

## 外围波动放大，A股整理回调

### 摘要

A股主要指数3月震荡调整，三大指数录得跌幅，中小盘指数走势偏弱。四期指基差与指数盘面情绪形成较强正相关，当前大盘股指维持升水结构，中小股指贴水结构，顺期限展期策略收益相对稳健。短期获利资金了结，市场面临下修需要，基差继续走强存在难度，维持IF/IH小幅升水，IC/IM贴水判断。四期指净持仓来看，由于前期市场回暖，净空单均呈现不同程度回落，IC合约前二十名净持仓一度转正。不排除市场回调环境下净空再度扩大的可能。

海外层面，随着通胀数据超过预期，美联储3月维持利率不变。2024年3月美联储议息会议纪要整体对降息态度释放鸽派信号，年内降息仍然合适，二季度降息可能下降但仍存可能性。国内层面，高频数据下固投端修复缓慢，政府新增专项债低于同期，基建发力疲软，市场对经济预期乐观有所修正。考虑到1-2月份经济超预期表现，一季度整体经济增速有望维持在5%以上，整体经济仍处于修复阶段。政策上，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，推动先进产能比重持续提升，同时促进消费、拉动投资，针对提及的诸多行业的存量空间具有万亿以上规模的提升。对于整体经济而言，通过行业设备更新以及消费品换新方式拉动市场投资，从生产端以及消费端两侧共同驱动GDP增长。金融数据方面，结合1-2月份来看，在总量和结构上存在明显的三少一多一大，即1-2月累计新增社融和新增信贷均同比少增；企业票据融资规模明显压降，非银贷款规模大幅新增；2月份M1-M2剪刀差再度显著走扩至低位水平。当前国内的融资需求尚未显著改善，或主要受到今年初专项债发行节奏偏缓、化债背景下城投债投融资规模下滑以及地产市场低位运行等因素约束。

金融投资专业理财

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

研究员：许方莉  
期货从业资格证号 F3073708  
投资咨询证号：Z0017638  
助理研究员  
廖宏斌 期货从业资格证号：  
F3082507  
王世霖 期货从业资格证号  
F03118150  
曾奕蓉 期货从业资格证号  
F03105260

咨询电话：0595-86778969  
网 址：www.rdqh.com  
扫码关注客服公众号

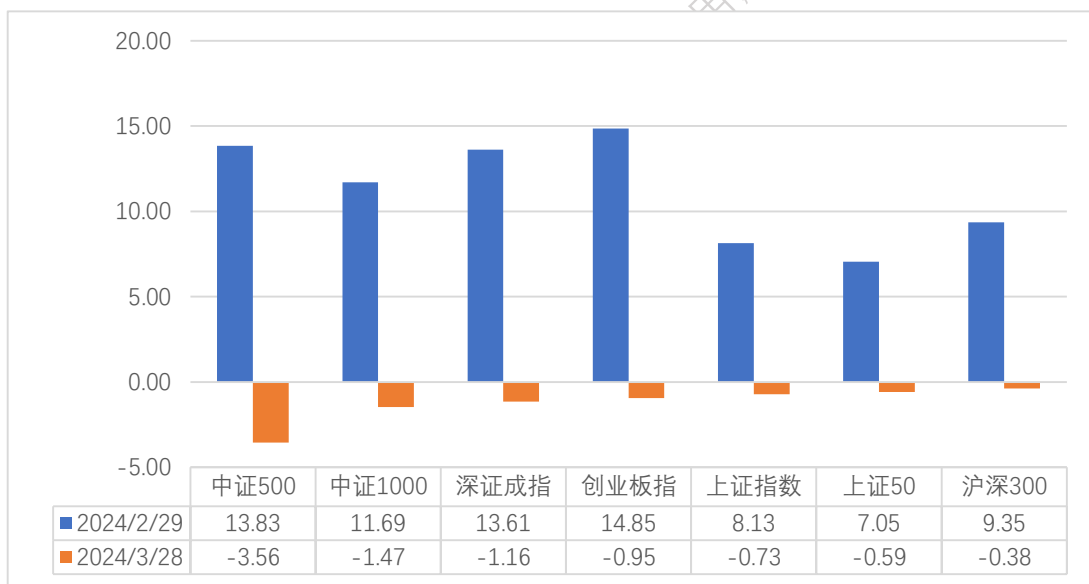
ADS 研究服务



## 一、市场回顾

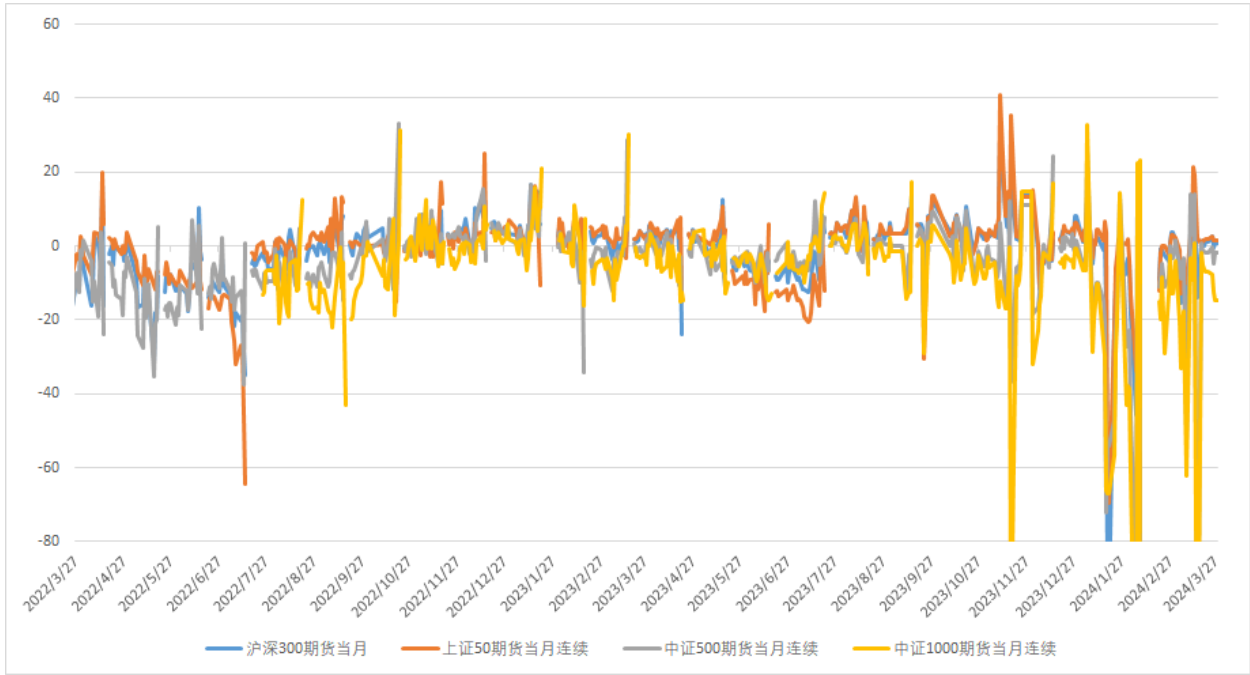
截至3月28日，主要指数本月震荡整理，三大指数均录得跌幅，小盘指数走势偏弱。两市成交量回落。沪指面临3100点阻力位前下行，月跌0.73%，一度回落至3000点下方，深成指以及创业板指回调幅度更大，月跌1.16%、0.95%。四期指中，小盘指数结束强势表现，中证1000跌1.47%，中证500跌3.56%。四期指基差与指数盘面情绪形成较强正相关，当前大盘股指维持升水结构，中小股指贴水结构，顺期限展期策略收益相对稳健。短期获利资金了结，市场面临下修需要，基差继续走强存在难度，维持IF/IH小幅升水，IC/IM贴水判断。四期指净持仓来看，由于前期市场回暖，净空单均呈现不同程度回落，IC合约前二十名净持仓一度转正。不排除市场回调环境下净空再度扩大的可能。结合3月市场整体情况来看，行情步入震荡调整阶段，海内外不确定性放大，国内货币政策仍有修复空间，一季度经济相对好于预期，大盘上行动能有望继续修复。

图1 主要指数月度涨跌幅



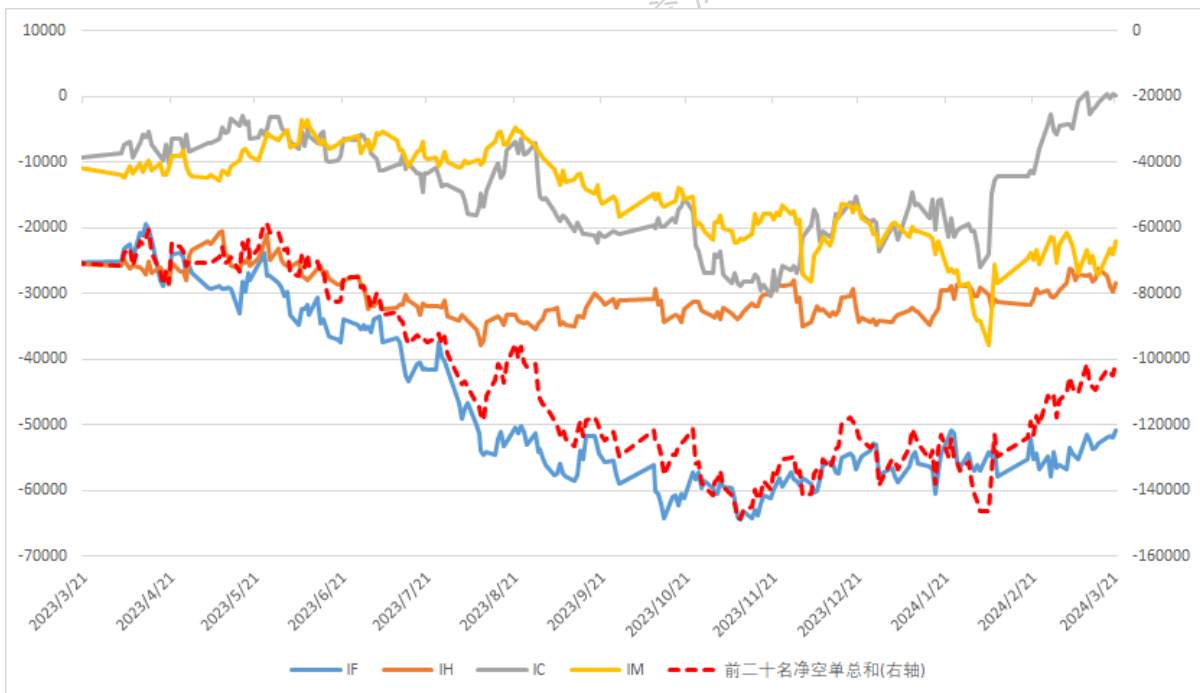
资料来源：瑞达期货、Wind

图2 股指期货主力合约年化基差率



资料来源：瑞达期货、Wind

图3 前二十名净持仓



资料来源：瑞达期货、Wind

## 二、 基本面分析

### (一) 工业生产超预期，政策及出口支撑强。

1-2 月规模以上工业增加值同比增长 7.0%，高于市场预期，分三大门类看，采矿业增加值同比增长

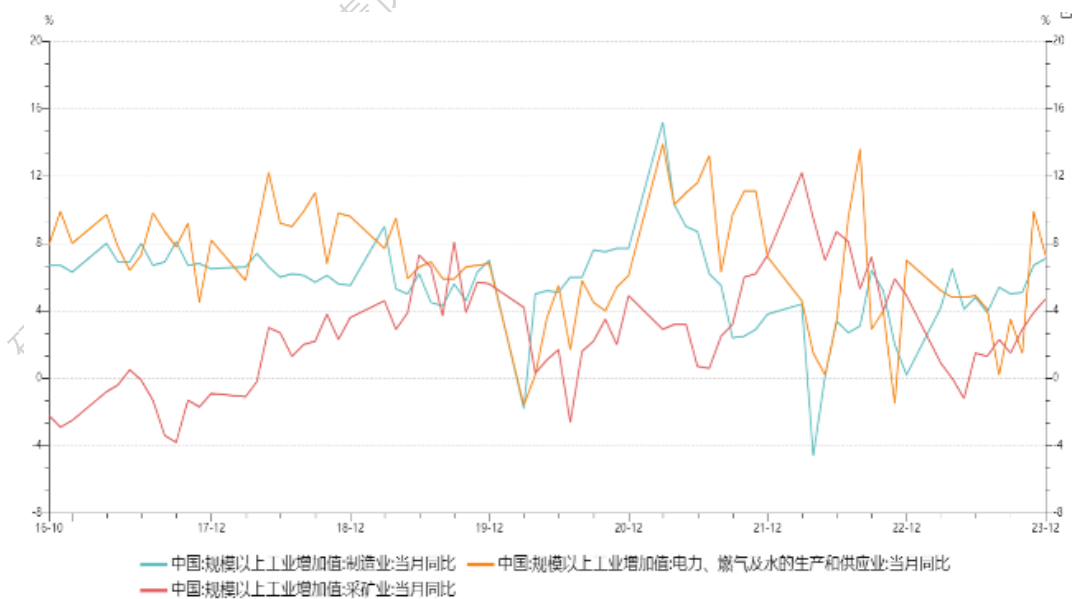
2.3%，制造业增长 7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.9%。消费品制造业增加值增长 4.7%，比上年 12 月份加快 4.4 个百分点；高技术制造业增加值增长 7.5%，加快 1.1 个百分点。工业增加值增长超过预期或主要源于开年两个月份里工业稳增长政策持续发力和出口性价比红利带来的出口增速强劲的推动。展望后续，预计今年工业稳增长政策或呈现力度前置发力的节奏，对经济有力支持有望延续，在经济内生动力恢复后逐渐退坡，三四月份工业增加值在政策支持下超预期的可能性将加大。

图 4 规模以上工业增加值同比



资料来源：瑞达期货、Wind

图5 三大门类工业增加值同比



资料来源：瑞达期货、Wind

## (二) 固投整体超预期，消费预期走弱

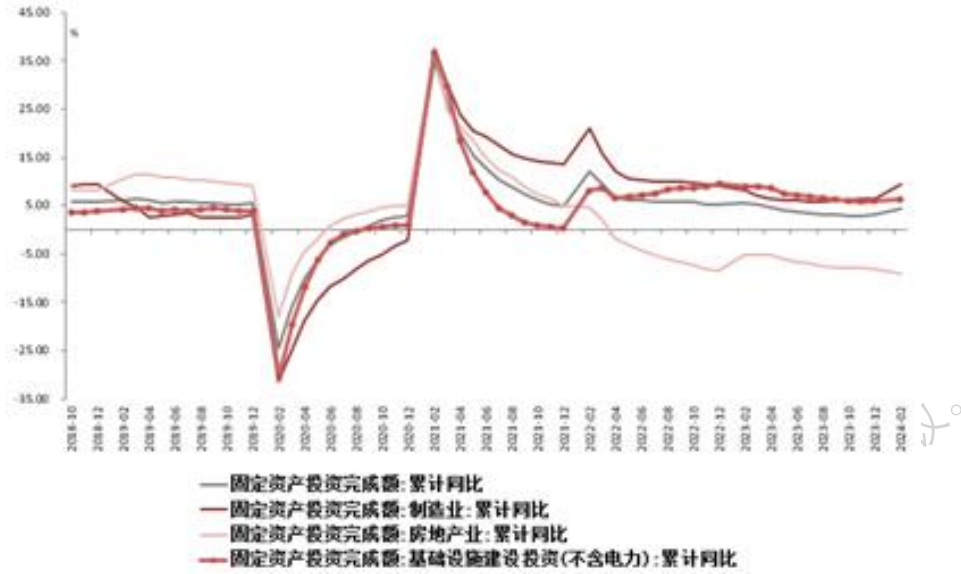
1-2月固定资产投资增速为4.2%，高于近四年平均增速4.0%。不过根据历史规律来看，近十年投资增速总体呈前高后低态势，后续态势需进一步观察。

**基建投资增速加快。**1-2月基建投资增速6.3%，快于2023年全年0.4个百分点。其中，电力热力生产和供应业、水利管理业投资分别增长32.7%和13.7%，民生项目持续好转。从高频数据看，水泥发运率增速回落，国内挖掘机销量跌幅有所收窄但仍较大，整体基建实物工作量仍待提升。但随着财政力度加大、万亿国债的落实，并且叠加提前批专项债共同配合，基建投资有望保持较高增长，有助于完成全年5%的GDP目标。

**制造业投资保持稳健。**1-2月制造业投资增速9.4%，较余年上升2.9个百分点，且远高于四年平均增速6.6%，呈现了加快增长的态势。结构上，设备相关行业投资同比增长17%（前值6.6%），反映出大规模设备更新政策正不断落实；而电气机械及器材和汽车制造业增速从去年32.2%下降至24.1%，反映新能源行业的产能过剩问题可能有所体现；装备制造业投资同比增长14.3%，高技术制造业投资增长10%，始终高于整体制造业的投资增速。随着2023年下半年以来PPI筑底，企业利润好转，降幅逐步趋缓，生产端也持续改善，接下来制造业投资有望稳步回升。

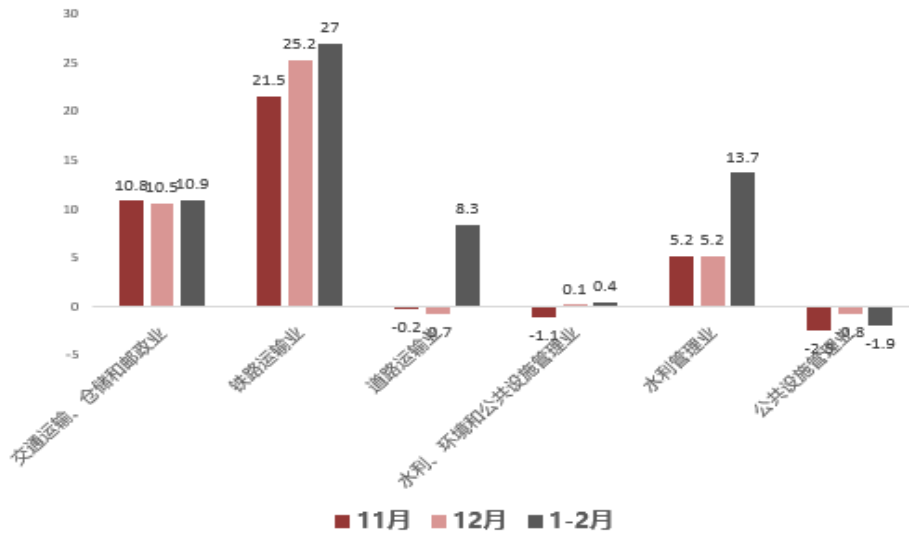
**房地产仍在持续调整。**1-2月全国房地产开发投资同比下降9.0%，降幅比2023年全年收窄0.6个百分点。尽管一线降首付、降利率和调整普宅标准等新政出台，商品房销售面积仍大幅下降20.5%。新开工面积大幅下降29.7%（前值-20.4%），施工面积下降11.0%（前值-7.2%）。开年以来，钢材同比往年累库明显，补库需求低迷，现货弱势，市场悲观情绪蔓延，带动新开工面积进一步下滑。多数地产指标均显示出居民购房需求未有明显改善，房地产景气度继续下探。从资金来源看，本月跌幅较大的是个人按揭贷款，大幅下降36.6%（前值-9.1%），销售回款能力恶化。2月份居民中长贷增加5234亿元，为2019年以来六年中的次低，仅高于去年同期，说明房地产市场仍处于底部阶段，市场购房需求疲软。尽管“认房不认贷”、降低首套二套首付比例、存量房贷利率降息等一系列政策频频落地，但效果仍不达预期，后续有较大复苏空间。同时，黑色系价格能否在六轮降价后止跌仍需观察，若疲态延续，则地产投资料进一步走低。

图6 投资端企稳恢复



资料来源：瑞达期货、Wind

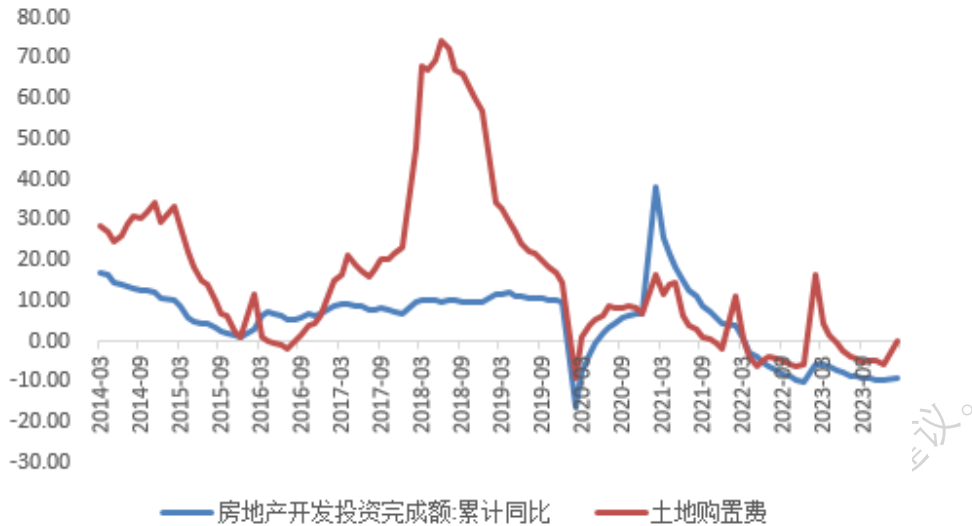
图7 基建投资细分项



资料来源：瑞达期货、Wind

图8 地产景气度持续下探





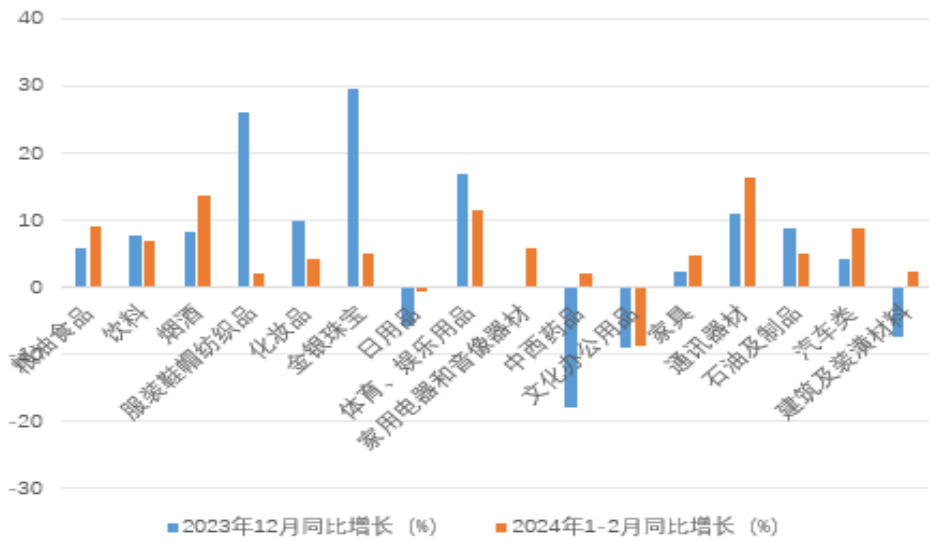
资料来源：瑞达期货、Wind

**消费预期走弱，服务业为主导。**1-2月社会消费品零售总额8.13万亿元，同比增长5.5%，环比降低1.9%。考虑去年同期低基数、春节效应等，社零整体低于预期。从消费类型看，商品零售同比增长4.6%，环比回落；餐饮收入同比增长12.5%。从分类看，升级类消费增速回落，基础商品零售额增速回升。

2024年1-2月服务零售额同比增长12.3%，显著高于社零增速，其中，交通出行服务同比增长31.4%，文体休闲服务同比增长13%。2023年以来出游出行的服务性消费并未在社零数据中体现，从这个角度来看，实际消费表现应优于预期。2024年3月14日起，中方进一步对6个国家试行免签政策，随着免签范围扩大，出入境商旅消费需求持续释放，二季度消费有望稳步运行。

就业方面，1-2月全国城镇调查失业率平均值为5.3%；2月失业率为5.3%，比上个月上升0.1个百分点，比上年同期下降0.3个百分点；31个大城市失业率为5.1%。青年人失业率数据暂未恢复发布，年轻人失业率居高不下，更加谨慎选择化妆品等可选消费品。

图9 限额以上商品销售额同比增速



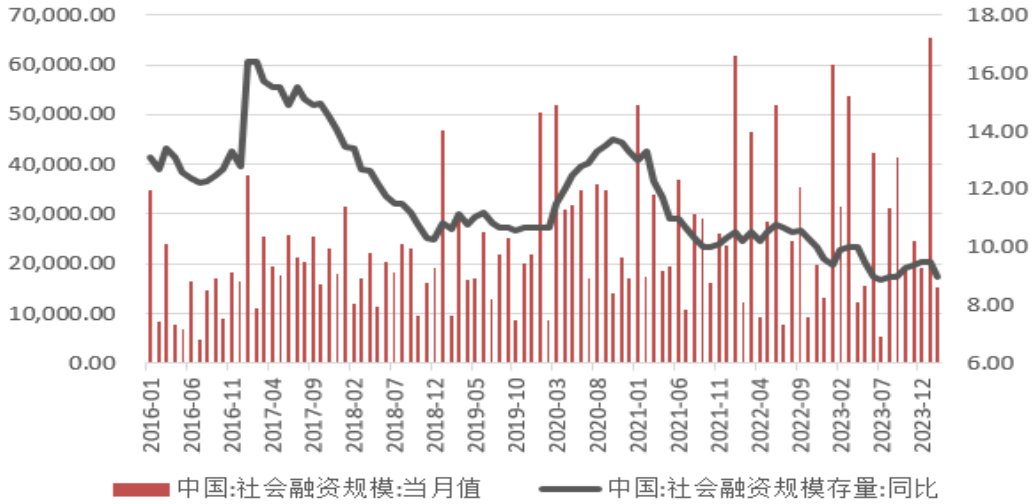
资料来源：瑞达期货、Wind

### (三) 金融数据关注总量和结构上的五点变化

在1月金融数据超预期后，2月金融数据存在一些变化。结合1-2月份来看，在总量和结构上存在明显的“三少一多一大”，即1-2月累计新增社融和新增信贷均同比少增；企业票据融资规模明显压降，非银贷款规模大幅新增；2月份M1-M2剪刀差再度显著走扩至低位水平。从总量上来看，2月单月数据出现阶段性波动，新增社融1.52万亿元，低于预期的2.42万亿元；新增人民币贷款1.45万亿元。为剔除春节错位因素影响，1-2月累计新增社融为8.06万亿元，累计新增人民币贷款6.37万亿元，均较2023年同期均同比少增，但相比其他往年还是较高，为历史同期次高水平，还是验证了一定的经济恢复成色。但不可否认的是，当前国内的融资需求尚未显著改善，或主要受到今年初专项债发行节奏偏缓、化债背景下城投债投融资规模下滑以及地产市场低位运行等因素约束。

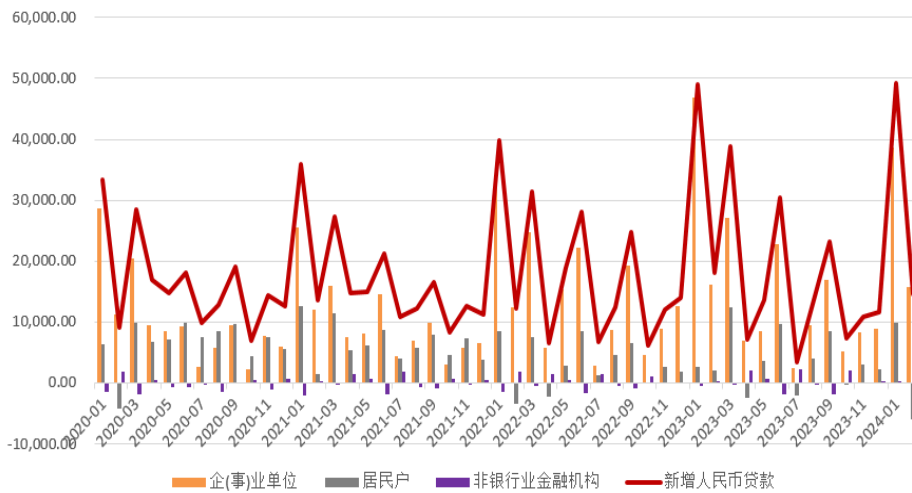
图10 社会融资规模及其增速





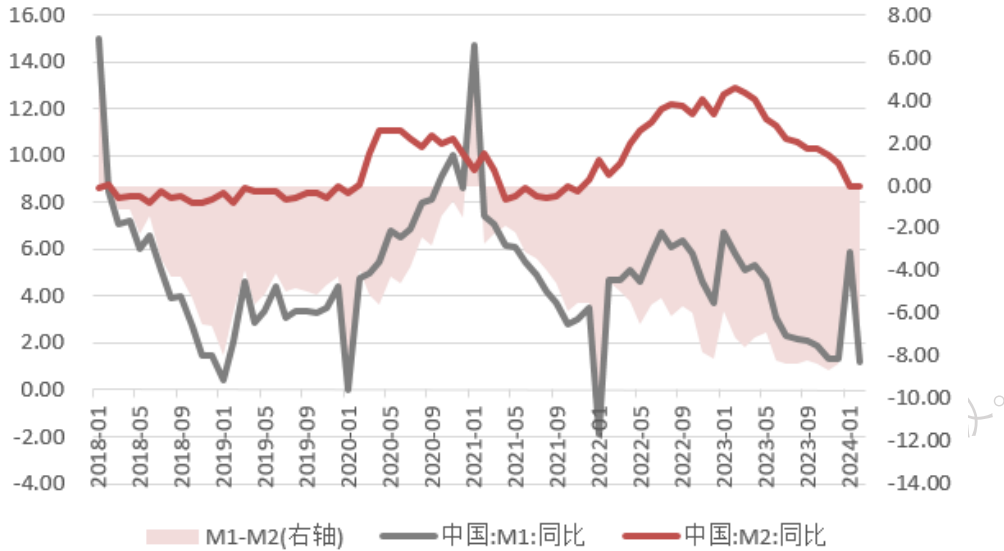
资料来源：瑞达期货、Wind

图11 新增信贷及其分项



资料来源：瑞达期货、Wind

图12 M1、M2增速及其剪刀差大幅走扩



资料来源：瑞达期货、Wind

### 三、重要政策解读——推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动

近期，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。大规模设备更新和消费品以旧换新将聚焦高端化、智能化、绿色化、数字化等领域，对现存诸多行业形成利好，对于整体经济而言将从生产端以及消费端两侧共同驱动 GDP 增长。然而后续仍需考量本轮产能利用率不高以及地方财政端资金扶持压力等政策落地环节的问题。

通过推动大规模设备更新和消费品以旧换新，可以推动先进产能比重持续提升，同时促进消费、拉动投资，针对提及的诸多行业的存量空间具有万亿以上规模的提升。对于整体经济而言，通过行业设备更新以及消费品换新的方式拉动市场投资，从生产端以及消费端两侧共同驱动 GDP 增长。

宏观意义上看，推动大规模设备更新和消费品以旧换新对当前偏弱基本面具有重要意义。从 2023 年的经济数据来看，GDP 增长超 126 万亿元，比上年增长 5.2%。“三驾马车”中，消费为 2023 年经济增长的最大推动力，全年社会消费品零售总额同比增长 7.2%。最终消费支出拉动经济增长 4.3 个百分点，对经济增长的贡献率达到 82.5%；固定资产投资增速整体呈缓慢下滑趋势，上半年同比增速为 3.8%，全年增速仅为 3.0%。地方政府债务风险提升的环境下，基建对投资增速的拉升有所弱化，本次方案针对大规模设备更新的促进有利于在制造业领域加强政策支撑，通过企业补库存、盈利修复带动制造业增速进一步提速。而消费领域，一是通过行业设备更新促进扩展新的消费渠道；二是通过消费品的直接升级扩展新的消费需求，在原先消费增速基数较高的 2023 年基础上再度维持今年的增长水平。

后续继续完善政策环节或面临对中央预算内投资、中央财政专项资金等各类资金的考量。参考《关于

统筹节能降碳和回收利用加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》，意见中提及“统筹运用政府投资、专项再贷款等财政金融政策，加大中长期贷款支持力度，有效带动全社会投资，引导相关企业积极开展产品设备更新改造和回收利用。考虑到当前财政空间以及地方债务杠杆偏紧，央行专项再贷款或是重要资金支持。实际在 2022 年 9 月，央行创设“设备更新改造专项再贷款”，额度在 2000 亿元以上，按照金融机构发放符合要求的贷款本金 100%提供资金支持。一方面，央行支持金融机构以低于 3.2%的利率投放中长期贷款。另一方面，中央财政将同时为贷款主体贴息 2.5%。这使得新改造设备的实际贷款成本将不高于 0.7%。预计 2024 年随着领域设备更新的加快，专项再贷款规模或进一步攀升。财政政策方面亦提供一定支持，为企业税收减免政策，政府自身增加对应设备的采购。同时也可能通过资本市场渠道支持符合条件的企业发行绿色债券、上市融资和再融资。

表 1 重点领域设备更新改造主要目标

产品设备	涉及行业	2025年改造目标	2025年节能目标
锅炉	电力、供热、石化、化工、钢铁、有色金属	到2025年，通过实施锅炉更新改造，带动工业锅炉、电锅炉平均运行热效率较2021年分别提高5个百分点、0.5个百分点	年节能量约3000万吨标准煤，年减排二氧化碳约8000万吨
电机	能源、工业、农业、建筑、交通	到2025年，在运能效达到节能水平（能效2级）及以上的高效节能电机占比较2021年提高超过5个百分点，当年新增高效节能电机占比较2021年提高15个百分点	年节电量约600亿千瓦时，相当于年节能约1800万吨标准煤，年减排二氧化碳约3500万吨
电力变压器	工业、农业、交通、城市社区	到2025年，在运能效达到节能水平（能效2级）及以上的高效节能电力变压器占比较2021年提高超过10个百分点，当年新增高效节能电力变压器占比达到80%以上	实现年降低电力损耗约160亿千瓦时，相当于年节能约480万吨标准煤，年减排二氧化碳约930万吨
制冷设备	工商业以及居家领域	到2025年，在运工商业制冷设备、家用制冷设备中，能效达到节能水平及以上的高效节能产品占比分别达到40%、60%，当年新生产高效节能工商业制冷设备占比达到55%，当年新生产高效节能家用制冷设备占比达到80%	年节电量约1000亿千瓦时，相当于年节能约3000万吨标准煤，年减排二氧化碳约5800万吨
照明设备	工业及服务业、城市道路、交通运输、公共机构、居家领域	到2025年，能效达到节能水平(能效2级)及以上的高效节能照明设备市场占有率进一步提升。在用通用照明设备(不包括专业照明、特殊用途照明设备)中能效达到先进水平(能效1级)及以上的占比提升到20%，达到节能水平(能效2级)及以上的占比提升到50%	年节电量约1000亿千瓦时，相当于年节能约3000万吨标准煤，年减排二氧化碳约5800万吨
家用电器	-	到2025年，能效达到节能水平(能效2级)及以上的高效节能家电市场占有率进一步提高，在用空调、冰箱、洗衣机、电视、热水器、吸油烟机、燃气灶等主要家电中能效达到节能水平(能效2级)及以上的占比较2021年提高10个百分点	年节能量约1500万吨标准煤，年减排二氧化碳约2900万吨

资料来源：瑞达期货、中国政府网

## 四、股指资金供需对比

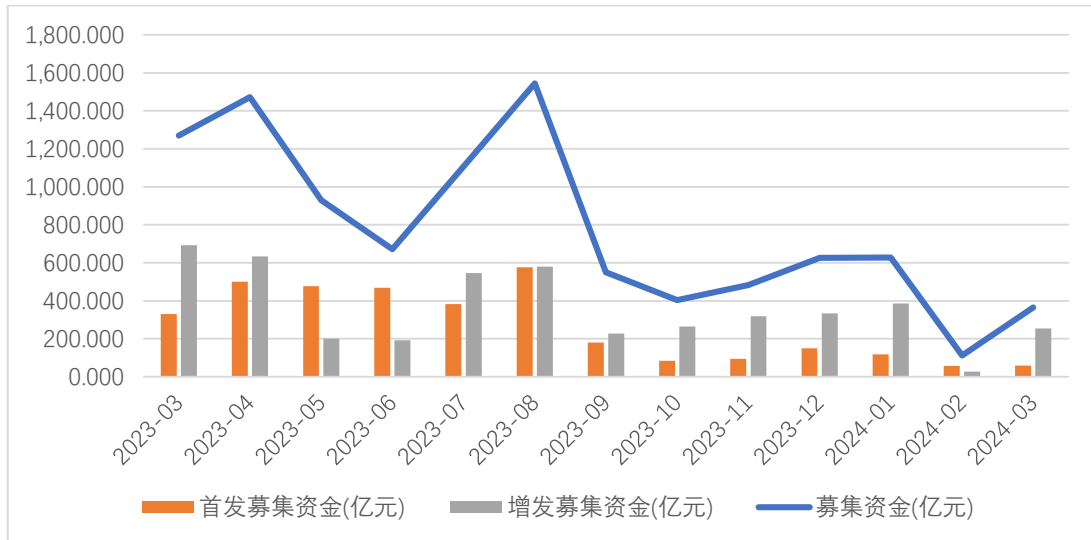
### （一）资金消耗

#### 1、一级市场

据 wind 数据统计，截至 3 月 28 日，2024 年 3 月股权融资规模为 365.08 亿元，相较于 2 月份市场有明显提升，但仍处于低位水平。募集家数总共 25 家，相较于 2 月份 16 家而言亦小幅上升。3 月份首发募集资金总 58.47 亿元，增发募集资金总额为 254.28 亿元，资金规模均较上月有所上升。目前，对于中长期资金入市效果尚未达到预期，关于 IPO 收紧以及大股东减持限制等政策措施均在短期层面上暂时缓解资金流

出，是阶段性的政策，中长期资金入市而是要靠市场化进程下完成真正实现注册制发行。

图 13 一级市场对资金消耗情况

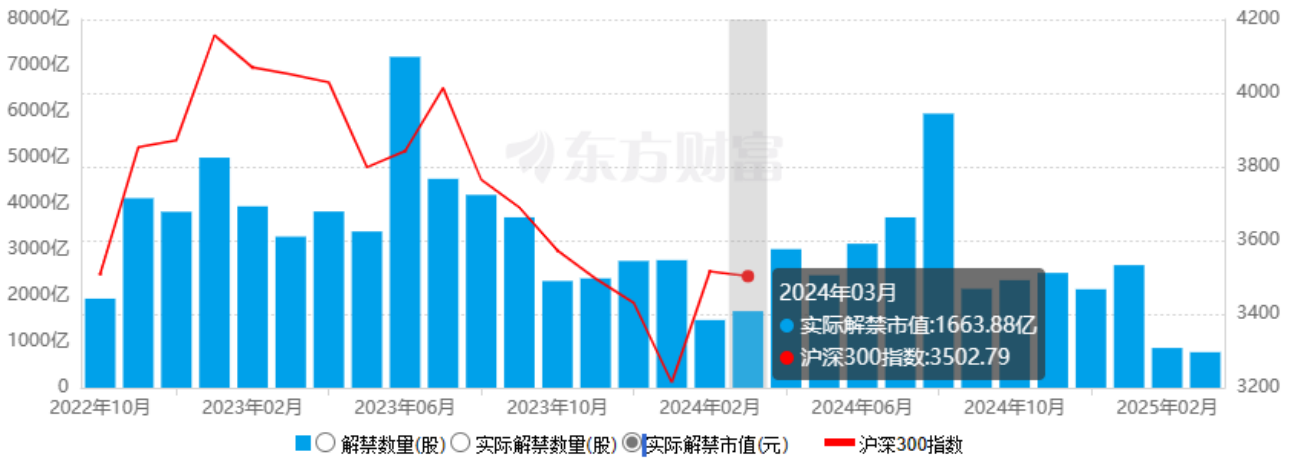


资料来源：瑞达期货、Wind

## 2、大股东二级市场及回购交易情况

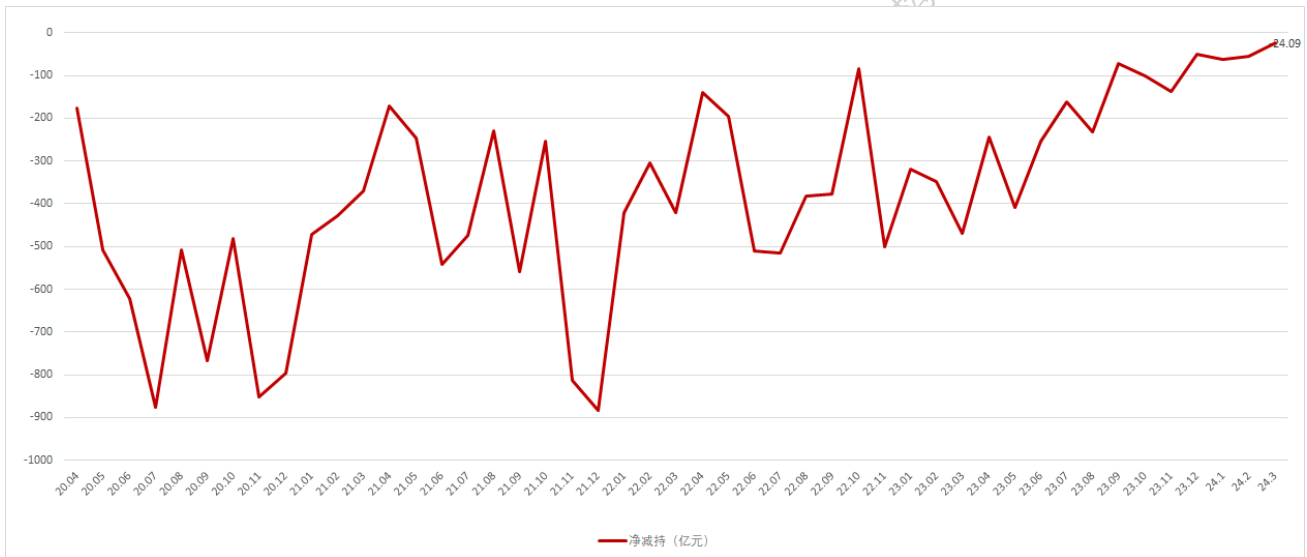
截至3月28日，从重要股东二级市场交易公告来看，3月份重要股东期间回购总金额为602.04亿元，相较于2月份而言相对持平。回购家数为1134家，亦相对持平。随着中国证监会此前就“活跃资本市场、提振投资者信心”推出一揽子措施，沪市公司维护价值投资意识不断强化，回购增持内在动力显著增强，以实际行动提振投资者信心。此外，3月份减持市值为85.10亿元，减持家数为157家，相较于2月份而言有所上升。3月份增持市值为61.05亿元，增持家数为179家，相较于2月份下降。3月份净减持市值为24.09亿元。一季度二级市场资金消耗压力持续下降，对A股流动性环境形成利好。此前，证监会出台进一步优化融券机制，具体包括：一是全面暂停限售股出借；二是将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制。这两项措施的推出，将会从一定程度上改善之前A股市场融券机制的漏洞，避免限售股“不受限”的问题。

图 14 限售解禁市值



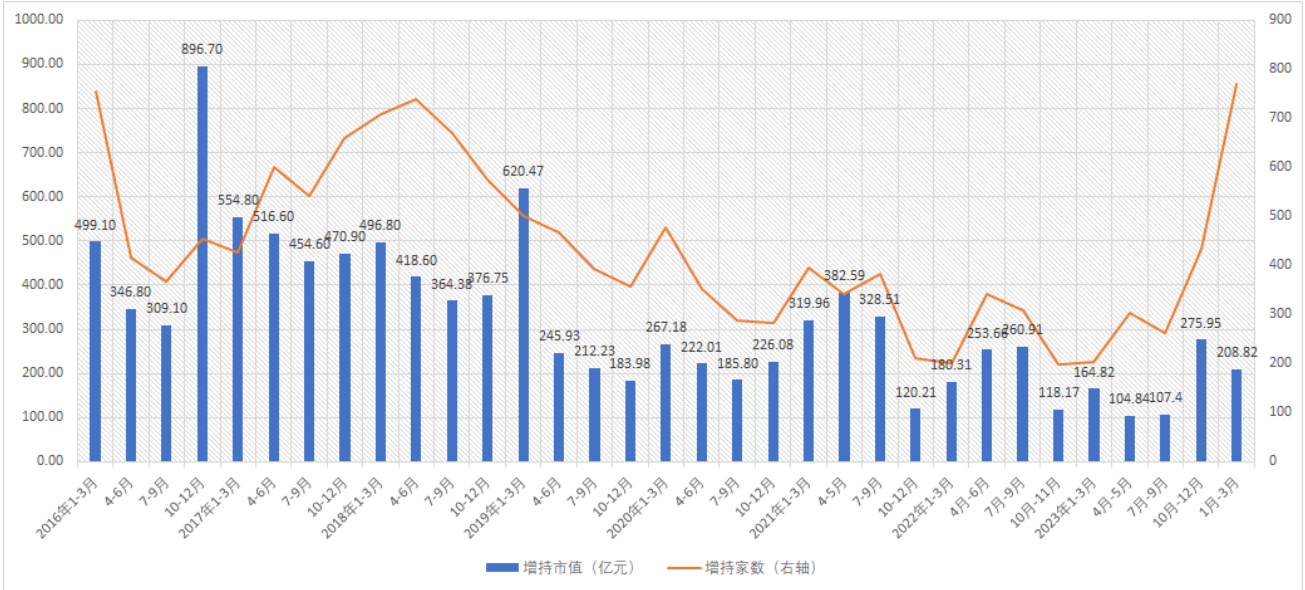
资料来源：瑞达期货、Wind

图 15 大股东净增（减）持变化



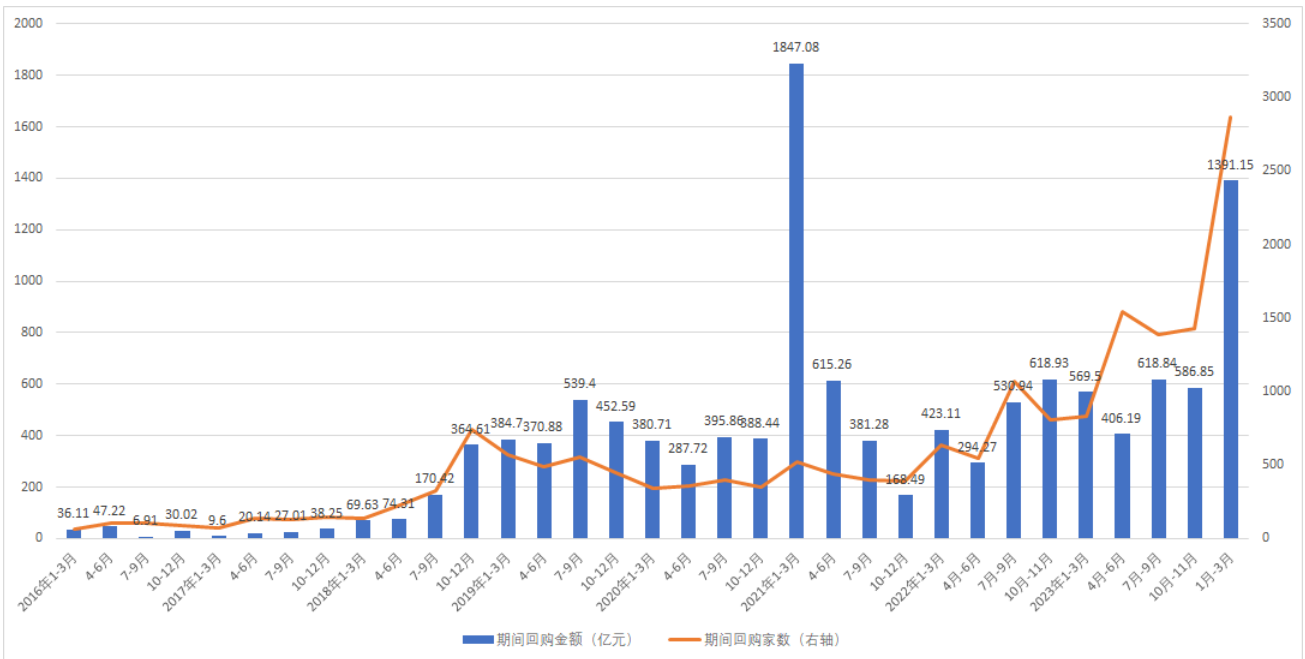
资料来源：瑞达期货、Wind

图 16 大股东增持情况



资料来源：瑞达期货、Wind

图 17 股票回购统计



资料来源：瑞达期货、Wind

## (二) 资金供给

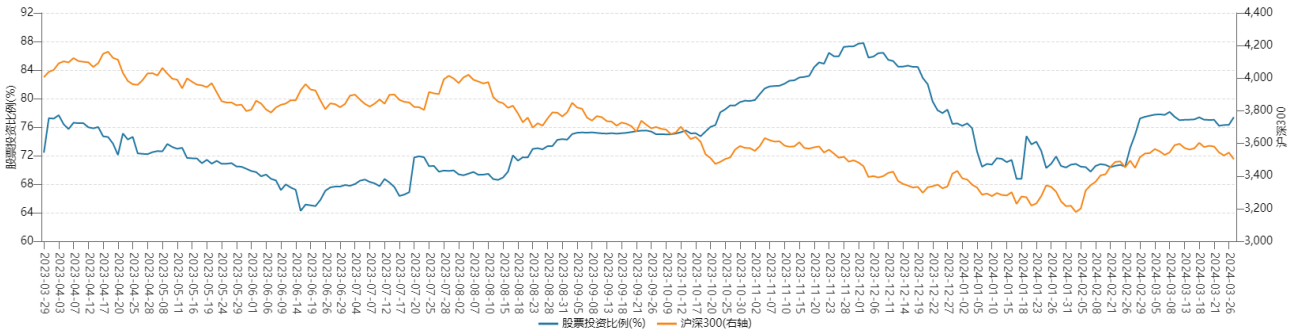
### 1、基金持仓变动

截至 3 月 28 日，开放式基金股票投资比例为 77.39%，与 2 月相比小幅回升。3 月份，股票投资比例继续回升，随着行情转暖，股票投资比例出现修复趋势。自市场步入底部阶段，性价比提升使得基金持有股票意愿上升。自 2023 年 11 月份以来，随着 A 股逐步接近阶段性底部，增持回购上升助力市场信心回稳。一方面，中央汇金、险资、社保基金等逆势加仓，股票 ETF 基金成为资金流入的新渠道；另一方面，



产业资本减持规模和预案大幅减少，股票增持与回购增加，外资也从前期持续净卖出的状态开始逐渐回流。截至 2023 年四季度，证金、汇金及旗下资管计划持股市值达 2.73 万亿元，与二季度末基本持平，相较于 2021 年增超 1200 亿元；社保基金持股市值接近 4140 亿元，较二季度末略有下降。将时间拉长来看，2023 年三季度末社保基金、企业年金的持股市值均达到 2013 年以来最高峰。

图 18 基金分类股票投资比例

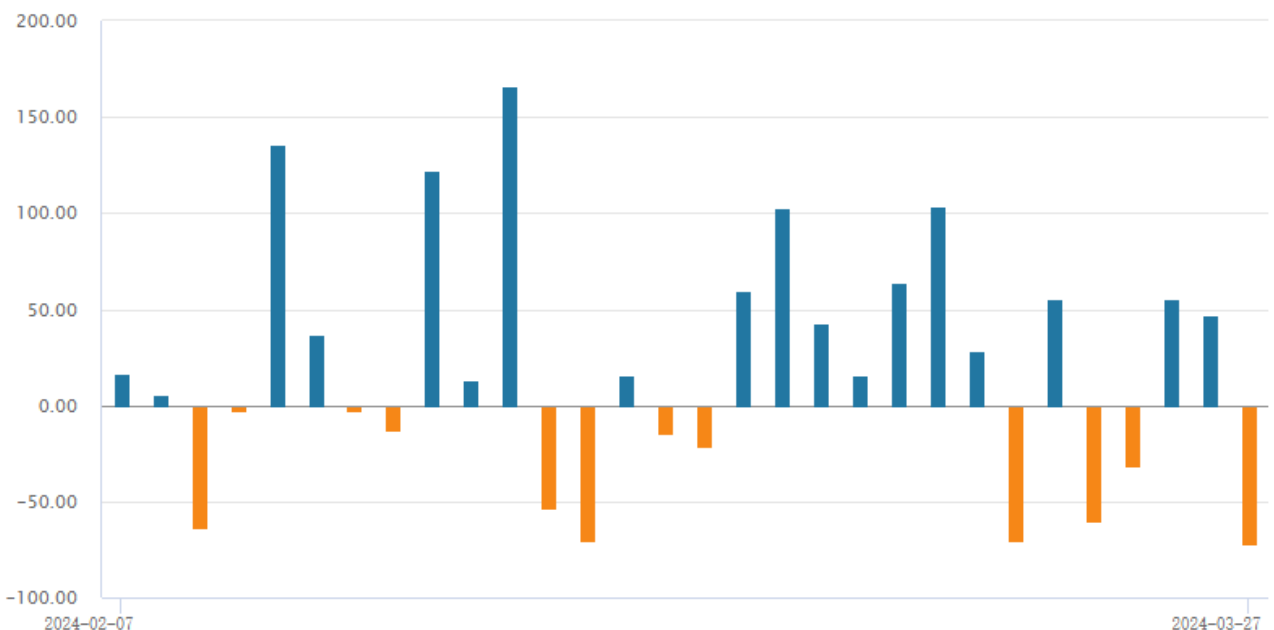


资料来源：瑞达期货、Wind

## 2、外资流入放缓

截至 3 月 28 日，3 月份北向资金相较于 2 月份而言净流入趋势放缓，陆股通净流入 196.50 亿元。沪股通净流入 175.80 亿元，深股通净流入 20.70 亿元。月末，人民币币值波动再度放大，对中国资产估值上修形成压力，外资流出压力较强。回顾 2015 年以及 2018 年 A 股市场底部区间，均伴随着外资大幅卖出的情况，然而可以关注到低估值下，外资大幅加码 A 股市场的意愿亦较高，底部回升阶段多数伴随着外资后续大幅净流入的情况，静待全球市场流动性环境改善，权益资产风险偏好有望于明年继续回升。

图 19 陆股通资金近 30 日流向（亿元）（日）

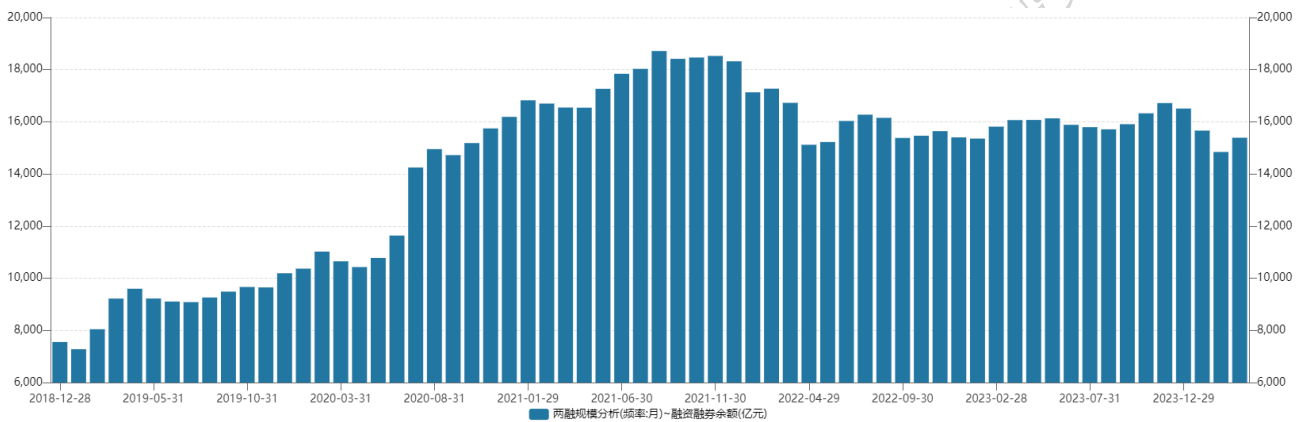


资料来源：瑞达期货、Wind

### 3、两融余额

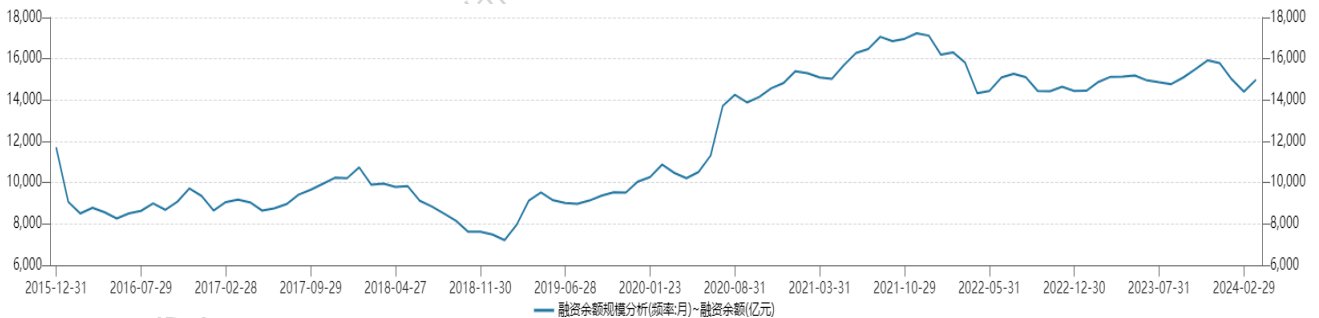
截至 3 月 28 日，两融余额为 15390.37 亿元，较 2 月末明显上升，其中融资余额上升，融券余额下降。3 月份融资期间买入额为 17684.16 亿元，融资买入情绪上升。从融资买入额占 A 股成交额比例来看，3 月融资买入额 17684.16 亿，占 A 股成交额比例为 9.06%，相较于 2 份而言上升，当前市场多头力量仍然占据主导。随着汇金增持消息叠加万亿国债政策支持，带动资金做多情绪回暖。然当前国内经济仍处于弱复苏阶段，政策对经济的效力尚未完全体现，不排除后续情绪再度降温的情况。

图 20 融资融券余额



资料来源：瑞达期货、Wind

图 21 融资买入额占 A 股成交额比例 (%)



资料来源：瑞达期货、Wind

## 五、市场估值分析

当下权益市场估值和基本面情形相匹配。截至 3 月 28 日，全部 A 股市盈率处于 16.07 倍，随着市场情绪转暖，估值相较于上月有所回升。主要宽基指数估值均调整至历史 25 分位数位置，沪深 300 以及中证 500 显著低于历史 25 分位。股债 ERP 为 3.82，超过一倍标准差上限。风险溢价上行可能既体现股债周期运行，也反映资产估值中枢发生变化，这导致了近年来股债估值的运行区间不再固定，继而削弱了资产价格均值回归特征。资产估值中枢的变化或能体现在我国经济目前面临四个重大结构性变化：

人口增速放缓、地产周期下行、逆全球化加深、居民杠杆率趋平。长期结构性因素可以改变经济主体的长期预期，最终影响资产估值中枢。对于风险溢价来讲，增长中枢越低、通胀中枢越高、宏观波动越大，投资者要求的风险补偿越高，中枢上移幅度可能越大。

目前处于经济弱修复、流动性宽松、政策加码的阶段，低估值意味着市场或接近寻底阶段，是否企稳需等待政策对市场信心的提振。海外上，若美债利率企稳、美联储逐渐退出加息周期，伴随着中国制造业的复苏，国内货币、财政、资本市场政策加码，极具性价比的 A 股市场有望磨底后向上，回归理性价值。

图 202 全 A 市盈率 (TMM-整体法)



资料来源：瑞达期货、Wind

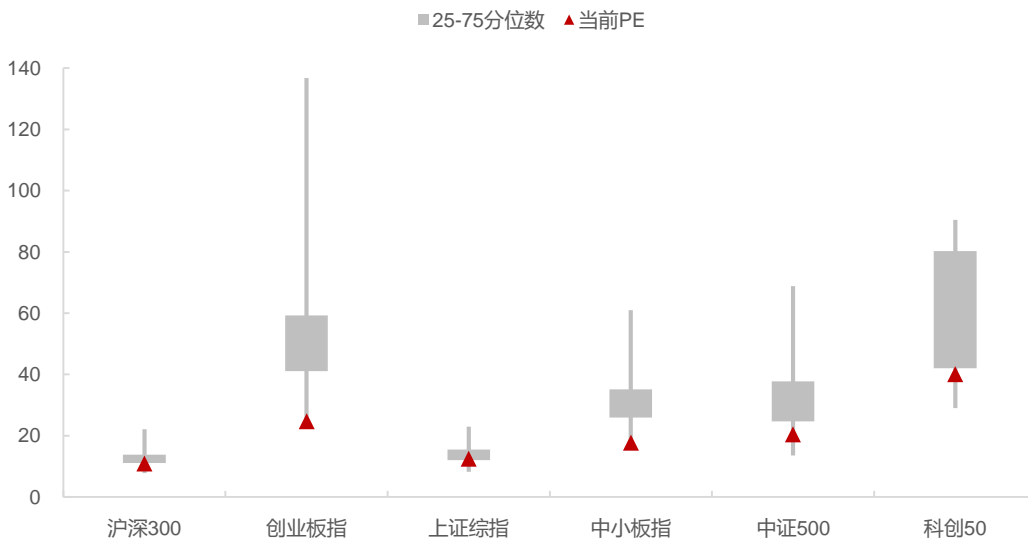
图 23 股债风险溢价

研究报告全部内容不代表协会观点



资料来源：瑞达期货、Wind

图 24 A 股主要宽基 PE 估值



资料来源：瑞达期货、Wind

## 六、四月份股指走势展望

A股主要指数3月震荡调整，三大指数录得跌幅，中小盘指数走势偏弱。四期指基差与指数盘面情绪形成较强正相关，当前大盘股指维持升水结构，中小股指贴水结构，顺期限展期策略收益相对稳健。短期获利资金了结，市场面临下修需要，基差继续走强存在难度，维持IF/IH小幅升水，IC/IM贴水判断。四期指净持仓来看，由于前期市场回暖，净空单均呈现不同程度回落，IC合约前二十名净持仓一度转正。不排除市场回调环境下净空再度扩大的可能。

海外层面，随着通胀数据超过预期，美联储3月维持利率不变。2024年3月美联储议息会议纪要整体对降息态度释放鸽派信号，年内降息仍然合适，二季度降息可能下降但仍存可能性。国内经济层面上，高频数据下固投端修复缓慢，政府新增专项债低于同期，基建发力疲软，市场对经济预期乐观有所修正。考虑到1-2月份经济超预期表现，一季度整体经济增速有望维持在5%以上，整体经济仍处于修复阶段。政策上，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，推动先进产能比重持续提升，同时促进消费、拉动投资，针对提及的诸多行业的存量空间具有万亿以上规模的提升。对于整体经济而言，通过行业设备更新以及消费品换新的方式拉动市场投资，从生产端以及消费端两侧共同驱动GDP增长。金融数据方面，结合1-2月份来看，在总量和结构上存在明显的三少一多一大，即1-2月累计新增社融和新增信贷均同比少增；企业票据融资规模明显压降，非银贷款规模大幅新增；2月份M1-M2剪刀差再度显著走扩至低位水平。当前国内的融资需求尚未显著改善，或主要受到今年初专项债发行节奏偏缓、化债背景下城投债投融资规模下滑以及地产市场低位运行等因素约束。

图25 沪指K线图



资料来源：瑞达期货、Wind

## 六、期指交易策略

基于当前行情，可以观测到IM/IC价差显著偏离。十年间，中证1000低于中证500的情况仅出现在2021年的2月和5月。一般而言，中证1000和中证500的总市值是大致相同的，而由于中证1000成分股集中在“专精特新”，市场给予的估值溢价更高，中证1000指数长期以来要高于中证500约200-500个点，且随着盘面风格轮动，价差峰值达到600个点以上。即使行情较为低迷，中证1000也是长期大于中证500。2024年开年以来，前期微盘股的快速探底是IM加速走弱的原因，量化交易的高频交易特性使得

市场波动加剧，尤其是在小盘股市场。由于小盘股市场相对较小，流动性较差，量化交易的频繁买卖容易导致股价的大幅波动。随着政策收紧量化限制，规范中性策略杠杆，市场情绪亦逐步回暖，这亦促使了近期小盘股超跌回升。考虑到当前价差仍处于负值区间，建议尝试多 IM 空 IC 组合，博取价差均值回归收益。

图24 中证1000-中证500价差



资料来源：瑞达期货、Wind

## 四月策略：

### 1) 多 IM2403 空 IC2403

参考入场指数点位：-108 附近

方向：多

止盈设置：192

止损设置：-208

盈亏比：3：1



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。