



品种投资策略报告

2021 年 4 月 6 日

美期咨询

股指期货：美债收益率影响钝化，国内外市场迎财报公布季

● 策略背景

- 1、美国 3 月非农就业超出市场预期、拜登新基建刺激计划落地，叠加美股财报季来临、市场逐渐聚焦企业盈利，美债收益率影响或钝化，海外市场风险偏好回升；
- 2、3 月制造业 PMI 延续扩张态势、显示制造业保持景气度，价格保持增长并正开始自上而下的传导、通胀预期或进一步加强，经济复苏可能正步入顶部区间、但韧性较强；
- 3、中证 500 盈利弹性更强、估值安全边际更高，叠加利率上行施压高估值资产，核心资产仍然承压运行，预计市场风格仍然偏向 IC；

● 投资要点

在一季报落地之前，4 月中上旬市场延续震荡上行的概率较大，但综合成交量、市场情绪等市场表现、利率上行预期和不确定性因素来看，反弹的持续性和高度或有限。

● 交易策略

稳健投资者可轻仓关注 IC2104 合约，调整至 6245-6275 区间择机做多，可考虑预设止损 6225 附近，止盈 6375 附近。

一、国内外市场回顾

(1) 市场表现

海外市场	2021/3/26	2021/4/1	周度涨跌幅度
标普500指数	3974.54	4019.87	1.14%
道琼斯工业指数	33072.88	33153.21	0.24%
纳斯达克指数	13138.73	13480.11	2.60%
罗素1000指数	2238.66	2266.38	1.24%
法国CAC40	5952.41	6102.96	2.53%
德国DAX	14621.36	15107.17	3.32%
英国富时100	6674.83	6737.30	0.94%
富时中国A50	17222.64	17491.82	1.56%

注：欧美市场4月2日因耶稣受难日休市一日

数据来源：wind 美尔雅期货

指数/合约	2021/3/26	2021/4/2	周度涨跌幅度
上证综指	3418.33	3484.39	1.93%
深证成指	13769.68	14122.61	2.56%
创业板指数	2745.40	2852.23	3.89%
中小板指	8950.90	9114.22	1.82%
科创50指数	1256.66	1299.92	3.44%
香港恒生指数	27918.14	28378.35	1.65%
沪深300	5037.99	5161.56	2.45%
上证50	3529.73	3616.76	2.47%
中证500	6251.79	6326.61	1.20%
IF	5016.40	5140.80	2.48%
IH	3516.00	3603.80	2.50%
IC	6232.40	6296.40	1.03%

数据来源：wind 美尔雅期货

(2) 股指期货持仓分析

3.22-3.26 当周，三大股指期货合约总持仓量减少，IF、IC 成交量减少，或表明部分空头平仓、价格持续性较弱。三大合约机构前 20 会员净空单增加。

三大合约总持仓变化

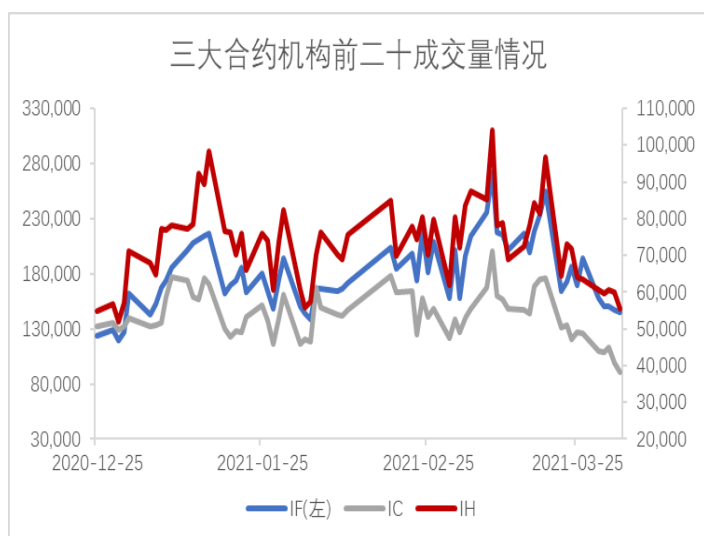
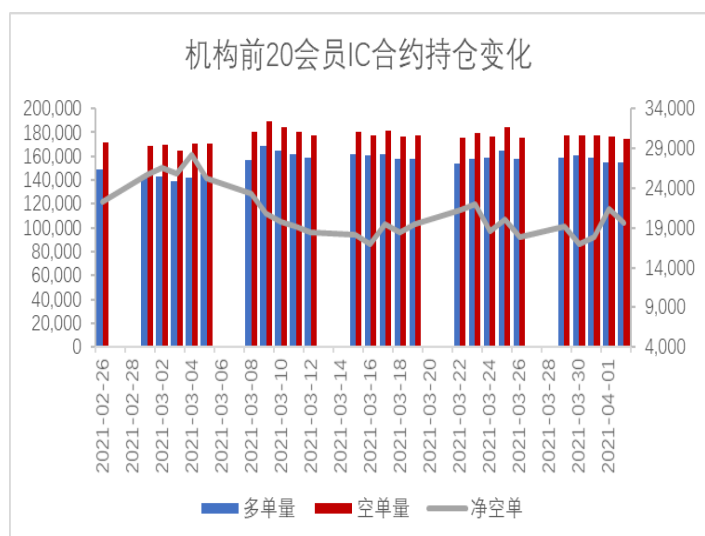
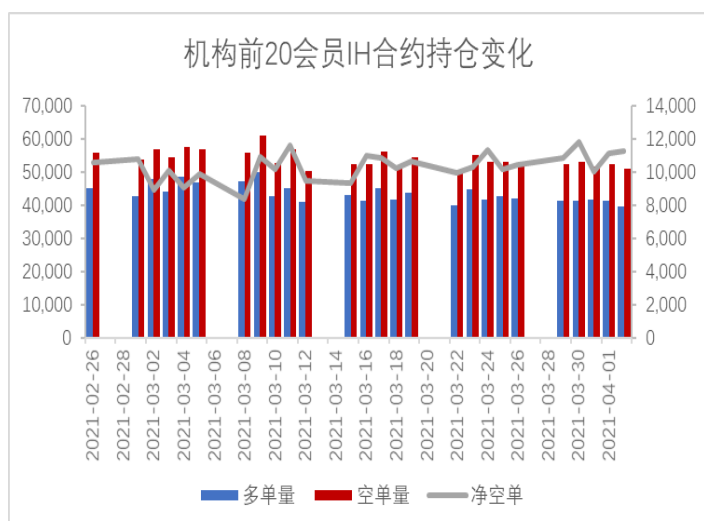
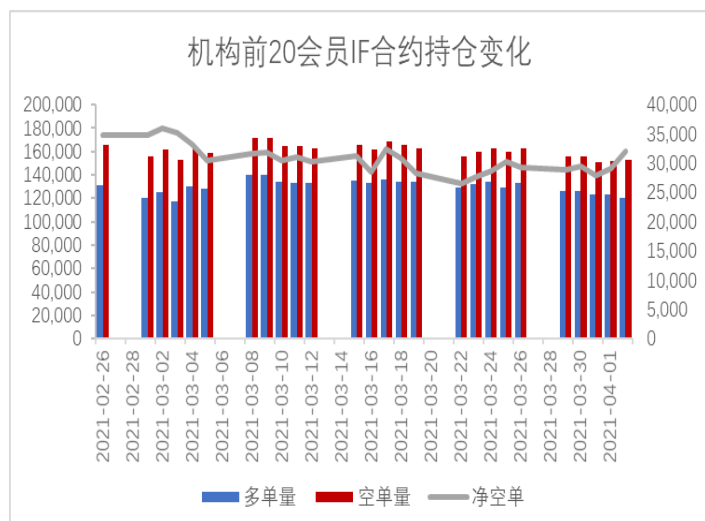
IF	总持仓量	总成交量	活跃合约持仓量	活跃合约成交量
2021/4/6	204,747	113,310	100,941	85,118
2021/4/2	205,462	117,910	104,923	89,971
2021/4/1	206,704	120,542	105,958	93,055
2021/3/31	206,868	119,336	106,697	93,216
2021/3/30	210,393	117,704	108,712	91,839

IH	总持仓量	总成交量	活跃合约持仓量	活跃合约成交量
2021/4/6	75,813	44,249	35,627	32,890
2021/4/2	75,152	43,613	35,944	31,684
2021/4/1	75,613	47,007	37,256	34,483
2021/3/31	75,965	46,457	38,464	35,467
2021/3/30	76,173	44,185	38,901	34,211

IC	总持仓量	总成交量	活跃合约持仓量	活跃合约成交量
2021/4/6	238,468	73,951	86,573	52,567
2021/4/2	237,470	69,094	86,343	47,323
2021/4/1	239,109	77,682	89,578	54,454
2021/3/31	240,591	85,330	91,229	59,536
2021/3/30	241,476	81,851	92,577	56,841

数据来源：Wind，美尔雅期货

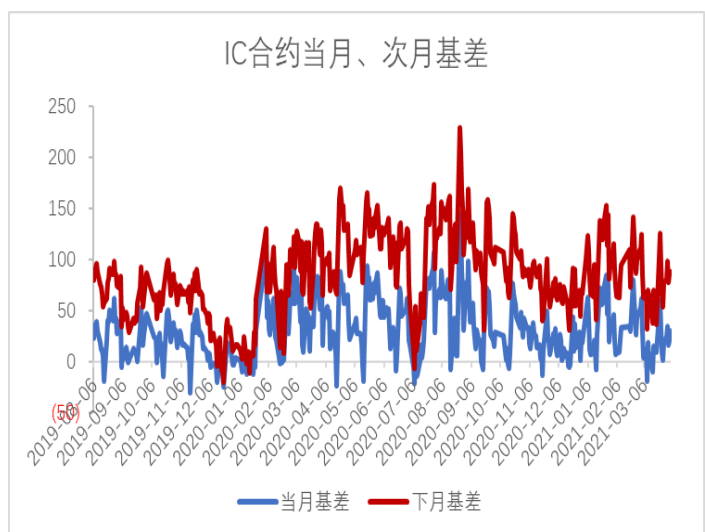
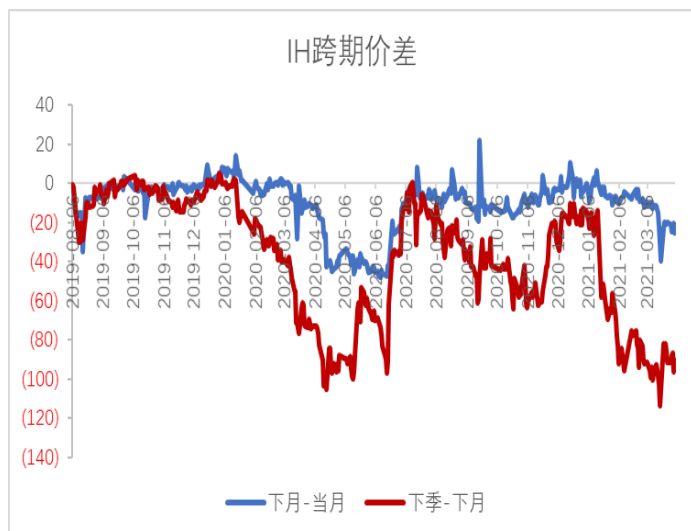
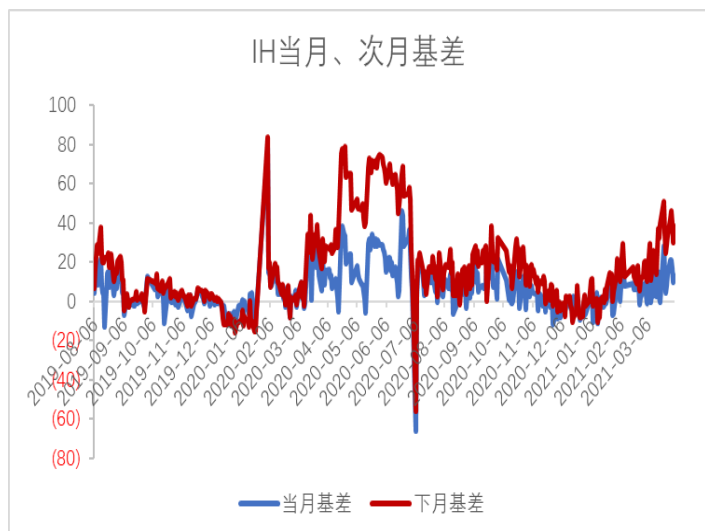
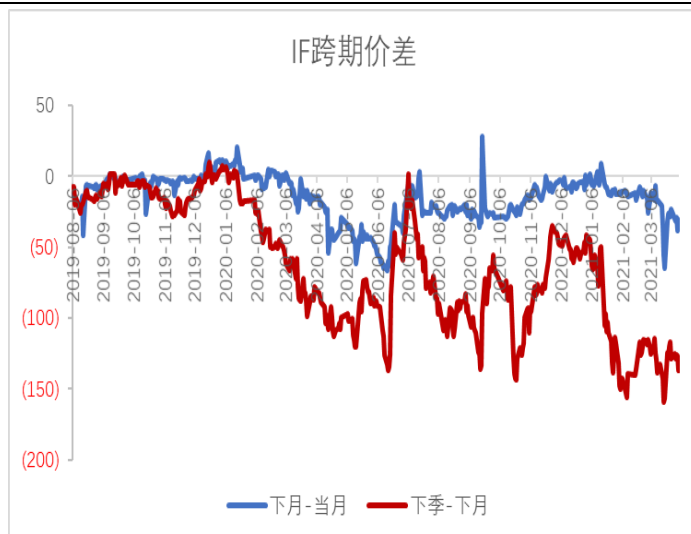
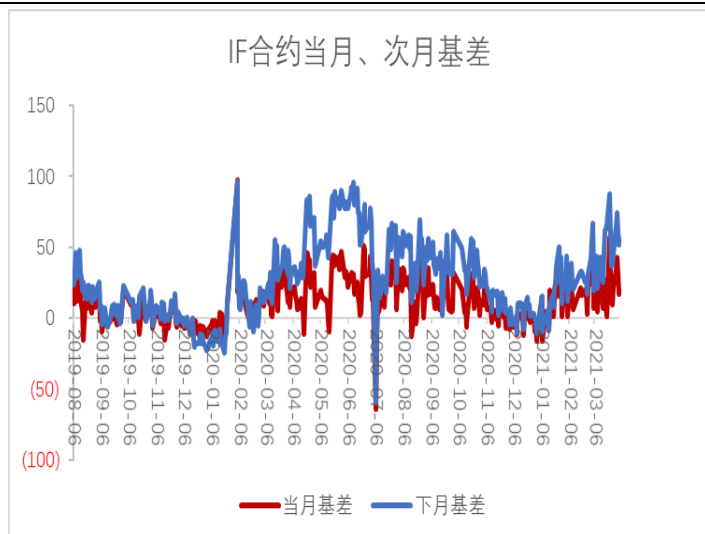
机构前 20 会员持仓变化



数据来源：Wind，美尔雅期货

(3) 股指期货基差、价差追踪

基差(现-期)、价差追踪



数据来源: Wind, 美尔雅期货

二、宏观基本面

实体经济观测	分类	指标	最新日期	最新值	前值	评价
经济指标	PMI	官方制造业PMI	2021年3月	51.9	50.6	3月制造业PMI延续扩张态势、显示制造业保持景气度，价格保持增长并正开始自上而下的传导、通胀预期或进一步加强，大企业保持扩张态势、中小企业生产经营重回荣枯线上方、景气度有所回暖，但大中小企业差距较大，经济复苏可能正步入顶部区间、但韧性较强。
		官方非制造业PMI	2021年3月	56.3	51.4	
上游（周）	煤炭	秦皇岛港煤价格	2021/4/1	658	613	
	有色	LME铜	2021/4/1	8794.5	8967	
	大宗商品	CRB现货指数	2021/3/31	506.68	509.78	
	交通运输	BDI	2021/4/1	2072	2178	
中游	钢铁（周）	螺纹钢市场价	2021/3/31	4775.4	4665.8	
		热轧板卷价格	2021/4/2	5550	5210	
	水泥（周）	全国水泥市场均价	2021/4/2	450.55	443.34	
	化工（周）	PTA市场中间价（华东地区）	2021/4/2	4435	4350	
		POY市场平均价（华东地区）	2021/4/4	16780	16980	
		聚酯切片市场平均价（华东地区）	2021/4/4	5950	6010	
	机械（月）	商用车同比	2021年2月	178.56%	178.56%	
		挖掘机工程机械同比	2021年2月	255.50%	255.50%	
下游	电力（月）	产量:发电量:累计同比	2021年1-2月	19.50%	2.70%	
	地产（月）	30大中城市:商品房成交套数	2021/3/31	17.31万	9.16万	
	汽车（月）	乘联会乘用车销量同比	2021年2月	416.93%	27.25%	
	家电（月）	限额以上家电音像类零售额	2021年2月	43.20%	11.20%	

数据来源: wind 美尔雅期货

三、股市资金面

截至3月26日当周，银行间利率边际下行、整体保持平稳运行、围绕OMO利率操作，北上资金流出以及新股发行减少导致股市资金面环比净流出规模扩大。

宏观	主要关注指标	单位	本周	上周	较上期变化
流动性	shibor1天	%	1.734	1.762	-0.028
	shibor7天	%	2.145	2.173	-0.028
	十年期中国国债收益率	%	3.216	3.217	0.000
	DR007	%	2.098	2.219	-0.121
	离岸人民币汇率		6.577	6.539	0.037

数据来源: wind 美尔雅期货

股市资金面指标	3.29-4.2 (亿)	3.22-3.26 (亿)	环比变化 (亿)
资金供给			
两融余额	30.10	10.36	19.74
北上资金	-99.38	141.64	-241.02
偏股型基金发行	147.20	360.67	-213.47
资金需求			
IPO募资	56.42	57.87	-1.45
产业资本减持	26.43	45.52	-19.09
资金净流入总计	-4.93	409.28	-414.21

数据来源: wind 美尔雅期货

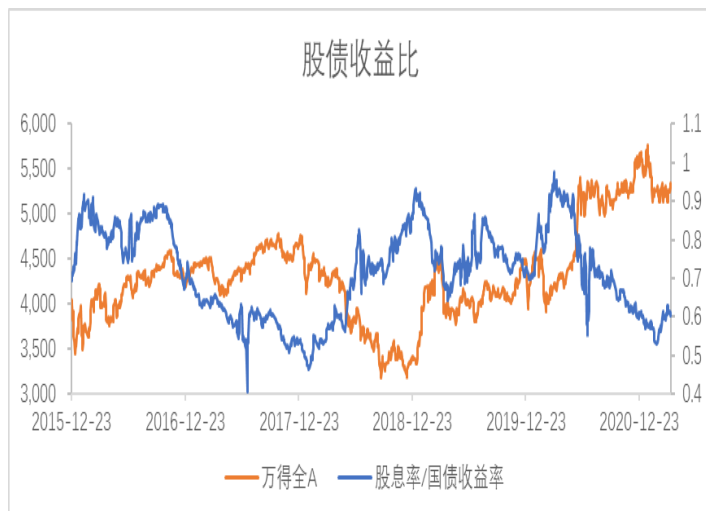
3.29-4.2当周产业资本增持前十位				
代码	名称	所属行业（申万一级）	增减持市值（亿元）	增减持占自由流通市值比（%）
600438.SH	通威股份	电气设备	17.43	1.20%
601933.SH	永辉超市	商业贸易	3.44	0.51%
002668.SZ	奥马电器	家用电器	2.63	5.19%
300596.SZ	利安隆	化工	1.92	2.78%
600846.SH	同济科技	建筑装饰	0.67	1.08%
600671.SH	*ST目药	医药生物	0.34	3.29%
300486.SZ	东杰智能	机械设备	0.27	0.73%
603816.SH	顾家家居	轻工制造	0.20	0.04%
300308.SZ	中际旭创	通信	0.05	0.02%
601021.SH	春秋航空	交通运输	0.03	0.01%
3.29-4.2当周产业资本减持前十位				
代码	名称	所属行业（申万一级）	增减持市值（亿元）	增减持占自由流通市值比（%）
300601.SZ	康泰生物	医药生物	-9.52	1.20%
603712.SH	七一二	通信	-5.29	2.00%
688208.SH	道通科技	计算机	-4.59	2.31%
688169.SH	石头科技	机械设备	-4.51	0.96%
600707.SH	彩虹股份	电子	-3.62	1.51%
600096.SH	云天化	化工	-2.71	2.46%
002647.SZ	仁东控股	非银金融	-2.05	2.98%
300642.SZ	透景生命	医药生物	-1.61	4.41%
300117.SZ	嘉寓股份	建筑材料	-1.47	5.14%
688139.SH	海尔生物	医药生物	-1.40	0.90%

数据来源：wind 美尔雅期货

四、市场情绪

（1）长期情绪指标：风险溢价和股债收益比均处于中等偏低水平，长期视角股指收益率边际降低。

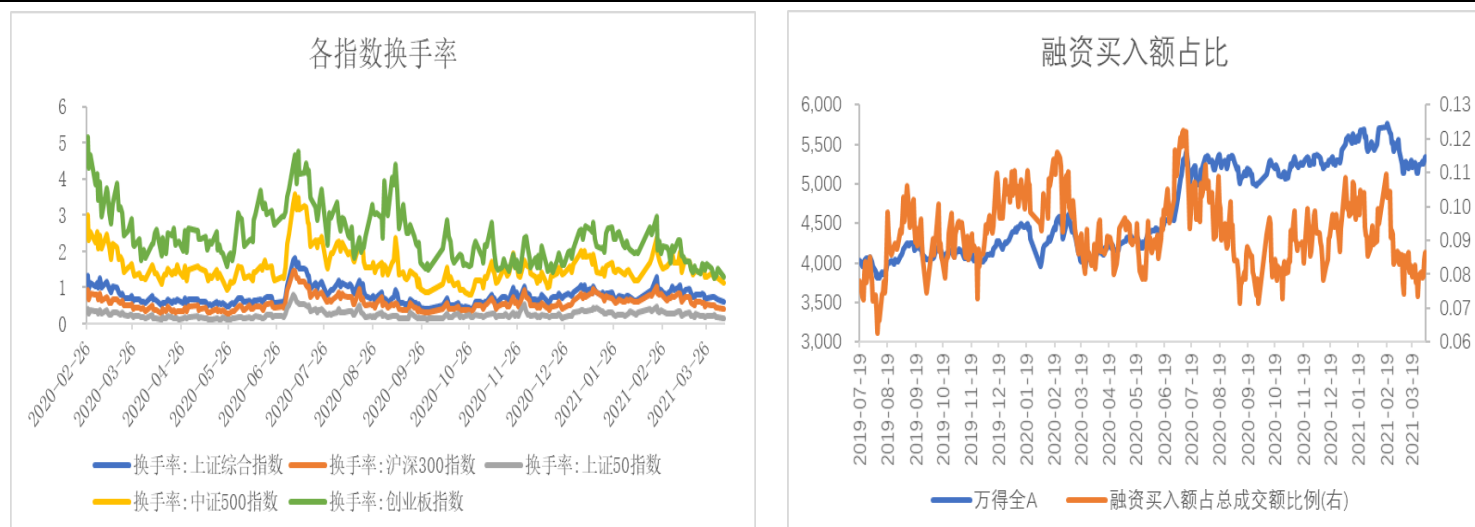
风险溢价震荡上行、股债收益比震荡下行



数据来源：Wind，美尔雅期货

（2）短期情绪指标：本周指数换手率均下行，融资买入额占比触底回升显示短期市场情绪有所修复。

指数换手率下行、融资买入额占比触底回升



五、板块表现及估值分位

申万一级行业分类	周度涨跌幅度%	月度涨跌幅度%	半年涨跌幅度%	年度涨跌幅度%
上证指数	1.93	-1.91	0.28	13.87
农林牧渔(申万)	1.74	-7.56	1.83	18.29
采掘(申万)	1.99	4.18	3.97	-1.34
化工(申万)	2.00	-6.49	6.08	34.98
钢铁(申万)	2.80	6.63	19.14	4.90
有色金属(申万)	0.11	-10.21	1.70	34.77
电子(申万)	4.80	-5.80	-3.54	36.05
家用电器(申万)	4.23	-3.30	-6.54	31.08
食品饮料(申万)	6.56	-4.35	-3.31	84.97
纺织服装(申万)	0.04	5.53	3.12	-7.08
轻工制造(申万)	1.59	1.83	9.42	15.76
医药生物(申万)	2.81	-3.01	-2.58	51.10
公用事业(申万)	0.02	15.12	9.98	0.98
交通运输(申万)	0.99	-0.14	0.98	0.24
房地产(申万)	0.32	-3.91	-0.91	-10.85
商业贸易(申万)	-0.83	0.93	-3.43	-0.22
休闲服务(申万)	4.85	1.75	12.59	99.38
综合(申万)	0.29	4.13	1.65	13.05
建筑材料(申万)	1.85	1.02	7.45	23.74
建筑装饰(申万)	1.39	5.88	7.40	-7.92
电气设备(申万)	3.11	-4.65	-2.77	94.71
国防军工(申万)	1.10	-8.65	-17.26	57.98
计算机(申万)	0.10	-2.78	-7.06	9.75
传媒(申万)	-1.35	-4.70	-6.76	7.86
通信(申万)	0.43	-5.73	-9.59	-8.33
银行(申万)	-0.26	1.24	9.20	-3.25
非银金融(申万)	-1.02	-6.48	-11.88	6.11
汽车(申万)	1.58	-5.91	-5.08	45.85
机械设备(申万)	-0.33	-2.53	1.01	31.06

备注: 黄色代表“表现相对靠前”的行业, 绿色代表“表现相对靠后”的行业

数据来源: wind 美尔雅期货

截至 4 月 6 日指数与申万一级行业板块估值分位水平

指数及行业估值分位	PE			PB		
	3年	5年	10年	3年	5年	10年
万得全A	77.53%	78.59%	83.50%	81.64%	52.99%	54.79%
上证指数	82.19%	61.12%	73.37%	76.51%	48.44%	42.85%
沪深300	89.86%	93.03%	93.05%	92.47%	93.03%	76.53%
上证50	90.68%	94.42%	96.10%	92.19%	94.34%	73.45%
中证500	68.77%	42.08%	26.22%	70.41%	42.17%	22.44%
非银金融(申万)	26.99%	24.77%	19.03%	33.29%	19.93%	15.33%
银行(申万)	92.88%	91.80%	89.42%	32.53%	19.48%	9.76%
电子(申万)	66.92%	50.57%	42.68%	83.97%	89.13%	88.10%
通信(申万)	5.89%	3.53%	8.80%	9.59%	5.74%	20.74%
计算机(申万)	65.07%	76.21%	74.66%	56.30%	41.84%	39.87%
传媒(申万)	49.93%	34.74%	25.32%	61.23%	36.67%	18.43%
国防军工(申万)	44.18%	26.46%	37.67%	76.23%	53.94%	53.00%
有色金属(申万)	90.68%	61.03%	60.91%	92.95%	59.89%	44.02%
采掘(申万)	86.85%	52.01%	38.78%	57.05%	34.17%	17.12%
化工(申万)	92.74%	71.90%	67.43%	94.52%	76.25%	71.48%
建筑材料(申万)	68.22%	40.85%	27.74%	79.66%	51.89%	59.23%
钢铁(申万)	96.85%	62.67%	31.40%	72.60%	43.48%	51.52%
公用事业(申万)	69.73%	46.27%	43.69%	80.21%	48.03%	24.06%
轻工制造(申万)	99.04%	67.76%	37.11%	99.59%	67.10%	67.98%
机械设备(申万)	61.85%	37.04%	48.17%	96.51%	67.51%	64.92%
电气设备(申万)	91.64%	83.51%	78.79%	93.36%	96.02%	89.27%
汽车(申万)	80.96%	88.60%	93.26%	87.53%	57.26%	54.54%
房地产(申万)	5.96%	3.57%	1.79%	1.51%	0.90%	0.45%
建筑装饰(申万)	22.88%	13.70%	8.92%	13.77%	8.24%	4.13%
食品饮料(申万)	94.11%	96.47%	98.23%	94.32%	96.60%	98.29%
医药生物(申万)	74.25%	76.95%	79.94%	89.25%	93.56%	86.11%
农林牧渔(申万)	10.00%	5.99%	3.00%	48.01%	47.79%	54.95%
家用电器(申万)	90.14%	94.09%	97.04%	89.79%	85.19%	90.09%
纺织服装(申万)	93.70%	85.81%	84.96%	70.00%	41.92%	28.50%
商业贸易(申万)	89.38%	54.02%	57.60%	17.88%	10.71%	5.36%
休闲服务(申万)	99.45%	99.67%	99.84%	98.97%	99.38%	99.69%

数据来源: wind 美尔雅期货

六、总结与本周重要事件提示

基本面因素	宏观经济		股市资金面		市场情绪		估值/风格
	经济基本面	宏观政策	银行间市场	微观流动性	风险溢价	短期情绪	
基本情况	经济复苏步入顶部区间、韧性较强	短期流动性合理充裕	银行间利率保持平稳运行	杠杆资金流入增多，北上资金流出	风险溢价震荡上行	融资买入占比触底回升，短期情绪回暖	IC-IF跨品种价差震荡
影响	支撑企业盈利改善，中性偏多	中性	中性	资金分化	中性偏空	中性偏多	板块轮动加快、缺乏持续性主线
综合评估	短期价格中枢上行，整体区间震荡、高抛低吸思路应对						
风险提示	1、国际关系恶化；2、企业盈利不及预期；3、信用超预期收缩；4、美债收益率快速上行						

日期	国家/地区	经济数据	事件
2021/4/7	美国	美国2月贸易帐(亿美元)	IMF总裁格奥尔基耶娃、世界银行行长马尔帕斯、美国财长耶伦在IMF/世界银行2021年春季会议就全球经济发表讲话
	欧盟	法国、德国、欧元区3月服务业PMI终值	
	中国	中国3月外汇储备(亿美元)	
2021/4/8	欧盟	欧元区2月PPI月率、法国2月贸易帐	美联储FOMC公布货币政策会议纪要；欧洲央行公布3月货币政策会议纪要
	美国	美国至4月3日当周初请失业金人数(万人)	
2021/4/9	中国	中国3月CPI年率、中国3月M2货币供应年率、中国3月社会融资规模	美联储主席鲍威尔参加虚拟国际货币基金组织(IMF)研讨会
	欧盟	德国2月季调后工业产出月率、法国2月工业产出月率	
	美国	美国3月PPI月率、美国2月批发销售月率	
2021/4/12	欧盟	欧元区2月零售销售月率	——
	英国	英国2月三个月GDP月率、英国2月制造业产出月率	

数据来源：金十数据 美尔雅期货

七、策略效果评价

股指策略跟踪	预测行情	实际行情	投资策略建议	评价
3.29-4.2	市场阶段性企稳，关注3月PMI和一季报	震荡上行	稳健投资者可轻仓关注IC2104合约，调整至6160-6180区间择机做多，可考虑预设止损6140附近，止盈6300附近。	符合
3.22-3.26	估值忧虑仍存，或需降低反弹高度预期	先抑后扬、震荡上行	稳健投资者可轻仓关注IC2104合约，调整至6100-6150区间择机做多，可考虑预设止损6050附近，止盈6300附近。	符合
3.9-3.12	美债收益率延续上行，市场风格短期切换	止跌反弹	稳健投资者可轻仓关注IC2103合约，调整至6040-6100区间择机做多，可考虑预设止损6035附近，止盈6200附近。	符合
3.1-3.5	股指期货：调整接近尾声，市场静待反弹	区间震荡	稳健投资者可轻仓关注IC2103合约，调整至6350-6400区间择机做多，可考虑预设止损6335附近，止盈6475附近。	符合
2.22-2.26	基金发行出现降温，市场风格加剧切换	下行	稳健投资者可轻仓关注IC2103合约，调整至6495-6525区间择机做多，可考虑预设止损6480，止盈6700。	不符
2.8-2.10	央行意外释放流动性，节前股指或整固为主	震荡上行	稳健投资者可轻仓关注IF2102合约，调整至5500-5520区间择机做多，可考虑预设止损5485，止盈5550。	基本符合
2.1-2.5	流动性偏紧有所缓解，股指调整节奏或放缓	触底反弹	稳健投资者可轻仓关注IF2102合约，调整至5335-5360区间择机做多，可考虑预设止损5310，止盈5460。	符合
1.25-1.29	国家大基金减持科技股，市场短期或现调整可能	下行	稳健投资者可轻仓关注IF2102合约，反弹至5590-5620区间择机做空，可考虑预设止损5635，止盈5400。	符合
1.18-1.22	央行定调流动性合理充裕，短期提振市场或有限	区间震荡	稳健投资者可轻仓关注IF2102合约，反弹至5545-5565区间择机做空，可考虑预设止损5585，止盈5350。（逢高做空）	——
1.11-1.15	多只基金限制申购，市场短期节奏或放缓	震荡	稳健投资者可轻仓关注IF2101合约，调整至5300-5320区间择机做多，可考虑预设止损5285，止盈5480。	基本符合
1.4-1.8	场外增量资金不足，股指或宽幅震荡蓄势	偏多	稳健投资者可轻仓关注IF2101合约，调整至5200-5220区间择机做多，可考虑预设止损5185，止盈5320。	符合

免责条款

我司已于 2018 年 10 月 15 日取得期货投资咨询业务资格，本报告仅供美尔雅期货投资咨询部的客户使用。本公司投资咨询部不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担任何责任。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复印和发布，否则本公司保留追究法律责任的权利。任何媒体如引用、刊发本报告必须注明出处为美尔雅期货投资咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何机构和个人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。