

信达期货股指期货期权早报

2023年4月24日星期一

2023年4月24日

信达期货宏观金融团队

联系电话:

0571-28132632

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利

一路188号天人大厦19-20

层

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

宏观
股市
信息

● 据CME“美联储观察”，美联储5月维持利率不变的概率为10.9%，加息25个基点的概率为89.1%；到6月维持利率在当前水平的概率为8%，累计加息25个基点的概率为68.6%，累计加息50个基点的概率为23.4%。

● 4月20日，广州进行2023年首轮土拍的第4次拍卖，推出了广州番禺汉溪长隆的四宗相邻地块（两宗宅地、两宗商地），这也是广州今年首批集中土拍中总价最高、体量最大的地块，均被华润置地+长隆集团联合体拿下，四宗地块合计约197亿元。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾：上个交易日，A股震荡下行。在前期沪指连续走高的背景下，昨天四大指数小幅低开，随即盘面空方力量转强，各指数陆续迎来一波较为快速的下冲动作。午后，盘面维持惯性下跌，全天上证指数最低下探至3301点位置附近。四大指数中，上证50收跌1.87%，沪深300收跌1.96%，中证500收跌2.51%，中证1000收跌2.73%。**消息面：**昨夜美股三大股指走高，其中以科技股为主的纳斯达克指数收涨0.11%，标普500收涨0.09%，投资者继续押注5月美联储加息决议。从前期数据端情况看，3月美国CPI同比增长5%，低于市场一致预期，但核心CPI同比上升5.6%，较前值5.5%延续上行，短期海外通胀问题依然顽固，市场捕捉美联储年内降息的可能性。我们复盘美联储过去五轮降息周期后发现：（1）自2000年以来每轮降息开始与上次加息停止之间的时间间隔均在半年以上；（2）经济增速、失业率、通胀水平是决定美联储降息窗口是否打开的关键。其中，相较于通胀的绝对水平，经济拐点的出现对于降息显得更为重要，过去几乎每一轮降息的开启都伴随着经济下行与失业率的快速上升。目前来说，PMI等部分先行指标指向美国经济衰退信号或在闪现，但整体拐点有待进一步验证，居民超额储蓄问题以及前期OPEC+意外减产或令美联储议息决议再度陷入两难。因此，我们仍然维持“年内美联储降息窗口开启概率较小”的研判，后期市场预期纠偏带来的波动仍需重点关注。国内方面，一季度我国GDP公布报4.50%，处于市场预期偏高水平，结合去年二三季度低基数的背景，目前市场对于2023年GDP完成5%的目标保持乐观态度。从“三驾马车”的修复情况看，3月除固定资产投资增速小幅收窄外，其余包括出口、消费等数据口径均呈现加速好转态势，其中服务消费引领高增，基建投资托底特征尚强，地产端相对弱势但基本符合预期。值得注意的是，此前我国通胀报告同步发布，内容显示3月中国CPI同比上涨0.7%，显著低于市场预期，环比下降0.3%，食品价格下行为主要拖累因素，供给增加的背景下，后续经济需求端的可持续表现是关键。流动性方面，央行一季度例会对经济修复表现乐观态度，预计总量宽松政策后续边际递减，但结构性拖地力度不变，呵护本月资金面延续稳定运行。综合来看，隔夜消息面对市场情绪影响呈中性。

具体来看，上周五航天军工、摩托车等板块涨幅靠前，软件、通信设备等相对落后，全天板块多数飘绿，个股下跌超过4500家，大盘连续反弹后，上周五市场赚钱效应再度降温，短期经济分化式复苏的背景下，板块间分化轮动特征依然显著。技术上，继3月初上证指数一举突破3300点压力后，A股经历了连续调整，目前大盘在年初密集成交区的下边界处获得支撑上攻，沪指本月录得六连阳并再度站上3300点心理关口。短期预计该区域压力转化为支撑且力度偏强，中期技术面上行趋势依旧。资金面上，上周五两市成交金额12186亿元，继续维持在万亿级别以上，暗示投资者风险偏好回归。**市场展望：**短期来看，伴随着前期大会的顺利闭幕，部分政策端超预期表现逐渐展露，市场对后市经济修复的想象空间再度打开，人民币汇率触底回升的背景下，投资者风险偏好正在回归。中期来看，四月A股估值修复行情尚有接续展开的空间，其中海外美联储加息预期摇摆与国内经济数据的阶段性波动需作重点防范。操作上，部分经济先行指标指向短期市场结构性特征仍然明显，预计后市股指震荡中重心上移，建议期货端继续以逢低做多思路对待。品种选择上，数字经济叠加大国博弈的大环境下，科创50、双创50等大盘成长指数接下去仍有阶段性机会，短期防范情绪过热后造成的行业赛道拥挤。伴随着经济基本面拐点与财报业绩逻辑的逐步确认，上证50、沪深300等传统蓝筹指数上半年仍有上行空间。

操作建议：短期市场结构性特征仍然明显，预计后市股指震荡中重心上移，建议期货端继续以逢低做多思路对待。

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

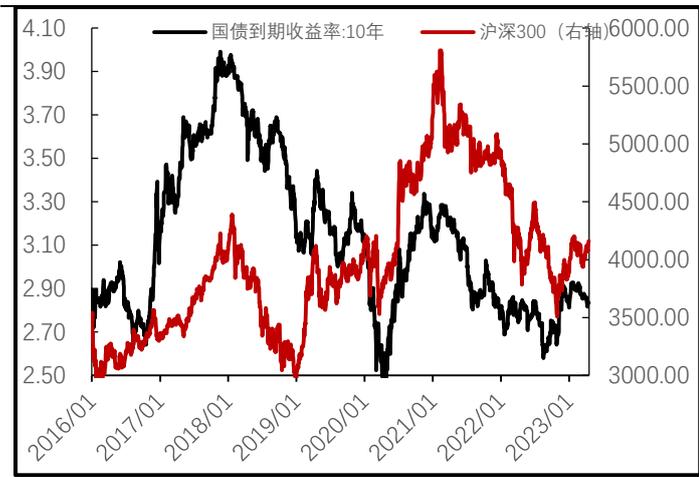


图 2：沪深 300 指数与换手率

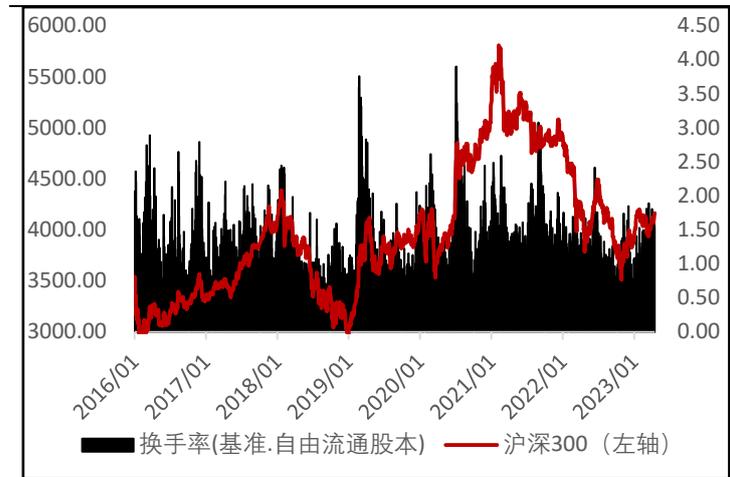


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

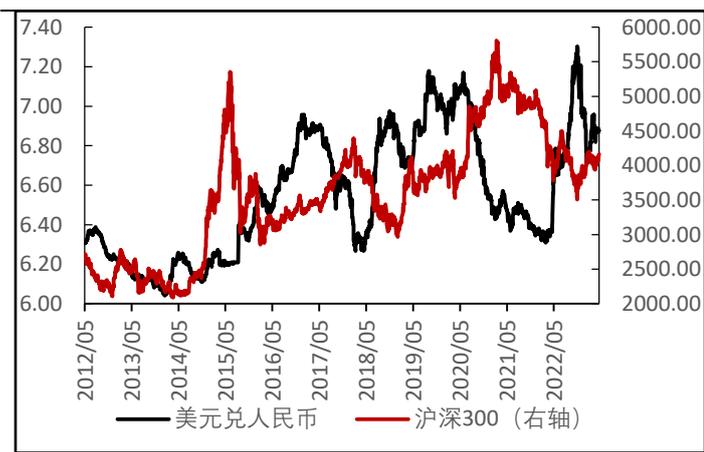


图 4：上证 50 指数与换手率

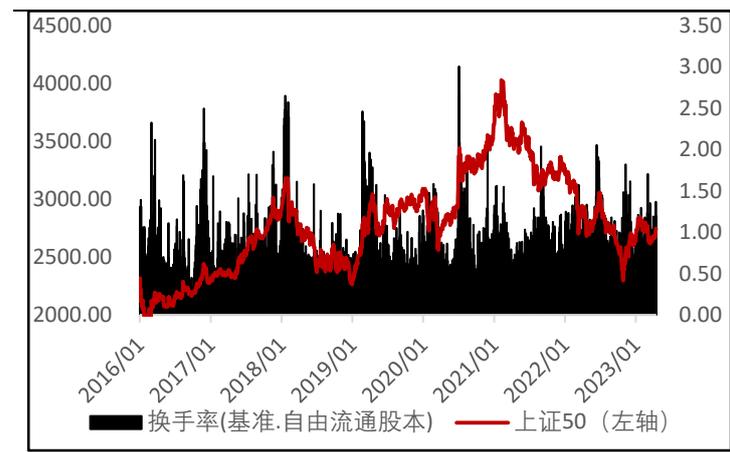


图 5：中美利差与沪深 300 指数

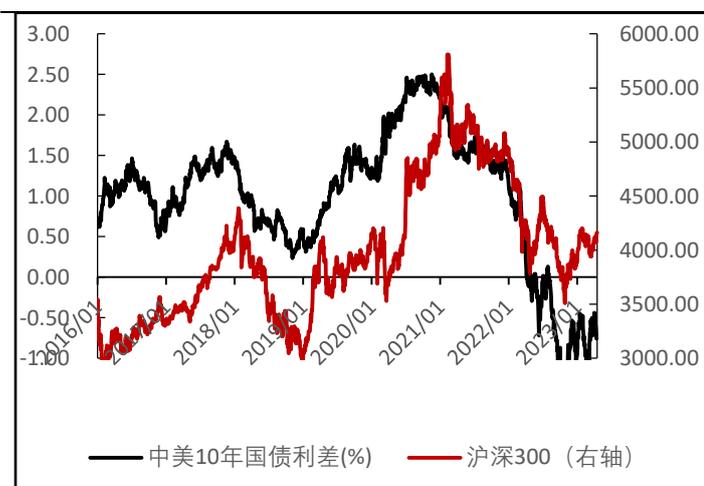
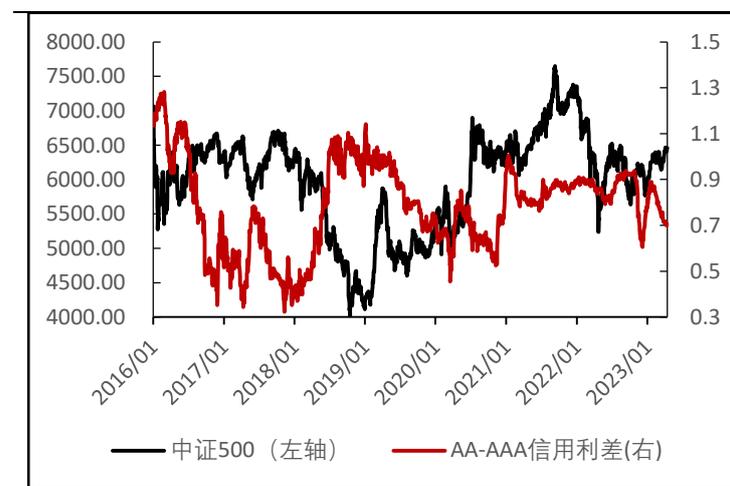


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

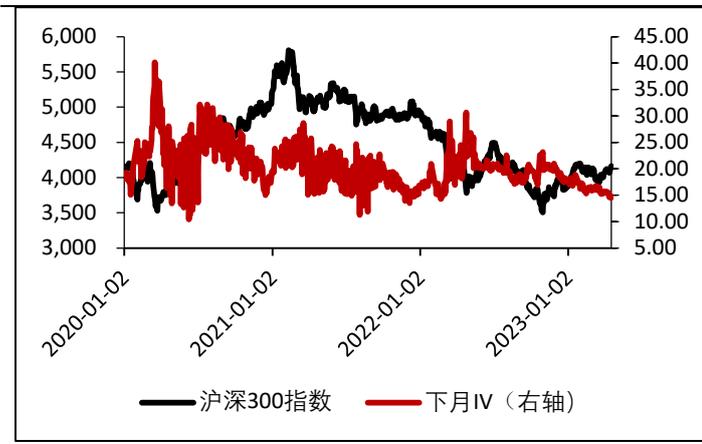


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

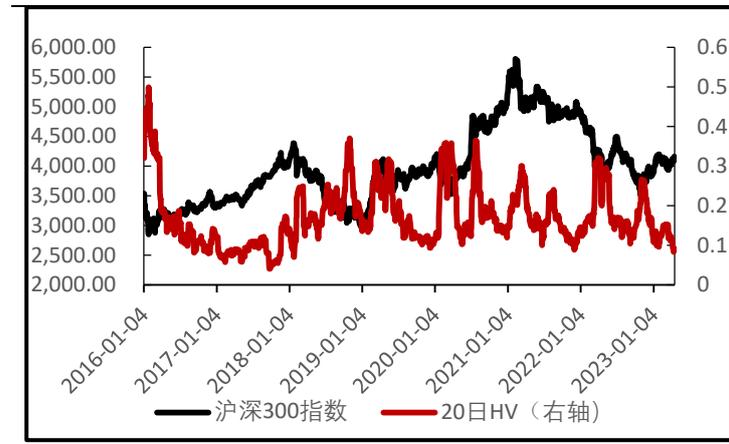


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

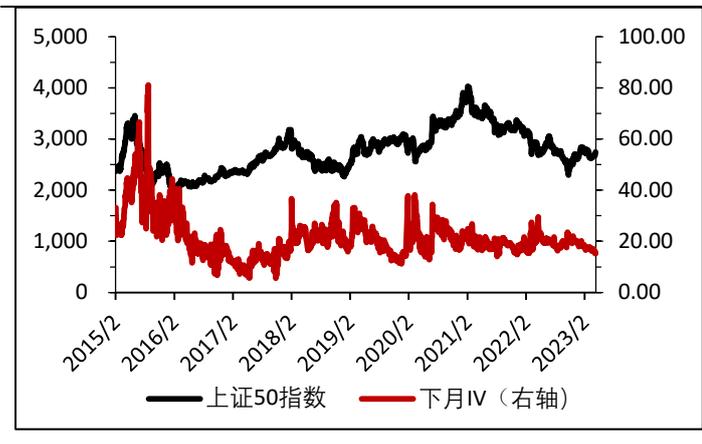
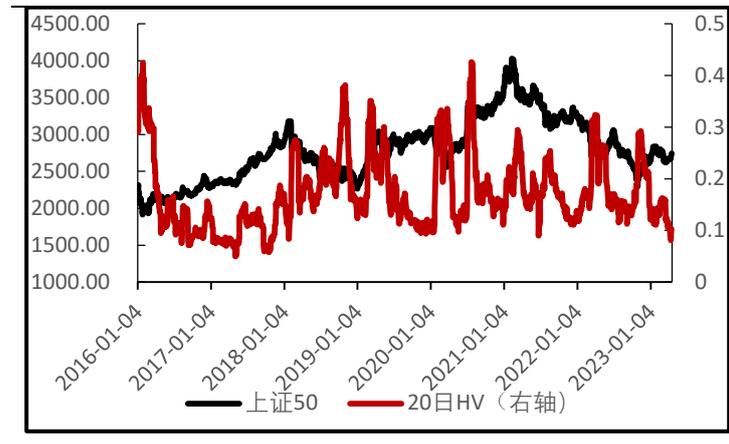


图 10：上证 50 指数与历史波动率



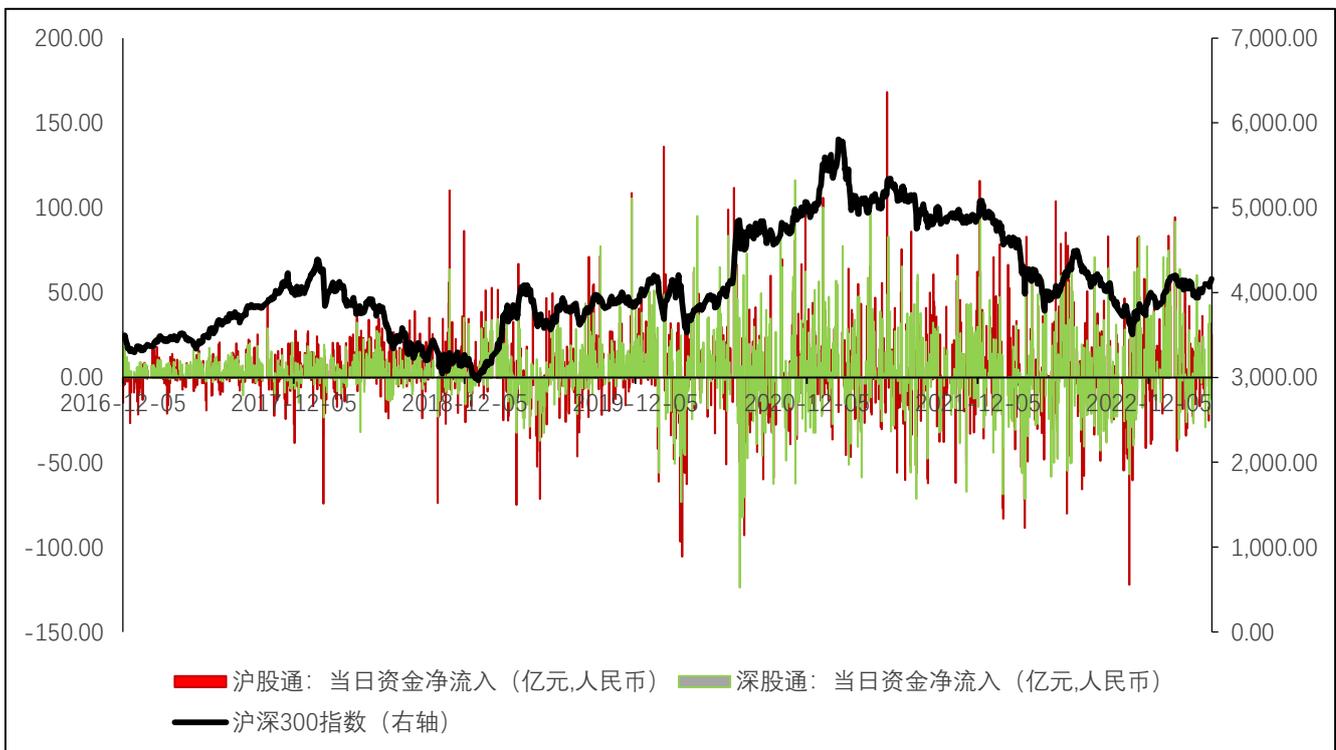
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



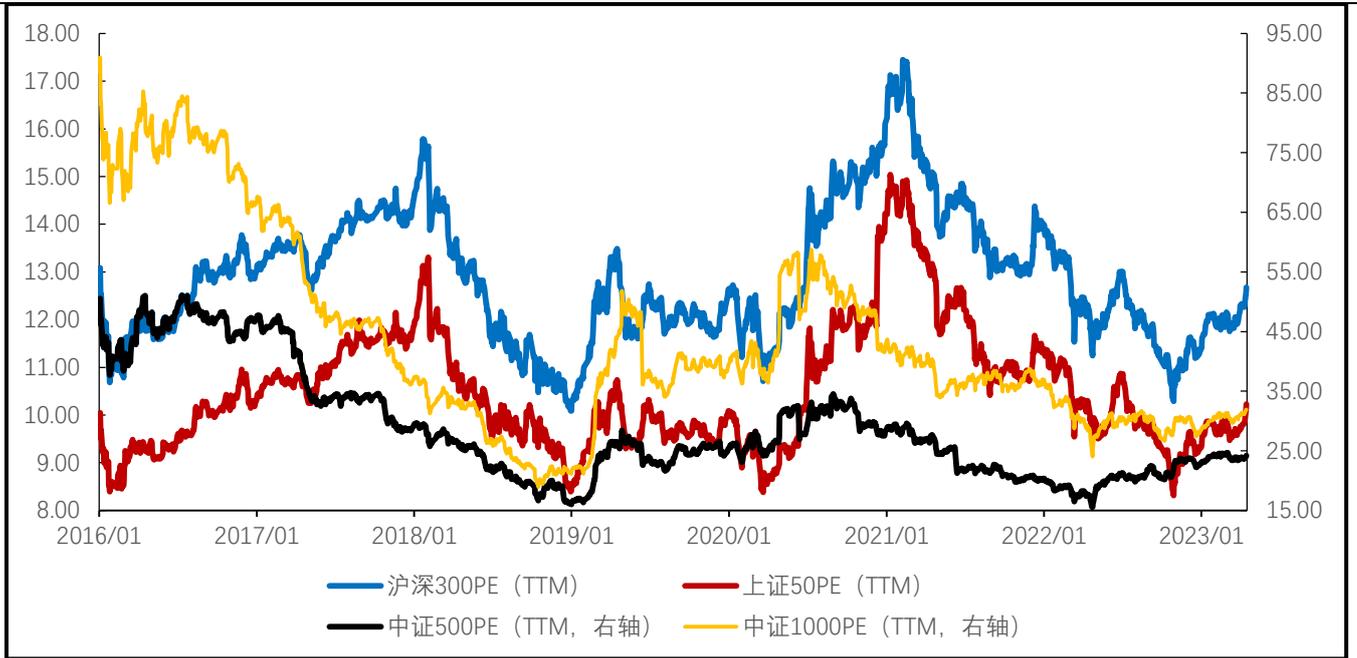
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

4. 绝对估值

图 13：四大指数 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

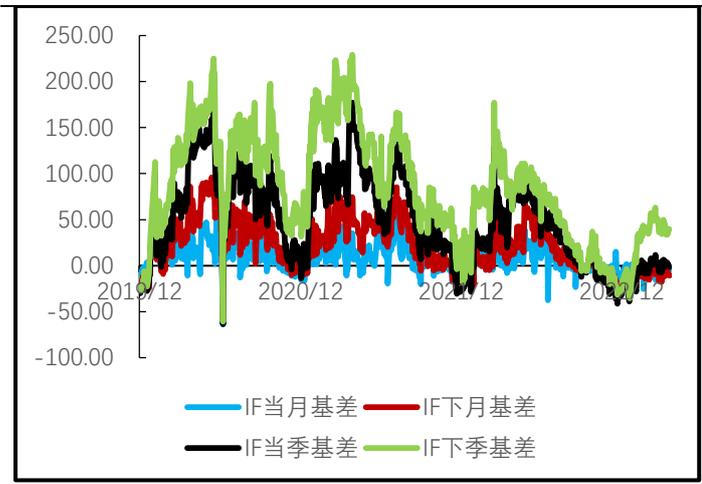


图 16: IH 合约基差

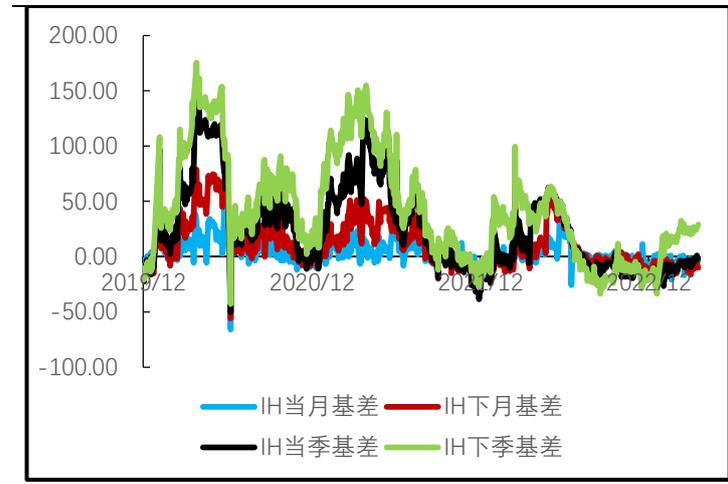
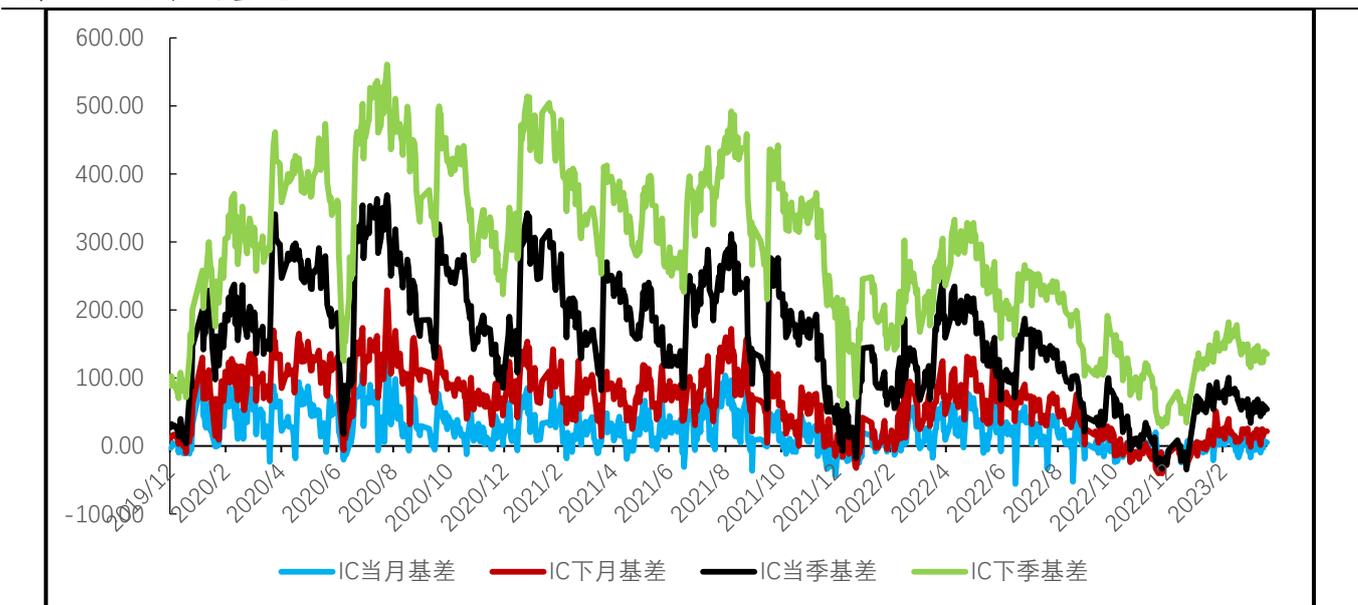


图 17: IC 合约基差



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。

