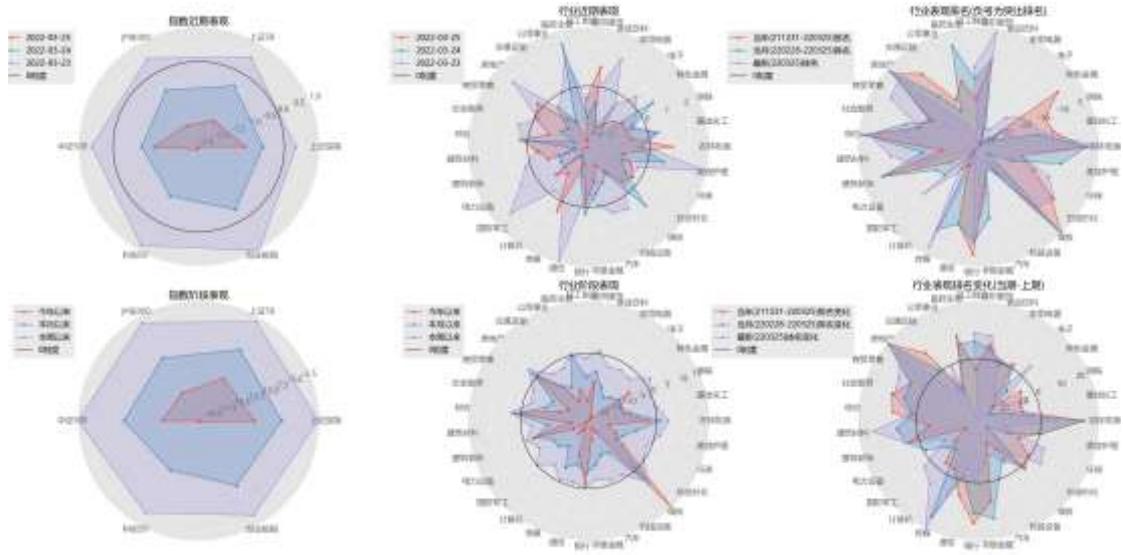


富荣量化：市场调整期

上周市场在经历了大跌后快速、暴力的反弹后开始进入回调休整，全周来看市场先扬后抑，最终表现如下（如图1）：上证指数下跌1.19%、沪深300指数下跌2.14%、上证50下跌1.95%、深证成指下跌2.08%、创业板指收跌2.80%、中证500下跌1.01%、中证1000下跌0.87%，科创板50最终收跌3.27%。上周市场的走势是典型大跌后的快速修复，进入3月最后一个交易周，我们倾向于市场进入调整期，未来一段时间市场大概率不会像3月份的波澜壮阔，平淡的调整将慢慢消磨投资者的耐心和意志。市场在休整期面临着几个主要矛盾依然无法解决：一是国内对疫情的态度，共存派和清零派的争论，部分中庸的人认为应该采取有序放开，我们认为对待疫情并没有中间过程，只有共存或清零。持有共存观点的认为目前防控过于严苛，对经济产生极大影响。持有清零观点的认为死亡率和重症率虽然不高，但是人口基数太大。无论是共存还是清零都承认死亡率和重症率不高，但是都没有回答共存下对制造业的影响会有多大，短期对国内产能冲击会有多大，共存下如何解决治疗问题，医疗调配是否公平，清零除了对经济产生影响以外是否会长期影响投资信心，无法开学的学生失去他们社会属性成长的宝贵时间该如何补救等社会问题；二是国际局势愈加复杂，俄乌冲突进入白热化，看似最紧张的时刻已经过去，但是任何一方如果无法维系目前状态，可能会铤而走险。那么如果战争规模升级，欧洲将会彻底进入战乱时刻，全球高端制造、消费等将会出现严重问题；三是除了显性的国际局势对能源的影响外，最大的隐忧或许是粮食问题。粮食必须经历自然时间，冲突可能导致乌克兰错过春耕，北非等国可能出现大面积粮荒；四是我们无法寻找到非常强而有力的经济动力，传统的经济刺激手段因以上几个主要矛盾导致有效性大幅度降低，人们风险偏好可能大幅下降，需求端和投资端的信心无法恢复。以上种种，我们认为投资者需要保持清醒、谨慎。从行业指数表现来看，上周收益率前5的行业：煤炭（5.84%）、农林牧渔（3.93%）、房地产（3.84%）、综合（3.13%）以及有色金属（2.26%），跌幅最大的行业为：计算机（-4.10%）、电力设备（-4.05%）、建筑材料（-3.72%）、食品饮料（-3.47%）以及电子（-3.10%）。

图 1：各宽基指数以及行业表现



数据来源：wind

从资金流动来看，北向资金上周净流出较大，全周合计流出 127.79 亿，其中沪股通流出 63.72 亿，深股通流出 64.07 亿。市场进入多事之秋，波动率在市场回调的过程中再度被拉高。

图 2：期权市场隐含波动率



数据来源：富荣基金量化组

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。