

信达期货股指期货期权期货早报

2022 年 4 月 19 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

- 据中国证券报报道，日前，银保监会向各保险公司下发《人身保险销售行为管理办法（征求意见稿）》（简称《办法》）。《办法》共八章 85 条，主要包括销售主体管理、销售业务管理、监督管理与法律责任等，拟对保险公司、保险中介机构和保险销售人员的人身保险售前、售中、售后行为进行全面规范。
- 国家统计局 18 日发布数据，初步核算，今年一季度国内生产总值（GDP）达到 270178 亿元，同比增长 4.8%，增速较上年四季度回升 0.8 个百分点。面对国际环境更趋复杂严峻和国内疫情频发带来的多重考验，中国经济迎难而上，开局总体平稳。
- 新浪报道，美联储布拉德 4 月 18 日表示，美联储需要“迅速”加息至中性利率；FOMC 有望在下次货币政策会议上决定开始缩表；在任何会议上，基本情况是都不会加息超过 50 个基点。

核
心
逻辑
及
操作
建议

上个交易日，A 股继续震荡市。早间三大指数集体低开，在低位盘整了一段时间后盘面个股开始出现反弹的迹象，其中中小盘股开启补涨的节奏，反观前期护盘主力的各权重股昨日回调，全天股市呈现“涨个股跌指数”的行情。三大指数中，上证 50 收跌 1.46%，沪深 300 收跌 0.53%，中证 500 收涨 0.05%。

我们认为昨天盘面释放的几个重要信号：1. 昨天金融、地产等权重板块的下跌是拖累三大指数下行的主要原因，这一方面是受到招行人变动消息的影响使得昨日银行股普遍下探，另一方面也是这类板块前期连续上涨后的自身回调需求。2. 昨天虽然传统指数下跌调整，但成长类指数却表现亮眼，这与周末上海方面复工复产的消息关系较大。近期受疫情等因素的影响，各产业工厂遭遇停工，盘面上尤其是相关赛道股接连承压，昨日在利好消息的刺激下包括科创 50、双创 50 在内的新兴指数实现了一波超跌反弹。3. 上周五央行宣布降准 25 个基点，虽然其本质是利多但由于降准幅度低于先前市场普遍预期的 50 基点，因此昨天权重股的下跌也有情绪层面的下修。

总体来说，我们认为昨天中小盘股的上涨只是超跌后的反弹，毕竟在时局之下市场短期热点难觅。昨日两市的成交量再度缩窄，表明目前盘面上资金的观望情绪较重，市场交易热情不足。除此之外，昨天国家公布一季度经济数据，尽管受疫情影响 3 月消费表现受到一定压制，但整个一季度的 GDP 增速仍然延续复苏态势。目前 2022 年第一季度 GDP 同比增速报 4.8%，较今年 5.5% 的增长目标还有一定的距离，这也让我们对后续政策端的宽松力度有了更强的预期。昨天晚间央行等密集出台 23 条稳金融措施，各地政府也纷纷交出了积极的经济成绩单，稳增长预期再加码。就目前的行情来看，A 股仍然会以震荡分化为现阶段的主要特征，市场向价值回归将是大势所趋，建议投资者重指数轻个股。三大指数中，上证 50 指数与稳增长主线重合度最高，建议投资者短期做重点关注，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

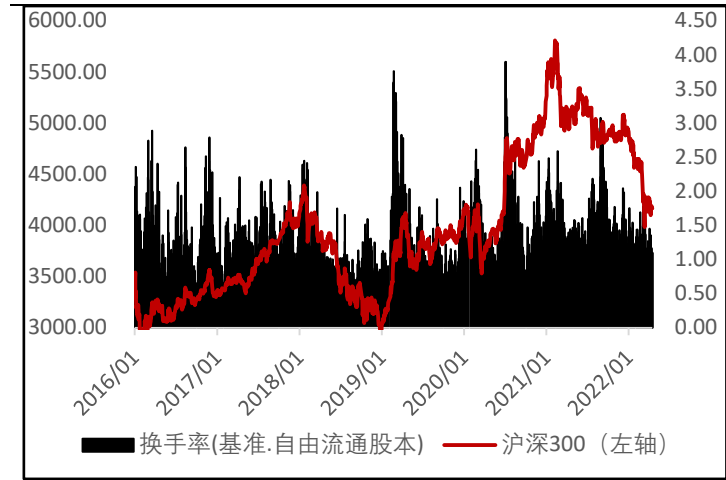


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

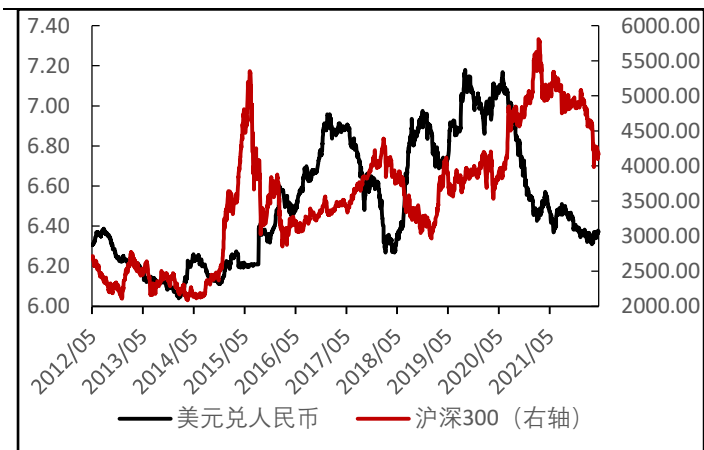


图 4：上证 50 指数与换手率

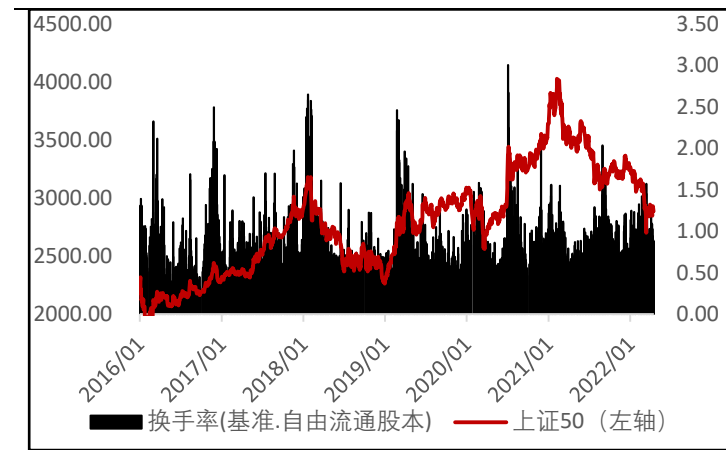


图 5：中美利差与沪深 300 指数

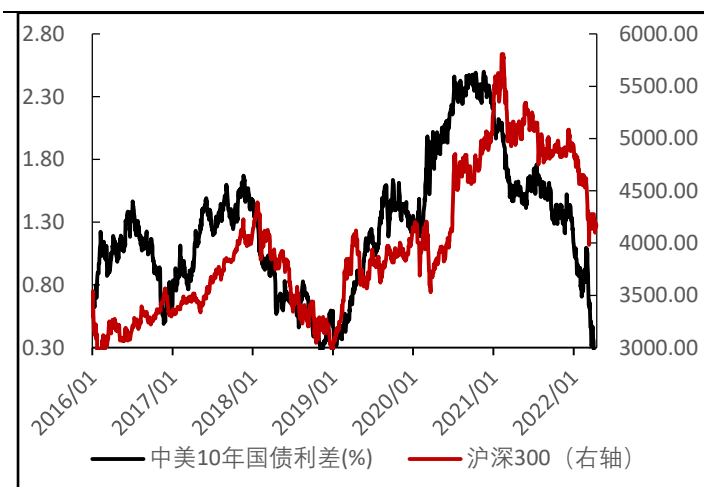
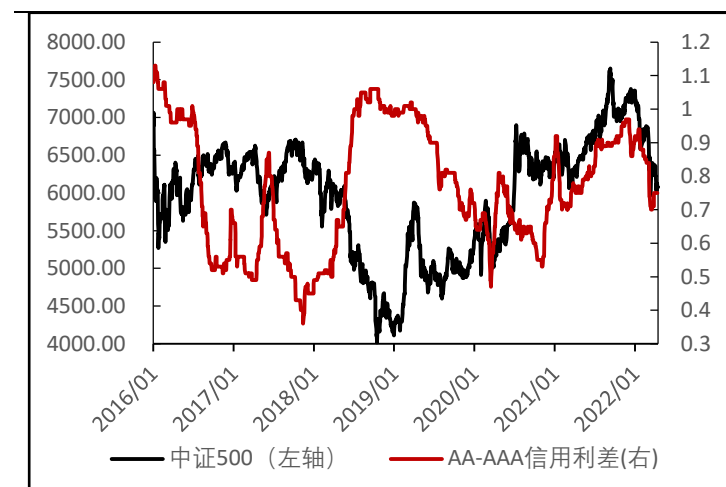


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

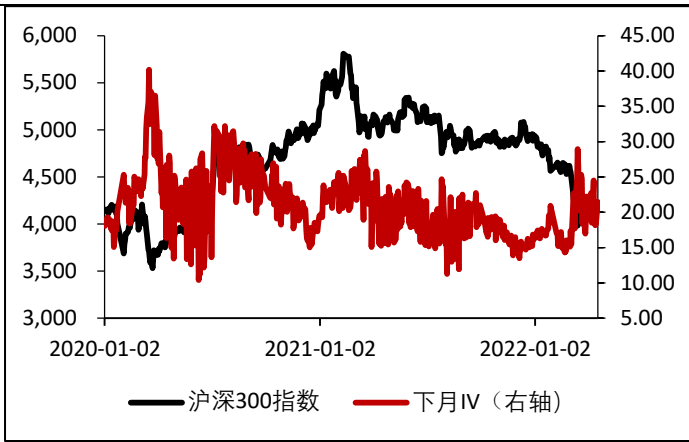


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

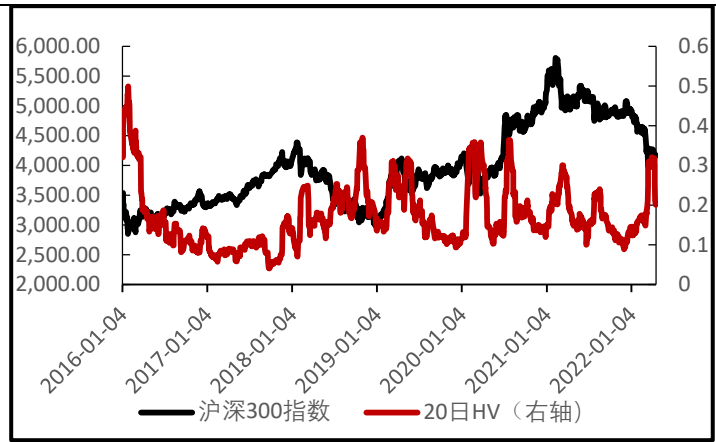


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

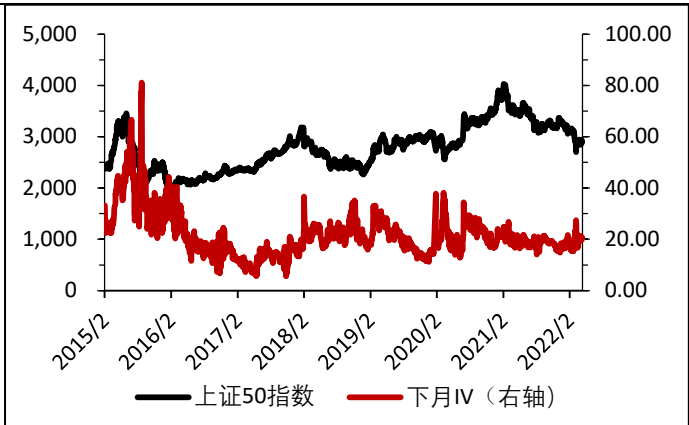
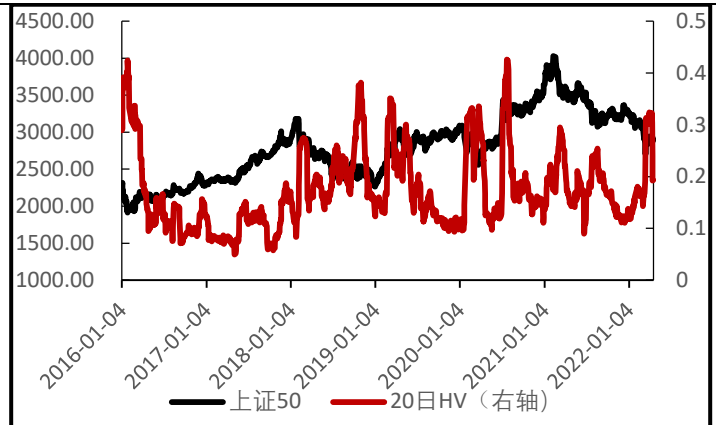


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

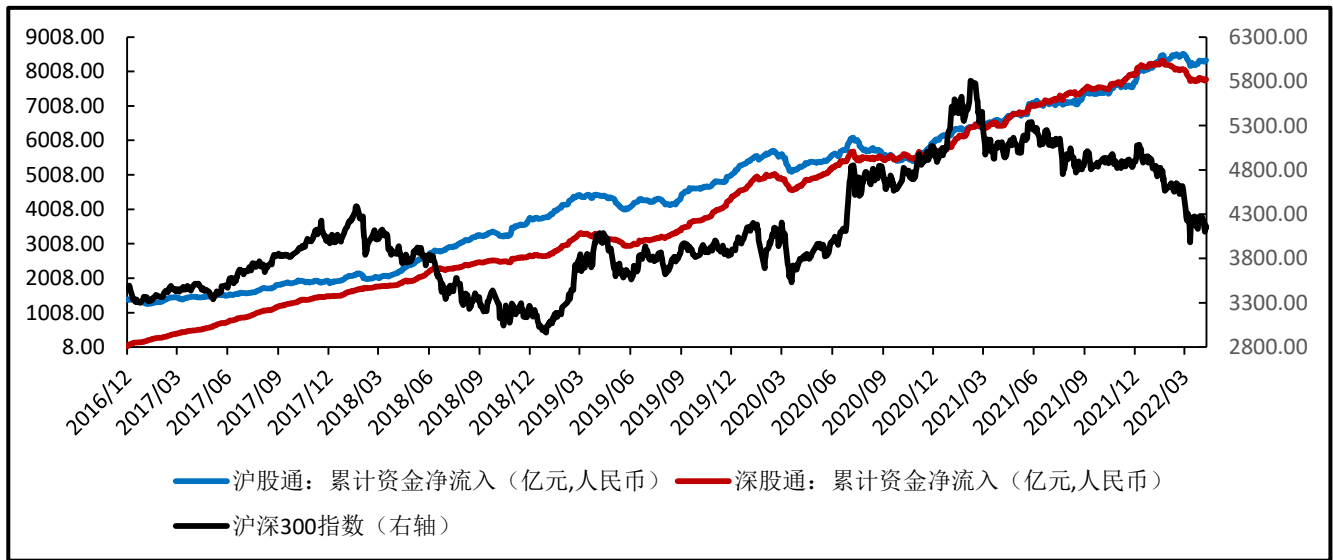
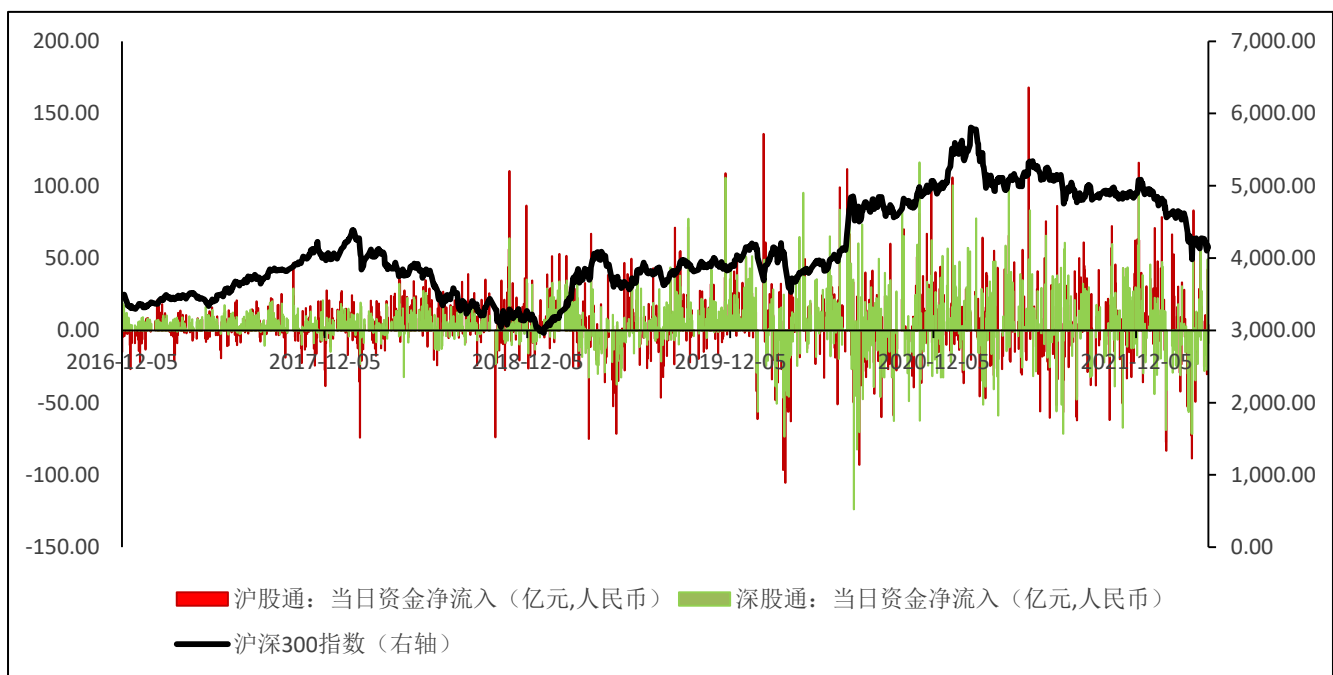


图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

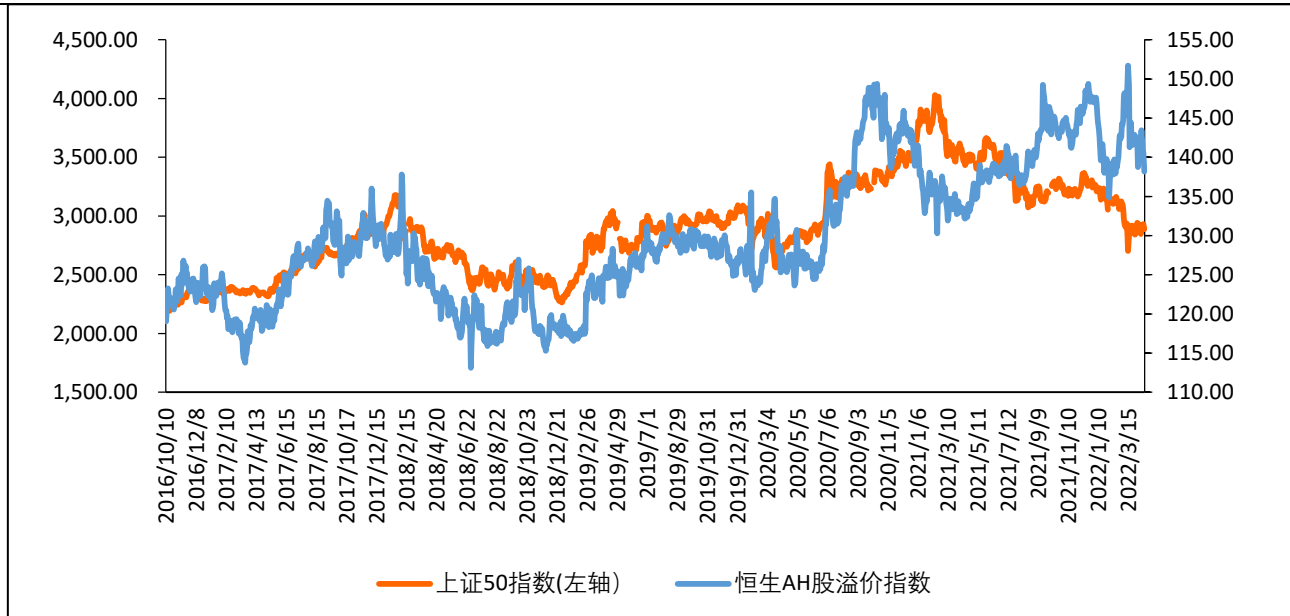
4. 绝对估值

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

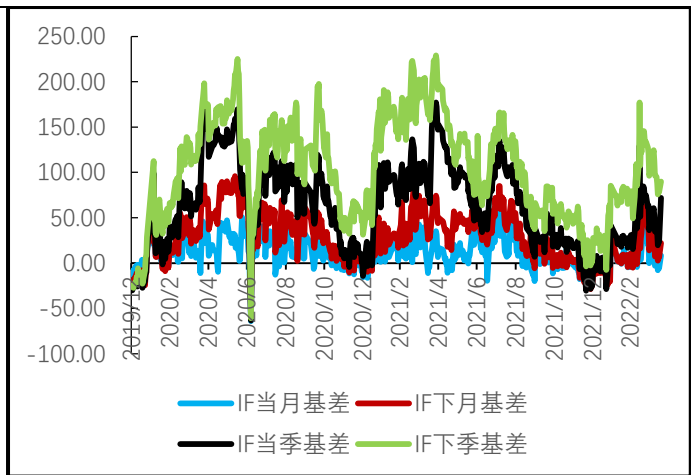


图 16: IH 合约基差

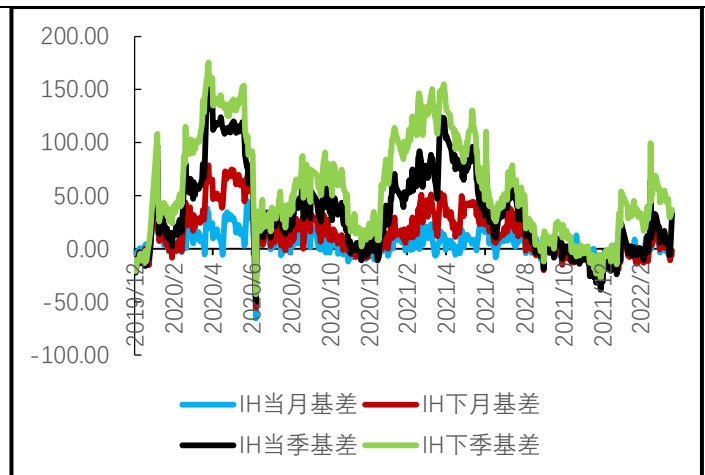
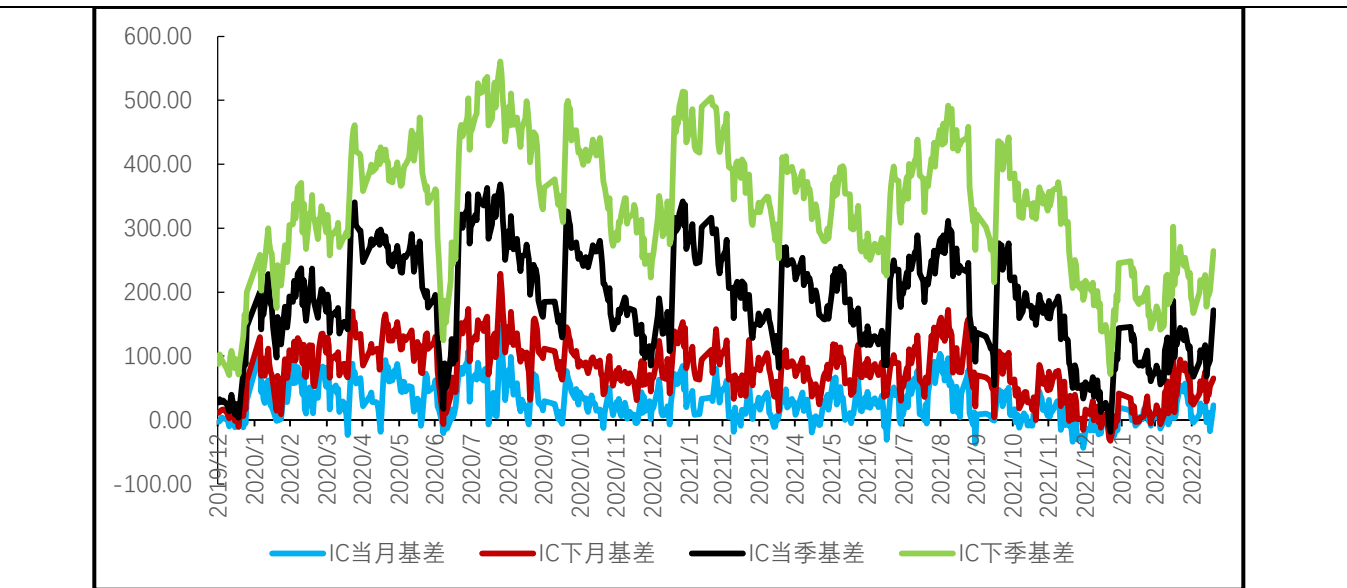


图 17: IC 合约基差



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。