

周期股大幅回调，A 股承压下跌

股指期货：中性

1. IF2105 收盘跌 0.90% 报 4992.80，成交量 88074 手，较上一交易日增加 5932 手，持仓 80001 手，减少 2480 手。IH2105 收盘跌 0.89 % 报 3414.0000，成交量 34281 手，增加 2603 手，持仓 37025 手，增加 2695 手。IC2105 收盘跌 0.94 % 报 6435.0000，成交量 52139 手，减少 5835 手，持仓 65360 手，减少 1265 手。
2. 商务部：今年 1-4 月，全国新设立外商投资企业 14533 家，同比增长 50.2%，较 2019 年同期增长 11.5%；实际使用外资金额 3970.7 亿元人民币，同比增长 38.6%，较 2019 年同期增长 30.1%。
3. 央行 5 月 13 日开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%，当日有 100 亿元逆回购到期。Shibor 短端品种多数上行，隔夜品种上行 1.5bp 报 1.966%，7 天期上行 5.3bp 报 2.082%。
4. 中汽协：2021 年 5 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 36.9 万辆，同比下降 11.9%。其中，乘用车生产完成 29.9 万辆，同比下降 6.2%；商用车生产完成 7 万辆，同比下降 30.2%。
5. 国务院国资委指导中央企业依法开展降杠杆减负债防风险工作，整体负债率较 2016 年降低 2.2 个百分点，带息负债占比连续实现“九连降”。
6. 港交所：4 月共有 43 只债券在港上市，集资额达 1933 亿港元，创近六个月新高，与去年同期相比，月度债券上市数量增加逾 3 倍；截至 4 月底，港交所上市债券市场存续债券数量达到 1656 只，较去年同期增加约 18%，市场规模已超过 6 万亿港元。
7. 欧洲央行管委斯图纳拉斯：通胀担忧尚未在欧洲出现；没有证据表明欧洲央行将改变政策。
8. 加拿大央行行长麦克勒姆：加拿大央行的政策目标是支持“全面复苏”；量化宽松可能扩大财富不平等；希望看到就业恢复到疫情前的水平；全面复苏意味着企业相信疫情已经远远离开我们，企业正追求增加产能或进行投资。

投资逻辑：

股指期货：周期股大幅回调，A 股承压下跌，上证指数止步三连阳。上证指数收盘跌 0.96% 报 3429.54 点，深证成指跌 1.05%，创业板指跌 0.57%。两市成交额超 8000 亿元；北向资金实际净卖出 56.4 亿元，连续三日净卖出。中药股受利好消息提振崛起，医美概念热度不减，摘帽概念维持强势，ST 概念掀涨停潮，*ST 德威等 30 余股涨停。周期股重挫，华为汽车概念股走弱，小康股份等深度回调。英利汽车再度涨停，收获 18 连板。北向资金今日净卖出 56.4 亿元，创近 1 个半月最大净卖出。万华化学、歌尔股份、爱尔眼科分别

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

遭净卖出 8 亿元、3.65 亿元、3.5 亿元；亿纬锂能逆市获净买入 4.66 亿元。沪深两市主力资金净流出 430.3 亿元，创近一个月新高。

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**，印度新增新冠肺炎确诊病例 366161 例，已连续 19 日新增确诊病例保持在 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。**但近期美股受通胀扰动明显**，美国 4 月整体 CPI 同比大涨 4.2%，创 2008 年 9 月以来新高；4 月核心 CPI 同比大涨 3%，创 1996 年 1 月以来最大涨幅；金融市场对美联储提前收紧货币政策的担忧继续增强，美股连续回调。

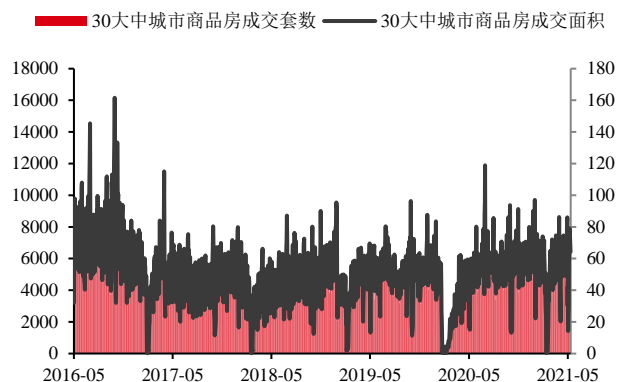
对于后市，投资者更应轻指数重个股，关注结构性行情。4 月份社融以及 M2 同比增速均下行，下行趋势已经确认。历史上，社融同比增速和 M2 同比增速回落时，主要股票指数走势均偏弱。国内股市的估值目前也并不便宜，主要股票指数的股权风险溢价水平与 2015 年和 2017 年的低位相差较小。5 月份可更多关注顺周期行业的投资机会，顺周期行业的营收与 PPI 同比走势拟合程度很高，目前国内 PPI 同比的顶点仍未现，顺周期行业的业绩仍有较大确定性；同时考虑到金融类、周期类以及制造类行业的市盈率历史分位数处于历史相对较低位置，安全边际相对较高，可增加配置。重点关注碳中和相关的有色、化工、钢铁等行业、受益于利率走高的银行等行业，上述行业营收也会受益于 PPI 大幅上行。

策略：中性

风险点：美债利率大幅上行 疫情再次爆发

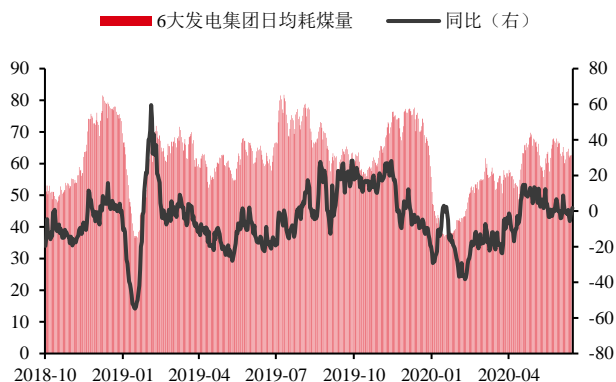
宏观经济图表

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: 蔬菜批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

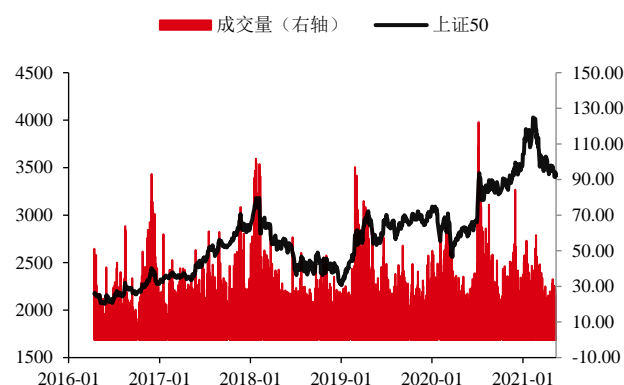
股指跟踪图表

图 5：沪深 300 单位：点，亿股



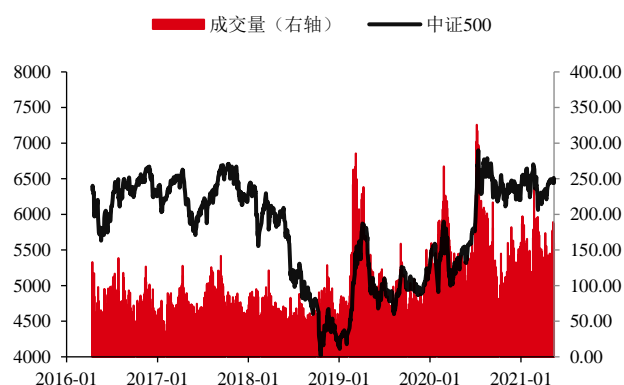
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：上证 50 单位：点，亿股



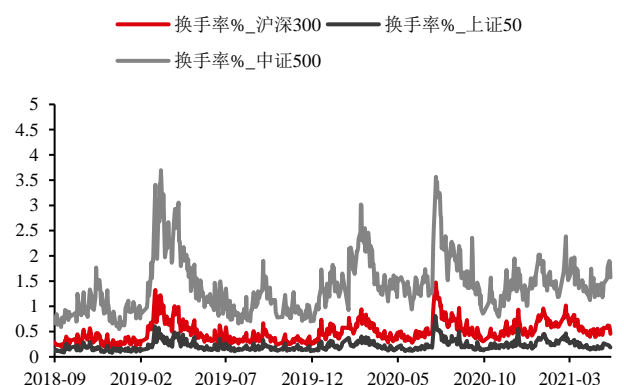
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：中证 500 单位：点，亿股



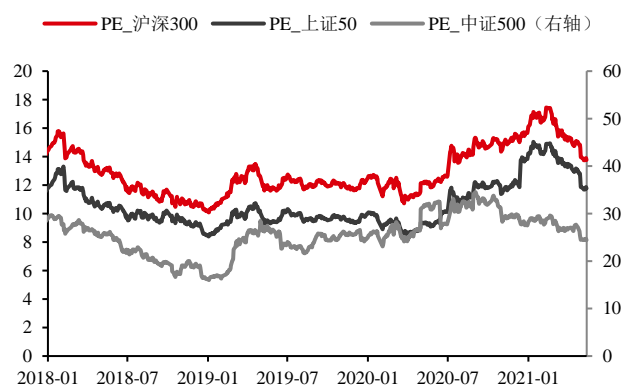
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：换手率% 单位：%



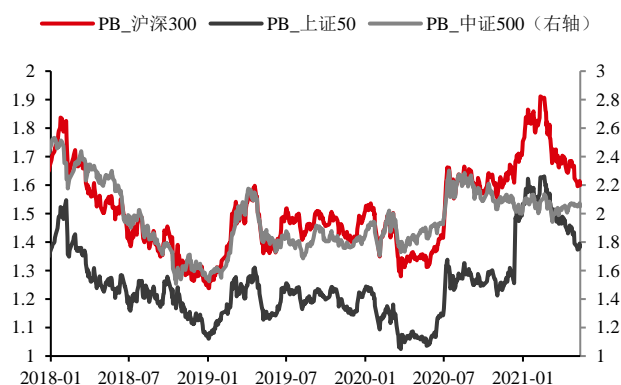
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：PE 单位：倍



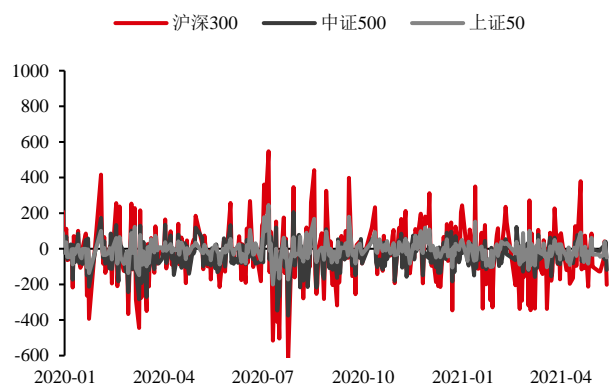
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



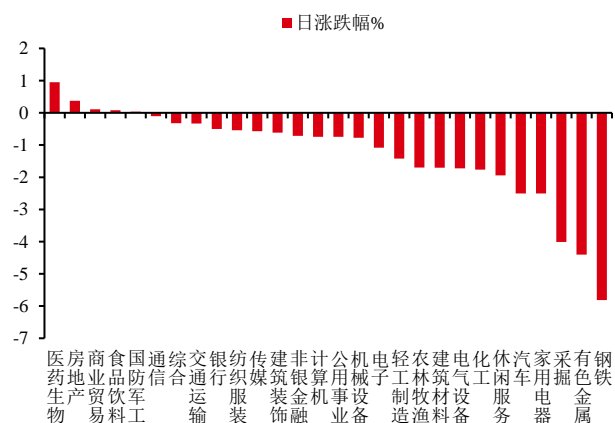
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 两融余额 单位: 点, 亿元



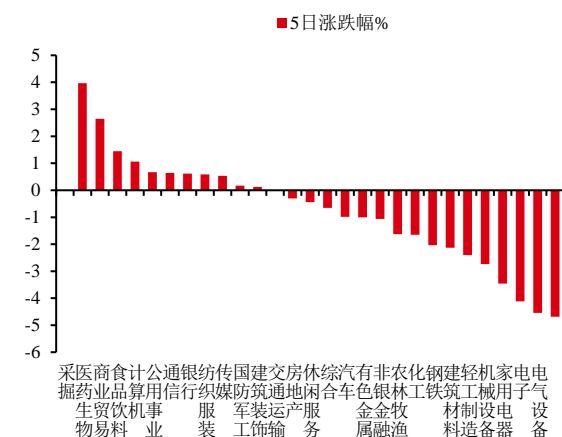
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

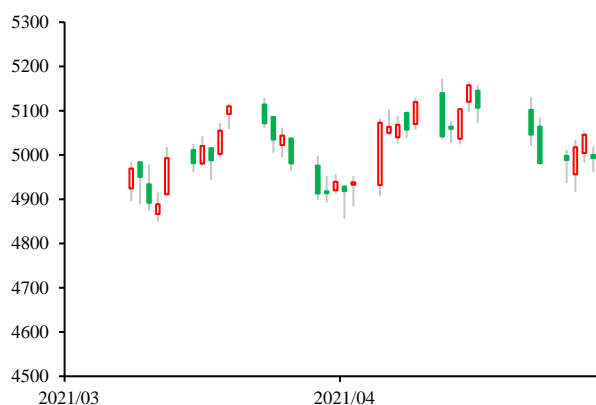


数据来源: Wind 华泰期货研究院

期指跟踪图表

图 15: IF 活跃合约走势

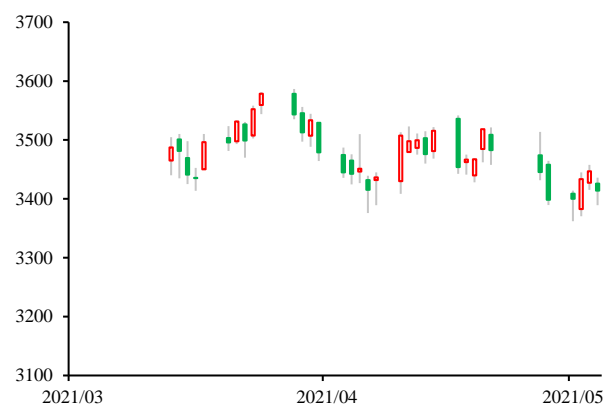
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: IH 活跃合约走势

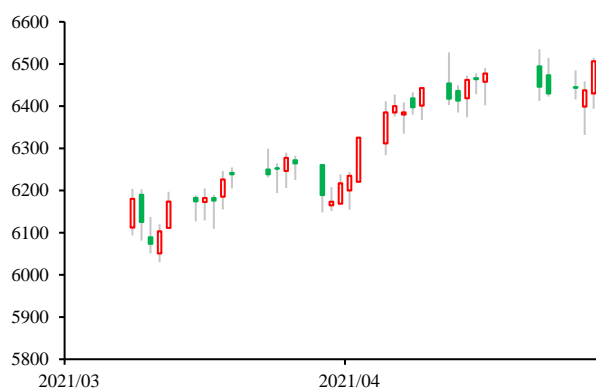
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: IC 活跃合约走势

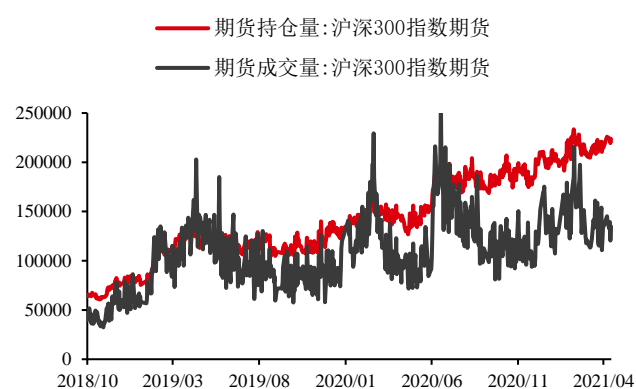
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: IF 合约成交持仓

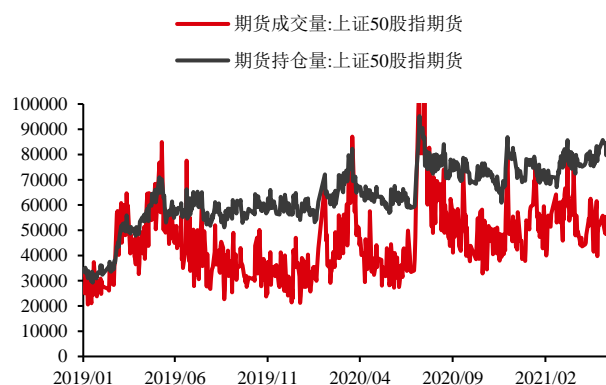
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: IH 合约成交持仓

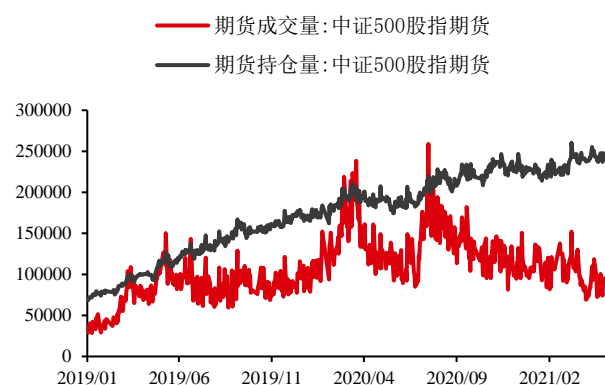
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: IC 合约成交持仓

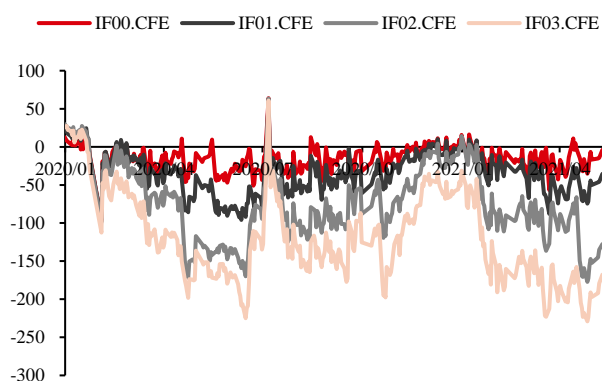
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: IF (期货-现货)

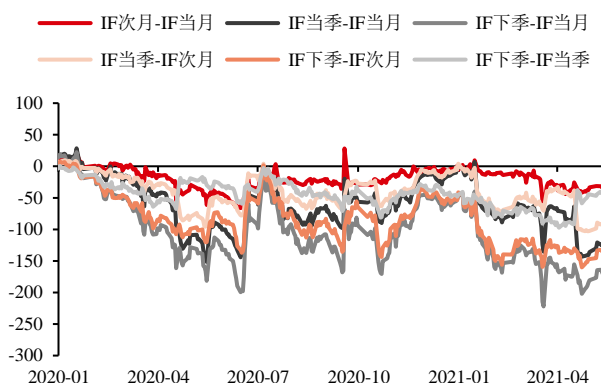
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: IF 跨期价差

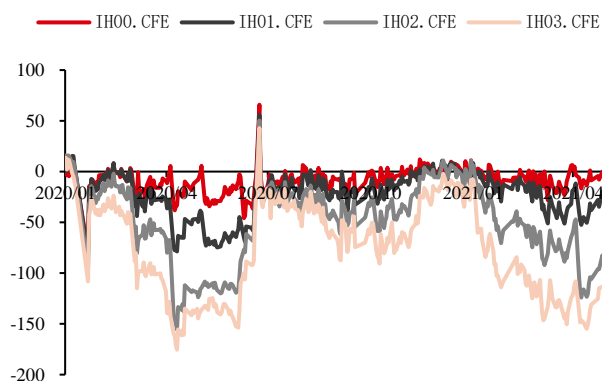
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: IH (期货-现货)

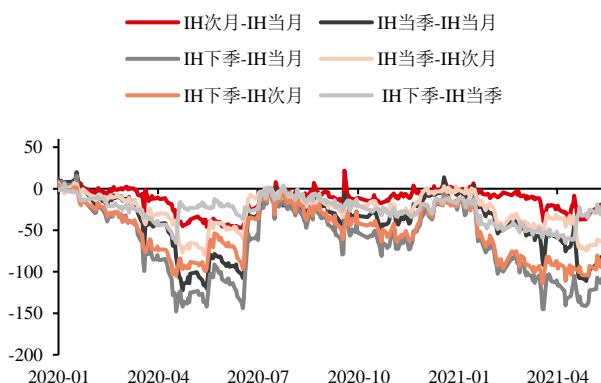
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: IH 跨期价差

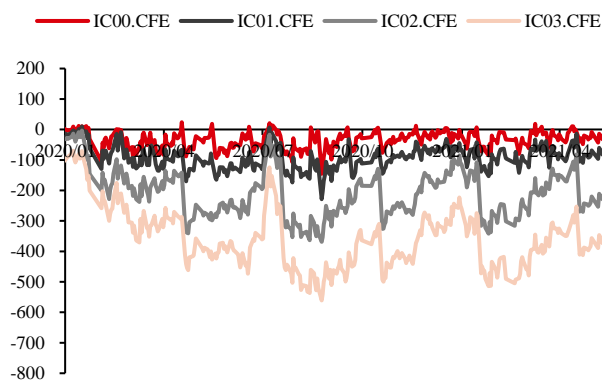
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: IC (期货-现货)

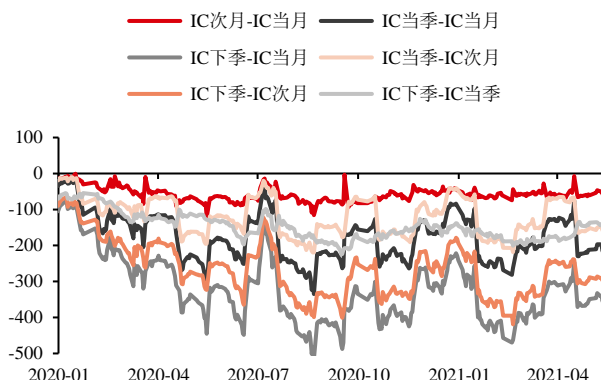
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: IC 跨期价差

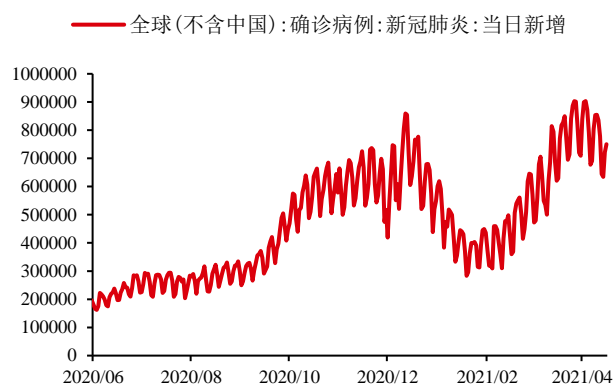
单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

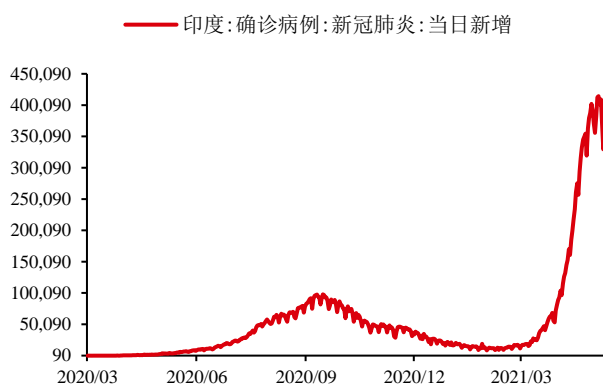
全球疫情概况

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



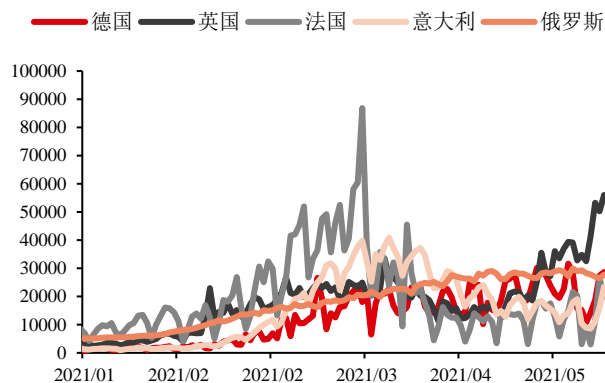
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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