

信达期货股指期货期权期货早报

2022 年 4 月 13 日星期三

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 央视新闻报道，4 月 12 日举办的国务院政策吹风会上，财政部国库司司长表示，财政部将根据财政筹资需要，及时调整国债发行规模，强化国债应急筹资和库款保障能力。同时，必要时将灵活运用短期国债工具进行筹资，全力为落实退税减税政策、兜牢基层“三保”底线发挥好资金保障作用。
- 美国 3 月 CPI 同比升 8.5%，创 1981 年 12 月以来新高，预期升 8.4%，前值升 7.9%；环比升 1.2%，创 2005 年 10 月以来新高，预期升 1.2%，前值升 0.8%。
- 新浪报道，美联储巴尔金称，美联储应该迅速将利率调整到中性范围，然后在必要时进一步收紧利率。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A 股力挽狂澜走出了一波反弹行情。其实看昨天的分时表现，股市的漫漫长征路走得也是不容易。为什么这么说呢？一直以来 A 股受外围的压制较为严重，周一夜里欧美股市再度下跌，因此昨天开盘指数不出意料地再度下探。在之前的文章中，我们解释过当前盘面的几大利空因素，首当其冲的就是美联储加息问题。自从上周美方进一步放鹰，全球股市再度遭受冲击，尤其是成长类指数连续承压，拖累 A 股反复下挫。除此之外，俄乌冲突悬而未决，国内疫情也有多地散发之势，再加上指数自身技术上的回调需求，因此这几天 A 股可以说是四面楚歌。昨天上午，三大指数继续维持低位震荡，盘面上多空双方展开激烈角逐。午后多方发起猛攻带动指数直线上行，个股也由跌转涨，最终上证 50 收涨 1.68%，沪深 300 收涨 1.95%，中证 500 收涨 1.61%。

那么，昨天市场究竟发生了什么？1. 我们说 A 股一直以来并不缺利好消息，尤其是本月管理层几度出面提振市场信心，只是投资者普遍对国际形势以及经济现状更加担忧。周一傍晚，央行提前公布 3 月金融数据，数据显示 3 月我国新增社融规模 4.65 万亿，较去年同期多增 1.27 万亿元。尽管结构上依靠政府债券、短期票融冲量的信号依旧明显，尤其是居民部门的中长期需求较弱，但整体表现还是有转好的迹象，这对昨天的盘面构成利好。2. 近期政策端不断发声，周一晚间管理层联合呼吁长期资金入市，表明宏观层面稳定市场的决心，叠加全面注册制的落地，昨天下午以券商、保险为首的大金融板块集体领军上攻，多方一路高歌猛进并迅速收复失地，这也印证了我们之前的观点，至少在当前这个位置，指数下方拥有较强支撑。

板块方面，前期超跌的餐饮旅游、机场等昨天迎来了一波报复性的反弹。我们认为最近市场出现新热点的可能性较小，行业之间“一日游”的现象愈发明显，日内领涨的行业要不就是有消息的提振，要不就是超跌后受到短线投机资金的偏爱。总体来看，昨天这波反弹虽然大快人心，但并不能代表行情就此反转。正如我们提到的，当下市场的利空因素越来越多，A 股受外围的牵制还是很明显的，短期虽然有“国家队”护盘，但终究不是长久之计，想要彻底企稳还是要等基本面的复苏，我们预计 2022 年指数的投资机会将会优于个股。短期，国内政策端向价值倾斜的信号已经很明显，建议投资者重点关注与“稳增长关系密切的 IH，中期可等待风险转弱后 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，中期可等待风险转弱后 IF 的反超机会。

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

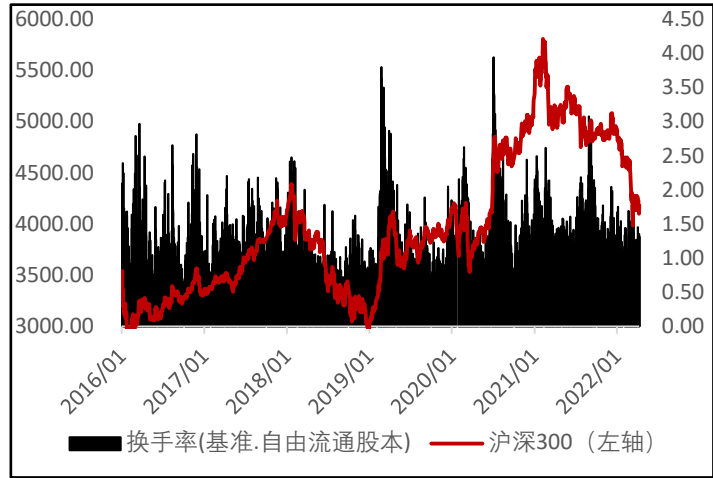


图 3：即期汇率与沪深 300 指数



图 4：上证 50 指数与换手率

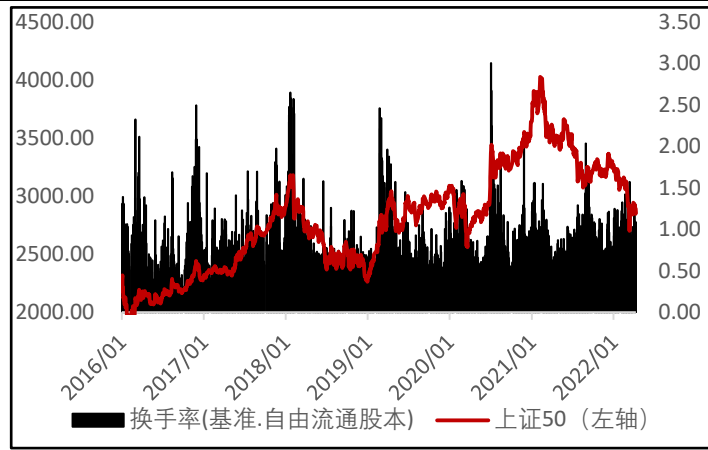
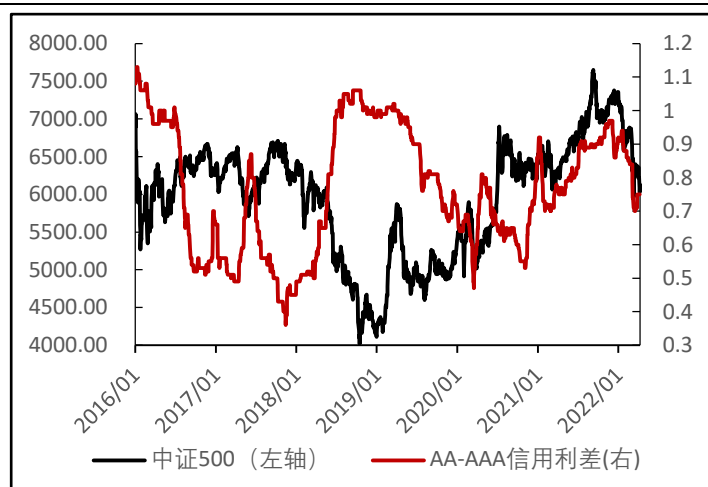


图 5：中美利差与沪深 300 指数



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

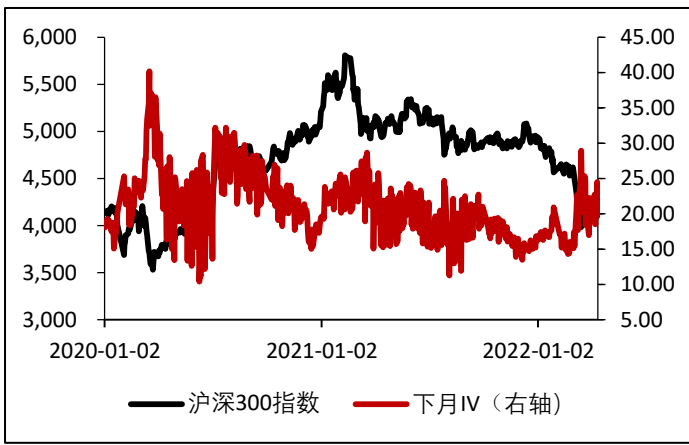


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

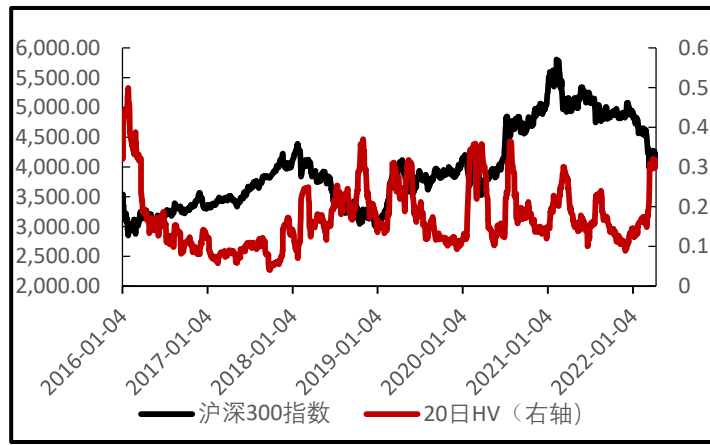


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

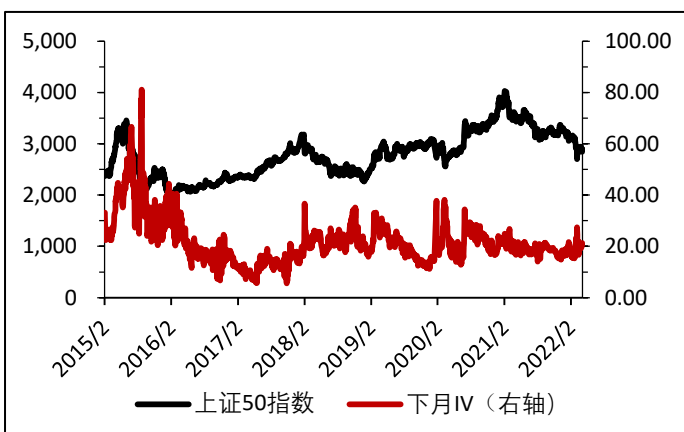
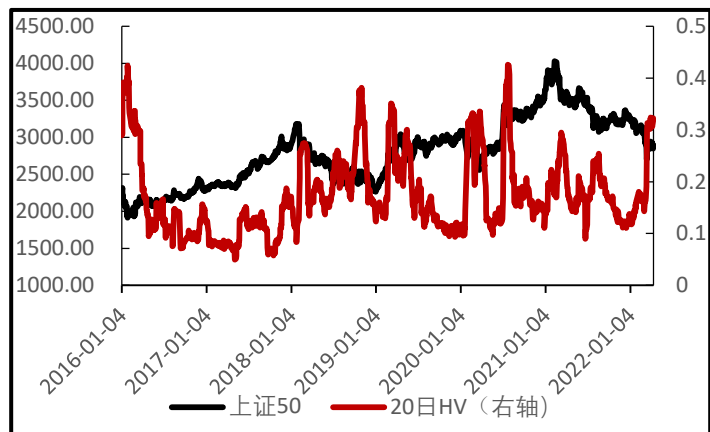


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

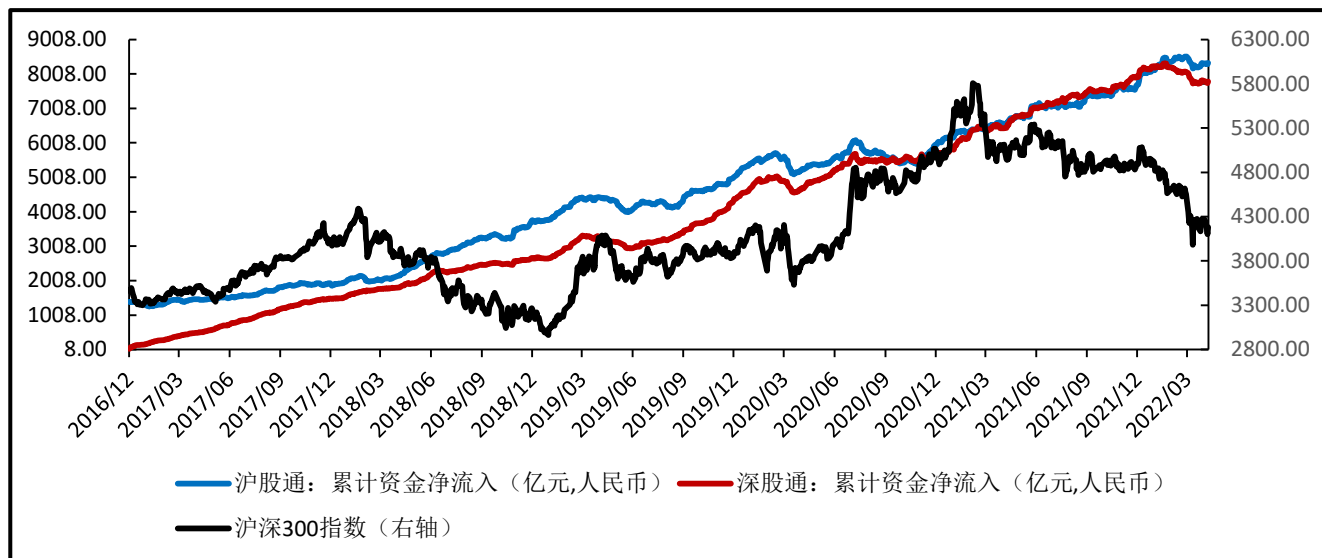
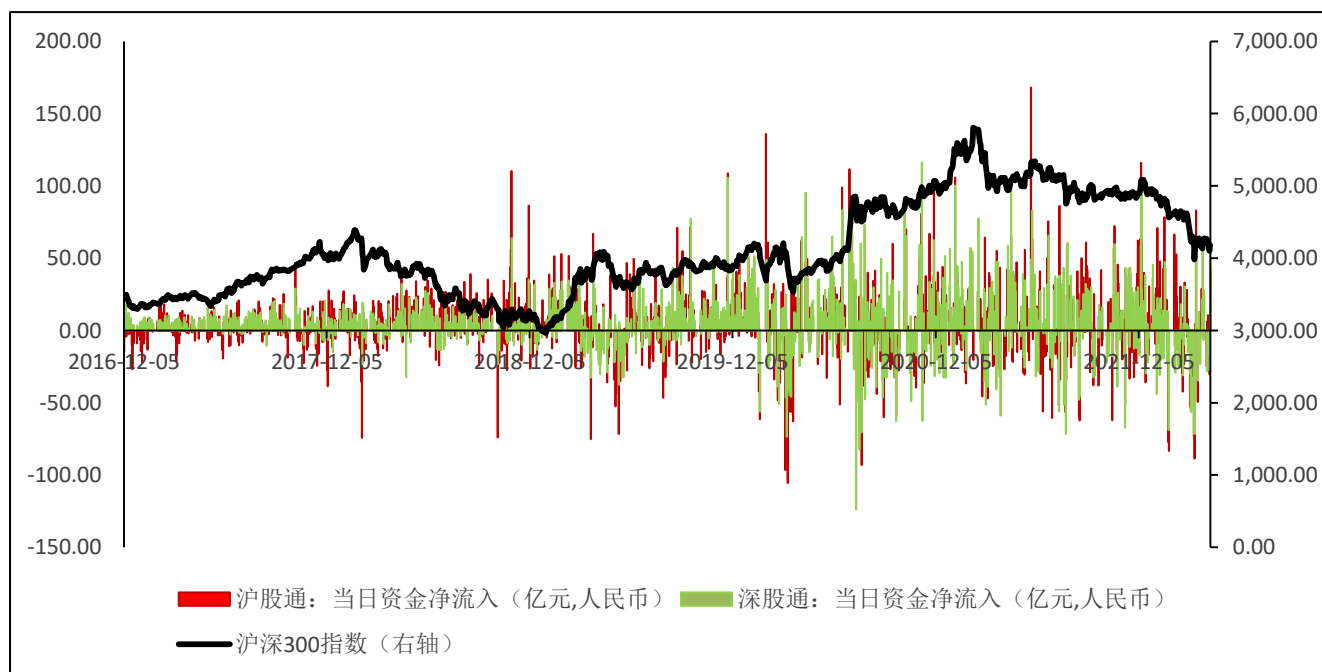


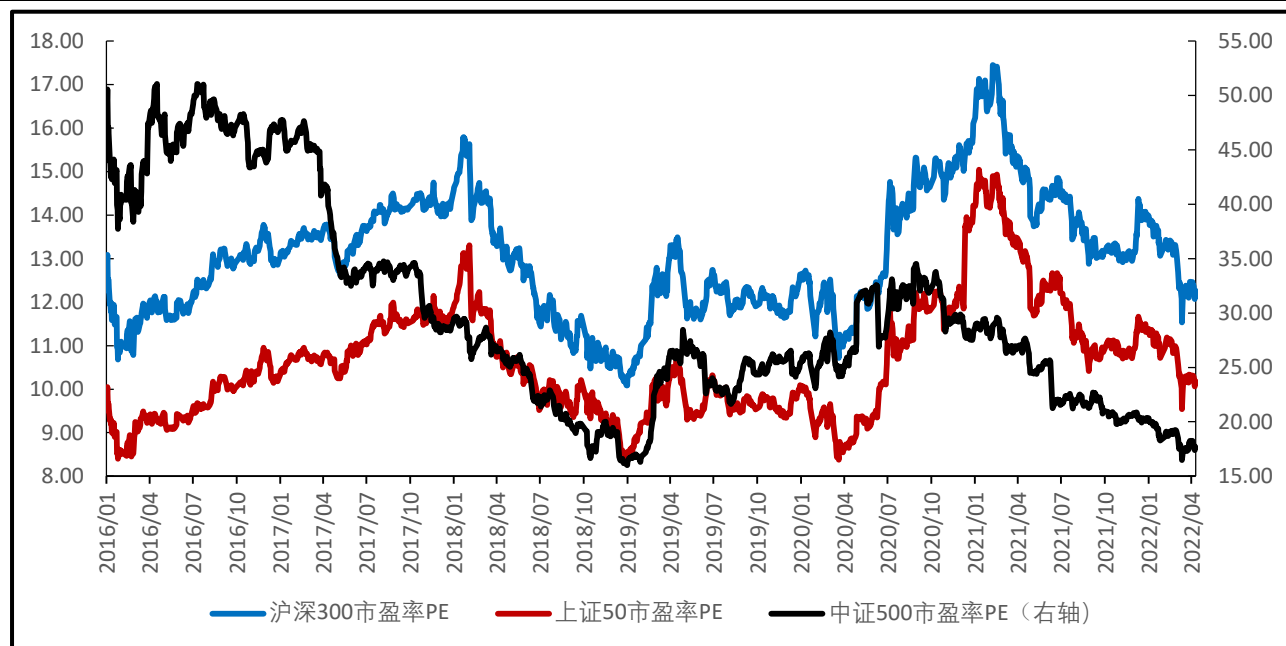
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

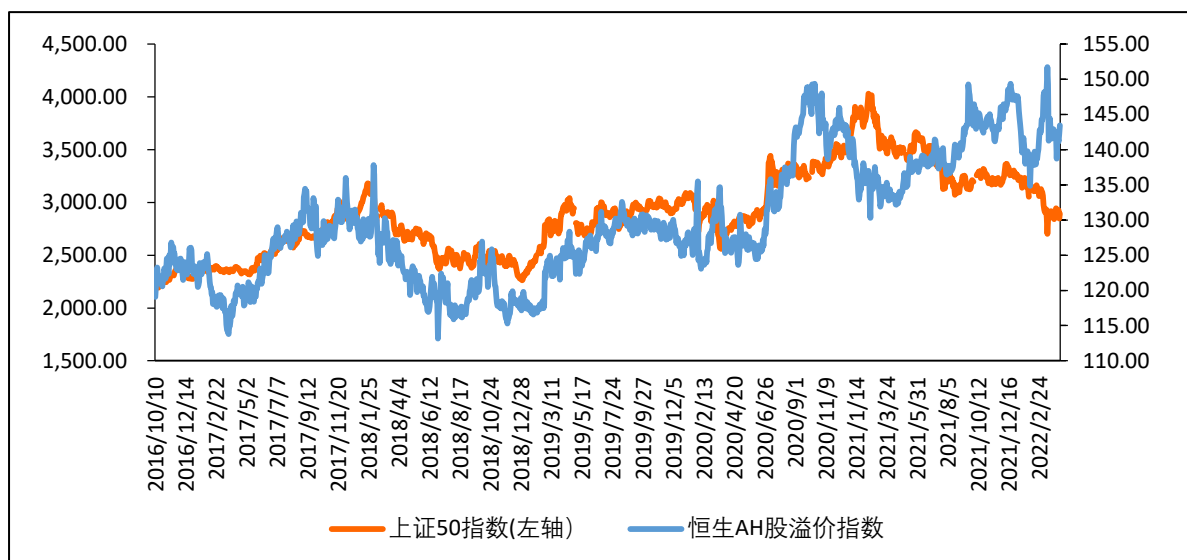
4. 绝对估值

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

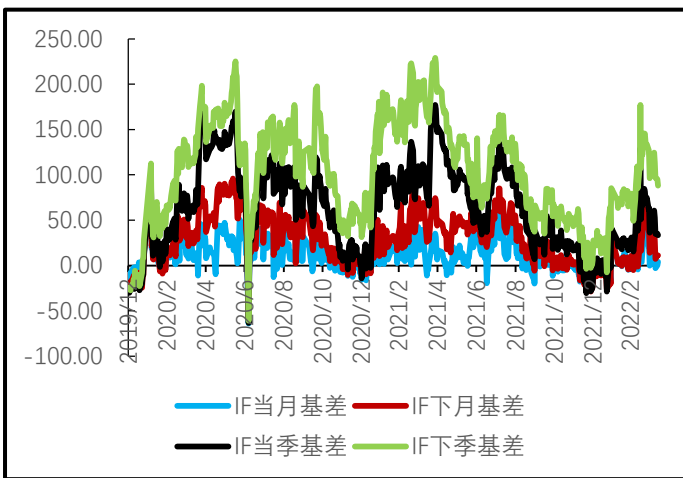


图 16: IH 合约基差

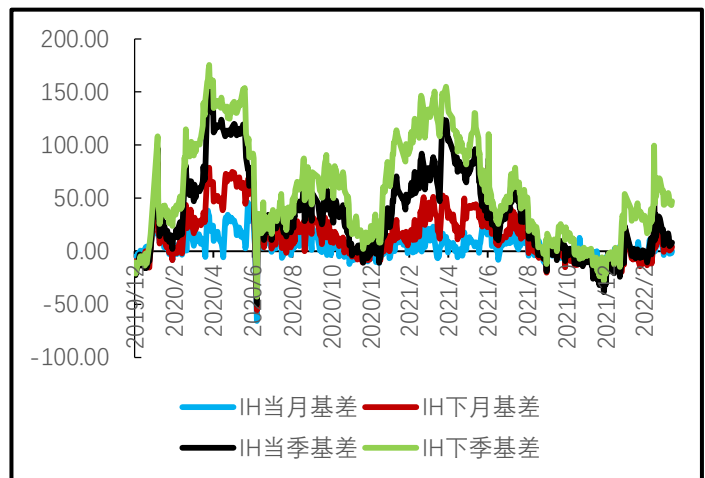
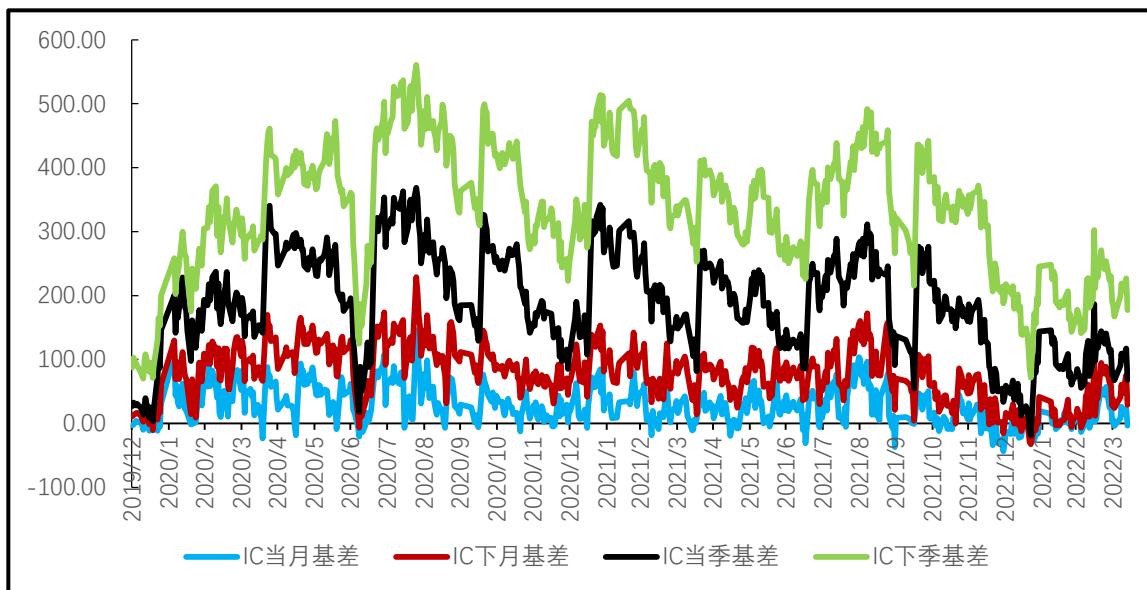


图 17: IC 合约基差



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。