

信达期货股指期货期权期货早报

2022年4月26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

- 4月25日，江苏省无锡市住房公积金管理中心发布《关于调整本市住房公积金相关政策的通知》。《通知》明确，对首次申请公积金贷款购买首套自住住房的缴存职工家庭，借款人本人符合贷款条件的，最高贷款额度调整为50万元；借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为80万元。
- 新浪报道，IMF亚太部门代理主管 Gulde Wolf 称，大多数国家都需要实施货币紧缩，紧缩的速度取决于各国国内通货膨胀的发展和外部压力。
- 据中国证券报报道，4月25日，北京市内多家银行网点透露，多家银行各期限定期存款及大额存单利率普遍下调10基点。也有部分银行网点表示，暂未接到上级通知，但存款利率此前已经调降过一轮。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A股断崖式下跌，大盘指数正式失守3000点。其实我们对昨天的下跌本就有预期，毕竟周末利空的消息接踵而至，再加上周五外围暴跌，覆巢之下无完卵，但跌得如此惨烈也确实有点超预期。盘面上，昨天不论是指数和个股都是一片绿油油，全天空方一路试探着下行，几乎看不到任何反抗的动作，最终三大指数中，上证50收跌4.65%，沪深300收跌4.94%，中证500收跌6.47%。

我们说最近的A股是在乱世当中求生存，风险一波未平一波又起，而昨天的暴跌正是众多利空因素潜伏后的一次全面爆发，最大的导火索来自于美联储加息力度强化带来的人民币贬值加速。具体来看：1. 昨天盘中在岸人民币对美元一度跌破6.55，这一方面在于中美政策的劈叉而导致的利差倒挂，另一方面也反映了今年在疫情的意外冲击下我国经济基本面愈发承压，反观海外经济恢复却势头强劲。2. 微观层面上，最近个股正迎来业绩披露窗口，部分公司一季度业绩表现不及预期成为其股价下跌的关键诱因，叠加目前一些新兴赛道的估值还未完全调整到位，上周尤其是科创板、创业板指数遭遇跌幅领先全球，部分成长股遭遇“戴维斯双杀”危机。除此之外，外围的表现也长期是牵制A股走势的重要力量。但我们说“不怕快刀斩乱麻，就怕温水煮青蛙”，与其像之前那样不温不火的僵持，不如一次性把恐慌情绪释放出来。经过昨天的一波杀跌，外围的下跌所带来的负面影响将会逐渐转弱。昨天晚间，央行再度发声将金融机构外汇存款准备金率由现行的9%下调至8%，对症下药旨在稳定汇率。

总体来看，我们认为在地缘局势、美联储的加息以及国内疫情有明显拐点之前，大盘集体上行动能不强，但受“稳增长”托底的板块将会更占优，股市向价值回归的趋势不会改变。短期技术上，三大指数走势逐渐偏离5日线，预计指数层面上还会迎来一波弱反弹，但上方各均线再次呈空头排列，板块之间也缺乏新热点，预计市场的震荡分化会持续较长时间。三大指数中，上证50指数与稳增长重合度最高，预计将会率先见底，建议投资者重点关注IH，后期可等待风险转弱后的IF反超机会。

操作建议：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，后期可关注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

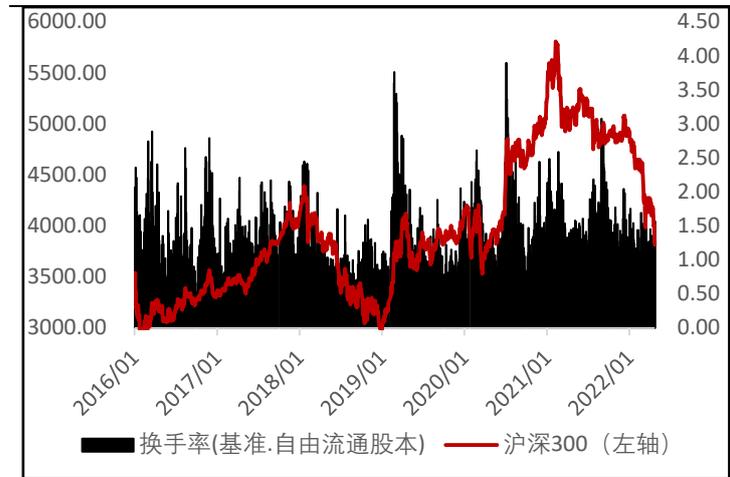


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

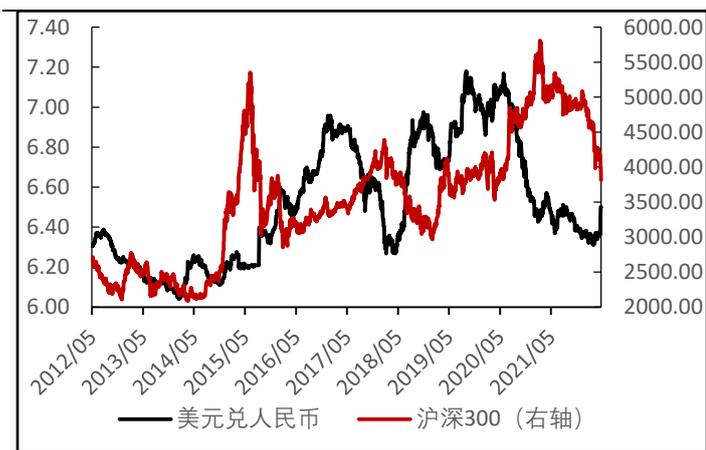


图 4：上证 50 指数与换手率

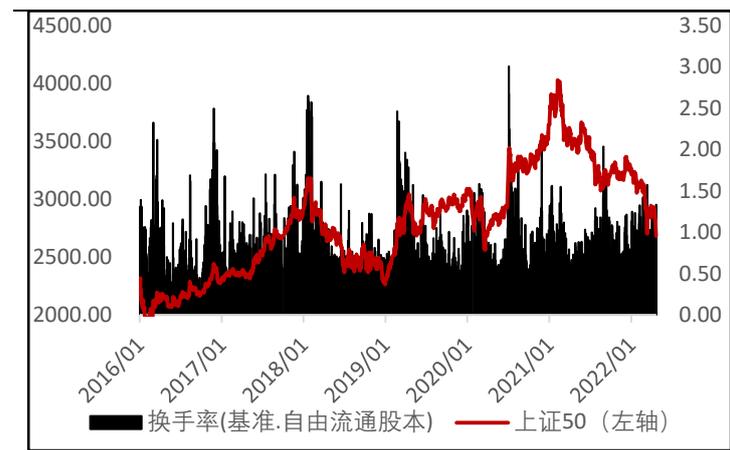


图 5：中美利差与沪深 300 指数

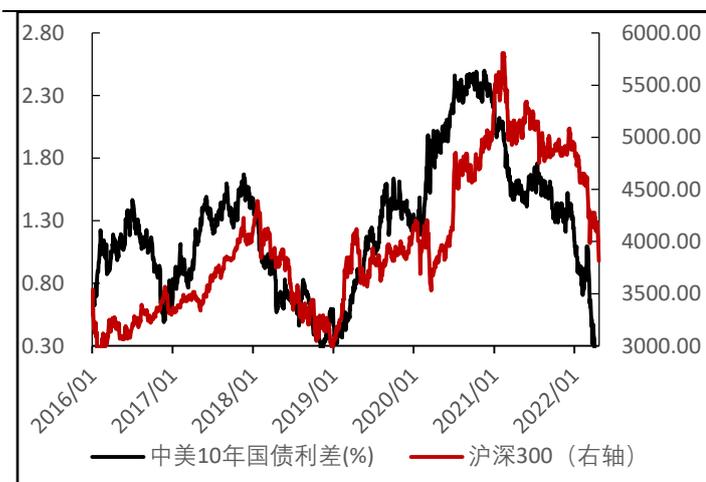
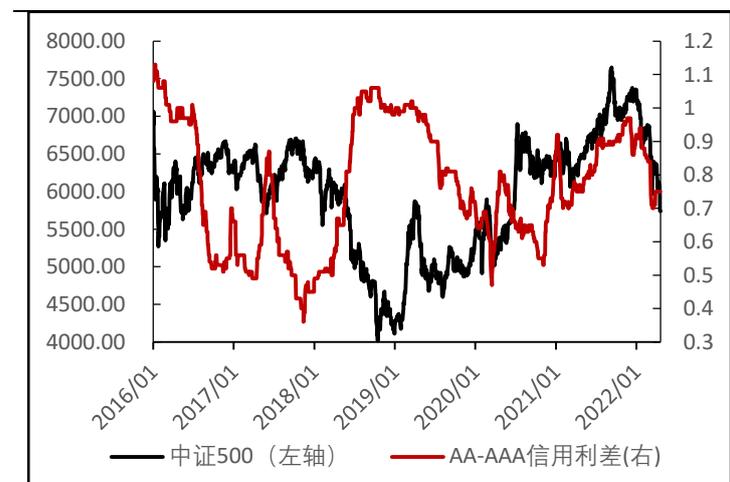


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

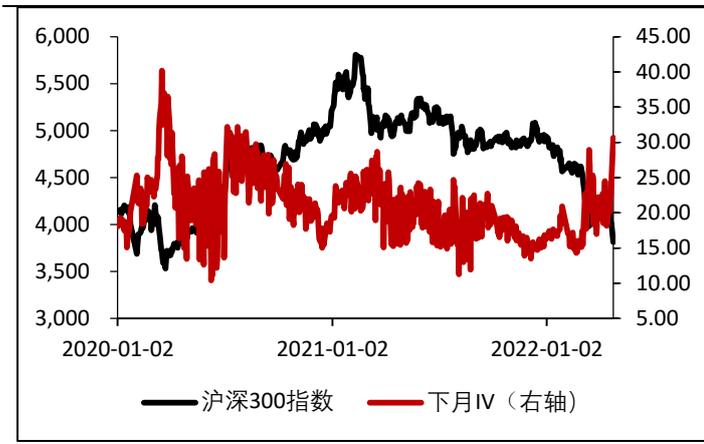


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

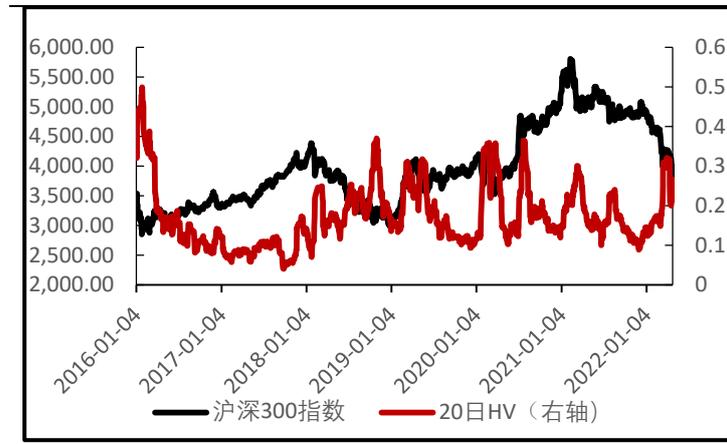


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

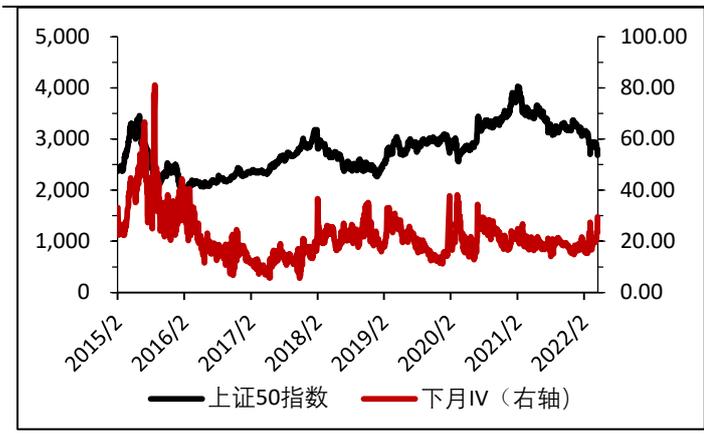
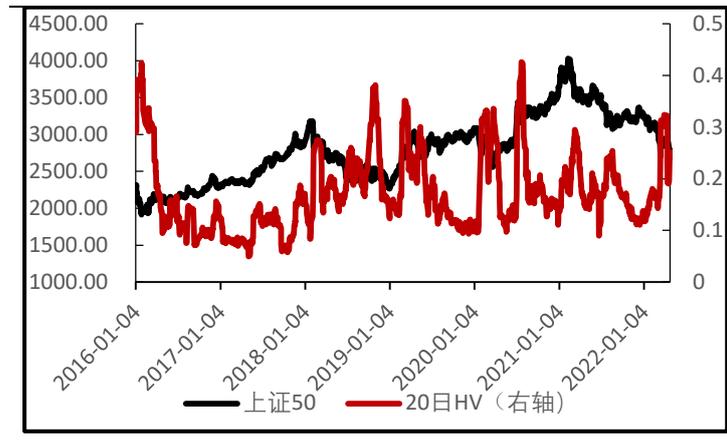


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

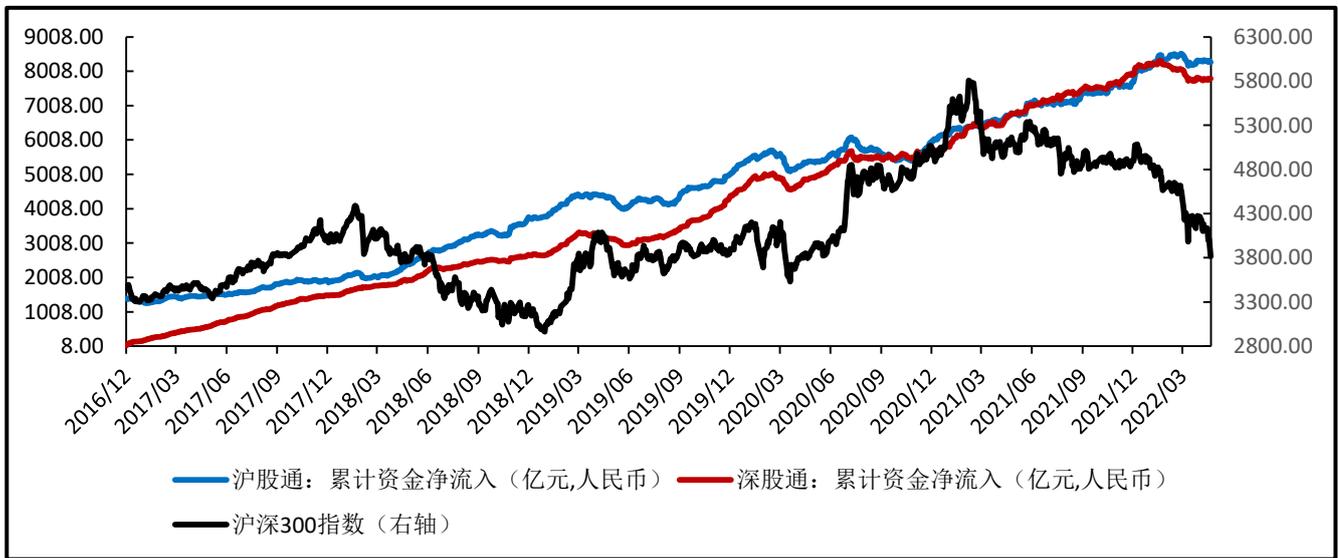
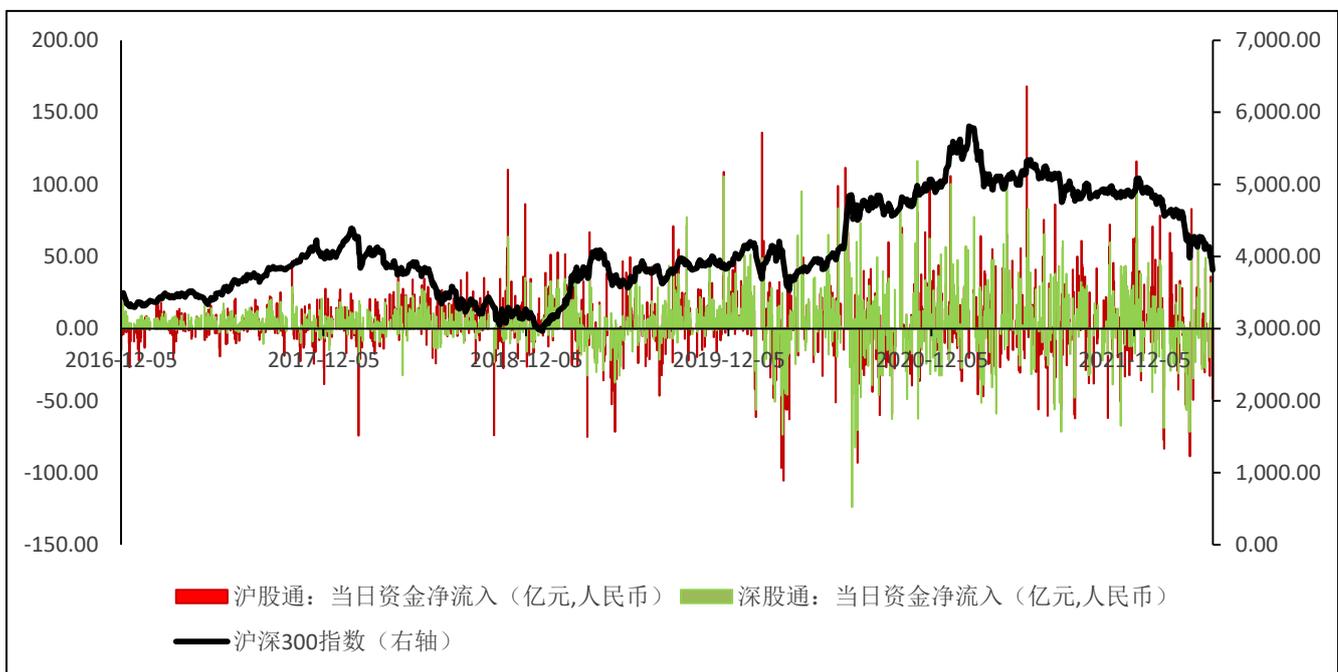


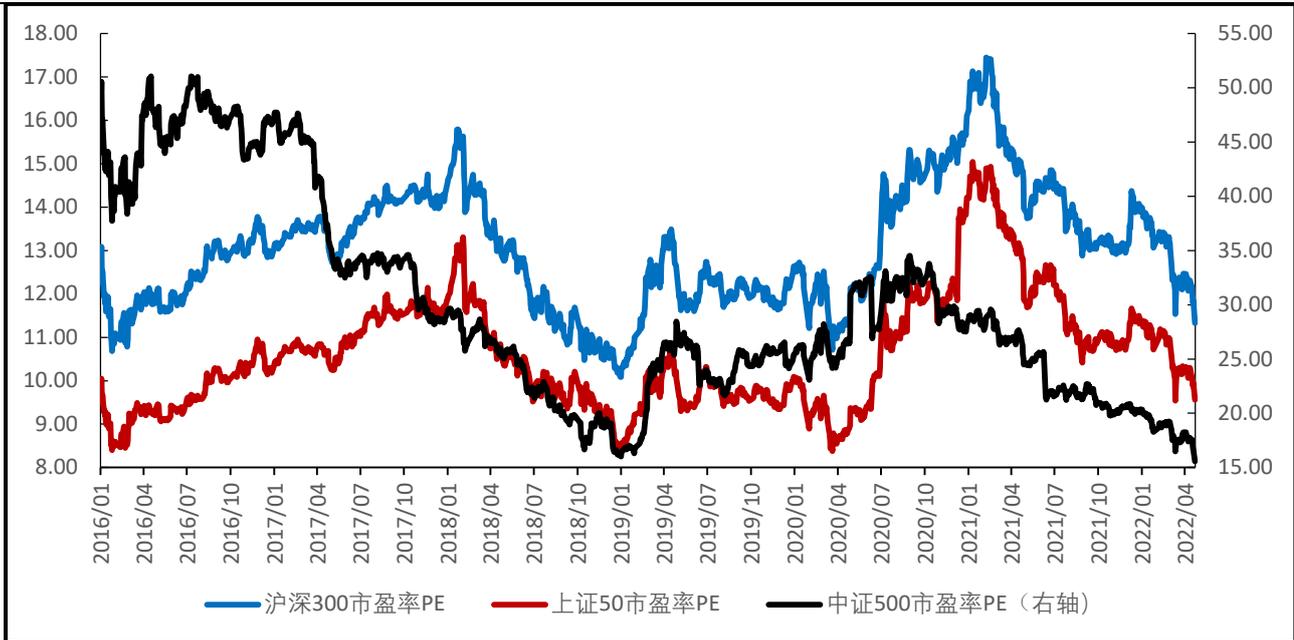
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

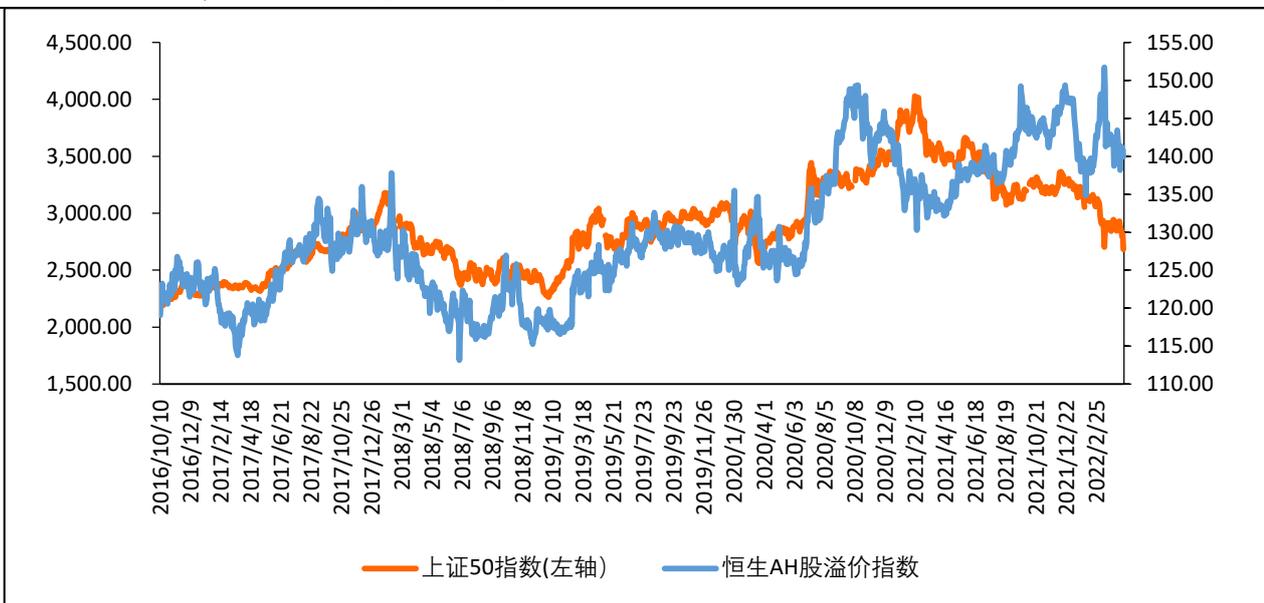
4. 绝对估值

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

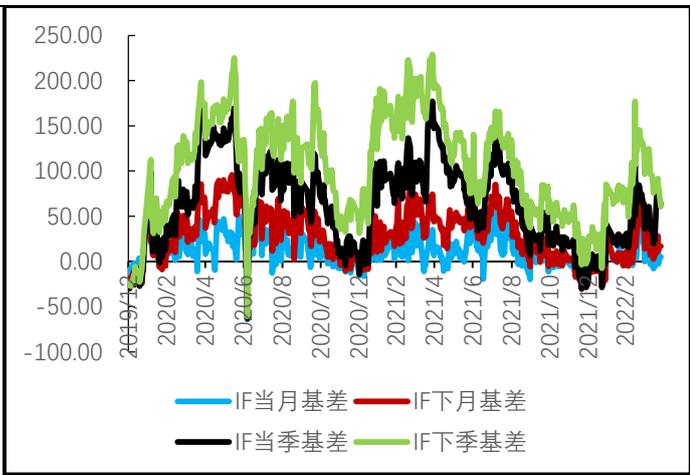


图 16: IH 合约基差

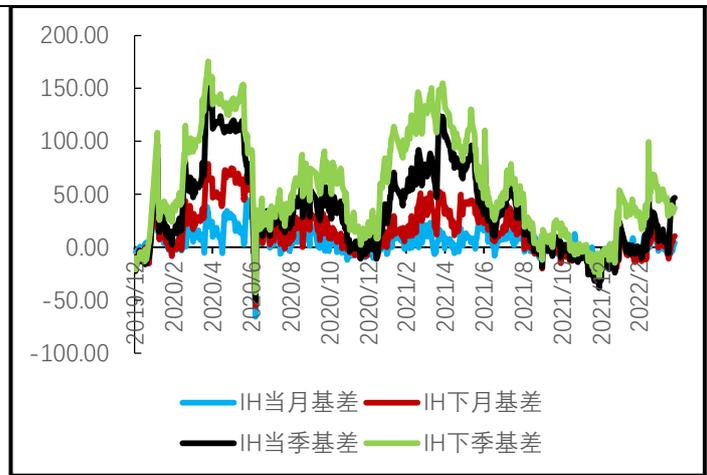
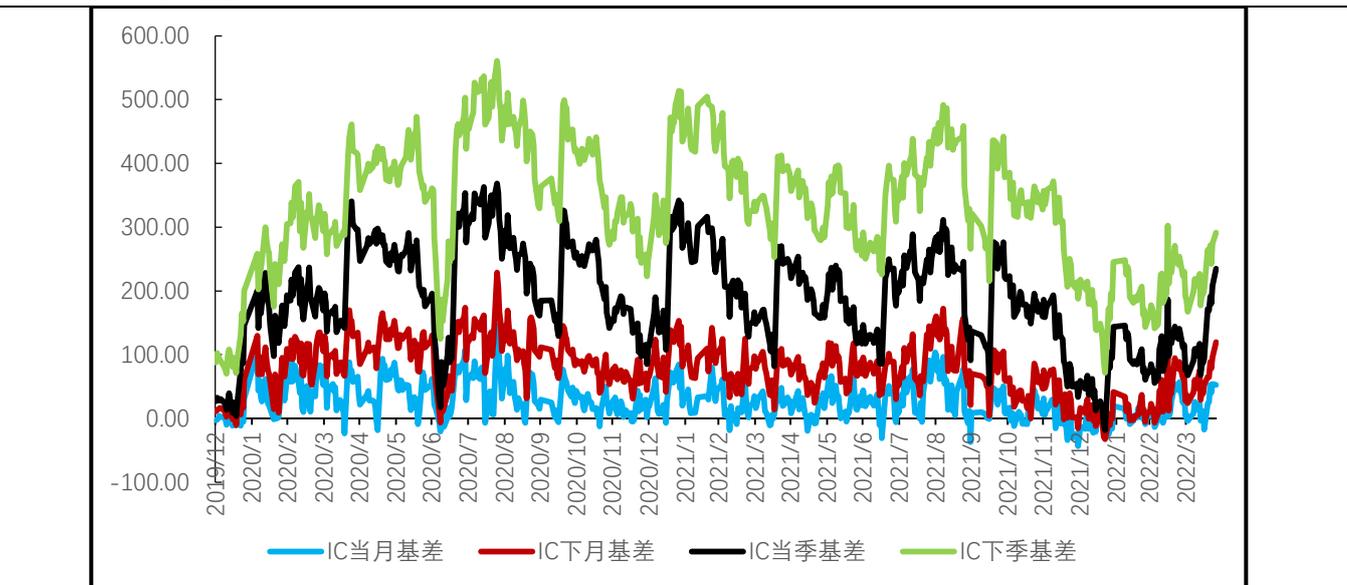


图 17: IC 合约基差



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。