

报告类型：股指周报

信达股指周报

海外风云再变，空方力量转弱，IH安全边际较高

研究所金融研究部

2022年04月06日

目录



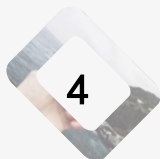
股指核心交易逻辑



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

● **海外风云再变，国内流动性保持平稳。**自开年以来，全球经济在疫情、地缘政治、通胀问题的多方影响下受到较大冲击，中国为此一直贯彻落实“稳”经济的发展目标，近期政策端力度更是不断加码用以对冲不断反复的海外风险。从上周的表现来看，我国货币市场仍然保持平稳运行，部分短端利率不升反降，让市场吃下一粒定心丸。不过值得注意的是，当前中美利差已退出“安全区间”，我们认为这将压缩国内降息降准的操作空间。

● **股指普遍回暖，A股房地产板块亮眼。**上一周，全球股市普遍回暖，从周线级别来看，A股股指涨幅较为领先，其中上证50收涨3.04%，沪深300收涨2.43%，中证500收涨1.54%。分板块来看，上周房地产及相关产业链的表现最为亮眼，我们认为这一方面在于前期的连续调整使地产板块的估值回到低位，另一方面在于短期政策的暖风让该板块的国有企业与部分龙头企业优势凸显，但这并不能代表行业整体的基本面将会反转。未来，我们预计地产行业集中度将进一步上升，资源优势将逐步向国央企靠拢。从股市行情的角度来说，建议投资者对该板块重指数轻个股。

➤ 市场观点及操作建议

● 总体来看，我们认为当前股市的最高风险点已经过去，空方力量已经明显转弱，盘面交易逐步回归理性。短期，A股情绪仍然偏脆弱，大量利多消息合力才能推动上涨，一有利空就会下跌，因此大盘仍然需要依靠“稳增长”主线发力，股指投资上建议重点关注IH。中期，目前市场正迎来业绩披露窗口，关注疫情消退后IF的反超机会。

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：海外风云再变，国内流动性保持平稳

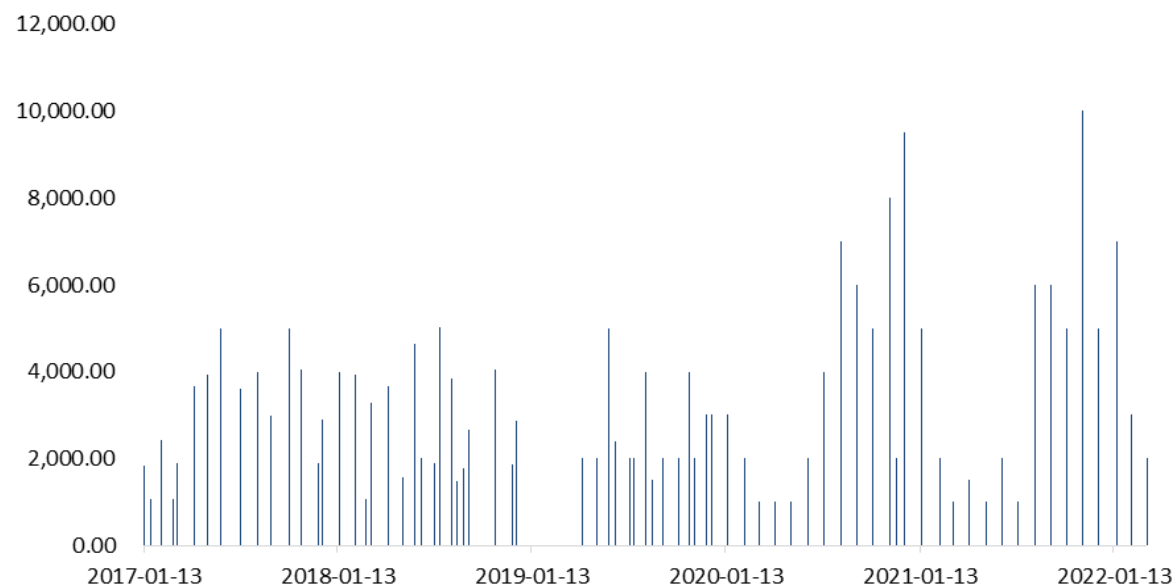
● **“稳增长”力度加码，海外风云再变。**最近这一周，国内政策端不断发力稳军心，其中房地产宽松政策自3月以来不断推出，不少地区放松了限购限贷，带动上证房地产及其相关产业链表现持续亮眼。除此之外，水利、基建也都有利好，假期间中央会议强调加快102项重大工程建设落地，暗示着我国“稳增长”力度正在不断加码。与此同时，海外风险却不断反复，一边俄乌问题再生变数，乌克兰方面昨日突然改口态度强硬，这让前期好不容易出现的“和平”曙光再度破灭；另一边，美联储再度释放鹰派信号，暗示5月缩表，避险情绪再度升温。

● **市场利率正常波动，中美利差退出“安全区间”。**上周央行公开市场净投放4300亿元流动性，其中展开公开市场逆回购操作6200亿元，累计逆回购到期金额1900亿元。近月来，全球经济面临较大挑战，海外各国更是加速收紧流动性的步伐，造成金融市场剧烈波动。相比较而言，我国货币市场暂时保持平稳运行，上周各市场短端利率不升反降，整体维持正常波动，其中Shibor隔夜下降39.7bp，Shibor一周下降19.0bp，Shibor两周下降43.3bp，R001下降40.54bp，R007下降72.2bp，R014下降61.2bp。

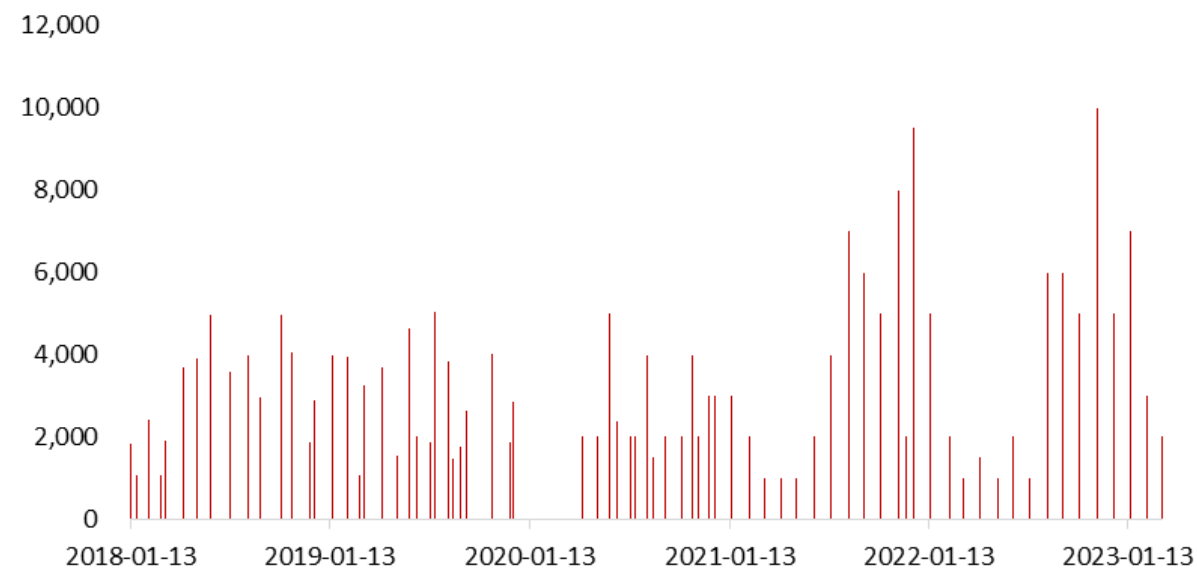
值得注意的是，当前中美利差快速压缩，主要原因在于美方加速货币紧缩的步伐，这必然对我国后续宽货币的发力造成干扰。

货币政策——量：央行公开市场净投放4300亿元

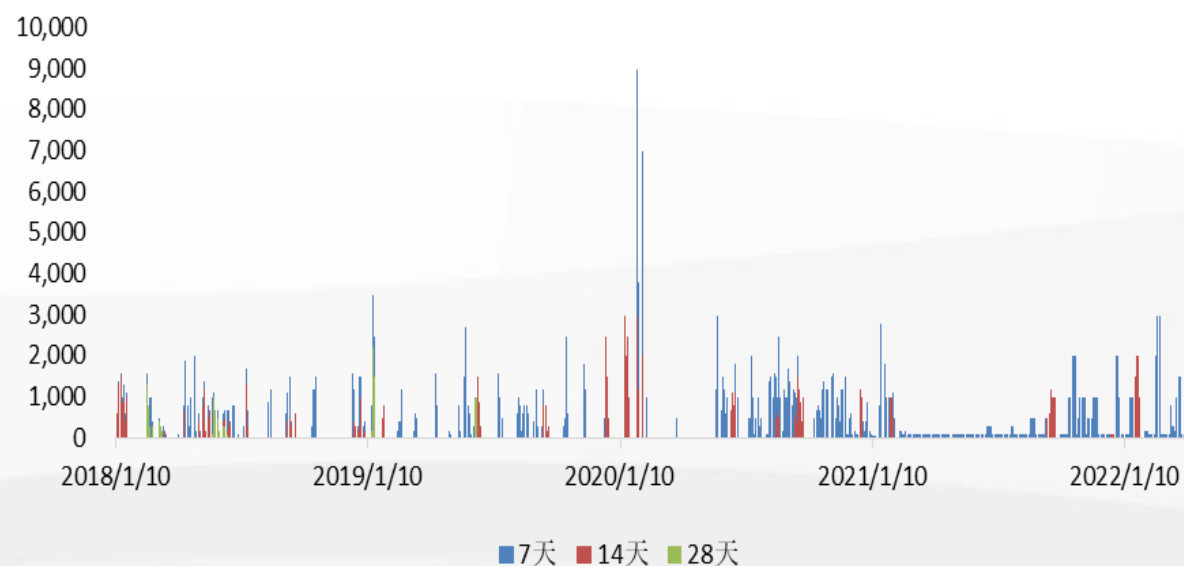
MLF：投放数量



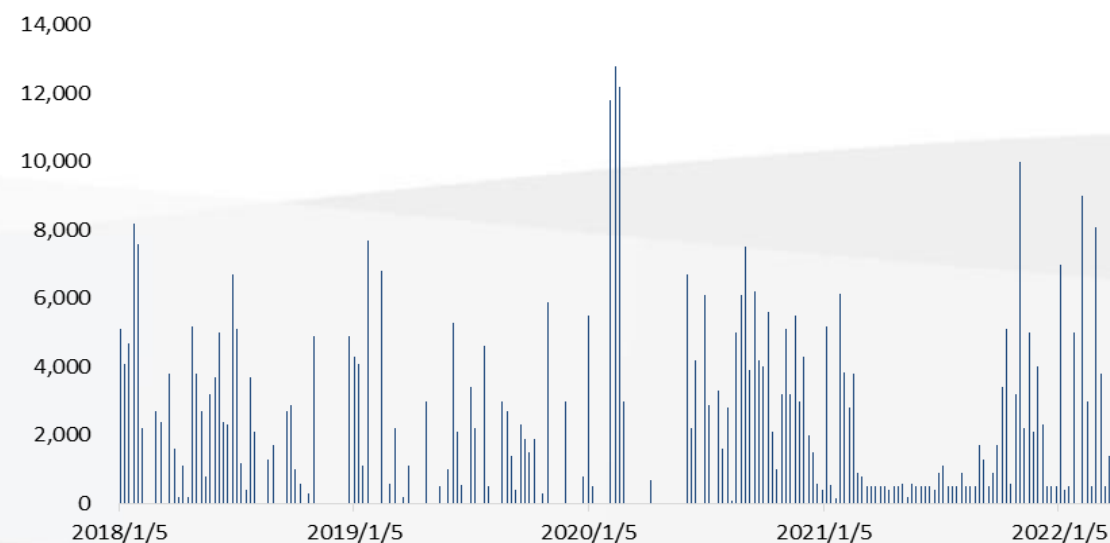
MLF：到期数量



逆回购：数量

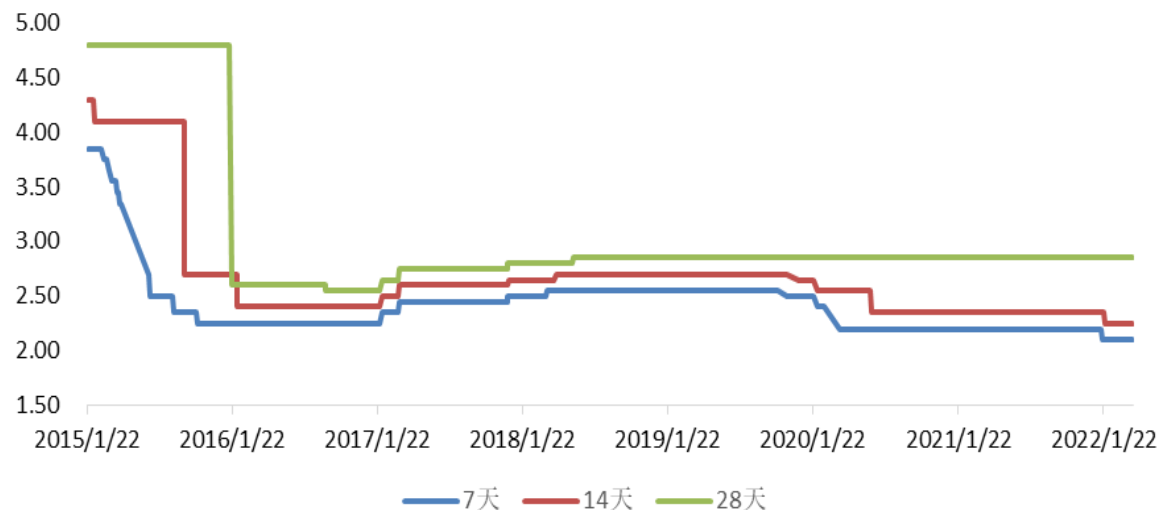


逆回购：到期量

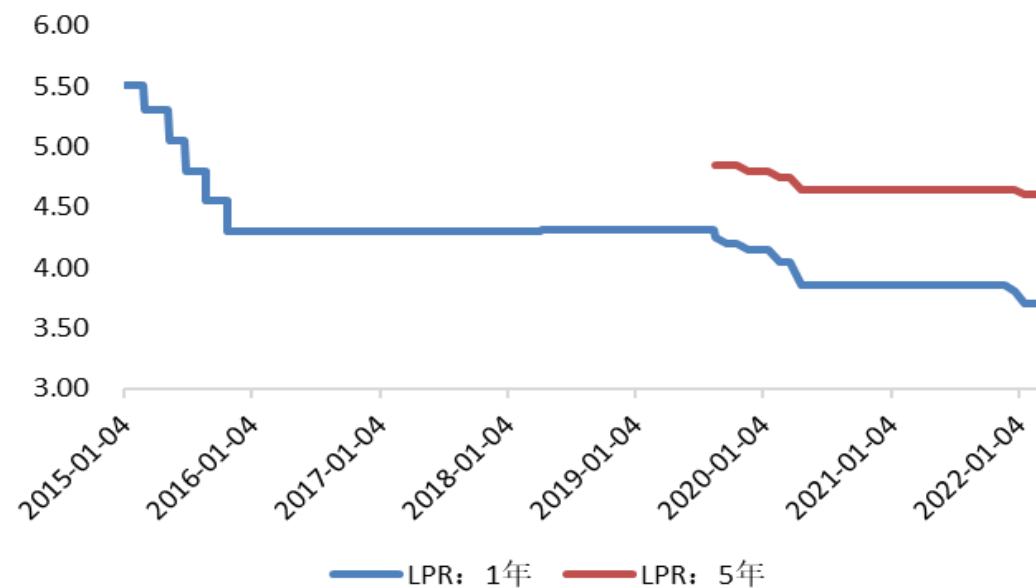


货币政策——利率：上周各政策端利率维持不变

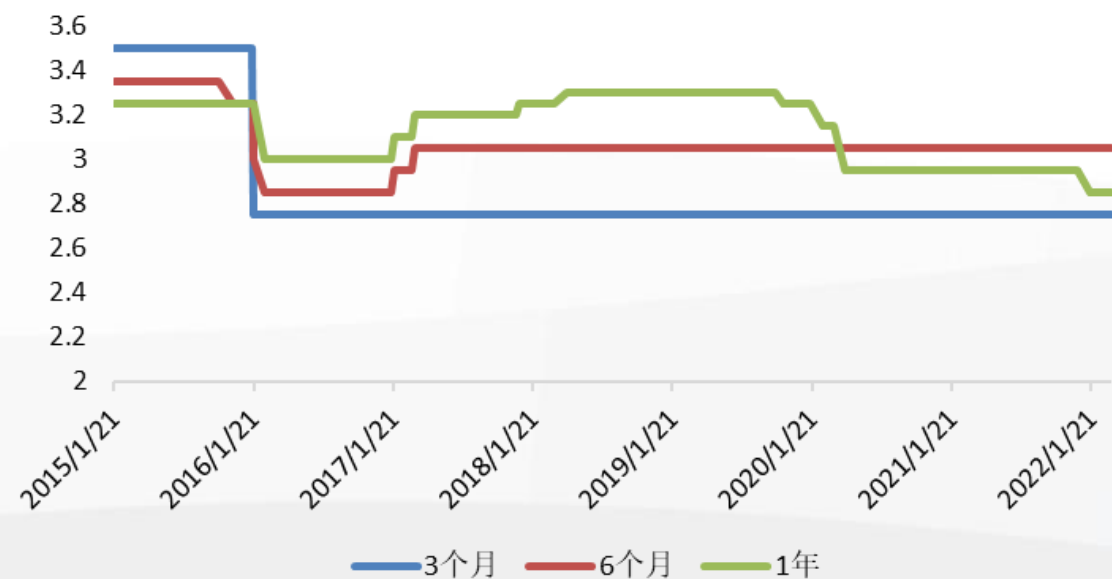
逆回购利率



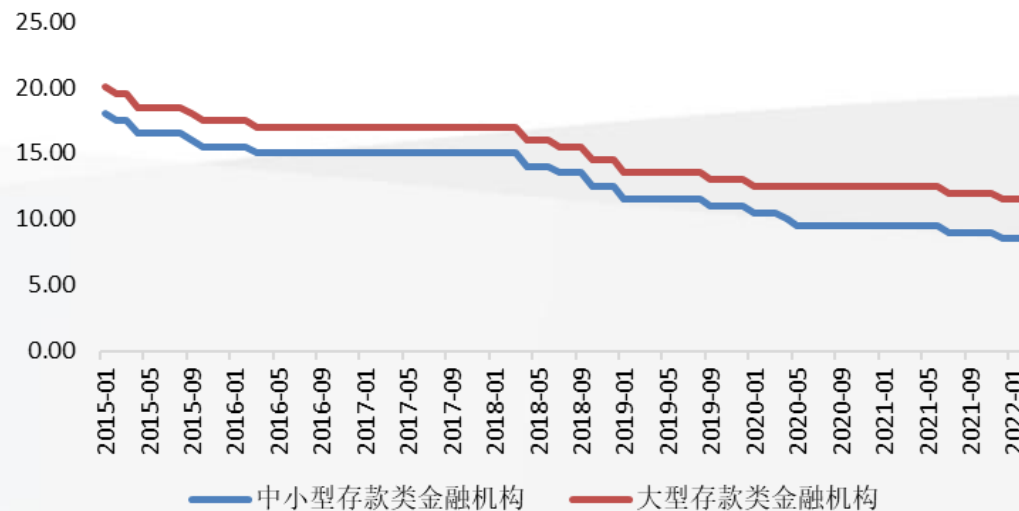
贷款市场报价利率 (LPR)



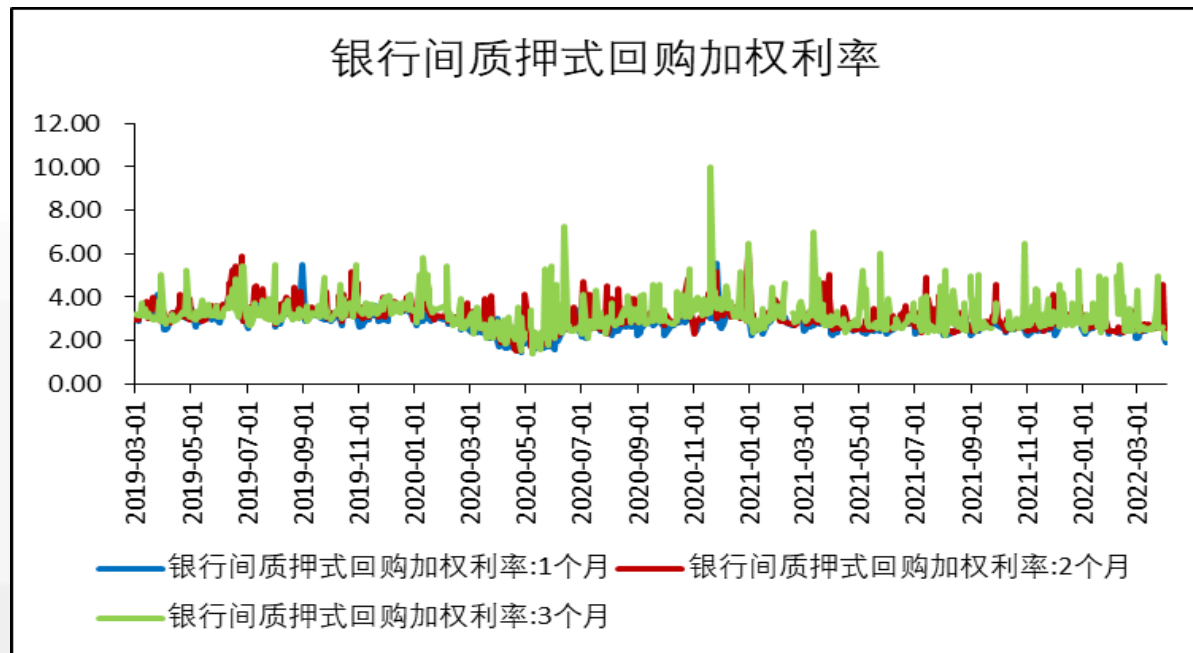
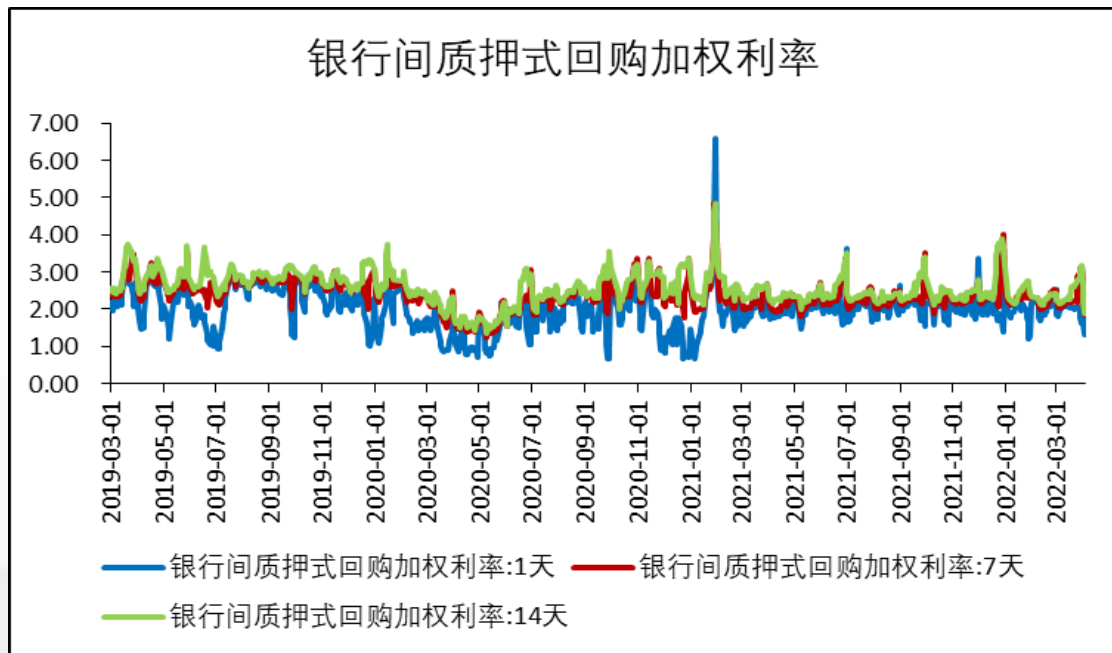
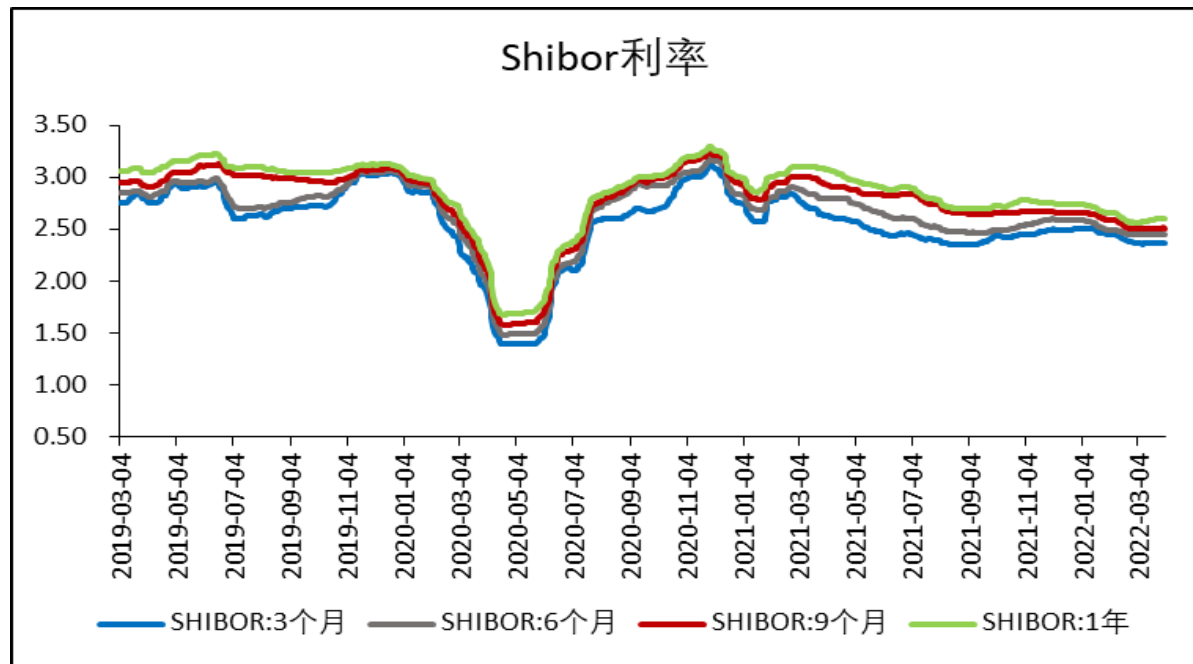
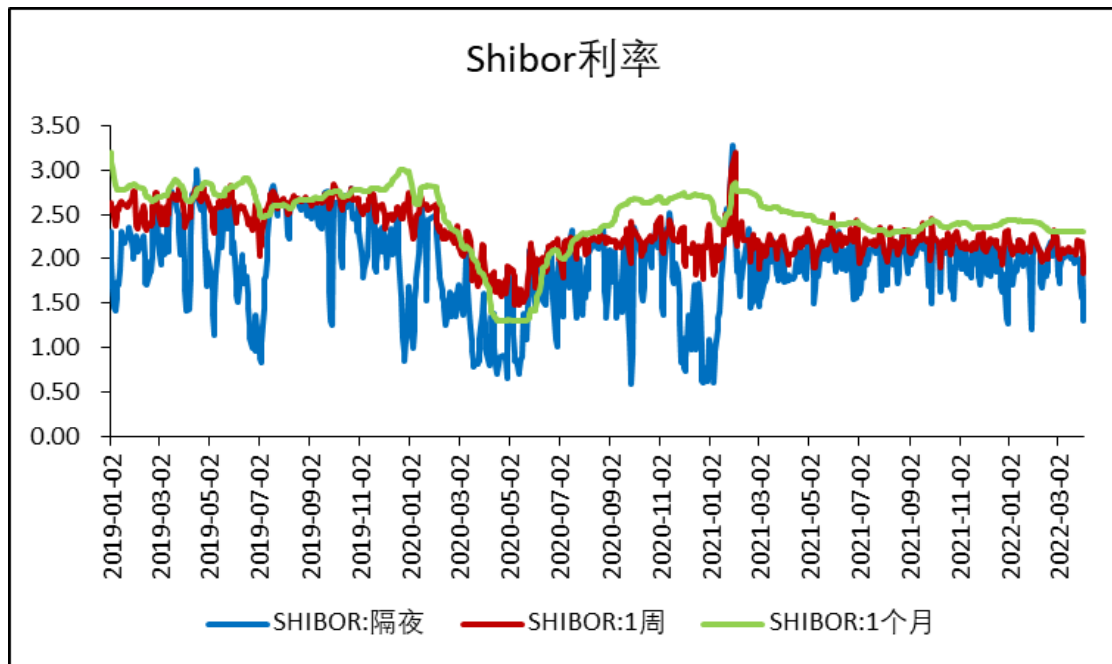
中期借贷便利



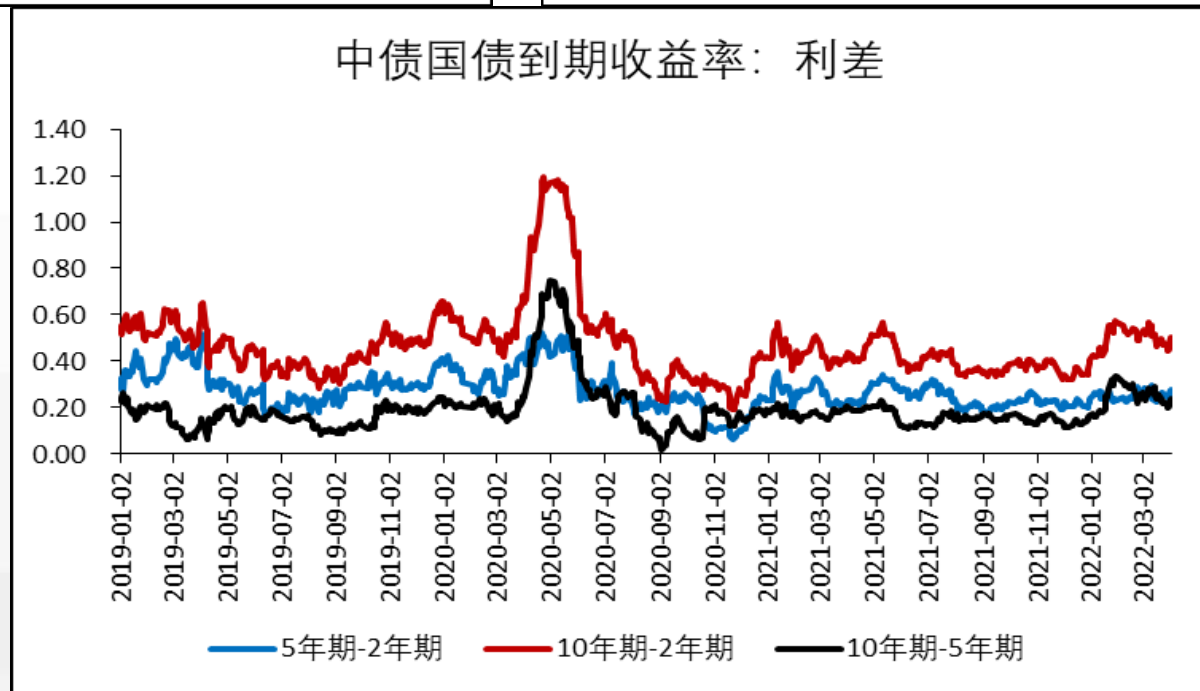
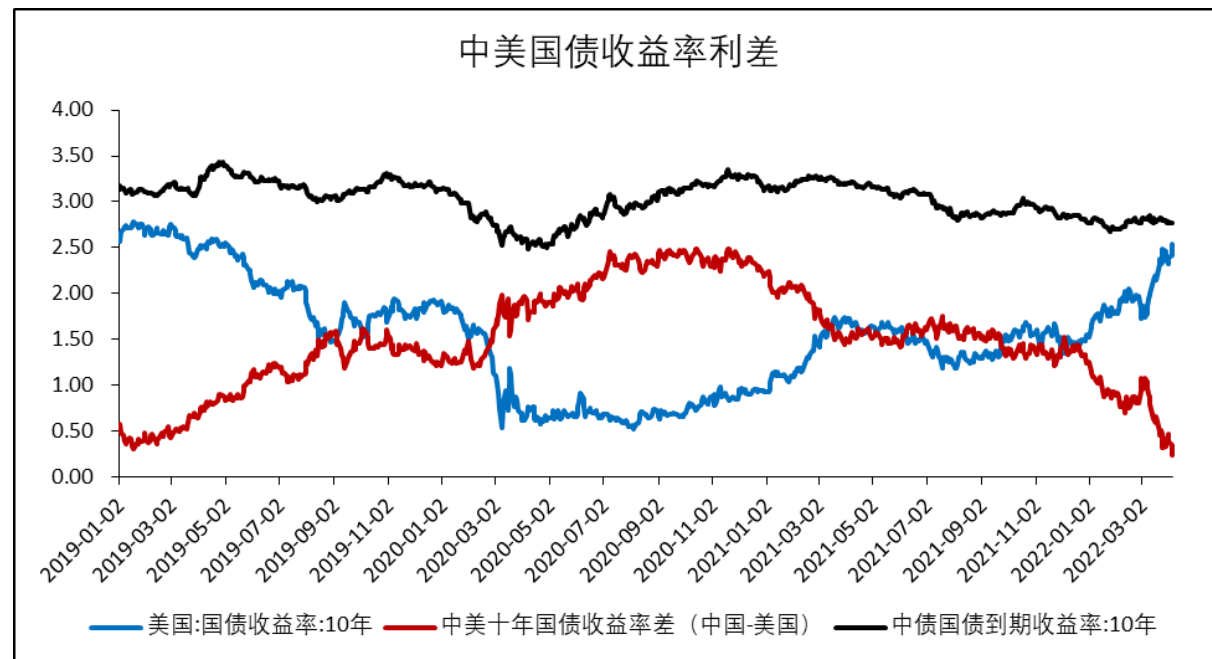
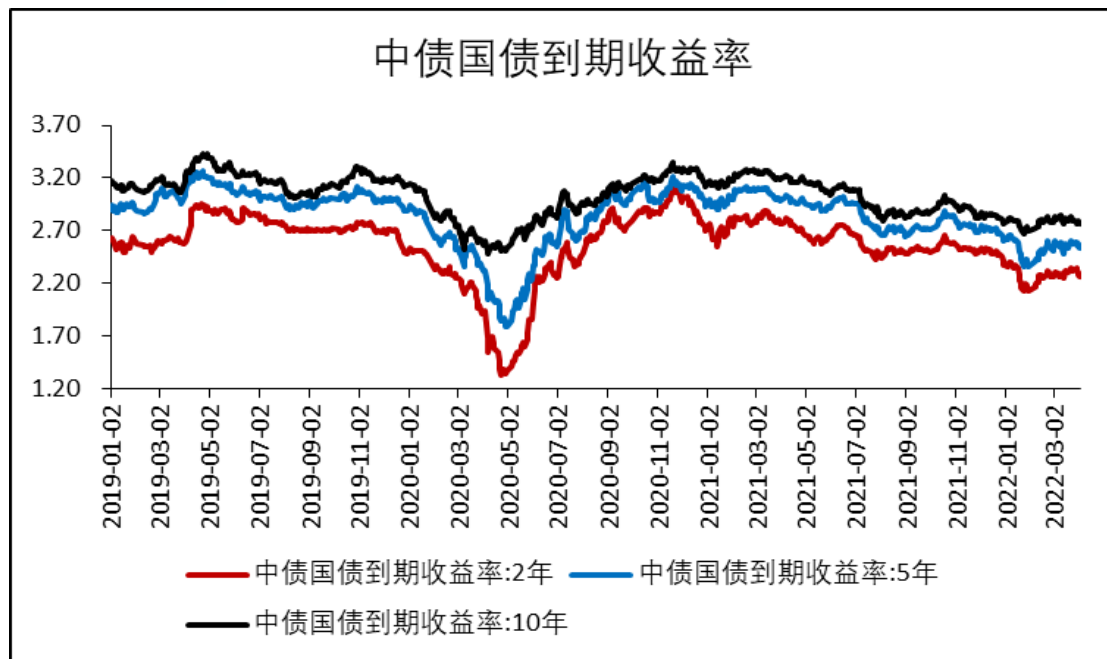
法定存款准备金率



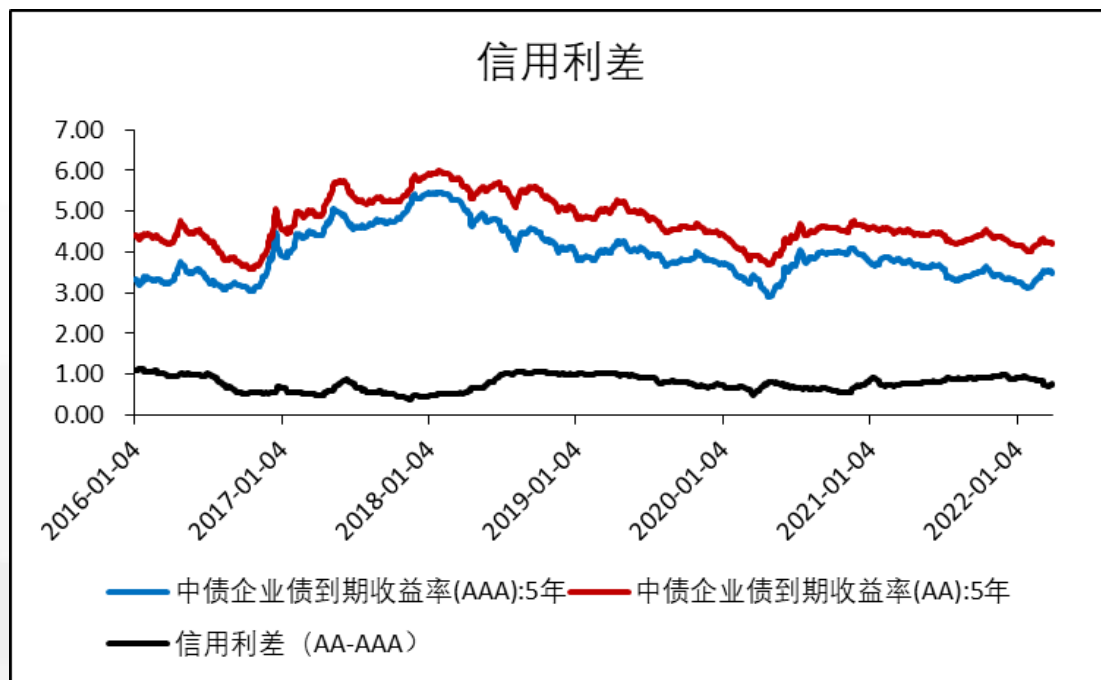
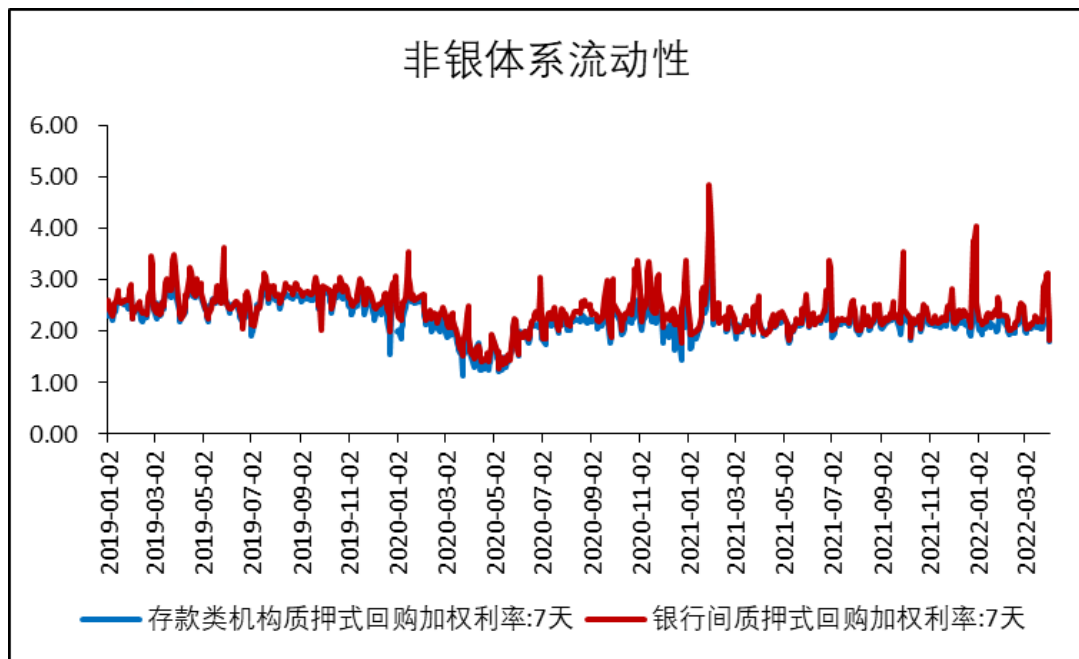
货币市场流动性：市场利率整体维稳，短端利率小幅下降



债券市场流动性：中美利差快速压缩，我国国债收益率保持稳定



非银流动性：中企债信用利差整体维稳，票据利率有所下降



第三部分

股指周度市场回顾

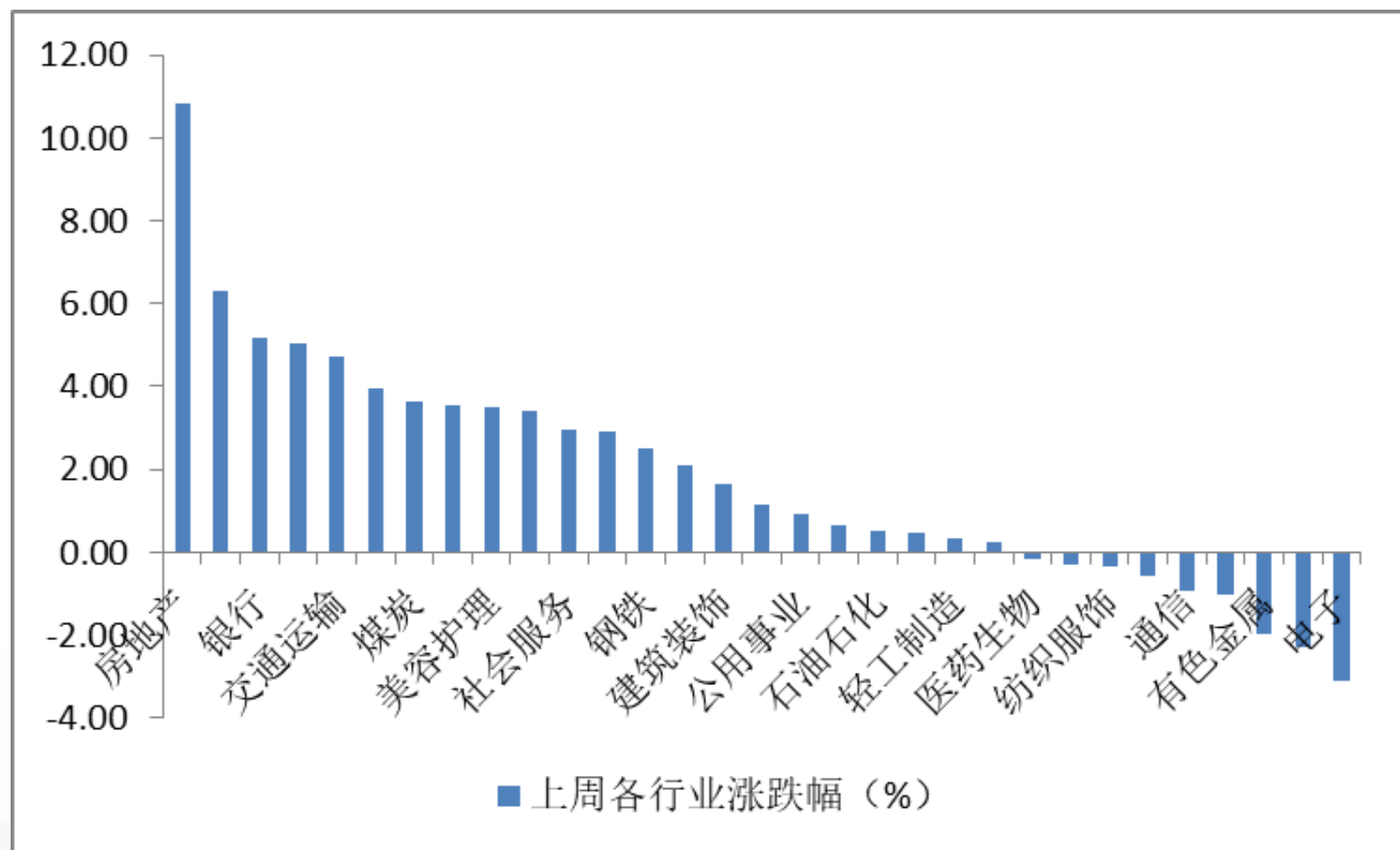
一周股指运行梳理：股指普遍回暖，A股房地产板块亮眼

- **股指普遍回暖，欧美股市逐渐企稳。**上一周，全球股市普遍回暖，从周线级别来看，A股股指涨幅较为领先，其中上证50收涨3.04%，沪深300收涨2.43%，中证500收涨1.54%。海外方面，最近两周欧美股市普遍有企稳的迹象，上周各国主要指数也多数回暖。我们认为目前全球的最大风险点已经过去，俄乌局势虽悬而未决但其对市场的影响正在逐渐转弱，重点关注国内疫情进展与美联储加息问题。
- **房地产板块表现亮眼，“稳增长”仍为短期主线。**从申万2021最新行业分类的表现来看，上周只有9个行业小幅下跌，其余行业均收红。具体来看，上周跌幅靠前的板块有电子（-3.10%）、国防军工（-2.28%）和有色金属（-1.97%）；领涨的板块分别为房地产（10.82%）、建筑材料（6.29%）。资金面上，多数板块仍然呈现净流出态势，但整体较前一周有所好转，其中银行、房地产、非银金融等上周最受资金偏爱。从风格表现上看，上周各风格普遍回暖，其中金融风格涨幅靠前，收涨5.21%，成长风格相对较弱，下跌0.78%，低PE+低PB组合持续占优。总体来说，上周A股的表现以反弹为主，北向资金也恢复了净流入的态势，交易正在逐渐回归理性。我们认为A股较全球股市的滞后性较为明显，这与我们一贯以来偏谨慎的投资风格有关，当下欧美股市已经开始有企稳的迹象，后市三大股指将在试探中上行，预计“稳增长”主线短期仍是多方上攻的重要载体。

上周A股市场的复盘：上周股指普遍回暖，欧美股市逐渐企稳

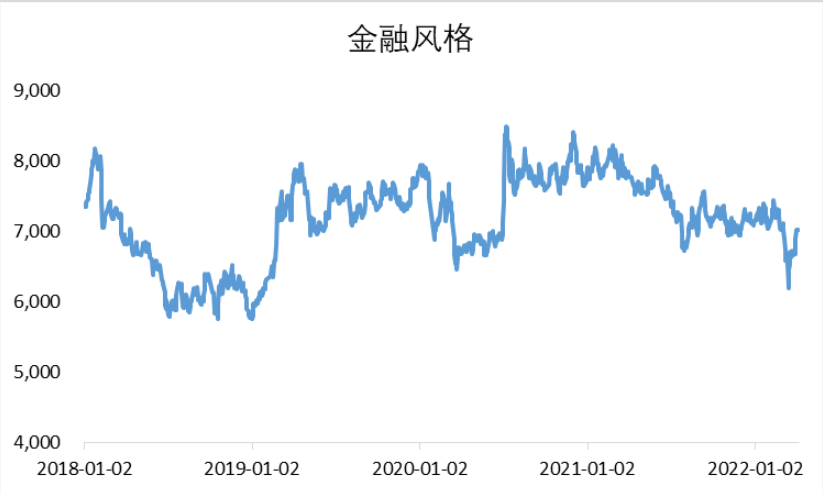
指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅	年初至今涨跌幅
创业50	1.39	-3.09	0.27	-20.37
创业板	1.10	-2.80	0.28	-19.73
纳斯达克	0.65	1.98	-0.11	-9.21
科创50	-1.60	-3.27	-0.17	-22.10
韩国综合	0.36	0.85	0.06	-7.34
沪深300	2.43	-2.14	1.27	-13.44
中证500	1.54	-1.01	0.63	-13.52
上证50	3.04	-1.95	1.53	-10.11
日经225	-1.72	4.93	-0.12	-3.49
印度SENSEX30	3.34	-0.87	2.75	3.30
标普500	0.06	1.79	-0.12	-5.06
俄罗斯MOEX	11.09	0.55	-1.51	-29.69
道琼斯工业	-0.12	0.31	-0.11	-4.67
德国DAX	0.98	-0.74	0.07	-9.19
巴西IBOVESPA	2.09	3.27	-0.93	13.42
恒生	2.97	-0.04	2.30	-3.83
法国CAC40	1.99	-1.01	-0.22	-7.10
富时100	0.73	1.06	1.30	3.10

上周行业表现：房地产板块连续活跃，稳增长力度不断加码



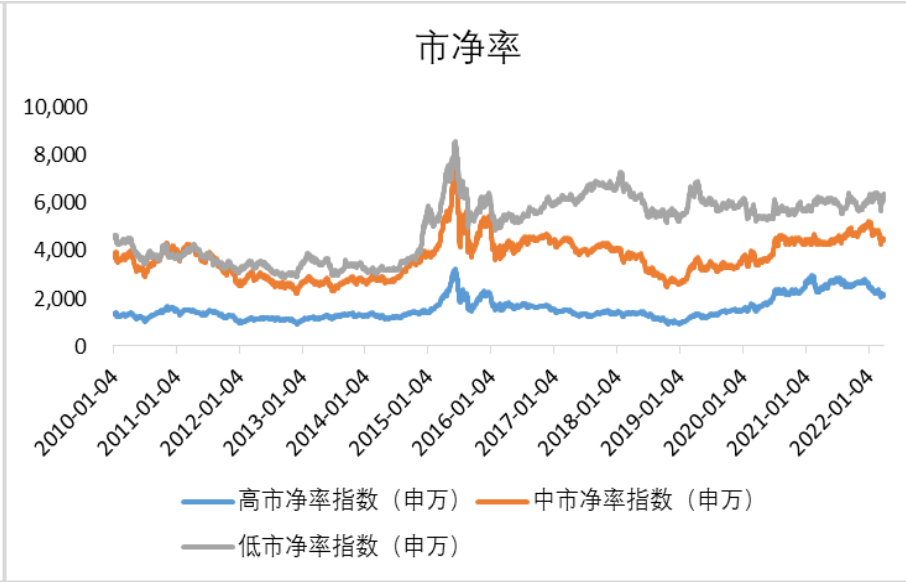
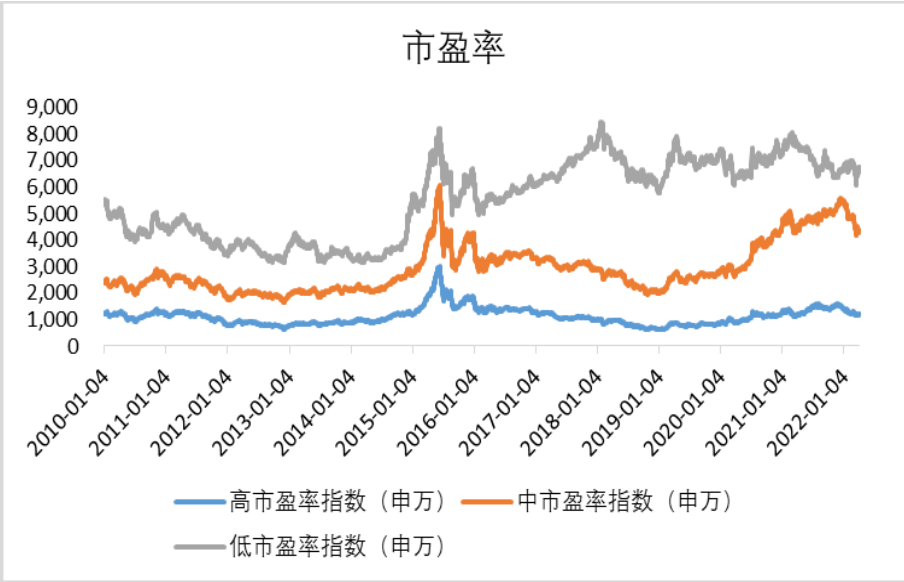
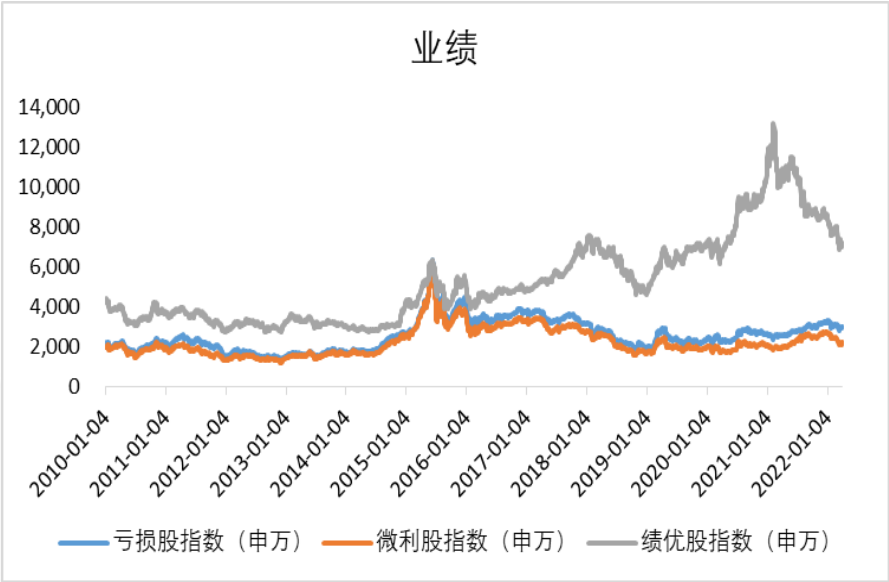
中信风格表现：多数风格回暖，成长风格相对较弱

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	5.21	-0.59	1.80	-1.75
周期	0.64	-0.06	0.47	-10.97
消费	2.40	-0.76	0.95	-13.97
成长	-0.78	-2.68	0.25	-19.27
稳定	2.50	-2.09	0.75	-5.58



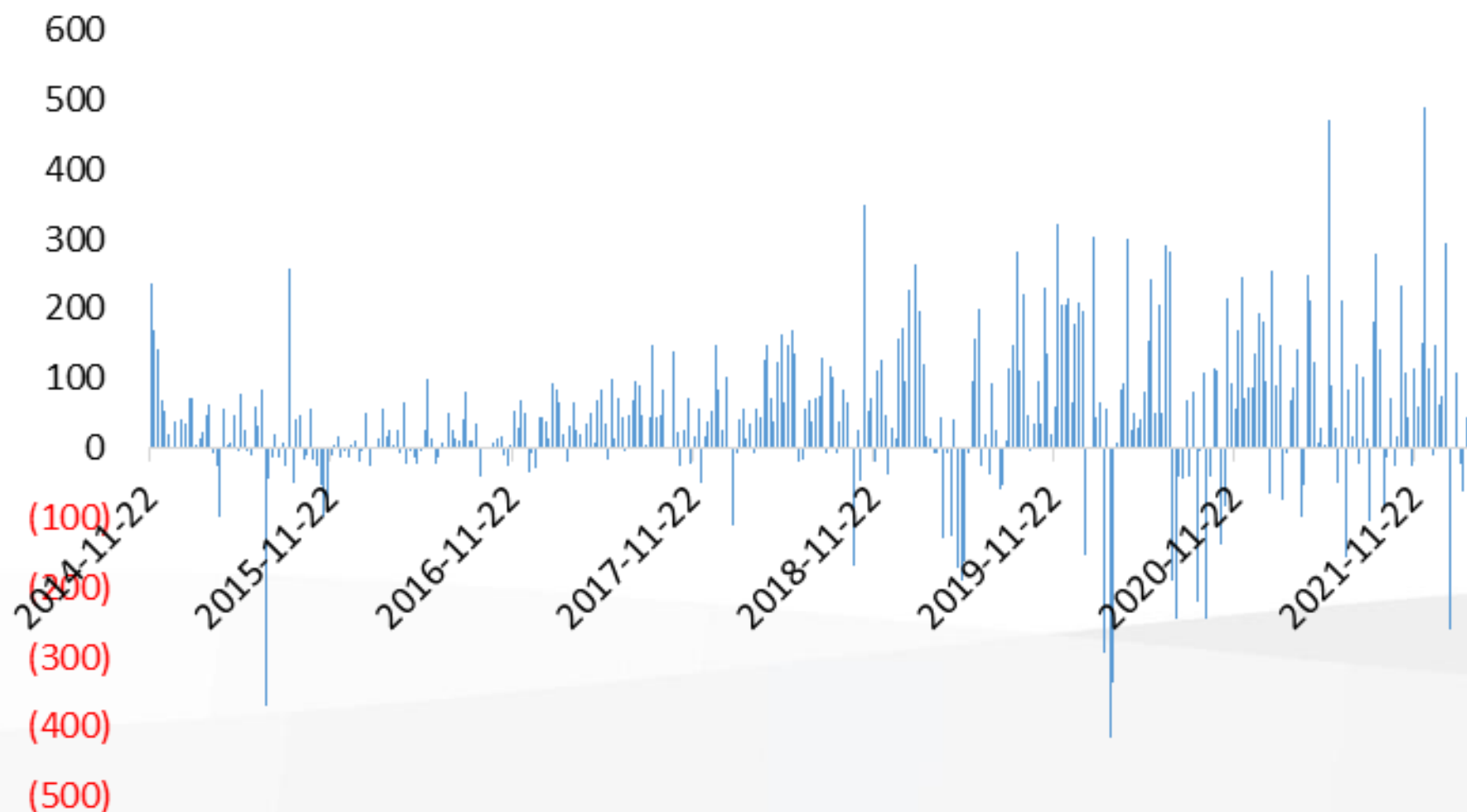
申万风格表现：各风格普遍收红，低PE+低PB持续占优

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	0.81	-2.99	1.22	-19.17
	中价股	1.32	-0.29	0.25	-9.61
	低价股	2.81	1.08	0.85	-1.81
业绩	绩优股	1.32	-3.62	1.51	-16.15
	微利股	1.69	-2.45	1.28	-19.34
	亏损股	1.15	-0.47	0.66	-8.53
PE	高市盈率	0.32	-1.60	0.66	-17.44
	中市盈率	0.10	-1.83	0.54	-20.54
	低市盈率	4.47	0.23	1.23	1.72
PB	高市净率	0.44	-2.81	1.03	-19.68
	中市净率	0.33	-0.92	0.27	-13.67
	低市净率	5.11	0.77	1.57	4.91



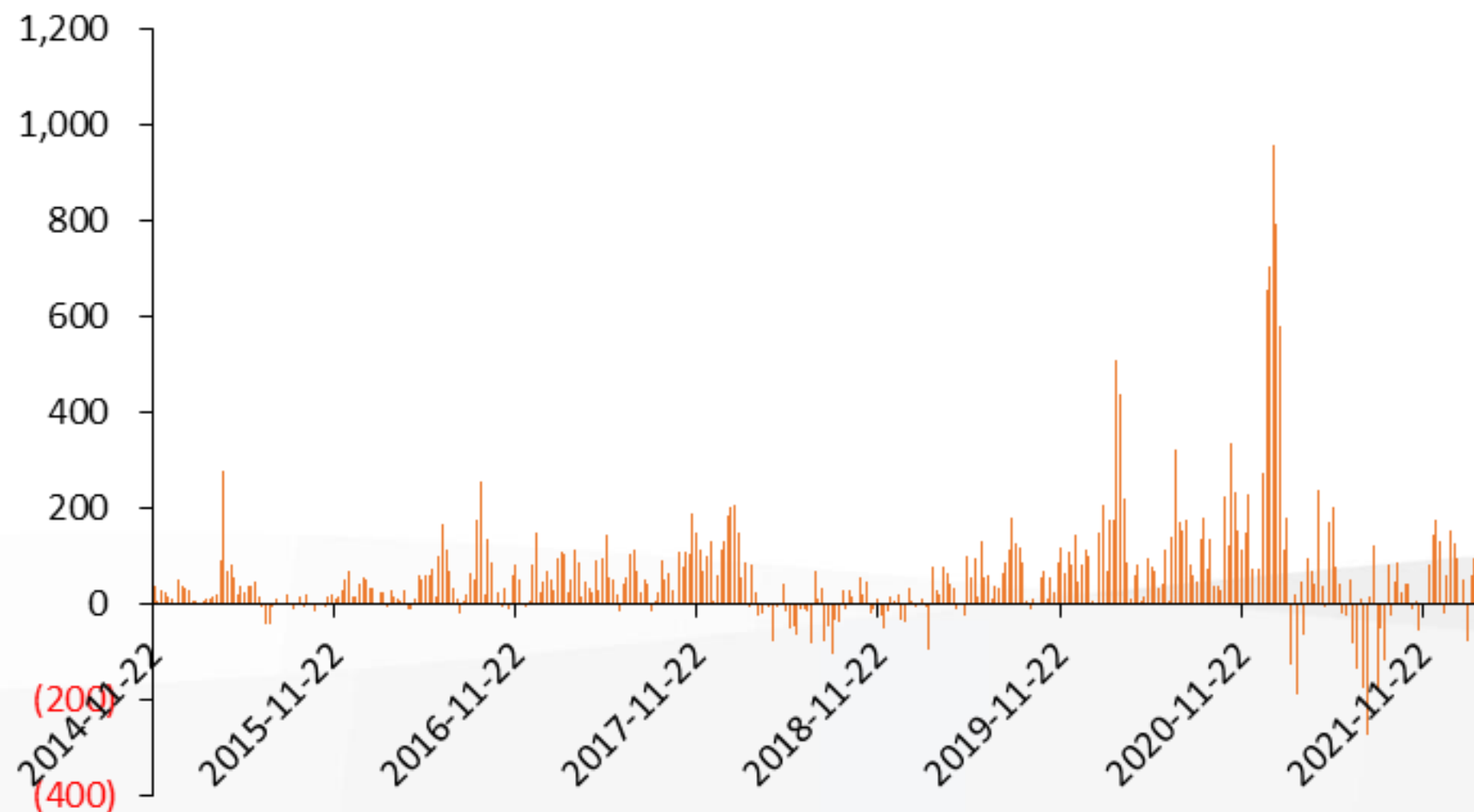
北上资金流向：上周净流入229.02亿元

陆股通:当日买入成交净额(亿元)

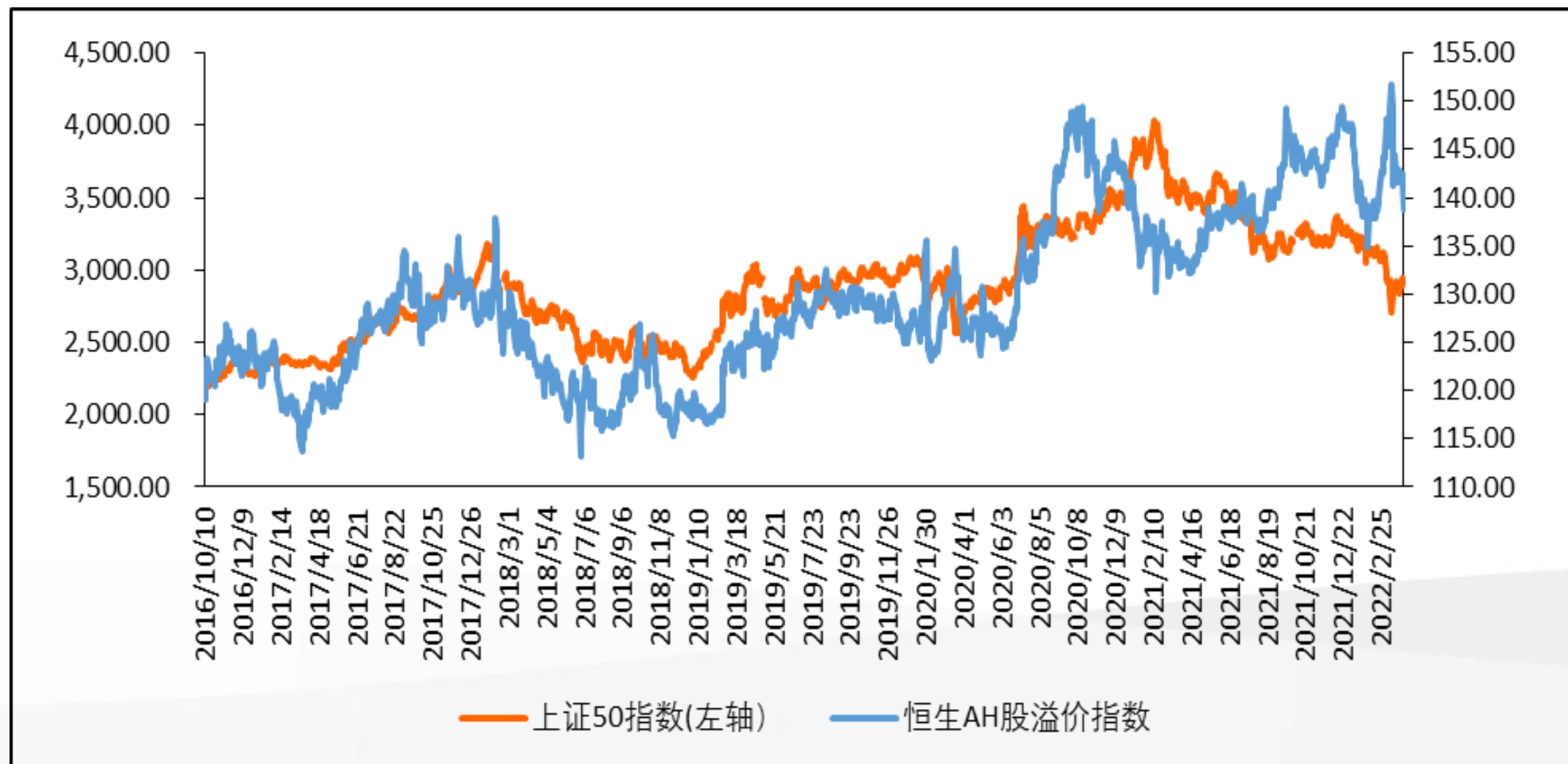


南下资金流向：上周净流出39.40亿元

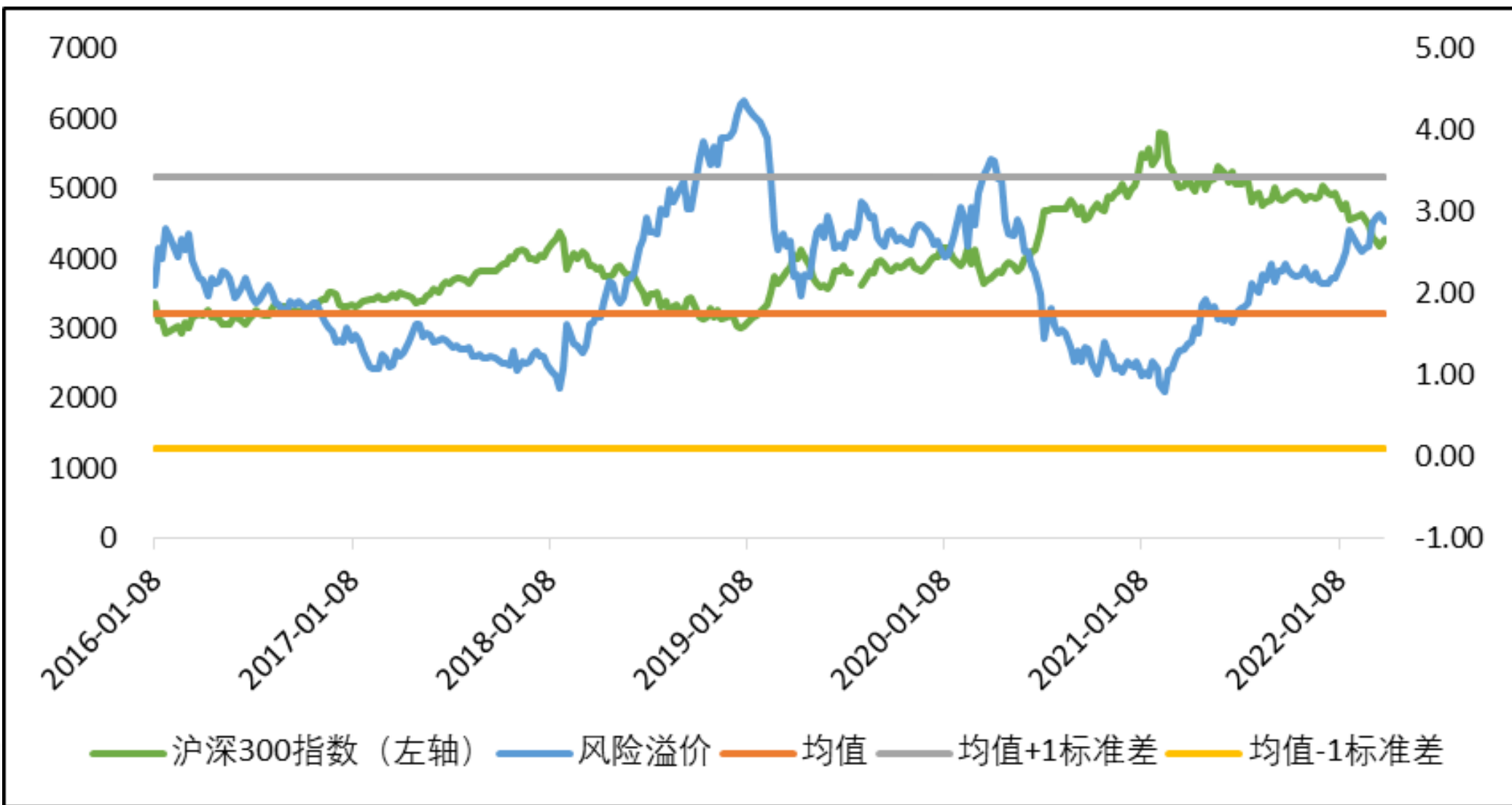
港股通:当日买入成交净额(亿元, 港币)



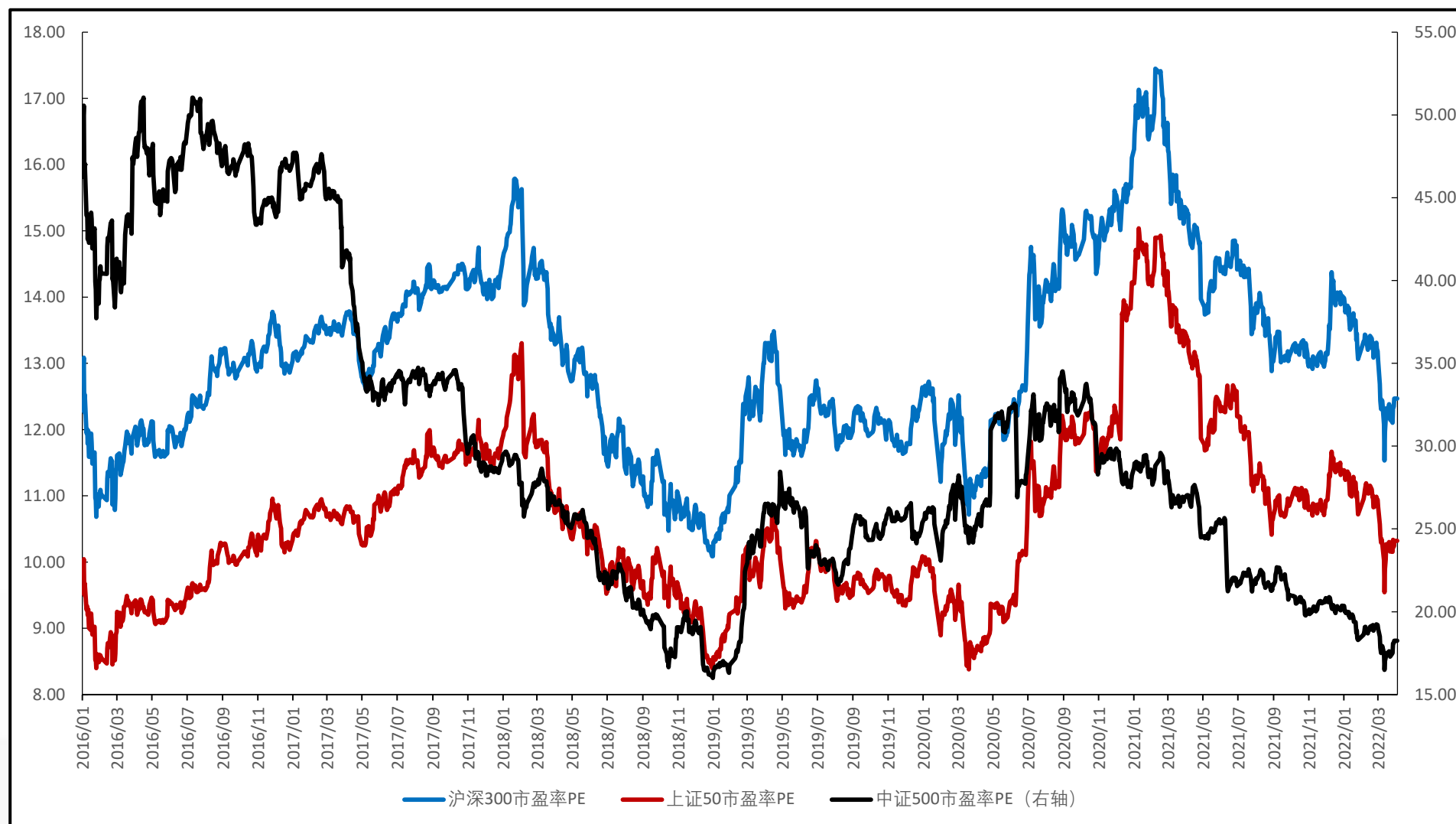
AH股联动性：A股溢价水平较前一周小幅回落



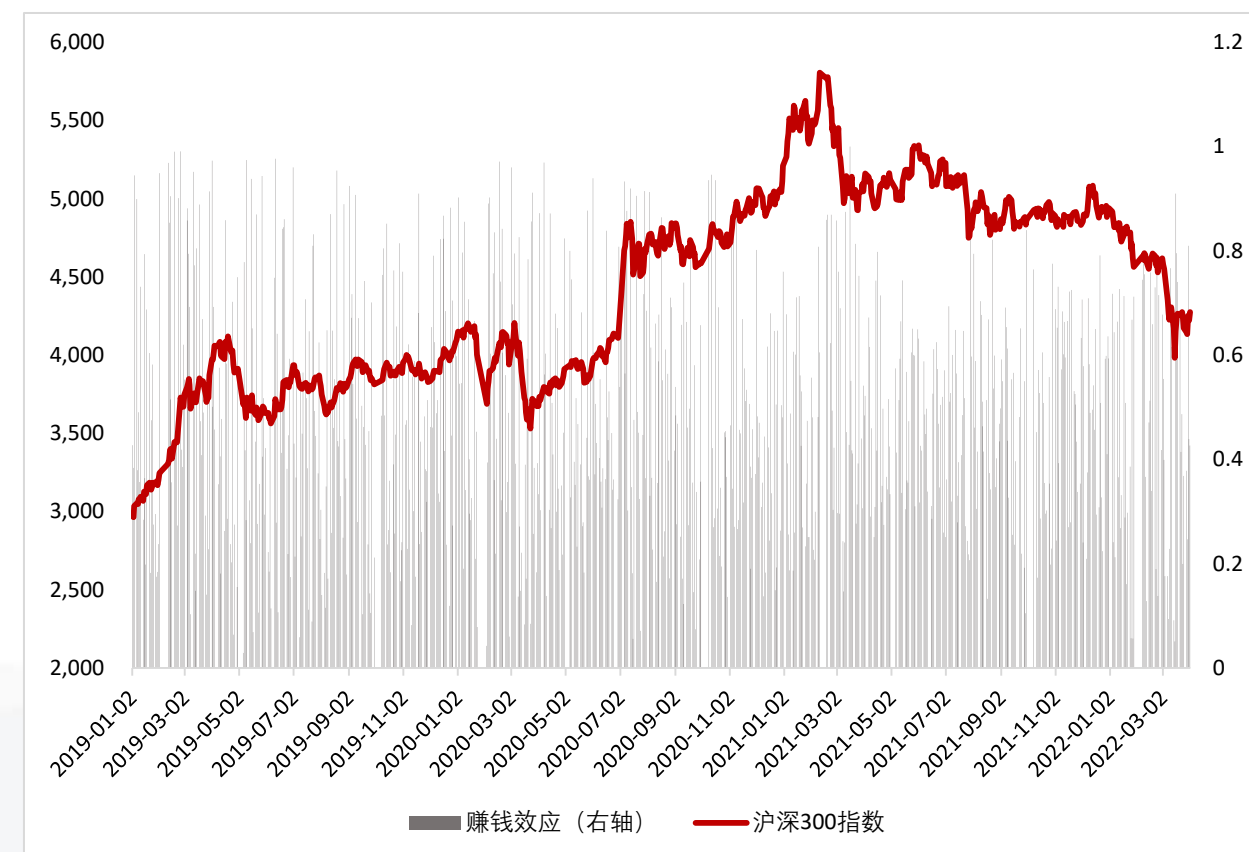
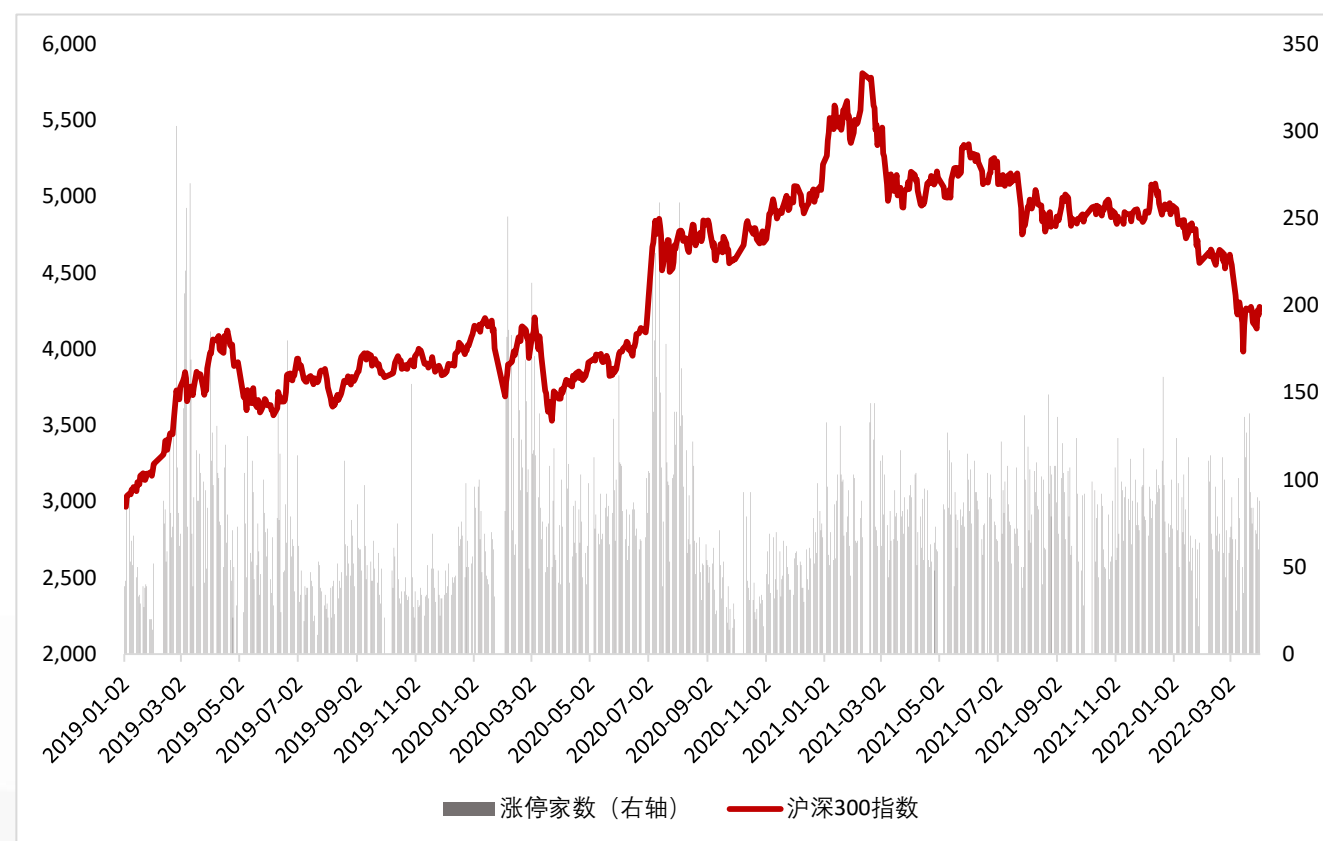
风险溢价上周有所回落



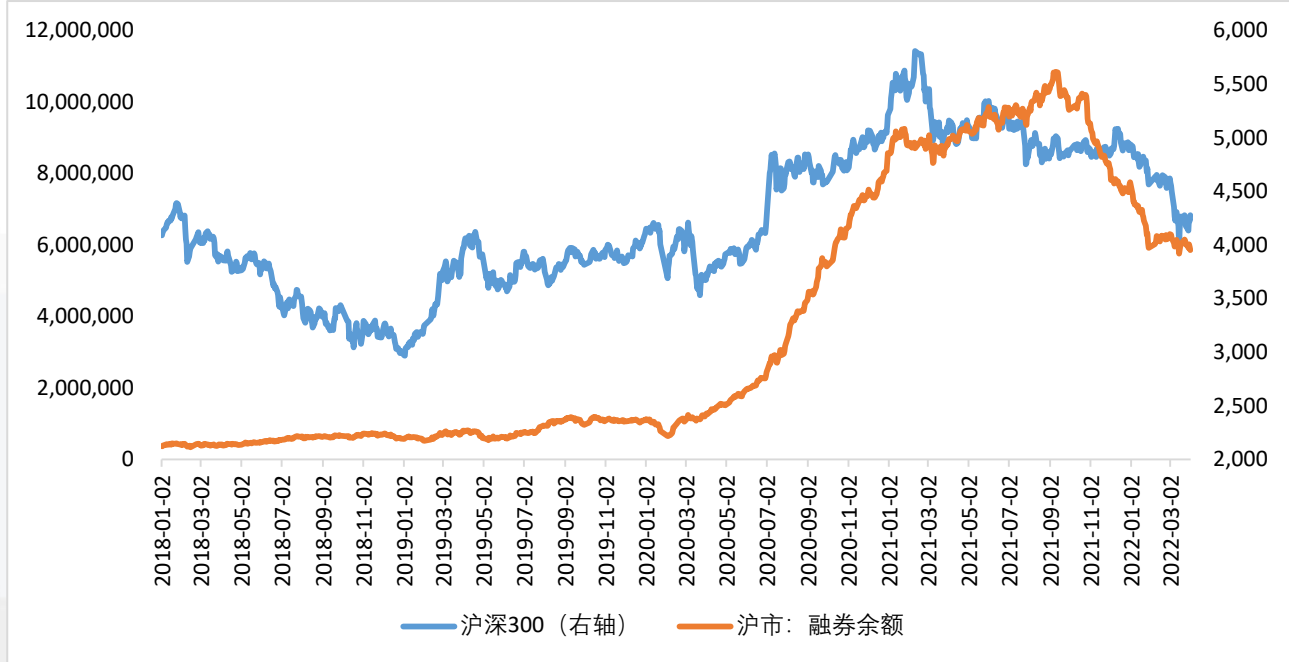
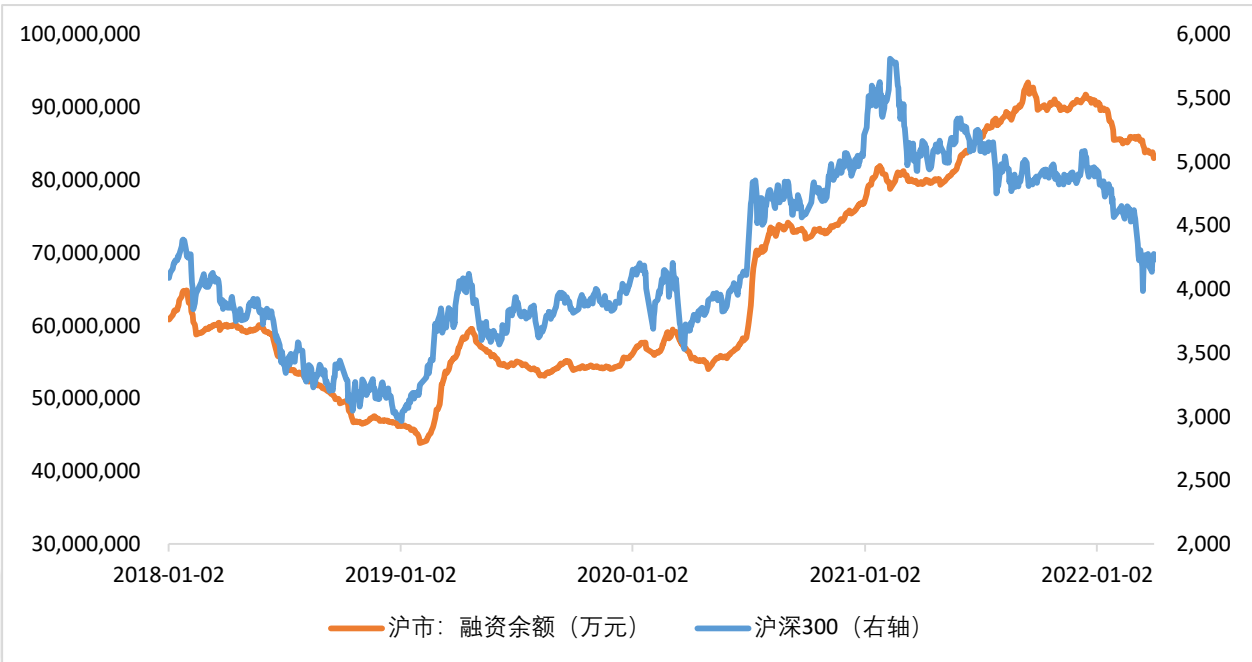
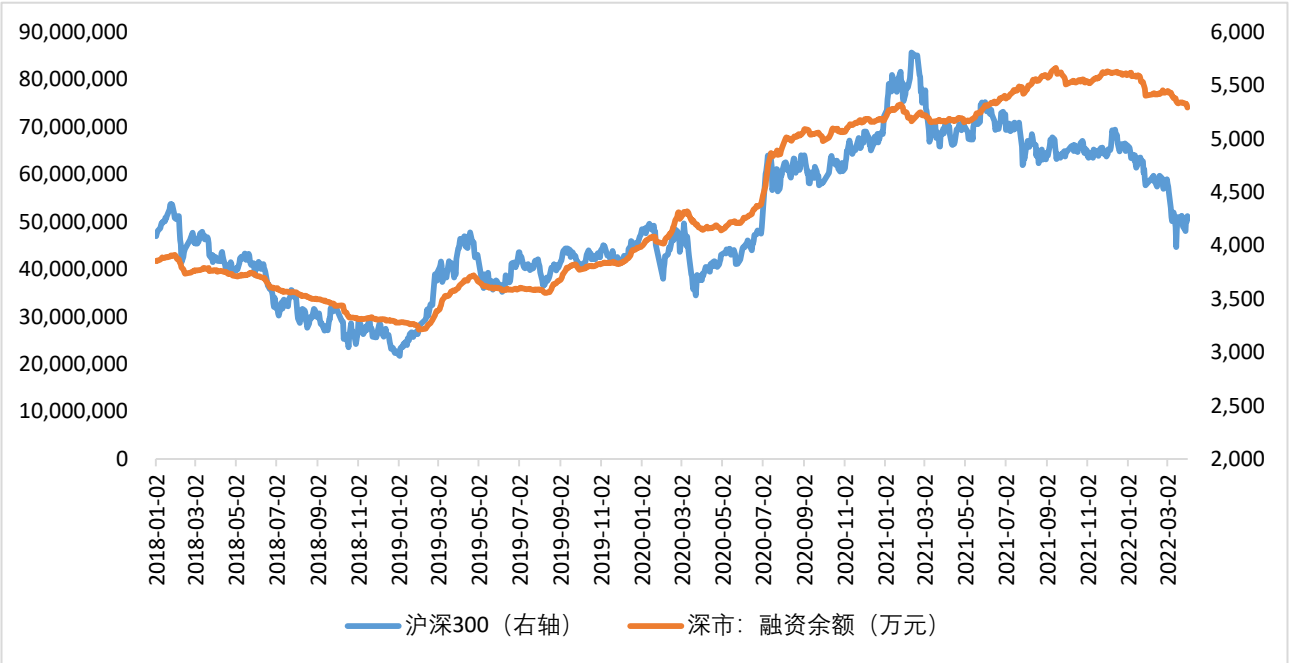
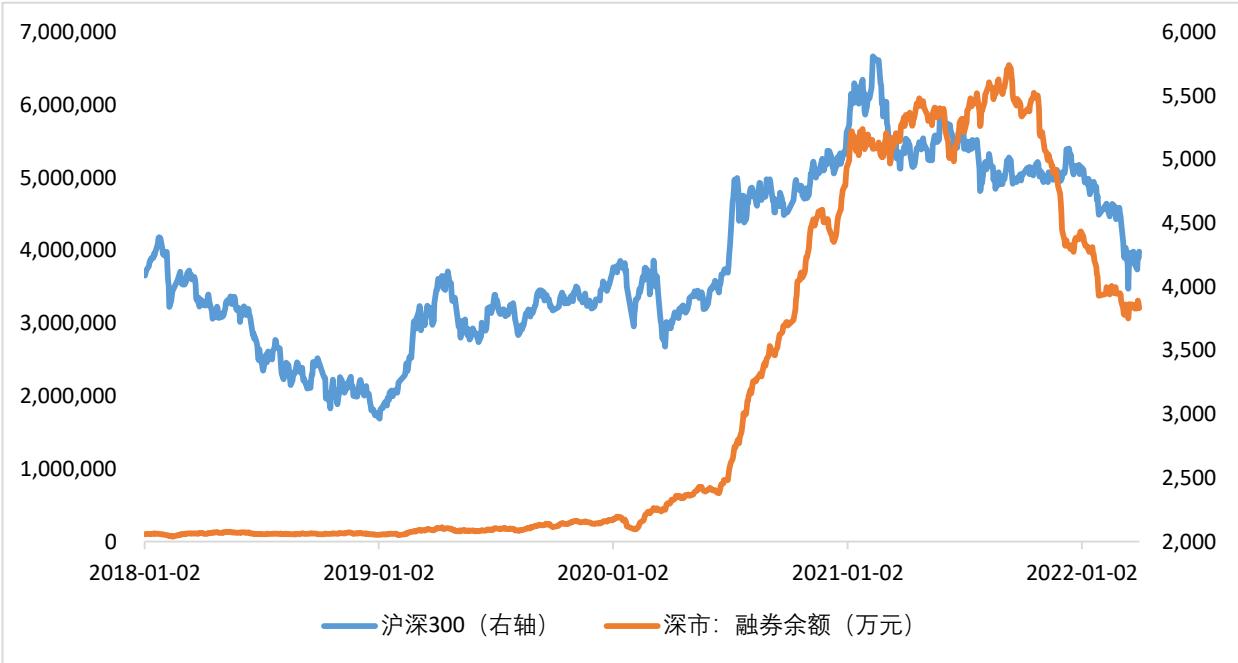
绝对估值：三大指数估值均回归至相对低位



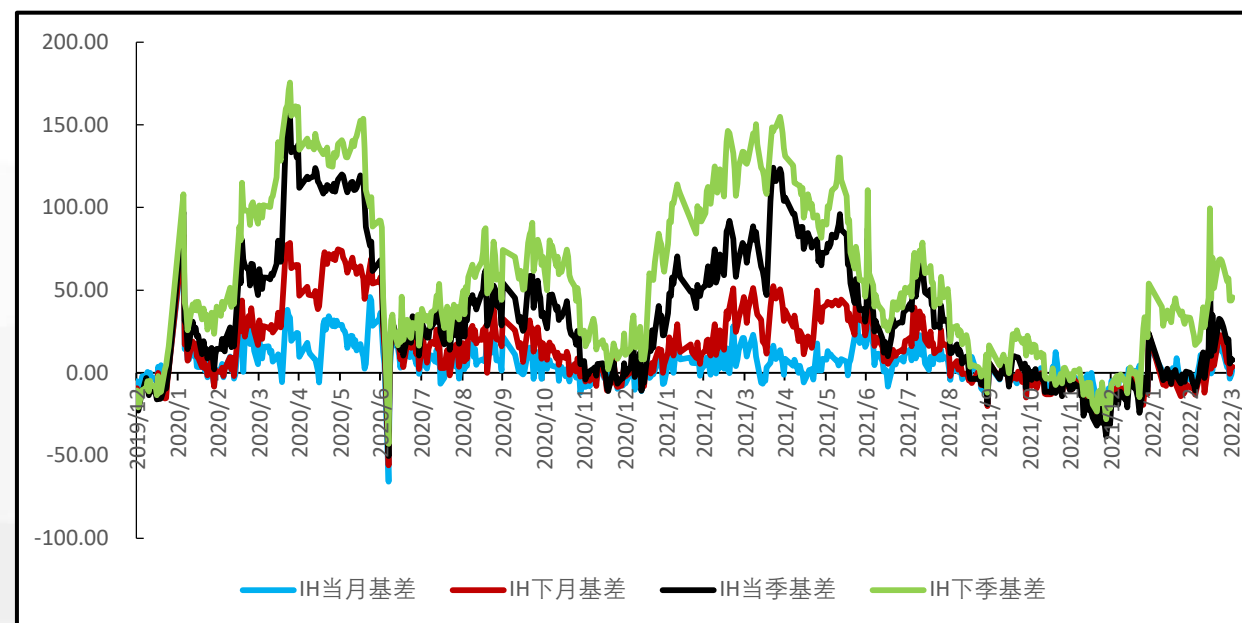
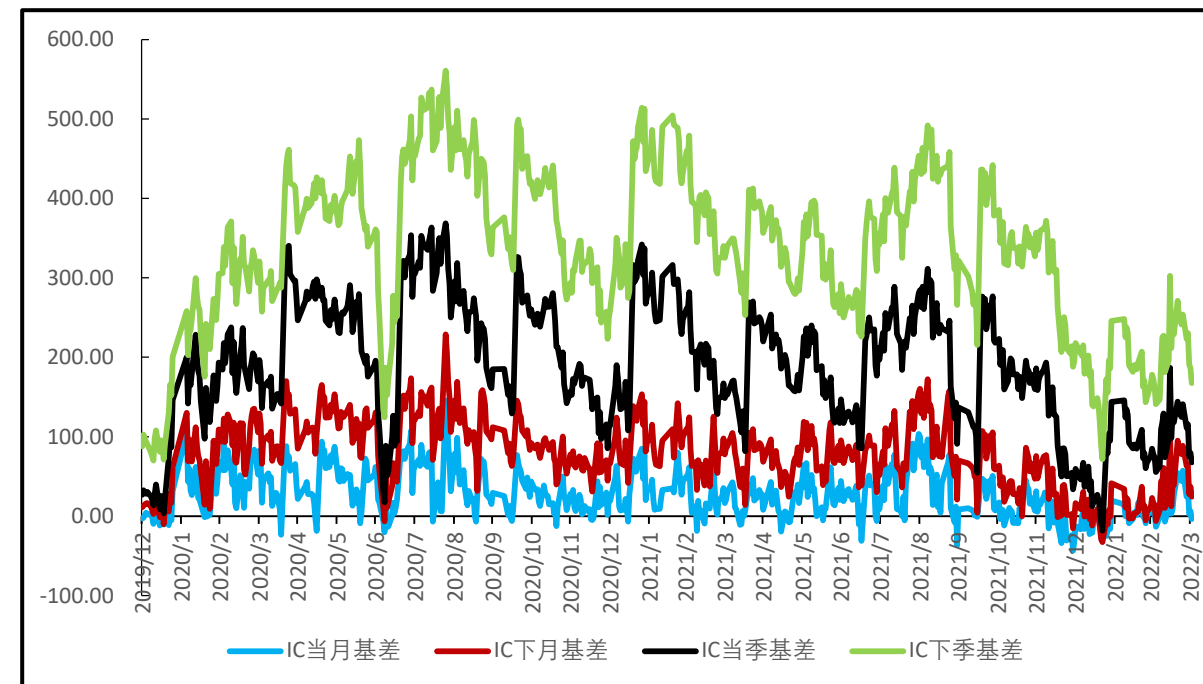
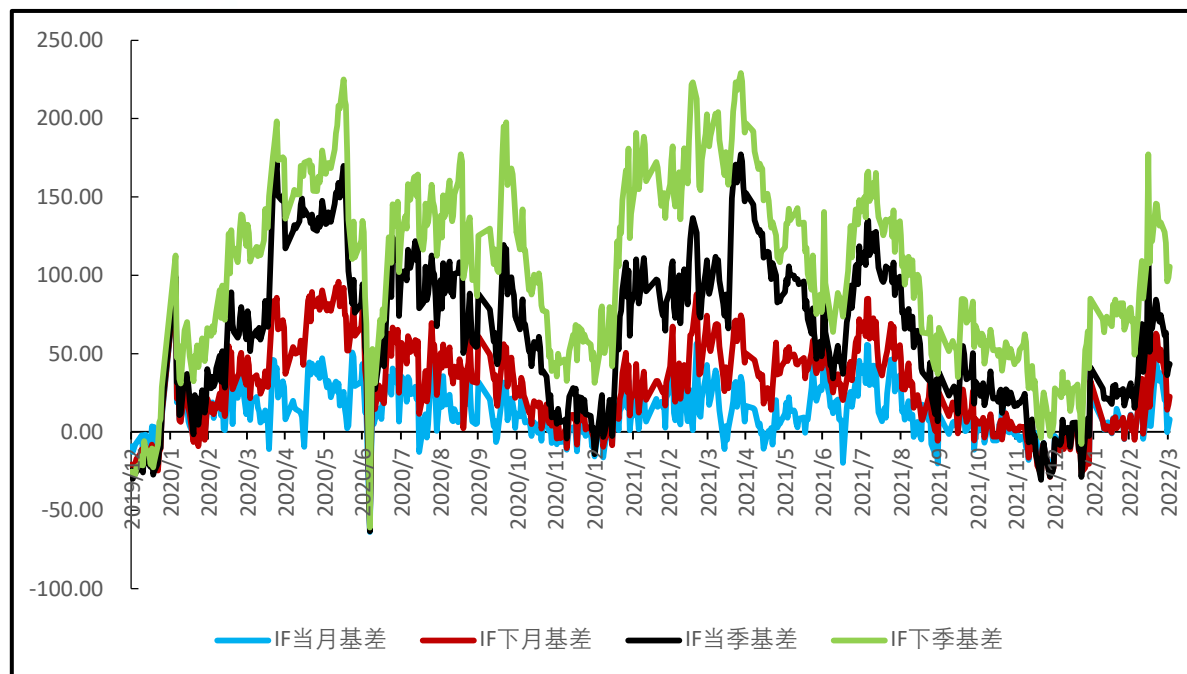
上周赚钱效应整体较前一周有所回暖



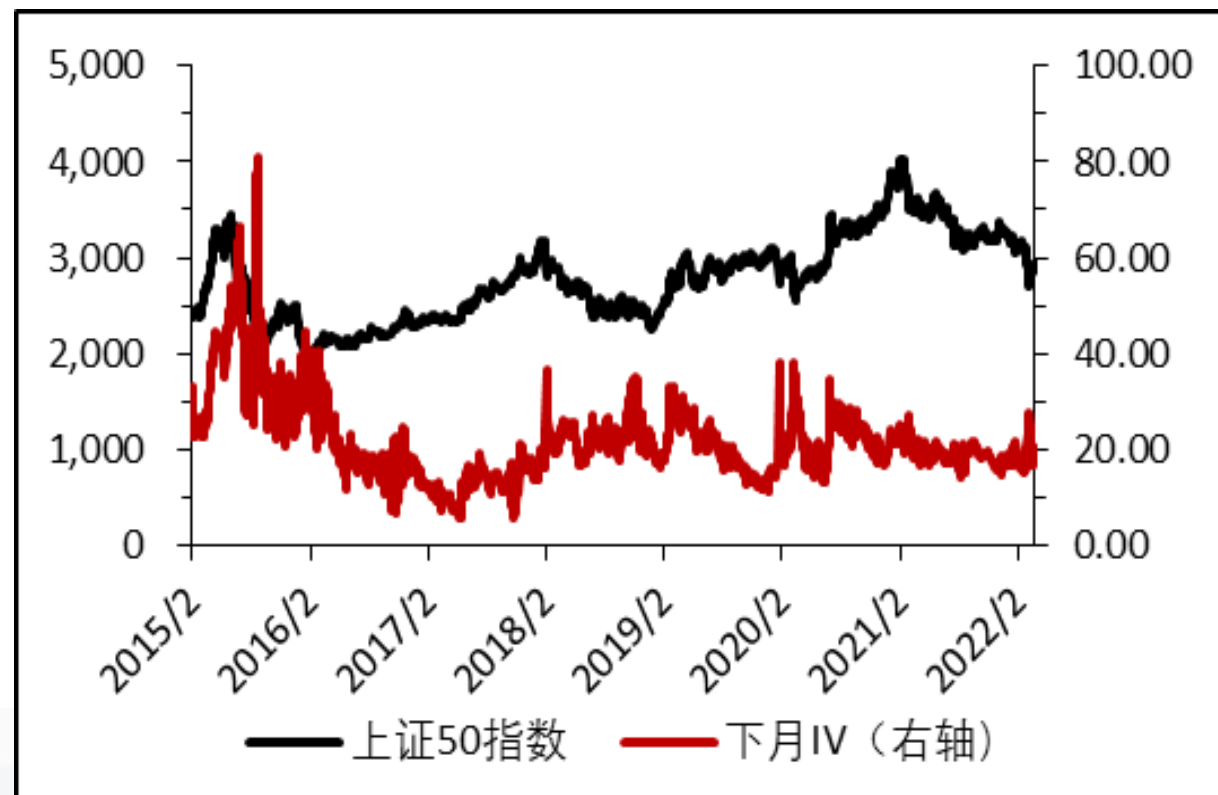
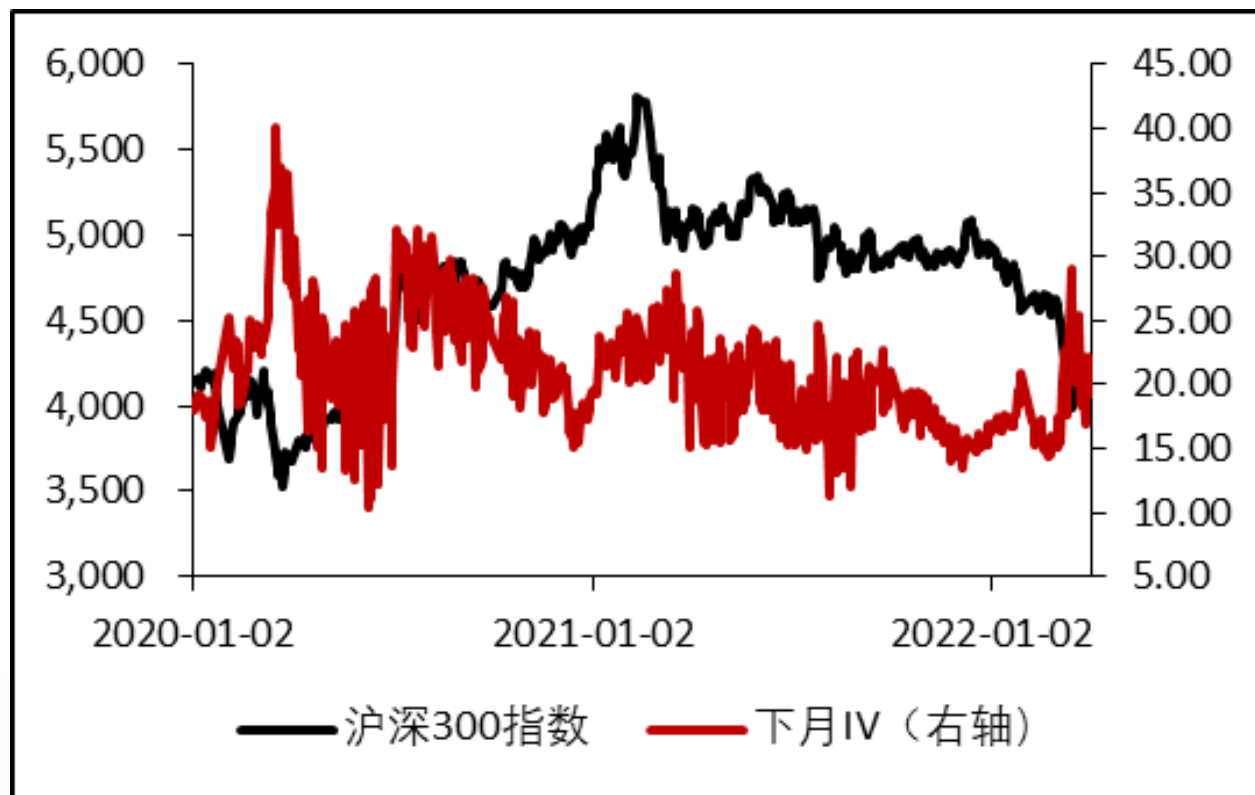
融资融券：两市融资余额有所下降



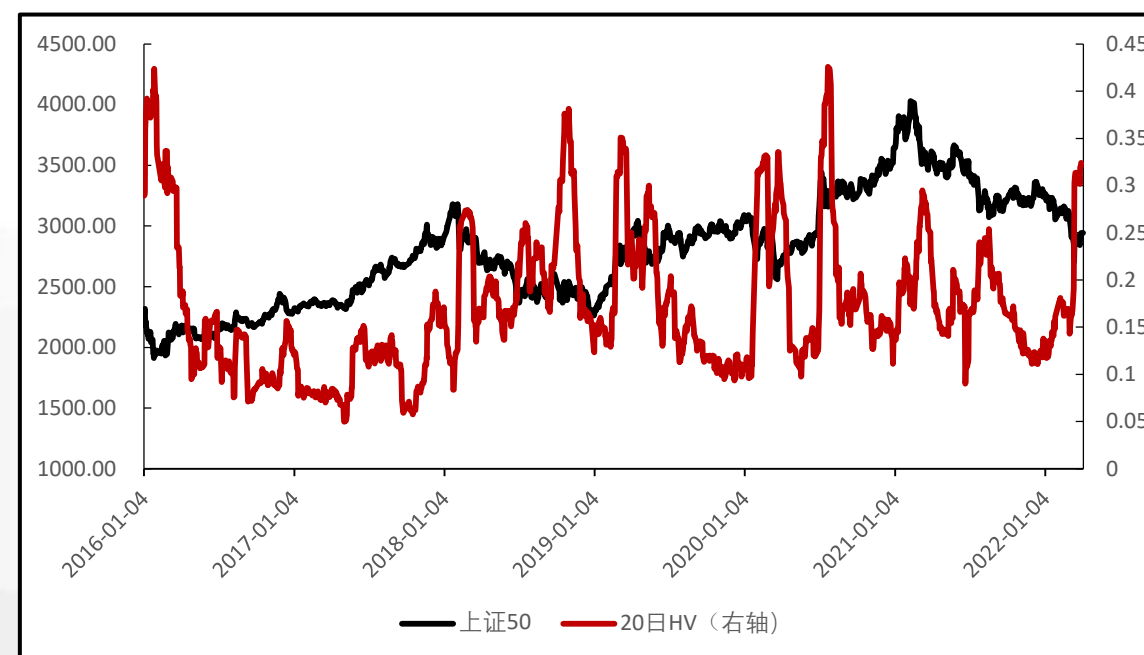
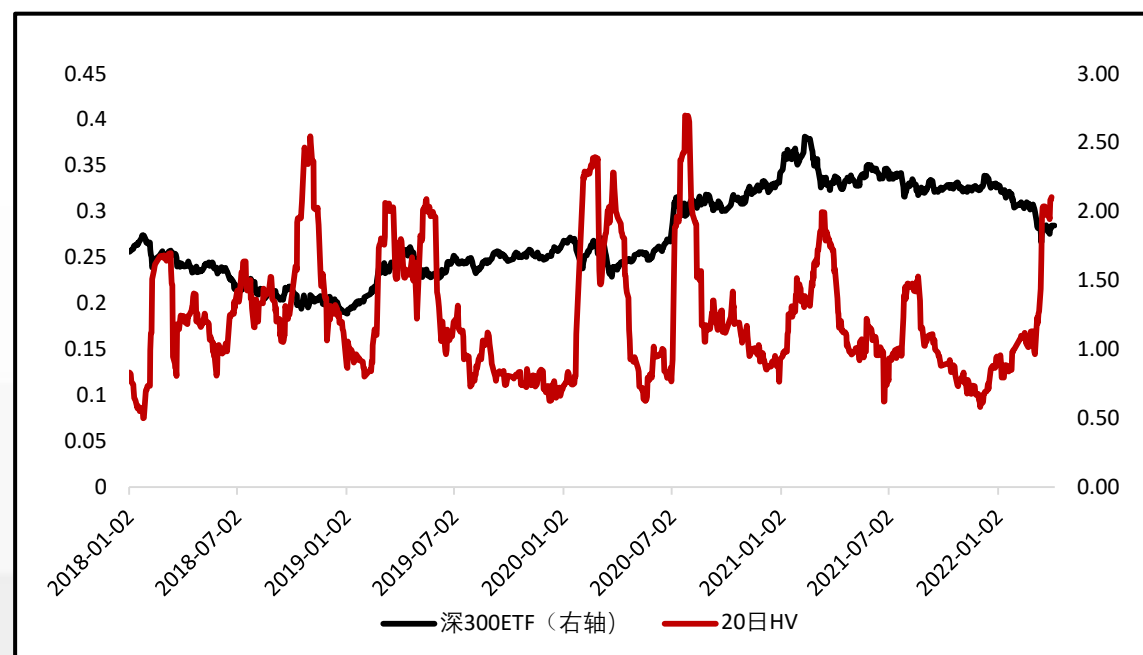
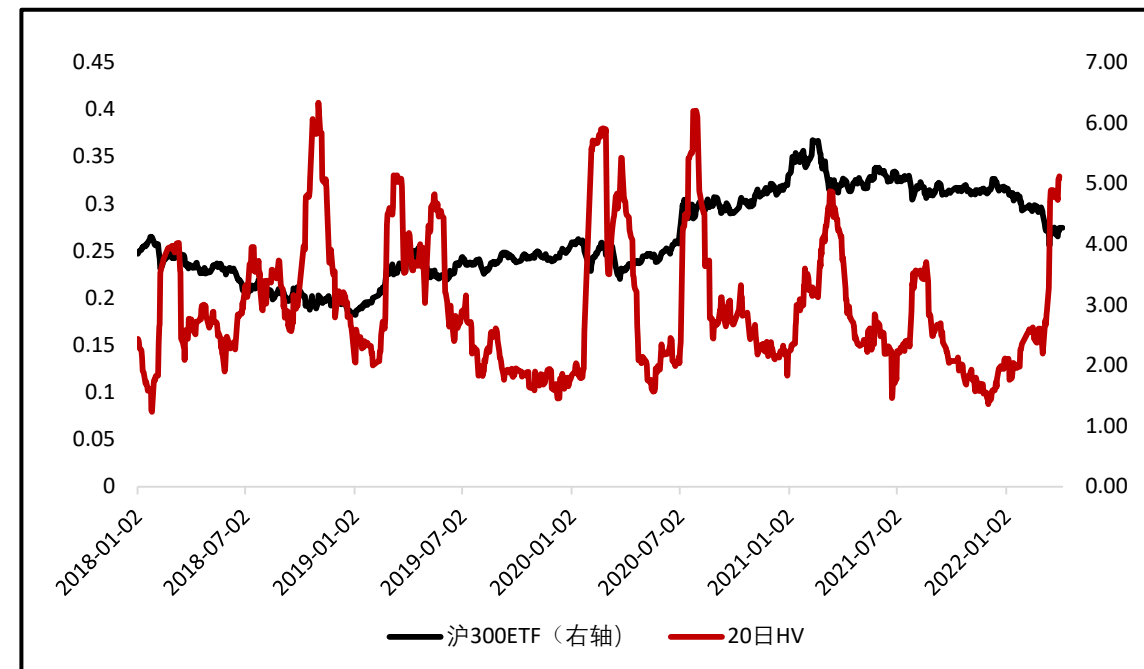
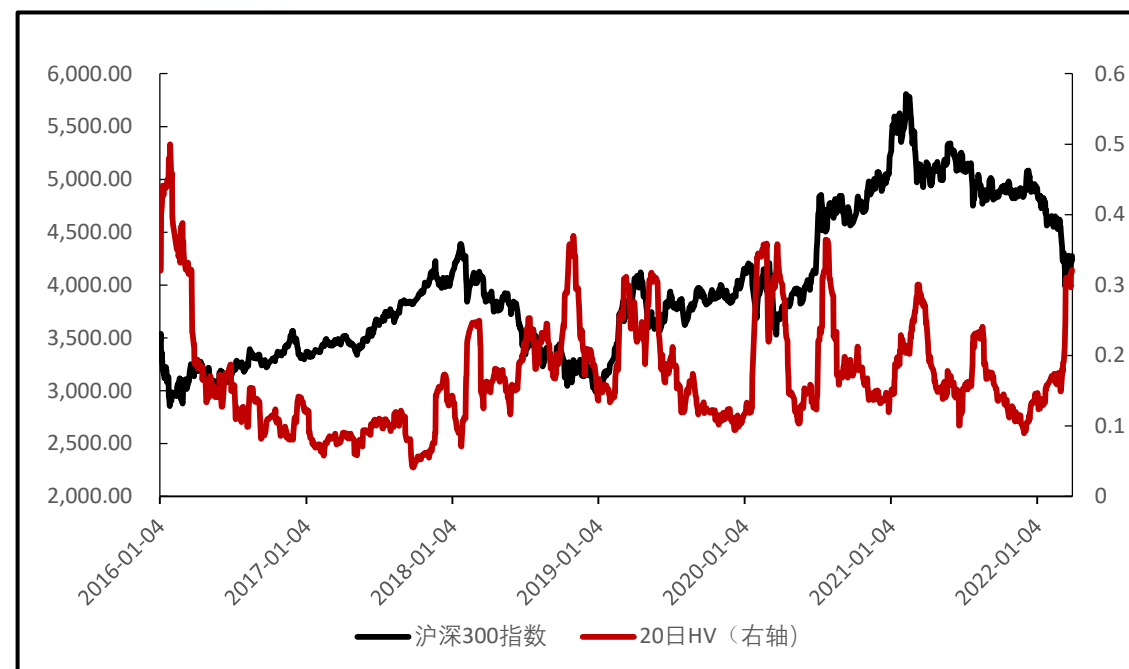
基差：三大合约贴水幅度普遍收窄



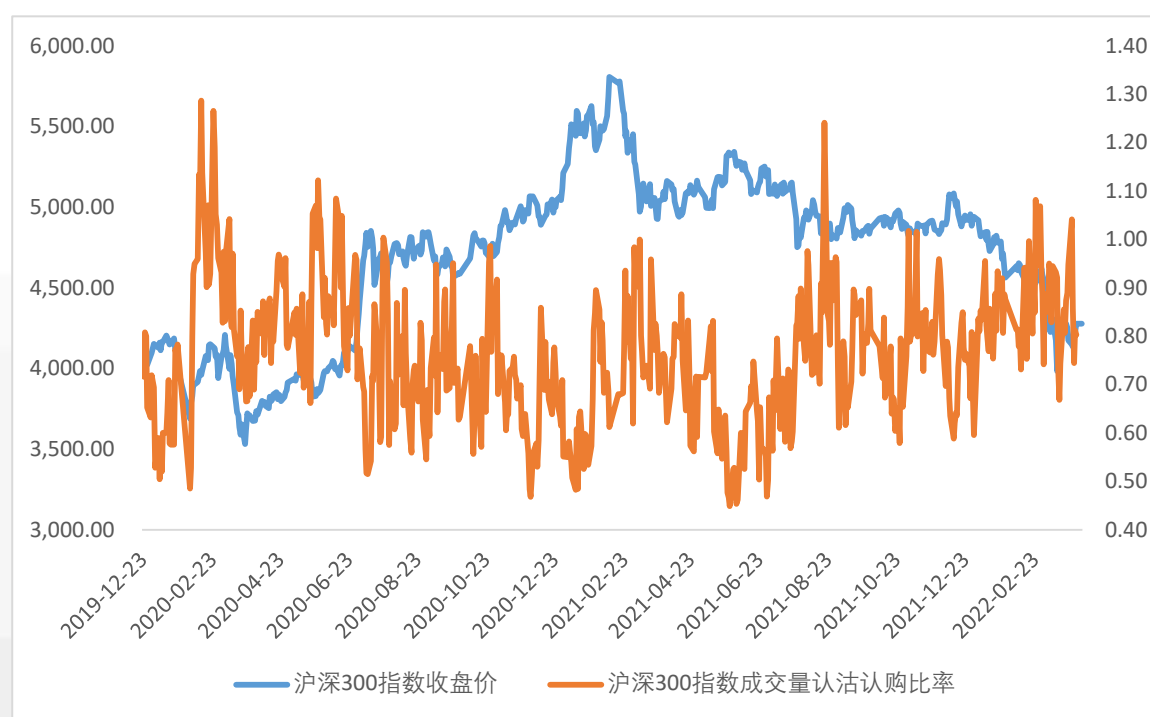
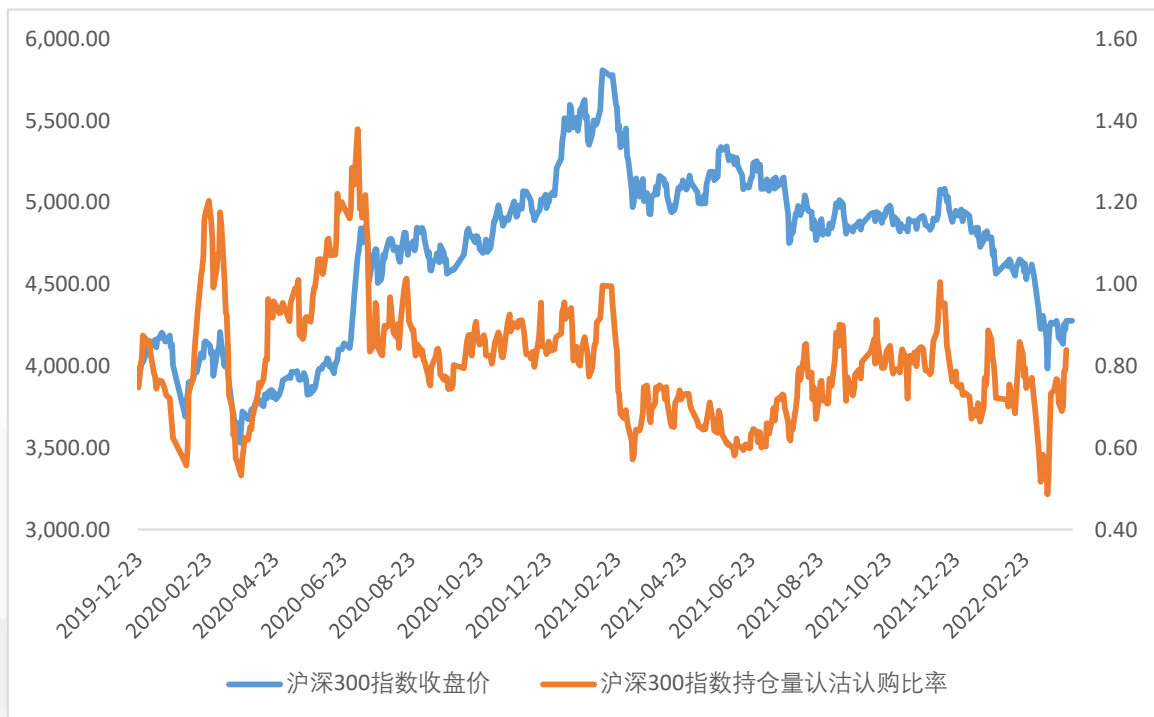
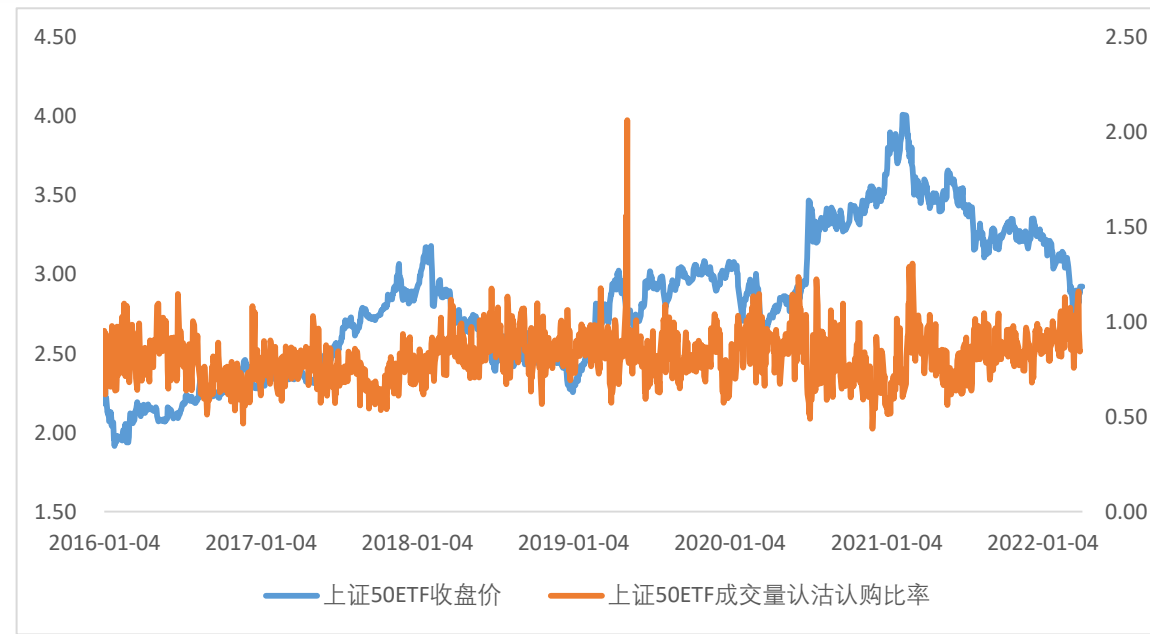
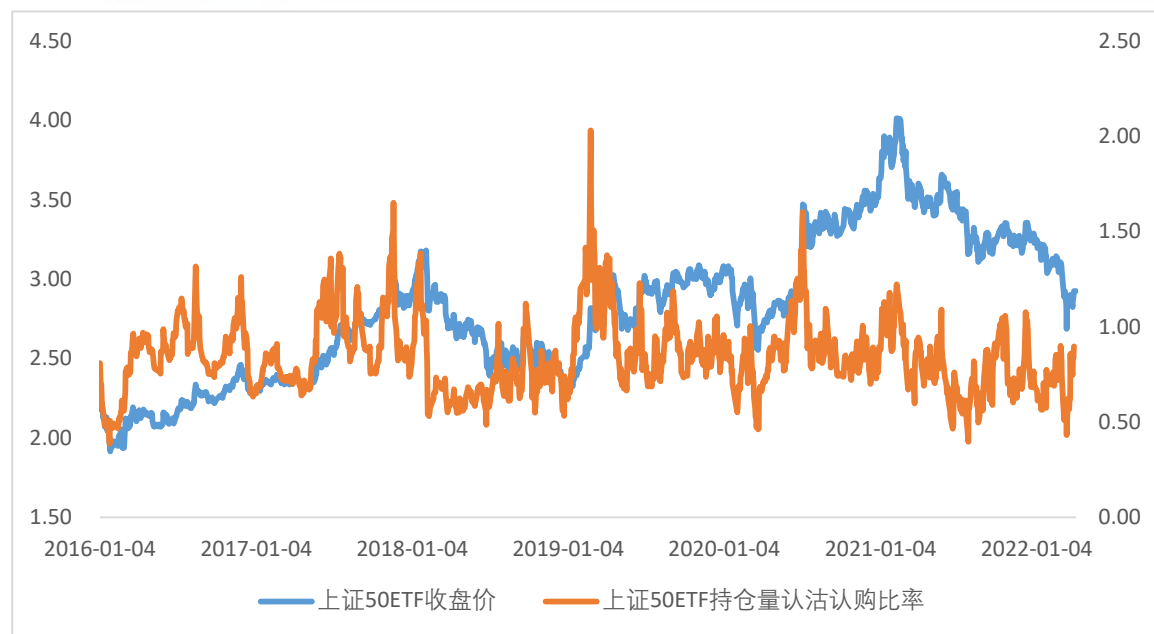
期权隐含波动率：沪深300、50ETF期权IV已回归至正常区间波动



历史波动率处于相对高位



持仓量PCR有所上升，成交量PCR有所下降



第四部分

04月06日- 04月10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3月中国外汇储备等数据公布

➤ 宏观经济数据公布

- 04月07日（待定）：3月中国外汇储备(亿美元)。

➤ 重点财经事件：

- 04月07日（2：00）：4月美联储FOMC公布货币政策会议纪要

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://rl.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

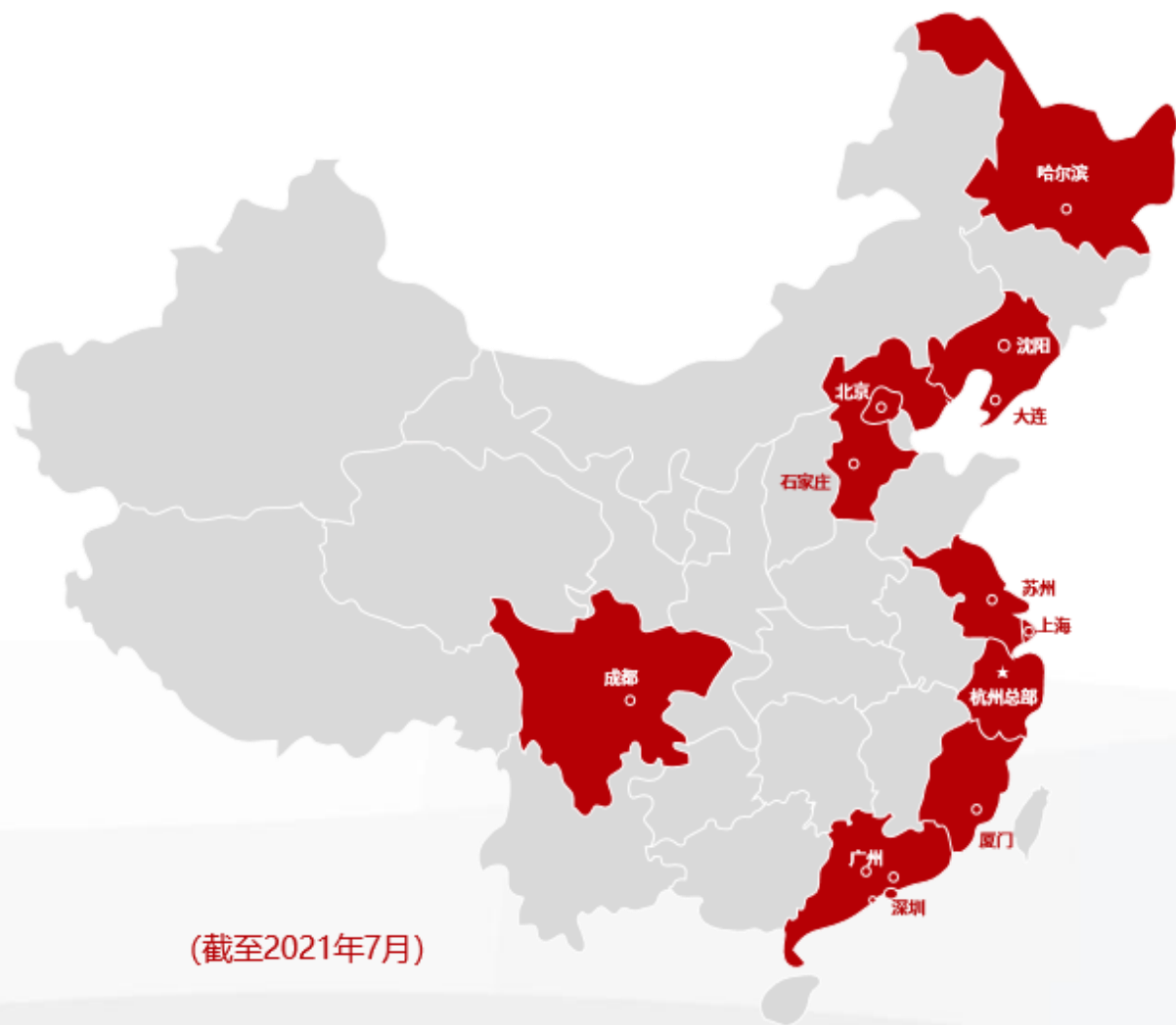
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

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、财政状况或需要。

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】



(截至2021年7月)

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