

报告类型：股指周报

信达股指周报

多空博弈继续，股指维持震荡市，短期关注IH

研究所金融研究部

2022年04月11日

目录



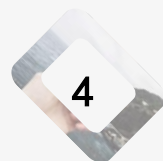
股指核心交易逻辑



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

● **海外风险反复，国内流动性整体维稳。**消息面上，国内全面注册制宣布改革落地，政策进一步向价值倾斜，尤其对沪市的大型企业构成长期利好。海外方面，欧盟宣布对俄罗斯第五轮制裁，其中包括了对俄罗斯煤炭实行禁运，这一举措可能再次推高煤价，从而加大全球通胀的压力。目前，美联储方面对压通胀的态度逐渐激进，俄乌问题的持续焦灼将进一步延后通胀见顶的时间，市场对美方5月加息50个基点并快速缩表有较强预期。受此影响，近期美债收益率大幅上行，中美利差已经进入低位极值区域，而我国宽货币态度坚定，历史上中美政策背离十分罕见，我们认为四月作为海外空档期将会成为货币调控的重要时间点，因此本周MLF续作的调整情况将成为重点。

● **股市重回震荡市，“稳增长”成最大驱动力。**上周受美联储“加息+缩表”预期的影响，全球股市重回震荡市，其中上证50收跌0.60%，沪深300收跌1.06%，中证500收跌2.21%。成长类指数跌幅领先，美股纳斯达克指数收跌3.86%。具体来看，上周A股主要依靠“稳增长”发力，地产、基建相关产业链表现活跃；风格表现上，上周稳定风格持续占优，上涨2.69%，消费、成长跌幅靠前，低PE+低PB组合性价比仍然较高。

➤ 市场观点及操作建议

● 总体来看，目前指数调整时间较长，空方力量不断衰竭，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，稳增长主线将成为短期股市最大的驱动力，建议重点关注IH，中期关注风险消散后IF的反超机会。

第二部分

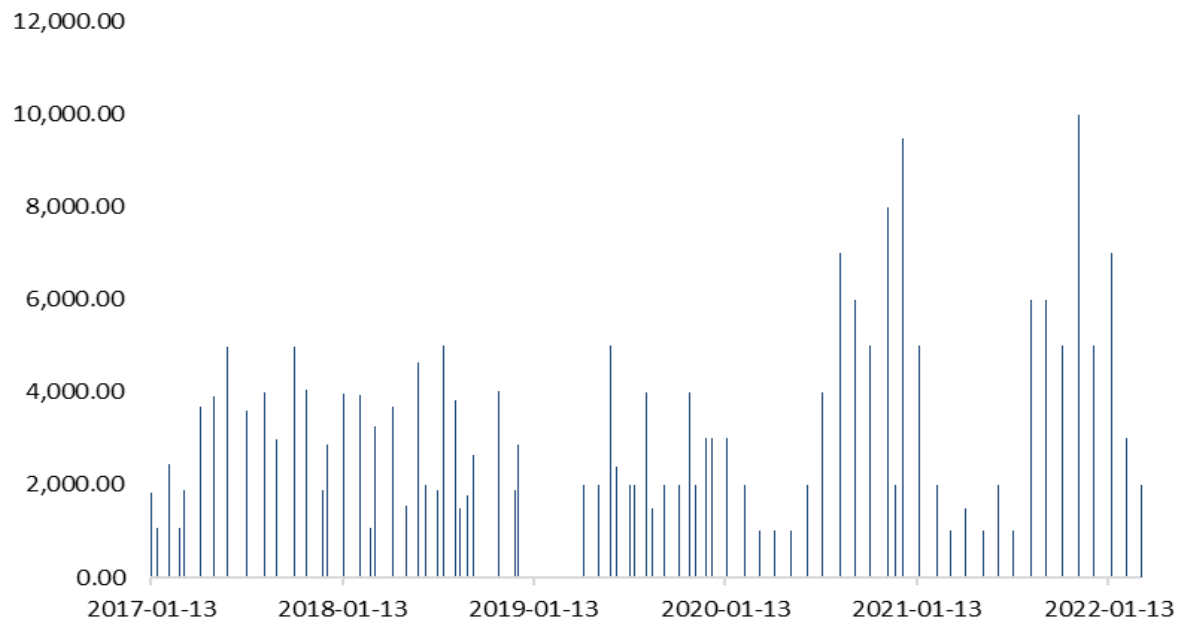
宏观与市场流动性情 况跟踪

一周宏观与流动性观察：海外风险反复，国内流动性整体维稳

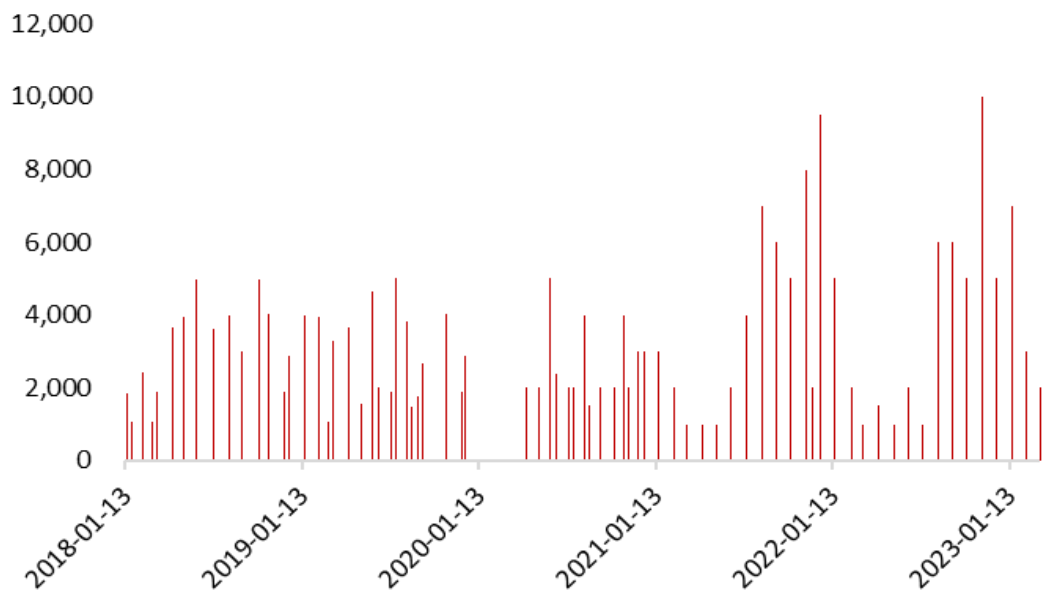
- **海外风险反复，国内利好不断释放。**周末消息面上，国内全面注册制宣布改革落地，会议强调出清“空壳”企业的决心，暗示着政策面进一步向价值倾斜，这将对沪市的大型优质企业构成长期利好。海外方面，欧盟宣布对俄罗斯第五轮制裁，其中包括了对俄罗斯煤炭实行禁运，这一举措可能再次推高煤价，从而加大全球通胀的压力。与此同时，乌克兰方面宣布将加入北约的目标写入宪法，俄乌局势再度陷入僵持，不过目测该事件对权益市场的负面影响正在边际转弱。
- **市场利率整体维稳，中美利差即将倒挂。**上周央行净回笼5800亿元流动性，其中展开公开市场逆回购操作300亿元，累计逆回购到期金额6100亿元，下周将有1500亿元MLF到期。各市场利率有升有降，但整体维稳，其中Shibor隔夜上升14.7bp，Shibor一周下降3.2bp，Shibor两周下降5.9bp，R001上升15.48bp，R007下降14.88bp，R014下降6.64bp。各期限国债收益率小幅下行，美债收益率大幅走高，值得注意的是，目前中美利差已经进入低位极值区域，这也是中美政策预期分叉的结果。目前来说，虽然市场普遍对我国降息降准有较强预期，历史上中美政策背离十分罕见，我们认为四月作为空档期将会成为货币调控的重要时间点，因此本周MLF续作的调整情况很关键。

货币政策——量：央行公开市场净回笼5800亿元

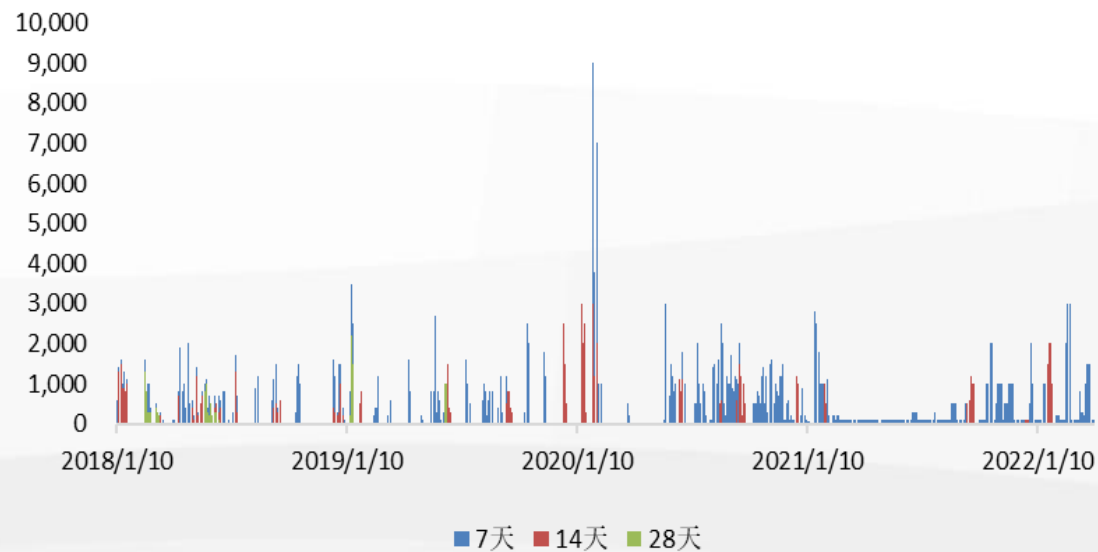
MLF：投放数量



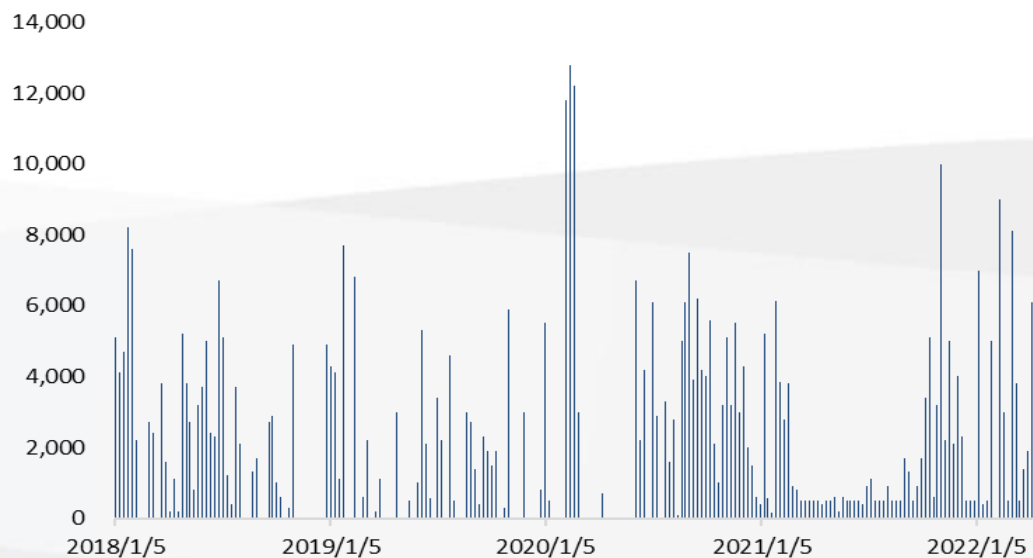
MLF：到期数量



逆回购：数量

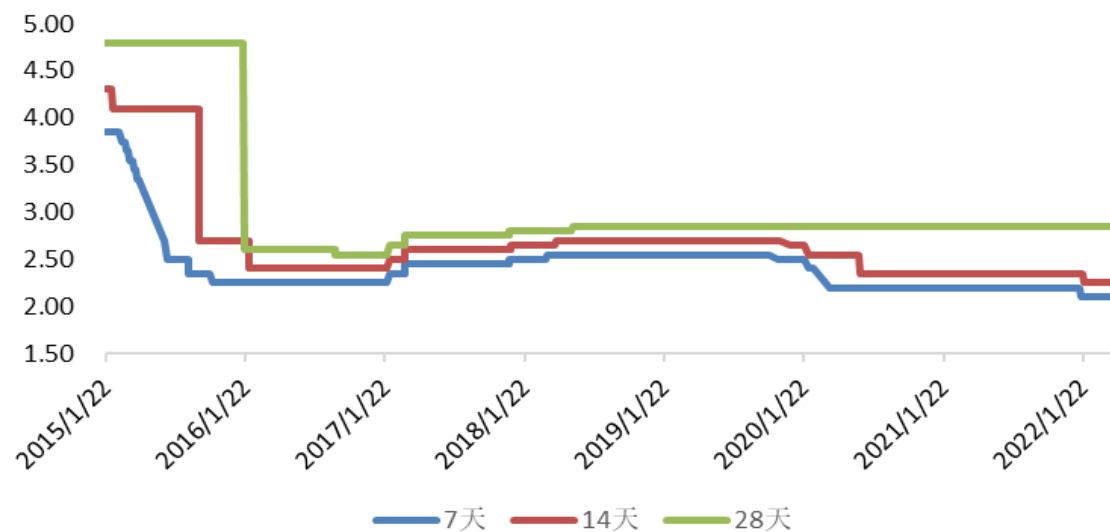


逆回购：到期量

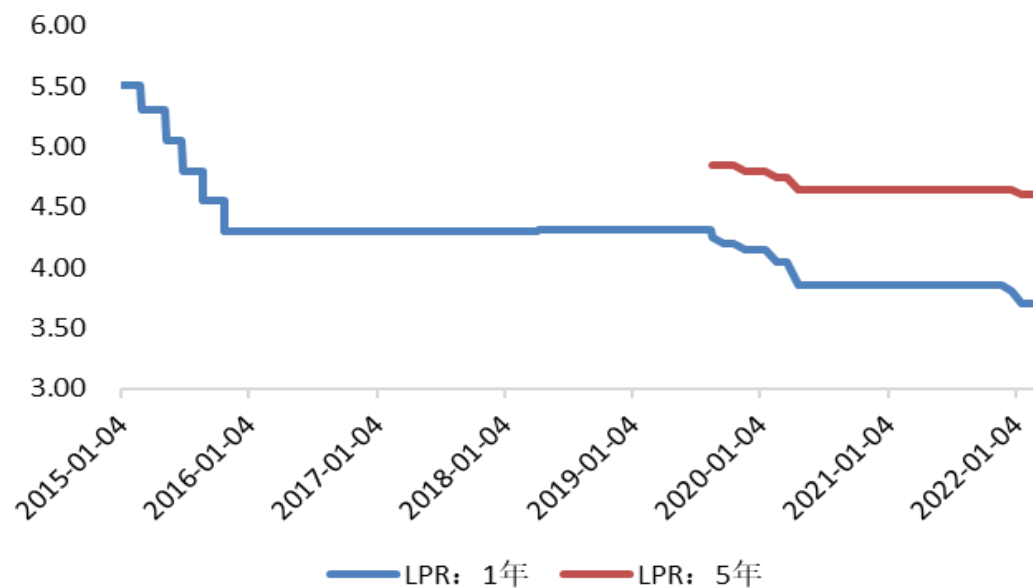


货币政策——利率：上周各政策端利率维持不变

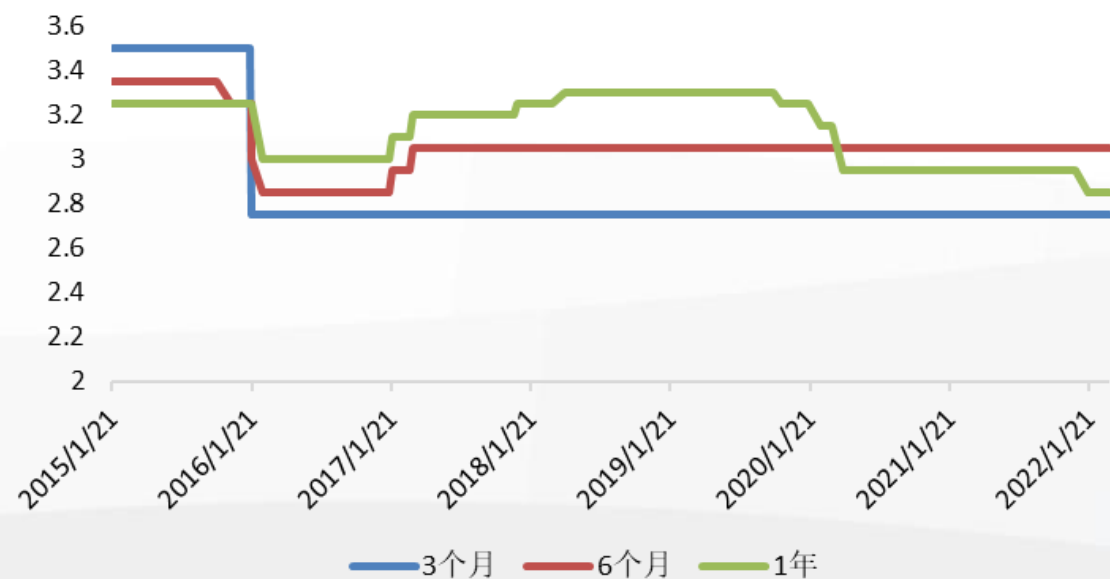
逆回购利率



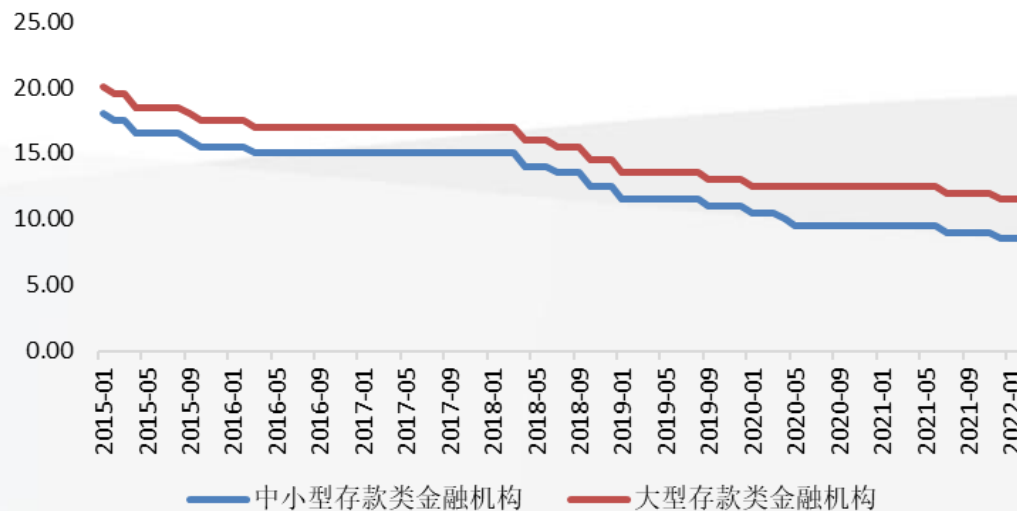
贷款市场报价利率 (LPR)



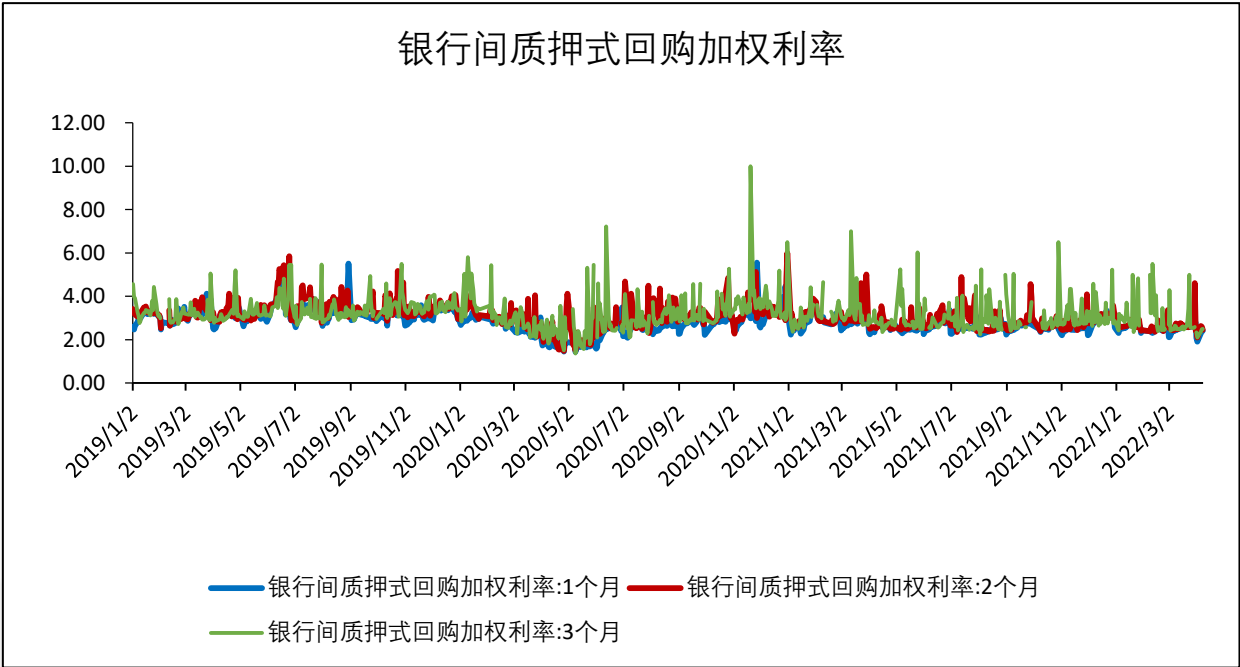
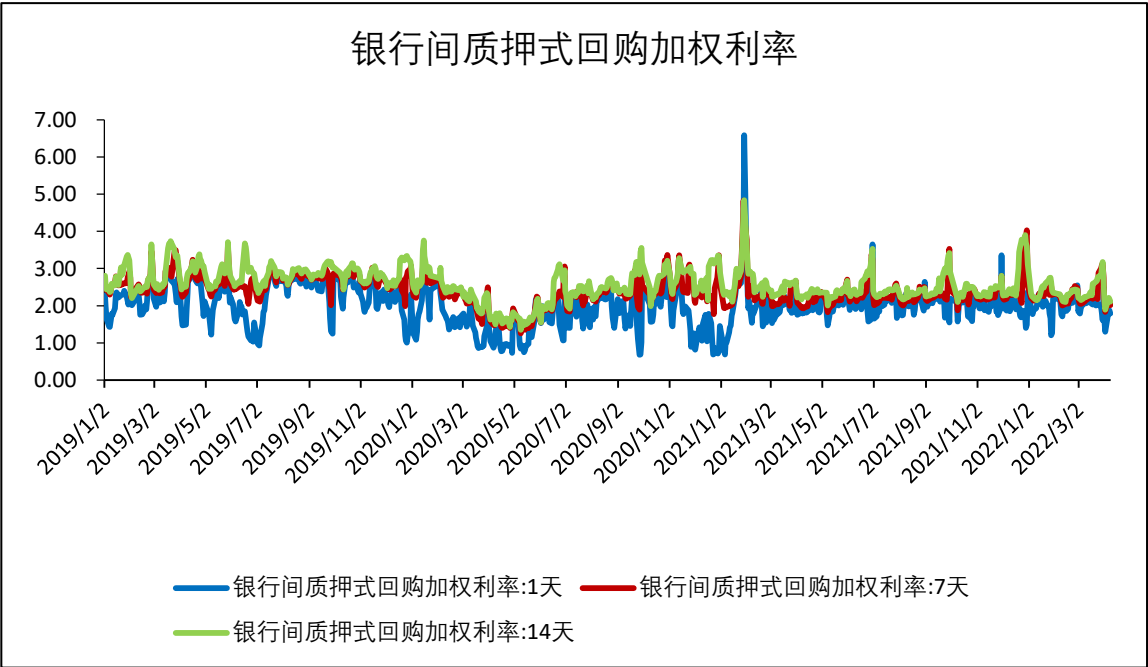
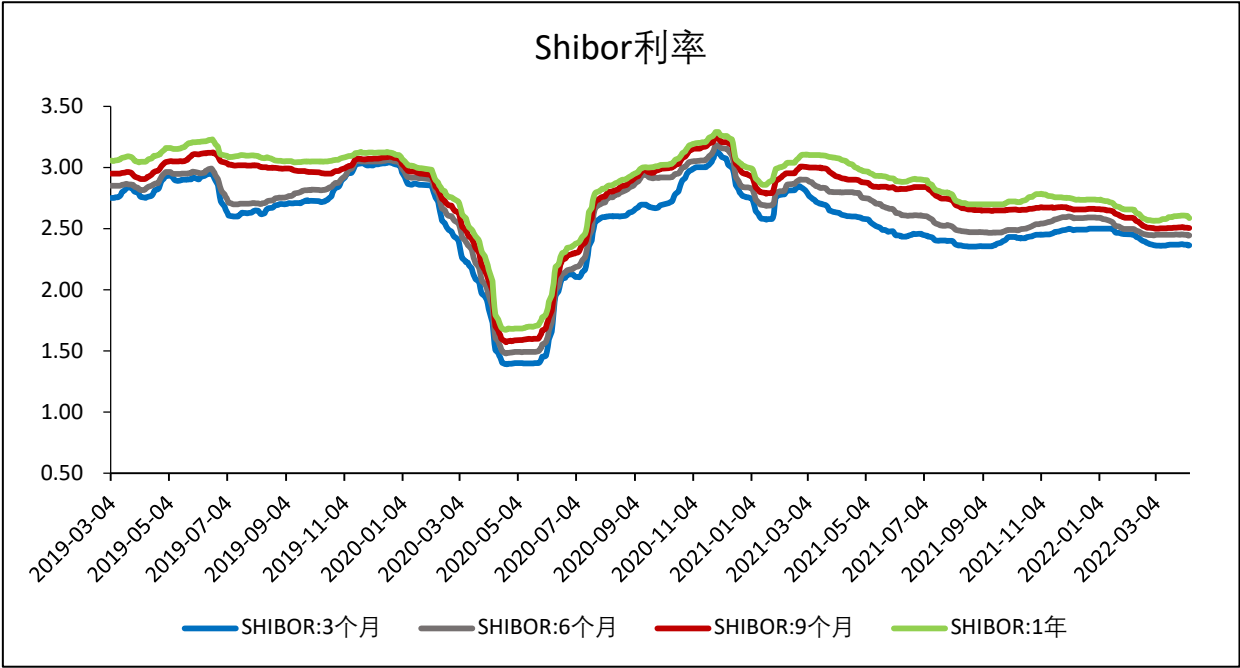
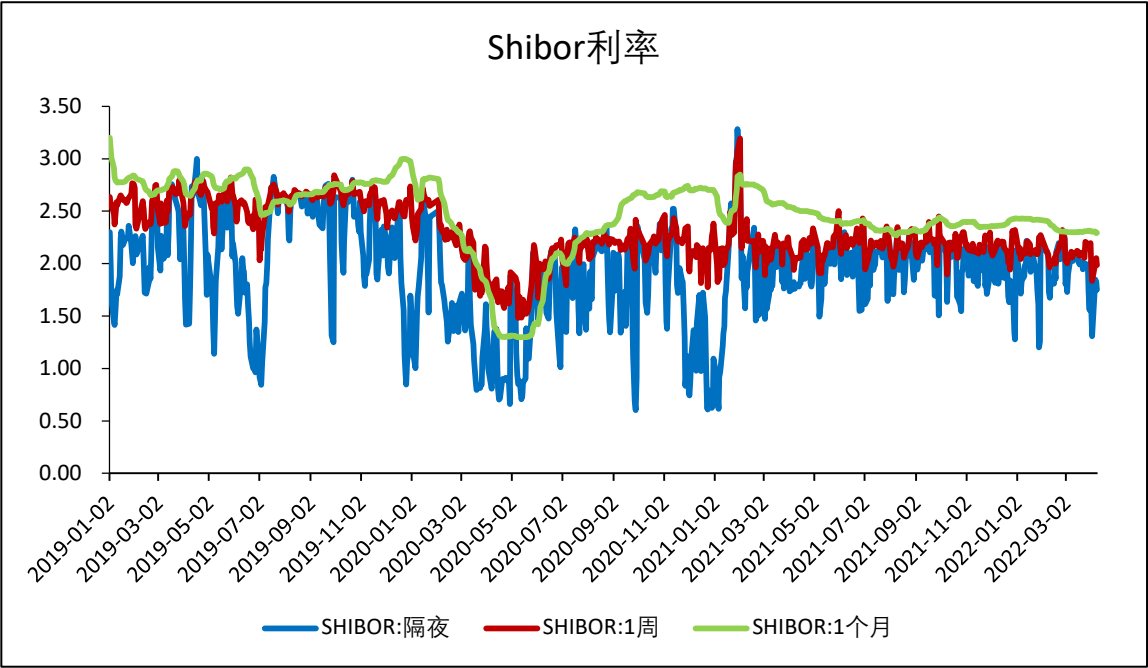
中期借贷便利



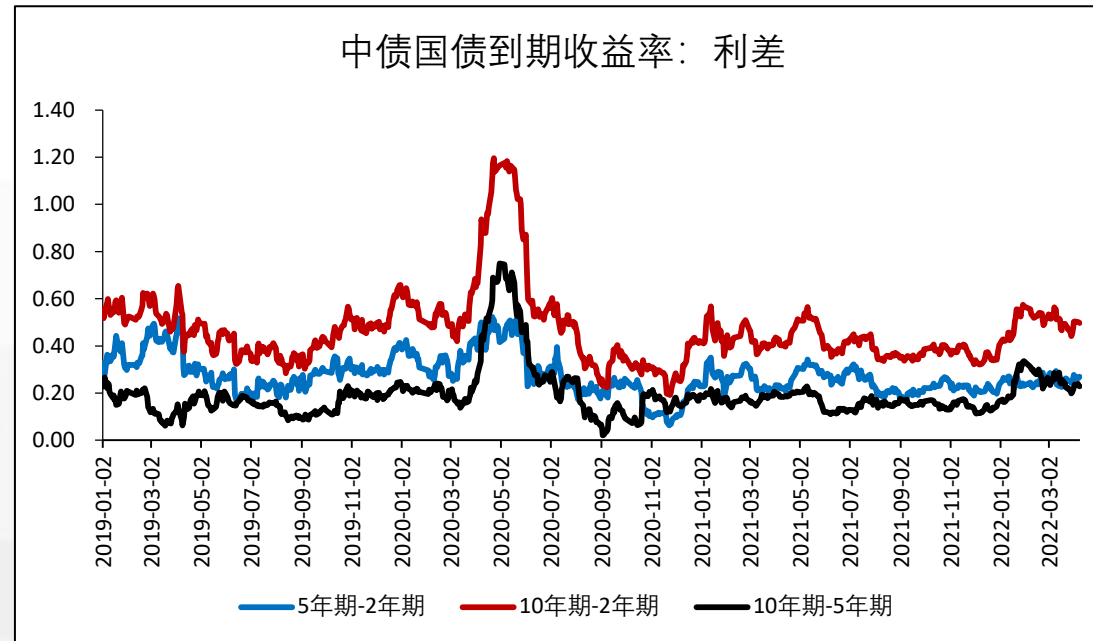
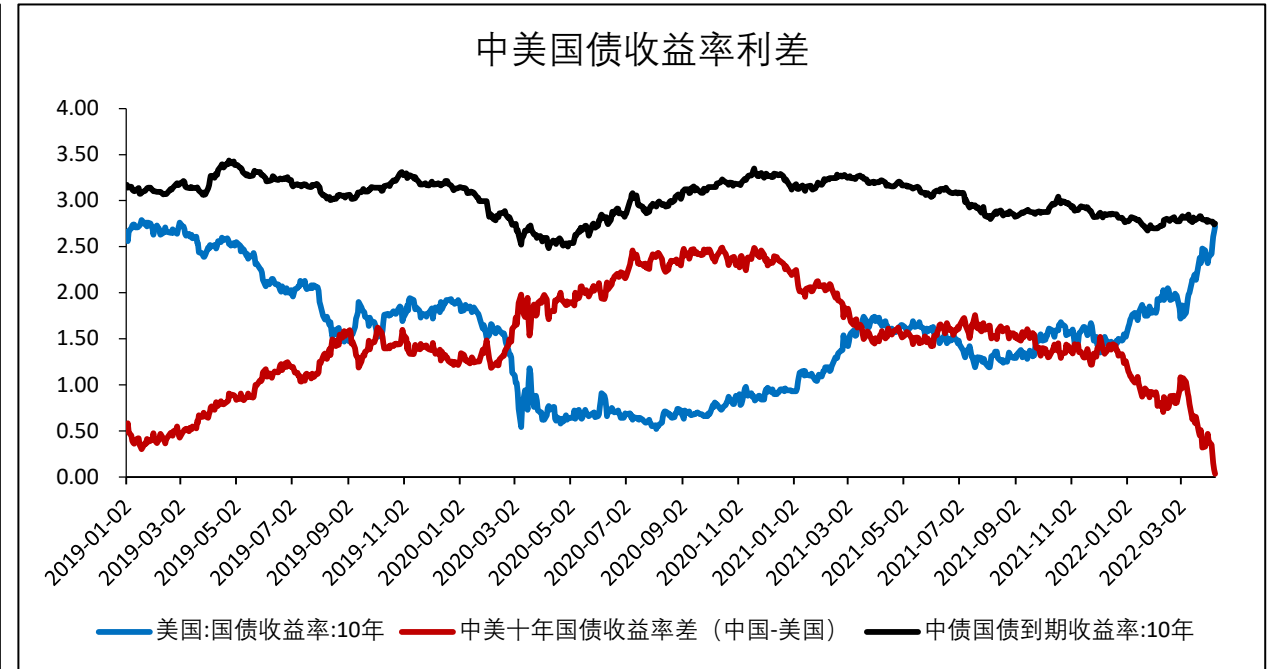
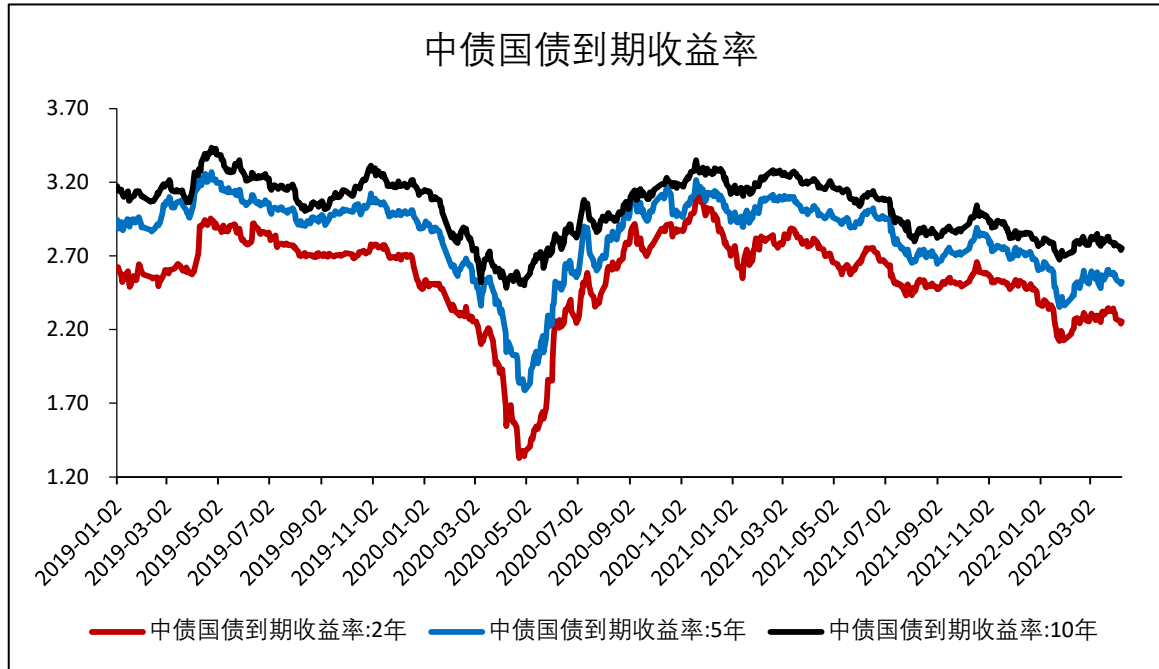
法定存款准备金率



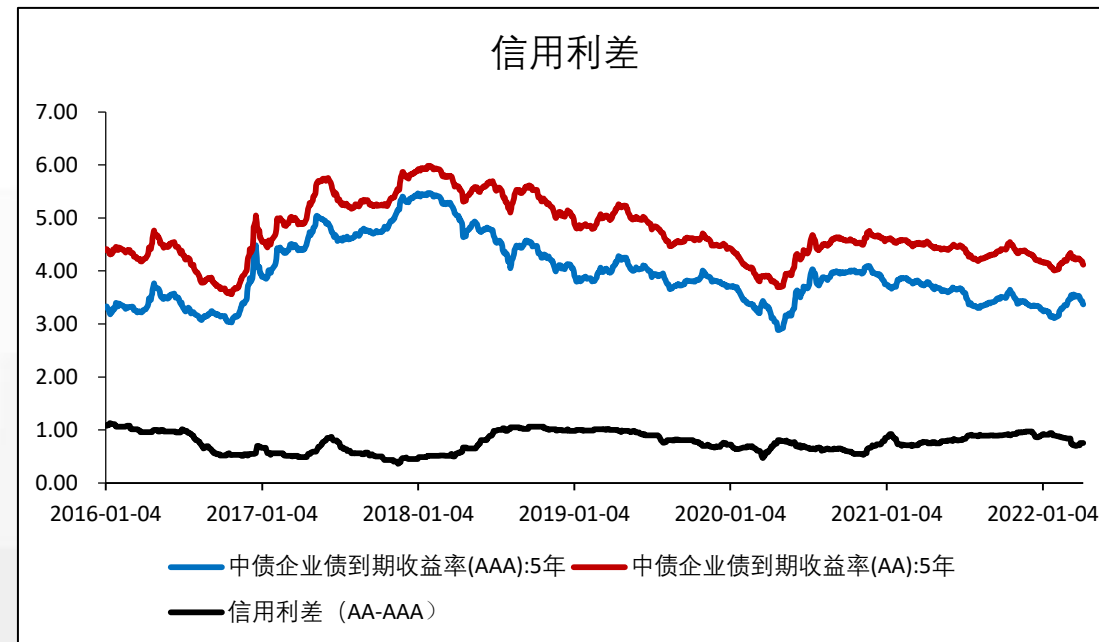
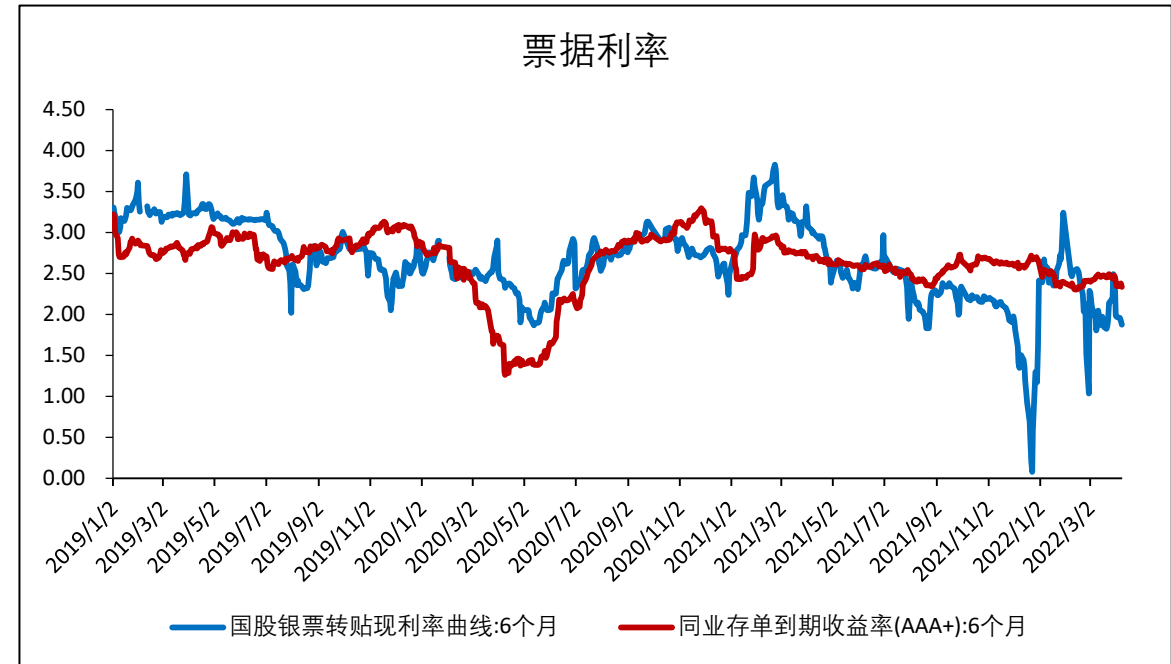
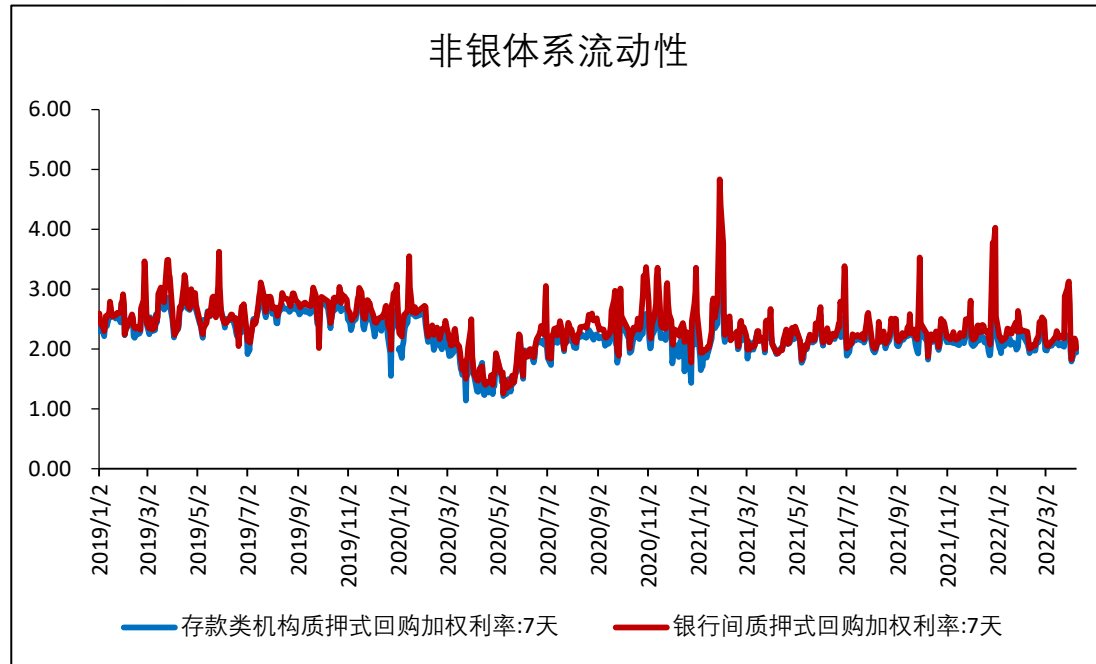
货币市场流动性：市场利率整体维稳



债券市场流动性：国债收益率小幅下行，中美利差大幅缩窄



非银流动性：中企债信用利差整体维稳，票据利率小幅下行



第三部分

股指周度市场回顾

一周股指运行梳理：股市重回震荡市，“稳增长”成最大驱动力

● **全球重回震荡市，A股成长指数跌幅领先。**上周盘面主要在交易的就是美联储加息的问题，根据最新公布的会议纪要，美方多位官员支持采取更为激进的货币紧缩政策，包括在5月加息50个基点并迅速缩表，这让上周全球股市再度遭到冲击，尤其是成长类指数跌幅领先。海外方面，上周欧美股市普跌，其中俄罗斯MOEX指数收跌6.05%，美股纳斯达克指数收跌3.86%；A股三大指数中，上周上证50收跌0.60%，沪深300收跌1.06%，中证500收跌2.21%。

● **海内外风险反复，“稳增长”成最大驱动力。**从申万2021最新行业分类的表现来看，上周只有8个行业小幅收红，其余行业均下跌。具体来看，上周跌幅较大的板块有农林渔牧（-4.72%）、电力设备（-4.68%）和电子（-4.67%）；少数上涨的板块分别为建筑装饰（6.06%）、钢铁（3.97%）。资金面上，上周银行、建筑装饰、建筑材料资金流入较多，多数板块资金流出。从风格表现来看，上周稳定风格持续占优，上涨2.69%，消费、成长跌幅靠前，低PE+低PB组合性价比仍然较高。综合来看，一年之际在于春，四月是股市的关键时间节点。当前指数调整的时间已经很长，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。就最近消息面的情况来看，短期指数维持震荡市的可能性较大，稳增长主线是多方最大的依靠，建议短线关注IH，中期关注风险消散后IF的反超机会。

上周A股市场的复盘：全球重回震荡市，A股成长指数跌幅领先

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	1.39	-3.04	-23.00
创业板	-3.64	1.10	-3.37	-22.66
纳斯达克	-3.86	0.65	-3.58	-12.36
科创50	-5.69	-1.60	-5.85	-26.53
韩国综合	-1.44	0.36	-2.08	-9.31
沪深300	-1.06	2.43	0.19	-14.36
中证500	-2.21	1.54	-1.59	-15.43
上证50	-0.60	3.04	0.92	-10.65
日经225	-2.46	-1.72	-3.00	-6.27
印度SENSEX30	0.29	3.34	1.50	2.05
标普500	-1.27	0.06	-0.93	-5.83
俄罗斯MOEX	-6.05	11.09	-4.10	-31.54
道琼斯工业	-0.28	-0.12	0.12	-4.45
德国DAX	-1.13	0.98	-0.91	-10.08
巴西IBOVESPA	-2.67	2.09	-1.40	12.88
恒生	-0.76	2.97	-0.57	-6.52
法国CAC40	-2.04	1.99	-1.68	-8.46
富时100	1.75	0.73	2.05	3.86

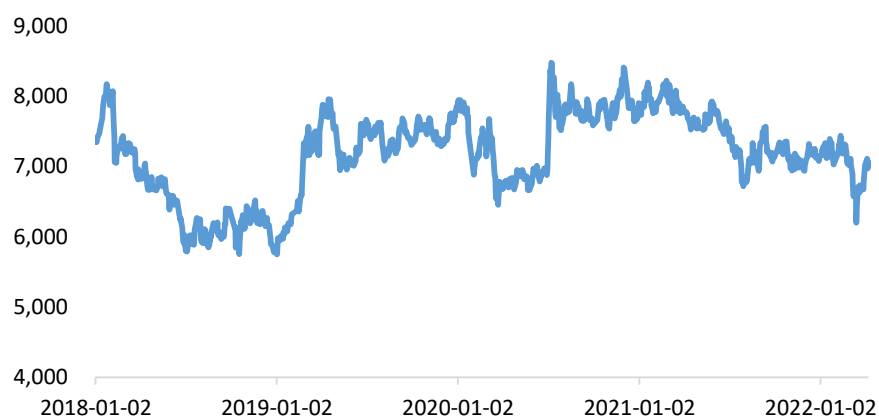
A股行业表现：上周地产、基建相关产业链涨幅靠前

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)	-4.72	2.08	-4.45	-5.45
基础化工(申万)	0.99	0.48	1.88	-9.38
钢铁(申万)	3.97	2.49	4.95	-5.69
有色金属(申万)	-1.05	-1.97	-0.50	-9.05
电子(申万)	-4.67	-3.10	-4.63	-28.91
家用电器(申万)	-2.48	3.41	-0.51	-20.89
食品饮料(申万)	-1.37	2.90	1.03	-19.54
纺织服饰(申万)	-1.11	-0.34	-0.65	-10.78
轻工制造(申万)	-1.36	0.33	-1.31	-16.91
医药生物(申万)	-3.33	-0.15	-4.84	-15.10
公用事业(申万)	-0.48	0.92	-0.14	-15.04
交通运输(申万)	-1.41	4.74	2.13	-5.39
房地产(申万)	1.64	10.82	4.95	12.58
商贸零售(申万)	-2.51	3.93	0.39	-14.11
社会服务(申万)	-1.48	2.96	1.04	-11.73
银行(申万)	1.21	5.18	3.01	4.72
非银金融(申万)	-0.25	3.56	1.24	-13.81
综合(申万)	-2.12	1.13	-1.30	2.11
建筑材料(申万)	3.93	6.29	4.21	-7.93
建筑装饰(申万)	6.06	1.65	5.32	4.29
电力设备(申万)	-4.68	-0.32	-4.33	-21.34
机械设备(申万)	-1.03	-1.02	-1.34	-20.21
国防军工(申万)	-3.56	-2.28	-3.92	-26.31
计算机(申万)	-4.49	0.23	-4.69	-20.86
传媒(申万)	-4.24	5.03	-1.10	-19.60
通信(申万)	-3.36	-0.96	-3.79	-14.44
煤炭(申万)	0.93	3.64	0.54	23.29
石油石化(申万)	1.85	0.50	2.18	-6.50
环保(申万)	-1.54	0.66	-1.66	-13.96
美容护理(申万)	-3.52	3.48	-2.48	-16.39

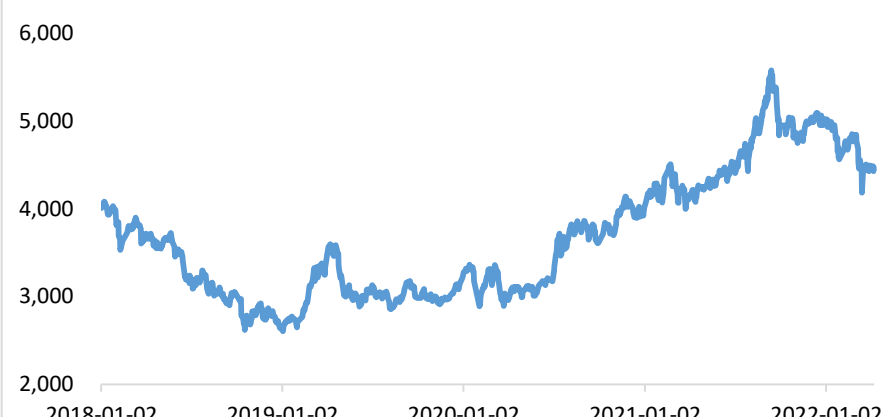
中信风格表现：稳定风格持续占优，消费、成长跌幅靠前

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	0.68	5.21	2.50	-1.07
周期	0.04	0.64	0.51	-10.93
消费	-2.41	2.40	-1.49	-16.04
成长	-3.97	-0.78	-3.73	-22.47
稳定	2.69	2.50	3.46	-3.04

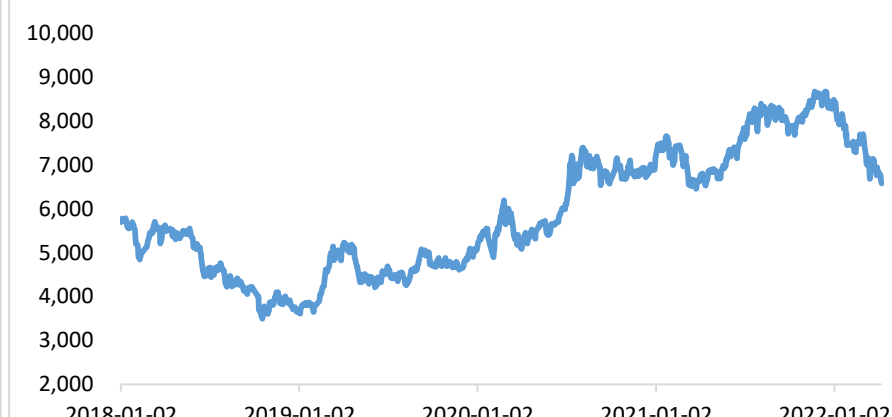
金融风格



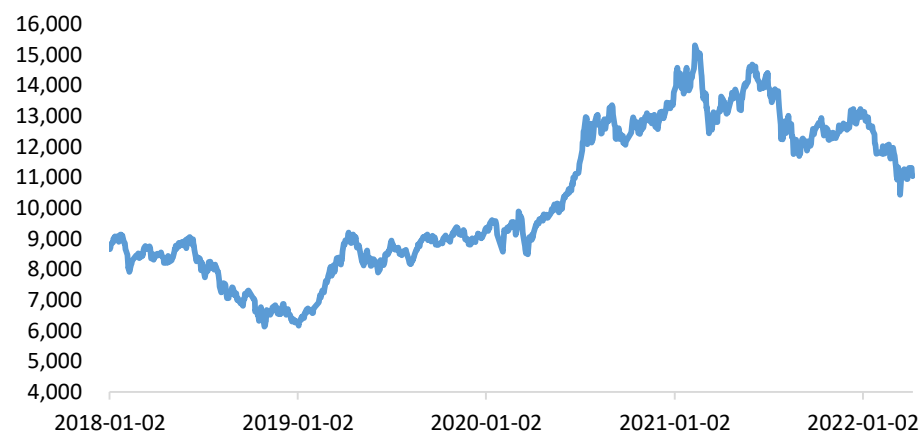
周期风格



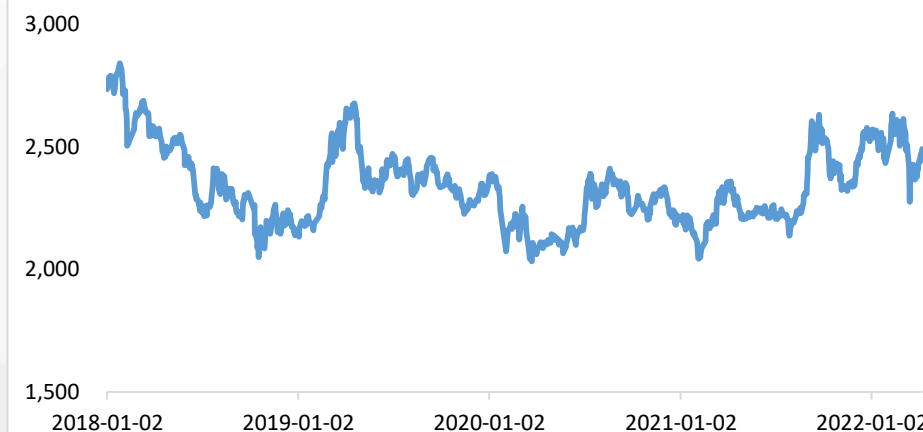
成长风格



消费风格

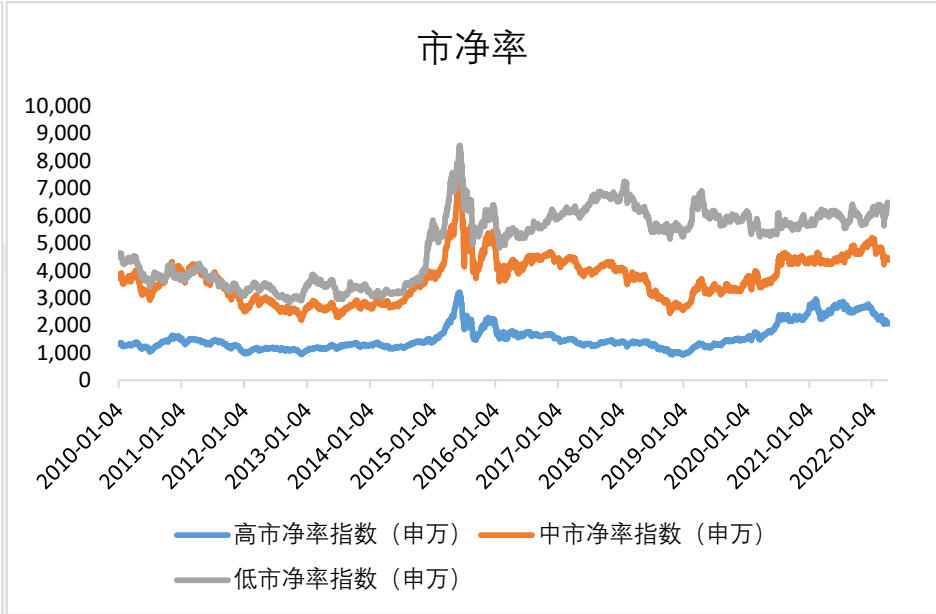
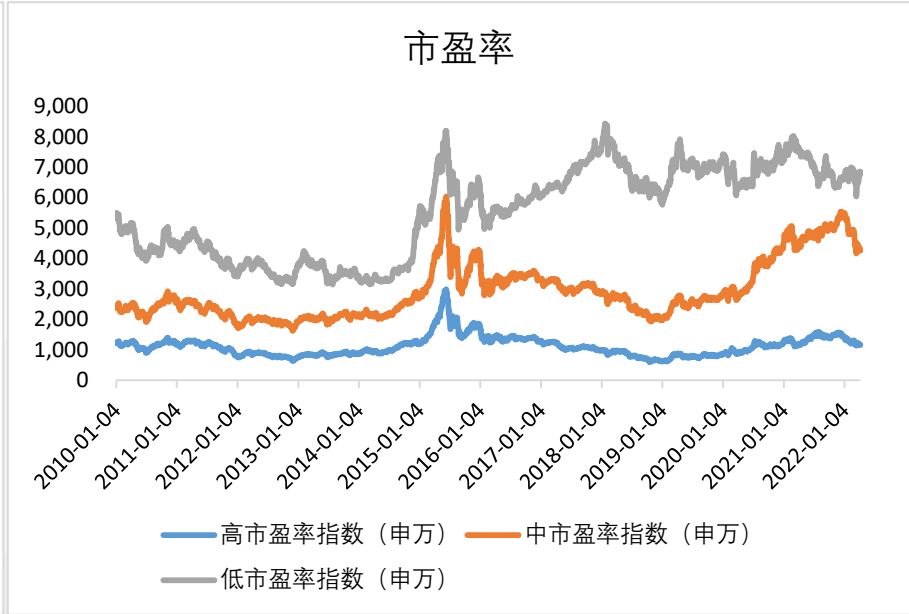
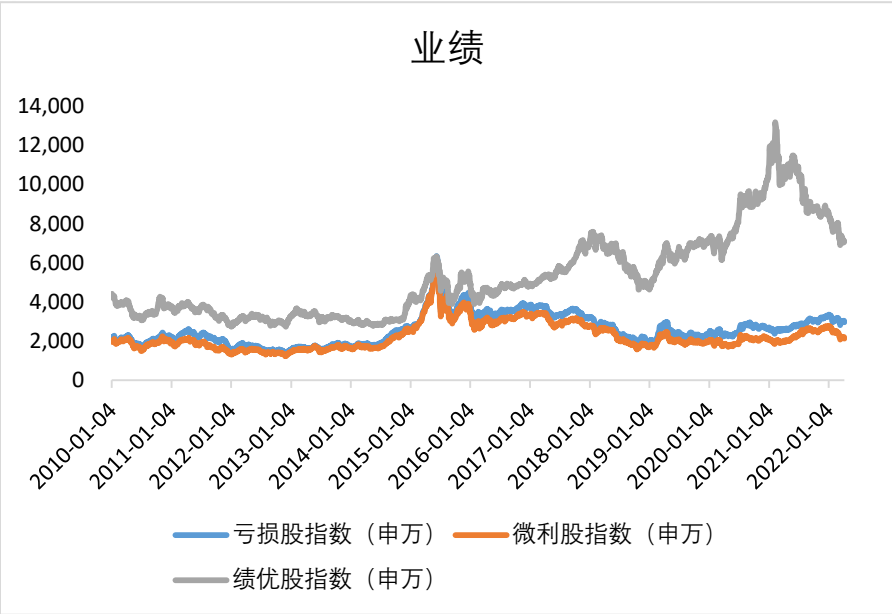


稳定风格



申万风格表现：各风格跌幅普遍收窄，低PE+低PB性价比仍存

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	-3.45	0.81	-2.27	-21.96
	中价股	-1.06	1.32	-0.81	-10.56
	低价股	0.76	2.81	1.62	-1.06
业绩	绩优股	-1.62	1.32	-0.13	-17.51
	微利股	-3.60	1.69	-2.36	-22.25
	亏损股	-1.81	1.15	-1.16	-10.19
PE	高市盈率	-3.50	0.32	-2.86	-20.32
	中市盈率	-2.10	0.10	-1.57	-22.21
	低市盈率	1.16	4.47	2.41	2.90
PB	高市净率	-3.35	0.44	-2.36	-22.37
	中市净率	-1.61	0.33	-1.35	-15.05
	低市净率	1.87	5.11	3.47	6.87

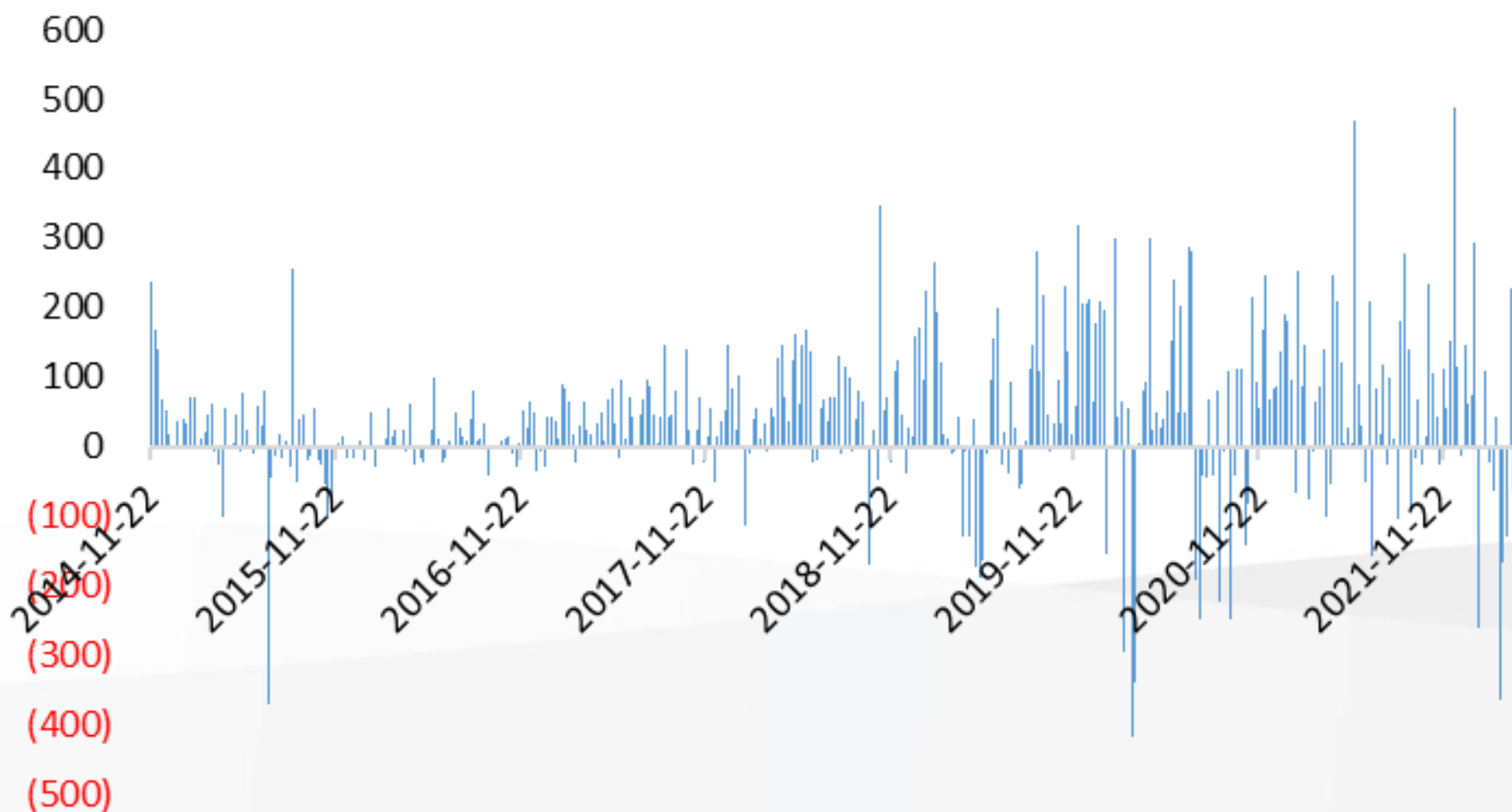


行业资金流向：上周银行、建筑装饰资金流入较多

	上周	上上周	近4周	年初至今
农林牧渔	-502,706.30	-397,733.13	-1,273,137.42	-3,340,470.57
基础化工	-730,439.16	-948,909.65	-3,593,036.72	-10,727,304.17
钢铁	15,339.06	-36,542.31	-154,743.27	-1,211,475.54
有色金属	-784,645.26	-997,303.61	-2,604,264.06	-6,869,716.72
电子	-1,245,341.21	-1,050,284.60	-3,453,842.09	-12,151,287.63
汽车	-306,772.08	-313,510.47	-1,122,720.55	-5,879,449.72
家用电器	72,109.20	53,669.73	-118,306.78	-1,158,121.45
食品饮料	30,799.19	-78,504.27	-1,064,254.80	-5,156,903.02
纺织服饰	-88,110.36	-124,518.23	-302,655.88	-1,112,259.60
轻工制造	-155,762.71	-95,417.80	-639,087.61	-2,290,468.54
医药生物	-3,125,938.98	-2,102,256.54	-8,386,243.56	-21,374,980.00
公用事业	-349,577.38	-246,962.87	-1,401,058.92	-4,703,317.36
交通运输	-190,382.22	30,397.53	-522,504.72	-2,619,735.89
房地产	-240,356.60	306,638.97	-74,171.38	-1,742,802.05
商贸零售	-71,030.51	-47,583.29	-394,889.58	-2,246,539.20
社会服务	-57,830.78	26,958.95	-189,419.95	-1,391,858.09
银行	262,259.06	313,529.76	501,236.62	-173,309.46
非银金融	-86,500.20	297,053.50	59,600.15	-5,906,245.12
综合	-89,304.60	-54,126.63	-250,047.99	-637,280.41
建筑材料	86,885.67	-38,601.06	-193,294.03	-1,394,428.09
建筑装饰	195,503.62	-351,782.83	-1,201,038.08	-4,628,393.55
电力设备	-1,617,458.05	-925,248.35	-4,334,541.05	-9,736,353.52
机械设备	-234,426.85	-519,570.61	-1,637,389.99	-7,481,573.52
国防军工	-355,080.42	-214,275.08	-763,094.91	-4,065,051.97
计算机	-964,988.77	-596,675.97	-3,872,622.77	-13,830,237.88
传媒	-505,159.09	-17,171.16	-1,065,322.47	-6,656,140.63
通信	-350,512.37	-276,890.45	-1,432,593.63	-2,315,557.76
煤炭	-122,096.81	-142,102.57	-520,845.55	-1,789,212.19
石油石化	-64,122.33	-132,720.24	-468,705.87	-1,894,164.99
环保	-89,762.72	-60,569.52	-399,806.16	-1,842,627.20
美容护理	-25,805.99	-27,795.82	-125,668.51	-700,853.15

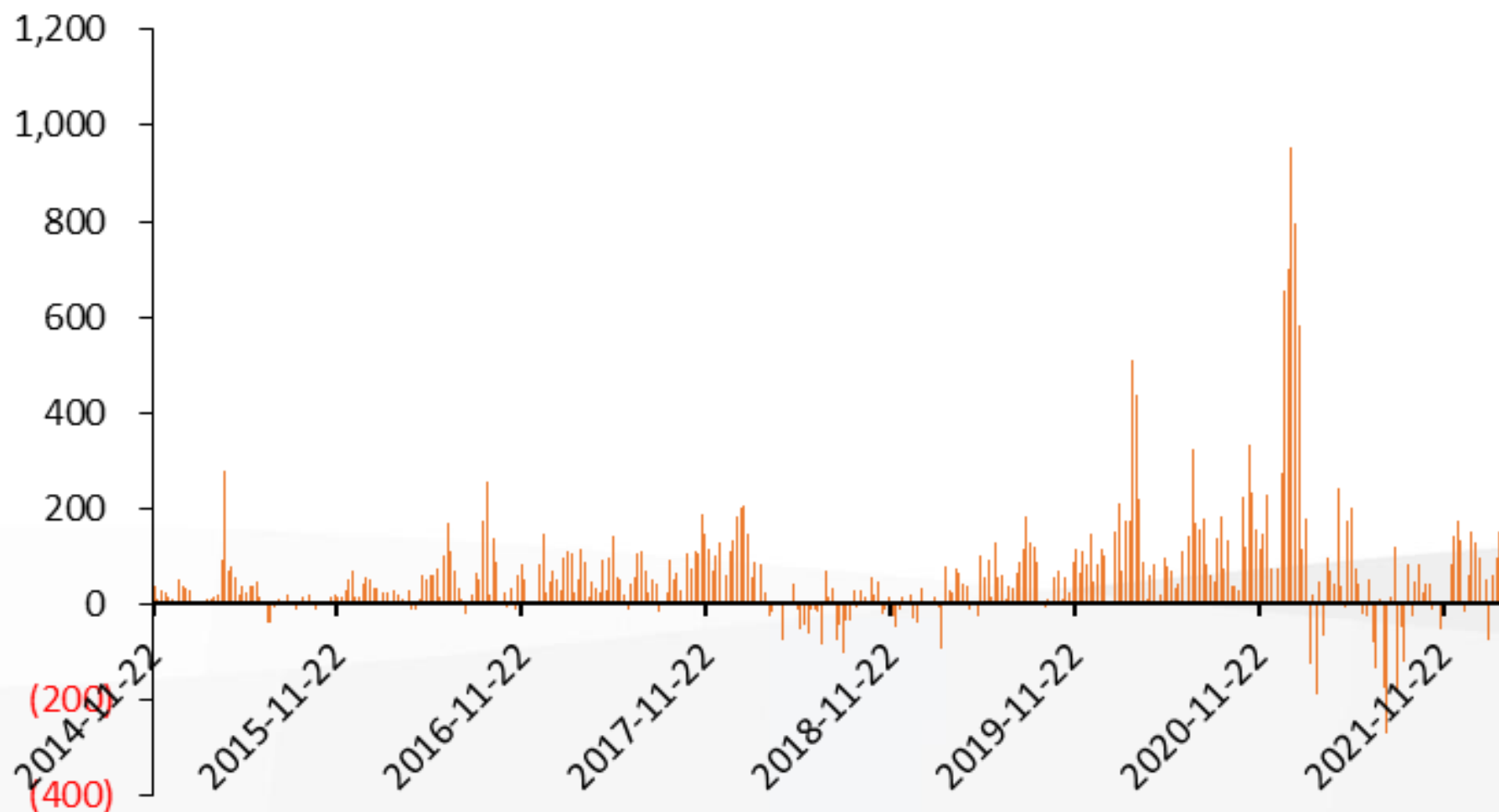
北上资金流向：上周净流出65.57亿元

陆股通:当日买入成交净额(亿元)

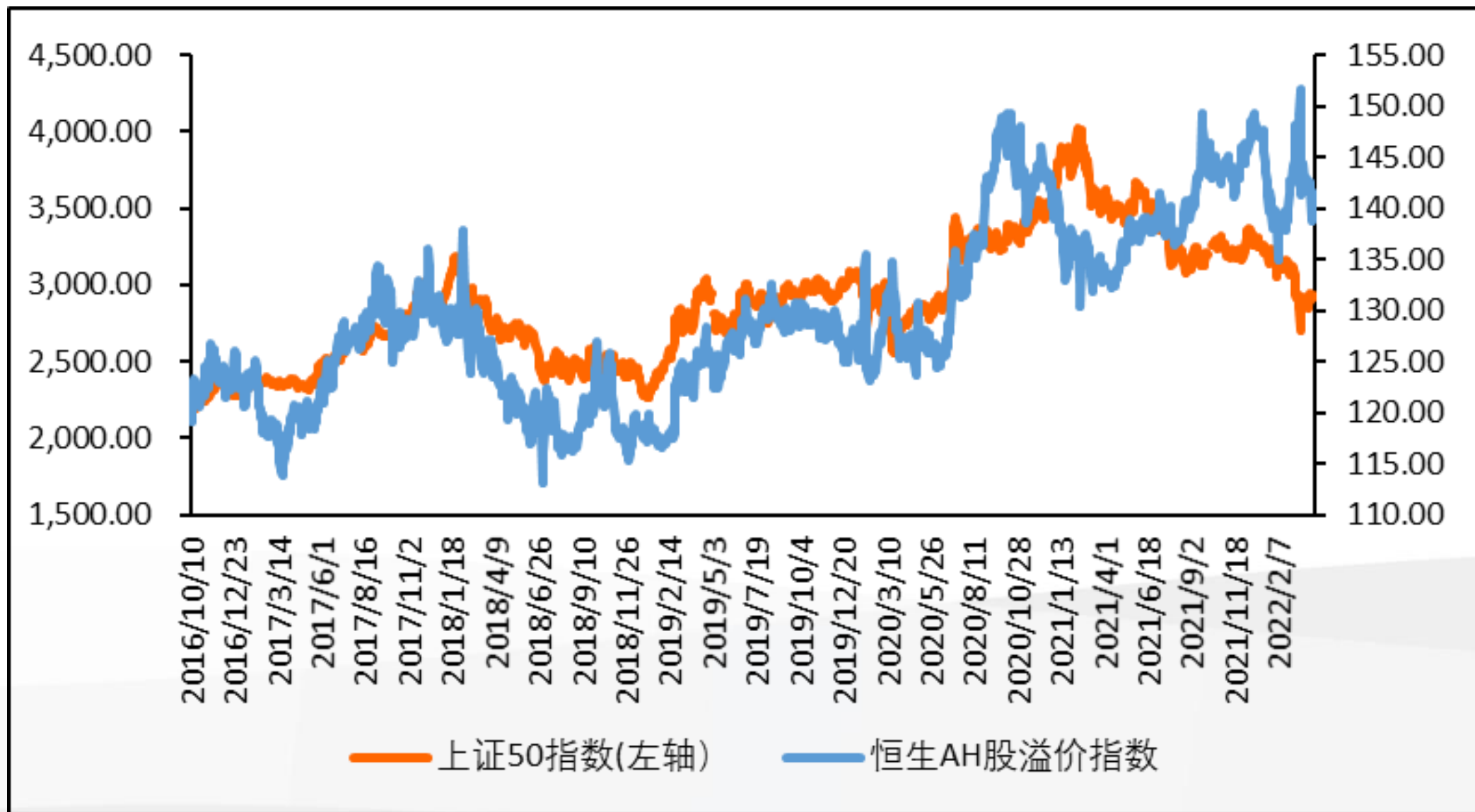


南下资金流向：净流入0.39亿元

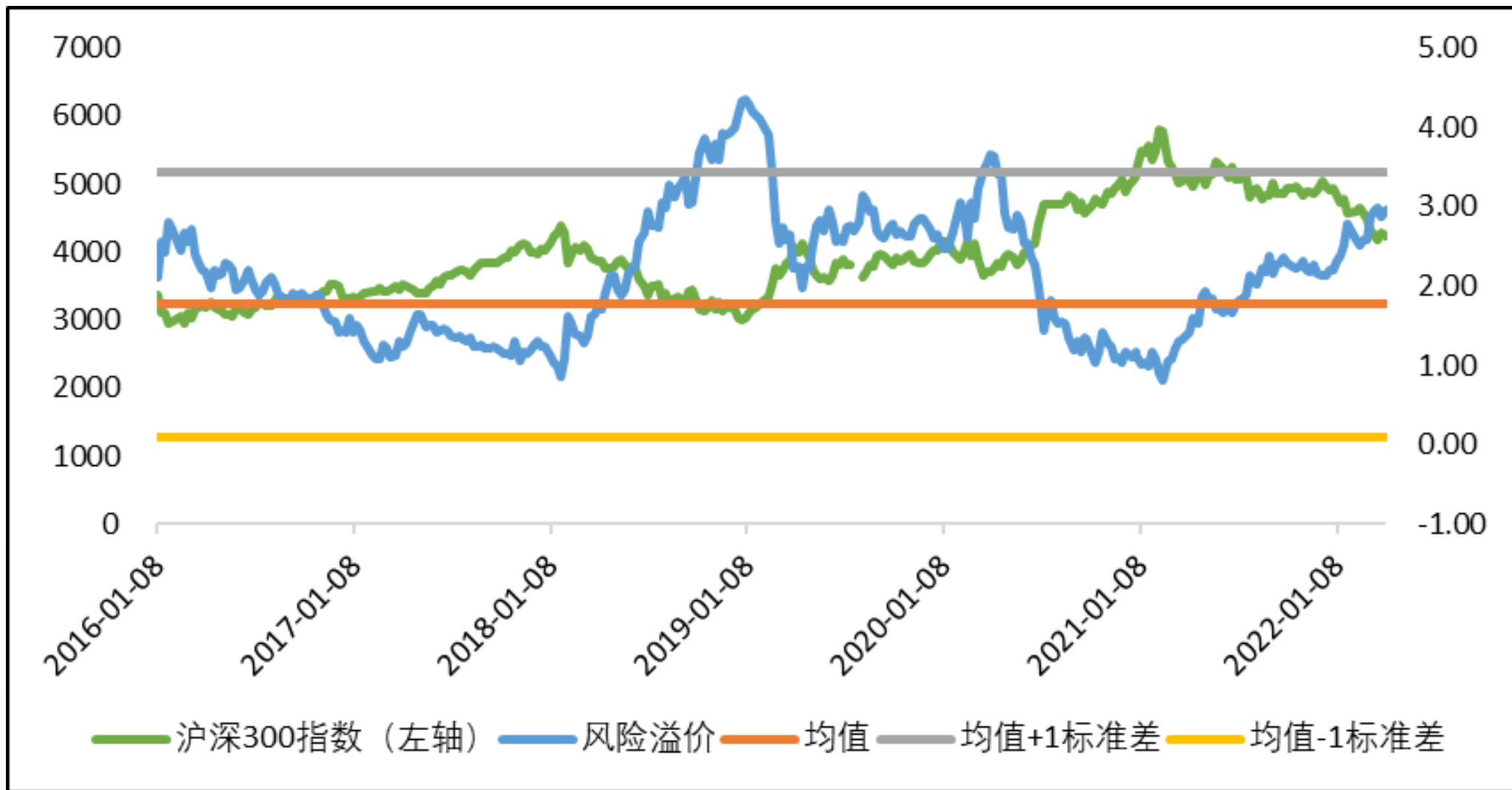
港股通:当日买入成交净额(亿元, 港币)



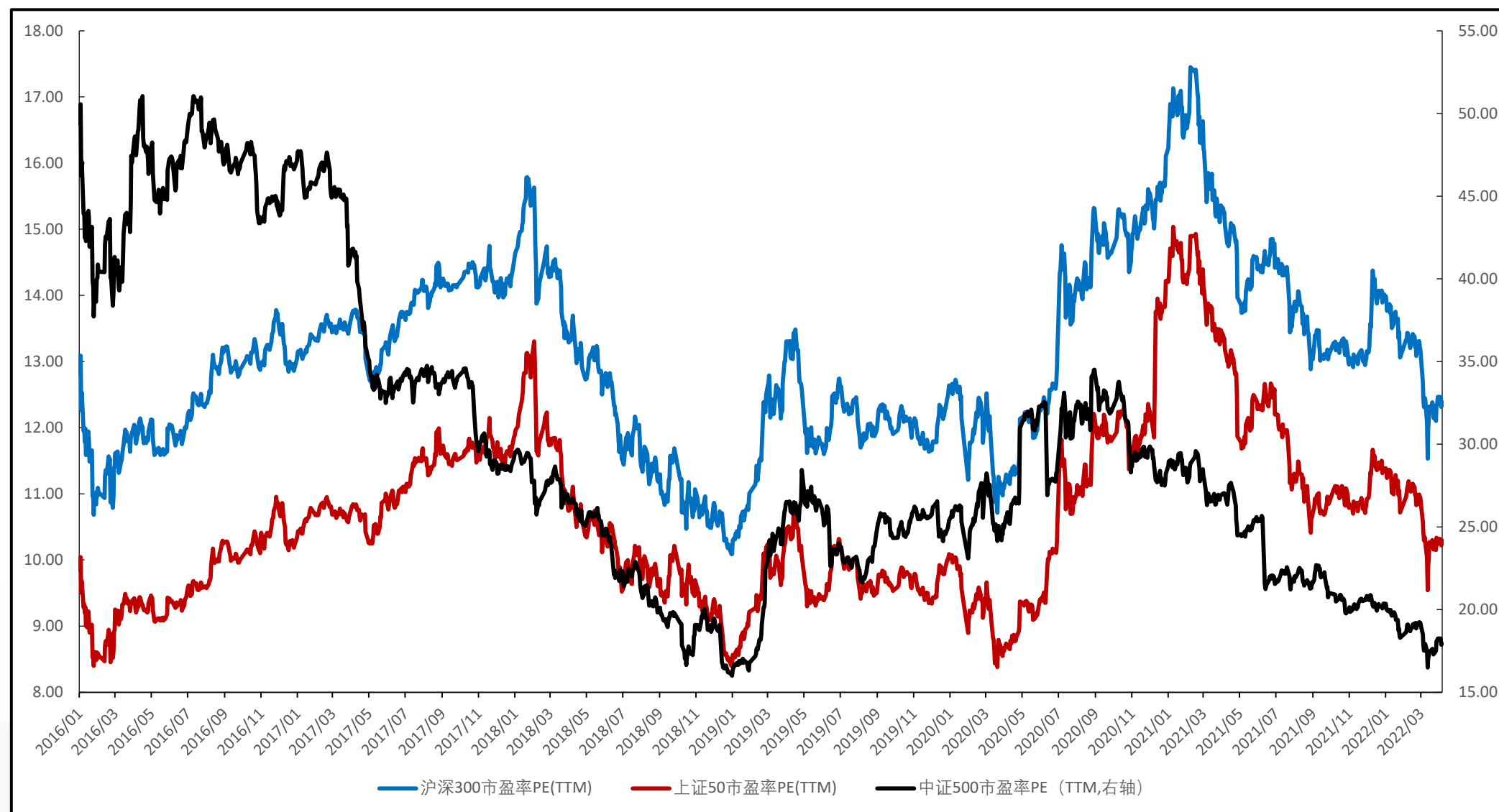
AH股联动性：A股溢价水平较前一周基本维稳



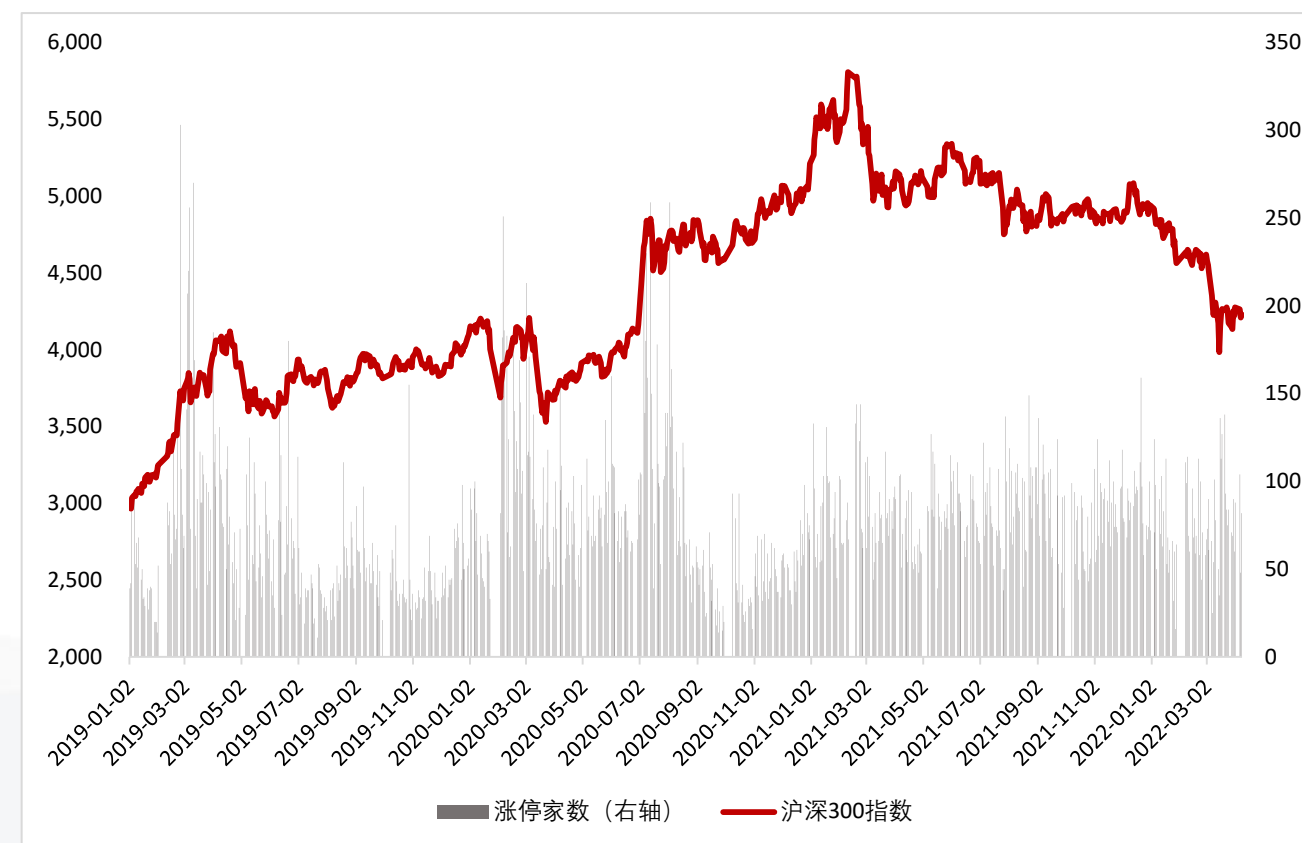
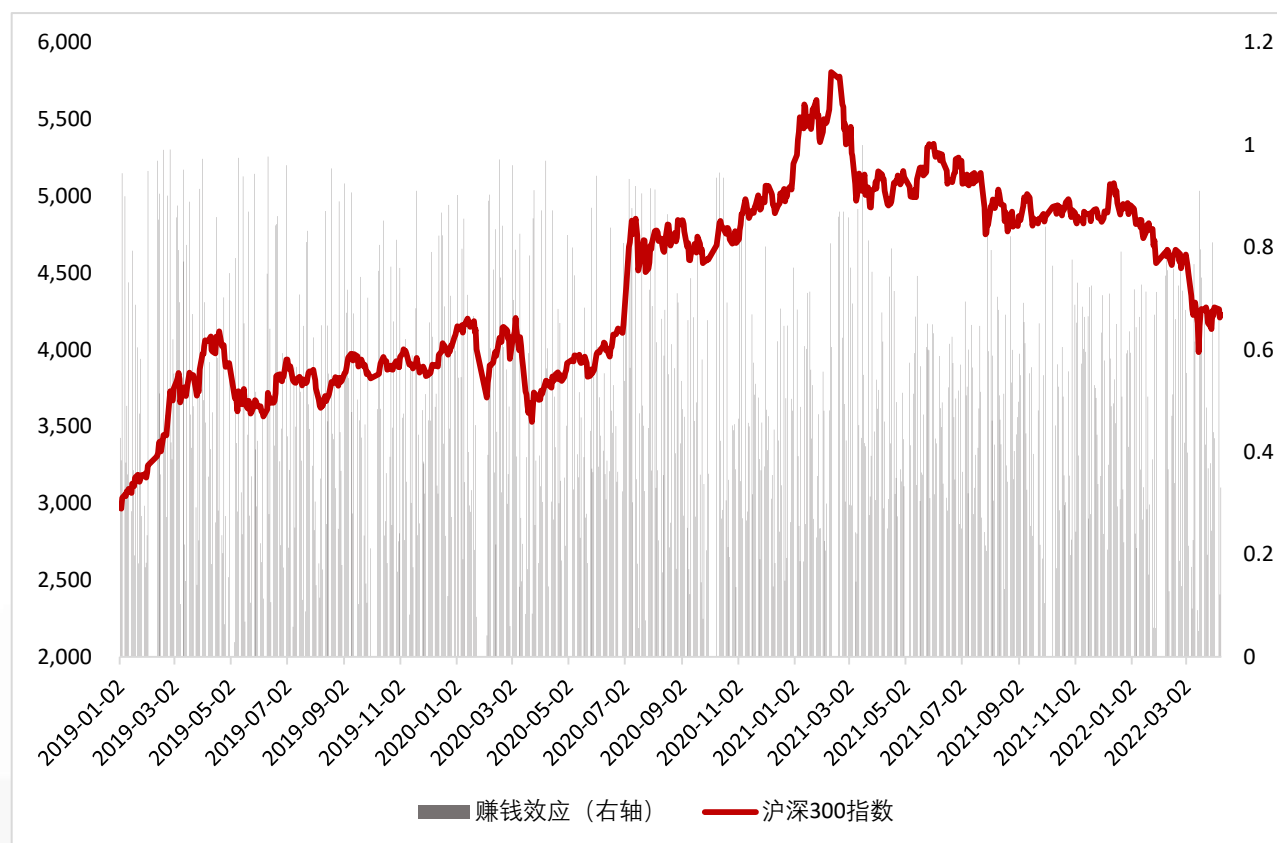
风险溢价上周有所上升



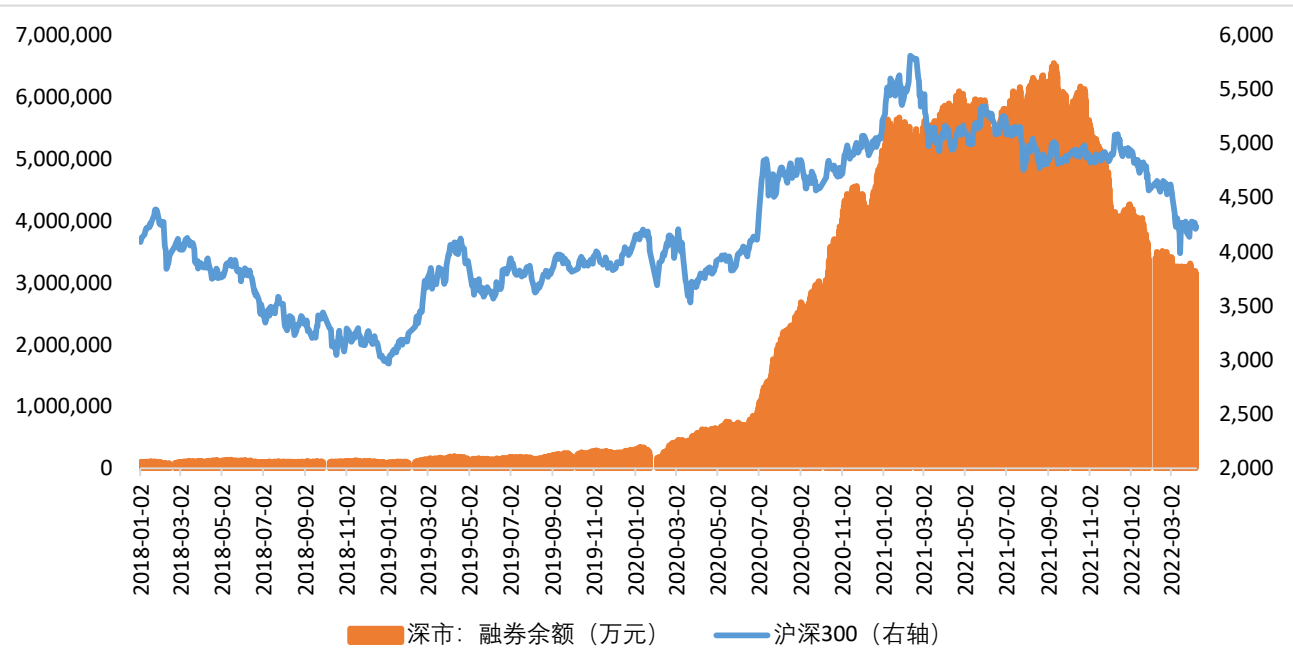
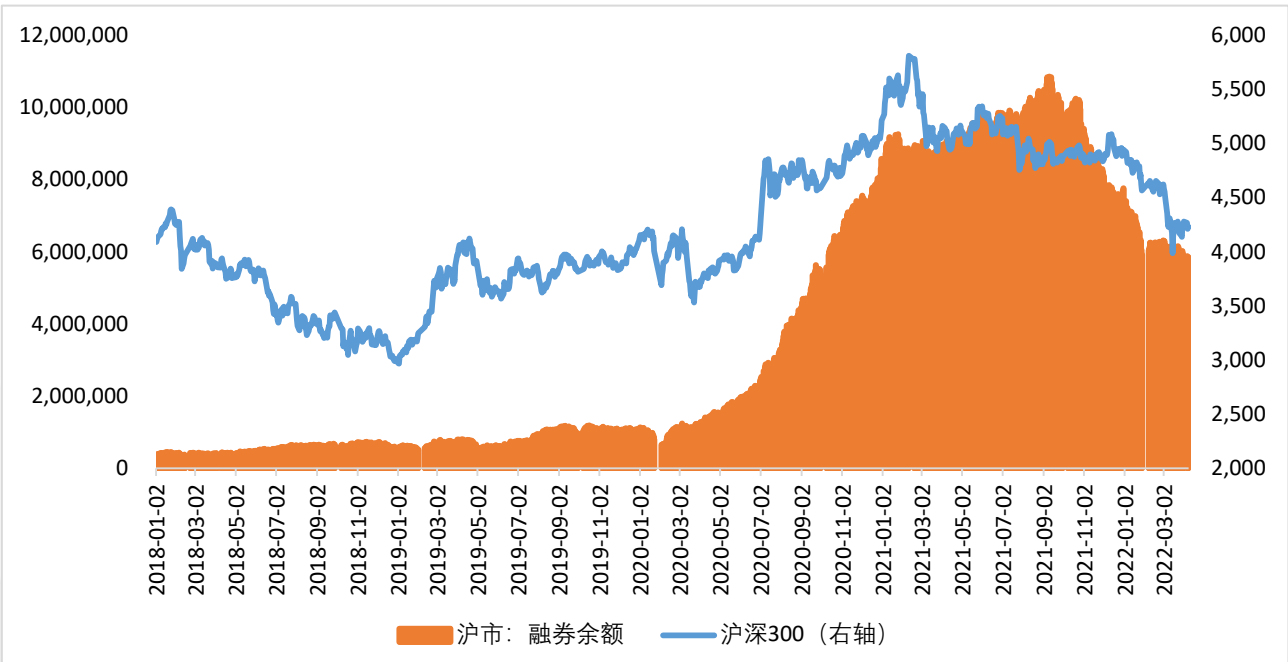
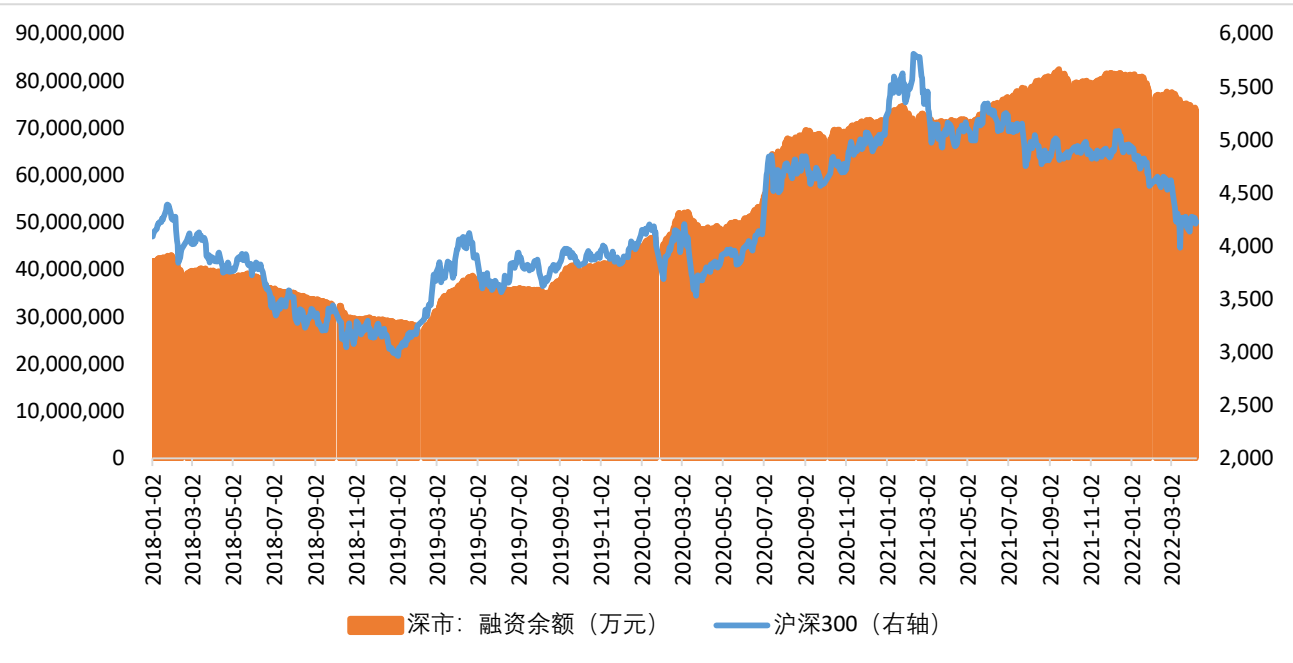
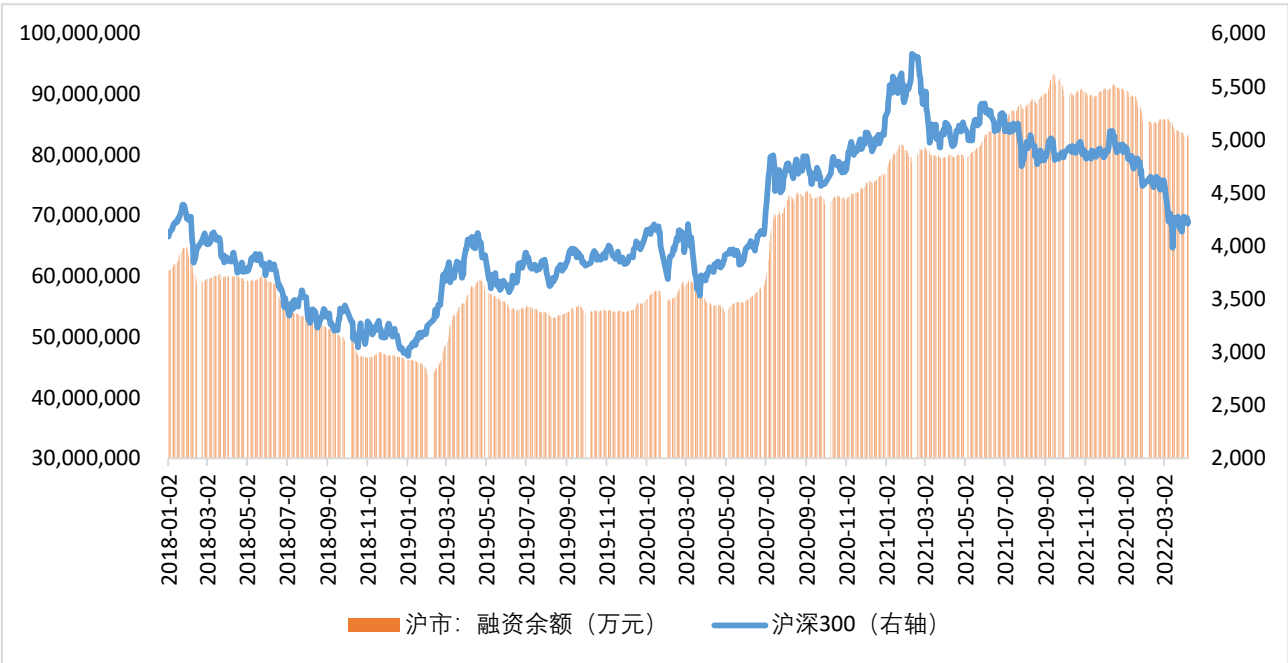
绝对估值：三大指数估值均回归至历史低位



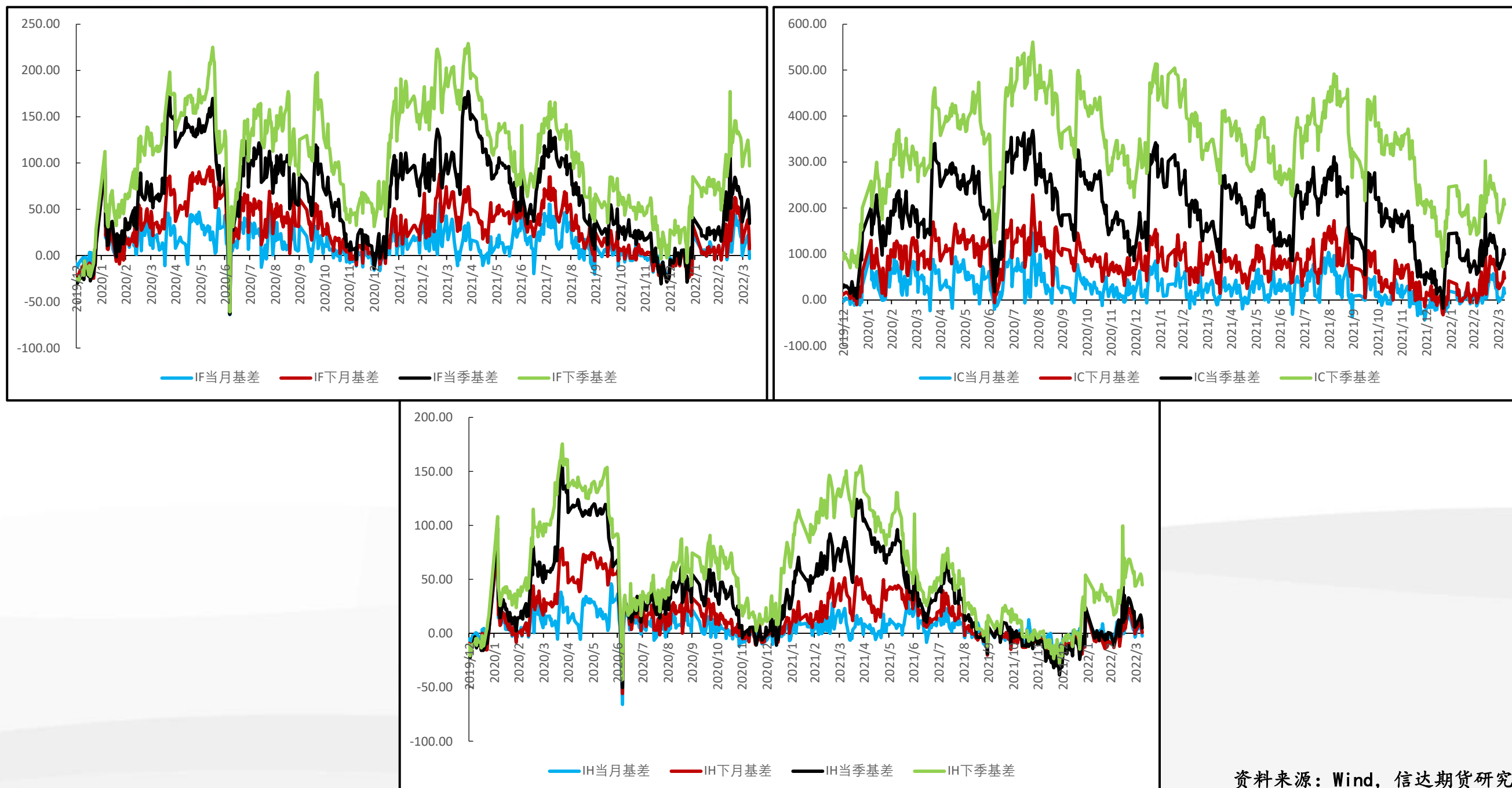
上周赚钱效应整体有所下降



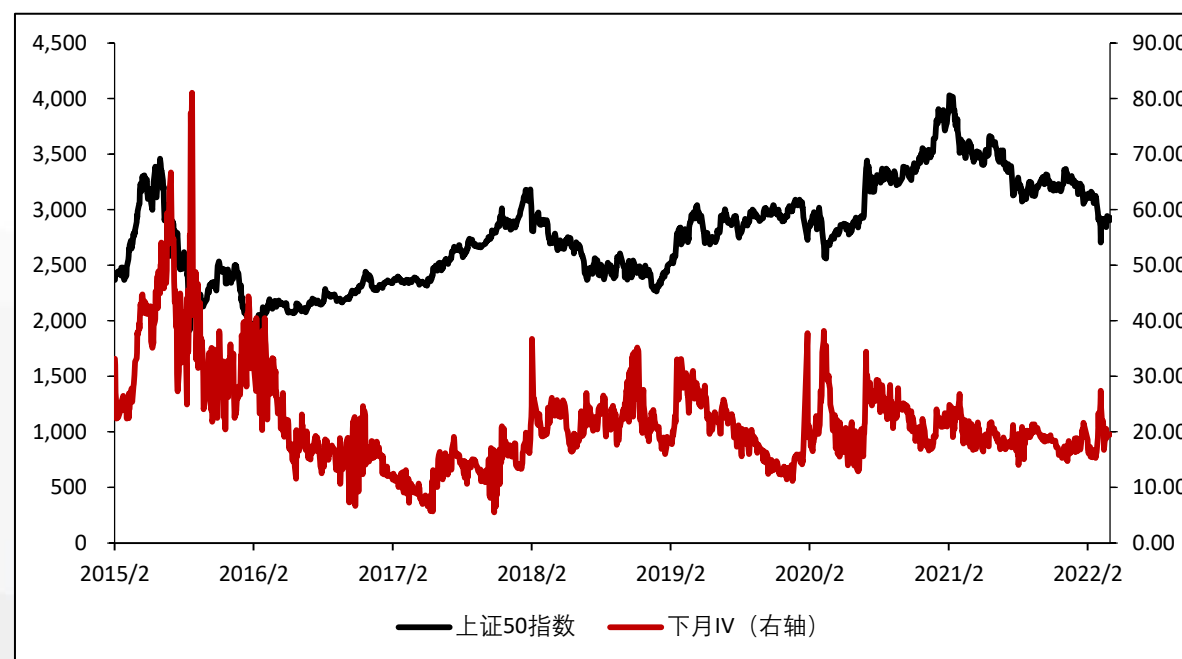
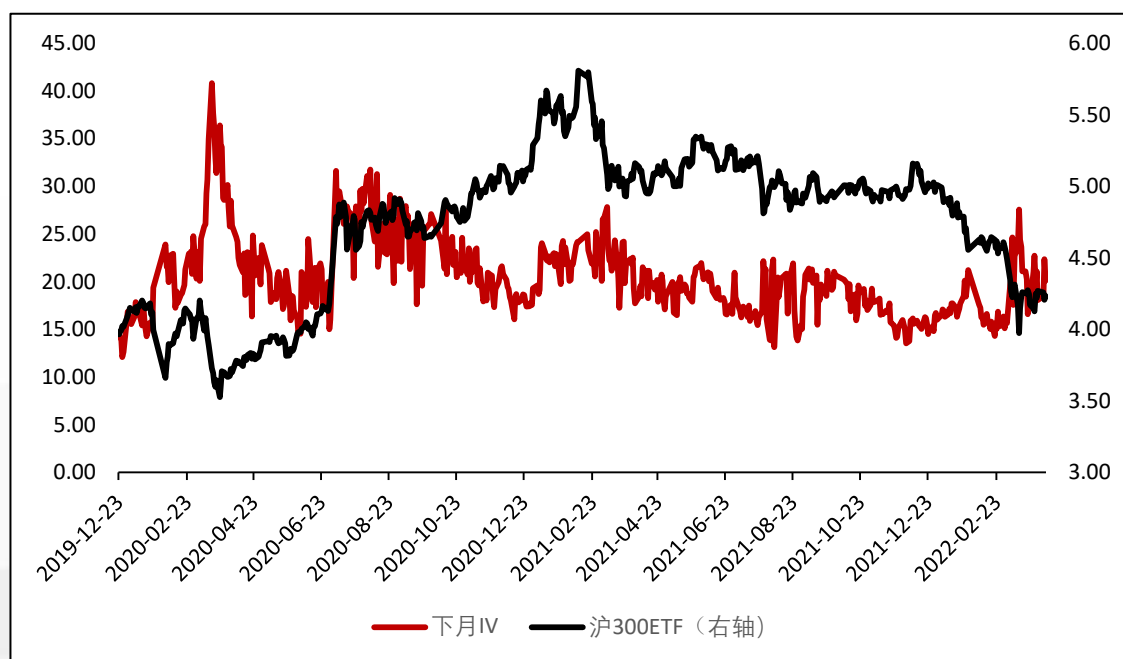
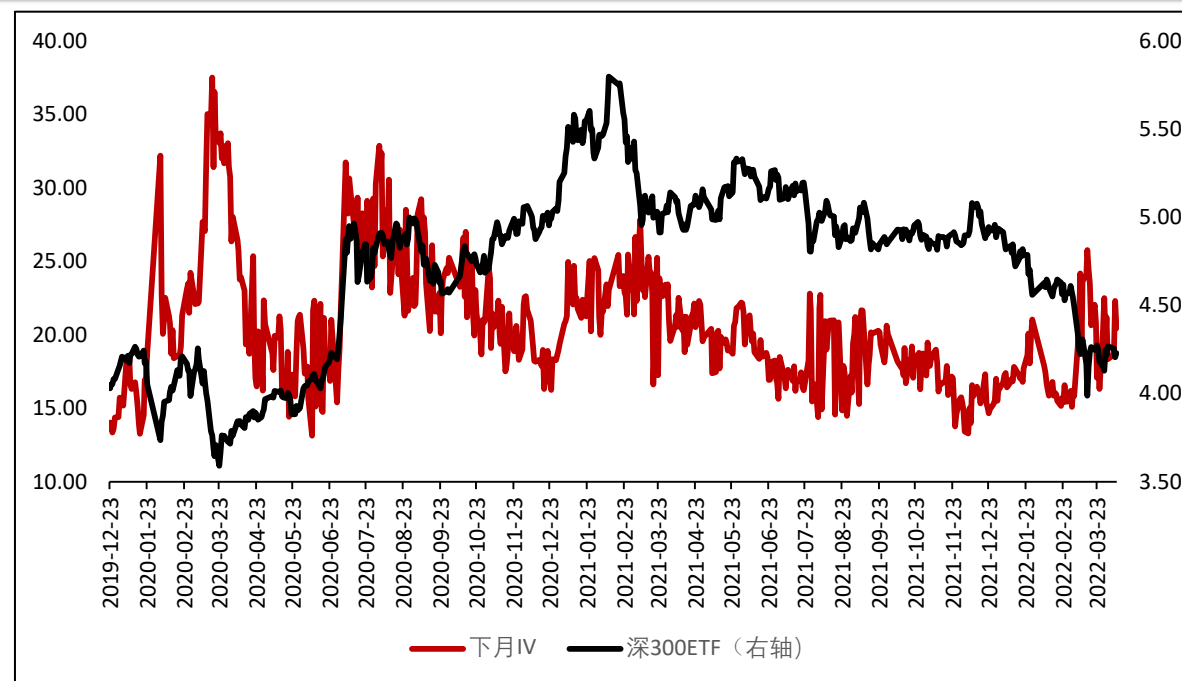
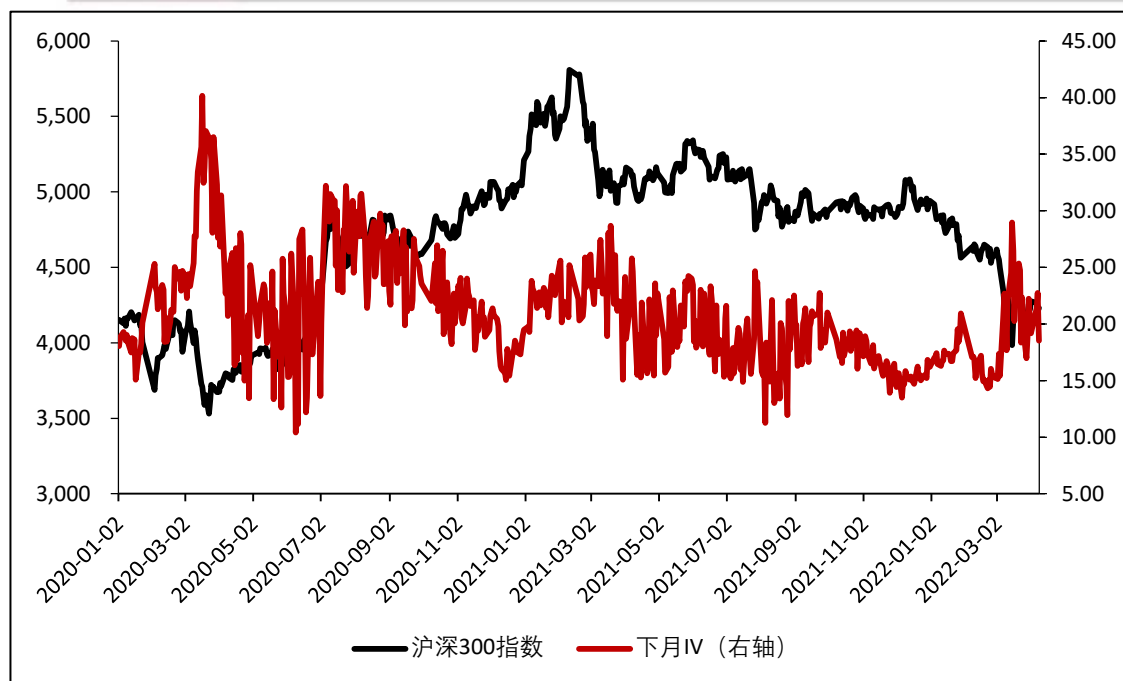
融资融券：两市融资余额周内有所下降



基差：IC贴水幅度增加，IF、IH贴水幅度收窄

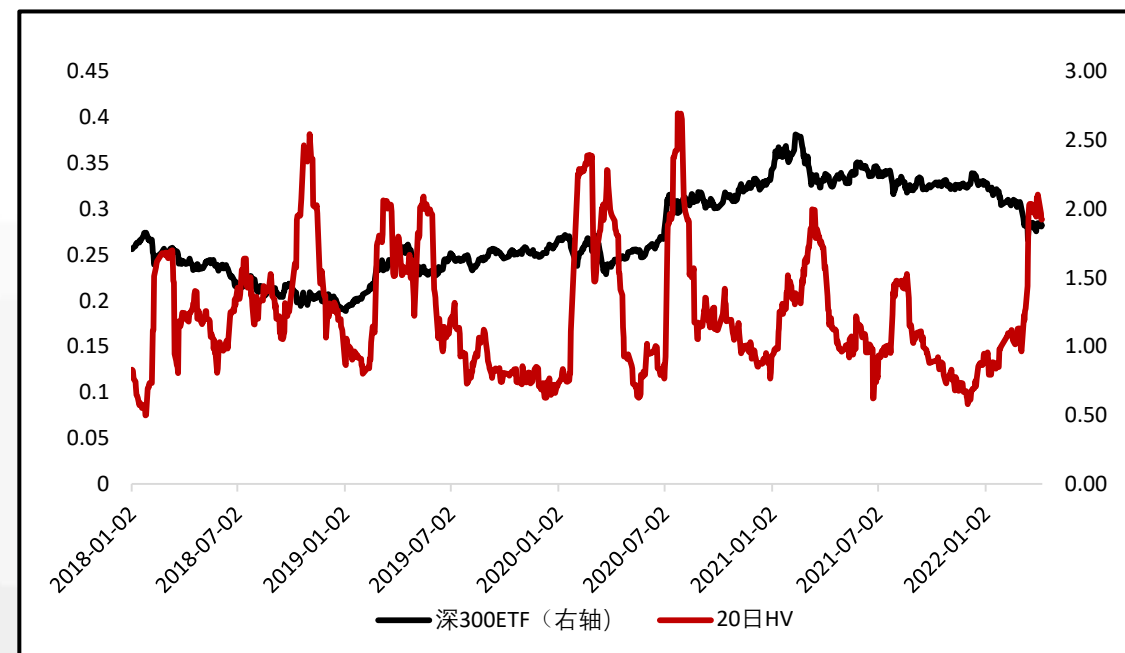
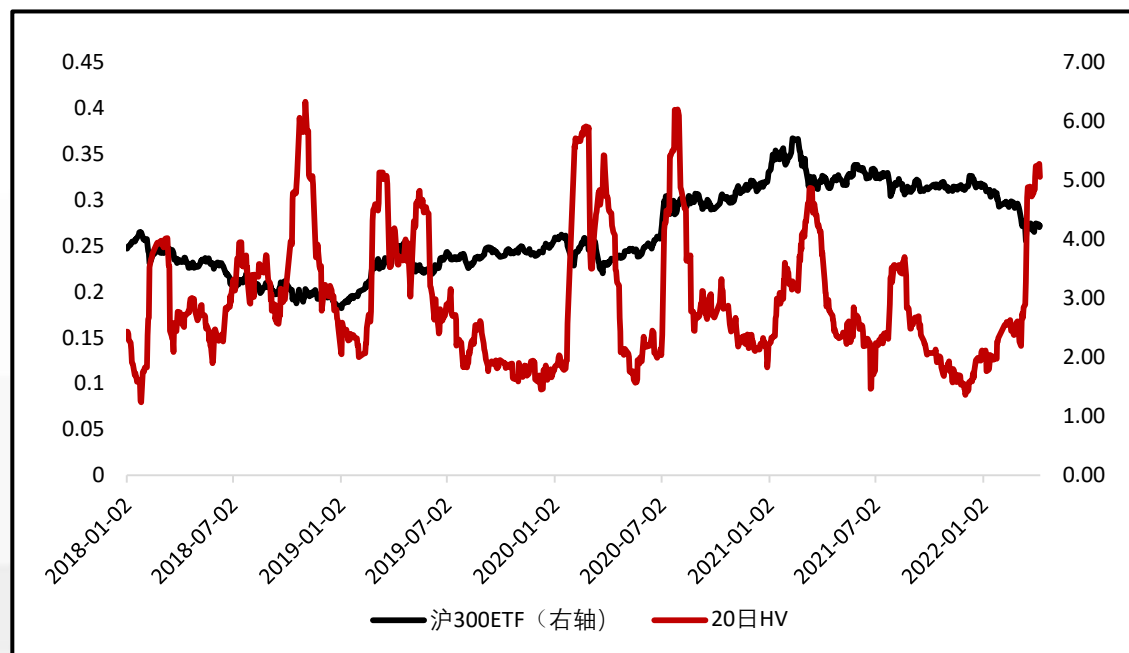
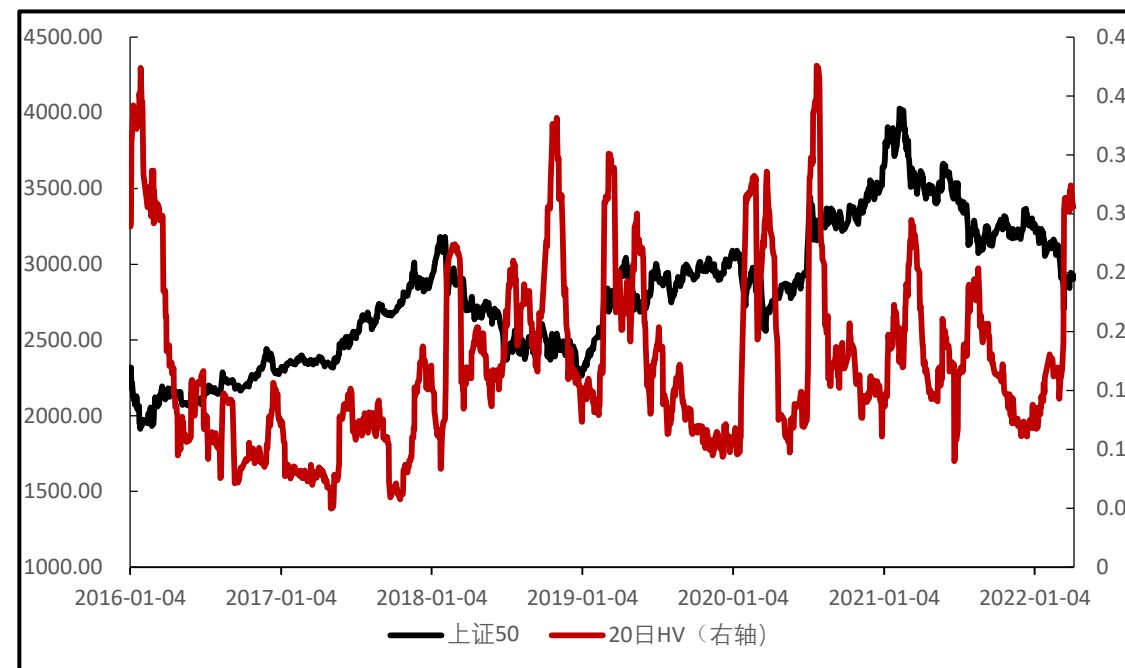
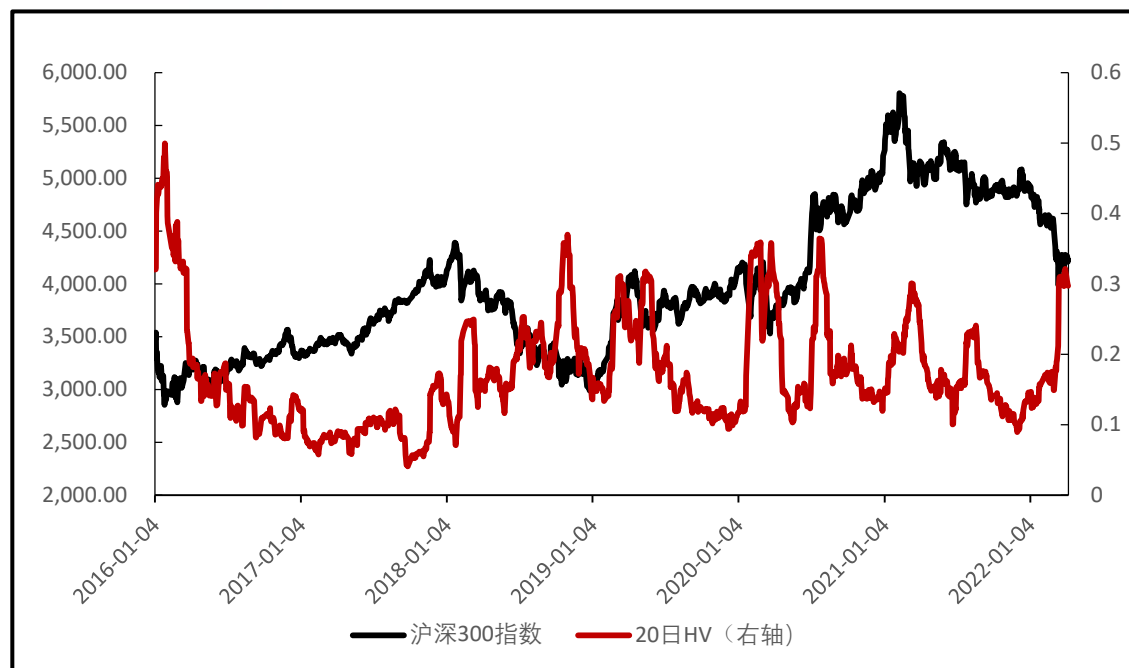


期权隐含波动率：沪深300指数期权IV有所回落

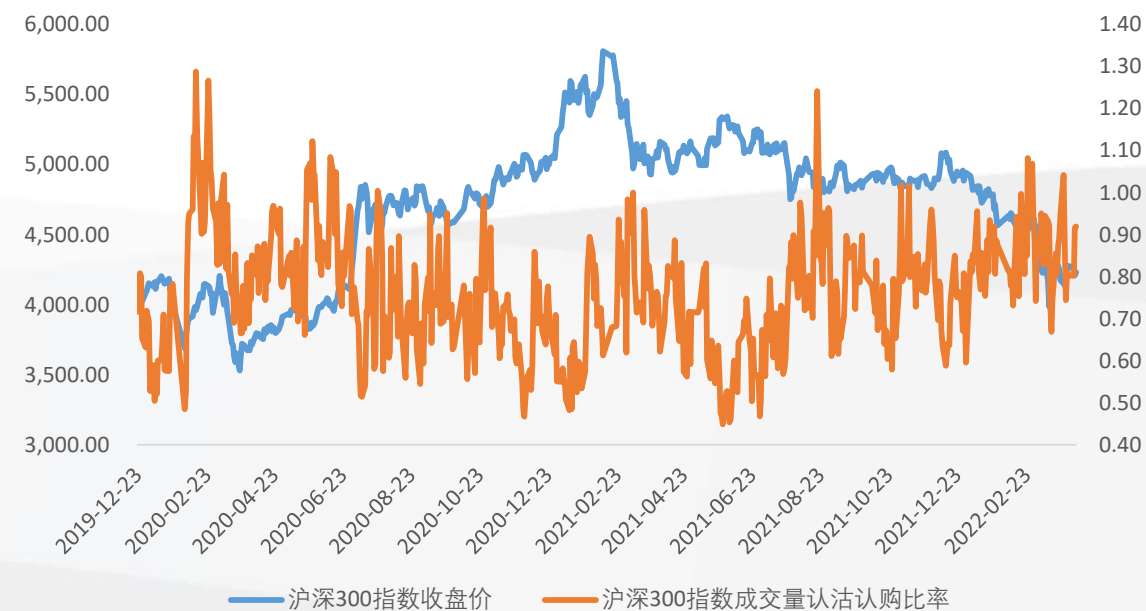
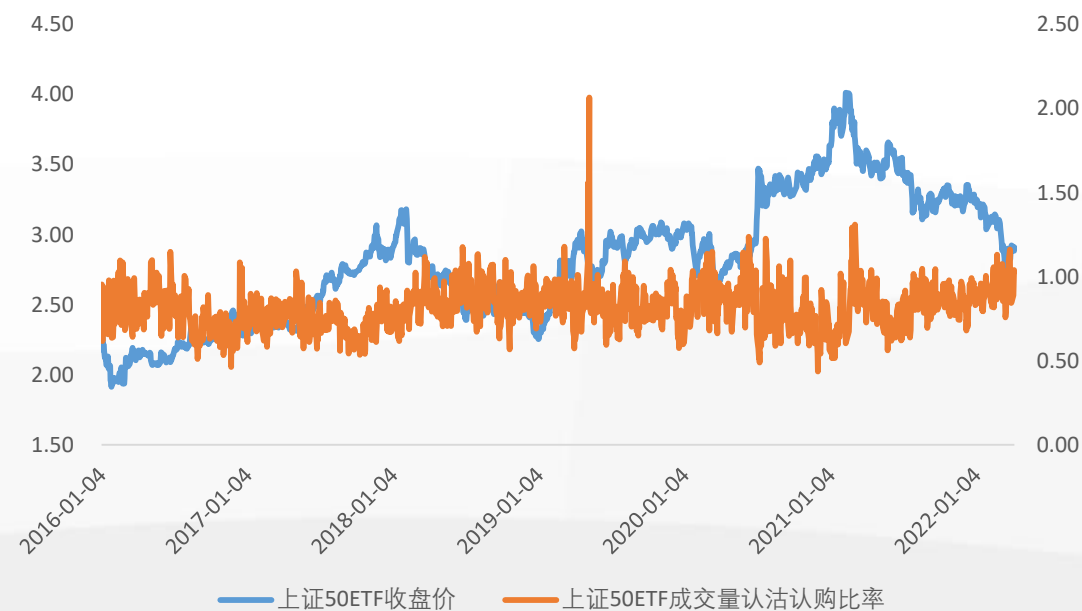
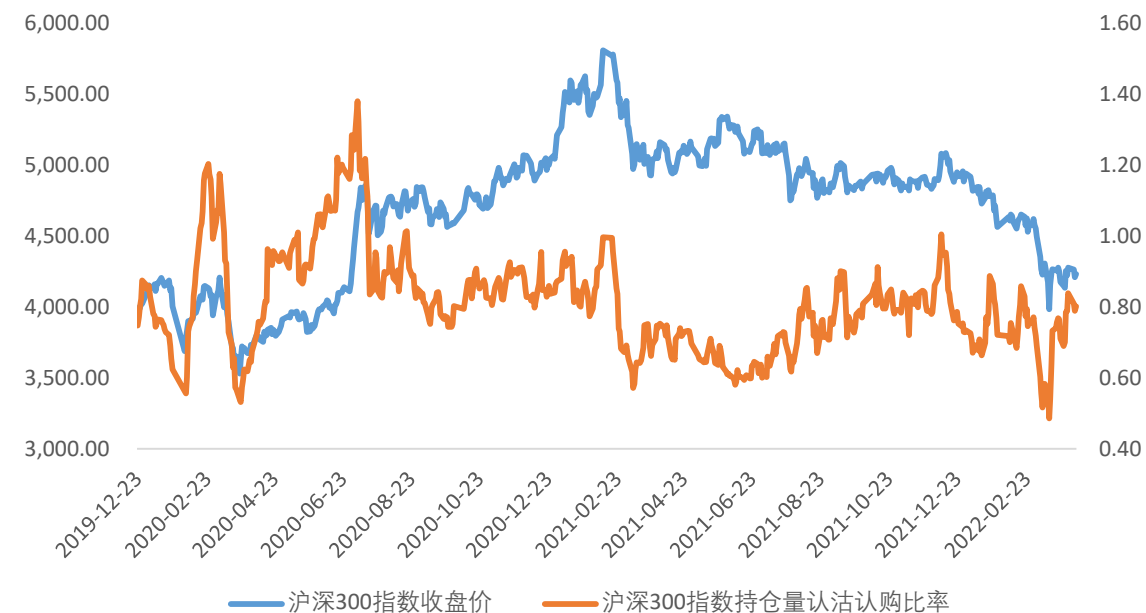
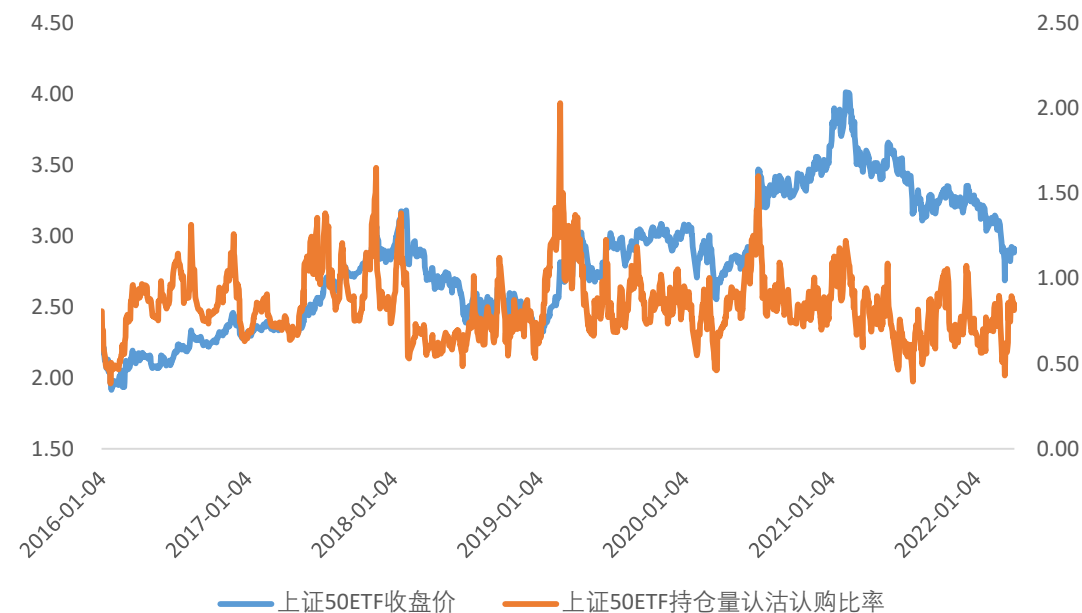


资料来源：
Wind，信达
期货研究所

历史波动率处于相对高位



持仓量PCR有所下降，成交量PCR有所上升



第四部分

04月11日- 04月17日
经济数据&财经事件预告

下周经济数据&财经事件预告：关注中国CPI、金融数据等数据公布

➤ 宏观经济数据公布

- 04月11日（9：30）：3月中国CPI、PPI。
- 04月12日（20：30）：3月美国CPI。
- 04月13日（待定）：3月中国货币供应、社会融资规模、新增人民币贷款
- 04月13日（20：30）：3月美国PPI

➤ 重点财经事件：

暂无重大财经事件

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://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

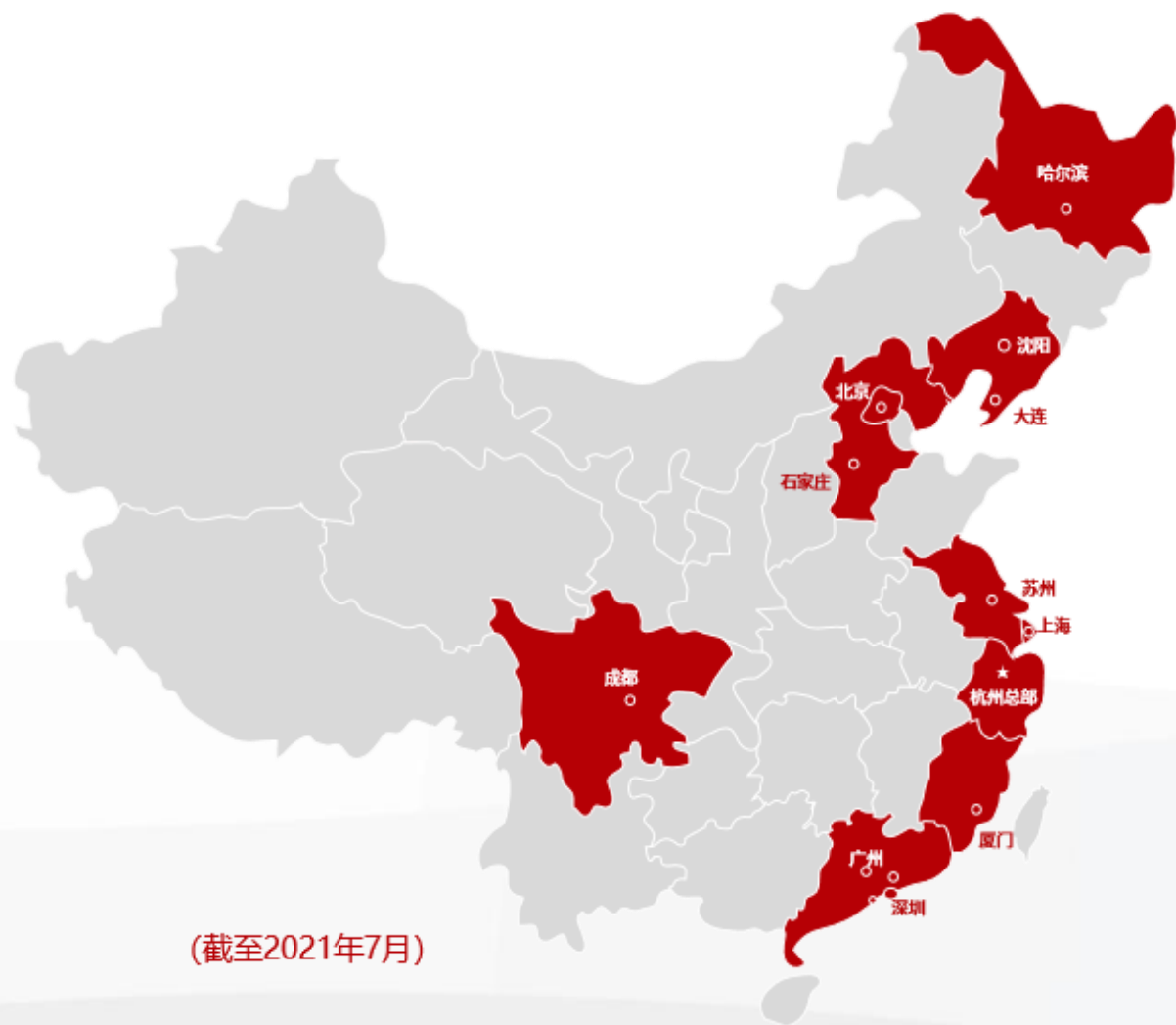
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

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