

信达期货股指期货期权期货早报

2022 年 5 月 5 日星期四

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，近日召开的中共中央政治局会议提出，全面加强基础设施建设。政策释放出明确信号，基建投资作为经济增长“压舱石”，将扛起扩内需、促循环、稳增长的“大旗”，基建投资将加速推进。
- 央视新闻报道，当地时间 5 月 4 日，根据美国约翰斯·霍普金斯大学（JHU）数据，截至美东时间当天 17 时 21 分（北京时间 5 月 5 日凌晨 5 时 21 分），美国累计确诊新冠肺炎病例达 81604854 例，累计死亡病例达 996399 例。
- 香港万得通讯社报道，北京时间周四（5 月 5 日）凌晨 2 点，美联储公布 5 月利率决议，美联储将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00%，符合市场预期。这是美联储 2000 年 5 月以来首度一次加息 50 个基点，也是 2006 年以来首次连续两次会议加息。

核心逻辑及操作建议

五一假期结束，忙碌的生活再次按下重启键。回顾假期前一周，股市出现连续反弹，尤其是最后一个交易日，A 股高调收官，三大指数中，上证 50 收涨 1.29%，沪深 300 收涨 2.43%，中证 500 收涨 3.86%。尽管反弹大块人心，但从整周的表现来看并不算强，主要股指中上证 50 指数、中证 500 指数上周仍然小幅收跌，说明股市的弱势格局并没有发生根本性的改变，节前的上涨中技术性修复的成分更多。

关注假期间市场的情况：1. 4 月政治局会议再次强化稳增长经济目标，并加大政策调节的力度，表明 5 月政策的宽松环境不会改变，这多少给市场吃下一粒定心丸。除此之外，会议中对疫情防控的表态开始强调“兼顾经济发展”的重要性，我们相信未来逐渐“精准化”的防控措施将陆续落地，疫情对经济活动产生的拖累预计转弱。2. 宏观数据方面，4 月我国制造业 PMI 报 47.40 继续回落，其中新订单与生产的分项表现反映国内经济供需双弱的格局，这也暗示着当前疫情对经济活动的冲击持续，二季度完成经济目标的现实压力较大。3. “五一”期间，外围的表现总体还算平稳，昨夜美联储宣布加息 50 基点，符合市场一致预期，美股尾盘收高。这几天，欧美股市逐渐有企稳的迹象，对于一向受外围牵制较重的 A 股来说又多了一层保障。

总体来说，从日线级别看，上周多方尚未完全修复失地，三大指数本周仍然有向上的空间，但股市“弱现实”与“强预期”的博弈也还在继续。短期，市场在回归理性后震荡与分化的特征将持续。一方面，在稳增长的目标驱动下，我国宽货币的政策环境在 5 月乃至往后的更长时间内不会发生改变；但另一方面，前期国内疫情的恶化扰乱了政策正常发力的节奏，4 月官方制造业 PMI 再度出现在荣枯线之下，二季度经济恢复的现实压力依然较大，我们预计在疫情及相关措施的转向信号明朗落地之前，指数震荡磨底的时间将延长。本月，美联储加息“靴子”落地，A 股的业绩披露期收尾，利润表现带来的压力逐渐缓和。同时，数据空窗期间宏观政策将进入“轰油门”阶段，因此我们对市场大趋势的判断“趋稳向好”，预计与稳增长重合度最高的上证 50 指数将率先完成筑底。

操作建议：短期，风险偏好低的投资者轻仓为主；中期，股指的配置价值未变，回调可成为配置底仓的机会。品种方面建议首先关注 IH，中期可等待 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

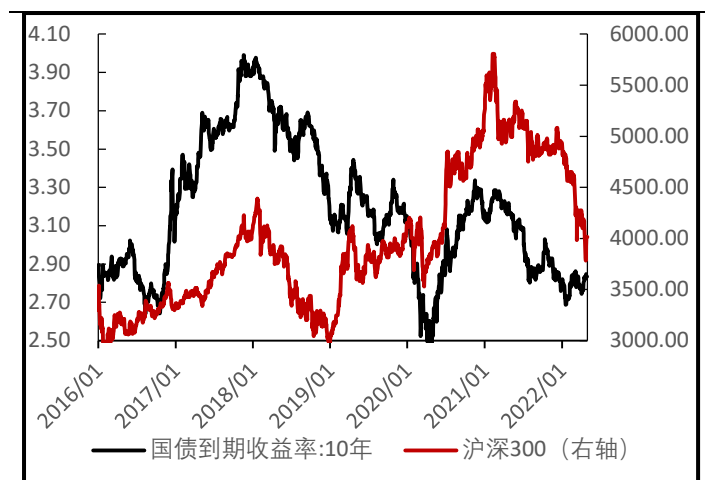


图 2：沪深 300 指数与换手率

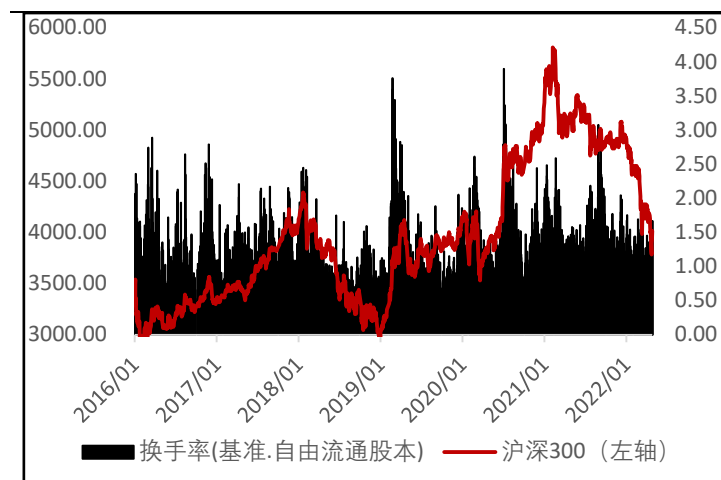


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

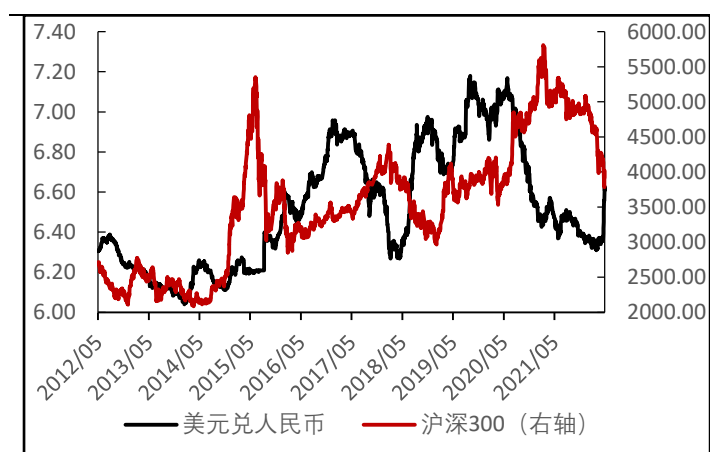


图 4：上证 50 指数与换手率

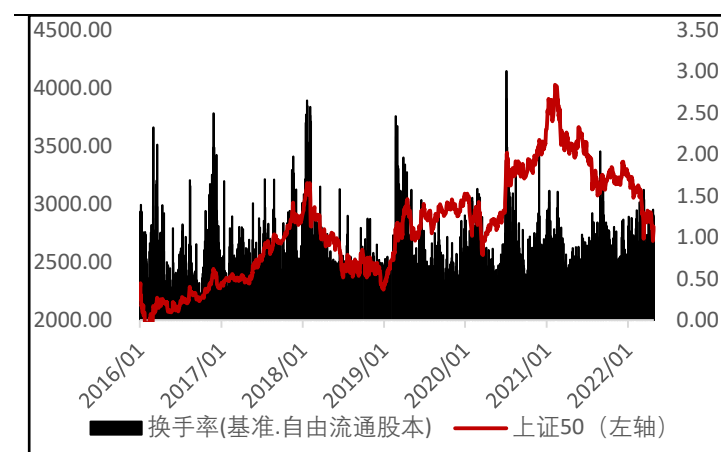


图 5：中美利差与沪深 300 指数

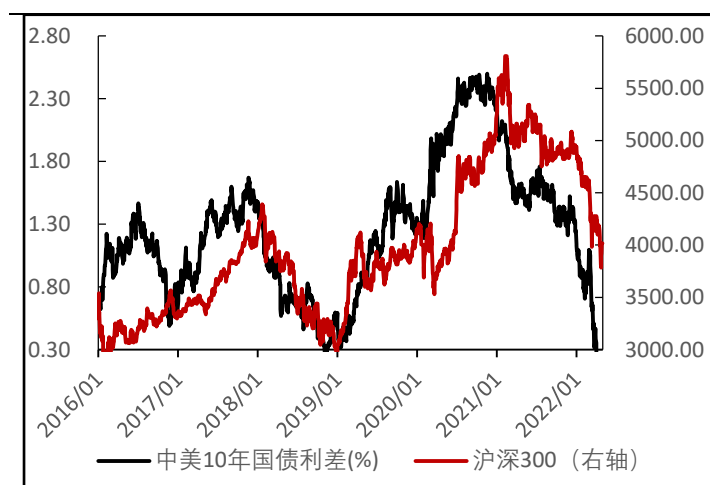
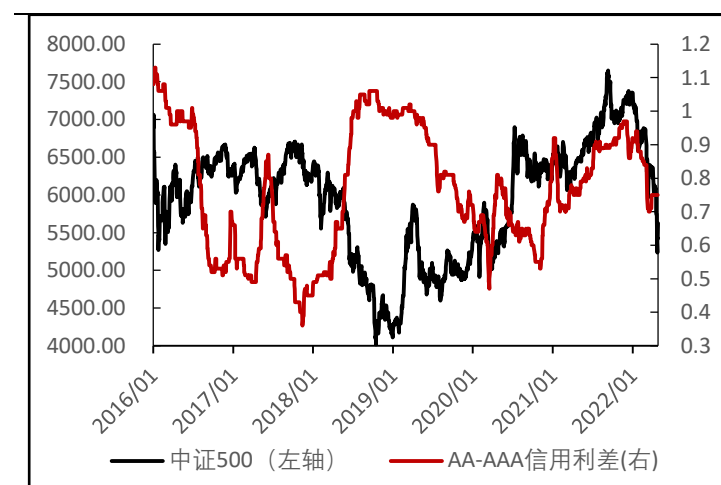


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

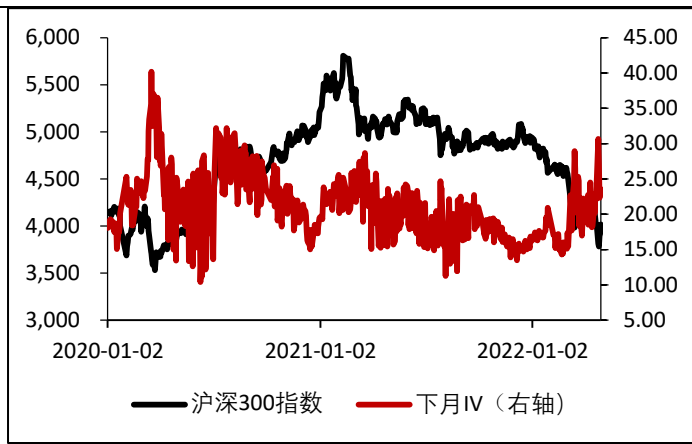


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

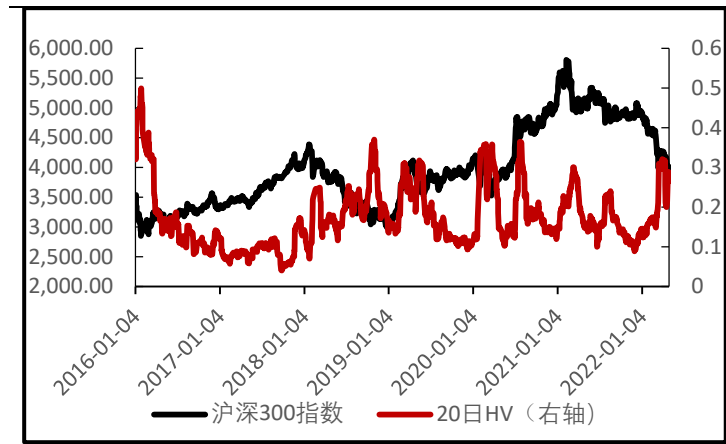


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

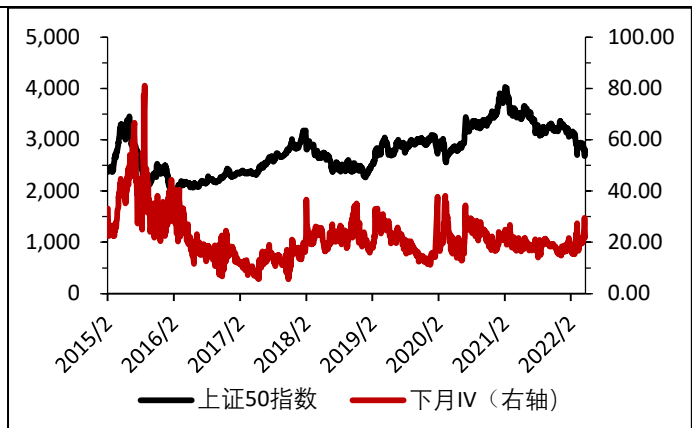
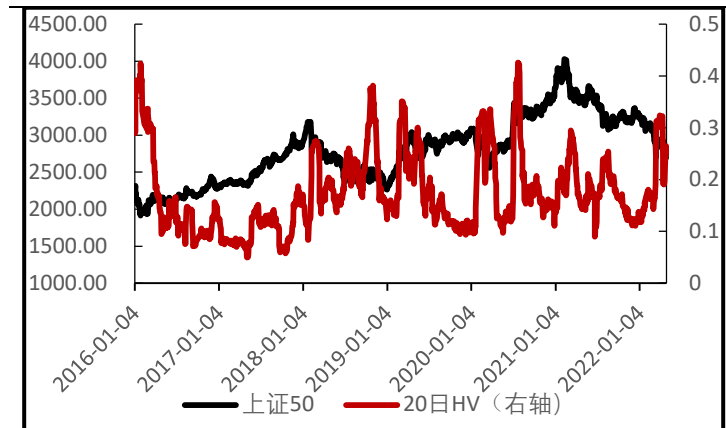


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

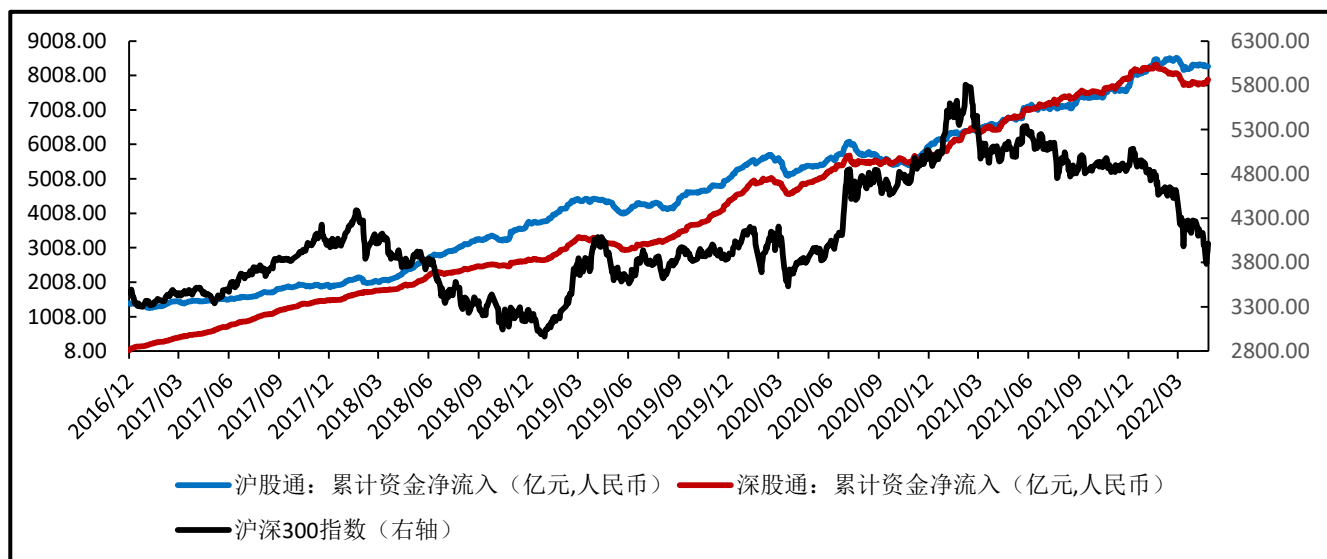
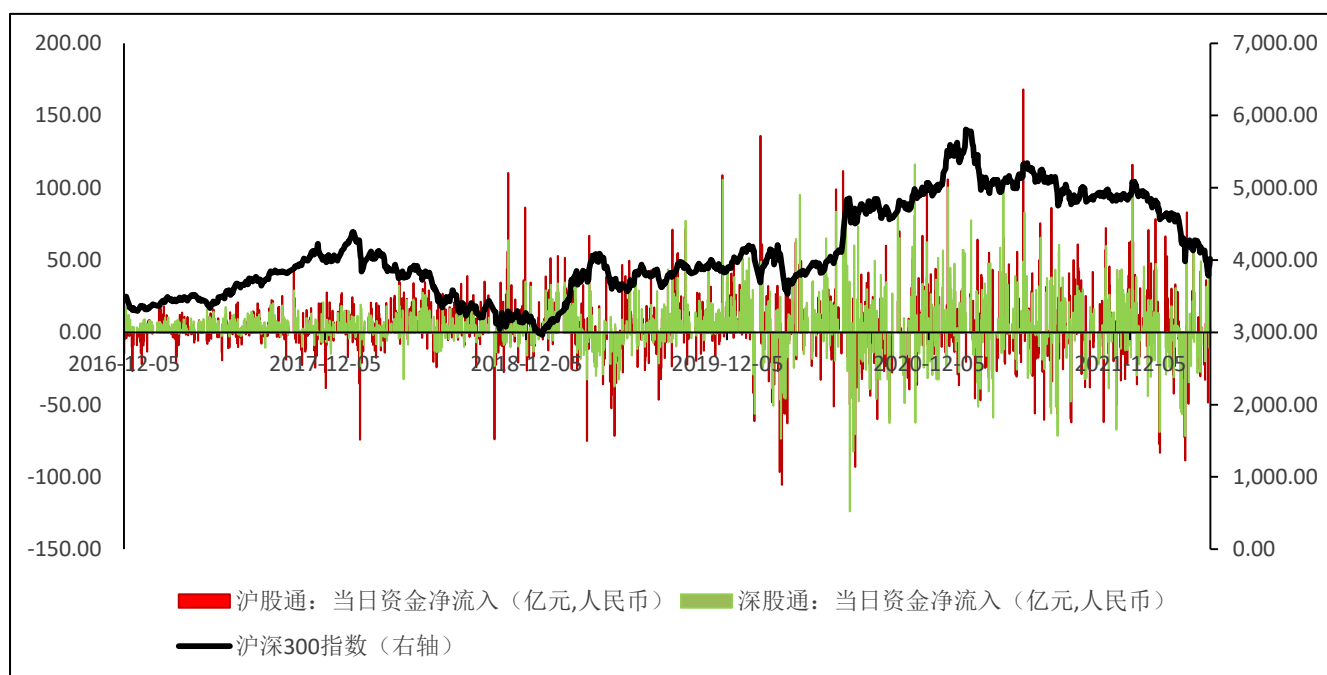


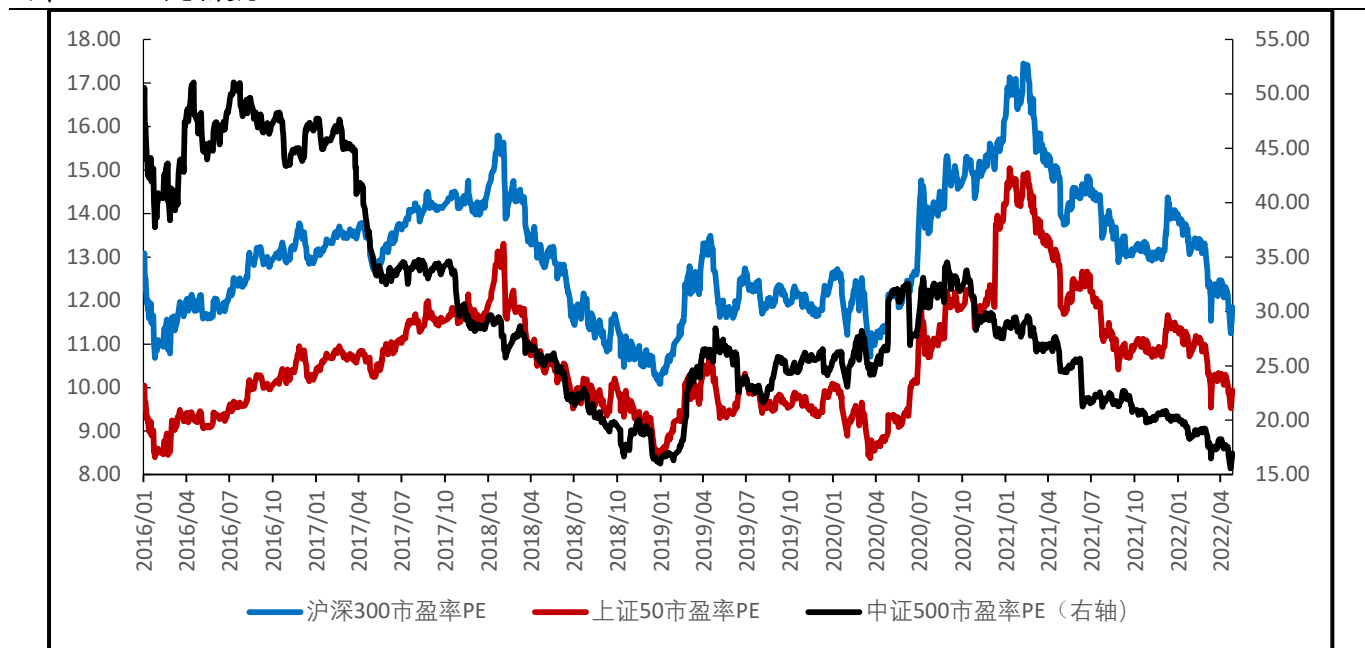
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

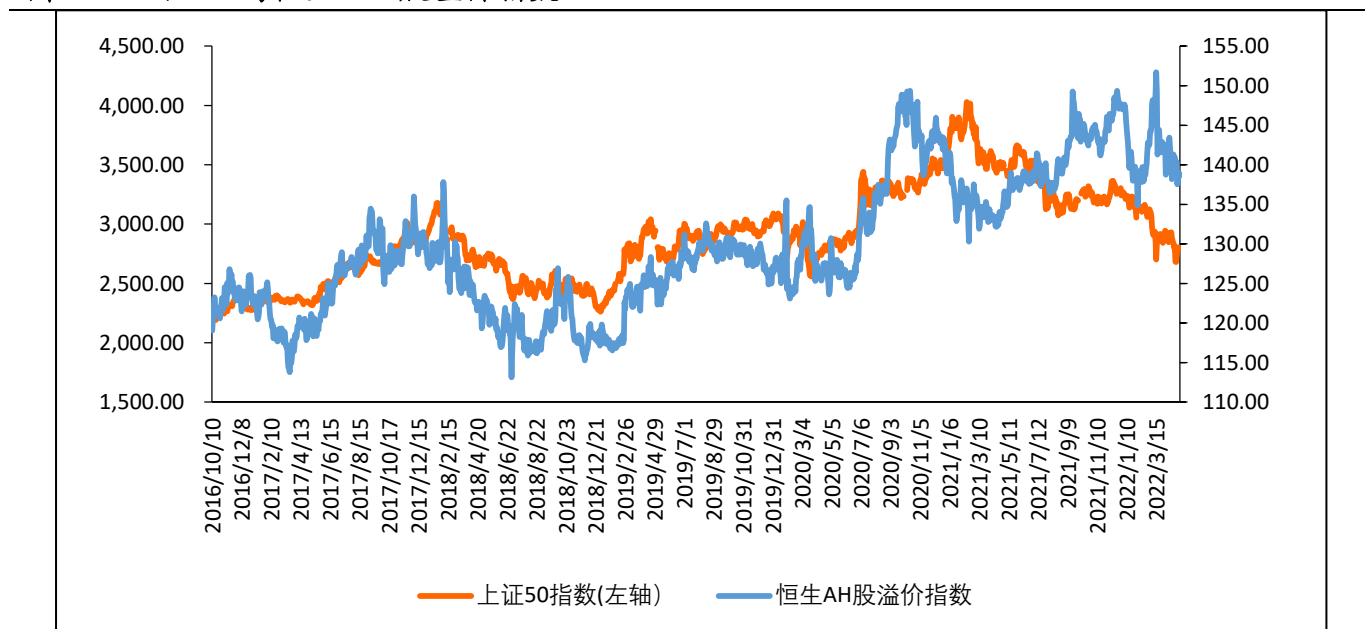
4. 绝对估值

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

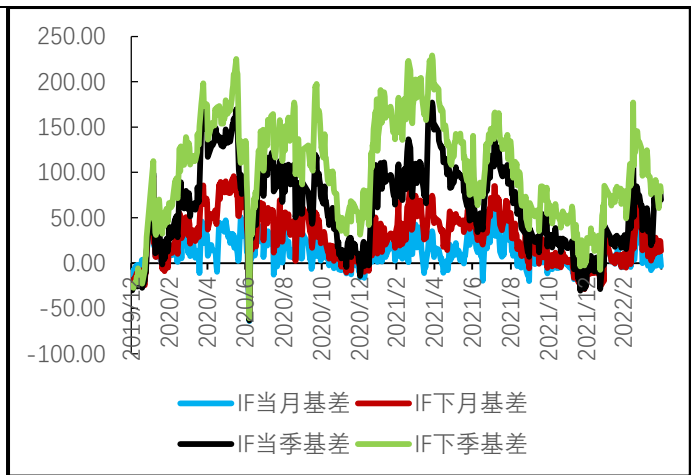


图 16: IH 合约基差

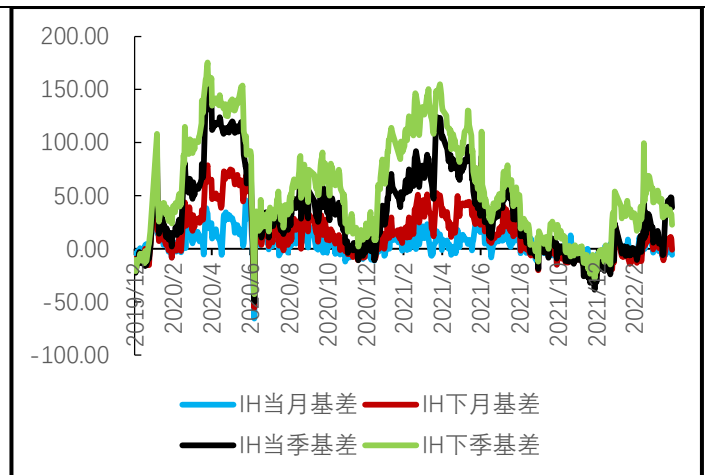
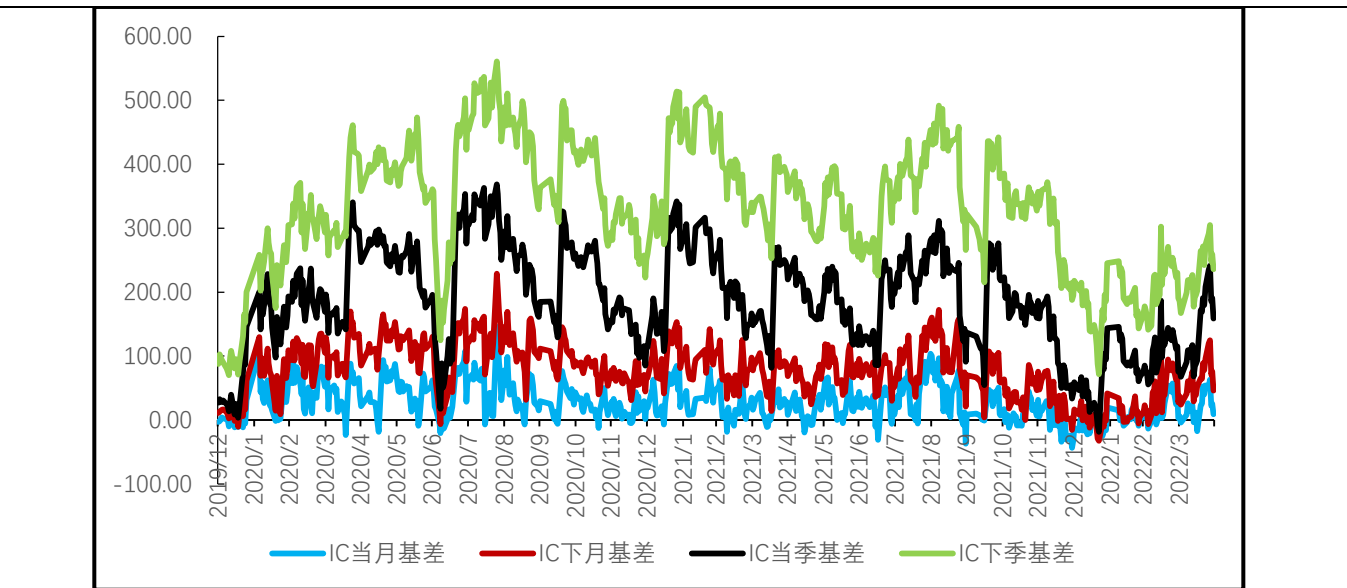


图 17: IC 合约基差



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。