

信达期货股指期货期权早报

2023 年 5 月 12 日 星期五

2023年5月12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

- 5月11日, 成都开启5月首场土拍, 共成交6宗宅地, 其中热度最高高新区南中和33亩宗地, 共吸引了24家房企参拍。
- 美联储6月维持利率不变的概率为87.1%, 加息25个基点的概率为12.9%; 到7月维持利率在当前水平的概率为50.3%, 累计降息25个基点的概率为43.2%。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾: 上个交易日, A股延续调整。在前期抛压集中释放的背景下, 昨天四大指数小幅高开, 随即盘面多空分歧转强, 各指数在短暂的横盘整理后走势分化。午后, 大盘空方力量转强, 上证50、沪深300冲高后再跳水, 全天上证指数在3305-3335点区域内维持窄幅震荡。四大指数中, 上证50收跌0.29%, 沪深300收跌0.16%, 中证500收跌0.31%, 中证1000收跌0.07%。**消息面:** 昨夜美股三大股指涨跌不一, 其中以科技股为主的纳斯达克指数收涨0.18%, 标普500收跌0.17%, 美国PPI数据公布再低于预期令市场对于通胀降温趋势的信心巩固, 但近期多家地方性银行倒闭引发市场信贷紧缩担忧, 投资者继续关注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, 本周中国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。昨日国内物价报告与金融数据接棒公布, 其中4月份我国CPI同比增速报0.1%, 较前值0.7%大幅回落且显著低于市场预期, PPI同比延续下降, 暗示内需疲软现象被进一步证实, 短期食品项整体符合季节性的背景下, 工业品价格成为关键拖累。从信贷表现来看, 4月我国新增人民币贷款7188亿元, 总量与结构表现均呈现转弱状态, 其中一季度积压需求释放叠加外围银行风波干扰下, 居民端存贷双降。展望后市, 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, 但综合全球各方“隐忧”, 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。综合来看, 周末消息面对市场情绪影响呈中性。**具体来看,** 昨日教育、文化传媒等板块涨幅靠前, 多元金融、电信等相对落后, 中特估等概念主题延续回调拖累上证50等大盘类指数连续三个交易日收阴, 全天个股上涨超过3100家, 指数与个股走势分化特征显著, 短期抛压充分释放后, A股投资者情绪有所回归, 但经济数据波动背景下, 短期多空分歧持续。技术上, 近期上证指数在3300点关键位置失而复得, 题材连续切换回落, 目前大盘再度回到年初密集成交形成的区域上沿, 预计该位置压力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8973亿元, 为近两月首次回落至万亿级别以下, 暗示资金面纠结观望情绪再现。**市场展望:** 伴随着乐观预期落地与部分题材赛道拥挤, 前期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, 本周银行等大金融板块冲高后跳水令市场情绪再度波动。短期, 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。经济数据超预期疲软令资金面纠结观望情绪再现, 但前期抛压充分释放后大盘技术面支撑尚强, 安全边际仍高的低位蓝筹板块可继续关注。中期来看, 当前A股估值仍处于合理水平, 二季度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。**操作建议:** 短期资金纠结观望情绪再现, 大盘技术面支撑尚强, 预计指数轮动中重心上移, 建议逢低继续以偏多对待。

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

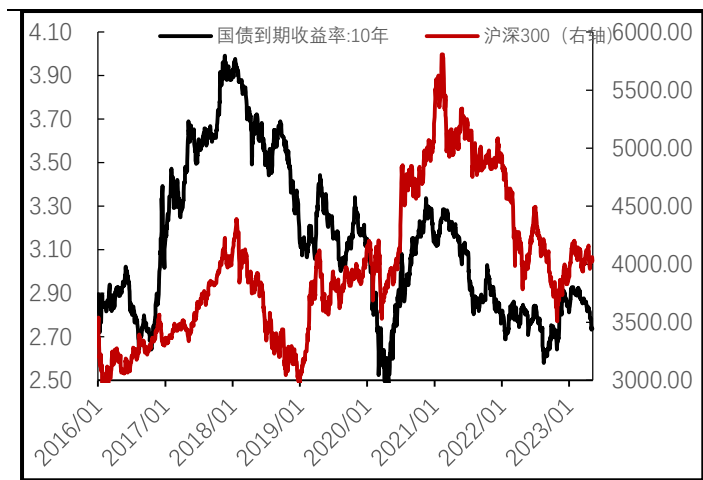


图 2：沪深 300 指数与换手率

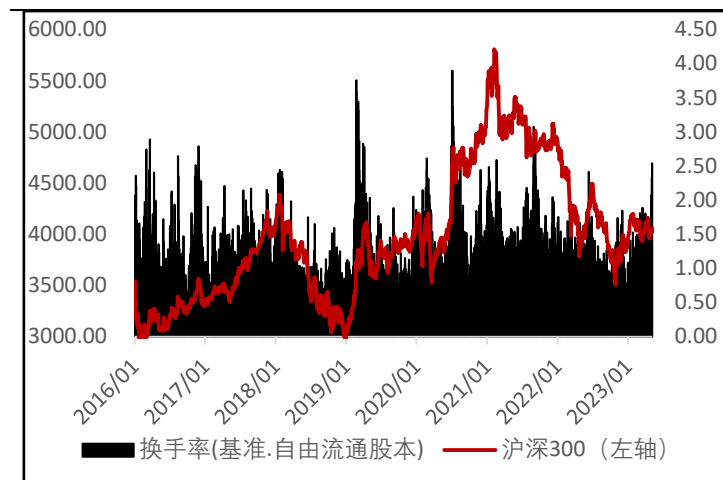


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

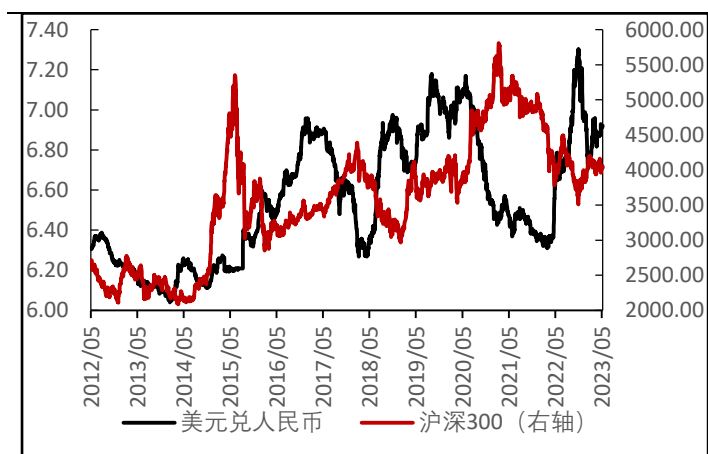


图 4：上证 50 指数与换手率

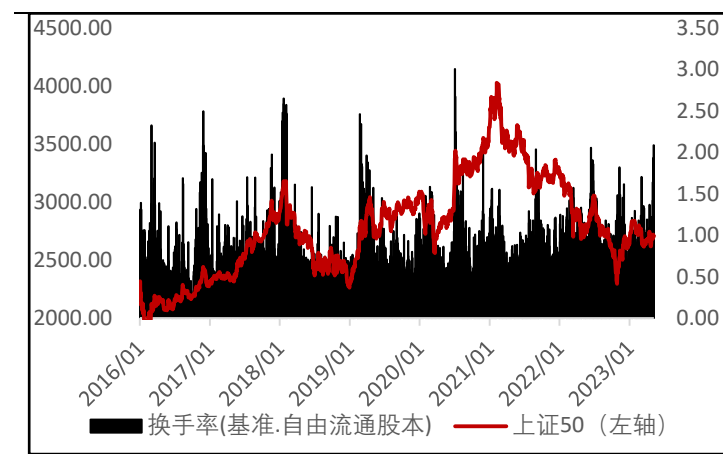


图 5：中美利差与沪深 300 指数

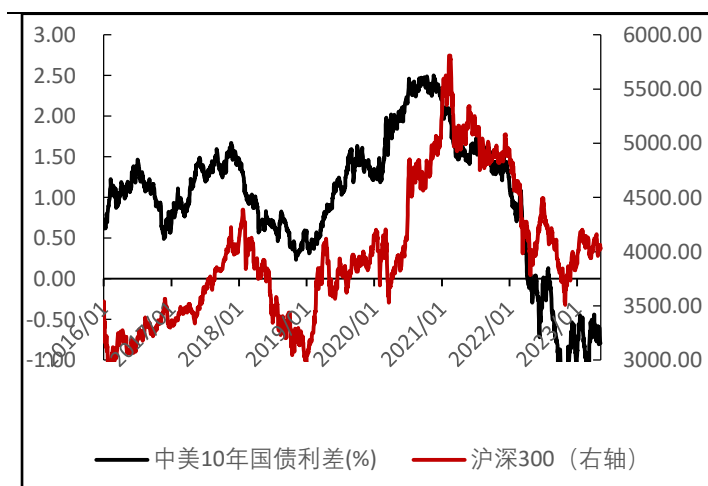
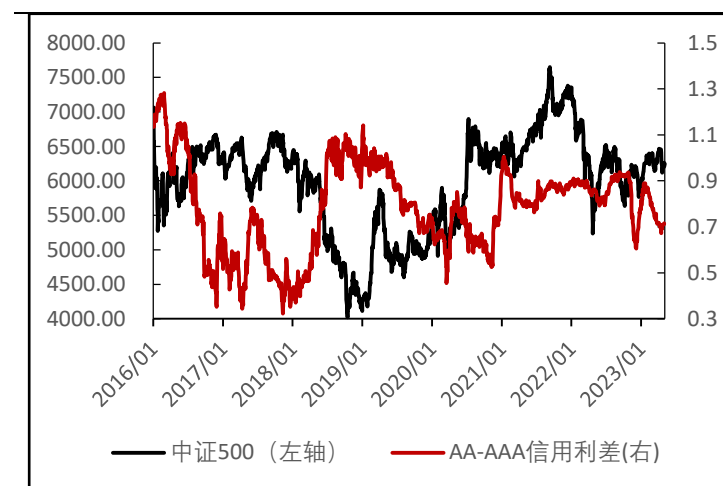


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

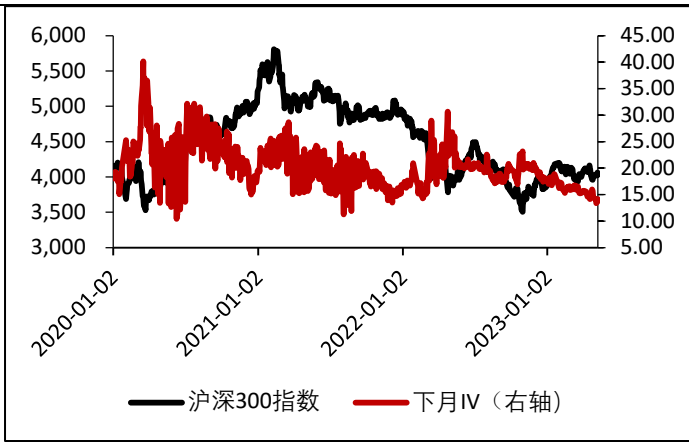


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

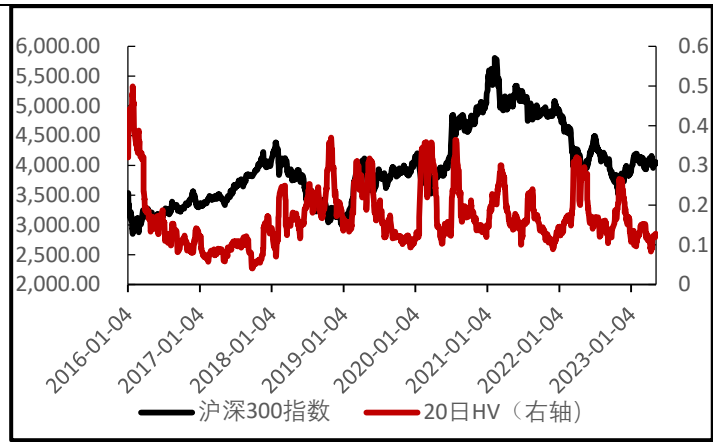


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

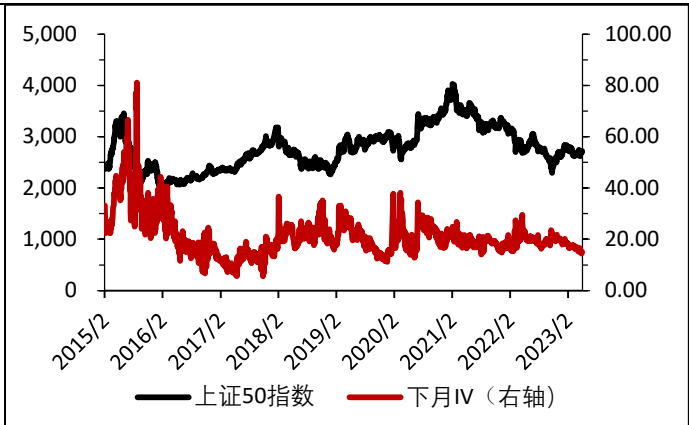
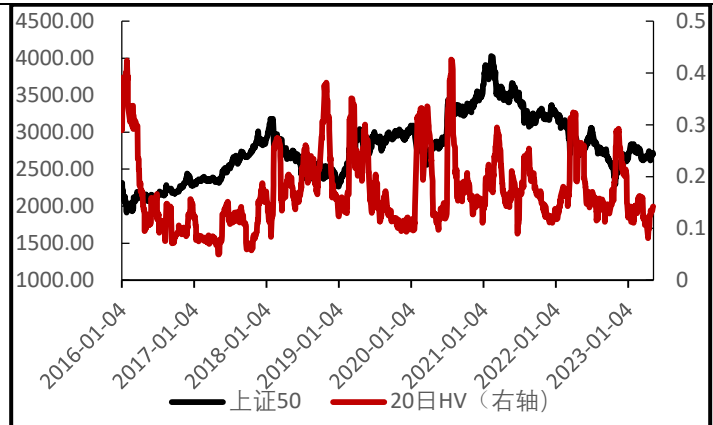


图 10：上证 50 指数与历史波动率



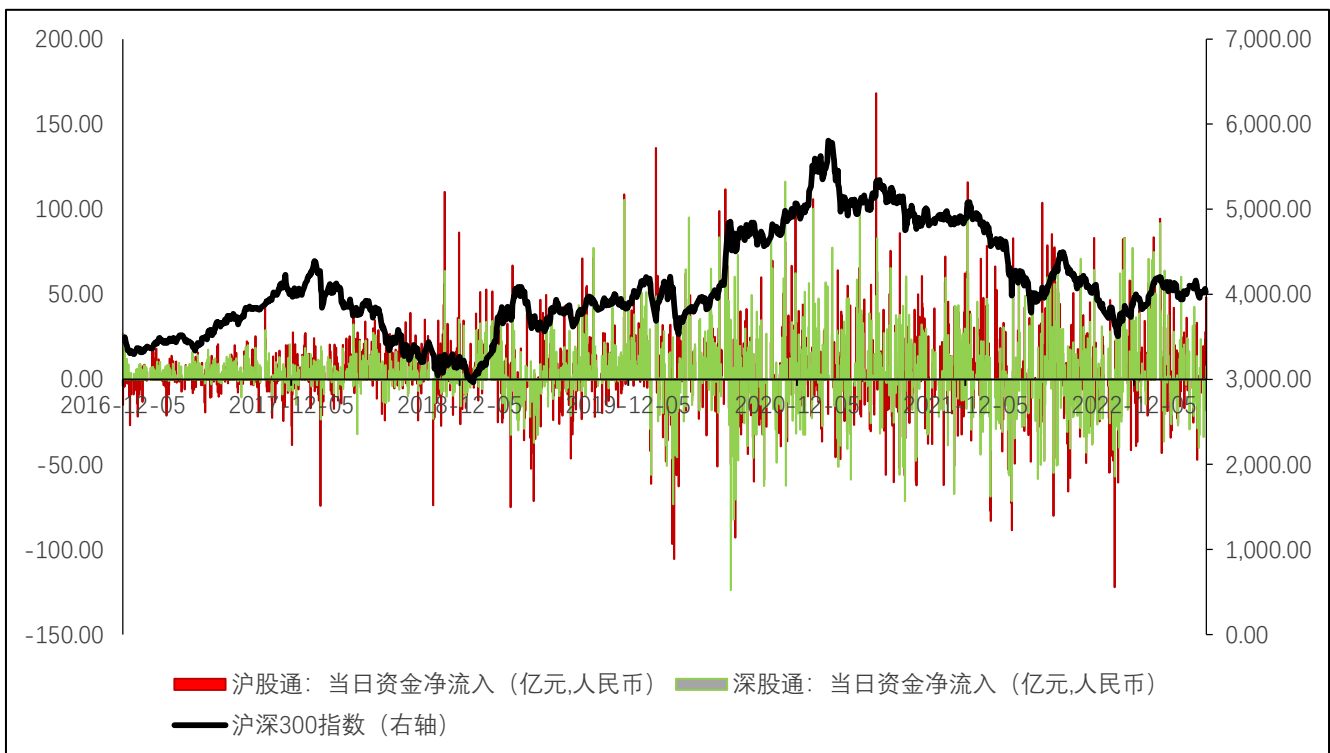
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



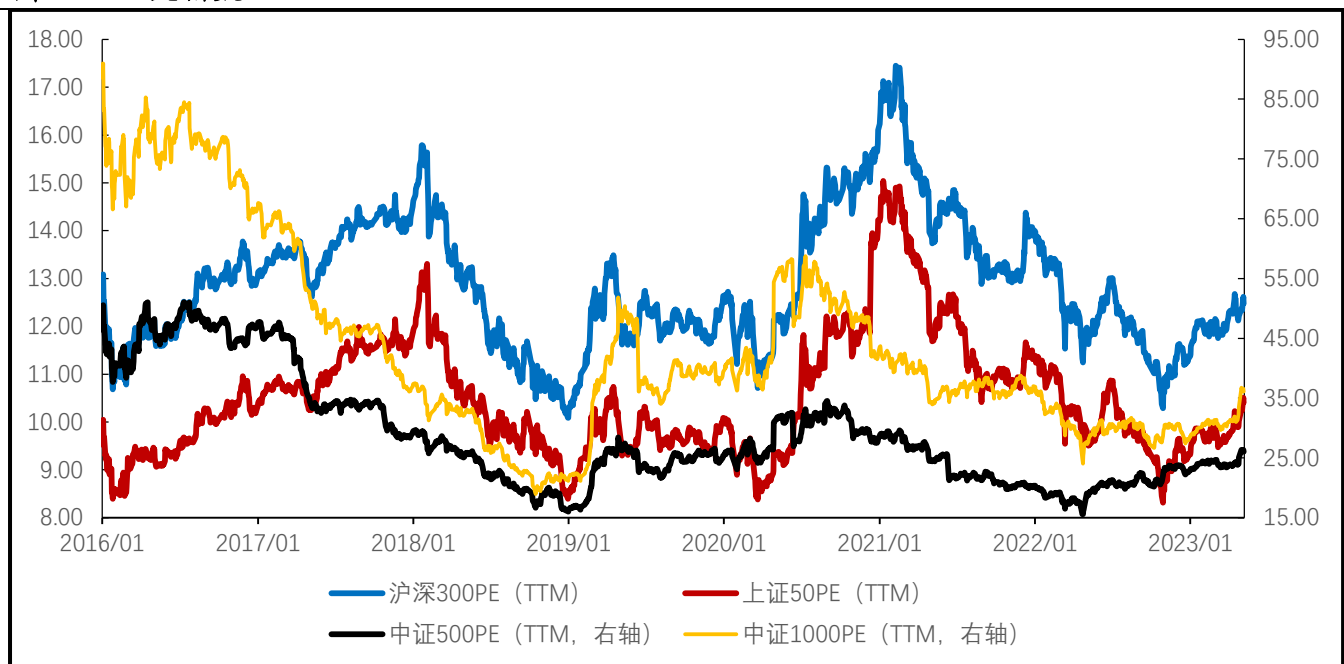
图 12：北向当日资金流向



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

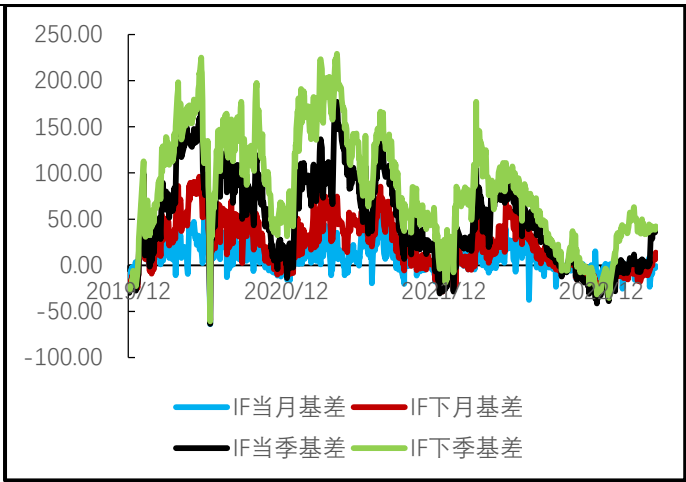


图 16: IH 合约基差

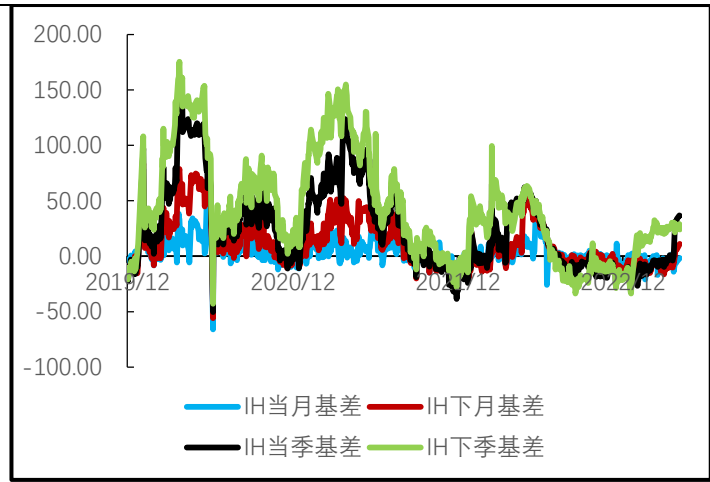
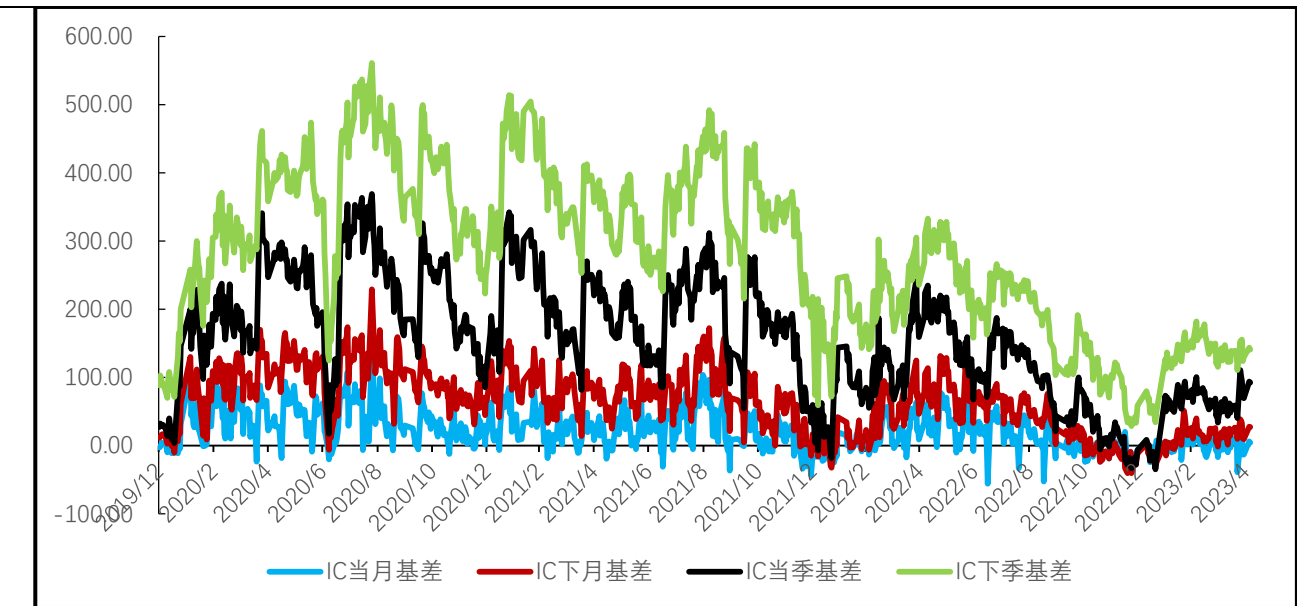


图 17: IC 合约基差



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。

