

兴证期货.研发产品系列

兴证期货.研发中心

指数反弹可期，大金融率先企稳

2021年 8月 23日 星期一

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：

0591-38117689

邮箱：

zhoulc@xzfutures.com

● 行情回顾

上周两市普跌，沪指下跌 2.53%，深成指跌 3.69%，创业板指跌 4.55%，上证 50、沪深 300、中证 500 指数单周分别下跌 4.51%、3.57%、2.38%。行业板块方面，仅有非银金融、国防军工板块涨幅超过 1%，22 个行业齐下跌，医药、食品跌幅居于前两位。IH、IF、IC 主力月份合约周度变化分别为 4.57%、3.66%、2.09%。下半周的期现差有扩大的迹象。IC 与 IH、IF 之间的剪刀差进一步扩大，保持强弱分化格局。

● 后市展望

IC 与 IH、IF 的剪刀差将持续较长时间：IC 现货指数中证 500 近两年动态 PE 值（21.45），远低于中位数（26.9），相比之下，上证 50、沪深 300 当前动态 PE 值为 10.88、13.41，二者中位数为 11.16、13.97，处在略低于中位数位置。估值空间方面，IC 有明显的比较优势。

资金方面，两市成交量连续保持在万亿之上，上周资金避险情绪较大，北上资金短期流出，从中长期来看，北上累计流入资金的上升趋势不变。沪股通与深股通相比，后者自今年五月份以来，累计流入资金增速快于前者，资金更加偏好于成长性较高的深市中小盘股，在资金惯性的助推下，即使经历了短暂的调整，后市无需过于悲观。

国内宏观方面，上周公布的经济数据全面不及预期，造成短线空头情绪起势。短期涨幅过大的高预期赛道股暂时遇挫，但是中央层面已经定调了下半年防范金融风险的工作任务，改善中小企业经营环境以及促进就业。前期调整周期较长的金融股或将迎来反弹修复行情，此外，中小企业在政策、经济层面的支撑不变。

海外市场方面，美道指周度下跌 1.11%、纳斯达克 100 下跌 0.29%、标普 500 下跌 0.59%。美股短线的扰动来源于传达缩减购债规模计划的框架，

强化了市场对于紧缩的预期。但在上周末美联储鹰派人物现转“鸽”言论，提振了美股市场信心。后市密切关注缩减购债规模预期的风向变化。

总体来看，IC 在估值、资金、政策层面保持在比较优势，中长线保持乐观的看法。IH、IF 经过近半年的调整周期，估值消化比较充分，随着国家定调防范金融风险工作，大金融股率先止跌反弹，有望带动 IH、IF 止跌筑底。

● 策略建议

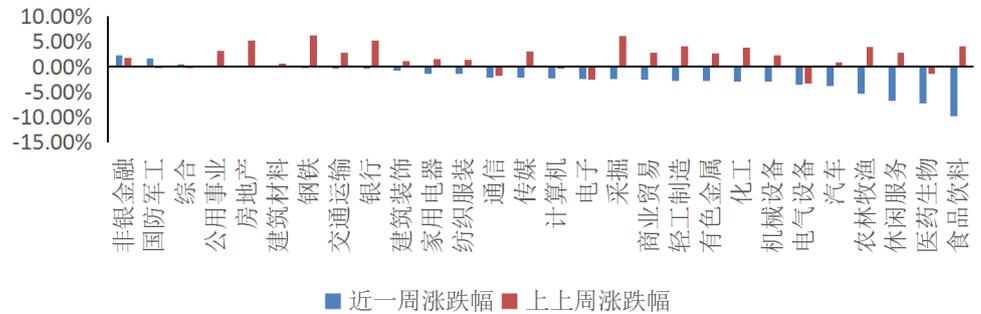
IC 中长线乐观看待，短线处于宽幅震荡周期。IH、IF 日线级别反弹预期上升，大周期维持震荡的看法。

● 风险提示

高预期高景气赛道等成长股业绩拐点，行业利润增速下降；以及美联储缩表加息致使流动性拐点。

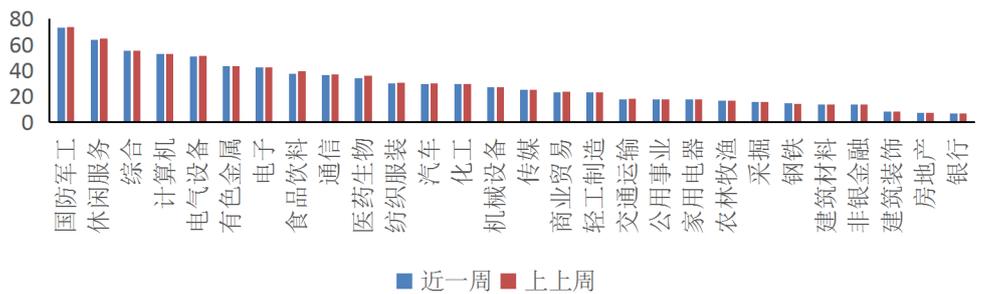
行情数据监测

图表 1：行业周涨跌幅（单位：%）



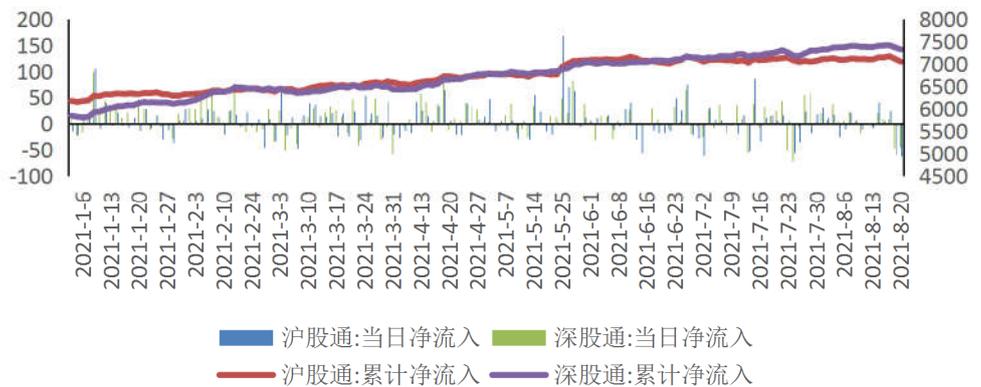
数据来源：wind，兴证期货研发中心

图表 2：行业估值（PE-TTM 单位：倍）



数据来源：wind，兴证期货研发中心

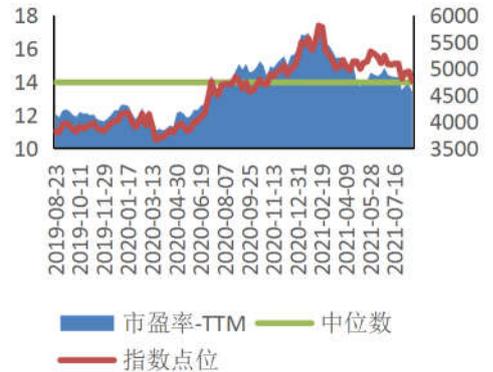
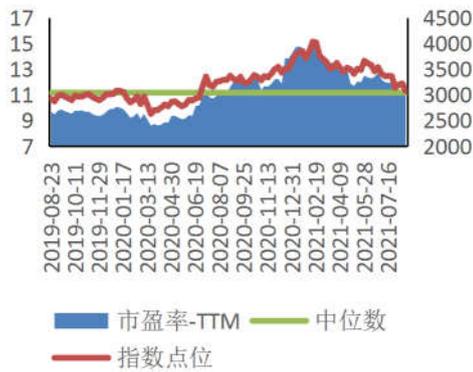
图表 3：北上资金（单位：亿元）



数据来源：wind，兴证期货研发中心

图表 4：上证 50 动态估值

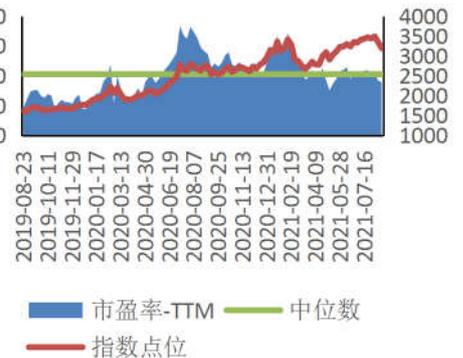
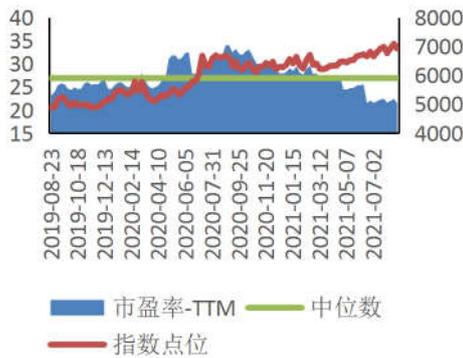
图表 5：沪深 300 动态估值



数据来源：wind，兴证期货研发中心

图表 6：中证 500 动态估值

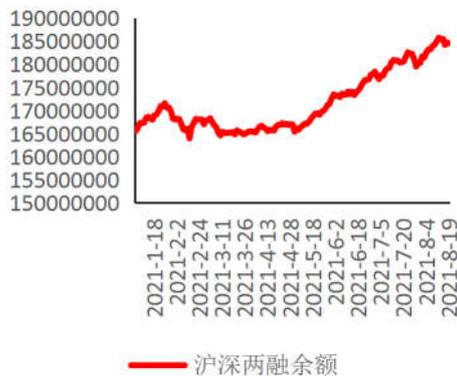
图 7：创业板动态估值



数据来源：wind，兴证期货研发中心

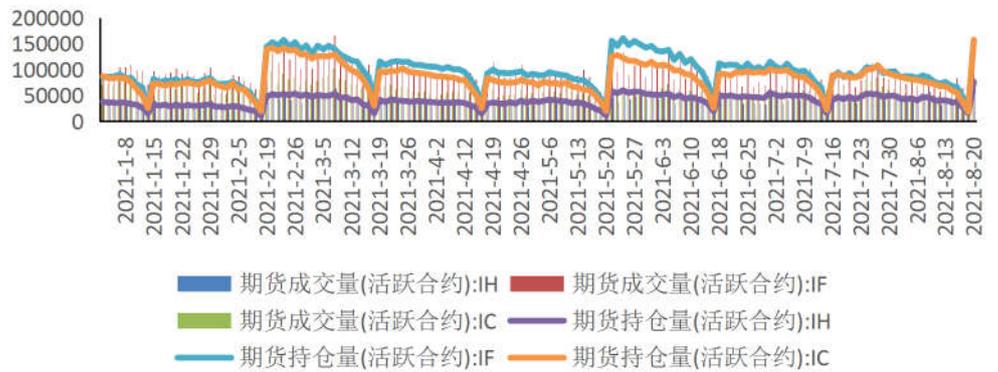
图表 8：沪深两融余额（单位：万元）

图表 9：风格指数对比



数据来源：wind，兴证期货研发中心

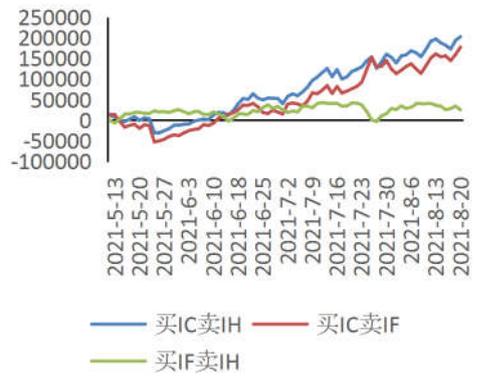
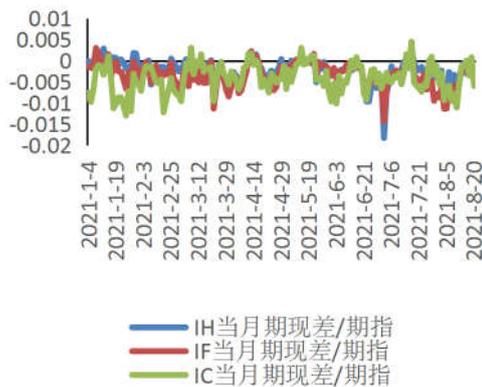
图表 10：股指期货成交与持仓（单位：手）



数据来源：wind，兴证期货研发中心

图 11：股指期货升贴水率

图 12：跨品种对冲策略表现（单位：元）



数据来源：wind，兴证期货研发中心

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。