

信达期货股指期货期权早报

2023年4月26日星期三

2023年4月26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

- 我国全面实现不动产统一登记，涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立。这意味着房地产税征收前提条件进一步完善，引发市场对房地产税开征猜想。
- 当地时间 4 月 25 日，据 CME“美联储观察”显示，美联储 5 月维持利率不变的概率为 23.4%，加息 25 个基点的概率为 76.6%；到 6 月维持利率在当前水平的概率为 20.5%，累计加息 25 个基点的概率为 70.2%，累计加息 50 个基点的概率为 9.3%。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾：上个交易日，A 股延续调整。在前几日的下跌惯性下，昨天四大指数开盘分化，随即盘面空方力量再度转强，各指数陆续迎来一波快速下冲探底的动作。期间，市场多空分歧展开，大盘小幅反抽但整体力度偏弱，尾盘各指数小幅回升。四大指数中，上证 50 收涨 0.03%，沪深 300 收跌 0.50%，中证 500 收跌 1.46%，中证 1000 收跌 1.81%。**消息面：**昨夜美股三大股指走低，其中以科技股为主的纳斯达克指数收跌 1.98%，标普 500 收跌 1.58%，第一共和银行财报显示其一季度存款大面积流失，国际投资者捕捉财报披露季中更多有关于美国经济前景的信号。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，市场押注美联储 5 月延续加息，但针对年内降息的争议仍然较大。为此，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，本周关注 4 月制造业 PMI 等先行指标给予更多确定性指引。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，但结构性托底力度不变，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，昨日石油天然气、互联网等板块涨幅靠前，精细化工、通信设备等相对落后，银行、食品等传统蓝筹概念上行带动上证 50 全天逆势收红，个股下跌超过 4200 家，抛压集中释放的背景下，昨日 A 股赚钱效应降至冰点，板块间分化轮动特征依然显著。技术上，继 4 月初沪指录得六连阳并再度站上 3300 点心理关口后，近期 A 股多空分歧再度展开。期间，大盘在年初密集成交区域内多次试探性上攻，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，昨日两市成交金额 11352 亿元，继续维持在万亿级别以上，投资者交易活跃度尚未退潮。**市场展望：**短期来看，前期经济数据超预期恢复后，近两周市场进入再调整阶段，尤其是科创 50、双创 50 等大盘成长指数出现情绪过热后的获利盘集中回吐，拖累各期指阶段性趋势向下，建议风险偏好低的短线投资者转攻为守，观望等待企稳，其中海外美联储加息指引与国内经济数据的承接力度需重点观测。中期来看，伴随着经济基本面拐点与财报业绩逻辑的逐步确认，A 股估值修复行情尚有接续展开的空间，预计后市股指震荡中重心上移，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：短期市场预期落地叠加主题投资回落，各期指进入再调整阶段，风险偏好低的短线投资者转攻为守，观望等待企稳；中期指数估值修复尚有空间，整体趋势仍以看多对待。

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

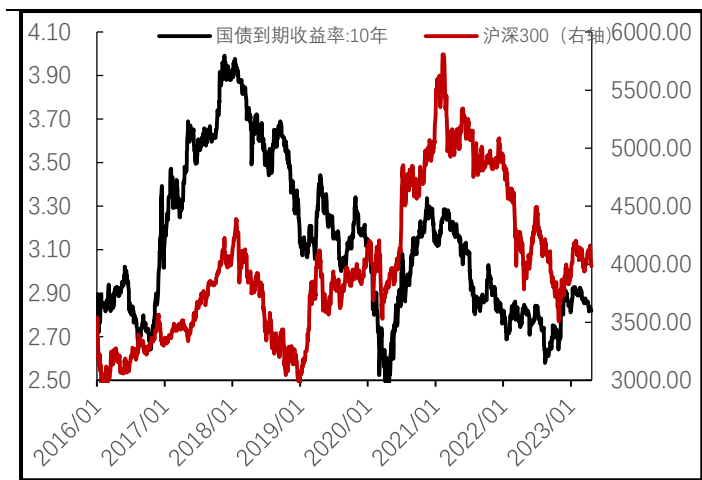


图 2：沪深 300 指数与换手率

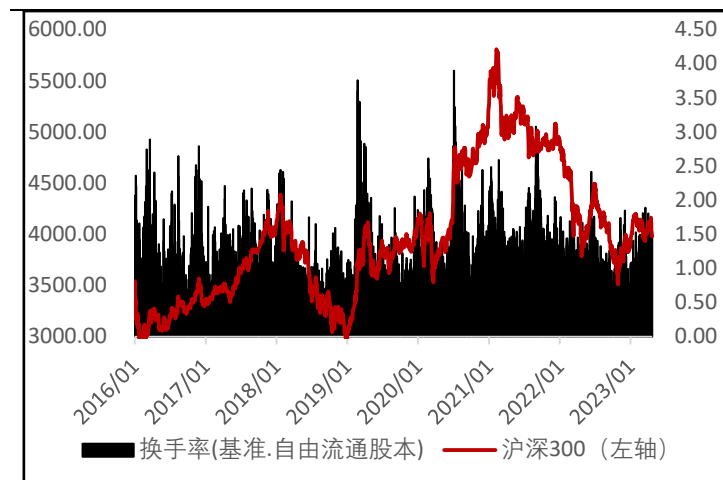


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

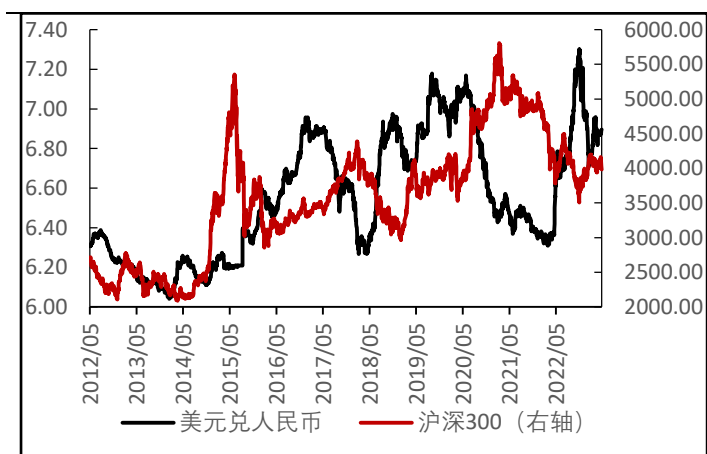


图 4：上证 50 指数与换手率

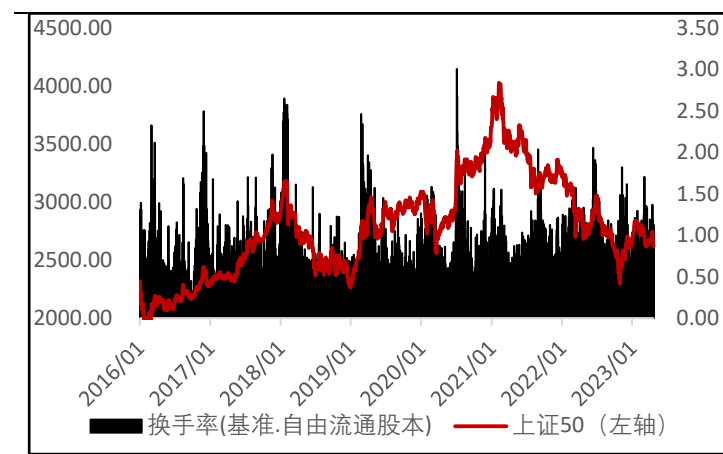


图 5：中美利差与沪深 300 指数

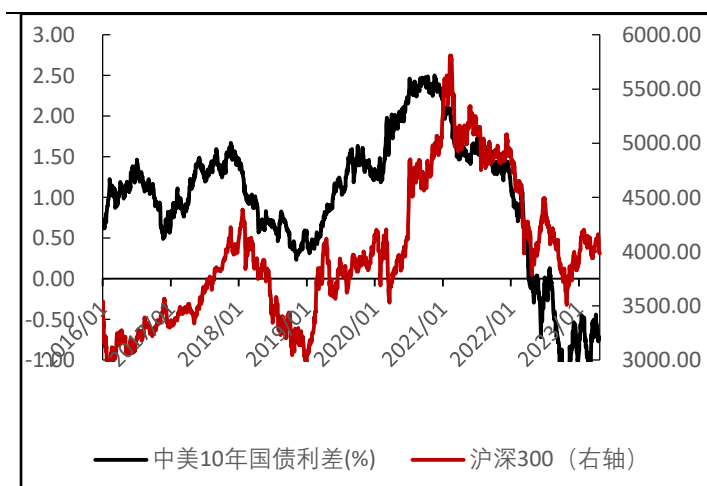
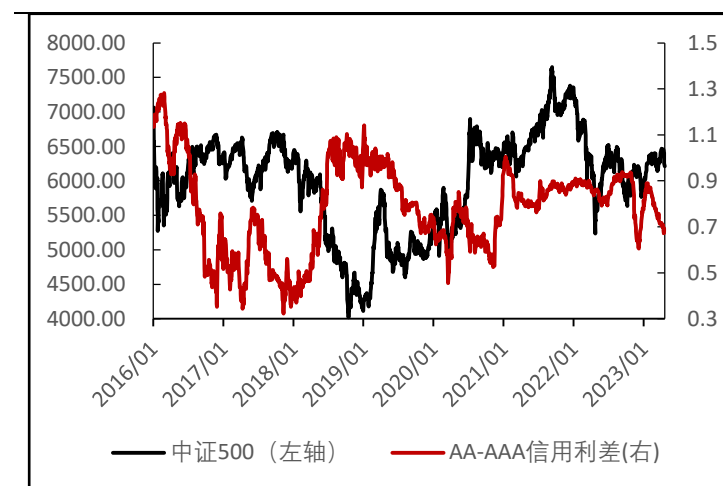


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

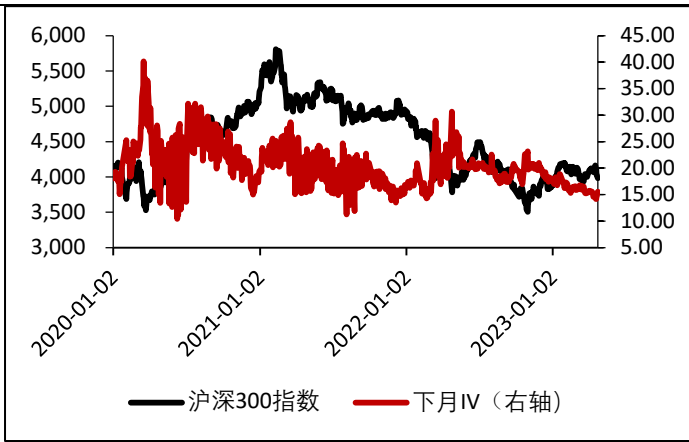


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

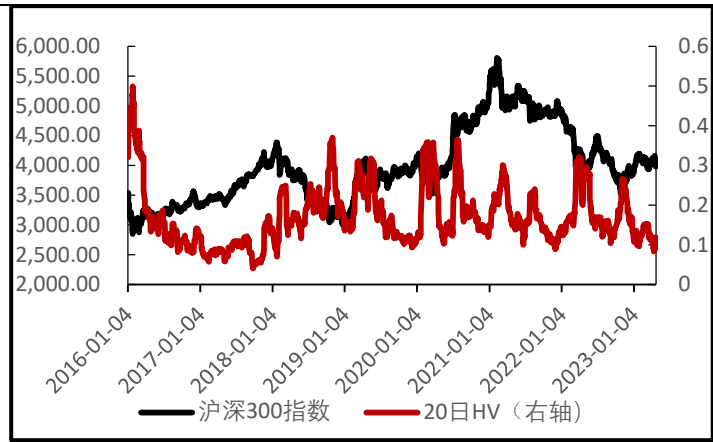


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

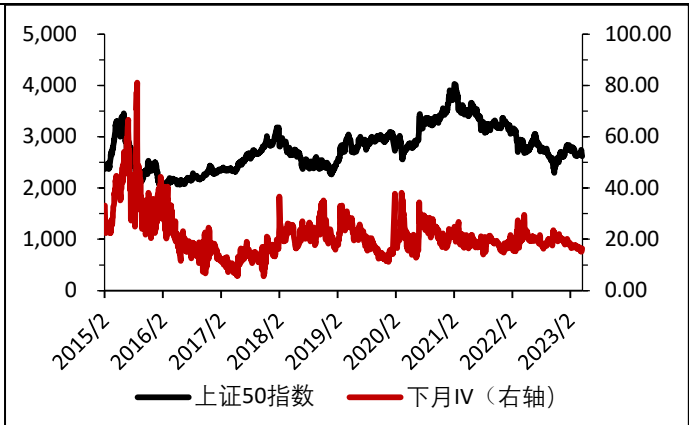
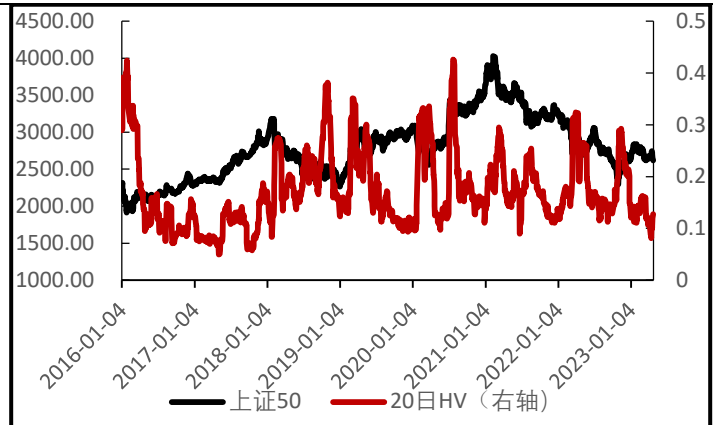


图 10：上证 50 指数与历史波动率



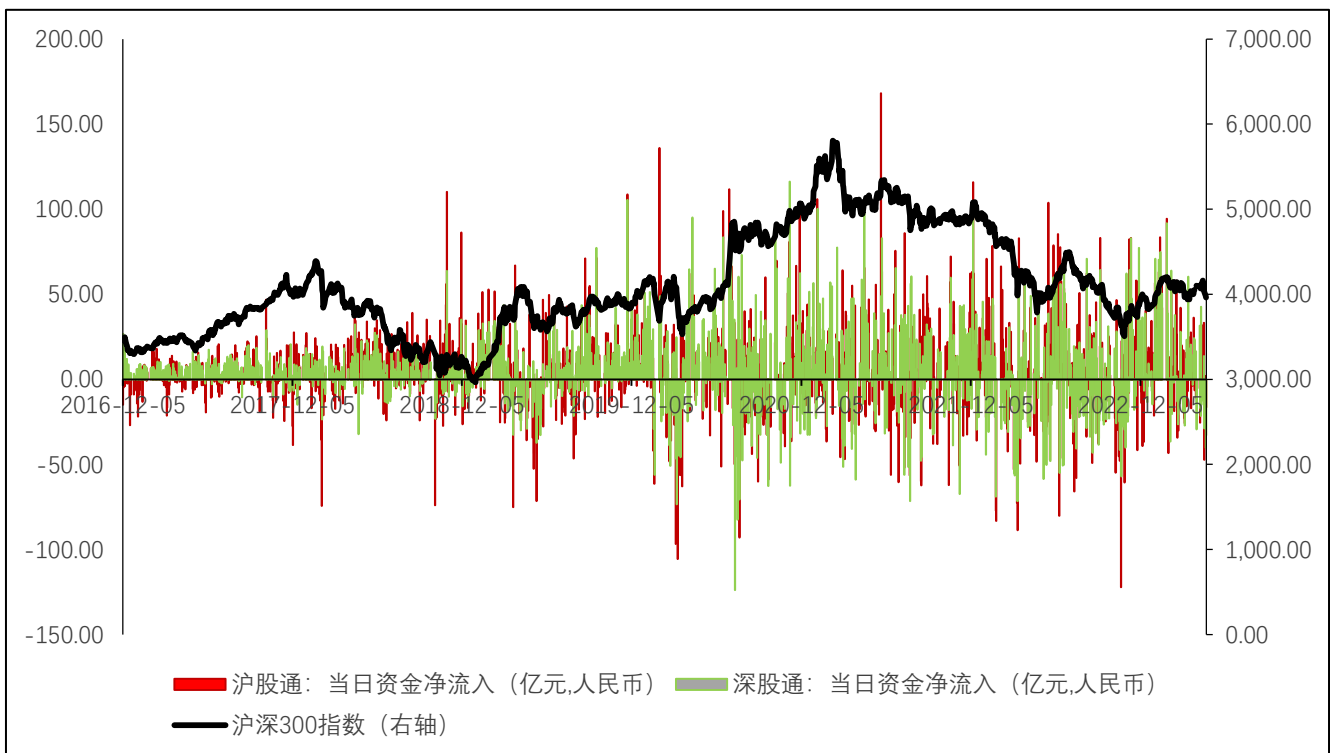
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



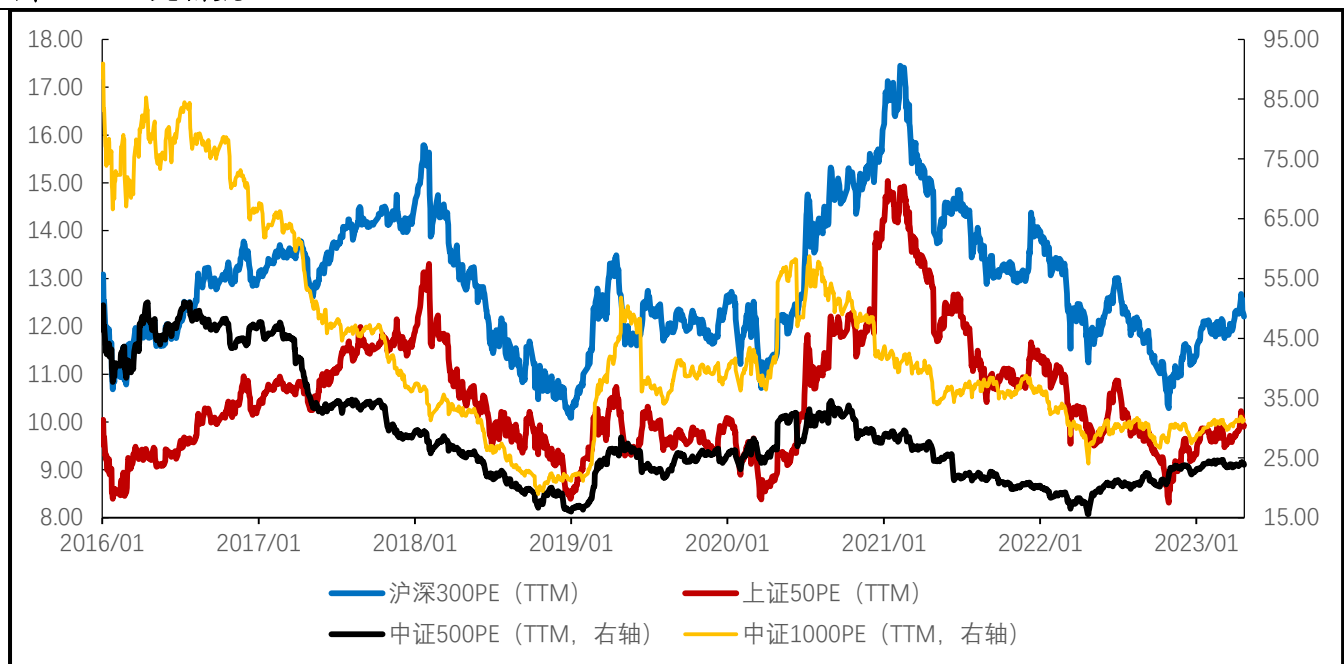
图 12：北向当日资金流向



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

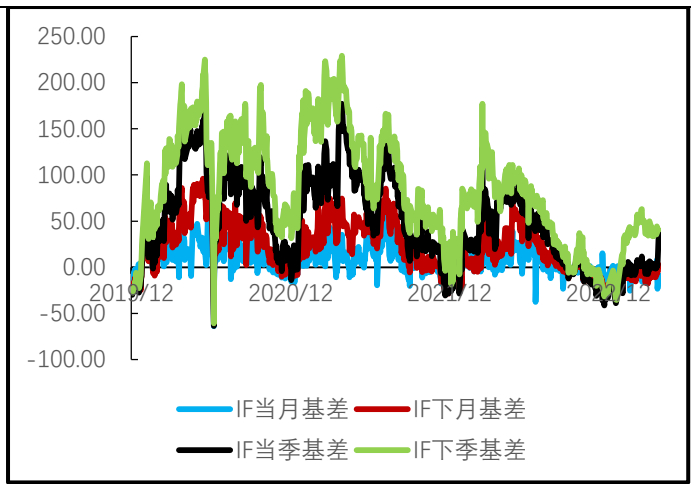


图 16: IH 合约基差

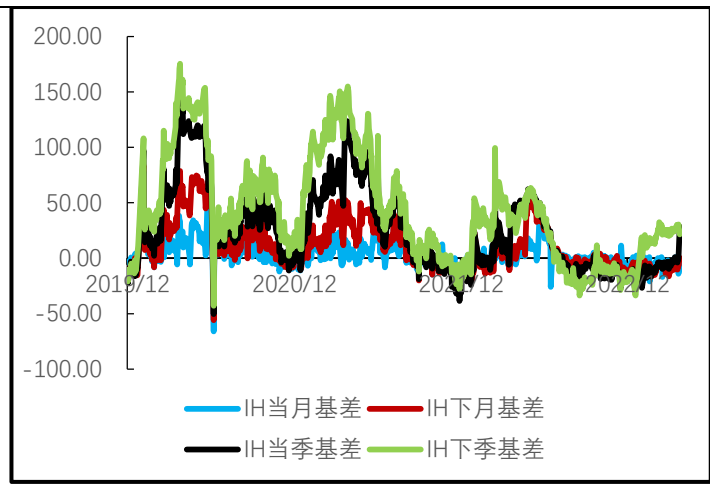
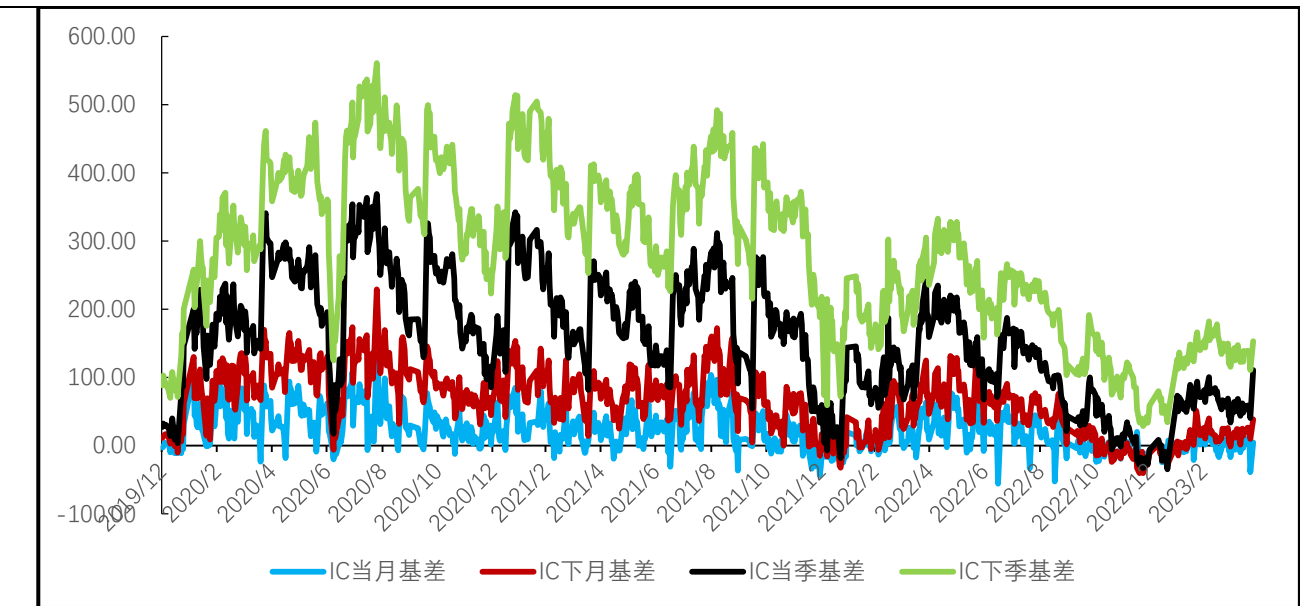


图 17: IC 合约基差



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。

