

兴证期货·研发中心

2021年5月30日星期日

金融研究团队

韩惊

从业资格编号: F3010931

投资咨询编号: Z0012908

021-20370949

[hanjing@xzfutures.com](mailto:hanjing@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 行情回顾

上周上证指数收于 3600.78, 周涨 3.28%, 深证成指收于 14852.88, 周涨 3.02%, 创业板指收于 3232.29, 周涨 3.82%。行业板块方面, 休闲服务和非银金融领涨, 公用事业和农林牧渔领跌。

三大指数方面, 沪深 300 指数周涨 3.64%, 最终收于 5321.09 点; 上证 50 指数周涨 5.10%, 最终收于 3659.30 点; 中证 500 指数周涨 2.15%, 最终收于 6668.17 点。

股指期货方面, IF2106、IH2106 和 IC2106 周度走势分别为 4.07%、5.48%和 2.41%。基差方面(现货-期货), 截至上个交易日, IF2106、IH2106 和 IC2106 主力合约基差分别为 7.09、8.50 和 16.37。

### ● 后市展望

上周 A 股大幅走高, 股指期货方面, IH 相对较强, 上周二单日涨幅达 4.69%。基差方面随着股指的反弹, 整体收窄。

海外方面, 上周美股小幅上涨, 其中道指涨 0.94%, 标普 500 指数涨 1.16%, 纳指涨 2.06%。随着全球大宗商品回调, 通胀预期随之回落, 美债收益率周度下跌, 带动美股反弹。整体来看美国随着疫苗接种的推进, 经济恢复持续改善, 但美联储缩减购债规模的预期仍然压制投资者情绪。

国内方面, 经济基本面维持复苏。国家统计局数据显示, 1-4 月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 1.06 倍, 两年平均增长 22.3%, 我们认为 A 股企业盈利仍处上行周期。整体来看, 目前我国经济环比一季度仍有改善, 企业盈利仍处于上行周期, 此外近期大宗商品价格下跌, 通胀和货币政策收紧预期减弱, 股指依然存在阶段反弹动力。不过目前商品有企稳迹象, 或

对短期反弹逻辑有所弱化。

资金方面，两融余额和陆股通均保持流入趋势。上周陆股通大幅净流入 468.14 亿，这是陆股通资金连续第七周保持流入趋势并创下历史最大单周净流入幅度。受 A 股企稳反弹和人民币持续升值的影响，外资大幅流入。虽然央行目前发出汇率升值过快的警告，但短期来看外资流入的趋势不会改变。

整体来看，由于人民币的持续走强，外资大幅流入推升指数走高，此外由于商品市场的回落，通胀和货币政策收紧预期减弱。不过随着近期指数的大幅反弹，上述预期已经部分体现在涨幅之中，并且央行的持续喊话也减弱了人民币未来的升值预期。短期来看股指或在情绪面的影响下仍有反弹动力，但整体反弹空间我们认为或相对有限。仅供参考。

## ● 策略建议

前多谨慎持有。

## ● 风险提示

外部风险升温、政策大幅调整。

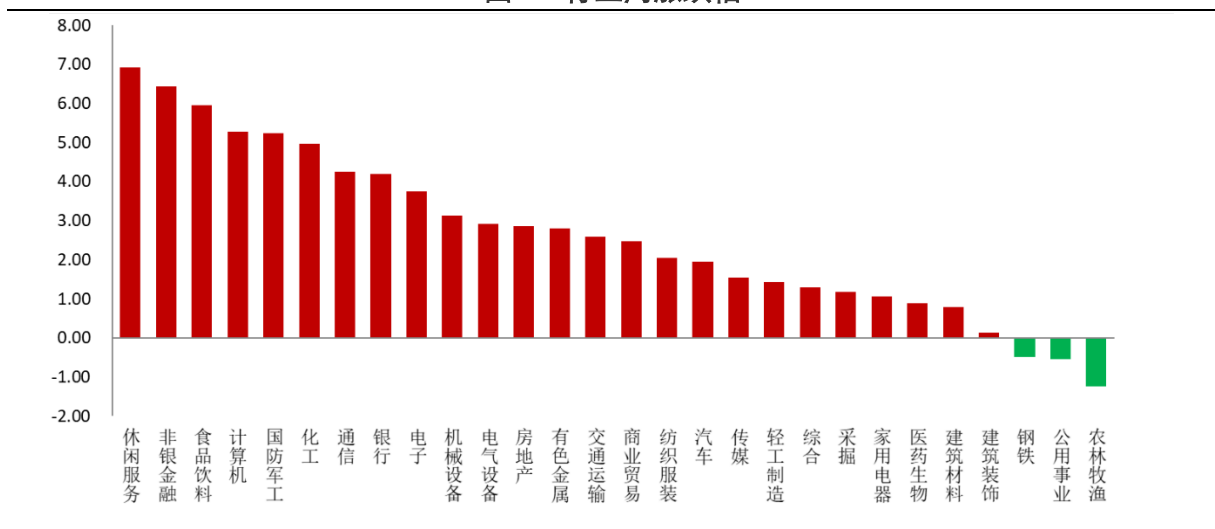
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 A 股市场

上周上证指数收于 3600.78，周涨 3.28%，深证成指收于 14852.88，周涨 3.02%，创业板指收于 3232.29，周涨 3.82%。行业板块方面，休闲服务和非银金融领涨，公用事业和农林牧渔领跌。

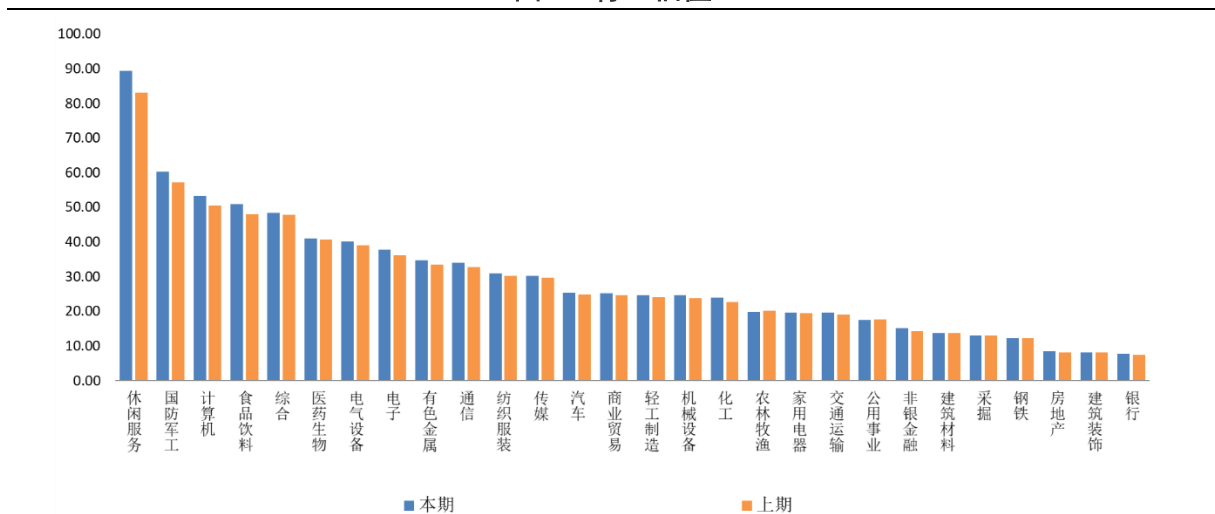
三大指数方面，沪深 300 指数周涨 3.64%，最终收于 5321.09 点；上证 50 指数周涨 5.10%，最终收于 3659.30 点；中证 500 指数周涨 2.15%，最终收于 6668.17 点。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值

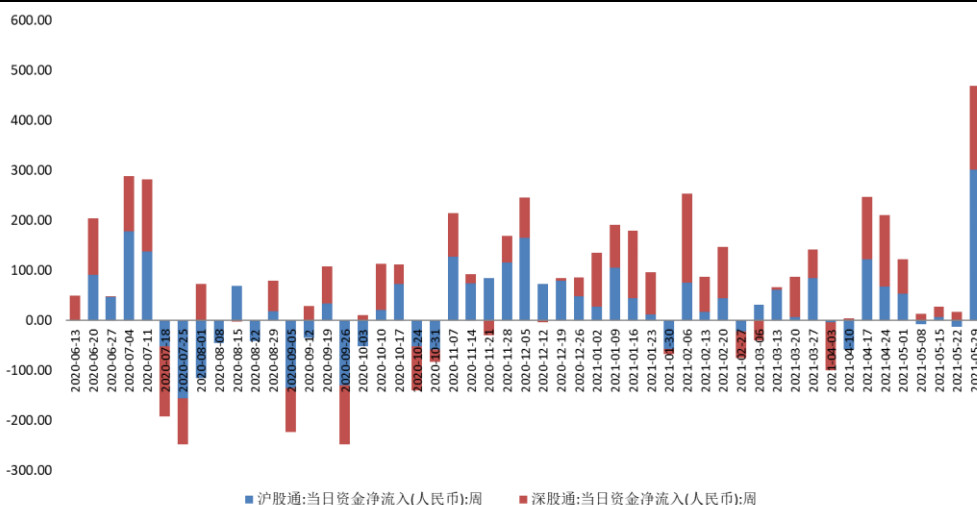


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 陆股通及融资余额

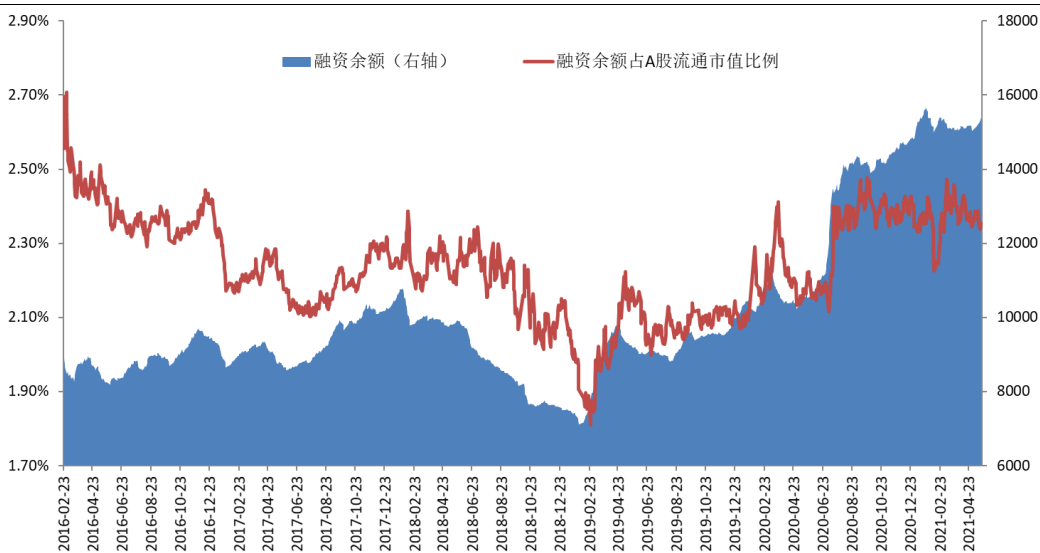
截止 2021 年 5 月 27 日，融资余额为 15564.82 亿元，较 5 月 21 日增加 173.9 亿元。上周陆股通大幅流入，截止 2021 年 5 月 28 日，陆股通资金周度净流入 468.14 亿，其中沪股通净流入 300.9 亿元，深股通净流入 167.24 亿元。上周陆股通资金连续第七周保持流入趋势并创下历史最大单周净流入幅度。受 A 股企稳反弹和人民币持续升值的影响,外资大幅流入。虽然央行目前发出汇率升值过快的警告，但短期来看外资流入的趋势不会改变。

图 3：沪股通及深股通（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：融资余额（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

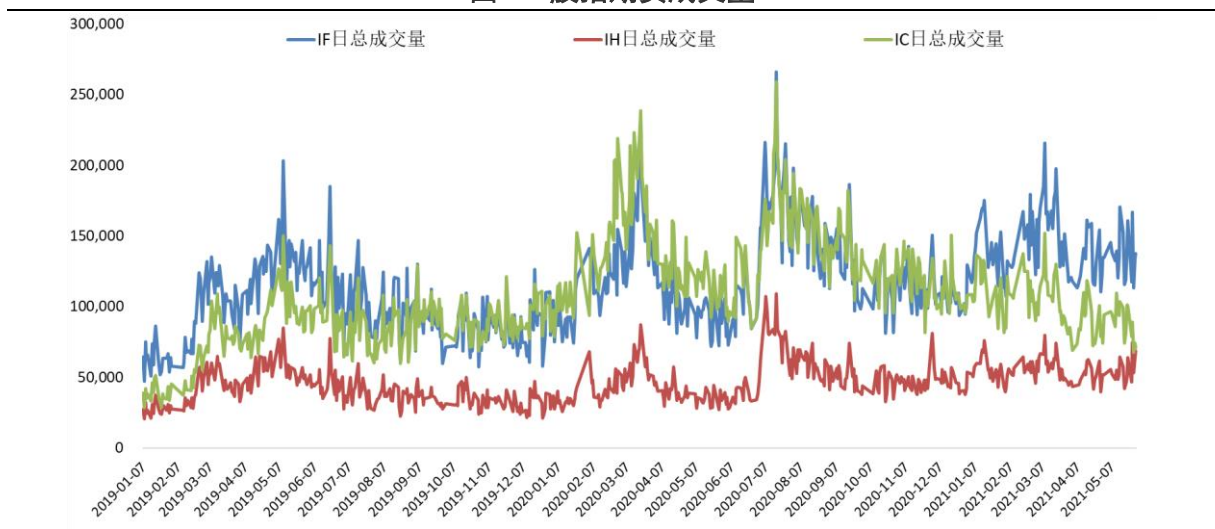
## 2. 股指期货市场回顾

### 2.1 三大期指走势

股指期货方面，IF2106、IH2106 和 IC2106 周度走势分别为 4.07%、5.48%和 2.41%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 133921 手、61408 手、76180 手；周度日均持仓分别为 222749 手、81548 手、229546 手。

基差方面（现货-期货），截至上个交易日，IF2106、IH2106 和 IC2106 主力合约基差分别为 7.09、8.50 和 16.37。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

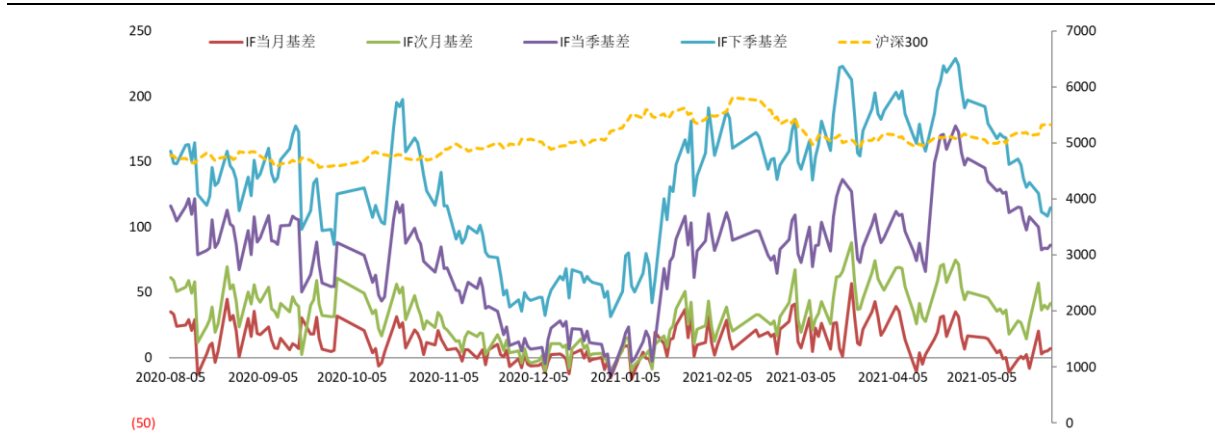
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

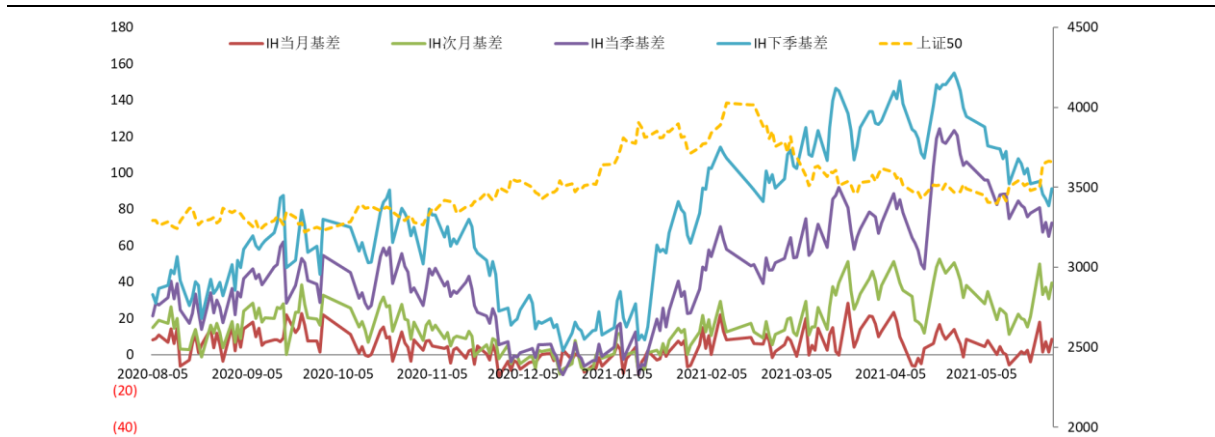
## 2.2 股指基差走势（现货-期货）

图 7：IF 各合约基差走势



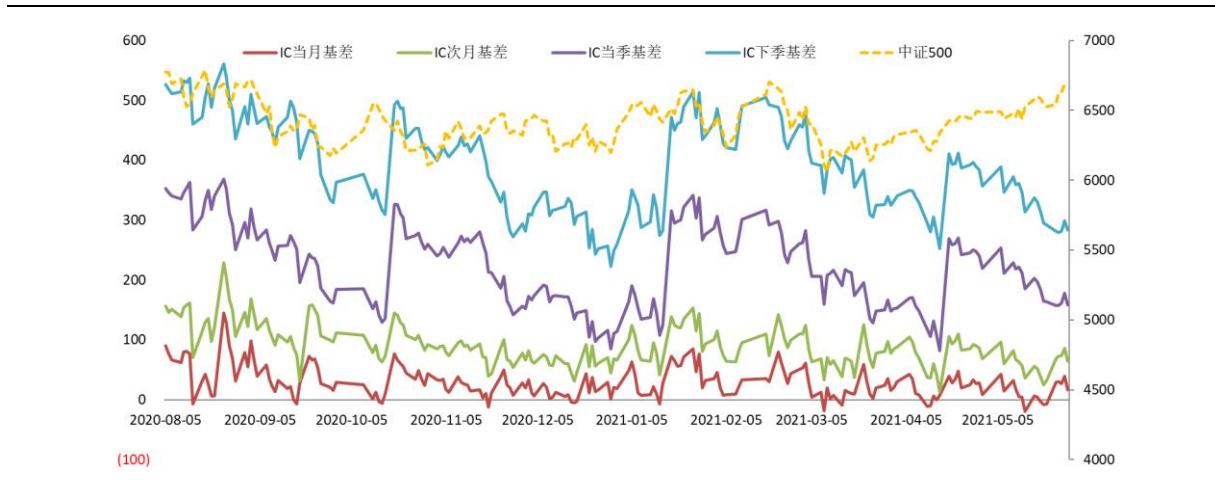
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：IH 各合约基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：IC 各合约基差走势

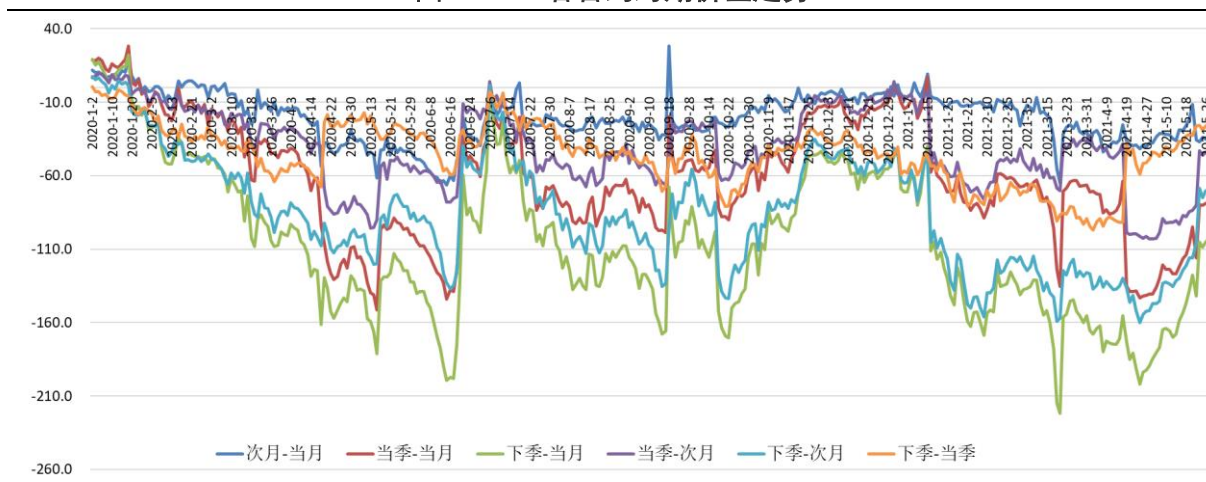


数据来源：Wind，兴证期货研发部



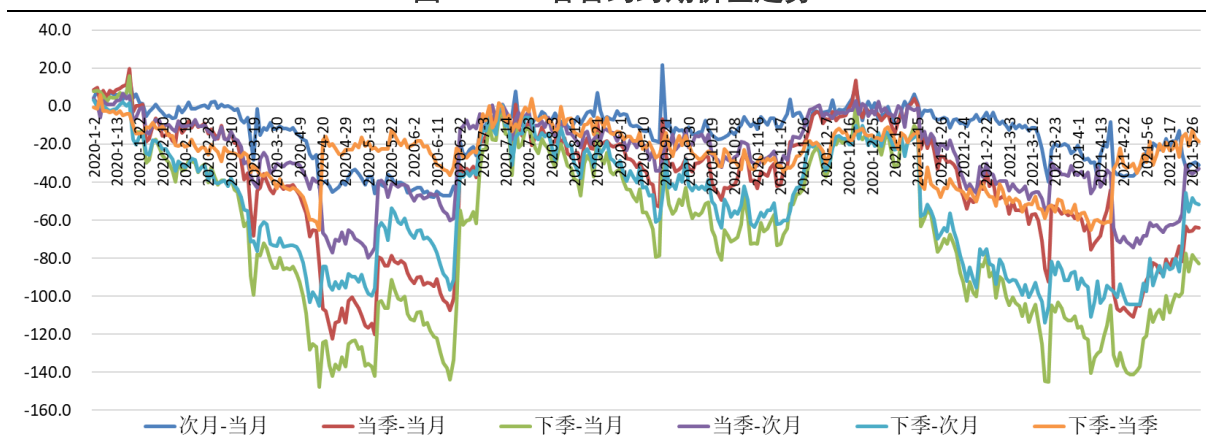
### 2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



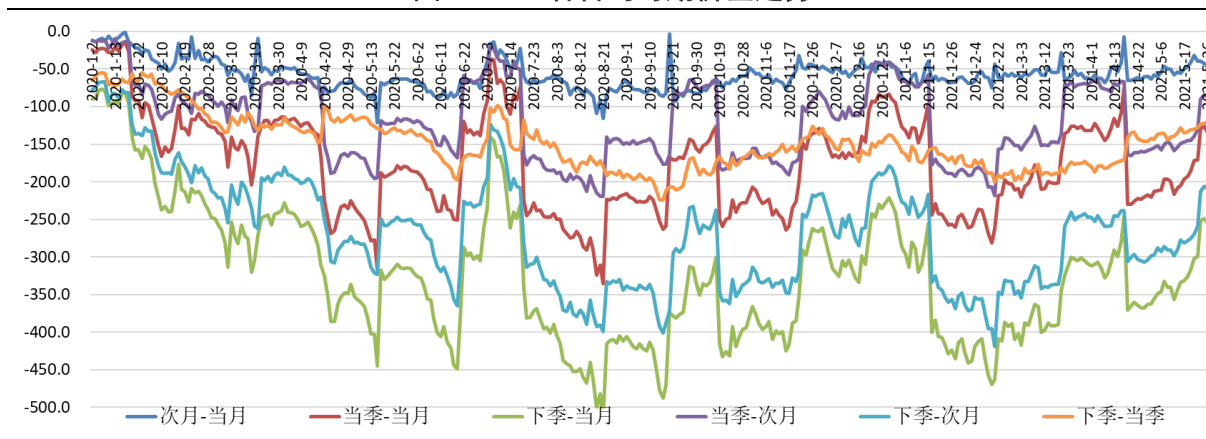
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: IH 各合约跨期价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC 各合约跨期价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.4 期指主力合约比值

上个交易日收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.6870，IF/IC 主力合约点数比值为 0.7989，IH/IC 主力合约比值为 0.5488。

图 13: IH/IF、IF/IC、IH/IC 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 3. 总结及展望

整体来看, 由于人民币的持续走强, 外资大幅流入推升指数走高, 此外由于商品市场的回落, 通胀和货币政策收紧预期减弱。不过随着近期指数的大幅反弹, 上述预期已经部分体现在涨幅之中, 并且央行的持续喊话也减弱了人民币未来的升值预期。短期来看股指或在情绪面的影响下仍有反弹动力, 但整体反弹空间我们认为或相对有限。仅供参考。



## 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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。