

信达期货股指期货期权期货早报

2022 年 4 月 29 日星期五

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，“五一”假期前夕，福州、江门、深圳、宁波、北京等多地发放消费券。自日前召开的国务院常务会议提出多项促消费举措以来，以发放消费券为代表的促消费措施正加快落地。
- 据证券时报报道，在克而瑞一季度销售榜的 TOP50 房企中，有 36 家披露了 2021 年年报，其中 31 家营业收入同比增长，但归母净利润同比增长的只有 11 家。TOP3 碧桂园、万科、保利发展归母净利润分别下滑 23%、46%和 5%；TOP10 中利润下滑的有 6 家；中海地产被称为行业里的“利润王”，但 2021 年却出现 19 年来首次净利润负增长。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，股市开启试探性上涨模式。早间三大指数小幅低开后上冲，可惜好景不长。午后空头力量明显转强，三大指数随即震荡回落，盘面一度翻绿，尤其是周三刚有所反弹的科创板、创业板昨日再度跳水，全天个股下跌超过 3400 家，所幸权重股护盘力量回归，指数的表现还不算差。三大指数中，上证 50 收涨 1.29%，沪深 300 收涨 0.66%，中证 500 收跌 0.34%。最近 A 股多少有些“光脚不怕穿鞋”的情绪在，至少指数层面已经连续两天摆脱了外围的束缚，这也说明前期的急跌已经把盘面的恐慌情绪释放得差不多了，短期指数的底部已经探明。板块方面，昨天又回到了大跌之前的模样，金融、周期与白酒等权重板块在短暂的调整之后再次“挂帅出征”，市场交易开始回归理性，阶段性的超跌反弹进入尾声。

具体来看，盘面值得关注的信号有：1. 昨天晚间中国结算宣布下调股票交易过户费 50%，短期来看对投资者情绪构成利好。但我们认为当前压制股市的最大症结并不在此，并且对不同情境投资者在实际落地时的成本影响也有所不同，预计此消息面的提振作用时间不会太长；2. 当下股市交易的核心仍然在于“强预期”与“弱现实”之间的博弈，一方面，在稳增长的目标驱动下，我国流动性宽松的政策环境短期不会发生转变；但另一方面，一季度我国 GDP 增速表现不及预期，而突然恶化的疫情为国内按下经济暂停键，因此二季度经济恢复的现实压力仍然较大。除此之外，本月部分公司公布的一季报利润下滑明显，尤其是券商板块的业绩表现普遍偏弱，短期股价上行的动能依然不足；3. 临近五一假期，按照过去的经验，节前的第二个交易日资金兑现压力较重。但昨天的表现来看，尽管个股相对弱势，指数在尾盘仍然能守住涨幅，说明大盘的托底力量还在。节前最后一个交易日，资金交易热情相对清淡，预计行情不会出现大的变化。

短期，股市经历了俄乌冲突、美元大涨的反复测试后，抗压能力大幅提升，我们认为指数层面的底部支撑力较强。但从基本面来看，二季度国内经济下行压力较大，盈利预期偏弱，再加上海外各类风险悬而未决，市场风险偏好短期难以修复，股市震荡时间将会延长。5 月美联储加息“靴子”将落地，国内业绩披露期陆续收尾，数据空窗期利好政策加码落地的概率较大，因此我们对指数大方向的判断“趋稳向好”。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。

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

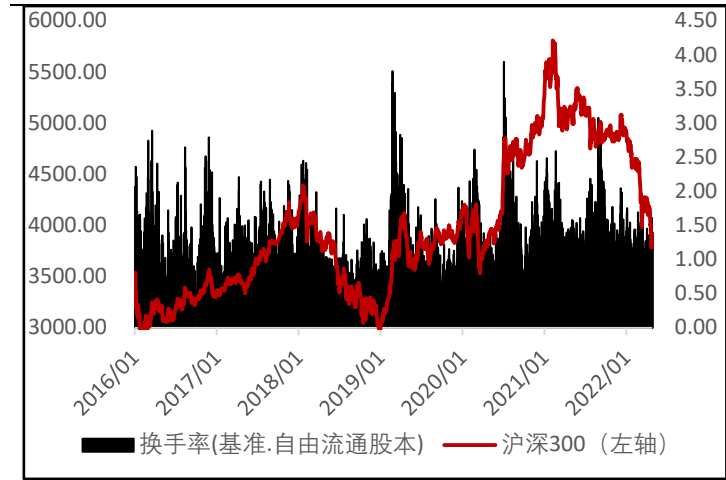


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

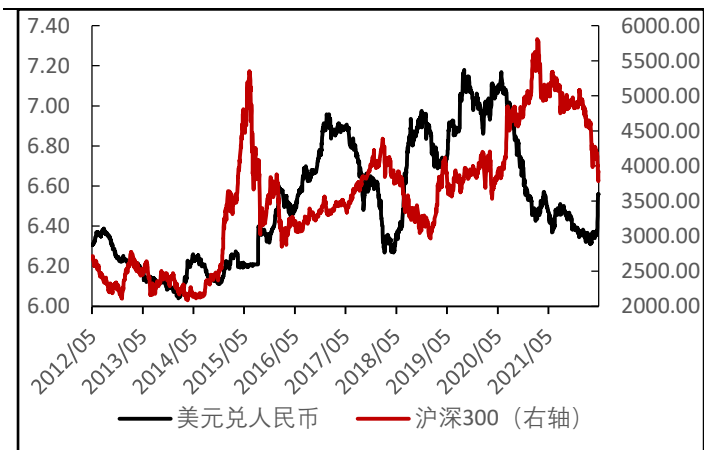


图 4：上证 50 指数与换手率

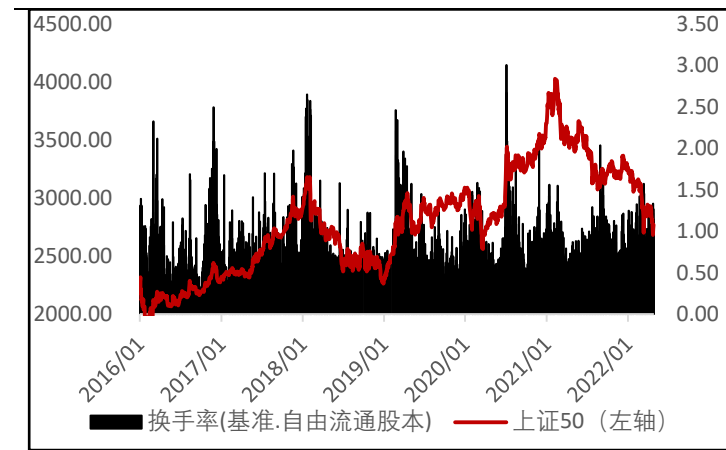


图 5：中美利差与沪深 300 指数

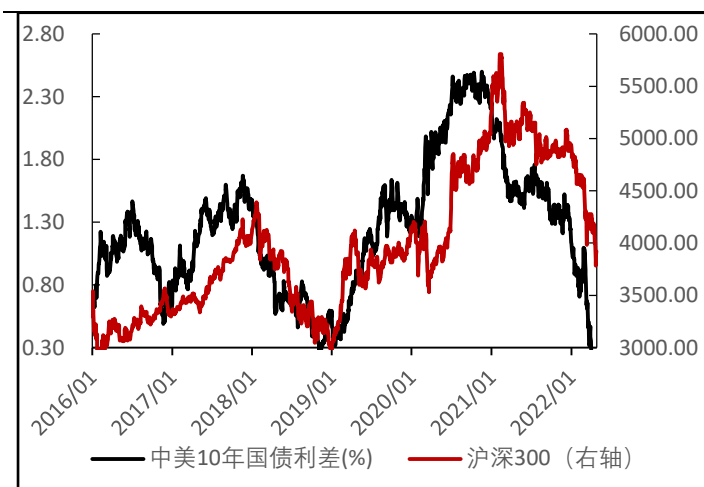
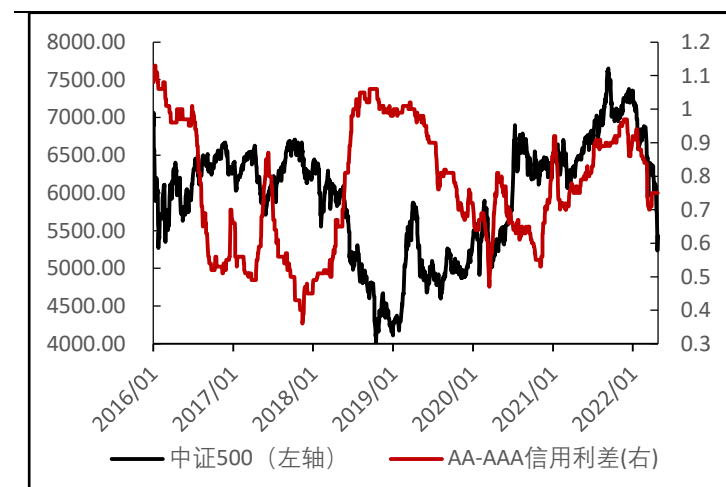


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

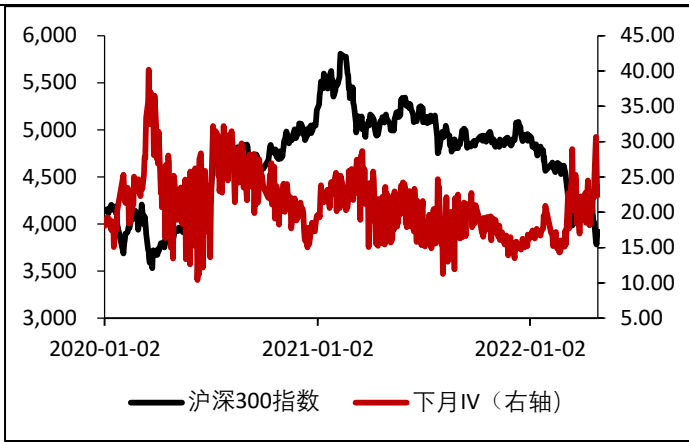


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

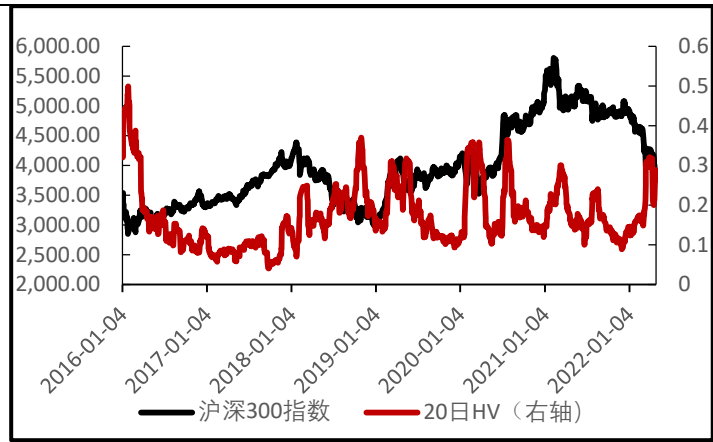


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

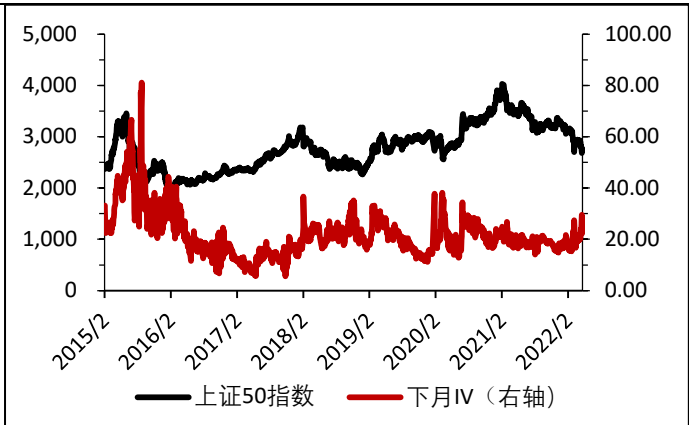
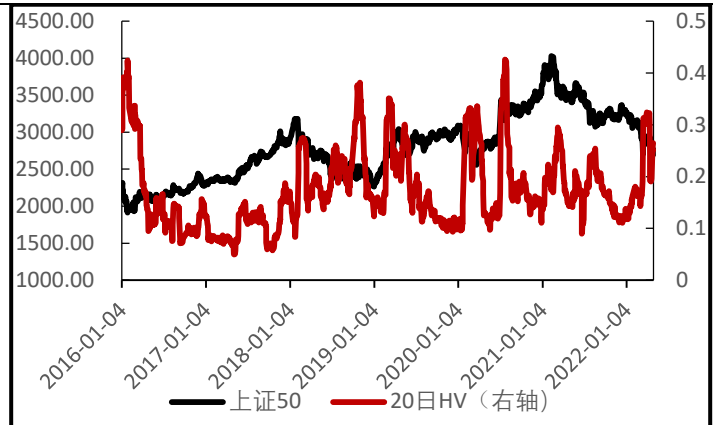


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

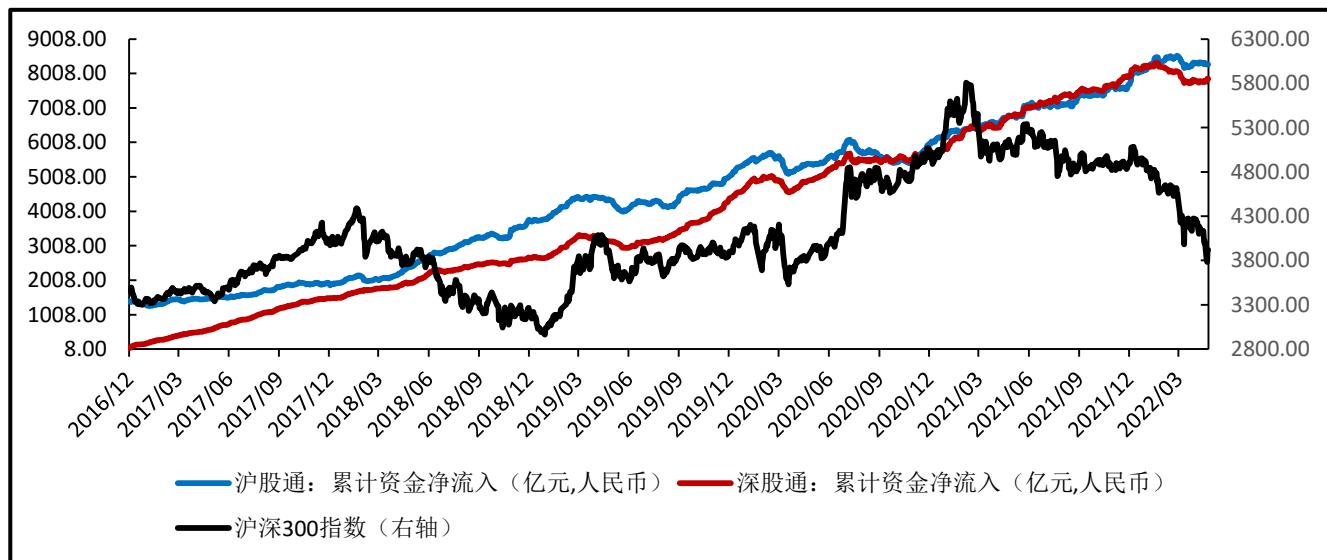
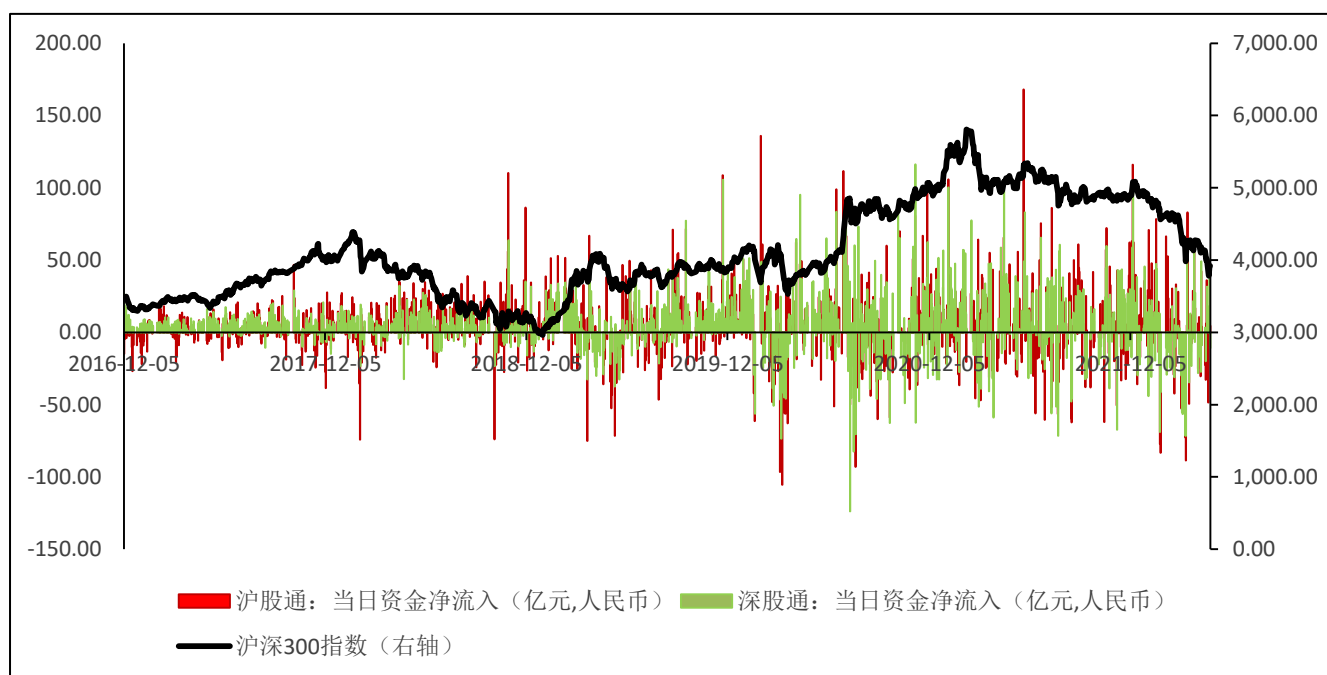


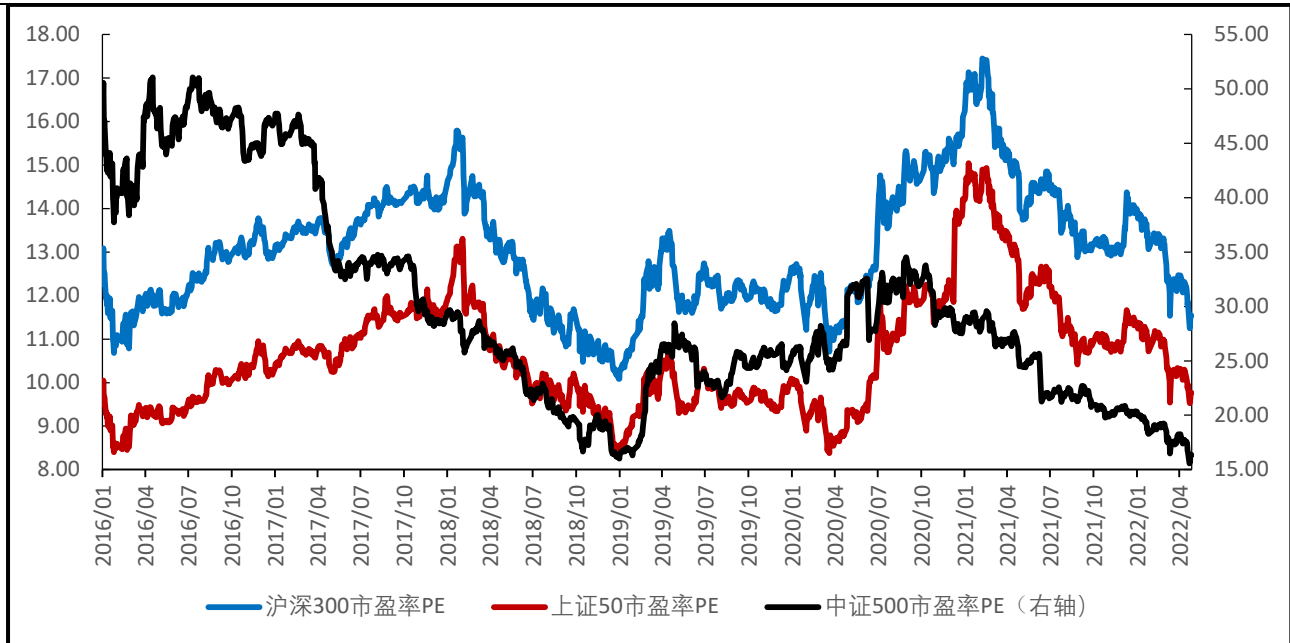
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

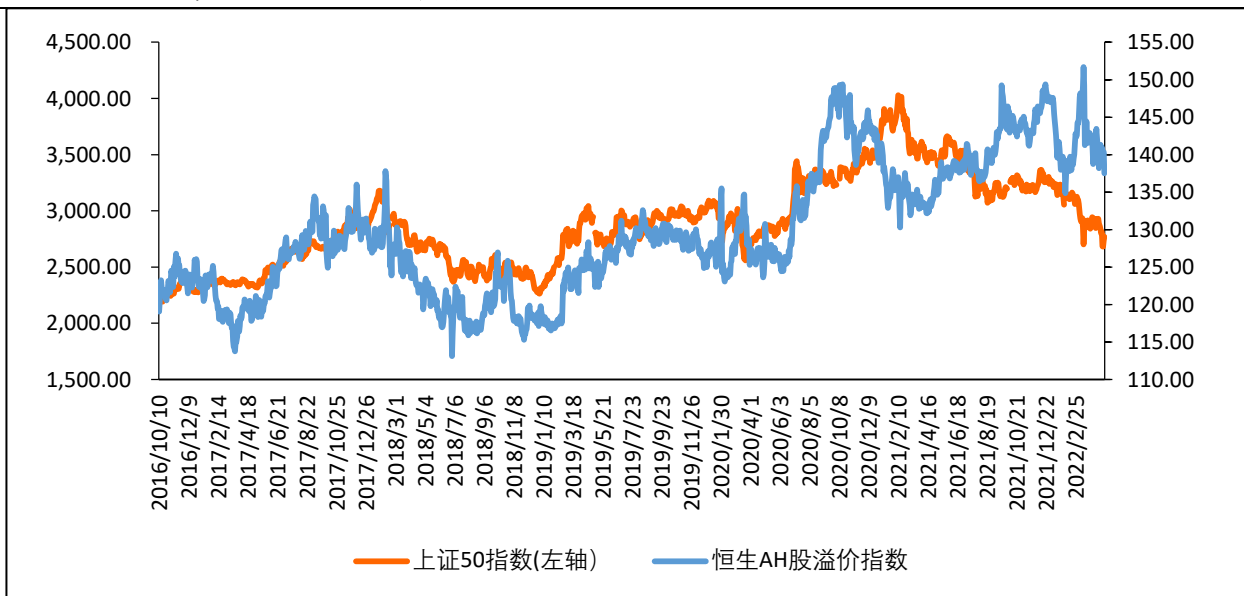
4. 绝对估值

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

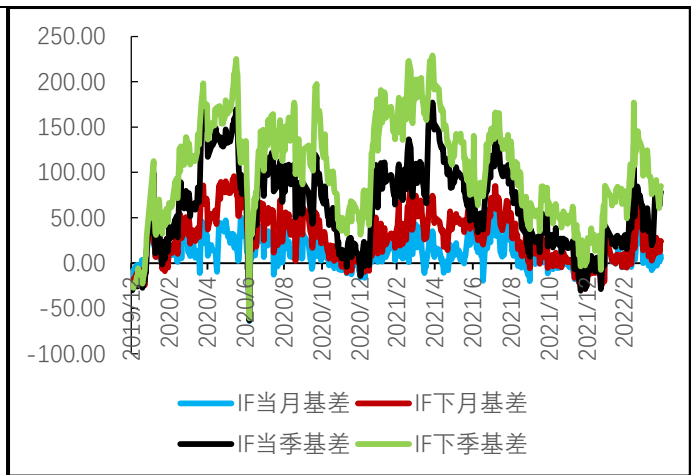


图 16: IH 合约基差

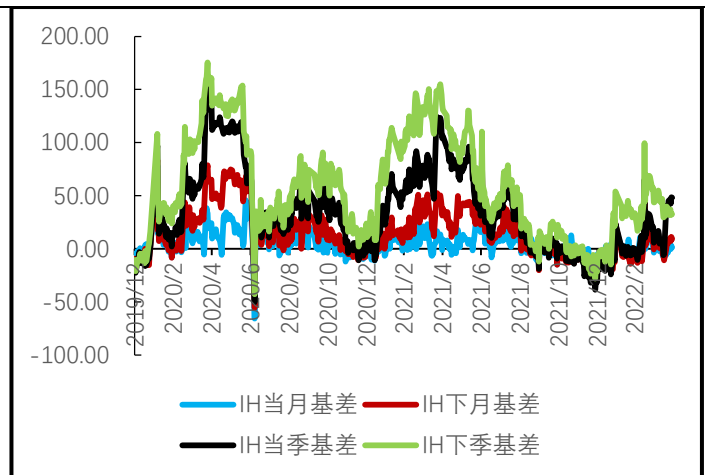
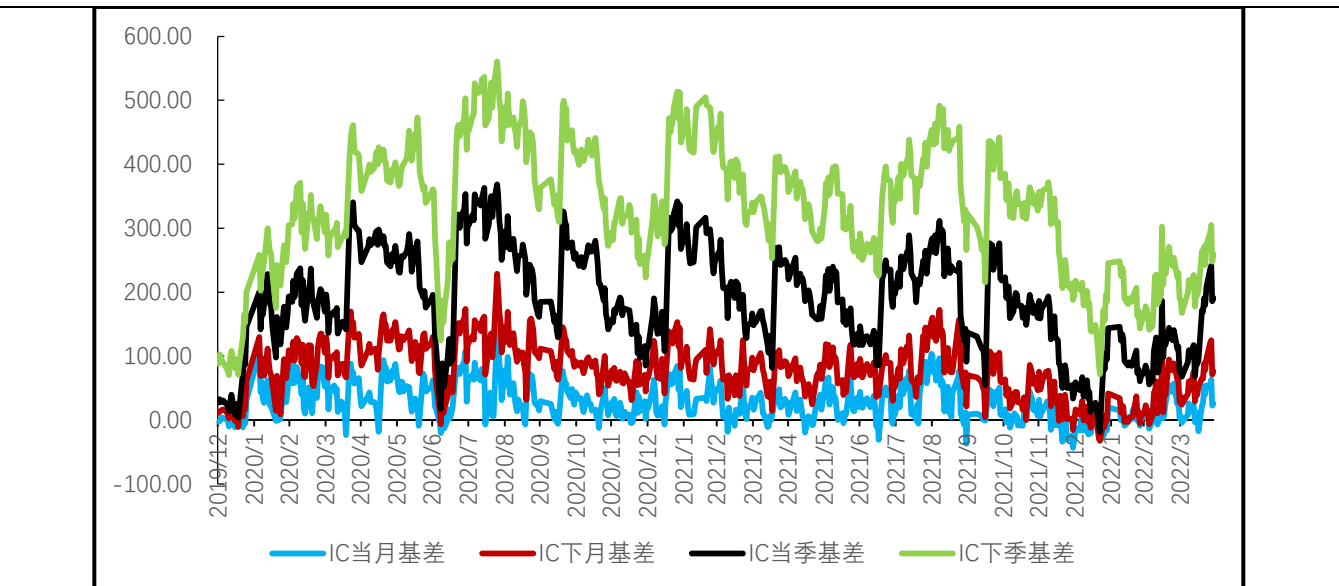


图 17: IC 合约基差



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。