

宏观小组晨会纪要观点

股指期货

A 股主要指数昨日超跌反弹，沪指早盘高开，全天高位震荡，涨幅超 1%。深证成指与创业板指涨幅超过 2%。三期指中，沪深 300 以及中证 500 走势较强，涨幅超过 1%。盘面上，超过 3600 只股票上涨，赚钱效应极好。当前俄乌局势的核心矛盾是能源和大宗商品。在美国和英国共同制裁俄罗斯能源进口的情况下，国家油价包括一些资源品的价格大幅上升，全球供应冲击已然形成。由于英美对于俄的能源出口占比较低，欧洲占比更高，因而欧洲的全面加入才会使得能源品价格上升具备持续性。因此，市场的预期反应预判为短线上的超跌，然结合美联储 3 月份 FOMC，25bp 确定性较高，在全球流动性回收的环境下，市场后续的上修幅度依然面临“反复”因素。A 股 21 年估值收缩仅 14%左右，历史经验看收缩幅度不够。因此，今年 A 股估值上行依然面临较大阻力。在板块配置策略上，“买 G”逻辑不再符合现状，经济景气度下行的阶段，站在去年底预期展望今年业绩必然面临更多不确定性，因此建议采取 PEG 逻辑，买进业绩预期上修的低市盈增长比率公司。技术面上，沪指短线上振幅拓宽，三期指亦存在大幅回调趋势。当前海外因素是市场波动加剧的原因，震荡时期指数走向面临更多不确定性。长线上看，稳增长主线下占据较强投资逻辑的金融与基建板块有望迎来估值修复。沪深 300 由于年底权重结构调整，赛道股高位回调使得沪深 300 走势弱于上证 50，策略上建议投资者

可短线可关注空 IF 多 IH 机会，中长线可轻仓介入多 IC 机会。

国债期货

年内宏观经济政策主要围绕“宽财政”展开，“宽货币”处于次要地位，且宽信用安排将优于宽货币，预计货币政策将根据经济表现进行微调，总体上灵活稳健。在稳增长政策发力下，上半年经济表现超出市场预期的概率较大，届时货币政策会有转向风险。俄乌战争令全球短期通胀压力加剧，国内稳价政策重启，也会对宽松货币政策有一定制约。由于目前经济底尚未得到数据上的确认，判定货币政策拐点到来为时尚早。当前 10 年期国债到期收益率已经回升至 2.85% 以上，顶部预计在 2.9% 附近。技术面上看，二债、五债、十债主力下跌势头趋缓。建议投资者可关注 T2206 在 99.5 附近的支撑。

美元/在岸人民币

周四晚间在岸人民币兑美元收报 6.3212，较前一交易日贬值 38 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3105，调升 73 个基点。从经济基本面上看，境外供应链在疫情影响下恢复尚需时日，且俄乌局势对供应链影响负面，国内出口替代效应仍将发挥作用，近两三个月国内出口预计仍将强劲，人民币易升难贬。美指短期走势依赖于俄乌双方谈判的结果，如果结果向好，美指将会持续回落。即便谈判无果，100 一线也是美指的强压力位，短期内较难突破。综合来看，在岸人民币短期内有望在 6.32 一线窄幅震荡，未来两个月内在岸人民币小

幅走高至 6.28 的概率较大。今日需持续关注俄乌局势。

美元指数

美元指数周四涨 0.57%报 98.516，因美国 2 月通胀飙升及市场避险情绪升温。此前公布的美国 2 月 CPI 同比上涨 7.9%，创 40 年来新高，强化了市场对美联储 3 月加息的押注。值得注意的是，2 月的数据尚未计入俄乌冲突后引发的大宗商品价格上涨，因此美国通胀仍未见顶，未来几个月 CPI 年率或破 8。另外，俄乌对于停火问题的谈判没有取得进展，导致市场避险情绪再次升温，美欧主要股指全线收跌。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.88%报 1.0979，欧洲央行意外释放鹰派信号，宣布资产购买计划将相对迅速地结束，欧洲央行政策会议之后欧元一度上涨 0.4%，但随后再次回落。英镑兑美元跌 0.77%报 1.3084。综合来看，美元指数或维持高位震荡，目前俄乌局势有所缓和但仍存在不确定性因素，美国 2 月 CPI 大幅飙升提振了美联储加快缩紧货币政策的预期，给美指带来一定支撑。