

全球权益市场普跌 A股仍在弱势

——2022年5月股指期货市场展望

2022年5月报

2022年4月28日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

金融期货研究组

曹晓军 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F3008012/Z0010934

刘德勇 助理分析师

从业资格证号:

F03094242

电话: 0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示:

1. 4月A股继续震荡下挫，股指期货标的指数同步下跌。
2. 市场指标方面，各板块普跌，两融余额显著回落
3. 大类资产方面，权益市场普跌，美元强势上行。
4. 国内：基建稳经济，政策稳物价。
5. 海外：通胀继续升高，经济增速或回落。

市场展望与投资策略:

关注三个影响因素：一是外汇市场动态，特别是美元升值势头及背后的原因驱动因素；二是国内基建投资对于投资增速及经济增速的拉动力度；三是资本市场关于鼓励长期投资的一系列政策举措落地情况及其对A股的影响。

走势方面，股指继续下挫，市场信心恢复重建需要一定时间。对于A股市场参与者，建议多看少动，可用股指期货对冲持仓风险，比如，用保护性看跌期权策略为持仓加上“保险”。

目录

一、2022 年 4 月股指行情回顾.....	1
二、股指影响因素分析及前瞻.....	2
2.1 A 股指标：各板块普跌，两融余额显著回落.....	2
2.2 大类资产：权益市场普跌，美元强势上涨.....	4
2.3 国内：基建投资稳经济，货币政策稳物价.....	5
2.4 海外：通胀继续升温，经济增速或回落.....	7
2.5 影响因素小结及前瞻.....	8
三、2022 年 5 月股指市场展望.....	8
免责声明.....	9

图表目录

图表 1：沪深 300 指数现货及期货月度走势统计表.....	1
图表 2：三大指数月度涨跌幅.....	1
图表 3：股指指标的指数月度涨跌幅.....	1
图表 4：沪深 300 股指期货持仓及成交量.....	2
图表 5：沪深 300 股指期货主力合约走势.....	2
图表 6：上证 50 股指期货主力合约走势.....	2
图表 7：中证 500 股指期货主力合约走势.....	2
图表 8：市场风格.....	3
图表 9：两融余额.....	3
图表 10：北向资金.....	3
图表 11：两市成交.....	3
图表 12：2022 年 4 月 A 股市场相关重要事件.....	4
图表 13：2022 年 4 月全球主要资产表现（涨跌幅，%）.....	5
图表 14：投资增速.....	6
图表 15：投资增速—分产业.....	6
图表 16：工业增加值.....	6
图表 17：消费增速.....	6
图表 18：CPI 及核心 CPI.....	6
图表 19：CPI 食品和非食品分项.....	6
图表 20：美国当周初请失业金人数.....	7
图表 21：美国的两个制造业 PMI 指标.....	7
图表 22：美国物价指标.....	7
图表 23：美国通胀预期.....	7

一、2022年4月股指行情回顾

4月，受美联储加息加码预期升温、俄乌冲突升级、全球增速预期下调等因素影响，美元持续走高，美债收益率平坦化上行，风险资产高位回落。A股以震荡单边下跌走势为主，4月下旬跌幅扩大。

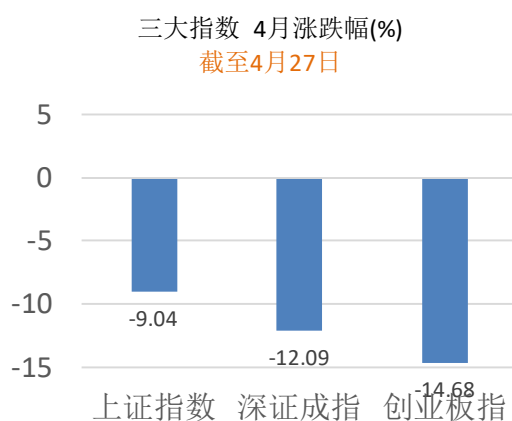
截至4月27日，上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅度分别为-9.04%、-12.09%、-14.68%；股指标的指数中，沪深300、上证50、中证500涨跌幅分别为-7.75%、-5.67%、-14.04%。

图表 1：沪深300指数现货及期货月度走势统计表

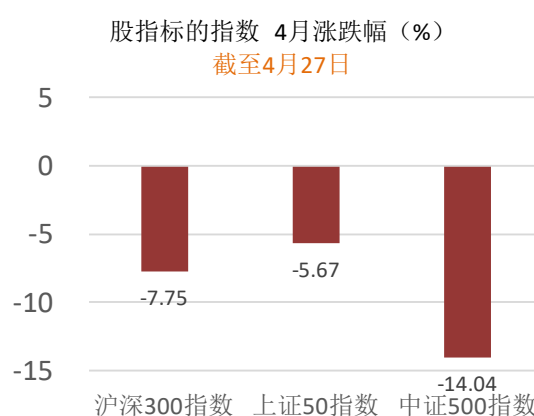
沪深300指数现货及期货月度走势 2022年4月 截至4月26日							
现货走势							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)			成交量	成交额(元)
沪深300指数	3,895.54	-327.06	-7.75			2.34E+11	4.06E+12
期货走势--CFEX沪深300指数期货							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)	基差	持仓量	成交量	成交额(元)
IF2204	4,194.4	-26.4	-0.63	0.00	0	673779	8.47E+11
IF2205	3,885.8	-321.2	-7.63	-9.74	94,529	972020	1.17E+12
IF2206	3,871.0	-313.4	-7.49	-24.54	81,020	478880	5.83E+11
IF2209	3,819.0	-305.8	-7.41	-76.54	49,315	159784	1.91E+11
合计					224864	2284463	2.79E+12

数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 2：三大指数月度涨跌幅

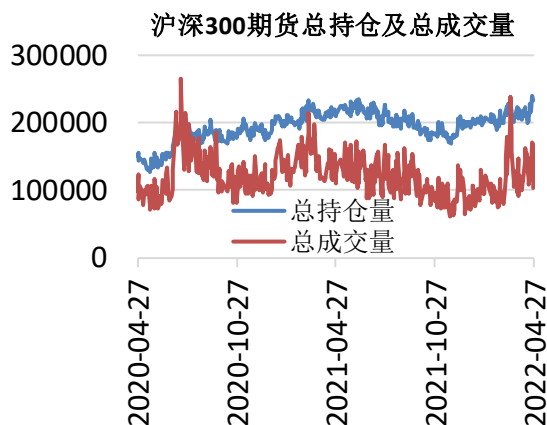


图表 3：股指标的指数月度涨跌幅

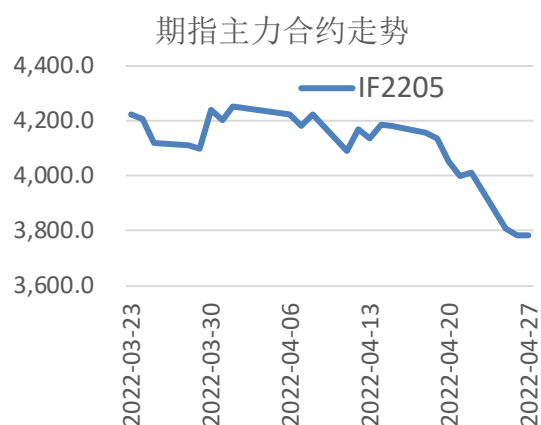


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 4: 沪深 300 股指期货持仓及成交量

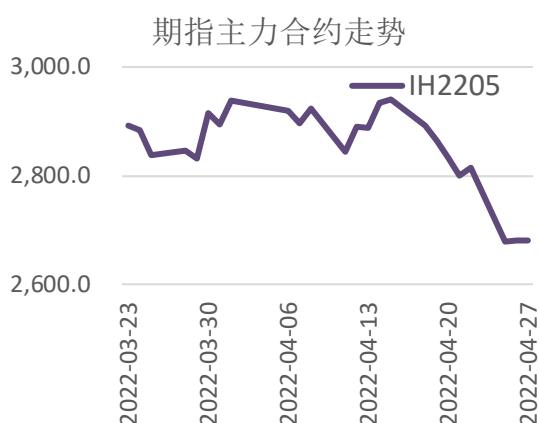


图表 5: 沪深 300 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

图表 6: 上证 50 股指期货主力合约走势



图表 7: 中证 500 股指期货主力合约走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

二、股指影响因素分析及前瞻

2.1 A 股指标: 各板块普跌, 两融余额显著回落

A 股市场, 主要市场指标如下:

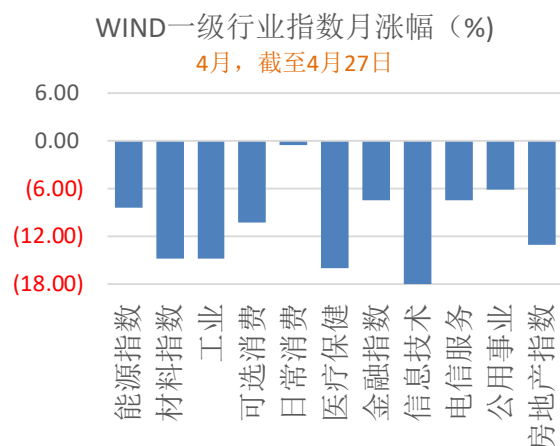
wind 一级行业指数月度涨幅方面, 截至 4 月 27 日, 信息技术指数领跌, 累计跌幅约为 18%, 医疗保健跌幅 16%, 材料指数和工业板块跌幅近 15%, 房地产指数跌 13%。(图表 8)

市场两融余额显著回落, 4 月 26 日约为 1.54 万亿元。

北向资金总体当月净流出 16.68 亿元(截至 4 月 26 日)。

单日两市成交金额总体维持平稳, 月中一度低至单日 0.93 万亿元。

图表 8：市场风格

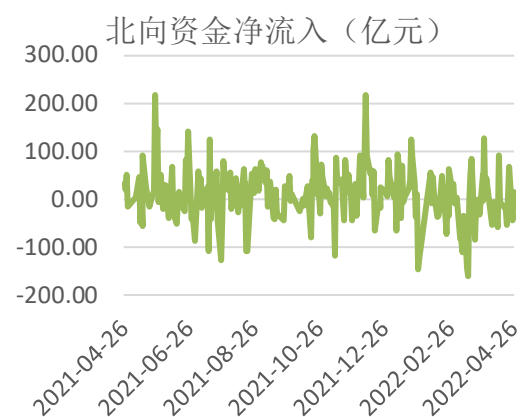


图表 9：两融余额

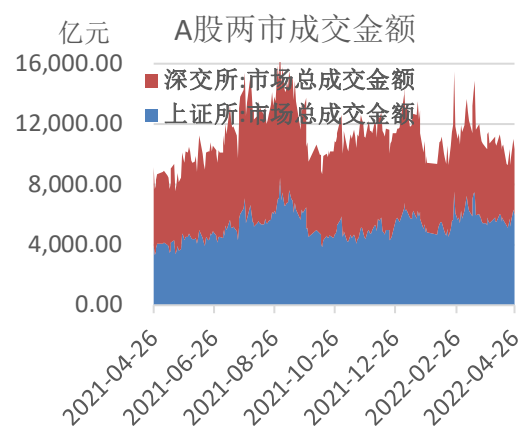


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 10：北向资金



图表 11：两市成交



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

展望后续市场，结合近期证监会战略部署来看，监管部门会持续加大对机构投资者的培育，鼓励长期投资、价值投资。这将有助于 A 股及中国债市中长期健康发展，并夯实为服务实体经济的市场发展导向。

图表 12: 2022 年 4 月 A 股市场相关重要事件

日期	事件	具体内容
4月		
4月	4月20日, 人大会议表决通过《中华人民共和国期货和衍生品法》	期货和衍生品法将于2022年8月1日起实施, 我国期货和衍生品领域有了“基本法”。
4月	4月21日, 证监会召开机构投资者座谈会	会议提出, 养老金、银行保险机构和各类资管机构是投资者中的专业机构代表, 也是资本市场最为重要的长期资金来源; 充分发挥长期资金可以克服市场短期波动的优势, 用好用足权益投资额度, 进一步扩大权益投资比例, 提升长期收益水平。
4月	个人养老金制度正式落地	个人养老金实行个人账户制度, 缴费完全由参加人个人承担, 实行完全累积, 个人每年缴纳上限为1.2万元, 并享受税收优惠政策。证监会表示, 将抓紧制定出台个人养老金投资公募基金配套规则制度, 完善基础设施平台建设, 优化中长期资金入市环境。
4月	4月22日, 金融委召开专题会议	金融委专题会议, 贯彻近日党中央做好当前经济社会发展重要会议精神的部署, 分析当前市场关注的重点敏感问题, 研究应对措施和政策储备。人民银行、银保监会、证监会、外汇局分别召开会议进行传达学习。证监会强调, 要及时回应市场关切, 引导市场预期, 激发市场活力、潜力, 进一步提升市场韧性, 促进资本市场平稳健康运行。
4月	4月26日, 央行有关负责人就当前金融市场情况接受金融时报采访	表示金融市场波动主要受投资者预期和情绪的影响。当前我国经济基本面良好, 经济内生增长潜力巨大, 防范化解金融风险取得实质性进展。
4月	4月27日, 中央财经委员会第十一次会议	会议强调, 统筹发展和安全两件大事, 牢固树立底线思维; 加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设。

数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

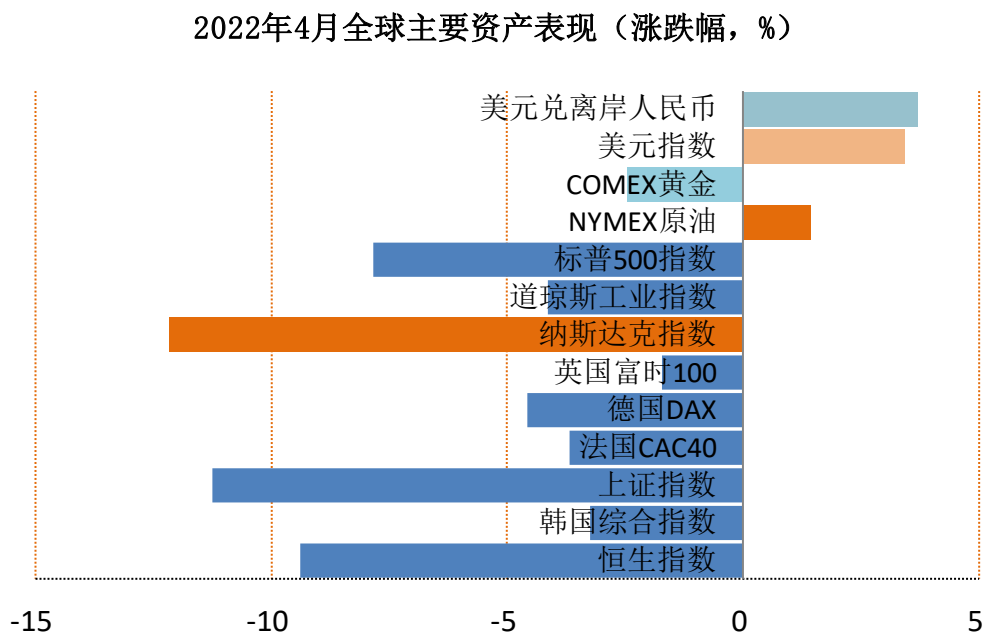
2.2 大类资产：权益市场普跌，美元强势上涨

4月大类资产走势有两个值得关注的点：

一是权益市场普跌。亚洲地区的上证指数、韩国综合指数、恒生指数，欧洲英国富时100、德国DAX、法国CAC40指数，以及美股三大股指均下跌，其中，美国纳斯达克指数和中国上证指数跌幅居前。

货币方面，截至4月26日，美元指数当月累计涨3.43%至101.7393，涨幅较3月扩大，指数创2020年3月以来新高；美元兑离岸人民币涨3.7%至6.5898。我们认为推动美元走强的因素有：美联储启动加息，并表态将加快货币政策正常化步伐，美债收益率回升，增加美元吸引力；俄乌冲突、金融市场波动及能源供应危机等推升市场避险情绪，并引发市场对于经济衰退的担忧，美元避险属性增强。

图表 13: 2022 年 4 月全球主要资产表现 (涨跌幅, %)



数据截至4月26日

数据来源: 华安期货投资咨询部; WIND

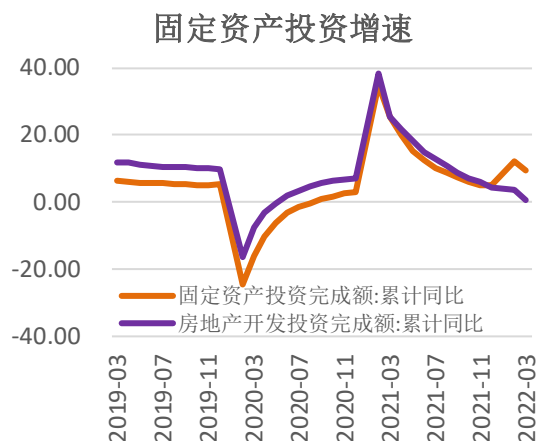
2.3 国内: 基建投资稳经济, 货币政策稳物价

一季度经济平稳开局, 但受多种因素影响, 当前经济发展面临困难和不确定性。发改委表示, 疫情对国内需求影响是阶段性的。从近期国常会部署和央行表态来看, 粮食生产和能源供应成为当前宏观政策关注点, 货币政策维持稳健基调。

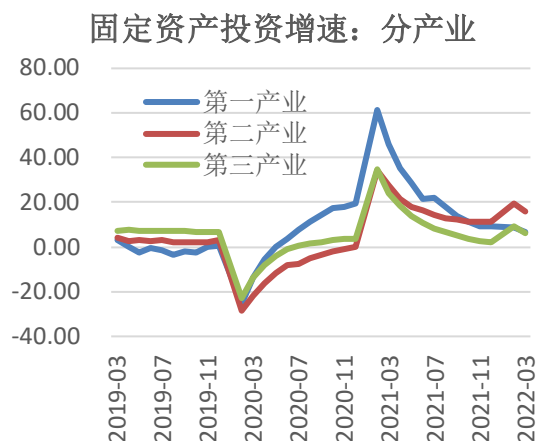
经济指标方面, 中国一季度 GDP 同比增长 4.8%, 环比增长 1.3%; 工业生产平稳, 其他主要指标在合理区间。投资及消费方面, 3 月固定资产投资的增长主要依靠基建和制造业投资拉动。房地产行业增速仍然较缓慢, 虽然各地因城施政, 各地方城市出台房地产松绑措施, 但是当前房地产市场依旧冷清。未来一段时间固定资产投资抓手还是基建和制造业投资, 4 月底中央财经委会议强调全面加强基础设施建设。消费同比增速方面, 3 月受疫情影响出现下降, 预计 4 月继续下降。消费不足的原因, 一方面是线下消费受制约, 另一方面是人均收入增幅较缓慢, 消费力不足。

政策方面, 央行和外汇局出台 23 条金融服务举措, 为疫情防控和经济社会发展提供支持。4 月 20 日国务院常务会议, 重点提及确保重要农产品稳定供应, 以及能源保供增供。央行行长易纲也表示, 今年粮食生产和能源供应对物价稳定非常重要, 而物价稳定和保障就业是中国货币政策首要目标。

图表 14: 投资增速



图表 15: 投资增速—分产业



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 16: 工业增加值

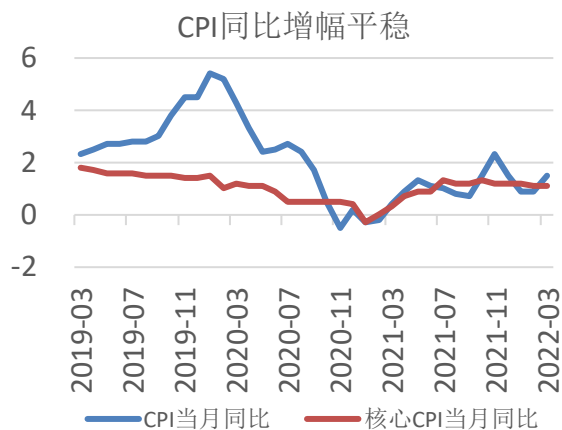


图表 17: 消费增速

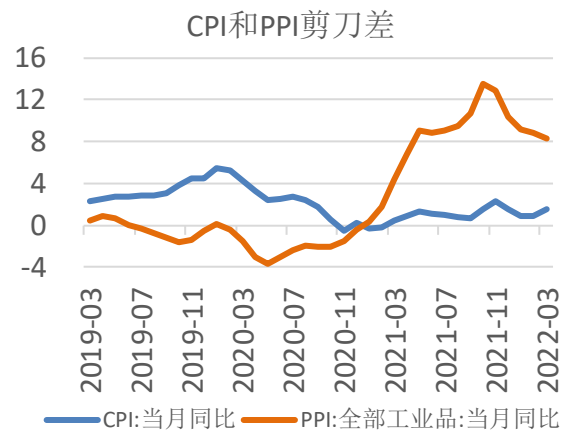


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 18: CPI 及核心 CPI



图表 19: CPI 食品和非食品分项



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2.4 海外：通胀继续升温，经济增速或回落

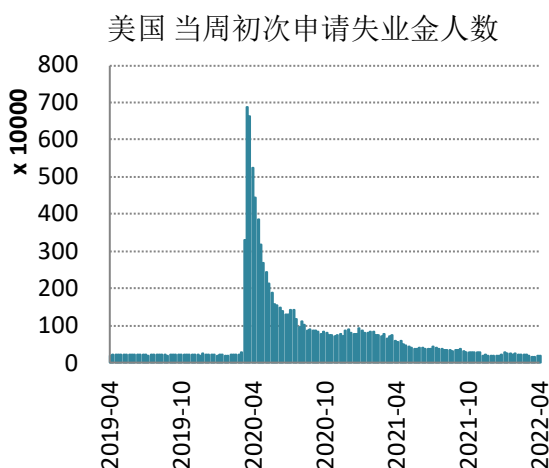
劳动力市场，美国3月失业率降至3.6%，截至4月16日当周初请失业金人数为18.4万人，略低于前值，总体劳动力市场在恢复。

物价水平方面，美国3月季调后CPI同比增幅8.6%，较2月指标上升0.7个百分点。通胀预期也在走高，最新4月22日指标为2.98%，去年底及3月底分别为2.56%和2.84%。

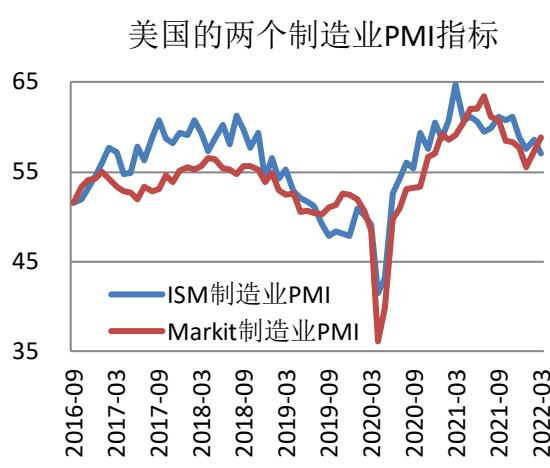
美联储加息预期继续升温，后续货币政策正常化步伐或加快。联储主席鲍威尔表示，将在5月份的会议上讨论加息50个基点。

国际货币基金组织（IMF）和世界银行均下调今年全球经济增速预期。其中，IMF在最新一期世界经济展望报告中预计今年全球增速为3.6%，较1月预测值下调0.8个百分点。IMF还预计，今年发达经济体和新兴经济体通胀分别为5.7%、8.7%，较1月预测值分别上调1.8和2.8个百分点。

图表 20: 美国当周初请失业金人数

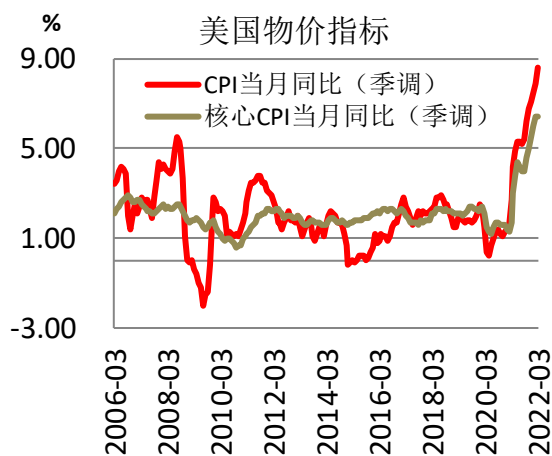


图表 21: 美国的两个制造业 PMI 指标

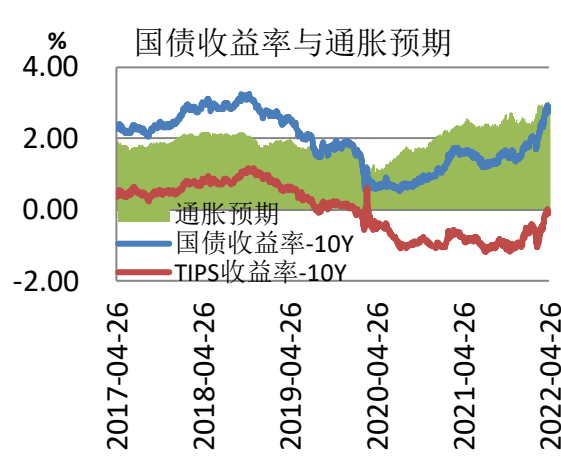


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

图表 22: 美国物价指标



图表 23: 美国通胀预期



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2.5 影响因素小结及前瞻

4月大类资产波动整体趋缓，风险资产承压，全球权益市场普跌。

国内，粮食生产和能源供应成为当前宏观政策关注点，货币政策维持稳健基调。资本市场方面，监管部门会持续加大对机构投资者的培育，鼓励长期投资、价值投资，这将有助于A股及中国债市中长期健康发展。期货和衍生品法出台，资本市场规范发展更进一步。

海外，美国通胀水平及通胀预期持续升温，美联储货币政策正常化步伐或加快，继续给风险资产带来压力。IMF和世界银行均下调今年全球增速预期。

三、2022年5月股指市场展望

关注三个影响因素：一是外汇市场动态，特别是美元升值势头及背后的原因驱动因素；二是国内基建投资对于投资增速及经济增速的拉动力度；三是资本市场关于鼓励长期投资的一系列政策举措落地情况及其对A股的影响。

走势方面，股指继续下挫，市场信心恢复重建需要一定时间。对于A股市场参与者，建议多看少动，可用股指期货对冲持仓风险，比如，用保护性看跌期权策略为持仓加上“保险”。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。