

# 信达期货股指期货期权期货早报

2022年4月11日星期一

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

## 宏观股市信息

- 经济日报文章指出，近日，《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》正式印发，明确提出要建立统一市场制度规则、打破地方保护和市场分割、打通经济循环关键堵点、促进商品要素资源畅通流动等，建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场。
- 经济日报发文称，教育部日前发布的做好普通中小学招生入学工作的通知明确，教育资源相对均衡的地方，鼓励逐步实行单校划片；教育资源不够均衡的地方，积极稳妥推进多校划片。
- 央视新闻报道，当地时间10日，乌克兰农业政策部第一副部长塔拉斯·维索茨基表示，按照预测，今年乌克兰可完成70%的播种面积。维索茨基表示，如果未来几周能够完成对东北部切尔尼戈夫和苏梅地区的排雷工作，那么播种面积可能会提升到80%。维索茨基同时强调，即使今年农作物产量有所减少，但乌克兰仍能够自给自足。在计划播种的70%中，30%到40%将用于满足国内消费，出口也将保持平衡。

## 核心逻辑及操作建议

上周五，A股仍然是震荡市。早间三大指数高开后再度下探，随后在权重股、周期股的带领下触底回升，全天上证50收涨0.79%，沪深300收涨0.51%，中证500收涨0.04%。

我们认为周五指数开盘后下探的原因：1. 上周盘面主要在交易的就是美联储加息问题，根据最新公布的会议纪要，美方最快将在5月初进行加息与缩表，市场对流动性加速收紧的预期加码，尤其是科创板、创业板等成长类板块受打击最为严重。2. 技术上，我们说指数在30日均线附近位置存在较大压力，上周上证50、沪深300已经来到了关键压力位，因此也有自身技术上回调的需求。所幸“稳增长”又出来护盘，全天带领指数收红维稳，盘面上再度出现了“涨指数轻个股”的局面。

从上周的盘面上可以看出，一边国内利好消息频出以对冲不断反复的海外风险，另一边，当下A股的空方力量已经转弱，尽管盘面维持震荡市，但指数的回调空间已经有限，这也符合我们一直以来的预期，后市指数在震荡中上行的概率较大。周末消息面上，国内宣布全面注册制改革落地，坚决出清“空壳”企业，政策面不断向价值倾斜，尤其对沪市的大型优质企业构成长期利好。海外方面，欧盟宣布对俄罗斯的第五轮制裁，其中包括了煤炭禁运，这一举措很可能再次推高煤价，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。综合来看，消息面对股指影响偏中性。

总体来说，一年之际在于春，四月股市将迎来重要关口。本月市场将迎来业绩披露窗口与政策密集窗口，也是全年市场定调的关键。除此之外，投资者普遍对国内降息降准有较强预期，但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，重点关注本周MLF续作情况。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，稳增长主线仍是最大驱动力，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

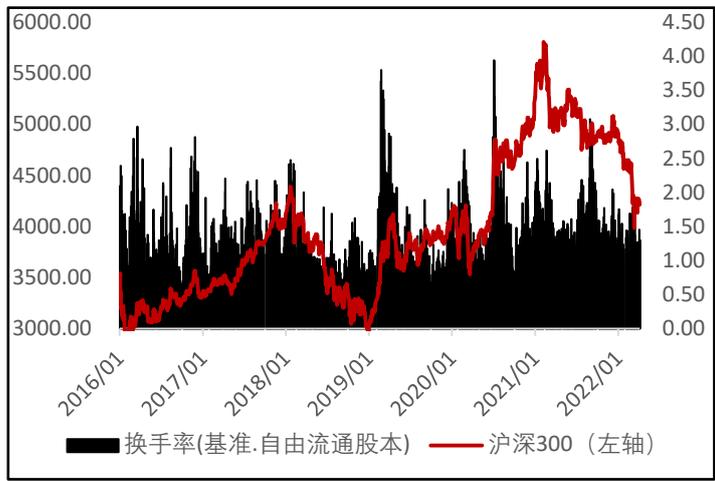


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

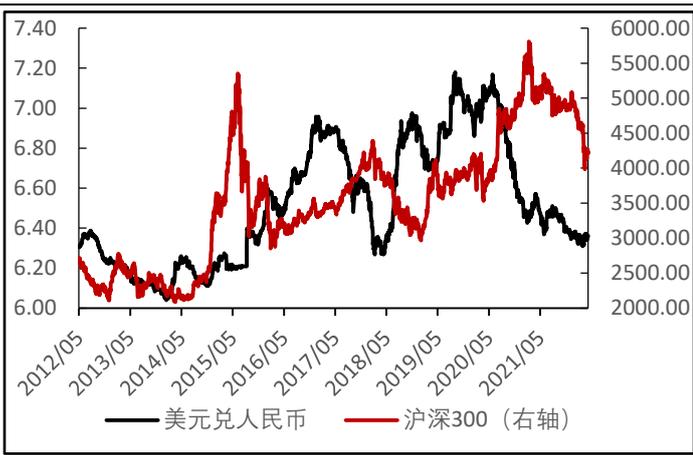


图 4：上证 50 指数与换手率

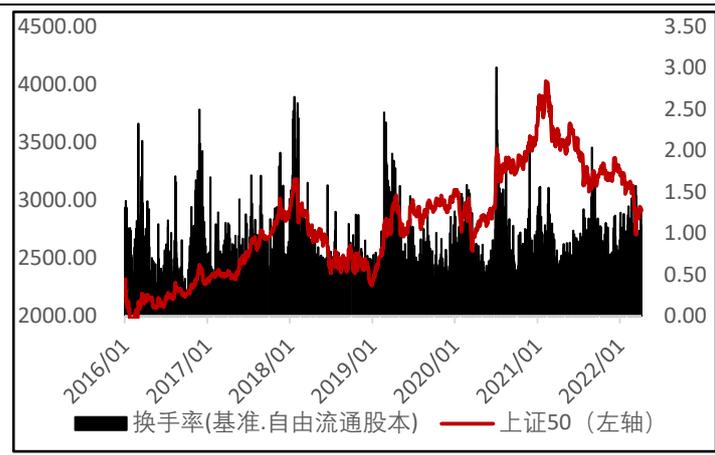


图 5：中美利差与沪深 300 指数

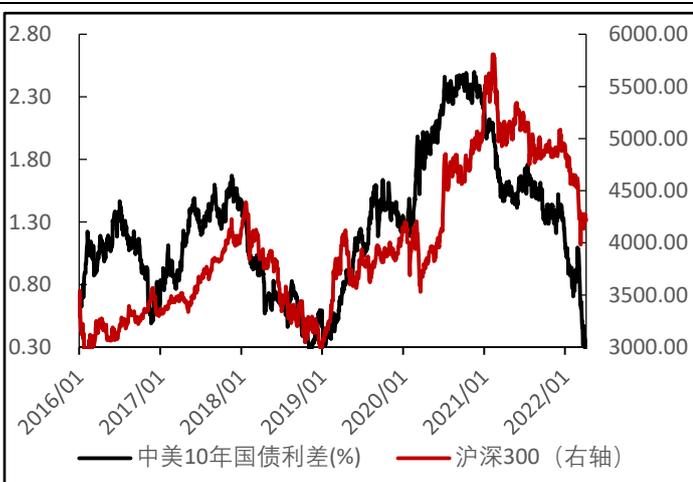
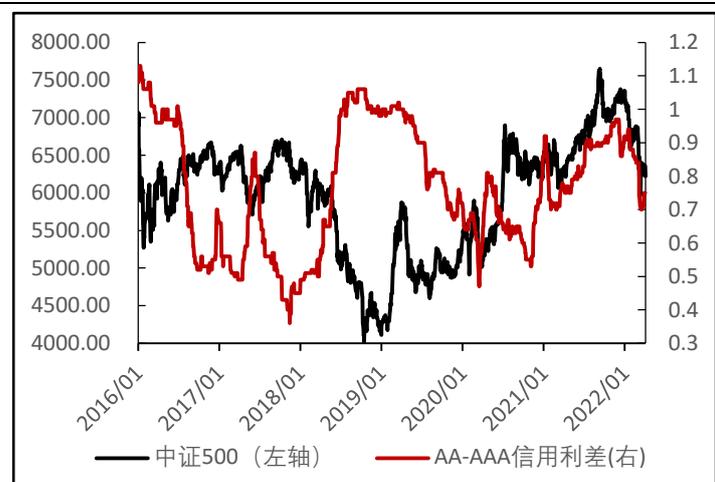


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

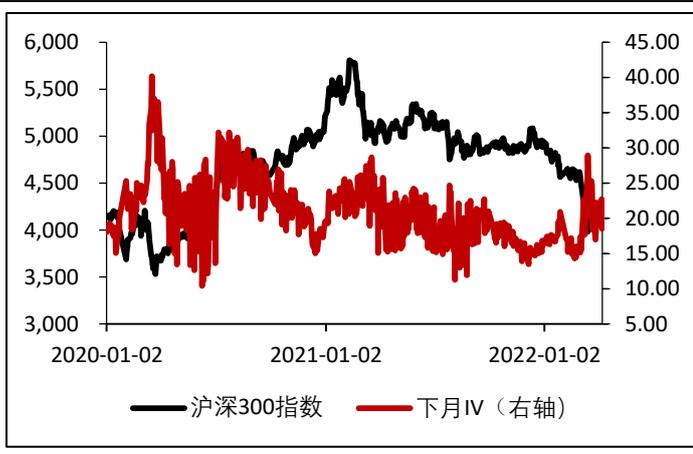


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

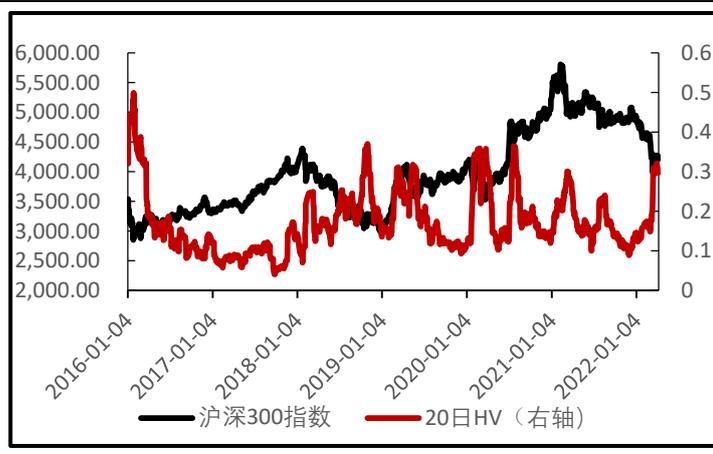


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

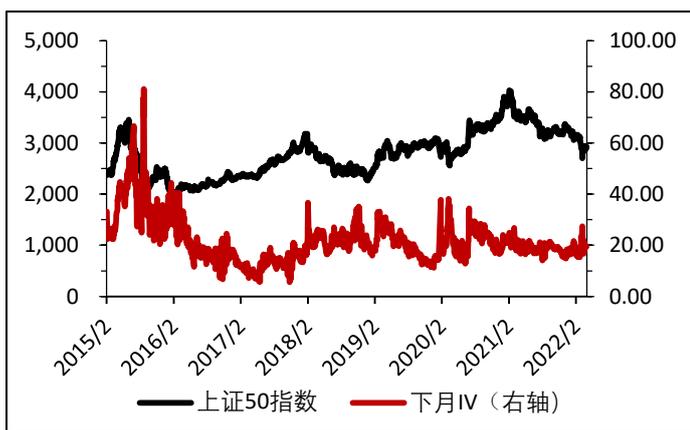
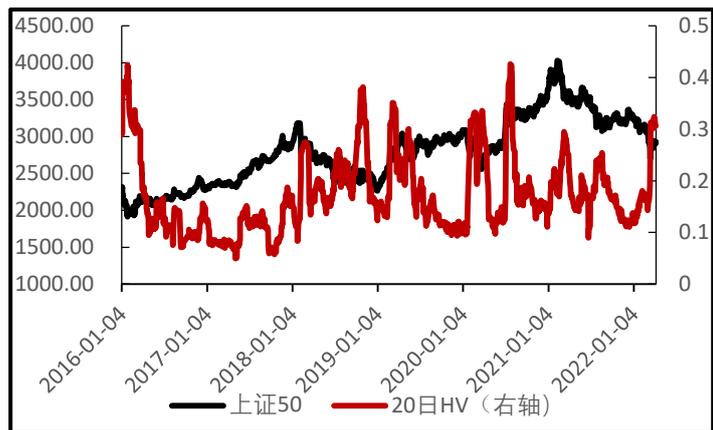


图 10：上证 50 指数与历史波动率



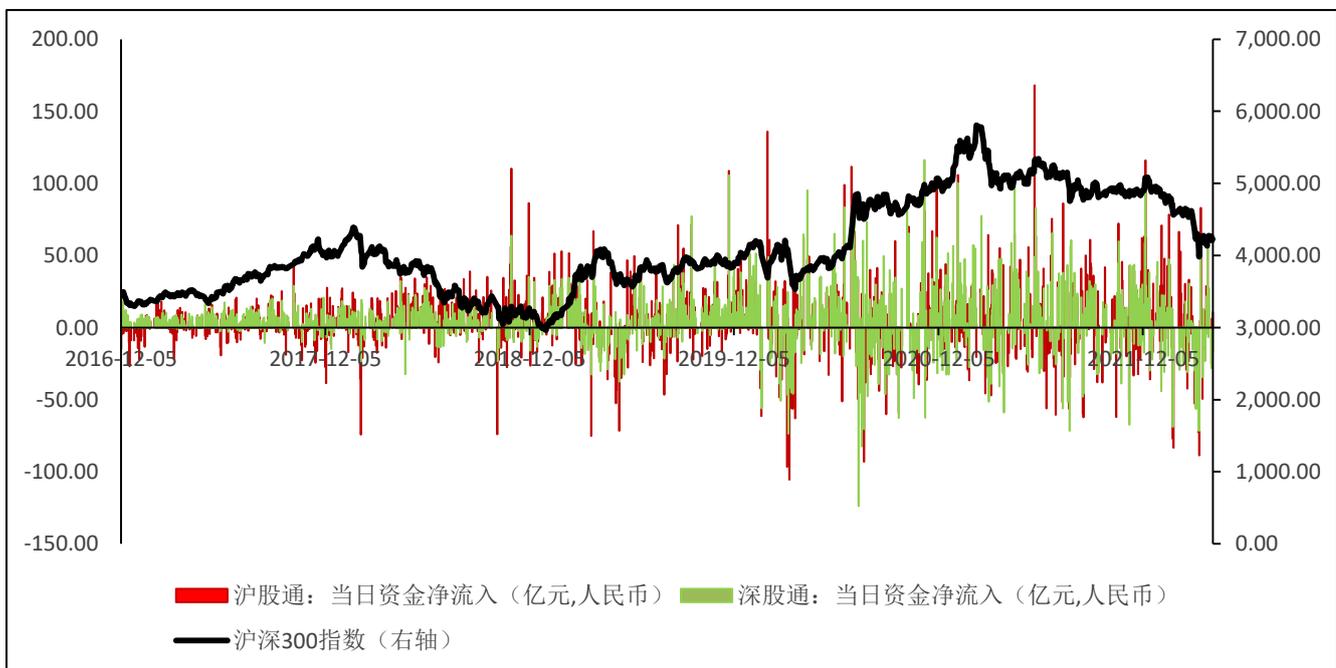
数据来源：wind，信达期货研究所

### 3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



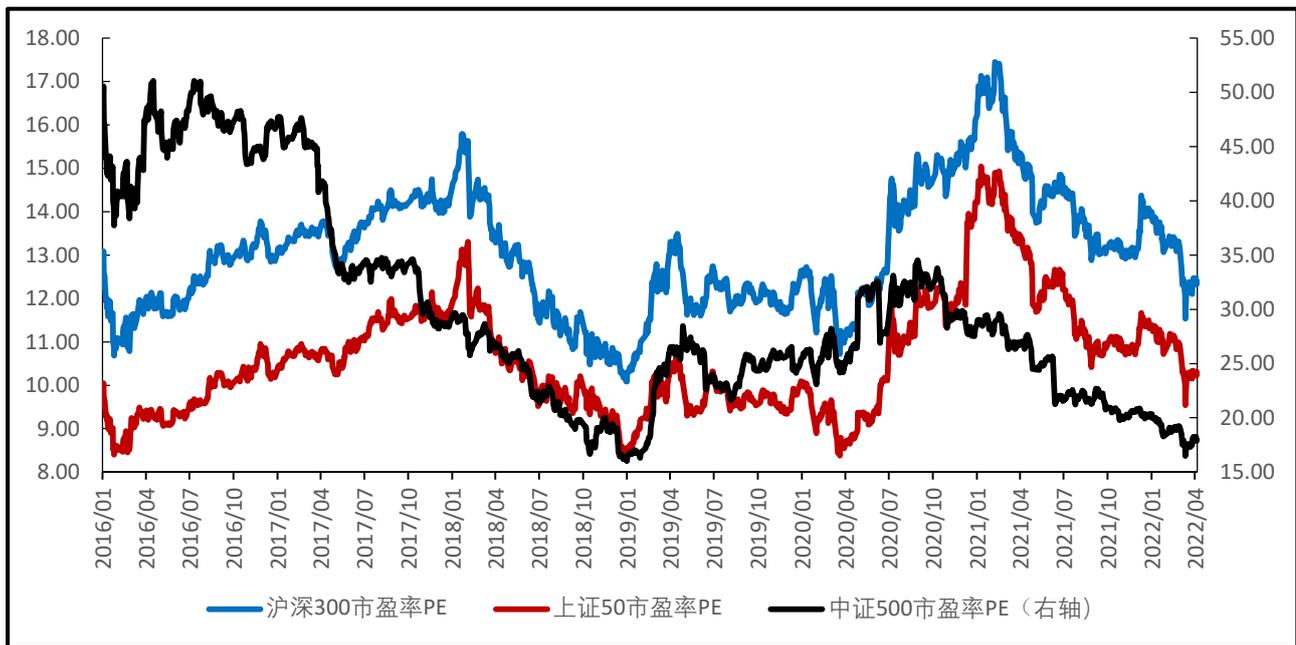
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

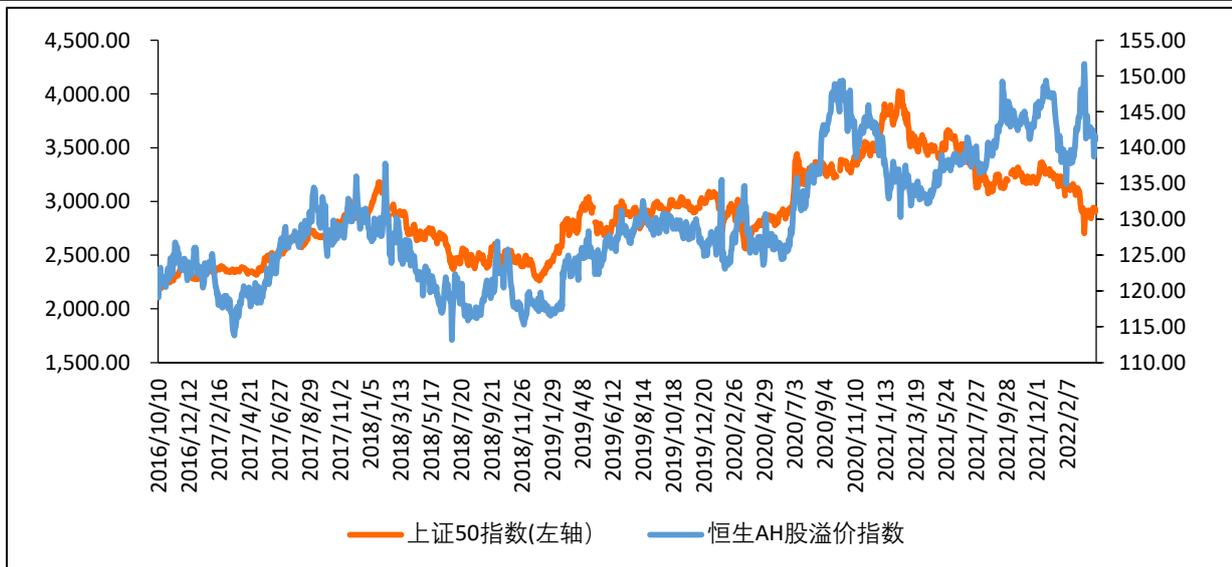
## 4. 绝对估值

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

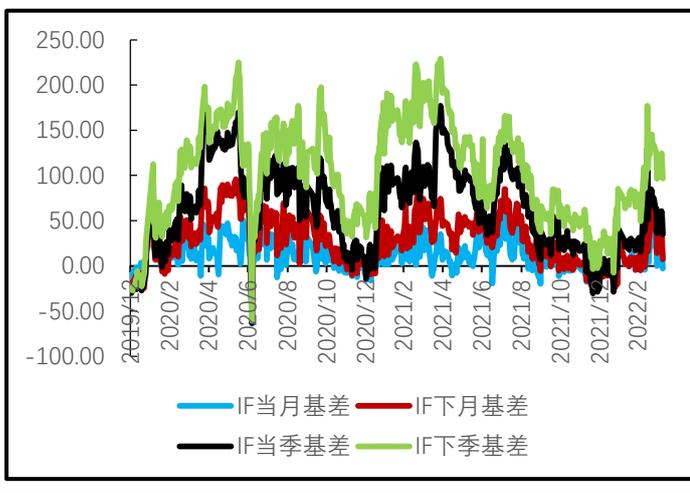


图 16: IH 合约基差

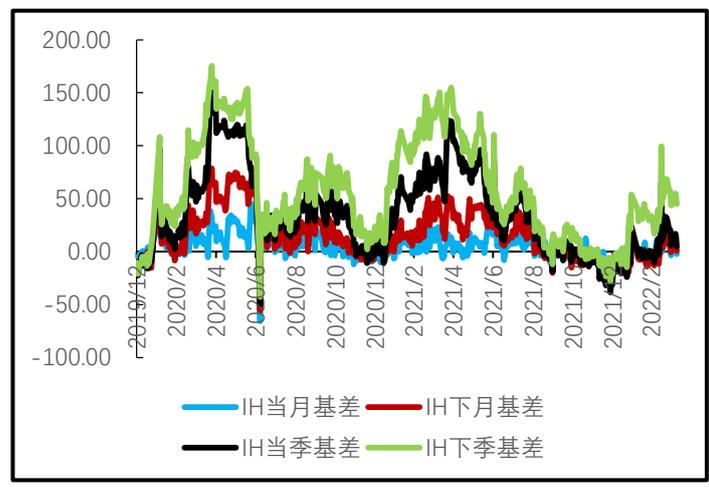
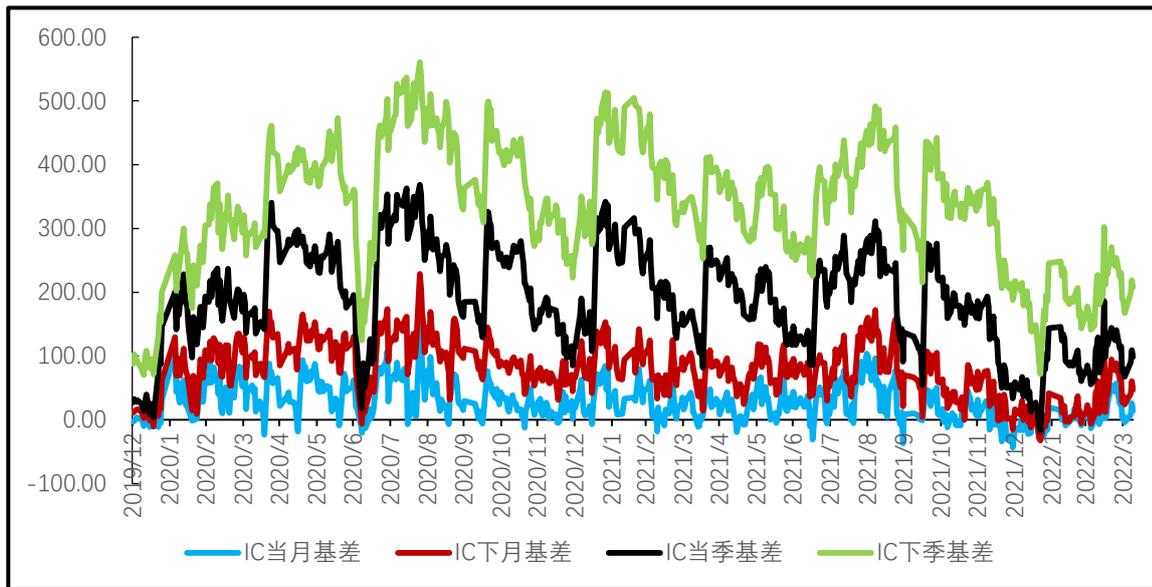


图 17: IC 合约基差



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。