

股指期货二季度投资展望

永安期货 赵晶

2021年4月1日

一 指数为什么会调整

二 2021年市场主要关注点

三 对市场的看法



永安期货
YONGAN FUTURES

一

指数为什么会调整

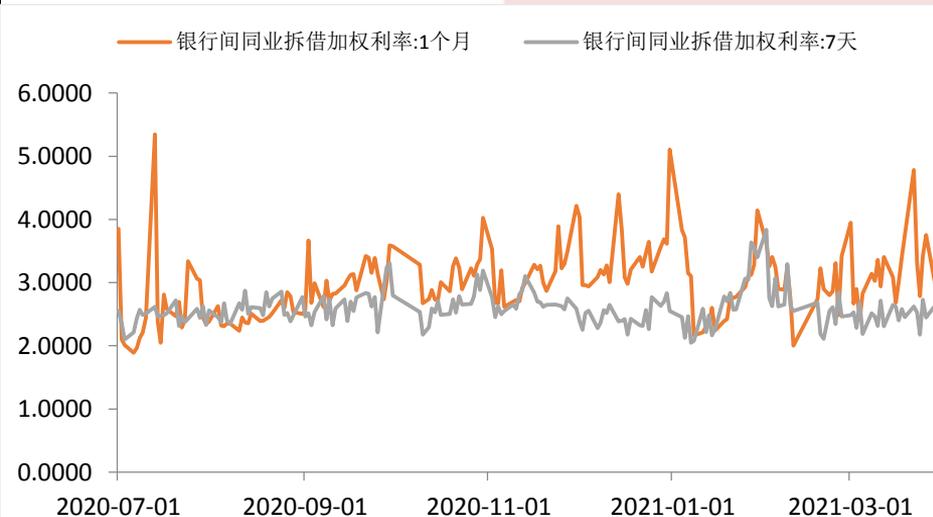
一季度市场先扬后抑

- **春节为分水岭**：春节前指数加速上扬，春节后大幅调整
- **市场风格**：大盘蓝筹表现较差，中小盘个股相对抗跌
- **不同行业表现**：白酒、国防及科技股等高估值股票集体回落，钢铁、建材等周期板块及低估值银行股走强



指数调整的主要原因有三

- 国内短期流动性紧张，央行收紧货币政策预期升温
- 10年期美债收益率持续走高，加重了市场对未来货币政策的担忧
- 高估值板块短期涨幅过大





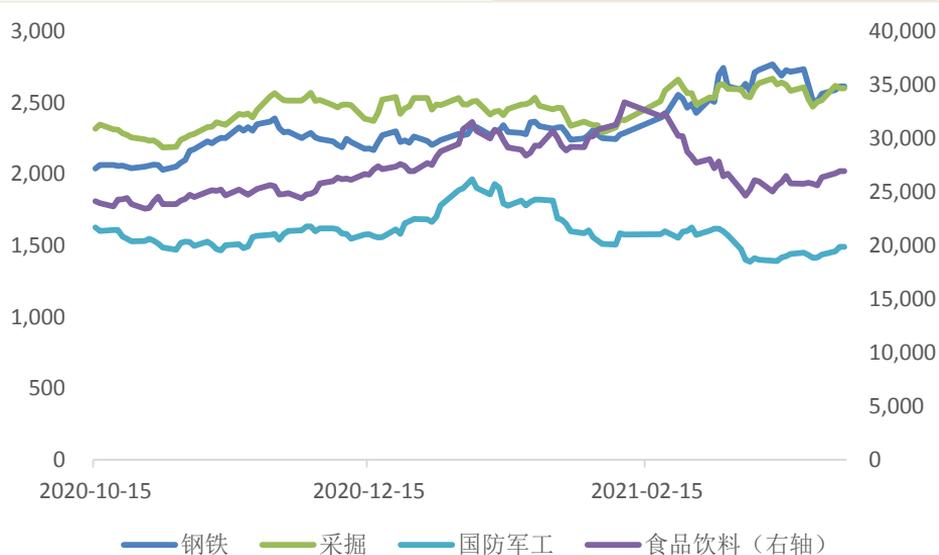
永安期货
YONGAN FUTURES

二

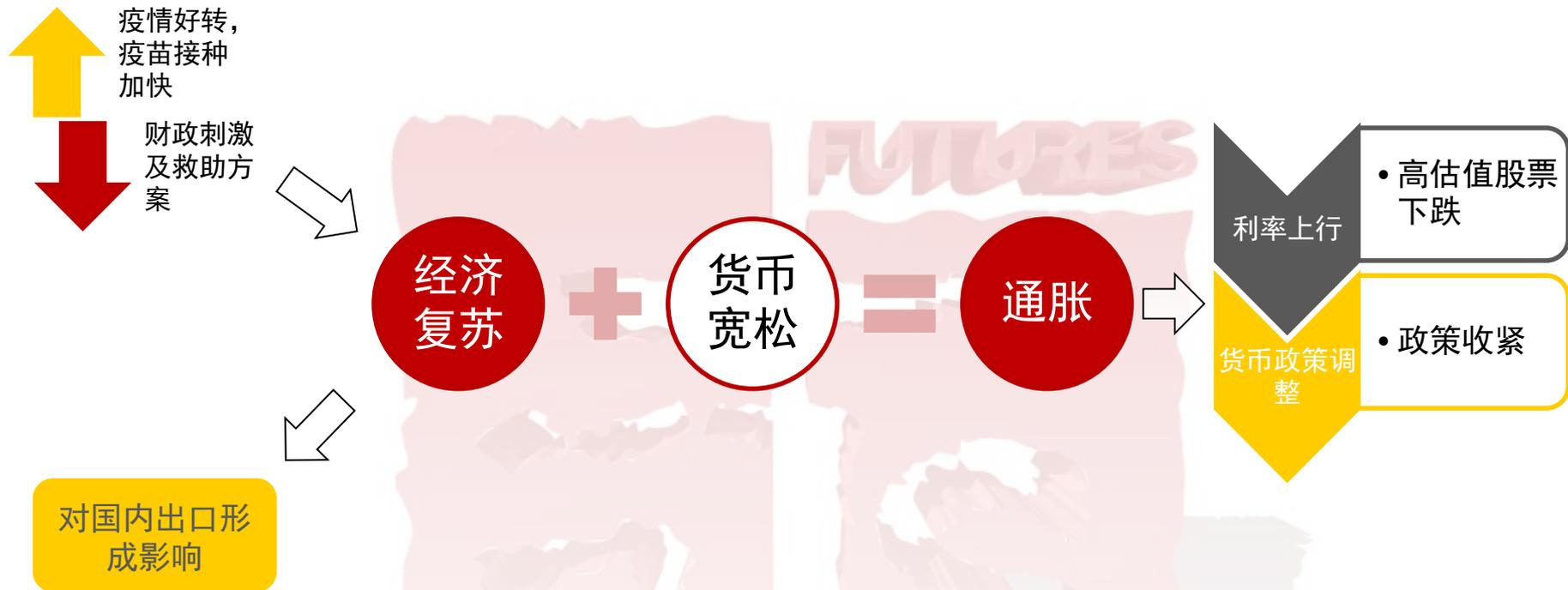
2021年市场主要关注点

美债收益率走高的原因之一：通胀

- 近期市场主要交易逻辑：通胀
- 10年期美债收益率和实际收益率显示美债收益率走高主要源自于通胀预期



2021年市场聚焦：通胀+经济复苏



通胀预期升温的原因之一

■ 货币超发

全球主要经济体（中国除外），货币宽松已到极致

主要经济体CPI同比增速



主要经济体M2同比增速



主要经济体PPI同比增速



美国将延续当前宽松货币政策

■ 加息点阵图显示，美联储直至2023年都将维持零利率政策

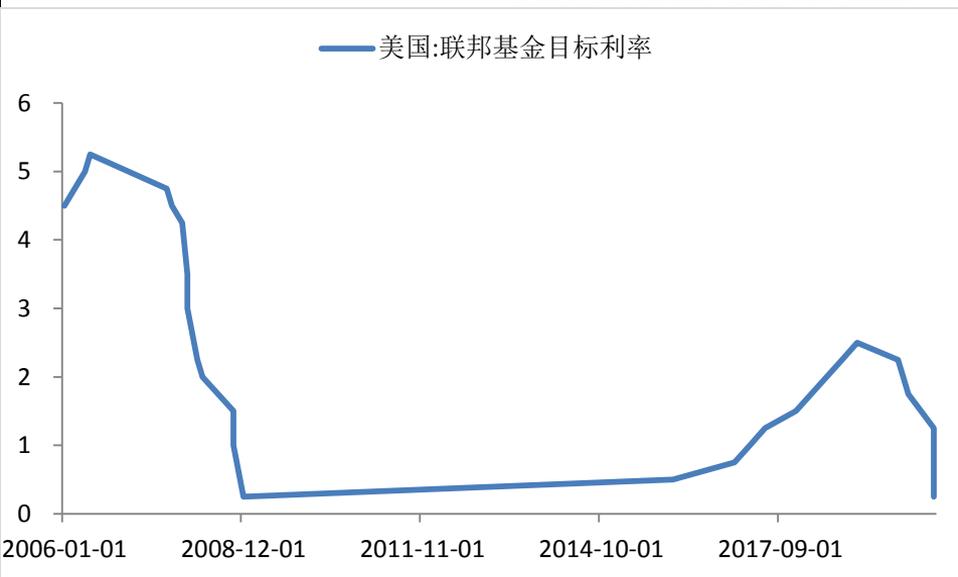
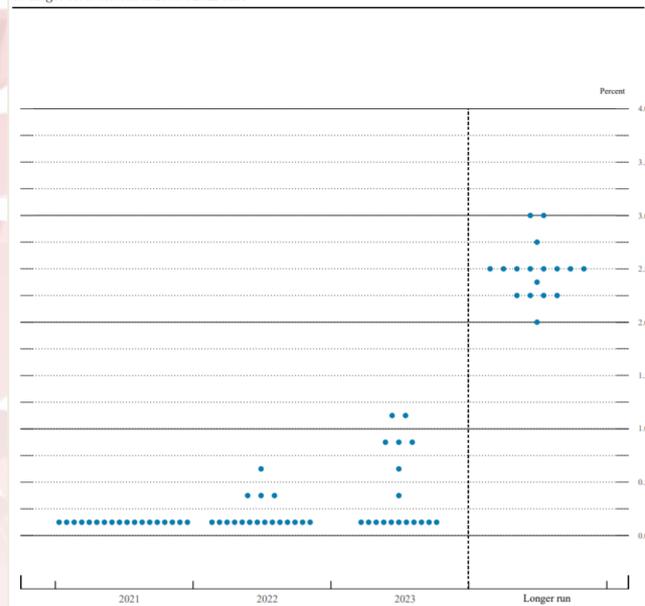


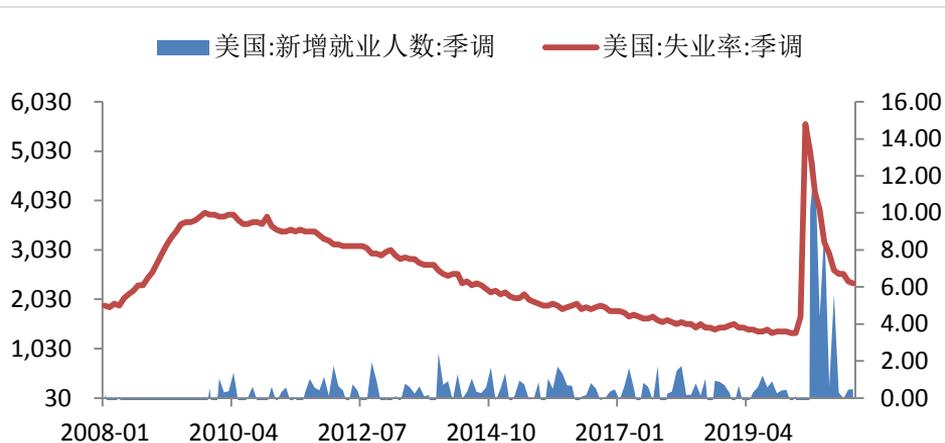
Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



通胀预期升温的原因之二

■ 经济复苏，油价上涨

能源价格的上涨，及交通运输的恢复对美国CPI走高有明显拉动作用



通胀预期升温的原因之三

美国多轮救助及财政刺激计划推升了通胀预期

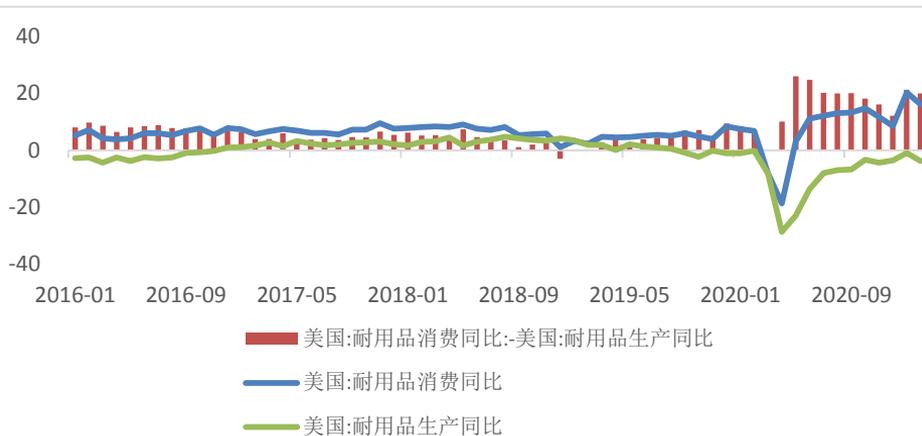
时间	2020. 3. 27	2020. 4. 24	2020. 12. 27	2021. 3. 11
总规模	2. 2万亿	4840亿	9000亿	1. 9万亿
个人救助部分	总金额	现金2500亿, 失业补助3000亿	2860亿	1万亿
	现金发放	成人1200美元, 儿童500美元	每人600美元	每人1400美元
	失业救济	每周600美元, 持续13周	每周300美元, 持续11周	每周300美元持续至9月
小企业补助	3770亿	3813亿	3250亿	500亿
大企业补助	5000亿			
医疗卫生补助	1273亿	1000亿	690亿	2700亿
教育、交通补助等	668亿		1270亿	2090亿
州地方政府补助	1500亿	21亿		3530亿

拜登1.9万亿美元刺激方案

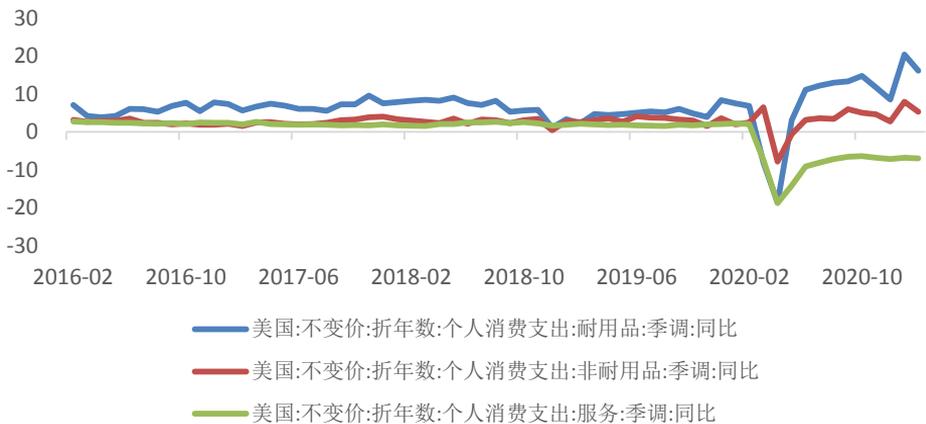
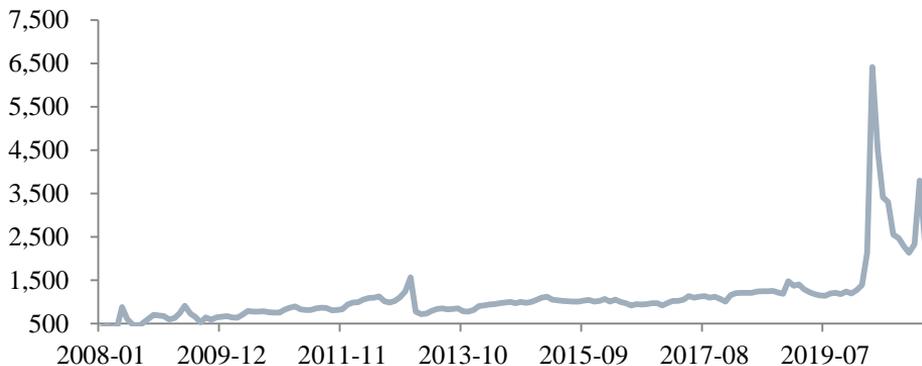
项目	2021年	2022年	2023年	共计
经济刺激	4250	0	0	4250
政府支出	3500	0	0	3500
失业保险	2900	0	0	2900
家庭救济	1490	0	0	1490
带薪休假	840	0	0	840
教育	1139	456	105	1700
儿童保育	199	147	38	384
防疫救助	1122	30	49	1201
健康保险补贴	485	86	0	571
心理健康	9	23	6	38
租金援助	350	0	0	350
小型企业	500	0	0	500
交通	161	30	9	200
部落政府	200	0	0	200
退伍军人健康	200	0	0	200
延长SNAP救助	109	11	0	120
网络安全	11	28	29	68
总计	17465	811	236	18512

美国居民消费和储蓄率大幅提升

- 美国居民消费走高
- 消费和产出缺口处于近年来高点
- 现金发放及失业救助促使居民储蓄率显著提升

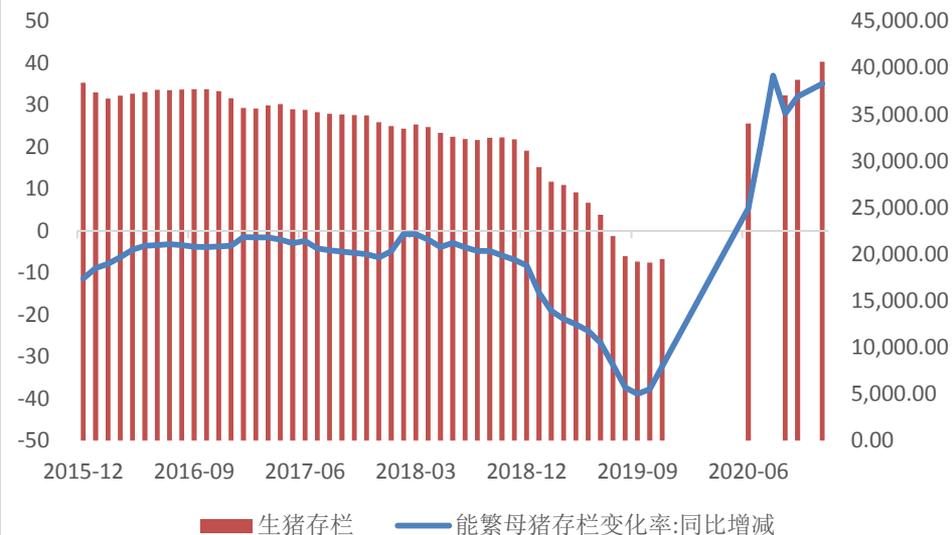
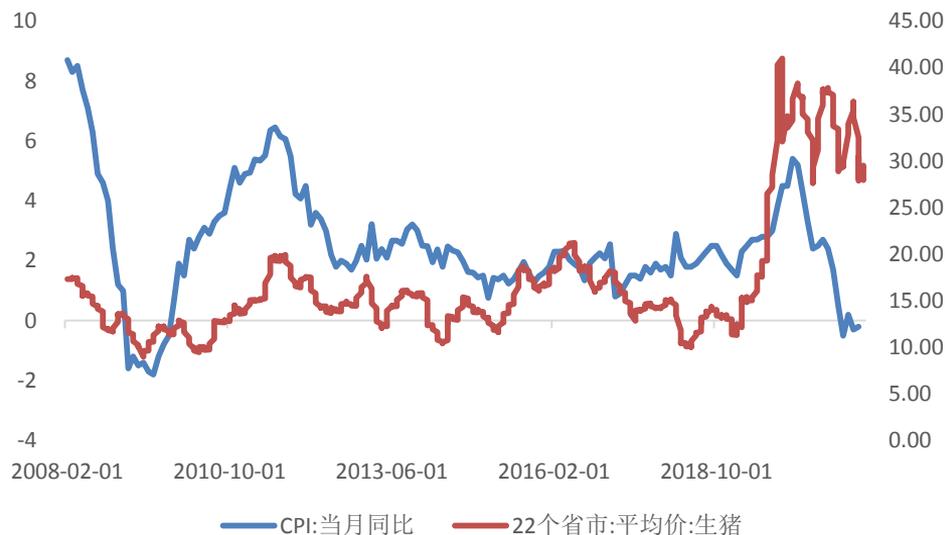


美国:个人储蓄存款总额:季调:折年数



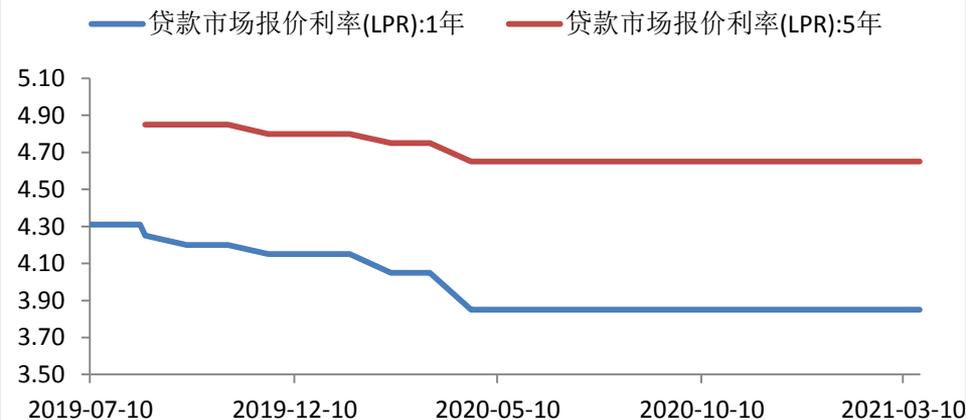
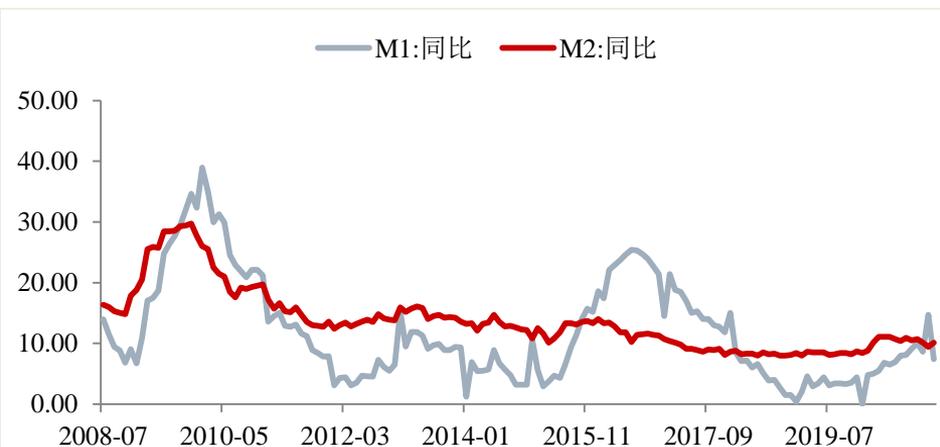
国外通胀预期升温对国内的影响

- 美债收益率继续走高→国内资本外流→市场波动加大
- 国内货币政策调整的风险
- 当前国内通胀处于较低水平，输入型通胀压力有限



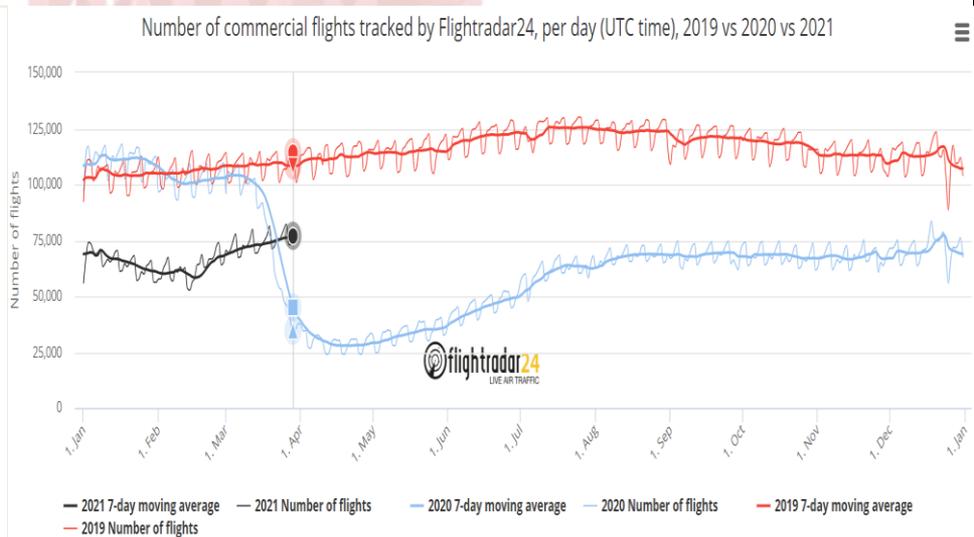
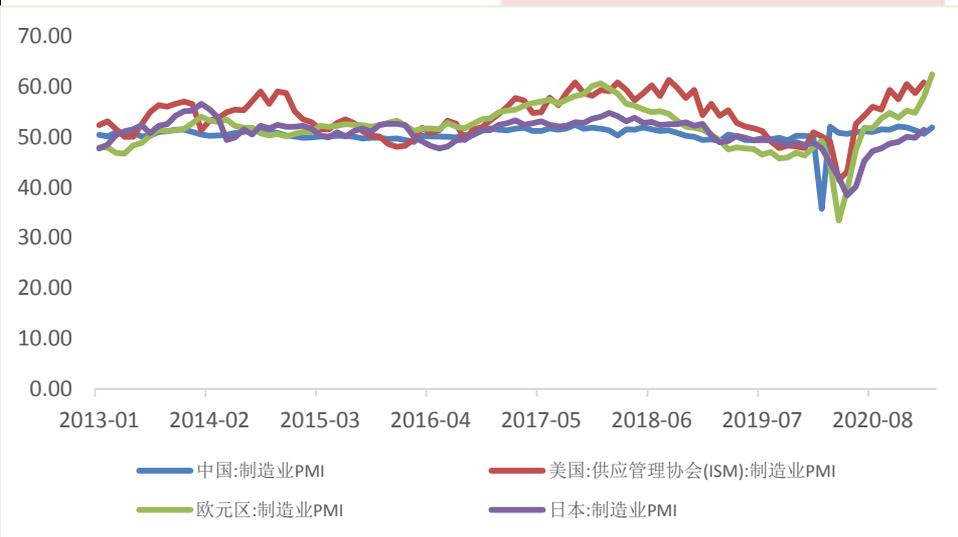
国内货币政策何时会转向？

- 决定货币政策变化的主要因素：经济状况、通胀
- 目前经济未见过热迹象



全球经济持续复苏

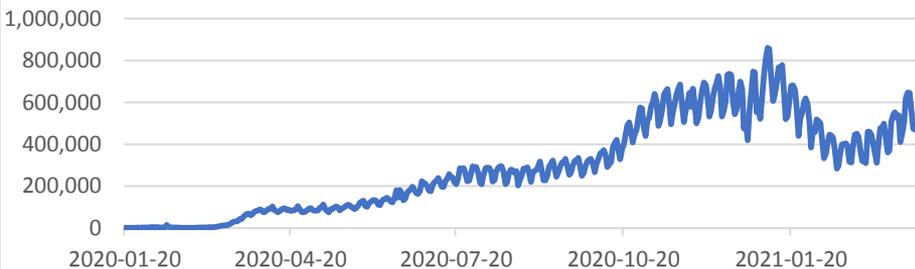
- 中国及美日欧等主要经济体经济复苏步伐不减
- 全球商业航班稳步恢复



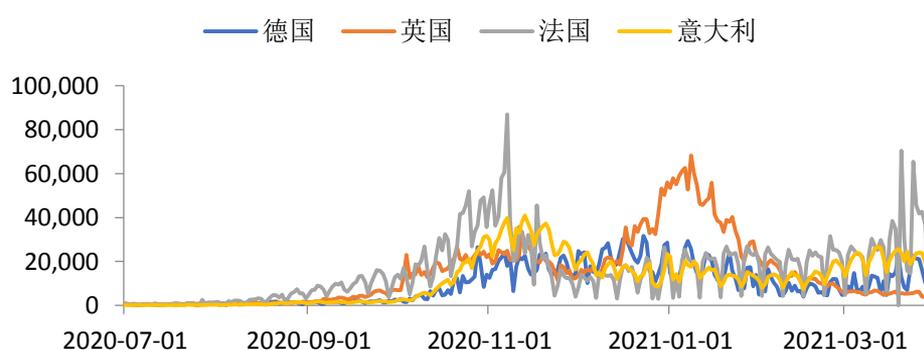
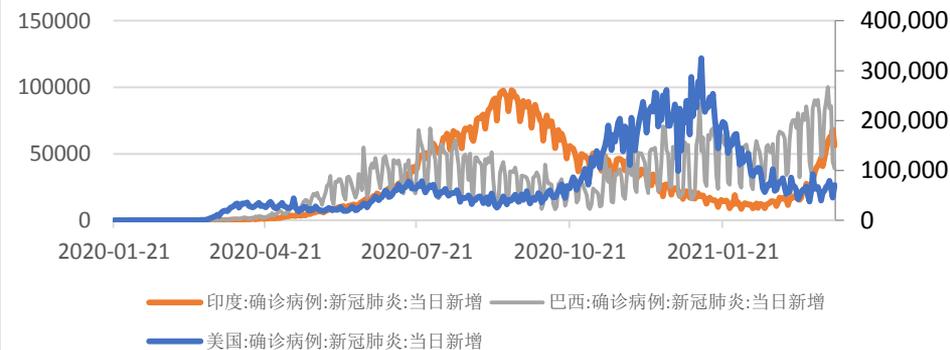
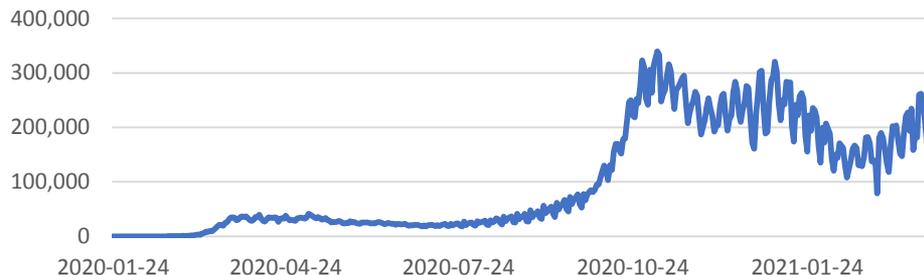
国际疫情出现分化

- 美国疫情得到有效控制
- 欧洲以及巴西印度等新兴经济体确诊病例再度抬升

全球:确诊病例:新冠肺炎:当日新增



欧洲: 当日新增确诊病例

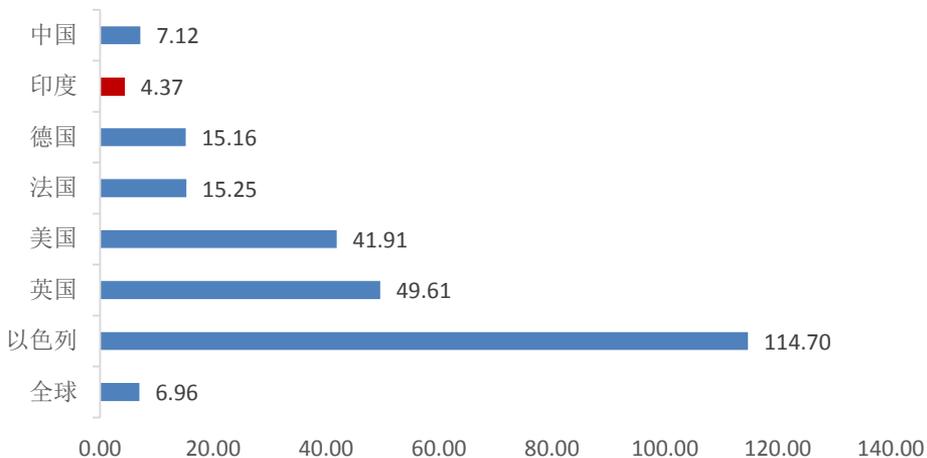


国内及部分发达国家疫苗接种领先

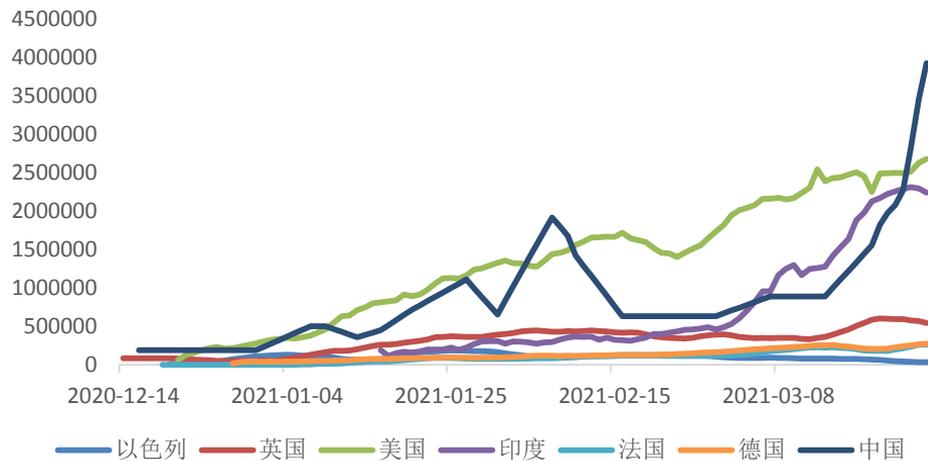
- 以色列、英国、美国新冠疫苗接种速度居世界前列
- 按照美国目前每天271万接种量，不同的接种比例完成时间如下

美国总人口	当前完全接种人数	70%接种	80%接种	90%接种	100%接种
33100万	5159万	7月中上旬	8月上旬	9月初	9月底

每百人新冠疫苗接种量

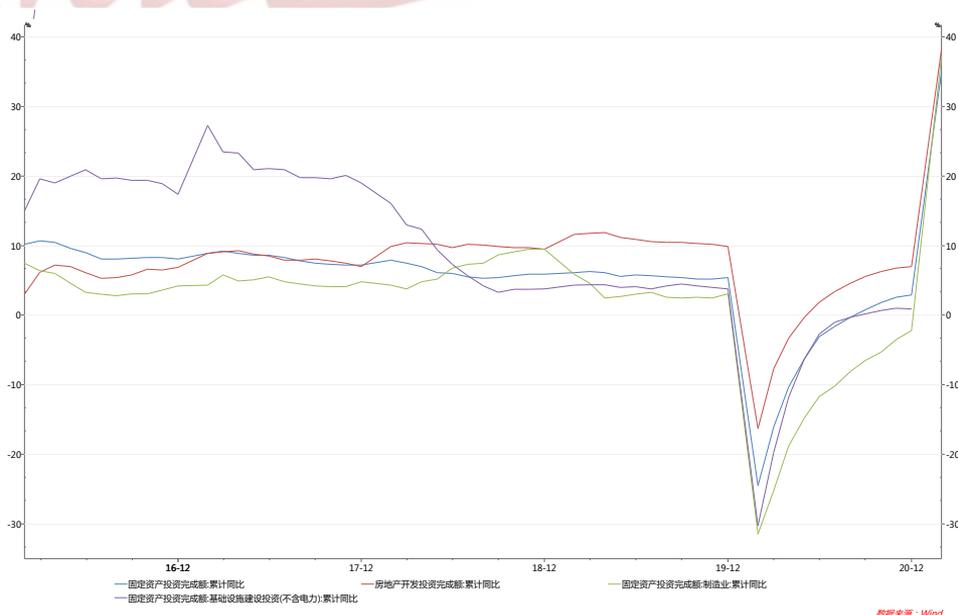
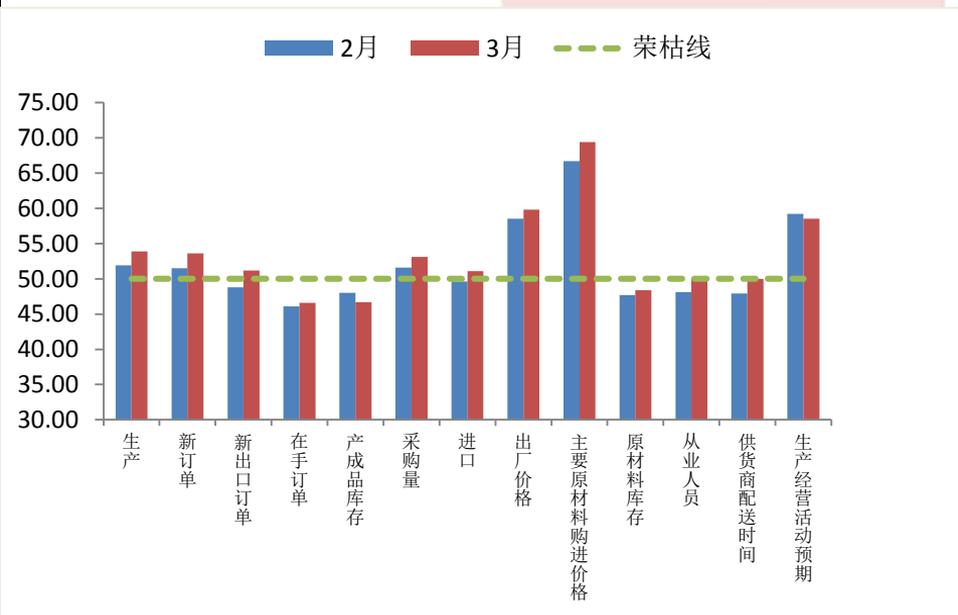


新冠疫苗每日接种量



国内投资增速继续回升

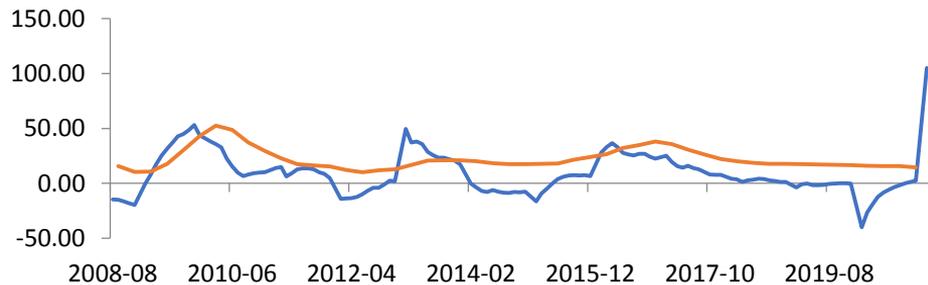
- 地产投资持续增长，制造业投资增速首度超过基建
- PMI生产、新订单、出口订单均位于50之上，呈现供需两旺格局



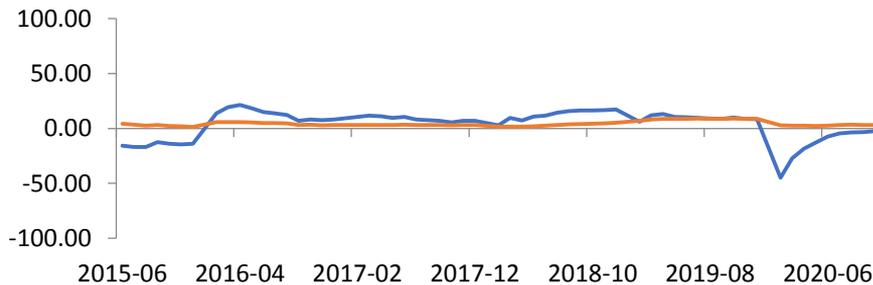
房地产市场调控力度加大

- 房价缓慢回升，施工同比走高
- 部分重点城市政策加严，“房住不炒”总基调没有变化

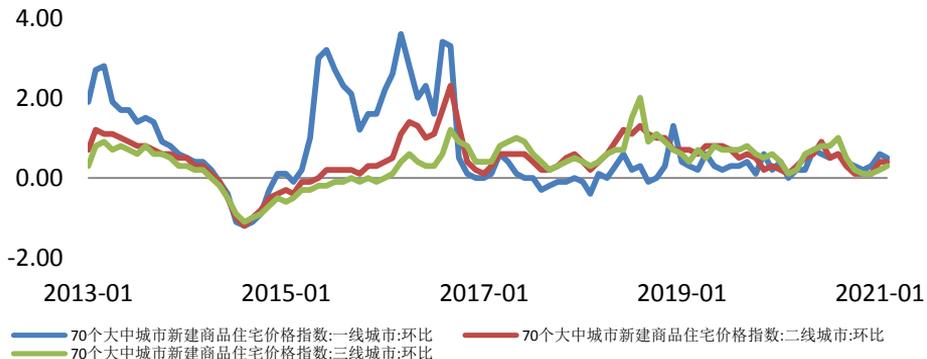
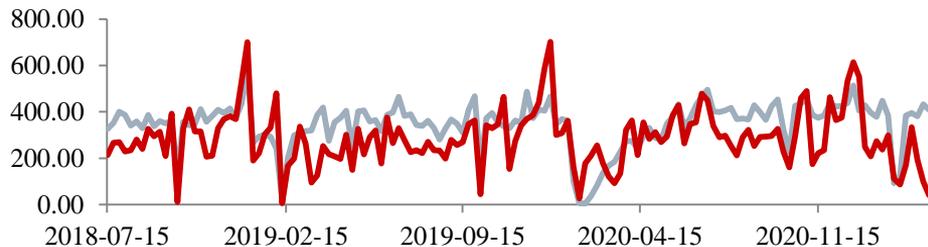
商品房销售面积:累计同比 个人住房贷款余额:同比增长



房屋新开工面积:累计同比 房屋施工面积:累计同比

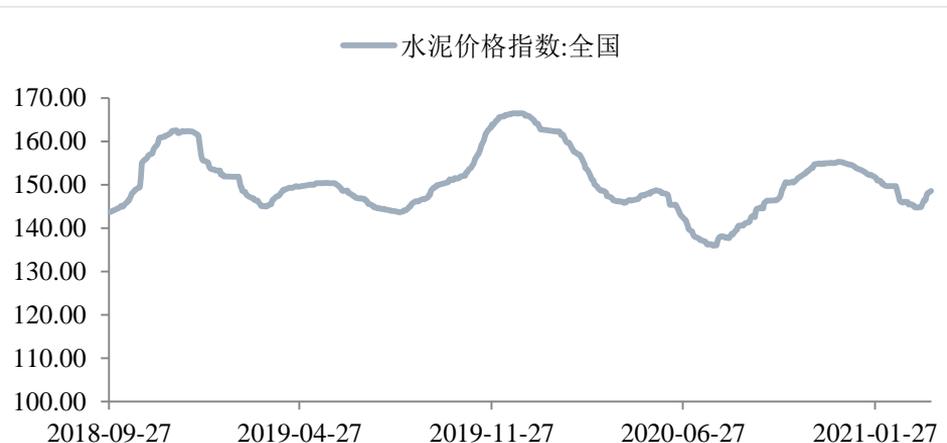
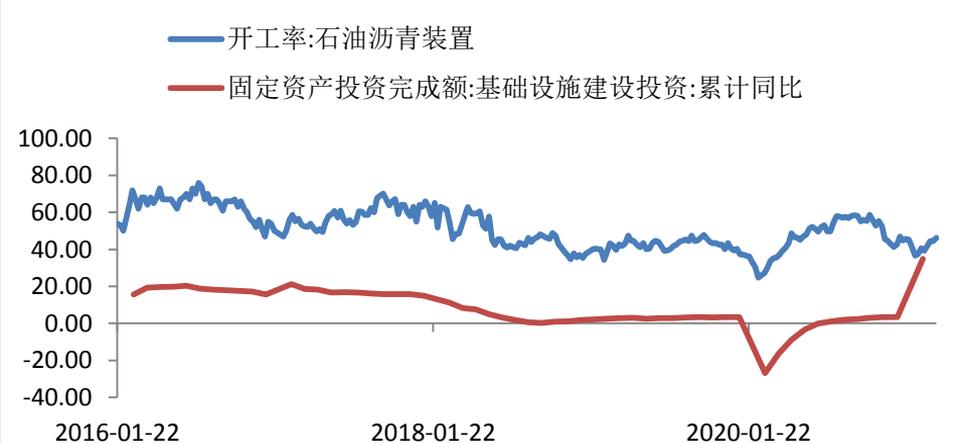
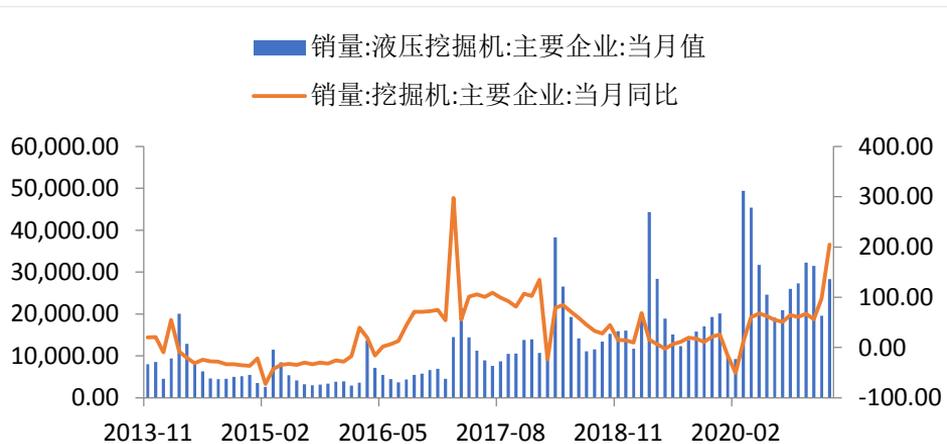


30大中城市:商品房成交面积:当周值
100大中城市:成交土地数量:当周值



2021年基建投资预计将保持平稳增长

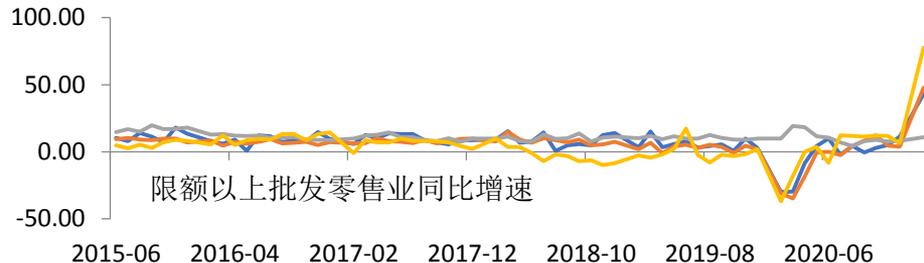
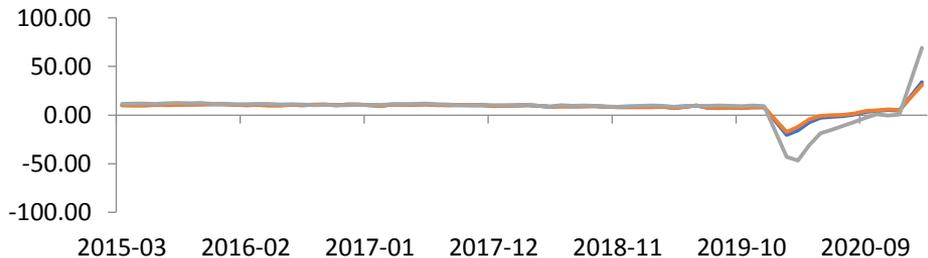
- 伴随项目逐步开工，沥青开工率和水泥价格回升
- 挖掘机销量继续大幅增长



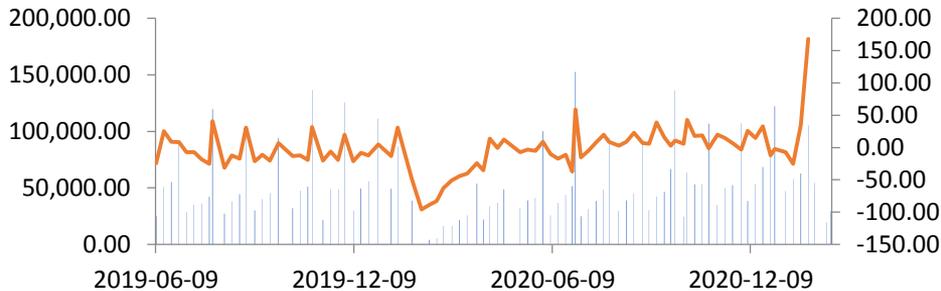
国内需求继续改善

- 受去年基数低影响，国内消费1至2月数据大增
- 餐饮、家电行业恢复较快

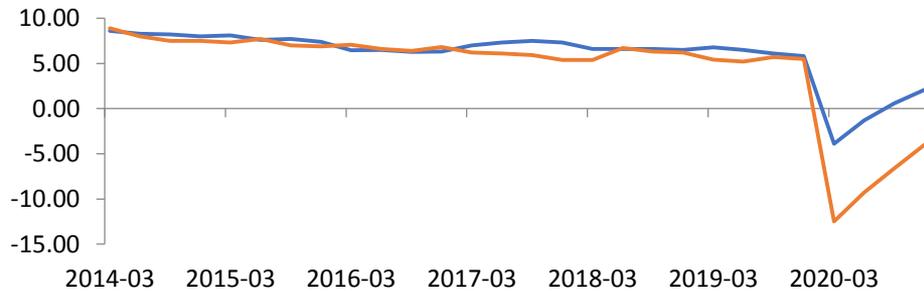
— 社会消费品零售总额:当月同比
— 社会消费品零售总额:商品零售:当月同比
— 社会消费品零售总额:餐饮收入:当月同比



■ 当周日均销量:乘用车:厂家零售
■ 当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比

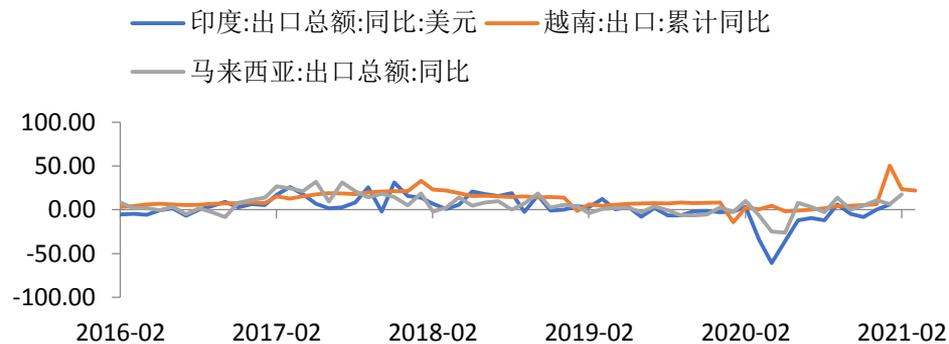
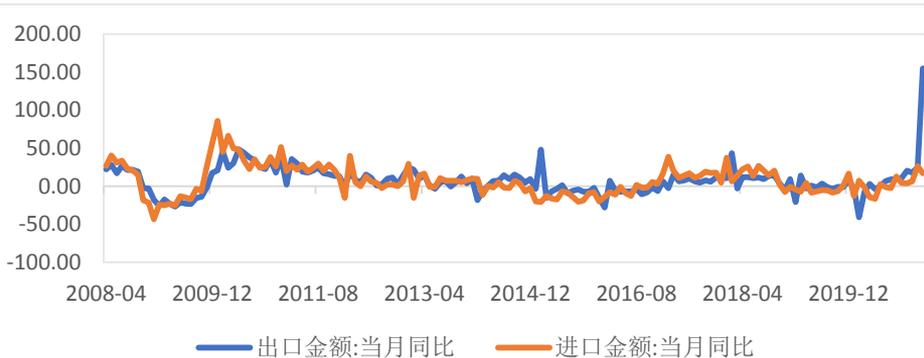


— 全国居民人均可支配收入:累计实际同比
— 全国居民人均消费支出:累计实际同比



2021年出口开局良好

- 2020年出口超预期
- 其他新兴经济体疫情反弹，2021年年初出口维持增长态势





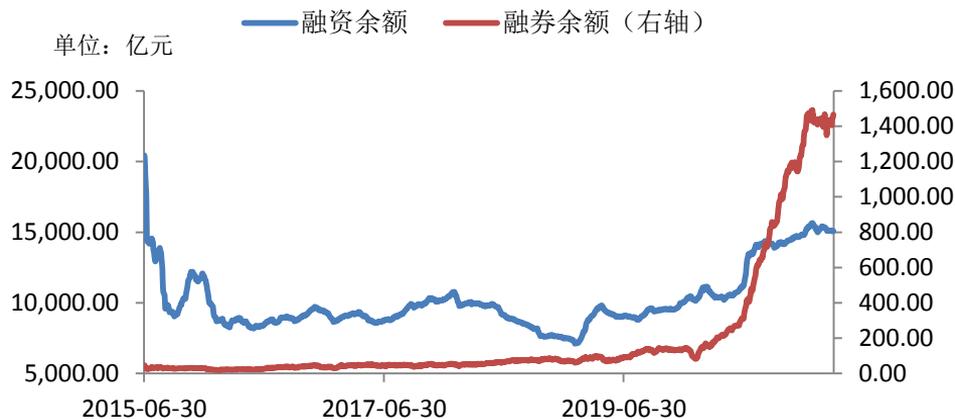
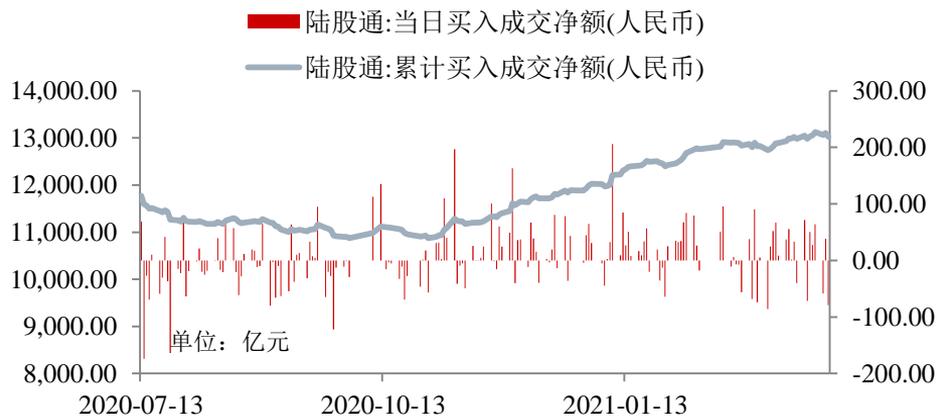
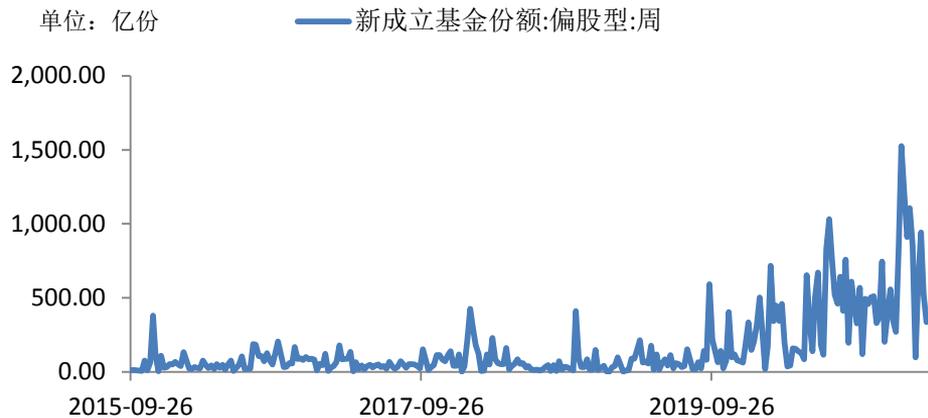
永安期货
YONGAN FUTURES

三

对市场的看法

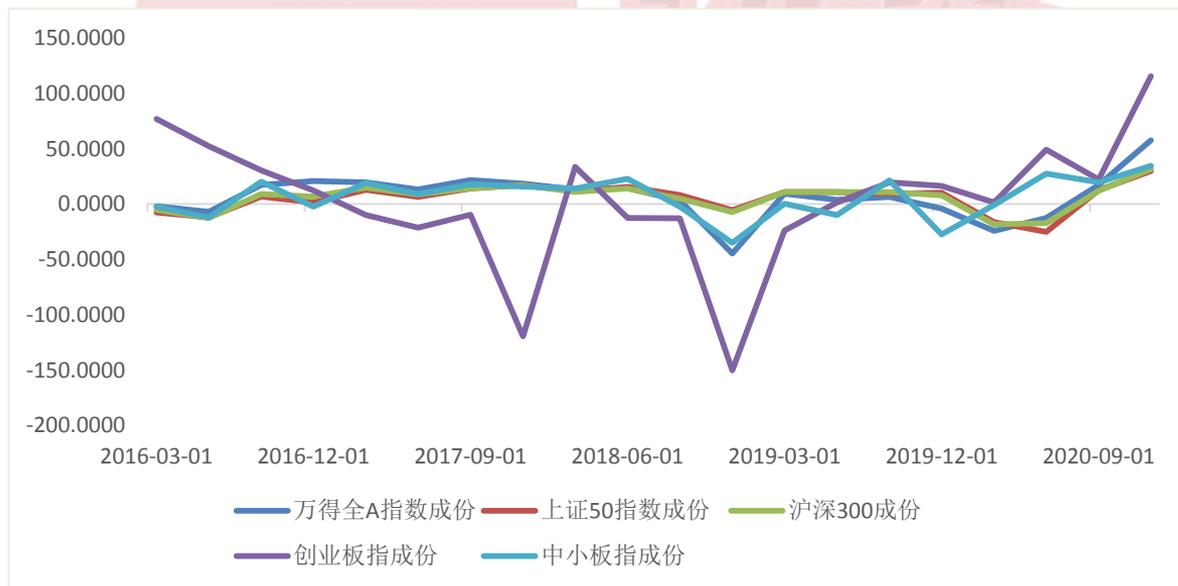
市场增量资金持续增加

- 年初新成立偏股型基金份额再度大幅走高
- 北上资金维持净流入状态
- 融资余额处于近年来高点

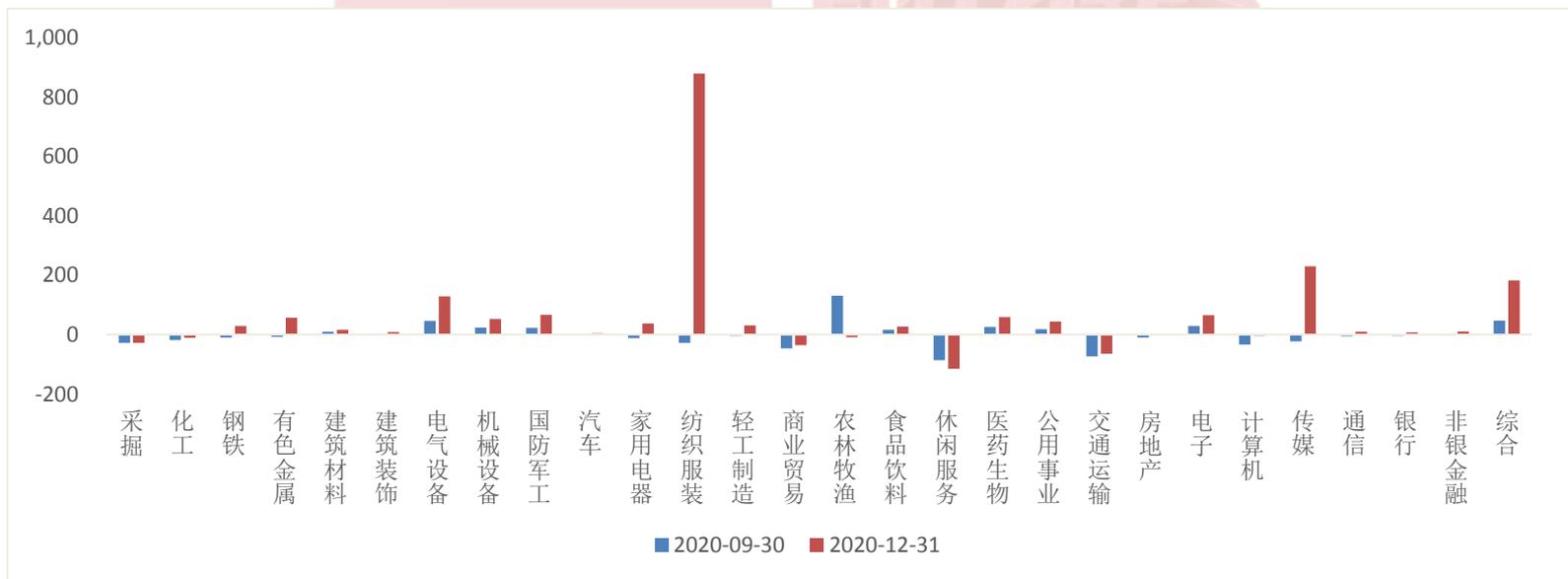


创业板净利润增长明显高于蓝筹板块

- 去年四季度A股净利润同比继续改善
- 中小创利润增长显著



- 半数以上行业四季度净利润同比增长
- 纺织、传媒行业利润显著改善，电气设备、国防、有色、医药等行业保持平稳增长



■ 结合行业利润及估值情况

	影响因素	判断
建材行业	周期股当中估值较低	偏多
交通运输 旅游餐饮	行业逐步恢复，超跌反弹	偏多

未来市场主要影响因素

- 国内需求持续改善
- 地产政策收紧风险增大，基建继续回升
- 出口有望继续保持平稳增长
- 全球经济回暖，宽松政策延续

我们的判断

- 短期：维持区间震荡走势
- 长期：国内经济复苏动能不减，全球宽松背景不改，期指维持偏多思路

未来关注点

- 全球疫苗接种情况、美国1.9万亿刺激计划落地带来的影响，国内货币政策变化

感谢聆听



网址：www.yafco.com

联系电话：400-700-7878

地址：浙江省杭州市新业路200号华峰国际