

2022 年 6 月 13 日 星期一

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

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

复工复产潮背景下，国内基本面改善趋势不变，5月M2、社融资、新增贷款数据大幅优于预期。上周美国公布的5月CPI数据再创近四十年新高，高通胀刺激加息预期更加鹰派，美股连续大跌对于国内A股市场短线利空。国外高通胀与强加息预期对于市场多头情绪压制与国内复工复产潮、政策支持并存。短线成交与换手率上升，股指临近阶段阻力位，短线调整概率大，但大趋势保持震荡反弹观点。

金融期权方面，美股连续大跌，VIX恐慌指数短线拉升，或将刺激国内市场股市的短线空头情绪回升，但总体上国内金融期权标的指数震荡反弹大趋势不变，对于已经持有股票、基金的投资者，可复制期权备兑策略。

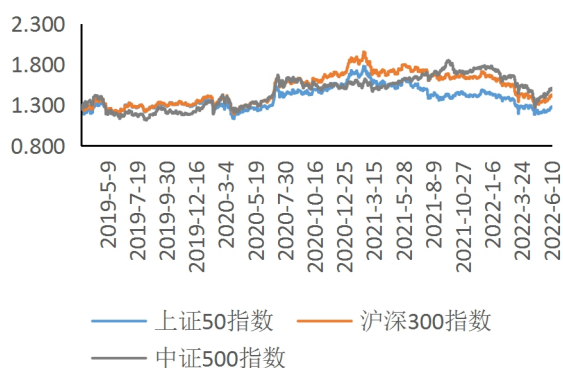
行情观点

品种	观点	展望
股指期货	股指期货：短线调整，中长线震荡反弹 (1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-7.98、-4.99、10.29。 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 0.796、0.805、0.963；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.281、1.427、1.510。 (2) 沪深三大股指全天单边上行，创业板指收于日内高位。两市成交 1.05 万亿元，上日为 0.977 万亿元。北向资金再度单边净买入 116.22 亿元，近 1 个月内第 4 次单日净买入超百亿，已连续 10 日净买入；本周北向资金累计加仓近 370 亿元，单周净买入额创年内新高。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.09%、1.52%、1.78%。 上证 50、沪深 300、中证 500 的 PE 值分别为 10.12、12.59、20.89，分别位于近五年 38.43%、41.96%、23.14%分位数。 观点：短线阻力位压制，中线震荡反弹趋势不变。逻辑：基本面方面，疫情逐渐缓解，行业复工复产持续推进，政策宽松逐渐加码、消费促进叠加地产宽松政策促进需求，5 月 M2、社融、新增贷款数据大幅优于预期，另一方面，美股 CPI 再创近四十年新高，加息预期与加息次数进一步强鹰派。目前国内市场面临着内部宽松政策支撑与外部紧缩预期压制并存的局面。总体来看，A 股估值优势凸显，此前被疫情压制的国内经济迎来回暖行情，此前降低乘用车购置税利好落地，对于汽车消费市场起到提振效果，新能源相关产业链表现持续走好。短线来看，股指受阻力位与美股利空压制，中长线维持震荡反弹趋势。	短线调整, 中长线震荡反弹
	金融期权：短空情绪上升，中长线维持震荡反弹降波 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 1.16%、1.38%、1.38%、1.52%。 观点：短空情绪上升。期权标的指数当前基本面变化不大，5 月 PMI 数据回暖，5 月 M2、社融资、新增贷款等流动指标大幅优于预期，政策优势显著，此前受疫情压制的经济数据有望实现困境之后的回暖	短线调整, 中长线维持震荡反弹

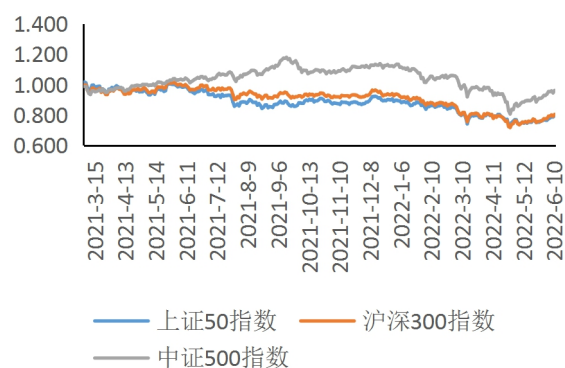
行情，复工复产潮背景下，基本面改善利好股市。从短线来看，美国CPI 再创近四十年新高，加息预期强鹰，美股连续大跌，短期恐慌指数上升，或将刺激国内短空情绪，且期权标的指数临近阻力区间，此前指数连续上涨，乖离率增大，短线调整概率较大。中长线震荡反弹降波趋势不变，策略方面，继续关注备兑策略。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

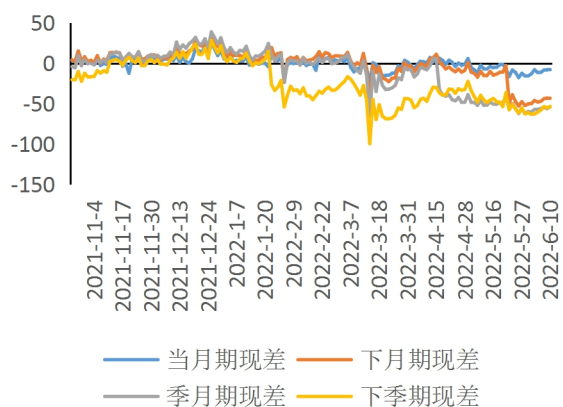


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

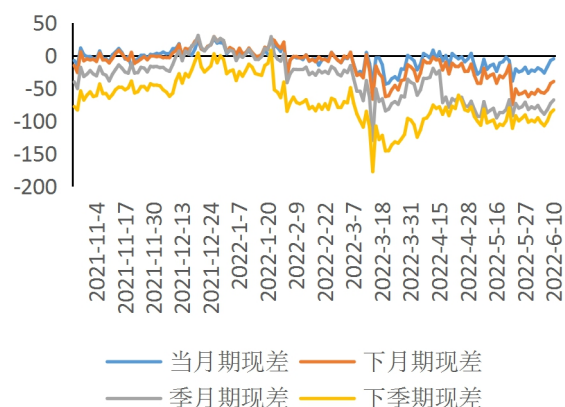


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

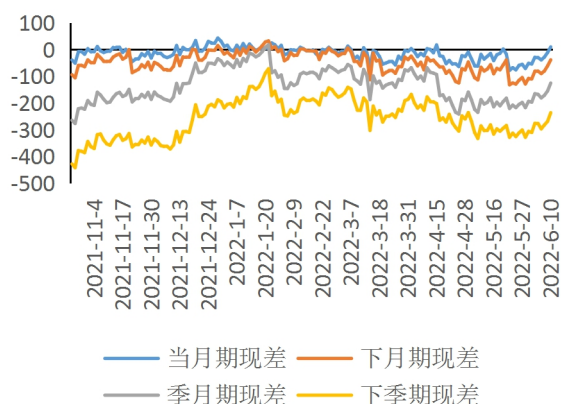


图表 4：IF 期现差

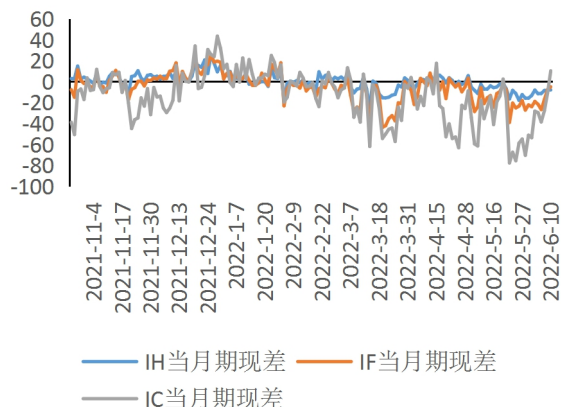


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

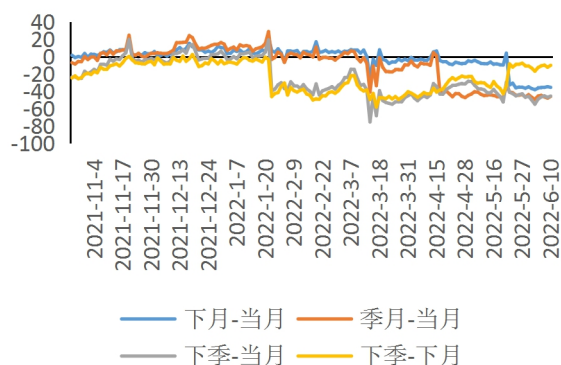


图表 6：近月期现差对比

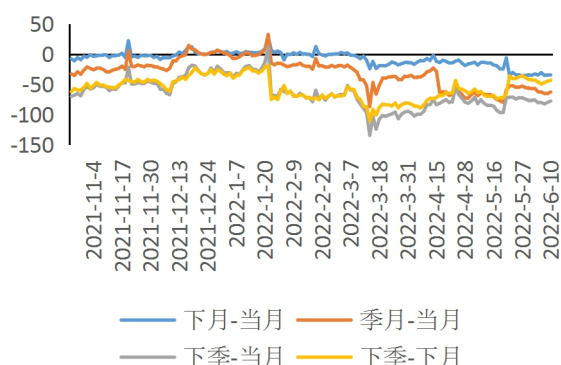


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

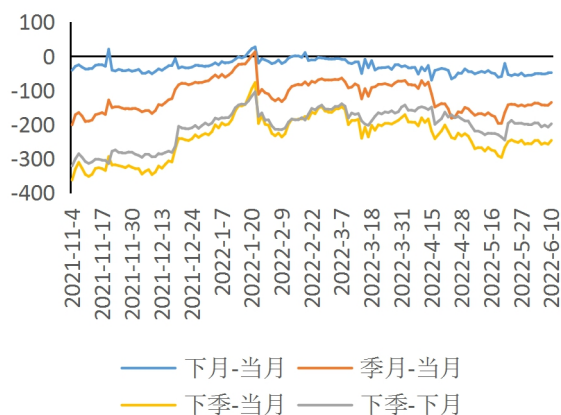


图表 8：IF 跨期价差

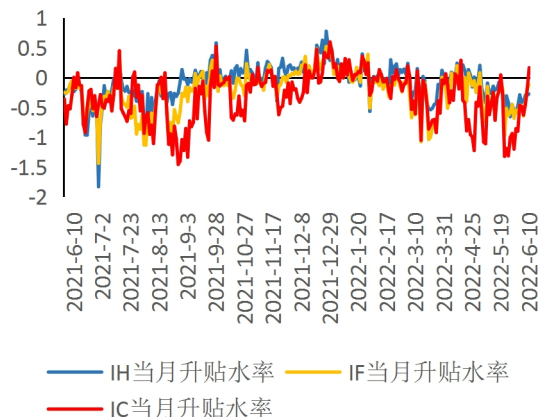


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

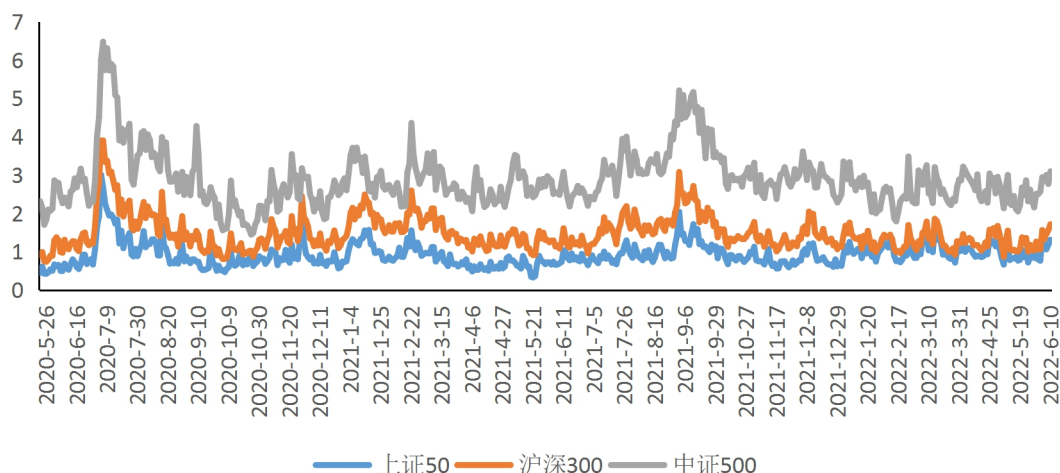


图表 10：近月升贴水率（单位：%）



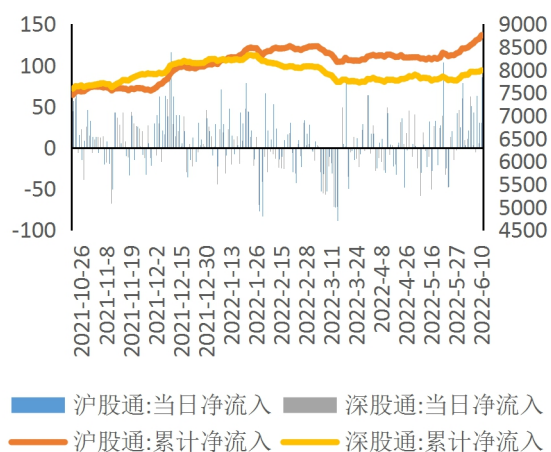
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）

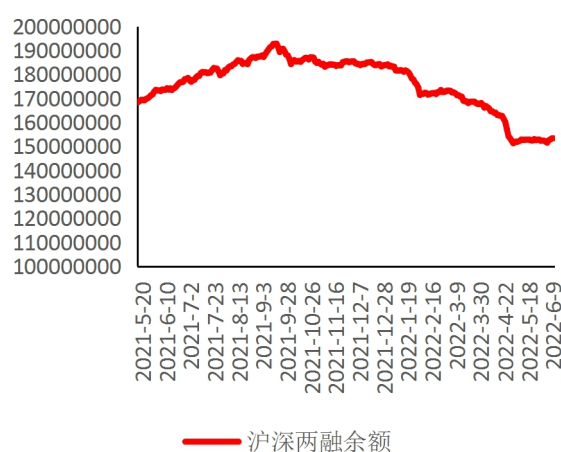


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

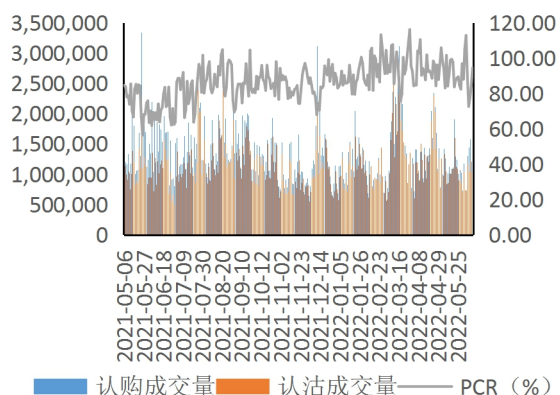


图表 13：两融余额（单位：万元）

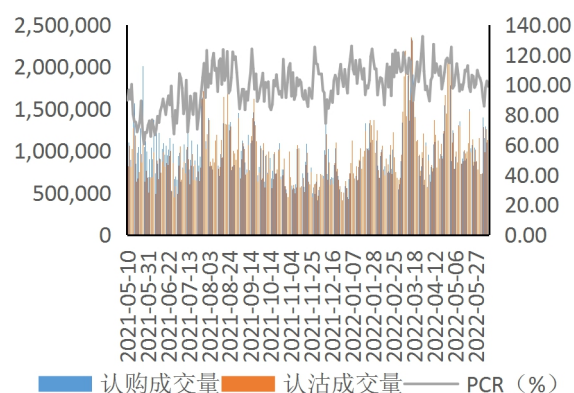


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

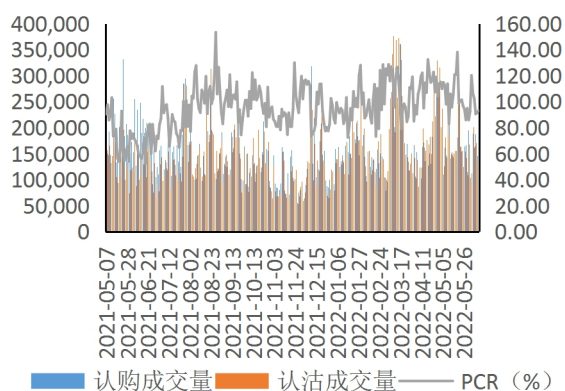


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

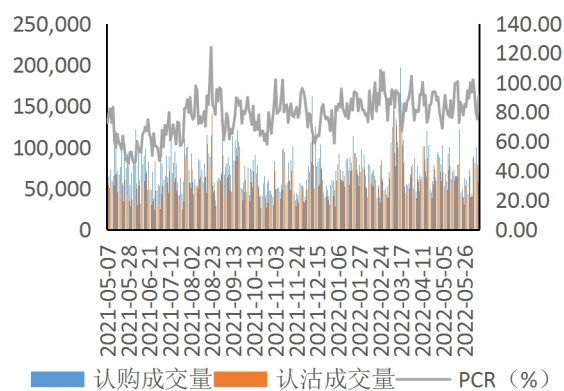


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

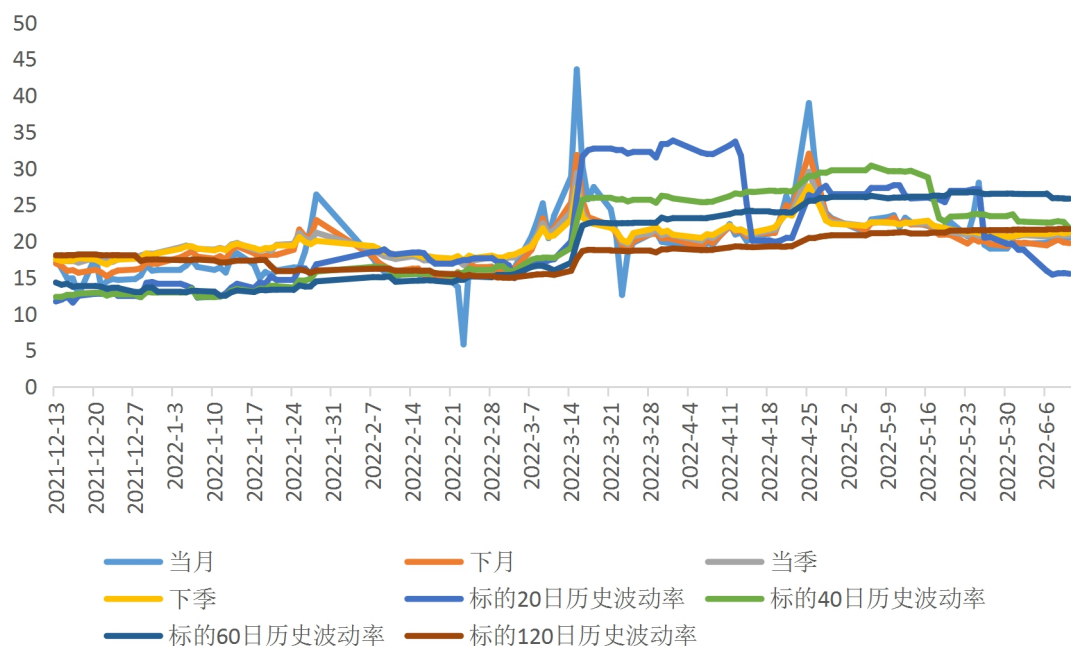


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



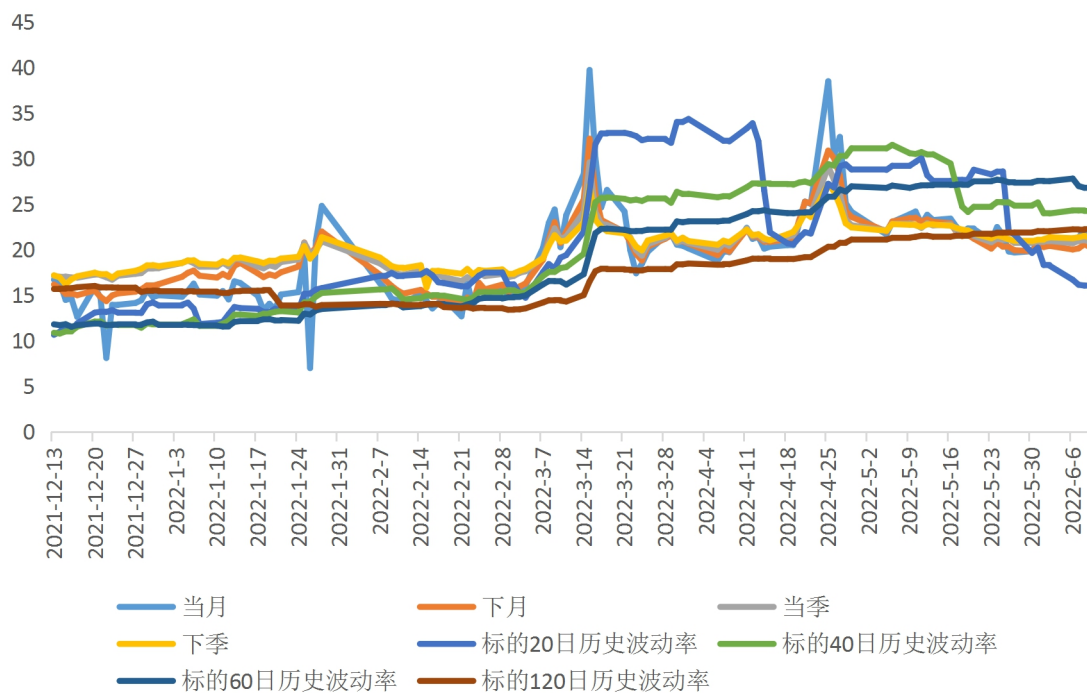
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



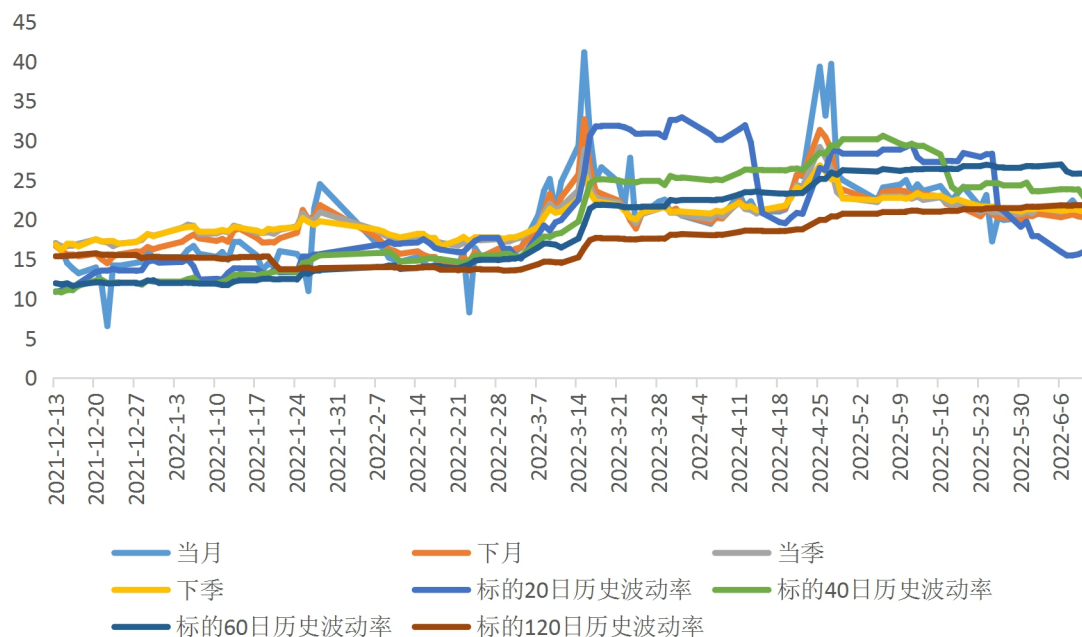
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



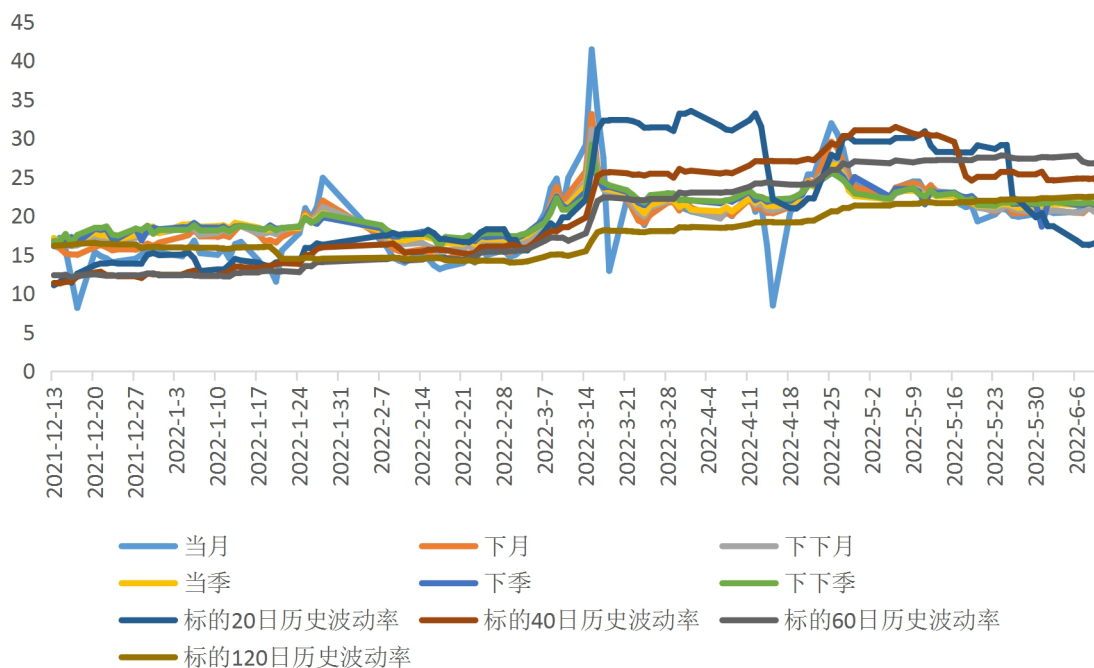
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



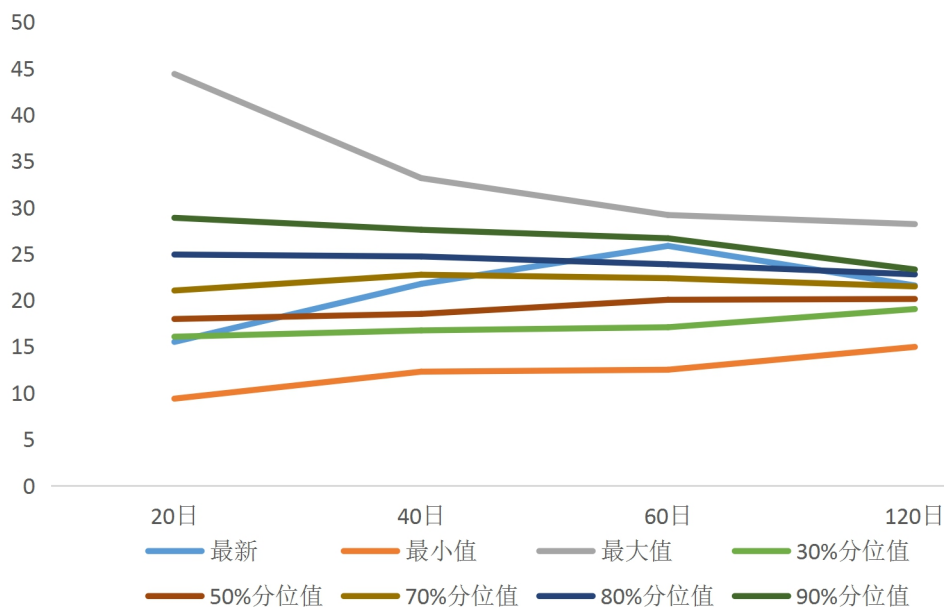
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



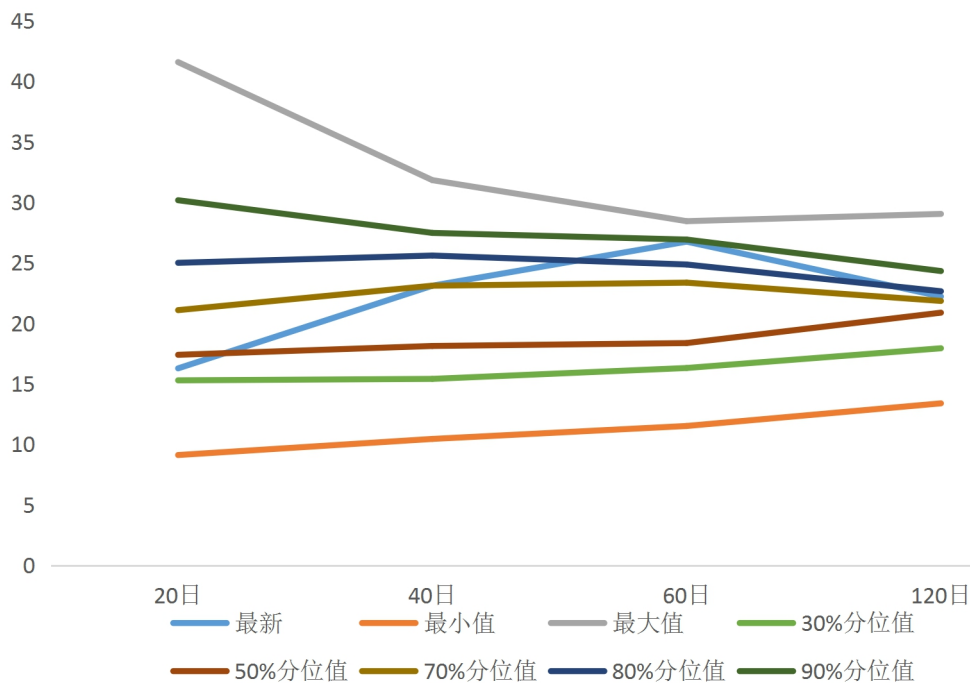
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



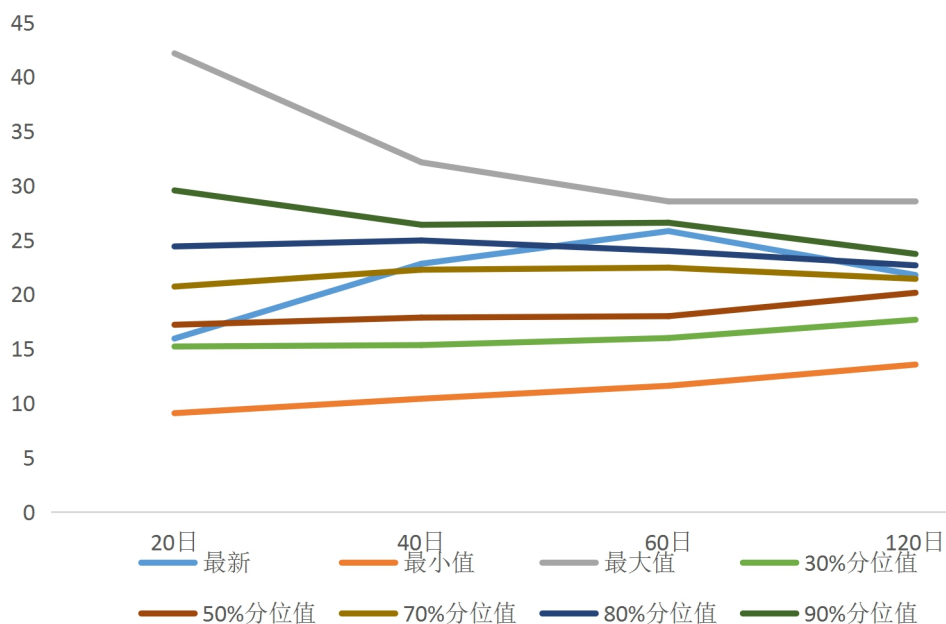
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



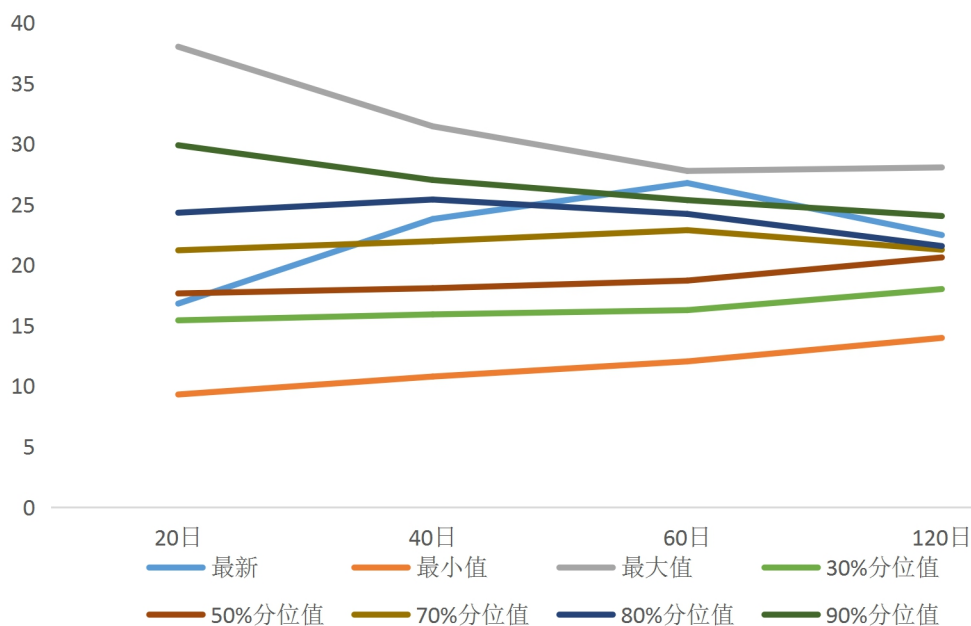
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。