

2022年4月6日 星期三

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲
从业资格编号：F3067533
投资咨询编号：Z0014903

联系人：林玲
电话：0591-38117682
邮箱：linling@xzfutures.com

三月份 PMI 数据不如预期，在经济目标与稳增长保就业的压力下，市场对于后市政策利好的预期强度增加。指数迎来估值底叠加政策底，后市震荡反弹概率大，关注买入 IH 策略。

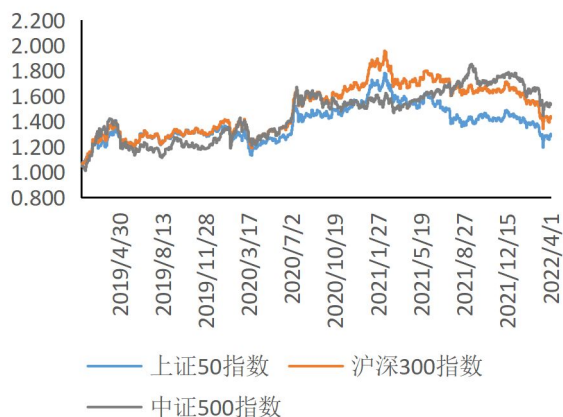
期权市场中，PCR 值滞涨，指数空头情绪边际影响弱化。隐波低于历史波动率，负隐波差反映后市震荡预期强烈，在政策底、估值底的强加持条件下，标的震荡反弹概率大。

行情观点

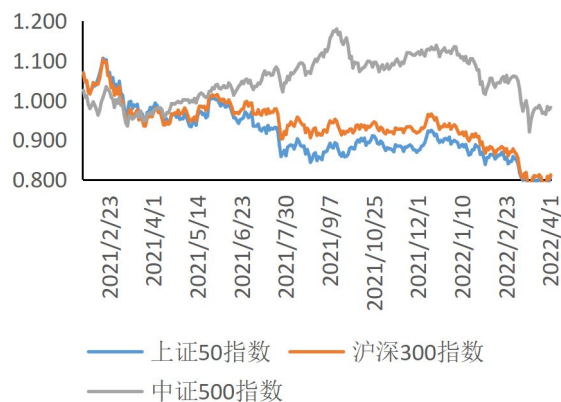
品种	观点	展望
	<p>股指期货：估值底叠加政策底，股指支撑强</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-2.64、-8.16、3.88。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.808、0.812、0.982；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.301、1.440、1.540。</p> <p>(2) 上证指数早盘低开高走，一度涨超 1%。两市成交超 0.93 万亿元，上日为 1 万亿。上证指数收涨 0.94%报 3282.72 点，创业板指涨 0.28%报 2666.97 点，北向资金早盘单边进场，全天净买入 44.21 亿元，单周净买入额创年内次高，同时终结连续 3 周净卖出态势。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.53%、1.27%、0.63%。</p> <p>观点：估值底叠加政策底，指数支撑力强。逻辑：中国 3 月官方制造业 PMI 为 49.5，预期 49.8，前值 50.2。3 月 PMI 数据不如预期，在经济目标与稳增长保就业的压力下，市场对于后市政策利好的预期强度增加，全国部分城市对于地产限购限售逐步放开，地产股联动银行、保险股走好，后市蓝筹股的市场情绪面改善。截止上一个交易日收盘，上证 50、沪深 300、中证 500 的 PE 值分别为 10.32、12.47、18.25，均位于近五年中位数以下，接近机会值，估值支撑较强。预期后市股指震荡反弹，关注买入 IH 策略。</p>	
股指期货		底部强支撑，预期震荡反弹
	<p>金融期权：隐波低于历史的波动率，负隐波差强化震荡反弹预期</p> <p>期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数的变化分别为 1.46%、1.21%、1.19%、1.27%。期权成交量相比前期下滑，PCR 值滞涨，空头情绪及影响弱化，指数步入修复性震荡反弹行情，隐含波动率连续低于历史波动率，呈负波差状态，后市波动率下降预期强烈。50ETF 与沪市 300ETF 分别在 2.8 元、4.1 元位置的支撑强，后市继续关注虚值认沽义务仓。</p>	
金融期权		空头情绪影响弱化，后市震荡反弹预期强烈

行情数据监测

图表 1: 现货指数对比 (2019.1 作为基期)

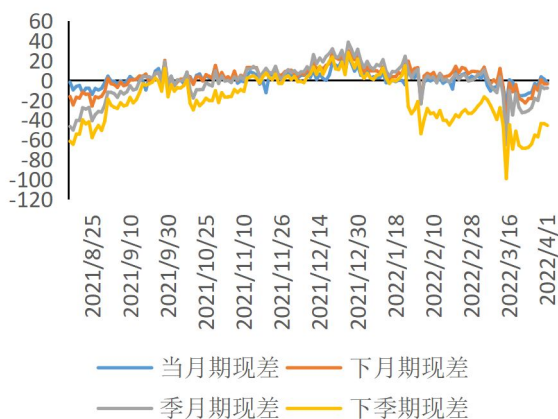


图表 2: 现货指数对比 (2021.1 作为基期)

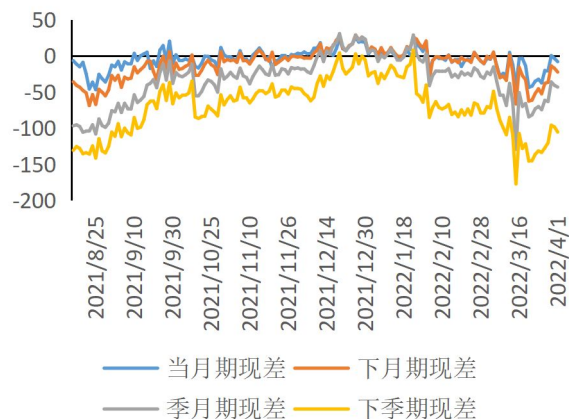


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: IH 期现差



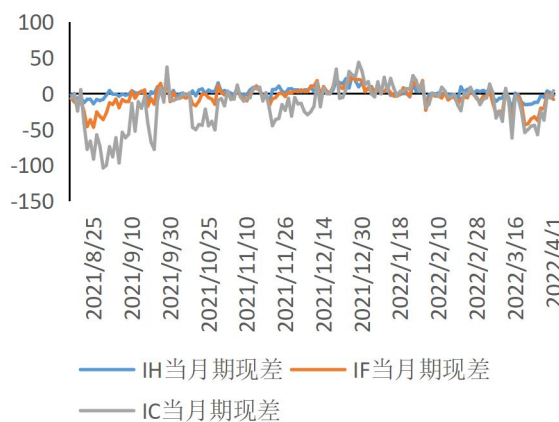
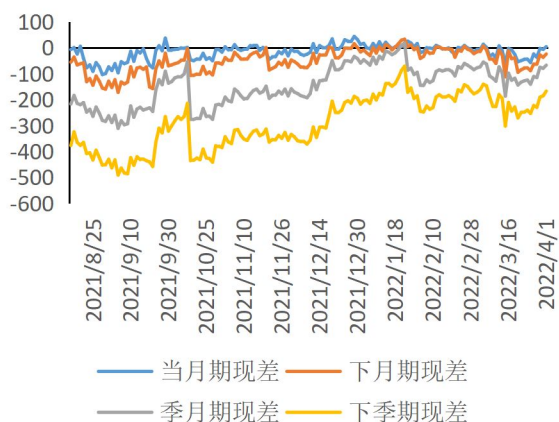
图表 4: IF 期现差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: IC 期现差

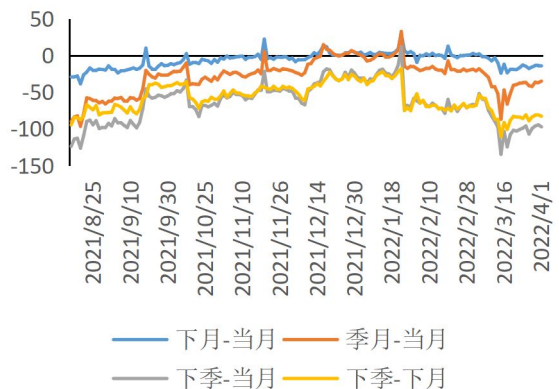
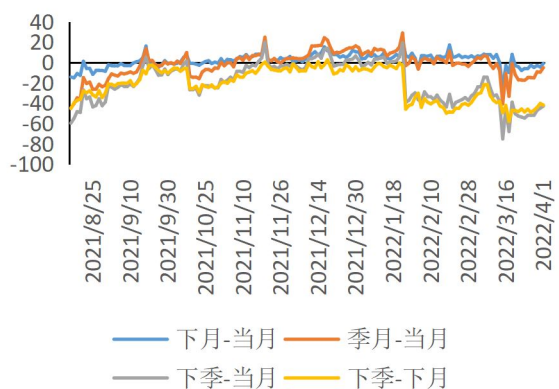
图表 6: 近月期现差对比



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: IH 跨期价差

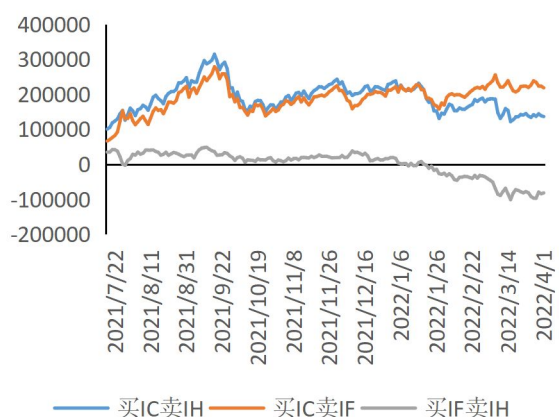
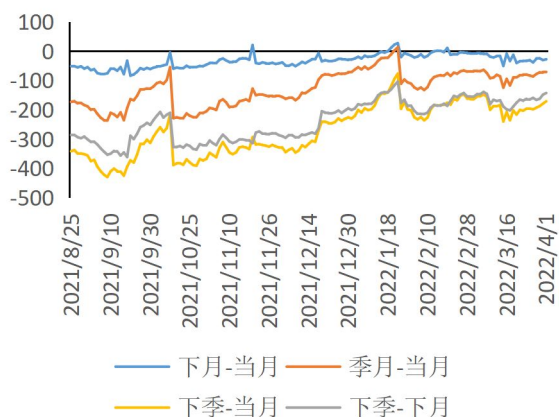
图表 8: IF 跨期价差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

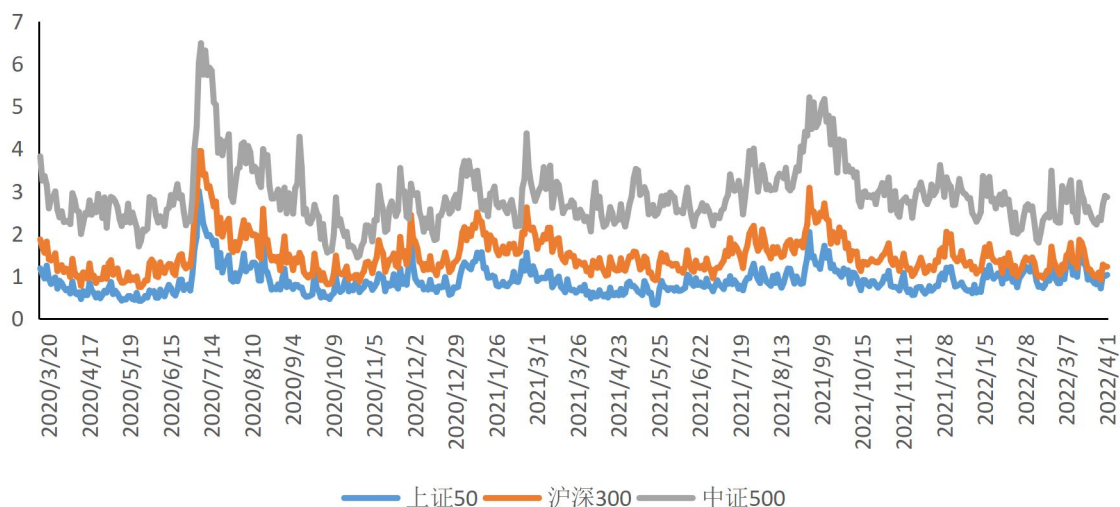
图表 9: IC 跨期价差

图表 10: 近月升贴水率 (单位: %)



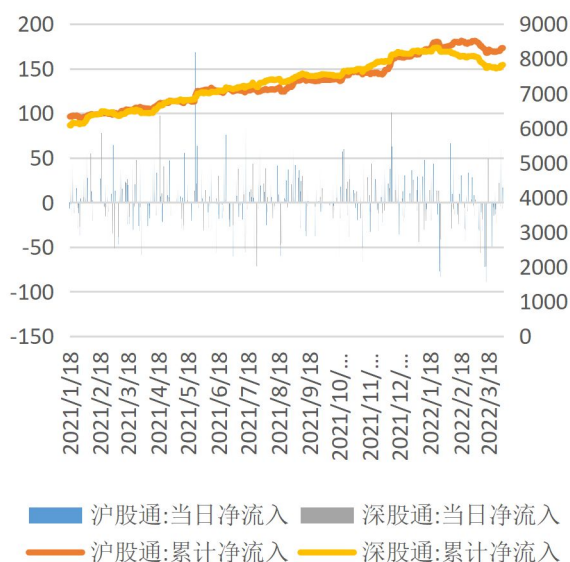
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 指数换手率 (单位: %)



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 12: 北向资金流向 (单位: 亿元)



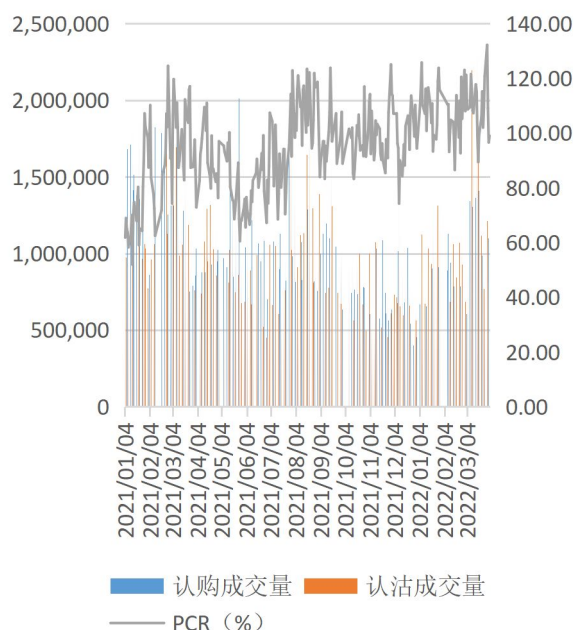
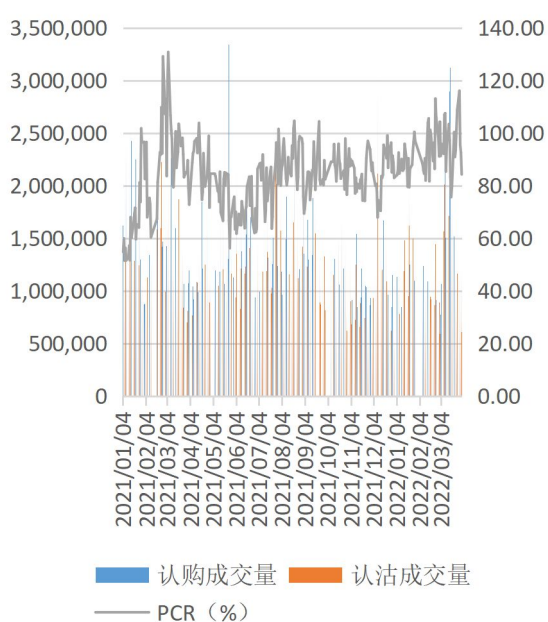
图表 13: 两融余额 (单位: 万元)



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 14: 50ETF 期权 PCR 与成交量

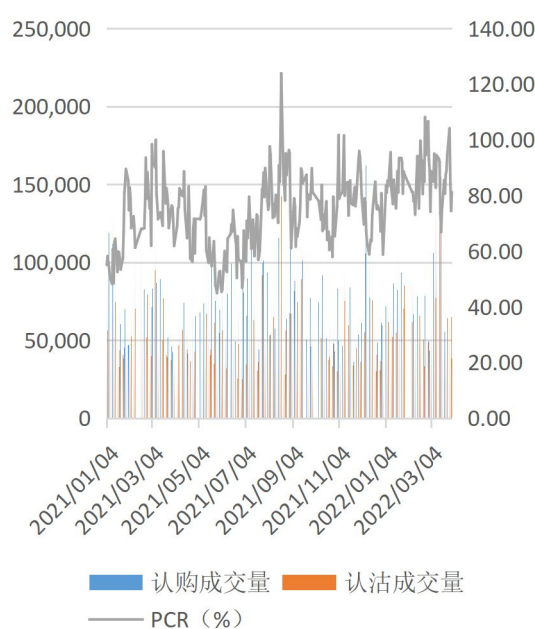
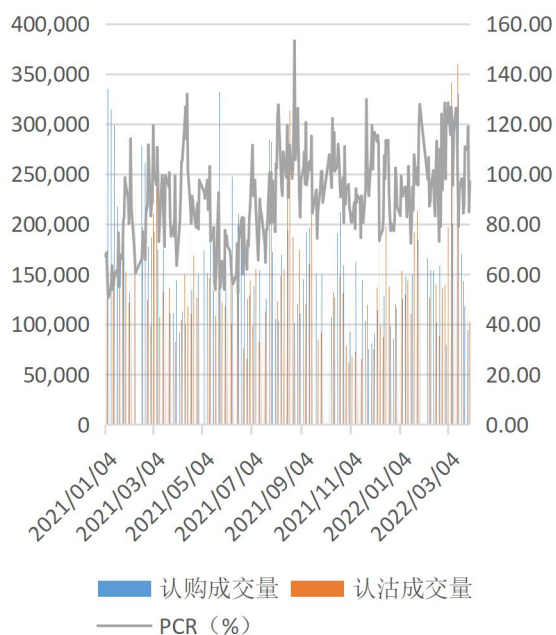
图表 15: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量



数据来源: wind, 兴证期货研发部

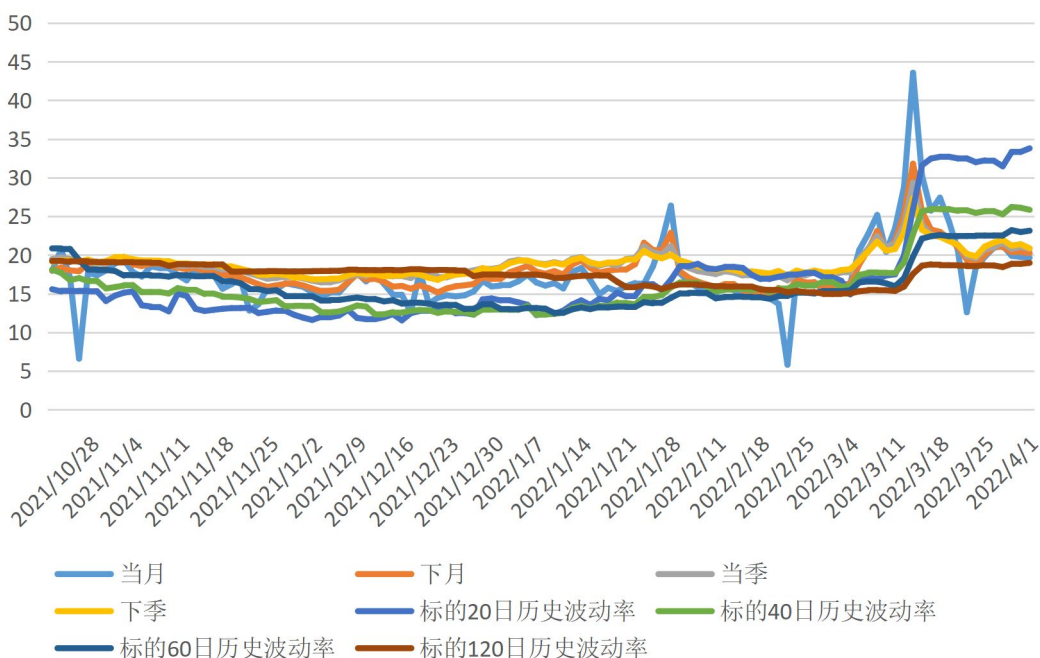
图表 16: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

图表 17: 沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



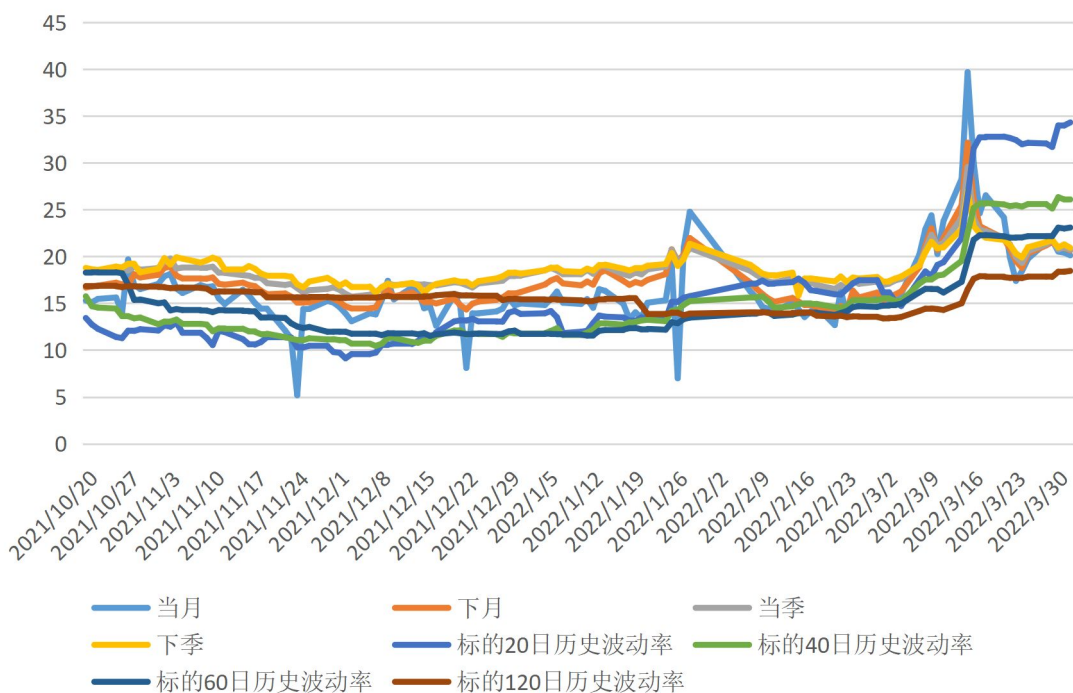
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18: 50ETF 期权隐含波动率走势



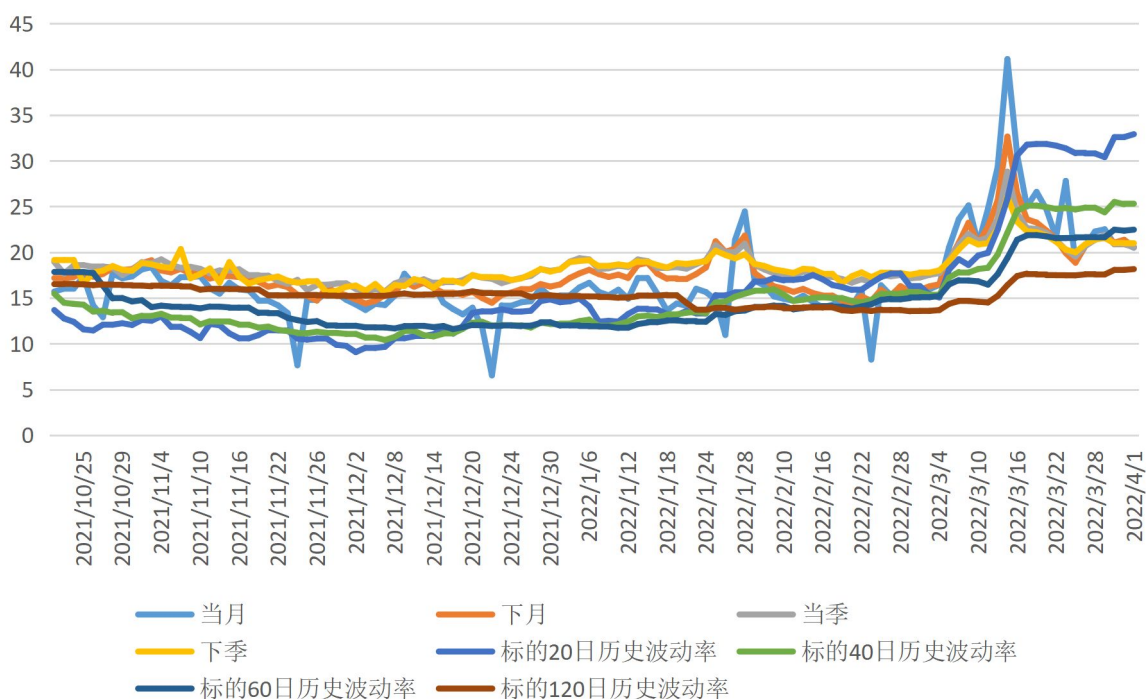
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



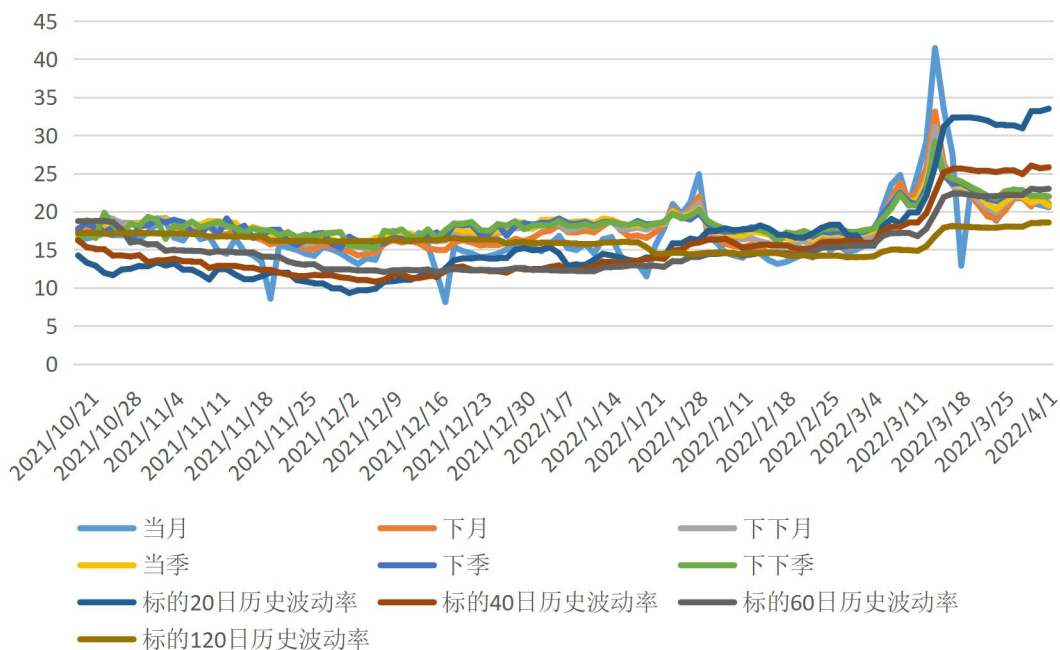
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 20: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



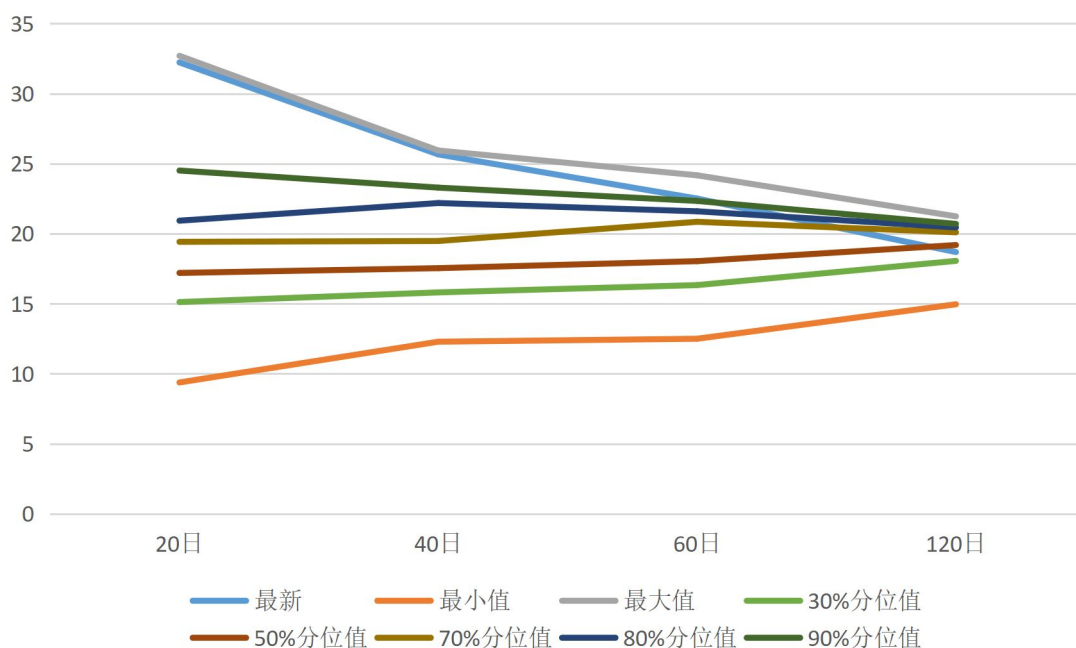
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



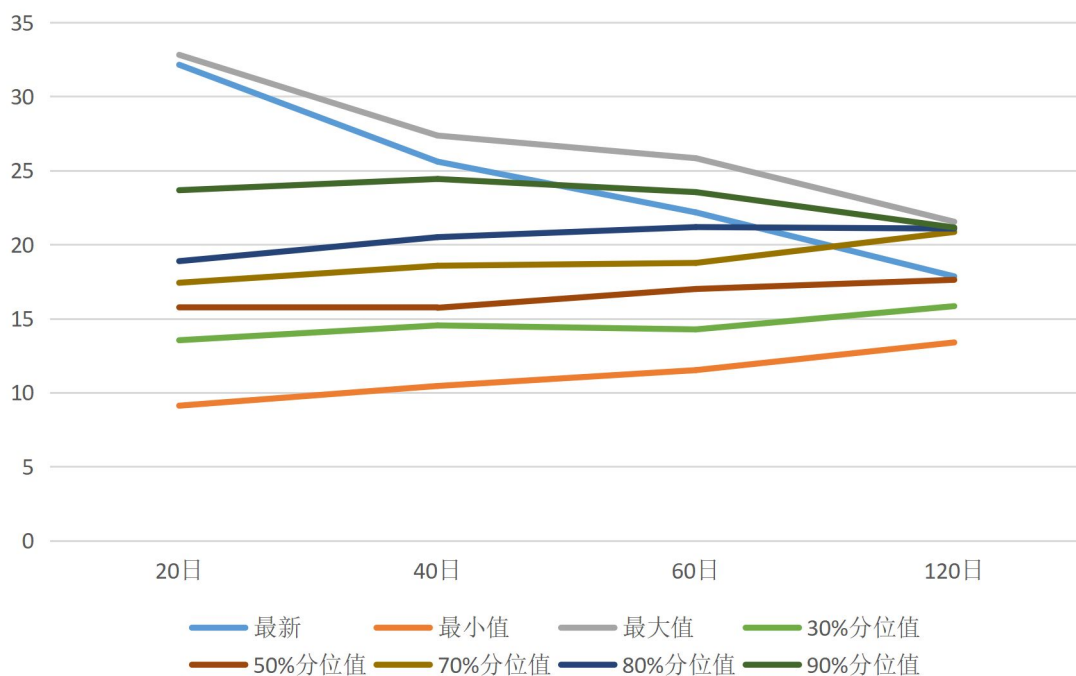
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 上证 50ETF 历史波动率锥



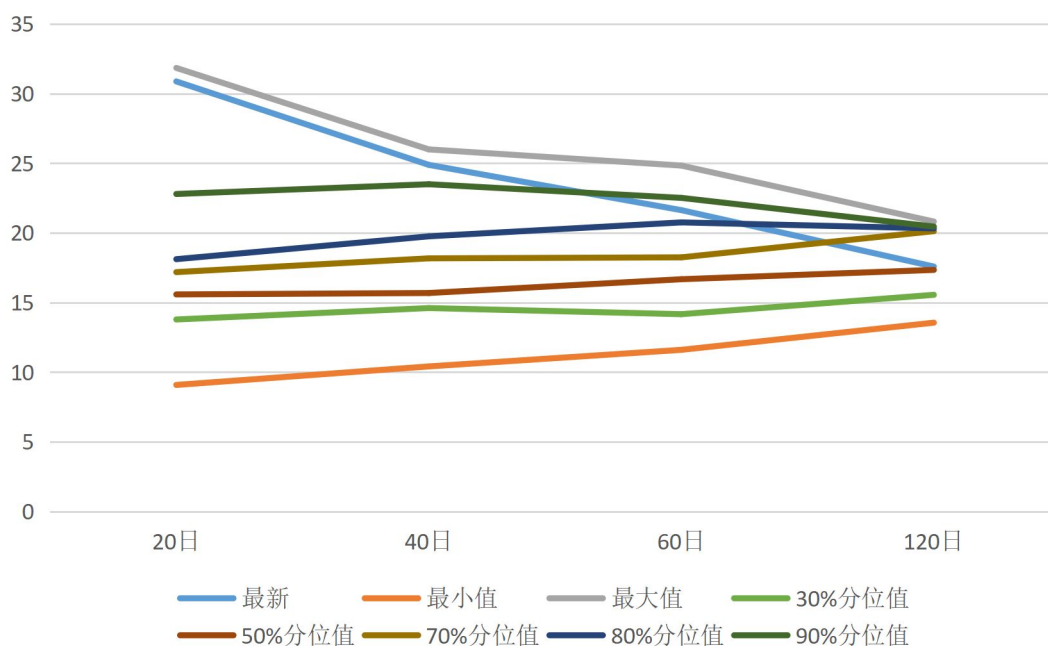
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 沪市 300ETF 历史波动率锥



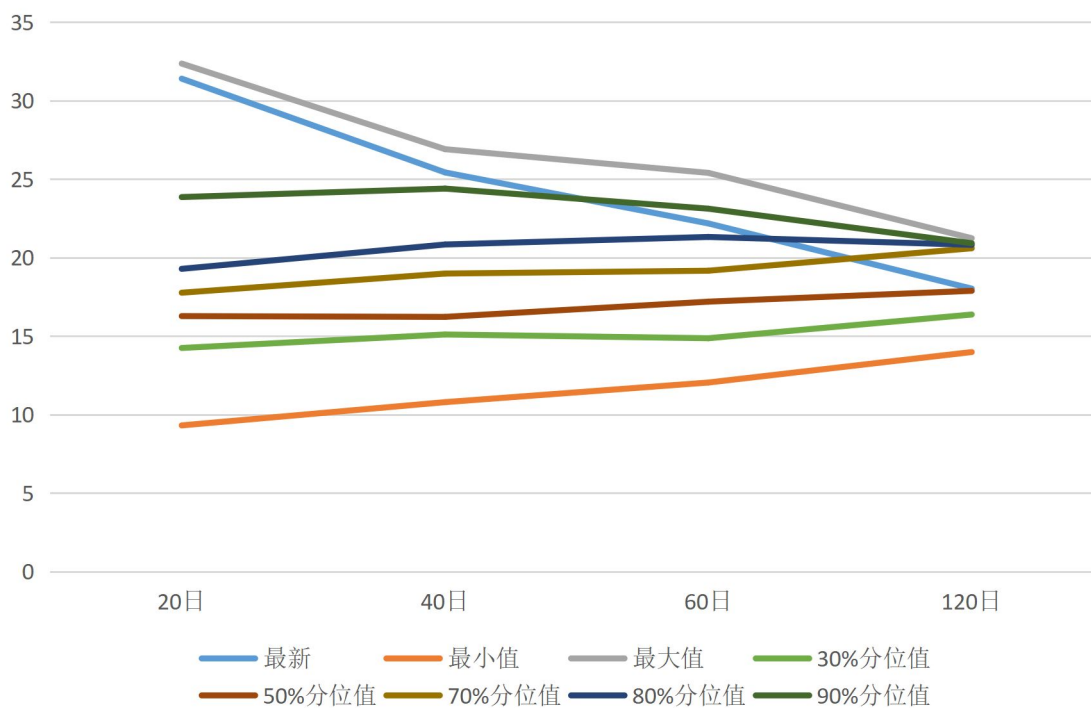
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 深市 300ETF 历史波动率锥



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 沪深 300 股指历史波动率锥



数据来源: wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。