



2021年7月4日

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

冲高未果，股指延续区间震荡

内容提要

本周行情回顾：本周 A 股市场在 3600 点区间反复震荡，周五中阴线杀后再度跌至 3500 点附近。市场成交量略放大。市场成交额略放大。**市场风格**方面，金融风格领跌。**市值风格**方面，小盘股相对抗跌。**行业方面**，电气设备、纺织服装和商业贸易逆势飘红，国防军工、采掘和非银金融板块领跌。**期货方面**，三大股指全面回落，股指成交量下降、持仓量上升，三大期指主力合约贴水增加。

资金面：**外资方面**，因百年大庆本周北向资金两天休市，三个交易日均呈现净流出状态，全周合计净流出 157.97 亿，交易活跃度上升。**基金方面**，新发基金规模边际回暖，基金持股比例再度回落。**两融方面**，两融余额小幅增加，交易活跃度上升。

估值情况：本周市场总体的估值下降。沪深 300、上证 50 和中证 500 市盈率分别下降 0.43、0.47 和 0.50。中证 500/上证 50 比价为 1.95 倍，较上周回升 0.02，仍低于历史均值 2.02 倍。

后市展望：当前沪深 300 和上证 50 的估值水平再度上行至历史前 90%分位数，密切关注中期市场盈利水平能否支撑当前估值水平。百年大庆窗口过后需注意市场的下跌风险，预计短期内市场调整延续。

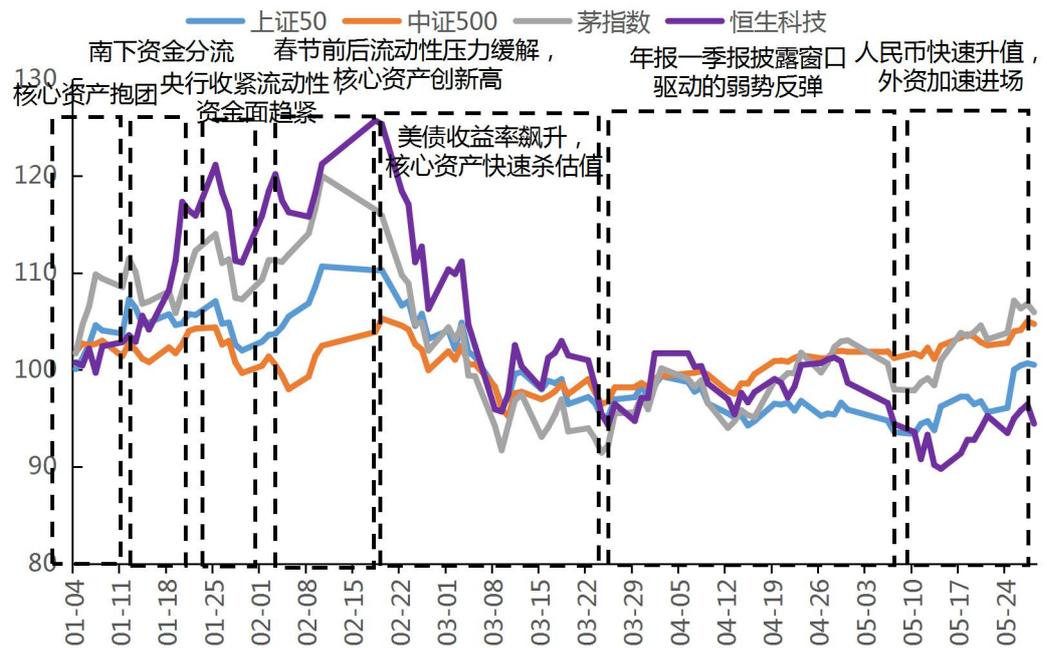
风险提示

重大突发事件冲击；货币政策超预期收紧；外围市场大跌

一、股票和股指期货市场回顾

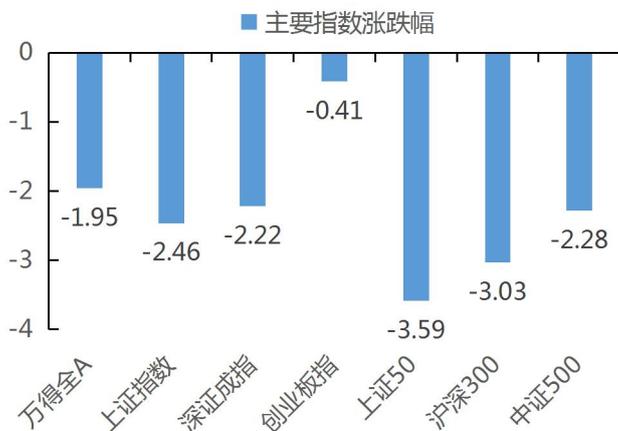
本周 A 股市场在 3600 点区间反复震荡，周五中阴线下杀后再度跌至 3500 点附近。市场成交量略放大，沪深两市日均成交 10098.56 亿，较上周均值 9949.70 亿放大 1.50%。截至 7 月 2 日，主要指数方面，上证指数收于 3518.76 点，跌 2.46%，深证成指和创业板指分别跌 2.22% 和 0.41%；中证 500、沪深 300 和上证 50 分别跌 2.28%、3.03% 和 3.59%。

图 1：2021 年市场表现回顾 (%)



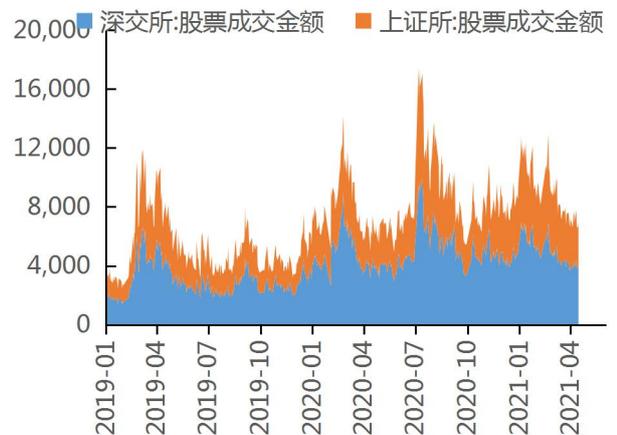
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：主要指数全面下跌 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

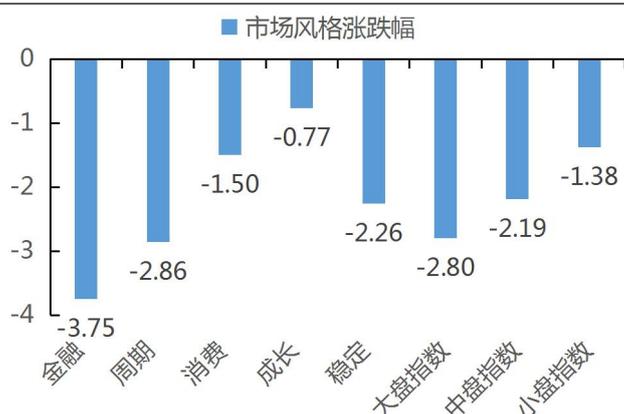
图 3：沪深两市成交额继续放大 (%)



资料来源：Wind，优财研究院

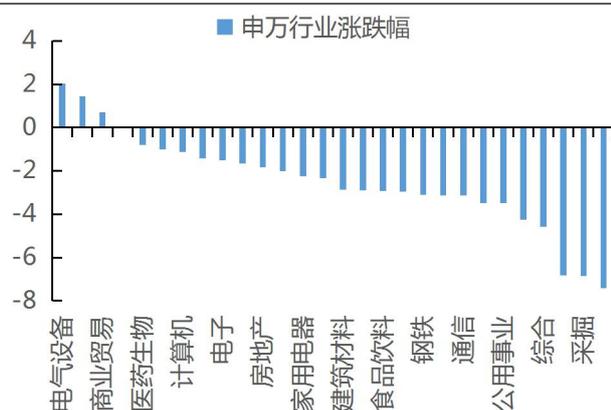
市场风格方面，金融风格大跌 3.75%，成长风格冲高回落，跌 0.77%；市值风格方面，大盘指数下跌 2.80%，小盘指数相对抗跌。行业方面，电气设备、纺织服装和商业贸易逆势飘红，分别累计上涨 2.04%、1.46%和 0.71%，国防军工、采掘和非银金融板块领跌，分别累计下跌 7.41%、6.86%和 6.82%。

图 4：金融风格大幅下挫（%）



资料来源：Wind，优财研究院

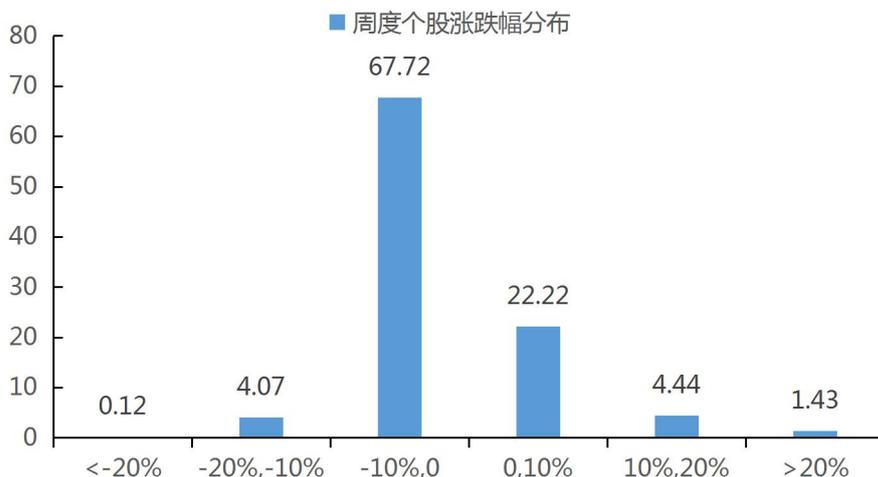
图 5：电气设备、纺织服装和商业贸易板块逆势飘红（%）



资料来源：Wind，优财研究院

本周普跌，周度回落的个股比例为 72.01%，涨幅小于 10%的个股仅占 22.22%，跌幅小于 10%的个股占比为 67.72%。

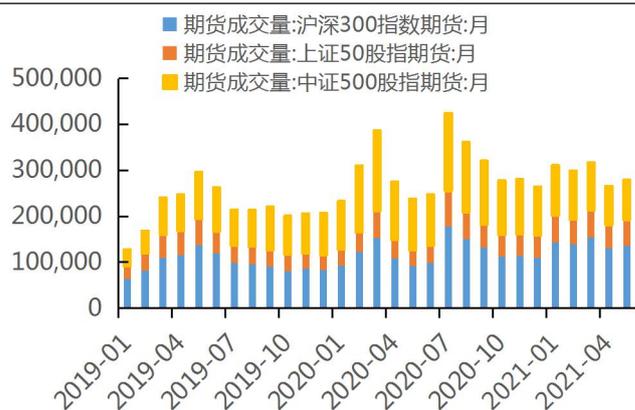
图 6：本周个股普跌（%）



资料来源：Wind，优财研究院

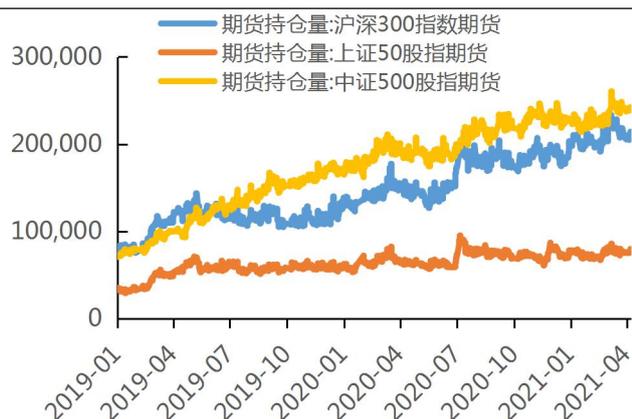
期指方面，三大股指全面下挫，IC、IF 和 IH 分别跌 2.37%、3.35%和 3.84%。股指成交量下降，持仓量上升。三大股指期货日均成交量为 24.30 万手，较上周均值大幅减少 23.03%；持仓量合计 56.27 万手，较上周上升 2.18%。三大期指主力合约贴水大度增加，IC、IH 和 IF 分别贴水 19.05、26.44 和 35.92。

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（%）



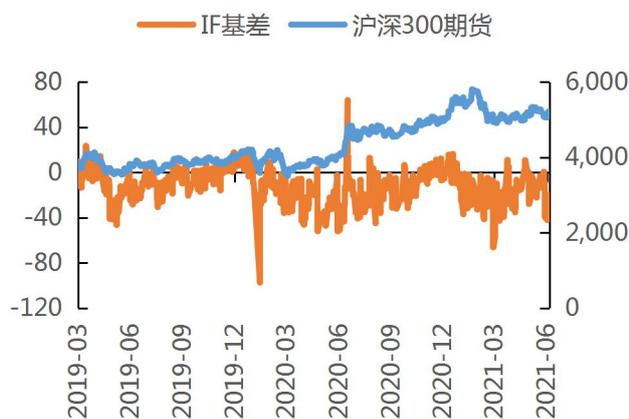
资料来源：Wind，优财研究院

图 9：IH 领跌（%）



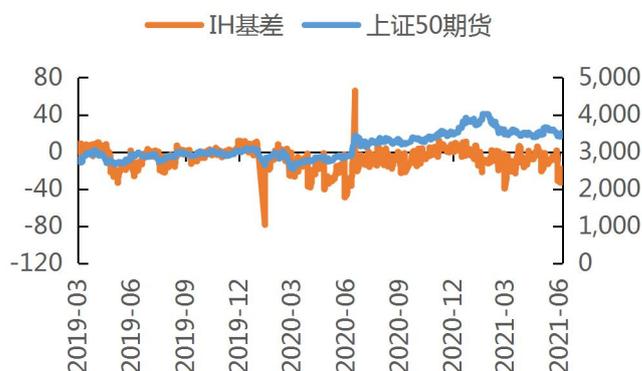
资料来源：Wind，优财研究院

图 10：IF 基差



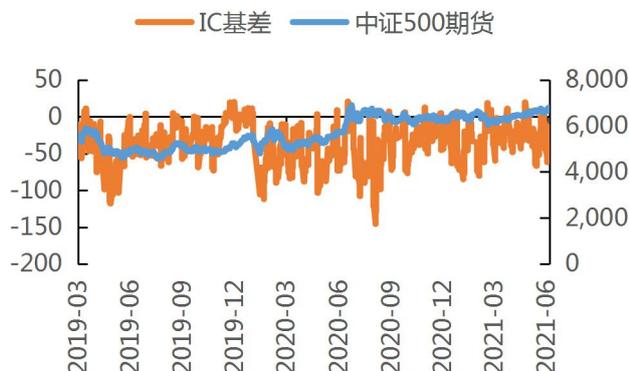
资料来源：Wind，优财研究院

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

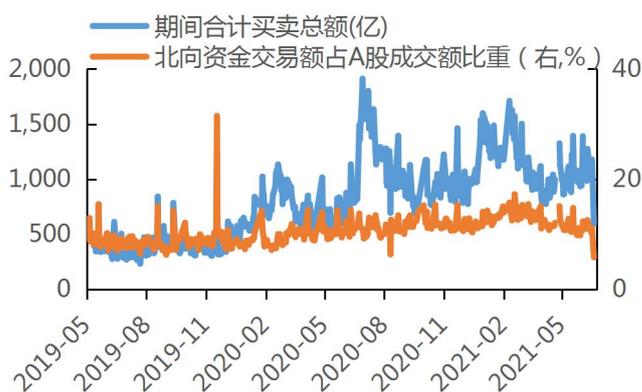
表一：截至 7 月 2 日股指期货收盘情况

	合约收盘价	指数收盘价	升贴水	升贴水率
IF 主力	5,045.2	5,081.12	-35.92	-0.71%
IH 主力	3,381.8	3,408.24	-26.44	-0.78%
IC 主力	6,639.0	6,658.05	-19.05	-0.29%

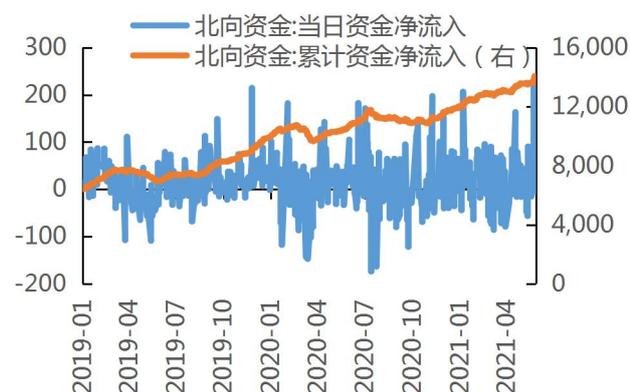
资料来源：Wind，优财研究院

二、股市资金面

外资方面，因百年大庆本周北向资金两天休市，三个交易日均呈现净流出状态，全周合计净流出 157.97 亿。交易活跃度上升，交易额占 A 股成交额比重为 13.32%，较上周 11.15% 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，单月新发基金规模断崖式下滑，但 6 月新发基金规模边际回暖。6 月新发基金规模为 180.47 亿，超出 5 月的 929.79 亿。基金持股比例再度回落，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 0.25%、0.72% 和 0.49%。

图 15: 单月新发基金规模边际回升



资料来源: Wind, 优财研究院

图 16: 本周基金股票仓位再度回落 (%)



资料来源: Wind, 优财研究院

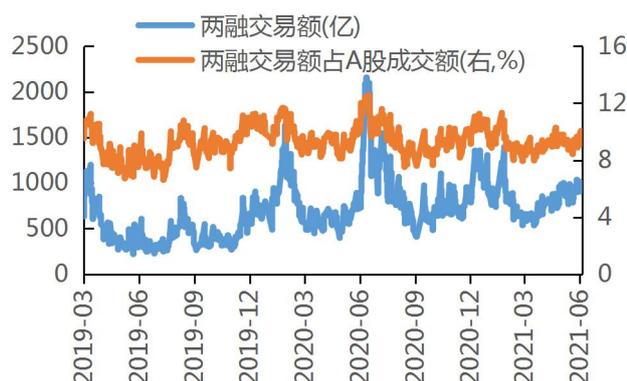
本周两融余额再创新高，交易活跃度上升。截至 7 月 2 日，两融余额为 17740.91 亿，较上周小幅增加 0.36%，两融交易额占 A 股成交额比重从 9.29% 上升至 9.68%。

图 17: 本周两融余额小幅增加



资料来源: Wind, 优财研究院

图 18: 两融交易活跃度上升



资料来源: Wind, 优财研究院

三、估值情况

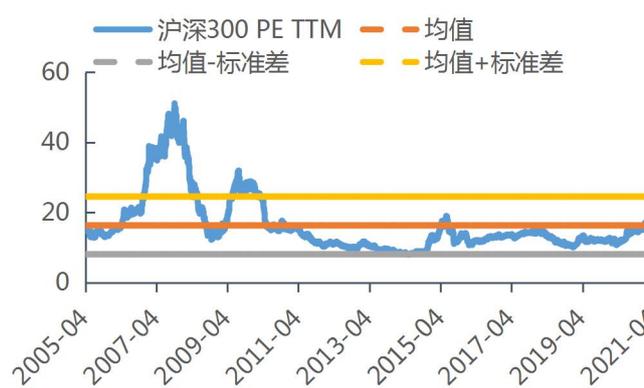
估值方面，本周市场总体的估值水平回落。截至 7 月 2 日，万得全 A 市盈率为 20.39 倍，较上周下降 0.46；沪深 300、上证 50 和中证 500 市盈率分别下降 0.43、0.47 和 0.50。中证 500/上证 50 比价为 1.95 倍，较上周回升 0.02，仍低于历史均值 2.02 倍，高于历史均值减去一个标准差 1.46 倍。

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



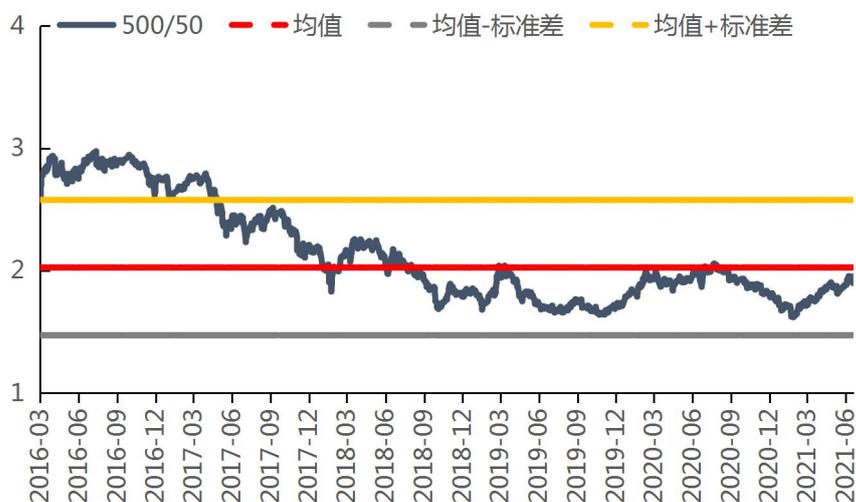
资料来源: Wind, 优财研究院

图 22: 中证 500 估值回落



资料来源: Wind, 优财研究院

图 23: 中证 500/上证 50 比价较上周回升



资料来源: Wind, 优财研究院

四、后市展望

当前沪深 300 和上证 50 的估值水平再度上行至历史前 90%分位数，密切关注中期市场盈利水平能否支撑当前估值水平。百年大庆窗口过后需注意市场的下跌风险，预计短期内市场调整延续。

图 24：风险偏好阶段性回升



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”。