信达期货股指期货期权早报

2023 年 5 月 17 日星期三

2023年5月17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	● 美联储博斯蒂克：要战胜通胀还有很长的路要走；如果失业率开始上升，通胀继续保持粘性，美联储面临的压力将是“巨大的”。 ● 美联储 6 月维持利率不变的概率为 83.2%，加息 25bp 的概率为 16.8%。
核心逻辑及操作建议	**盘面回顾：**上个交易日，A 股再度回调。在前一日多方试探性上攻的背景下，昨天四大指数开盘分化，随即盘面抛压再度转强，上证 50、沪深 300 短暂拉升后震荡回落，各指数分别维持了较长时间的横盘整理。午后，大盘延续弱势运行，上证指数全天最低下探至 3282 点位置附近，3300 点整数关口再度失守。四大指数中，上证 50 收跌 0.25%，沪深 300 收跌 0.52%，中证 500 收跌 0.79%，中证 1000 收跌 1.06%。**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 0.18%，标普 500 收跌 0.64%，投资者继续关注美国债务上限僵局，美国财政部长暗示美国最早可能在 6 月出现违约。在此之前，美联储 5 月议息会议宣布加息 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。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，包括 PMI 与零售消费等数据指向美国经济正在走向衰退，但强劲的劳动力市场与居民储蓄似乎仍在给予一系列支撑。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，目前 CME“美联储”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，昨日我国经济数据密集发布，其中 4 月工业增加值同比增加 5.6%，较前值 3.9%上升 1.7 个百分点，社零消费同比增长 18.4%，较前值 10.6%上升 7.8 个百分点，尽管读数延续回暖，但剔除低基数等因素影响后，4 月经济数据普遍低于市场预期。除此之外，1-4 月我国固定资产投资完成额增速小幅回落，其中地产投资仍是关键拖累项，结合上周公布的物价报告与金融数据，内需疲软现象被进一步证实，尤其是一季度积压需求释放叠加外围银行风波干扰下，居民端存贷呈现双降态势。展望后市，剔除基数影响后的数据端指向国内经济修复过程再度波动，但前期指数回调后，市场对于这一悲观预期已充分计价，短期投资者试图寻找更多超预期信号指引，后续扩内需政策的接棒力度是关键信号，盈利端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。政策与流动性方面，经济基本面波动叠加央行货币宽松的预期之下，近期利率走势维持宽松状态，推动债市相对强于股市。短期，国内再次进入宏观冷静期，前置政策集中释放的背景下，市场等待经济基本面自然修复，短期包括降息、中特估等消息面波动令权益市场多空分歧强化，预计股债走势交替波动持续，中期权益配置价值更强。综合来看，隔夜消息面对市场情绪影响呈中性。**具体来看，**昨日半导体、新能源等板块涨幅靠前，文化传媒等相对落后，全天个股上涨超过 1400 家，AI 概念等延续调整拖累市场情绪延续波动，板块间分化轮动特征依然显著。技术上，本周上证指数再次在 3300 点关键位置徘徊不前，前期题材连续切换回落后，目前大盘再度回到年初密集成交形成的区域，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 8676 亿元，较前一交易日小幅缩窄且仍位于万亿级别以下，周一多方情绪试探性回归后，短期资金面纠结观望特征延续，接下去几日的可持续性需做重点关注。**市场展望：**伴随着乐观预期落地与部分题材赛道拥挤，本月以“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，上周银行等大金融板块冲高后跳水令资金面纠结观望情绪再现。短期来看，前期抛压充分释放后市场对于经济“弱复苏”的预期基本消化完成，短期多空分歧仍在继续但大盘技术面支撑较强，我们对指数维持理性乐观，与稳增长重合度较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：短期资金面纠结观望特征延续，但大盘技术面支撑尚强，预计指数区间震荡后重心上移，建议逢低继续偏多对待。**

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

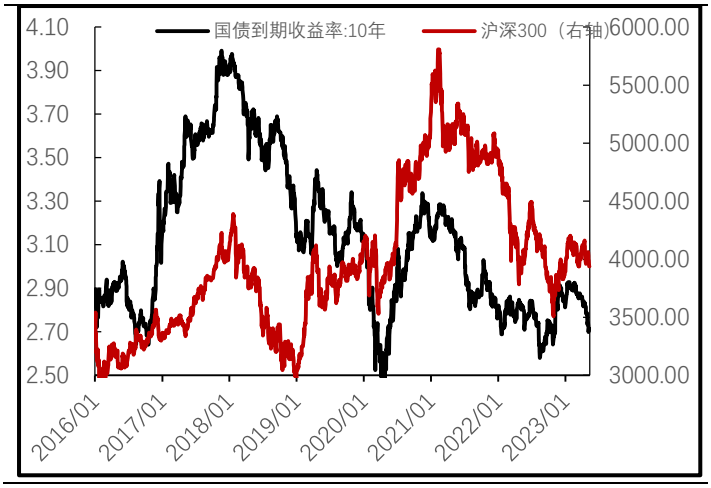


图 2：沪深 300 指数与换手率

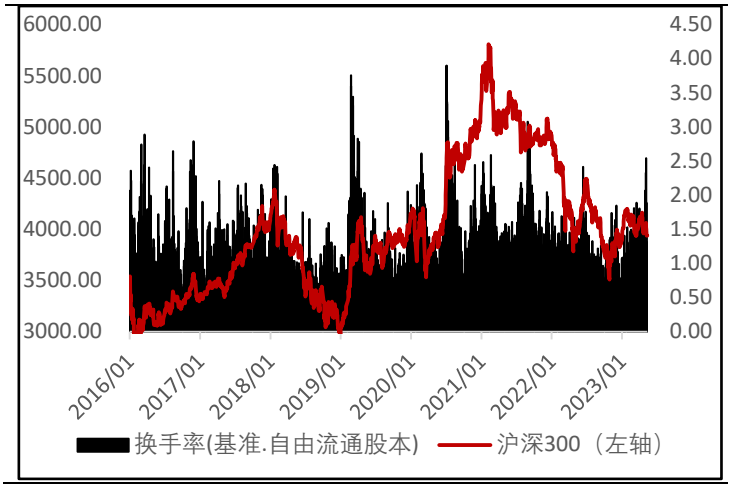


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

图 4：上证 50 指数与换手率

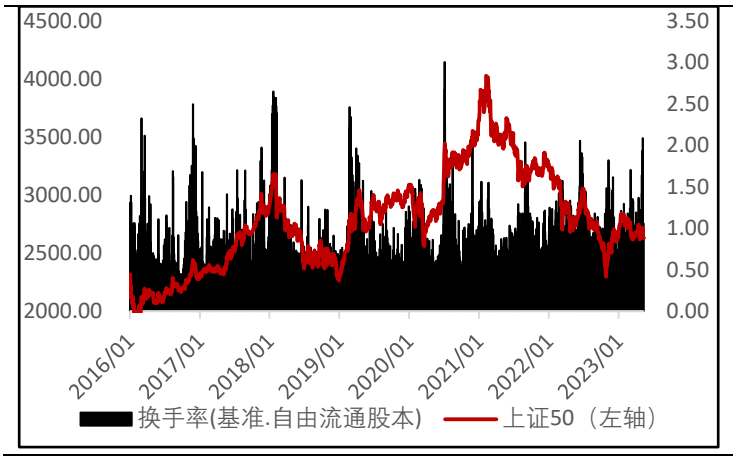


图 5：中美利差与沪深 300 指数

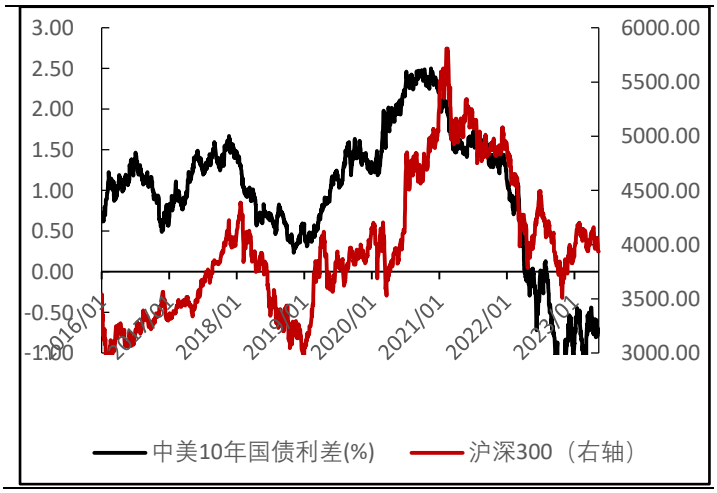
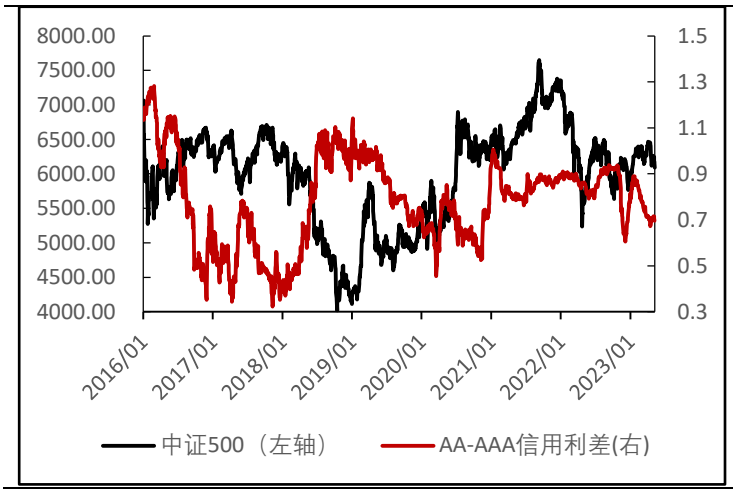


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

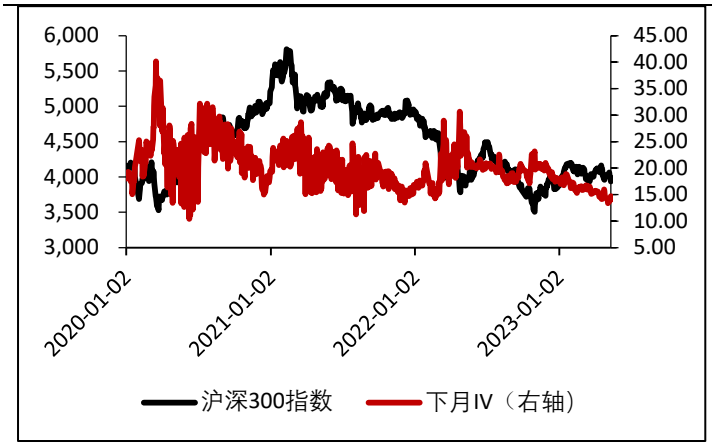


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

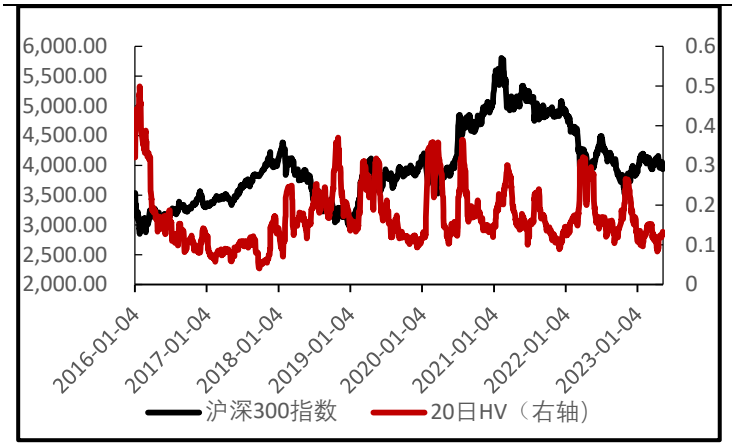


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

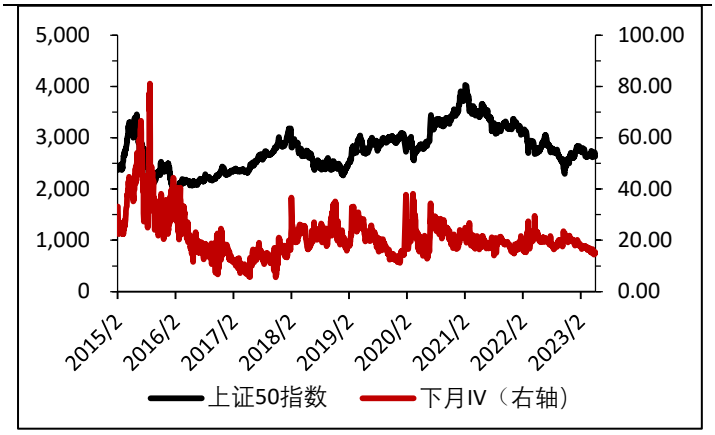
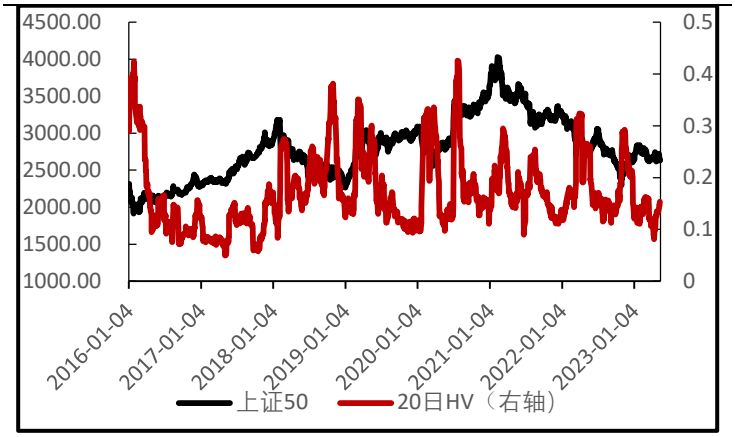


图 10：上证 50 指数与历史波动率

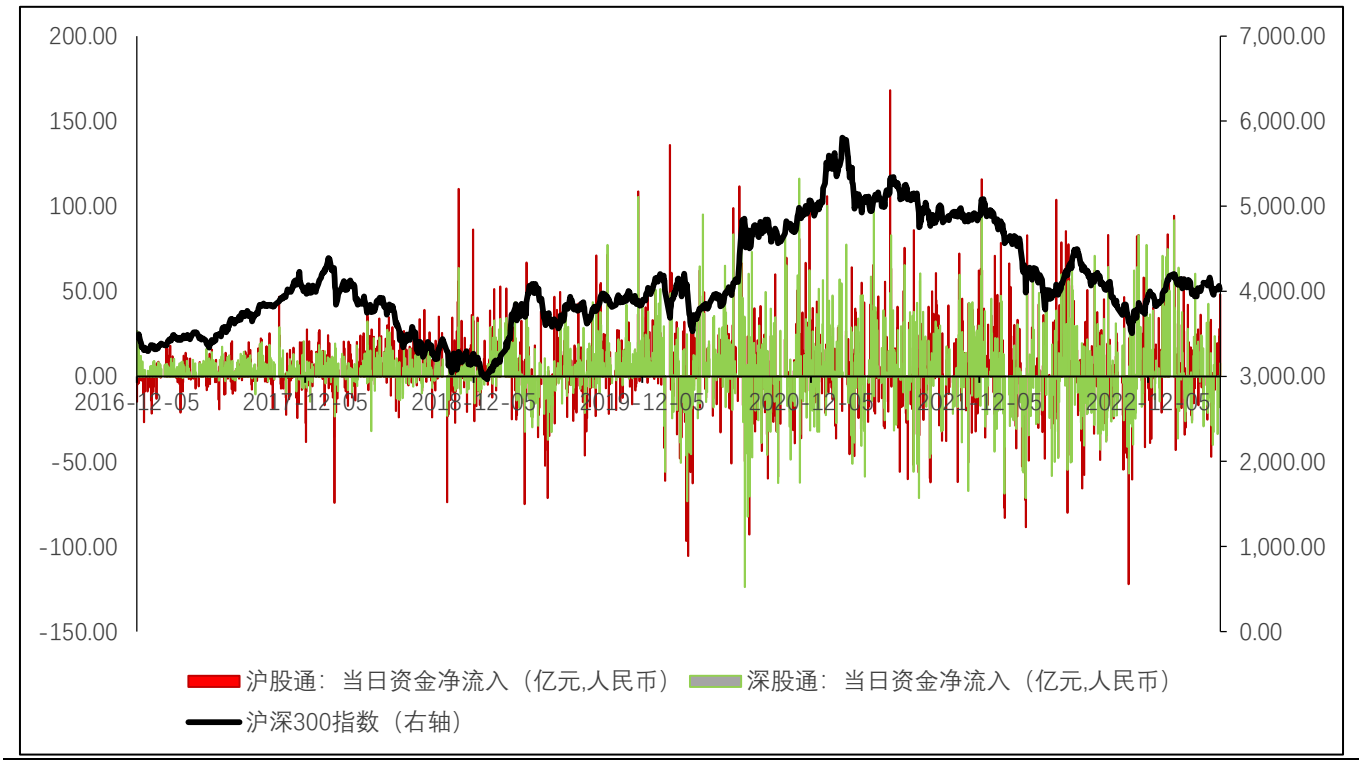


数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向

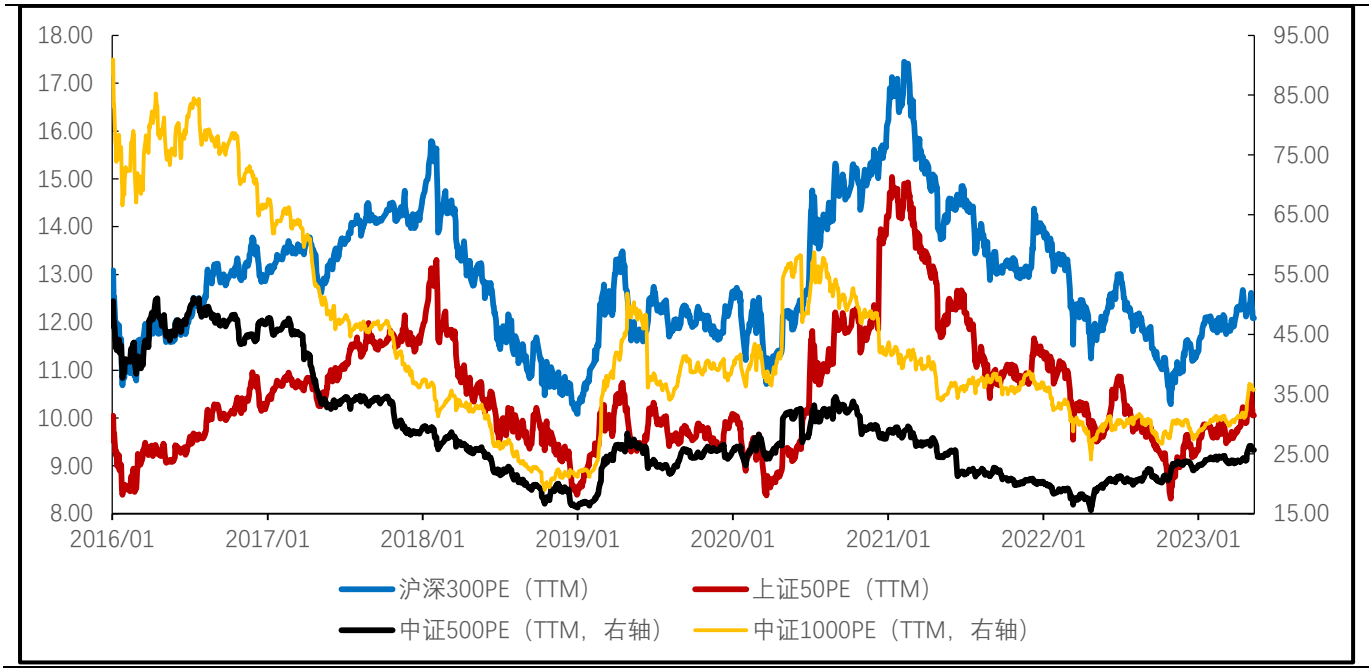
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

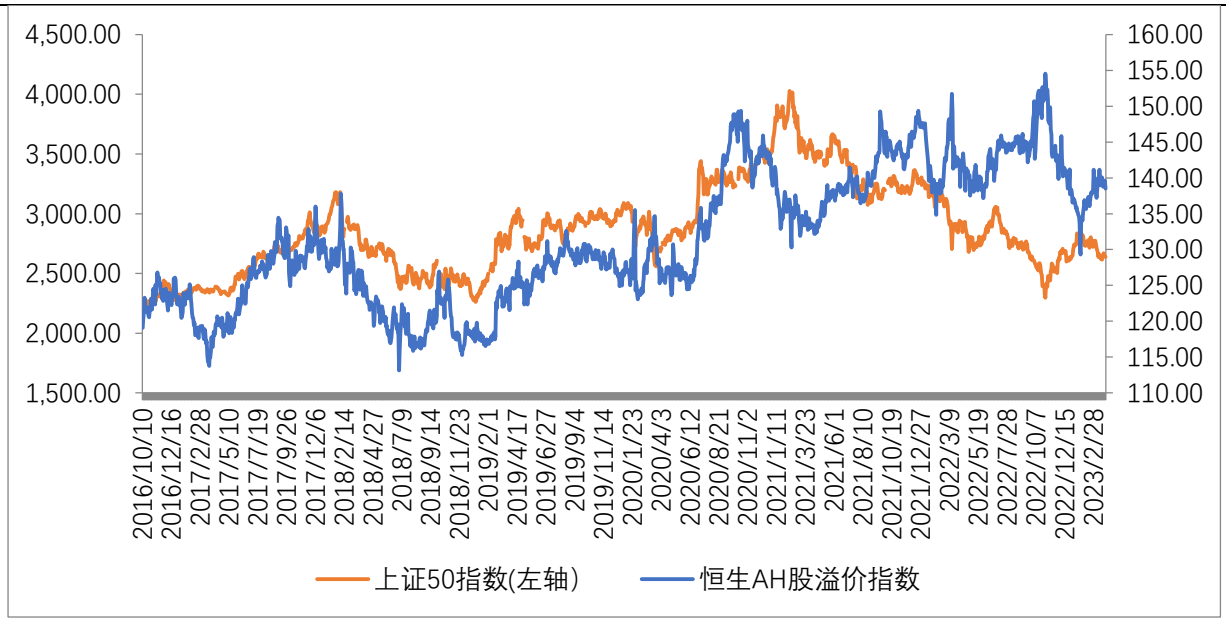
4. 绝对估值

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

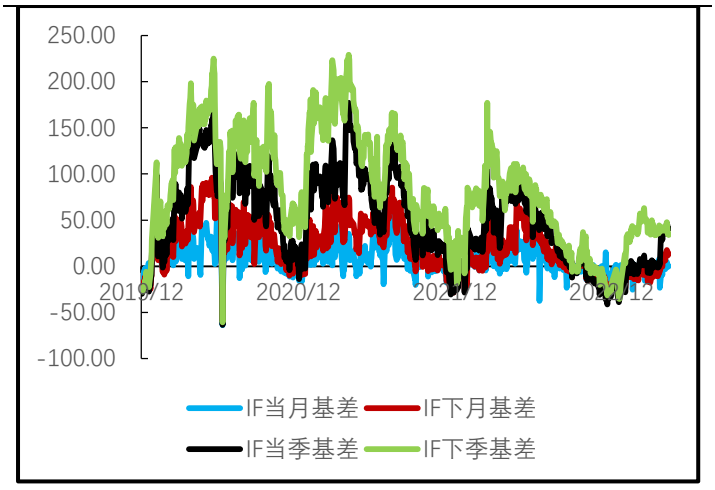


图 16：IH 合约基差

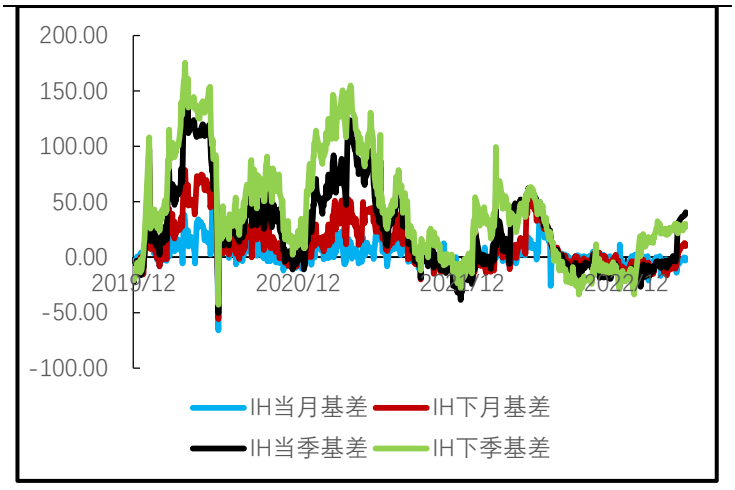
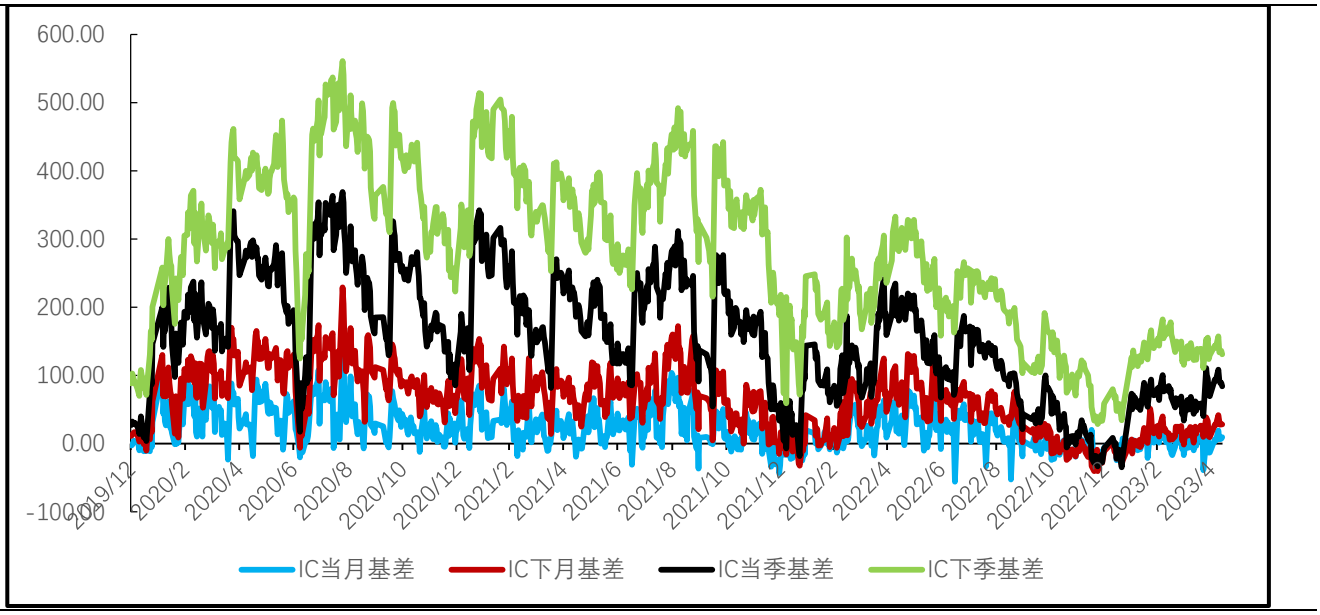


图 17：IC 合约基差



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。