

盘面值得关注的3个信号

摘要

从7月5号大盘阶段性见顶至今,盘面已经连续调整了五周。这五周时间内,我们先后经历了国内疫情散发、楼市断供潮发酵、政治局会议增量政策不及预期,以及本周的政治局势变化事件。市场情绪的起伏就像是1-4月行情的迷你版。

从本周行情走势来看,我们认为市场情绪和预期逐渐稳定。同时,我们也注意到盘面出现了三个比较重要的信号:

1. 上证50和沪深300再次回到估值低位
2. 此轮回调,金融地产再创新低
3. IH四合约全部升水

通过这三个信号,我们感知到市场行情的转折点可能在临近。接下来可以重点关注市场主线能否完成从新能源汽车板块往其他行业的切换,其中潜在的主线大概率会在中下游链条中出现。

从期指品种来看,我们认为当下上证50指数具备较高的关注价值。一是因为其较低的估值,二是因为IH四合约转升水,三是因为市场潜在主线可能会出在中下游链条,而中下游链条在上证50成分中的占比更高。

A股逐渐出现企稳的态势,但价量上需要更多时间观察。策略上推荐继续观望,等调整完毕后再建仓。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

王梦颖

投资咨询证号: Z0015429

wangmengying@nawaa.com

0571-81727107

一、行情分析和展望

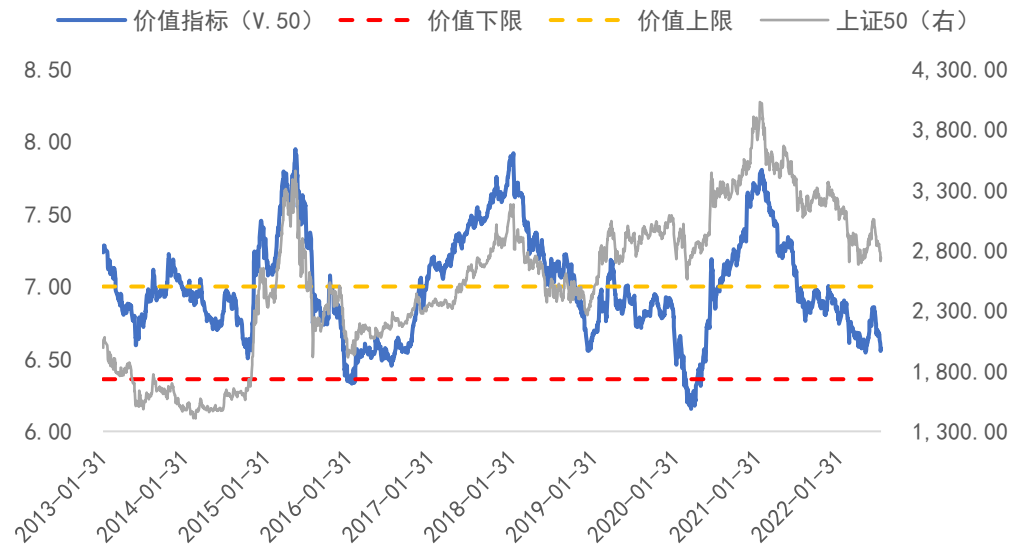
从7月5号大盘阶段性见顶至今，盘面已经连续调整了五周。这五周时间内，我们先后经历了国内疫情散发、楼市断供潮发酵、政治局会议增量政策不及预期，以及本周的政治局势变化事件。因此，这段时间，无论是市场对经济预期的演绎，还是对更宏大基本面的预期都再次经历了一轮起伏。这样的预期和情绪的起伏，和今年1-4月时的经历是比较接近的，无非时间和事件冲击程度相对缩小了，就像是迷你版的1-4月行情波动。

从本周行情走势来看，我们认为市场情绪和预期逐渐稳定。同时，我们也注意到盘面出现了三个比较重要的信号：

1. 上证 50 和沪深 300 再次回到估值低位

从滚动市盈率来看，本周上证 50 和沪深 300 指数的估值水平再次接近 4 月 26 日低点附近。上证 50 和沪深 300 的最新滚动市盈率分位数为 35.7% 和 29.2%，而在 4 月 26 日时，两者的分位数为 28.4% 和 20.2%。如果结合流动性水平和市场风险溢价，我们的价值指标显示，本周上证 50 和沪深 300 指数的估值分位数已经跌至历史极低位，目前两者的估值分位数分别为 7.4% 和 2.2%，在 4 月 26 日时，两者的估值分位数为 8.2% 和 1.5%。

图 1.1 上证 50 价值指标图



资料来源：ifind 南华研究

图 1.2 沪深 300 价值指标图

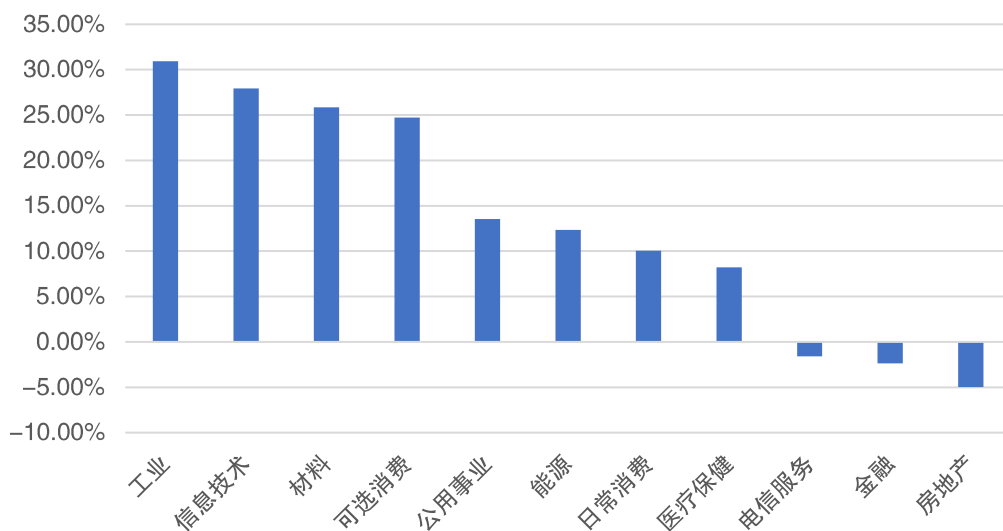


资料来源：ifind 南华研究

2. 此轮回调，金融地产再创新低

我们看到从行业指数来看，此轮回调中地产、金融和电信服务创出了新低，其中电信服务成分股偏少，我们认为不值得探讨过多，我们重点关注金融地产。

图 1.3 行业指数本周低点与 4 月 26 日当周低点相比涨幅

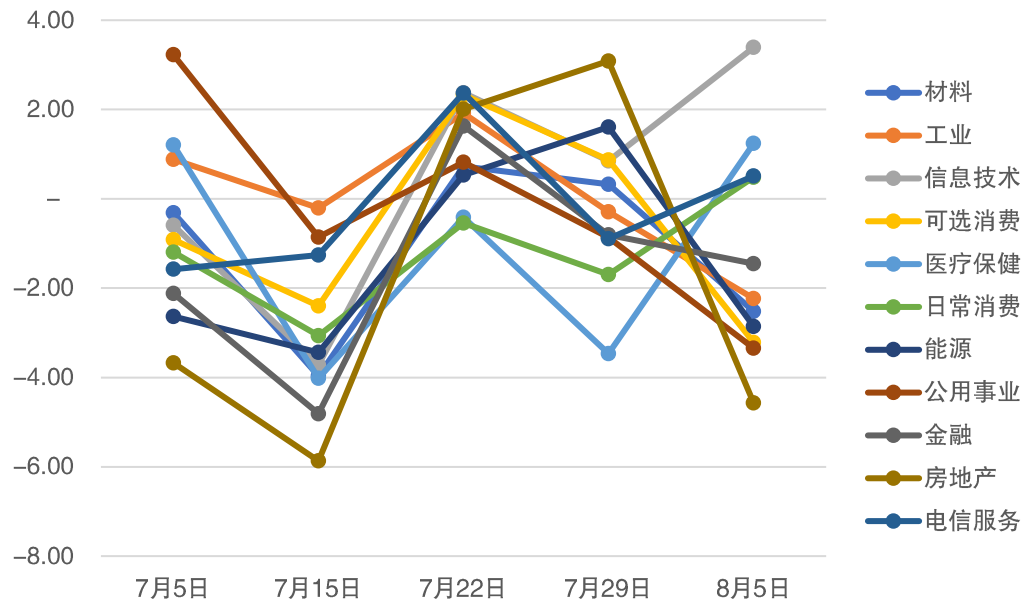


资料来源：Wind 南华研究

金融+地产代表的是中国此轮经济转型前的经济增长模式，而先进制造业、双碳则是我们当前希望大力发展的新支柱性行业。从行情来看，当前新能源汽车就是新支柱性行业的代表，我们看到的是新能源汽车指数和金融地产走势的巨大分化，仿佛金融地产的每一次下跌都反哺到了新能源汽车身上。在经济转型的大背景下，我们需要将金融地产的估值中枢往下调，就如次贷危机之后，国内的周期股估值大幅下挫，并再也难以回到所谓的黄金时期估值水平。我们需要注意的是，这一轮金融地产的估值低点，很有可能就是接下来几年内这两个行业的估值底部，至少会成为一个非常具有参考意义的估值底部。同时，鉴于这两个行业还在摸索估值底部，很可能难以成为股指反弹或者说再次上升的主力板块，我们需要从其他行业中进行选择。

最近五周的调整中，行业指数的周度走势能给予我们一定的参考价值。从下图来看，我们认为近两周表现逐渐强势的信息技术、日常消费和医疗保健具备继续关注价值。

图 1.4 行业指数近五周涨跌幅表现情况



资料来源: Wind 南华研究

3. IH 四合约全部升水

近期, IH 合约经常出现升水的状况, 从本周二 8 月 2 号开始, IH 最远月合约 2303 合约持续保持升水态势, 而四合约全部升水的状况出现在 8 月 3 号和 8 月 5 号。我们查看了历史上 IH 出现四合约升水的时间, 并挑选出频繁出现四合约升水状况的时间段, 包括: 2021 年 11 月中-2022 年 1 月中, 2019 年 12 月下旬-2020 年 1 月中旬, 2018 年 9 月至 2019 年 3 月, 2017 年 8 月-2018 年 1 月。

从历史经验来看, IH 四个合约频繁升水的时候只有两种情况, 一是行情即将见顶, 例如 2017 年底至 2018 年初; 另一种是行情即将见底, 例如 2018 年 9 月。结合当前 IH 所处的点位和估值, 我们认为当前状况更可能是行情即将见底。

需要注意的是，2019年4月前，股指单合约的日开仓额度只有50手，一定程度上会对期指升贴水造成影响，这可能会对历史可参考性产生影响。因此，IH此次四合约转升水需要配合其他指标共同分析。

通过这三个信号，我们感知到市场行情的转折点可能在临近。接下来可以重点关注市场主线能否完成从新能源汽车板块往其他行业的切换，其中潜在的主线大概率会在中下游链条中出现。

从期指品种来看，我们认为当下上证50指数具备较高的关注价值。一是因为其较低的估值，二是因为IH四合约转升水，三是因为市场潜在主线可能会出在中下游链条，而中下游链条在上证50成分中的占比更高。

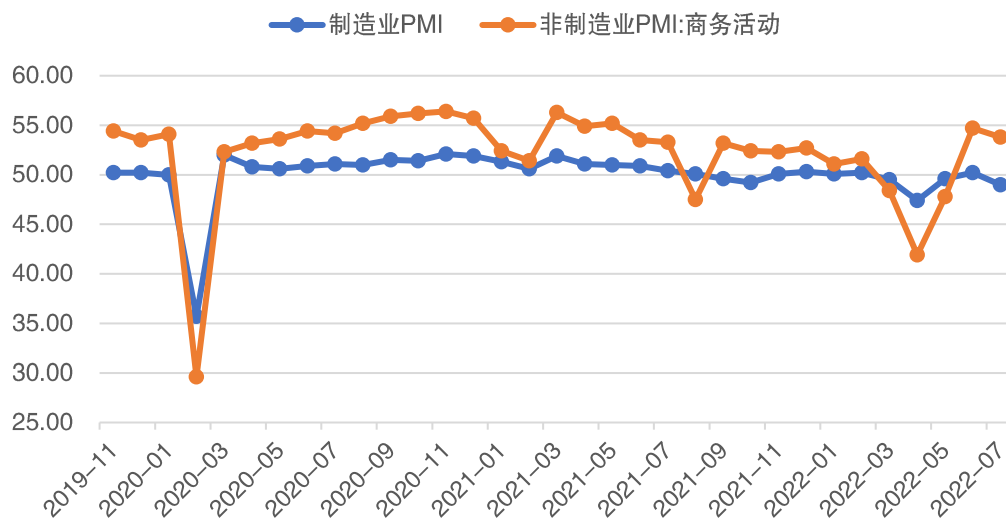
二、策略推荐及跟踪

A股逐渐出现企稳的态势，但价量上需要更多时间观察。策略上推荐继续观望，等调整完毕后再建仓。

三、一周趣图

7月制造业PMI落至枯荣线下。

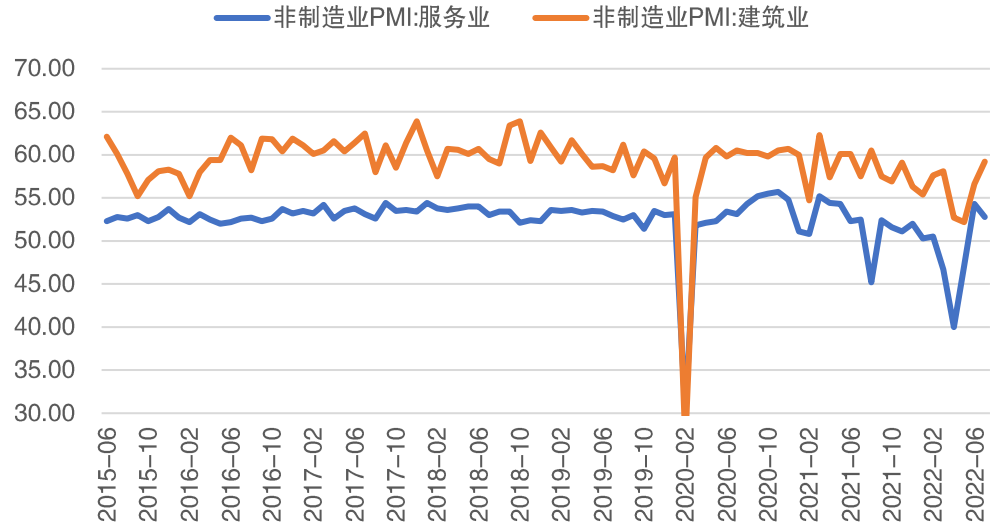
图 3.1 中国制造业和非制造业 PMI 指数



资料来源：ifind 南华研究

7月建筑业景气度明显回升。

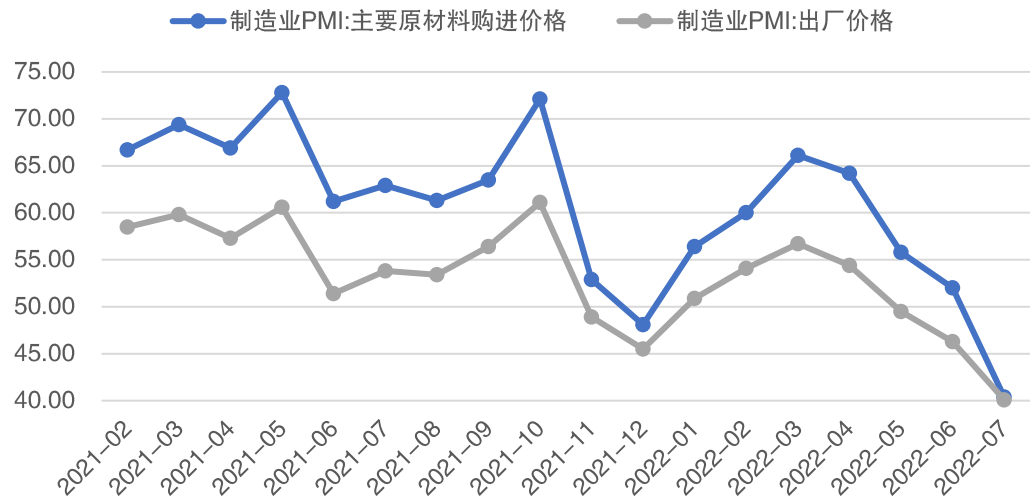
图 3.2 非制造业 PMI 细分项走势



资料来源：ifind 南华研究

7月制造业 PMI 价格指数显示原材料价格压力大幅缓解。

图 3.3 制造业 PMI 细分项



资料来源：ifind 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点