



2021年5月23日

股指冲高回落，仍处于区间震荡

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

内容提要

本周行情回顾：A股冲高回落，周一盘中一度创出两个月来新高 3530.51 点，随后上攻动能减弱，震荡回落再度失守 3500 点关口。两市日均成交 8323.76 亿，较上周减少 0.42%。**市场风格**方面，消费风格领涨、金融股领跌。**市值风格**方面，小盘股跌 0.29%。**行业方面**，抱团股集体反抽，电气设备和食品饮料分别涨 3.66%和 2.40%，超跌的家用电器涨 3.10%；周期股分化，钢铁和采掘业分别下跌 3.57%和 1.78%，金融股熄火，银行和非银金融跌 1.75%和 1.64%。**期货方面**，三大股指全线收跌，IH、IF 和 IC 分别跌 0.29%、1.36%和 0.76%。股指成交量小幅下降，持仓量下滑。周五股指交割后，三大期指主力合约贴水增加。

资金面：**外资方面**，北向资金本周仅小幅净流入 4.75 亿，交易活跃度上升。**基金方面**，五月新发基金规模仅为 522.85 亿，持股比例边际下降，创四个月来新低。**两融方面**，两融余额较上周小幅增加 1.31%，交易活跃度上升。

估值情况：本周市场总体的估值有所回升。沪深 300 和中证 500 市盈率分别上升 0.03 和 0.06，上证 50 市盈率下降 0.09。市场风格倾向于中盘股，中证 500/上证 50 比价为 1.87 倍，与上周基本持平。

后市展望：本周 A 股市场冲高回落，成交量再次萎缩、多数个股下跌，表明市场情绪再次趋于谨慎，指数仍处于区间震荡，缺乏突破动能。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”，四月宏观经济数据低于市场预期，信贷数据亦不及市场预期，此后信用收缩速度可能放缓。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

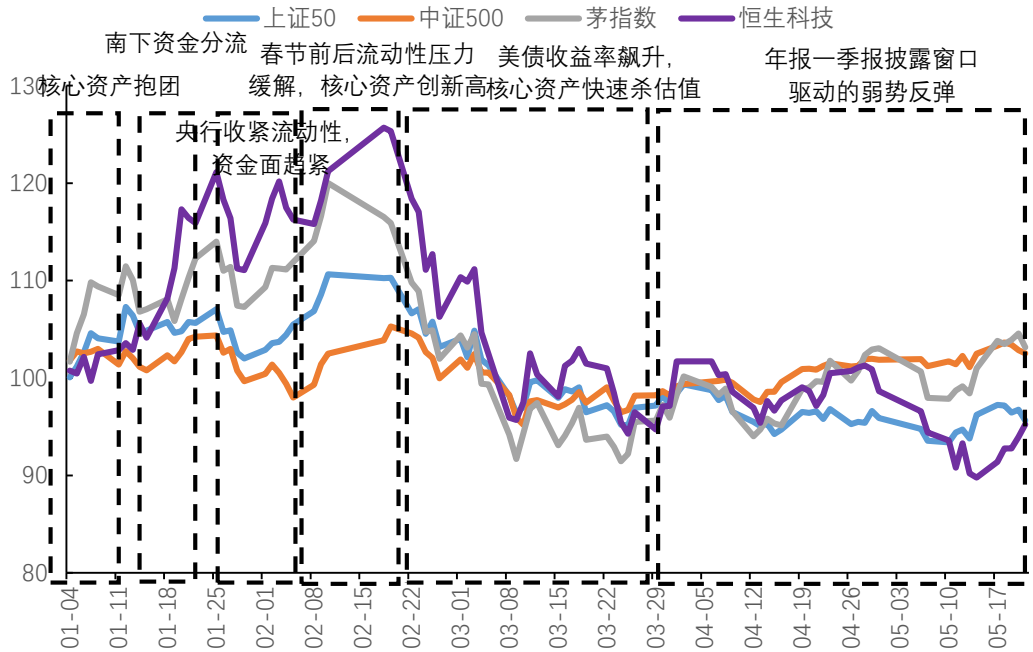
重大突发事件冲击；货币政策超预期收紧；外围市场大跌

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、股票和股指期货市场回顾

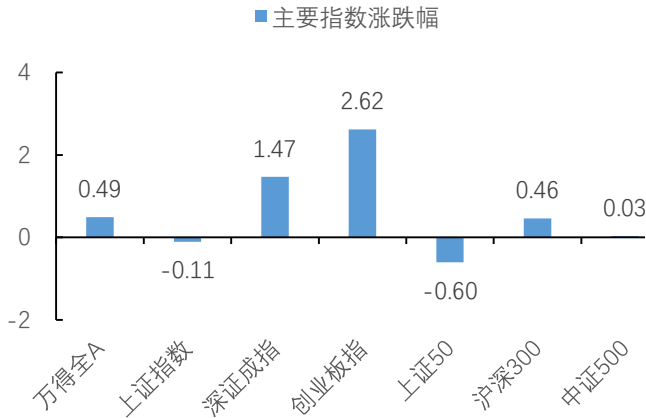
本周 A 股冲高回落，周一盘中一度创出两个月来新高 3530.51 点，随后四个交易日上攻动能减弱，指数震荡回落再度失守 3500 点关口。截至 5 月 21 日，主要指数方面，上证指数下跌 0.11%，深证成指和创业板指分别上涨 1.47% 和 2.62%；上证 50 下跌 0.60%，沪深 300 和中证 500 分别上涨 0.46% 和 0.03%。沪深两市日均成交 8323.76 亿，较上周均值 8358.69 亿略减少 0.42%。

图 1：2021 年市场表现回顾 (%)



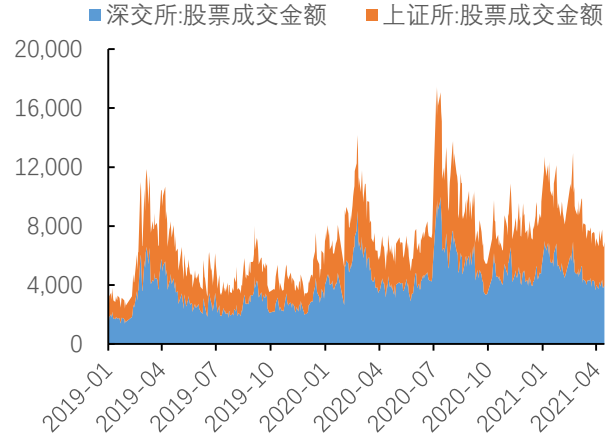
资料来源：Wind，优财研究院

图 2: 创业板领涨 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

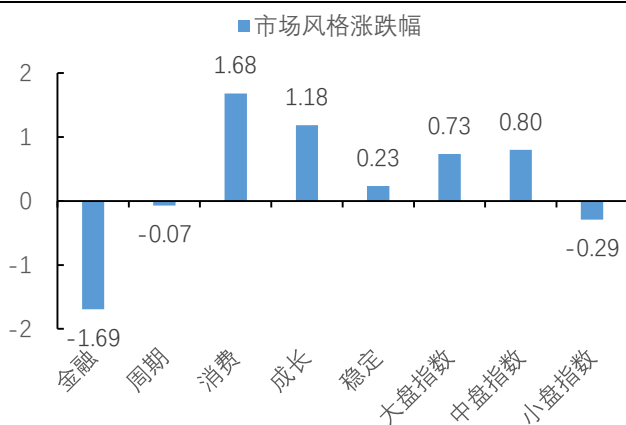
图 3: 沪深两市成交额略缩量 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

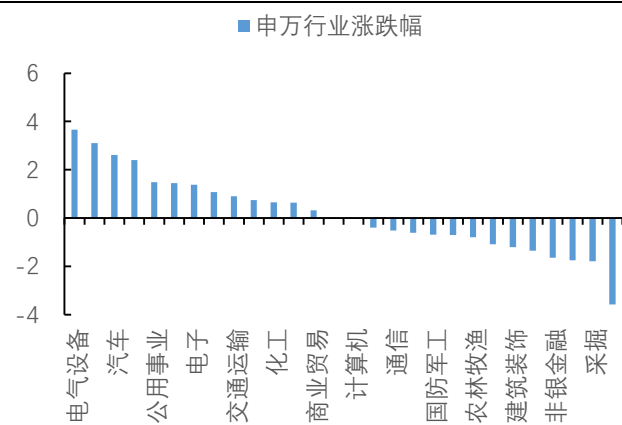
市场风格方面, 抗通胀的白酒和医药板块再创本轮反弹以来新高, 消费风格以 1.68% 的涨幅领涨, 成长风格涨 1.18%, 周期股冲高回落微跌 0.07%, 金融股跌 1.69% 拖累指数。小盘股跌 0.29%, 大盘和中盘股分别涨 0.73% 和 0.80%。行业方面, 抱团股集体反抽, 电气设备和食品饮料分别涨 3.66% 和 2.40%, 超跌的家用电器和汽车板块分别涨 3.10% 和 2.61%, 碳中和概念反弹, 公用事业板块涨 1.49% 排名第五; 周期股分化, 钢铁和采掘业分别下跌 3.57% 和 1.78%, 上周领涨的金融股熄火, 银行和非银金融板块单周下跌 1.75% 和 1.64%。

图 4: 消费风格强势, 大中盘股反弹 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

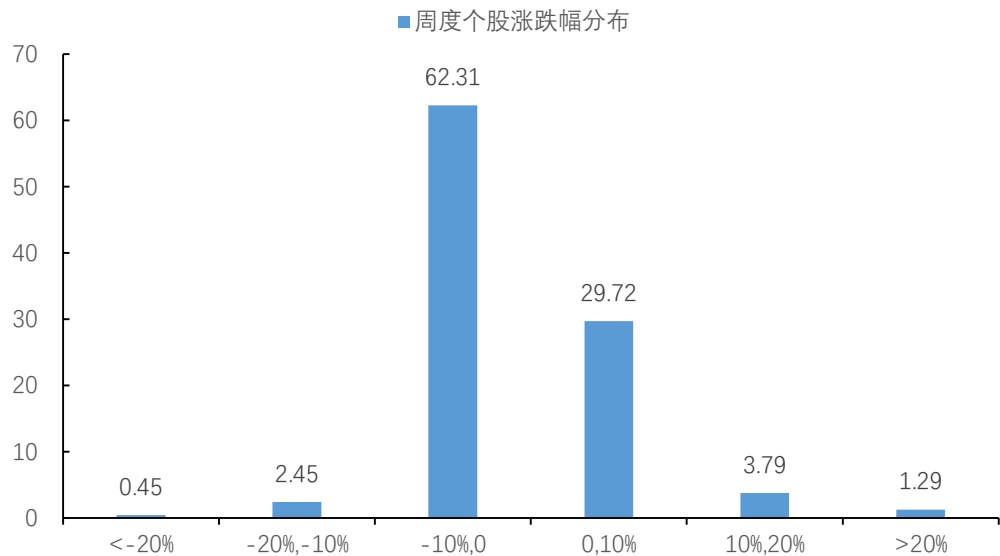
图 5: 电气设备、家用电器和汽车板块领涨 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

本周个股赚钱效应较弱, 周度飘绿的个股比例仅有 34.80%, 涨幅小于 10% 的个股仅有 29.72%, 跌幅小于 10% 的个股占 62.31%。

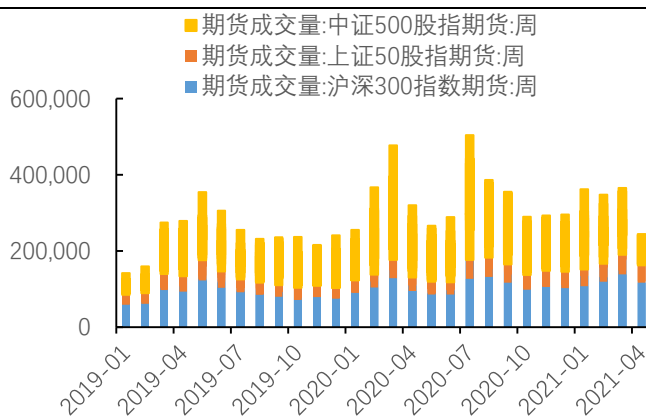
图 6: 个股赚钱效应下降 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

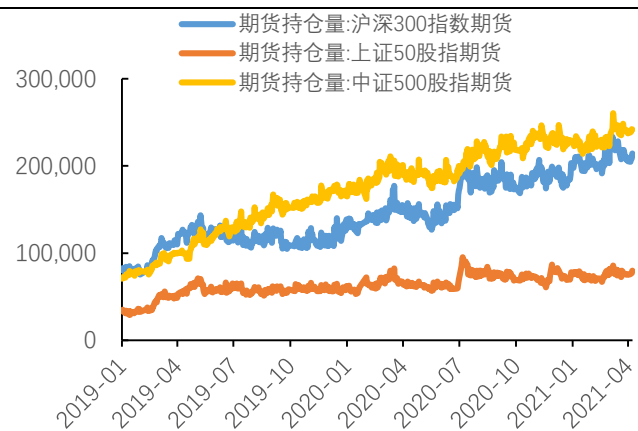
期货方面, 三大股指全线收跌, IH、IF 和 IC 分别下跌 0.29%、1.36% 和 0.76%。股指成交量小幅下降, 同时持仓量下滑。三大股指期货日均成交量为 29.10 万手, 较上周均值略降 0.18%; 持仓量合计 52.56 万手, 较上周下滑 5.07%。周五股指交割后, 三大期指主力合约贴水增加, IC、IF 和 IH 分别贴水 32.66、27.75 和 20.86。

图 7: 股指期货成交量小幅下降 (%)



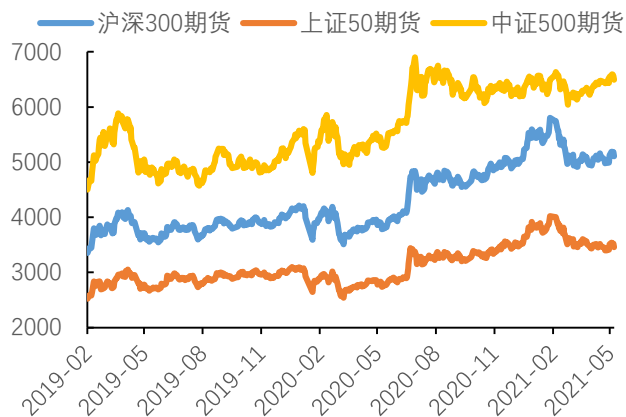
资料来源: Wind, 优财研究院

图 8: 股指期货持仓量下滑 (%)



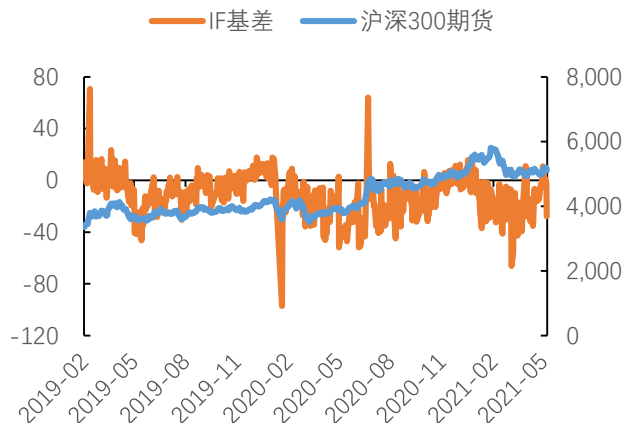
资料来源: Wind, 优财研究院

图 9: IH 本周领跌



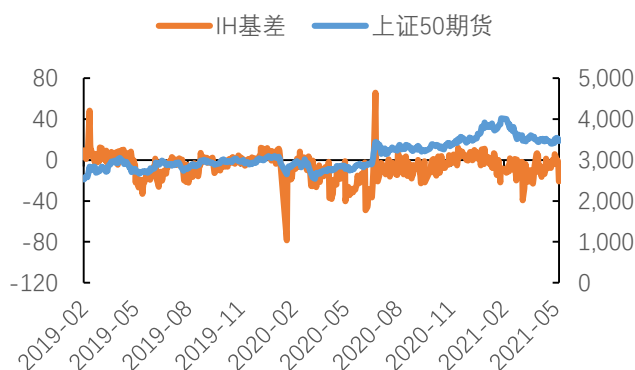
资料来源: Wind, 优财研究院

图 10: IF 基差



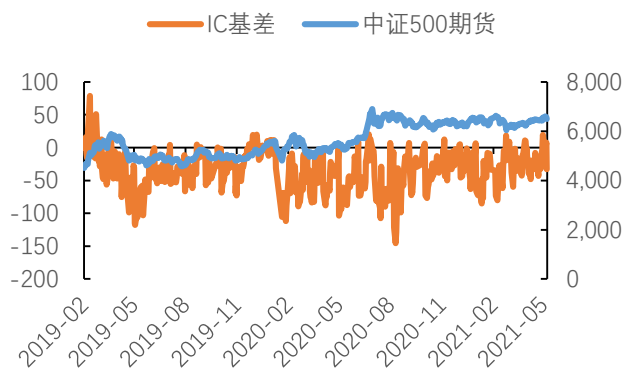
资料来源: Wind, 优财研究院

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 21 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	5,106.4	5,134.15	-27.75	-0.54%
IH 主力	3,461.0	3,481.86	-20.86	-0.60%
IC 主力	6,495.2	6,527.86	-32.66	-0.50%

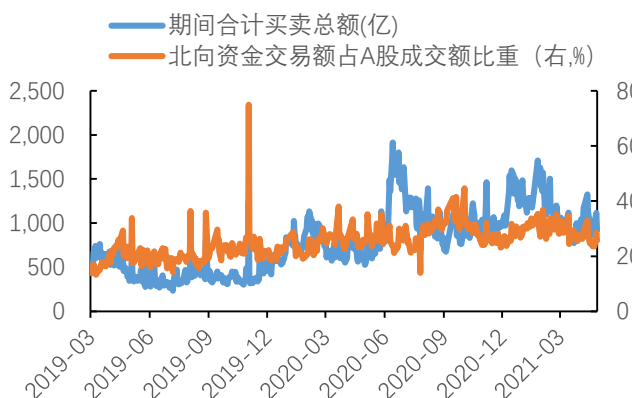
资料来源: Wind, 优财研究院

二、股市资金面

外资方面,5月18日、19日北向资金休市,全周仅小幅净流入4.75亿。

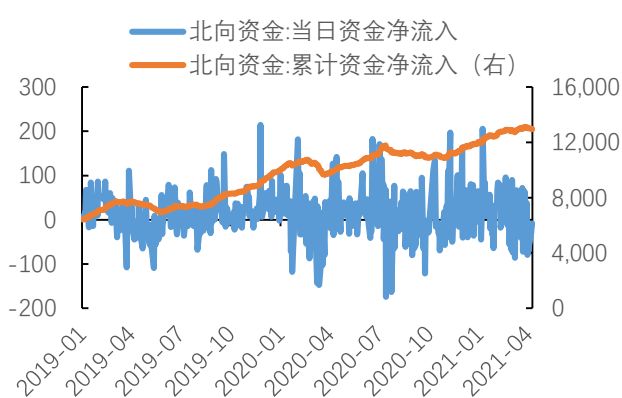
北向资金交易活跃度上升,交易额占A股成交额比重为25.30%,较上周24.60%小幅上升。

图 13: 北向资金交易活跃度上升



资料来源: Wind, 优财研究院

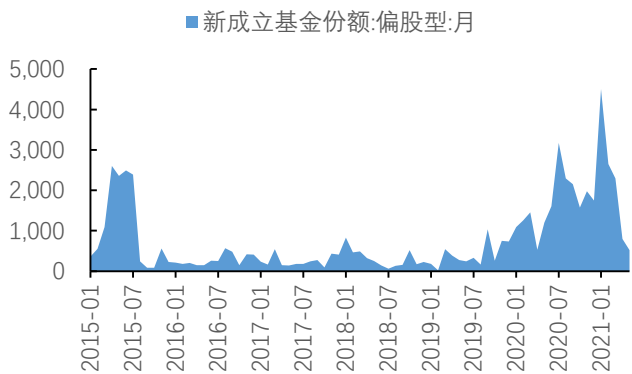
图 14: 北向资金本周小幅净流入 4.75 亿



资料来源: Wind, 优财研究院

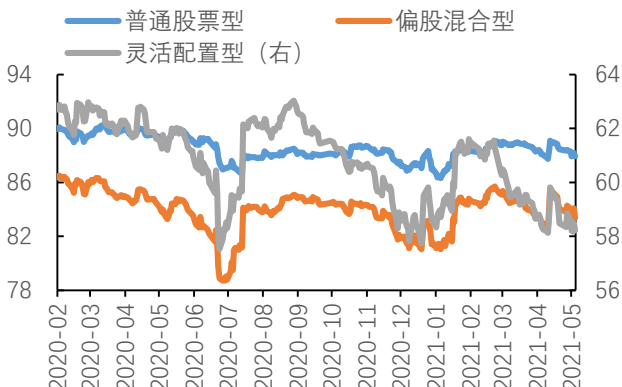
基金方面,继一月创出发行天量后,单月新发基金规模逐渐下降。截至5月21日,五月新发基金规模仅为522.85亿,较上月同期基本持平。基金持股比例边际下降,本周普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型基金平均仓位分别较上周下降0.31%、0.53%和0.34%,创四个月来新低。

图 15: 单月新发基金规模略下滑



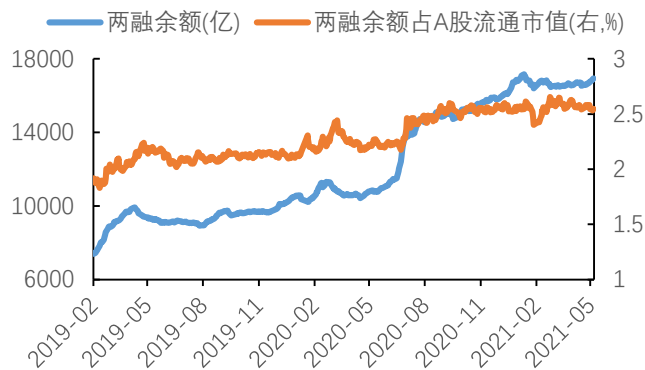
资料来源: Wind, 优财研究院

图 16: 本周基金股票仓位继续下降 (%)

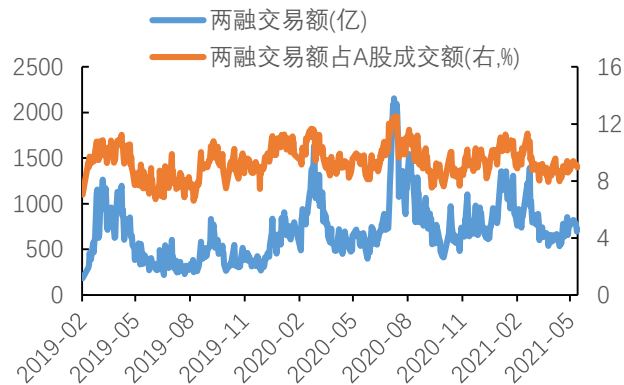


资料来源: Wind, 优财研究院

本周两融余额小幅增加，交易活跃度先升后降。截至5月21日，两融余额为16933.65亿，较上周小幅增加1.31%，两融交易额占A股成交额比重升至9.13%。

图 17：本周两融余额小幅增加


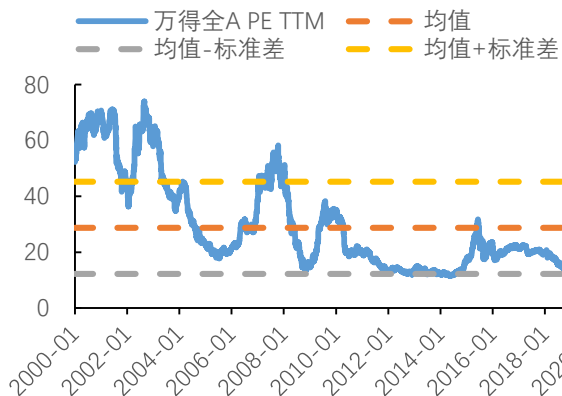
资料来源：Wind，优财研究院

图 18：两融交易活跃度先升后降


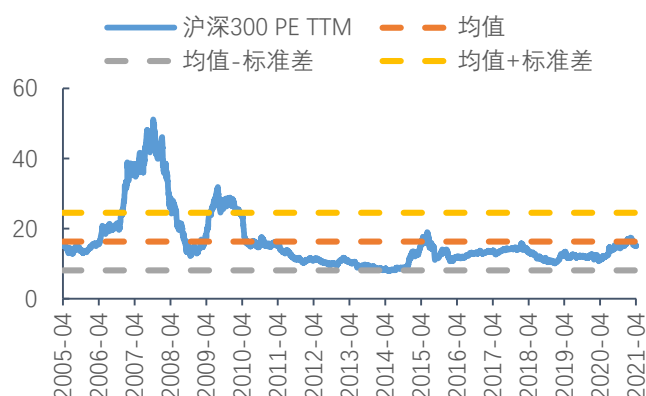
资料来源：Wind，优财研究院

三、估值情况

估值方面，本周市场总体的估值有所回升。截至5月21日，万得全A市盈率为19.88倍，较上周上升0.10；沪深300和中证500市盈率分别上升0.03和0.06，上证50市盈率下降0.09。市场风格倾向于中盘股，中证500/上证50比价为1.87倍，与上周基本持平，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。

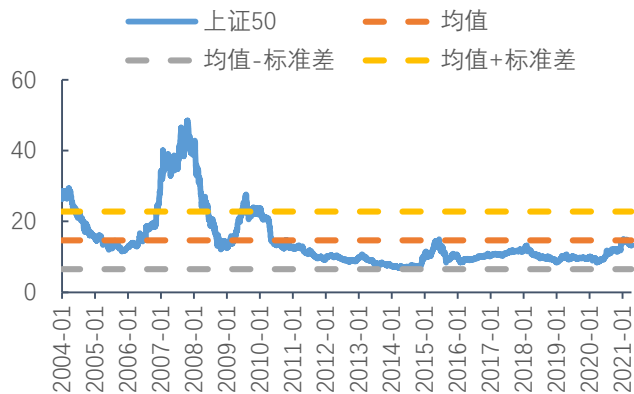
图 19：万得全A 估值回升


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 估值降低



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 比较上周上升



资料来源: Wind, 优财研究院

四、后市展望

本周外部市场总体平稳，A股市场冲高回落，成交量再次萎缩、多数个股下跌，表明市场情绪再次趋于谨慎，指数仍处于区间震荡，缺乏突破动能。资金面上，北向资金小幅净流入，公募基金股票仓位仍处于低位，上升空间较大，表明短期资金面处于平衡状态。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”，四月宏观经济数据低于市场预期，信贷数据亦不及市场预期，此后信用收缩速度可能放缓，市场仍有望延续反弹。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”。