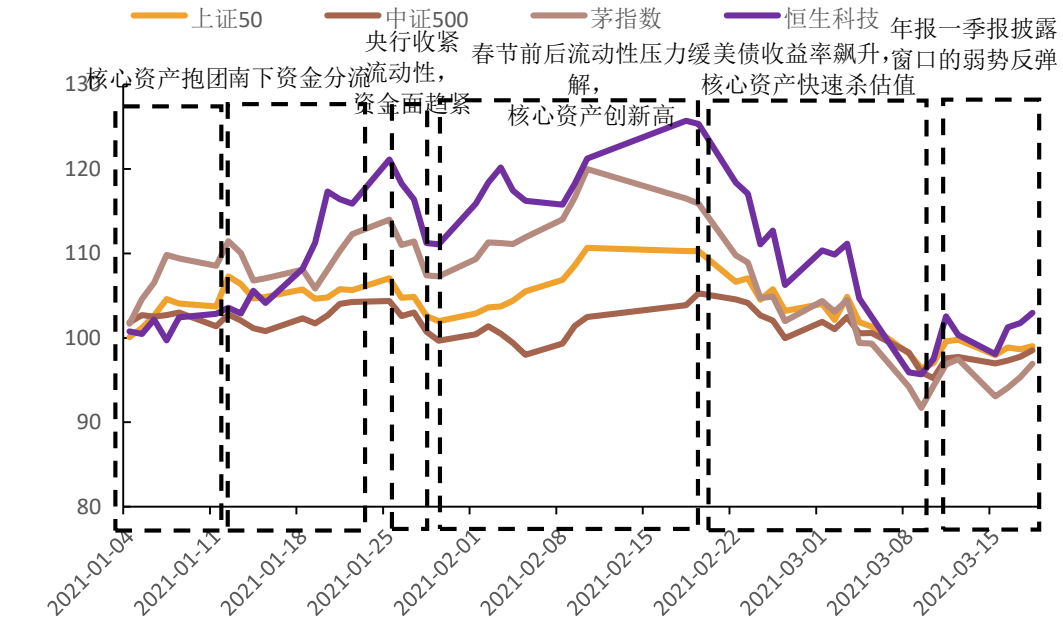
风险提示

美债收益率超预期上行；中美贸易冲突；监管措施巨大变化

一、股票和股指期货市场回顾

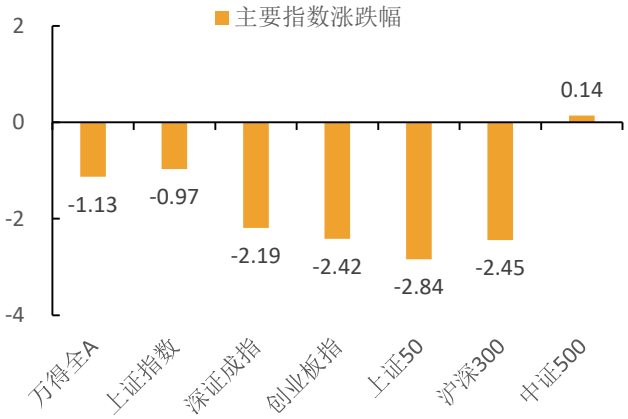
4 月第二周，A 股市场延续反弹行情，上攻遇阻后陷入窄幅震荡，沪指周四创出本轮反弹新高 3495.91 点，随后快速回落。截至 4 月 9 日，主要指数方面，上证指数收于 3450.68 点，周涨跌幅为-0.97%，深证成指和创业板指分别收跌 2.19%和 2.42%；中证 500 逆势上涨 0.14%，沪深 300 和上证 50 指数分别跌 2.45%和 2.84%。沪深两市日均成交 7172.65 万元，较上周均值 7155.95 万元小幅回落。

图 1：2021 年市场表现回顾（%）



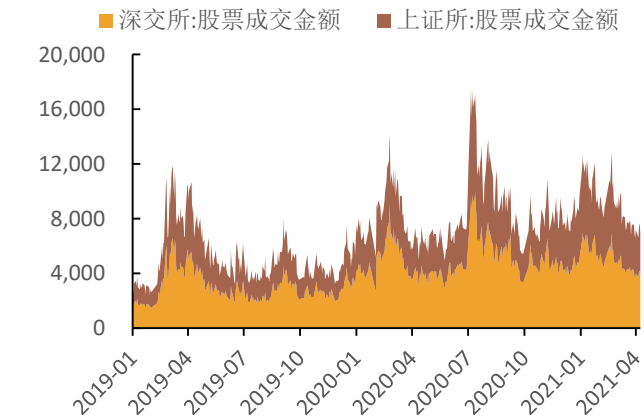
资料来源： Wind，优财研究院

图 2：中证 500 逆势上涨（%）



资料来源：Wind，优财研究院

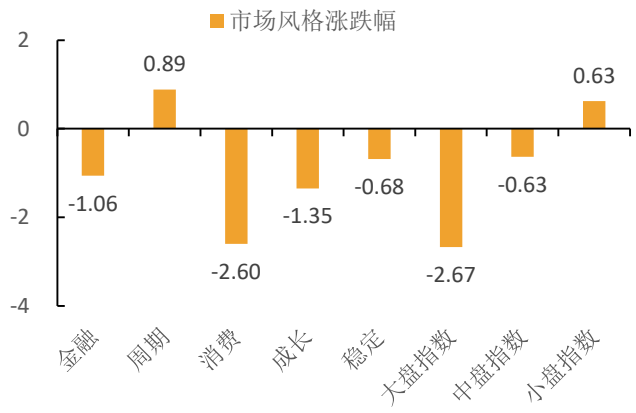
图 3：沪深两市成交额继续下滑（%）



资料来源：Wind，优财研究院

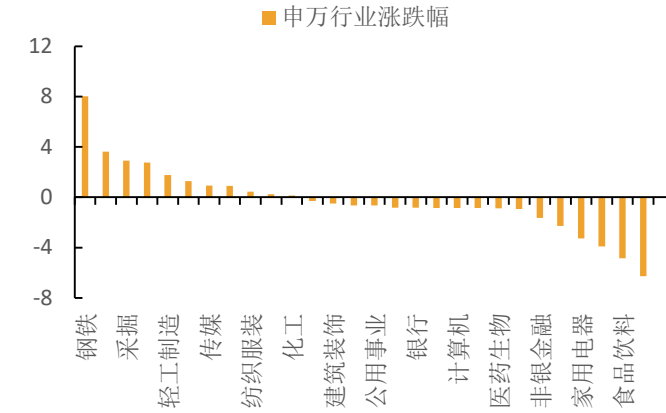
市场风格方面，顺周期再度崛起，周期风格全周累计上涨 0.89%，消费风格则大跌 2.60%。市值风格方面，小盘风格占优，周涨幅达 0.63%，大盘和中盘指数分别下跌 2.67%和 0.63%。行业方面，钢铁板块一季报预增远超市场预期，引爆顺周期板块，钢铁、采掘和有色金属板块分别上涨 8.02%、2.91%和 2.76%。抱团板块大跌，休闲服务、食品饮料和电气设备板块周跌幅分别达到 6.27%、4.85%和 3.92%。

图 4：顺周期和小盘风格表现活跃（%）



资料来源：Wind，优财研究院

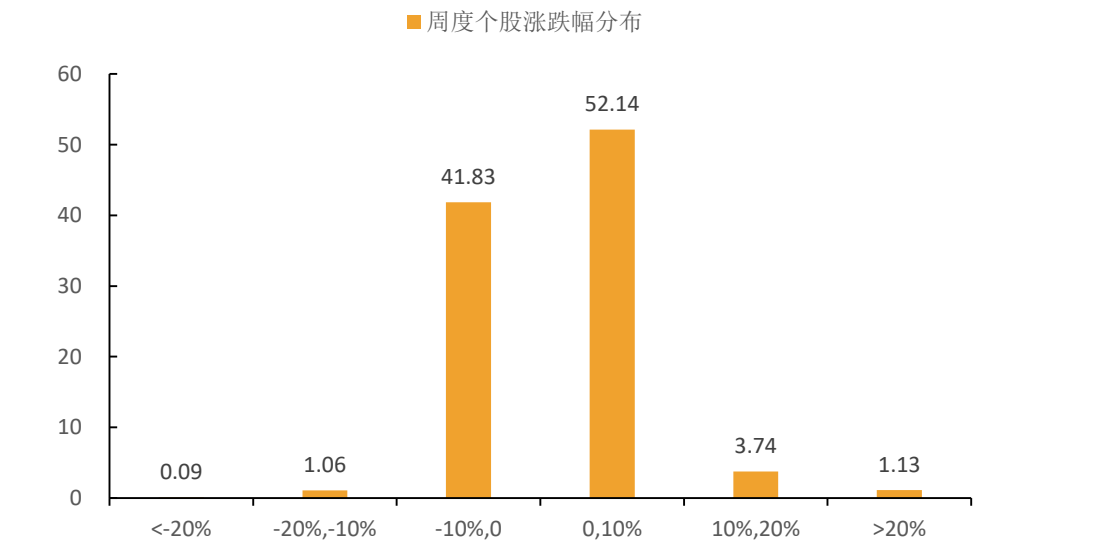
图 5：钢铁、综合和采掘板块领涨（%）



资料来源：Wind，优财研究院

个股方面，周度飘红的个股比例达到 57.02%，涨幅小于 10%的个股占 52.14%，跌幅小于 10%的个股达到 41.83%。

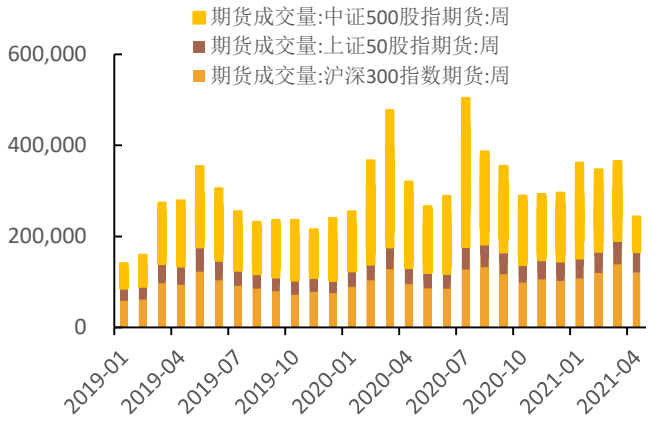
图 6：个股多数飘红（%）



资料来源： Wind，优财研究院

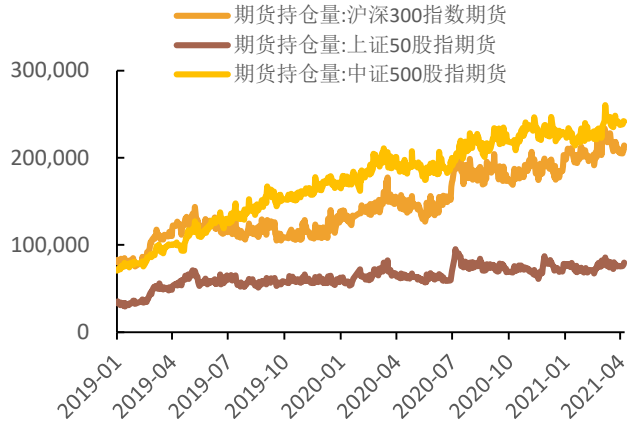
期货方面，IC 全周逆势上涨 0.48%，IF 和 IH 累计下跌 2.32%和 2.65%。股指期货成交量下滑，但持仓量回升。三大股指期货日均成交量为 24.43 万手，较上周均值下降 13.59%。持仓量合计 53.58 万手，较上周上升 3.42%。贴水幅度均有所收窄，其中 IC 贴水由上周 30.21 降至 8.44，表明市场做多信心逐渐恢复。

图 7：股指期货成交量下滑（%）



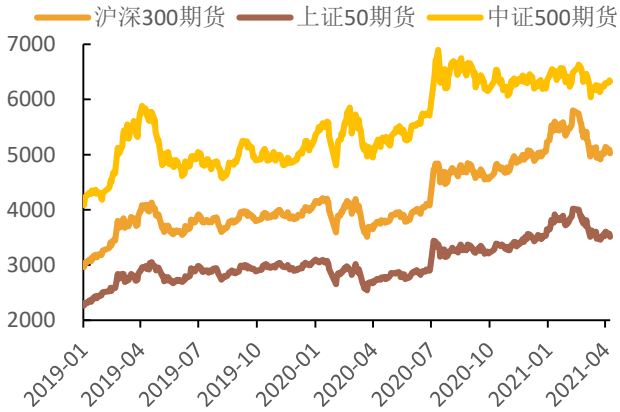
资料来源：Wind，优财研究院

图 8：股指期货持仓量回升（%）



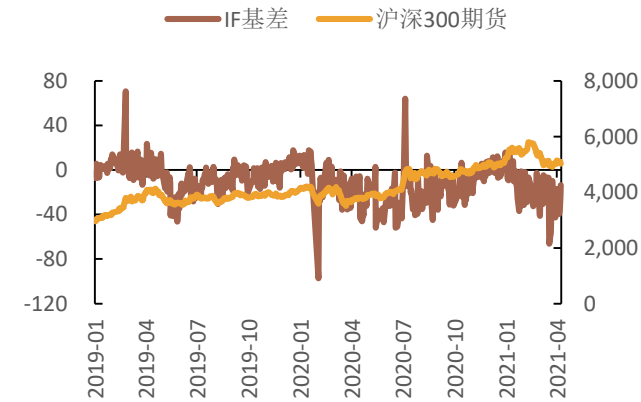
资料来源：Wind，优财研究院

图 9：IC 逆势上涨



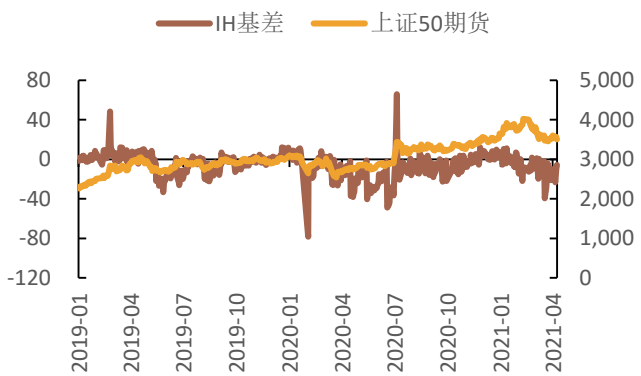
资料来源：Wind，优财研究院

图 10：IF 基差



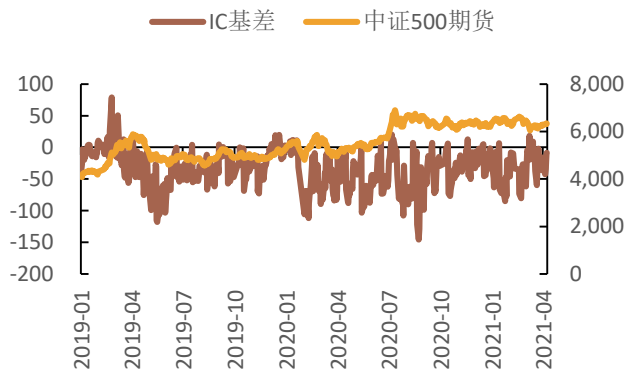
资料来源：Wind，优财研究院

图 11：IH 基差



资料来源：Wind，优财研究院

图 12：IC 基差



资料来源：Wind，优财研究院

表一：截至 4 月 9 日股指期货收盘情况

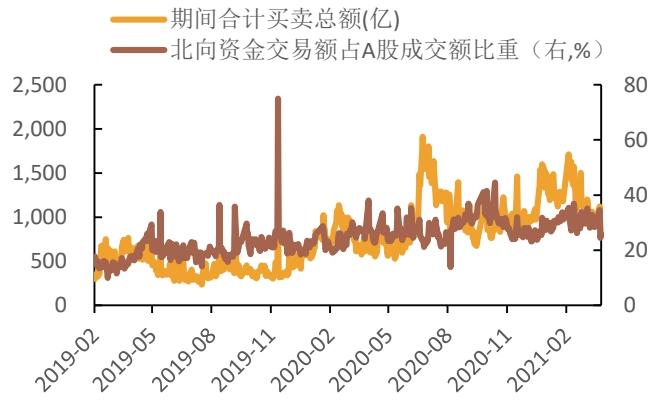
	合约收盘价	指数收盘价	升贴水	升贴水率
IF 主力	5,021.6	5,035.34	13.74	0.27%
IH 主力	3,508.2	3,514.11	5.91	0.17%
IC 主力	6,326.8	6,335.24	8.44	0.13%

资料来源：Wind，优财研究院

二、股市资金面

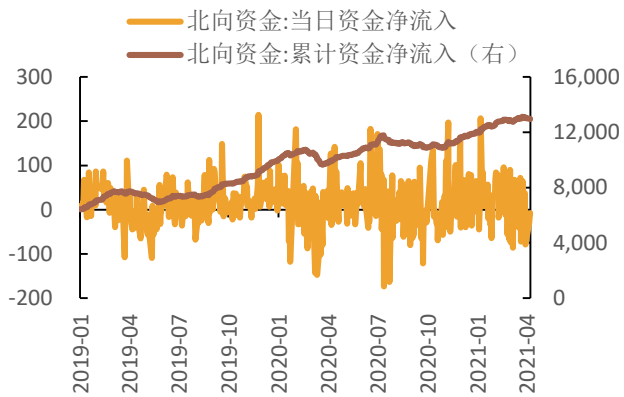
外资方面，本周北向资金交易活跃度下降，交易额占 A 股成交额比重跌至 25.90%，较节前下降 3.12%。北向资金连续 4 日净流出，恢复交易后三个交易日合计净流出 53.26 亿。

图 13：北向资金交易活跃度下降



资料来源：Wind，优财研究院

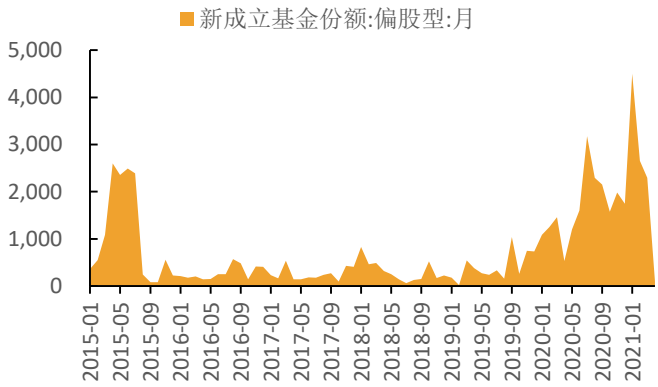
图 14：北向资金节后净流出



资料来源：Wind，优财研究院

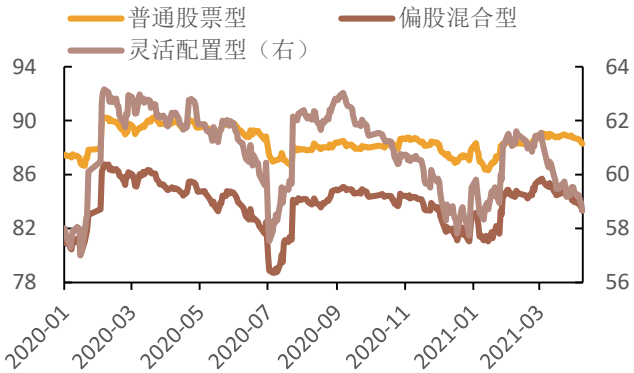
基金方面，继一月创出发行天量后，单月新发基金规模逐渐下降。基金持股比例有所下降，本周普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型基金平均仓位分别较上周下降 0.34%、0.58%和 0.45%。

图 15：单月新发基金规模逐渐下降



资料来源：Wind，优财研究院

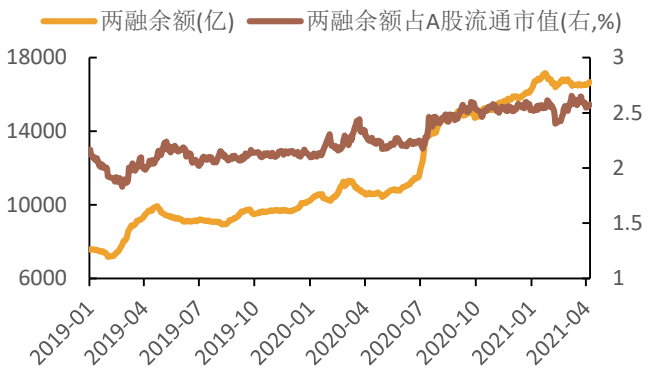
图 16：本周基金股票仓位有所下降（%）



资料来源：Wind，优财研究院

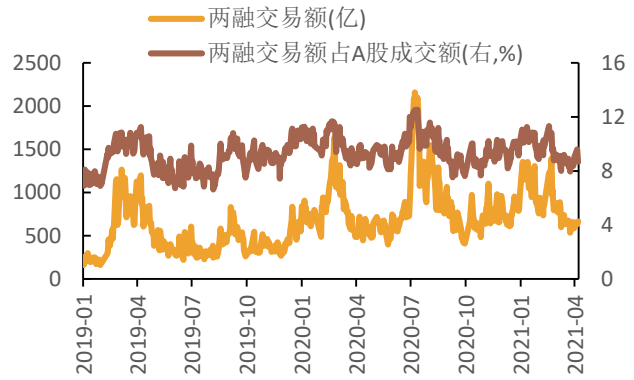
本周两融余额回升，交易活跃度先升后降。截至 4 月 8 日，两融余额为 16665.79 亿，较上周小幅增加 0.76%，两融交易额占 A 股成交额比重降至 8.70%。

图 17：本周两融余额回升



资料来源：Wind，优财研究院

图 18：两融交易活跃度先升后降

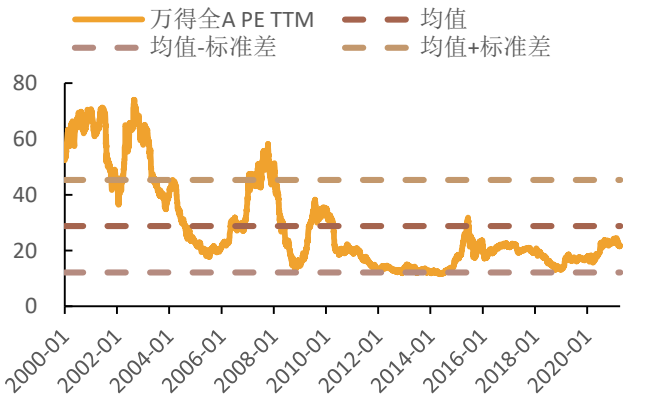


资料来源：Wind，优财研究院

三、估值情况

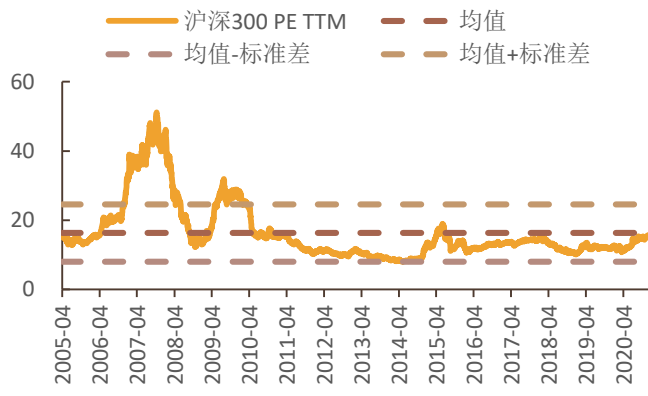
估值方面，本周市场总体的估值有所回落。截至 4 月 9 日，万得全 A 市盈率为 21.64 倍，较上周小幅下降 0.16；沪深 300 和上证 50 市盈率均下降 0.30，中证 500 市盈率为 26.93 倍，小幅上升 0.03。市场风格仍倾向于小盘股，中证 500/上证 50 比价为 1.80 倍，较上周小幅回升 0.05，仍低于历史均值 2.01 倍，高于历史均值减去一个标准差 1.45 倍。

图 19：万得全 A 估值回落



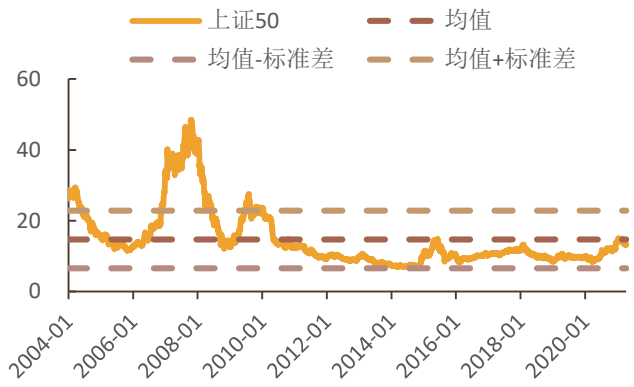
资料来源：Wind，优财研究院

图 20：沪深 300 估值回落



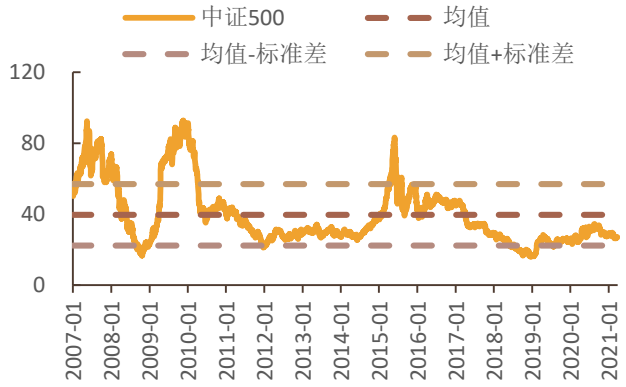
资料来源：Wind，优财研究院

图 21：上证 50 估值回落



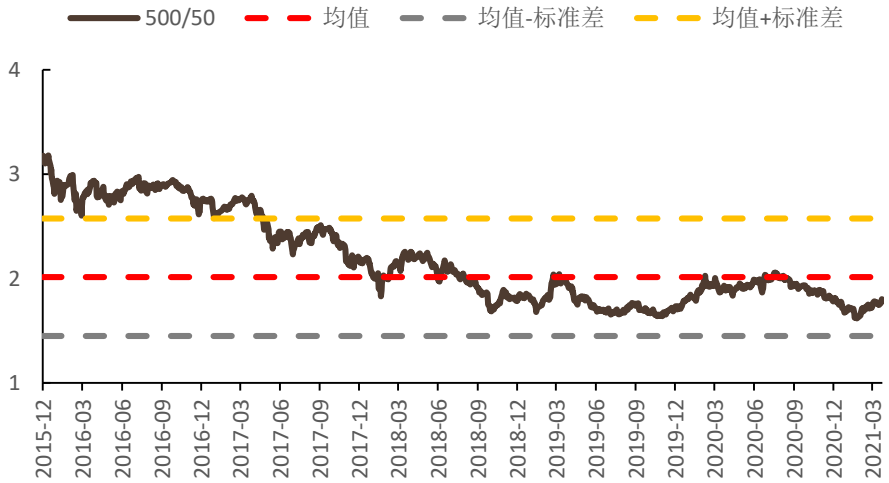
资料来源：Wind，优财研究院

图 22：中证 500 估值小幅回升



资料来源：Wind，优财研究院

图 23：中证 500、上证 50 比价回升



资料来源： Wind，优财研究院

四、后市展望

指数接近反弹尾声，结构性行情延续，短期向上空间不大，但大跌风险预计可控。美债收益率上行、估值仍位于历史高位、基金减持核心资产以及持股总仓位降低、新发基金规模下降、北向资金流入流出波动加大等因素压制核心资产反弹力度，反弹过后市场仍有震荡反复。重要会议闭幕后政策落实以及年报一季报披露窗口验证盈利复苏，对市场估值形成支撑，指数下跌空间有限。顺周期板块业绩超出市场预期，碳中和概念反复炒作，市场风格仍倾向于中小盘股，IC 表现或继续强于 IF 和 IH。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。