

信达期货股指期货期权早报

2023年5月30日星期二

2023年5月30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

- 2023 长春春季房交会圆满收官，5月20日至28日，商品住房累计成交6770套，成交面积74.1万平方米，成交金额74.9亿元。
- 交通运输部发布4月交通运输经济运行情况，4月，完成交通固定资产投资3150亿元，同比增长13.6%。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾: 上个交易日，A股维持震荡市。在上周五外围走高的背景下，昨天四大指数小幅高开，随即盘面多空争夺激烈展开，各指数在经历了一段时间的横盘整理后快速回落，但整体资金承接力度尚强。午后，盘面迅速获得支撑向上，全天上证指数多次出现反抽动作未果。四大指数中，上证50收跌0.44%，沪深300收跌0.44%，中证500收跌0.16%，中证1000收跌0.19%。**消息面:** 昨夜美国股市休市，今日外围市场干扰恢复短暂平静。上周五美股三大股指走高，其中以科技股为主的纳斯达克指数收涨2.19%，标普500收涨1.30%，市场资讯称美国债务上限僵局接近尾声，参众两院即将进入投票通道。另一方面，上周美国4月PCE物价指数公布再超预期，国际投资者对于6月联储议息会议是否停止加息再次产生分歧，市场等待本周五即将公布的5月非农数据给予更多确定性指引。在此之前，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以及近期资产价格表现来看，交易者仍然押注6月美联储不加息的概率更大，而市场普遍关注的降息问题仍是大类资产中期定价的关键。为此，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等先行指标指向美国经济的“衰退”信号正在闪烁，但包括就业、居民储蓄等数据的超预期表现似乎仍在给予一些支撑。展望后市，美联储加息路径一再摇摆叠加银行、债务上限等风波背后所暗含的“去美元化”等问题下，我们对未来外围权益市场的走向仍不乐观。国内方面，我国4月工业企业利润公布降幅收窄，其中1-4月规模以上工业企业利润累计同比下降20.6%（前值-21.4%），其中PPI价格下行为主要拖累项。从利润分配结构来看，中游装备制造业利润回升幅度较大，为本次主要拉动项，内外需双弱背景下，下游行业表现延续疲软。结合前期密集发布的经济数据以及部分5月高频数据，短期我国“经济弱复苏”的现象仍未出现进一步拐点，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。目前来说，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，投资者等待政策端更多超预期刺激，后续针对居民资产负债表修复以及稳内需方面的政策接棒力度相对值得期待，中期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，美元走强叠加经济基本面波动背景下，近期利率市场偏弱波动，推动债市相对强于股市。短期，国内再次进入宏观冷静期，而人民币汇率以及国际关系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，昨日石油天然气、电力等板块涨幅靠前，发电设备、餐饮旅游等相对落后。个股全天下涨超过1600家，抛压急速释放后，本周市场情绪进入筑底阶段，短期盘面氛围仍偏弱运行，板块间分化轮动特征显著。技术上，上证指数再次在3300点关键位置得而复失，上周括5、10、20日均线在内的技术性指标走空，大盘再度回落至年初密集成交形成的区域内。短期市场抛压快速释放后，预计年线附近支撑力度表现较强。昨日两市成交金额9227亿元，较前一交易日小幅扩大但仍位于万亿级别以下，暗示资金面纠结观望特征延续。**市场展望:** 伴随着政策空窗期与热门题材集中回落，近期盘面多空分歧再度强化，其中对于“经济弱修复”的预期仍是主导各指数上攻乏力的关键因素。短期来看，前期银行等大金融板块冲高跳水令资金面纠结观望情绪再现，但抛压充分释放后当前位置指数已具备一定安全边际，预计指数走势以区间震荡为主。中期来看，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，鉴于A股估值仍处于合理水平，我们对指数上方空间维持理性乐观。**操作建议:** “弱修复”预期主导盘面，但抛压快速释放后，可维持逢低波段性做多思路

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

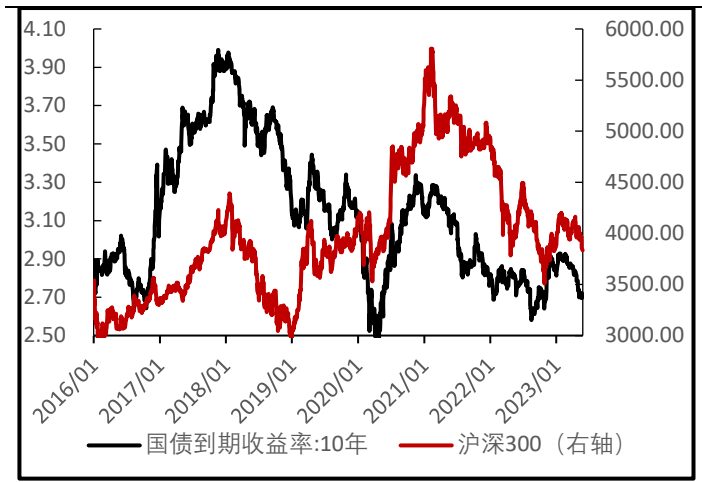


图 2：沪深 300 指数与换手率

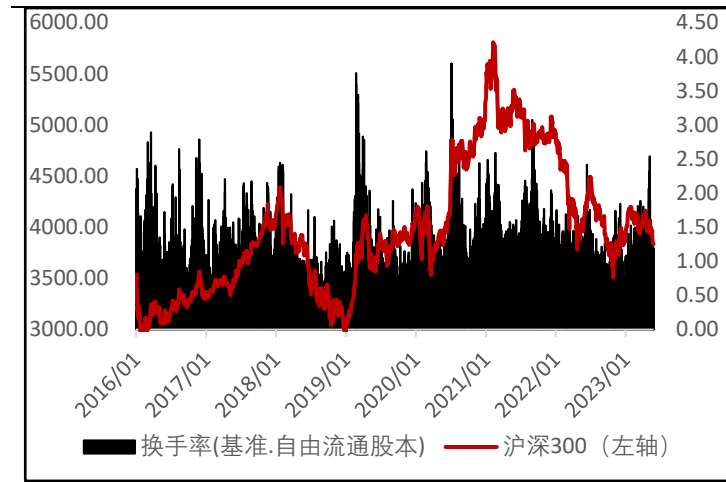


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

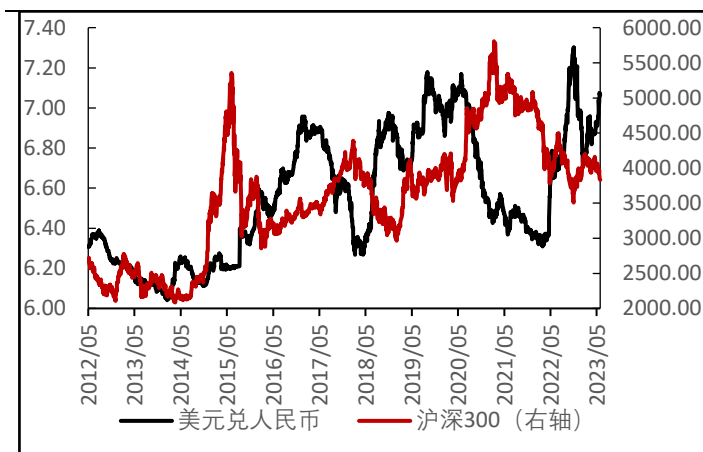


图 4：上证 50 指数与换手率

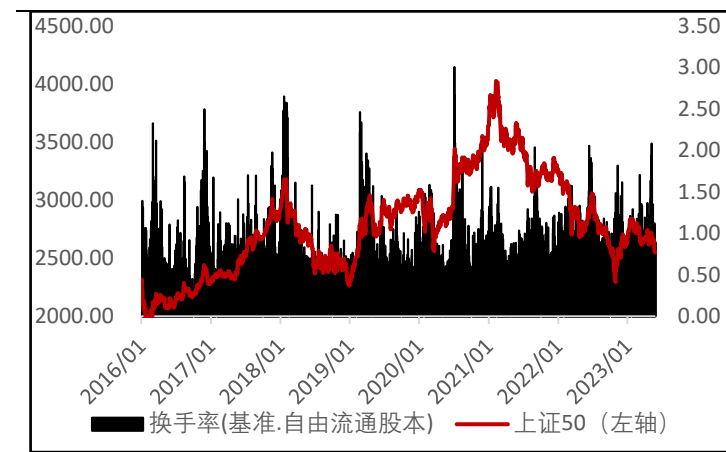


图 5：中美利差与沪深 300 指数

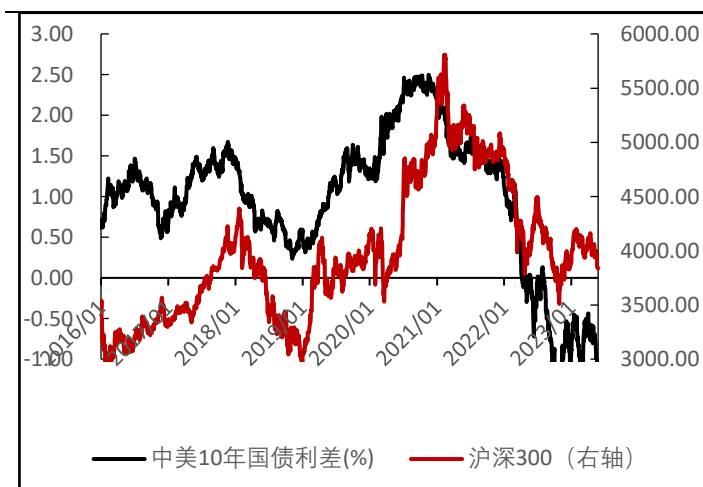
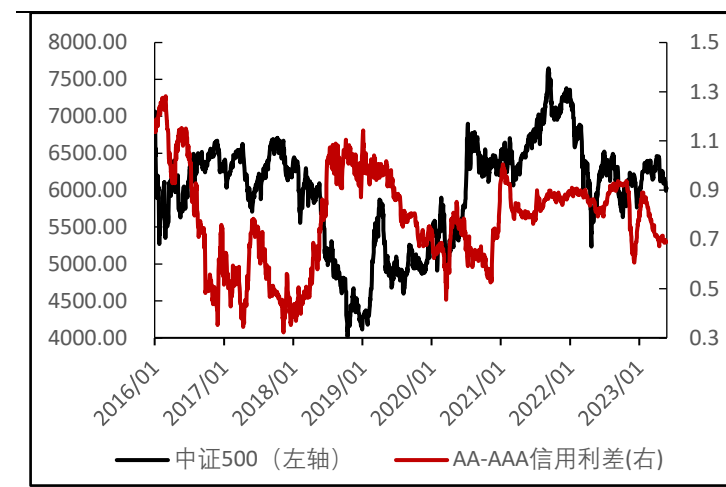


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

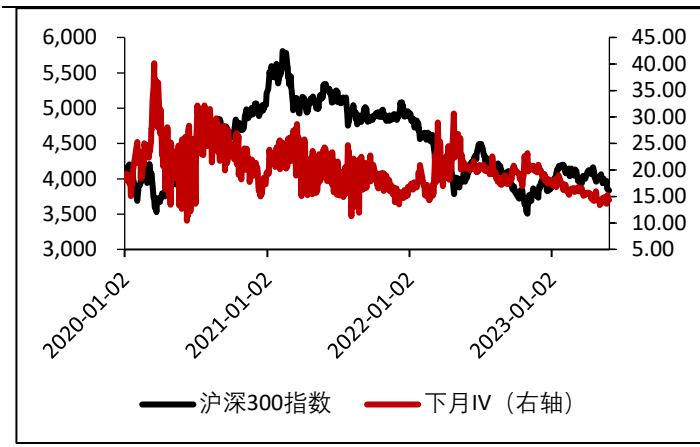


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

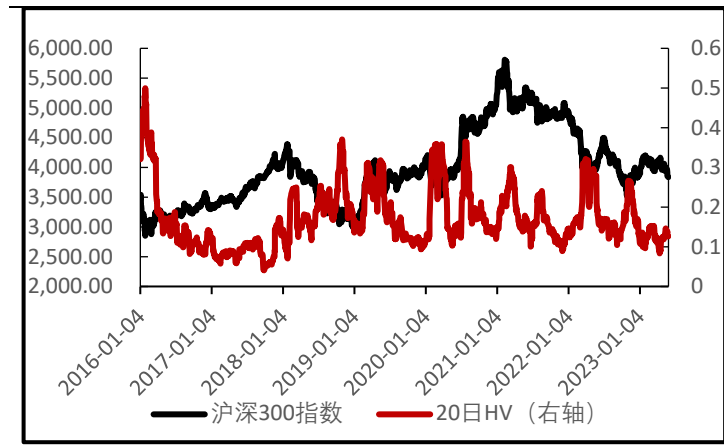


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

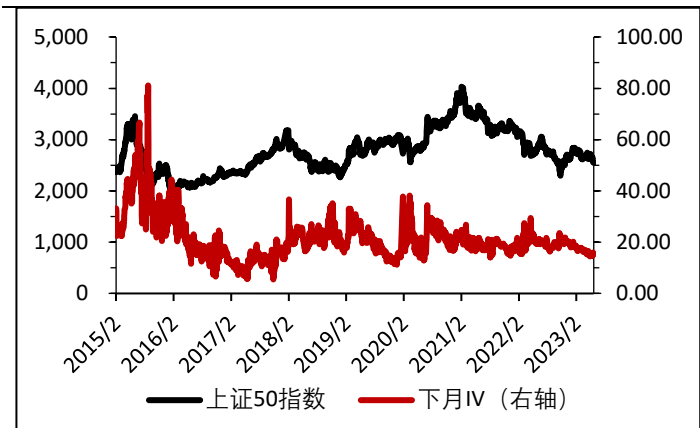
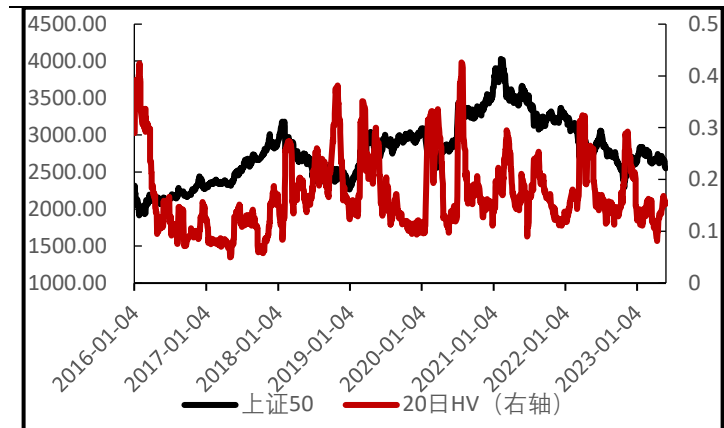


图 10：上证 50 指数与历史波动率



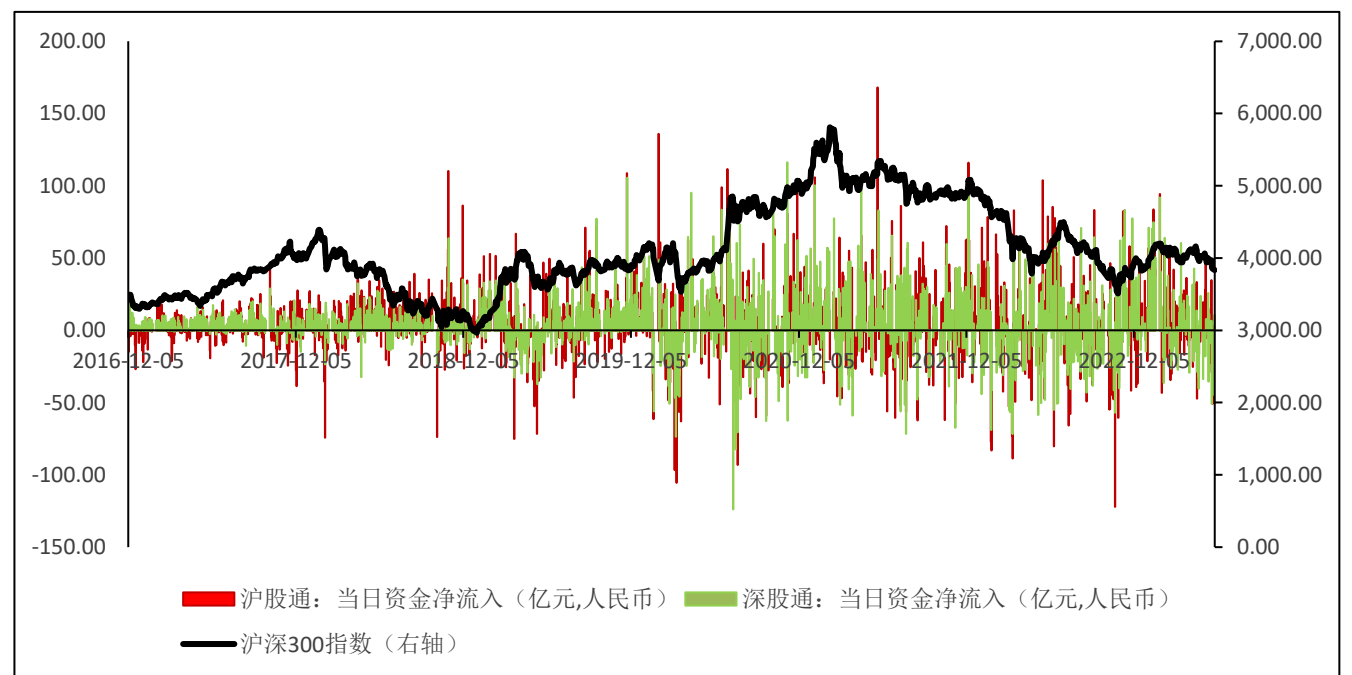
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



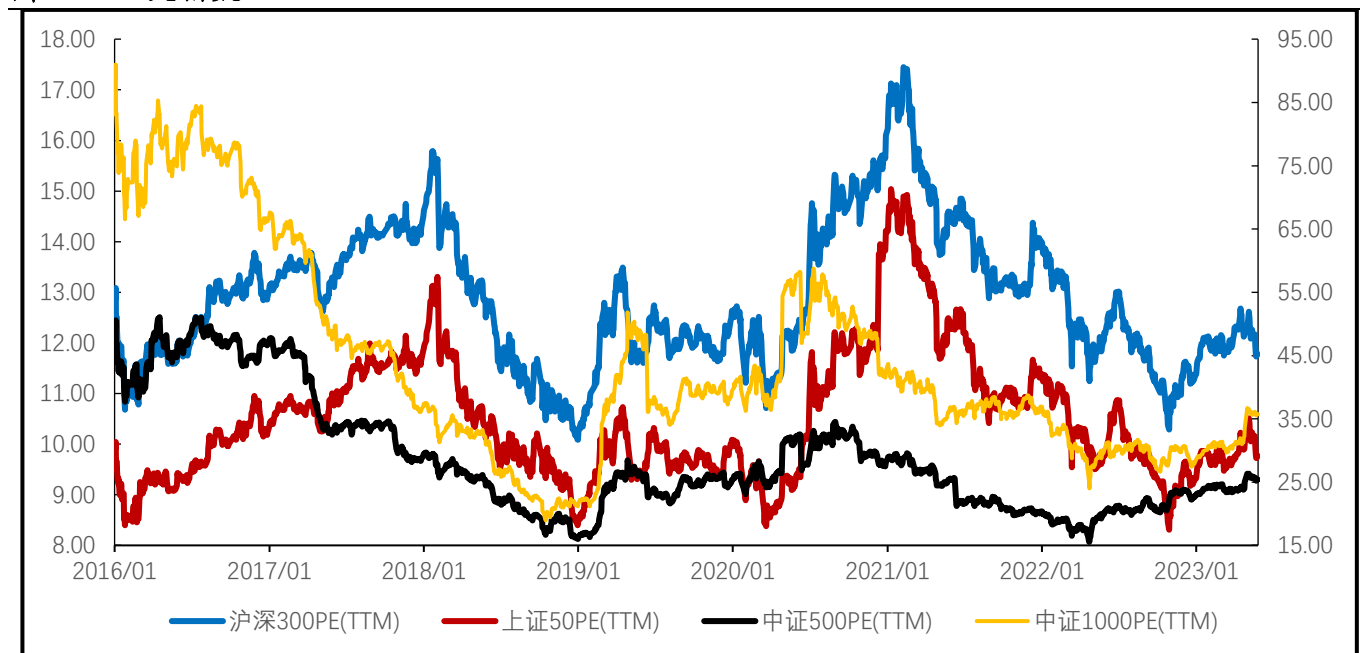
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

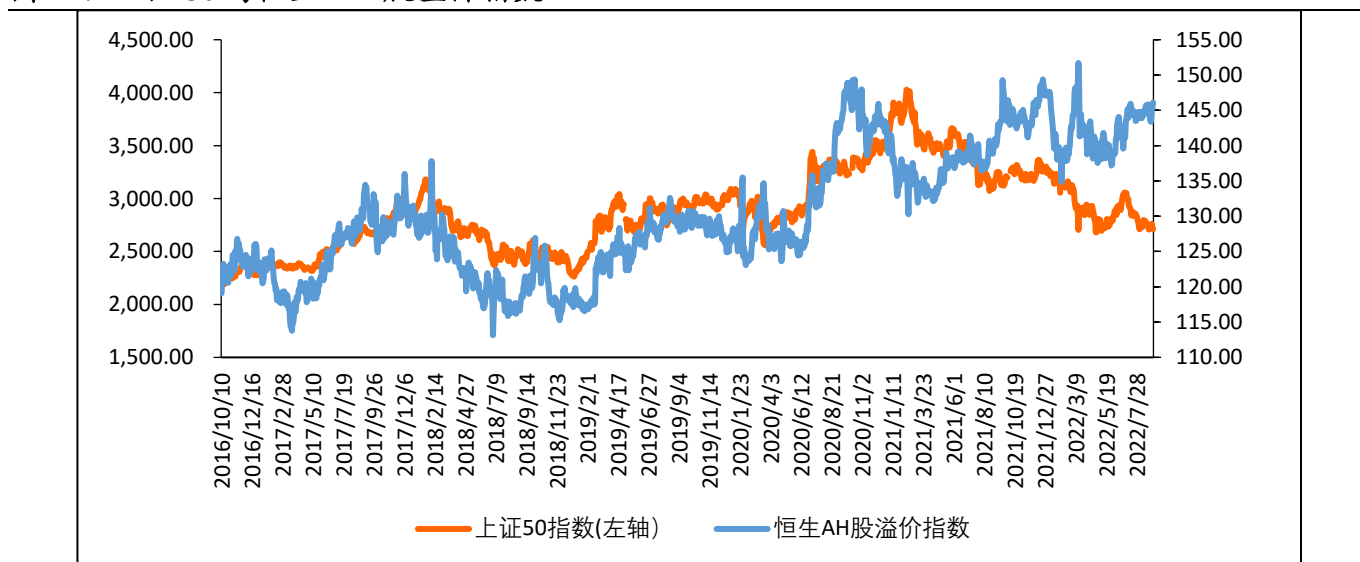
4. 绝对估值

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

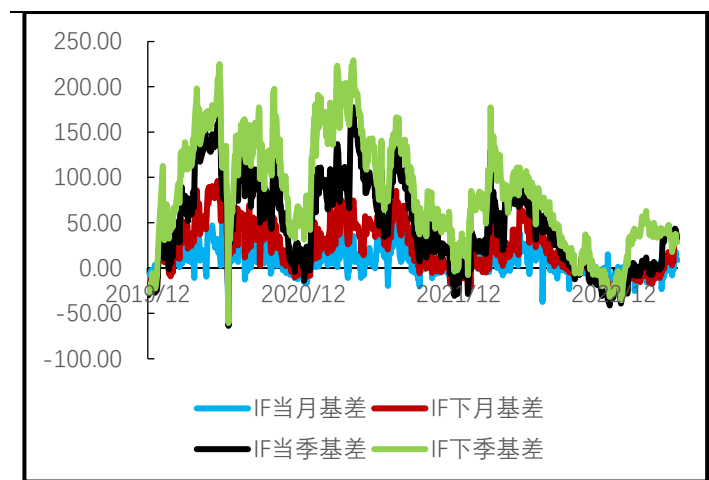


图 16: IH 合约基差

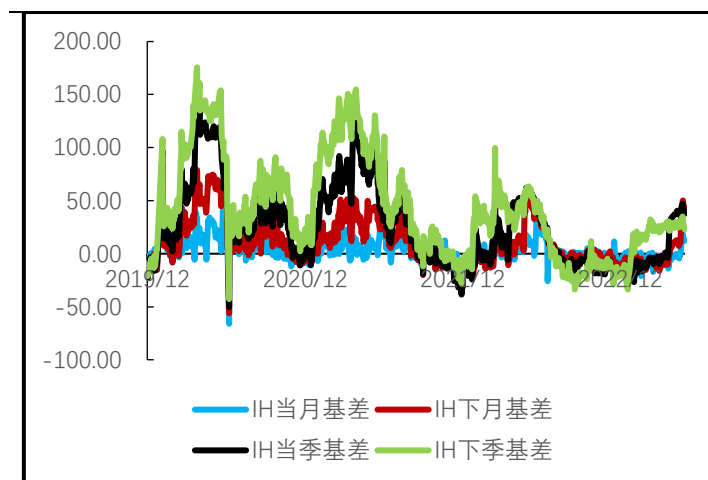
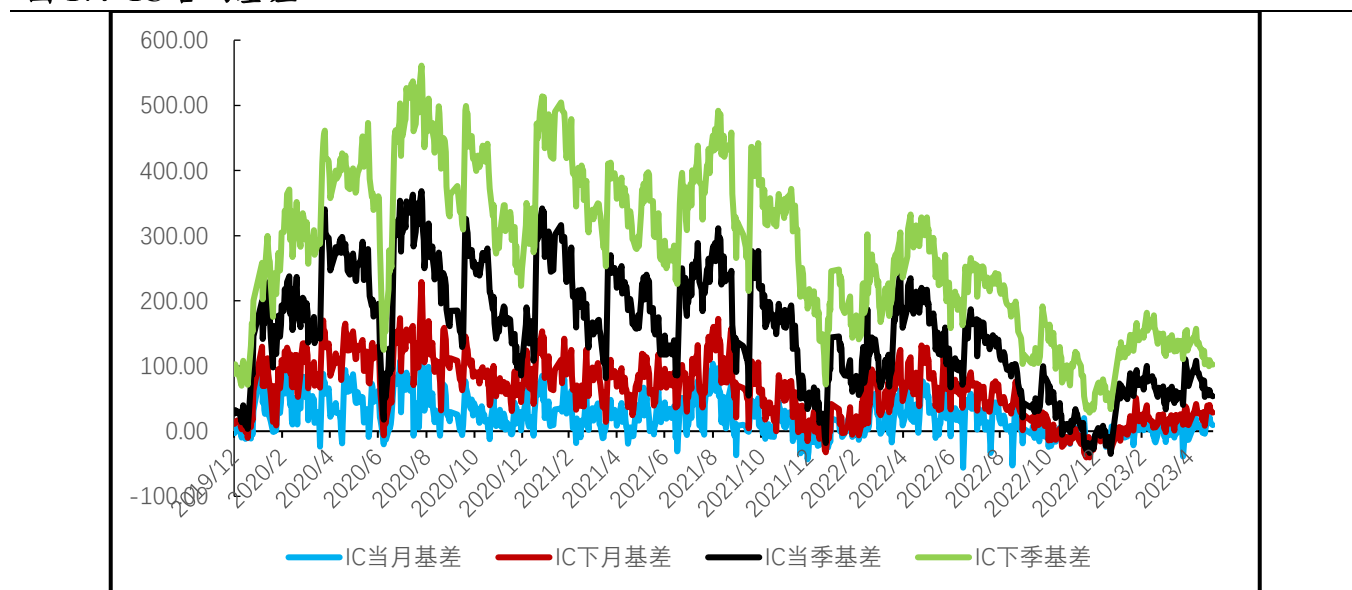


图 17: IC 合约基差



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。

