



2021年6月6日

人民币升值速度放缓，股指高位震荡

内容提要

本周行情回顾: 本周 A 股市场冲高回落，周三刷新本轮反弹高点至 3629.29 点，随后震荡回落失守 3600 点大关。沪深两市日均成交 9951.39 亿，较上周均放大 3.89%。**市场风格**方面，金融风格拖累指数，消费风格继续发力。**市值风格**方面，中小盘股跑赢大盘股。**行业方面**，顺周期再度领涨，化工和采掘业分别收涨 3.16% 和 2.46%，超跌的通信板块涨 2.12% 位居第三；疫情反复利空航空旅游，休闲服务板块大跌 5.49% 倒数第一，家用电器和非银金融分别跌 2.97% 和 2.65%。**期货方面**，三大股指振幅减小，股指成交量小幅下降，但持仓量上升，三大期指主力合约贴水小幅增加。

资金面: **外资方面**，人民币升值速度减缓，北向资金进场速度相应放缓，本周合计净流入 88.88 亿，交易活跃度下降。**基金方面**，新发基金规模边际回暖，基金持股比例探底回升。**两融方面**，两融余额小幅增加，交易活跃度下降。

估值情况: 沪深 300 和上证 50 市盈率分别下降 0.11 和 0.13，中证 500 市盈率上升 0.08，中证 500/上证 50 比价较上周回升。

后市展望: 市场风险偏好仍有望继续修复：1、海外货币宽松继续，叠加人民币升值，带动外资加速流入。2、国内经济复苏基础仍较为薄弱，进一步缓解市场对于货币政策收紧的预期。3、PPI 上行对货币政策制约有限，猪价压制 CPI 上行力度。4、长端利率下行，抬升市场风险偏好。5、中美关系处于静默期，双方关系稳定。但随着业绩消化估值压力、市场风险偏好回升，核心资产估值再度上升至近十年 90% 分位水平，预计市场 6 月仍有上行动能，但空间有限。

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

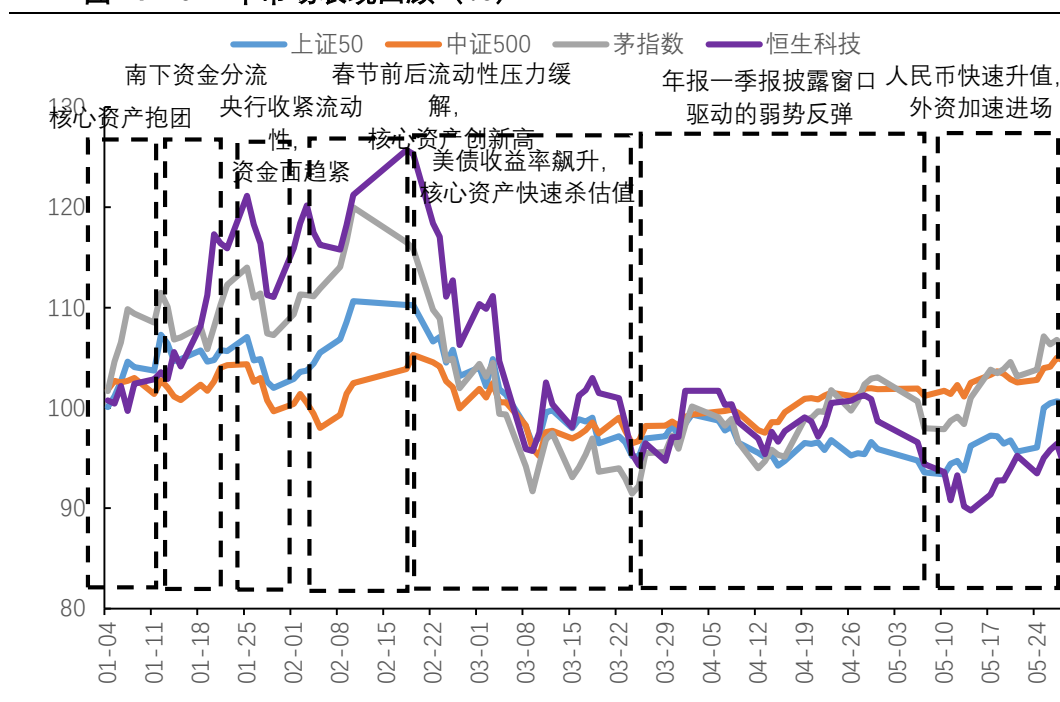
投资咨询编号 Z0015179

liuwenbo@jinxinqh.com

一、股票和股指期货市场回顾

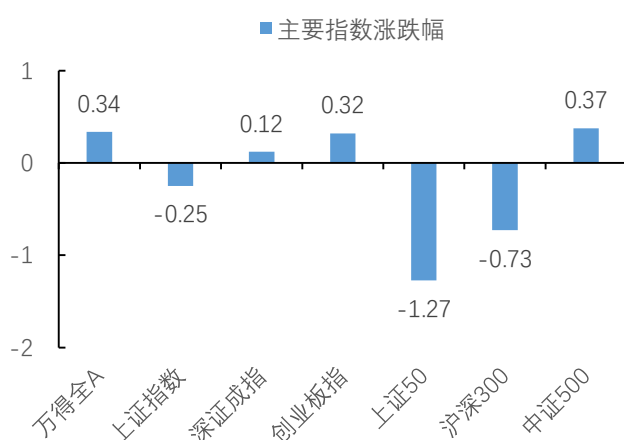
本周 A 股市场冲高回落，周三刷新本轮反弹高点至 3629.29 点，随后震荡回落失守 3600 点大关。市场成交额略放大，沪深两市日均成交 9951.39 亿，较上周均值 9579.08 亿放大 3.89%。截至 6 月 4 日，主要指数方面，上证指数收于 3591.84 点，跌 0.25%，深证成指和创业板指分别涨 0.12% 和 0.32%；中证 500 逆势涨 0.37%，沪深 300 和上证 50 分别下跌 0.73% 和 1.27%。

图 1：2021 年市场表现回顾 (%)



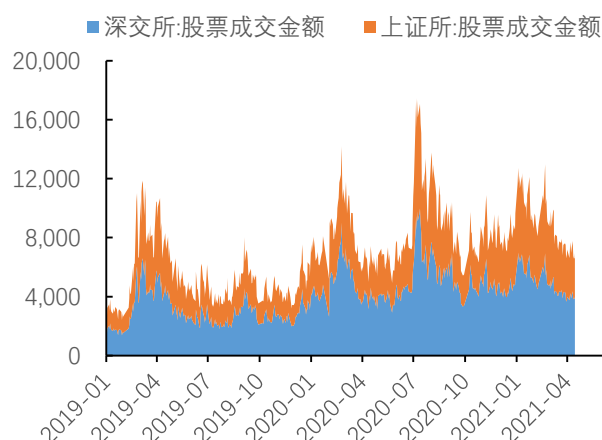
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：创业板领涨 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

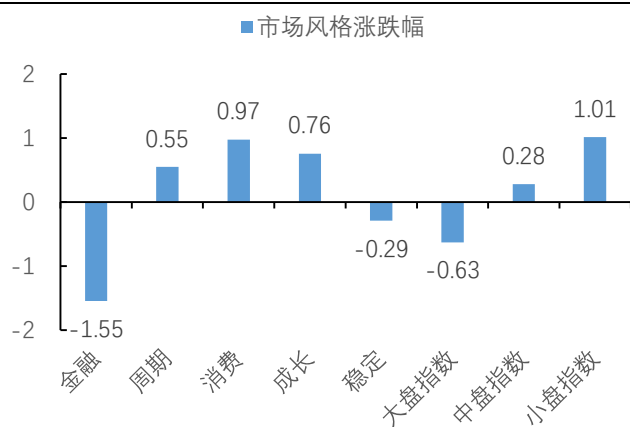
图 3：沪深两市成交额继续放大 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

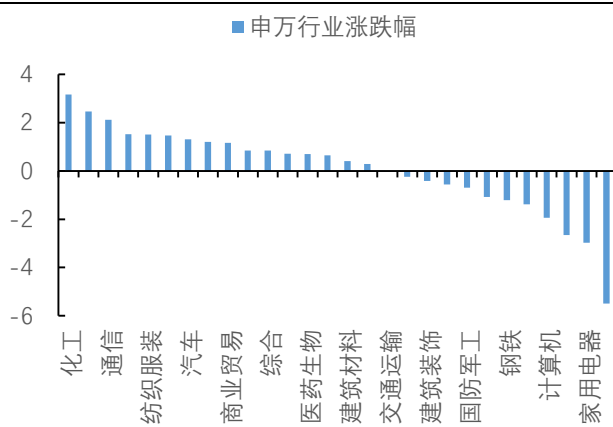
市场风格方面，上调外汇存款准备金率的消息面利空金融股表现，上周领涨的金融风格本周下跌 1.55% 拖累指数，抗通胀的消费风格再度刷出新高，单周涨 0.97%，成长风格和周期风格分别上涨 0.76% 和 0.55%。市值风格方面，小盘股和中盘股分别逆势上涨 1.01% 和 0.28%，大盘股下跌 0.63%。行业方面，顺周期再度领涨，化工和采掘业分别收涨 3.16% 和 2.46%，超跌的通信板块涨 2.12% 位居第三；疫情反复利空航空旅游，休闲服务板块大跌 5.49% 倒数第一，家用电器和非银金融分别跌 2.97% 和 2.65%。

图 4：金融风格压制指数，小盘指数表现优异 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

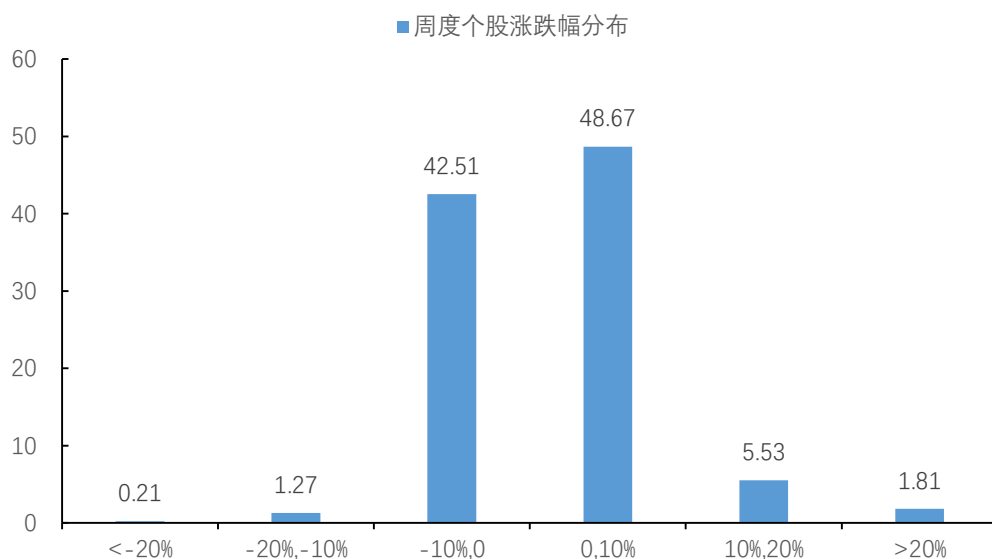
图 5：化工、采掘和通信板块领涨 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

本周个股涨多跌少，周度飘红的个股比例为 56.01%，涨幅小于 10% 的个股占 48.67%，跌幅介于 10%~20% 的个股占比为 5.53%。

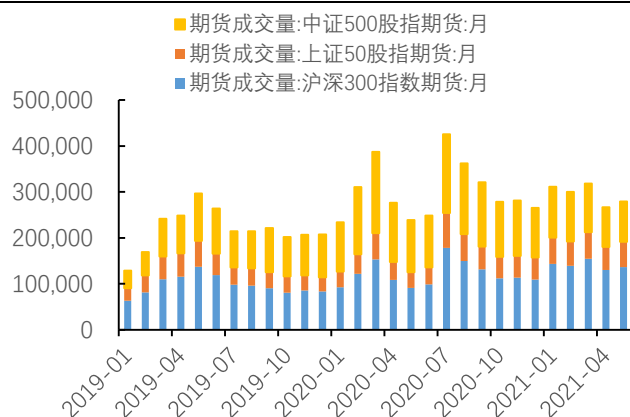
图 6：本周个股涨多跌少 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

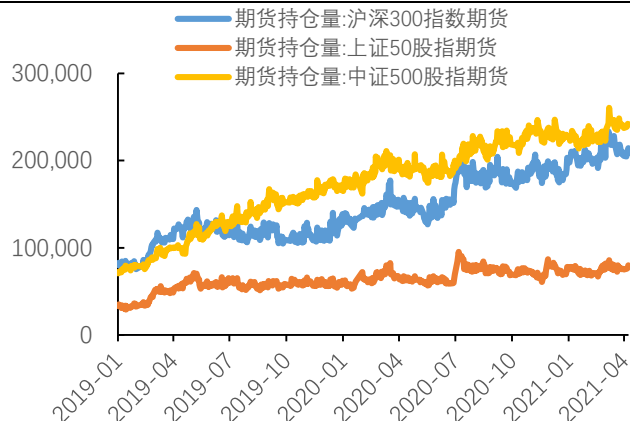
期货方面，三大股指振幅减小，IC 基本平收，IF 和 IH 均微跌 0.01%。股指成交量小幅下降，但持仓量上升。三大股指期货日均成交量为 27.15 万手，较上周均值降低 3.39%；持仓量合计 56.30 万手，较上周上升 5.10%。三大期指主力合约贴水小幅增加，IC、IF 和 IH 分别贴水 24.06、13.08 和 10.10。

图 7：股指期货成交量下降（%）



资料来源：Wind，优财研究院

图 8：股指期货持仓量上升（%）



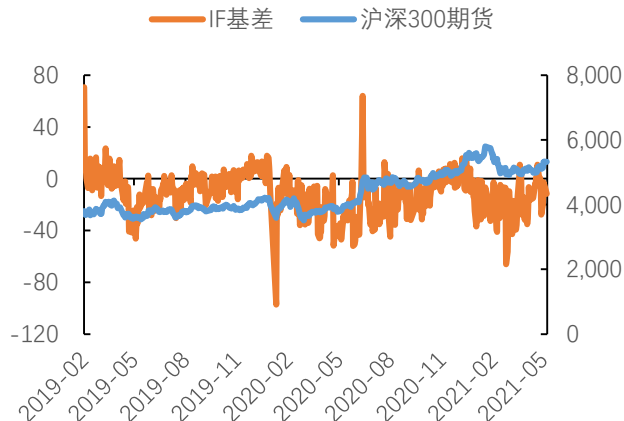
资料来源：Wind，优财研究院

图 9：IH 本周领涨



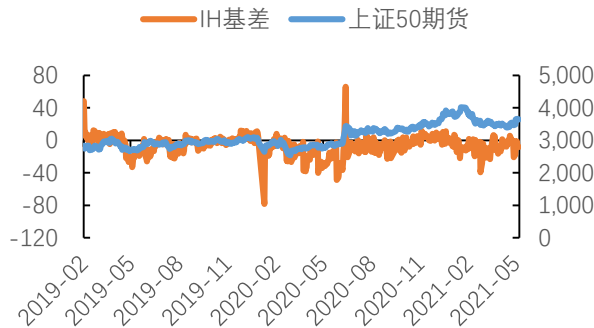
资料来源：Wind，优财研究院

图 10：IF 基差



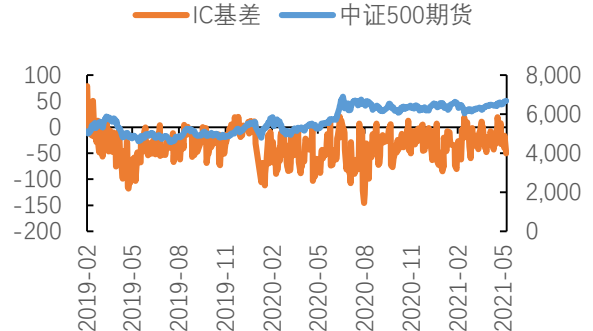
资料来源：Wind，优财研究院

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 6 月 4 日股指期货收盘情况

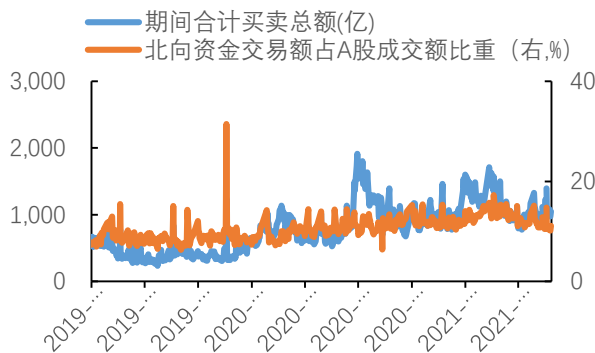
	合约收盘价	指数收盘价	升贴水	升贴水率
IF 主力	5,269.2	5,282.28	-13.08	-0.25%
IH 主力	3,602.6	3,612.70	-10.10	-0.28%
IC 主力	6,669.0	6,693.06	-24.06	-0.36%

资料来源: Wind, 优财研究院

二、股市资金面

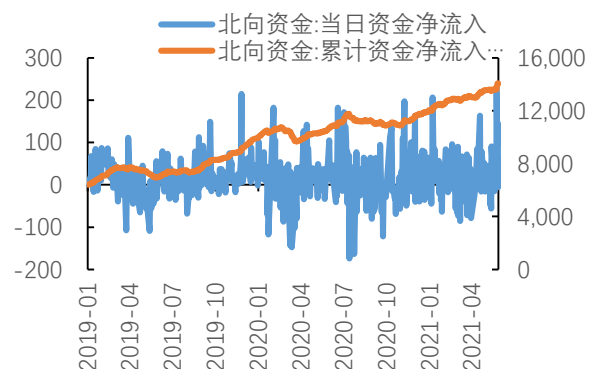
外资方面, 人民币升值速度减缓, 北向资金进场速度相应放缓, 本周合计净流入 88.88 亿。交易活跃度下降, 交易额占 A 股成交额比重为 10.48%, 较上周 11.99% 下降。

图 13: 北向资金交易活跃度下降



资料来源: Wind, 优财研究院

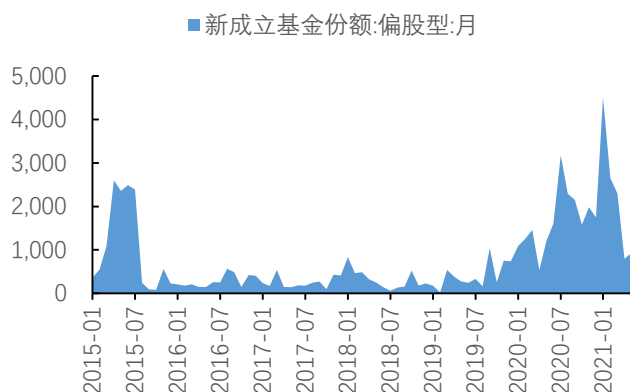
图 14: 北向资金本周净流入规模下降



资料来源: Wind, 优财研究院

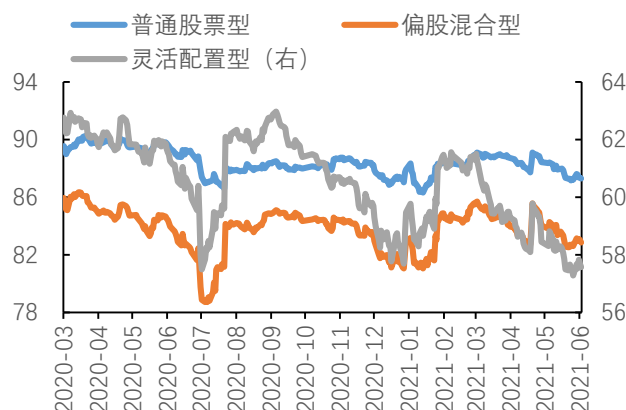
基金方面，继一月创出发行天量后，单月新发基金规模断崖式下滑，但 5 月新发基金规模边际回暖。五月新发基金规模为 929.79 亿，超出四月的 795.95 亿，六月第一周新发基金 227.54 亿。基金持股比例探底回升，本周普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型基金平均仓位分别较上周回升 0.22%、0.35% 和 0.28%。

图 15：单月新发基金规模小幅回升



资料来源：Wind，优财研究院

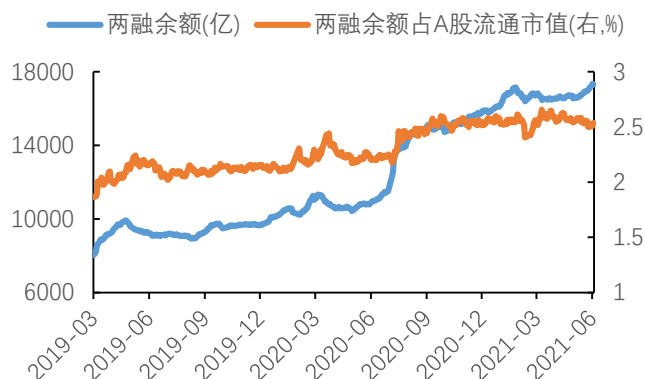
图 16：本周基金股票仓位触底回升（%）



资料来源：Wind，优财研究院

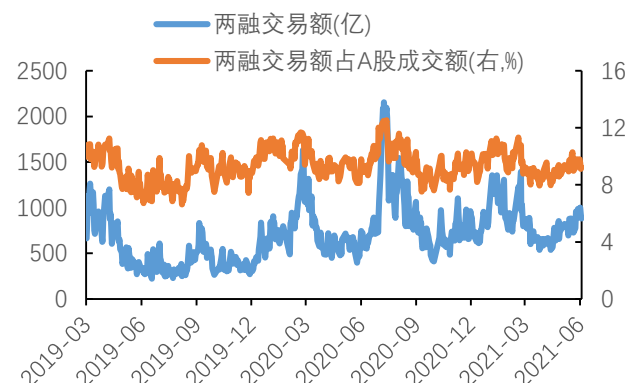
本周两融余额再创新高，交易活跃度下降。截至 6 月 4 日，两融余额为 17320.14 亿，较上周小幅增加 0.99%，两融交易额占 A 股成交额比重从 9.52% 下降至 9.42%。

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

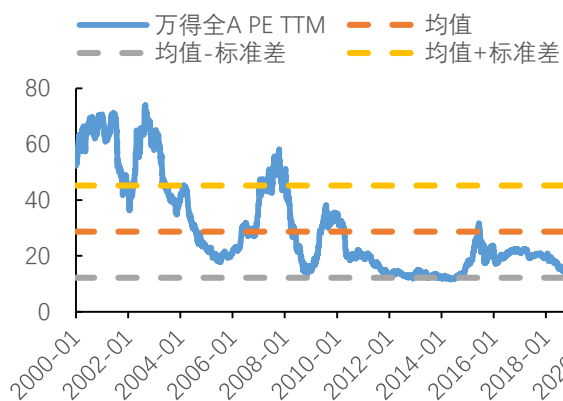


资料来源：Wind，优财研究院

三、估值情况

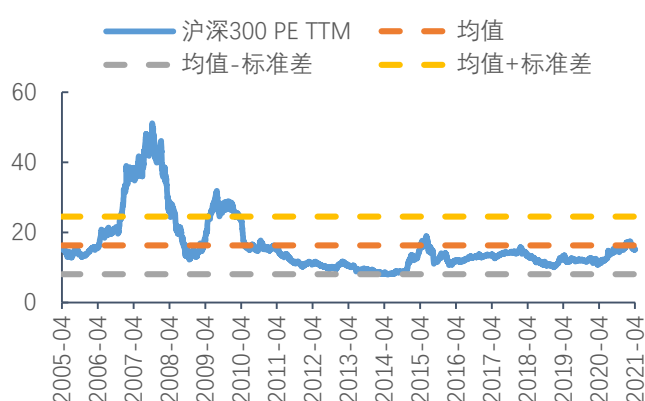
估值方面，本周市场总体的估值小幅回升。截至 6 月 4 日，万得全 A 市盈率为 20.56 倍，较上周小幅上升 0.02；沪深 300 和上证 50 市盈率分别下降 0.11 和 0.13，中证 500 市盈率上升 0.08。市场风格倾向于中盘股，中证 500/上证 50 比价为 1.82 倍，较上周上升 0.03，仍低于历史均值 2.02 倍，高于历史均值减去一个标准差 1.46 倍。

图 19: 万得全 A 估值回升



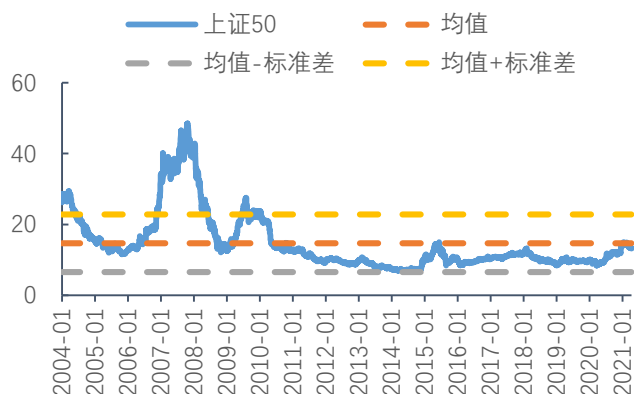
资料来源: Wind, 优财研究院

图 20: 沪深 300 估值回升



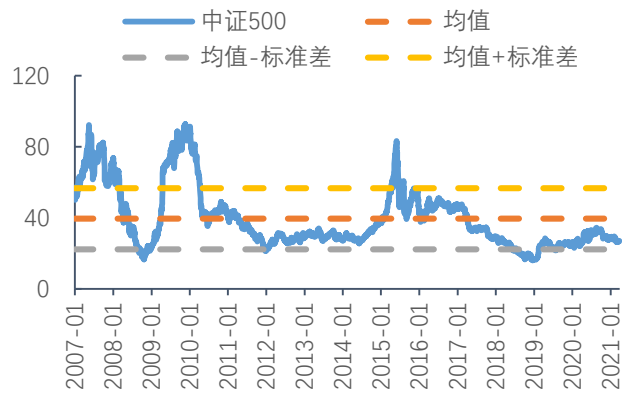
资料来源: Wind, 优财研究院

图 21: 上证 50 估值回升



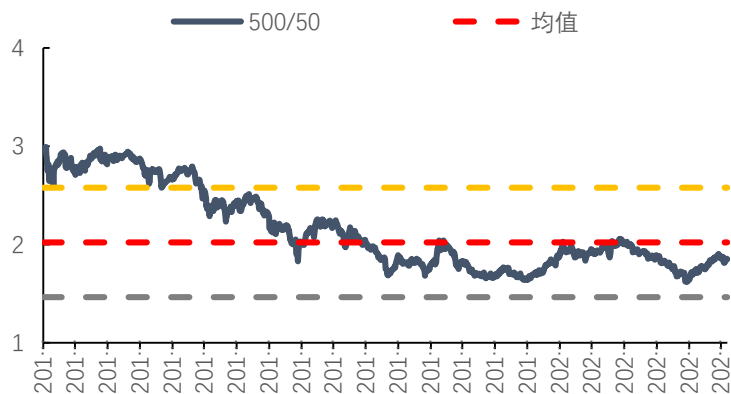
资料来源: Wind, 优财研究院

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 比价格上周回升



资料来源: Wind, 优财研究院

四、后市展望

5 月市场风险偏好迎来阶段性回暖，春节后股票风险溢价触底反弹，当前已经抬升至 1.71，股票性价比逐渐上升。展望后市，市场风险偏好仍有望继续修复：1、海外货币宽松继续，叠加人民币升值，带动外资加速流入。2、国内经济复苏基础仍较为薄弱，进一步缓解市场对于货币政策收紧的预期。3、PPI 上行对货币政策制约有限，猪价压制 CPI 上行力度。4、长端利率下行，抬升市场风险偏好。5、中美关系处于静默期，双方关系稳定。但随着业绩消化估值压力、市场风险偏好回升，核心资产估值再度上升至近十年 90%分位水平，预计市场 6 月仍有上行动能，但空间有限。

图 24：风险偏好回升



资料来源： Wind，优财研究院

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”。