

报告类型：股指周报

信达股指周报

海外风险反复，A股独立性较强

研究所金融研究部

2022年02月21日

目录



股指核心交易逻辑



宏观与市场流动性情
况跟踪



股指周度市场回顾



经济数据&财经事件预告

第一部分

市场核心交易逻辑

市场交易的核心逻辑及操作建议

➤ 市场核心逻辑

● **国内流动性平稳运行，A股彰显独立性。**上周公布的最新数据显示，今年1月我国CPI、PPI双双回落，物价水平整体可控。当前外围风险因素较多，美国方面1月CPI再创新高，这也让市场对美联储加速加息的预期愈演愈烈，叠加地缘政治问题带来的恐慌情绪，上周外围市场表现普遍较弱；而我国股市政策托底的效果逐渐显露，上周股指普遍收红，独立性表现较强。

● **市场分化特征持续，短期组合策略占优。**上周市场分化特征较为明显，前期超跌的各赛道股上周迎来小幅反弹，而开年以来颇受市场青睐的金融地产有所回调，但我们认为新兴赛道的回暖并不具备较强的持续性，一方面新兴指数目前已进入技术性熊市，技术上还没有明显企稳的信号，另一方面当前海外流动性收紧的预期逐渐强烈，这必然会对国内股市表现产生干扰。与此同时，上周市场的成交量表现也相对较弱，指数呈现缩量上涨态势，因此我们认为在美联储加息正式落地前，市场不会出现大幅拉涨，指数仍存在阶段性回调的风险，但大方向仍然乐观，建议投资者以组合策略为主来进行风险对冲。

➤ 市场观点及操作建议

● **期货方面**，我们提出的IH合约跨月套利策略或多IH空IF策略建议继续持有。期权方面，我们前期提出的50ETF、沪深300指数期权组合策略盈利表现较好，其中delta偏中性的沪深300指数期权组合策略上周已到期了解，行权价为3.3的50ETF期权组合策略本周也将迎来其2月合约的到期日，投资者可提前平仓止盈，资金落袋为安。

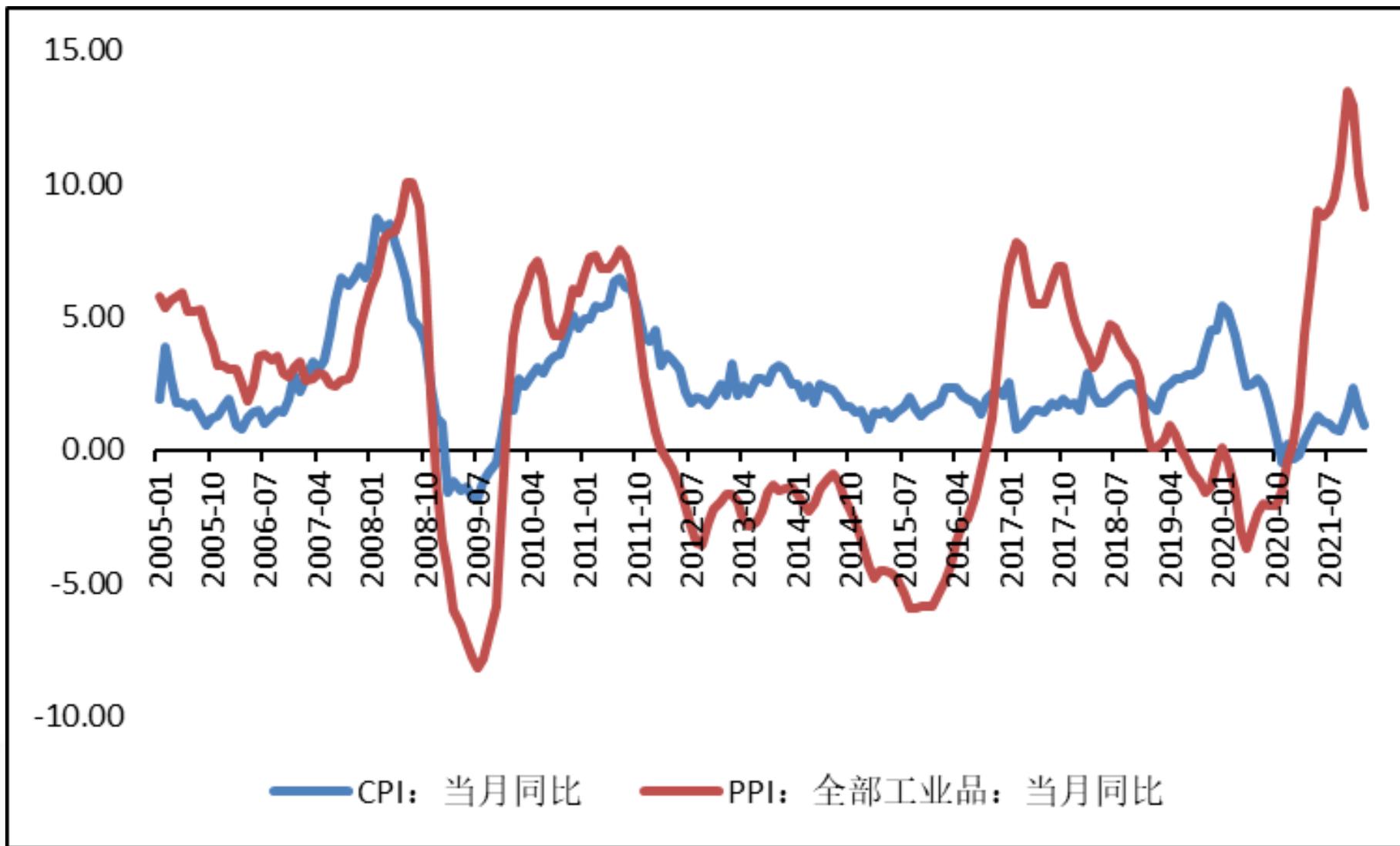
第二部分

宏观与市场流动性情 况跟踪

一周宏观与流动性观察：物价水平整体可控，国内流动性平稳运行

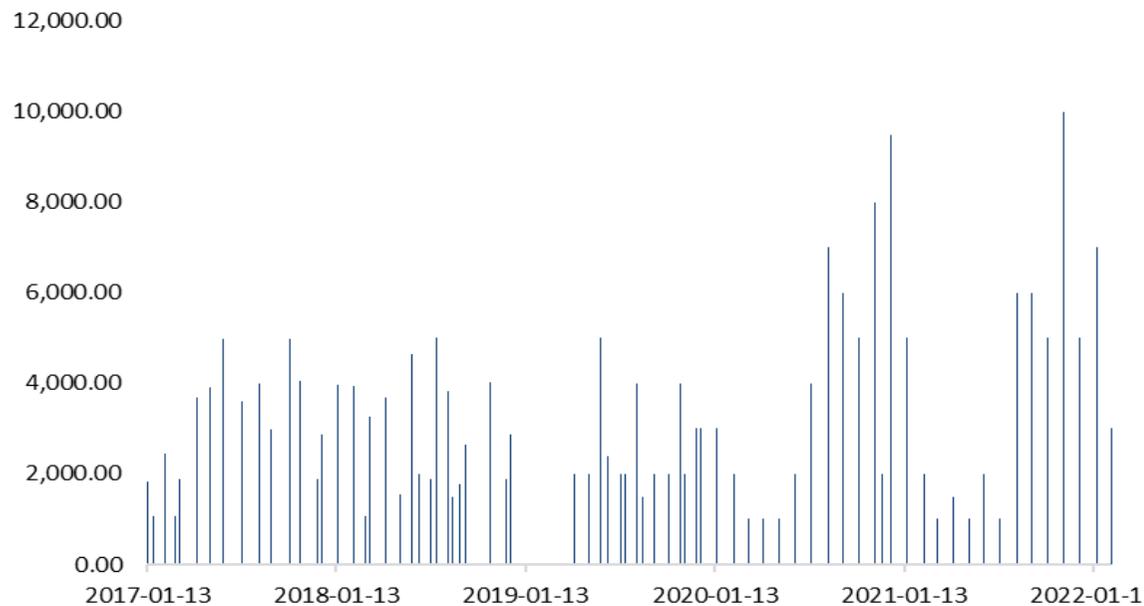
- **1月我国CPI、PPI双双回落。**上周公布的最新数据显示，今年1月我国CPI同比增速为0.90%，PPI同比增速9.10%，均较上一个月有所回落，说明我国物价水平正得到较好的控制。现阶段海外通胀持续高企，美国1月CPI再创新高，这也让市场对美联储加速加息的预期愈演愈烈，而目前我国物价相对可控，这将为我国未来面对国际货币环境变化留出了较大的政策空间。
- **市场利率正常波动，国内流动性平稳可控。**上周央行公开市场净回笼1500亿元，其中包括了3000亿元MLF投放和500亿元逆回购操作，共有2000亿元MLF和3000亿元逆回购到期，中标利率均保持不变，整体维持加量不加价操作。市场利率方面，上周各短端利率有所上升，长端利率多数下行，其中Shibor隔夜较节前上升29.8bp，Shibor一周上升7.7bp，Shibor一月下降4.6bp，Shibor三月下降3.2bp，R001上升30.9bp，R007上升13.43bp，DR007上升11.2bp；国债收益率整体维稳，中美利差小幅扩大，这也为我国货币政策提供宽松空间。综合来看，我国流动性整体保持稳定，虽然上周公开市场有资金回笼，短端利率小幅上行，但整体仍围绕政策端利率上下波动，长端利率也有所收敛，说明市场流动性宽松预期仍然存在。

我国1月CPI、PPI双双回落

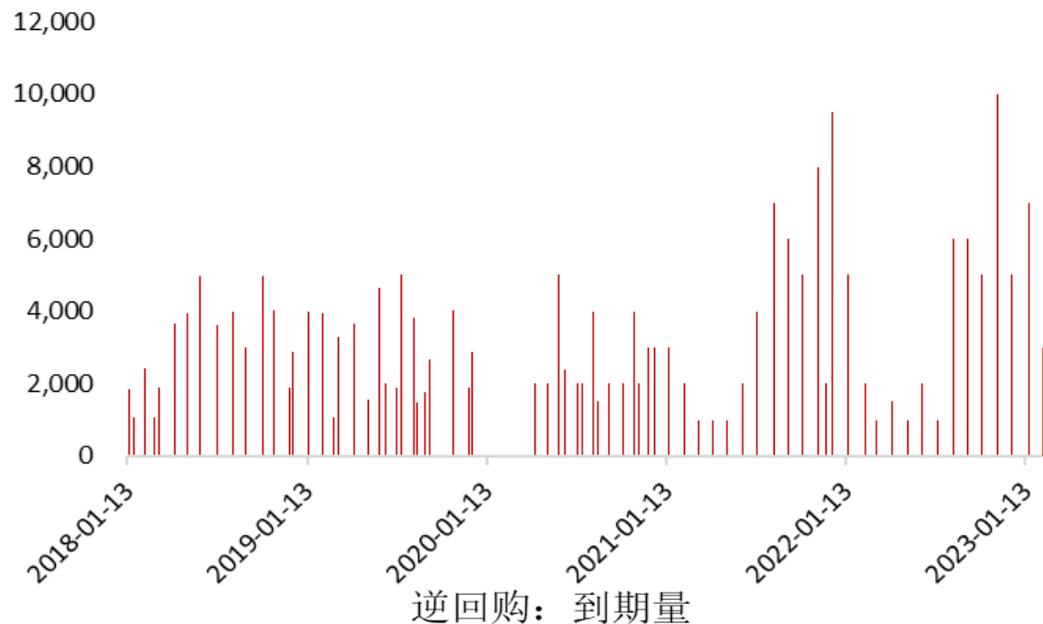


货币政策——量：央行公开市场净回笼1500亿元

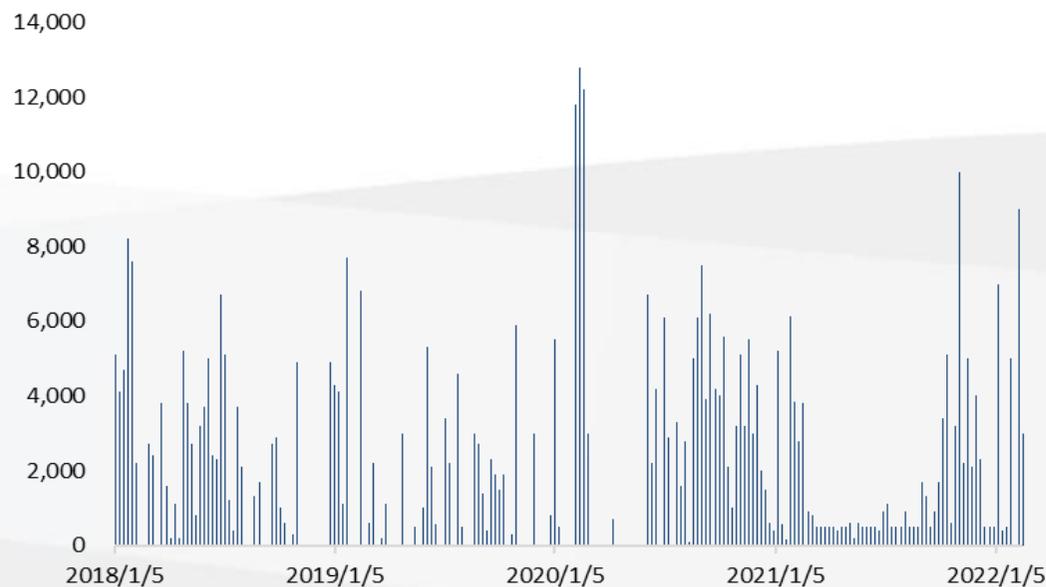
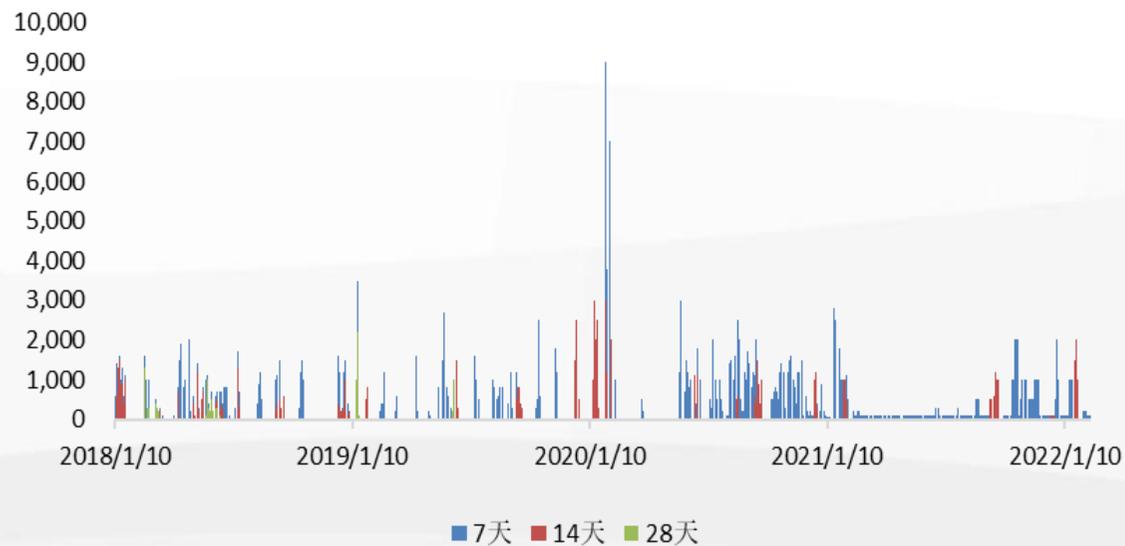
MLF：投放数量



MLF：到期数量

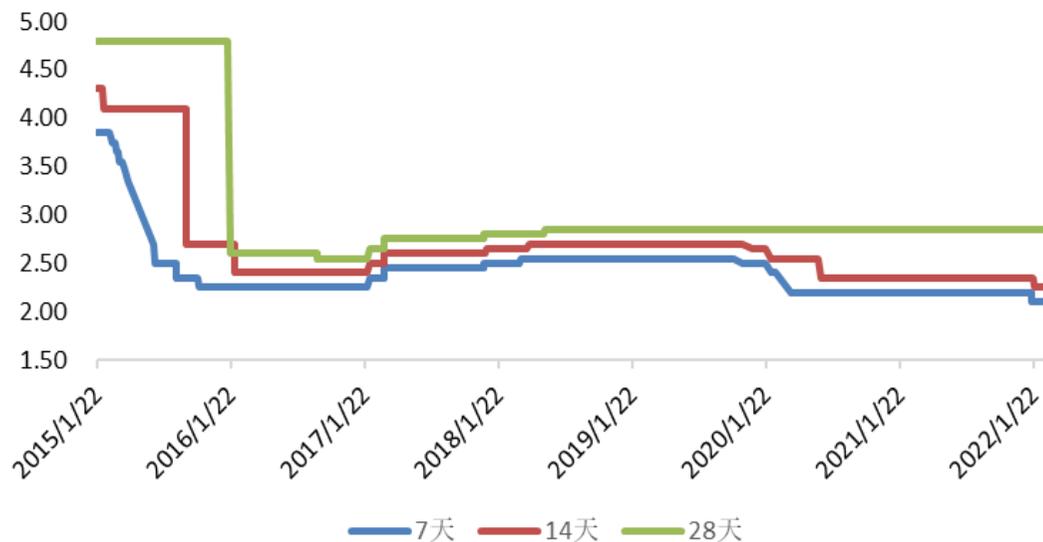


逆回购：数量

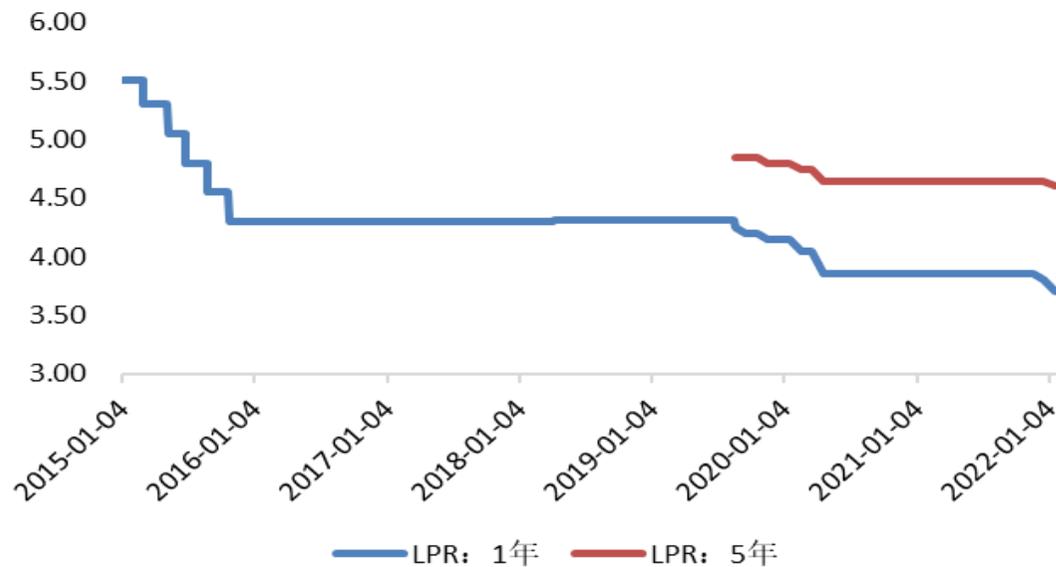


货币政策——利率：上周各政策端利率维持不变

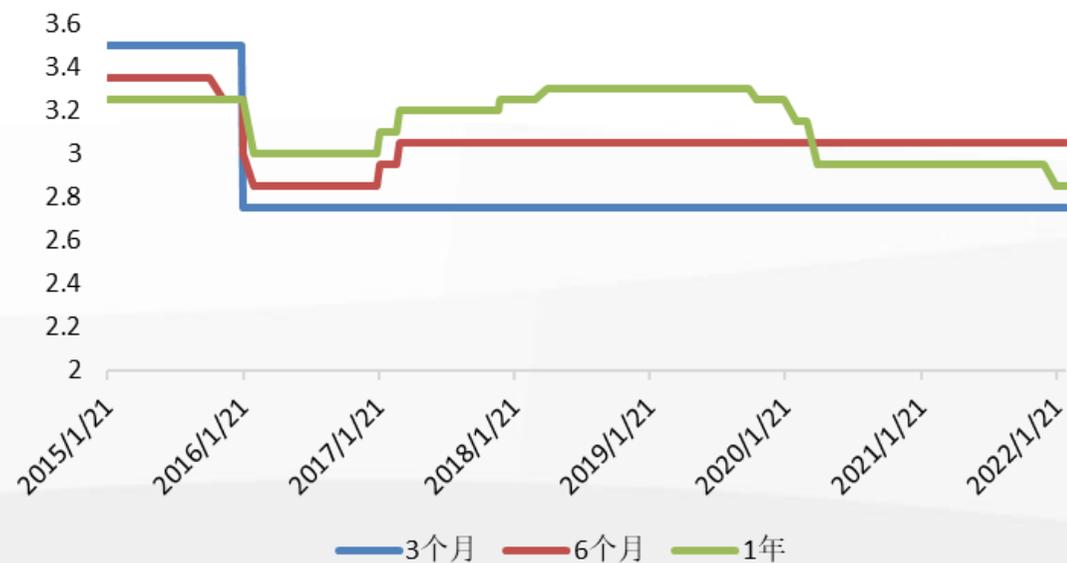
逆回购利率



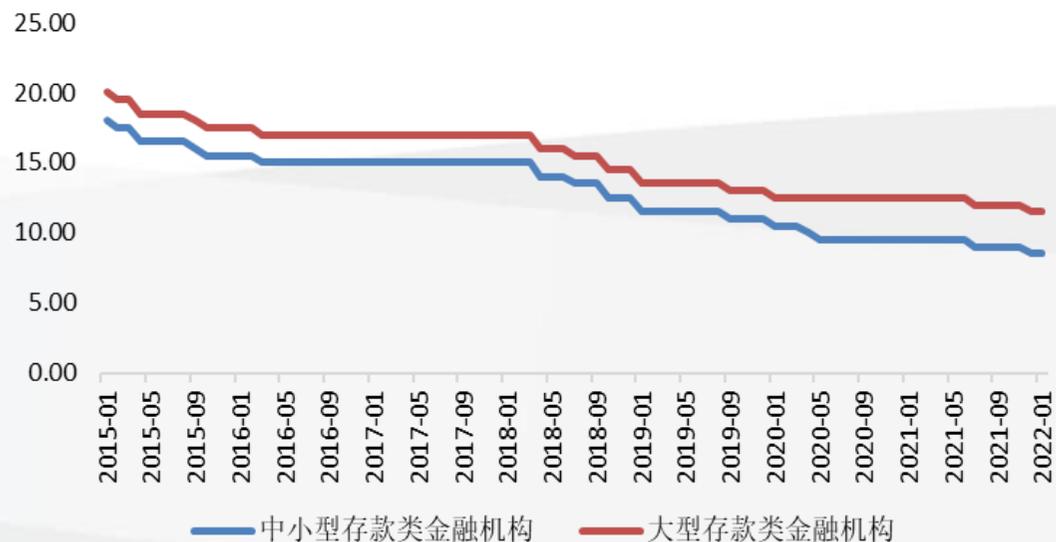
贷款市场报价利率 (LPR)



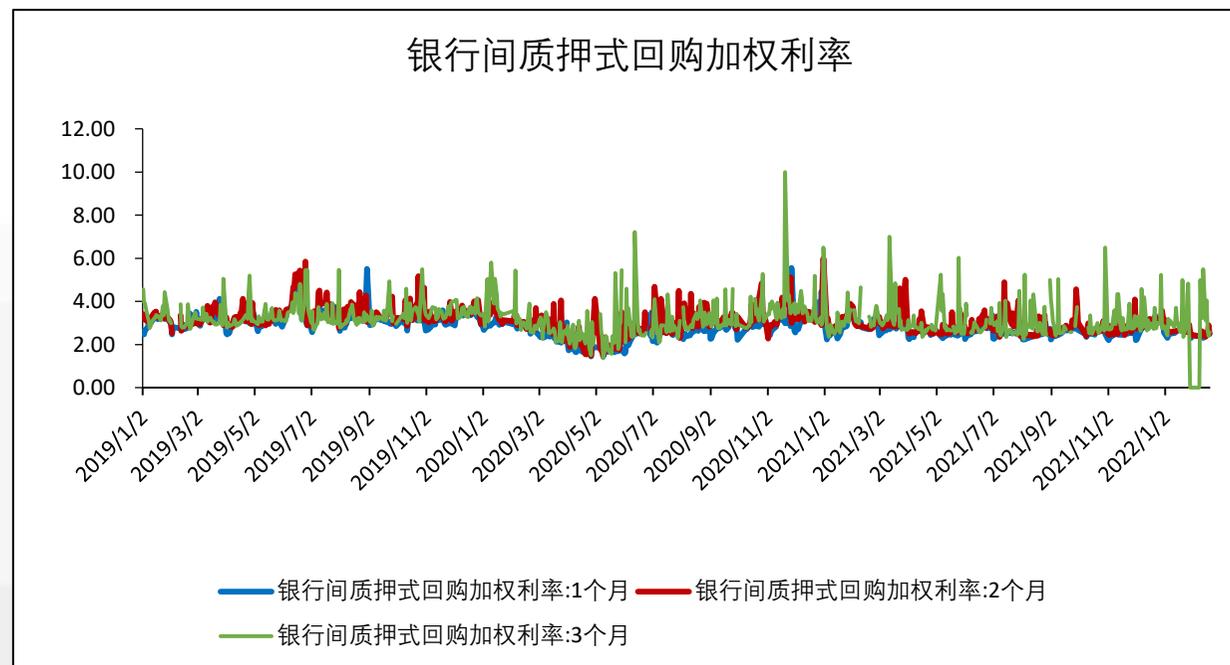
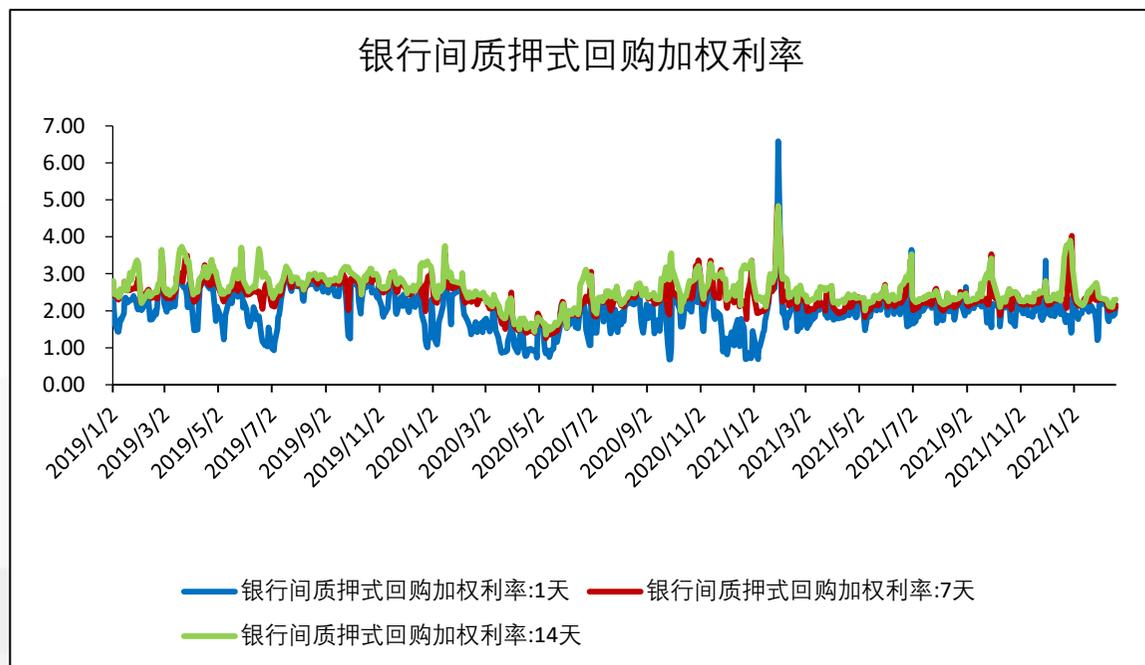
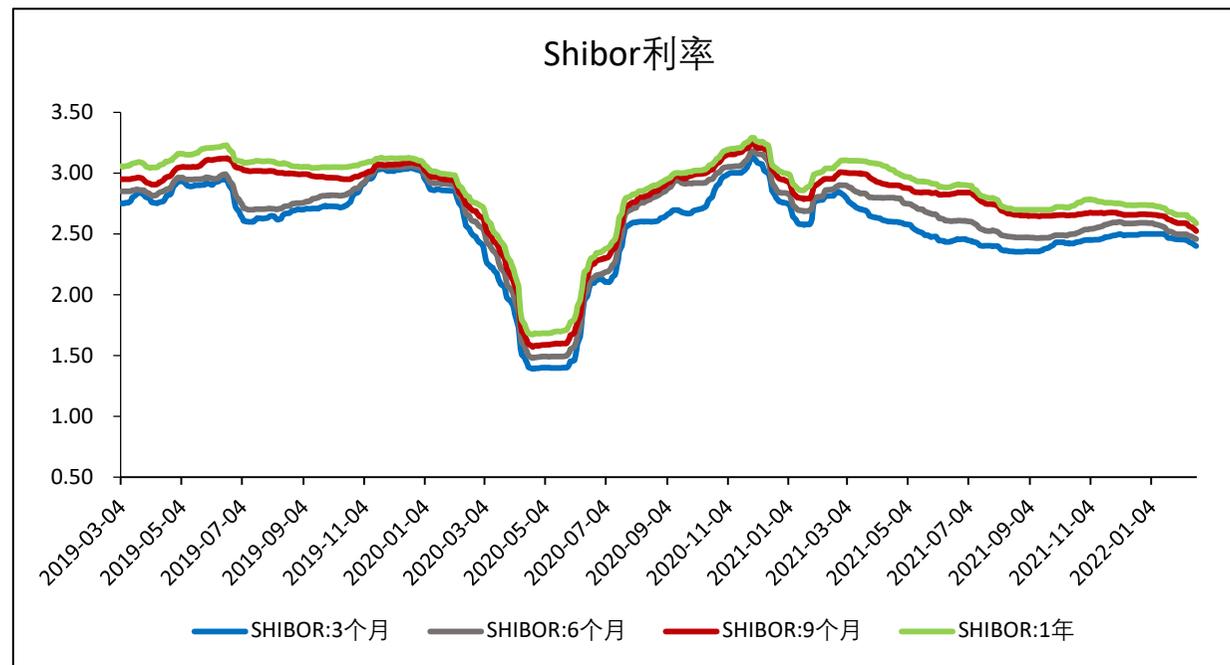
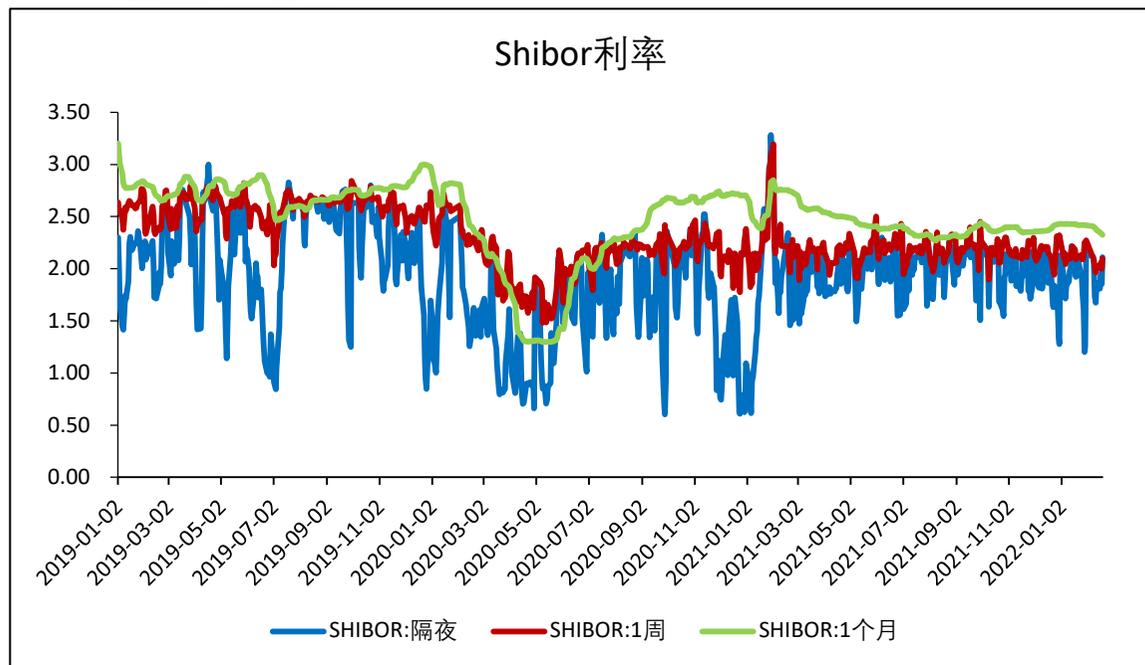
中期借贷便利



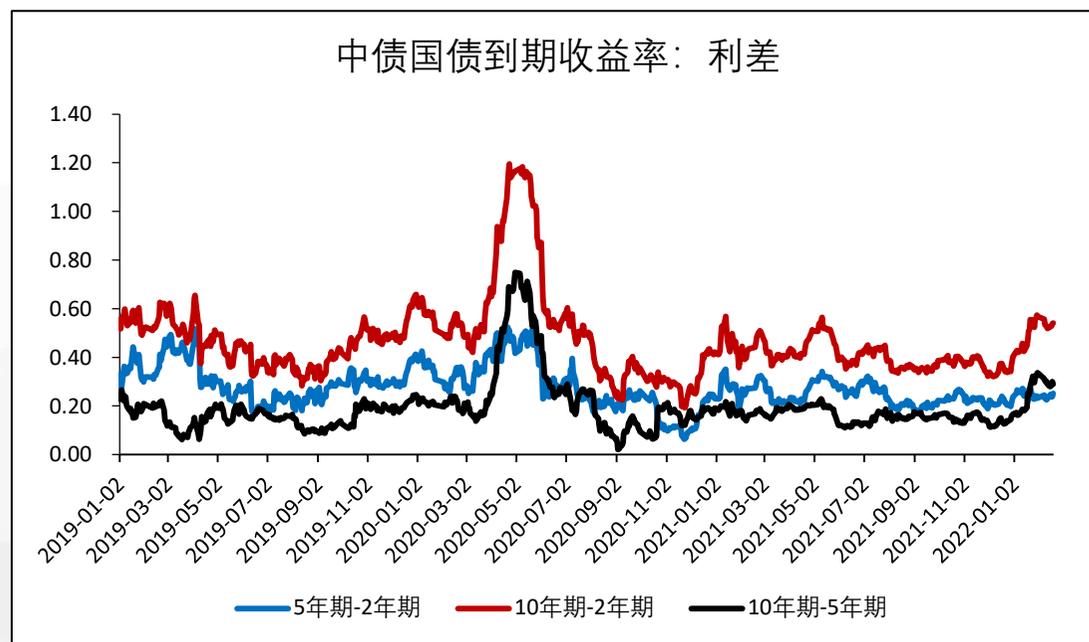
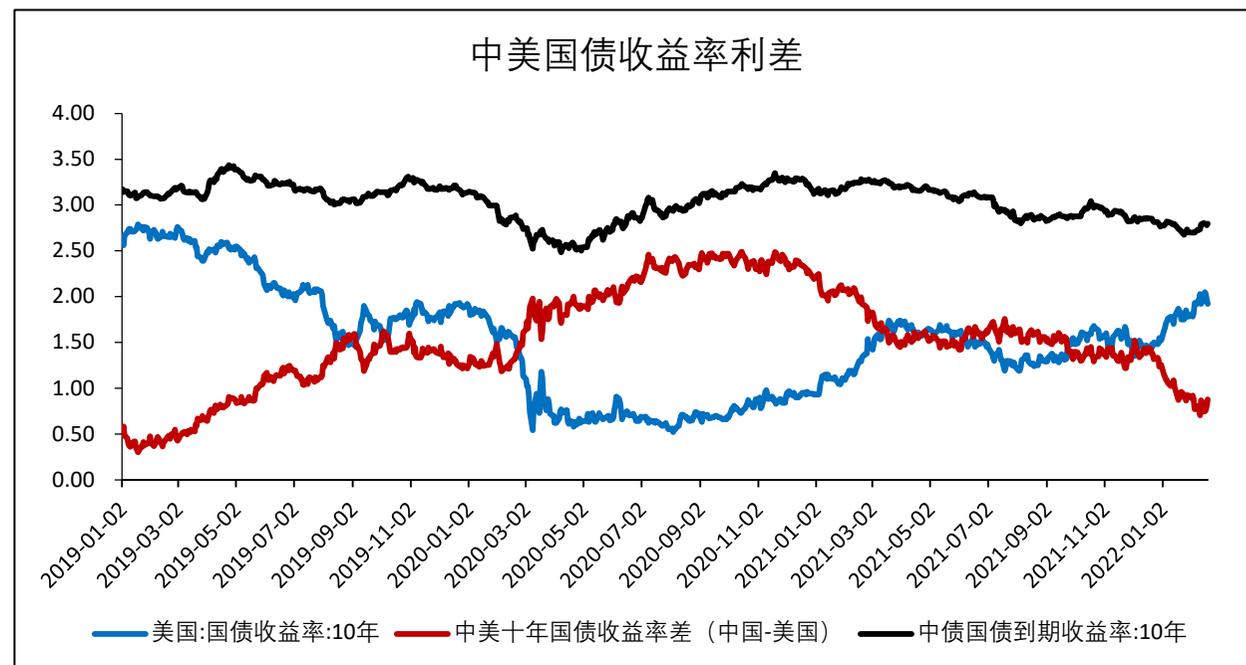
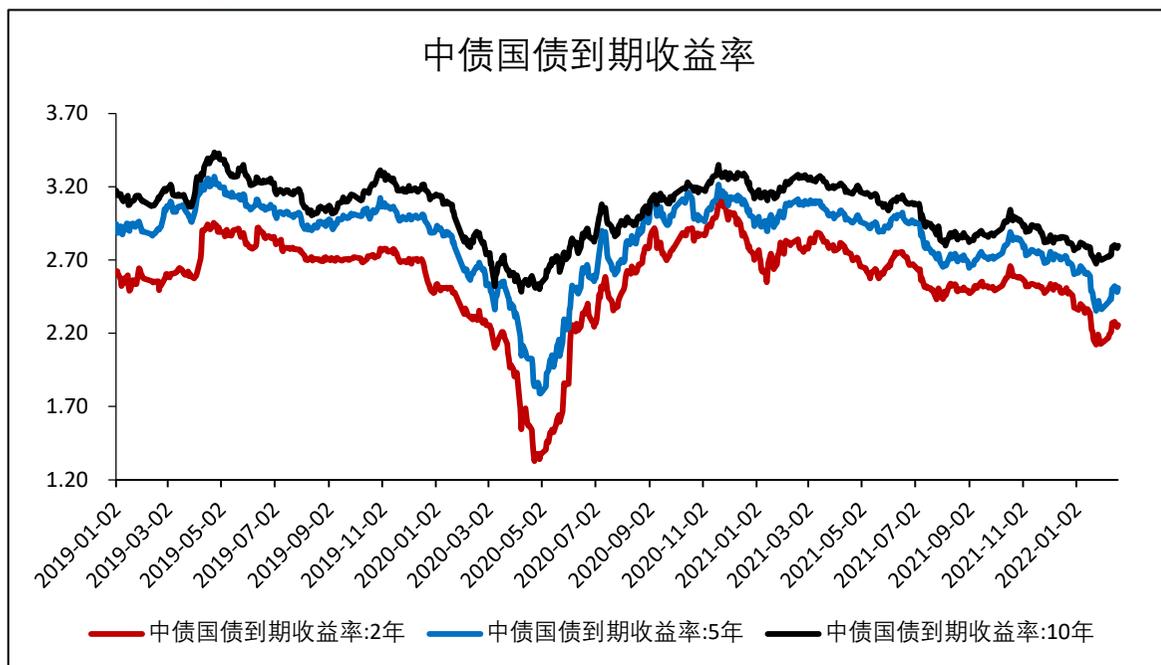
法定存款准备金率



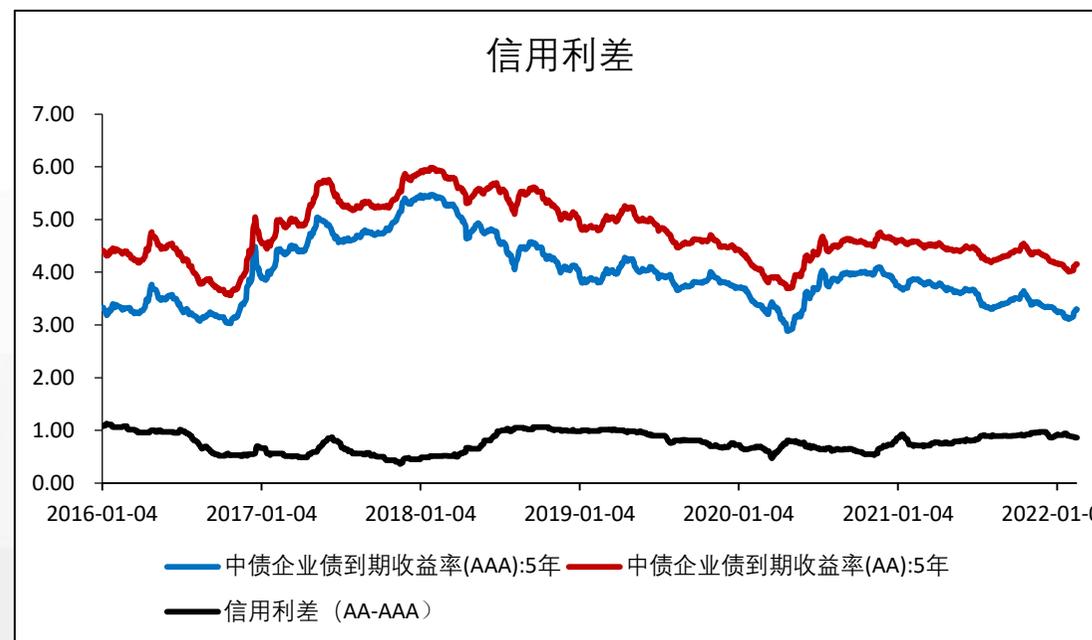
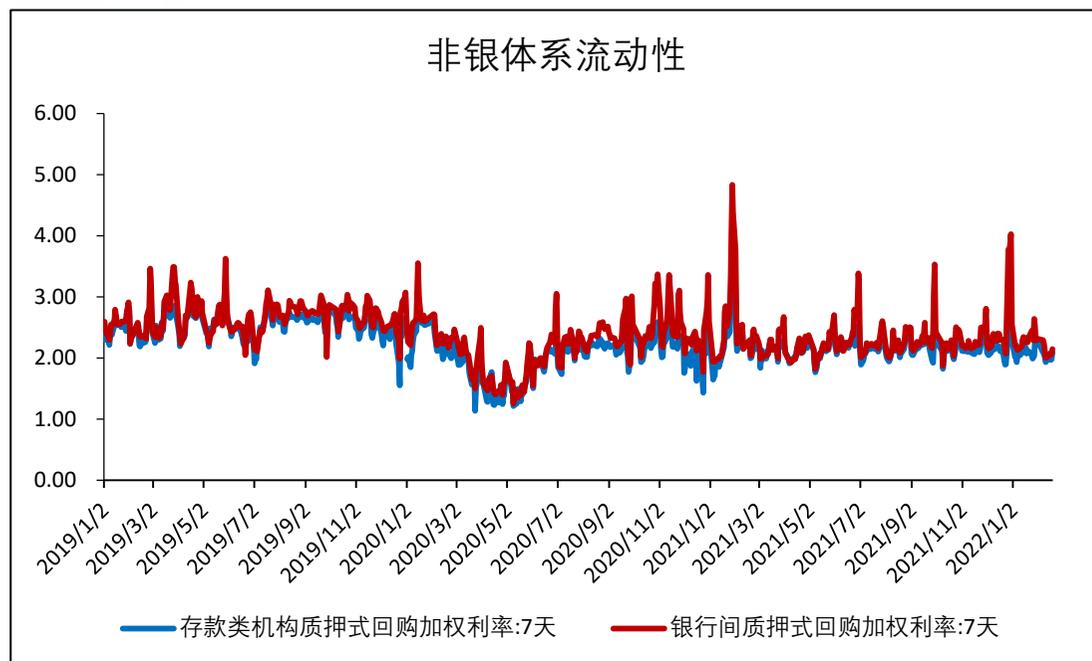
货币市场流动性：市场利率正常波动



债券市场流动性：国债收益率保持稳定，中美利差小幅扩大



非银流动性：中企债信用利差小幅下行，票据利率整体维稳



第三部分

股指周度市场回顾

一周股指运行梳理：新兴指数超跌反弹，A股股指彰显独立性

● **新兴指数超跌反弹，A股股指彰显独立性。** 上周A股股指表现整体收红，其中创业板、科创板等新兴板块在经历了前期的持续下跌后有所反弹，上周创业50上涨3.30%，科创50上涨2.97%；三大传统指数连续两周表现回暖，上周上证50收涨0.63%，沪深300收涨1.08%，中证500收涨1.33%。我们注意到当前国际环境不稳定因素较多，上周各外围表现普遍较弱，其中美股三大股指连续两周收绿，这也必然对我国股市造成一定干扰，但从最近的表现来看，现阶段A股在政策托底下独立性较强，因此我们对后市A股股指预期不悲观。

● **金融地产小幅回调，市场分化特征明显。** 从申万2021最新行业分类的表现来看，上周行业出现11个板块下跌，其余板块均上涨。具体来看，上周涨幅较大的板块有电力设备（+5.53%）、有色金属（5.31%）和医药生物（4.85%）；跌幅较大的板块分别为非银金融（-3.93%）、公用事业（-1.21%）。资金面上，上周有色金属、电力设备和医药生物资金流入较多，多数板块资金依旧流出，上周流入较多的非银金融上周资金大幅流出。从风格表现来看，前期持续走弱的成长风格上周表现较好，涨幅为2.69%，金融收跌1.62%；高PE+高价股的组合表现最好。综合来看，上周市场分化特征较为明显，前期超跌的各赛道股上周迎来小幅反弹，而开年以来颇受市场青睐的金融地产有所回调。

● **市场情绪整体回暖，资金态度偏谨慎。** 从赚钱效应上看，上周市场情绪整体有回暖的迹象，两市的融资余额也有所上升，说明市场的做多情绪正在逐渐回升。但从资金表现来看，上周北向资金呈现净流出态势，两市成交量也没有出现放大，各指数呈现缩量上涨的态势。我们认为现阶段资金态度仍然偏谨慎，因此市场的分化特征短期将会持续，A股难以出现大幅的拉涨。期权方面，上周50ETF、沪深300指数期权IV整体有所下降，这也进一步说明当下市场上行动能还不足够，指数短期仍会有回调的风险。在此种行情预期下，我们建议投资者以组合策略为主来进行风险收益的平衡。

上周A股市场的复盘：新兴指数超跌反弹，A股股指彰显独立性

指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
创业50	3.30	-6.93	-3.86	-16.06
创业板	2.93	-5.59	-2.82	-14.92
纳斯达克	-1.76	-2.18	-4.86	-13.40
科创50	2.97	-4.85	-2.02	-13.86
韩国综合	-0.12	-0.09	3.05	-7.83
沪深300	1.08	0.82	1.92	-5.85
中证500	1.33	2.50	3.87	-7.13
上证50	0.63	2.91	3.56	-3.41
日经225	-2.07	0.93	0.44	-5.80
印度SENSEX30	-0.55	-0.84	-0.31	-0.72
标普500	-1.58	-1.82	-3.69	-8.76
俄罗斯MOEX	-4.32	2.18	-3.88	-10.40
道琼斯工业	-1.90	-1.00	-3.00	-6.22
德国DAX	-2.48	2.16	-2.77	-5.30
巴西IBOVESPA	-0.61	1.18	0.66	7.69
恒生	-2.32	1.36	2.21	3.97
法国CAC40	-1.17	0.87	-0.99	-3.12
富时100	-1.92	1.92	0.66	1.75

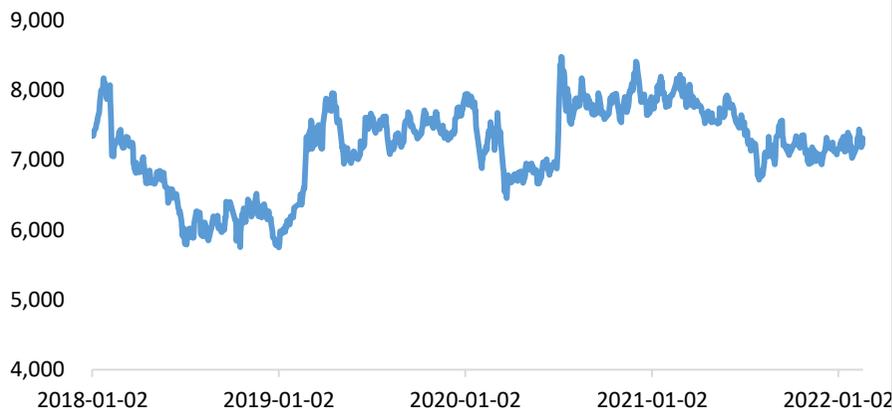
A股行业表现：金融地产上周回调，市场分化特征明显

行业	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
农林牧渔(申万)	-1.02	5.26	4.18	-0.61
基础化工(申万)	3.16	3.94	7.22	-4.13
钢铁(申万)	2.58	6.95	9.71	1.64
有色金属(申万)	5.31	6.83	12.50	0.42
电子(申万)	2.38	-3.32	-1.02	-14.27
家用电器(申万)	-0.90	0.91	0.00	-4.56
食品饮料(申万)	2.97	0.31	3.29	-7.65
纺织服装(申万)	1.63	2.67	4.35	-2.63
轻工制造(申万)	0.62	1.10	1.73	-8.08
医药生物(申万)	4.85	-2.73	1.98	-13.25
公用事业(申万)	-1.21	5.94	4.66	-8.70
交通运输(申万)	-1.06	5.44	4.32	1.31
房地产(申万)	-0.73	4.00	3.24	1.91
商贸零售(申万)	-0.46	5.23	4.75	-2.06
社会服务(申万)	-0.33	4.88	4.53	-2.91
银行(申万)	-1.10	6.20	5.03	7.47
非银金融(申万)	-3.93	5.60	1.45	-5.33
综合(申万)	2.53	3.83	6.46	-0.61
建筑材料(申万)	-0.21	7.02	6.80	-1.36
建筑装饰(申万)	3.51	7.85	11.64	8.42
电力设备(申万)	5.53	-8.18	-3.10	-13.59
机械设备(申万)	2.39	0.55	2.95	-9.19
国防军工(申万)	1.96	-0.62	1.33	-16.83
计算机(申万)	1.25	1.03	2.30	-6.40
传媒(申万)	0.27	3.23	3.50	-11.40
通信(申万)	2.14	2.53	4.72	-3.90
煤炭(申万)	1.89	13.86	16.01	11.13
石油石化(申万)	-0.28	7.98	7.68	2.46
环保(申万)	2.74	5.59	8.48	-2.59
美容护理(申万)	4.36	-1.48	2.81	-11.67

中信风格表现：成长风格上周反弹，金融风格小幅回调

中信风格	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
金融	-1.62	5.80	4.08	2.47
周期	2.03	3.25	5.35	-4.29
消费	2.31	0.02	2.33	-8.37
成长	2.69	-1.89	0.75	-11.55
稳定	0.25	7.00	7.27	1.61

金融风格



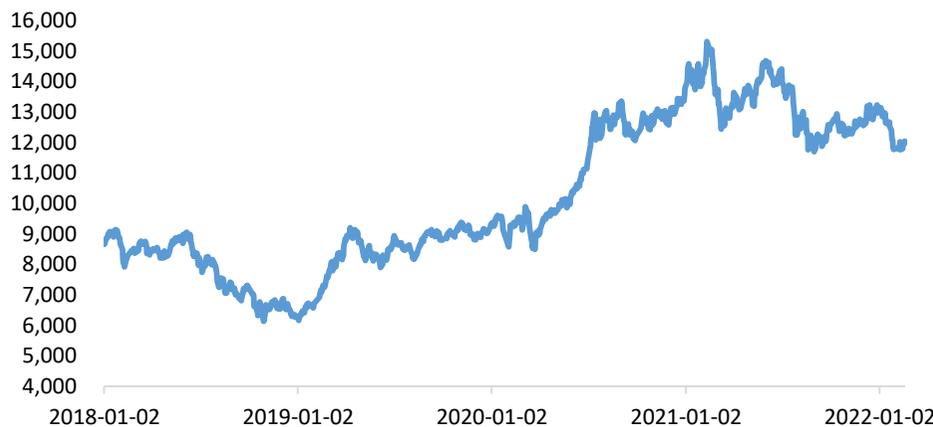
周期风格



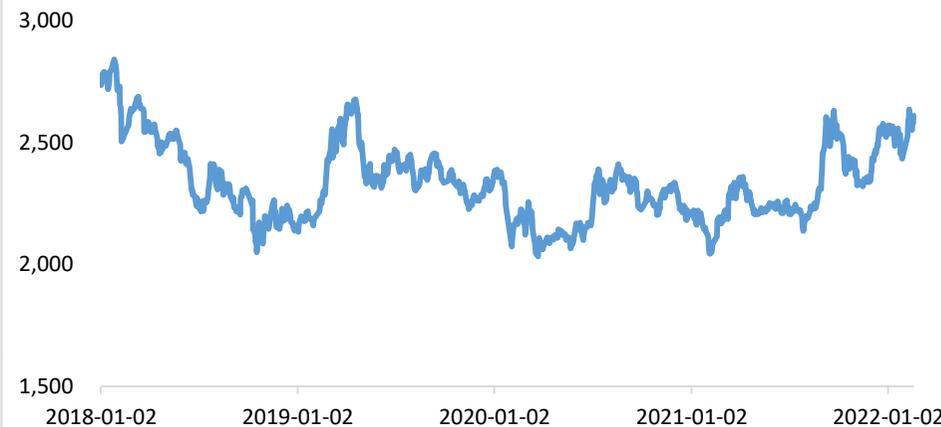
成长风格



消费风格

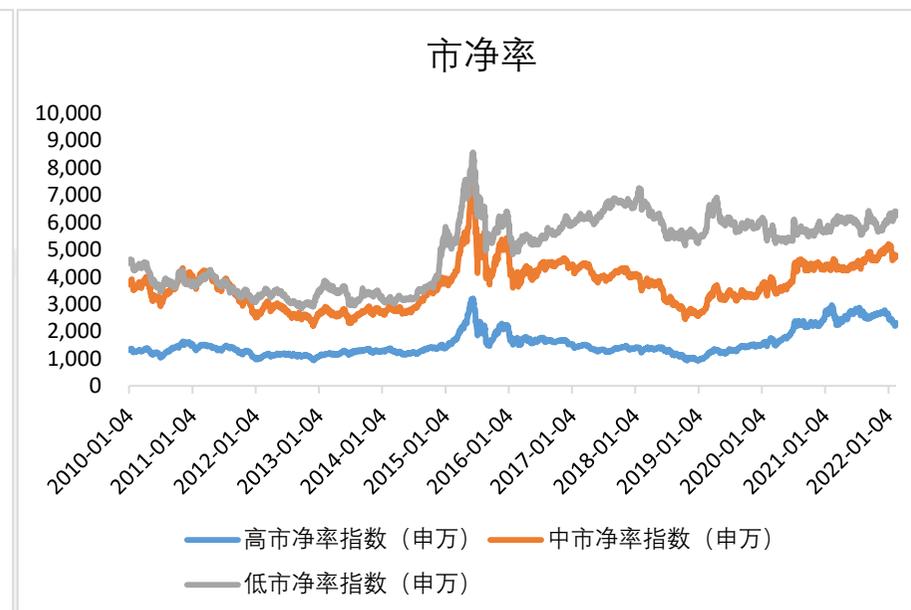
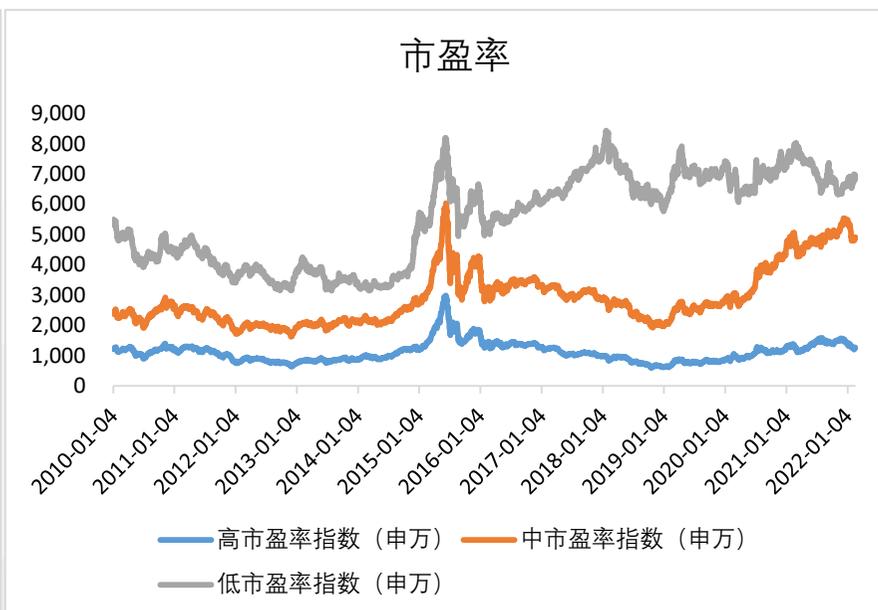
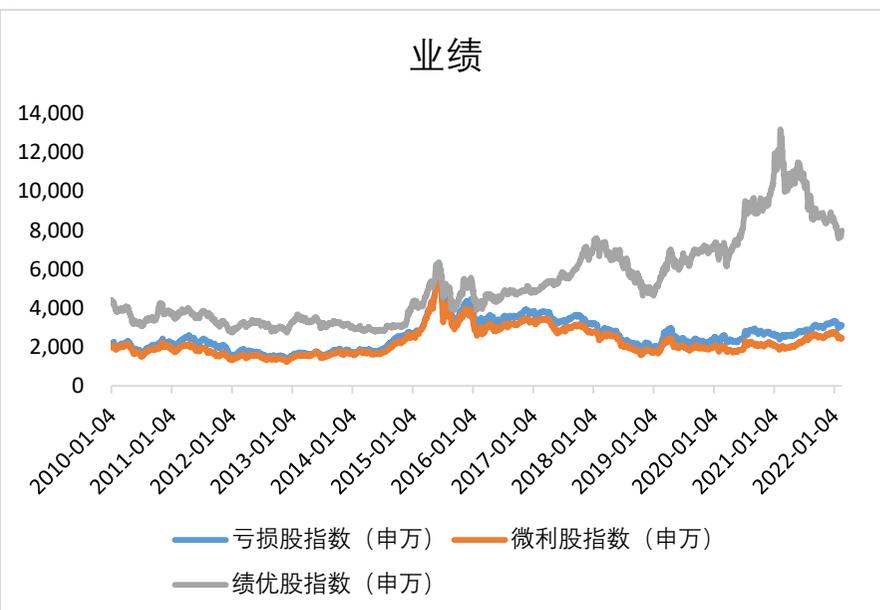


稳定风格



申万风格表现：风格指数多数上行，高PE+高价股组合表现较好

大类	细分类	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
价格	高价股	4.55	-4.53	-0.18	-12.10
	中价股	1.39	4.22	5.67	-4.43
	低价股	0.55	5.01	5.59	-0.13
业绩	绩优股	3.10	2.28	5.45	-7.01
	微利股	0.44	0.22	0.66	-10.41
	亏损股	1.02	3.01	4.06	-5.39
PE	高市盈率	5.76	-5.61	-0.17	-12.57
	中市盈率	2.09	0.25	2.35	-10.36
	低市盈率	-0.50	7.06	6.52	4.86
PB	高市净率	4.51	-4.79	-0.50	-13.27
	中市净率	1.12	2.66	3.81	-7.07
	低市净率	-0.32	6.28	5.95	5.84

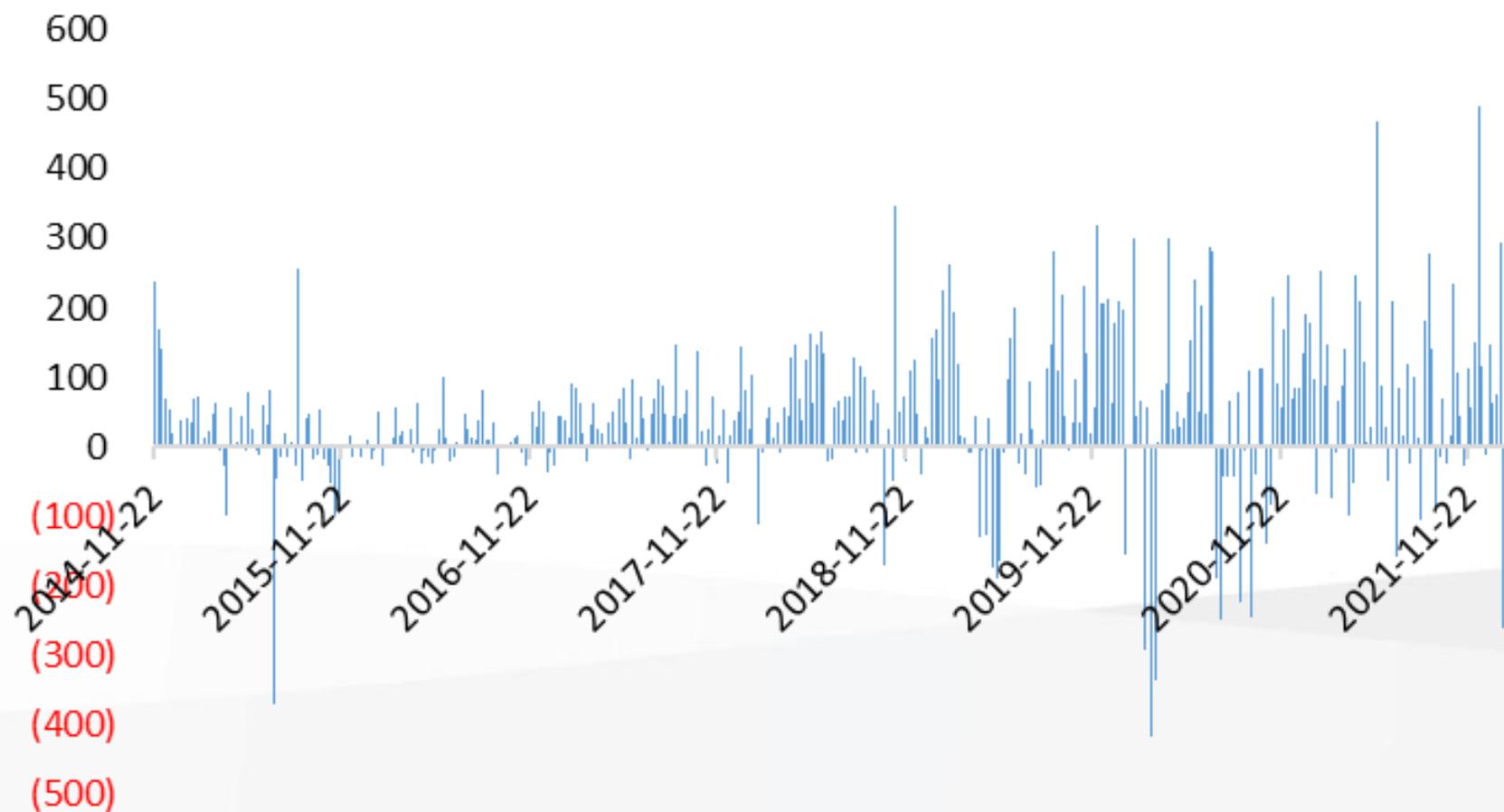


行业资金流向：电力设备大幅回暖，多数板块资金仍然流出

	上周	上上周	近4周	年初至今
农林牧渔	-224,940.30	-49,054.48	-1,023,709.81	-1,401,561.22
基础化工	-289,989.10	-165,901.94	-2,081,408.07	-4,146,392.22
钢铁	-54,626.83	288.19	-230,028.09	-565,554.00
有色金属	689,361.07	311,236.86	-174,574.95	-1,483,347.11
电子	-117,368.63	-1,133,666.69	-3,450,659.23	-5,794,112.34
汽车	-81,156.47	-366,699.67	-1,602,124.76	-3,096,999.97
家用电器	-170,239.66	-26,346.10	-147,069.84	-196,679.69
食品饮料	222,557.56	-276,960.03	-717,775.43	-2,619,033.69
纺织服饰	-67,581.81	-61,554.86	-301,335.88	-462,614.07
轻工制造	-60,157.43	-59,525.60	-520,090.45	-1,064,958.09
医药生物	334,044.12	-1,318,799.87	-7,293,678.66	-10,524,366.71
公用事业	-281,472.95	-59,528.30	-1,057,153.91	-2,604,904.12
交通运输	-181,131.07	-116,148.46	-716,098.66	-1,243,560.13
房地产	-191,777.56	-51,932.07	-494,652.19	-884,229.24
商贸零售	-175,255.12	-161,850.24	-633,410.34	-1,143,078.94
社会服务	-242,356.69	-11,508.06	-412,632.75	-689,784.41
银行	-290,531.14	440,254.03	484,105.77	536,397.36
非银金融	-1,156,364.50	76,476.75	-1,577,777.57	-3,478,042.63
综合	-21,080.94	-26,954.04	-171,985.70	-252,841.73
建筑材料	-81,565.37	94,867.54	-167,215.29	-577,398.20
建筑装饰	-455,383.11	-46,800.45	-688,988.96	-1,215,096.80
电力设备	498,064.23	-1,372,660.92	-1,783,260.48	-3,255,103.89
机械设备	-196,017.22	-276,015.76	-1,785,516.95	-3,538,196.08
国防军工	-56,703.50	-54,784.84	-1,209,657.88	-2,409,543.62
计算机	-812,557.83	-261,052.48	-3,362,227.29	-5,382,797.11
传媒	-520,645.70	-180,609.63	-2,618,405.56	-3,992,539.39
通信	-273,419.41	31,240.12	-462,010.36	285,447.24
煤炭	-92,022.70	71,881.17	-393,285.86	-886,383.97
石油石化	-130,100.07	-9,437.85	-439,395.53	-695,263.18
环保	-103,993.73	-63,429.45	-446,705.76	-880,866.40
美容护理	-61,886.57	-60,222.34	-317,520.63	-456,088.58

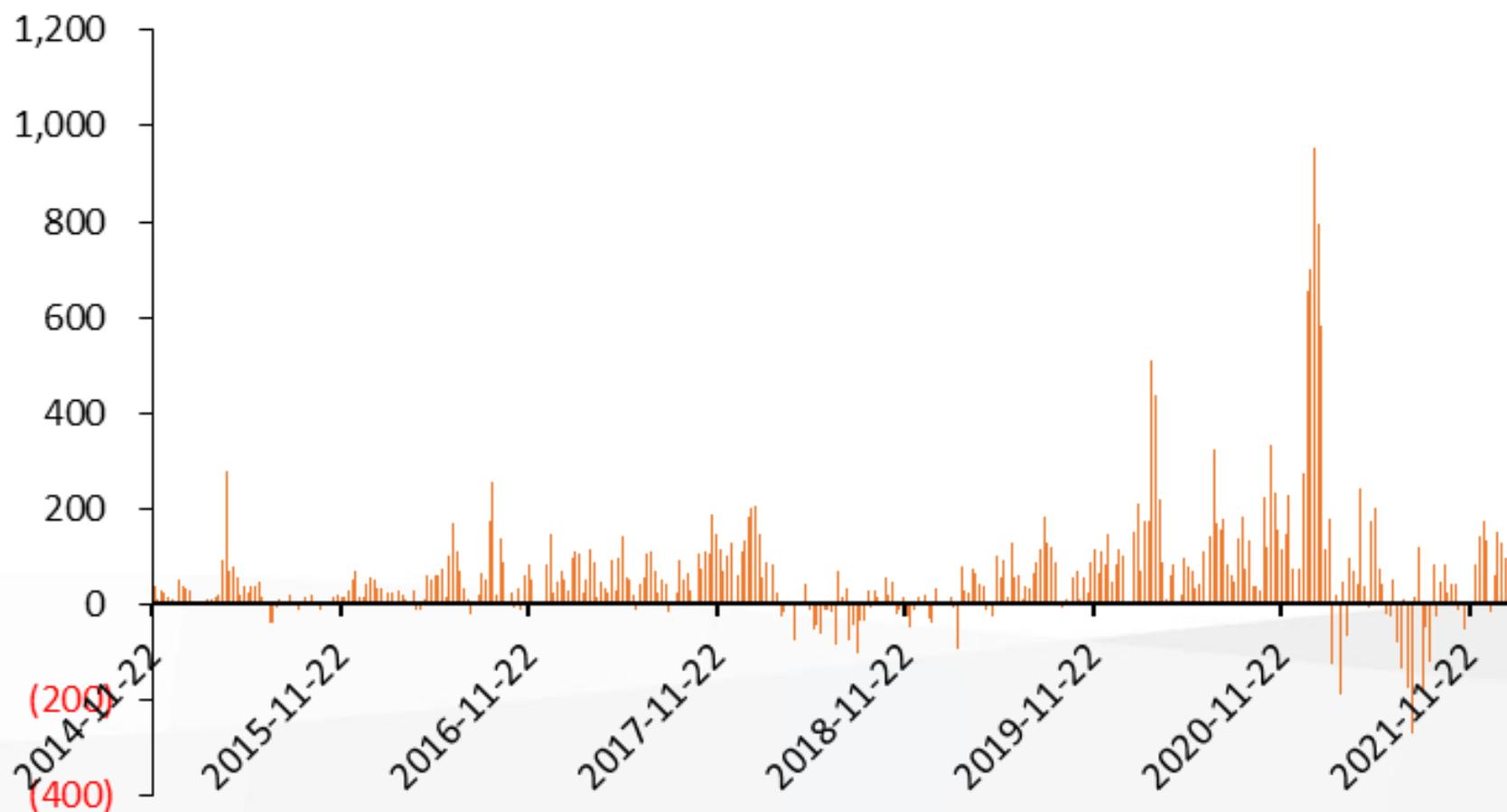
北上资金流向：上周净流出23.99亿元

陆股通:当日买入成交净额(亿元)

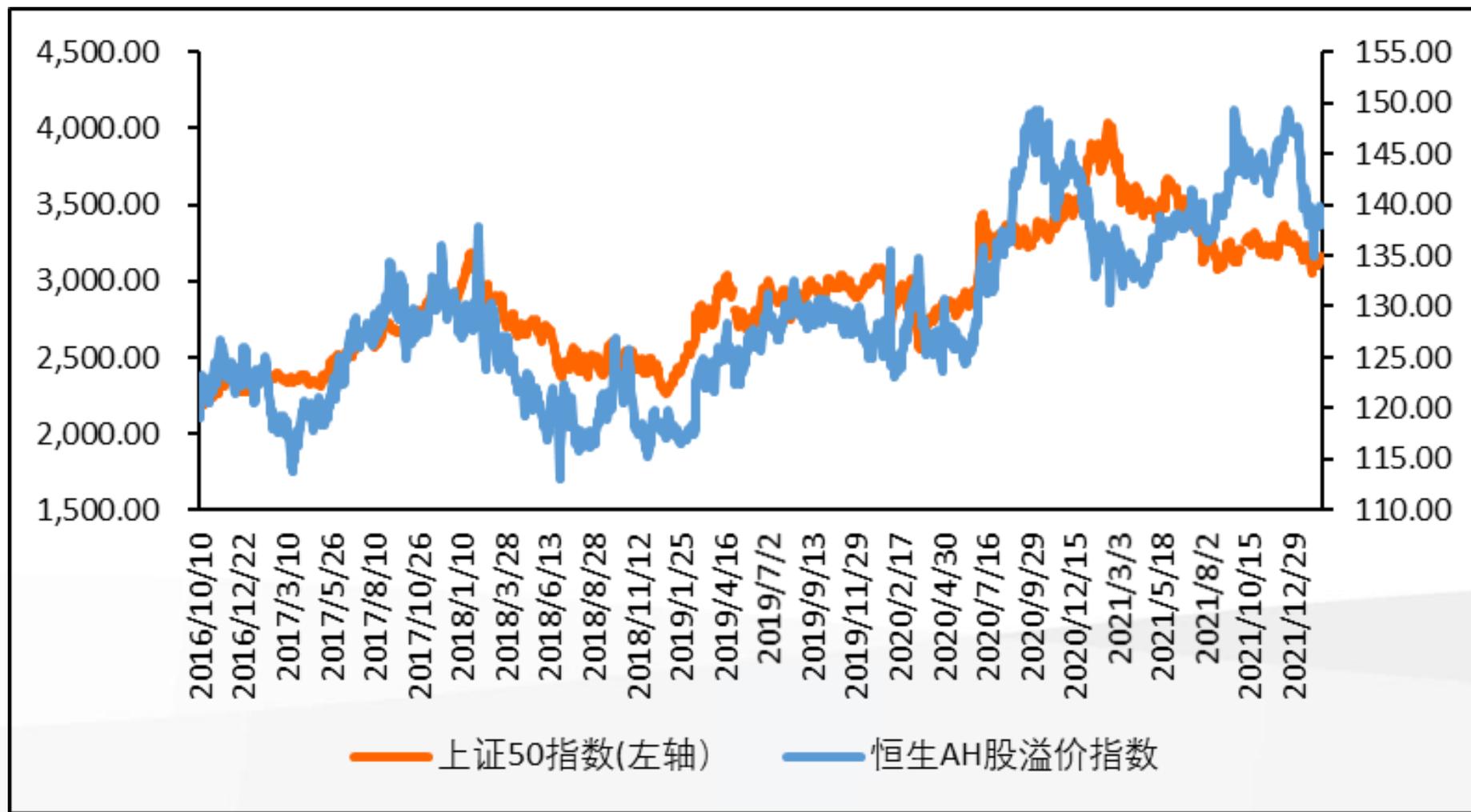


南下资金流向：净流入75.27亿元

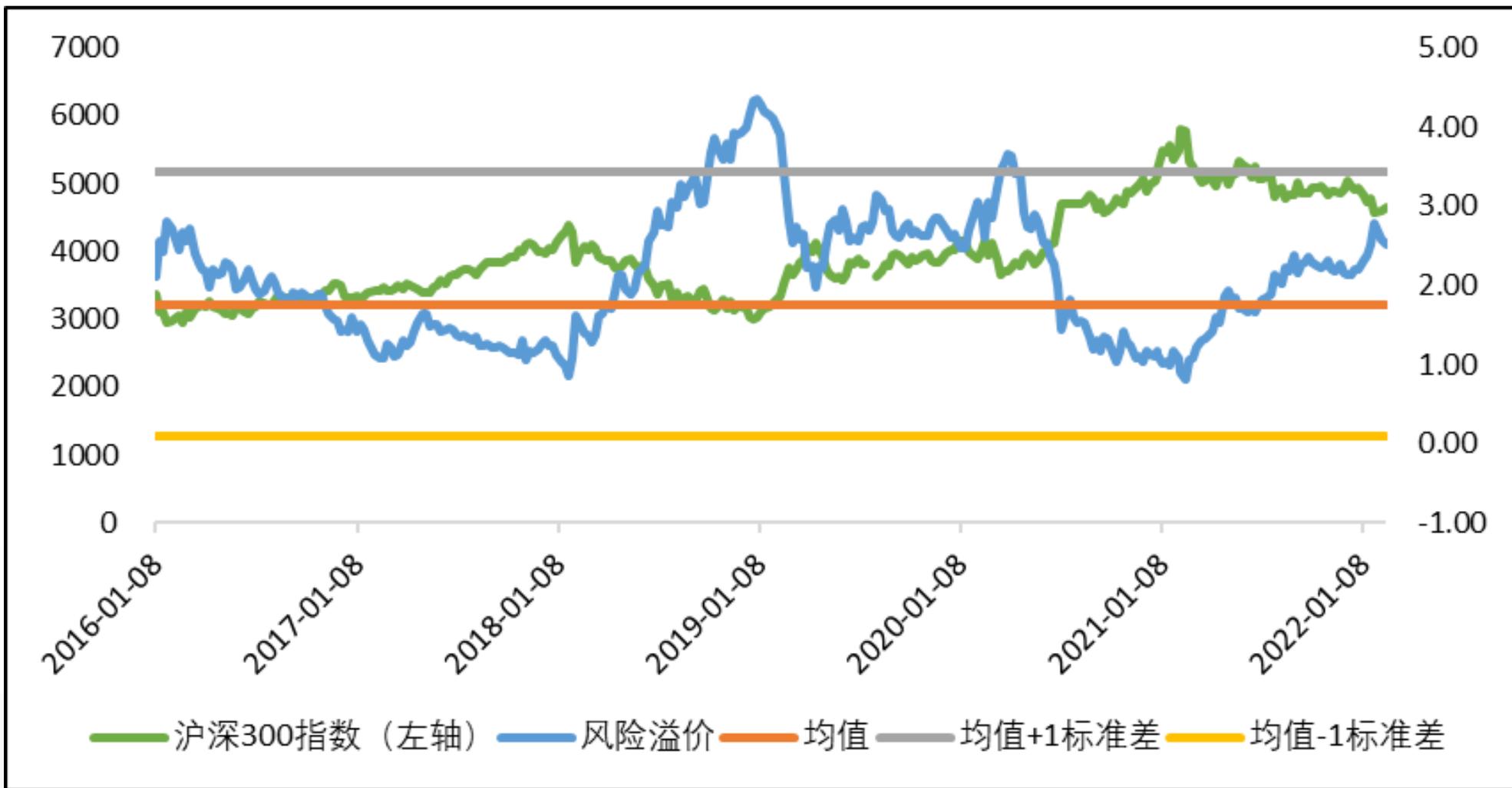
港股通:当日买入成交净额(亿元, 港币)



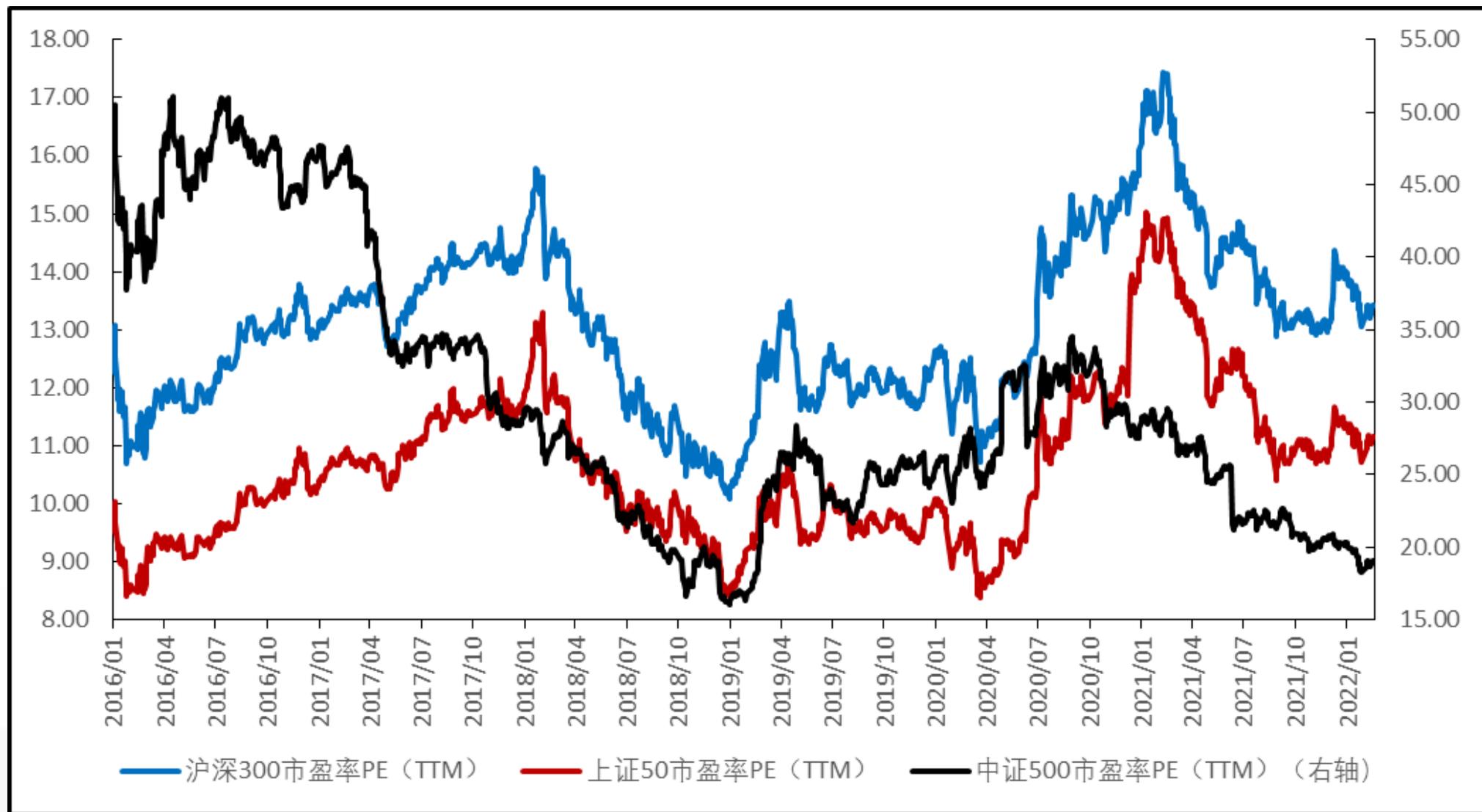
AH股联动性：A股溢价水平较前一周小幅上升



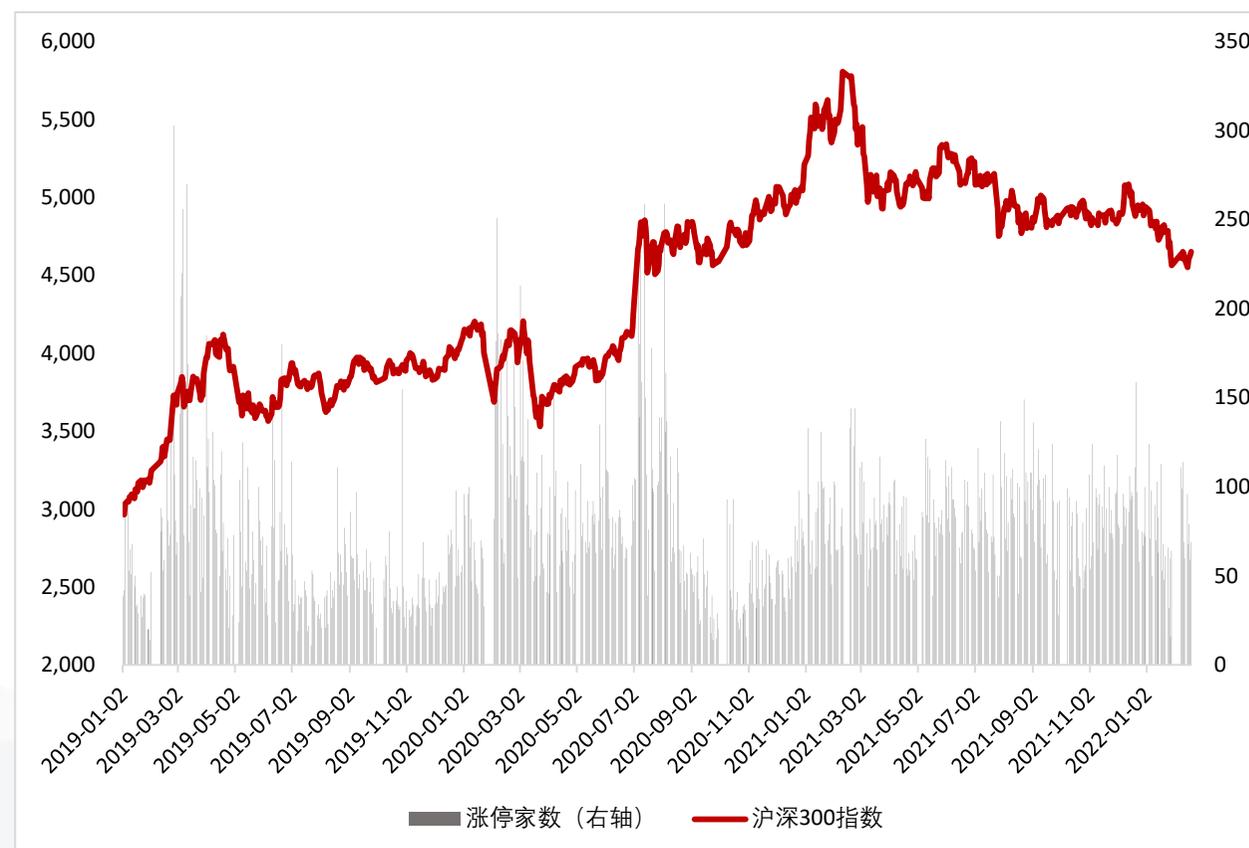
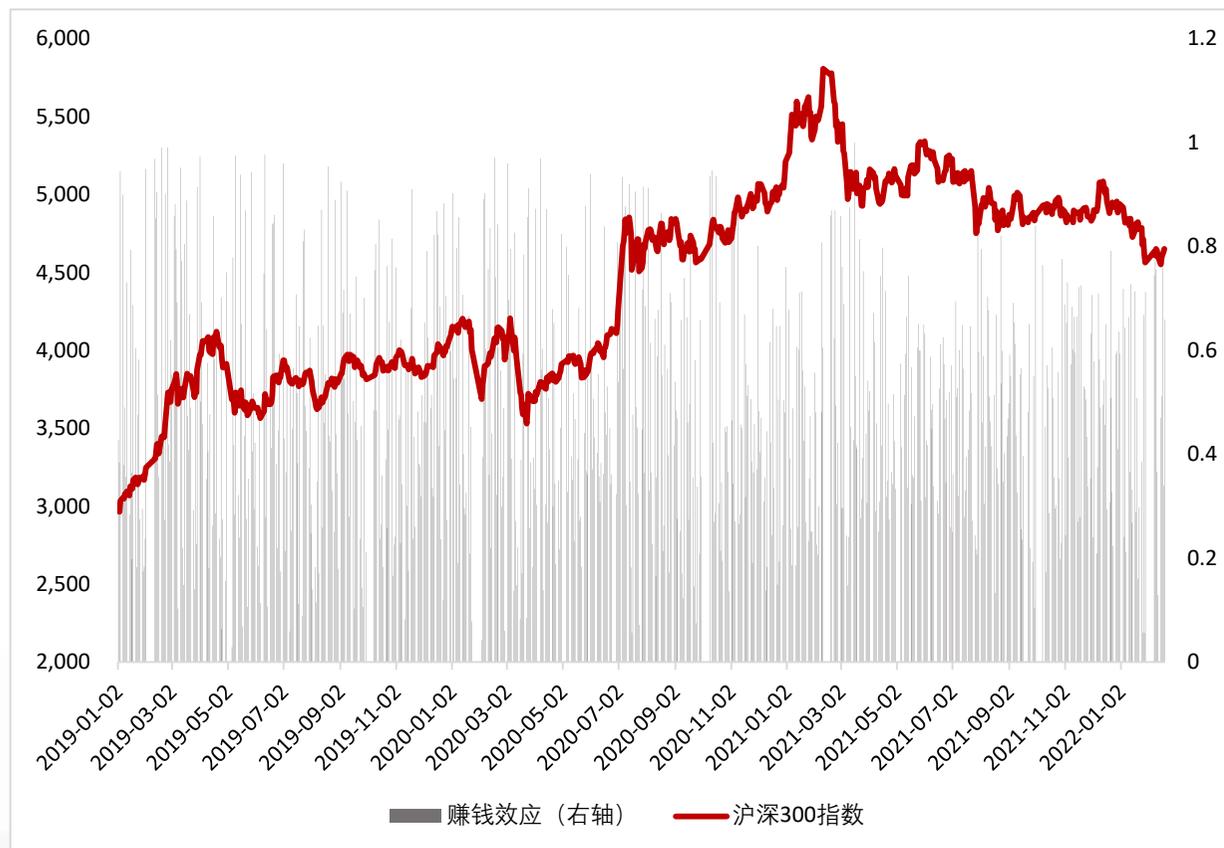
风险溢价较前一周小幅下降



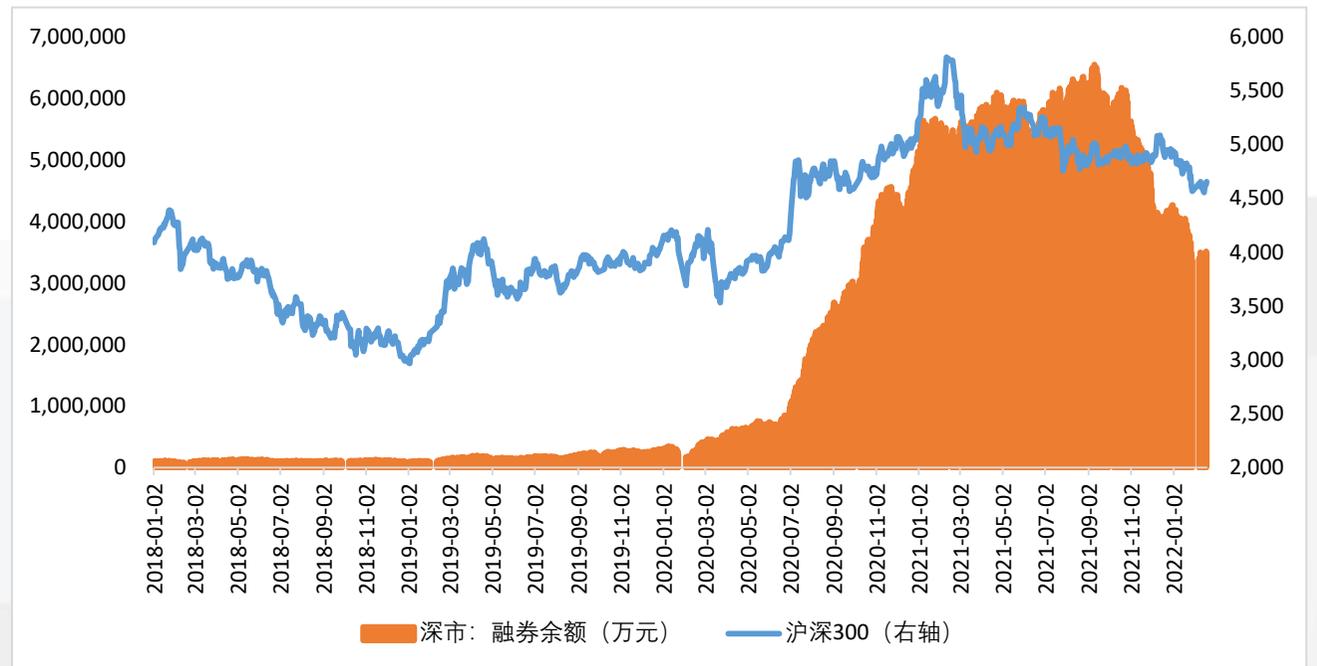
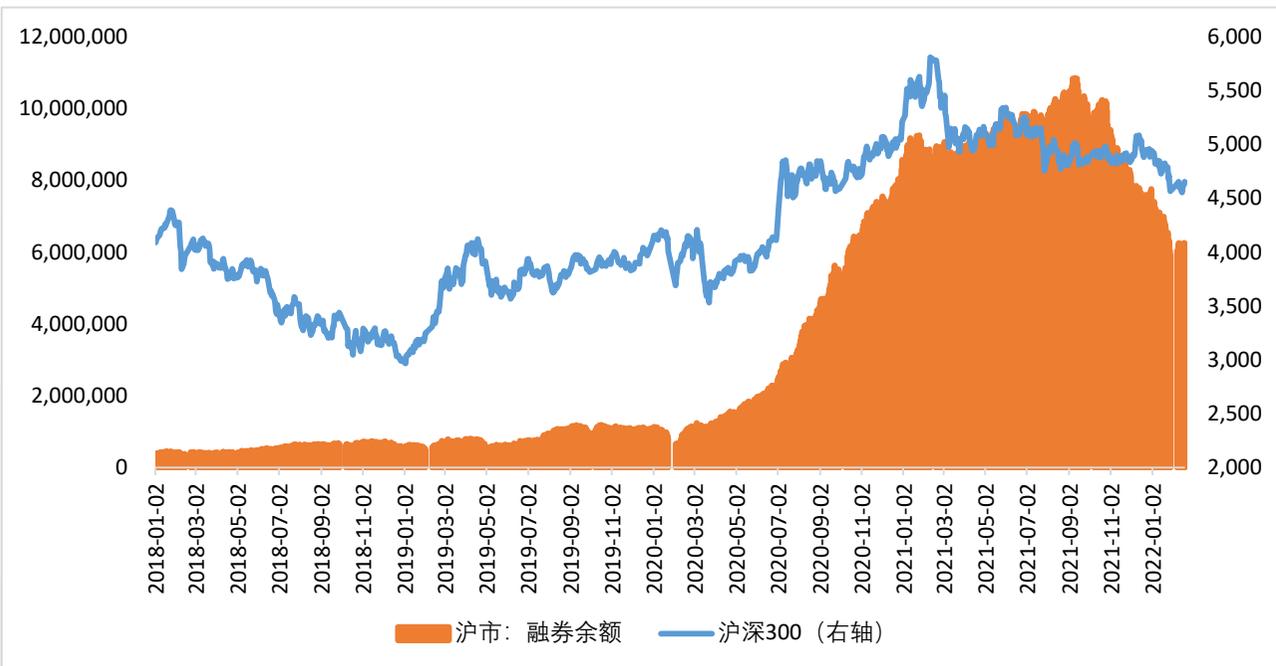
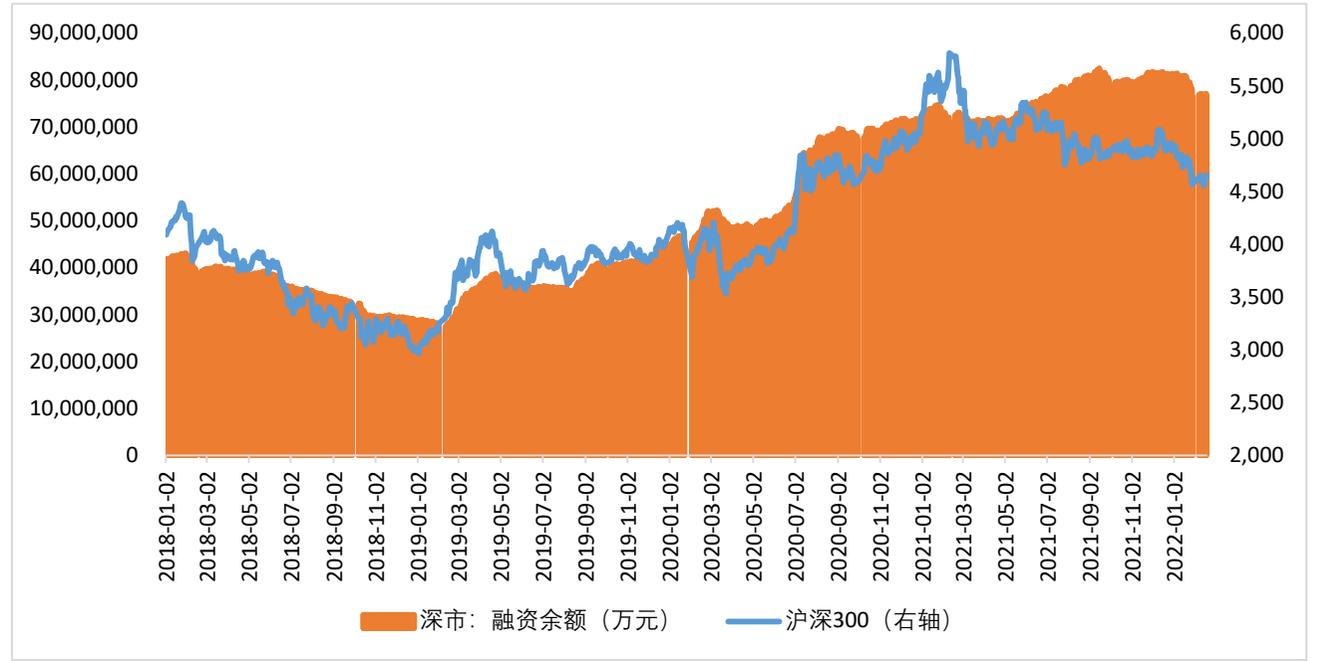
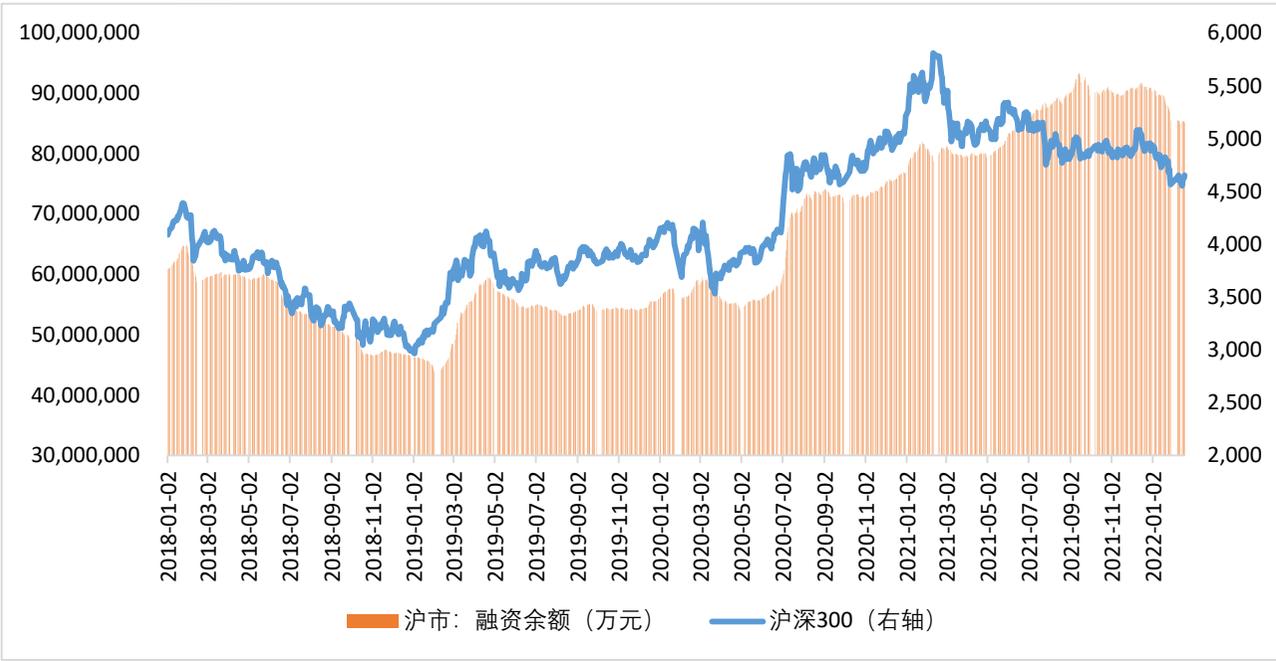
绝对估值：三大指数估值均回归合理区间



赚钱效应总体有所回暖

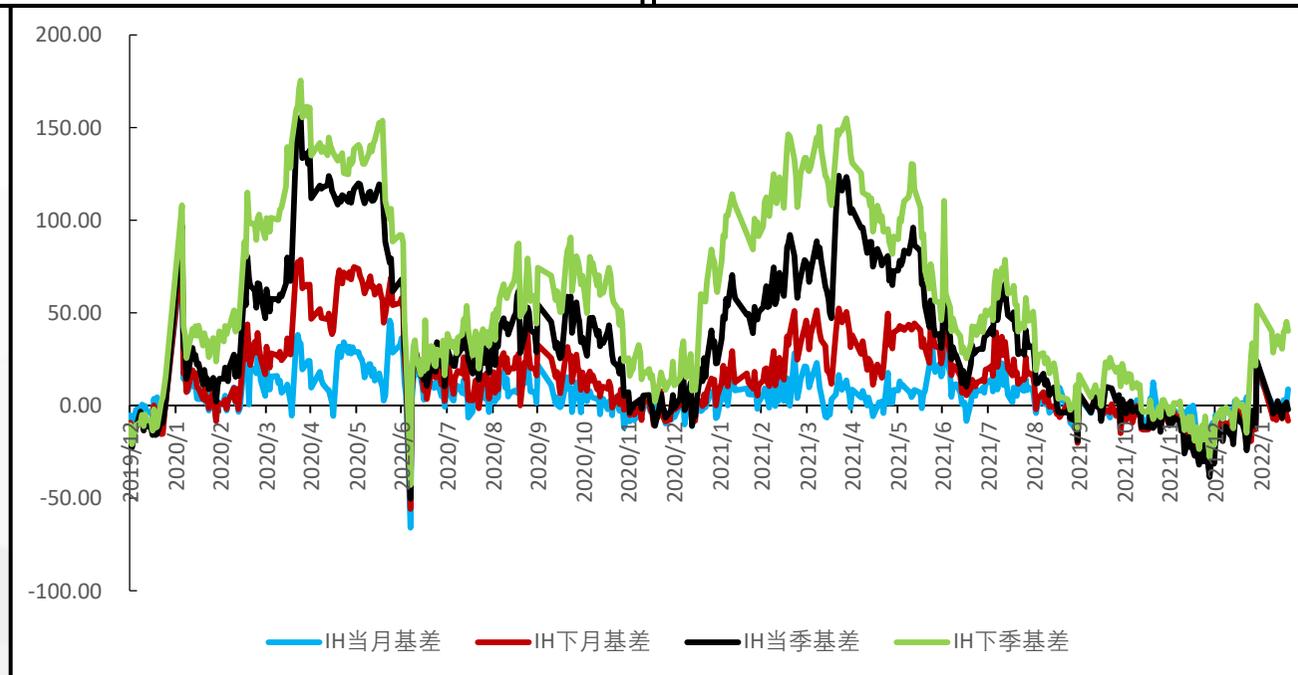
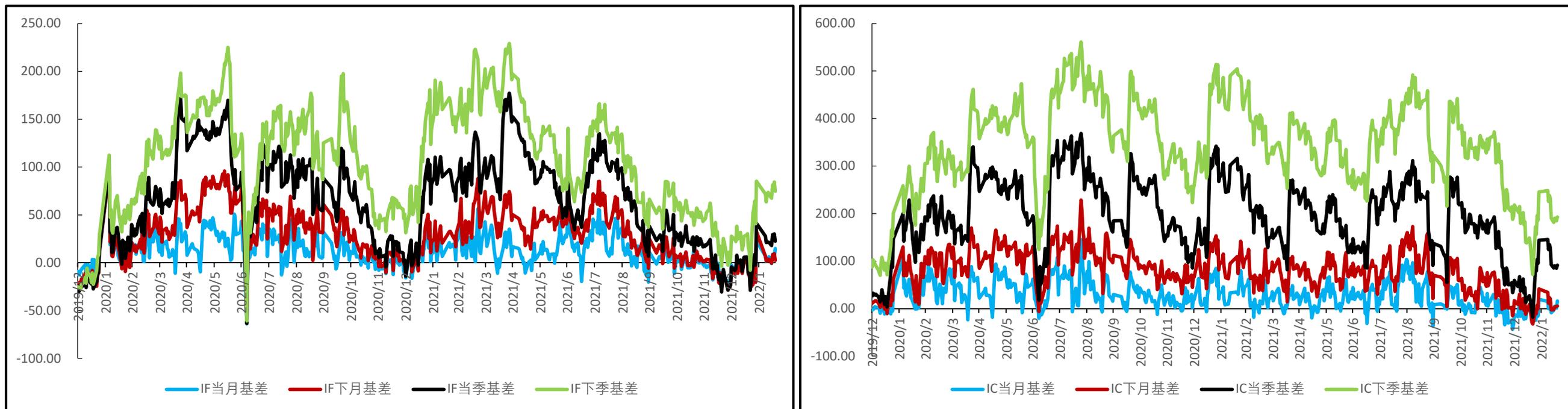


融资融券：两市融资余额有所上升

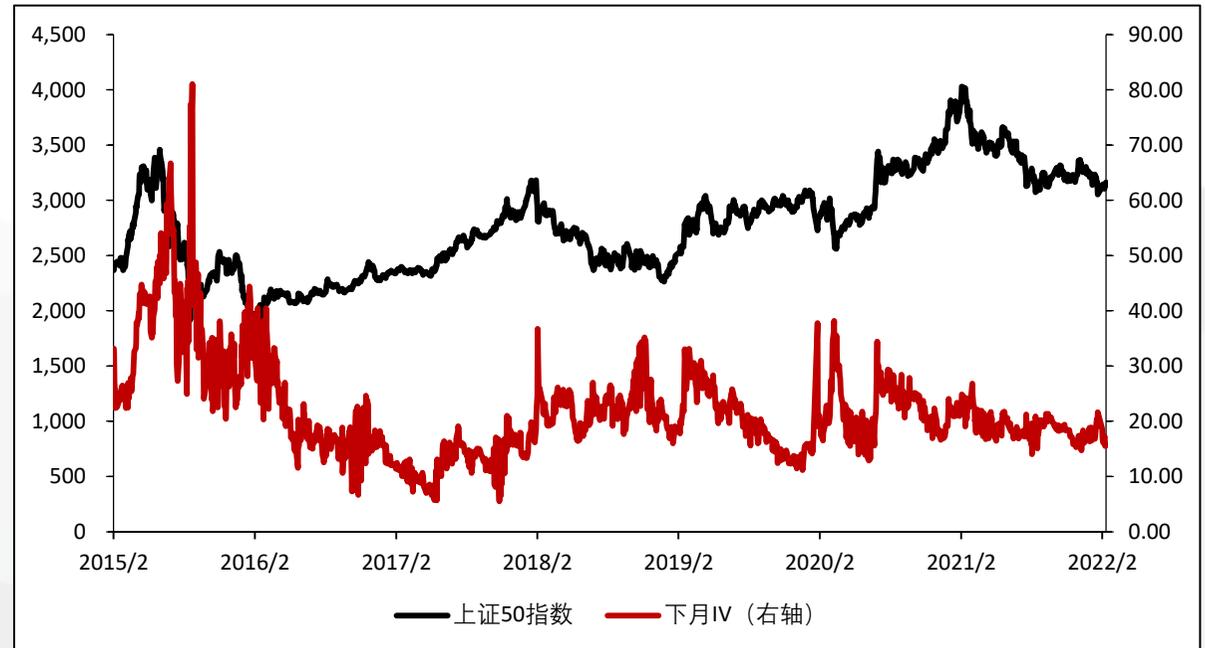
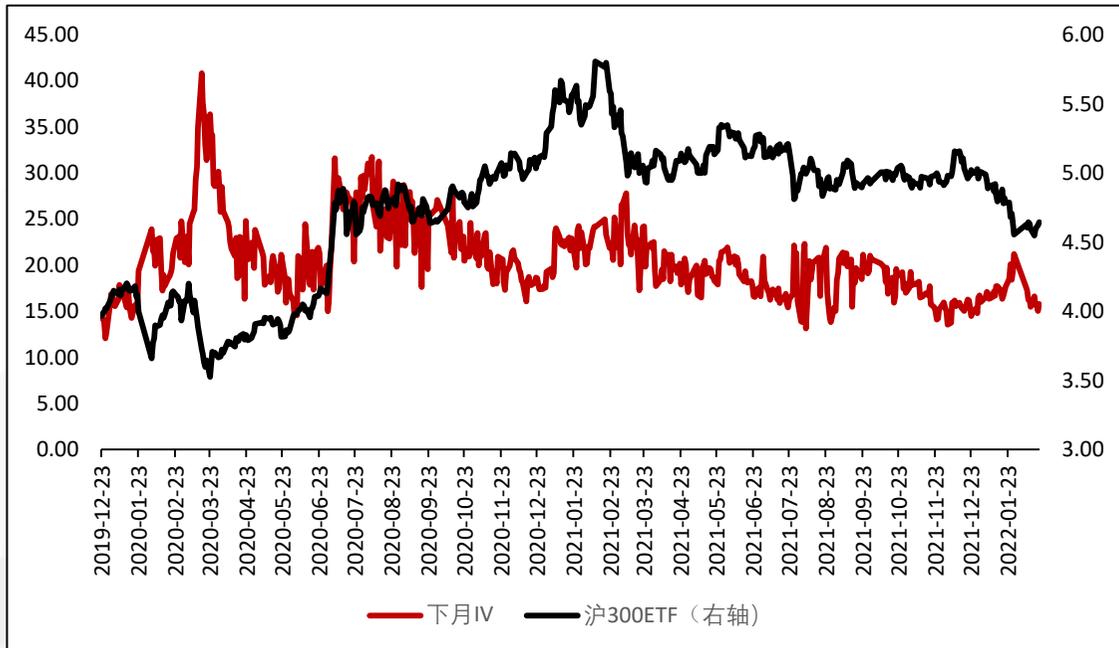
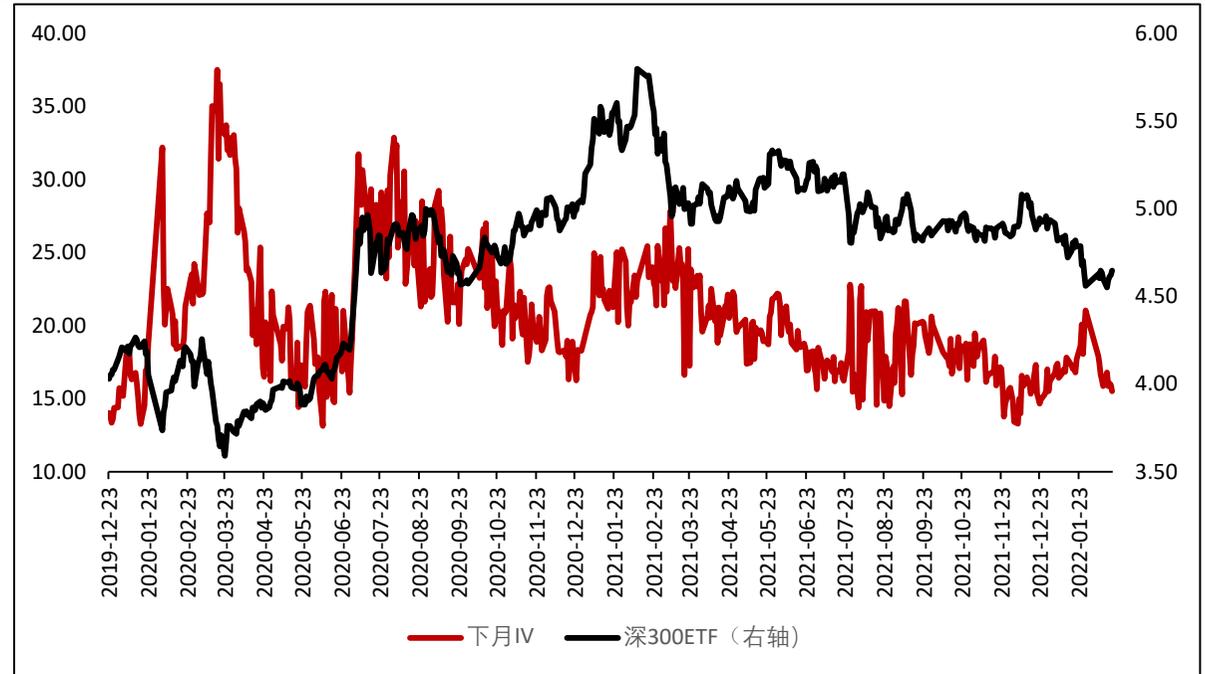
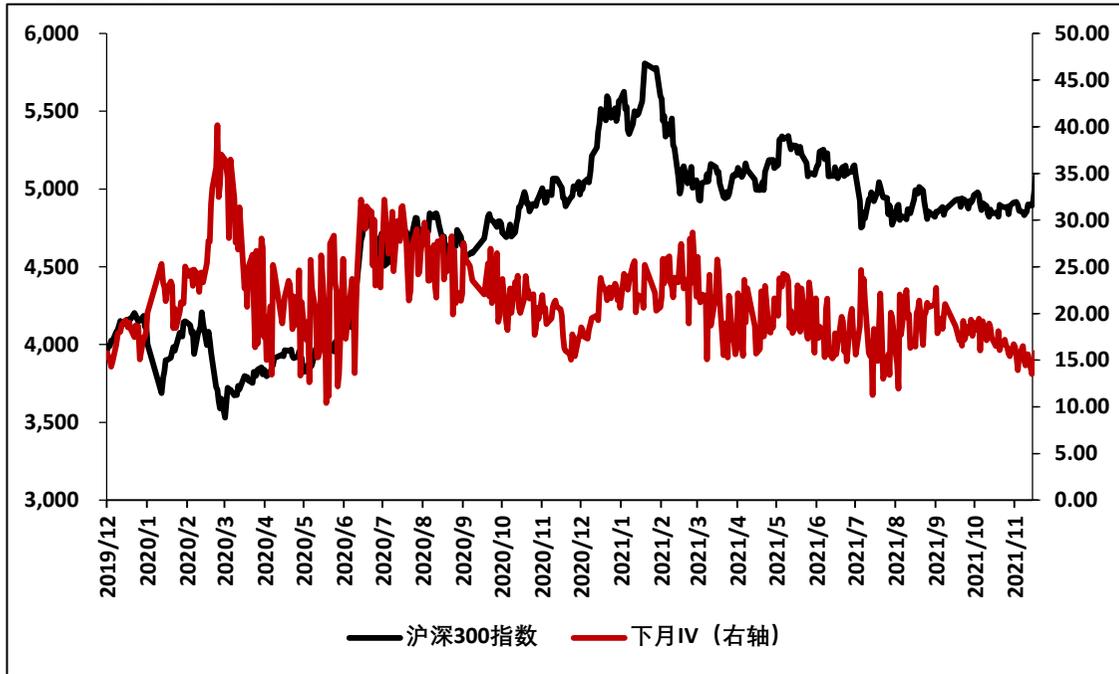


资料来源：Wind，信达期货研究所

基差：IH近月升水，IF、IC维持贴水结构

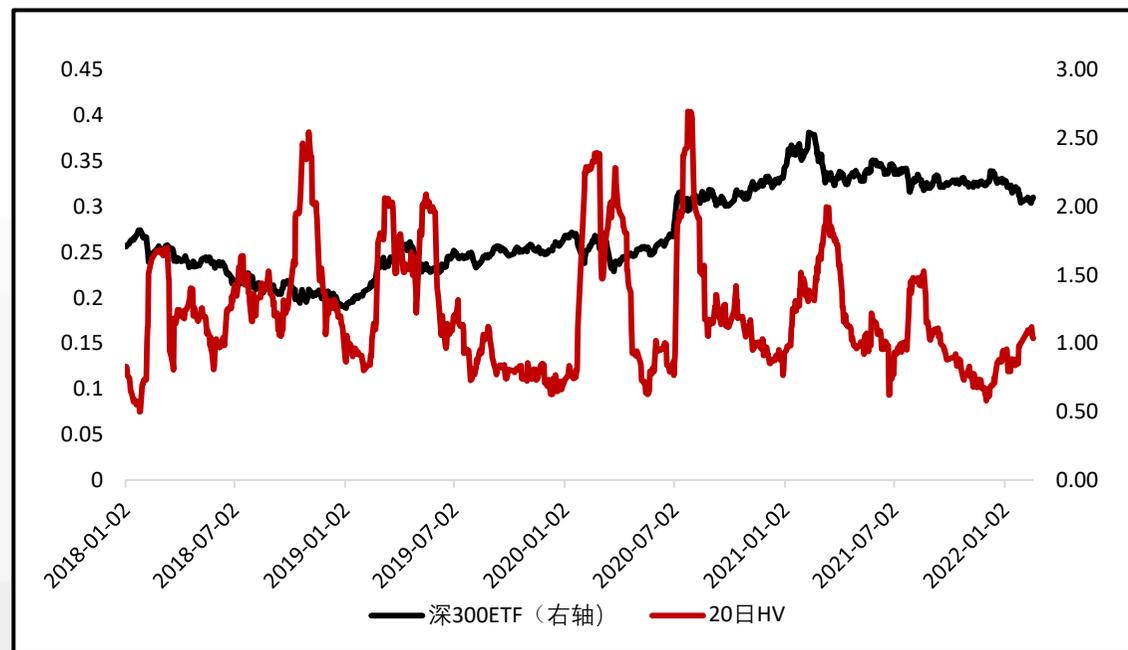
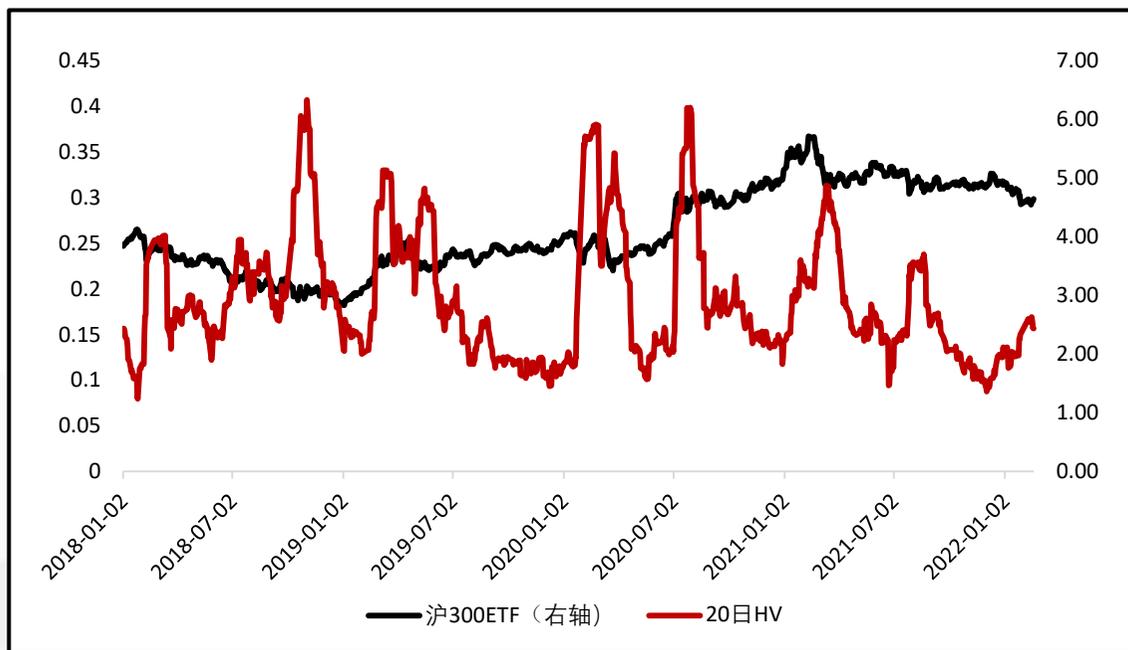
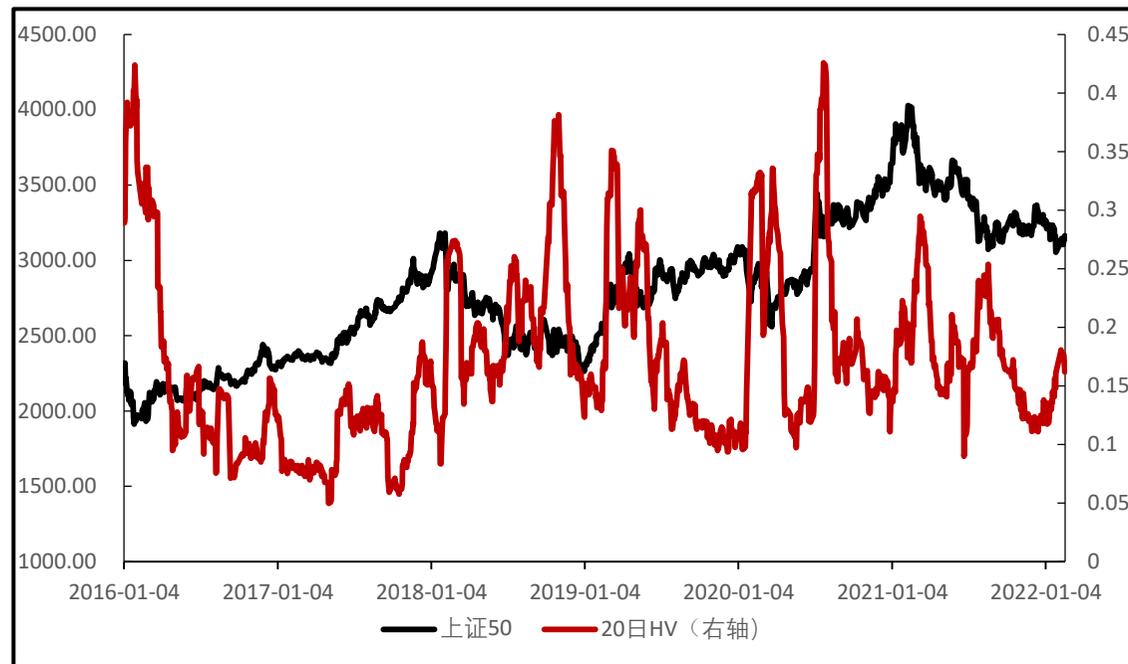
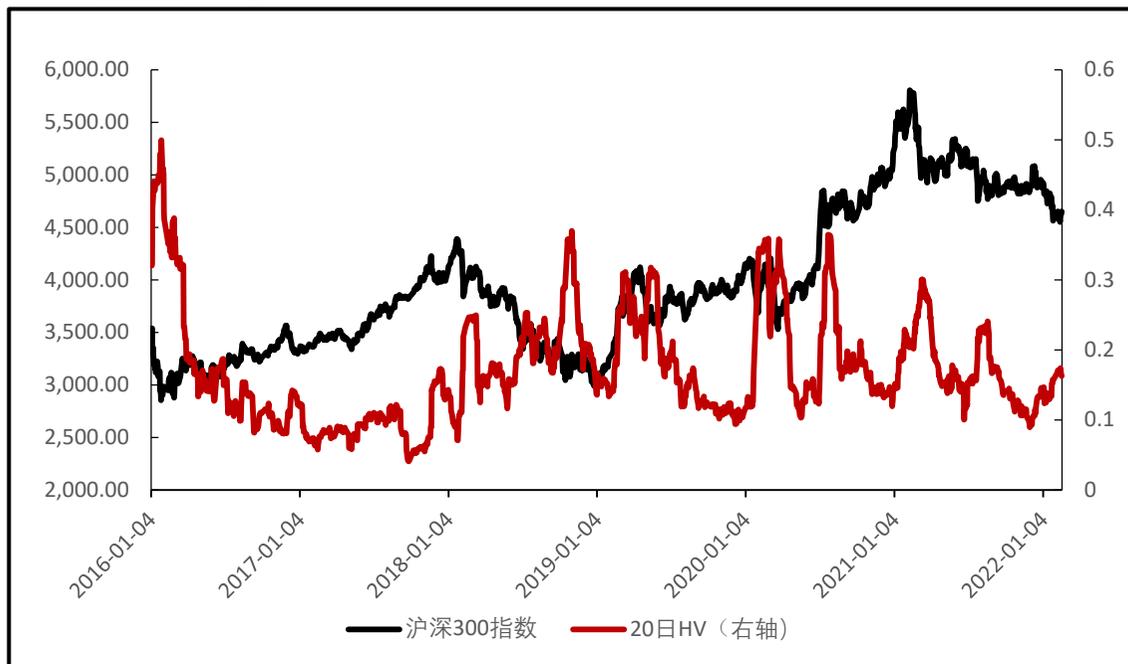


期权隐含波动率：上周50ETF、沪深300指数期权IV整体下降

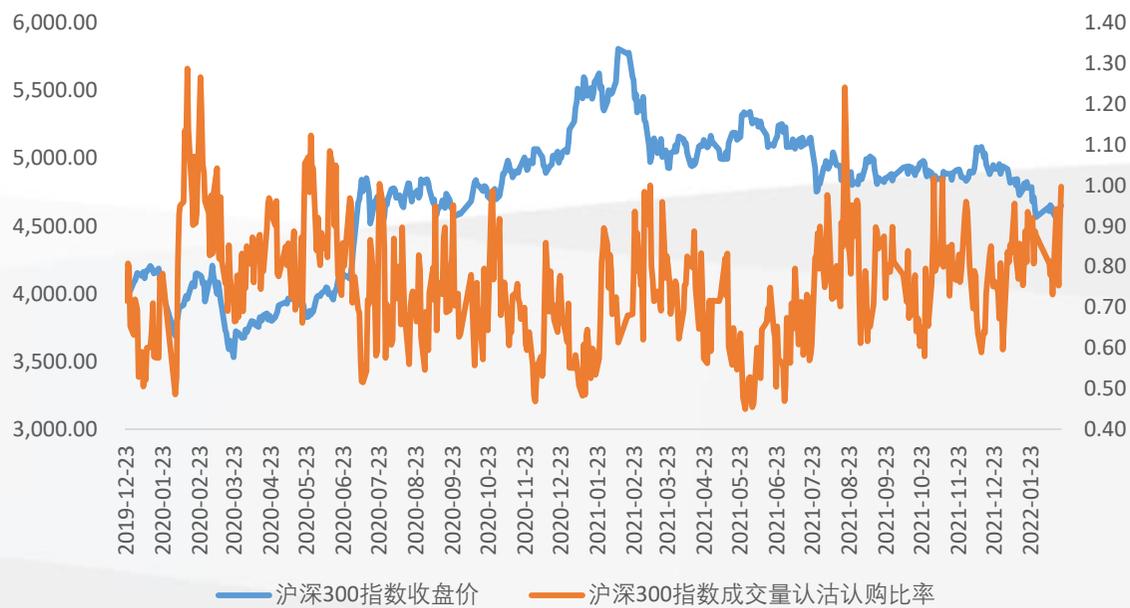
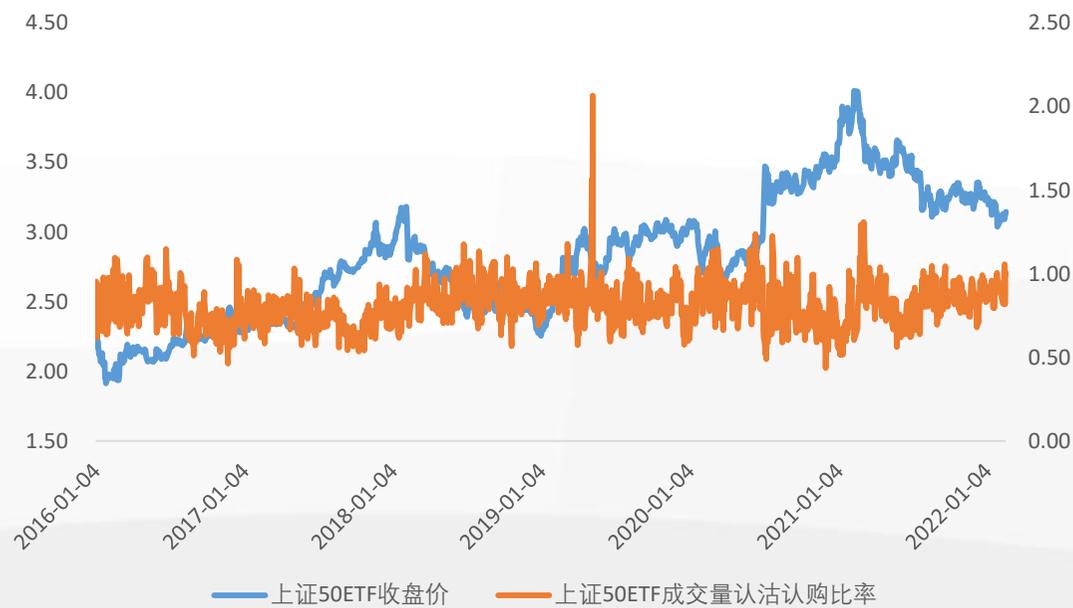
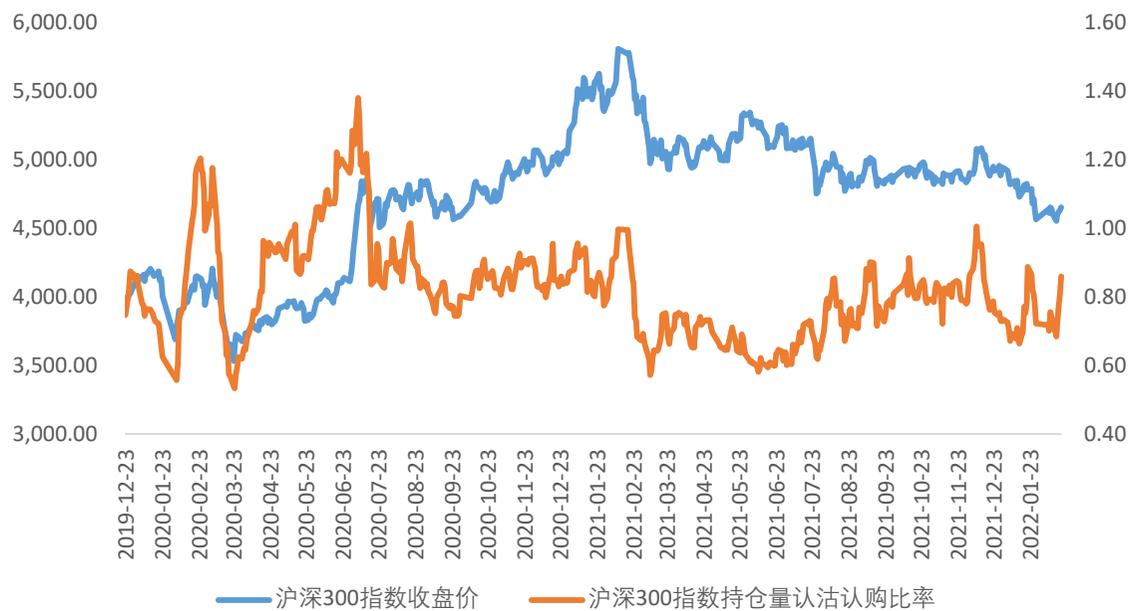
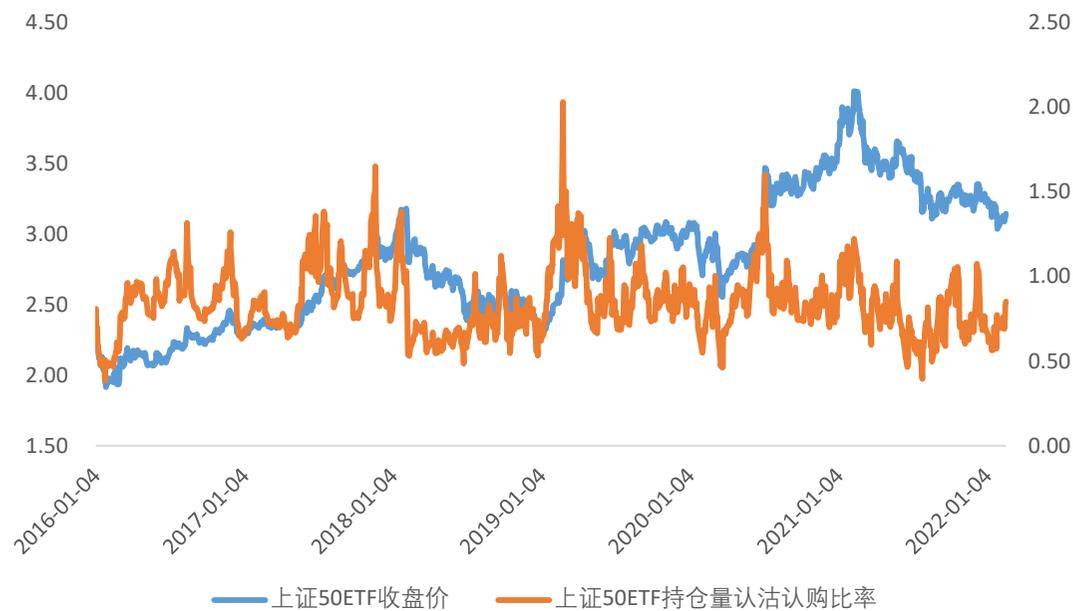


资料来源：
Wind, 信达
期货研究所

历史波动率处于相对低位



持仓量PCR有所上升



第四部分

02月21日- 02月27日
经济数据&财经事件预告

下周经济数据&财经事件预告：关注美国第四季度GDP（预估）等数据公布

➤ 宏观经济数据公布

- 02月21日（09：30）：贷款市场报价利率（LPR）。
- 02月21日（17：00）：2月欧元区制造业PMI。
- 02月23日（18：00）：1月欧盟CPI。
- 02月24日（21：30）：美国第四季度GDP（预估）：环比折年率。
- 02月25日（21：30）：美国1月核心PCE物价指数

➤ 重点财经事件：

- 无重大财经事件

下周宏观经济数据或财经事件预告查看渠道：

- 1、Wind：宏观 —— 信息速览 —— 全球经济日历
- 2、汇通财经：<https://ri.fx678.com/date/20200722.html>
- 3、东方财富网：<http://forex.eastmoney.com/fc.html?&country=%u7F8E%u56FD>

研发团队介绍

团队人员配备齐整，全部具备硕士及以上学历，研究覆盖国内外宏观，股指、国债等金融期货，黑色、能化、有色、农产品等大宗商品板块及商品期权。目前整个研发人员构造梯队鲜明，投研经验丰富。团队曾多次斩获大商所“十大投研团队”、期货日报“十大金牌研究所”等荣誉称号，多名研究员获得郑商所、大商所及期货日报“高级分析师”、“最佳宏观策略分析师”、“最佳工业品分析师”及“最佳金融期货分析师”等殊荣。

经过多年的沉淀与探索，信达研发已形成“立足大周期和产业链两大背景，基于驱动因素和安全边际两个维度，利用股票、债券、期货、期权四类金融工具，多维度实现研究落地与变现”的投研体系，致力于为客户提供专业化、个性化、精细化的研究服务。

【报告联系人】

◆————— 研究，我们只提供最专业的！ —————◆

联系人：信达期货宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

◆————— 欢迎公私募机构、产业及其他机构等咨询交流 —————◆

公众号：



信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看涨	上涨5%-10%	上涨5%-10%	上涨5%-10%
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

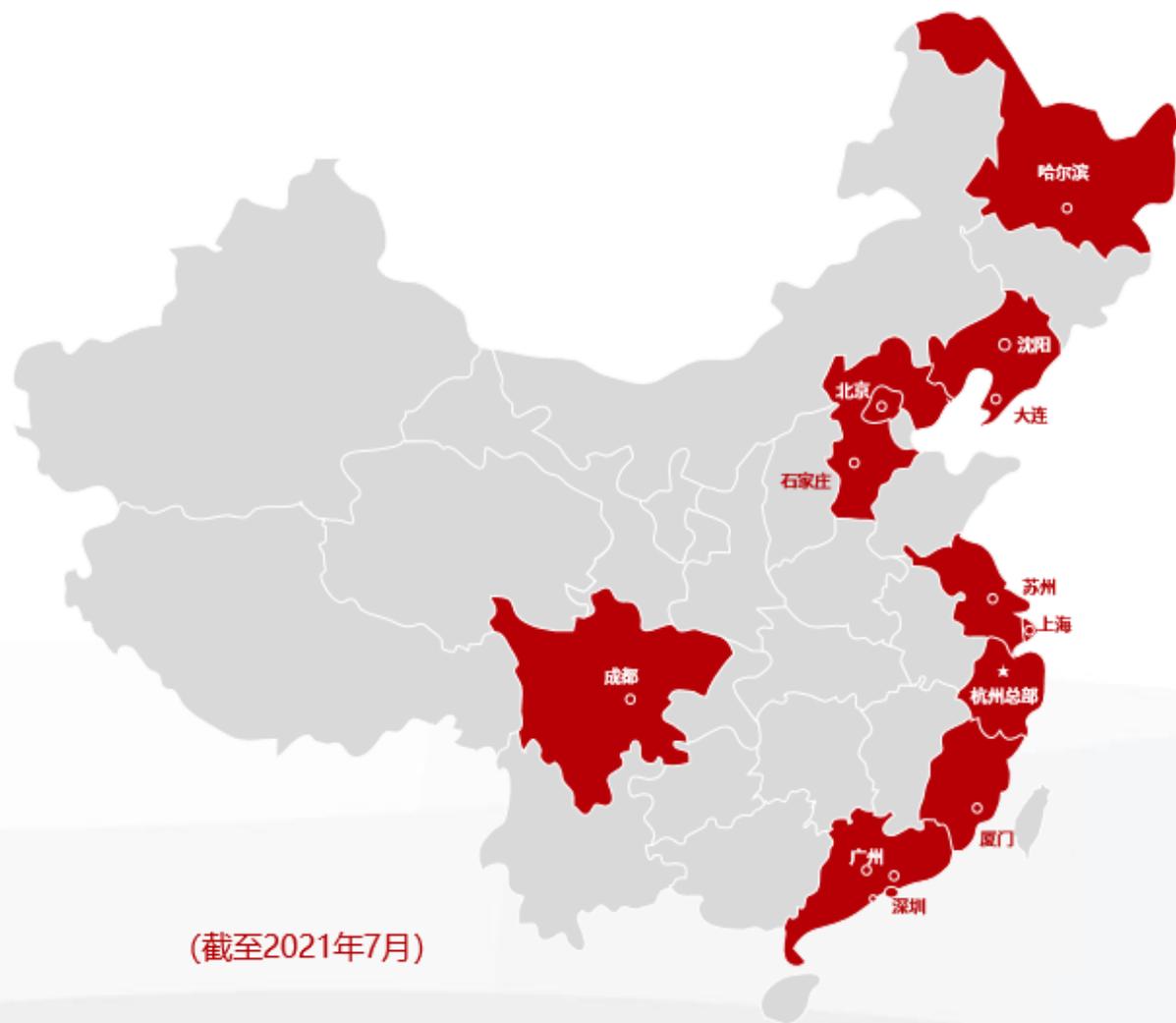
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎

【全国分支机构】



公司分支机构分布

7家分公司 9家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部