

信达期货股指期货期权早报

2023年5月10日星期三

2023年5月10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81.1%，加息25个基点的概率为18.9%；到7月维持利率在当前水平的概率为58.0%，累计降息25个基点的概率为30.2%，累计加息25个基点的概率为11.9%。
- 美国众议院议长凯文·麦卡锡表示，这次并未就解决债务上限问题达成任何有益意见，自己和国会其他几位党团领袖将于12日再次与总统拜登会面。

**核
心
逻
辑
及
操
作
建
议**

盘面回顾：上个交易日，A股先扬后抑。在前一日的上涨惯性下，昨天四大指数小幅高开，随即盘面多空分歧强化，各指数在维持一段时间的震荡整理后跳水走弱。期间，大盘多次试图上攻，全天上证指数最高上摸至3418点附近位置。四大指数中，上证50收跌0.60%，沪深300收跌0.86%，中证500收跌1.07%，中证1000收跌1.36%。**消息面：**昨夜美股三大股指飘绿，其中以科技股为主的纳斯达克指数收跌0.63%，标普500收跌0.46%，近期多家地方性银行倒闭引发市场对于信贷紧缩的担忧，投资者等待本周CPI通胀报告以及美国联邦政府债务上限问题走向。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，昨日中国4月出口金额增速公布报8.5%，环比有所回落但仍高于市场预期，进口金额延续回落。从前期信号来看，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。今年经济基本面触底修复的背景下，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，目前出口连续两个月表现偏强或令投资者对于经济恢复强度的信心有所回归，但发达国家经济疲软背景下，未来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，昨日多元金融、贸易等板块涨幅靠前，教育、电信等相对落后，券商、农业等传统蓝筹概念活跃托底上证50等大盘类指数相对抗跌，全天个股下跌超过4100家，“中特估”情绪集中释放背景下，昨日银行等板块迎来资金率先出逃拖累市场赚钱效应大面积回落。技术上，近期上证指数在3300点关键维持失而复得，其年初密集成交形成的压力区域逐渐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，昨日两市成交金额12241亿元，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，以“中特估”与“人工智能”为代表的主线风格呈现此消彼长态势。前期伴随着乐观预期落地与部分题材赛道拥挤，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，拖累各指数趋势阶段性向下，昨日银行等大金融板块冲高后跳水令市场情绪再度波动，但大盘技术面支撑尚强，短期安全边际仍高的低位蓝筹板块建议继续关注。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，预计各期指震荡中重心延续上移，短期IH、IF可以逢低做多思路对待。

操作建议：短期指数分化轮动，建议关注安全边际较高的低位蓝筹板块，IH、IF可以逢低做多思路对待。中期市场风格均衡切换，预计各期指震荡中重心均有延续上移空间

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

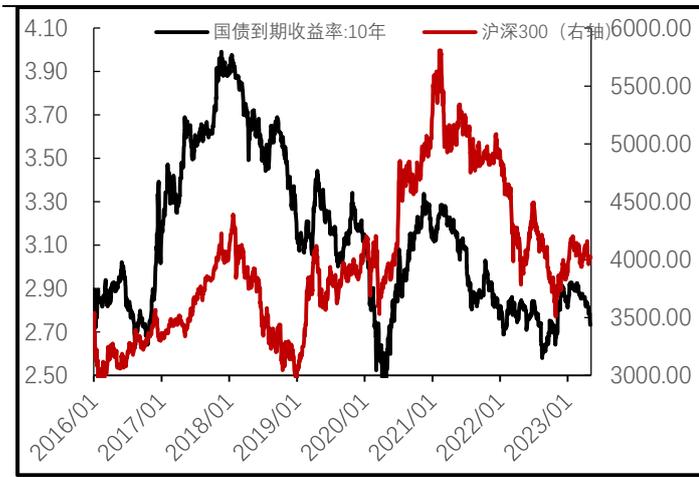


图 2：沪深 300 指数与换手率

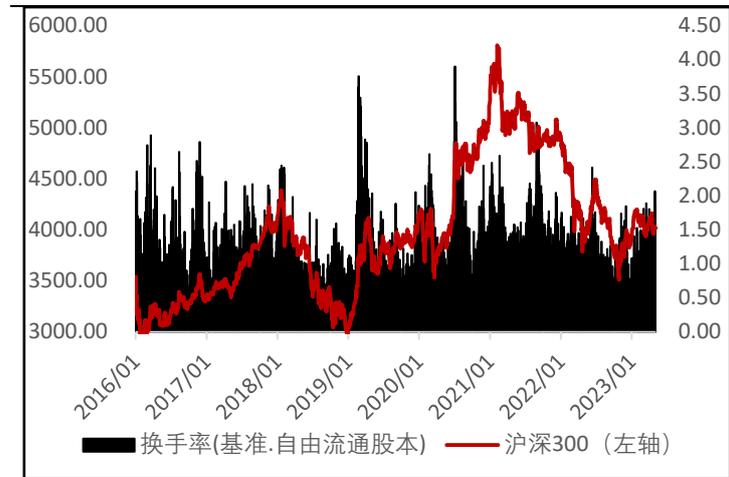


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

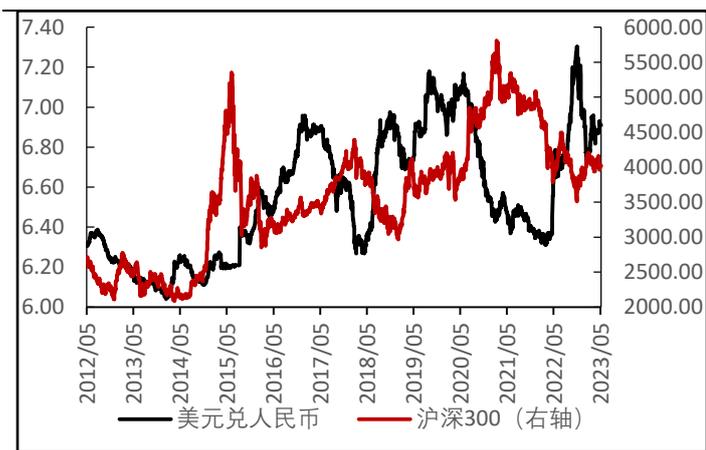


图 4：上证 50 指数与换手率

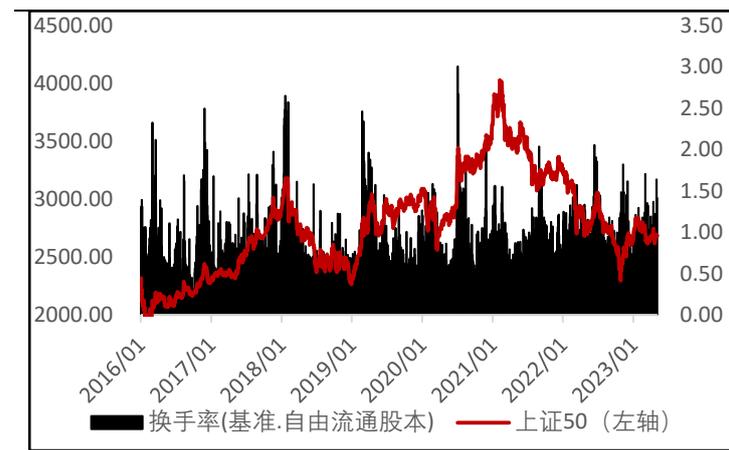


图 5：中美利差与沪深 300 指数

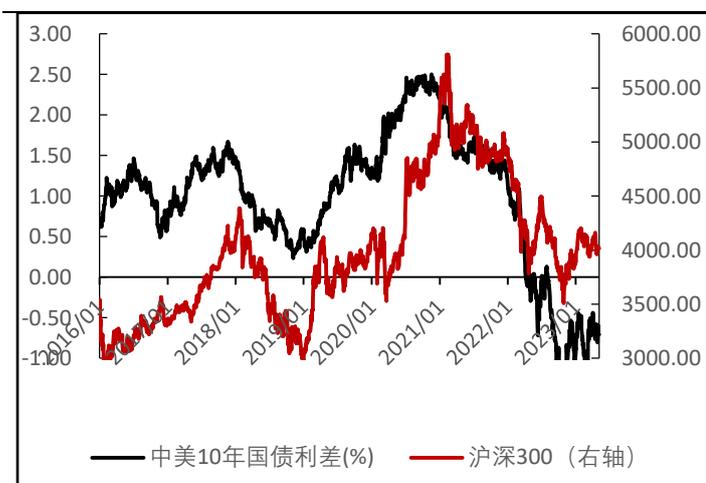
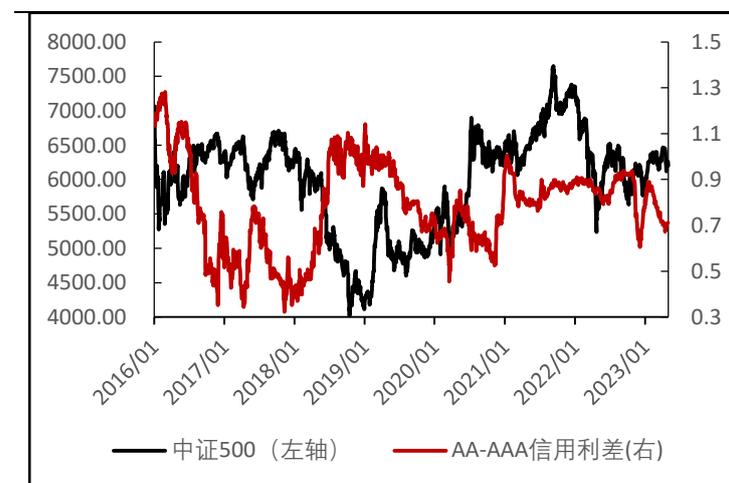


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

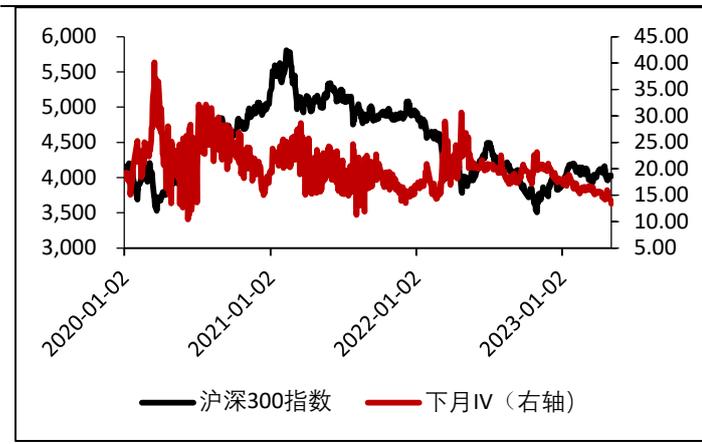


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

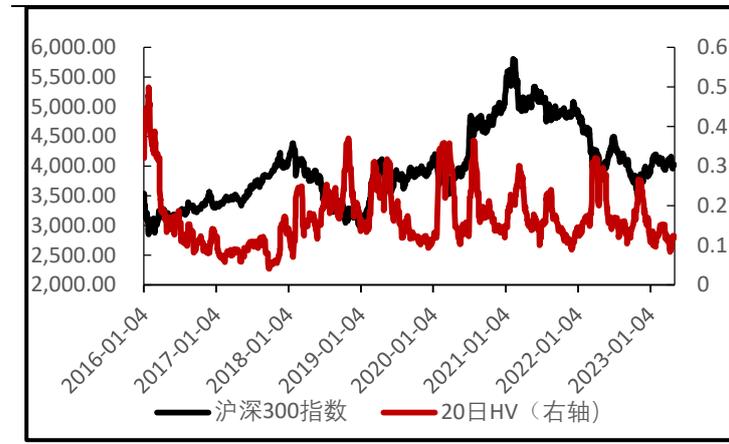


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

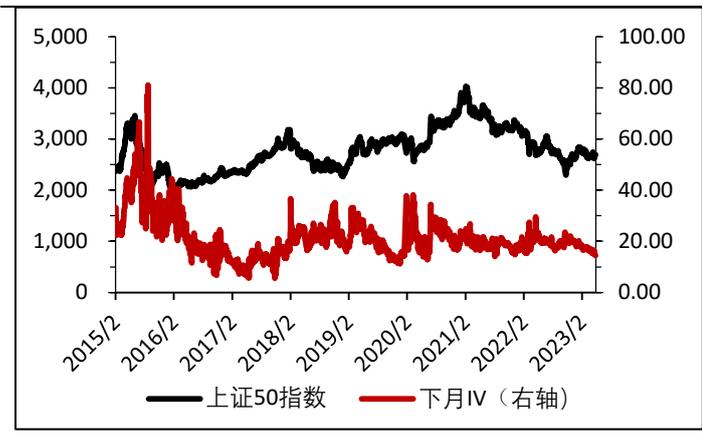
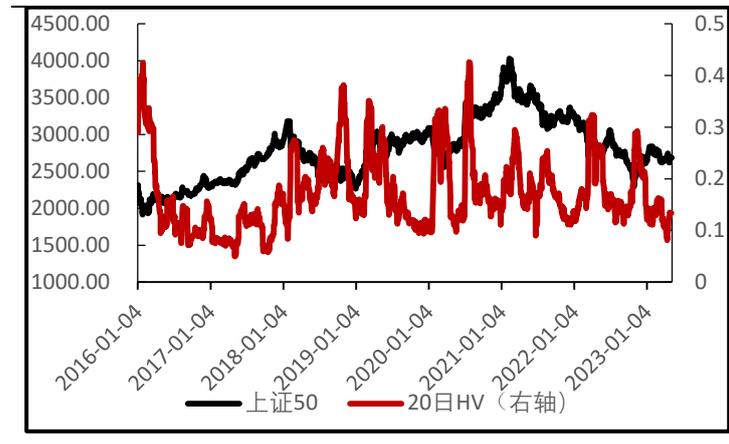


图 10：上证 50 指数与历史波动率



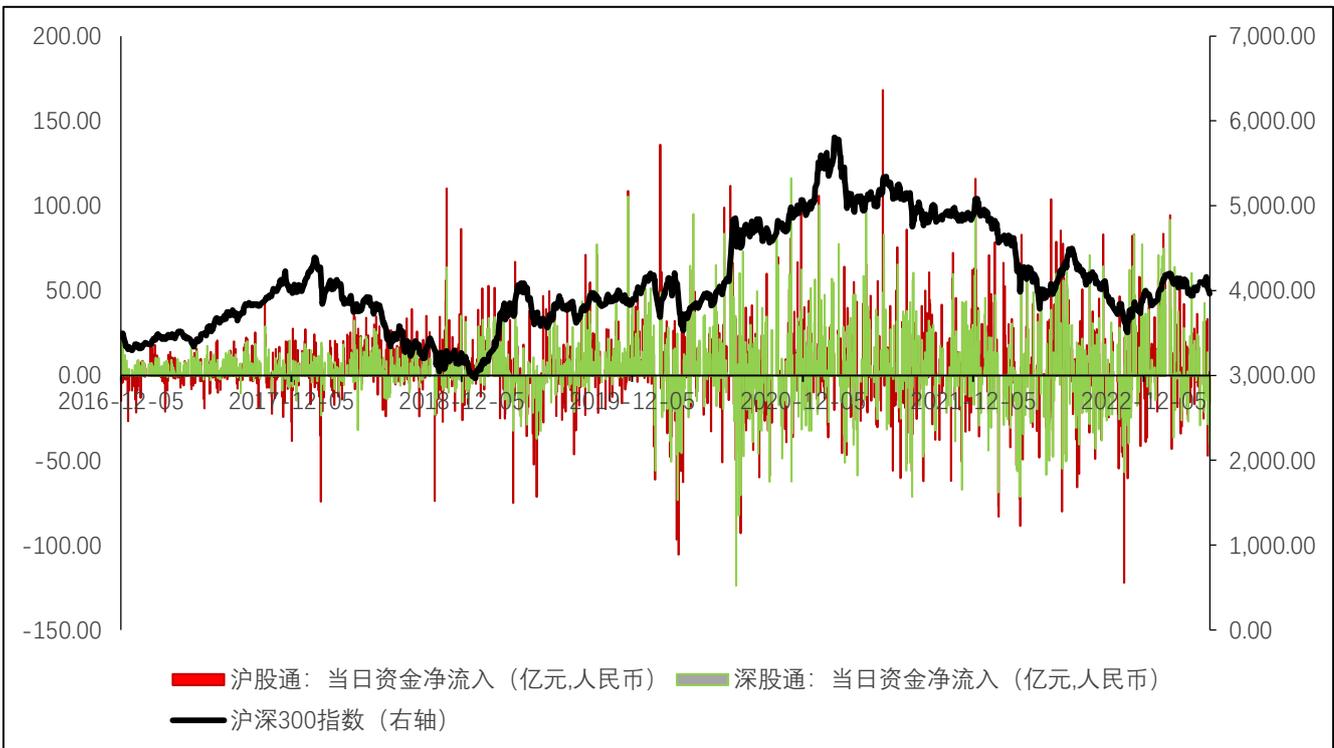
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



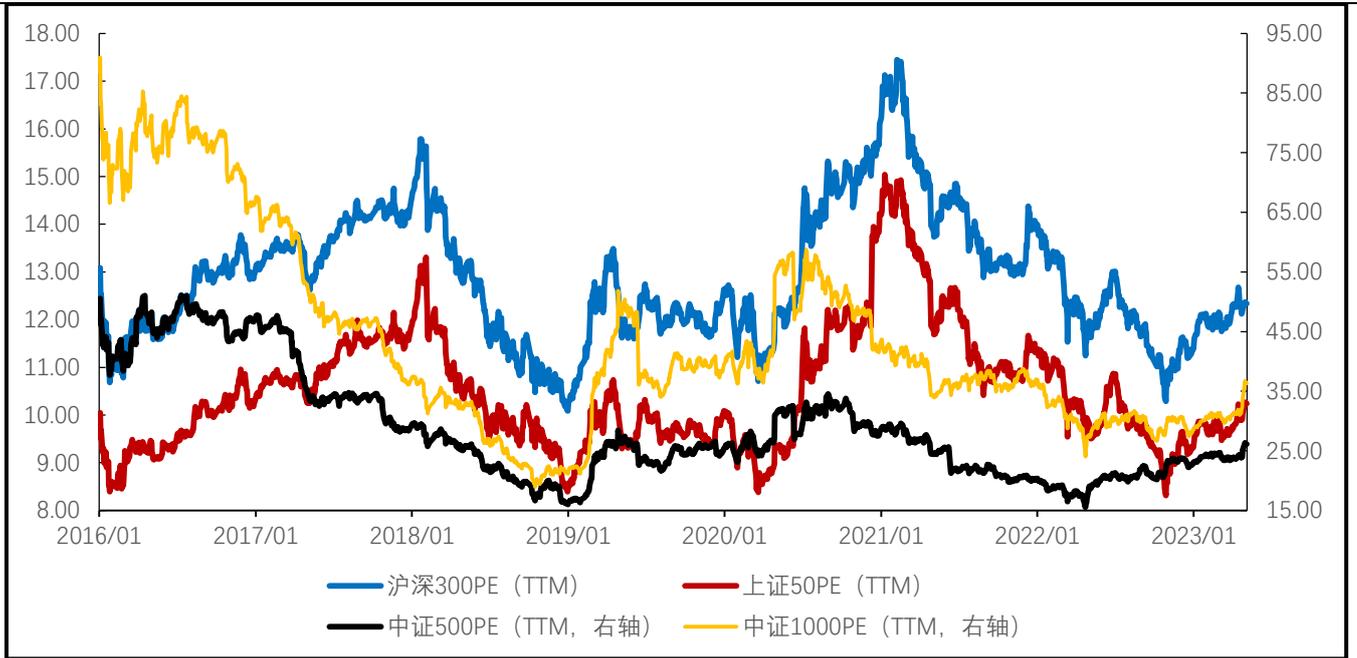
图 12：北向当日资金流向



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

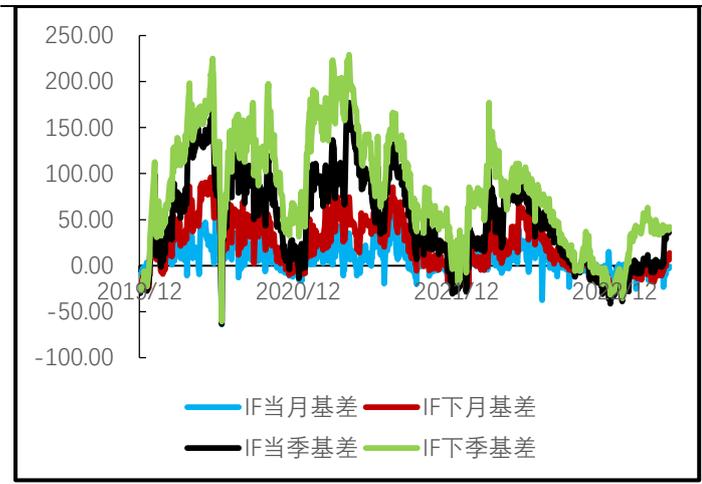


图 16: IH 合约基差

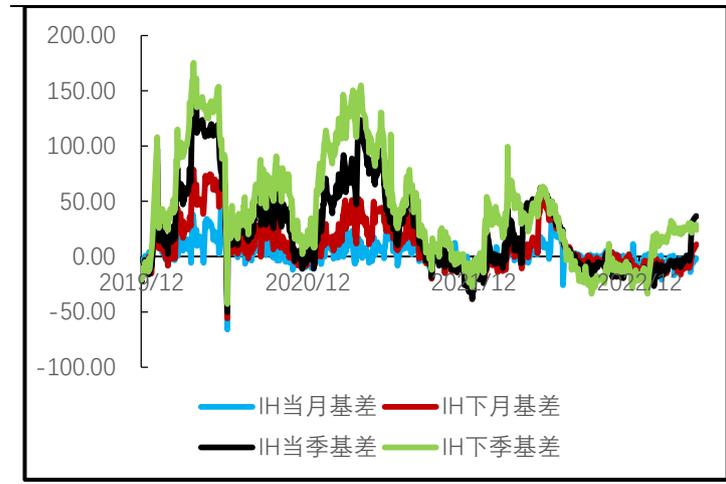
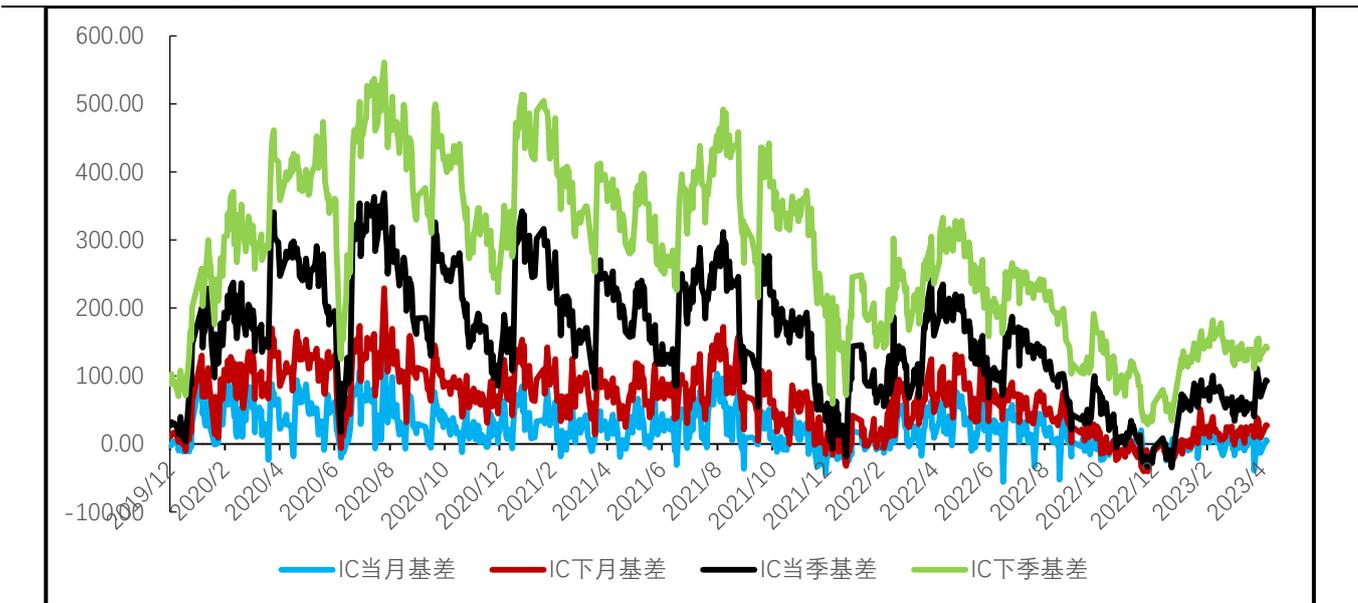


图 17: IC 合约基差



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。

