

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

（股指）

股指短期或将维持偏强震荡

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

投资咨询号：Z0013351 Z0012931

本文首发于期货日报

由于4月16日公布的一季度增长数据不及预期，投资者对二季度政策收紧的预期出现弱化。受此影响，债市收益率下跌，股市开始出现企稳反弹迹象。尽管上周海外疫情防控状况以及美国加税预期升温确实给全球市场带来了一定扰动，但A股市场反应并不明显。在新能源板块等核心资产反弹的带动下，沪深300指数震荡上扬，重新回到3月9日以来的箱体上沿。中证500的震荡中枢继续抬升，体现了其在估值和业绩性价比方面确实存在优势。周一市场早盘再度冲高，中证500再创3月9日以来的反弹新高，沪深300盘中也突破了3月9日至今的箱体上沿。就本周而言，随着五一小长假的临近，市场成交活跃度或将逐渐降低，指数层面有望维持偏强震荡态势，建议投资者密切关注政治局会议所释放的政策信号以及海外疫情防控状况。

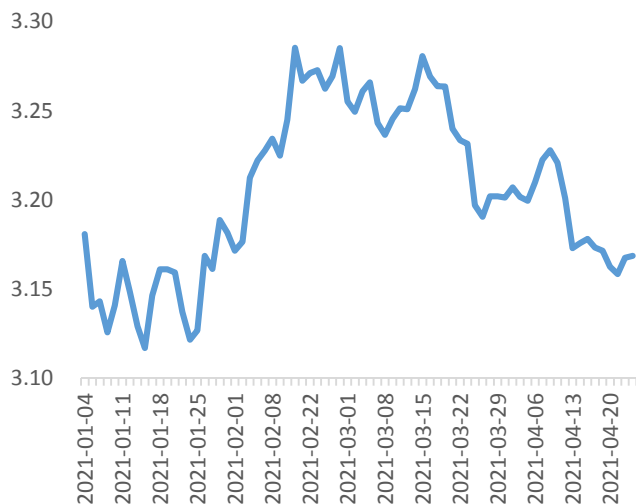
国内基本面向好，关注政治局会议信号

随着年报和一季度业绩披露接近尾声，白马股“爆雷”现象出现缓解，与此同时经济数据不及预期也缓解了投资者对于政策过快紧缩的担忧，市场由此出现反弹。目前来看，国内基本面向好、政策面偏暖的环境有望继续推动市场情绪升温，指数层面短期无虞。具体而言：

从一季报披露情况来看，截至4月24日沪深两市共有891家A股上市公司披露了完整的一季报，披露率约为20%。从业绩预告情况来看，当前已经披露业绩预告的约1200家公司中向好比例达到72%，处于十年来的高位。从行业结构来看，wind一致性预期显示，盈利上修幅度最大的五个行业分别为钢铁、有色金属、石油石化、交通运输和煤炭，均为工业周期板块，而TMT和消费板块的大部分行业2021年盈利预测整体都出现略微下修，基本面扩张不及预期叠加估值较高使得抱团股股价依然存在较大压力。由于4月30日是年报和一季报业绩披露的截止日，因此本周业绩披露将进入高峰期。建议投资者继续关注业绩披露情况，防止个股业绩不及预期导致的股价剧烈波动。

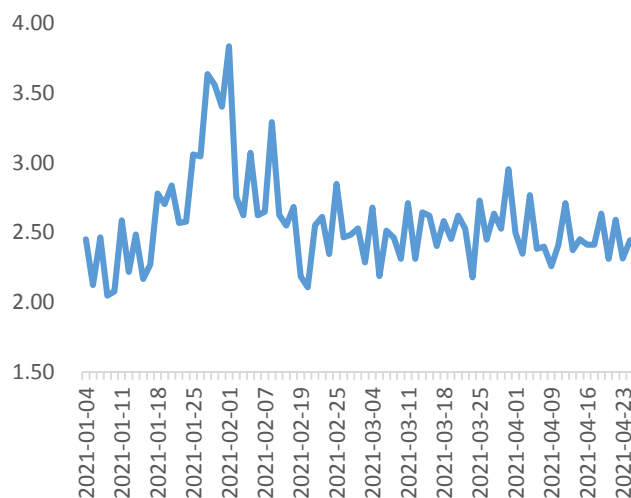
从宏观流动性视角来看，由于3月24日召开的央行货币政策委员会2021年第一季度例会通稿中删去了“不急转弯”的政策表态，加上四月本是财政缴税大月，使得投资者对流动性的预期非常谨慎。但从实际情况来看，四月流动性环境明显好于预期。在央行等量微量续作的模式下，国内流动性呈现了相对宽松的格局，中证十年期国债利率下滑了7BP，7天银行间同业拆借利率也处于较低水平。考虑到近期一系列言论显示政策当局在密切关注通胀问题，尤其是大宗商品和房地产价格问题，我们预计二季度货币政策将继续保持稳定，信用存在边际收紧的压力，建议投资者密切关注四月中旬左右召开的政治局一季度经济形势分析会所释放的政策信号。

图 1：中证十年期国债收益率（%）



资料来源：wind，一德期货

图 2：7 天银行间同业拆借利率（%）



资料来源：wind，一德期货

短期市场风险较小，海外疫情防控成焦点

从上周市场走势来看，印度新增确诊病例快速上升以及美国加税预期升温确实给全球市场带来了一定扰动。疫情防控方面，庞大的人口、低效的疫情管控、新的变异毒株和医疗资源被挤兑是导致本轮印度疫情快速爆发的原因。如果疫情不能在短期内得到有效控制，甚至是被传播到世界各地造成新的疫情爆发，无疑会影响全球复苏预期，但同时也会使得全球流动性继续维持在较为宽松的水平上。美国方面，加税预期的升温会导致企业盈利预期下修，但由于美联储继续强调维持宽松的货币政策，预计加税预期带来的影响相对有限。值得注意的是，当前美国疫苗接种节奏领先，一旦二季度末或者三季度初美国达到群体免疫目标，并开始削减量化宽松政策，不排除有国家会跟随紧随。然而除中国、美国和欧洲外，其他国家和地区的疫苗接种并不及预期。届时如果疫情反复和政策面收紧同时出现，市场可能会面临流动性收紧和风险偏好下降的双重负面冲击。

就短期而言，五一假期前除非有超预期利空出现，否则指数层面或将维持偏强震荡态势，关注沪深 300 和上证综指能否成功突破 3 月 9 日以来箱体上沿。从二季度整体视角来看，考虑到市场微观流动性难言改善、市场结构性高估现象依然存在，加上国内信用面临边际收紧的压力、美债收益率和美元指数也存在继续上行的可能性，市场的估值中枢依然面临下移风险。即使指数成功突破，投资者也不宜因此过分乐观。操作上，考虑到中证 500 指数在估值和业绩性价比方面的优势依然存在，建议投资者继续关注多 IC 空 IH 跨品种套利，但需警惕信用快速收缩、海外疫情防控不及预期可能对价差造成的负面影响。此外，由于小长假期间外盘市场仍在交易，为避免外围市场波动和假期消息面变动所带来的长假风险，请投资者适当降低仓位或风险敞口。

提示：若报告发出后海外市场 and 消息面出现不确定性，具体策略可能会发生改变，请投资者及时关注“一德早知道”。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德期货天津分公司 (Tel: 022-2331 4816)

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层 (802-804)

北京北三环东路营业部 (Tel: 010-8831 2088/8831 2150)

北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间

上海营业部 (Tel: 021-6257 3180/6257 4270)

上海市中山北路2550号物资中心大厦1604-1608室

天津营业部 (Tel: 022-2813 9206)

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号 (和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号)

天津津滨大道营业部 (Tel: 022-5822 0902)

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

大连营业部 (Tel: 0411-8480 6701)

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

郑州营业部 (Tel: 0371-65612019/65612079)

郑州市未来大道未来大厦803、804、805室

天津滨海新区营业部 (Tel: 022-6622 5869/5982 0931)

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

宁波营业部 (Tel: 0574-8795 1915/8795 1925)

浙江省宁波市鄞州区彩虹南路11号嘉汇国贸大厦A座2006室

唐山营业部 (Tel: 0315-5785 511)

河北省唐山市翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼9层905号

烟台营业部 (Tel: 0535-2163 353/2169 678)

山东省烟台市经济技术开发区长江路77号3303-3304室

日照营业部 (Tel: 0633-2180 399)

山东省日照市东港区石臼街道海曲东路386号天德海景城A栋5701、5702室

杭州营业部 (Tel: 0571-8799 6673)

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

一德期货营业网点

 联系方式 4007-008-365 |  公司官网 www.ydqh.com.cn |  总部地址 天津市和平区解放北路188号信达广场16层