



2021 年 5 月 15 日

无惧外部市场调整，股指延续反弹

内容提要

本周行情回顾：本周 A 股市场无惧外围调整，先跌后涨收于 3490.38 点，创两个月来收盘最高价。沪深两市日均成交 8358.69 亿，较上周缩量 5.16%。**市场风格**方面，央行管理大宗商品价格预期，周期股快速回落跌 0.35%，白酒和医药板块带动消费风格大涨 4.35%。**市值风格**方面，大盘股反弹 2.40%。**行业**方面，医药生物和休闲服务分别大涨 7.58%和 5.69%，券商股在周五掀起涨停潮，非银金融本周累计上涨 5.48%；钢铁、有色金属和轻工制造领跌。**期货**方面，三大股指全线收涨，成交量回升、持仓量下滑，三大股指主力合约均转为升水。

资金面：外资方面，外部市场连续调整的背景下，北向资金交易趋于谨慎，全周仅小幅净流入 27.12 亿，交易活跃度下降。基金方面，五月新发基金规模环比略回暖，持股仓位边际下滑，已接近 4 月 20 日市场最低迷时期的股票仓位。杠杆资金方面，本周两融余额小幅增加，交易活跃度下降。

估值情况：本周市场总体的估值有所回升。截至 5 月 14 日，沪深 300、上证 50 和中证 500 市盈率分别上升 0.32、0.36 和 0.29。市场风格倾向于大盘股，中证 500/上证 50 比价为 1.87 倍，较上周 1.89 倍略下降。

后市展望：本周 A 股市场韧劲十足走出独立行情，沪指延续反弹再次冲击 3500 点，个股普涨、两市成交量上升表明市场情绪好转。资金面上，北向资金在外部利空缓解后再次净流入，公募基金股票仓位仍处于低位。四月政治局会议定调经济形势“辩证看待”，政策“不急转弯”，四月信贷数据不及市场预期，但此后信用收缩速度可能放缓，利空出尽后市场有望延续反弹。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。

风险提示

重大突发事件冲击；货币政策超预期收紧；外围市场大跌

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

联系人：刘文波

从业资格编号 F3070864

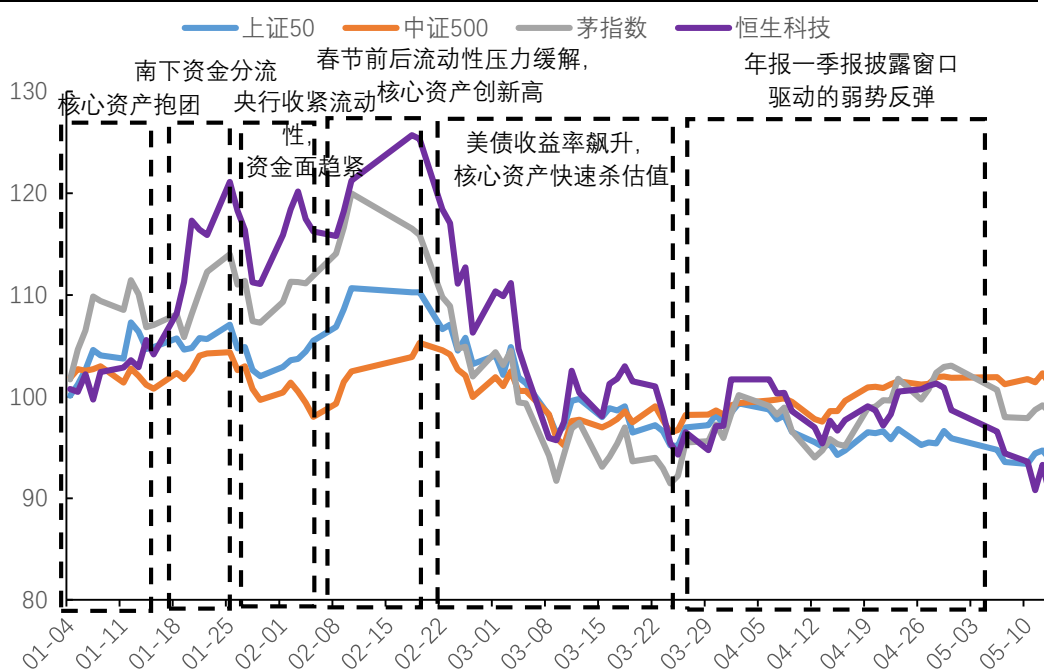
投资咨询编号 Z0015179

liuwenbo@jinxinqh.com

一、股票和股指期货市场回顾

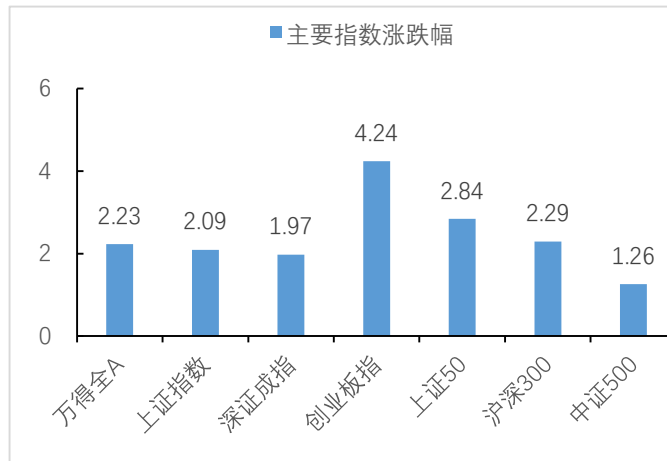
本周全球市场宽幅波动，美国 4 月 CPI 数据大超市场预期使得加息预期提前，道琼斯、纳斯达克和标普 500 指数累计下跌 1.14%、2.34%和 1.39%，恒生指数下跌 2.04%，台湾加权指数更是暴跌 8.43%。但 A 股市场无惧外围调整，本周先跌后涨收于 3490.38 点，创两个月来收盘最高价。截至 5 月 14 日，主要指数方面，上证指数、深证成指和创业板指分别上涨 2.09%、1.97%和 4.24%；上证 50、沪深 300 和中证 500 分别收涨 2.84%、2.29%和 1.26%。沪深两市日均成交 8358.69 亿，较上周均值 8813.50 亿减少 5.16%。

图 1：2021 年市场表现回顾 (%)



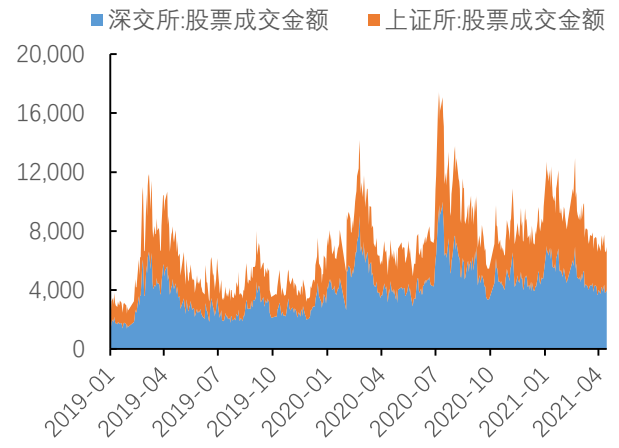
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：创业板领涨（%）



资料来源：Wind，优财研究院

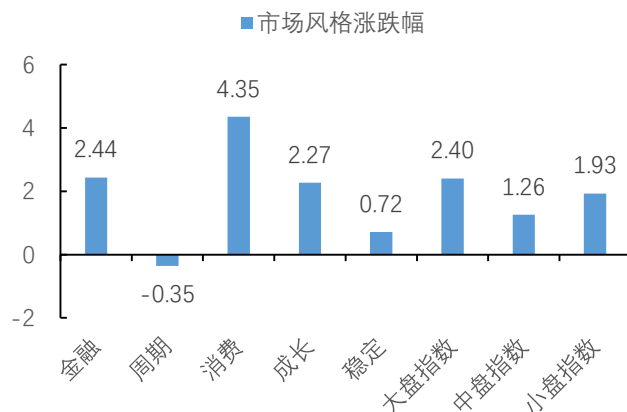
图 3：沪深两市成交额略缩量（%）



资料来源：Wind，优财研究院

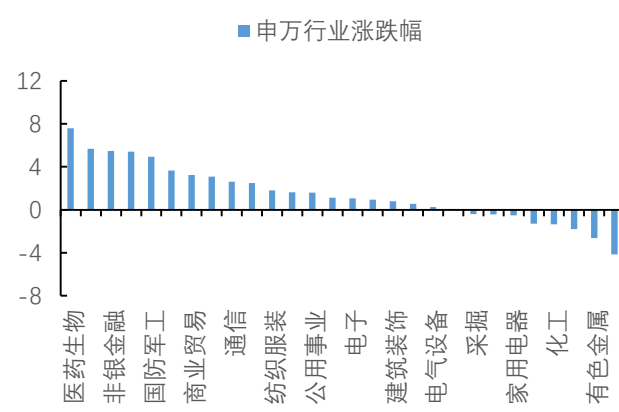
市场风格方面，前半周周期股加速上涨，随后央行对于国际大宗商品价格波动有所警觉，管理市场预期给资源类品种降温，导致周期股快速回落，本周逆势跌 0.35%，抗通胀的白酒和医药板块创本轮反弹以来新高，带动消费风格大涨 4.35% 位居第一，金融和成长风格则分别反弹 2.44% 和 2.27%。行业方面，医药生物大涨 7.58% 位居申万行业榜首，休闲服务涨 5.69% 紧随其后，此前阴跌不止的券商股在周五掀起涨停潮，保险股亦助力指数上攻，非银金融板块本周累计上涨 5.48%；钢铁、有色金属和轻工制造板块领跌，周跌幅分别为 4.16%、2.62% 和 1.80%。

图 4：消费风格强势，大盘股反弹（%）



资料来源：Wind，优财研究院

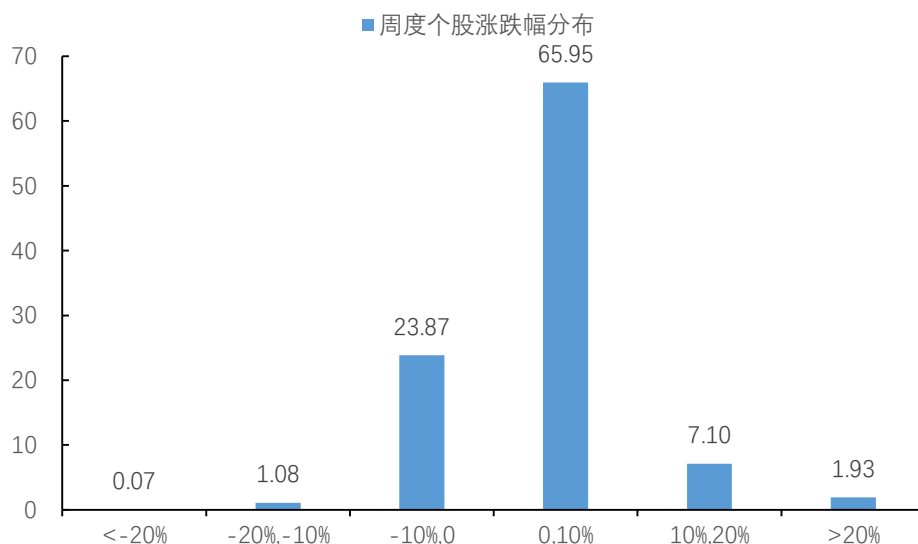
图 5：医药生物、休闲服务和非银金融领涨（%）



资料来源：Wind，优财研究院

本周个股赚钱效应较强，久违的普涨行情再现，周度飘绿的个股比例仅有四分之一，涨幅小于 10% 的个股占 65.95%，跌幅小于 10% 的个股仅 23.87%。

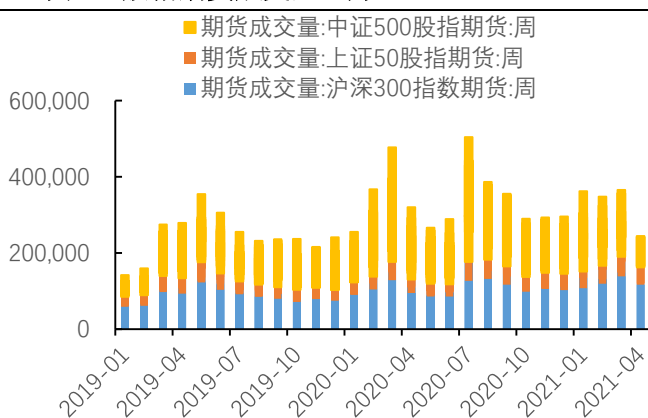
图 6：个股赚钱效应上升（%）



资料来源：Wind，优财研究院

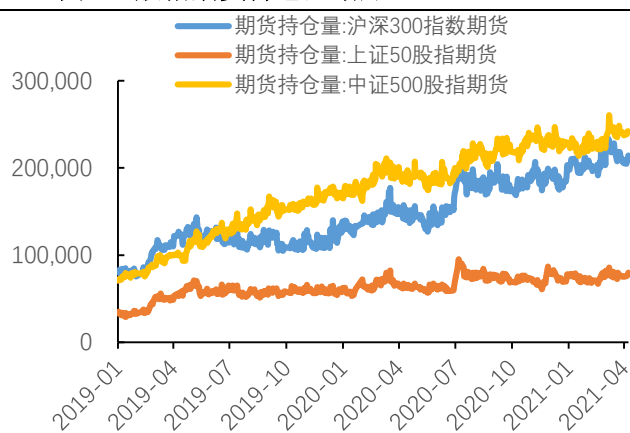
期货方面，三大股指全线收涨，IH、IF 和 IC 分别上涨 3.25%、2.81%和 1.79%。股指成交量回升，持仓量下滑。三大股指期货日均成交量为 29.16 万手，较上周均值增加 8.89%。持仓量合计 55.37 万手，较上周略减少 0.81%。周五大涨后，三大期指主力合约均转为升水，IC、IF 和 IH 分别升水 19.40、10.81 和 5.76，表明投资者对于后市较为看好。

图 7：股指期货成交量上升（%）



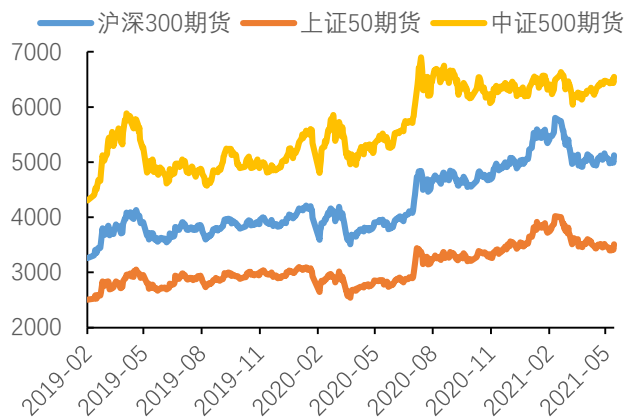
资料来源：Wind，优财研究院

图 8：股指期货持仓量增加（%）



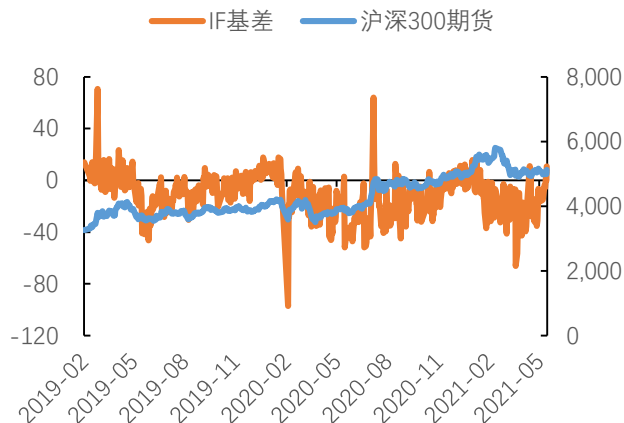
资料来源：Wind，优财研究院

图 9：IF 本周领涨



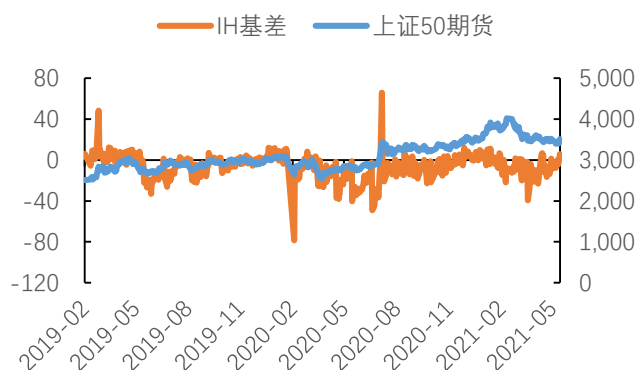
资料来源：Wind，优财研究院

图 10：IF 基差



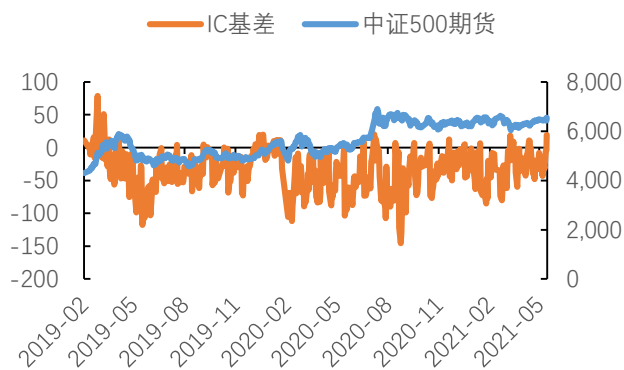
资料来源：Wind，优财研究院

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 5 月 14 日股指期货收盘情况

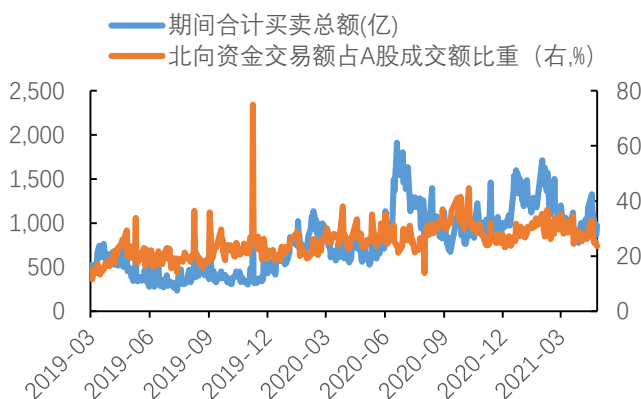
	合约收盘价	指数收盘价	升贴水	升贴水率
IF 主力	5,121.4	5,110.59	10.81	0.21%
IH 主力	3,508.8	3,503.04	5.76	0.16%
IC 主力	6,545.2	6,525.80	19.40	0.30%

资料来源：Wind，优财研究院

二、股市资金面

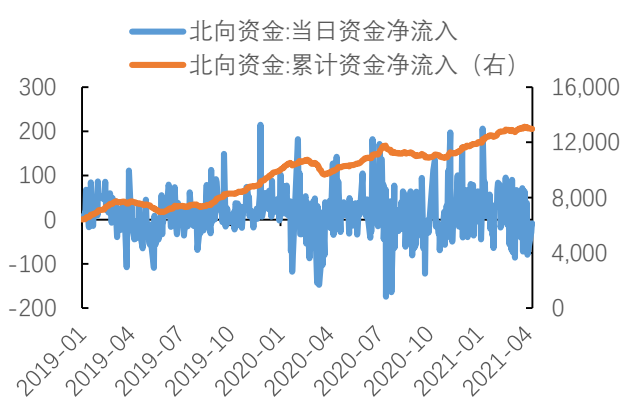
外资方面，外部市场连续调整的背景下，北向资金交易趋于谨慎，全周仅小幅净流入 27.12 亿。全球股市大跌的 5 月 11 日至 5 月 13 日，北向资金累计流出百亿，此后随着外部市场企稳，周五北向资金大幅净流入 90.34 亿。本周北向资金交易活跃度下降，交易额占 A 股成交额比重为 24.60%，较上周 30.16% 有所下降。

图 13：北向资金交易活跃度下降



资料来源：Wind，优财研究院

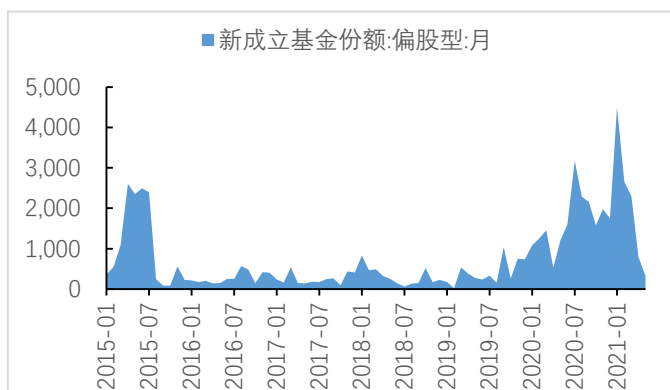
图 14：北向资金本周小幅净流入 27.12 亿



资料来源：Wind，优财研究院

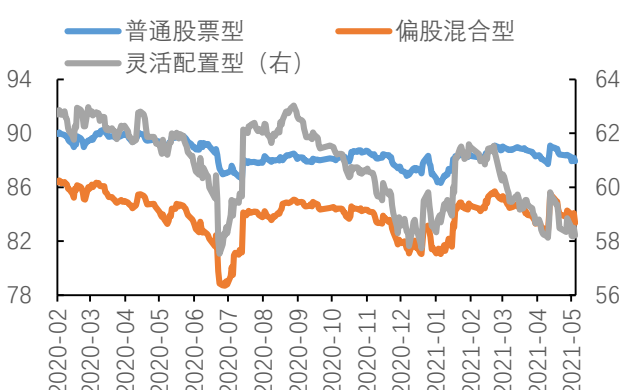
基金方面，继一月创出发行天量后，单月新发基金规模逐渐下降。截至 5 月 14 日，五月新发基金规模仅为 327.45 亿，较上月同期有所回暖。基金持股比例边际下降，本周普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型基金平均仓位分别较上周下降 0.32%、0.28% 和 0.27%，接近 4 月 20 日市场最低迷时期的股票仓位。

图 15：单月新发基金规模略回暖



资料来源：Wind，优财研究院

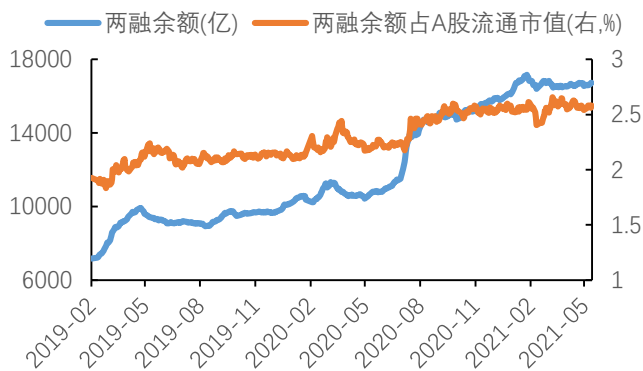
图 16：本周基金股票仓位有所下降 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

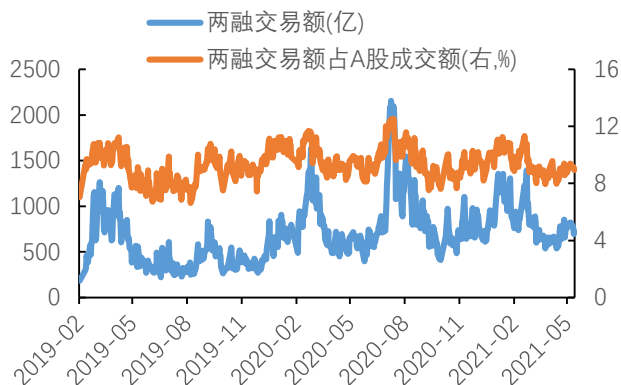
本周两融余额小幅增加，交易活跃度下降。截至 5 月 14 日，两融余额为 16610.74 亿，较上周小幅增加 0.63%，两融交易额占 A 股成交额比重降至 8.85%。

图 17：本周两融余额小幅增加



资料来源：Wind，优财研究院

图 18：两融交易活跃度下降

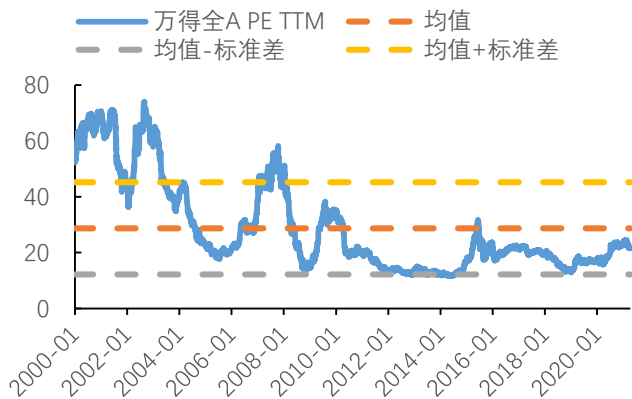


资料来源：Wind，优财研究院

三、估值情况

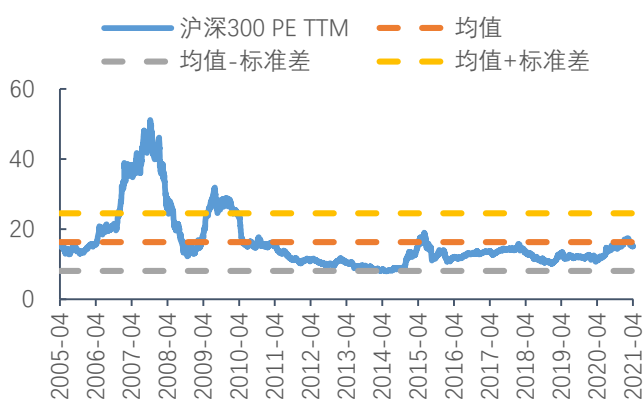
估值方面，本周市场总体的估值有所回升。截至 5 月 14 日，万得全 A 市盈率为 19.78 倍，较上周上升 0.44；沪深 300、上证 50 和中证 500 市盈率分别上升 0.32、0.36 和 0.29。市场风格倾向于大盘股，中证 500/上证 50 比价为 1.87 倍，较上周 1.89 倍略下降，仍低于历史均值 2.02 倍，高于历史均值减去一个标准差 1.46 倍。

图 19：万得全 A 估值回升



资料来源：Wind，优财研究院

图 20：沪深 300 估值回升



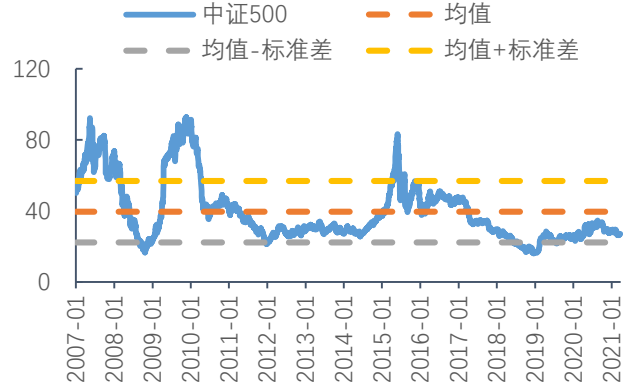
资料来源：Wind，优财研究院

图 21：上证 50 估值上升



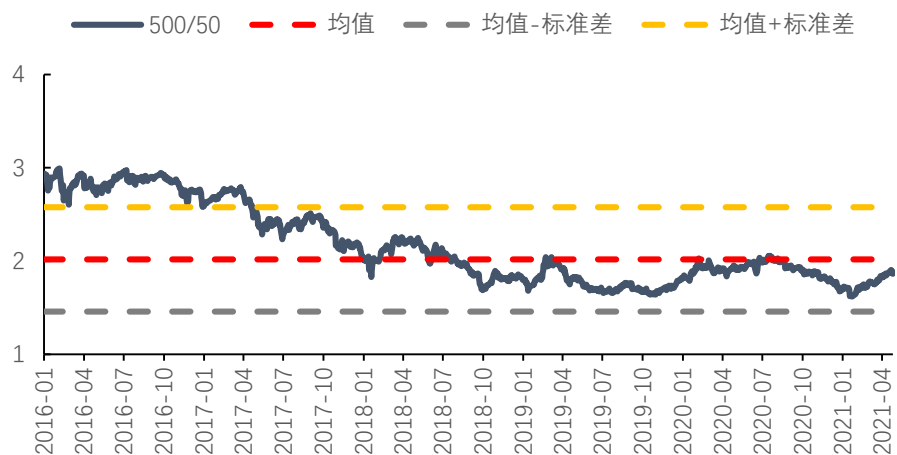
资料来源：Wind，优财研究院

图 22：中证 500 估值上升



资料来源：Wind，优财研究院

图 23：中证 500/上证 50 比较上周略下降



资料来源：Wind，优财研究院

四、后市展望

本周在全球市场大幅调整之下，A 股市场韧劲十足走出独立行情。上证指数延续反弹再次冲击 3500 点，个股普涨、两市成交量上升表明市场情绪好转。资金面上，北向资金在外部利空缓解后再次净流入，公募基金股票仓位仍处于低位，上升空间较大，表明短期资金面较为充裕。当前市场的核心矛盾集中于业绩上修 VS 信用收紧，四月政治局会议定调经济形势“辩证看待”，政策“不急转弯”，四月信贷数据不及市场预期，但此后信用收缩速度可能放缓，利空出尽后市场有望延续反弹。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，大跌风险预计可控。

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”。