

报告类型：股指周报

# 信达股指周报

降准弱于预期，市场风险仍存，IH优势持续

研究所金融研究部

2022年04月18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

● **降准预期落地，需求端尚待发力。**根据上周公布的宏观数据，3月我国CPI同比增速报1.5%，较上月升高0.6%，目前在“猪油对冲”下，我国物价水平整体可控。不过剔除食品与能源影响后的核心CPI同比呈下降态势，3月社融结构表现也差强人意，反映当前我国内需偏弱的经济现状。

● **资金观望情绪重，价值股持续占优。**最近在俄乌局势、美联储加息以及全球疫情等问题的制约下，全球股市重回震荡市。三大指数中，只有与稳增长关系较为紧密的上证50指数逆势上涨，沪深300、中证500指数再度下跌，跌幅分别为0.99%与2.46%，成长类板块连续承压。我们认为目前我国经济基本面偏弱，市场风险偏好较低，尽管上周央行宣布降准25个基点，但操作幅度相对低于市场预期，关键原因在于外围的制约。目前，中美利差已经出现倒挂，小步慢行的货币政策将更有利于稳定汇率，确保我国经济在当下国际环境中平稳运行。

### ➤ 市场观点及操作建议

● 总体来看，当下市场的利空因素较多，A股受外围压制重。尽管国内政策端利好频出，但这只能作为市场托底的工具而非上行的动力，预计后市大盘维持震荡市的概率较高，个股投资难度加大。指数方面，目前周线级别中只有上证50指数站上5日线且与稳增长重合度较高，预计后市将持续占优，建议做重点关注。经济数据方面，本周重点关注中国第一季度GDP与LPR公布情况。

# 第二部分

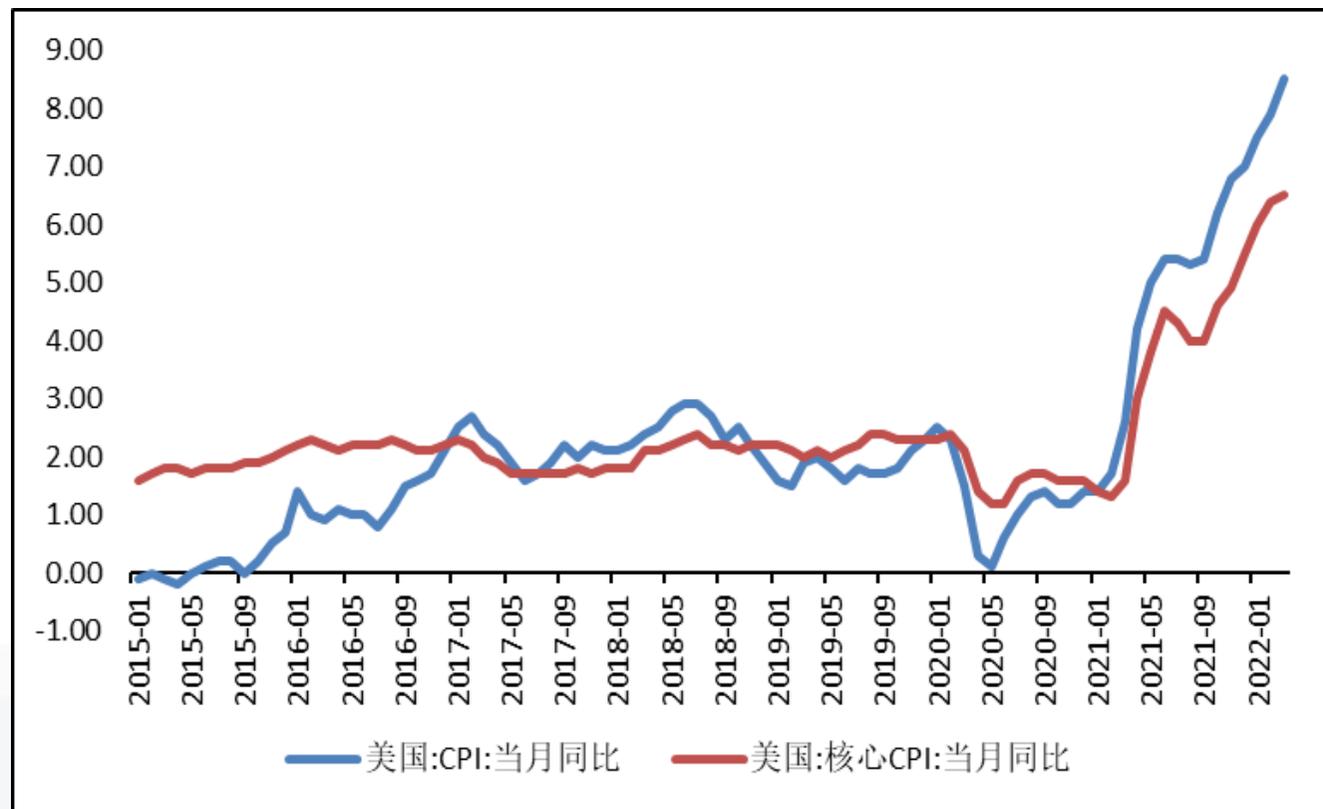
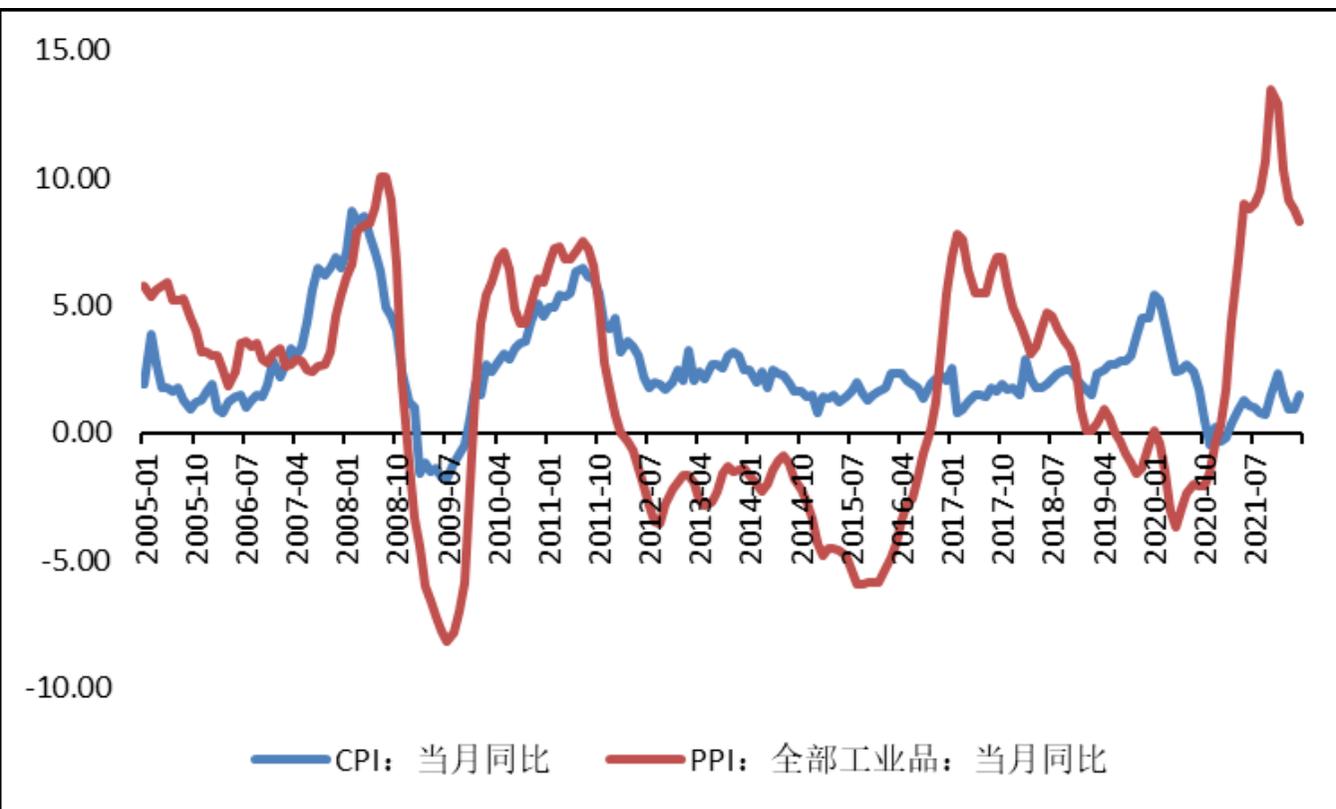
## 宏观与市场流动性情 况跟踪

## 一周宏观与流动性观察：降准预期落地，需求端尚待发力

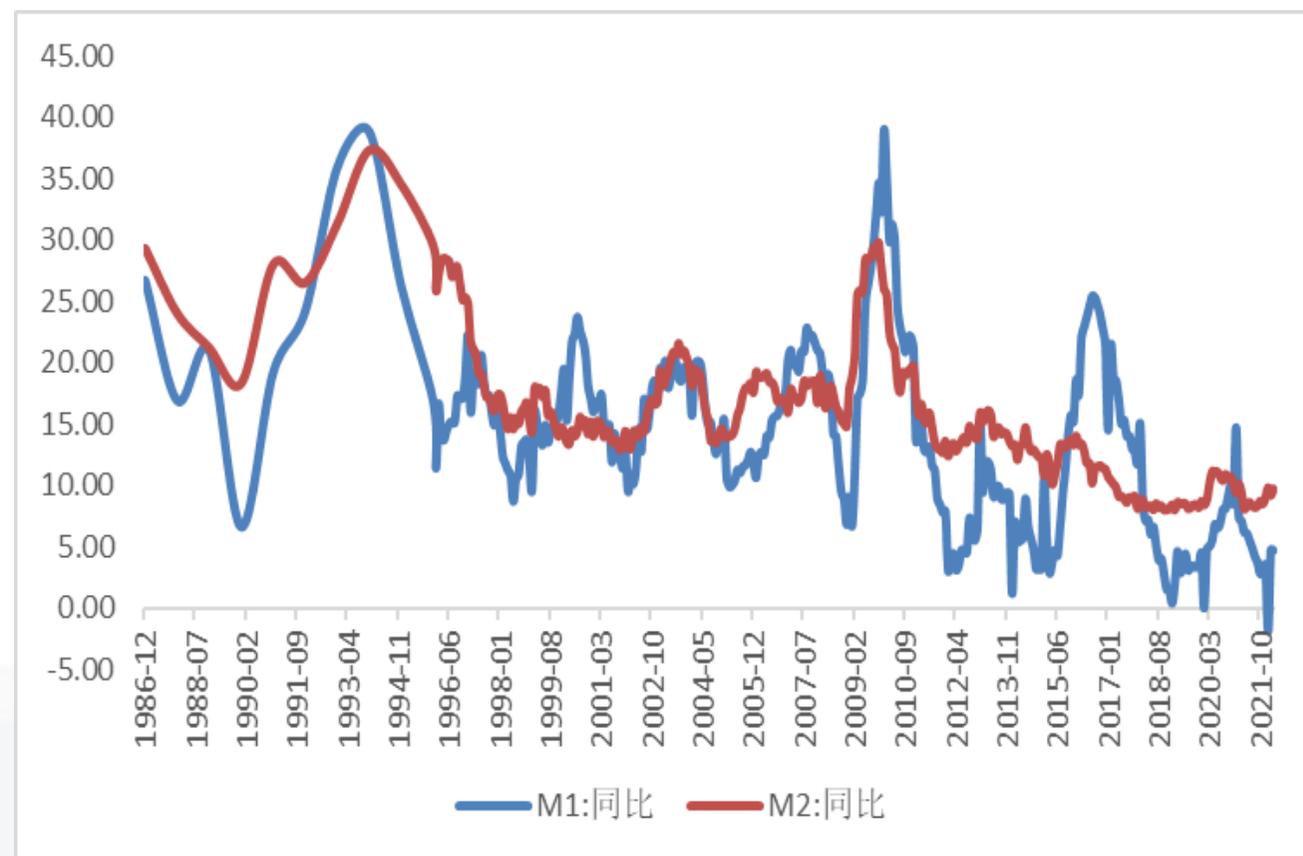
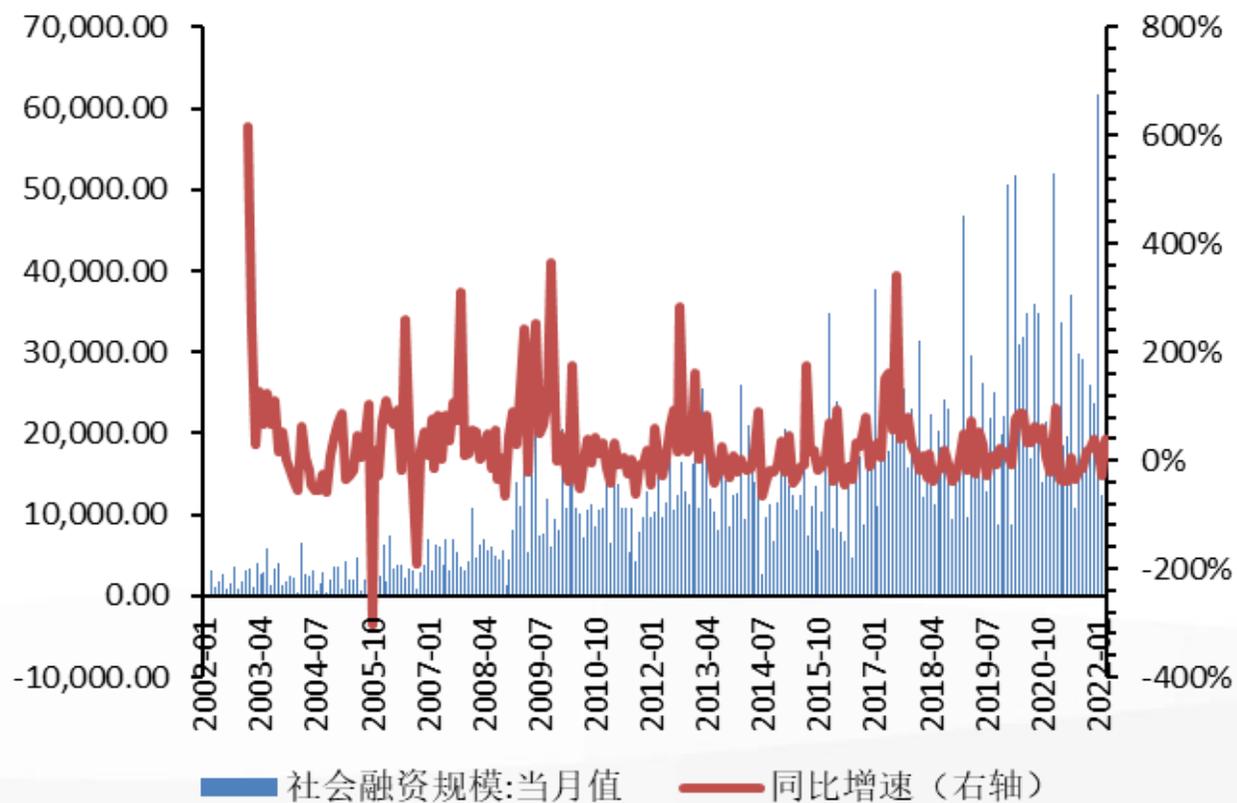
● **物价整体可控，社融总量回暖。**根据上周公布的宏观数据，3月我国CPI同比增速报1.5%，较上月升高0.6%，环比转为持平。近期主要受能源价格上涨影响，3月CPI同比增幅较前一月有所扩大，但猪肉价格下行对冲下，目前我国物价水平整体稳定可控。不过，本月以来各地疫情散发，叠加二季度猪周期有拐头的可能，之后仍需防范“滞胀”的风险。除此之外，上周最新金融数据显示，3月我国新增社融规模4.65万亿，较去年同期多增1.27万亿元。尽管总量表现回暖，但分项结构却差强人意，表明当前我国内需仍然偏弱。

● **央行宣布降准，市场利率稳中有降。**上周央行净投放200亿元流动性，其中展开公开市场逆回购操作600亿元与MLF投放1500亿元，累计逆回购与MLF到期金额400亿元与1500亿元。各市场利率稳中有降，其中Shibor隔夜下降41.2bp，Shibor一周下降16.3bp，Shibor两周下降5.7bp，R001下降38.64bp，R007下降13.83bp，R014下降5.42bp。短期国债收益率小幅下降，长期国债收益率整体维稳。我们注意到，目前中美利差已经出现倒挂，这主要是中美政策预期分叉的结果。上周央行宣布降准25个基点，MLF利率维持不变，虽然宽松幅度上不及市场预期，但在美联储不断激进的加息预期下，小步慢行的货币政策将更有利于稳定汇率，确保我国经济在当下国际环境中平稳运行。

## 3月中国CPI同比增速1.5%，美国CPI同比增速8.5%

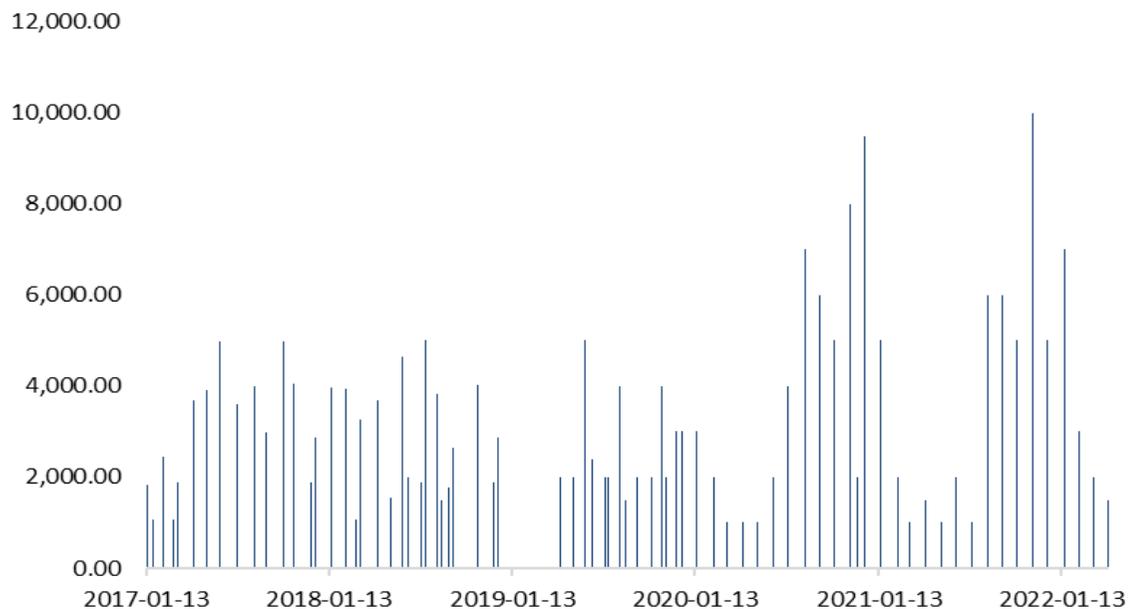


## 3月中国新增社融4.65万亿，M2同比增速9.7%

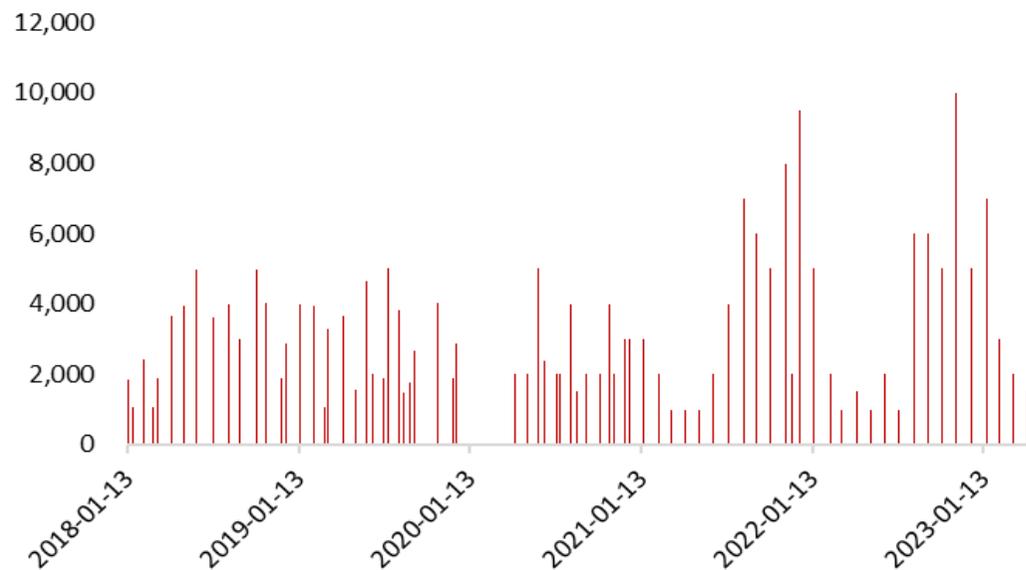


# 货币政策——量：央行公开市场净投放200亿元

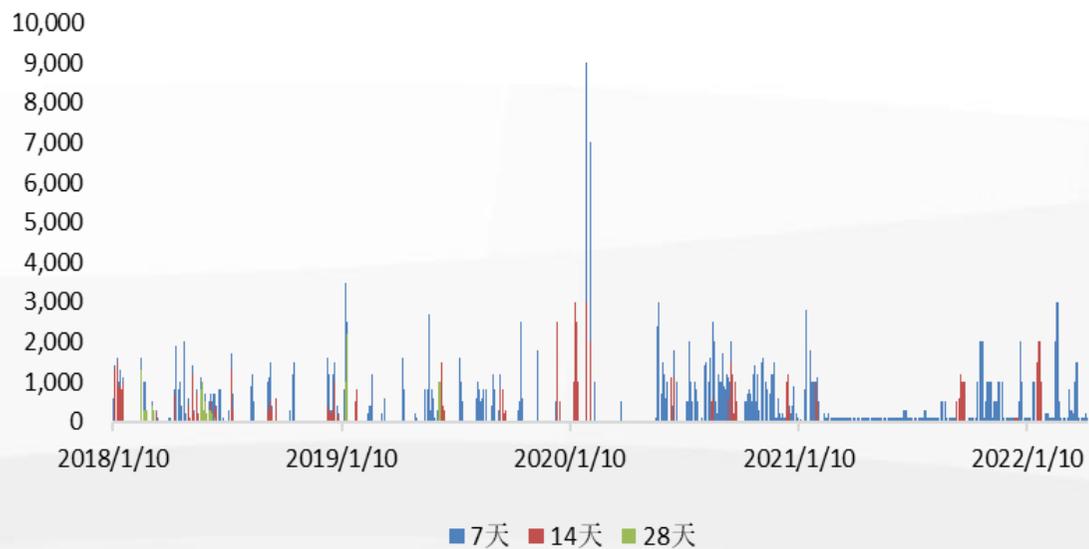
MLF：投放数量



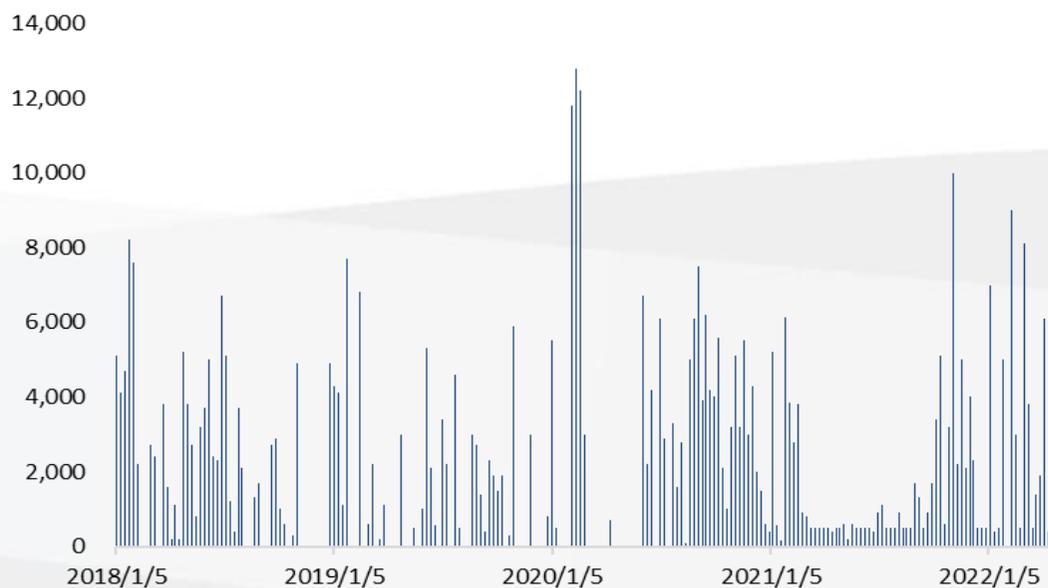
MLF：到期数量



逆回购：数量

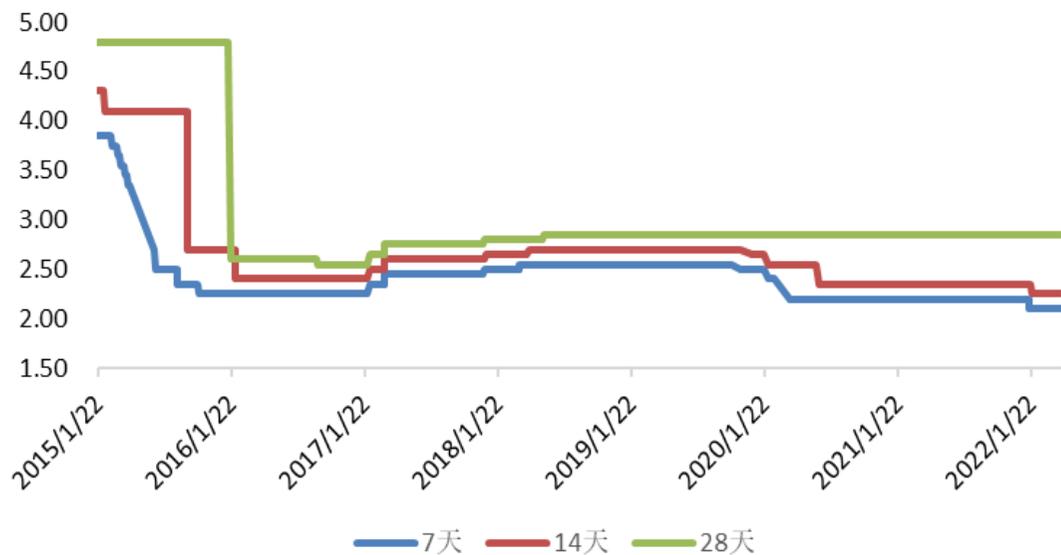


逆回购：到期量

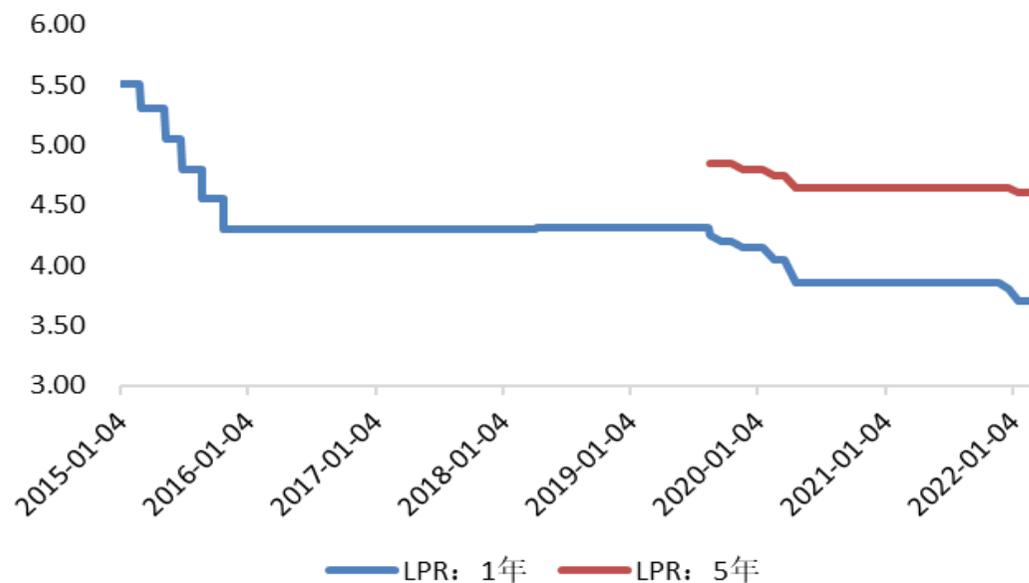


# 货币政策——利率：上周央行下调存款准备金利率25个基点

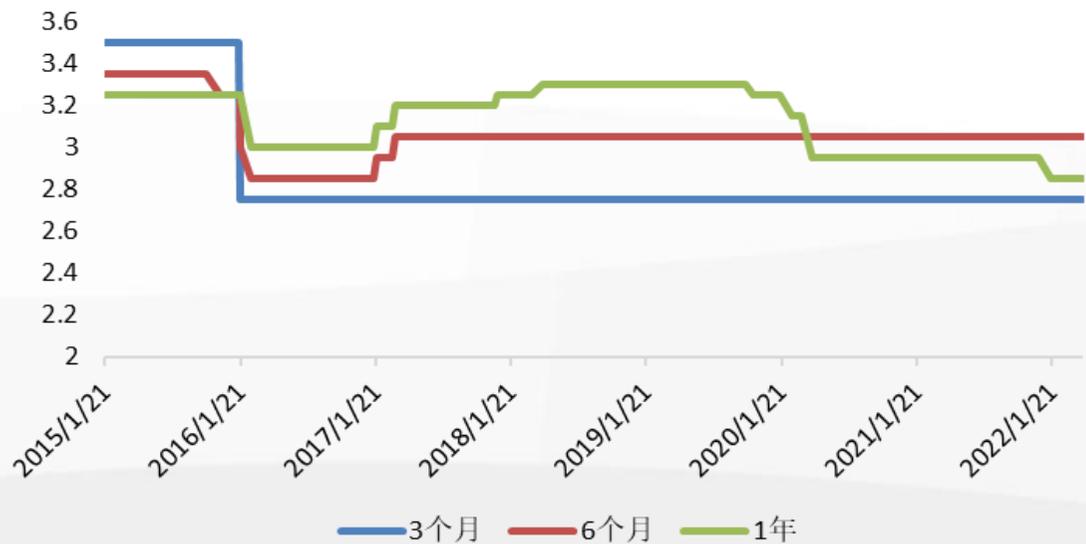
## 逆回购利率



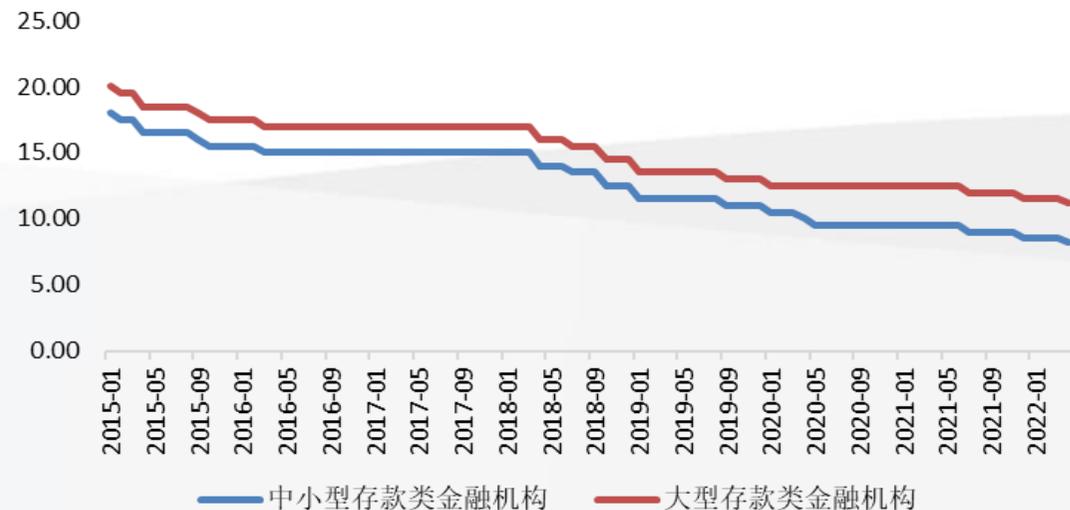
## 贷款市场报价利率 (LPR)



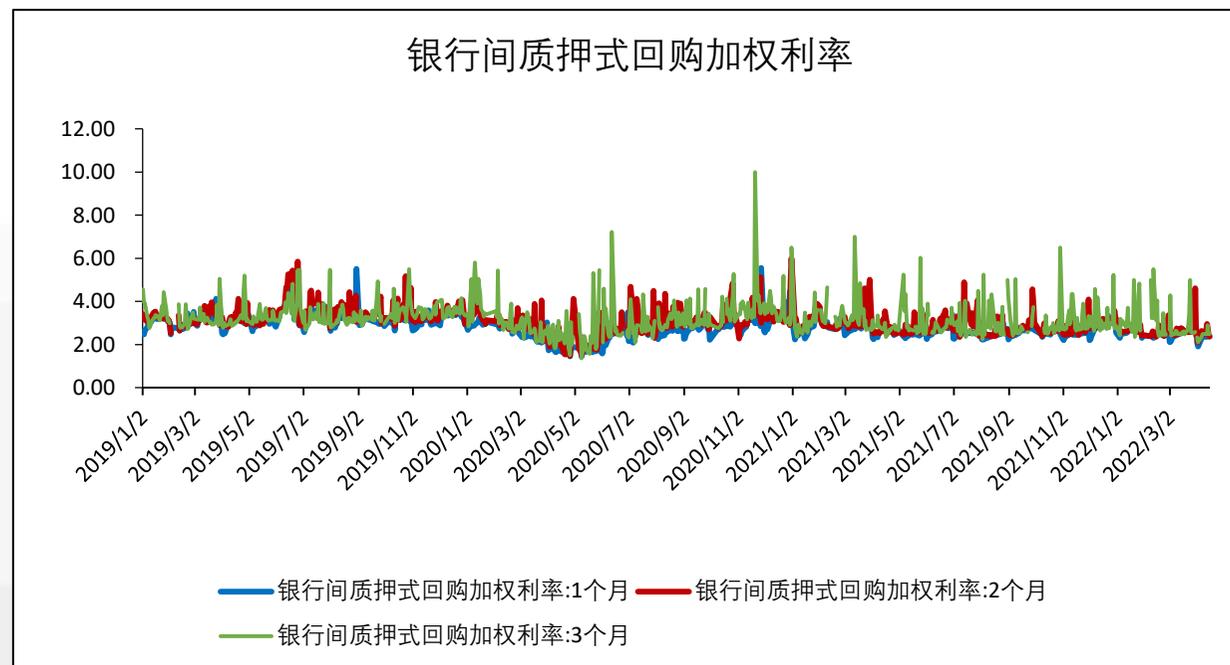
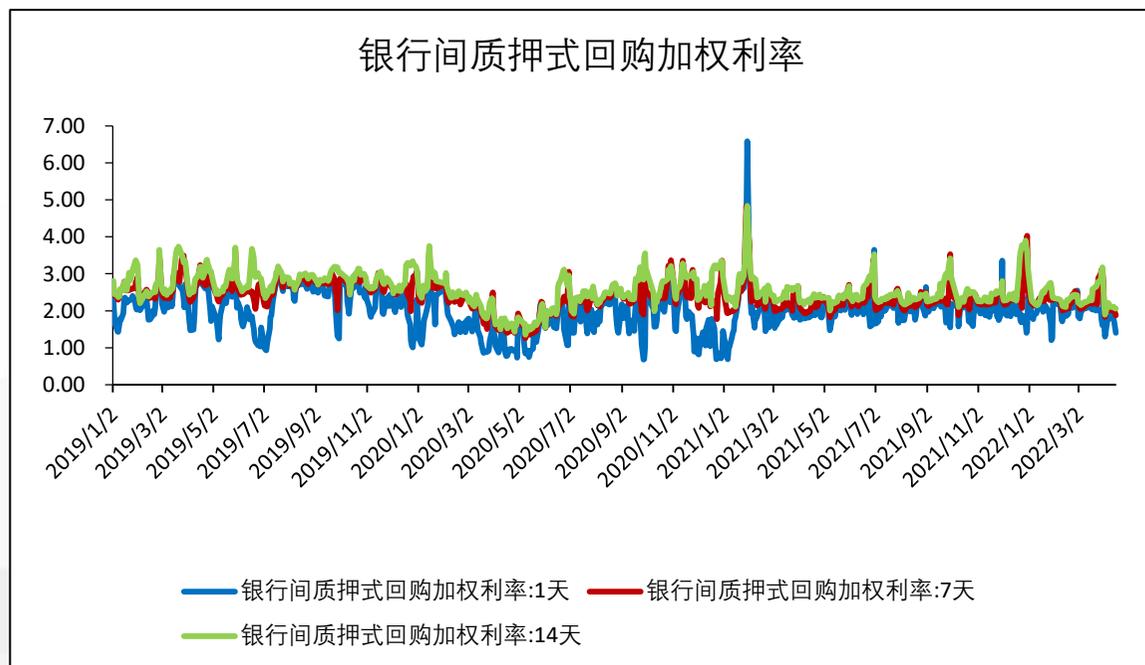
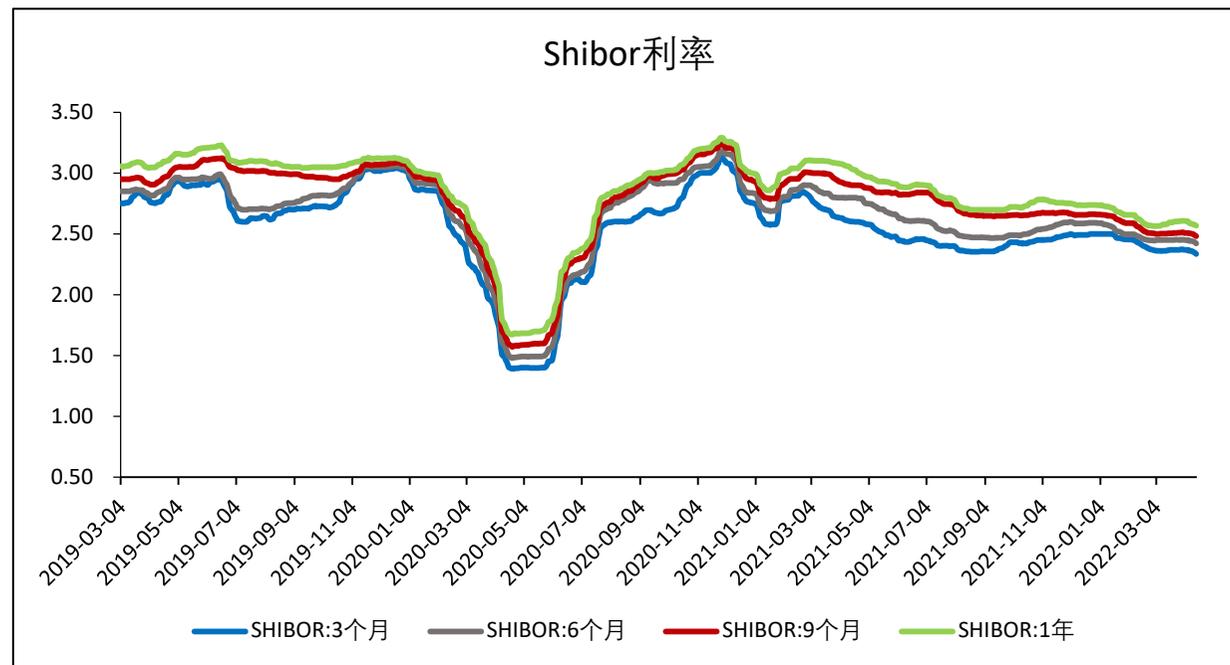
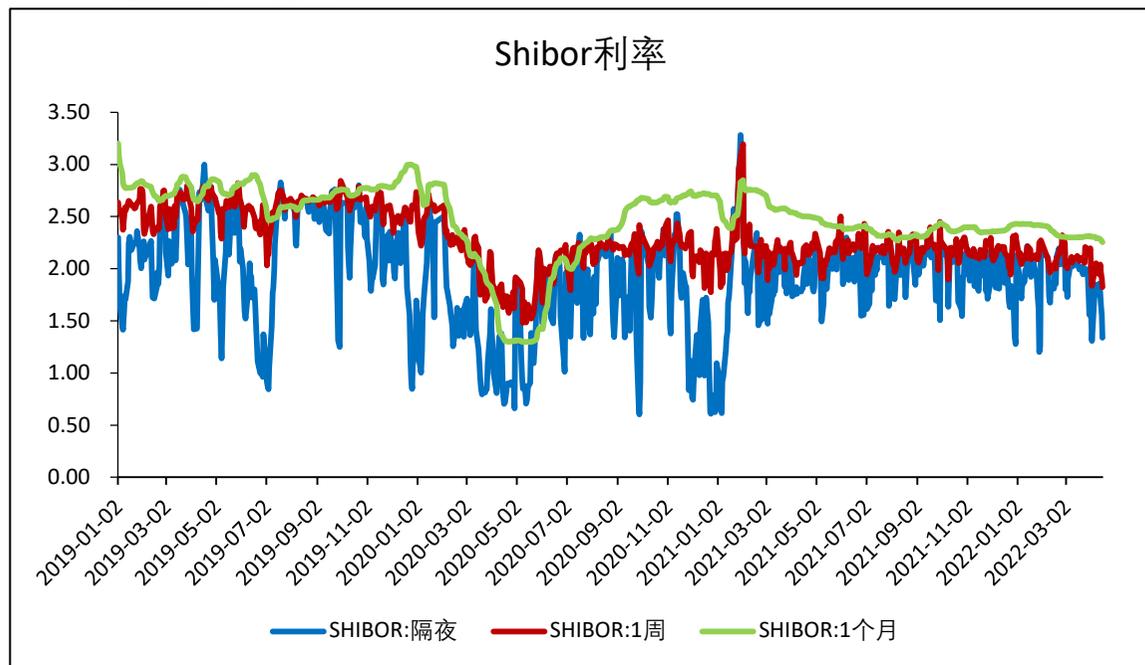
## 中期借贷便利



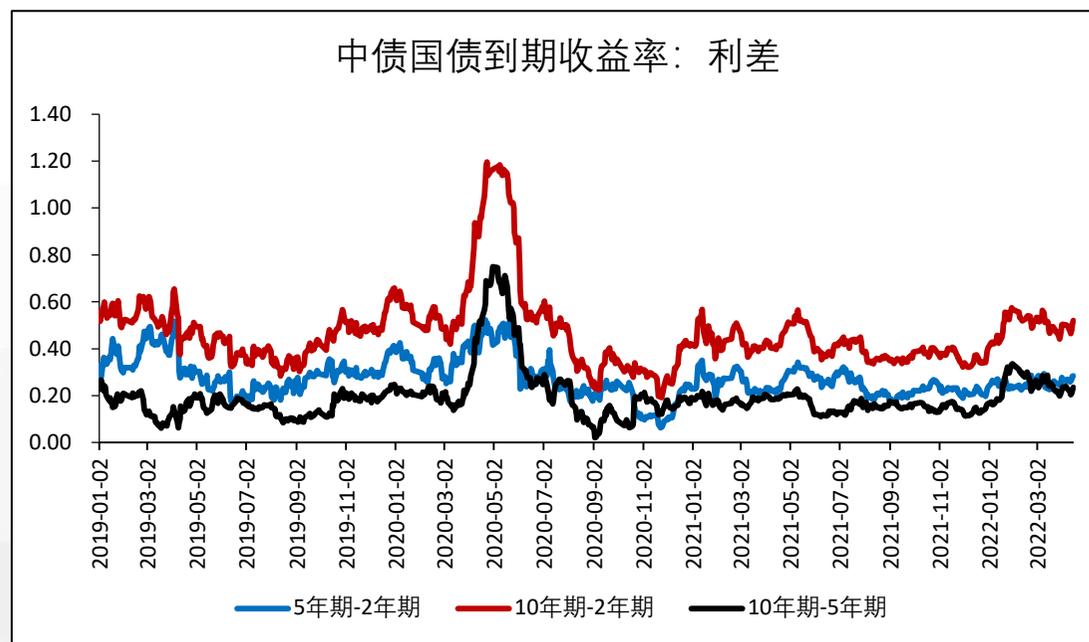
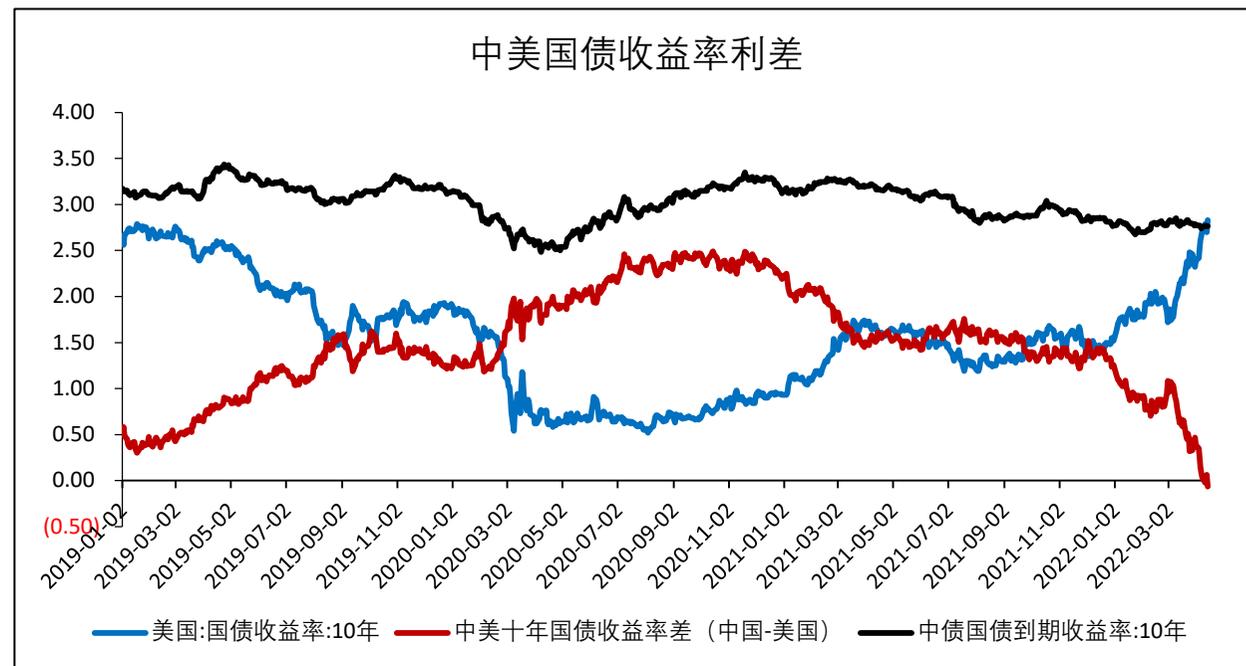
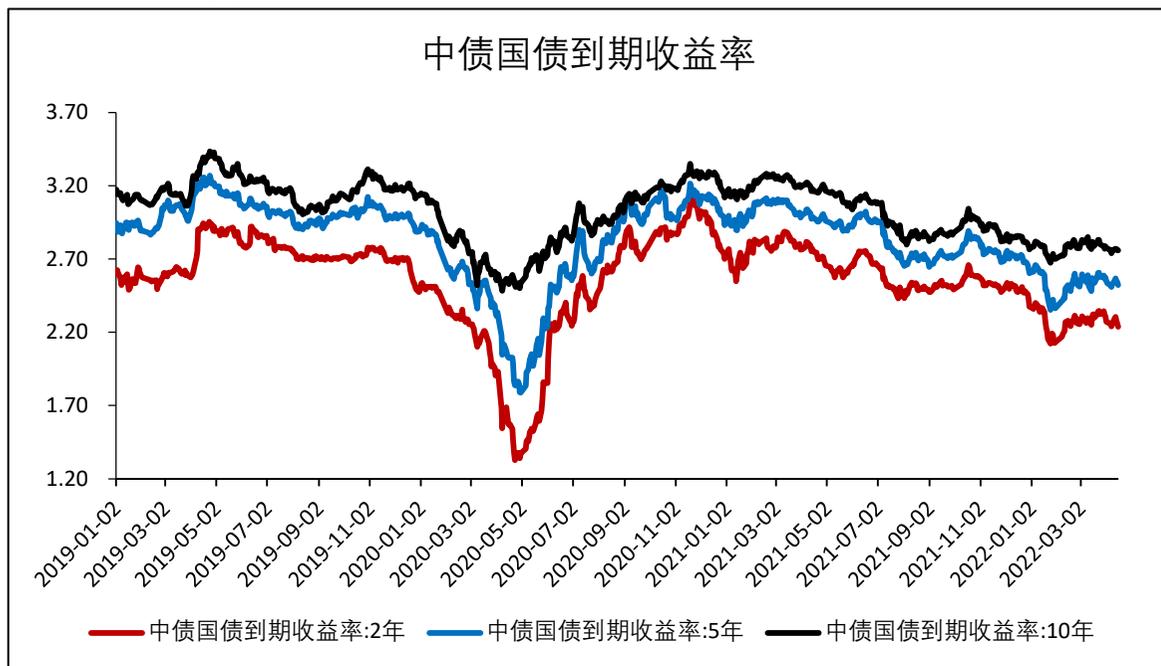
## 法定存款准备金率



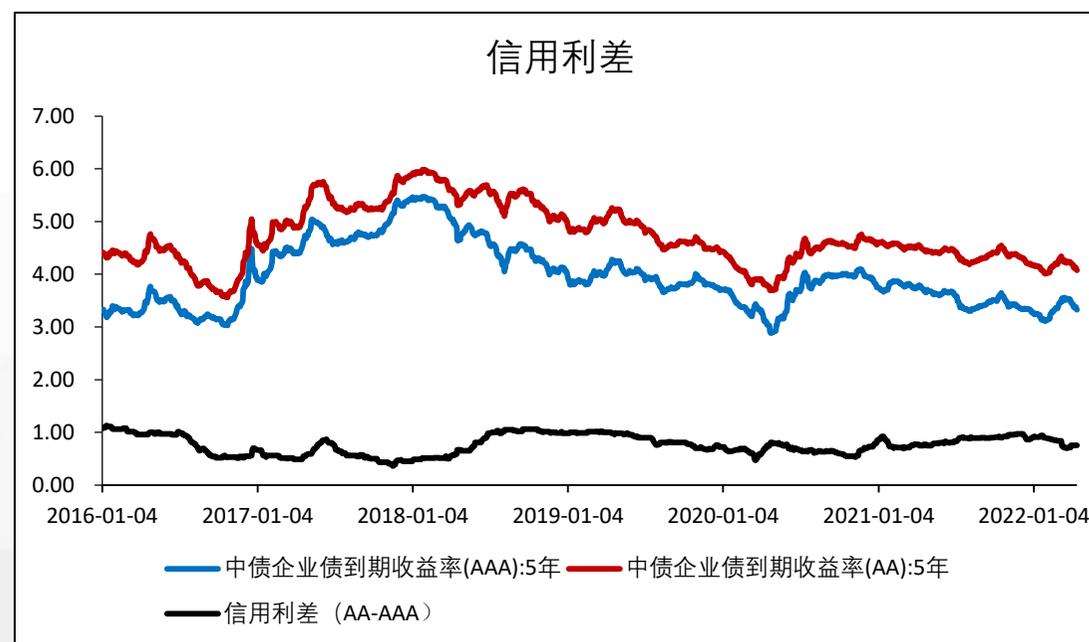
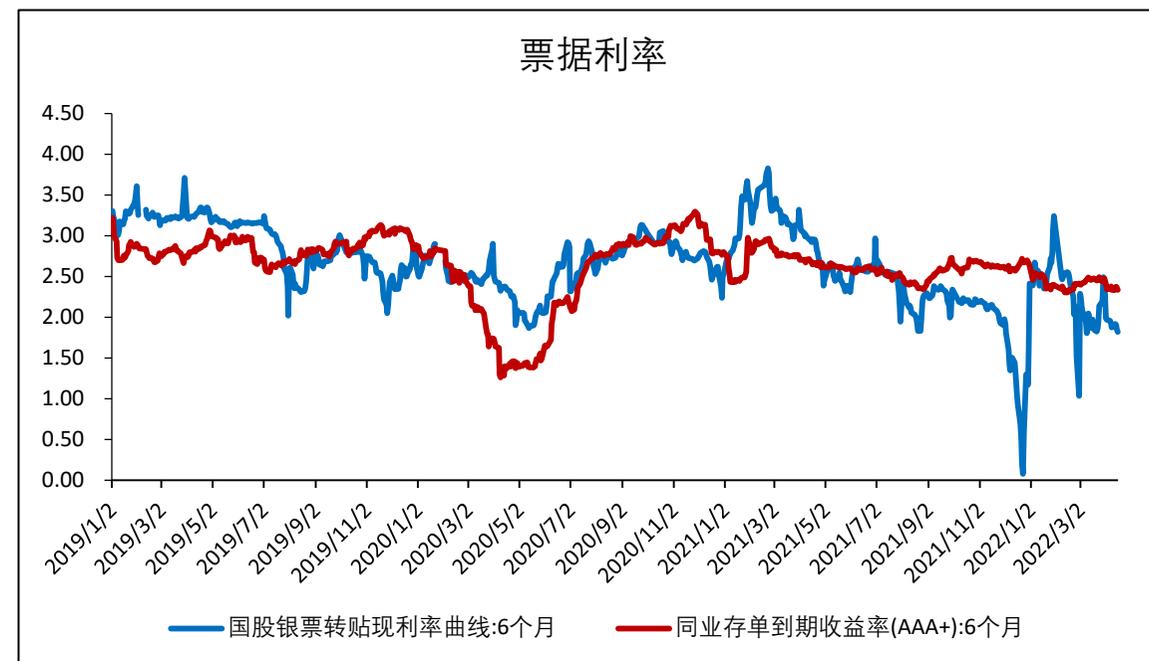
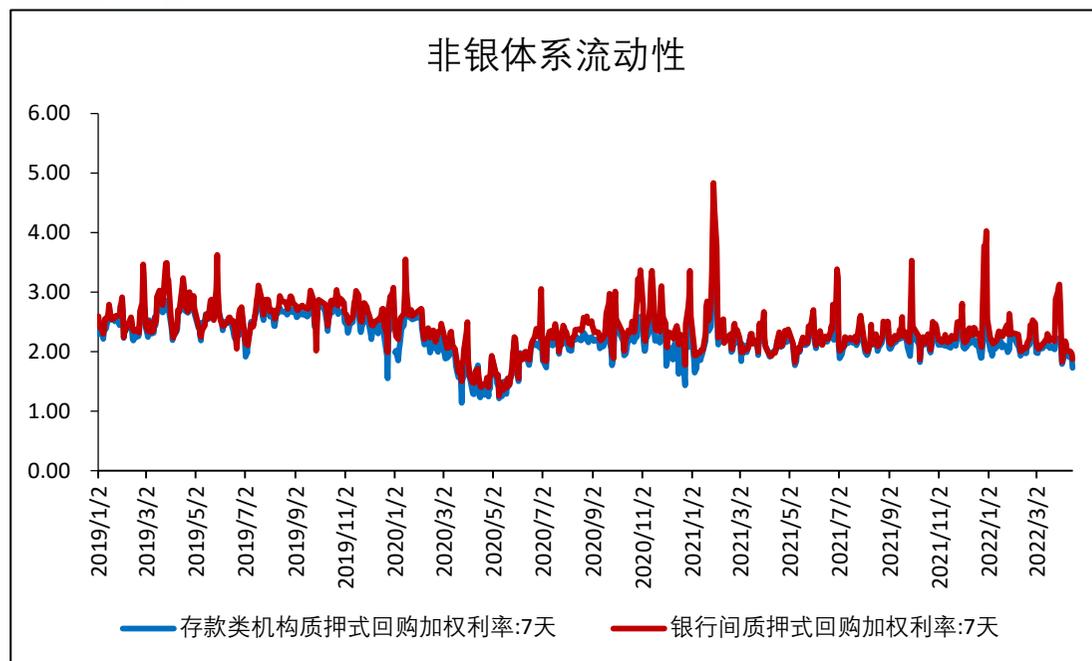
# 货币市场流动性：市场利率稳中有降



# 债券市场流动性：短期国债收益率下行，中美利差倒挂



# 非银流动性：中企债信用利差与票据利率整体维稳



# 第三部分

## 股指周度市场回顾

## 一周股指运行梳理：资金观望情绪重，价值股持续占优

● **全球重回震荡市，A股上证50指数领先。**最近在俄乌局势、美联储加息以及全球疫情等问题的制约下，全球股市重回震荡市。上周欧美股市再度承压下跌，其中美股标普500收跌2.13%，纳斯达克指数收跌2.63%。A股市场风险偏好明显下降，成长类指数连续承压，其中创业50指数收跌4.51%。三大指数中，只有与稳增长关系较为紧密的上证50指数逆势上涨，沪深300、中证500指数再度下跌，跌幅分别为0.99%与2.46%。

● **消费风格反弹，资金入场意愿不足。**从申万2021最新行业分类的表现来看，上周只有7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电力设备（-7.37%）、传媒（-6.39%）和通信（-5.67%）；少数上涨的板块分别为煤炭（5.02%）、食品饮料（4.40%）。资金面上，上周食品饮料板块资金流入，其余行业普遍流出。从风格表现来看，上周消费风格反弹，上涨1.41%，成长风格跌幅依旧靠前，高PE+亏损股组合损失严重。综合来看，目前在内忧外患下我国经济基本面承压，权益市场中资金入场意愿不足，投资者风险偏好低导致成长类板块连续承压。尽管国内政策端利好频出，但这只能作为市场托底的工具而非上行的动力，预计后市大盘维持震荡市的概率较高，个股投资难度较大。指数方面，与稳增长重合度较高的上证50指数将持续占优，建议做重点关注。

## 上周A股市场的复盘：全球重回震荡市，A股上证50指数领先

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	-4.51	-3.30	-7.41	-26.47
创业板	-4.26	-3.64	-7.49	-25.95
纳斯达克	-2.63	-3.86	-6.11	-14.66
科创50	-5.25	-5.69	-10.79	-30.38
韩国综合	-0.16	-1.44	-2.23	-9.46
沪深300	-0.99	-1.06	-0.80	-15.21
中证500	-2.46	-2.21	-4.02	-17.51
上证50	0.17	-0.60	1.10	-10.50
日经225	0.40	-2.46	-2.62	-5.90
印度SENSEX30	-1.86	0.29	-0.39	0.15
标普500	-2.13	-1.27	-3.04	-7.84
俄罗斯MOEX	-6.47	-6.05	-10.30	-35.97
道琼斯工业	-0.78	-0.28	-0.65	-5.19
德国DAX	-0.84	-1.13	-1.74	-10.83
巴西IBOVESPA	-1.81	-2.67	-3.18	10.84
恒生	-1.62	-0.76	-2.18	-8.03
法国CAC40	0.63	-2.04	-1.06	-7.88
富时100	-0.69	1.75	1.34	3.14

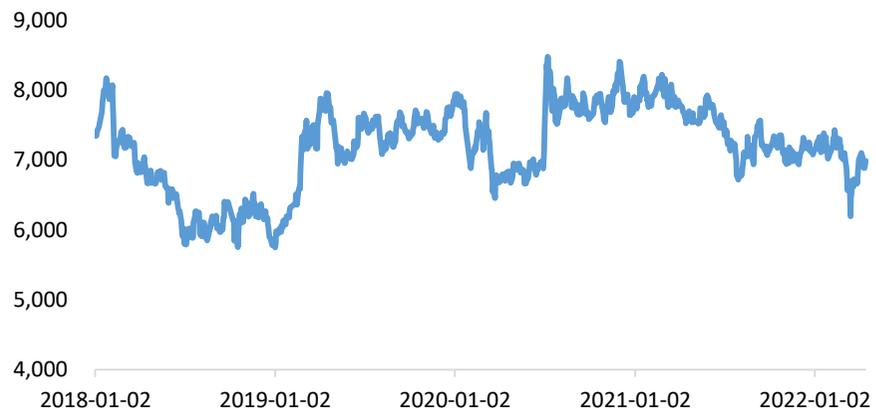
## A股行业表现：上周煤炭、食品饮料涨幅靠前

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)	1.14	-4.72	-3.36	-4.37
基础化工(申万)	-4.25	0.99	-2.44	-13.23
钢铁(申万)	-0.89	3.97	4.01	-6.53
有色金属(申万)	-2.94	-1.05	-3.42	-11.72
电子(申万)	-4.20	-4.67	-8.63	-31.90
家用电器(申万)	1.35	-2.48	0.83	-19.83
食品饮料(申万)	4.40	-1.37	5.47	-16.01
纺织服饰(申万)	-3.47	-1.11	-4.10	-13.87
轻工制造(申万)	-2.62	-1.36	-3.89	-19.08
医药生物(申万)	-1.38	-3.33	-6.15	-16.27
公用事业(申万)	-2.81	-0.48	-2.95	-17.43
交通运输(申万)	1.27	-1.41	3.43	-4.19
房地产(申万)	-2.90	1.64	1.91	9.32
商贸零售(申万)	3.12	-2.51	3.53	-11.43
社会服务(申万)	-0.62	-1.48	0.42	-12.28
银行(申万)	-0.21	1.21	2.78	4.49
非银金融(申万)	-0.72	-0.25	0.51	-14.44
综合(申万)	-3.73	-2.12	-4.98	-1.70
建筑材料(申万)	-5.11	3.93	-1.12	-12.63
建筑装饰(申万)	-5.48	6.06	-0.46	-1.42
电力设备(申万)	-7.37	-4.68	-11.38	-27.14
机械设备(申万)	-4.84	-1.03	-6.12	-24.07
国防军工(申万)	-4.87	-3.56	-8.60	-29.90
计算机(申万)	-5.23	-4.49	-9.68	-25.00
传媒(申万)	-6.39	-4.24	-7.42	-24.73
通信(申万)	-5.67	-3.36	-9.25	-19.29
煤炭(申万)	5.02	0.93	5.59	29.48
石油石化(申万)	-1.82	1.85	0.32	-8.21
环保(申万)	-5.20	-1.54	-6.77	-18.43
美容护理(申万)	1.57	-3.52	-0.94	-15.07

# 中信风格表现：上周消费风格反弹，成长跌幅依旧靠前

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	-0.99	0.68	1.49	-2.16
周期	-2.60	0.04	-2.10	-12.62
消费	1.41	-2.41	-0.10	-15.62
成长	-5.06	-3.97	-8.60	-28.09
稳定	-2.61	2.70	0.81	-3.43

金融风格



周期风格



成长风格



消费风格

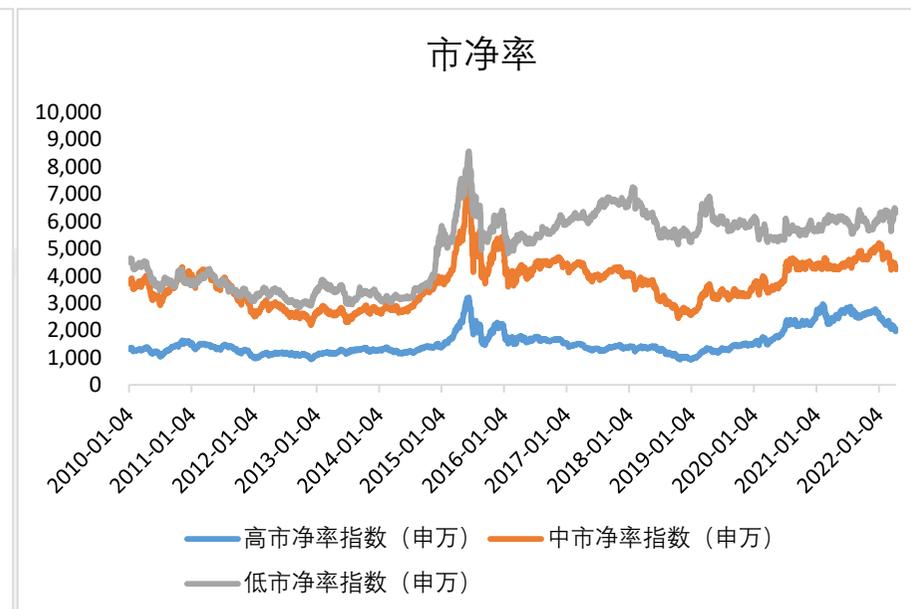
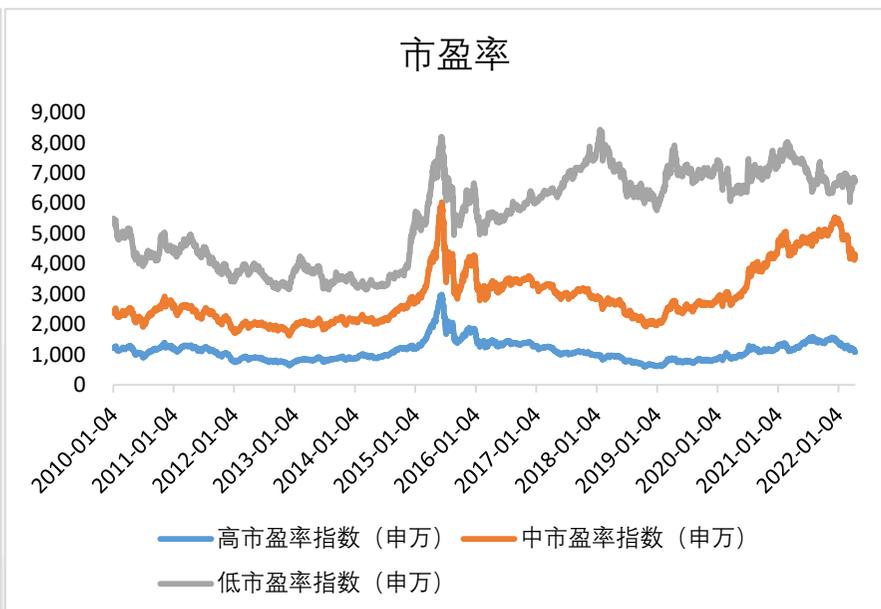
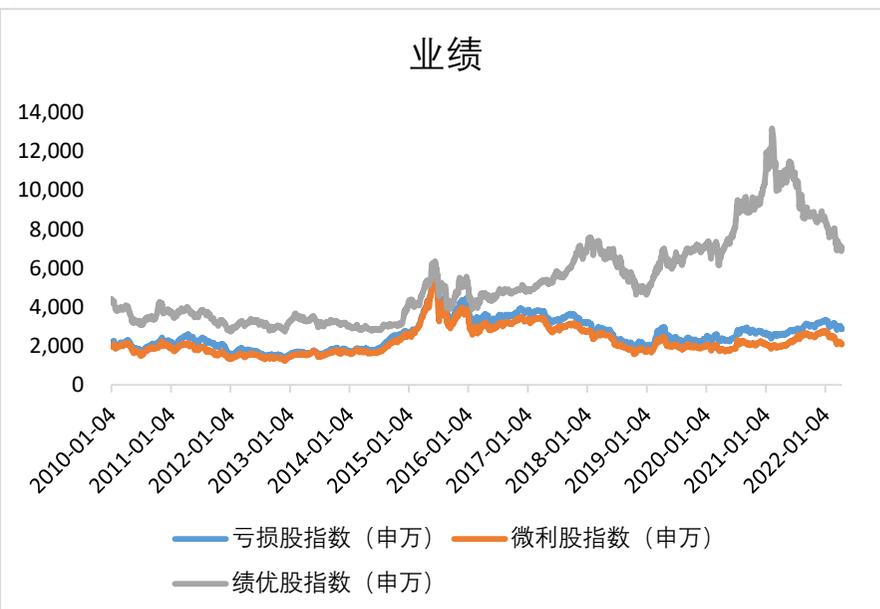


稳定风格



# 申万风格表现：各风格跌幅普遍收窄，高PE+亏损股组合遭重挫

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	-1.96	-3.45	-4.19	-23.49
	中价股	-2.37	-1.06	-3.16	-12.69
	低价股	-2.91	0.76	-1.34	-3.94
业绩	绩优股	-0.69	-1.62	-0.82	-18.08
	微利股	-2.61	-3.60	-4.91	-24.27
	亏损股	-3.45	-1.81	-4.57	-13.29
PE	高市盈率	-5.94	-3.50	-8.63	-25.06
	中市盈率	-0.13	-2.10	-1.70	-22.31
	低市盈率	-1.02	1.16	1.36	1.85
PB	高市净率	-2.55	-3.35	-4.85	-24.35
	中市净率	-3.13	-1.61	-4.43	-17.71
	低市净率	-0.63	1.87	2.82	6.20

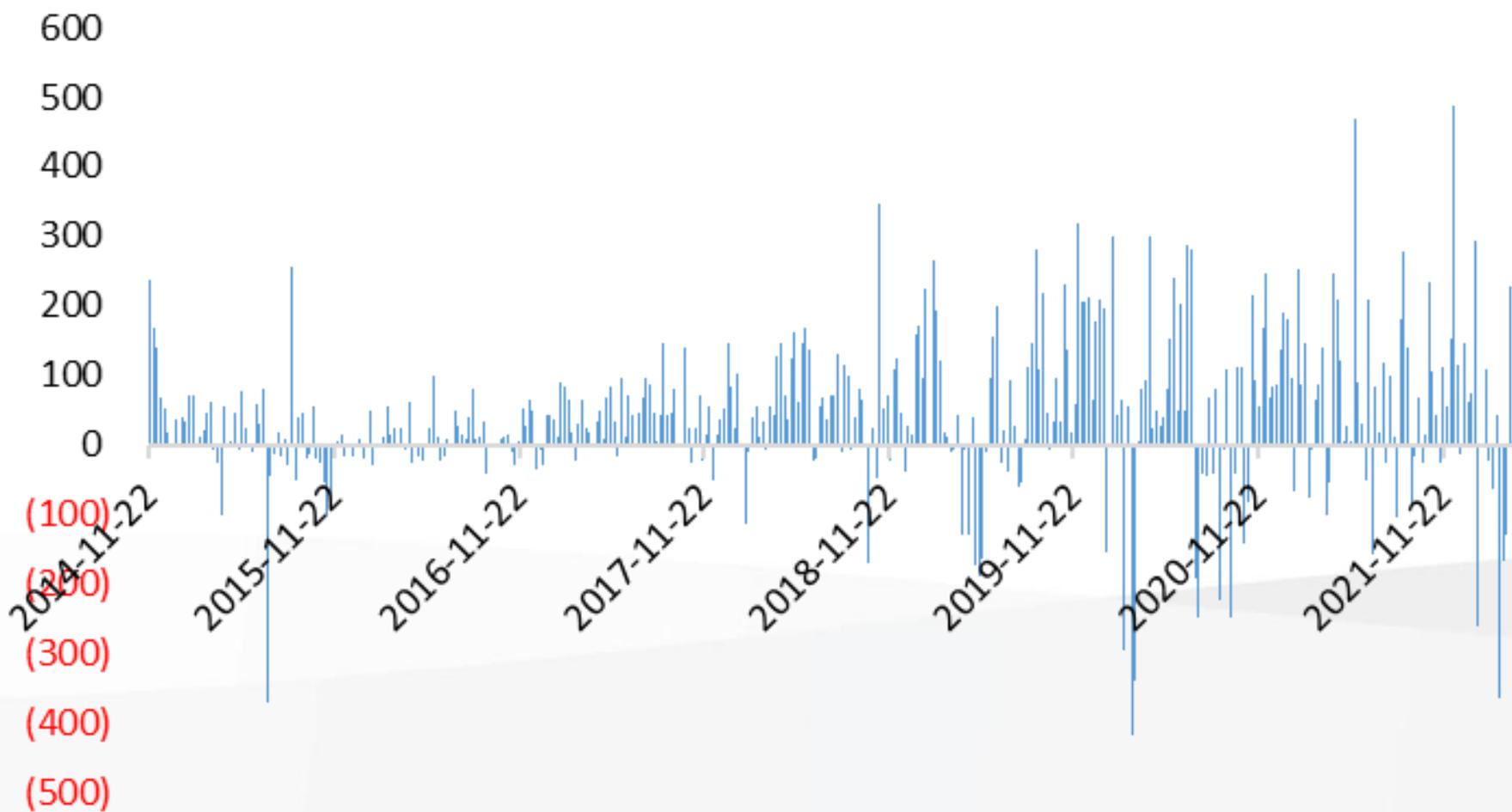


## 行业资金流向：上周食品饮料资金流入，其余行业普遍流出

	上周	上上周	近4周	年初至今
农林牧渔	-101,393.07	-502,706.30	-1,042,104.52	-3,441,863.64
基础化工	-1,249,496.66	-730,439.16	-3,627,335.64	-11,976,800.84
钢铁	-174,435.75	15,339.06	-219,072.62	-1,385,911.29
有色金属	-897,640.84	-784,645.26	-2,911,639.99	-7,767,357.56
电子	-734,305.90	-1,245,341.21	-3,785,712.17	-12,885,593.52
汽车	-257,830.19	-306,772.08	-1,320,152.04	-6,137,279.92
家用电器	-24,857.19	72,109.20	-31,471.81	-1,182,978.64
食品饮料	482,860.08	30,799.19	-169,816.75	-4,674,042.94
纺织服饰	-71,011.67	-88,110.36	-287,204.25	-1,183,271.26
轻工制造	-144,332.51	-155,762.71	-519,704.78	-2,434,801.06
医药生物	-1,518,678.65	-3,125,938.98	-7,782,818.07	-22,893,658.65
公用事业	-352,040.33	-349,577.38	-1,392,983.46	-5,055,357.69
交通运输	-329,201.93	-190,382.22	-652,252.85	-2,948,937.81
房地产	-1,000,353.89	-240,356.60	-1,017,453.81	-2,743,155.94
商贸零售	-96,409.71	-71,030.51	-350,887.67	-2,342,948.91
社会服务	-143,186.08	-57,830.78	-307,078.12	-1,535,044.17
银行	-246,971.76	262,259.06	345,202.42	-420,281.22
非银金融	-406,482.08	-86,500.20	-714,900.34	-6,312,727.19
综合	-78,070.37	-89,304.60	-235,970.38	-715,350.78
建筑材料	-416,810.51	86,885.67	-614,783.32	-1,811,238.60
建筑装饰	-960,903.72	195,503.62	-1,851,923.71	-5,589,297.27
电力设备	-1,852,591.19	-1,617,458.05	-5,923,772.62	-11,588,944.70
机械设备	-695,639.36	-234,426.85	-1,941,419.87	-8,177,212.88
国防军工	-309,853.22	-355,080.42	-904,623.62	-4,374,905.19
计算机	-1,040,469.73	-964,988.77	-4,032,709.03	-14,870,707.61
传媒	-643,562.14	-505,159.09	-1,444,164.56	-7,299,702.77
通信	-335,725.45	-350,512.37	-1,437,004.53	-2,651,283.21
煤炭	-23,596.63	-122,096.81	-391,478.70	-1,812,808.82
石油石化	-56,490.51	-64,122.33	-341,849.21	-1,950,655.50
环保	-140,208.58	-89,762.72	-390,738.38	-1,982,835.78
美容护理	-18,780.35	-25,805.99	-93,088.85	-719,633.50

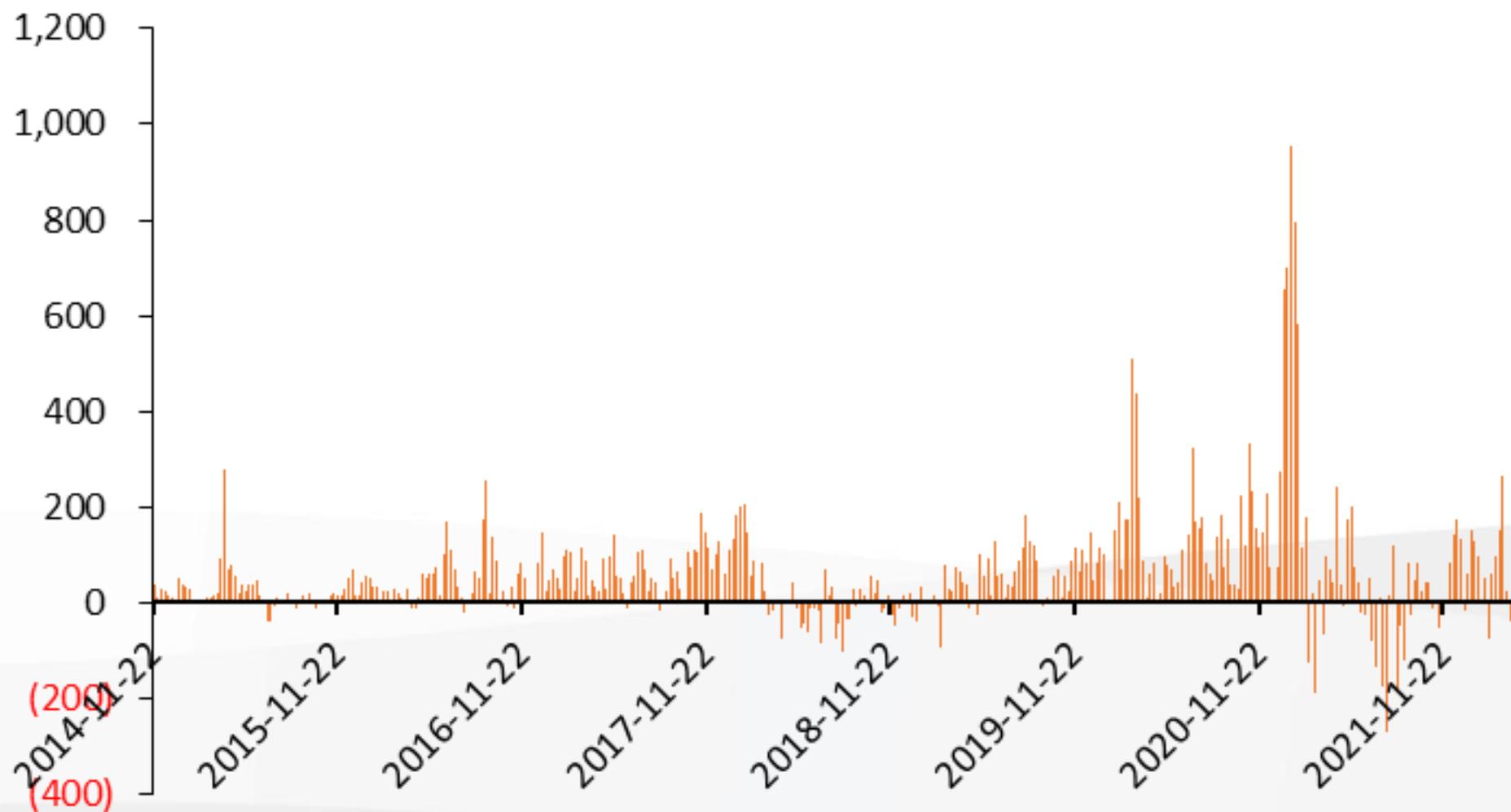
## 北上资金流向：上周净流入28.78亿元

陆股通:当日买入成交净额(亿元)

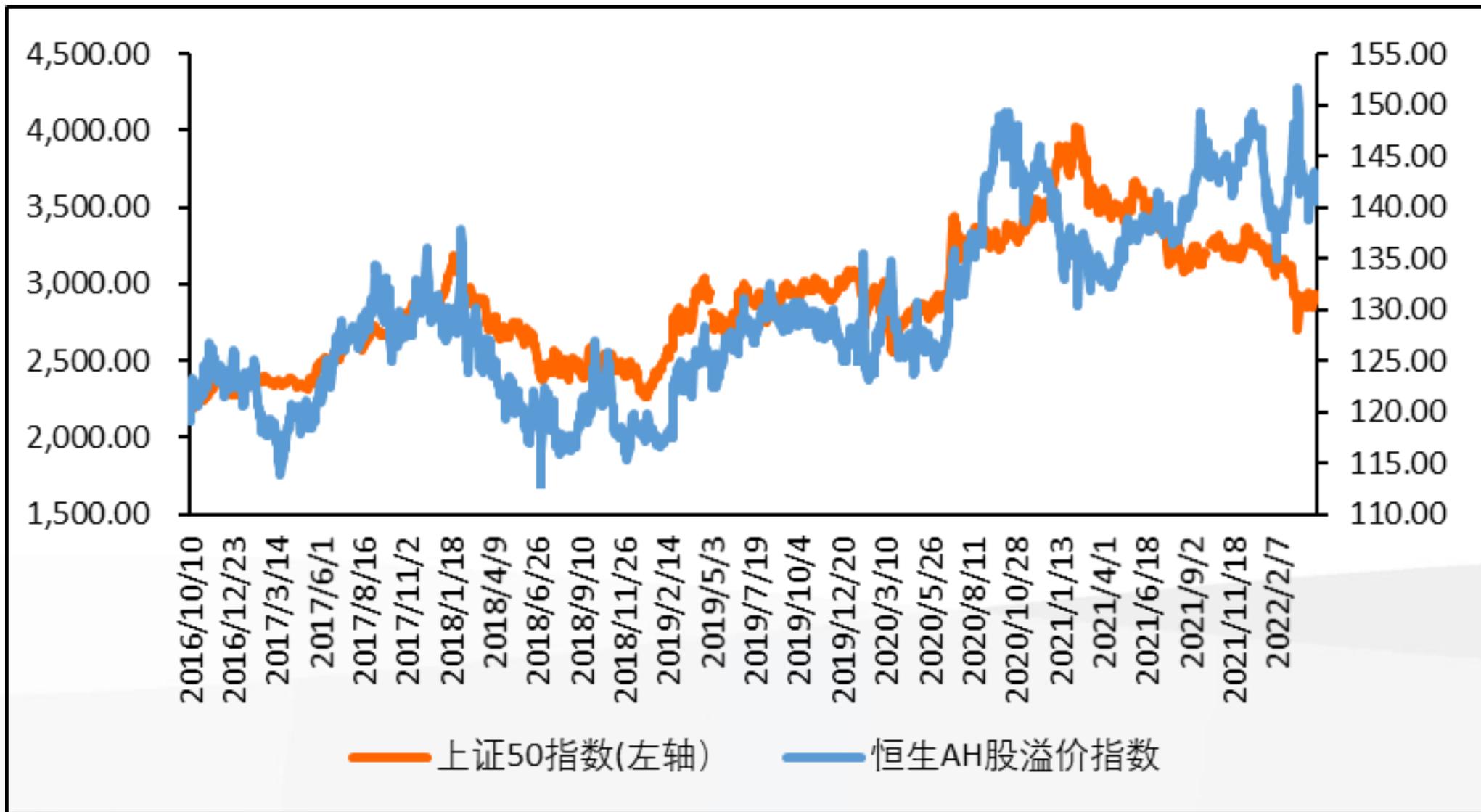


## 南下资金流向：净流入56.36亿元

港股通:当日买入成交净额(亿元, 港币)



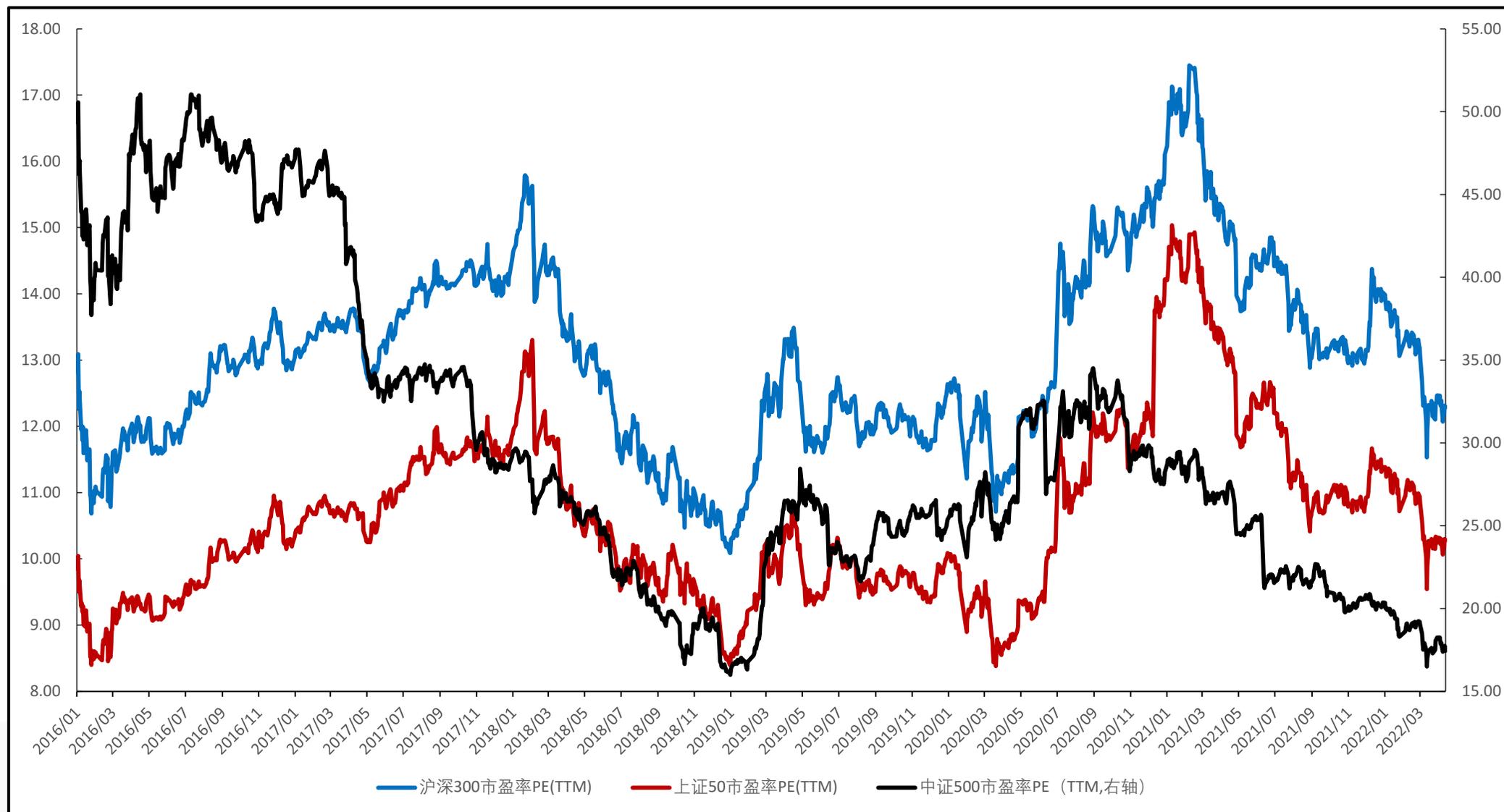
## AH股联动性：A股溢价水平较前一周有所下降



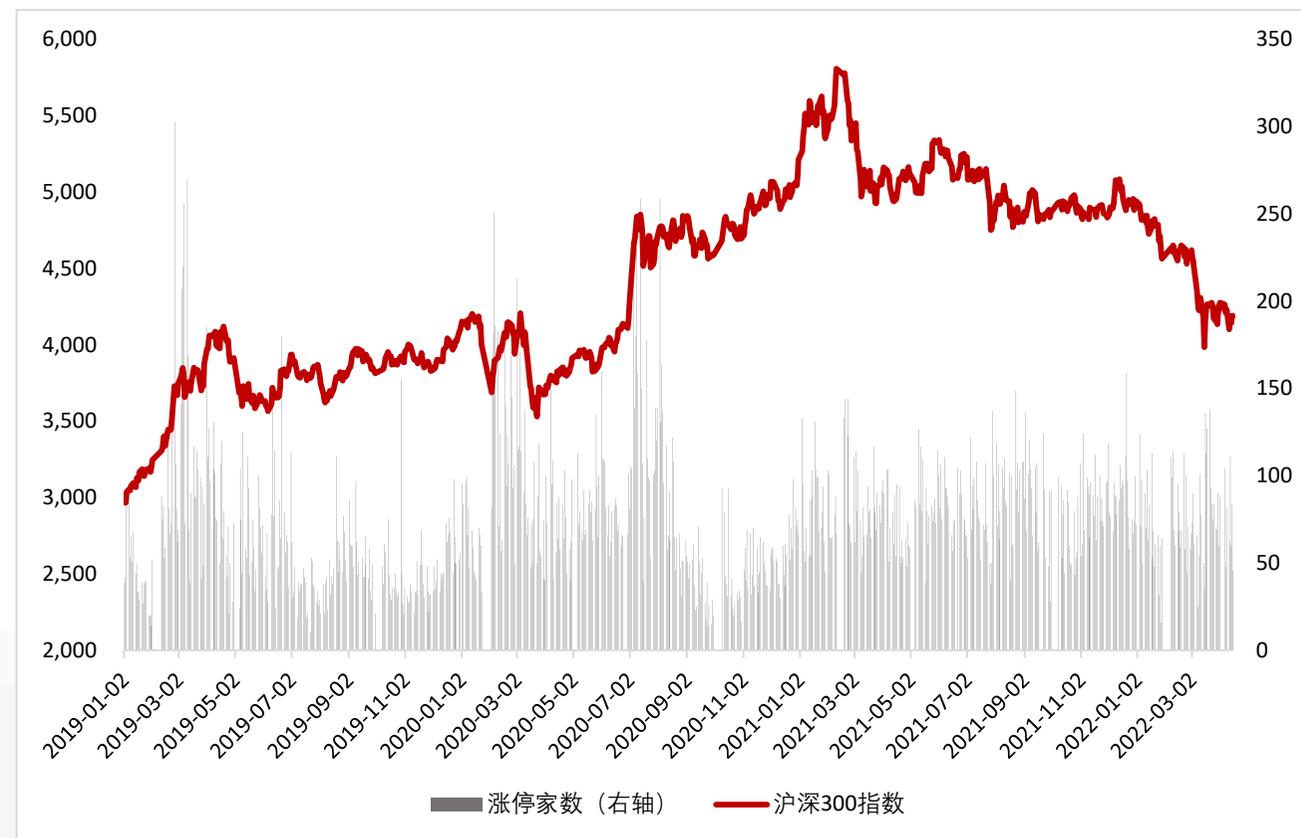
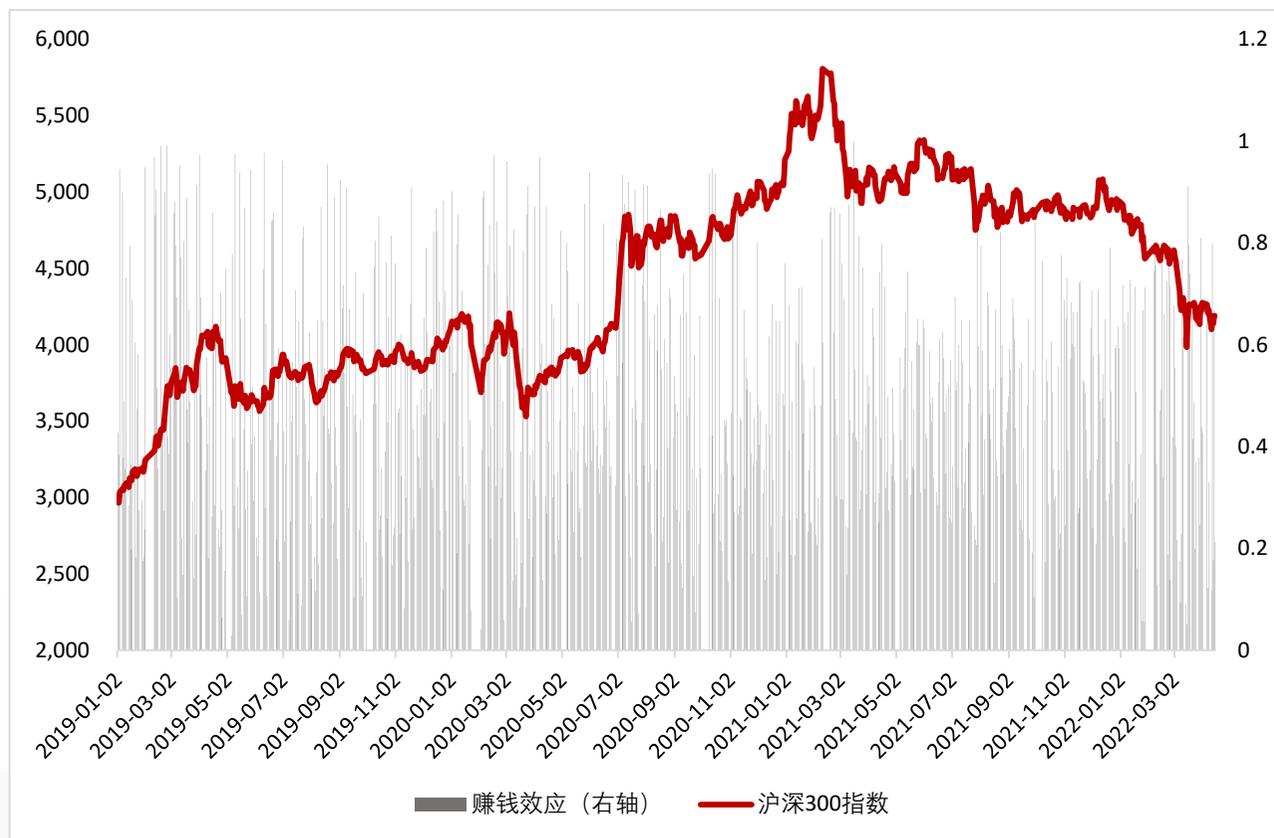
## 风险溢价上周有所上升



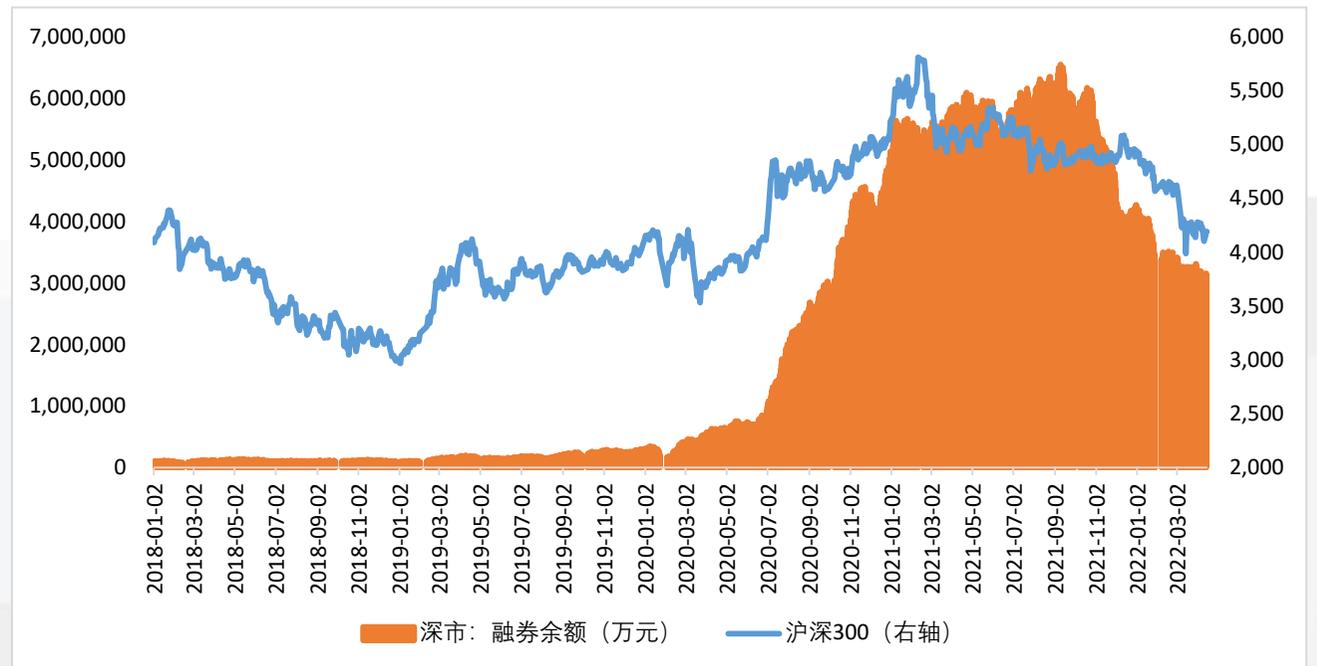
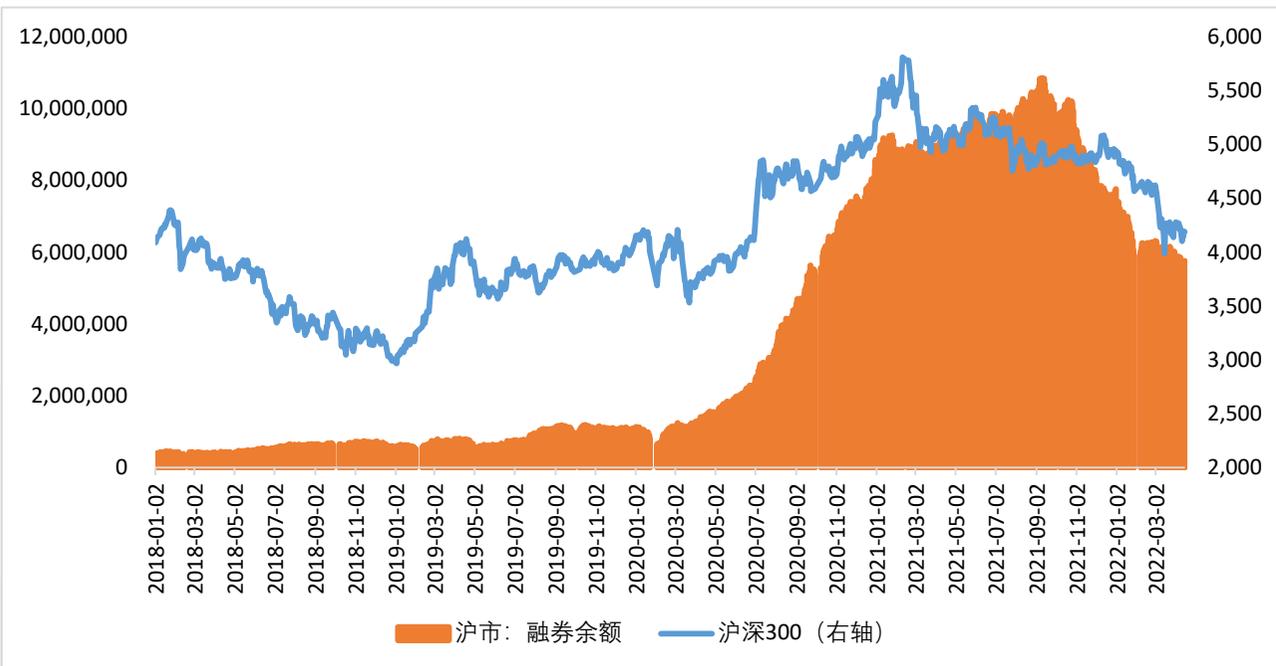
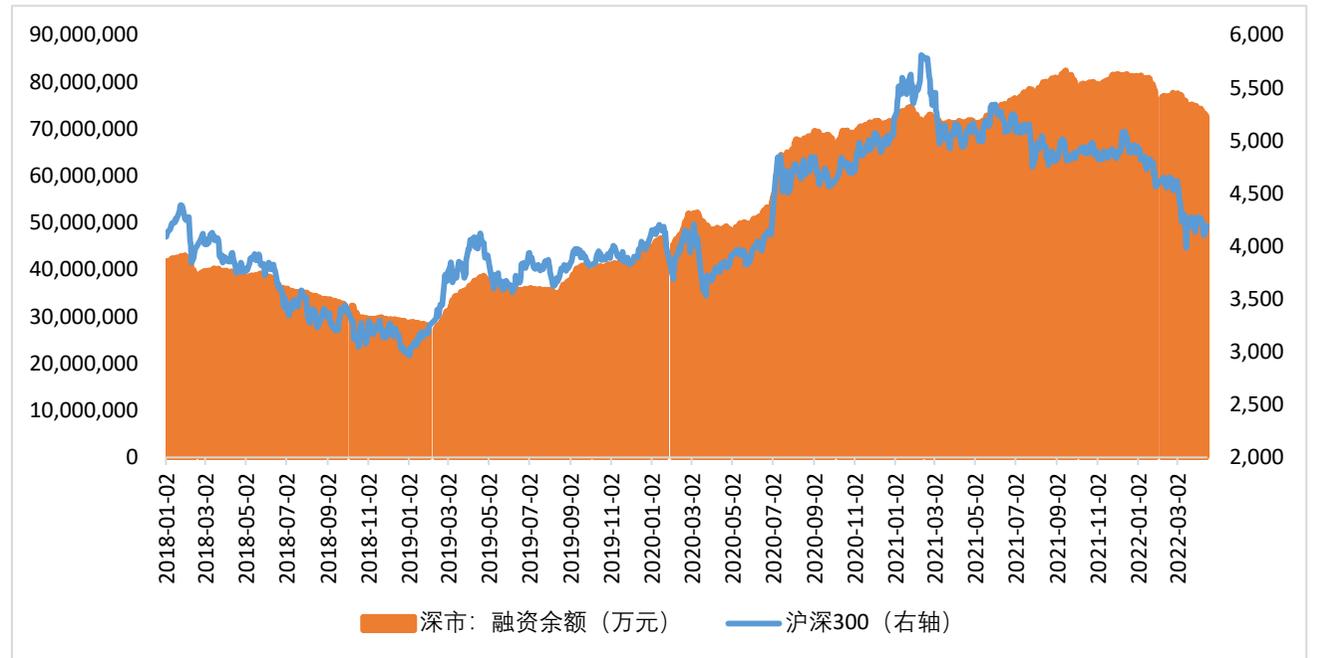
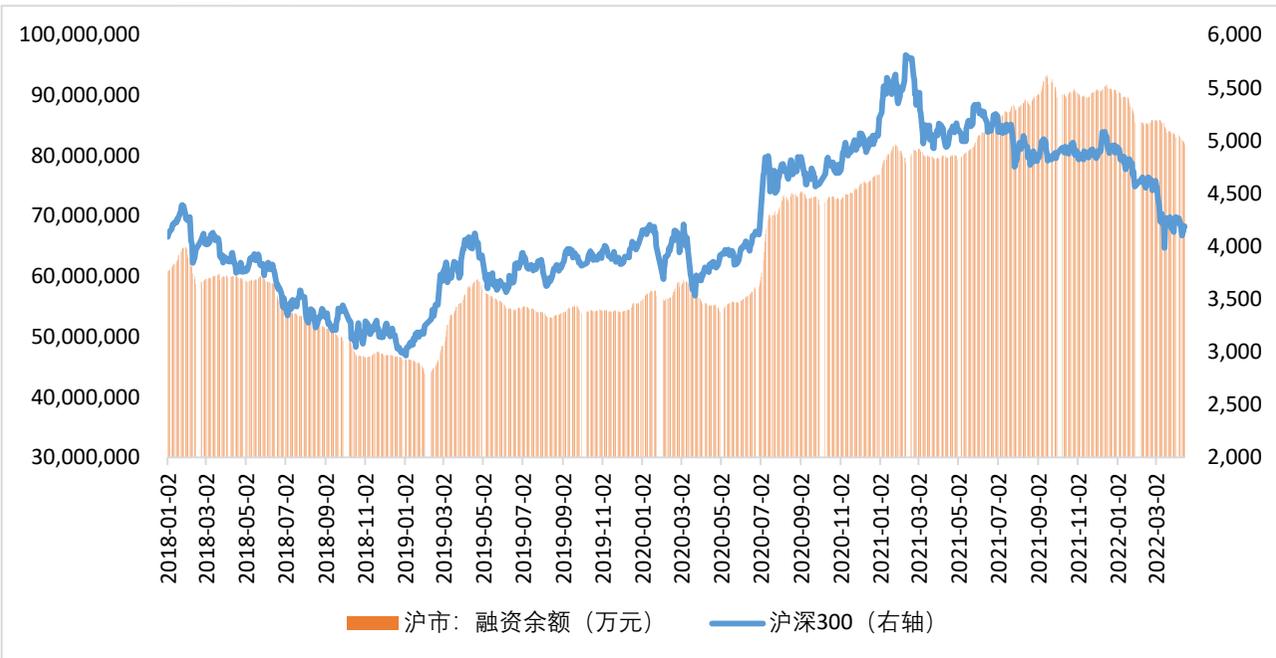
## 绝对估值：三大指数估值均回归至历史低位



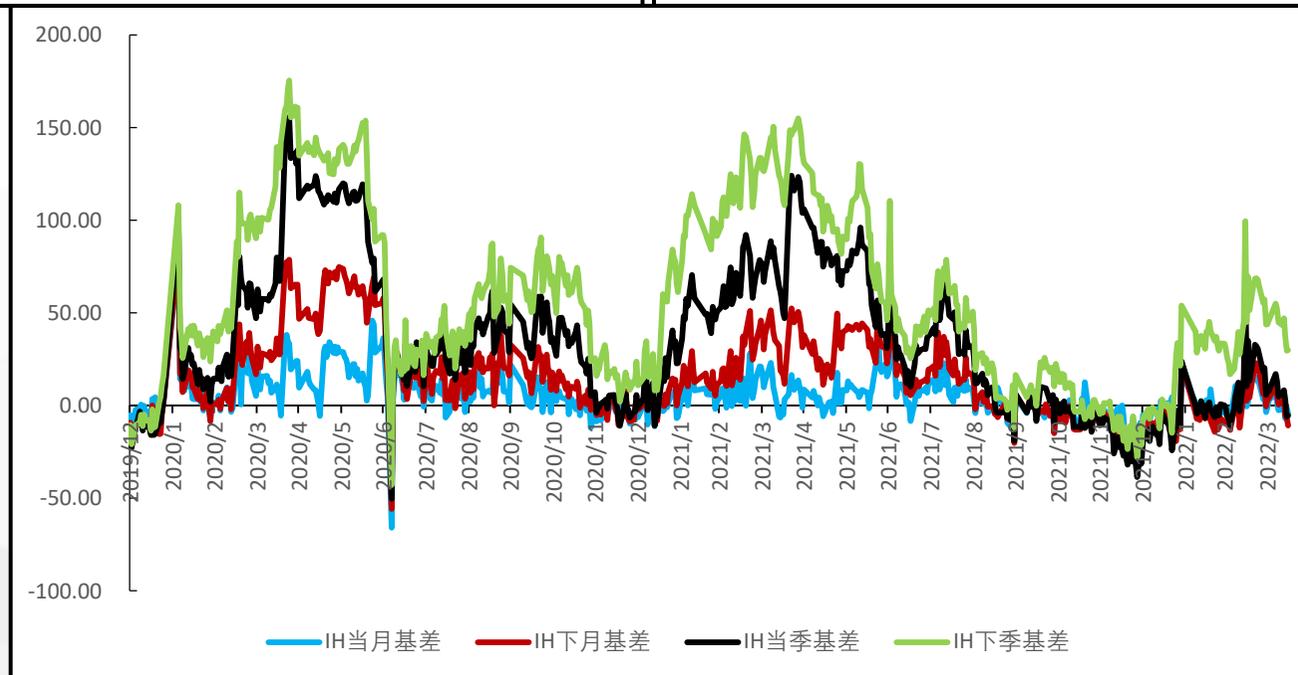
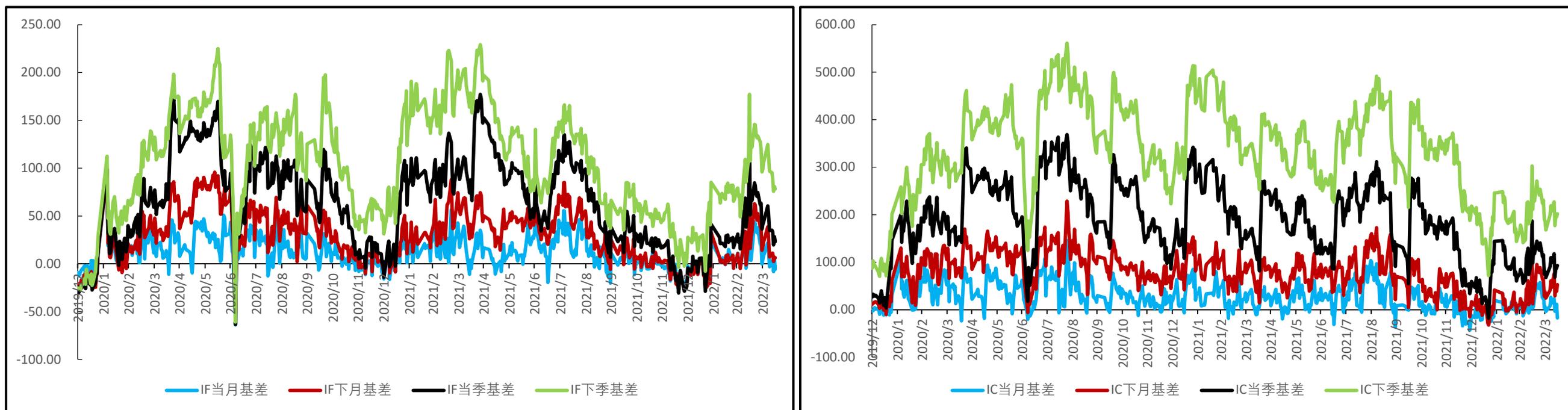
# 上周赚钱效应剧烈波动



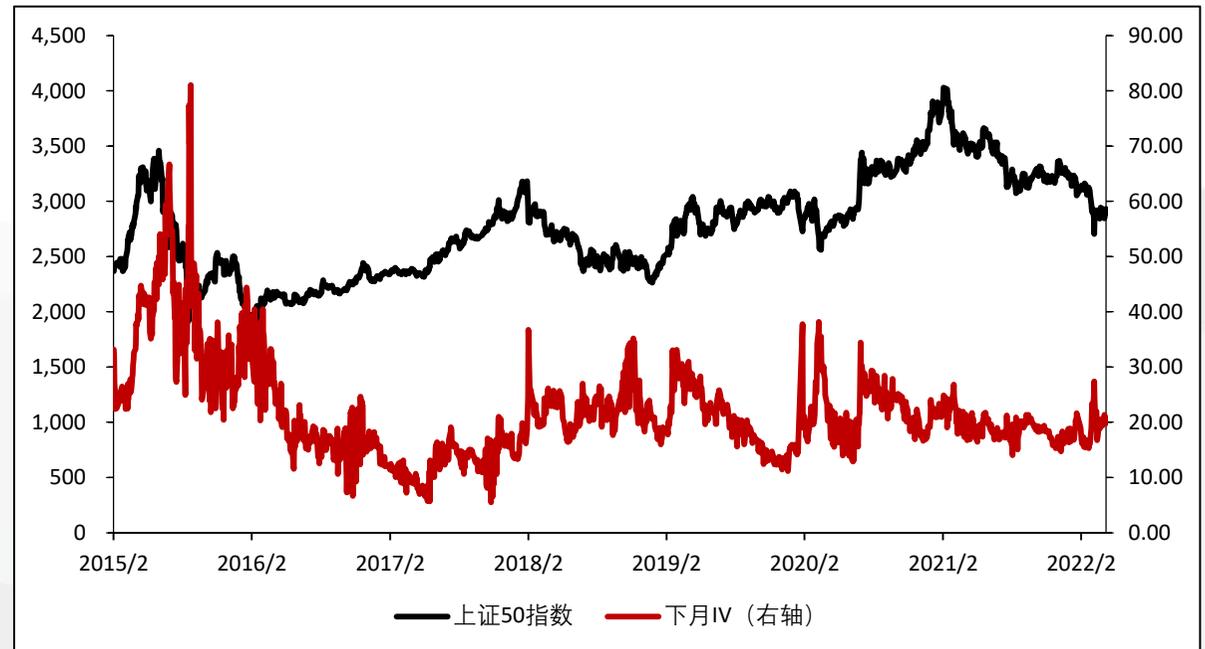
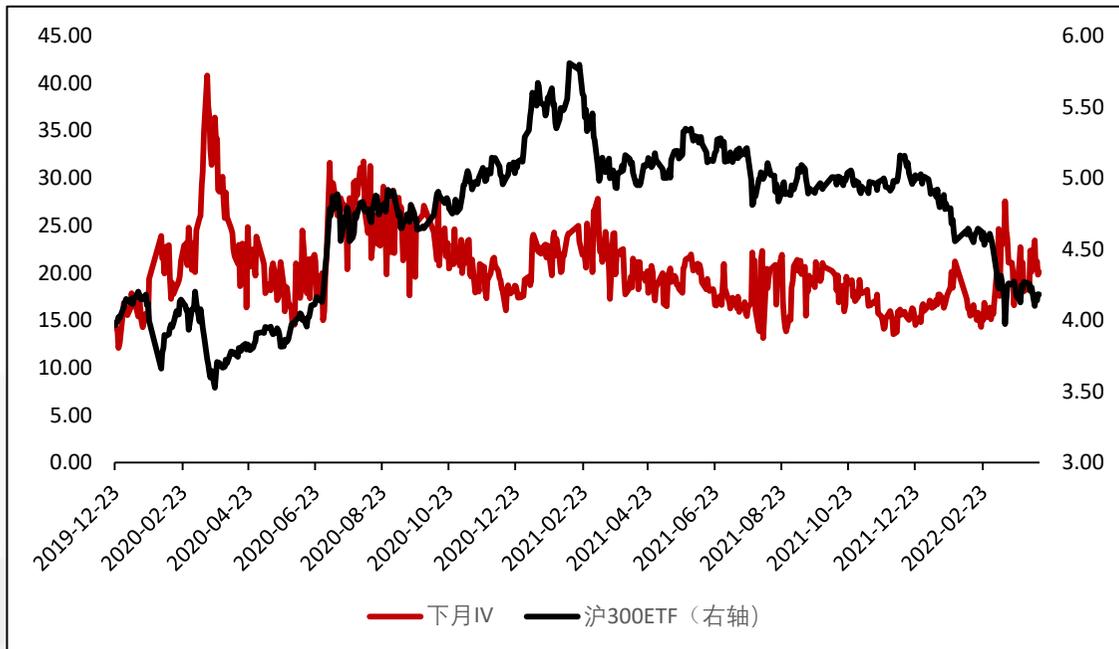
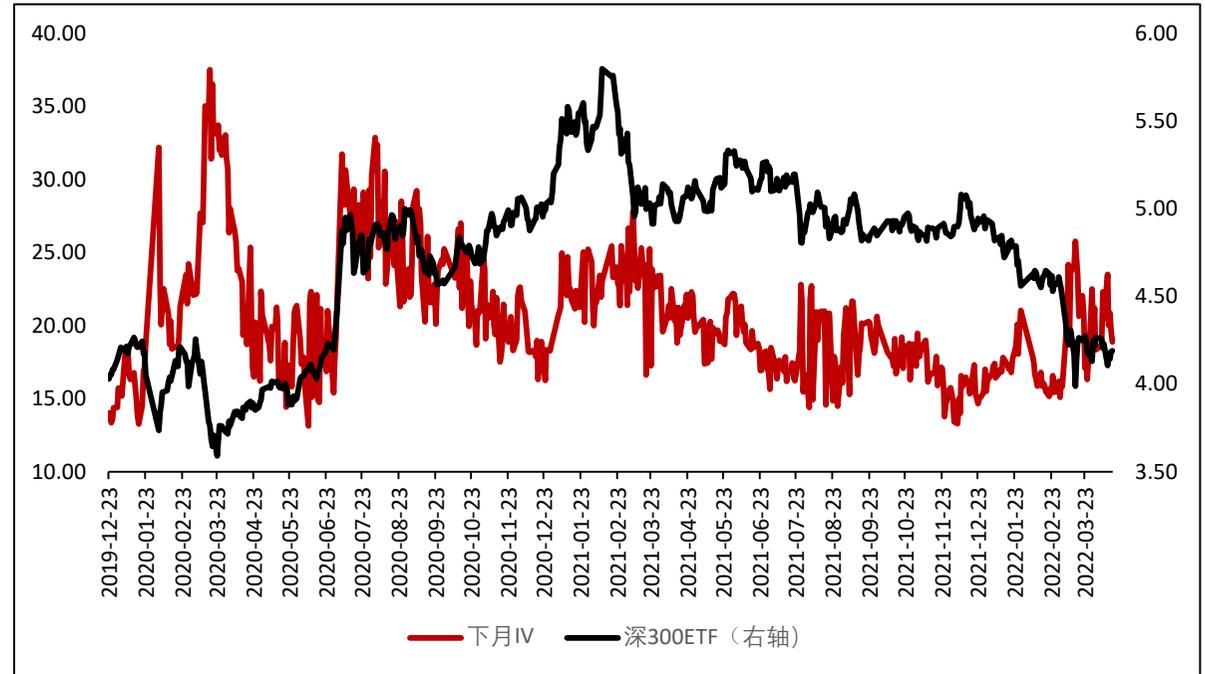
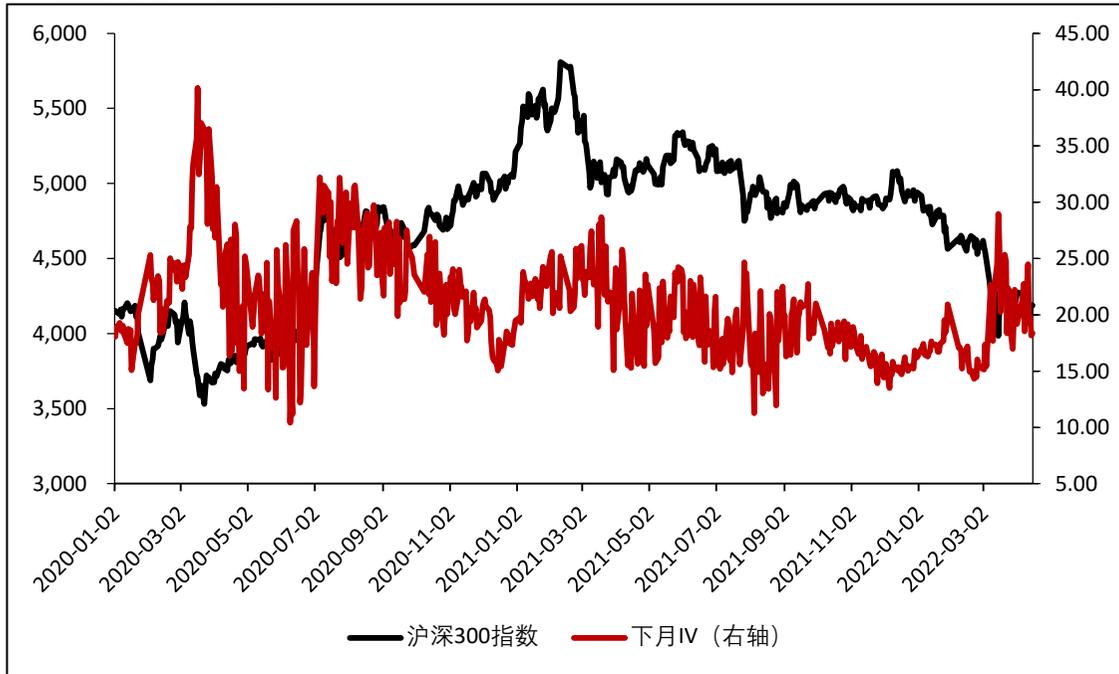
# 融资融券：两市融资余额周内有所下降



# 基差：三大合约贴水幅度收窄

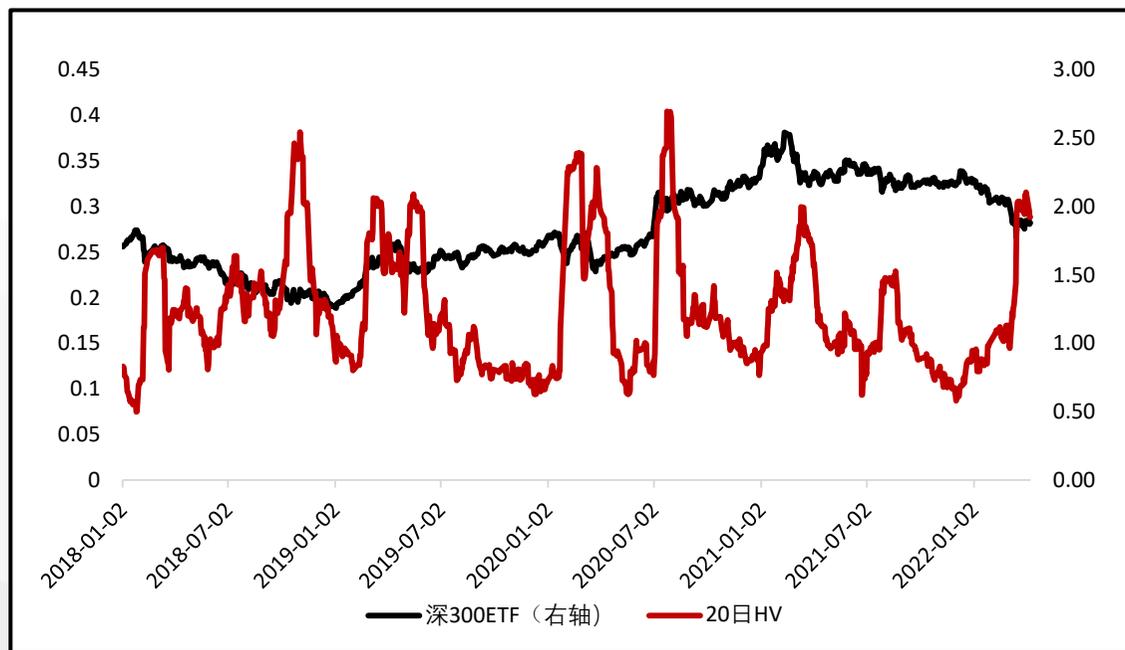
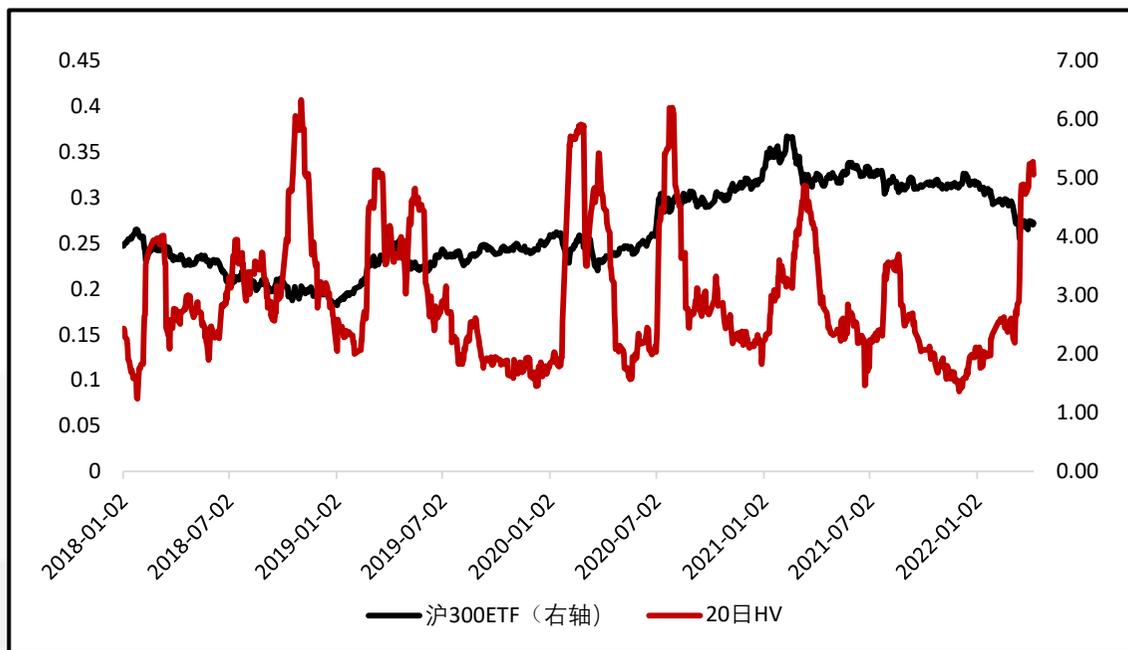
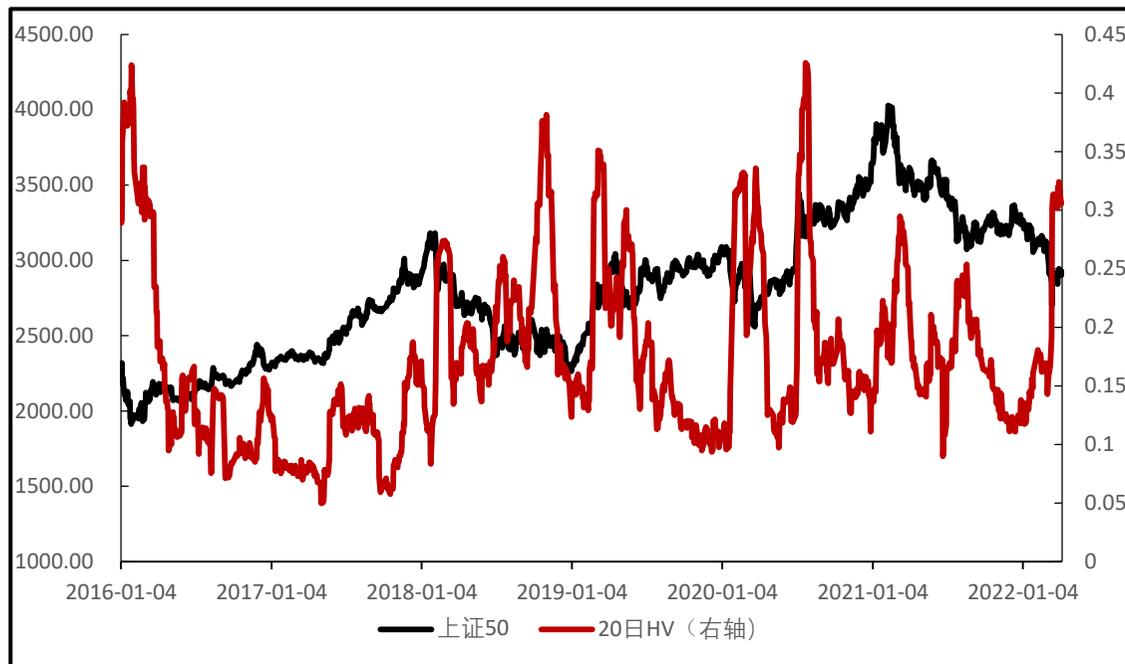
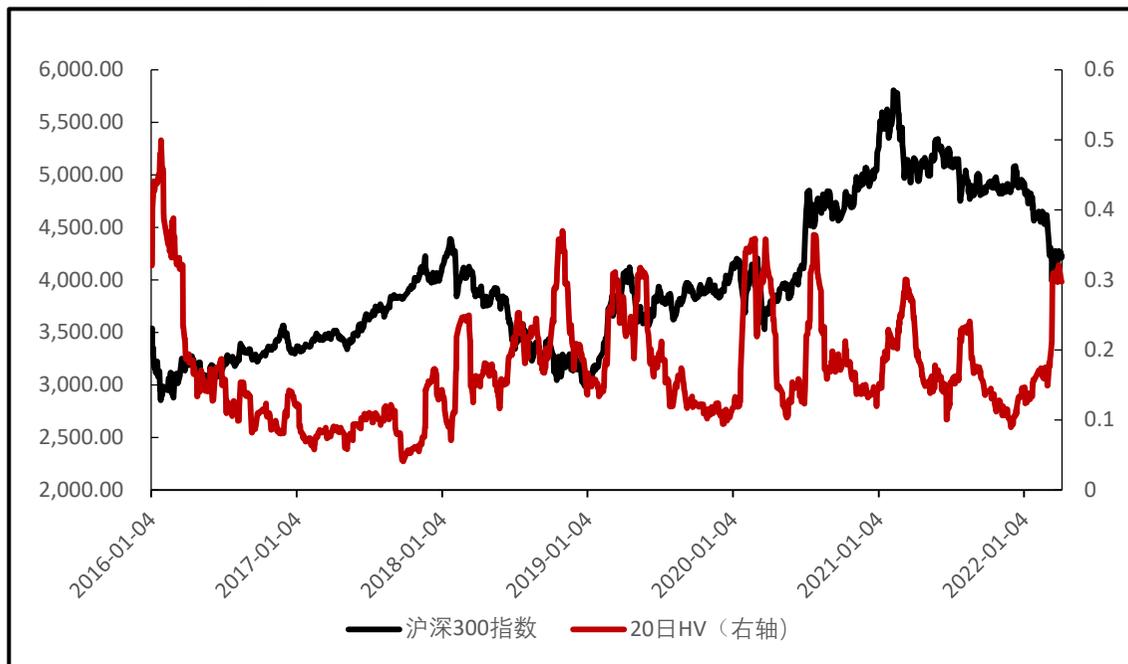


# 期权隐含波动率：沪深300指数、50ETF期权IV正常区间波动

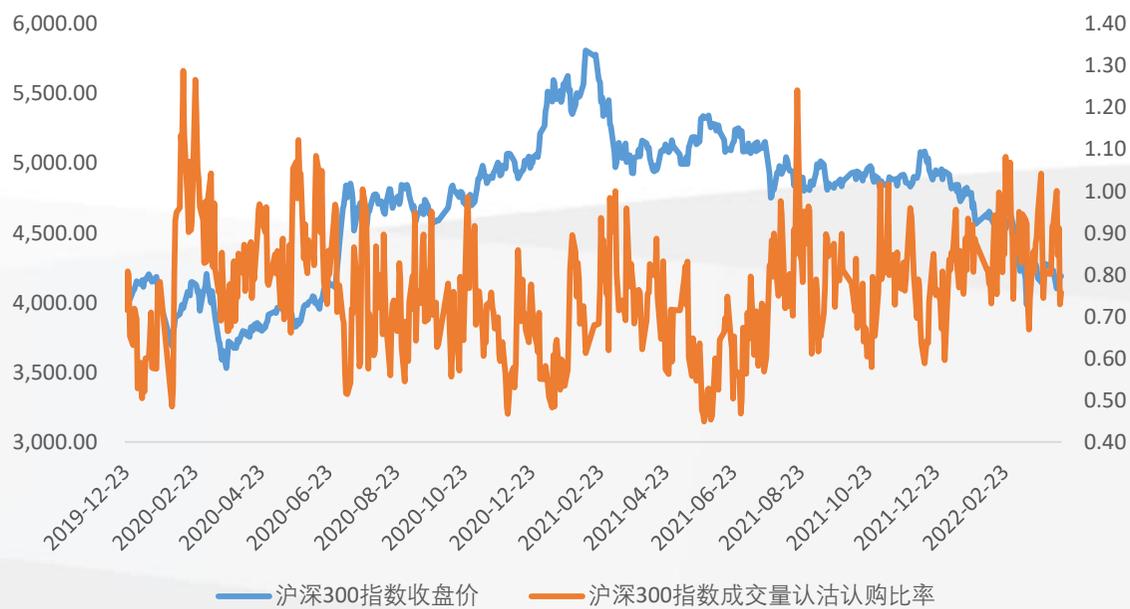
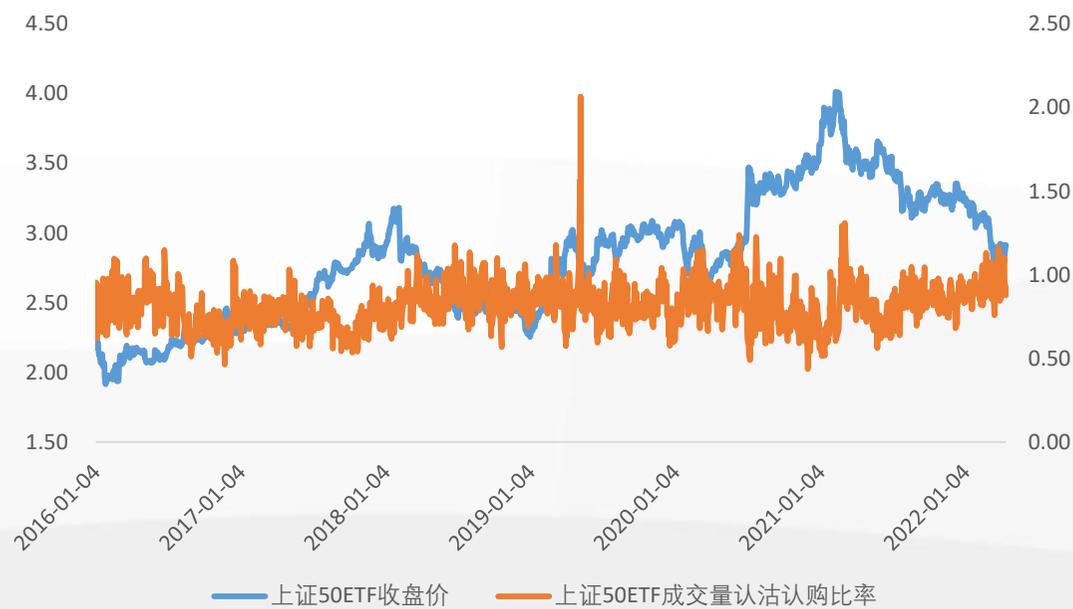
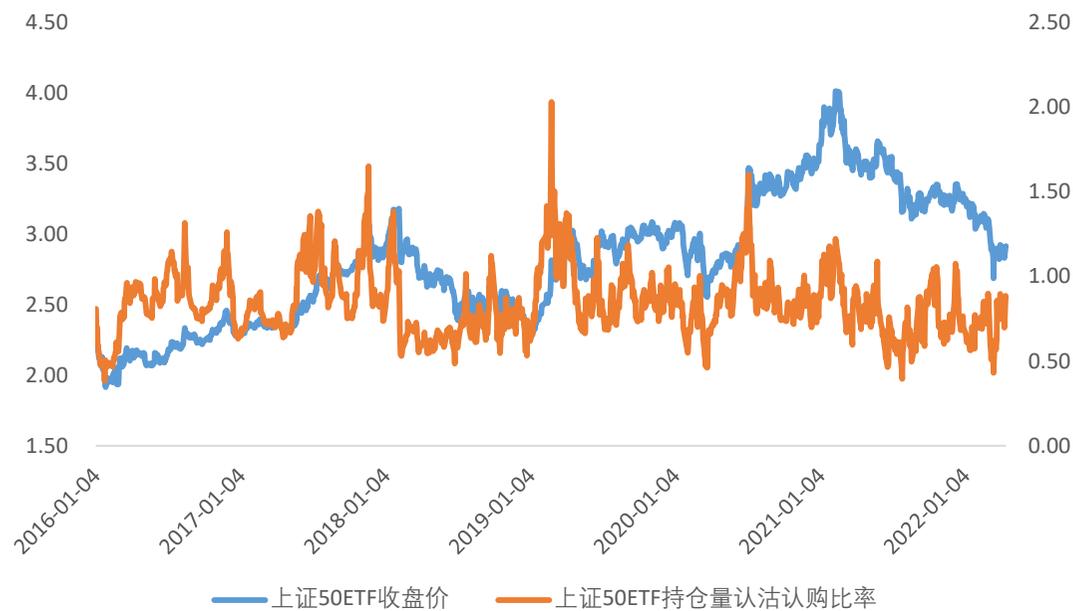


资料来源：  
Wind, 信达  
期货研究所

# 历史波动率处于相对高位



# 持仓量PCR有所上升，成交量PCR有所下降



# 第四部分

04月18日- 04月24日  
经济数据&财经事件预告

## 本周经济数据&财经事件预告：关注3月中国经济数据等数据公布

### ➤ 宏观经济数据公布

- 04月18日（待定）：3月中国经济数据（工业增加值、固定资产投资、社零总额）。
- 04月20日（09：15）：贷款市场报价利率(LPR)。

### ➤ 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

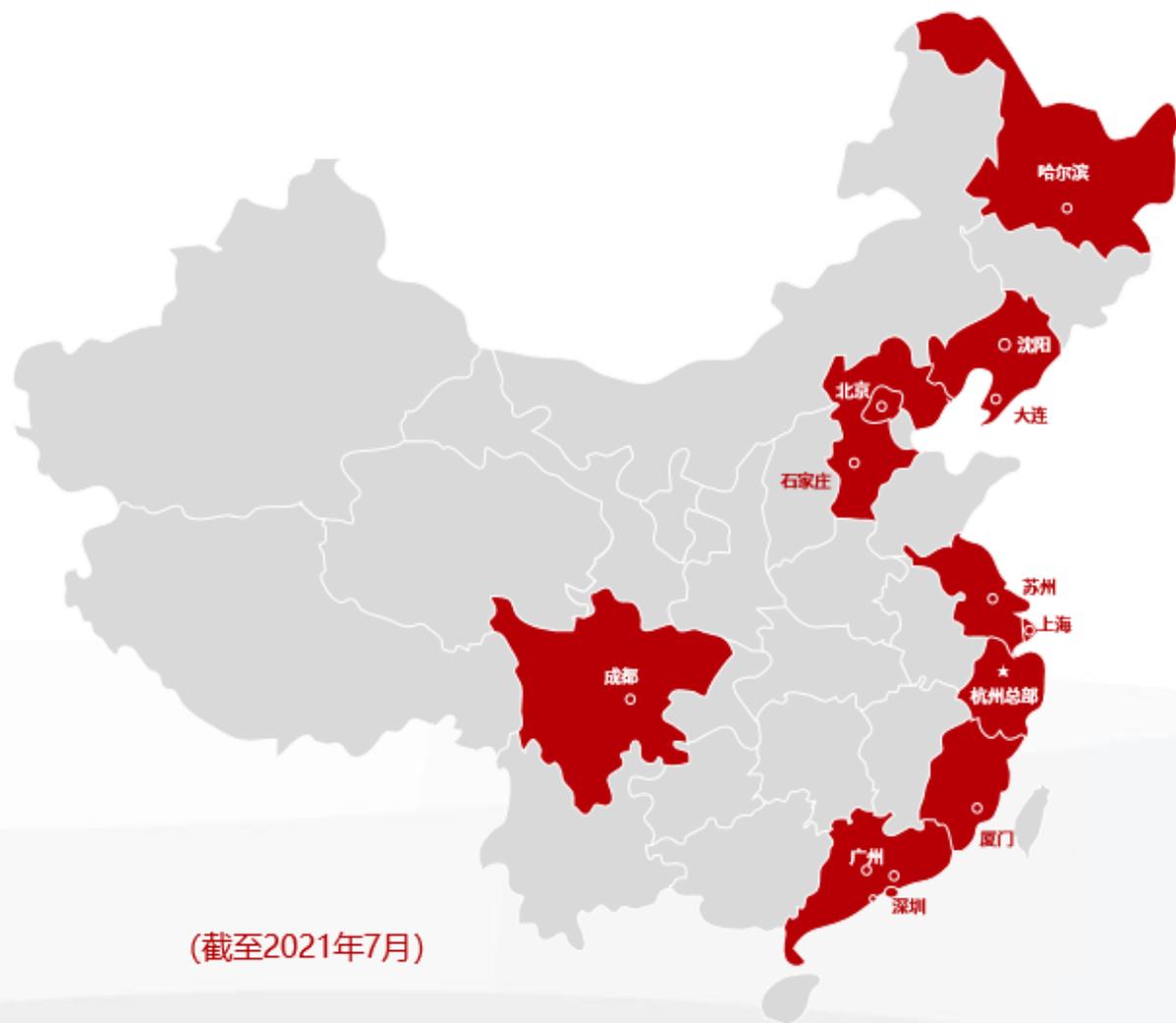
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

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、财务状况或需要。

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】



## 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