

信达期货股指期权期货早报

2022年4月20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

- 新浪报道，国际货币基金组织首席经济学家古林查斯表示，美国劳动力市场紧张导致工资增长需求上升，增加了工资-物价螺旋上升的风险，疫情后时代的财政支持已超过所需。
- 信通院发布的国内手机市场运行分析报告显示，今年 1~2 月，国内市场手机出货量累计 4788.6 万部，同比下降 22.6%。其中 2 月出货量达到 1486.4 万部，同比下降 31.7%，国产品牌手机出货量为 1278.3 万部，同比下降 34.7%。
- 新浪报道，美联储埃文斯当地时间 4 月 19 日表示，支持美联储今年内加息 225 个基点。美联储加息幅度超过 50 个基点没有任何必要。两次上调 50 个基点来帮助实现这一目标是有意义的。对今年的加息路径感到满意，包括两次加息 50 个基点，预计年底前利率将升至 2.25%-2.5%。
- 《经济参考报》记者 19 日获悉，2022 年 4 月 1 日起实施大规模增值税留抵退税政策以来，全国税务系统采取一系列有力措施，依法规范、高效快捷为纳税人办理留抵退税，促进政策红利直达快享。4 月 1 日至 15 日，已有 4202 亿元留抵退税款退到 52.7 万户纳税人的账户。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A 股继续震荡市。早间三大指数小幅低开并伴随着一波短暂的上冲，随后便快速回落翻绿，午后在延续了一段时间的探底动作后指数尾盘有一波明显的拉升反弹。其实周一美股走弱，而昨日 A 股开盘还能有逆势上冲的动作已经属实不易了，只可惜好景不长，不少资金的畏高情绪较重，导致价格上冲后盘面的抛压迅速加大，指数应声回落。从具体表现来看，昨天仍然是中小盘股占优，盘面上个股表现相对坚挺，全天下涨家数超过 2500 家。三大指数中，上证 50 收跌 0.91%，沪深 300 收跌 0.76%，中证 500 收涨 0.30%。

我们认为昨天盘面释放的几个重要信号：1. 权重股在周一的回调之后昨天依旧没有出来护盘，只有部分周期板块勉强护住了指数。我们说最近股市在内忧外患下正面临严峻考验，而价值股是短期市场上行的主要驱动力，因此主心骨接连消失，指数的表现自然不好看。2. 最近需要多注意的是赛道股。昨天中小盘股虽然延续了前一天的优势，但资金做多的力量已经明显转弱，包括创业板指、双创 50 在内的创新指数在早间冲高回落后便一蹶不振，全天维持低迷状态。我们认为目前市场风险偏好较低，即使有短期的回温也属于超跌后的反弹，昙花一现终究不可持续，因此短期成长类板块建议观望为主。3. 昨日两市成交量再度萎靡，说明当下市场交易寡淡，这也是市场情绪弱的反映。缩量背景下，无论是上涨下跌都不可持续，维持结构性行情是大概率事件。

总体来看，我们认为目前国际上的利空因素较多，受宏观政策托底的个股将会更占优，因此市场向价值回归的趋势不会改变，建议投资者“重指数轻个股”。短期，市场震荡分化的特征还将持续，而接下去国内疫情的发展以及相关防控措施的发展将会成为转折的关键。三大指数中，上证 50 指数与稳增长重合度最高，建议投资者短期做重点关注，中期等待风险转弱后的 IF 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，中期可关注 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

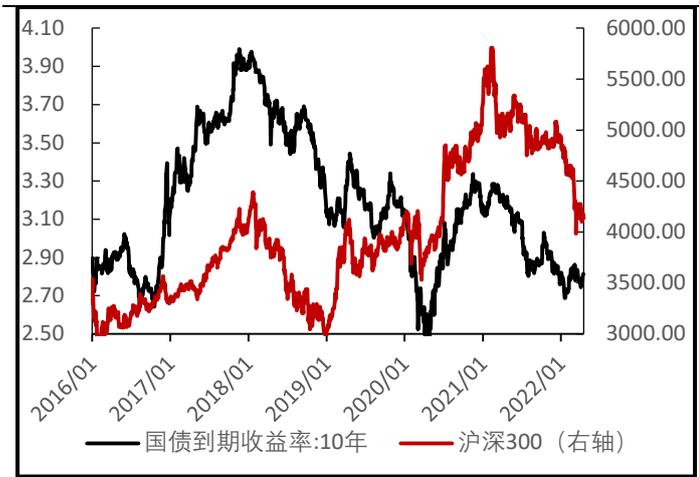


图 2：沪深 300 指数与换手率

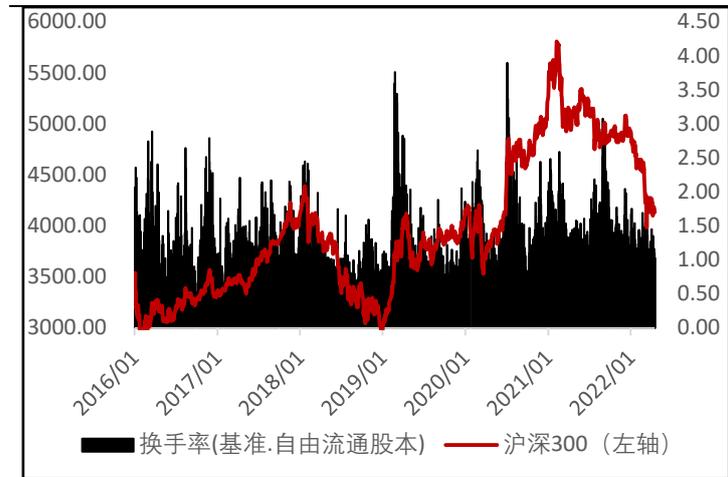


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

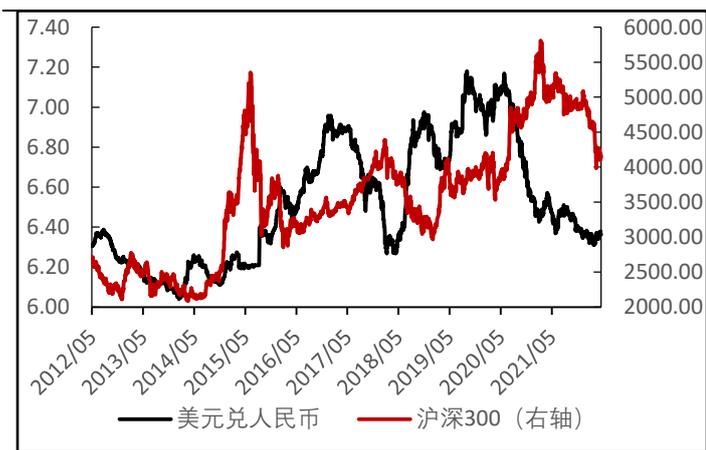


图 4：上证 50 指数与换手率

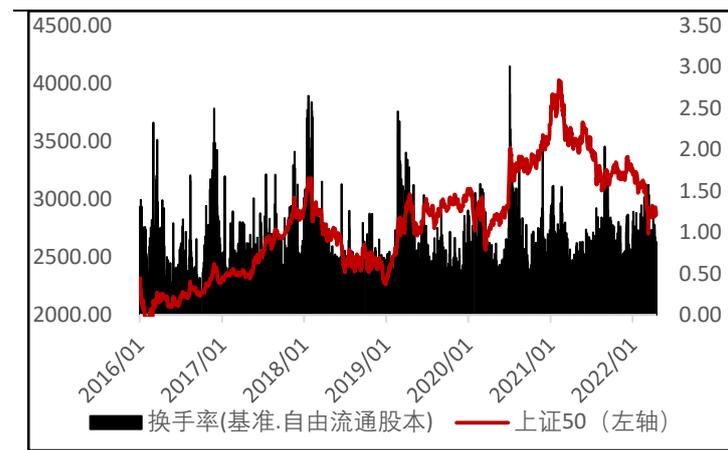


图 5：中美利差与沪深 300 指数

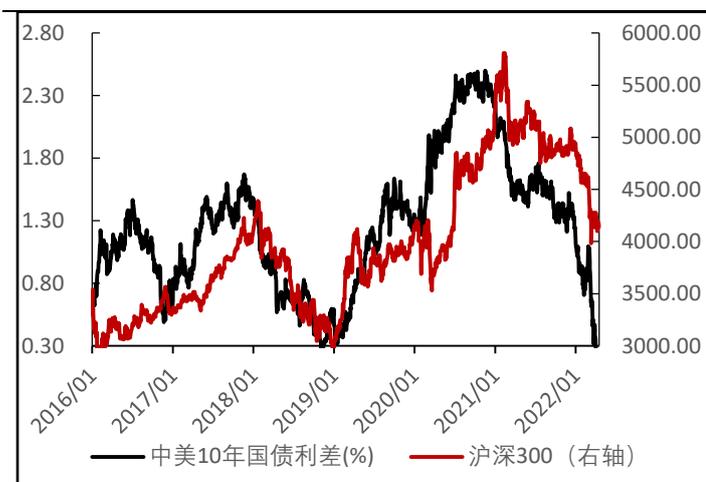
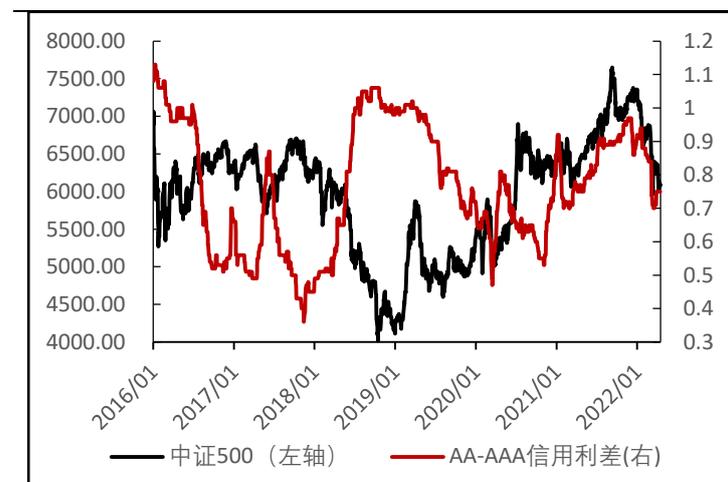


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

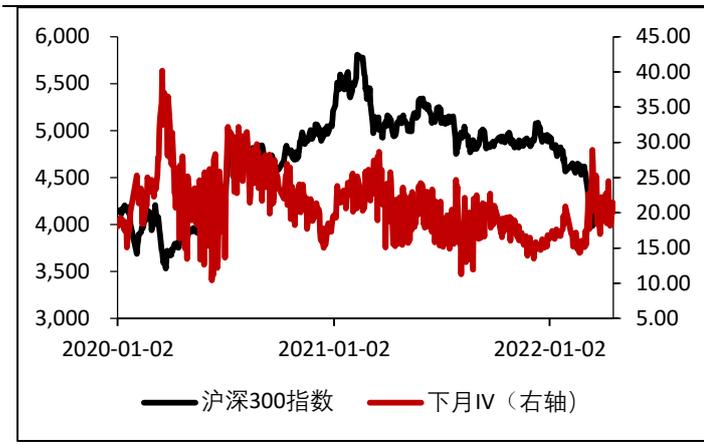


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

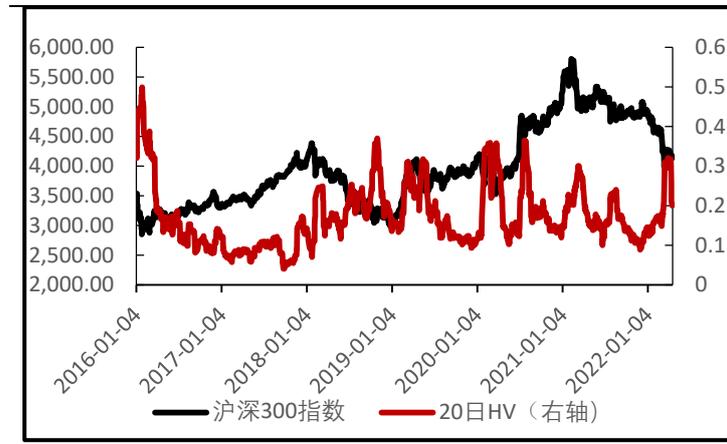


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

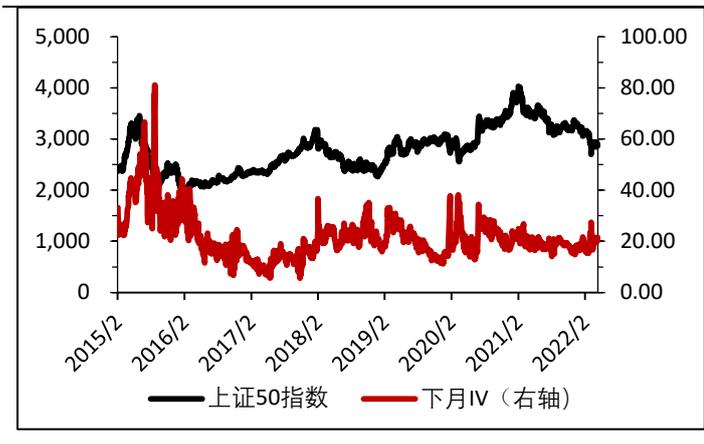
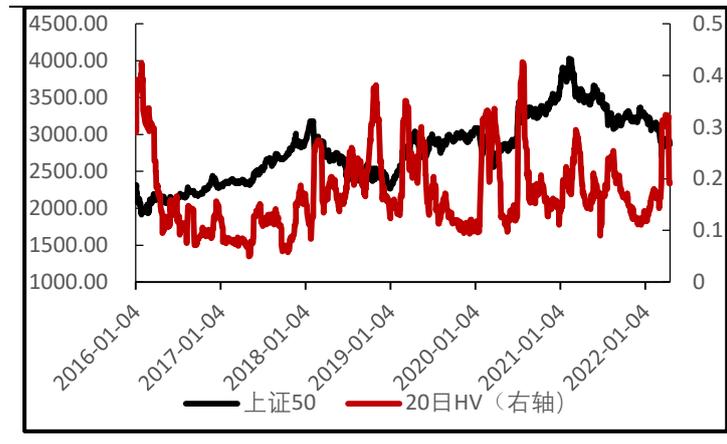


图 10：上证 50 指数与历史波动率



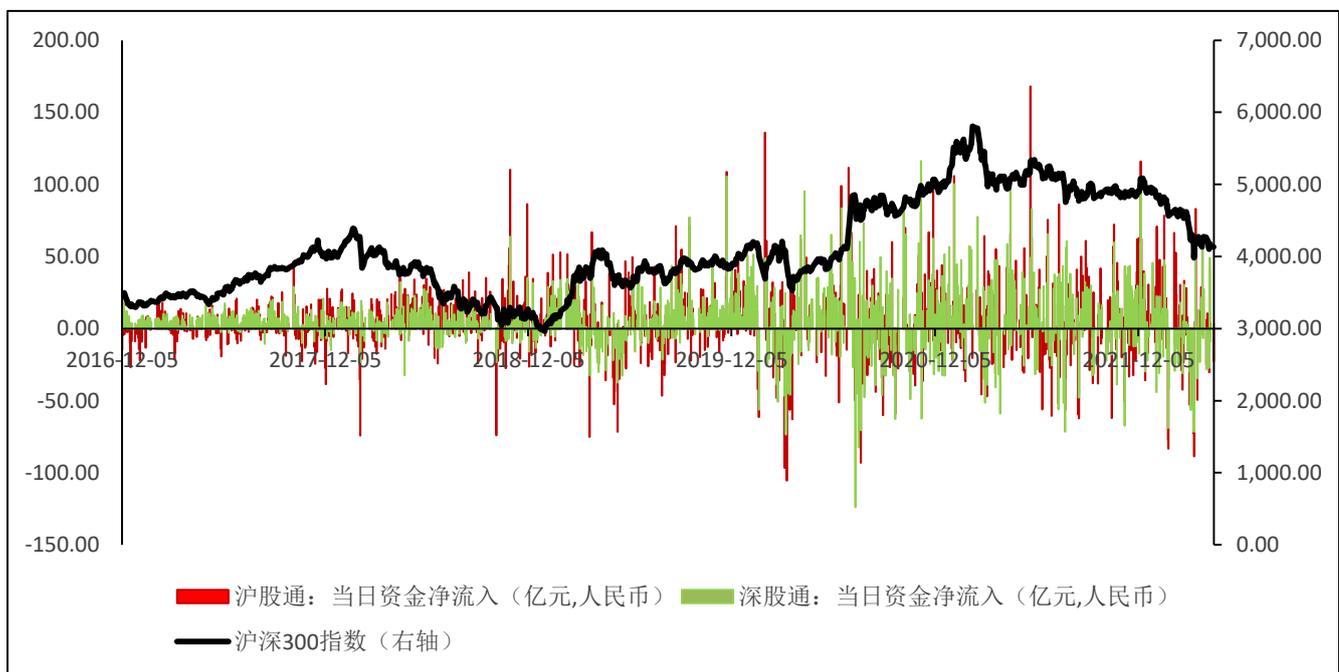
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



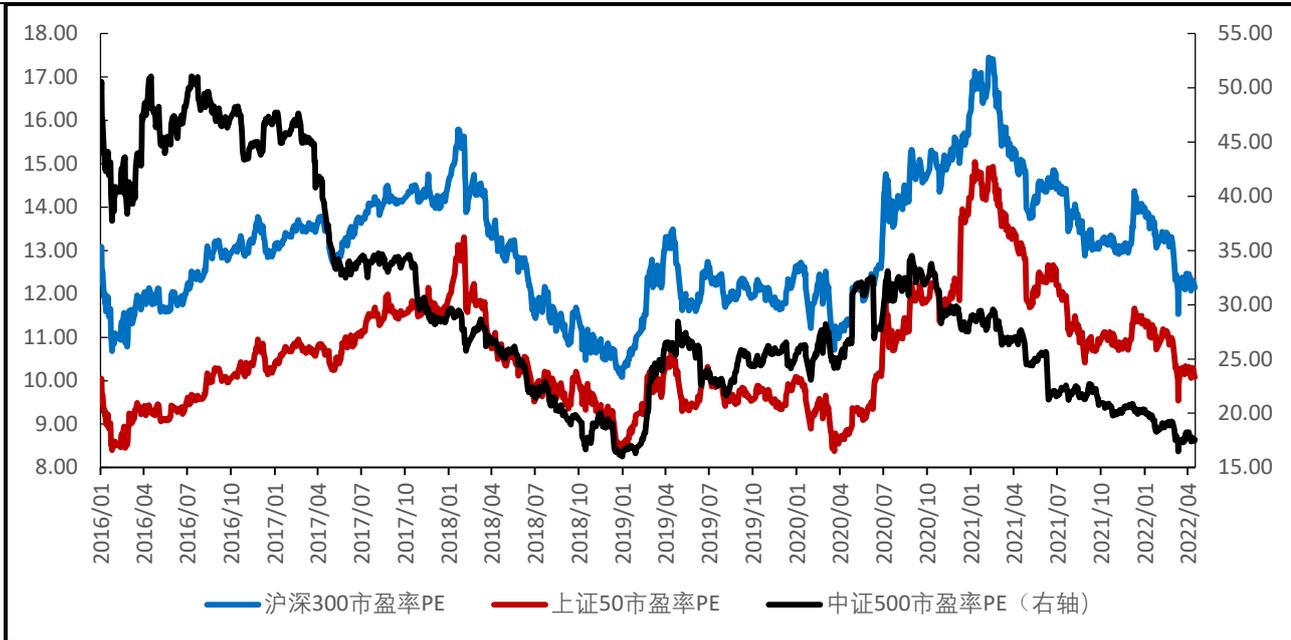
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

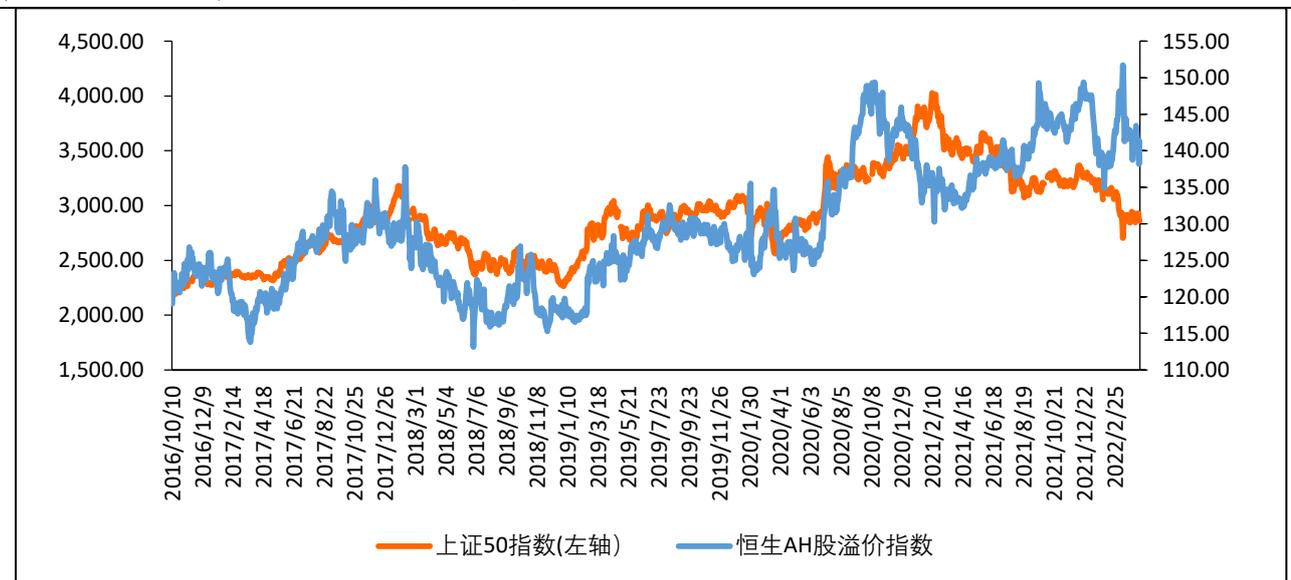
4. 绝对估值

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

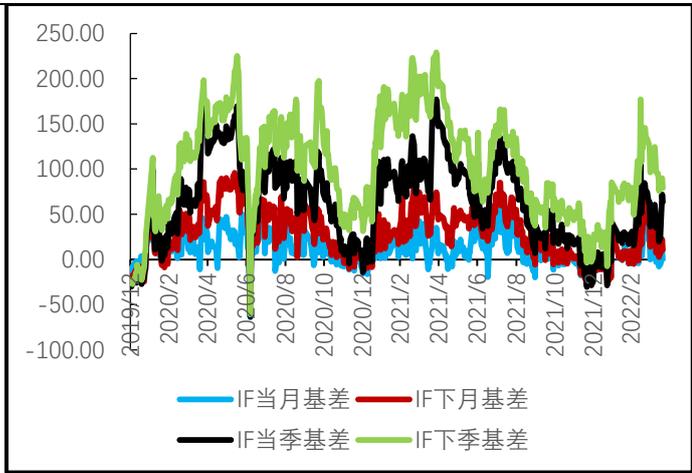


图 16: IH 合约基差

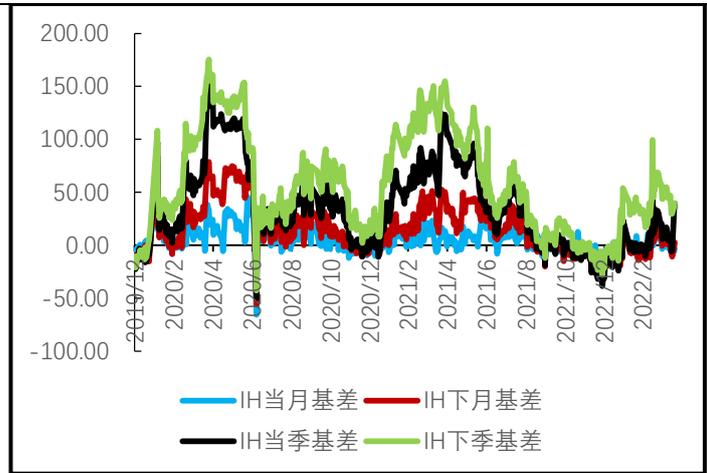
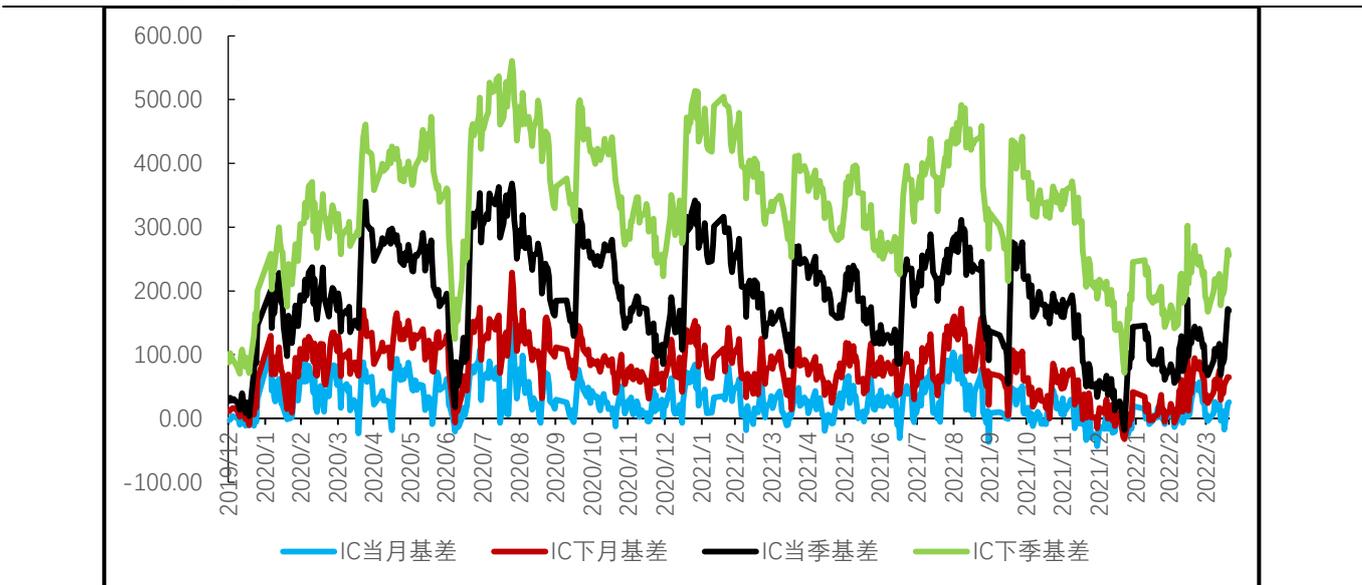


图 17: IC 合约基差



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。