

中报业绩预告陆续披露

# 股市不具备大幅下行的空间

今年以来,北向资金已累计净买入2179亿元。此外,A股另一大增量资金两融资金也持续进场。



■ 何慧

自5月25日股指放量突破区间上沿之后,并没有延续强势上涨行情,而是出现自发调整。虽然弱势振荡已有近三周时间,但调整幅度较为缓和,其间指数的振幅较小,上升和下跌的斜率与速度也比较缓慢。与此同时,伴随的量能较为充裕,一定程度上达到了风险释放的作用。

由于流动性环境和风险偏好因素整体形成有利支持,股市并不具备大幅下行的空间。技术上,IF、IH、IC主连合约近20日动态区间中值分别为5170、3550、6560,中值附近安全边际较高,目前IF、IH逼近该中值附近出现企稳,周四三大期指全线上涨,结构上IC强于IH。

伴随着不同指数间走势的分化,主力资金也出现一些分歧,上市公司重要股东和高管大幅减持,而外资和两融资金则持续净流入A股,在这种资金分歧之下,近期市场走势也显得较为犹豫。

从产业资本来看,2021年限售规模在5.2万亿元,解禁高峰在2月、6月、7月,解禁规模都在4000

亿元以上。其中,6月市场解禁规模9056.6亿元,是近三年单月解禁规模最大值,而本周共有49只股票解禁,解禁规模大幅上升至4705.9亿元,为解禁高峰。伴随着天量解禁规模的来临,6月以来产业资本一直在减持,净减持超过185亿元。

分板块来看,主板的解禁高峰在1月、6月、11月,解禁规模超过2000亿元;中小企板解禁高峰在8月、9月,解禁规模超过1000亿元;创业板解禁高峰在6月、10月,解禁规模超过2000亿元,科创板的解禁高峰在7—8月,解禁规模均超过1000亿元。不同板块的解禁规模错峰也是造成IH弱于IC的一个原因。

从外资动向来看,6月以来A股振荡调整,沪深股通资金则北上逆势抄底,当月累计净流入96.41亿元,本周累计净流入68.21亿元,虽然较4月、5月的526亿元、506亿元净流入规模有所放缓,但依旧保持净买入态势。今年以来,北向资金已累计净买入2179亿元。此外,A股另一大增量资金两融资金也持续进场,截至6月9日,沪深两市融资融券余额为17343.68亿元,环比上月末增加77.99亿元,较今年

年初增长了1153.68亿元。

周二公布了5月通胀数据,其中PPI同比上涨9%,创下2008年10月以来新高,且远超市场预期值。同期,受猪肉价格下行的拖累,CPI上涨1.3%,增幅弱于PPI,且略低于市场预期,CPI和PPI的“剪刀差”进一步扩大,这导致企业上下游利润分化持续加大。当前国内需求恢复慢于供给,上游产品涨价,导致中下游行业成本提高,且难以将成本转移给消费终端,这将压缩企业利润,降低接单和投资意愿,生产动能降低,对经济增长形成冲击。

进入6月,上市公司中报业绩预告陆续披露,市场开始演绎中报业绩行情,中报预告弹性较高,业绩有望延续高增长或者超预期的板块和行业的股价有望出现拉升。今年上半年上市公司业绩增长原因主要包括以下四类:一是去年同期受疫情影响,导致业绩基数较低;二是整体经济和行业景气度的持续修复,带动公司业绩增长;三是公司自身新产能投产使得收入增长;四是投资收益等其他收入增加。

(作者单位:中辉期货)

## 股指迎来方向选择

■ 贾婷婷

继5月25日股指大涨后各指数已连续调整11个交易日,相较而言,中证500指数走势更为强势。短期仍以偏多格局为主,当前最大的风险主要来自通胀压力下货币超预期收紧以及海外金融市场高位回调带来的负面影响。

国家统计局公布了5月价格数据,其中PPI同比增长9.0%,高于预期,并创2008年以来新高,说明我国工业生产的价格压力依然较大。从各行业数据来看,此次PPI的快速上行主要由上游端的煤炭、石油、黑色金属、有色金属等的价格大幅上涨导致的,海外输入性通胀和国内供给端相关政策是主要因素,预计短期生产资料通胀压力依然会持续。从CPI数据来看,上游向下游传导发力,5月CPI同比

增长1.3%,低于预期,肉价、菜价、水果等食品价格下降而非食品价格上涨。

自4月以来到5月底,人民币兑美元持续升值,叠加大宗商品涨价,一定程度上影响了5月进出口数据。海关总署发布数据显示,以美元计价的5月中国出口同比增长27.9%,低于预期的31.9%和前值的32.2%;进口同比增长51.1%,好于预期的50.9%和前值的43.1%。出口在去年基数较低的情况下增速依然回落了近5个百分点,与先前的PMI出口分项跌破荣枯线相互验证,显示出口的动力有所回落,拖累海外需求的主要是非耐用消费品。

在通胀压力依然存在的情况下,资金面难以宽松,不利于股指估值的提升,我们认为在宏观层面不发生较大改变下股指整体上行空间相对有限。

股指短期将迎来方向选择,从当前的走势看,仍

然以偏多为主。6月以来,北向资金整体净流入96.41亿元,杠杆资金净流入169.43亿元。

从6月北向资金净流入的行业来看,化工、有色金属所在的周期性板块是资金流入金额最大的,其次是科技领域的电子、消费领域的家用电器和食品饮料。从6月北向资金净流入的行业来看,电气设备和生物医药行业被资金大幅抛售,其次是机械设备、非银金融和休闲服务。

自3月下旬以来,股指整体都处于窄区间振荡中,5月25日一度突破区间上轨,但之后连续12个交易日继续振荡整理,在当前的位置股指临近方向选择,从走势上看短期依然偏多为主,但如果向上突破建议审慎看待上涨的空间,流动性收紧的预期和海外金融市场回调风险都会限制股指整体上行幅度。

(作者单位:申银万国期货)

## 债市小牛市结束了吗

■ 程帅男

近两周债市出现明显回调,T主力合约下行超0.8%,活跃券200016也从上月底的3.06%上至3.14%。目前市场上出现了一些分歧,部分机构认为债市将开始调整;另一部分机构则认为调整是暂时的,应越跌越买。那么投资者究竟应该如何操作呢?

近期回调主因在资金面

上月底由于缴税缴准及利率债发行缴款使得资金面波动加大,银行间隔夜回购利率中枢升至2.1%以上,央行并未增加资金投放来对冲市场波动。进入6月之后,地方债又发行迎来小高峰,本周地方债计划发行量为2972.65亿元,当周净融资量为2168.86亿元。地方债发行提速导致资金面保持偏紧状态,这是本轮债市调整的主因。

那么未来偏紧资金局面会不会持续呢?央行当前态度模糊难测,但从前段时间的讲话和举措来看,收紧货币政策的时点尚未到来。本判断主要基于以下几点原因:一是控制汇率需人民币相对充裕。央行月初上调外汇存款准备金率来缓解人民币升值压力,因为汇率较快升值已经明显影响出口,汇率稳定成为央行当前工作的一大重点,要控制汇率就需要保持人

通胀剪刀差创新高

5月CPI走升0.4个百分点至1.3%,PPI走升2.2个百分点至9%,PPI和CPI剪刀差继续走升。CPI涨幅较小,一方面是受继续回落的猪价压制,另一方面也反映了消费低迷导致的需求偏弱。CPI方面,食品项继续拖累CPI,猪肉价格5月下滑23.8%,猪肉产能继续恢复,鲜果价格也有所下滑,都是受供给改善导致的价格回落。蔬菜、水产品、蛋类、交通、旅游等方面表现强于季节性,主要是受农产品和工业品涨价影响。目前经济周期和猪周期的错位使得年内CPI压力较小,未来生猪产能仍在持续恢复,在猪价的拖累下,CPI压力可控。

5月PPI接近历史最高水平,上游生产资料涨价压力最大。当前通胀主要是由于供给收缩,欧美国家需求开始恢复、美元走弱三个因素引发。从根本

振荡格局难突破

目前基本面不是影响债市的主要矛盾,今年债市的核心焦点在货币政策,未来的担忧主要在通胀是否会超预期。近期债市回调的主要原因是地方债发行小高峰来临之后资金面边际收敛,而未来地方债发行压力仍大,使得市场对未来资金面存疑虑。短期债券市场的分歧在于央行会不会对冲供给压力。央行操作动态很难预料,但央行重点目标转向汇率较为确定,因此人民币相对充裕也是确定的,短期的资金收敛不代表债市转向。地方债供给逐渐增加,前期“资产荒”导致的机构“欠配压力”将逐渐改善。整体来看,短期债市无大的调整压力,但也缺乏明显上行动力,10年国债预计将在3.0%—3.2%之间振荡。长期来看,债市牛市能否持续将取决于货币政策何时转向。(作者单位:南华期货)

期权观察

### 隐含波动率走低

■ 彭鲸桥

周四沪深两市放量上涨,上证指数收涨0.54%,创业板指数收涨2.43%,两市成交金额突破1万亿元,个股涨多跌少,市场氛围较好。板块方面,鸿蒙概念、半导体、计算机应用等板块等涨幅居前,养殖、酒店餐饮以及前期涨幅较大的白酒等跌幅居前。期权标的温和上涨,隐含波动率全天单边下行。沪深两市及中金所期权总成交金额为52.45亿元,大幅攀升。

50ETF期权交投活跃度提升明显。周四50ETF期权总成交308.53万张,持仓量378.89万张。从6月合约持仓看,总增持3.59万张,其中认购大笔减持2.11万张,认沽增持5.70万张。从6月合约各执行价的持仓变动情况看,认购在3.7以下实值浅虚值部位大笔减持,在4.0以上深度虚值价位也出现减持。认沽则在3.4以下深度虚值附近减持近1万张,在3.5和3.6平值浅虚值价位大笔增持超5万张。整体看,认购减持认沽大笔增持,看涨意味明显。

沪深300三大期权成交量成交额均涨幅明显。从成交量的增加幅度看,中金所增幅最大为80.48%,上证300ETF期权成交量增幅最低也在40.45%。从交投最为活跃的上证300ETF期权各执行价的持仓变动看,当月认购减持2.94万张,5.25至5.5平值浅虚值价位减持最大为3万张。认沽增持2.86万张,增持主要集中在5.25至5.75价位,增持量近3.39万张。从持仓变动情况看,与50ETF期权类似,认购减持认沽大笔增持,认沽持仓重心上行明显。

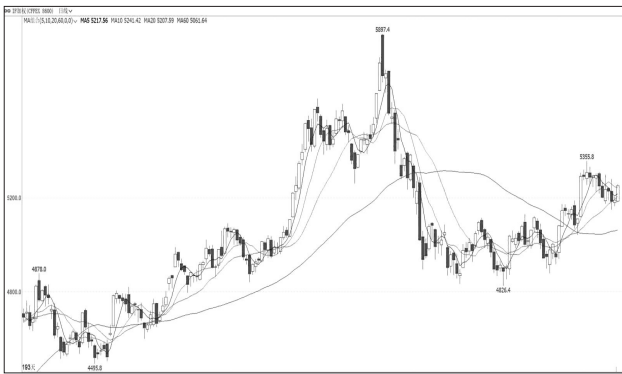
隐含波动率方面,指数放量走强,波动率单边下行。目前上证50ETF当月平值认购隐含波动率18.02%,继续下跌,认沽16.11%,近三日跌幅明显。上证300ETF当月平值认购16.65%,认沽17.44%。指数横盘振荡近两周,历史波动率变动不大。目前50ETF30日历史波动率18.31%,沪深300指数30日历史波动率15.70%。从认购认沽波动率价差看,周四50ETF期权波动率价差小幅收敛,合成标的继续维持升水状态。

短期看,市场上行动能充足,期权持仓变动显示认购减持认沽增持,隐含波动率大幅下跌,认沽期权持仓重心上移,投资者可通过牛市价差多头方式参与。

(作者单位:中信建投期货)

技术复盘

IF 止跌企稳



IF加权本周价格回调至20日均线附近止跌企稳,再度收成阳线形态并重新站上所有短期均线。量能方面,本周成交量有所收窄,持仓量先增后减。指标方面,短期均线跟随价格调整,60日均线走势有望转强,MACD指标快慢线在零轴上方交出死叉进入调整。综合来看,IF加权本周回调至20日均线位置有所企稳,建议继续以20日均线为防守偏多思路对待。

(中原期货 刘培洋)

**物产中大**  
WZ GROUP

**物产中大期货**  
WZ FUTURES

广告

**物产中大期货有限公司  
北京营业部地址变更公告**

尊敬的投资者:  
因业务发展需要,北京营业部地址计划由“北京市东城区安定门外大街138号地坛大厦A0503、A0505、A0506”变更为“北京市东城区安定门外大街138号地坛大厦A0506”。  
此次变更尚需取得变更后的营业执照和经营许可证方可完成。  
特此公告。

物产中大期货有限公司  
二〇二一年六月十一日

睿智中大 品位投资 客服热线:400-8810-999

**中粮期货**  
COFCO FUTURES

广告

**中粮期货有限公司  
杭州营业部营业场所变更公告**

尊敬的投资者:  
因业务发展需要,杭州营业部营业场所由“浙江省杭州市滨江区江南大道288号1幢1301-2、1301-3室;702-3室”变更为“浙江省杭州市滨江区长河街道江南大道288号1幢1301-2、1301-3室”。  
我公司杭州营业部此次营业场所变更已在中国浙江省市场监督管理局登记,统一社会信用代码为91330000684544761B。  
由此带来的不便,敬请谅解。如有不详之处,请致电我公司营业部。  
联系电话:0571-28058848。  
特此公告。

中粮期货有限公司  
二〇二一年六月十一日