

中辉期货研发中心周度分析报告

金融板块（2021/1/8）



# 多重因素利好，元旦首周快速拉升

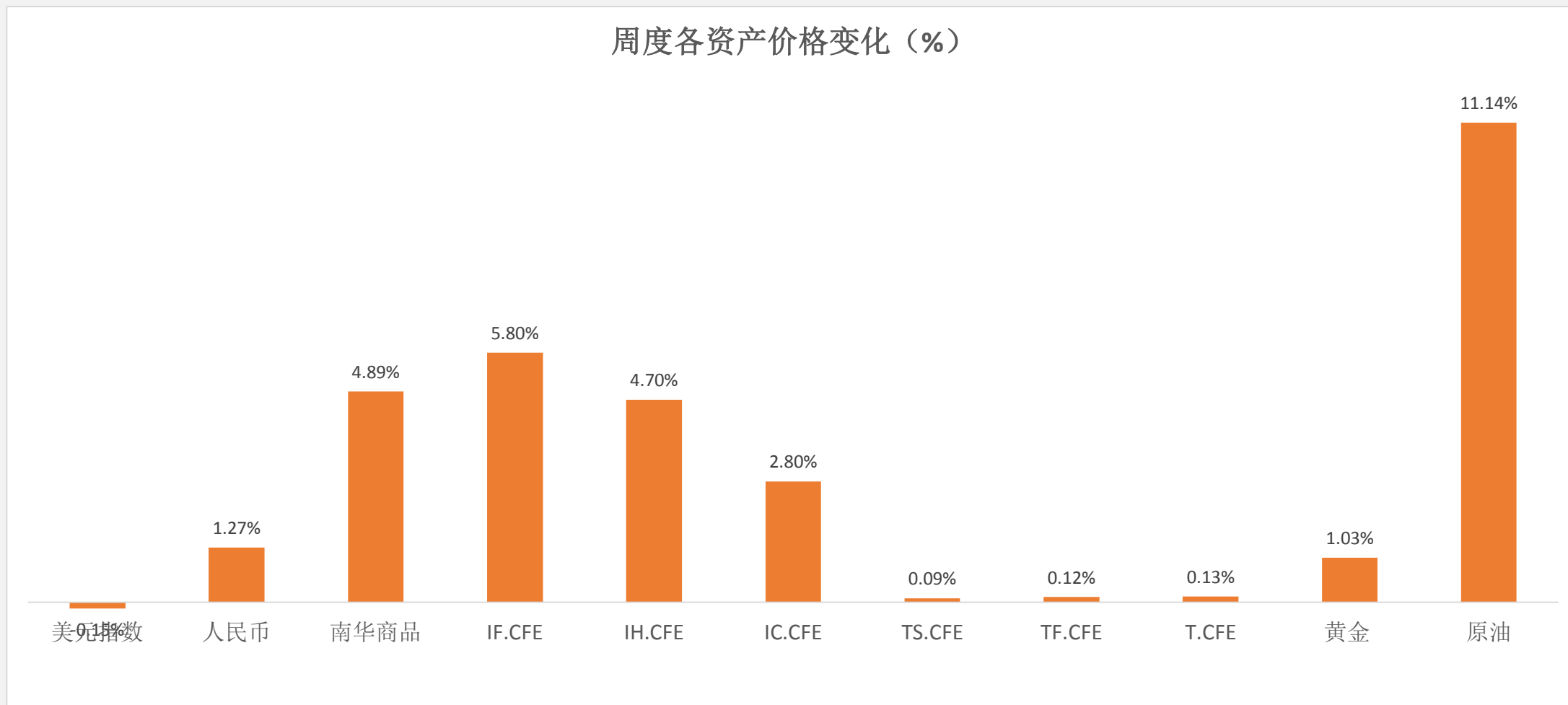
报告人：何慧

咨询证号：Z0011427

品种	观点	主要驱动
股指	多单离场为主	经济持续复苏，市场情绪提升
国债	区间中值支撑	流动性缓和VS股债翘板效应

# 金融市场周度涨跌幅

周度各资产价格变化 (%)

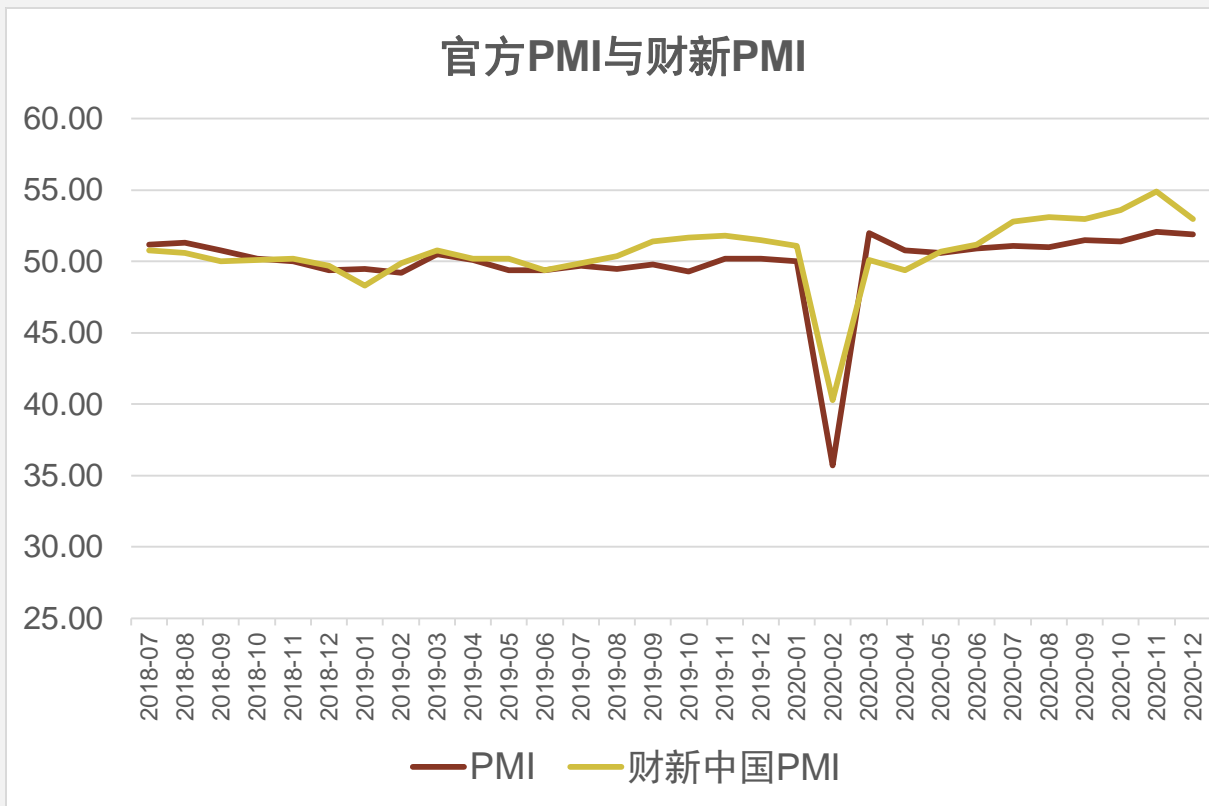


- 2020年12月官方制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为51.9、55.7和55.1，虽低于11月0.2、0.7和0.6个百分点，但均继续位于年内较高运行水平，连续10个月保持在荣枯线以上。12月财新中国制造业PMI录得53，虽较11月的十年来高点下降1.9个百分点，但仍显著高于荣枯线。
- 2020年12月制造业PMI指数录得51.9，略低于市场预期，经济先行指标出现回落。同时订单和生产均有所下滑，强劲的需求上行可能停滞。虽然经济仍然向上运行，但是鉴于新冠疫情的影响以及国外复杂的形势，货币政策持续收紧的可能性下降，等待经济信号的进一步确认。市场对于货币政策收紧的担忧在下降，市场风险偏好抬升。

# 国内经济：PMI连续10个月保持在荣枯线以上

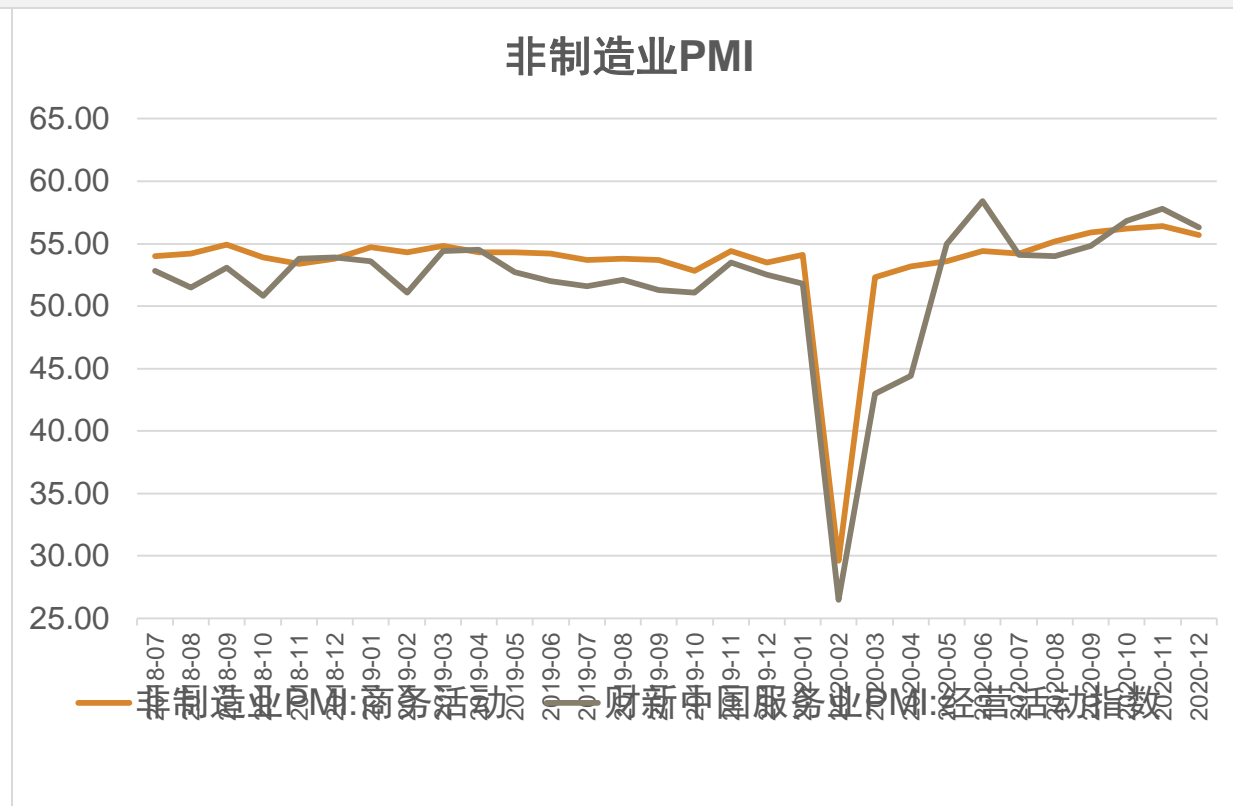
➤2020年12月官方制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为51.9、55.7和55.1。12月财新中国制造业PMI录得53。

官方PMI与财新PMI



数据来源：wind，中辉期货研发中心

非制造业PMI



数据来源：wind，中辉期货研发中心

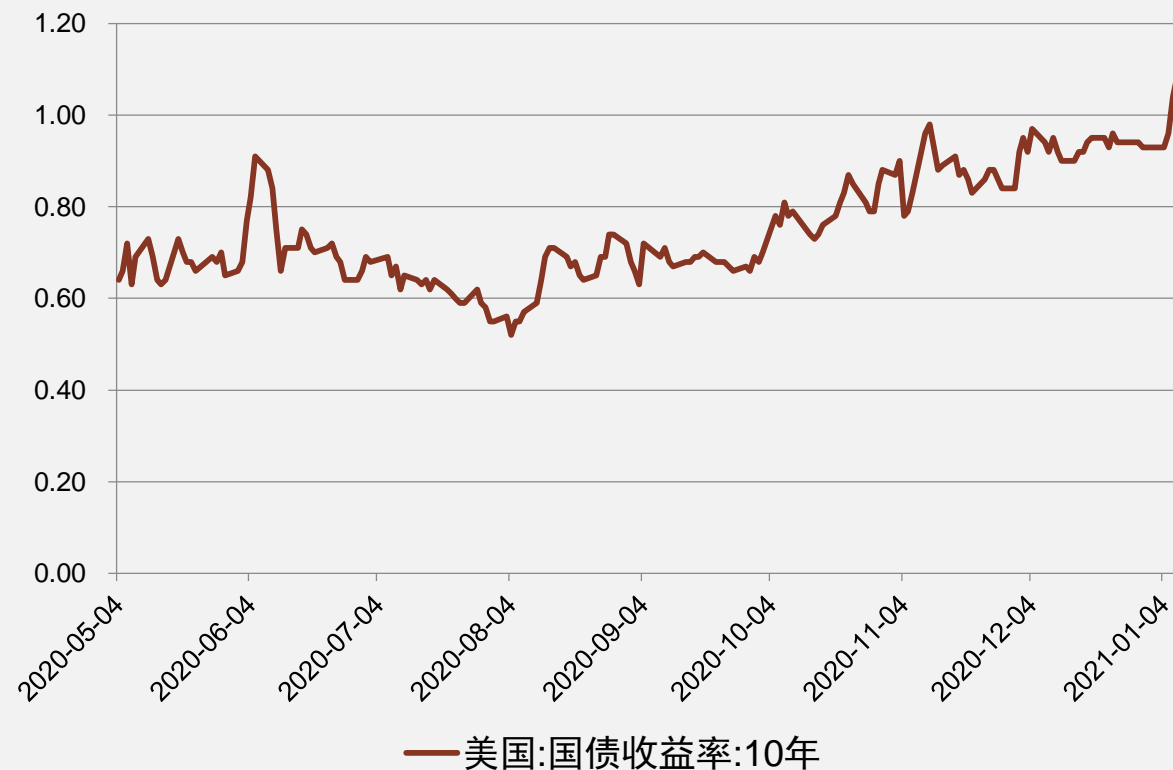
- 1月5日，佐治亚州参议院选举加时赛结束，民主党单独掌控国会，意味着新一轮疫后刺激、基建与增税推行难度下降。
- 大规模财政刺激预期增强，海外市场反应积极，**10年美债利率自2020年3月以来首次站上1%关口**，美股内部出现明显的风格轮动，价值风格跑赢，而成长板块因为担心加税和监管压力下跌。未来政策靴子落地之后，大规模财政刺激推出以及赤字进一步扩大，进而推升通胀。各国的疫情救助政策难言迅速退出，流动性将维持宽松基调，刺激效应还在体现。
- 总体上，市场对于美国新政府的政策预期更加明朗，不确定性在下降，外部风险趋于温和。

▶元旦后海内外风险下行，人民币快速升值，开年首个工作日升破6.5，两日上涨超千点。一方面，美联储大量投放货币，美元指数出现持续下跌。另外，财政刺激加码抬升通胀预期，货币贬值压力较大，市场普遍预期2021年美元维持弱势状态。另一方面，人民币汇率走强也反映了中国经济基本面，我国制造业PMI指数持续修复，制造业运行持续改善，供需两端都维持活跃，生产指数和新订单指数分别连续第10个月和第7个月处于扩张区间。世界银行以及国际货币基金组织均预测中国将是今年少数能够实现经济正增长的国家，我国经济基本面的表现支撑了人民币汇率走强。

# 海外环境：元旦后海内外风险下行

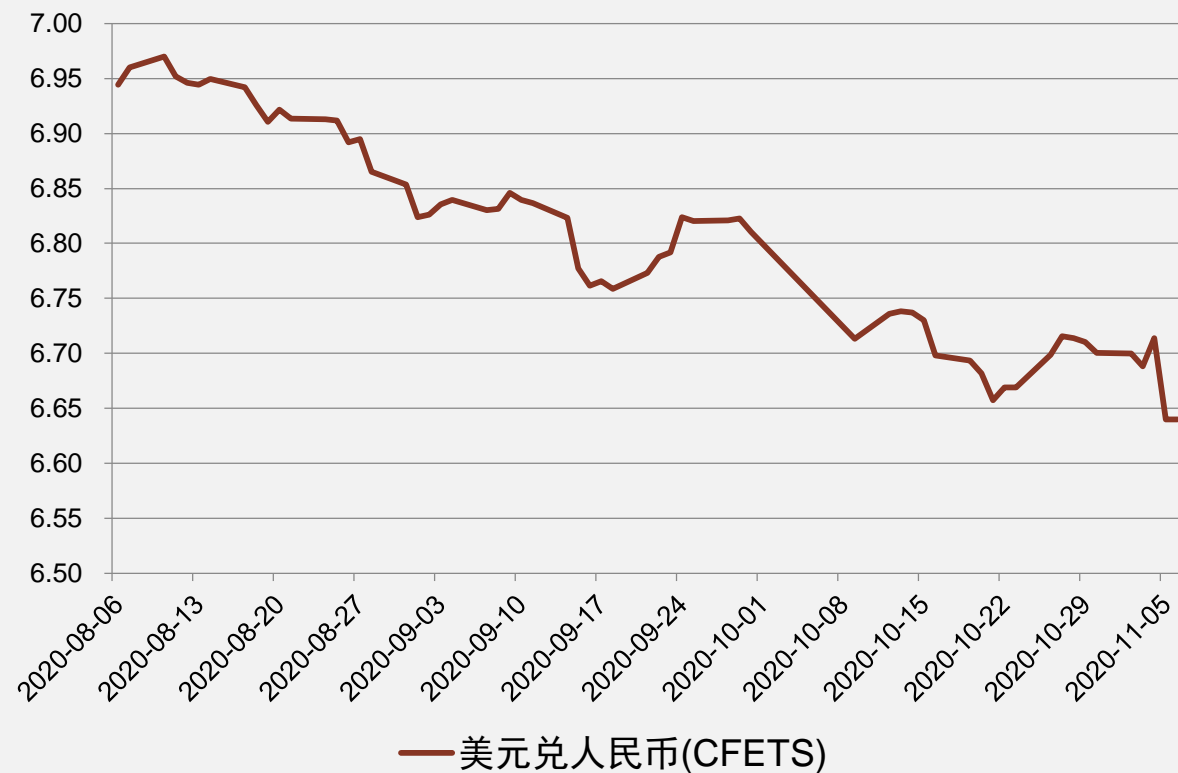
- 10年美债利率自2020年3月以来首次站上1%关口。
- 人民币快速升值，人民币兑美元汇率升破6.65。

美国十年期国债收益率



数据来源：wind，中辉期货研发中心

美元兑人民币汇率



数据来源：wind，中辉期货研发中心



股指

多重因素利好，元旦首周快速拉升

---

- 年内经济持续复苏确定性较高，叠加库存周期和企业盈利周期上行，为行情提供了基本面的支撑，从元旦节后的市场氛围来看，成交较为活跃，市场情绪明显抬升，市场对于行情的一致性预期较强。
- 三大指数收出罕见的6连阳K线，周五终结六连阳，两市个股分化明显，风险逐步显现，不排除指数向下回调蓄势的可能，2018年的高点3587.03点就在眼前，完全有理由借机回踩箱体支撑，进一步震荡洗盘。
- 但从短期来看，仅靠权重龙头个股上涨带动指数拉升的市场氛围，不利于增量资金情绪的调动，随着强势股的连续上涨，市场资金对于后续方向的判断也可能存在一定分歧，短期市场高位震荡的概率有所提升。

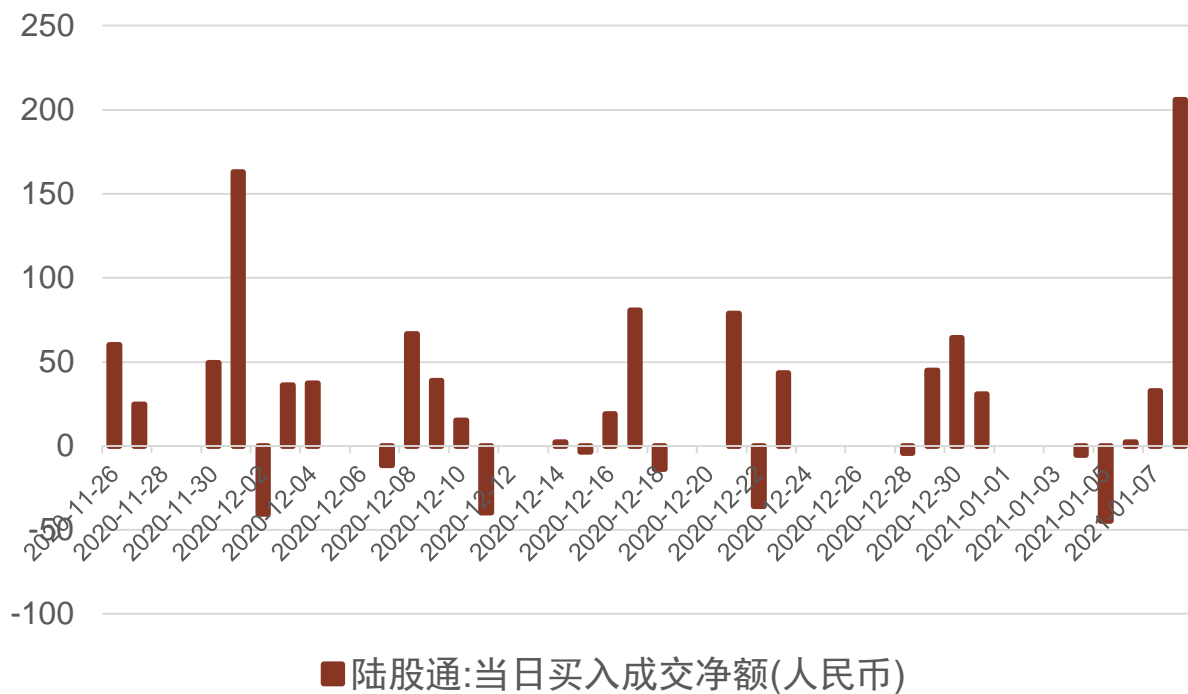
- ▶ 从中期逻辑来看，A股仍处在上行趋势中。国内经济持续复苏确定性未被证伪，叠加库存周期和企业盈利周期上行，为行情提供了基本面的支撑；银行间利率多数下行，两市成交维持在万亿规模之上，资金面边际改善；政策具备持续性，为市场的良性发展提供了稳定的政策环境。
- ▶ 但从短期来看，仅靠权重龙头个股上涨带动指数拉升的市场氛围，不利于增量资金情绪的调动，随着强势股的连续上涨，市场资金对于后续方向的判断也可能存在一定分歧，短期市场高位震荡的概率有所提升。

# 外资：周五北向资金大举净流入超200亿元

▶本周，北上资金累计净流入191.27亿元，尤其是周五，北向资金逆势大举净流入，全日净买入超200亿元，两市成交额连续5日突破万亿元。

近30日北向金流向（单位：亿元）

陆股通:当日买入成交净额(人民币)



数据来源：wind，中辉期货研发中心

陆股通累计买入成交净额（单位：人民币）

陆股通:累计买入成交净额(人民币)



数据来源：wind，中辉期货研发中心

- ▶ 近日指数强势表现，与机构密集建仓不无关系。A股机构化的特征愈发明显，2020年股票型基金管理规模提升约43.4%。虽然明年收益率预期下行会让公募发行回落，但是理财刚兑被打破、全球低利率环境、注册制改革均利好公募发行，居民理财和存款转移的速度仍然能够维持在一定水平，因此按照历史平均速度估计，公募基金净流入可达到约4500亿元。另外，预计私募基金也会保持10%增速，2021年规模增量有望达到1.6万亿元，其中排除掉交易型资金，预计会有约2000亿元增量资金。
- ▶ 除此之外，保险资金、银行理财子等大型金融机构入场趋势逐步显现。随着保险资金进入股市限制放宽，股票与基金所占资金运用比例也会持续提升，受政策利好，预计股票与基金占资金运用比例保持在4.3%。

➤ IF、IH、IC三大主连合约的参考区间分别为4850-5100、3400-3590、6150-6500，三大期指均突破区间上沿，形成新的支撑，连续六日上涨后重心放缓，多单离场为宜。

### IF价格走势



数据来源：wind，中辉期货研发中心

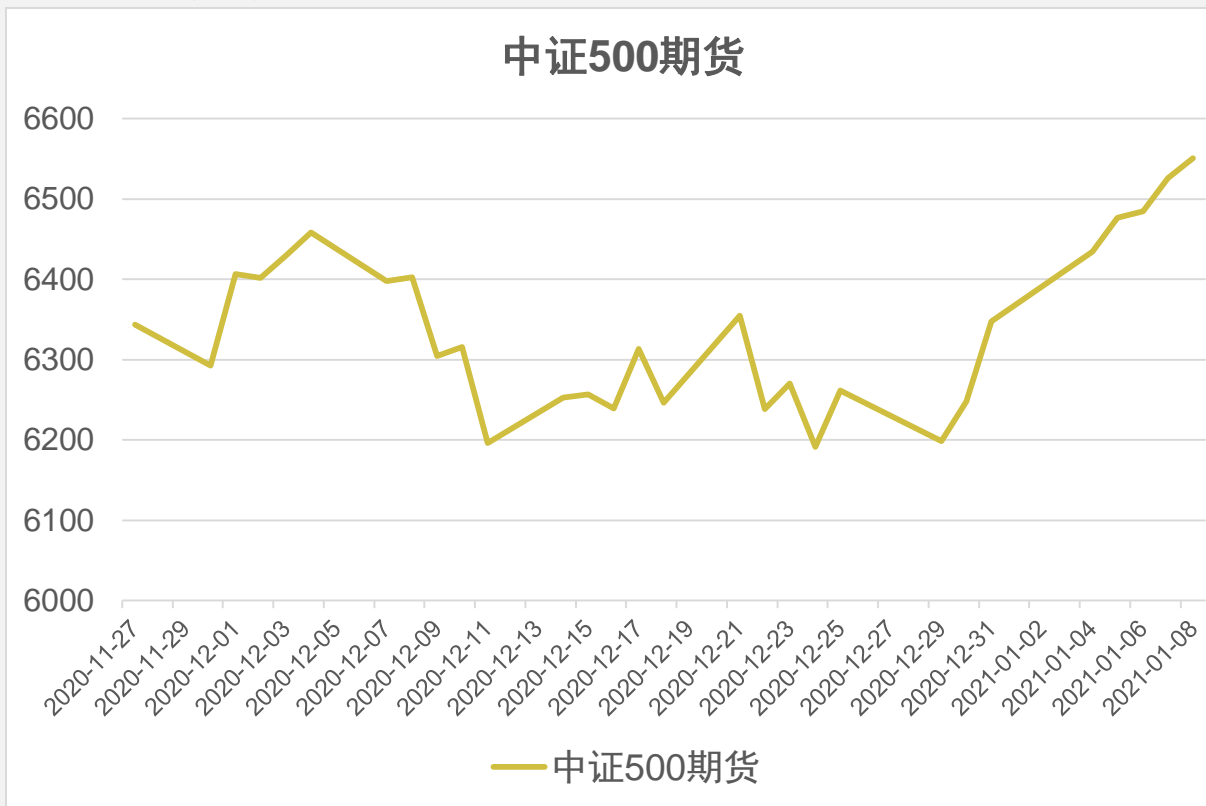
### IH价格走势



数据来源：wind，中辉期货研发中心

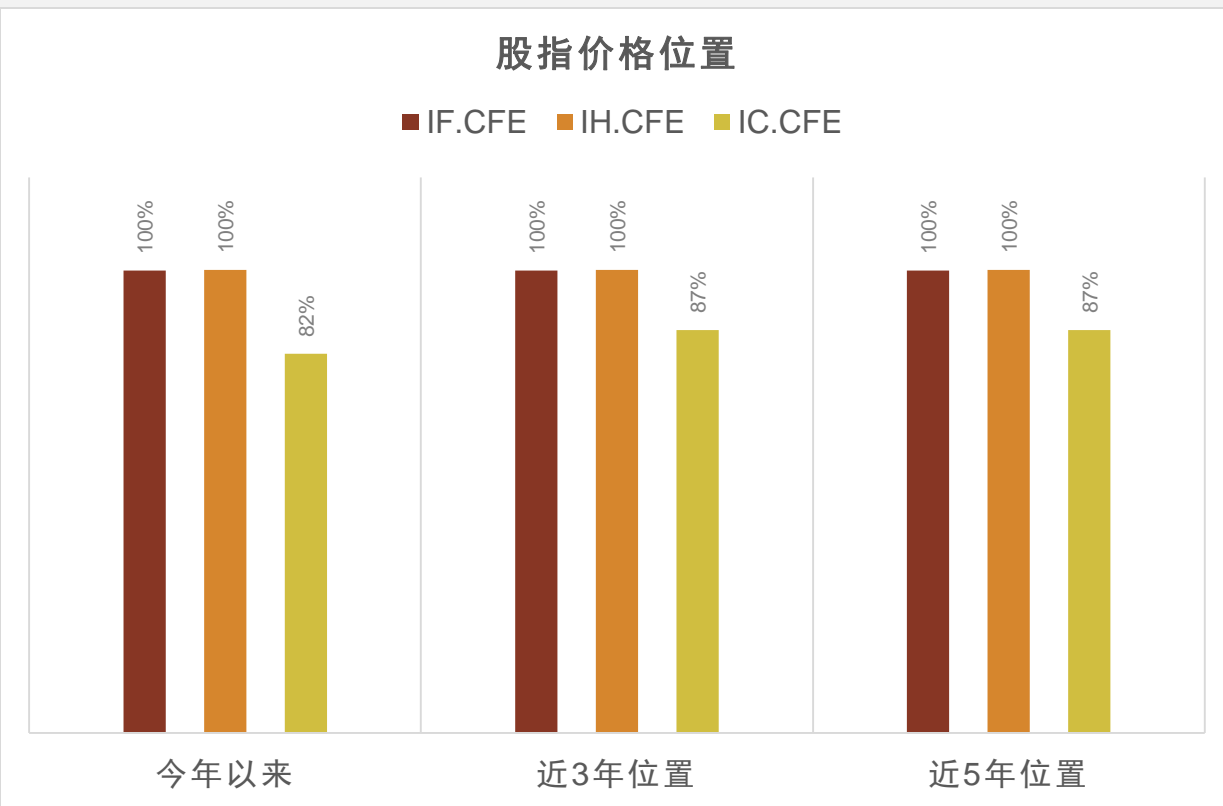
➤ IF、IH、IC三大主连合约的参考区间分别为4850-5100、3400-3590、6150-6500，三大期指均突破区间上沿，形成新的支撑，连续六日上涨后重心放缓，多单离场为宜。

### 价格走势



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

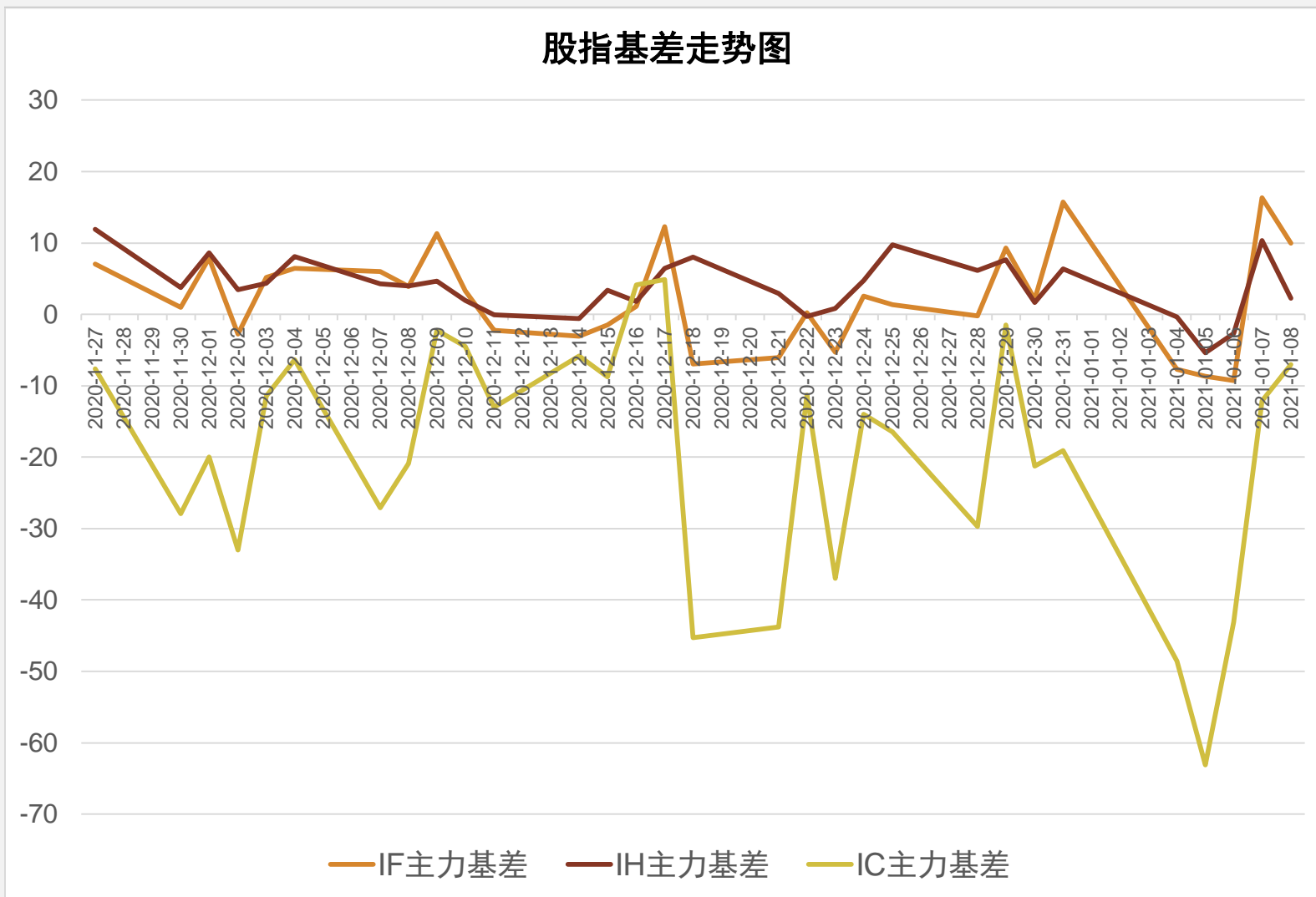
### 三大股指不同周期位置



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

# 股指主力基差走势图

三大股指主力基差



	IF基差	IH基差	IC基差
2021-01-08	10.0	2.3	-7.0
2020-12-31	15.7	6.4	-19.1
变化(点)	-5.7	-4.1	12.1

数据来源: wind, 中辉期货研发中心



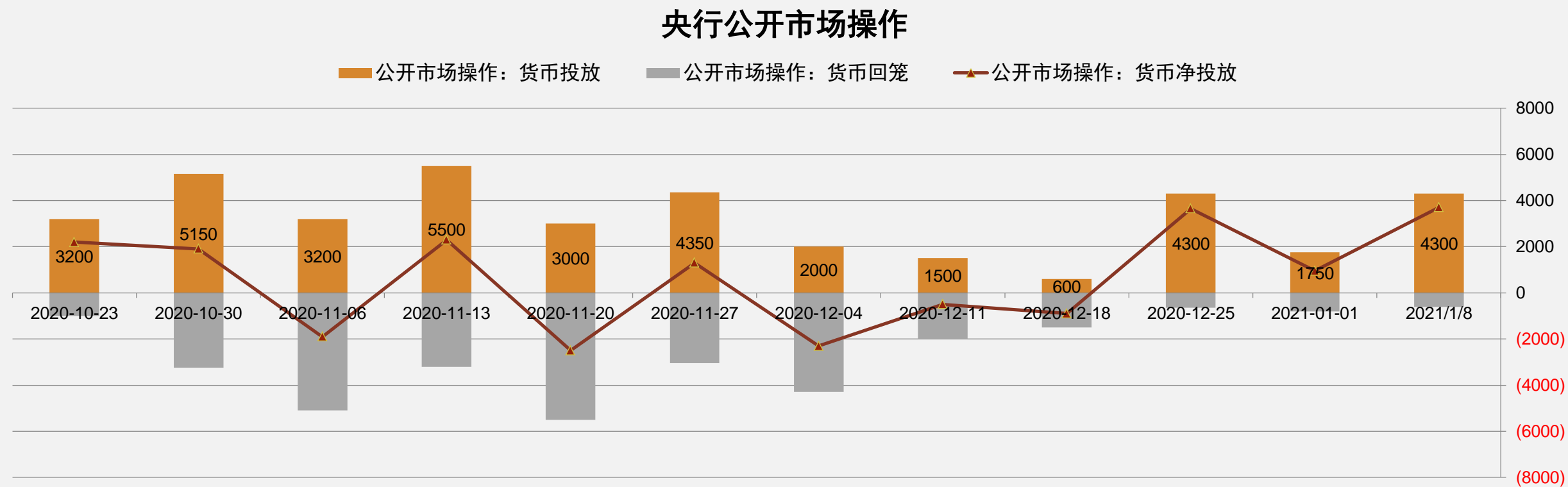
国债

流动性缓和VS股债翘板效应，关注中值支撑

---

▶ 本周央行公开市场有5600亿元逆回购到期，本周央行累计进行了550亿元逆回购操作，因此本周净回笼5050亿元。

## 央行公开市场操作

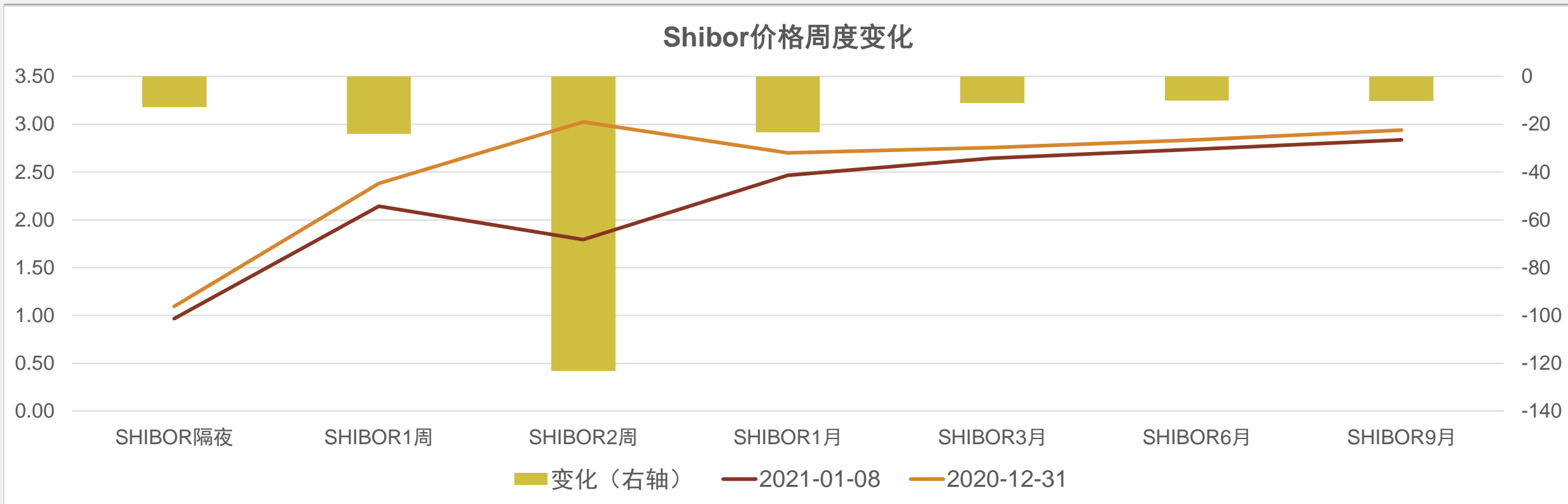


- 从影响债券市场的驱动因素看，短期疫情加剧，资金面维持宽松，相对利好债券市场。但股市的反弹又会对债券市场形成情绪上的压力。
- 一方面，近期宏观微观数据显示基本面已有一定筑顶信号，而当前国内部分地区疫情反复、且临近假期部分工厂开始逐渐停工检修，基本对债市的压力有所缓和。
- 另一方面，近期央行维持资金面宽松的操作透露出继续维持流动性合理充裕的信号，短期内货币政策大概率维持中性或偏松，MLF利率将逐步发挥对国债收益率的定价功能，十年国债将逐步向MLF利率靠拢。节前大概率资金面维持平稳。

# 短端资金全线下行，资金面宽松

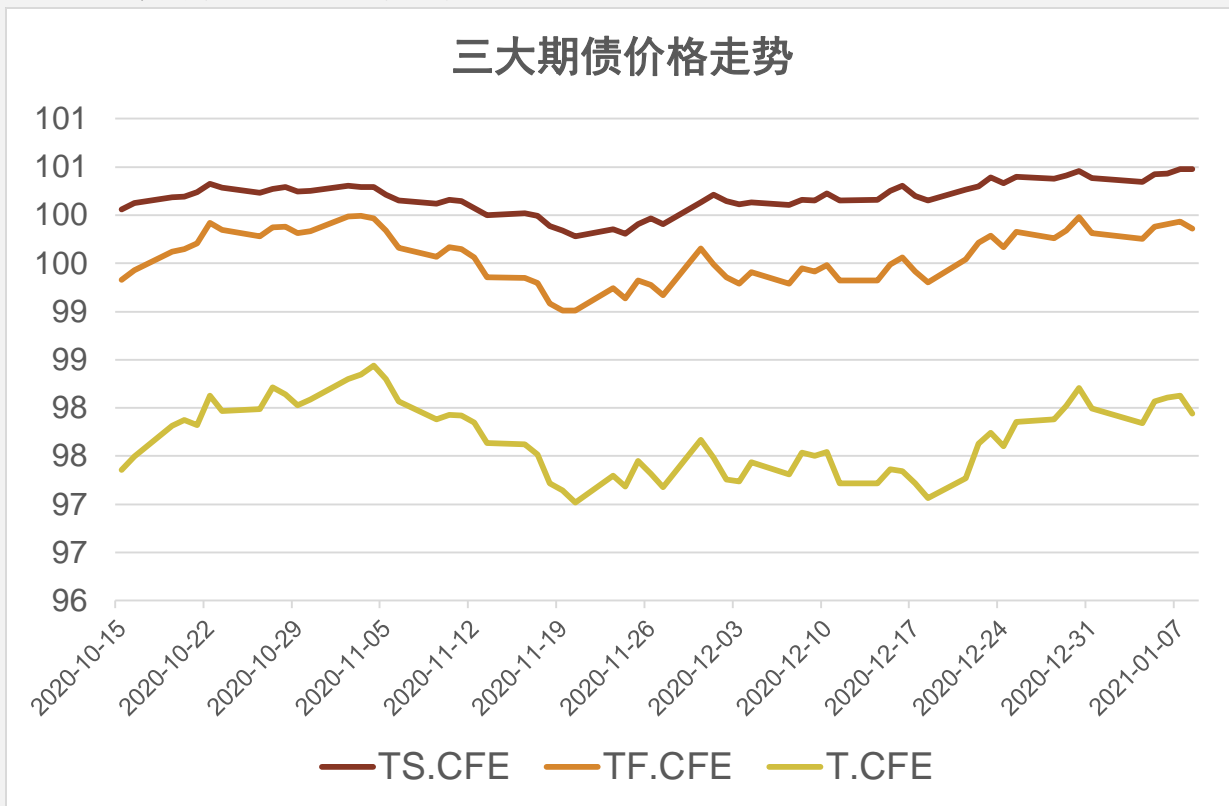
▶不同期限利率全线下行，Shibor隔夜、Shibor1周、Shibor2周利率分别涨跌-12.8bp、-24bp、-123.2bp。

Shibor利率



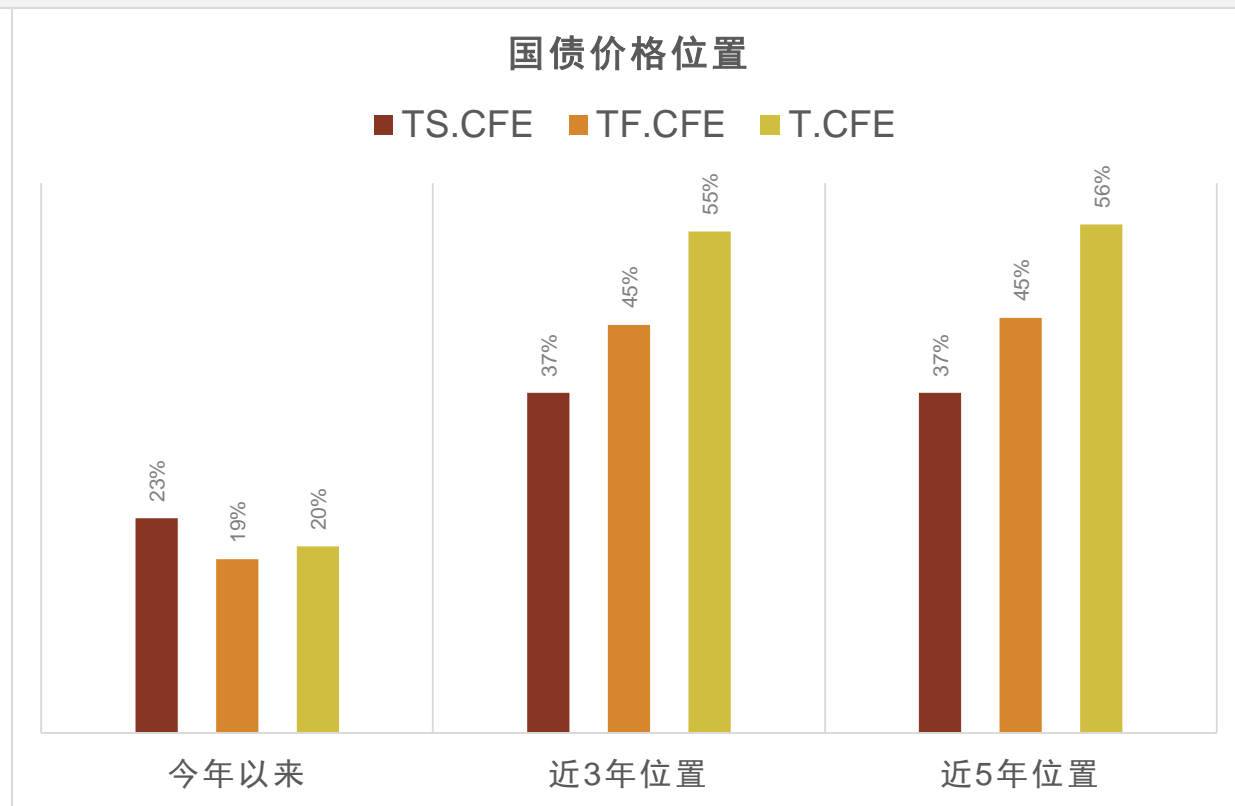
➤二债、五债、十债主连突破区间上沿后有所调整，分别在区间中值100.3、99.65、97.7一线面临短期支撑，背靠该支撑位偏多。

三大期债价格走势图



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

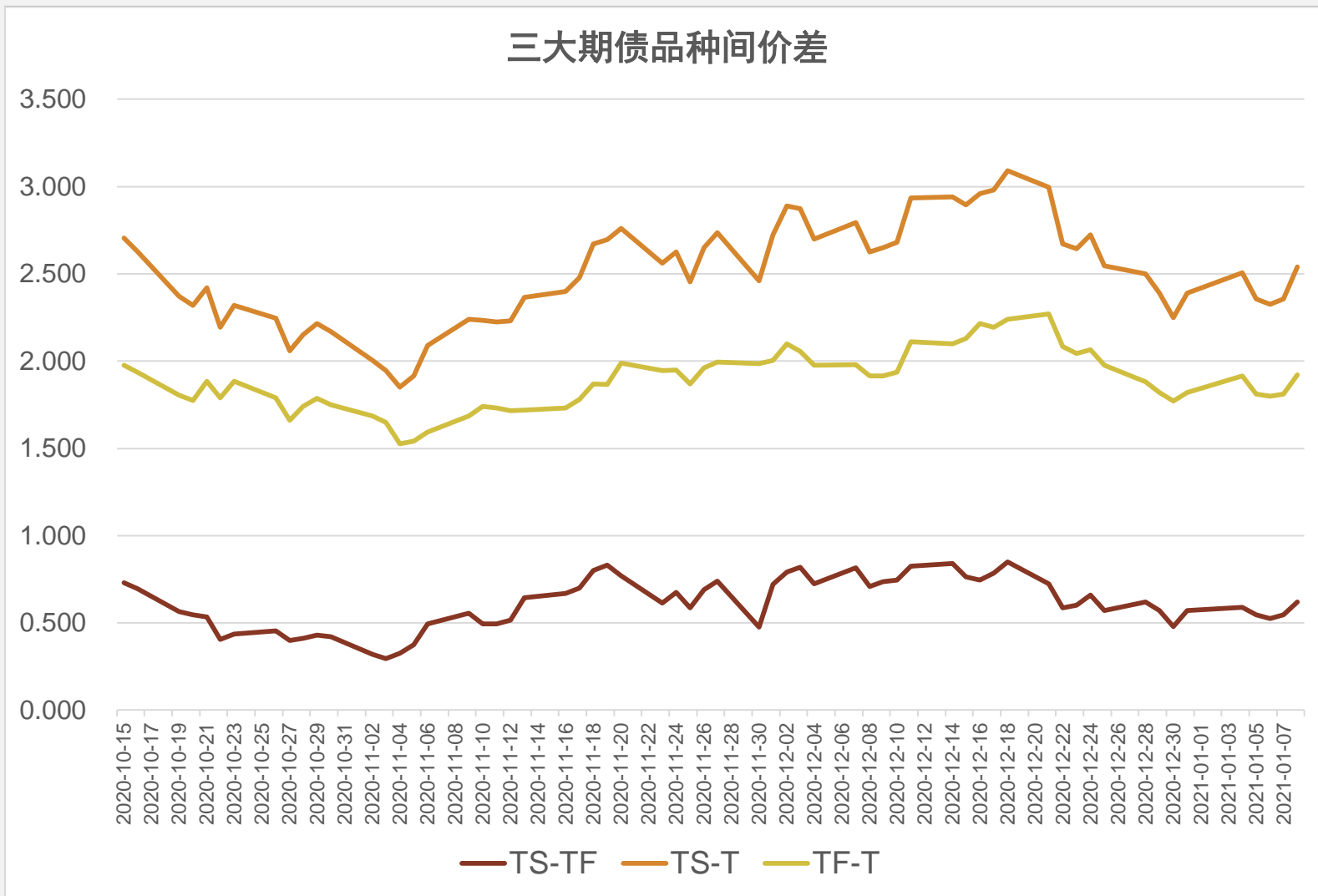
三大期债位置统计



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

# 三大期债品种间价差

期债品种间价差



	TS-TF	TS-T	TF-T
2021-01-08	0.620	2.540	1.920
2020-12-31	0.570	2.390	1.820
变化 (元)	0.050	0.150	0.100

数据来源: wind, 中辉期货研发中心

## 风险提示及免责声明

本报告由中辉期货公司投研团队撰写。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容仅供参考，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为进行期货投资交易的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中辉期货有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议。

尽管本报告所载资料的来源及观点均是中辉期货有限公司及其投研团队从可靠的来源取得，但撰写本报告的投研团队或中辉期货有限公司的董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证其准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货有限公司不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。

本报告仅反映中辉期货有限公司及其投研团队在报告所载日期的判断，反映投研团队在撰写本报告时的设想、见解及分析方法，可随时更改，毋须提前通知。中辉期货有限公司可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。

本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。

中辉期货有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区新金桥路27号10号楼5层A区

公司电话：021-60281622

传真：021-60281600

客服热线：400-006-6688

# THANKS!

---



客服热线：400-006-6688

公司官网：<http://www.zhqh.com.cn/>

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区新金桥路27号10号楼5层A区

中辉期货有限公司