



股指期货周报20220904

一德期货 陈畅

投资咨询号：Z0013351

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

目录

- 1、一周市场回顾
- 2、本周市场展望
- 3、A股数据跟踪
- 4、期指数据跟踪




PART 1

一周市场回顾

► 一周市场回顾

上周A股市场继续回调，上证综指跌破3200点。市场风格方面继续向均衡回归，价值板块相对占优，周期成长板块表现不佳，由此导致多IM空IH、多IC空IH跨品种价差出现大幅回落。资金方面，上周成交额和两融余额均大幅回落，北上资金全周小幅净买入，新发基金发行小幅回升。

9月2日晚间，美国劳工部公布8月非农就业数据。数据显示，非农就业人数增加31.5万人，与7月的52.8万人相比出现回落，但高于市场预期的30万人。8月失业率从3.5%攀升至3.7%，预期3.50%。8月平均每小时工资环比增长0.3%，低于预期的0.4%。由于数据整体好于预期，在数据发布后，市场一度走高。但随着市场意识到该数据实际上可能会强化美联储9月加息75个基点的理由，美股三大指数从午后开始纷纷走弱，最终收跌。从8月26日鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上的表态来看，美联储当前首要任务依然是将通胀率降至2%的目标。目前美国经济面临的状况在于过热的就业市场、强劲的需求与受限制的供应链。因此，为了实现通胀率降至2%的目标，就必须通过较高的利率、放缓的经济增速与疲弱的就业市场来实现。鲍威尔提到尽管“这会给家庭和企业带来一些痛苦，但这些都是降低通货膨胀的不幸代价，如果无法恢复价格稳定，将意味着更大的痛苦”，这意味着美联储意识到，为了避免通胀因为通胀预期而自我强化，金融政策必须要保持较长时间的紧缩。在此背景下，预计未来全球经济的总需求将继续回落，美股市场也将因此承压， 收益率预计将高位盘整。



PART 2

本周市场展望

▶ 本周市场展望

从基本面角度来看，4月底至7月上旬期间，随着多项稳增长政策逐渐落地，投资者预期国内经济企稳复苏，由此带动市场风险偏好回升，并推动A股出现超跌反弹。但随着政策细节的逐渐明朗，市场发现稳增长政策并非是基于总量的无差别刺激，更多的是基于对特定产业上的引导性刺激。因此4月底至8月中下旬期间，A股市场更多呈现出结构性的行情。政策扶持的行业，以及新旧能源相关的行业，获得了较好的超额收益。

展望后市，笔者认为当前国内的经济复苏在局部地区疫情反复、地产周期尚未见到明显拐点的背景下挑战仍存。海外主要经济体虽然面临经济周期下行，但由于通胀依然存在反复的可能，因此货币政策依然表现为强劲紧缩。上述因素都会对市场的风险偏好形成制约，A股市场短期将延续振荡态势。考虑到稳增长政策的支撑，预计市场风险有限，投资者不必过度担忧。市场结构方面，在中报业绩陆续披露、成长板块交易拥挤度过高、鲍威尔鹰派表态影响下，短期成长风格性价比降低，不排除多IC空IH、多IM空IH价差继续振荡走弱的可能性。但经过调整后，随着成长股交易拥挤度的回落和估值回归合理水平，笔者认为中小指数还会重新呈现结构性行情。首先，从基本面角度来看，当前地产周期尚未见到明显拐点、局部地区疫情扰动再起的状况，意味着本轮经济复苏依然存在一些挑战，这一定程度上会影响顺周期的金融、地产链及消费板块的盈利预期，而与经济弱相关、有政策扶持的成长板块的盈利确定性及相对景气度依然存在。其次，从流动性角度来看，考虑到国内经济缓慢复苏、流动性维持宽松态势的宏观环境，基本面和流动性对中小市值风格的支撑依然存在，成长板块的估值溢价有望持续，市场风格完全转向需等待宏观层面主要矛盾的化解。即当能源价格回落、全球金融紧缩进入尾声并推动全球总需求回升时，市场风格有望发生切换。最后，美联储高力度加息压制通胀势必会加剧衰退风险。如果今年四季度期间美国通胀压力能够逐步回落，那么随着衰退预期的升温，美债长端收益率还会重新回落，对成长板块的压制也有望降低。因此操作上，建议投资者前期多IC空IH、多IM空IH跨品种套利部分降仓，底仓谨慎持有，注意风控。

风险点：美国通胀数据超预期、美联储紧缩幅度超预期、地缘政治事件进一步恶化、中美摩擦加剧、国内稳增长力度不及预期

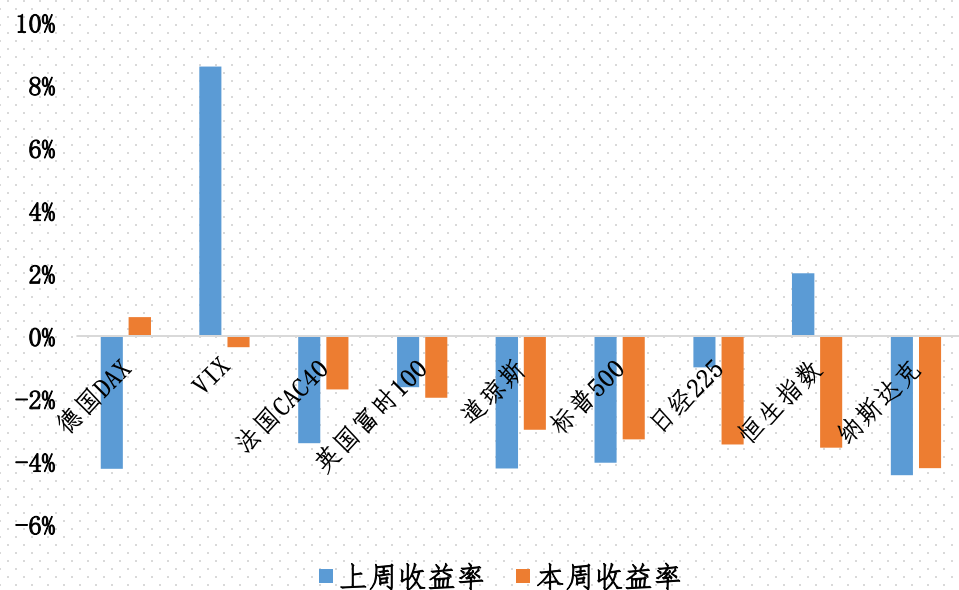


PART 3

A股数据跟踪

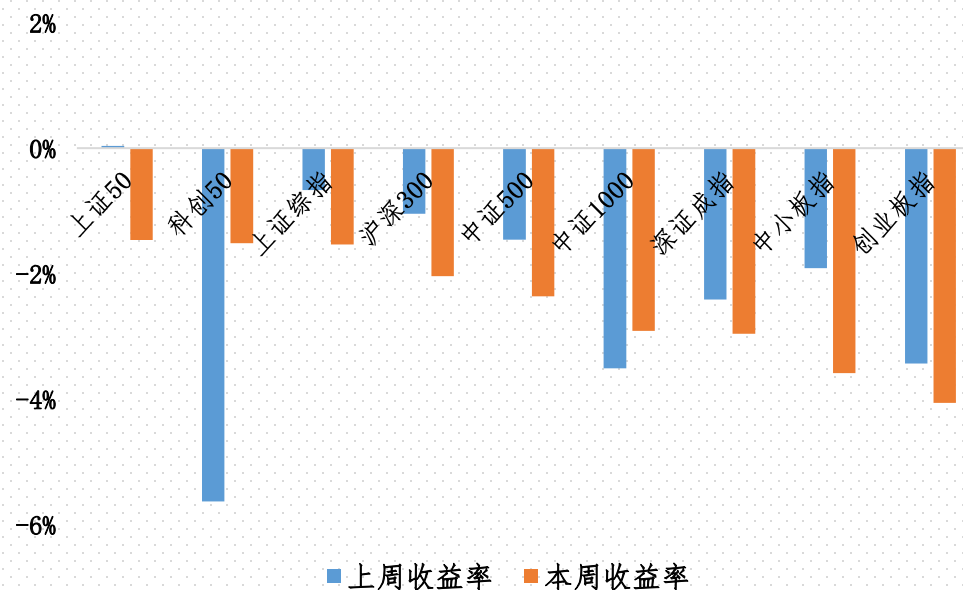
▶ 美股延续调整，A股大幅回调

图1：全球主要指数表现



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

图2：A股主要指数表现



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

成交金额大幅回落，两融余额继续下降

图3：沪深300与两市成交额

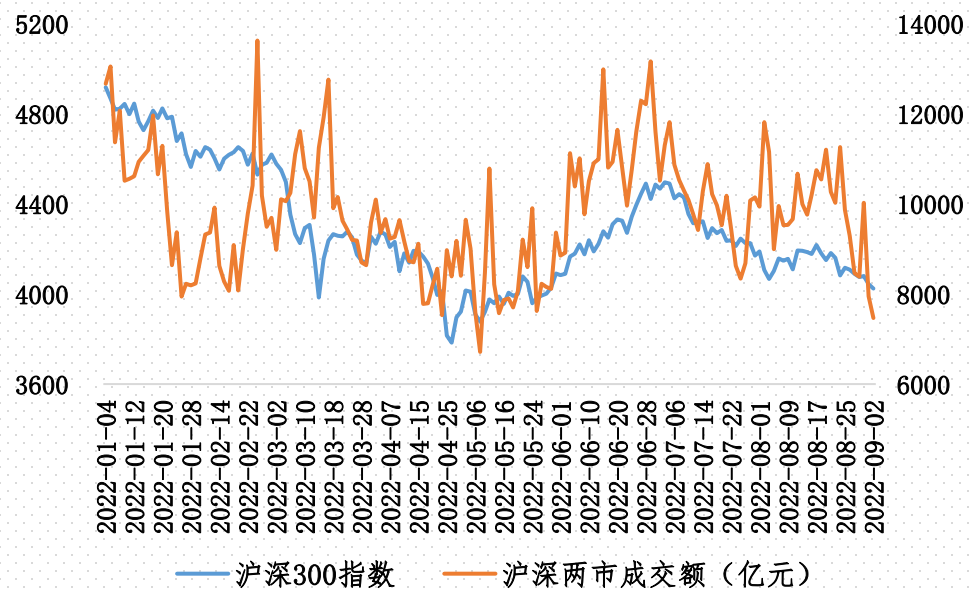
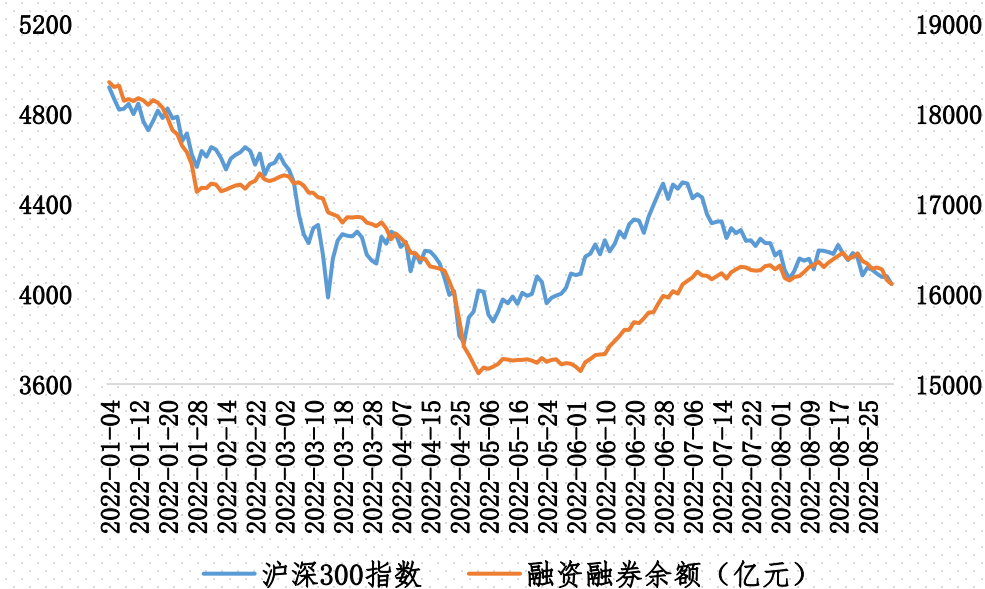


图4：沪深300与两融余额

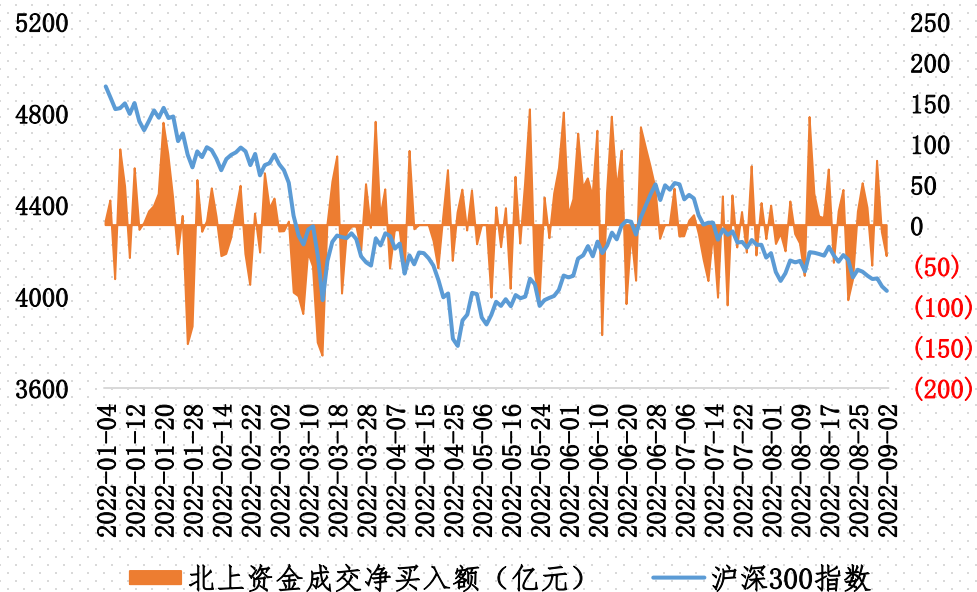


资料来源：同花顺iFinD，一德期货

资料来源：同花顺iFinD，一德期货

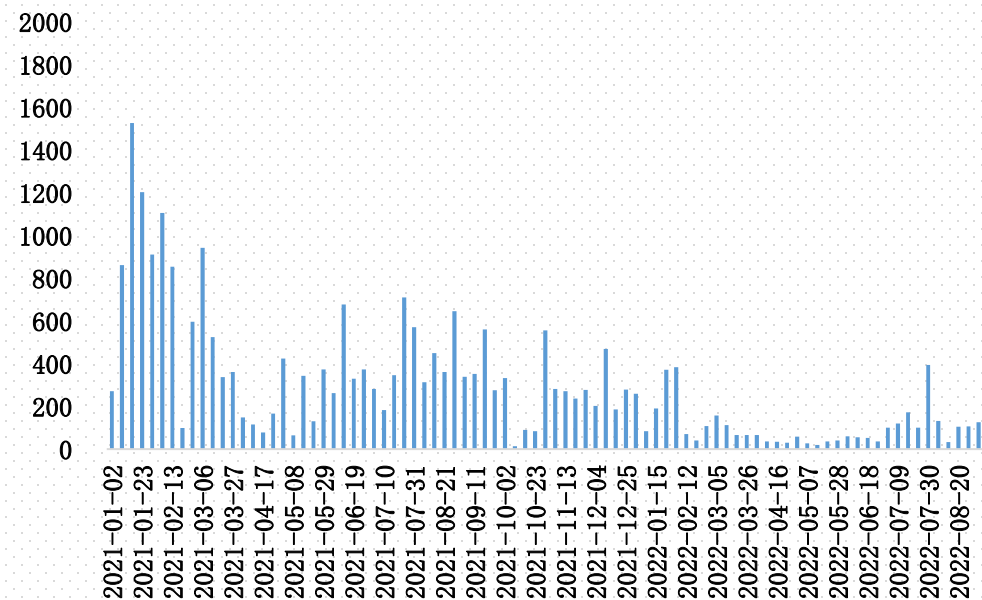
北上资金全周小幅净买入，新基金发行小幅回升

图5：沪深300与北上资金



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

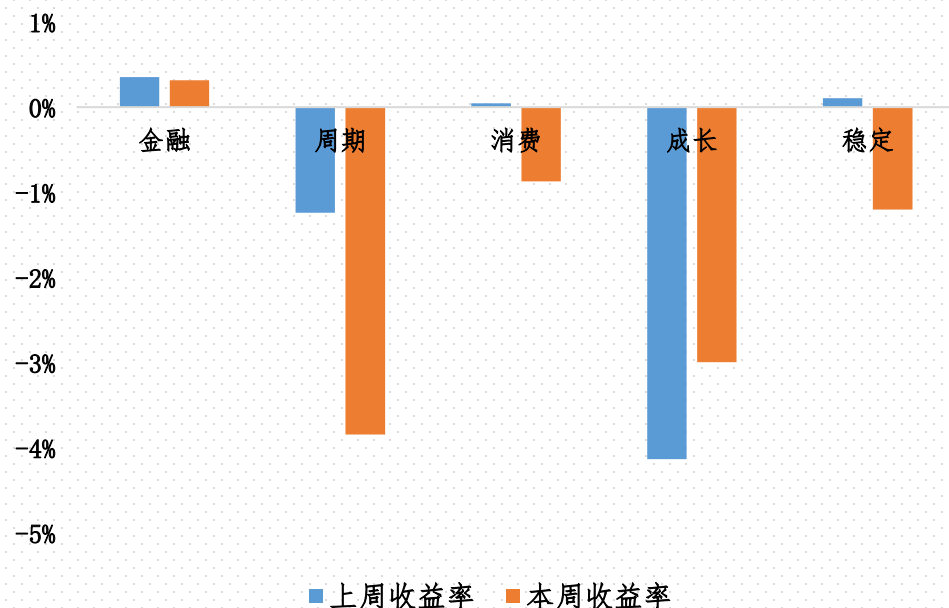
图6：每周新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

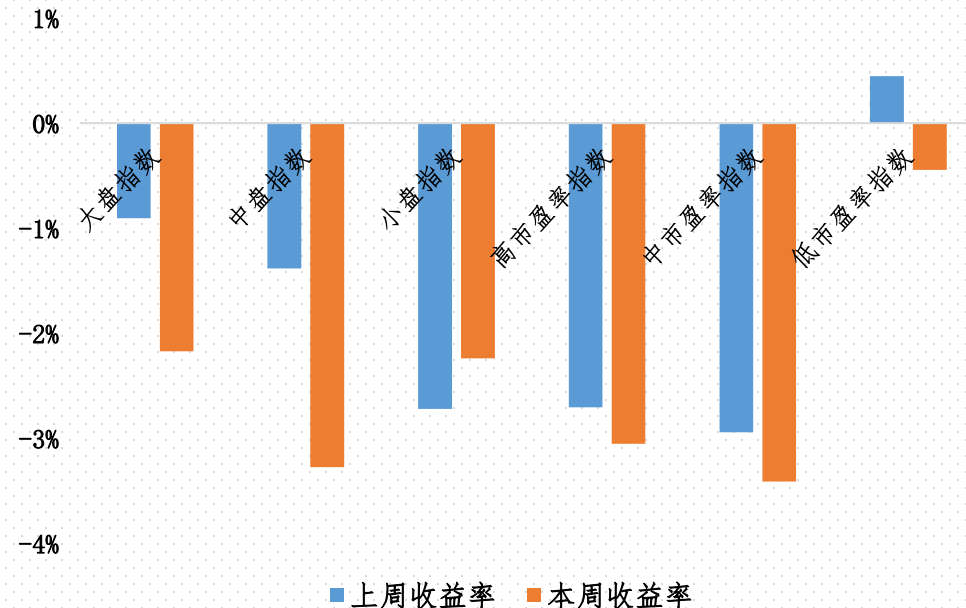
▶ 周期成长大幅回落，低市盈率指数相对占优

图7：中信风格指数



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

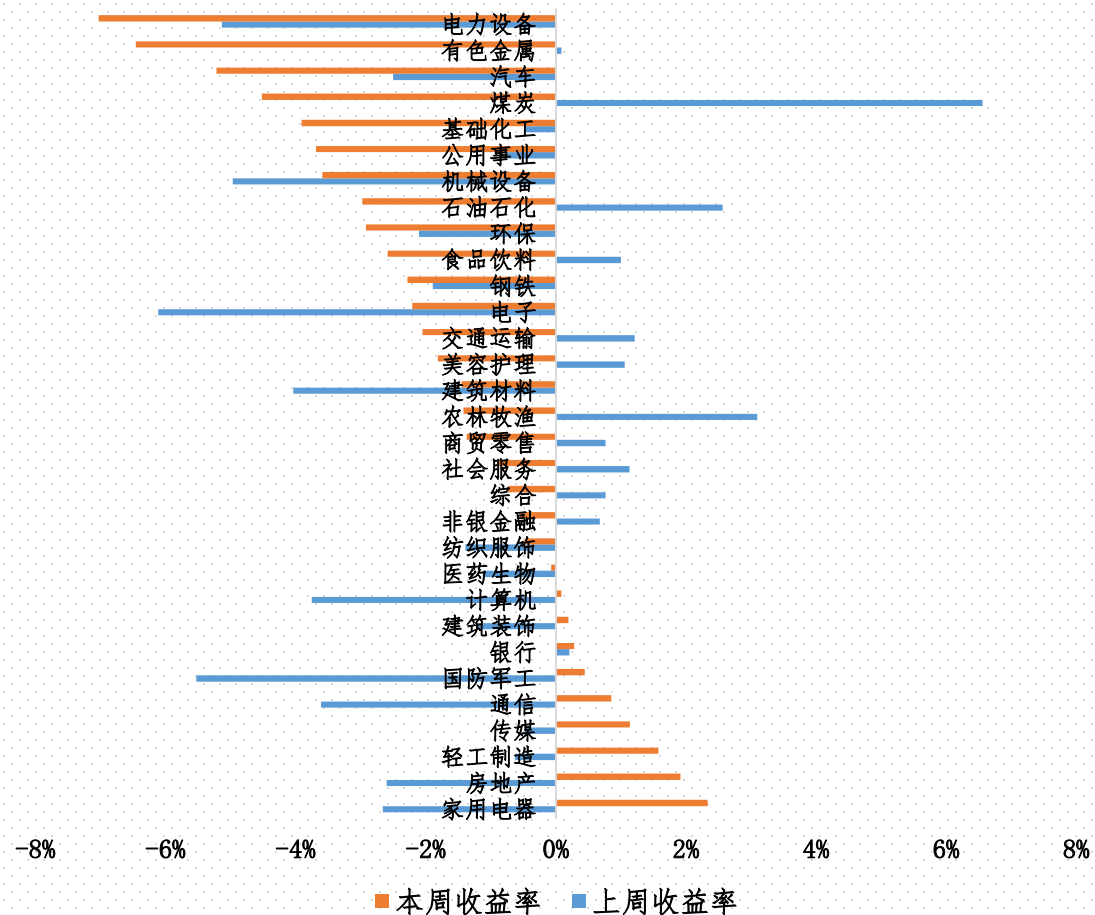
图8：申万风格指数



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

▶ 周期成长板块表现不佳

图9：申万一级行业涨跌情况



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

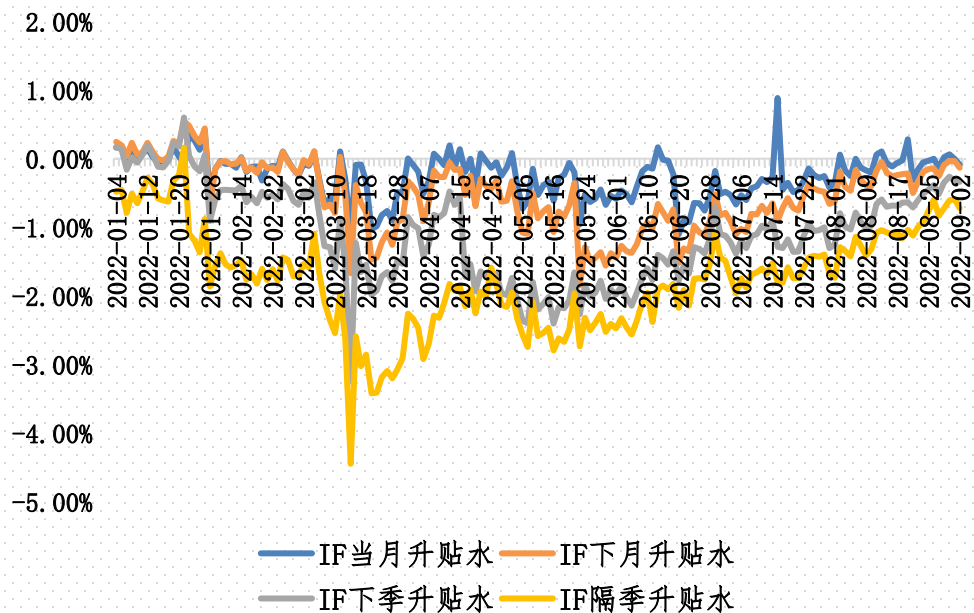


PART 4

期指数数据跟踪

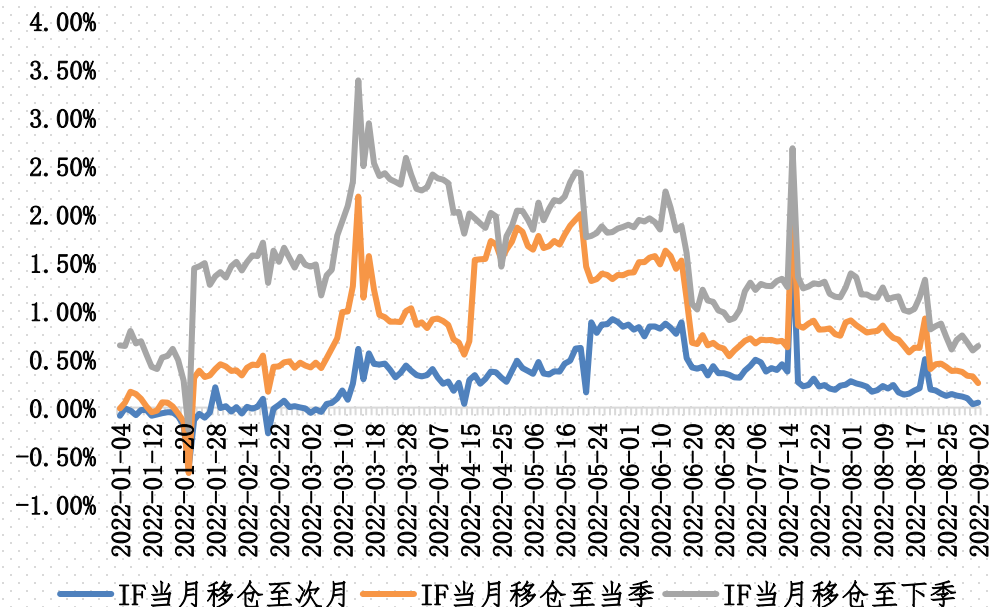
贴水幅度继续收敛，移仓成本降低

图10: IF各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

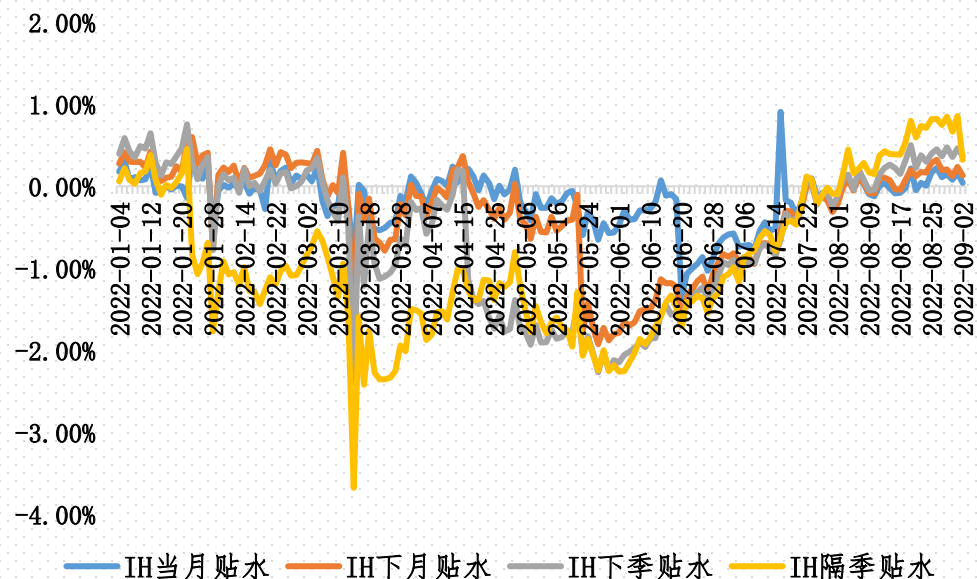
图11: IF当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

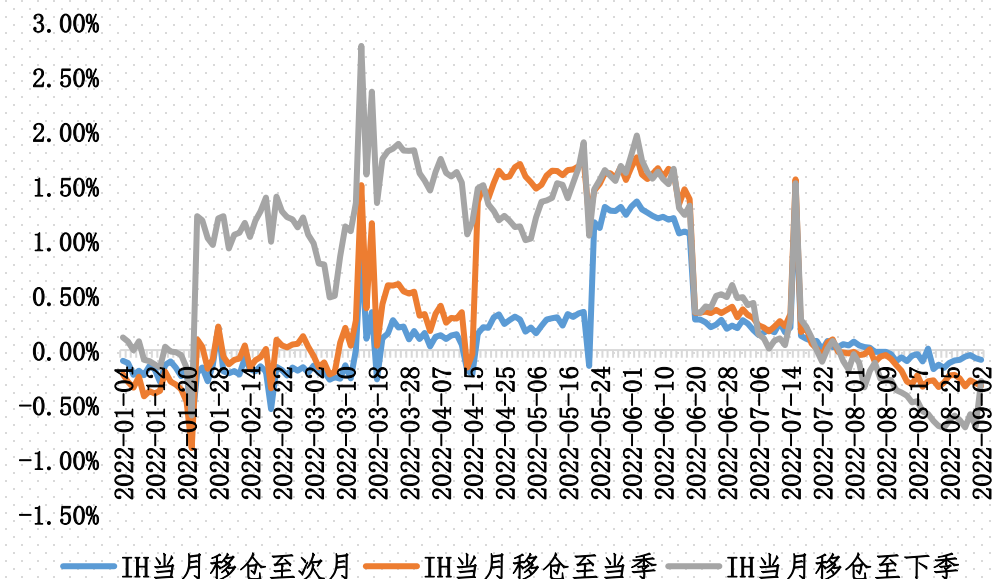
▶ 升水幅度缩小，移仓成本分化

图12: IH各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

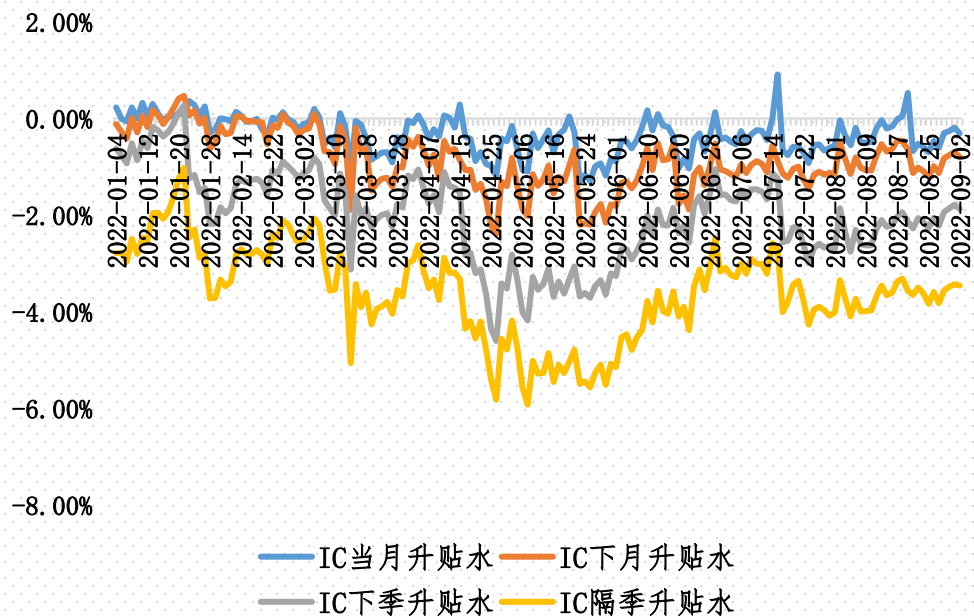
图13: IH当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

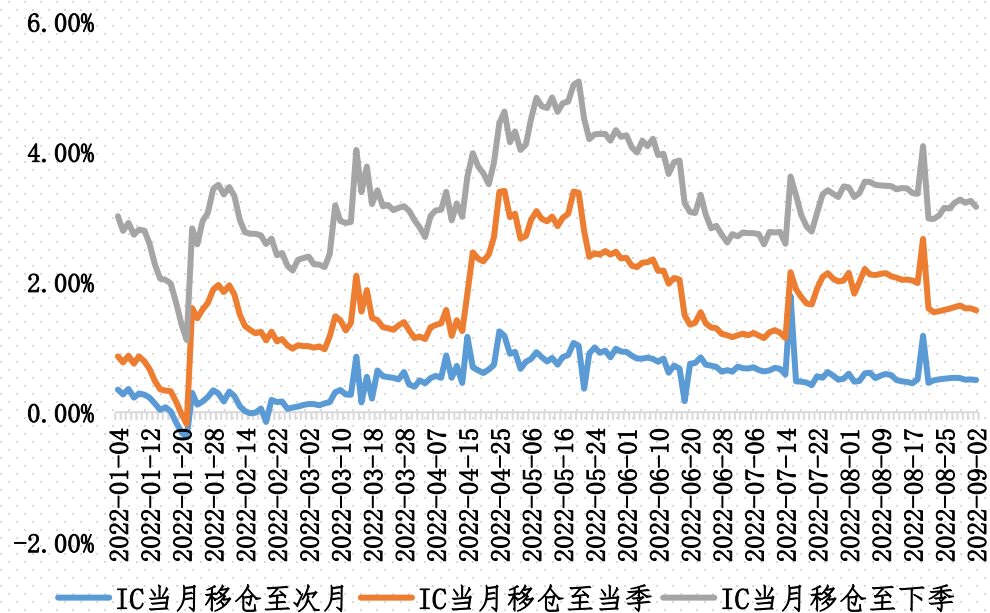
贴水幅度收敛，移仓成本持平

图14: IC各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

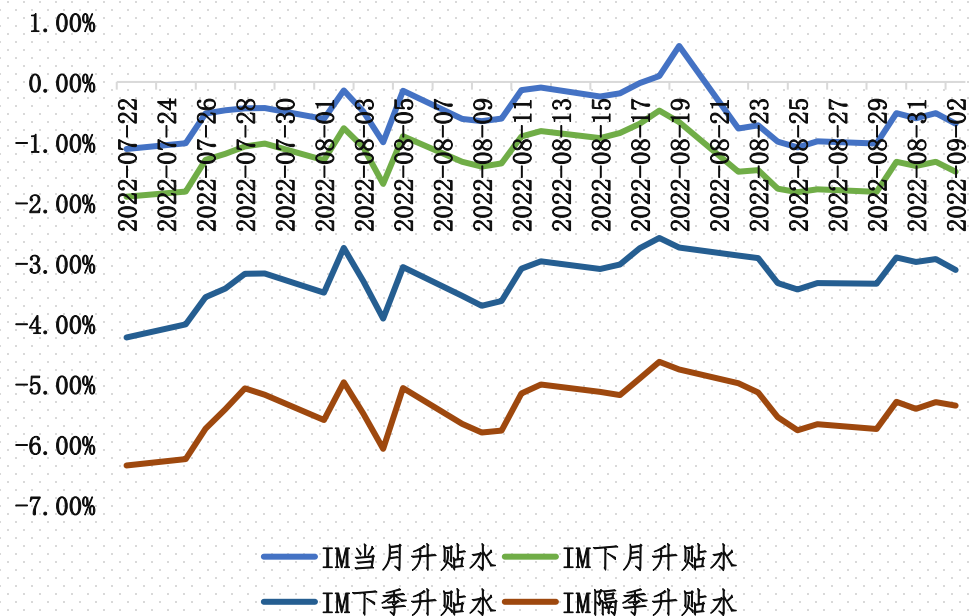
图15: IC当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

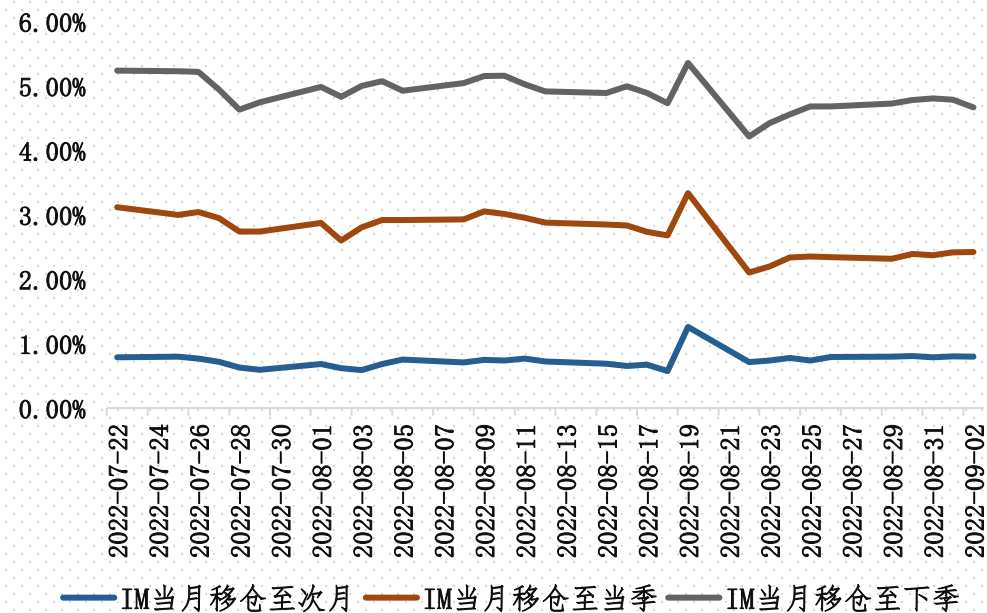
▶ 贴水幅度小幅收敛，移仓成本持平

图16: IM各合约升贴水



资料来源: 同花顺iFinD, 一德期货

图17: IM当月空单移仓成本



资料来源: 同花顺iFinD, 一德期货

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。本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对本报告中信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证本报告中的信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。



欢迎关注我们



官方微信



官方微博



4007-008-365



天津市和平区小白楼街解放北路188号
信达广场16层



ydqh@ydqh.com.cn