

信达期货股指期货期权期货早报

2022年4月12日星期二

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 中国汽车工业协会4月11日公布2022年一季度全国汽车产销数据。今年3月，全国汽车产销分别达到224.1万辆和223.4万辆，环比增长23.4%和28.4%，同比下降9.1%和11.7%。今年一季度，全国汽车产销648.4万辆和650.9万辆，同比增长2.0%和0.2%，增速分别比前两个月回落6.8个和7.3个百分点。
- 央视新闻报道，美国白宫新闻发言人珍·普萨基当地时间11日表示，劳工部将于12日公布的3月美国消费者物价指数（CPI）预计将会“异常高涨”，其中很大一部分原因是俄乌局势引发的石油与天然气成本上涨。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，股市可以说是草木皆兵。早间三大指数集体低开后持续低迷，全天多方几乎没有任何反抗的力量，截至收盘，上证50收跌2.70%，沪深300收跌3.09%，中证500收跌3.12%。我们认为昨天盘面的几大做空因素：1. 周末消息面并未出现能直接落地的利好，反观海外的风险却大有卷土重来之势。一边，乌克兰正式确立了加入北约的目标，俄乌之间的摩擦再度升级，不排除进一步军事冲突的可能性。另一边，市场对美联储激进加息的预期不断加码，而俄乌关系的恶化将进一步延后通胀见顶的时间，流动性收紧背景下，全球股市再遭重创。2. 中美利差出现倒挂，昨日美元指数一度破百，人民币贬值风险上升，资金外流压力加大。3. 前期的护盘股全线下跌，之前我们一直强调市场情绪并不稳定，而稳增长是当前多方上行的最大依靠，伴随着这一主心骨消失，昨天的盘面自然是任人宰割。4. 昨天公布的CPI数据显示今年3月我国CPI同比上涨1.5%，较上月增加0.6个百分点。我们认为在“猪油”对冲作用下，我国前期通胀水平整体可控，但3月数据并未完全反应近期疫情带来的影响，二季度猪价也有拐头可能，因此未来仍需要提防“滞胀”风险。除此之外，3月剔除能源与食品影响后的核心CPI环比呈下降态势，暗示当前我国内需偏弱、宏观经济承压的现状。5. 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。

目前来看，最近盘面上的利空消息越来越多，A股陷入内忧外患的紧张局面。昨天收盘后，政策端再度出面呵护市场信心。一方面，央行提前公布3月社融数据，虽然结构表现上有待完善，但总量较上月有所提升。另一方面，昨天晚间管理层再度发声呼吁长期资金入市，鼓励养老金、保险信托等增配A股，国内消息面影响明显偏多。总体来看，目前市场的现状就是国际局势变幻莫测，国内政策不断出台对冲风险，因此多方唯一的依靠就是不断在发力的“稳增长”主线。昨天夜里欧美股市再度收跌，在外围企稳之前，我们认为国内继续维持震荡市的概率较大。短期，市场出现新热点的可能性较小，多方依靠消息面提振上行的状况会维持较长一段时间，加上此前落地的注册制改革，市场向价值转向的信号愈发明显，预计2022年指数的投资机会将会优于个股。短期，建议投资者重点关注与“稳增长关系密切的IH，中期可等待风险褪去后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

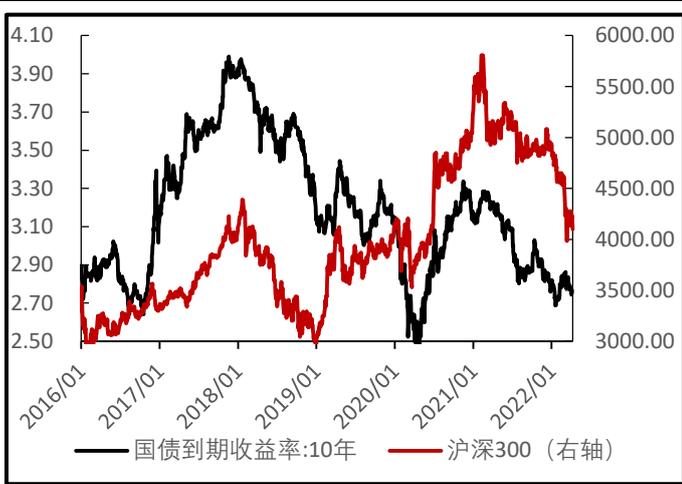


图 2：沪深 300 指数与换手率

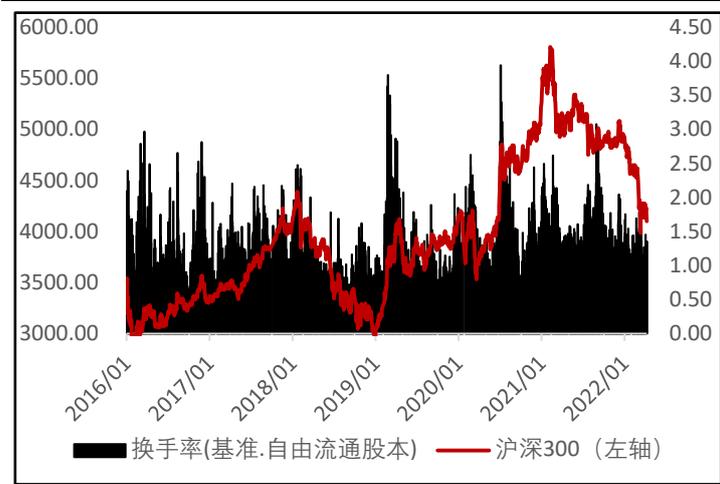


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

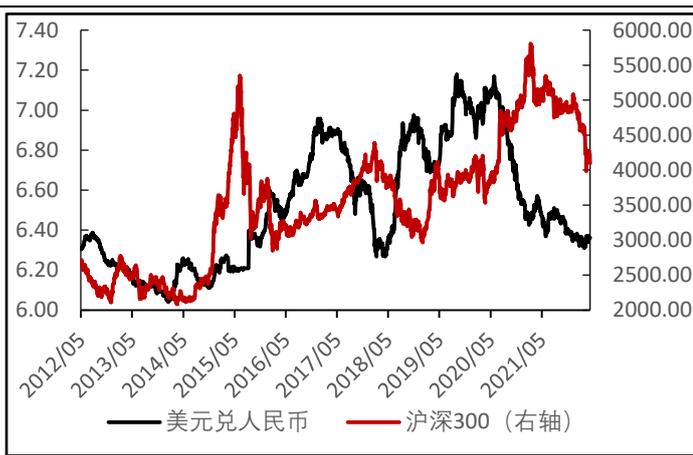


图 4：上证 50 指数与换手率

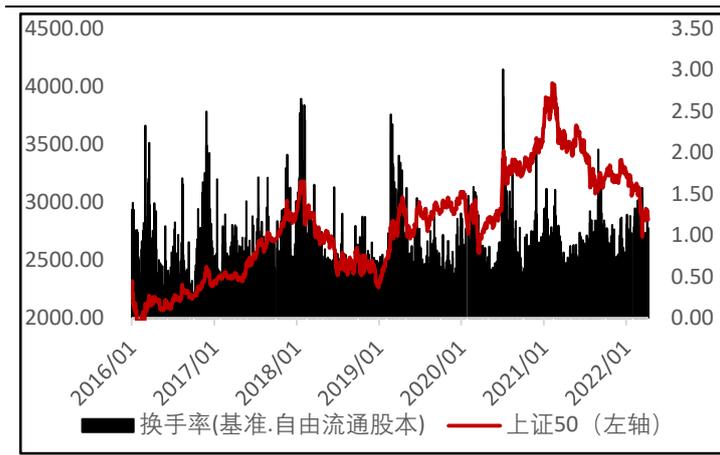


图 5：中美利差与沪深 300 指数

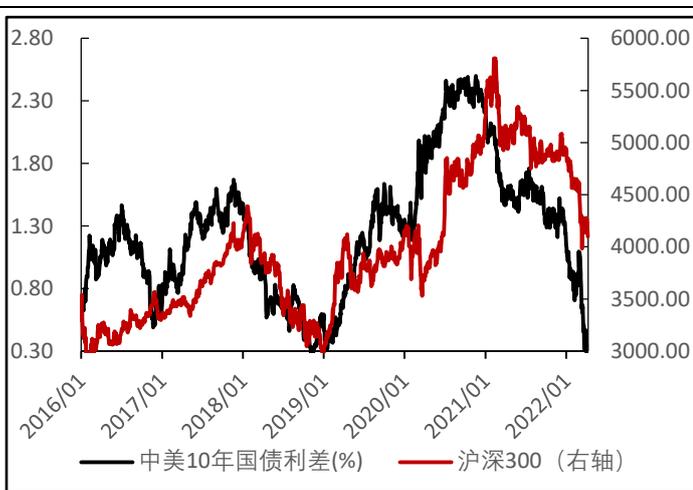
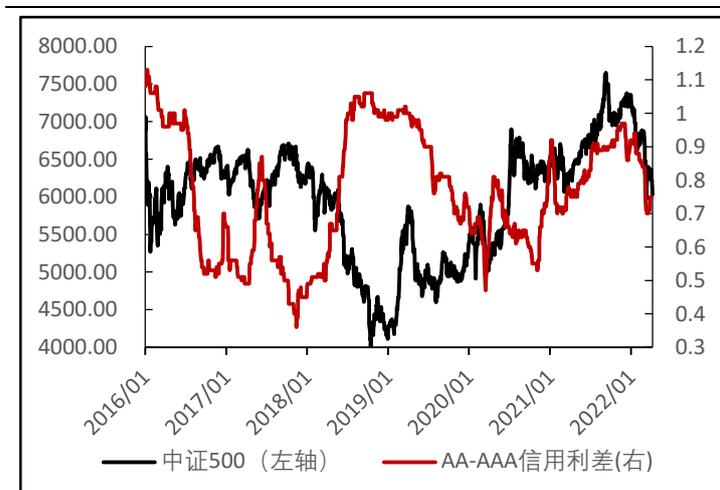


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

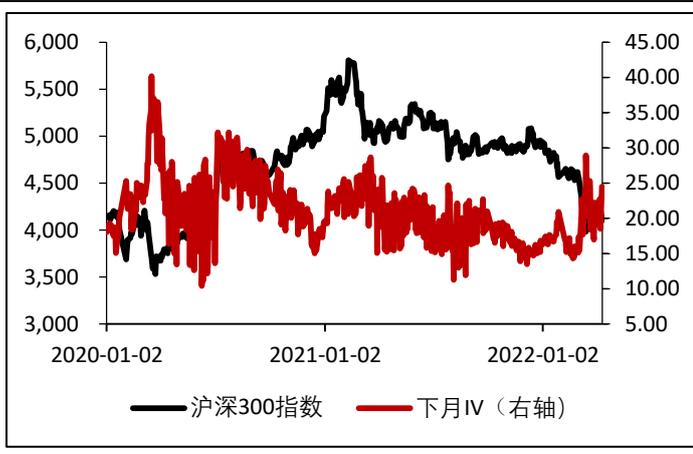


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

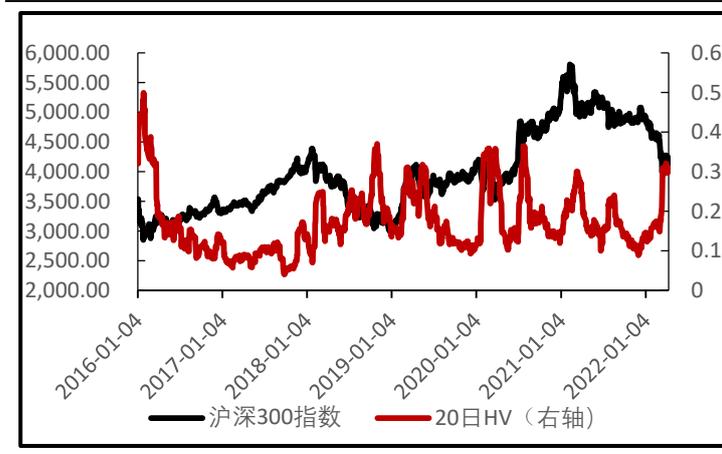


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

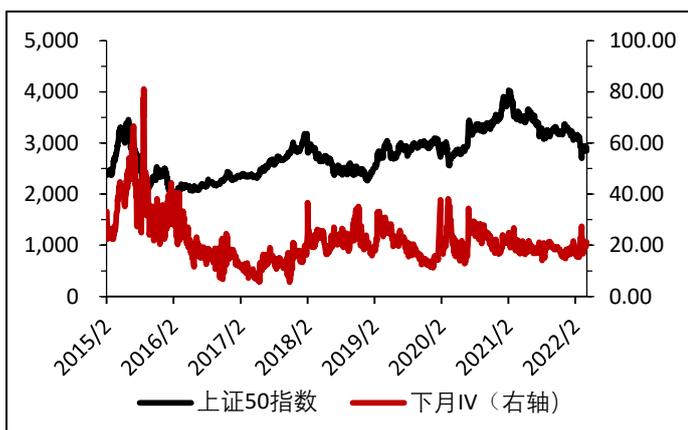
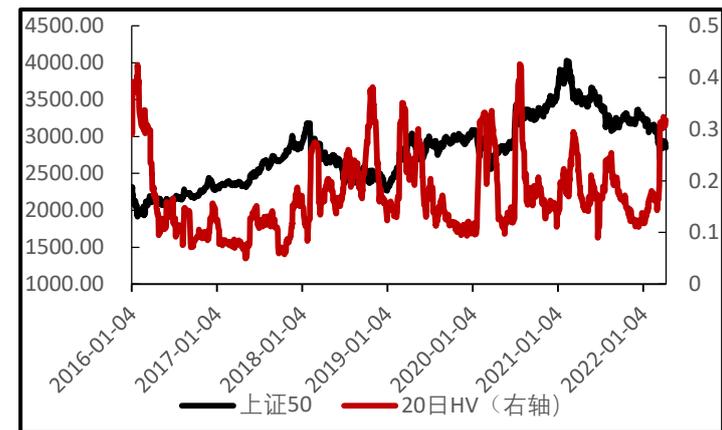


图 10：上证 50 指数与历史波动率



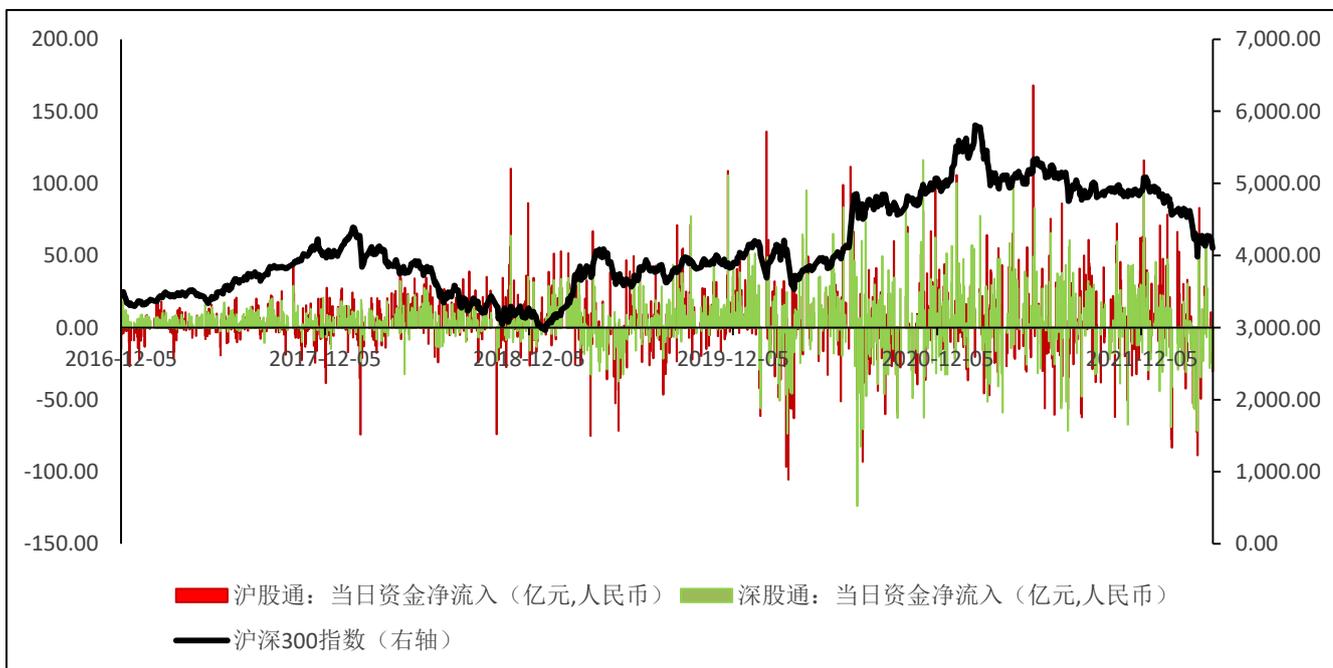
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



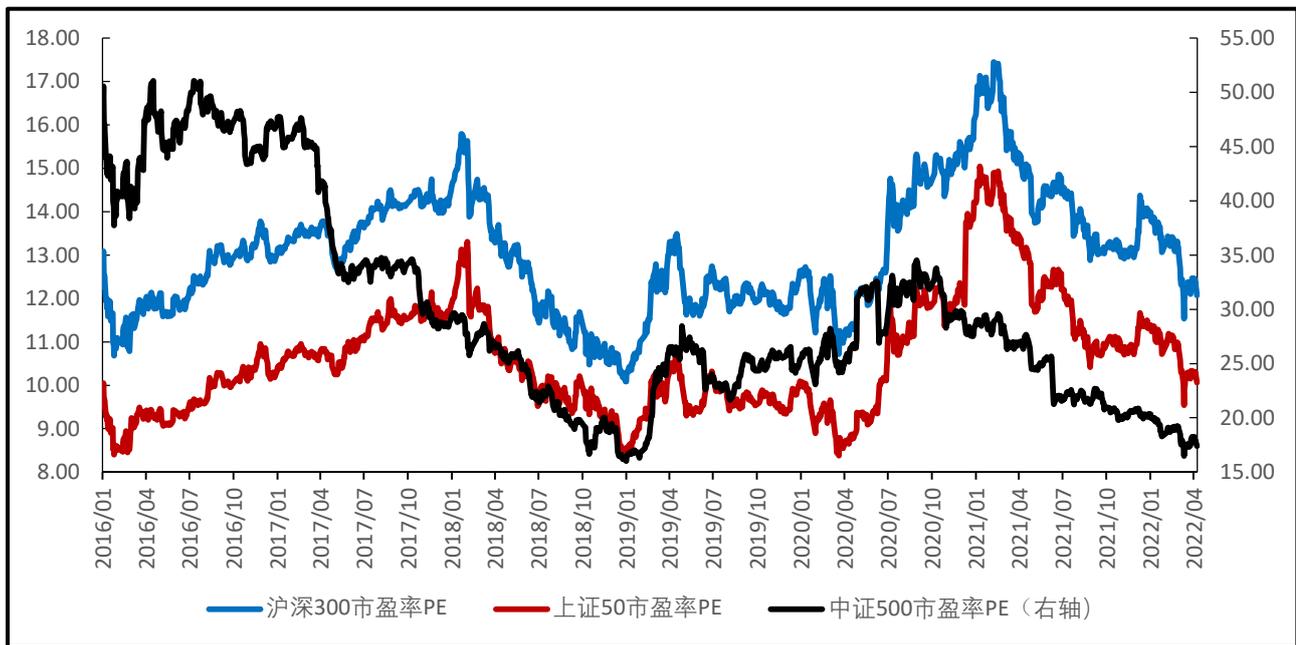
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

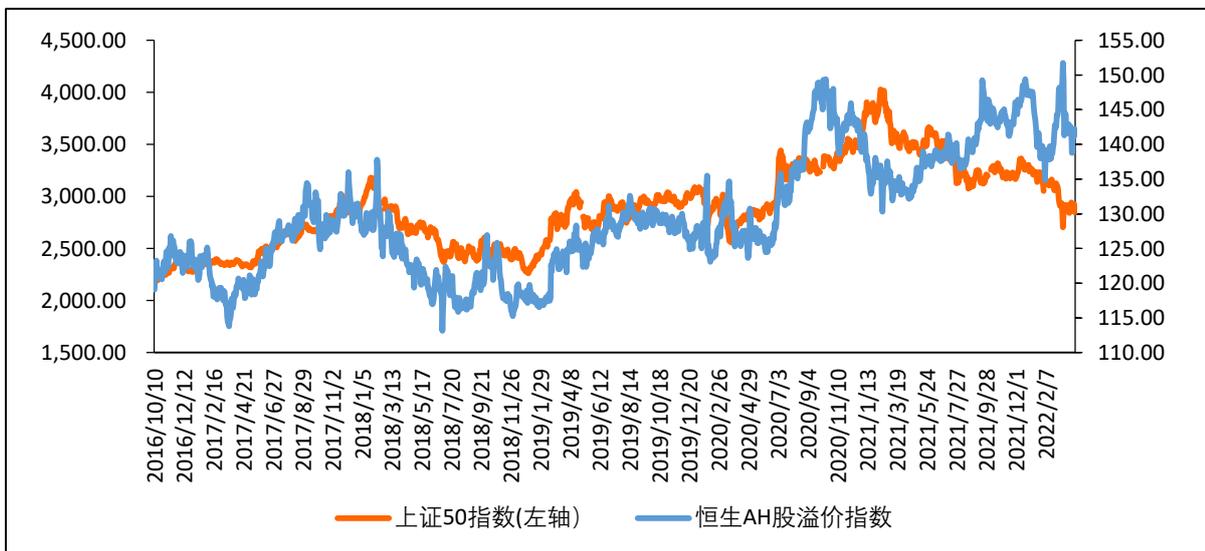
4. 绝对估值

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

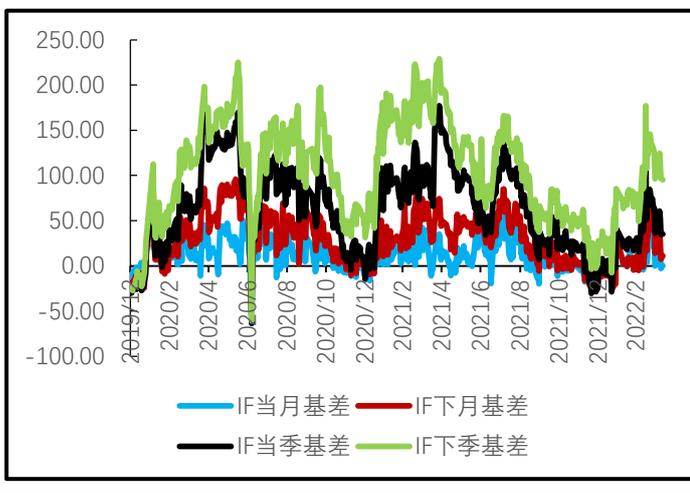


图 16: IH 合约基差

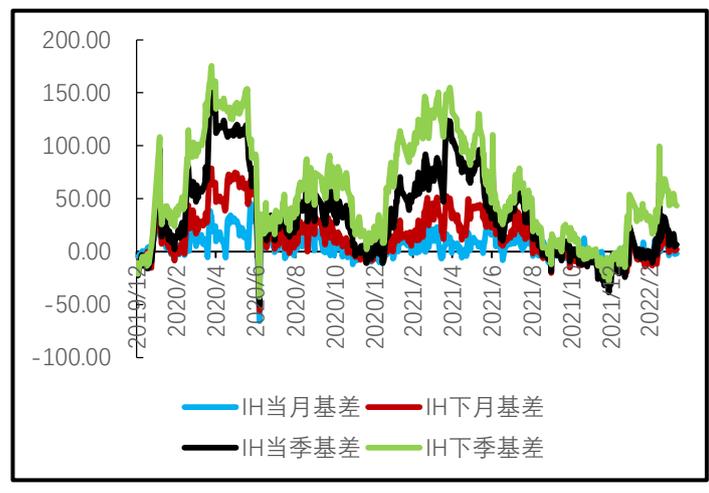
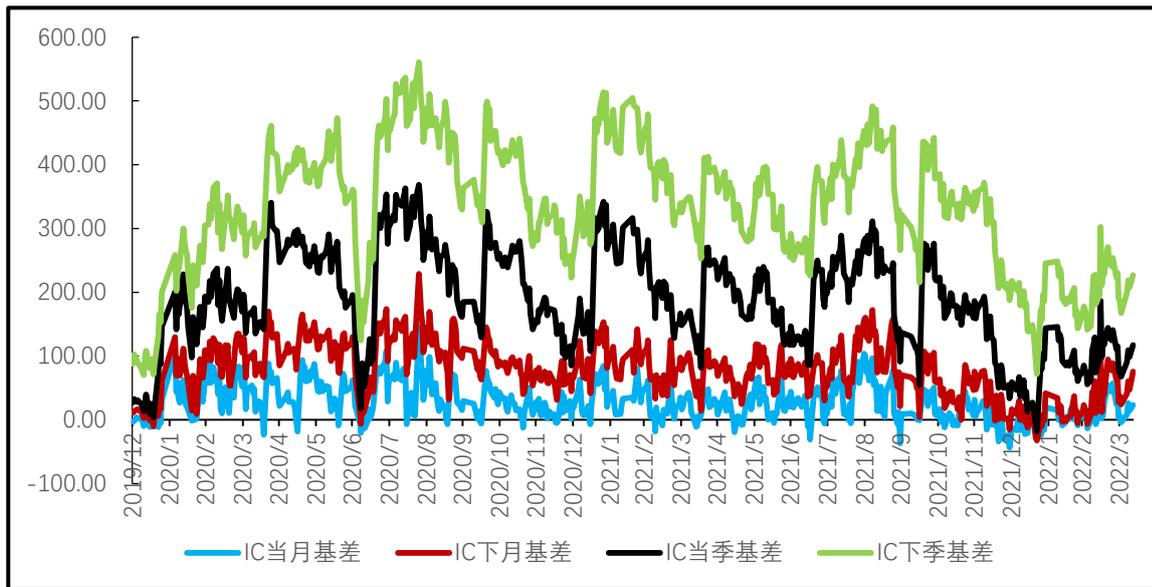


图 17: IC 合约基差



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。