

2022年5月5日 星期四

兴证期货·研发中心

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

内容提要

美联储本轮加息 50 个基点，弱化了未来单次加息 75 个基点的预期，事件落地提振了股市信心，外围情绪面缓和；国内市场季报、年报进入尾声，利空情绪面释放，指数有望企稳筑底。

金融期权方面，美加息事件落地，极致加息预期后现缓和拐点，长假后降波概率大增，关注期权义务仓策略。

行情观点

品种	观点	展望
	<p>股指期货：美联储加息预期减缓</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 5.66、3.16、-8.9。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 0.770、0.762、0.868；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.240、1.352、1.362。</p> <p>(2) 沪深三大股指早盘整理为主，午间重磅会议消息传来，指数午后拔地而起，上证指数顺利收复 3000 关口，宁德时代放量走升，助力创业板指收于日内高位。大市成交 0.97 万亿元，上日为 0.84 万亿。北向资金午后大幅进场扫货，全天净买入 42.46 亿元，早盘一度净卖出近 25 亿元；外资扫货方向以成长股居多的深市为主，沪股通仅小幅净买入 2.21 亿元，深股通则净买入达 40.34 亿元。上周北向资金累计净买入 51.15 亿元，为连续 3 周净买入。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.29%、2.43%、3.86%。</p> <p>观点：股指震荡磨底，美加息预期减缓。逻辑：美联储加息 50 个基点，同时宣布从 6 月开始渐进式缩表；鲍威尔淡化未来单次加息 75 基点的可能性。美元指数跌近 1%，创近两个月以来最大跌幅；美债收益率多数走低。利空情绪阶段性缓解，提振股市信心，季报、年报接近尾声，情绪面有望得到修复，五月份国内市场有望迎来企稳筑底行情，指数处在政策支撑与经济偏弱的双重影响下磨底。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 9.94、11.85、16.95，均位于近五年中位数以下，估值偏低，但目前缺乏行情驱动与主导的热点板块，观望为主。</p>	<p>指数震荡磨底</p>
	<p>金融期权：降波拐点出现</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 1.60%、2.55%、2.51%、2.43%。</p> <p>观点：利空情绪面弱化，降波行情来临。美联储本轮加息 50 个基点，与市场预期一致，且淡化了未来单次加息 75 个基点的预期，事件</p>	<p>节后有望震荡降波</p>
股指期货		
金融期权		

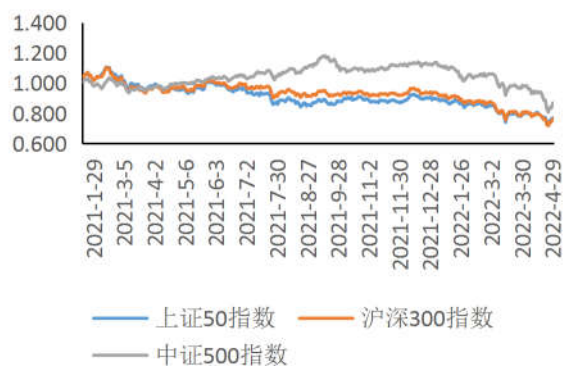
落地，提振股市，长假前积压的不确定性与多空情绪平复，将在节后首日以降波形式表现出来。从量能与波动率角度来看，从3月份以来，期权成交量与隐含波动率与标的指数均出现背离，虽然标的指数创近两年新低，但指数空头情绪的影响相比今年3月份弱化，后市或将出现一轮高波动率向下均值回归的震荡降波行情。可关注期权义务仓策略。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

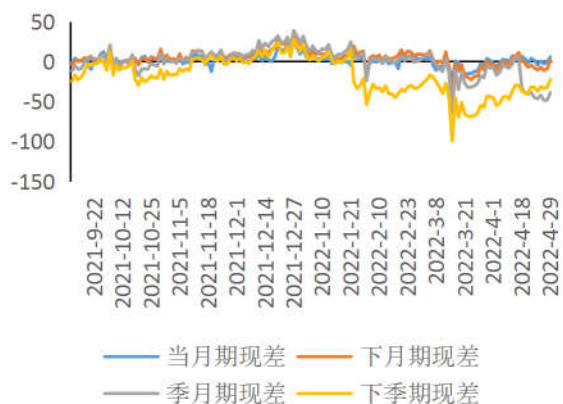


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

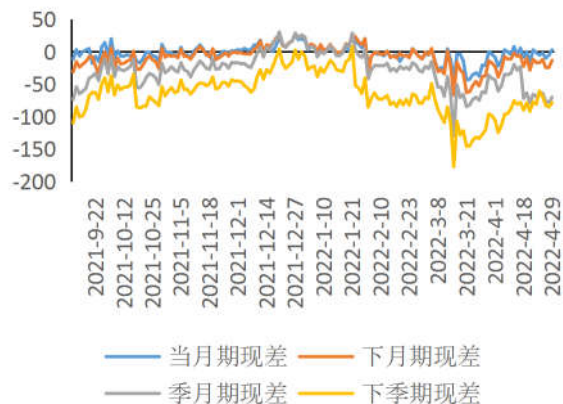


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

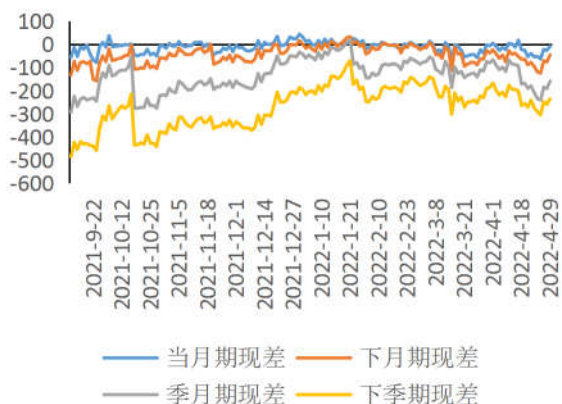


图表 4：IF 期现差

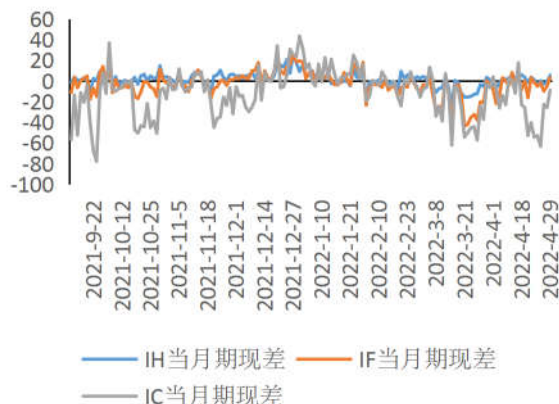


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

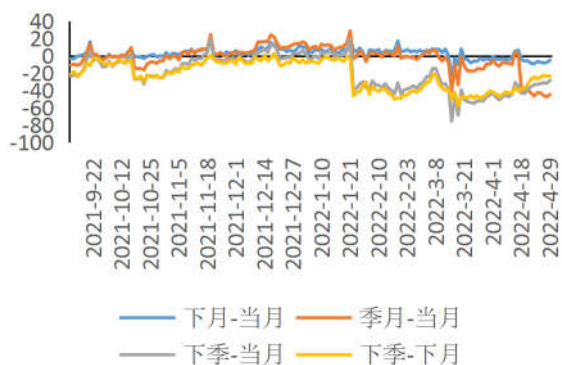


图表 6：近月期现差对比

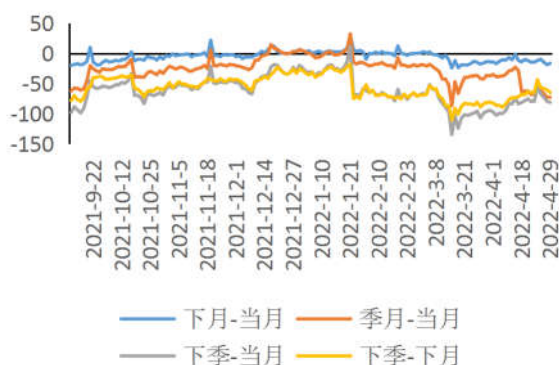


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

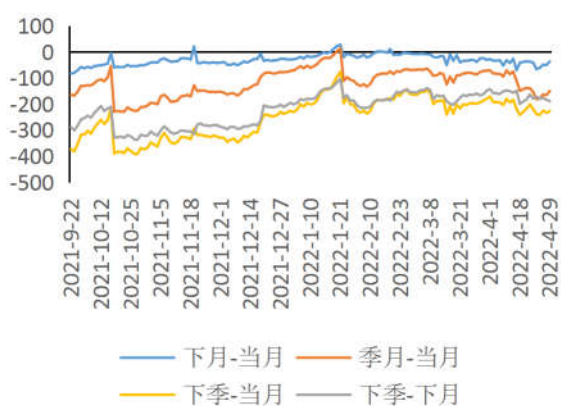


图表 8：IF 跨期价差

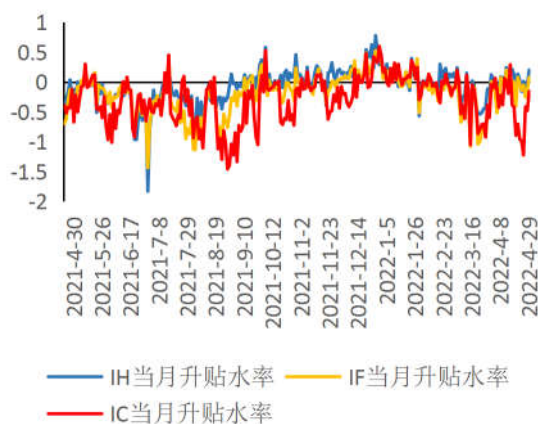


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

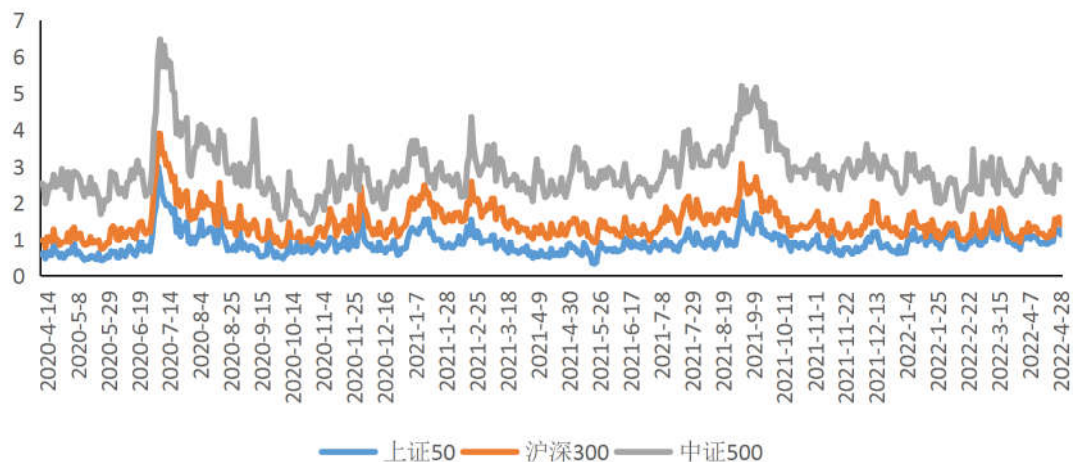


图表 10：近月升贴水率（单位：%）



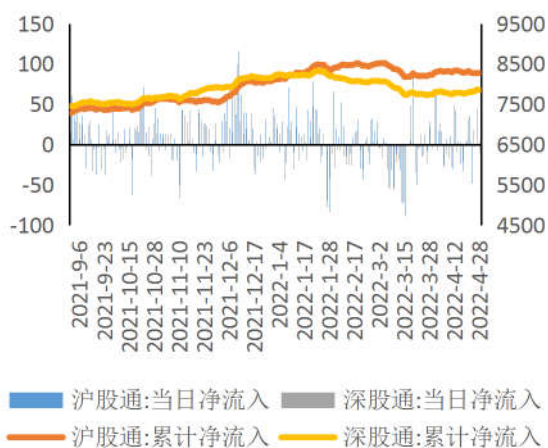
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）

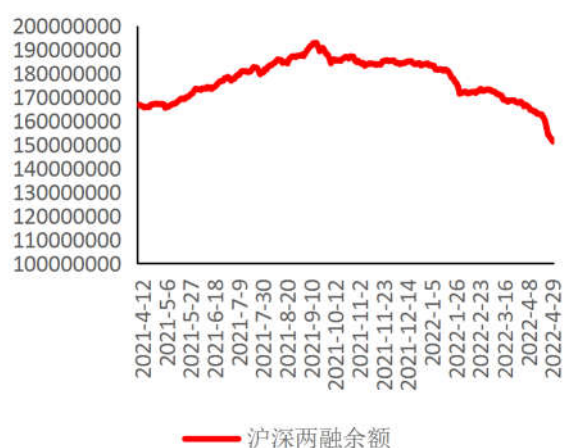


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

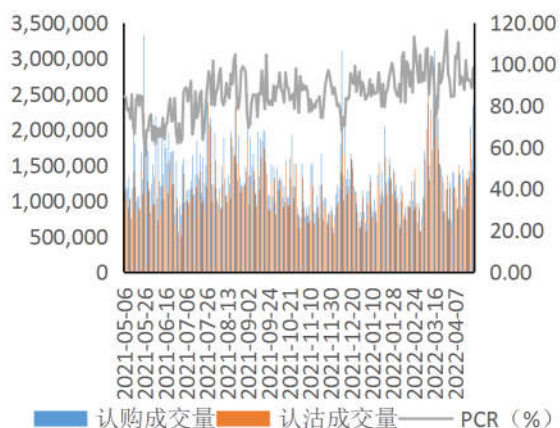


图表 13：两融余额（单位：万元）

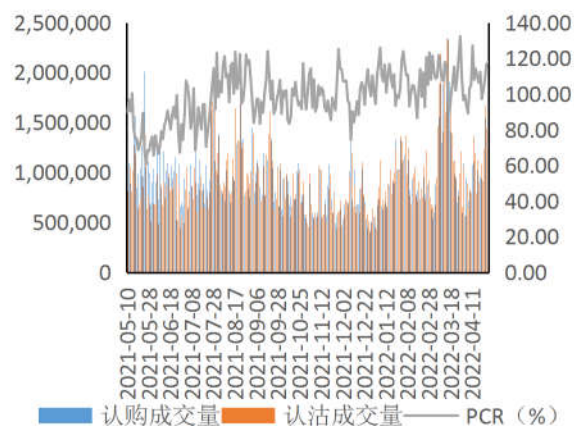


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14 : 50ETF 期权 PCR 与成交量

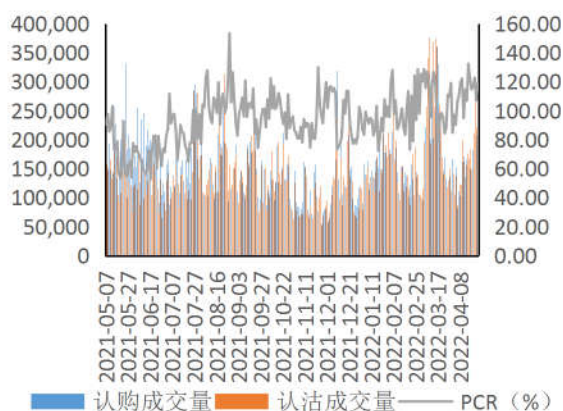


图表 15 : 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

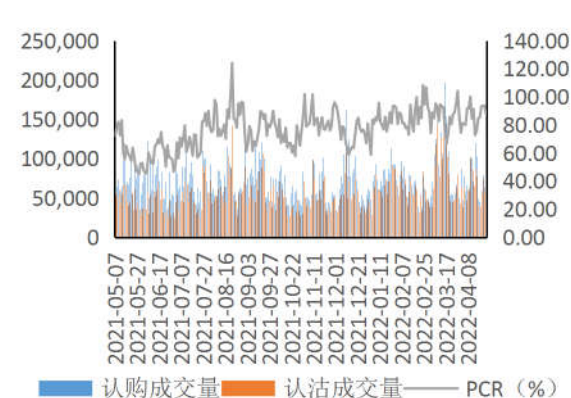


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16 : 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

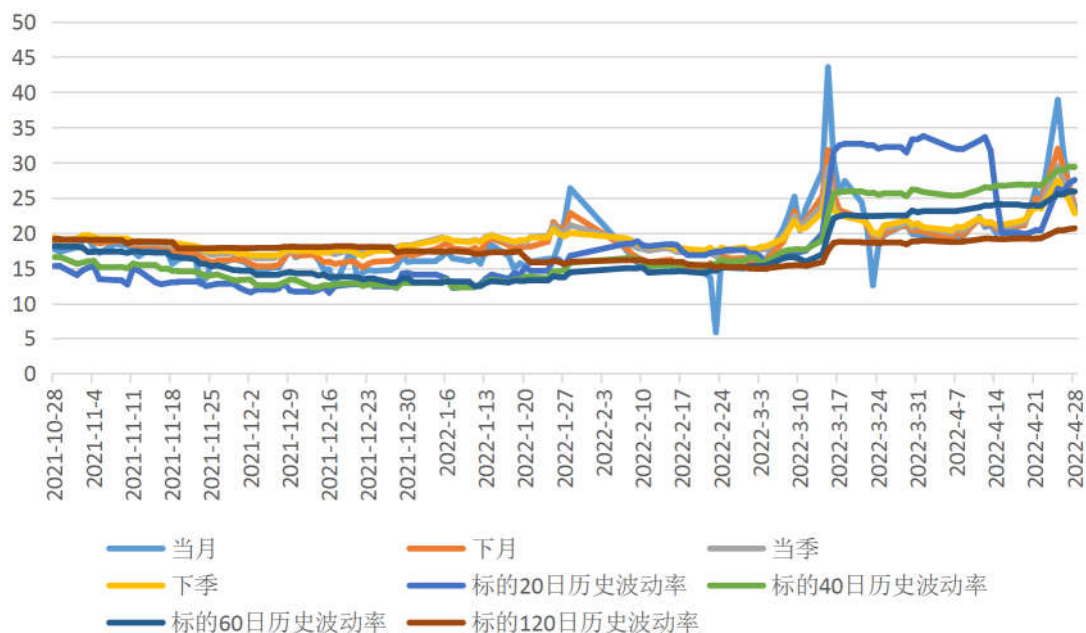


图表 17 : 沪深 300 股指期货期权 PCR 与成交量



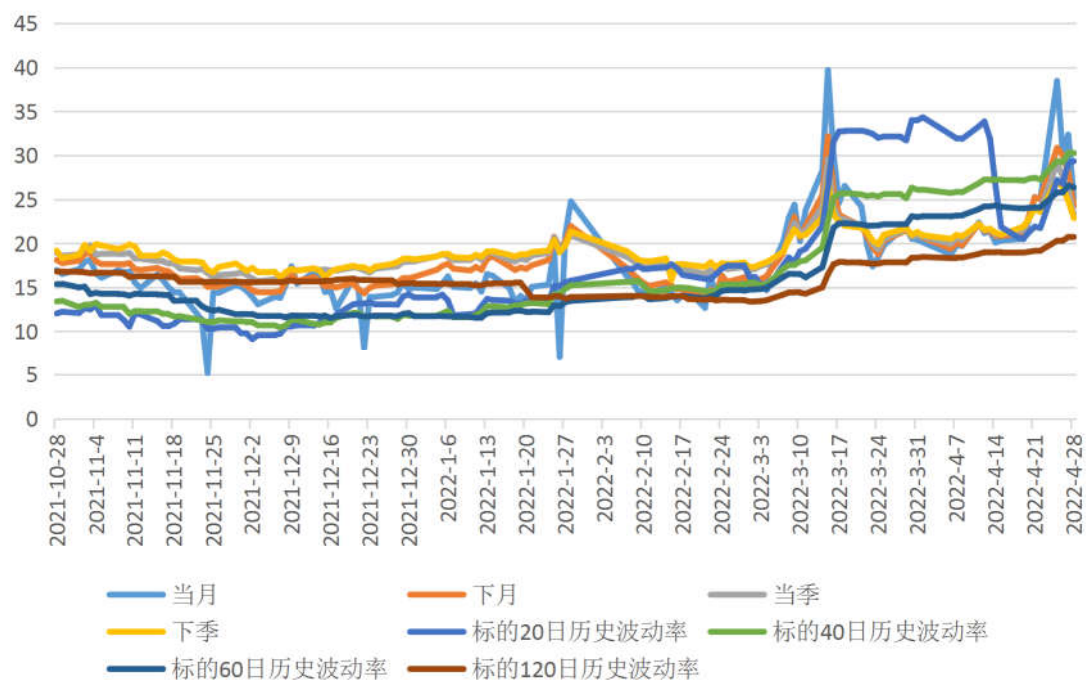
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



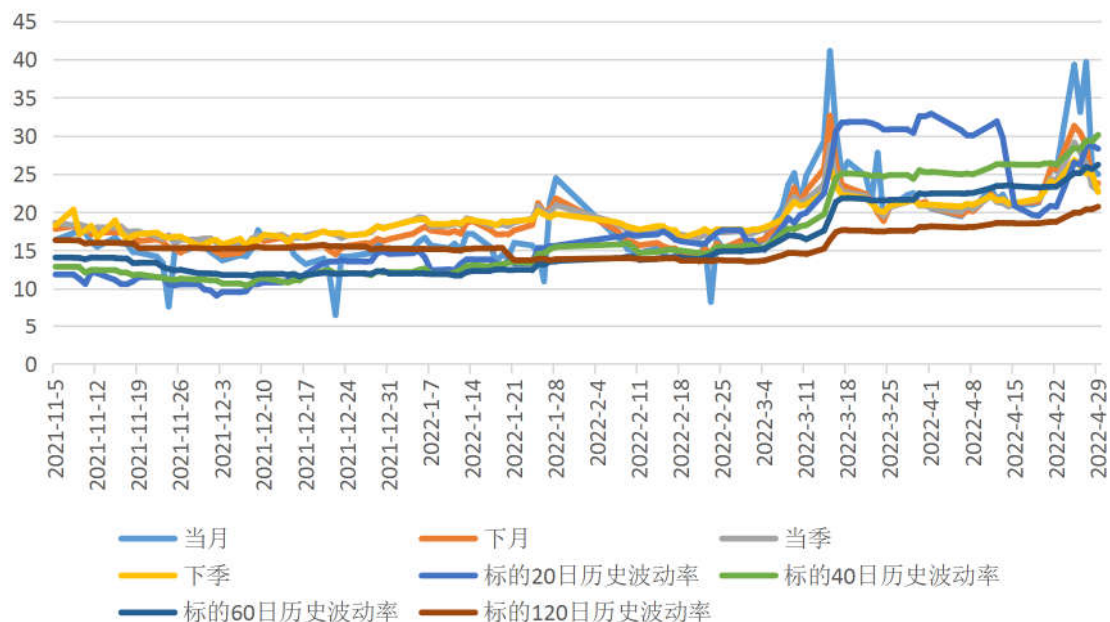
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



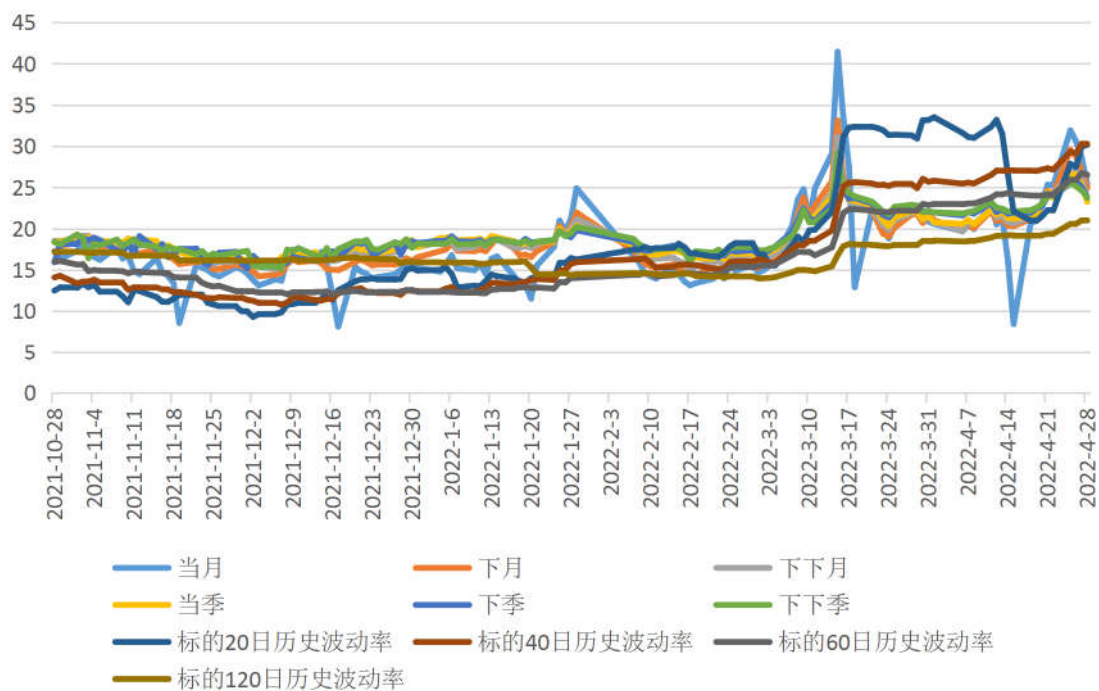
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



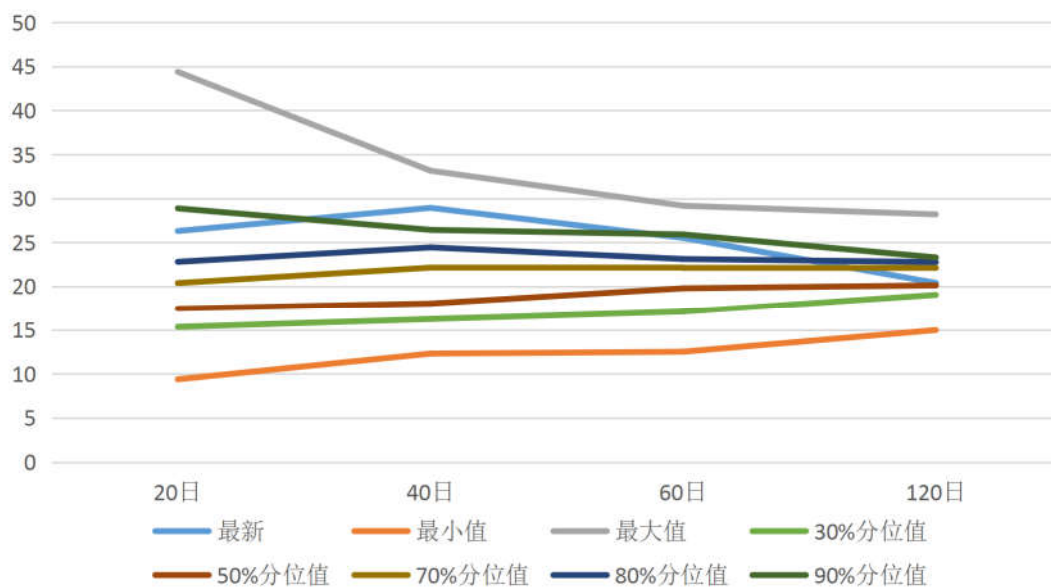
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



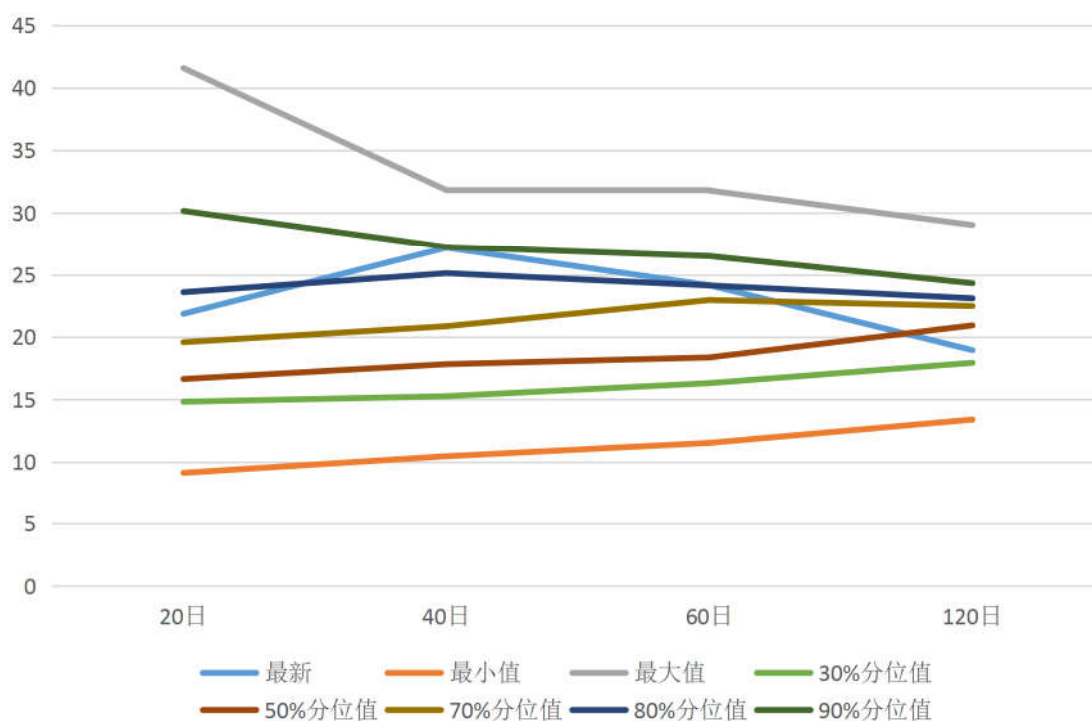
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



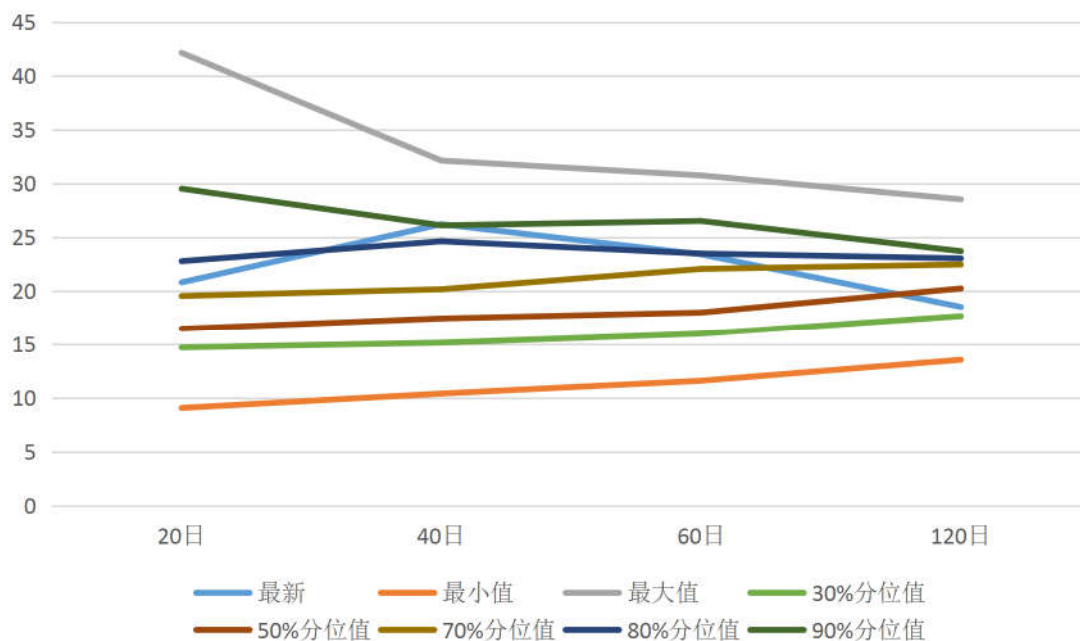
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



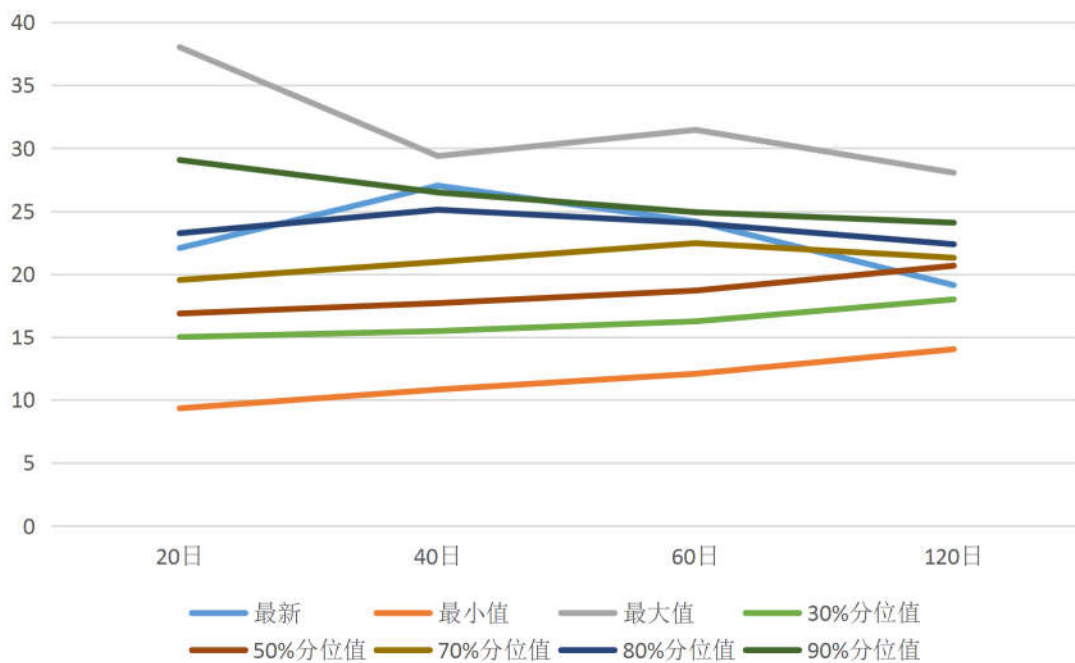
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。