

股指周报

彷徨但不迷茫

2025年4月10日

南华研究院 权益与固收研究组

王映 Z0016367 wangying@nawaa.com

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

一、摘要

本周股市走势整体偏弱，周一大幅低开，周中震荡反弹，周五反弹趋势减弱。上周五对等关税政策落地，国内股市相对表现平淡，周一大跌主要由于国内采取反制措施，地缘政治有升级态势，叠加全球权益市场整体回落，风险偏好受冲击。周中震荡反弹，主要受国内稳市场政策面支持以及市场对于贸易摩擦国内“赢面”更大信心抬升。但是在经济影响尚待验证，国内提振经济政策未加码的情况下，市场整体交易仍偏谨慎。

展望后市，关税摩擦尚未尘埃落地，国内外变局较多，对应股指走势变化难以捉摸，尤其是短期。近期将公布国内金融数据以及进出口数据，居民企业发力意愿若超市场预期，在市场当前敏感期，预计会对交易信心产生一定影响，出口数据预计会一定程度反映前期加征关税的影响，市场会对关税影响结合数据进行进一步评估。若数据层面基本符合预期，则主要跟踪国内提振内需政策加码情况，以及中美关税的进一步进展。

二、行情分析和策略推荐

本周股市走势整体偏弱，周一大幅低开，周中震荡反弹，周五反弹趋势减弱。上周五对等关税政策落地，国内股市相对表现平淡，周一大跌主要由于国内采取反制措施，地缘政治有升级态势，叠加全球权益市场整体回落，风险偏好受冲击。周中震荡反弹，主要受国内稳市场政策面支持以及市场对于贸易摩擦国内“赢面”更大信心抬升。但是在经济影响尚待验证，国内提振经济政策未加码的情况下，市场整体交易仍偏谨慎。

沪深300指数收盘价



source: 同花顺,南华研究

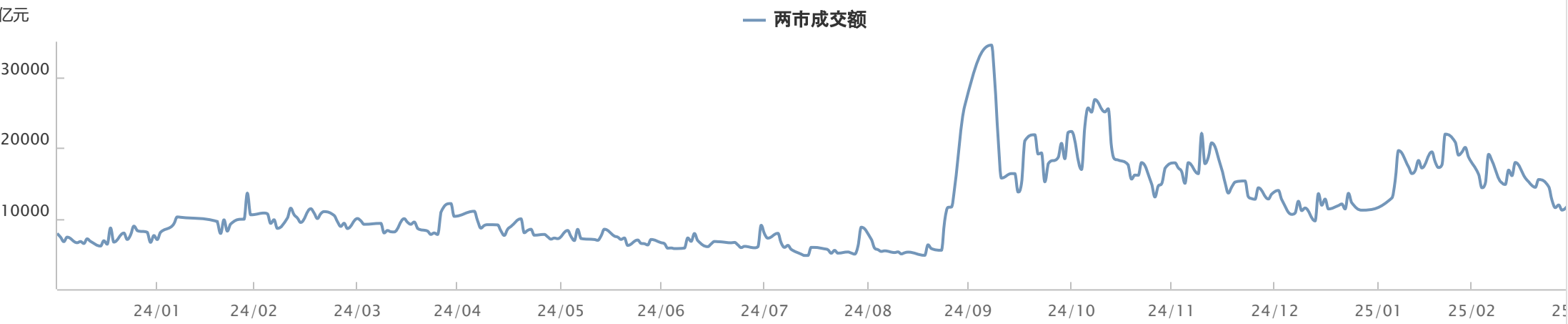
当下股指影响因素复杂，但走势有惊无险。地缘政治层面，由于美国承压更大，美国股债汇三杀，特朗普9日宣布对未采取反制措施的国家，暂停加征对等关税90天，均反映这一事实，这使得在国内“赢面”更大的预期之下，A股对加征关税反映比预期要平淡。

本周支撑股市信心最为重要的当属类平准基金的推出，纵观历史上，以往不同时期各国采用平准基金救市，其中日韩使用次数较多，从政策效果来看，短期均具备提振股市的效果，但是扭转股市走势方向，则需要经济政策配合，例如韩国，1990年和2008年平准基金入市干预后股市快速反弹，但1990年因经济滞胀，未能扭转股市长期颓势。目前国内股市对于经济基本面的依赖度仍较高，所以经济预期转变才是驱动股市牛市的长久之计。

当下中美关税摩擦尚未尘埃落地，待到关税政策面调整完成，国内提振经济政策预计会较快跟上。在这期间的空窗期，尽管存在国家队的支撑，市场对于国内“赢得”此次贸易冲突信心充分，但交易面来看整体偏谨慎。加征关税对于经济的冲击以及政策面逆周期调节的落实，均需后续经济数据进行验证。

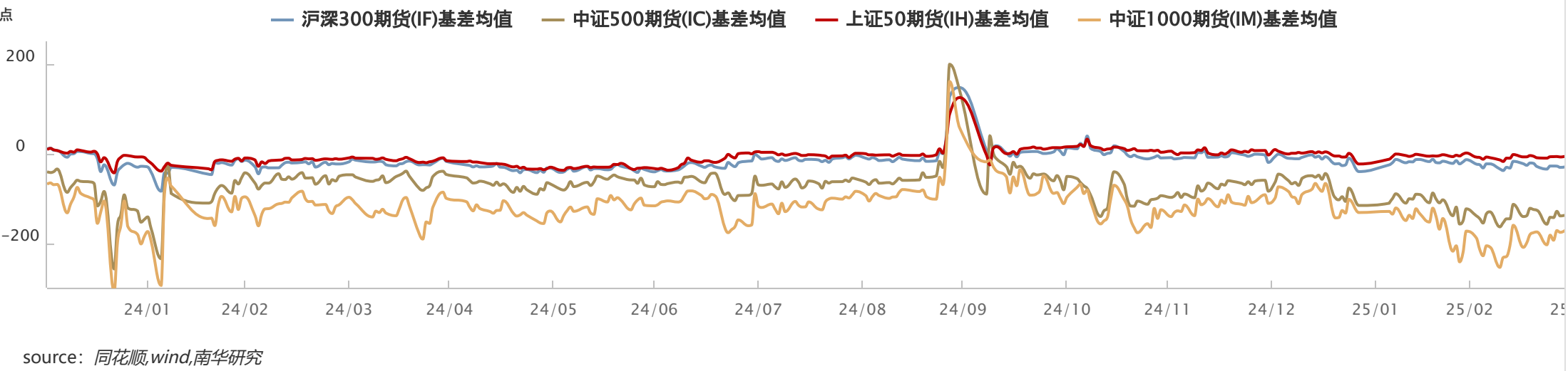
从市场交易指标来看，本周尽管阶段性反弹，市场指标也反映一方面上冲动能不足，另一方面反弹过程中乐观处于被消耗的状态，反弹延续性不强。具体表现为，一、现货市场，两市成交额放量有限，且短暂放量后回归缩量状态；二、期货层面，期指基差在期指走势上行的过程中，呈现下降态势；三、期权层面，持仓量PCR持续震荡下降。谨慎的交易情绪与经济基本面层面的不确定性相吻合。

两市成交额



source: wind,南华研究

期指基差对比



50ETF期权持仓量PCR



展望后市，关税摩擦尚未尘埃落地，国内外变局较多，对应股指走势变化难以捉摸，尤其是短期。近期将公布国内金融数据以及进出口数据，居民企业发力意愿若超市场预期，在市场当前敏感期，预计会对交易信心产生一定影响，出口数据预计会一定程度反映前期加征关税的影响，市场会对关税影响结合数据进行进一步评估。若数据层面基本符合预期，则主要跟踪国内提振内需政策加码情况，以及中美关税的进一步进展。

策略上，国内提振经济基本面的政策也是箭在弦上，中长期大盘受政策面提振概率更大，而地缘政治对于小盘股风险冲击更大，因而，可以择机布局多大盘期指空小盘期指套利交易。该策略主要风险在于一是科技概念受流动性支持，阶段性走势更强，获支撑小盘表现更优，二是后续降准降息落地，或阶段性利好小盘期指。结合IF/IM历史走势来看，当比值低于0.6时，是较优的布局时机。

三、一周趣图

本周人民币受地缘政治影响，震荡偏贬。

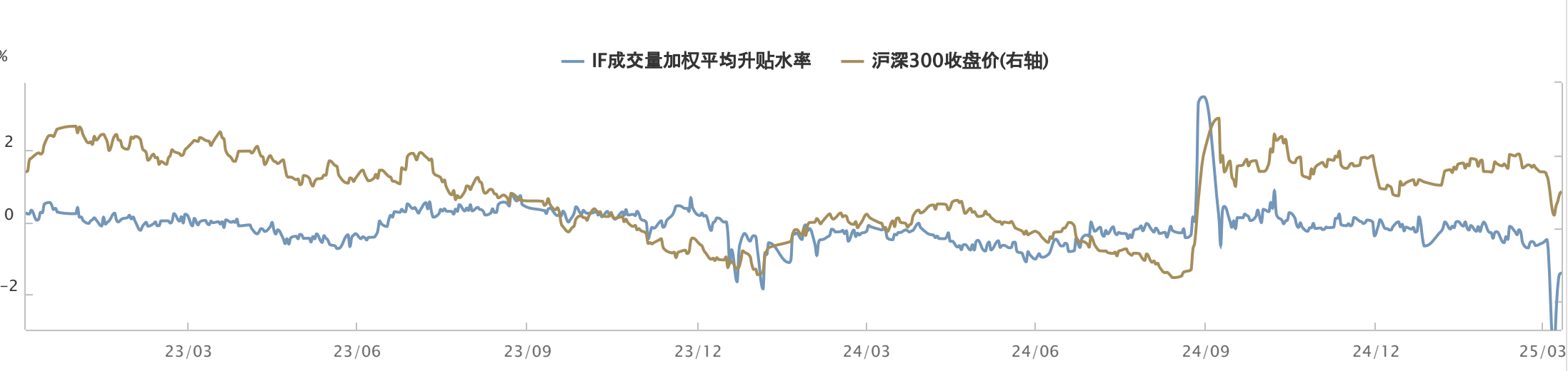
美元兑人民币



source: 同花顺,南华研究

期指成交量加权平均升贴水下降，市场情绪偏谨慎。

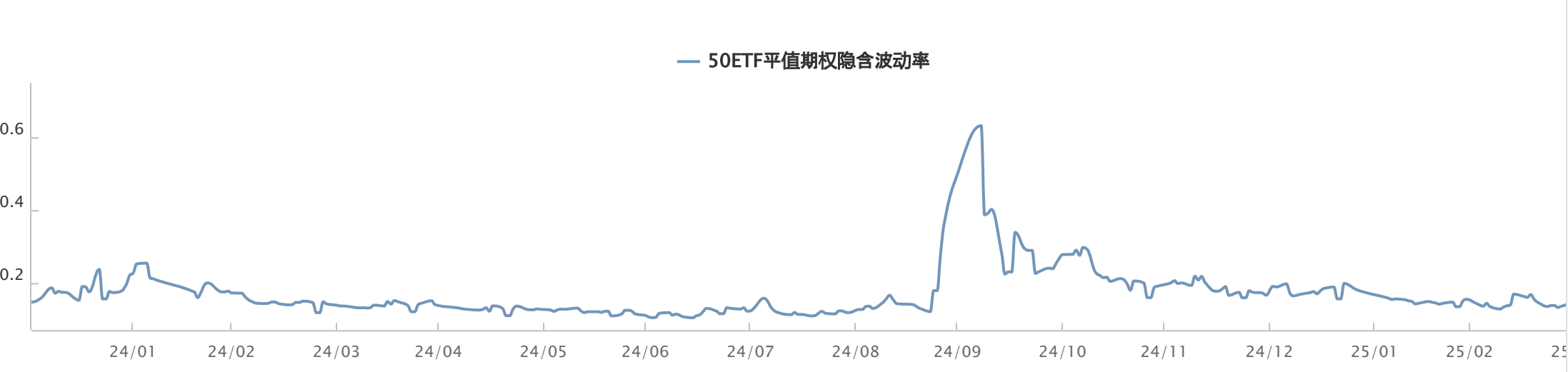
IF升贴水率



source: wind,同花顺,南华研究

期权隐波冲高回落，市场预期地缘冲击带来的不确定性有所下降。

50ETF平值期权隐含波动率



source: wind,南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富