

信达期货股指期货期权期货早报

2022年4月8日星期五

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 俄罗斯卫星通讯社报道，俄罗斯副总理诺瓦克表示，以人民币出售俄罗斯石油和煤炭的协议已经具备，这是正确的方向，目前财政部和中央银行正细化这一方式。
- 工人日报报道，4月2日，国家邮政局发布2022年3月中国快递发展指数报告。经测算，2022年3月中国快递发展指数为251.1，同比下降7.1%。发展规模指数、服务质量指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为324.9、303.4、187.7和62.4，同比分别下降1.7%、8.6%、8.1%和39.1%，快递市场受疫情等因素影响发展放缓。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A股表现还是弱于预期，前一天金稳法草案问世，管理层会议也向市场投放了“定心石”，但昨天盘面的情绪依然没有稳住。早间三大指数再度低开，开场在金融地产的带领下有一波小幅的拉涨，但随后便开始一蹶不振，全天上证50收跌0.98%，沪深300收跌1.28%，中证500收跌2.13%。

我们认为下跌的主要原因有：1. 昨天最大的利空就是外围，当天美联储公布会议纪要暗示会采取更激进的货币紧缩措施，欧美股市再造重挫，加上另一边欧美对俄罗斯的制裁不断加码，国际风险外溢导致昨天的A股连续承压。2. 仔细来看，昨天空方的力量仍然不强，无论是成交量还是下跌幅度都不大，下跌的关键原因还是资金的观望情绪比较重，尤其是金融、地产板块集体回调，让盘面瞬间失去了主心骨。煤炭、白酒虽然上涨但做多动力也不足，最终导致了指数回落。此前，金融地产已经连续上涨，尤其是房地产指数走势已经大幅偏离五日线，因此自然会出现资金逢高兑现。3. 技术上，我们说指数在30日均线附近位置存在较大压力，前期三大指数也基本是沿着30日线下跌，而通过节前这波反弹，上证50、沪深300已经来到了关键压力位，因此回调也有自身技术上的需求。

板块方面，昨天基建依然强势，带动相关产业链板块走高。除此之外，化肥农药相对活跃，这也是俄乌冲突带来的连锁反应，再加上季节性耕种等因素共同推动该板块上行。板块之间的轮动继续进行，前期连续上涨的板块多数是昨天的重灾区。我们认为当前国际局势变幻莫测，国内政策不断出台对冲风险，短期来看，多方唯一的依靠就是不断在发力的“稳增长”主线，中期可关注疫情后的餐饮、旅游等板块的超跌反弹机会。

总体来说，一年之际在于春，四月将会迎来股市的重要关口。一方面，市场将迎来业绩披露与政策密集出台的窗口，这将会为全年股市的风格定调。另一方面，市场普遍对我国继续宽货币操作有较强预期，但历史上中美政策背离十分罕见，四月作为空档期将会成为我们货币调控的重要时间点。当前指数调整的时间已经较长，空方力量正在不断衰竭，只是多方还没有找到一个明确的抓手可以打破现有的僵局，稳增长主线是短期的最大驱动力，建议短期关注IH，中期关注风险消散后IF的反超机会。

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

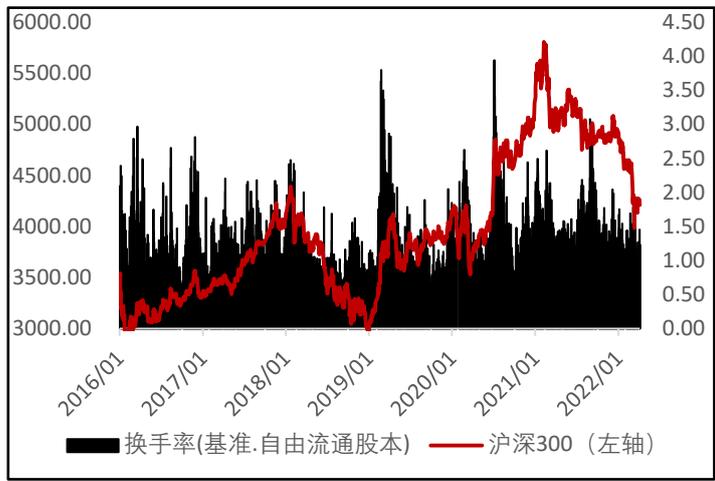


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

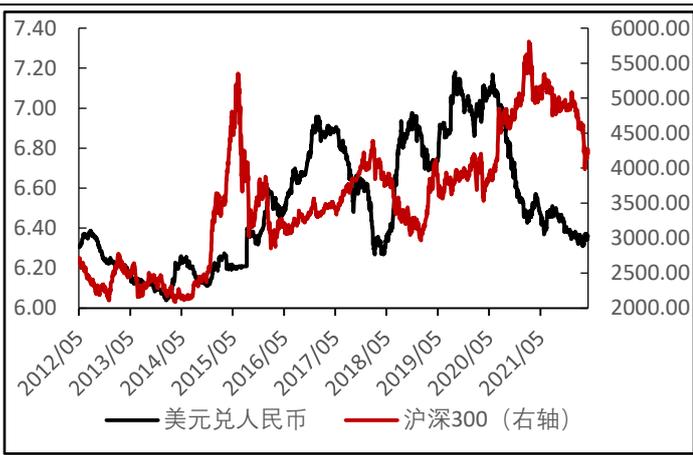


图 4：上证 50 指数与换手率

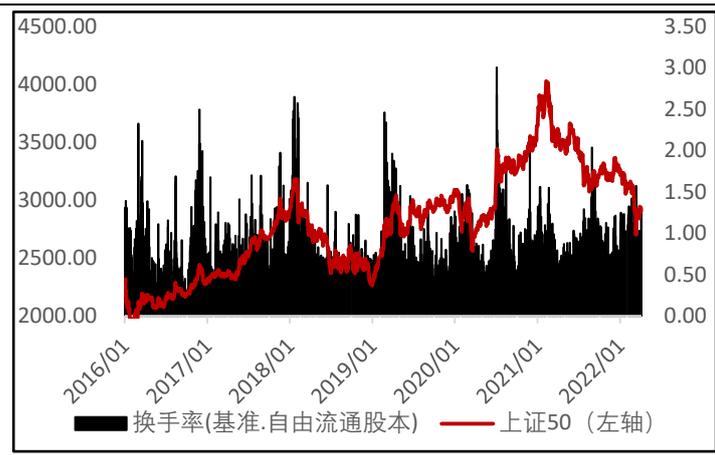


图 5：中美利差与沪深 300 指数

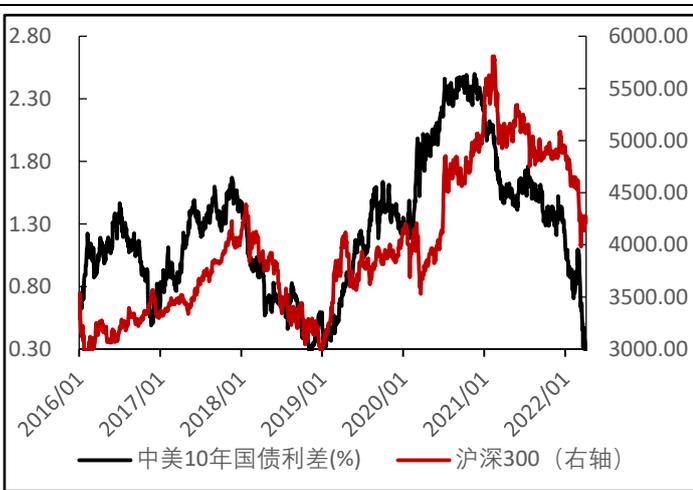
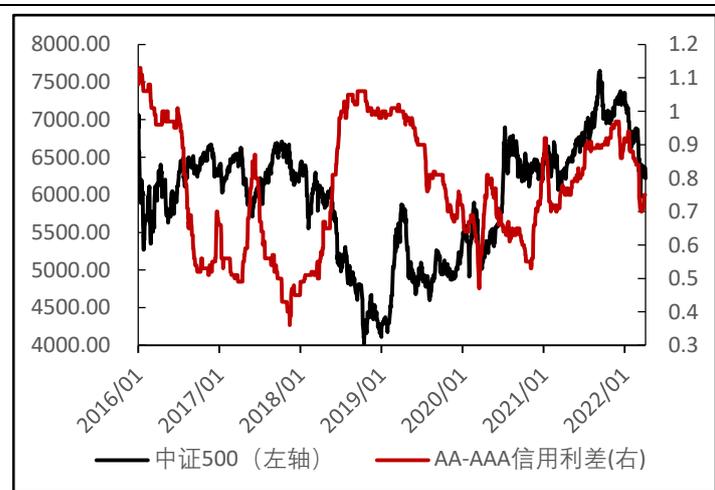


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

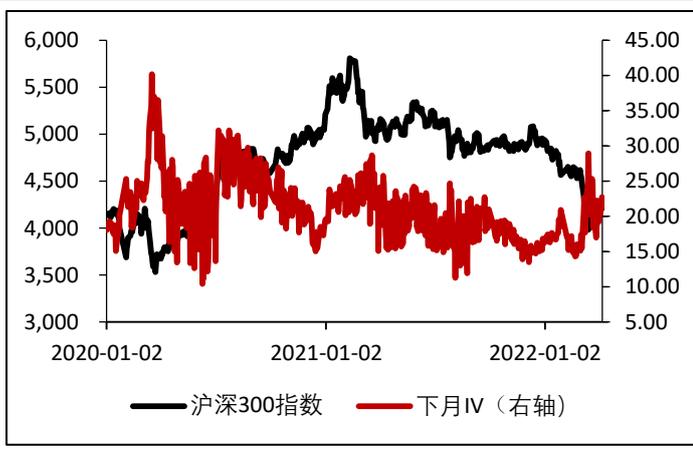


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

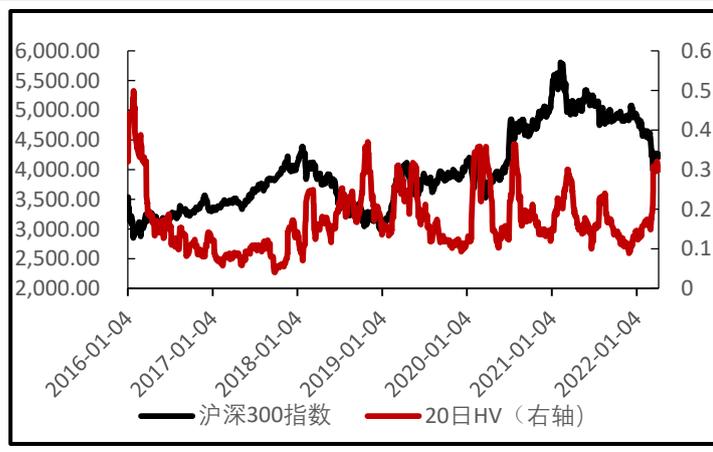


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

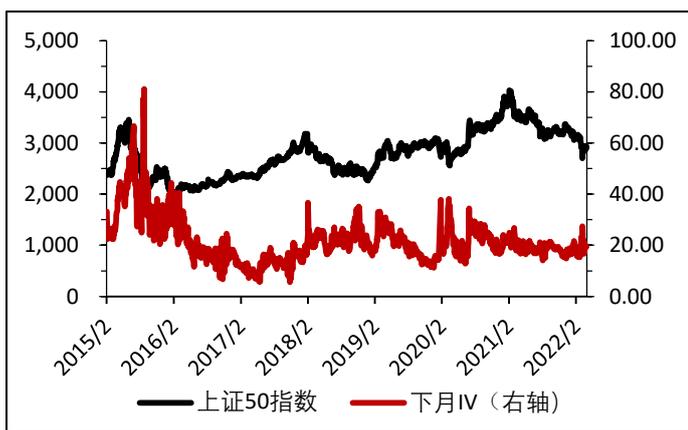
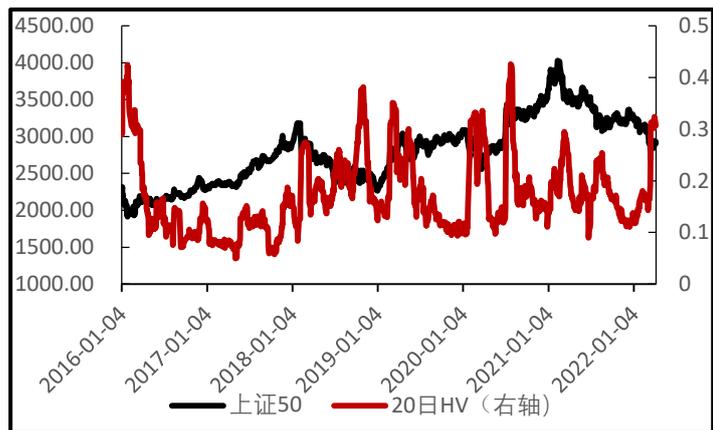


图 10：上证 50 指数与历史波动率



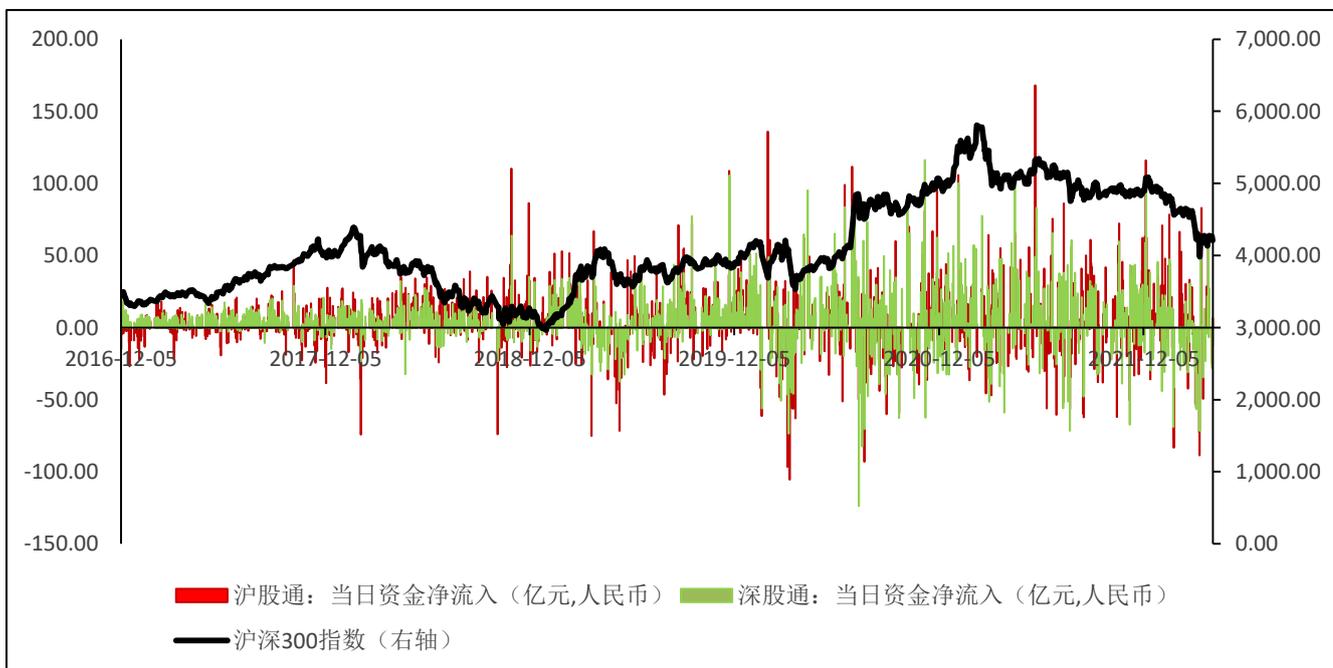
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



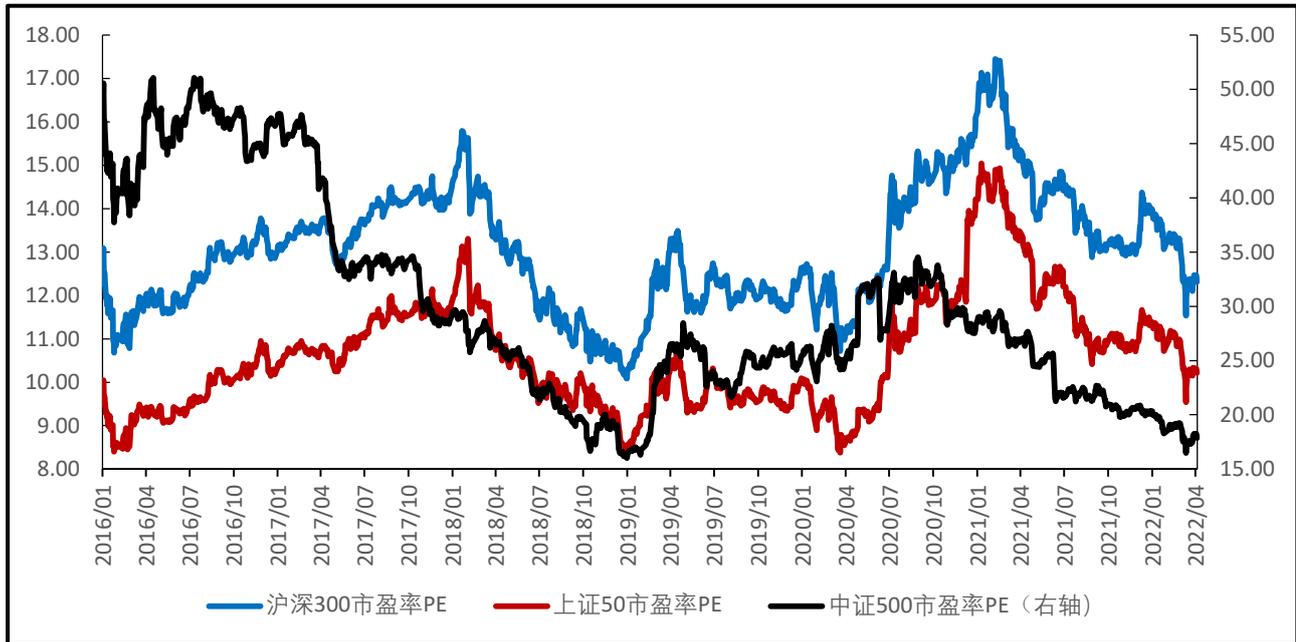
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

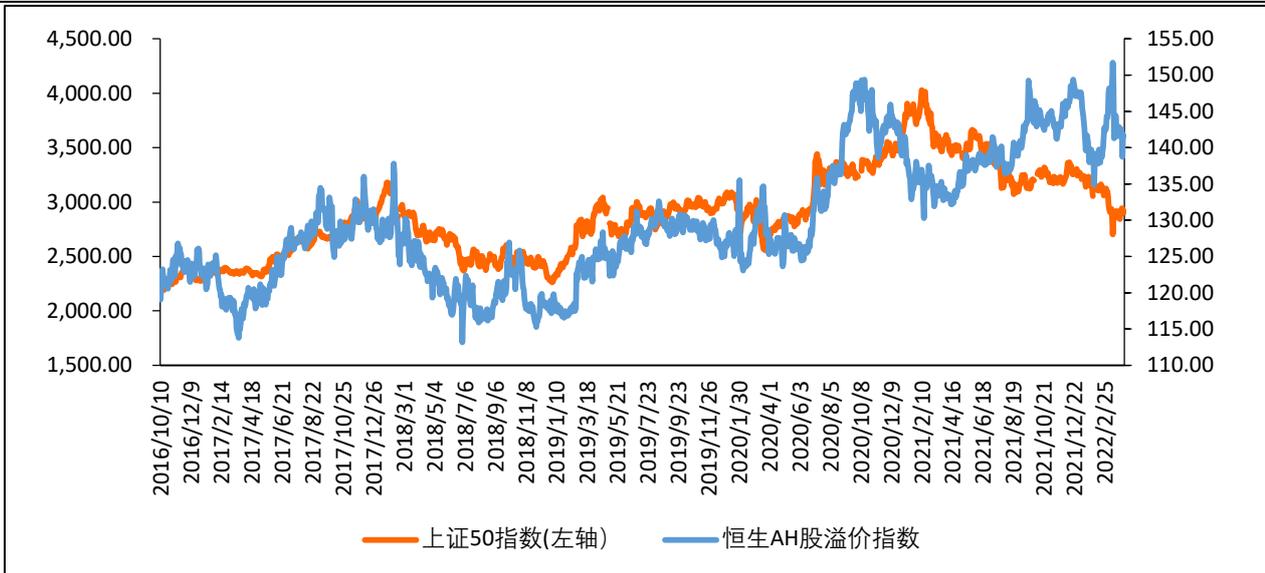
4. 绝对估值

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

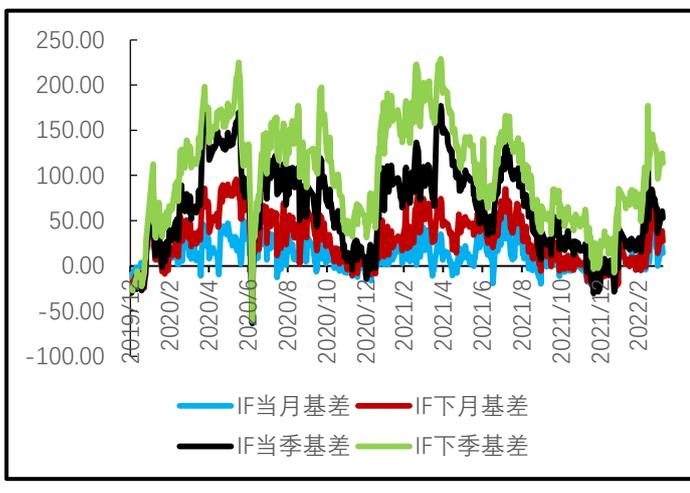


图 16: IH 合约基差

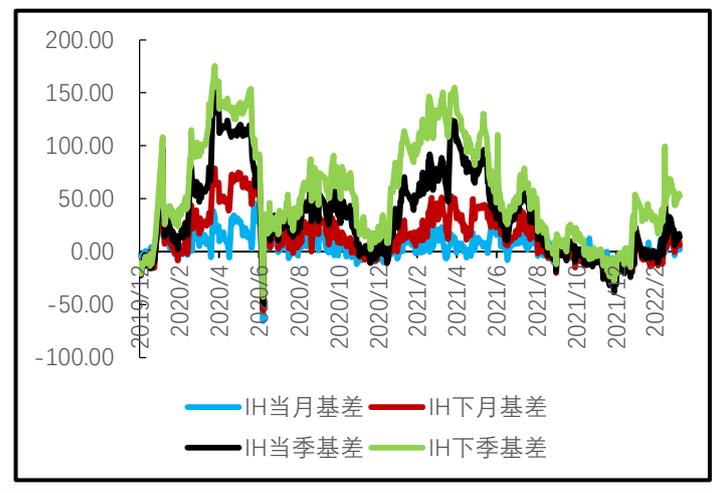
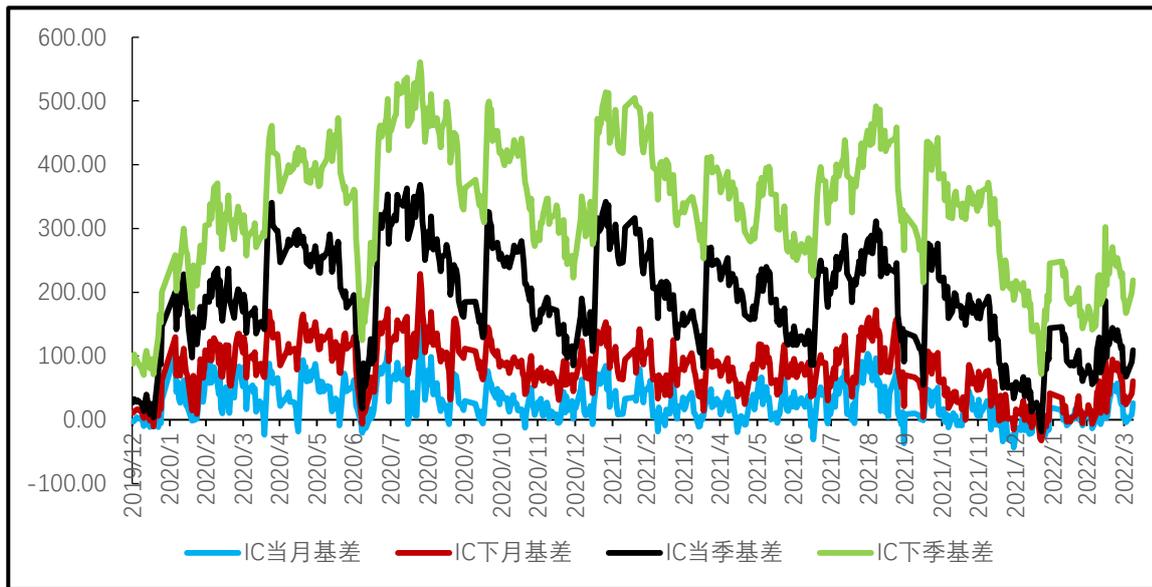


图 17: IC 合约基差



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。