

股指呈现震荡磨底

2022 年 03 月 28 日

股指周报 (2022. 3. 21-3. 27)

报告要点:

创元研究

在 16 日金融委释放重磅利好之后, 权益市场走势为弱势震荡, 无明显主线, 且对各主线均有利空的压制, 市场资金以存量博弈为主, 在价值、成长等板块中腾挪。

国内: 目前确定的则是今年政府工作报告中提出的 5.5% 的增长目标。后续政策依旧会在稳增长层面发力, 因此高股息和稳增长的板块具备机会, 银行、地产、公共事业、煤炭等值得关注。而对于成长板块而言, 因宽信用, 成长受益, 弹性更高, 但只能作为辅助。

海外: 海外流动性拐点已至。美联储在过去一周的表态更为鹰派, 美联储 5 月加息 50BP 的概率大增, 2、10 年期美债收益率走平, 但美股上周依旧处于反弹, 似乎市场对美联储大幅加息预期已经 PRICE IN。另外今年美国将迎来中期选举, 美国通胀可能会成为两党的政治博弈砝码, 因此关注通胀是否被抑制将非常重要, 而在美国相应的加息缩表等政策实施中, 权益市场会承受更高的波动, 高估值板块将承受更大的压力, 而这也将会对我国权益市场起到波及。

同时因俄乌冲突使市场对能源、农产品以及自主可控的认识再一步提升, 对于半导体、军工、新能源的长期投资意愿会使得其具备机会。

观点: 目前 A 股的政策底与 2018 年 10 月类似, 预期市场还有 2 个月的震荡反复, 因此 4 月权益市场还是以震荡为基调。投资方向上, 对于今年更为确定的还是以政策为导向的稳增长和金融板块, 成长板块可以作为波段配置。

关注点: 1. 4 月上市公司业绩报; 2. 美联储议息会议; 3. 俄乌冲突

创元研究金融组

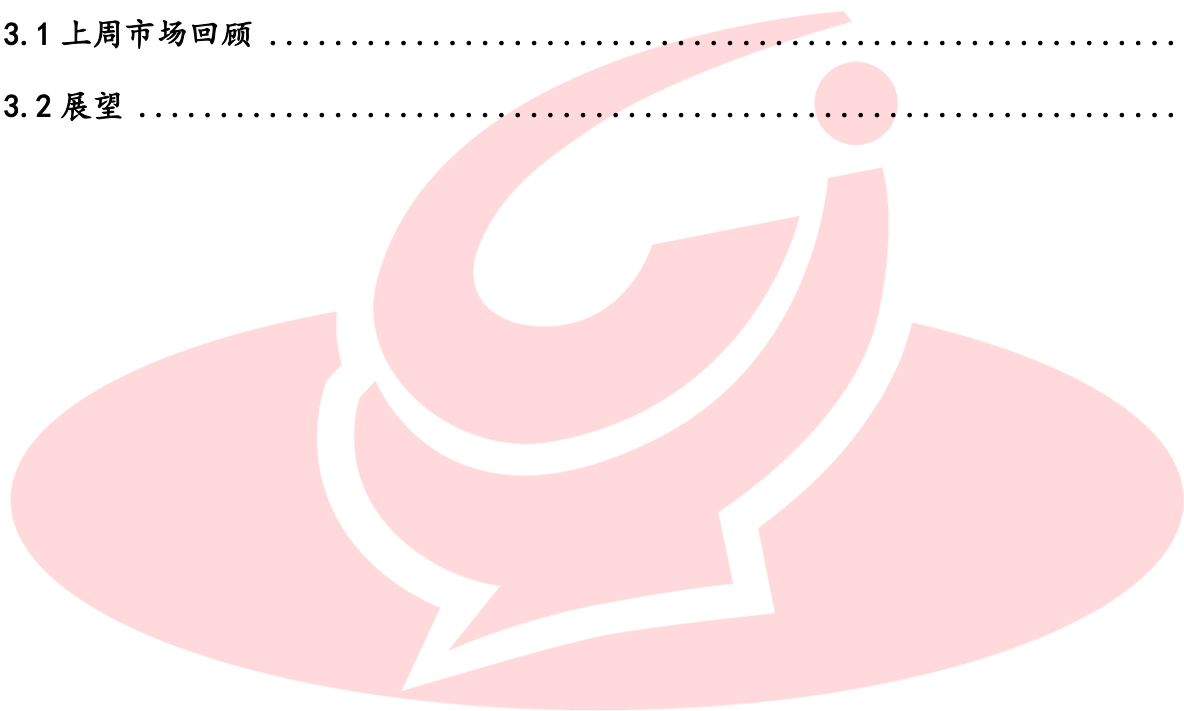
股指研究员: 刘钊含

邮箱: liuyh@cyqh.com.cn

投资咨询资格号: Z0015686

目录

一、上周主要宏观数据和事件回顾.....	3
1.1 海外	3
1.2 国内	4
二、本周宏观主要观察点.....	4
三、股指观点	5
3.1 上周市场回顾	5
3.2 展望	5



一、上周主要宏观数据和事件回顾

1.1 海外

俄乌冲突陷入僵持，美加大对俄制裁：周一（21日）俄总统新闻秘书表示普京和泽连斯基之间会谈的前提是俄乌双方就谈判可能结果达成一致，但目前没有重大进展。周二（22日）欧盟成员国在比利时布鲁塞尔欧盟总部举行外长会议，讨论对俄罗斯加码制裁，但最终未对俄实施能源禁运达成共识。周三（23日）俄罗斯总统普京宣布，俄方向欧盟成员国、美国等“不友好国家”供应天然气时将改用卢布结算。周四（24日）北约峰会在比利时布鲁塞尔北约总部举行，表示将增加对乌克兰援助、军事部署以及成员国军费。同天，美国国家安全顾问杰克沙利文表示拜登政府和欧盟目前正接近达成一项协议，以降低欧洲对俄罗斯能源的依赖。周日（27日）俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示俄乌谈判仍在继续，尚无重大突破。

本周俄乌冲突依旧处于僵持当中，北约峰会使得俄乌紧张的局势再一次升温，这也使得资本市场再次动荡，避险资产黄金依旧保持强势，同时能源的供应问题依旧扰动着市场。在俄乌冲突未能完全缓解前，其依旧会继续对主要的商品价格造成冲击。

美联储官员鲍威尔建议大幅加息：周一（27日）鲍威尔发表讲话，表示美联储在一次或者多次会议上加息超过 25BP 是合适的。市场对此认为，在 5 月美联储大幅加息 50BP 的可能性大幅提升，其释放的鹰派信号也使得美股承压，美债收益率则大幅飙升，二年期、十年期美债收益率走平。周四美国公布 19 日当周的初请失业金人数录得 18.7 万人，低于预期 21.2 万人，创 53 年以来新低，于此同时美国 3 月 markit 服务业录得 58.5，超出预期 56.3，强劲的就业数据和经济数据在通胀高企的背景下，使得美联储后续加速加息的可能性上升。目前来看，俄乌冲突依旧焦灼，能源供应问题依旧扰动商品市场，美国通胀是否能如期抑制依旧存在不确定性，美联储抗通胀的意愿也在上升，因此对于美联储后续的大幅度加息落地的幅度可能性越来越高。

美国恢复 352 项中国商品关税豁免：当地时间 23 日美国贸易代表办公室表示，恢复 352 项中国进口商品关税豁免，将从 2021 年 10 月 12 日追溯生效，

并延长至 2022 年 12 月 31 日从美国贸易代表办公室公布的清单包括泵和电动机等工业零部件、某些汽车零部件和化学品、背包、自行车、吸尘器和其
他消费品。对美来说，关税的豁免有利于在一定程度上缓解国内的高通胀。
对我国来说，此消息利好外贸企业，但对我国整体出口利好有限，更多还是
释放了中美经贸关系朝着良好方向发展的积极信号，利于提振市场信心。

1.2 国内

中国 LPR 利率保持不变，但多地下调房贷利率：周一（21 日）央行公布 3 月 LPR 报价，1 年期为 3.7%，5 年期为 4.65%，均与前值齐平。但是 3 月以来，多地的房贷利率均有不同程度下调，根据贝壳研究院数据，2022 年 3 月贝壳研究院监测的 103 个重点城市主流首套房贷利率为 5.34%，二套利率为 5.60%，分别较上月回落 13 个、15 个基点，本月平均放款周期为 34 天，较上月缩短 4 天。在上周金融委会议（16 日）对于房地产行业政策呵护，随后各部委相继发声支持房地产行业，后续房地产的政策也将发力，楼市稳定对完成今年 5.5% 的经济目标起到重要作用。

国常会继续释放利好：周一（21 日）李克强主持召开国常会，确定实施大规模增值税留抵退税的政策安排，为稳定宏观经济大盘提供强力支撑。同时表示加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时运用货币政策工具保持社会融资适度增长。国常会提出的措施能进一步拓实政策底，有效提振市场的信心，未来宽信用窗口将延续，降准降息依旧可期。

二、本周宏观主要观察点

周二：美国 1 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率；美国 1 月 FHFA 房价指数月率；美国 3 月谘商会消费者信心指数；

周三：欧元区 3 月经济景气指数；美国 ADP 就业、四季度实际 GDP；

周四：中国 3 月官方制造业 PMI，非制造业 PMI；

周五：中国 3 月财新制造业 PMI。

三、股指观点

3.1 上周市场回顾

上周 A 股整体小幅回落，上证综指下跌 1.19%，深证成指下跌 2.08%，创业板指下跌 2.79%，上证 50 下跌 1.95%，沪深 300 下跌 2.14%，中证 500 下跌 1.01%。在经历 16 日当周的止跌企稳后，权益市场又转为结构性行情，板块热点轮动速度加快，板块上看，依旧以煤炭和房地产两个大板块为主线，主要还是在于政策层面上的受益，而医药和农林牧渔也有表现。但自金融委会议后北上资金依旧流出 127 亿，外资流入的意愿不强，并且两融数据改善有限，且股指在反弹过程中，量能并未更上，资金依旧存有疑虑。

3.2 展望

在 16 日当天金融委释放重磅利好之后，权益市场结束了快速下跌，进入止跌反弹。但是在目前美联储后续大幅加息预期上升，俄乌冲突依旧焦灼，能源价格处于高位，国内上海、深圳疫情依旧严重的情况下，权益市场的走势依旧以弱势震荡为主，A 股市场也没有明显的主线，对于主线均有利空的压制，因此市场的资金依旧还是以存量博弈为主，资金也在价值、成长等板块中来来回回。

对于国内而言，目前确定的则是今年政府工作报告中提出的 5.5% 的增长目标。虽然目前国内疫情严重，但后续政策层面依旧会在稳增长层面发力，以实现今年目标，因此高股息和稳增长的板块依旧值得我们关注。银行、地产、公共事业、煤炭等值得关注。而对于成长板块而言，因宽信用，成长受益，弹性更高，但只能作为辅助。

对于国外而言，海外流动性拐点已至。美联储在过去一周的表态更为鹰派，美联储 5 月加息 50BP 的概率大增，这重置了市场的预期，但从资本市场表现来看，虽然 2 年期 10 年期美债收益率走平，但美股上周依旧处于反弹，似乎市场对美联储大幅加息预期已经 PRICE IN。另外今年美国将迎来中期选举，目前美国的通胀高企可能会成为两党的政治博弈，因此后续关注通胀是否被抑制将非常重要，而在美国相应的加息缩表等政策实施中，权益市

场会承受更高的波动，高估值板块将承受更大的压力，而这也可能会对我国权益市场起到波及。

当然，因为俄乌冲突使得市场对能源、农产品以及自主可控的认识再一步提升，对于半导体、军工、新能源的长期投资意愿会使得其具备机会。

结合之前周报的观点，目前 A 股的政策底与 2018 年 10 月类似，且根据市场，资金依旧处于犹疑中，预期市场还有 2 个月的震荡反复，因此 4 月权益市场还是以震荡为基调。投资方向上，对于今年更为确定的还是以政策为导向的稳增长和金融板块，成长板块可以作为波段配置。

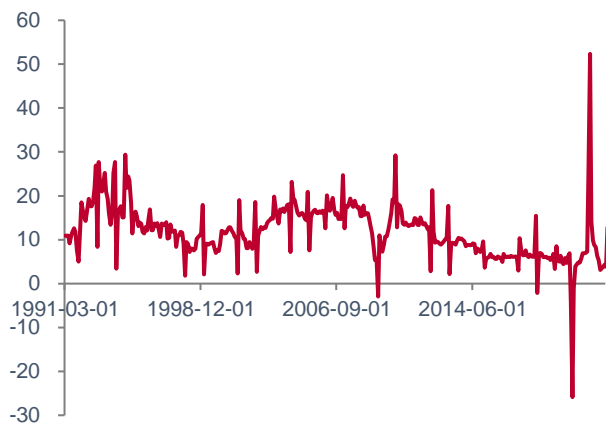
关注点：

1. 4 月上市公司业绩报；

2. 4 月中下旬美联储的议息会议；5 月 3 日美联储议息会议；

3. 俄乌冲突

图 1：工业增加值



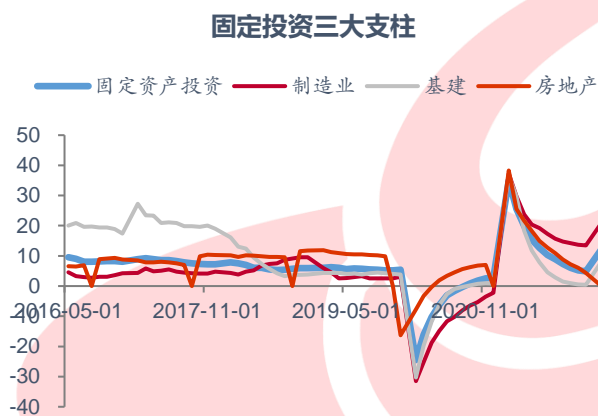
资料来源：Wind、创元研究

图 2：三驾马车



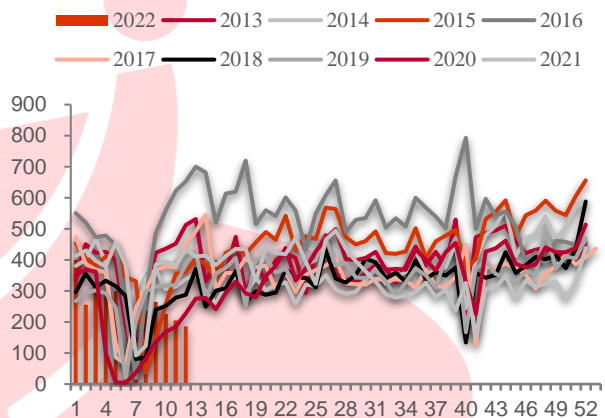
资料来源：Wind、创元研究

图 3：固定资产投资



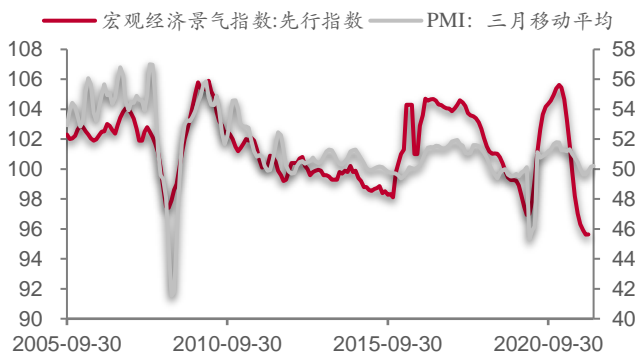
资料来源：Wind、创元研究

图 4：30 大中城市:商品房成交面积



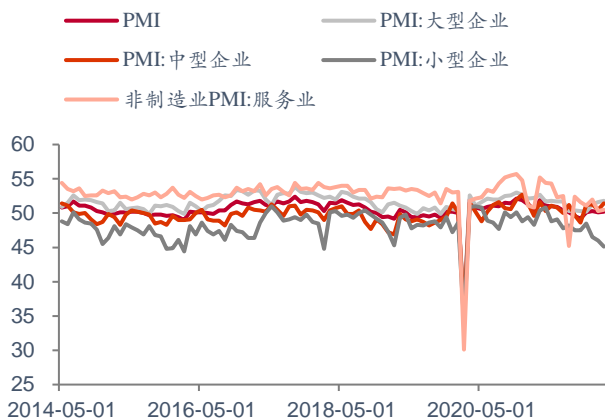
资料来源：Wind、创元研究

图 5：宏观经济景气指数



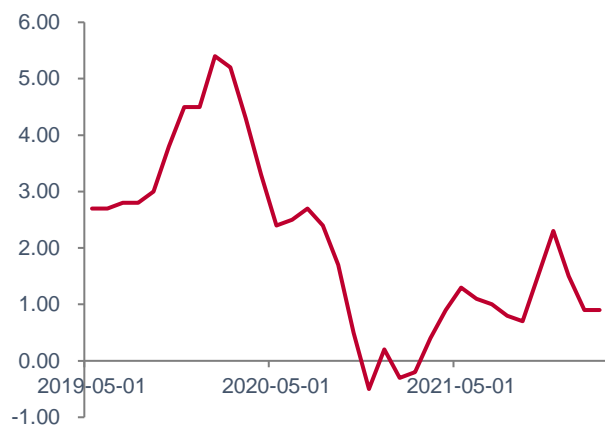
资料来源：Wind、创元研究

图 6：官方 PMI



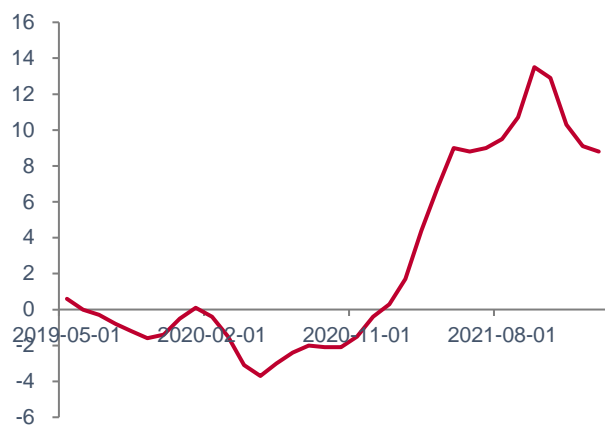
资料来源：Wind、创元研究

图 7: CPI



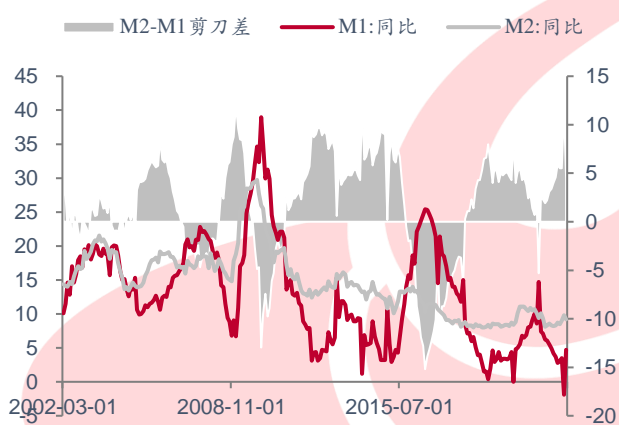
资料来源: Wind、创元研究

图 8: PPI



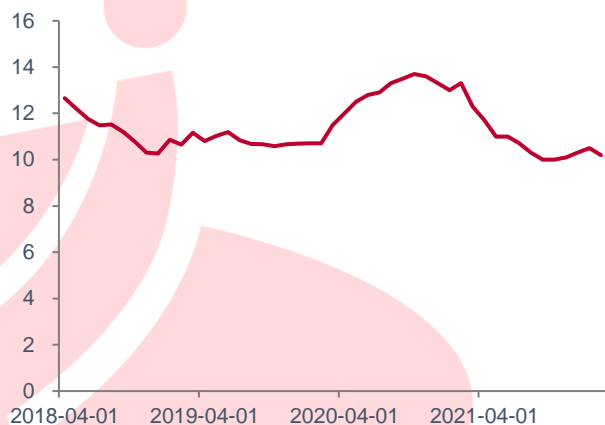
资料来源: Wind、创元研究

图 9: M1 和 M2 同比增速



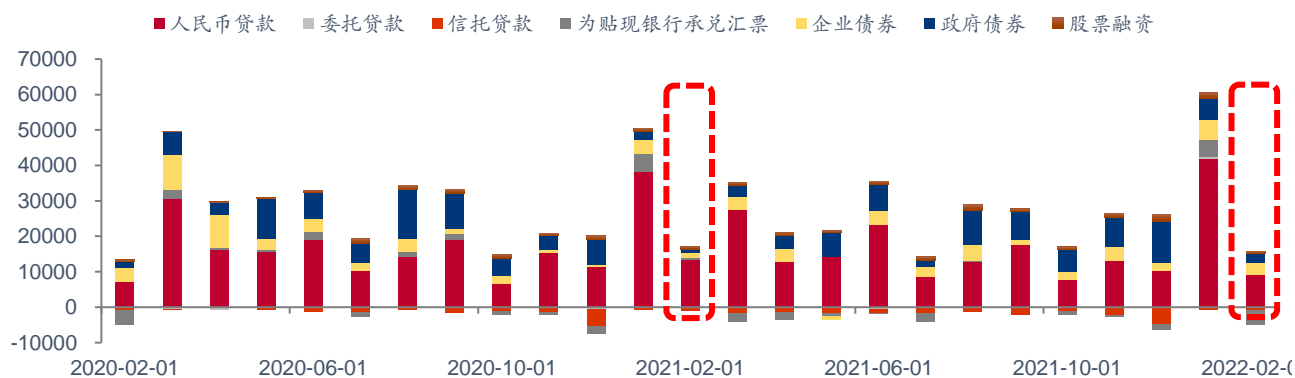
资料来源: Wind、创元研究

图 10: 社融增速



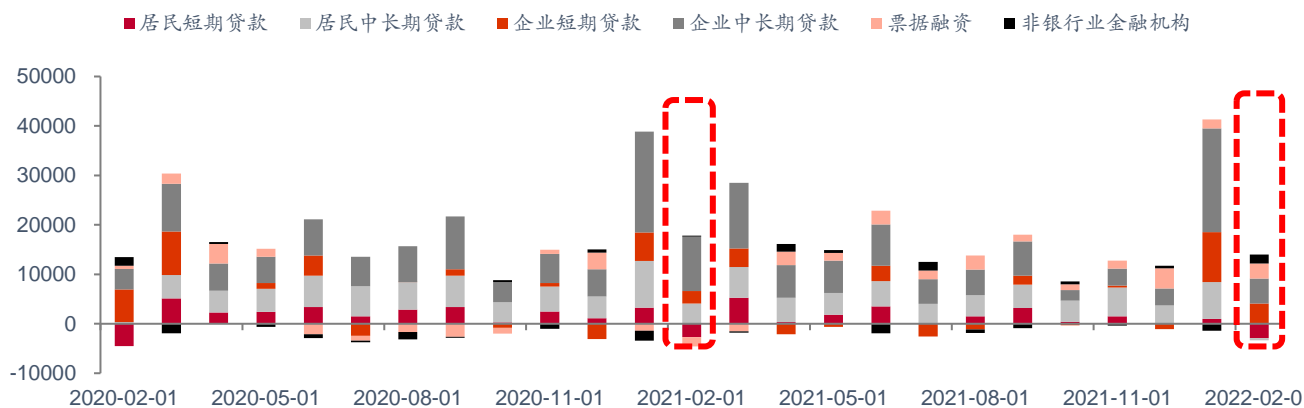
资料来源: Wind、创元研究

图 11: 融增量结构



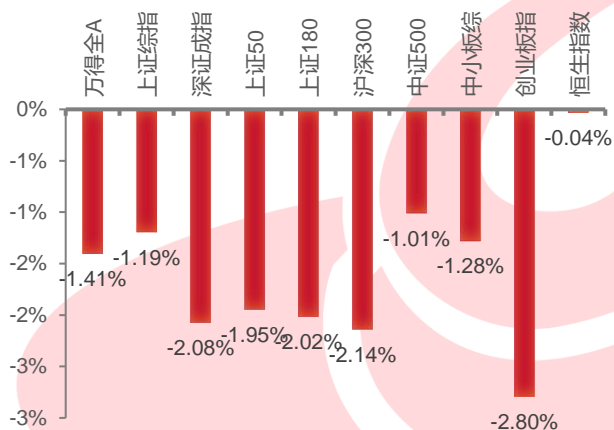
资料来源: Wind、创元研究

图 12：人民币贷款增量和结构



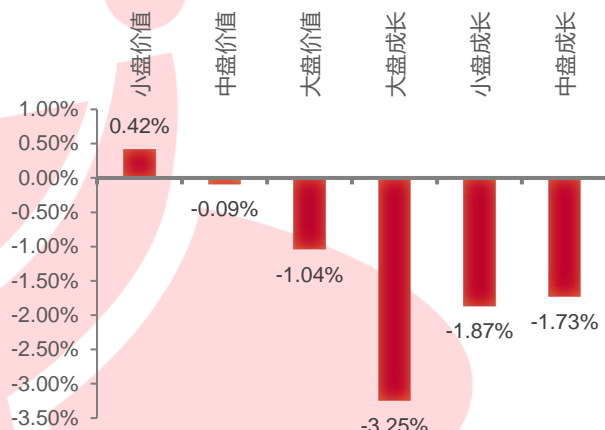
资料来源：Wind、创元研究

图 13：本周主要指数涨跌幅



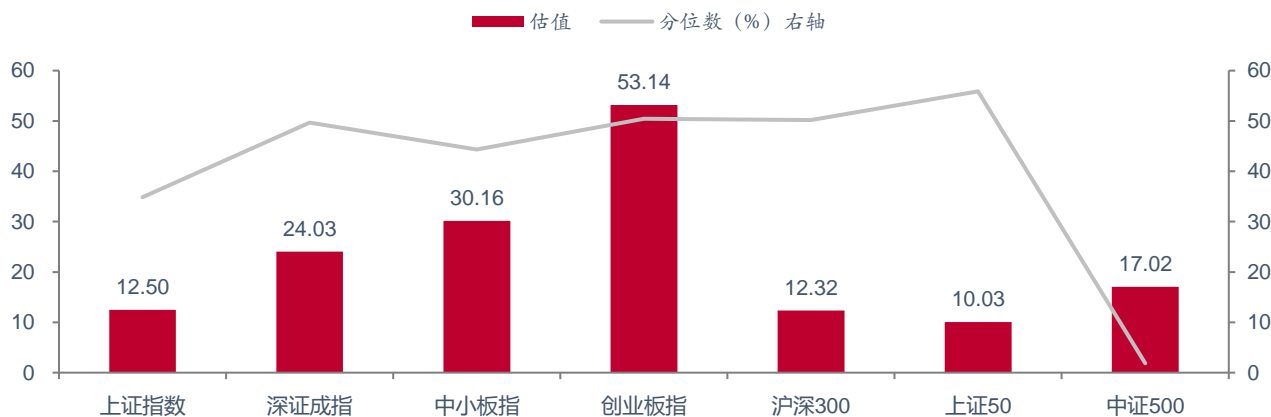
资料来源：Wind、创元研究

图 14：本周风格指数涨跌幅



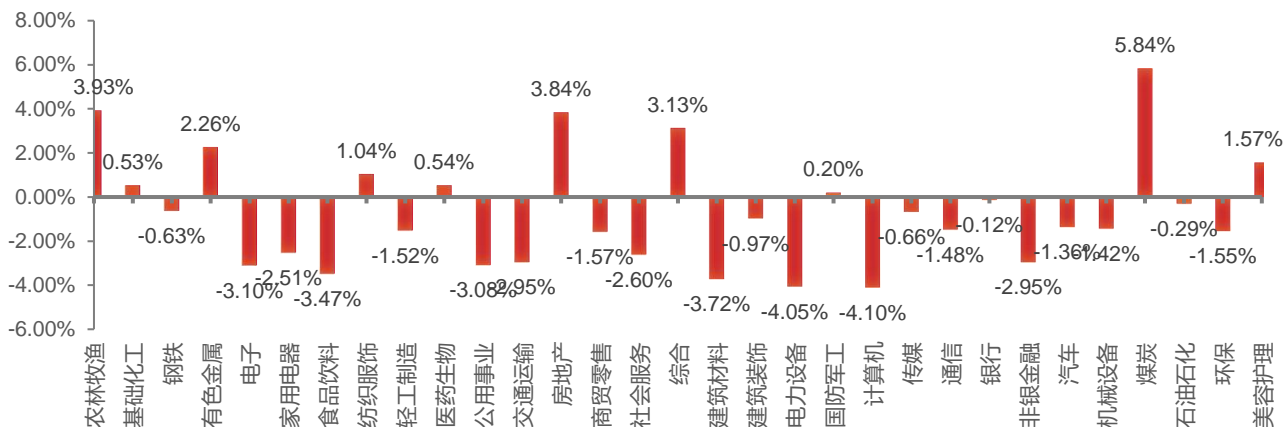
资料来源：Wind、创元研究

图 15：重要指数估值



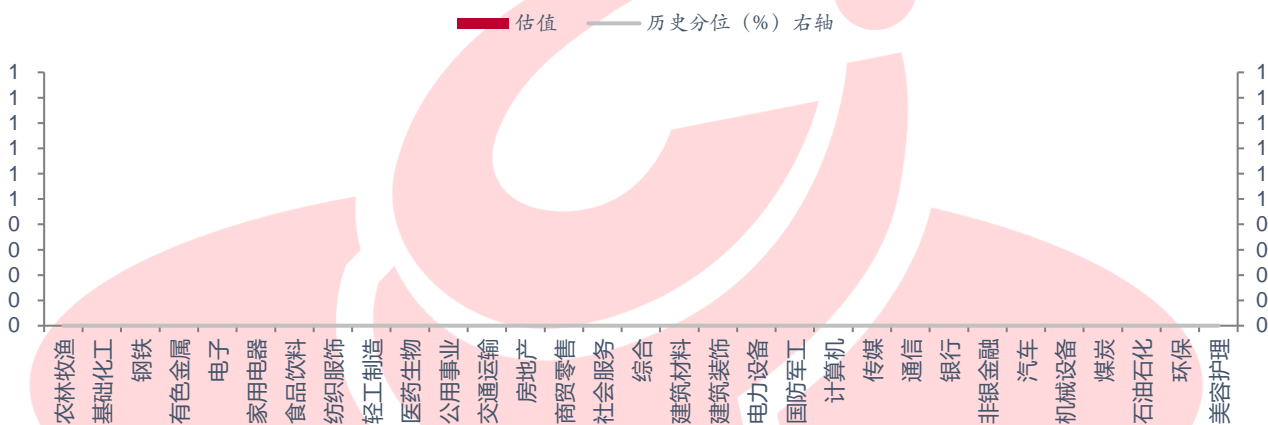
资料来源：Wind、创元研究

图 16：本周申万一级行业涨跌幅



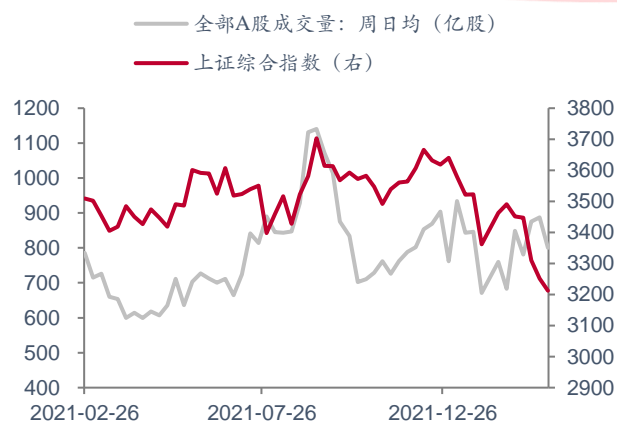
资料来源：Wind、创元研究

图 17：申万估值



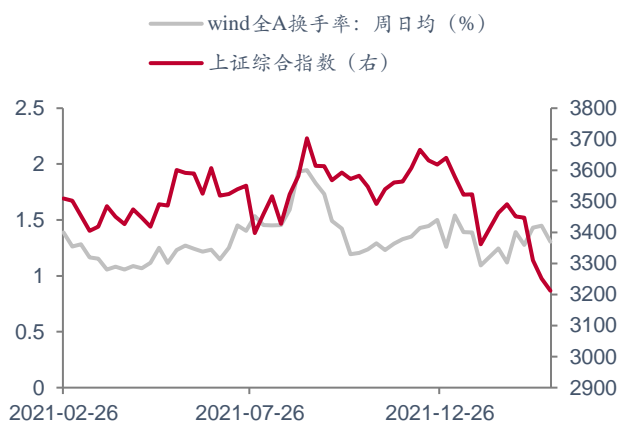
资料来源：Wind、创元研究

图 18：市场周日均成交量



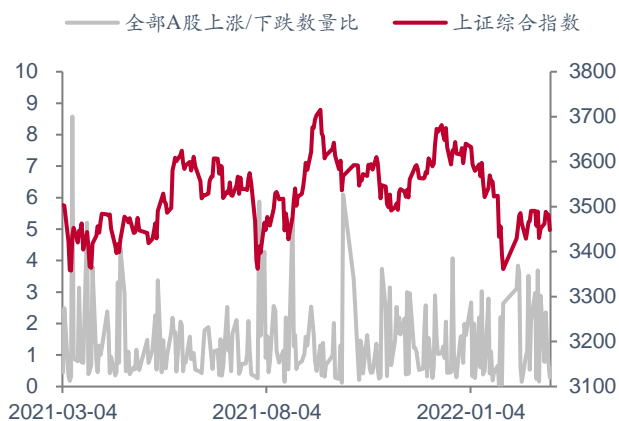
资料来源：Wind、创元研究

图 19：市场周日均换手率



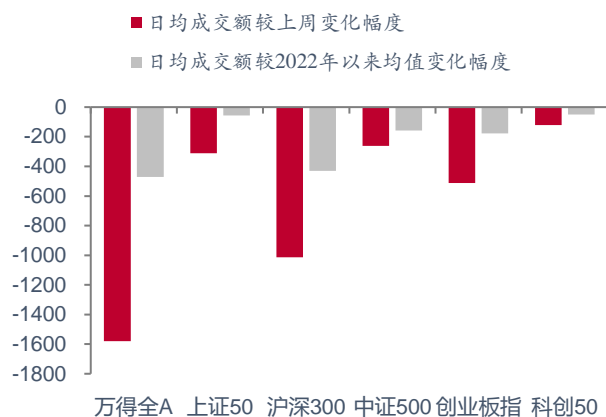
资料来源：Wind、创元研究

图 20：两市上涨下跌股票数



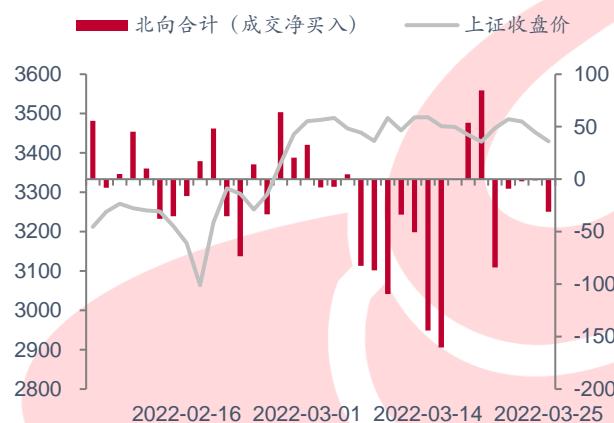
资料来源：Wind、创元研究

图 21：指数成交额变化（亿元）



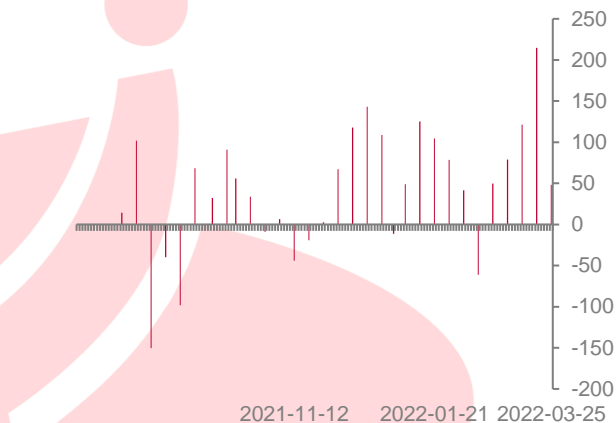
资料来源：Wind、创元研究

图 22：北上资金



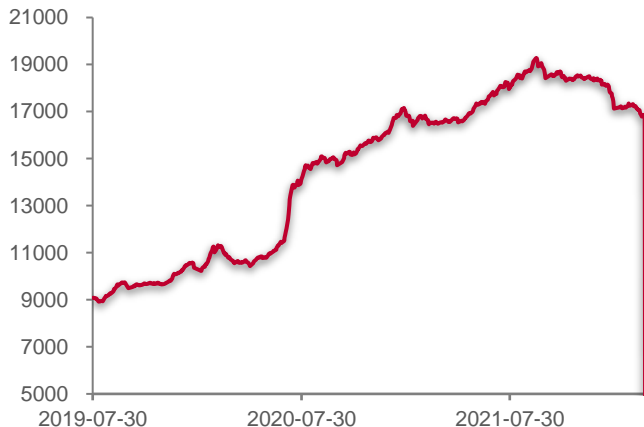
资料来源：Wind、创元研究

图 23：港股通



资料来源：Wind、创元研究

图 23：两融余额



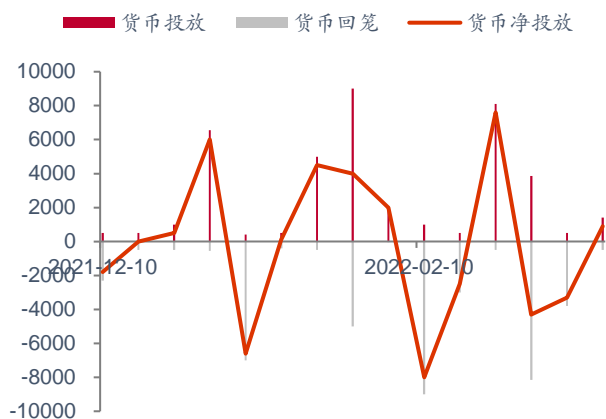
资料来源：Wind、创元研究

图 24：两融交易净买额及占 A 股成交额比例



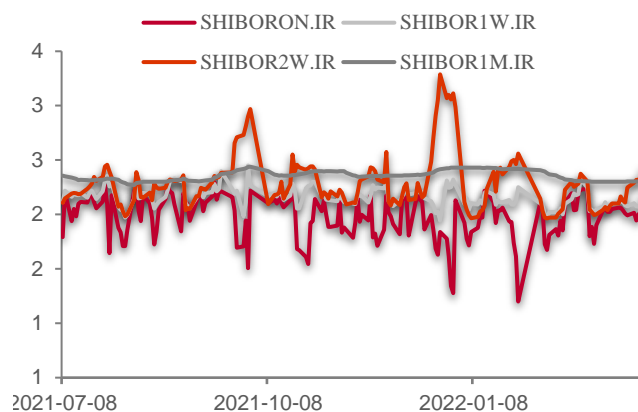
资料来源：Wind、创元研究

图 25：央行公开市场操作（亿元）



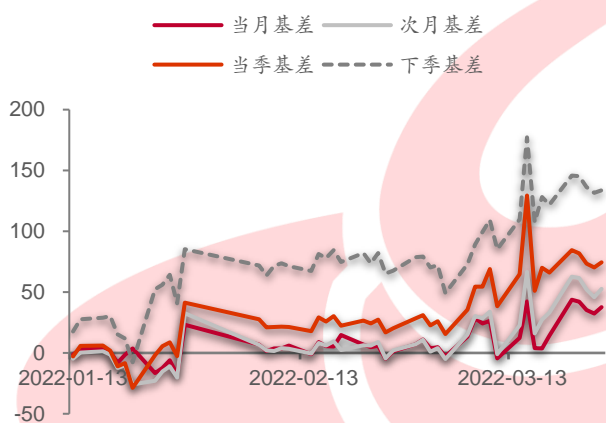
资料来源：Wind、创元研究

图 26：Shibor 利率水平



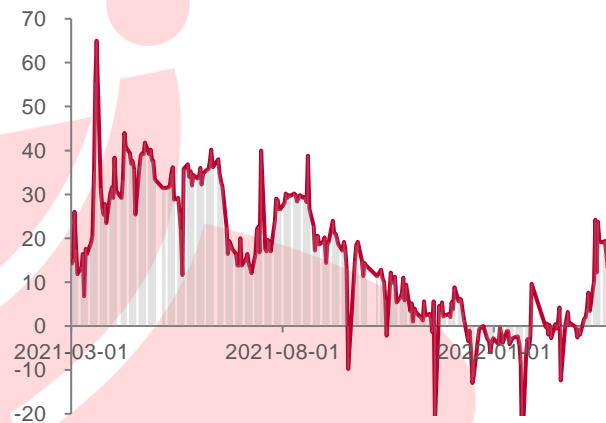
资料来源：Wind、创元研究

图 27：沪深 300 各合约基差



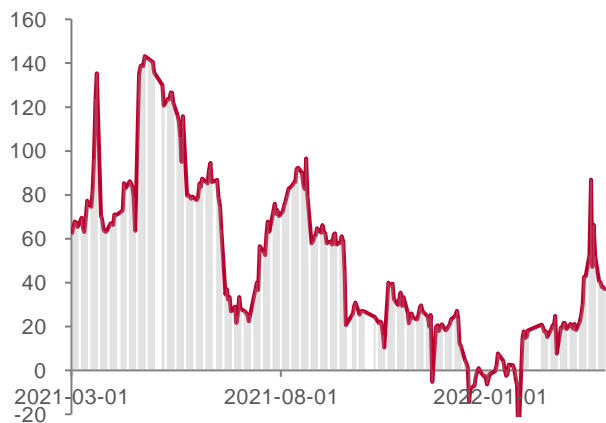
资料来源：Wind、创元研究

图 28：沪深 300 跨期价差（当月-次月）



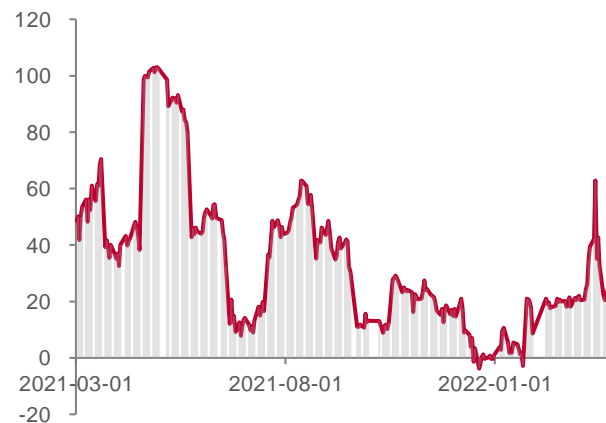
资料来源：Wind、创元研究

图 29：沪深 300 跨期价差（当月-当季）



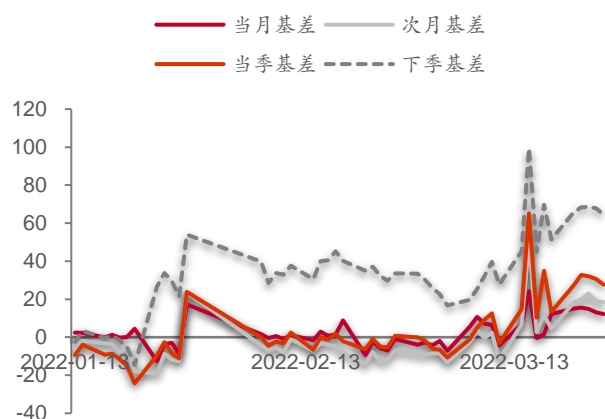
资料来源：Wind、创元研究

图 30：沪深 300 跨期价差（次月-当季）



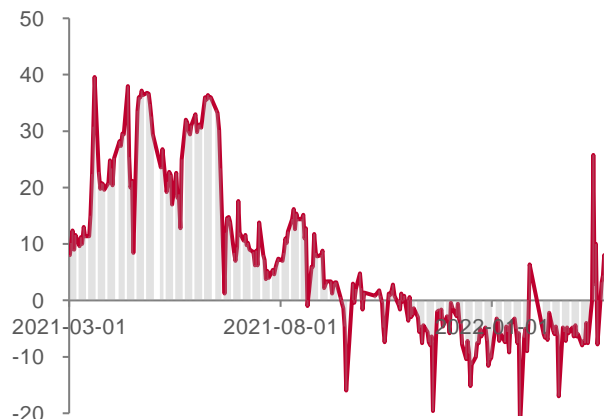
资料来源：Wind、创元研究

图 31：上证 50 各合约基差



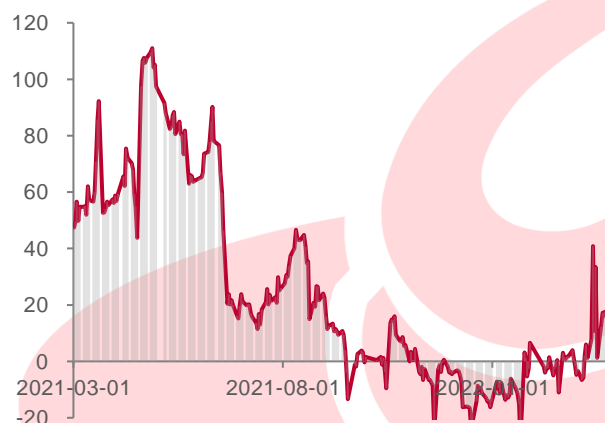
资料来源：Wind、创元研究

图 32：上证 50 跨期价差（当月-次月）



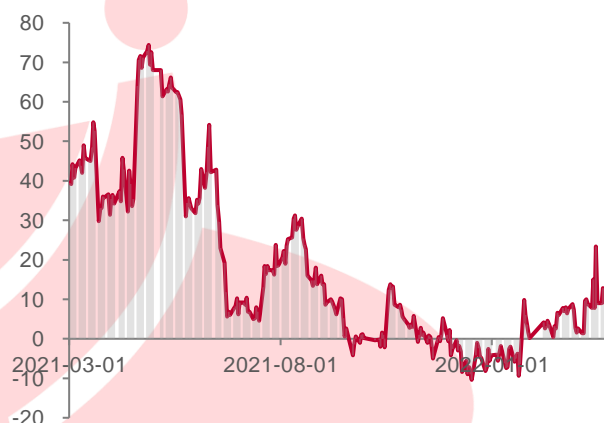
资料来源：Wind、创元研究

图 33：上证 50 跨期价差（当月-当季）



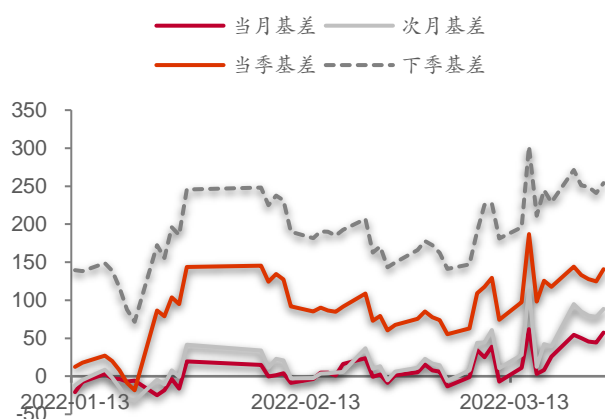
资料来源：Wind、创元研究

图 34：上证 50 跨期价差（次月-当季）



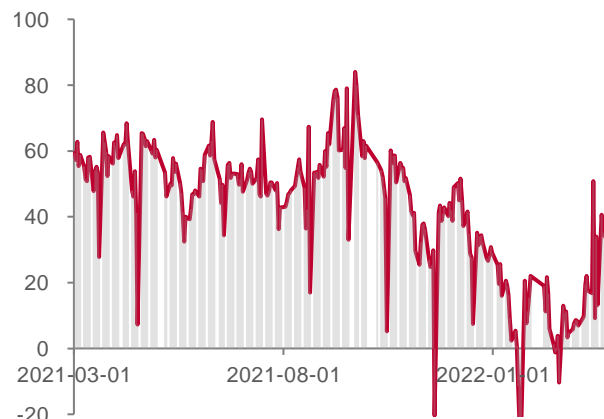
资料来源：Wind、创元研究

图 35：中证 500 各合约基差



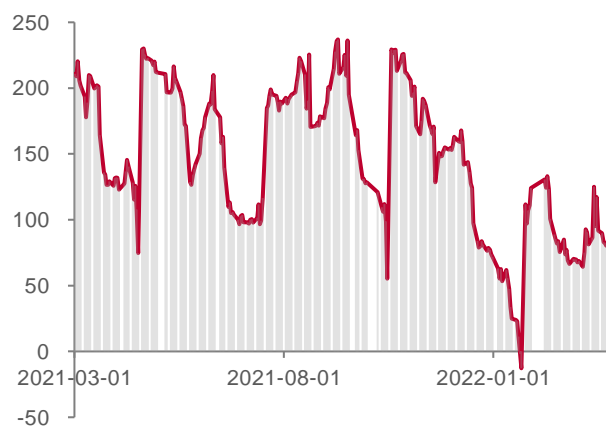
资料来源：Wind、创元研究

图 36：中证 500 跨期价差（当月-次月）



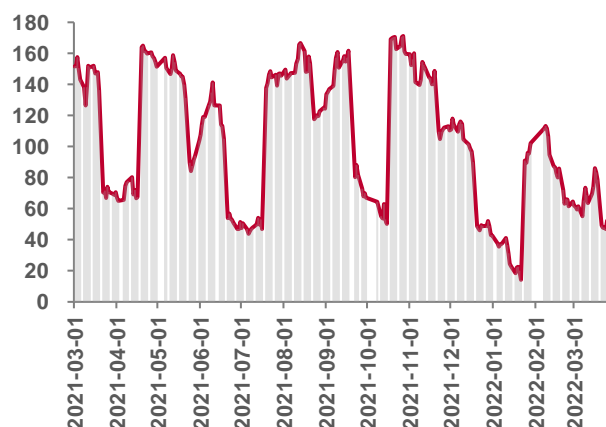
资料来源：Wind、创元研究

图 37：中证 500 跨期价差（当月-当季）



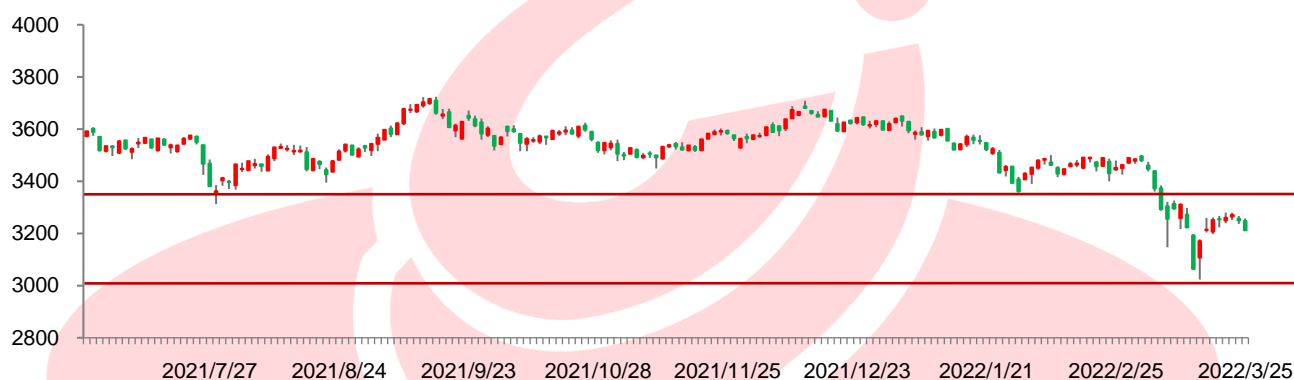
资料来源：Wind、创元研究

图 38：中证 500 跨期价差（次月-当季）



资料来源：Wind、创元研究

图 39：上证指数走势图



资料来源：Wind、创元研究

创元研究团队介绍：

廉超，创元期货研究院院长助理，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F3094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钺含，创元期货股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

张紫卿，创元期货研究院国债期货研究员，澳大利亚国立大学金融与精算统计学硕士，具有多元化金融机构从业经验。长期着眼于银行间资金和利率市场，具有独到的宏观分析视角，致力于金融大周期分析及研究判断。（从业资格号：F3078632）

创元有色金属组：

田向东，创元期货研究院有色金属铜研究员，天津大学工程热物理硕士。致力于铜基本面研究，专注于产业链上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03088261）

吴彦博，创元期货研究院镍期货研究员，University of Maryland 金融学硕士，CFA 持证人，着重镍基本面的研究及分析，善于从纷繁复杂的数据中提炼出核心逻辑。（从业资格号：F3079285）

创元黑色金属组：

徐艺丹，创元期货研究院钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面研究，致力于黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695）

创元农产品组：

张琳静，创元期货农产品研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

创元能源化工组：

高赵，创元期货研究院聚烯烃研究员。英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。致力于多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑，曾为多家现货企业提供风险管理建议。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

金芸立，创元期货研究院原油期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注原油基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205）

常城，创元期货研究院橡胶研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶品种产业链上下游分析及胶种价差研究。（从业资格号：F3077076）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
客户服务中心	400-700-0880	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
信息技术管理总部	0512-68288206	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	0512-68292842	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
投资咨询总部	0512-68656937	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
资产管理总部	0512-68363010	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
结算风控总部	0512-68293758	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
合规稽核总部	0512-68017927	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68276671	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
风险管理子公司	0512-68286310	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
山东分公司	0513-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区庐山路 168 号 1107 (210019)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
杭州分公司	0571-86080861	浙江省杭州市江干区瑞晶国际商务中心 3001-A 室 (310016)
上海营业部	021-68409339	上海市浦东新区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 316 (450000)
大连分公司	0411-84806751	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 2806 号房间 (116023)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路 1 号帝都大厦 1805 室 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川区姚港路 6 号方天大厦 605 室 (226001)
常州营业部	0519-89961518	常州市广化街 20 号 1102 (213001)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市中山路 676-501 室 (214043)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215699)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 11 号中汇商业广场 102 (215500)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区东太湖大道 7070 号亨通金融大厦 1910 (215200)
淄博营业部	0533-2225776	淄博市张店区华光路 77 号联通营业厅西侧汇美福安综合楼五楼 (255000)
合肥营业部	0551-63658167	合肥市蜀山区湖东路与齐云山路交叉口百利中心北塔 611 室 (230031)