

信达期货股指期货期权期货早报

2022 年 3 月 30 日星期三

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 香港万得通讯社报道，日本央行将提高 3-5 年期、5-10 年期国债购买额，其中，3 至 5 年期国债购买额从 4500 亿日元增至 6000 亿日元；5 至 10 年期国债购买额从 4250 亿日元增至 7250 亿日元。
- 据中国证券报报道，多家机构监测数据显示，3 月以来，房地产市场回暖迹象增多。专家认为，部分城市房地产成交量回升，在一定程度上体现了近期房地产信贷投放恢复及多地加大“因城施策”力度的效果。总体看，市场出现了一些底部企稳迹象，但完全企稳尚需时日。
- 新浪报道，穆迪称，俄乌冲突持续时间越长，美国消费品公司就越难以推动销量和营业利润增长。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A 股仍然是震荡市，早间在外围的提振下三大指数小幅高开后上冲，但好景不长，盘面随后回落，指数再度跑出探底行情。期间，多方在金融与部分权重股的带领下有做多反抽的动作，但反弹力度较弱且维持时间短，指数分时波动频繁。昨天仍然是空头主导的市场，全天个股涨少跌多，上证 50 收跌 0.39%，沪深 300 收跌 0.35%，中证 500 收跌 0.48%。

昨天盘面上的几大利空因素：1. 最近国内的风险逐渐取代了海外，受疫情影响多地实行了不同的管控制度，盘面交易也多次围绕疫情线展开，这成为压制市场情绪的主要原因。2. 中美利差快速压缩，长端债券利差已经逐渐走出“舒适区间”，市场开始防范资金外流的风险。同时，我国存款准备金利率也已经位于较低水平，这使我国宽货币操作陷入两难，虽然这其中还包含了通胀等因素的影响，但势必会对我们未来政策的走向造成干扰。3. 昨天两市成交量再度缩小，而资金是多方上攻的重要武器，叠加之前有一波快速反弹，不少抄底的浮筹入场，因此昨天空方力量明显强于多方。

板块方面，昨天盘面交易主要围绕农业、疫情两条主线展开，行业中化肥农药上涨 3.16%，涨幅靠前。其实最近 A 股交易颇为单调，几乎每天都是护盘的行情，金融、周期与权重板块作为主力军轮流出场托底大盘，尤其是金融板块中性立场明显，每当大盘走弱总会挺身而出，这也是为什么每当大盘走出探底行情时上证 50、沪深 300 总能相对跑赢其他指数。技术上，昨天指数虽然下跌但并没有跌破前一日地点，说明目前抛压已经没有那么重了，只是多方信心还是太弱，这也与 A 股一向以来的谨慎风格有关。回顾过去，我国股市的投资风格较国外仍然偏保守，因此在反弹行情中很难像海外一样迅速拉涨，基本都要经过一段时间的震荡磨底，从而让多方信心汇聚。

总体来说，目前国内还处在情绪的修复期，不少投资者仍然持币观望心态重，恐怕需要有新热点的出现来提振。不过，我们认为本轮熊市的调整时间较长，目前成交量也在不断萎缩，市场的潜在卖盘正在不断释放，指数重回前期低点的可能性很小，投资者心态上无需过度悲观。昨天欧美股市再度走高，俄乌谈判取得进展，叠加各公司业绩的频繁披露，预计市场会迎来一波短暂的反弹，建议投资者关注“稳增长”关系度较高的 IH，中期逢跌可入场布局 IF。

操作建议：短期，多空博弈尚未结束，指数 30 日均线附近位置存在较大压力，建议投资者关注“稳增长”关系度较高的 IH，中期逢跌可入场布局 IF。

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数



图 2：沪深 300 指数与换手率

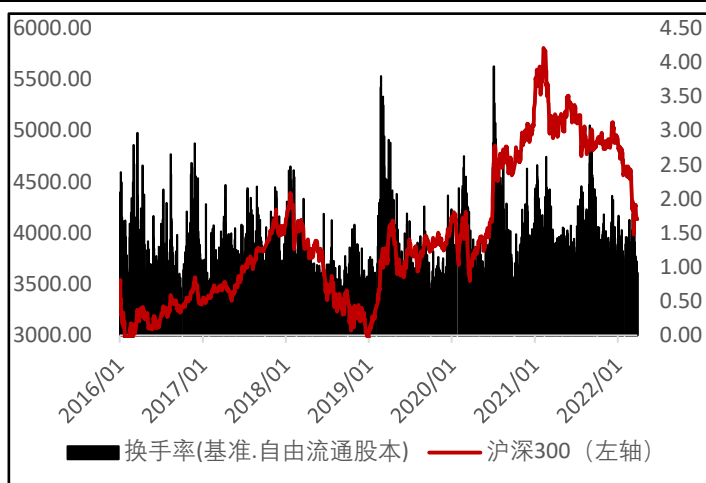


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

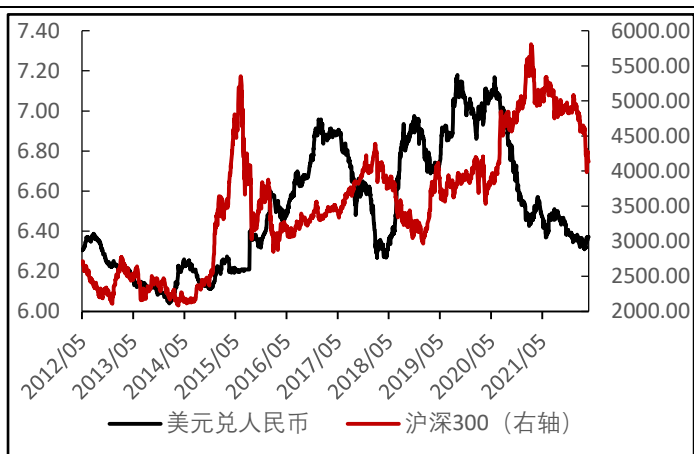


图 4：上证 50 指数与换手率

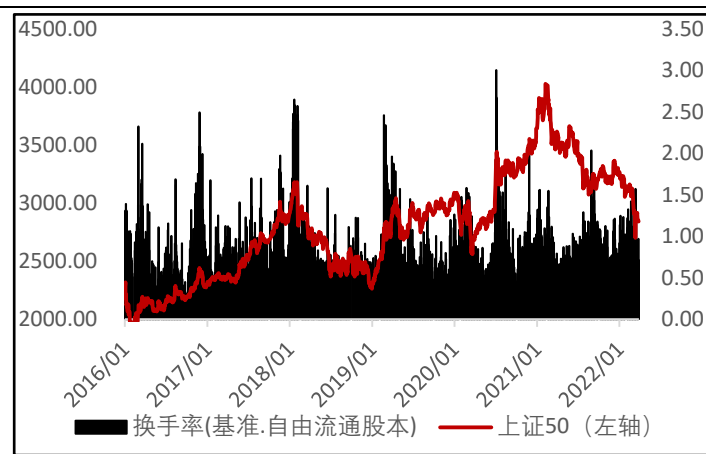


图 5：中美利差与沪深 300 指数

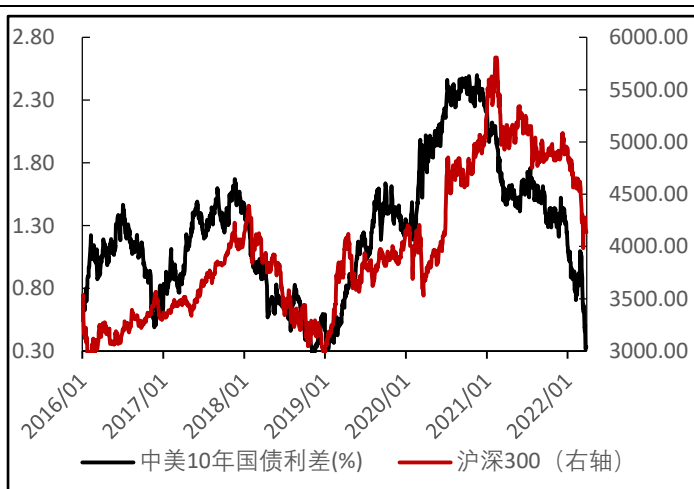
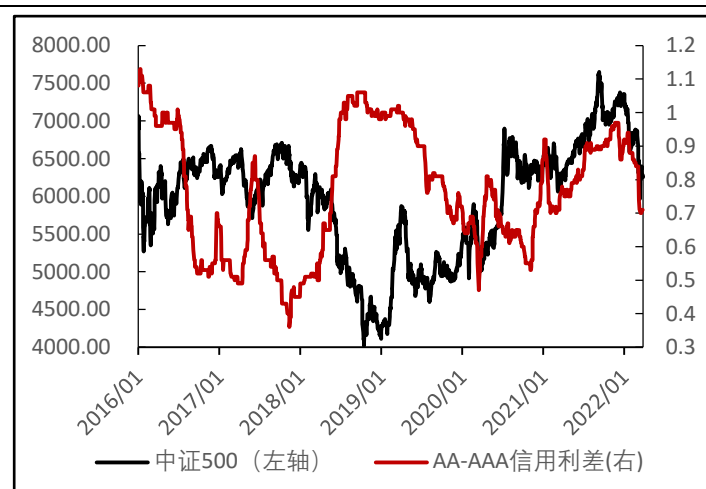


图 6：信用利差与中证 500 指数



数据来源：wind，信达期货研究所

2. 波动率

图 7：沪深 300 指数与隐含波动率

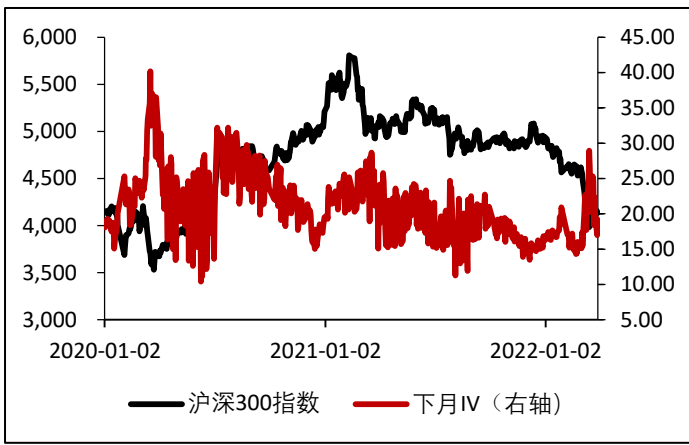


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

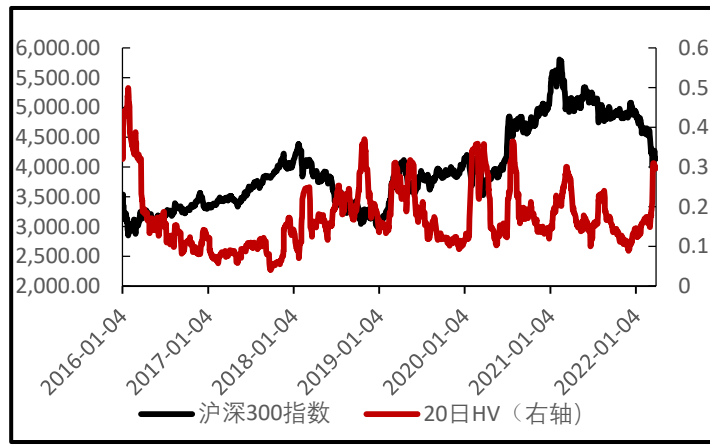


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

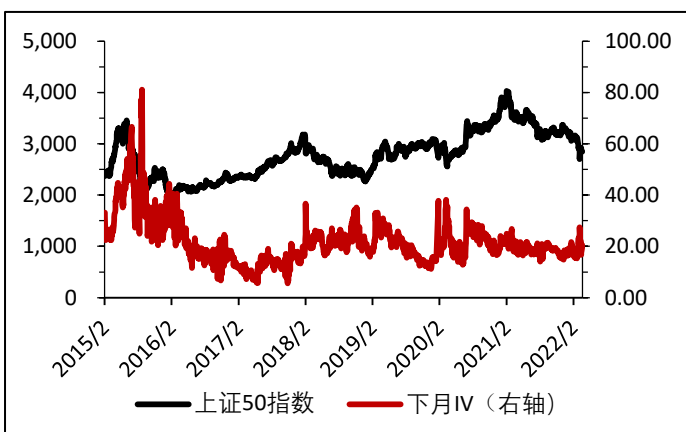
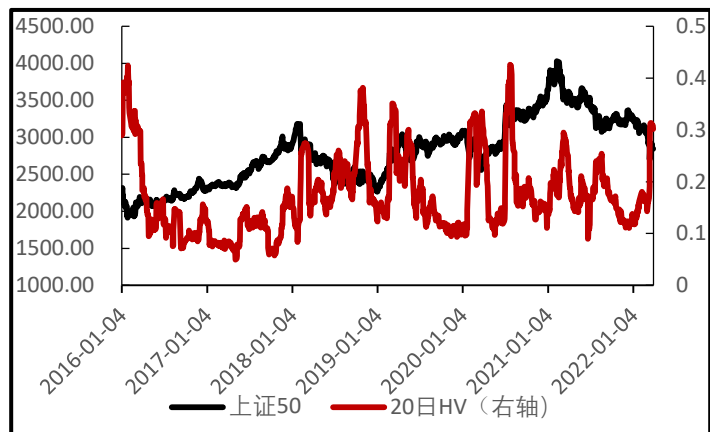


图 10：上证 50 指数与历史波动率



数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向

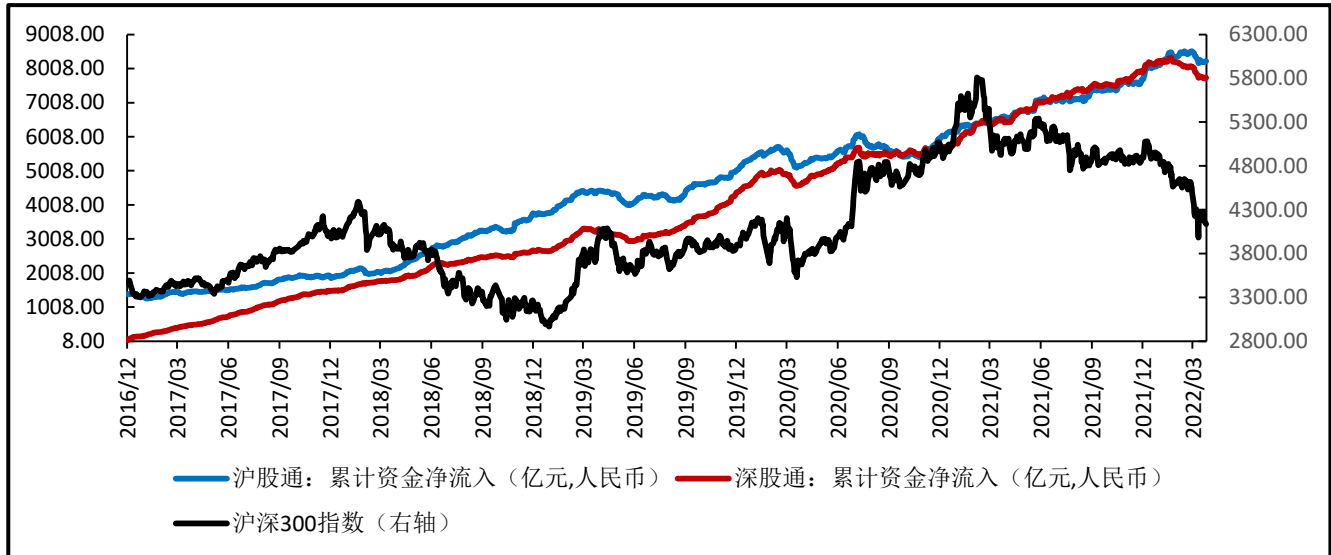
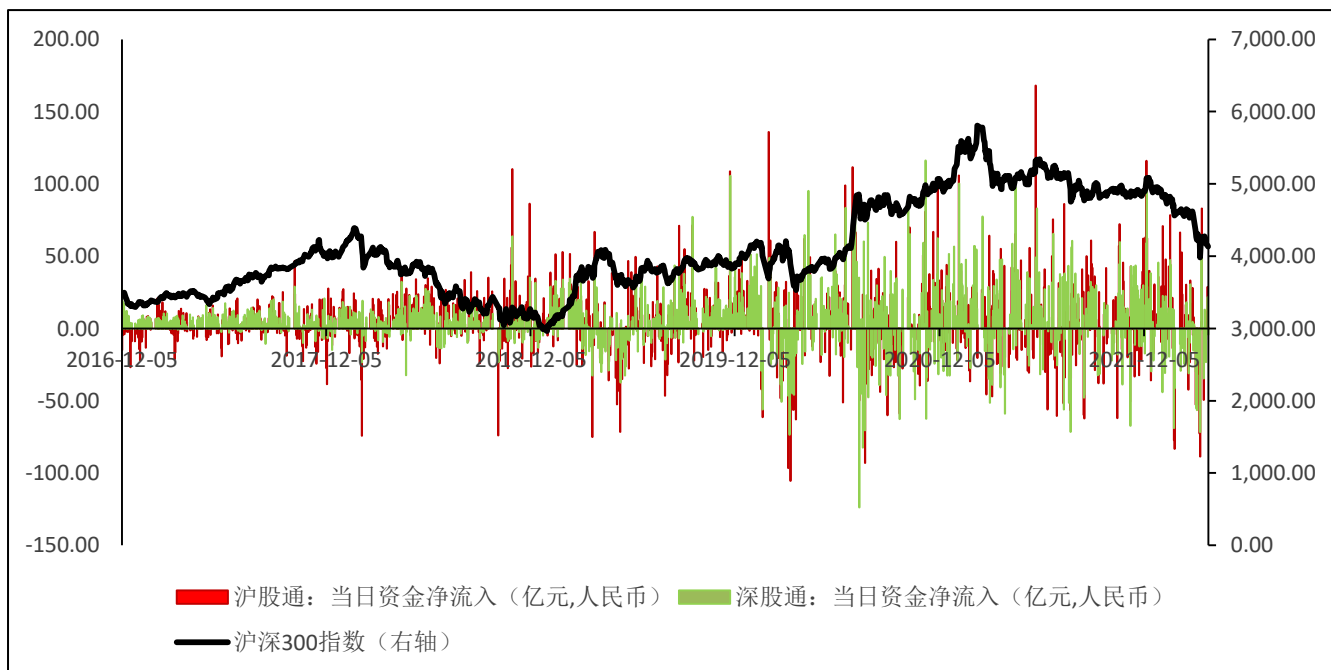


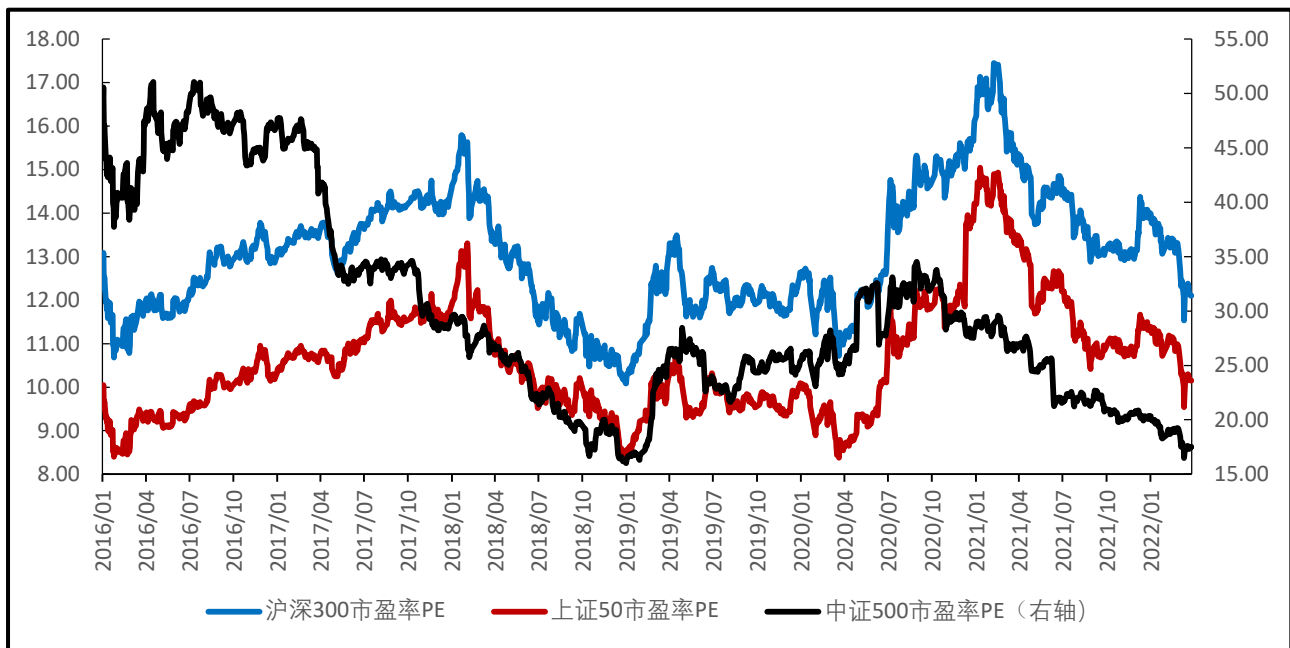
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

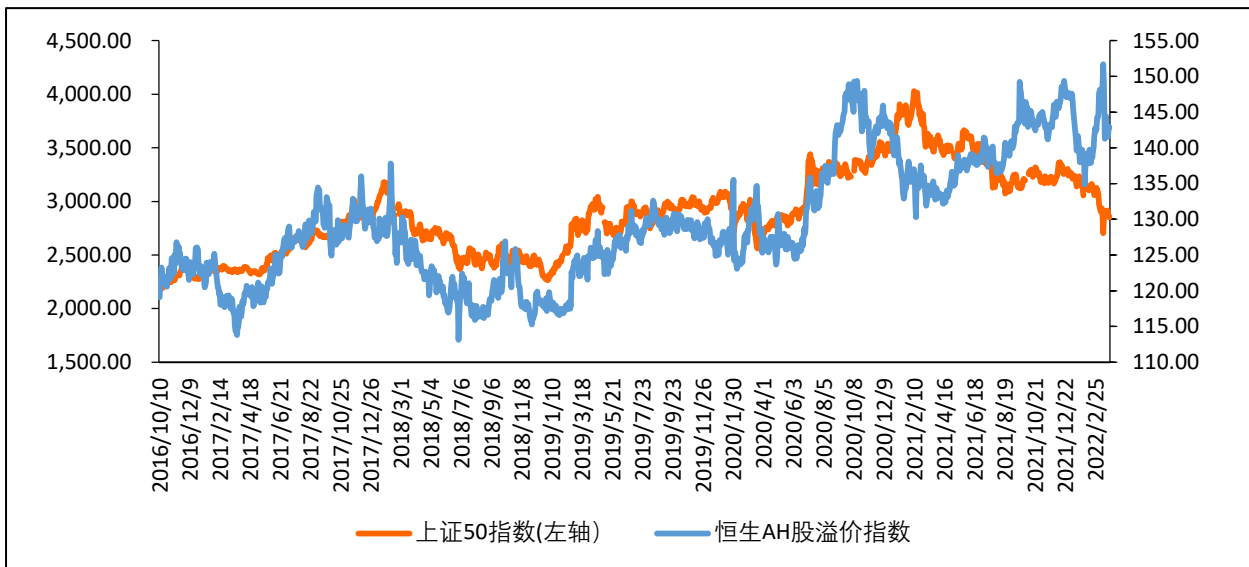
4. 绝对估值

图 13：三大指数 PE



5. AH 股联动性

图 14：上证 50 与恒生 AH 股溢价指数



数据来源：wind，信达期货研究所

6. 基差

图 15: IF 合约基差

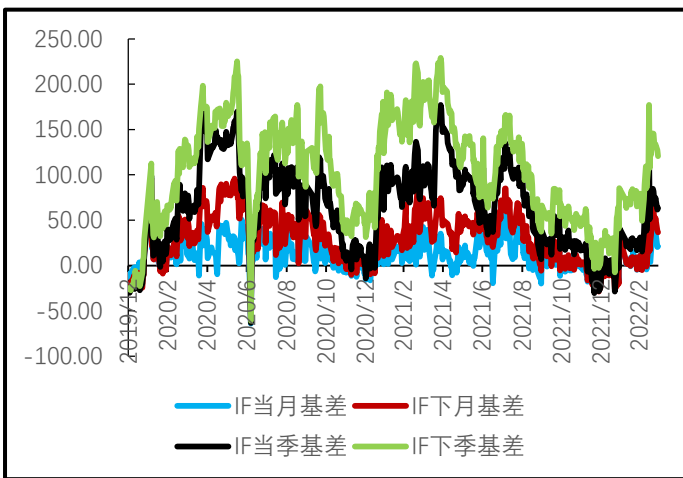


图 16: IH 合约基差

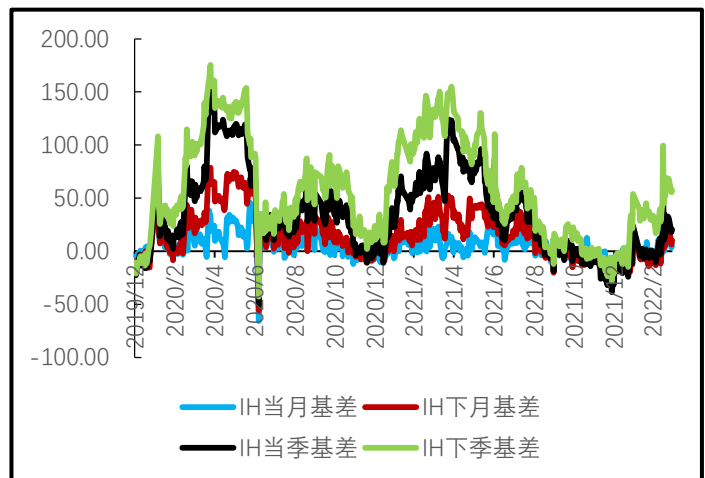
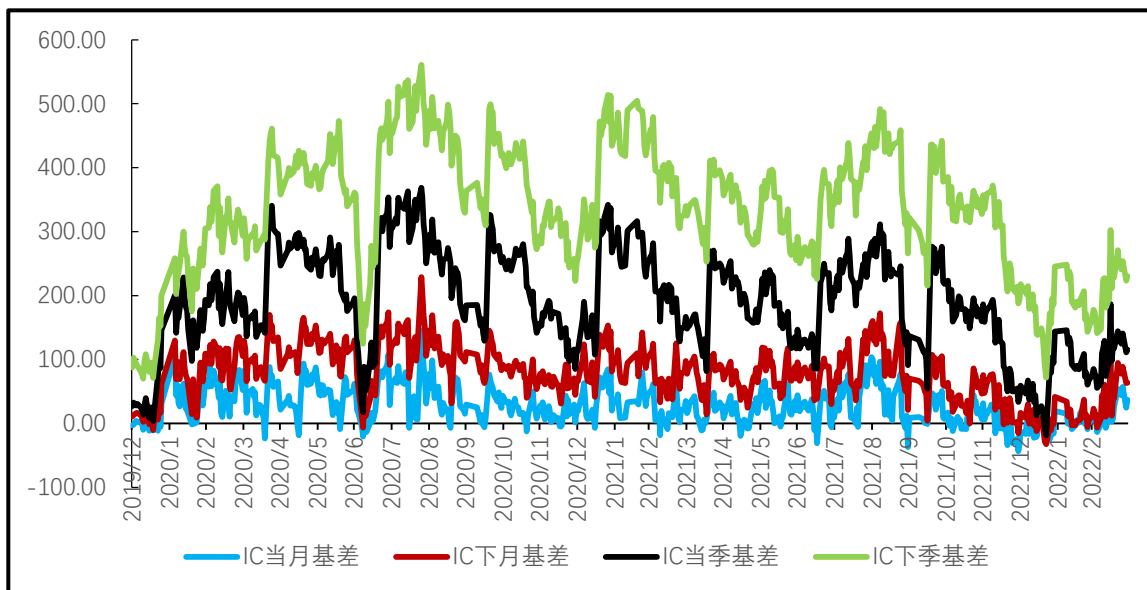


图 17: IC 合约基差



数据来源: wind, 信达期货研究所

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。