



# 股指期货周报20220821

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股市场整体呈现振荡态势，上证综指一度临近3300点，但未能成功突破。市场风格方面，在央行超预期下调逆回购利率和MLF利率、7月经济金融数据不及预期的作用下，中小盘风格延续强势，上周前四个交易日中多IM空IH、多IC空IH跨品种价差持续走扩。周五盘中前期领涨的成长板块大幅下跌，由此导致多IM空IH、多IC空IH跨品种价差出现回落。

上周美股市场也呈现振荡态势。8月18日凌晨，美联储公布7月议息会议纪要。从会议纪要内容来看，本次议息会议“鹰鸽参半”。从鸽派角度来看，纪要中提到“与会者一致认为，加息的步伐和未来收紧货币的程度将取决于未来信息暗示的经济前景及其风险”。纪要显示，随着货币政策立场进一步收紧，在评估不断的政策调整对经济活动和通胀的影响时，在某个时候放缓加息速度可能会变得合适。纪要强调，“许多与会者指出，鉴于经济环境不断变化的性质，以及货币政策对经济的影响存在长期和可变的滞后性，目前还存在一种风险，即FOMC收紧政策的力度可能会超过恢复物价稳定的需要”。从鹰派角度来看，与会者普遍认为，通胀仍处于不可接受的高水平，远高于联储目标。截止7月会议时，鲜有通胀压力减退的迹象。此外，官员们担忧“如果公众开始质疑”美联储加息至足够高的水平以减缓通胀的决心，则“高通胀可能会变得根深蒂固”。假如这种风险成为现实，将让通胀回归2%的任务形势变得复杂，并可能让加息带来更大的经济成本。



PART 2

本周市场展望

## ▶ 本周市场展望

上周A股市场处于事件密集期。8月15日早盘，央行宣布开展4000亿元1年期中期借贷便利（MLF）操作和20亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.75%、2.00%，均较前次操作下降10个基点，远超市场预期。随后，统计局发布7月经济数据，数据显示7月规模以上工业增加值同比增3.8%、预期4.6%、前值3.9%，7月社会消费品零售总额同比增2.7%、预期增5.3%、前值增3.1%，1-7月固定资产投资同比增5.7%、预期6.2%、前值6.1%，表明当前宏观经济基本面复苏依然存在挑战。当前中美经济与政策处于不同周期，本次MLF和逆回购降息的落地，充分表明国内货币政策“以我为主”的政策取向。相较于海外通胀高企、主要央行纷纷收紧货币而言，国内货币政策更加关注稳增长的效果和实体经济复苏的进度，预计宏观流动性宽松的状态还将持续。在此背景下，8月LPR报价调降已无悬念，考虑到近期房贷市场向贷款方倾斜，不排除5年期以上LPR报价下降幅度超过10个基点的可能性。

从市场角度来看，尽管当前经济复苏依然存在一些挑战，但考虑到稳增长政策的支撑，预计A股市场风险有限，投资者不必过度担忧。风格方面，笔者认为大小指数的分化将会持续。首先，从基本面角度来看，当前地产周期尚未见到明显拐点，经济金融数据低于预期叠加局部地区疫情扰动再起，影响了顺周期的金融、地产链及消费板块的盈利预期，而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，考虑到国内宏观基本面修复力度不强、流动性维持宽松态势、海外紧缩预期降温的宏观环境，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，市场风格转向需等待宏观层面主要矛盾的化解。操作上，虽然成长风格在经历了近期的连续反弹后性价比有所减弱，但在美国通胀不及预期、加息预期有所缓解、国内总量增速缓慢回升、宏观流动性维持宽松格局的大背景下，顺周期板块盈利修复不确定性大于2020年，而成长板块盈利及增速占优的概率则强于2020年，相对景气的集中将继续支撑风格相对收益表现。建议投资者前期多IC空IH、多IM空IH跨品种套利继续持有，逢价差大幅回调时可继续加仓，但不要过分追高，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

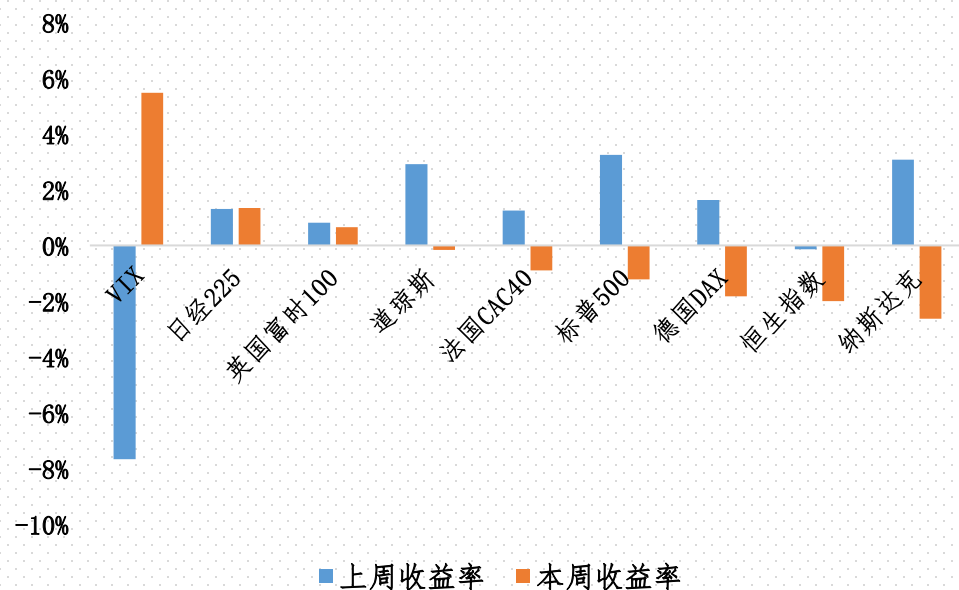


PART 3

A股数据跟踪

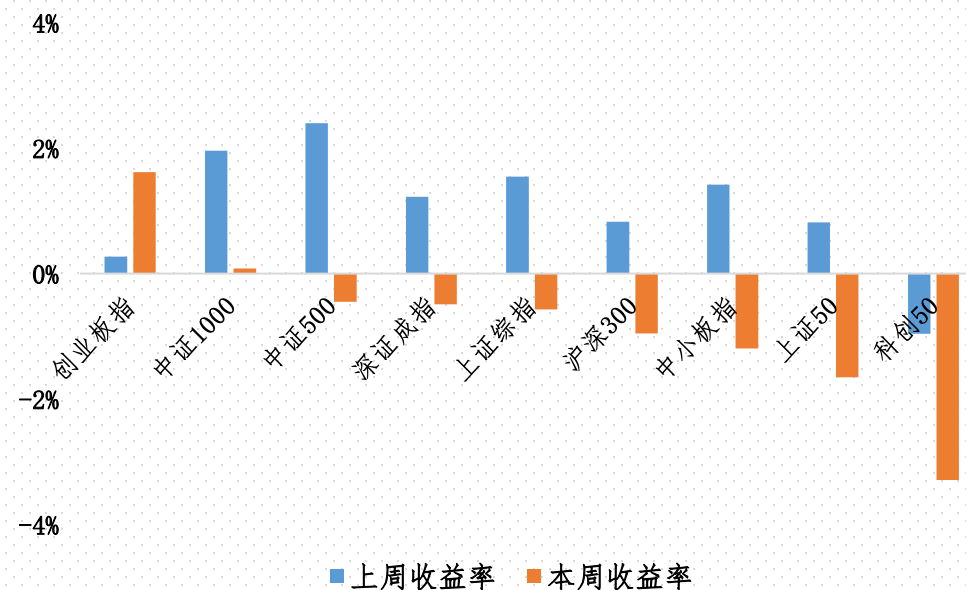
# ▶ 欧美股市振荡，A股继续分化

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

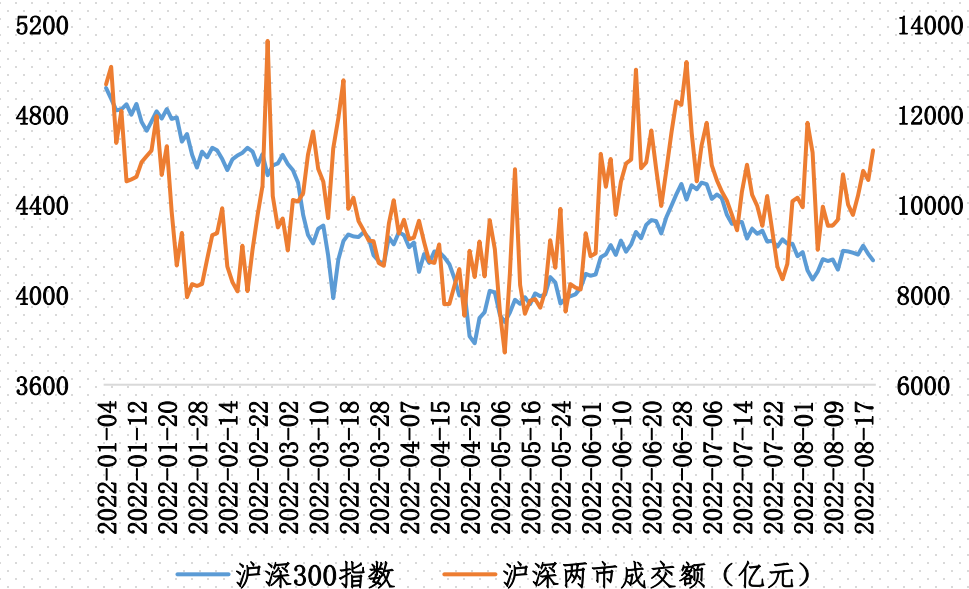


资料来源：同花顺iFinD，一德期货



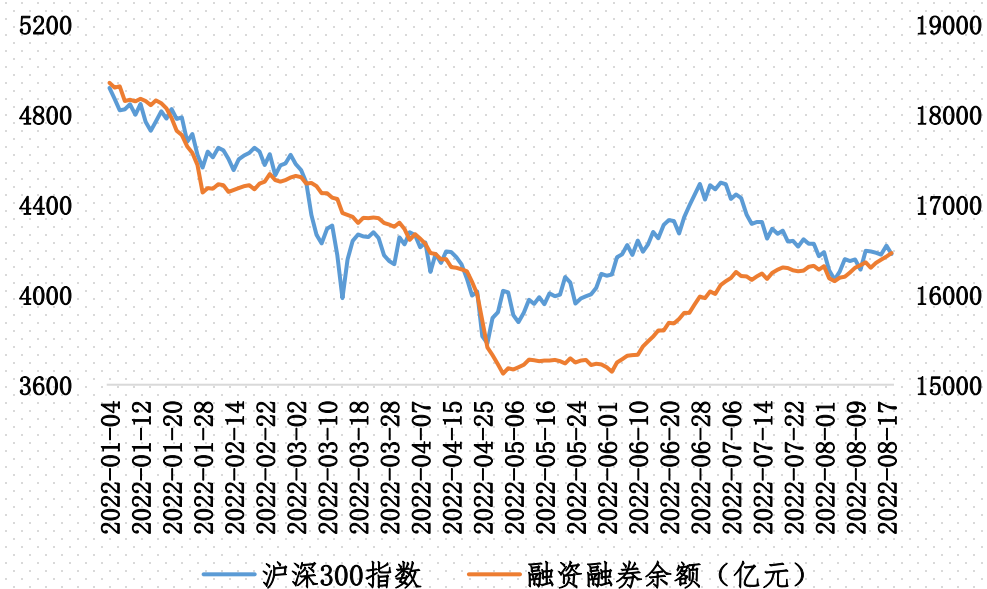
# ▶ 成交额逐渐放大，两融余额继续回升

图3：沪深300与两市成交额



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

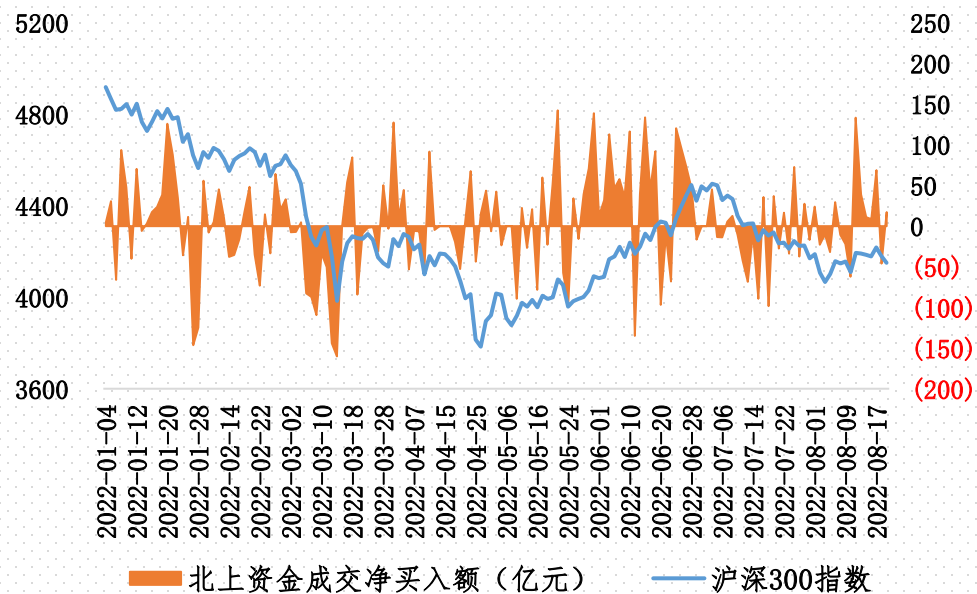
图4：沪深300与两融余额



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

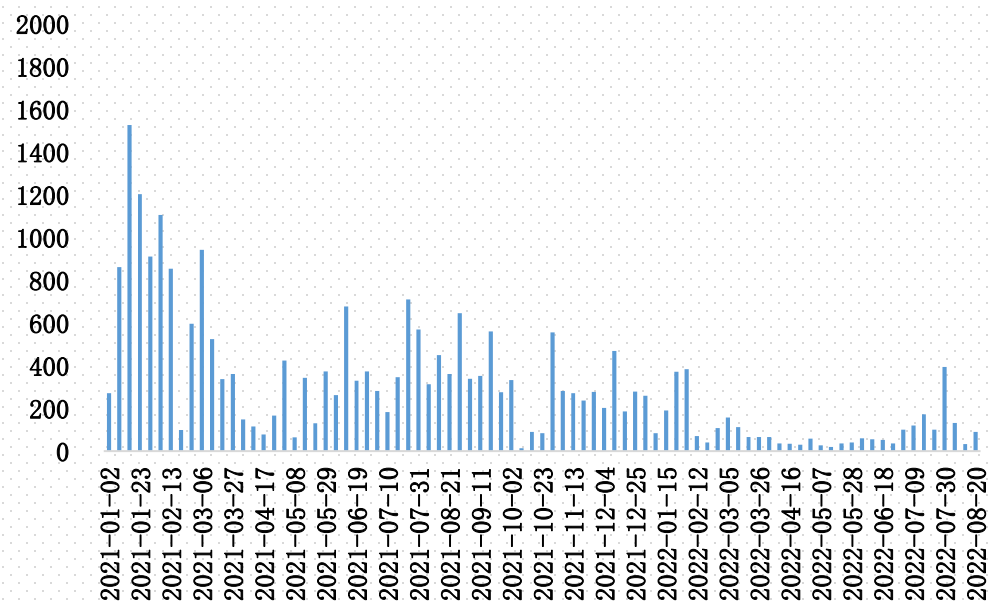
# 北上资金全周净流入，新基金发行小幅回升

图5：沪深300与北上资金



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

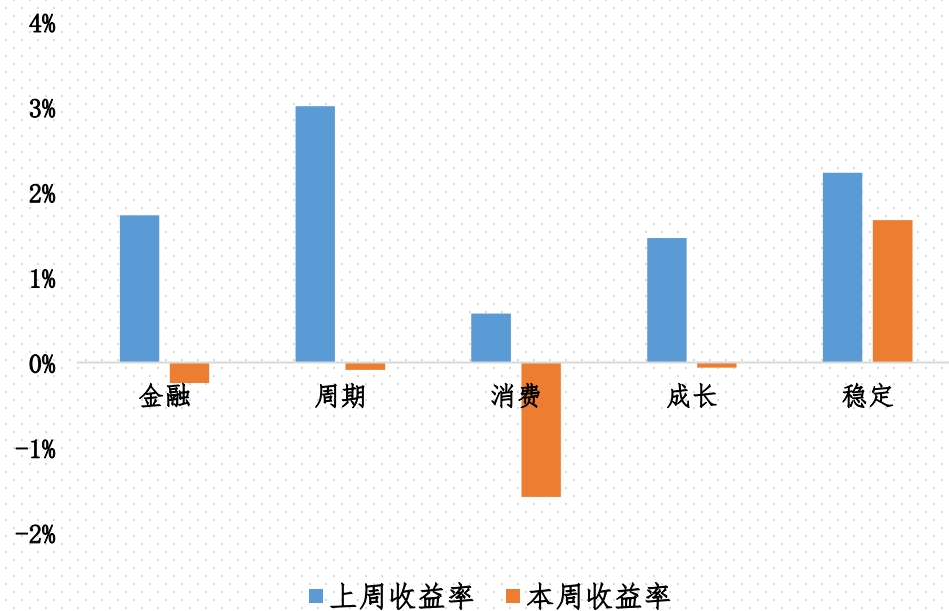
图6：每周新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

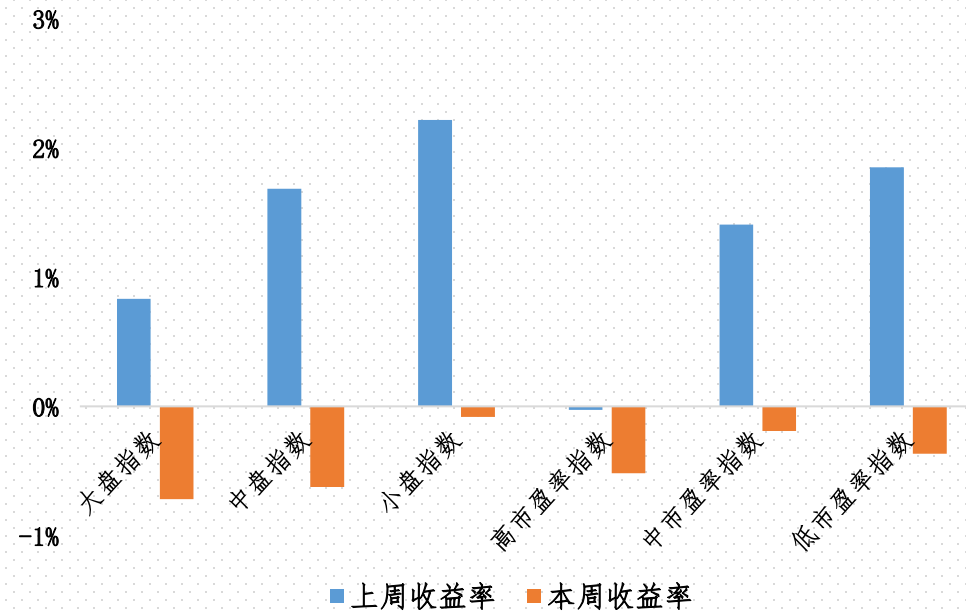
# ▶ 消费板块表现不佳，小盘指数跌幅较小

图7：中信风格指数



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

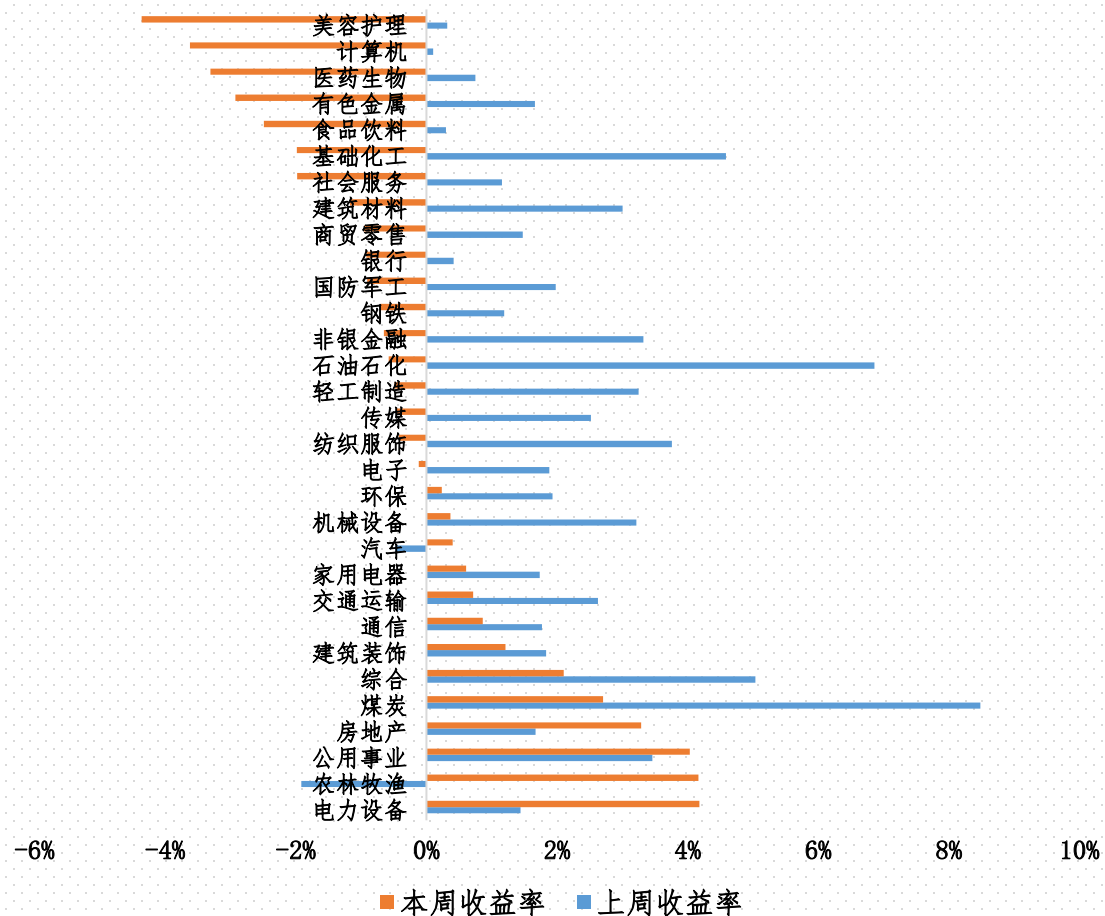
图8：申万风格指数



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

# 消费板块表现不佳

图9：申万一级行业涨跌情况



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

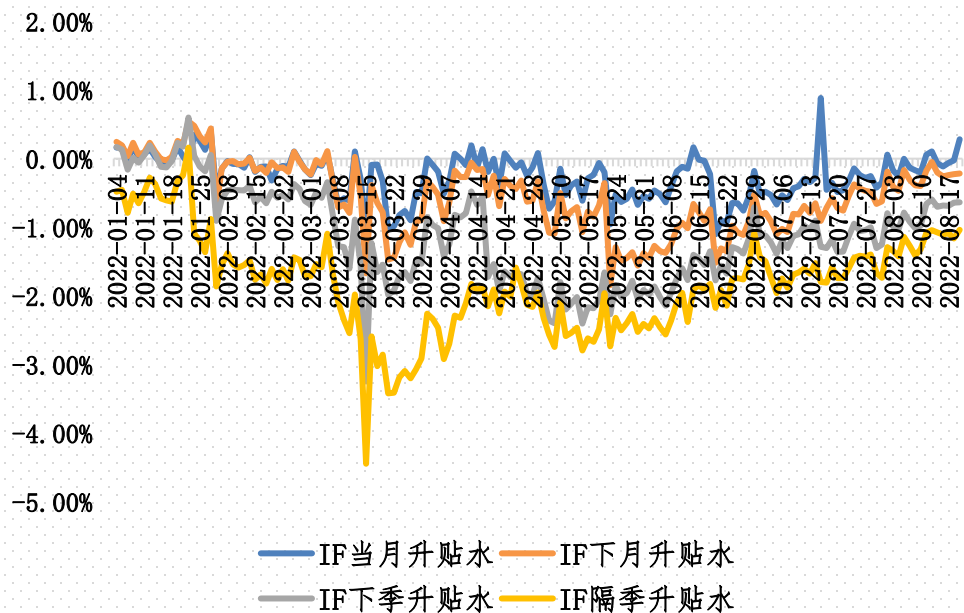


PART 4

期指数数据跟踪

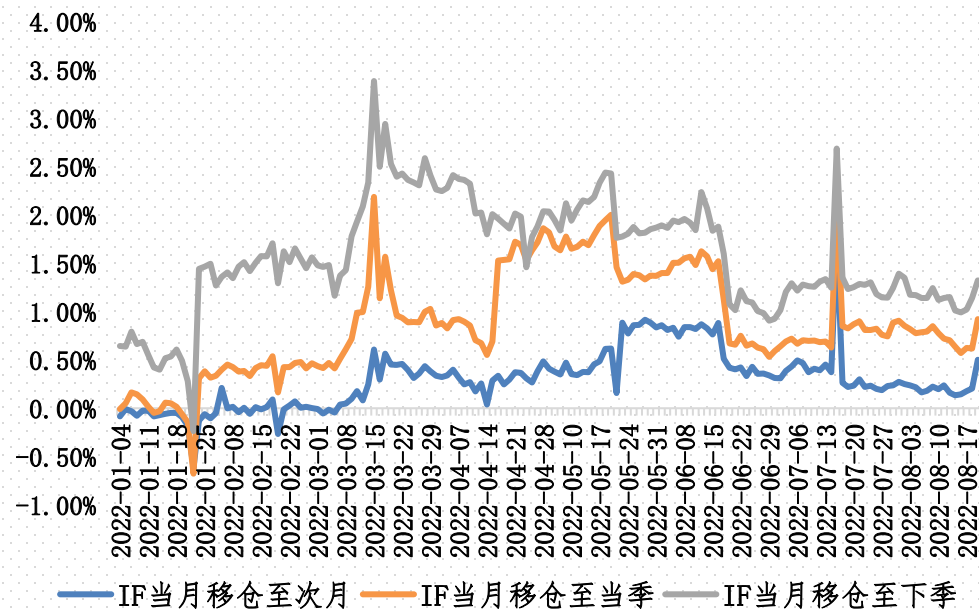
# 贴水幅度继续收敛，移仓成本回升

图10: IF各合约升贴水



资料来源: 同花顺iFinD, 一德期货

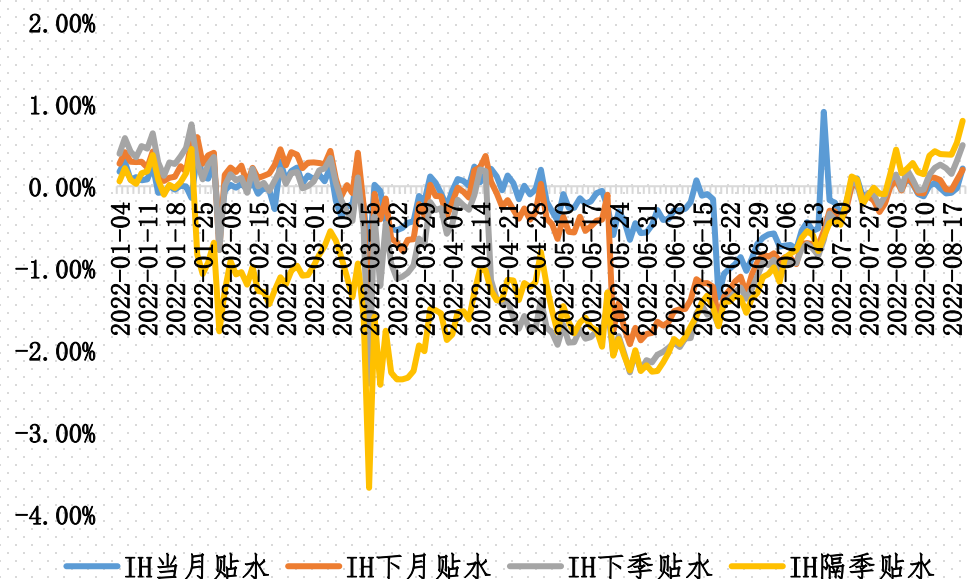
图11: IF当月空单移仓成本



资料来源: 同花顺iFinD, 一德期货

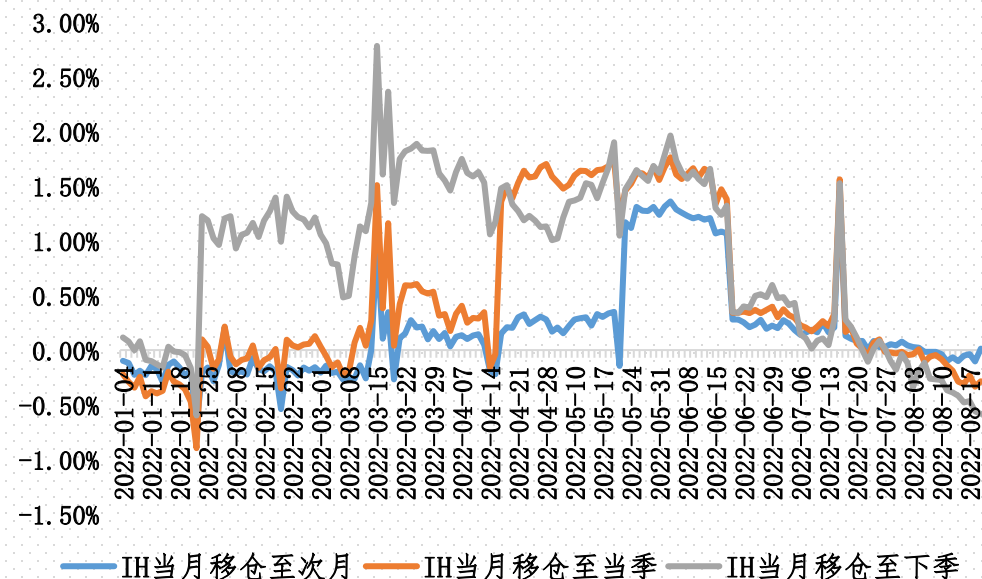
# ▶ 升水幅度扩大，移仓成本分化

图12: IH各合约升贴水



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

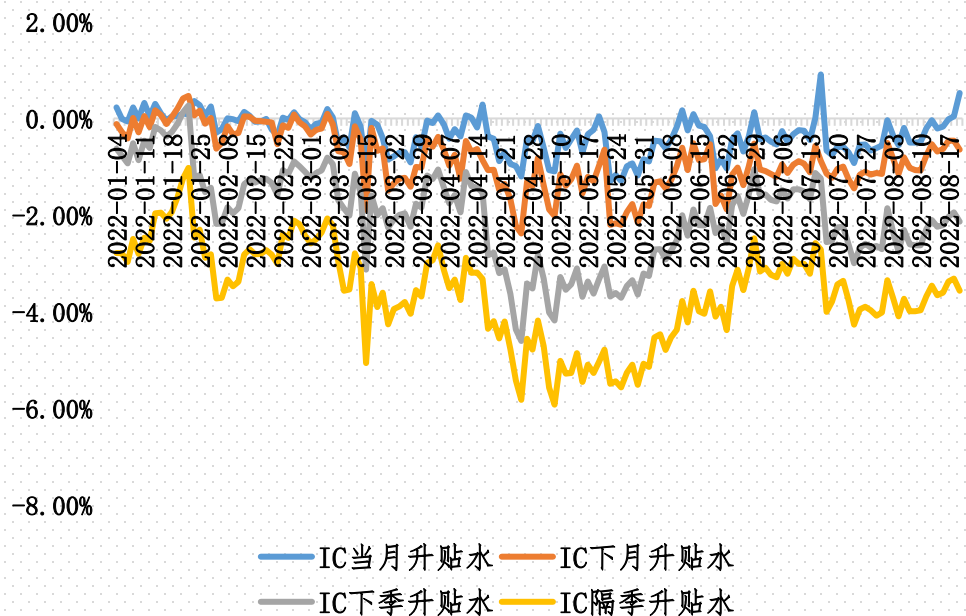
图13: IH当月空单移仓成本



资料来源：同花顺iFinD，一德期货

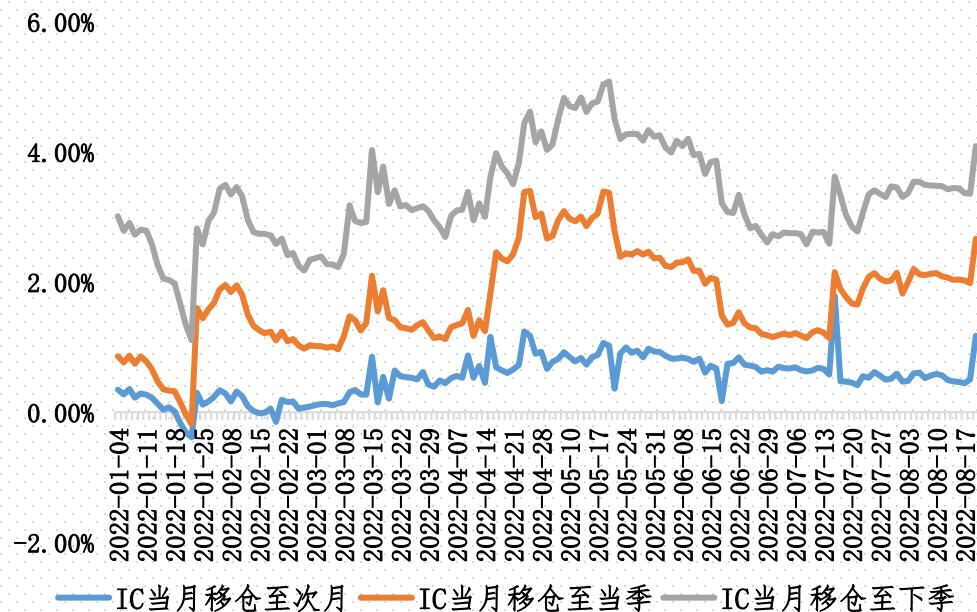
# ▶ 贴水幅度收敛，移仓成本回升

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



# 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