

信达期货股指期货期权早报

2023年5月8日星期一

2023年5月8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 6 月维持利率不变的概率为 89.3%，加息 25 个基点的概率为 10.7%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 54.2%，累计降息 25 个基点的概率为 39.9%，累计加息 25 个基点的概率为 5.9%。
- 火爆的假日经济也推动了快递业务量激增。截至 5 月 4 日，今年以来我国快递业务量达 400 亿件，比 2019 年达到 400 亿件提前了 128 天，比 2022 年提前了 24 天。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾：上个交易日，A 股高开低走。在前期沪指连续反弹的背景下，上周五四大指数开盘分化，随即盘面空方力量转强，各指数在短暂拉升后震荡回落。午后，大盘维持低位震荡，全天上证指数最低下探至 3321 点位置附近获得支撑。四大指数中，上证 50 收跌 0.28%，沪深 300 收跌 0.33%，中证 500 收跌 0.99%，中证 1000 收跌 1.19%。**消息面：**上周五美股三大股指集体飘红，其中以科技股为主的纳斯达克指数收涨 2.25%，标普 500 收涨 1.85%，本月美联储议息会议暗示海外货币紧缩周期收尾。根据上周举行的美联储议息会议结果，美联储 5 月宣布加息 25bp，其结果基本符合市场预期。从会后鲍威尔的发言指引来看，海外加息终点大概率已经来临，但针对市场普遍关注的降息问题，美联储方面则表示目前还为时尚早。在此之前，我们曾分析并总结美联储过去五轮降息周期：（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。值得注意的是，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，上周美国方面公布最新就业报告，其中 4 月新增非农就业人数 25.3 万人，大幅高于市场预期，失业率再度回落至 3.4%，强劲的劳动力市场令投资者对于美联储降息周期开启的预期有所降温。展望后市，我们仍然维持“年内美联储降息窗口开启概率较小”的研判，五月美联储议息会议召开时间较早，目前资产价格对于其降息开启的时间点仍然偏向积极，后期海外市场预期纠偏带来的波动仍需重点关注。国内方面，今年经济基本面触底修复的背景下，4 月制造业 PMI 公布报 49.20%，较前值 51.90% 延续回落且再度跌破至荣枯线以下。相比较而言，4 月非制造业延续扩张态势，其中“后疫情”因素作用下，服务消费仍是增长亮点。从前期信号来看，一季度我国 GDP 公布报 4.50%，处于预期偏高水平，结合去年二三季度的低基数背景，目前市场对于 2023 年国内 GDP 完成 5% 的目标保持积极态度，其中 3 月出口金额的大幅上行成为市场信心重聚的主要贡献项。展望后市，出口超预期的可持续性仍有待商榷，预计扩内需政策的接棒力度仍是核心，建议重点关注地产风险化解以及汽车消费企稳回升带来的再增长。流动性方面，目前无论是从实际利率水平还是货币供需结构来看，央行进一步实施全面降息的意愿并不强烈，二季度我们对于总量政策的发力程度维持保守态度，预计结构性工具将成为接下去的主要支撑，流动性宽松的大环境尚不会发生明显转向。综合来看，周末消息面对市场情绪影响呈中性。

具体来看，上周五教育、房地产等板块涨幅靠前，发电设备、电脑硬件等相对落后，地产、券商等传统蓝筹概念上行带动上证 50 等大盘类指数相对抗跌，科创 50 等成长类指数延续调整，全天个股上涨超过 1500 家，五一节间消息面波动叠加沪指连续反弹的背景下，上周五市场情绪再度波动。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。此前，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，整体技术面上行趋势依旧。资金面上，上周五两市成交金额 10737 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，前期经济修复等乐观预期落地后，上月底市场情绪再度波动，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，但大盘技术面支撑偏强。中期来看，当前 A 股估值仍处于合理水平，伴随着二季度经济复苏与企业盈利回升，我们预计市场风格将由估值驱动向盈利驱动过渡，对应着指数风格均衡切换，IH、IF 可以逢低做多思路对待。

操作建议：短期抛压集中释放，指数风格向均衡切换，期货端延续逢低做多思路

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

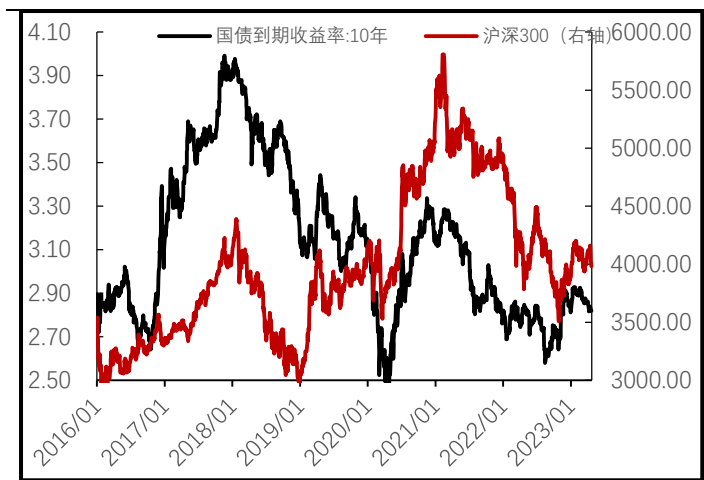


图 2：沪深 300 指数与换手率

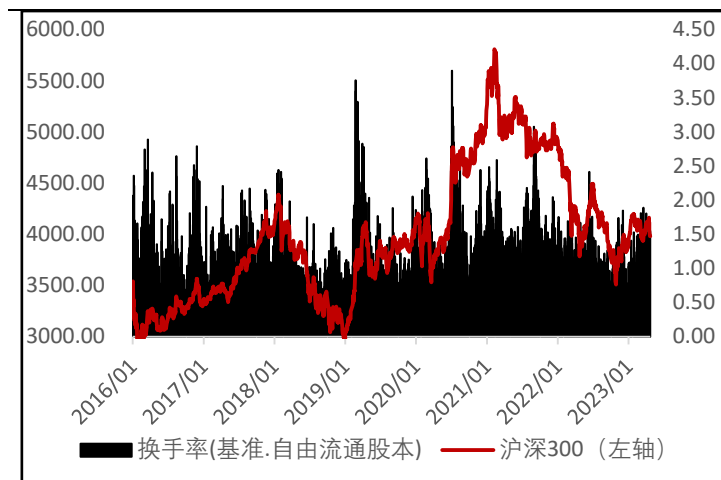


图 3：即期汇率与沪深 300 指数



图 4：上证 50 指数与换手率

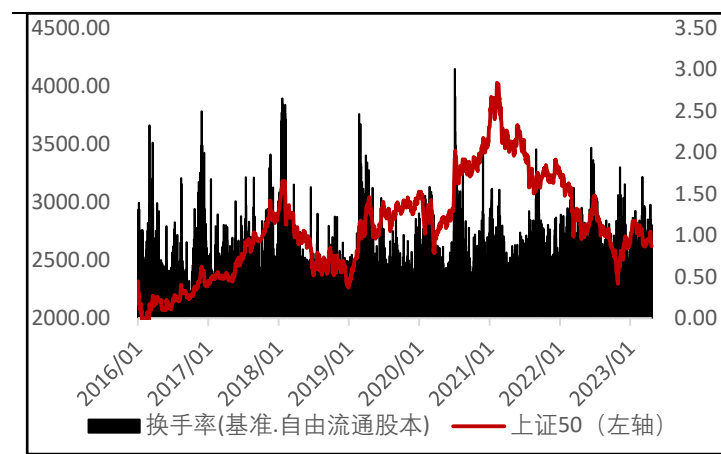


图 5：中美利差与沪深 300 指数

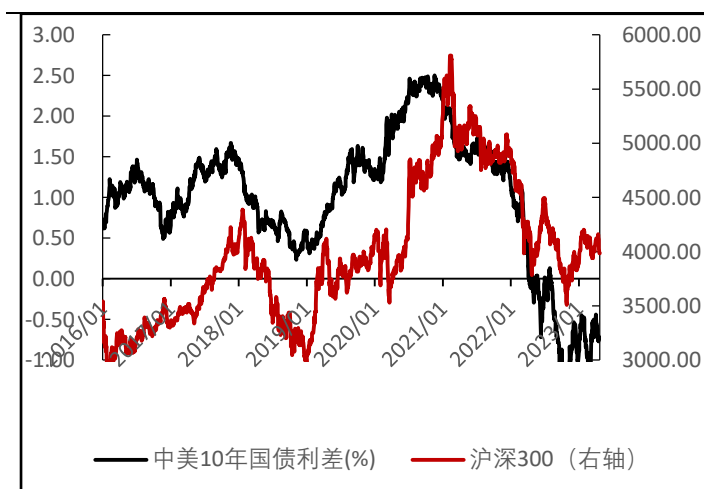
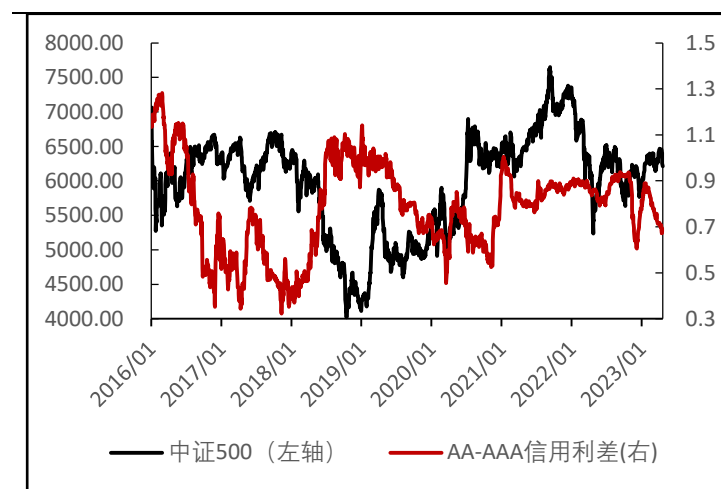


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

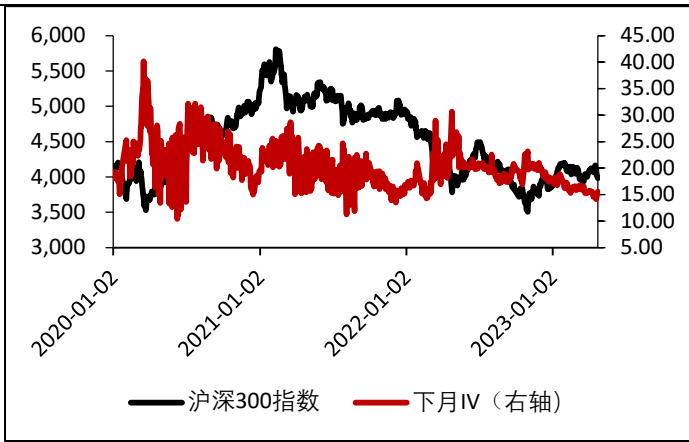


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

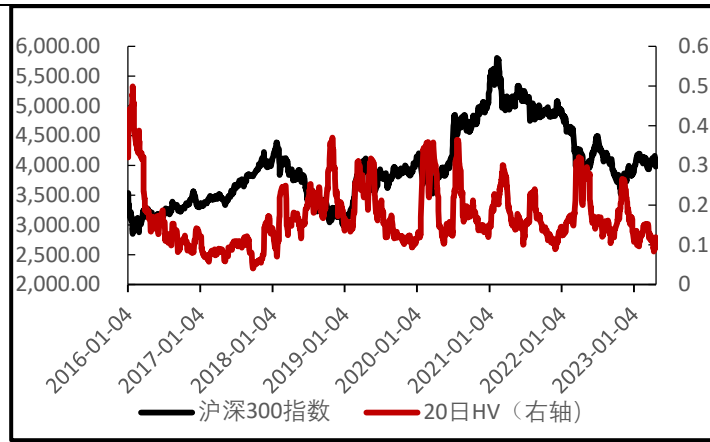


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

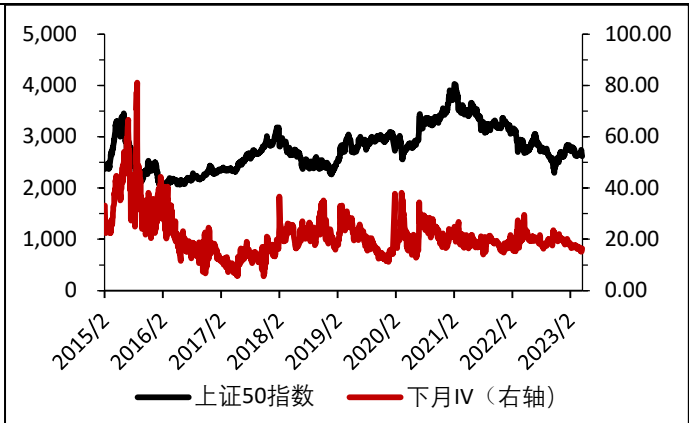
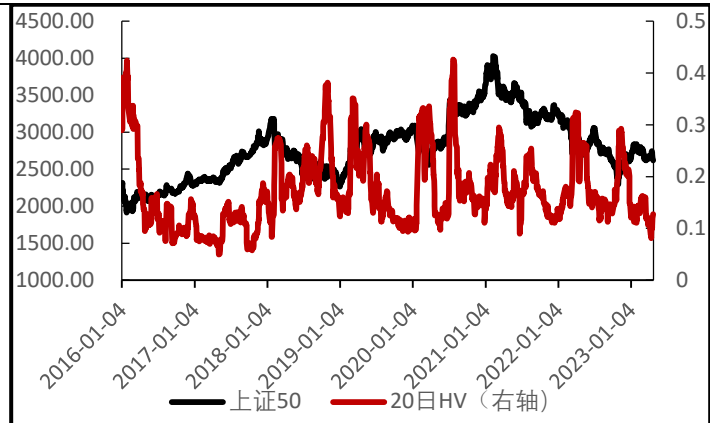


图 10：上证 50 指数与历史波动率



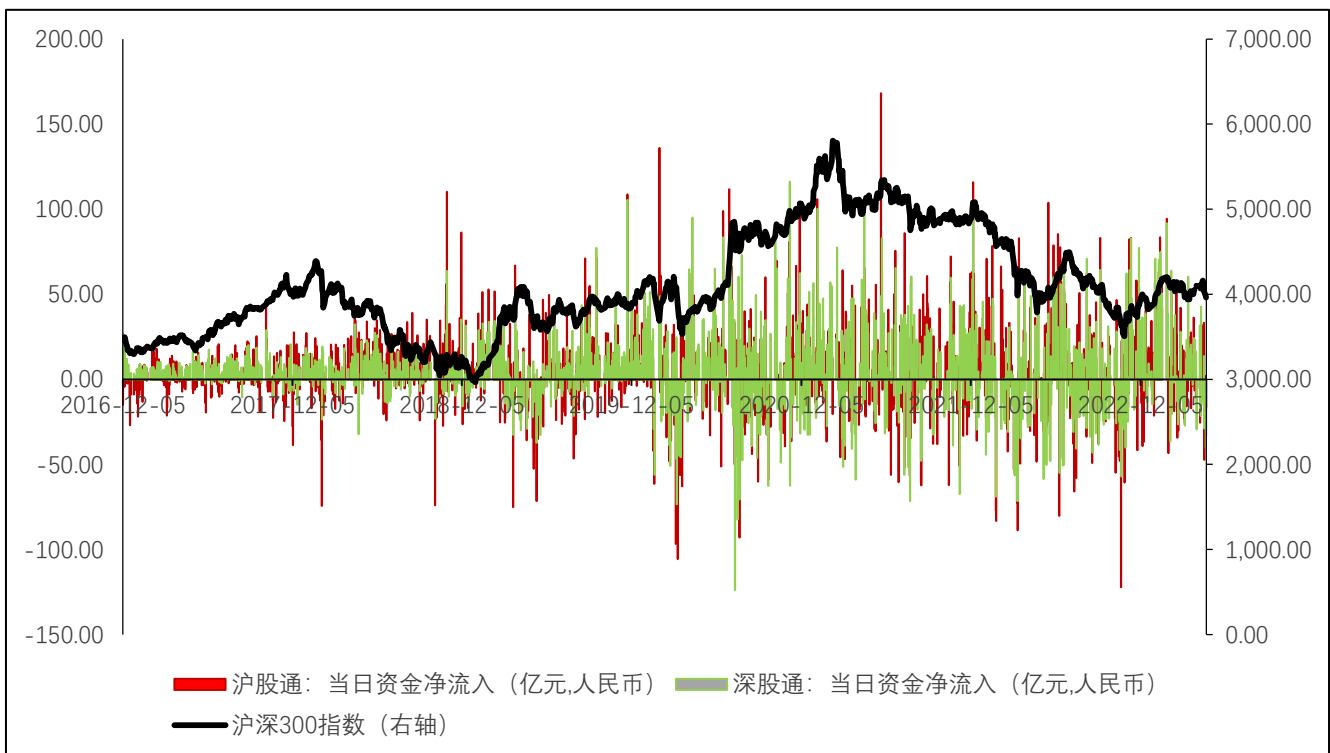
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



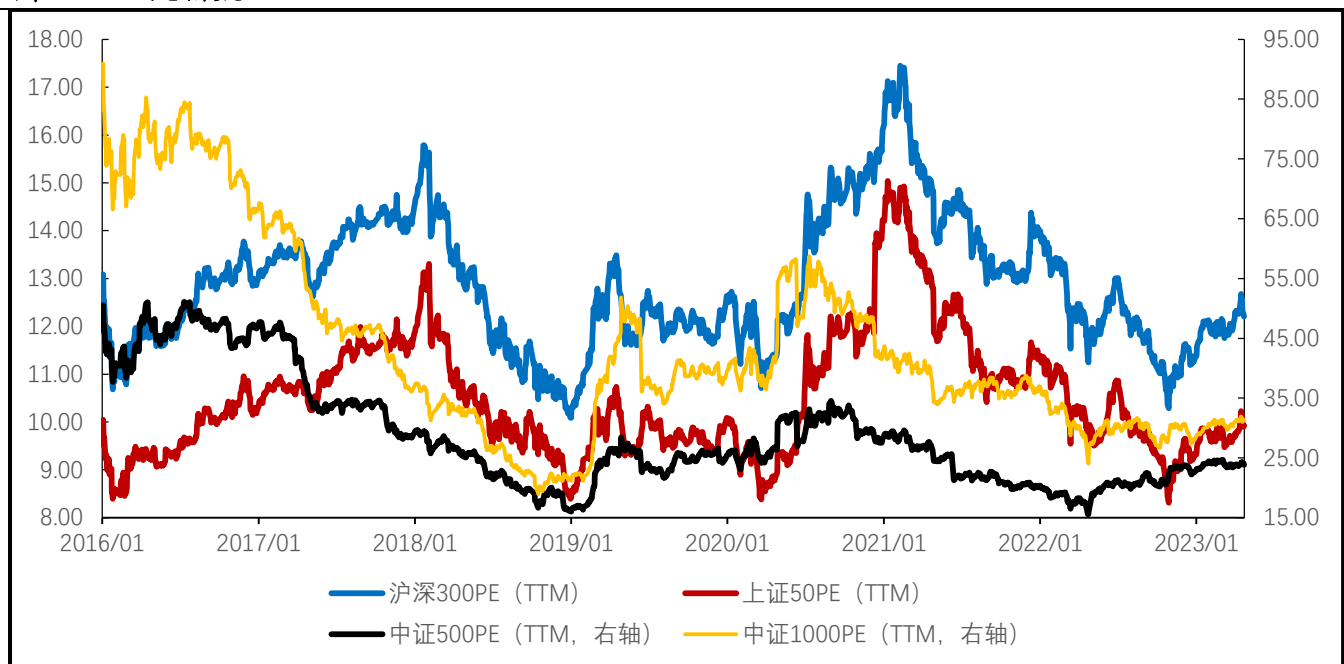
图 12：北向当日资金流向



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

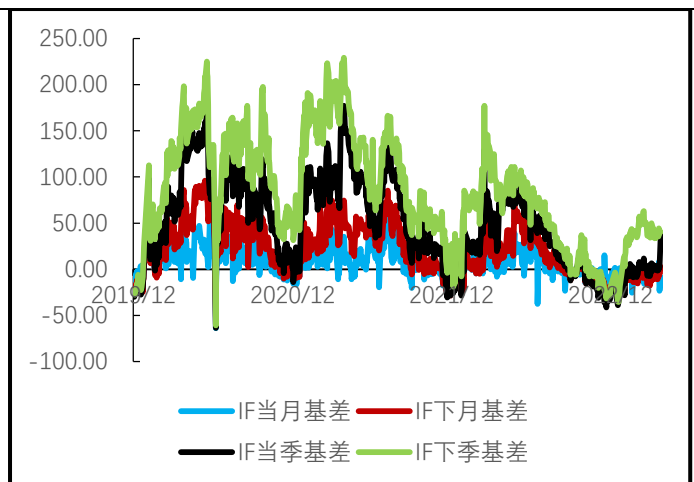


图 16: IH 合约基差

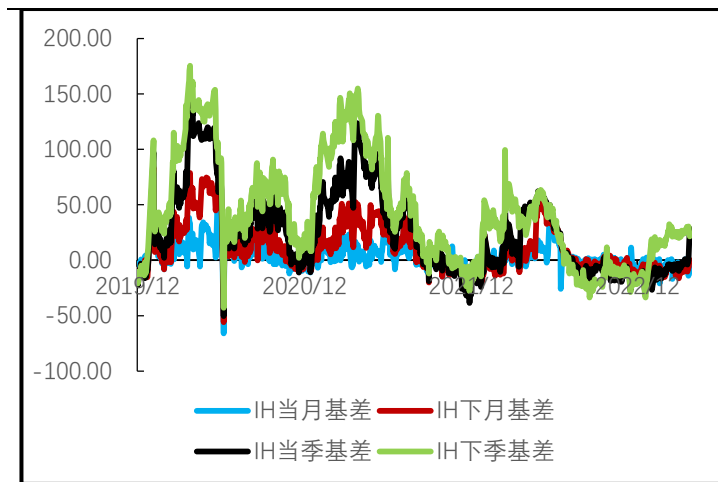
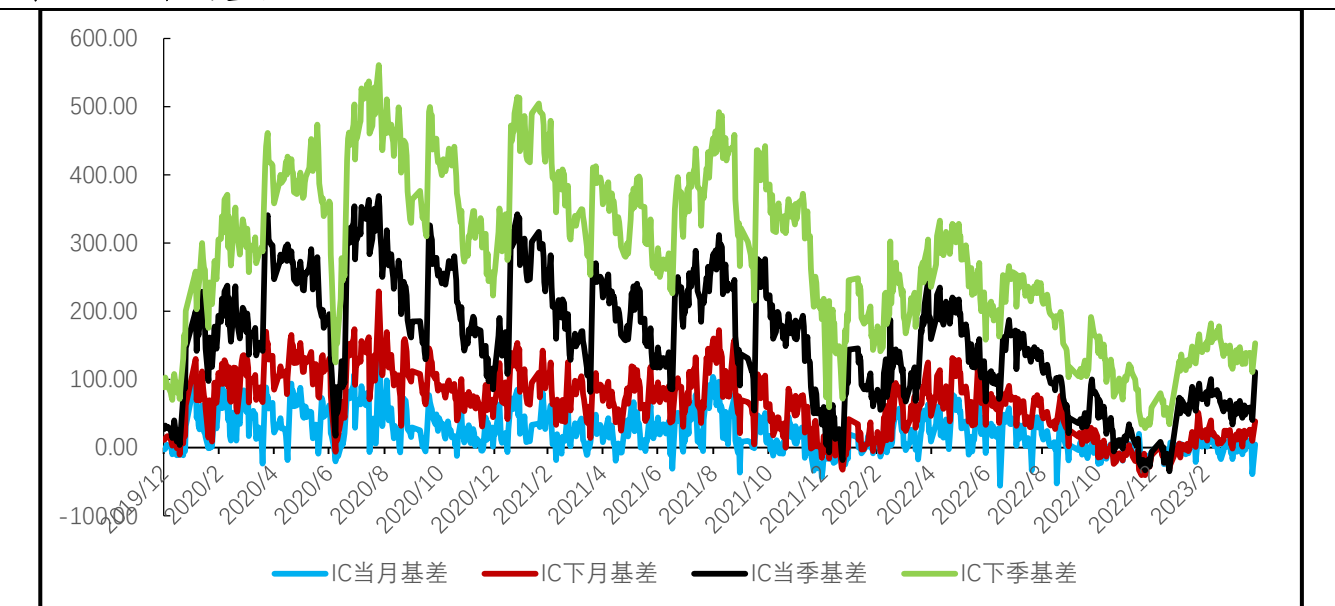


图 17: IC 合约基差



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。

