

## A 股波动较大，结构性行情极致演绎

### 股指期货：谨慎偏多

1. IF2105 收盘跌 1.25% 报 5046.00，成交量 100033 手，较上一交易日增加 6166 手，持仓 94389 手，增加 5757 手。IH2105 收盘跌 1.13 % 报 3445.6000，成交量 39395 手，增加 2795 手，持仓 41989 手，增加 2518 手。IC2105 收盘跌 0.27 % 报 6446.2000，成交量 61977 手，增加 3754 手，持仓 72579 手，减少 4088 手。
2. 拜登政府发表一项决定，表示美国政府支持放弃对新冠疫苗的知识产权保护。美国贸易部部长戴琪表示，此举是为尽快普及安全有效的疫苗，结束新冠肺炎疫情。受此消息影响，A 股及港股疫苗股集体大跌，复星医药 A 股股价跌停，H 股跌逾 14%；康希诺 AH 股均跌逾 14%。
3. 全国房贷利率“洼地”深圳开始上调利率。深圳建行内部发通知，将上调首套及二套房房贷利率 15BP 和 35BP，成为深圳首家明确上调房贷利率的银行。而在广州，今年以来多家银行已经三次调整房贷利率。
4. 国务院常务会议部署进一步促进粮食生产稳定发展，切实提高粮食安全保障能力。会议要求，毫不松懈抓好粮食稳产丰产。稳定和完善的稻谷小麦最低收购价、玉米大豆生产者补贴等政策，扩大三大粮食作物完全成本保险和收入保险试点范围，让农民种粮有钱赚。做好粮食收购、储备和市场调节，保障供应和价格稳定。
5. 央行周四开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。Wind 数据显示，当日 500 亿元逆回购到期。资金面宽松，Shibor 集体下行，隔夜品种下行 18.8bp 报 2.097%，7 天期下行 18.4bp 报 2.152%，14 天期下行 18.8bp 报 2.179%。
6. 央行 4 月对金融机构开展中期借贷便利操作共 1500 亿元，期限 1 年，利率为 2.95%；期末中期借贷便利余额为 54000 亿元；当月未对金融机构开展常备借贷便利操作。
7. 美联储金融稳定报告：对冲基金杠杆率略高于历史平均水平；企业债务仍然具有很高的偿债改善能力；根据历史标准，一些资产估值偏高；如果风险偏好下降，资产价格可能会很脆弱；近期美国国债收益率和定期溢价的上升反映了经济前景的改善、通胀预期的提高以及疫情带来的下行风险的降低；通过特殊目的收购公司（SPAC）增加股票发行表明股票投资者的风险偏好高于一般水平；银行和经纪商的杠杆率仍然很低。

### 投资逻辑：

股指期货：假期消息面多空交织，A 股早盘波动较大，沪指冲高回落，创业板指大幅回调。上证指数收跌 0.16% 报 3441.28 点，深证成指跌 1.58%，创业板指跌 2.48% 退守 3000 点。两市成交额 8755 亿元，北向资金全天小幅净买入 1.84 亿元，早盘一度净买入近 50 亿元。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

资源股携手爆发，煤炭大涨，有色金属亦表现不俗，新能源车、碳中和概念回暖；海外股市来看，目前美股面临的政策环境以及宏观环境依然偏积极，宏观环境方面，目前美国接种依然较快，约 2.3 亿的总接种以及 300 万级的每日接种，大概今年夏天美国实现全民免疫，再叠加前期 1.9 万亿美元的财政刺激的效果显现，美国经济和企业盈利在上半年预计仍是加速修复的进程；货币政策角度，五月份的货币政策依然是较宽松，美国目前货币政策的目标更多的关注于就业而非通胀，美联储考虑缩减 QE 还有一段时间，美联储主席在最新的声明中也重申了宽松立场，所以五月份美股面临的宏观环境和政策环境还是偏积极的。近期市场的隐忧主要有以下两点，第一是疫情的隐忧，印度卫生部 4 日的数据显示，过去 24 小时，印度新增 357229 例新冠确诊病例，累计新冠确诊病例超 2000 万例，印度连续第 13 天单日新增确诊病例数保持在 30 万例以上，疫情的反弹或会对经济的恢复产生扰动。第二是拜登加税对于市场风险偏好的压制，美国总统拜登提议对于富人加税，将资本利得税最高提高到 39.6%，几乎相当于现有最高税率的 2 倍，资本利得税的大幅增加或会使得投资者大量抛售美股，短期密切关注美股走势。

对于 A 股，结构性的特点仍没有变，顺周期以及中小盘风格跑赢，四月钢铁、有色板块涨超 8%，化工和采掘板块涨幅也在 3% 左右。大小盘风格层面，四月中证 500 (+3.7%) 以及中证 1000 (+1.41%) 涨幅领先，上证 50 表现偏弱，四月下跌 1.36%。

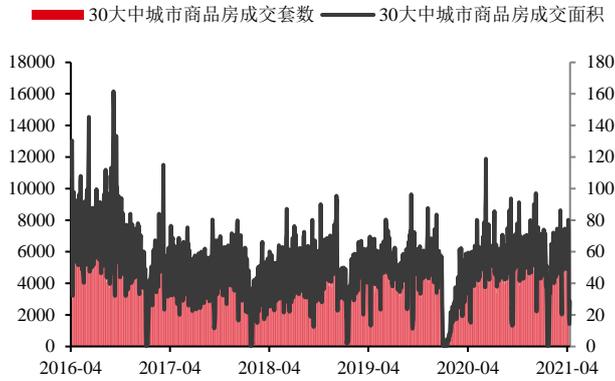
五月份，顺周期和中小盘依旧是继续推荐。顺周期行业的营收与 PPI 同比走势拟合程度很高，目前国内 PPI 同比的顶点仍未现，顺周期行业的业绩仍有较大确定性；中小盘推荐的原因一方面是因为中小企业业绩弹性更大；另一方面也是因为国内的利率，国内十债利率近期缓慢下行。今年货币和财政政策有所克制，广义流动性收缩；原材料价格的大幅上涨对国内贸易顺差有所压制，上游企业利润扩大也会对下游企业利润产生压制，对于国内企业来讲借钱和赚钱都会较难，易产生信用风险；基于上年的低基数效应，国内一季度经济数据十分亮眼，但最终会逐步回归正常，季度 GDP 数据同比增速将会逐步恢复至潜在水平，经济数据的触顶回落也会对利率有一定压制。

**策略：谨慎偏多**

**风险点：美债利率大幅上行 疫情再次爆发**

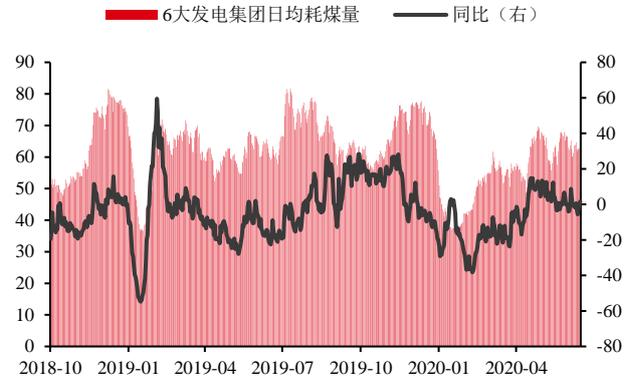
### 宏观经济图表

图 1: 30 大中城市商品房成交 单位: 万平方米, 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 猪肉平均批发价 单位: 元/公斤



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股指跟踪图表

图 5: 沪深 300 单位: 点, 亿股



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 上证 50 单位: 点, 亿股



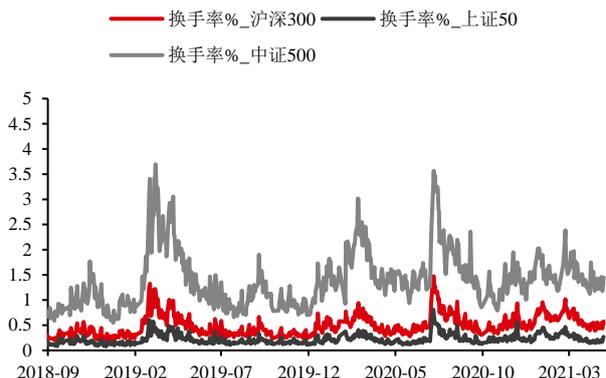
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 中证 500 单位: 点, 亿股



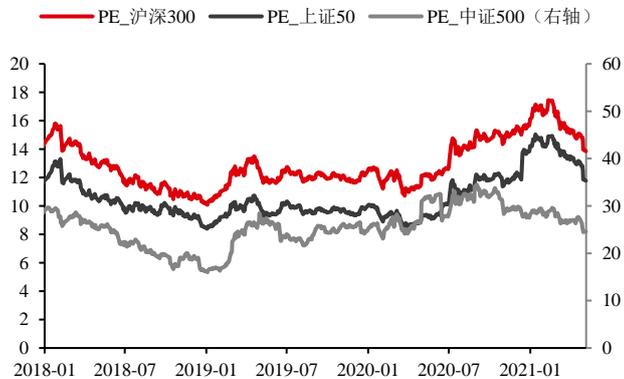
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 换手率% 单位: %



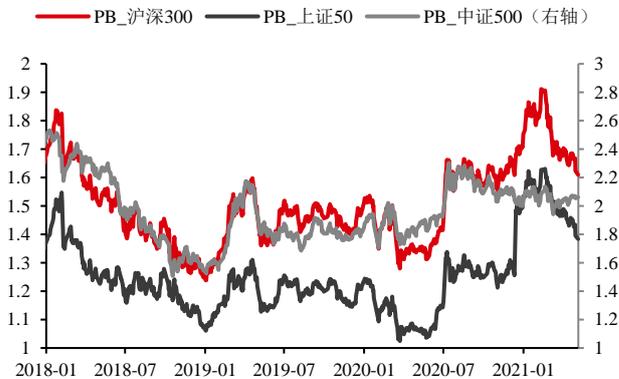
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PE 单位: 倍



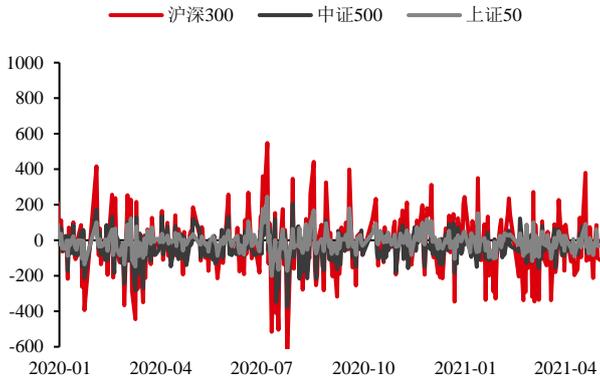
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 资金净流入 单位: 亿元



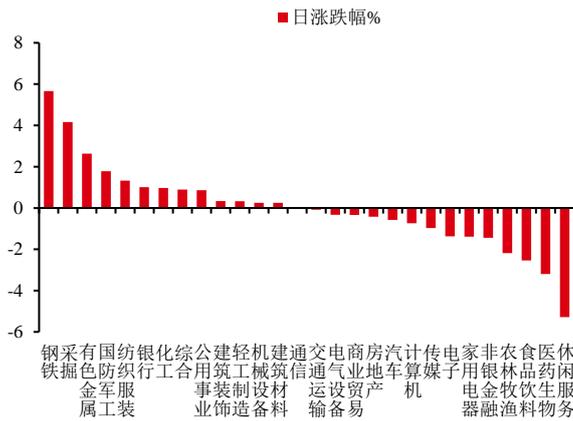
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 两融余额 单位: 点, 亿元



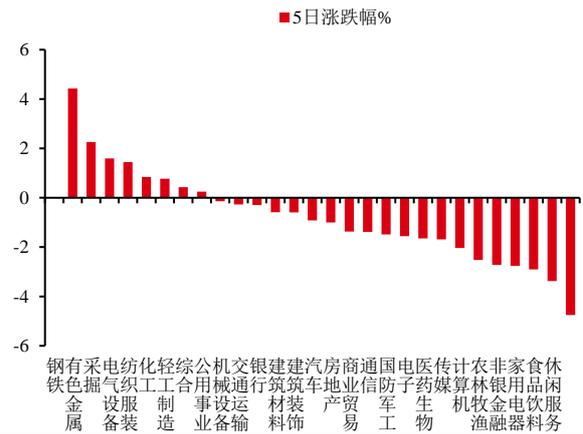
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 行业日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 行业5日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

**期指跟踪图表**

图 15: IF 活跃合约走势 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: IH 活跃合约走势 单位: 点



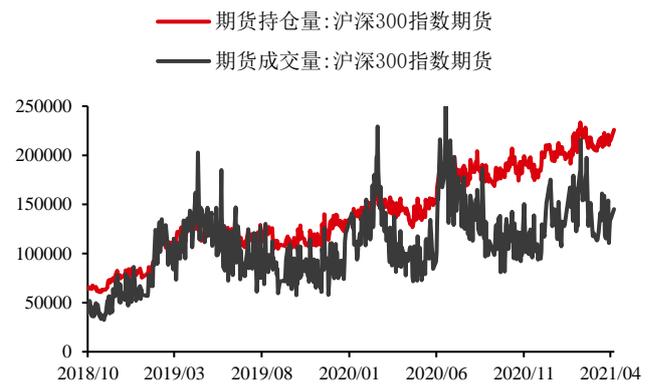
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: IC 活跃合约走势 单位: 点



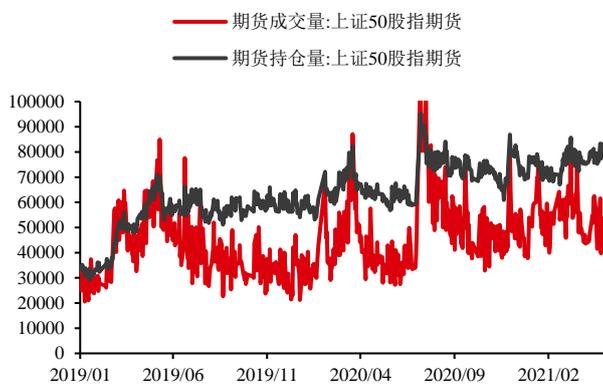
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: IF 合约成交持仓 单位: 手



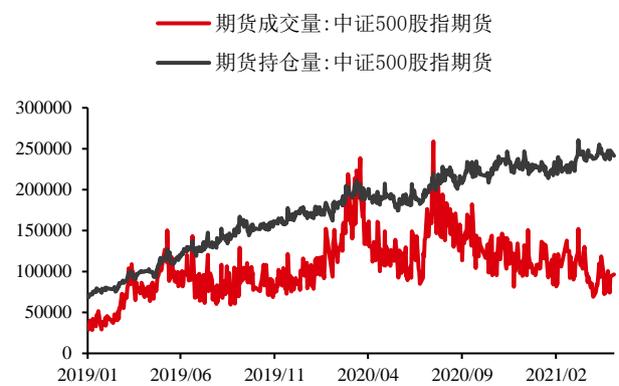
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: IH 合约成交持仓 单位: 手



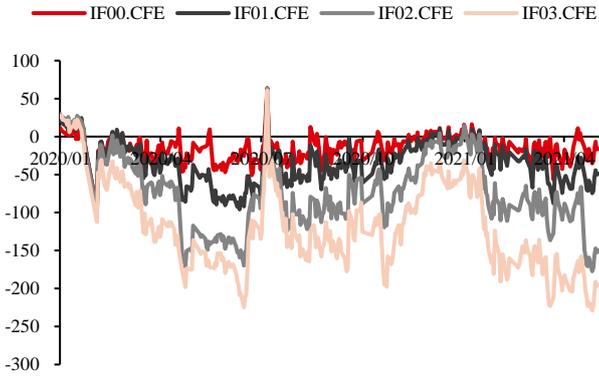
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: IC 合约成交持仓 单位: 手



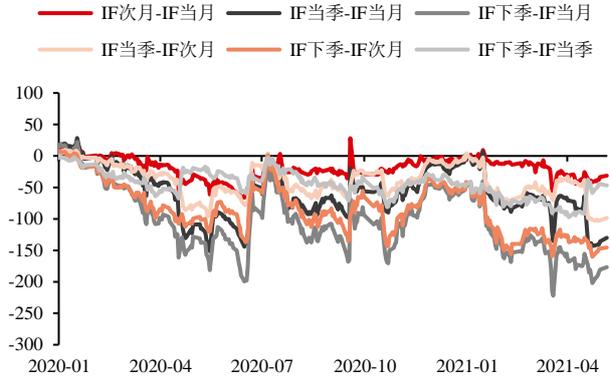
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: IF (期货-现货) 单位: 点



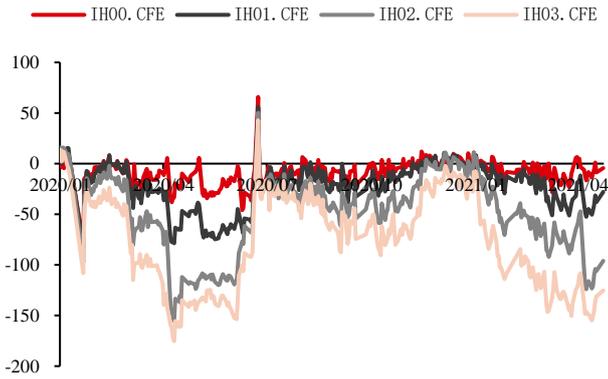
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: IF 跨期价差 单位: 点



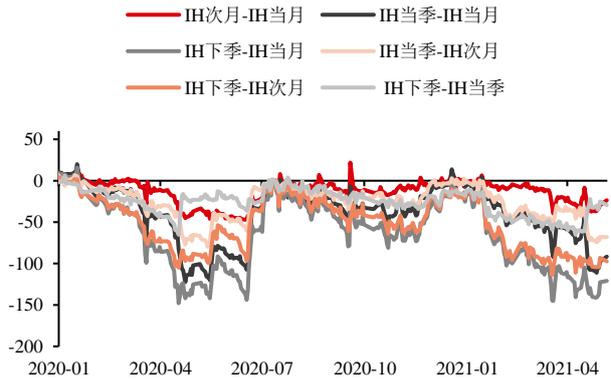
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: IH (期货-现货) 单位: 点



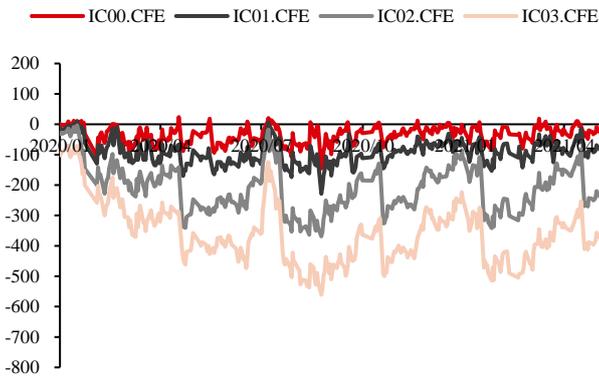
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: IH 跨期价差 单位: 点



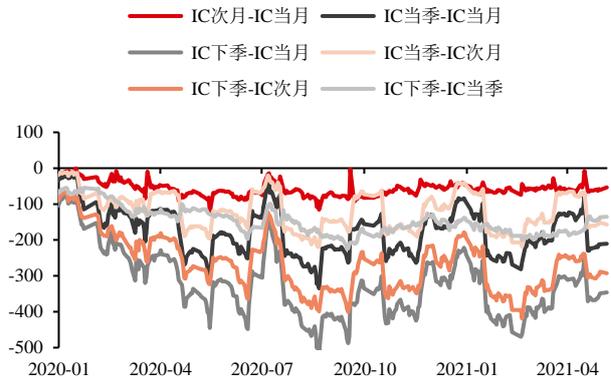
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: IC (期货-现货) 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

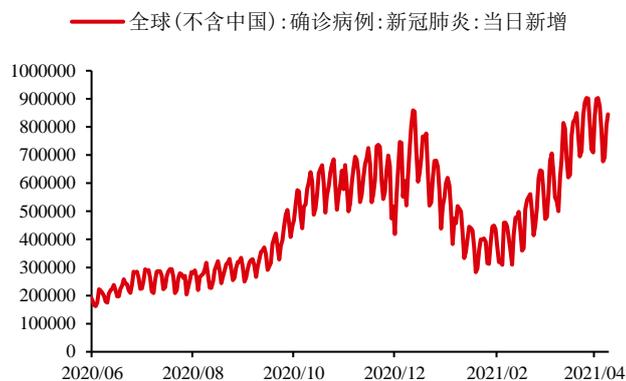
图 26: IC 跨期价差 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

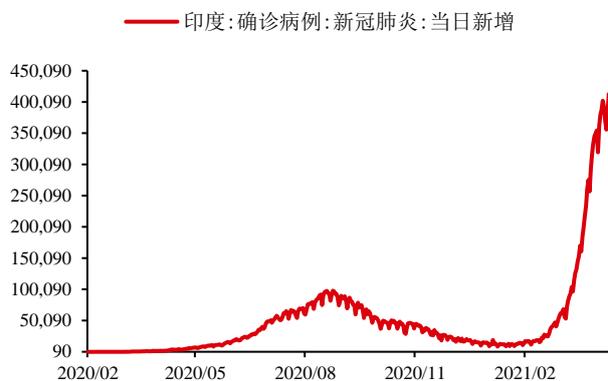
全球疫情概况

图 1: 全球单日新增病例情况 单位: 例



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 印度单日新增病例情况 单位: 例



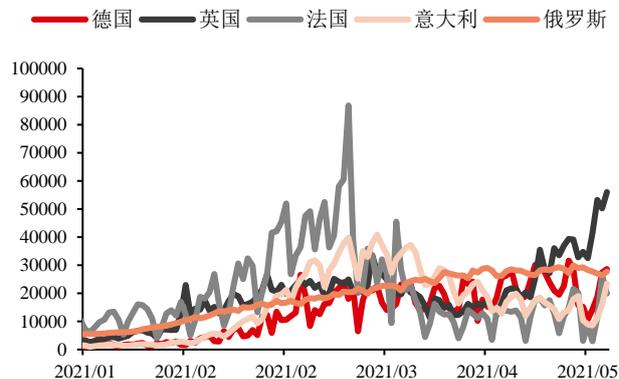
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 美国单日新增确诊病例 单位: 例



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 欧洲主要地区单日新增 单位: 例



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)