

信达期货股指期货期权早报

2023年6月1日星期四

2023年6月1日

信达期货宏观金融团队

联系电话:

0571-28132632

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利

一路188号天人大厦19-20

层

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

宏观
股市
信息

- 中国5月官方制造业PMI为48.8%，环比下降0.4个百分点；非制造业PMI为54.5%，下降1.9个百分点；综合PMI产出指数为52.9%，下降1.5个百分点。
- 美国众议院在关于全体讨论规则的程序性投票环节批准债务上限协议，后续将交由众议院全体表决。全体表决按计划将于当地时间周三晚间举行。

核
心
逻
辑
及
操
作
建
议

盘面回顾：上个交易日，A股延续调整。在连续的震荡调整之后，昨天四大指数小幅低开，随即盘面多空争夺再度展开，各指数走势疲软。午后，大盘维持低位运行，全天上证指数险守3200点整数关口。四大指数中，上证50收跌1.65%，沪深300收跌1.02%，中证500收跌0.22%，中证1000收跌0.04%。**消息面：**昨夜美股三大股指走低，其中以科技股为主的纳斯达克指数收跌0.63%，标普500收跌0.61%，市场继续等待美国债务上限投票表决结果。另一方面，昨夜部分美联储官员讲话暗示6月暂停加息，上周美国4月PCE物价指数公布再超预期，交易者等待本周五即将公布的5月非农数据给予更多确定性指引。在此之前，联储5月议息会议宣布加息25bp，其结果基本符合市场预期。从会后鲍威尔的发言以及近期资产价格表现来看，交易者仍然押注6月美联储不加息的概率更大，而市场普遍关注的降息问题仍是大类资产中期定价的关键。为此，我们曾分析并总结美联储过去五轮降息周期：（1）自2000年以来每轮降息开始与上次加息停止之间的时间间隔均在半年以上；（2）经济增速、失业率、通胀水平是决定美联储降息窗口是否打开的关键。值得注意的是，相较于通胀的绝对水平，经济拐点的出现对于降息显得更为重要，过去几乎每一轮降息的开启都伴随着经济下行与失业率的快速上升。目前来说，包括PMI等先行指标指向美国经济的“衰退”信号正在闪烁，但包括就业、居民储蓄等数据的超预期表现似乎仍在给予一些支撑。展望后市，美联储加息路径一再摇摆叠加银行、债务上限等风波背后所暗涵的“去美元化”等问题下，我们对未来外围权益市场的走向仍不乐观。国内方面，我国5月官方制造业PMI报48.8%，较前值49.2%延续回落且大幅低于市场预期，非制造业PMI报54.5%，较前值回落1.5个百分点。从结构上看，产需两弱的现状仍未有改善，其中PPI等价格下行的背景下，二季度工业企业盈利水平延续疲软。结合前期密集发布的经济数据，目前我国“经济弱复苏”的现象仍未出现进一步拐点，尤其是一季度积压需求释放叠加外围银行风波干扰下，居民端存贷呈现双降态势。往后看，伴随着前期基数抬升，国内经济数据端表现或面临较大挑战，短期“弱现实”被逐步计价之后，投资者对待政策端的乐观预期可以更强烈一些，其中针对居民资产负债表修复以及稳内需方面的政策接棒力度相对值得期待。政策与流动性方面，美元走强叠加经济基本面波动背景下，近期利率市场偏弱波动，推动债市相对强于股市。短期，国内再次进入宏观冷静期，而人民币汇率以及国际关系等消息面波动令权益市场多空分歧强化，预计股债走势交替波动持续，中期权益配置价值更强。综合来看，隔夜消息面对市场情绪影响呈中性。

具体来看，昨日电脑硬件、软件等板块涨幅靠前，煤炭、酒类等相对落后，AI算力等热门概念再度活跃带领科创50等成长类指数相对坚挺。个股全天下涨超过1800家，抛压急速释放后，本周市场情绪进入筑底阶段，短期盘面氛围仍偏弱运行，板块间分化轮动特征显著。技术上，近期上证指数再次在3300点关键位置得而复失，上周括5、10、20日均线在内的技术性指标走空，对指数上攻构成阶段性压力。另一方面，大盘再度回落至年初密集成交形成的区域下沿，短期市场抛压快速释放后，预计年线附近支撑力度表现较强。昨日两市成交金额9404亿元，较前一交易日小幅扩大但仍位于万亿级别以下，暗示资金面纠结观望特征延续。**市场展望：**伴随着政策空窗期与热门题材集中回落，近期盘面多空分歧再度强化，其中对于“经济弱修复”的预期仍是主导各指数上攻乏力的关键因素。短期来看，前期银行等大金融板块冲高跳水令资金面纠结观望情绪再现，但抛压充分释放后当前位置指数已具备一定安全边际，预计指数走势以区间震荡为主。中期来看，以“中特估”与“人工智能”为代表的主线风格呈现此消彼长态势，鉴于A股估值仍处于合理水平，我们对指数上方空间维持理性乐观。

操作建议：“弱修复”预期主导盘面，预计指数走势以区间震荡为主，短期抛压快速释放，可维持逢低波段性做多思路

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

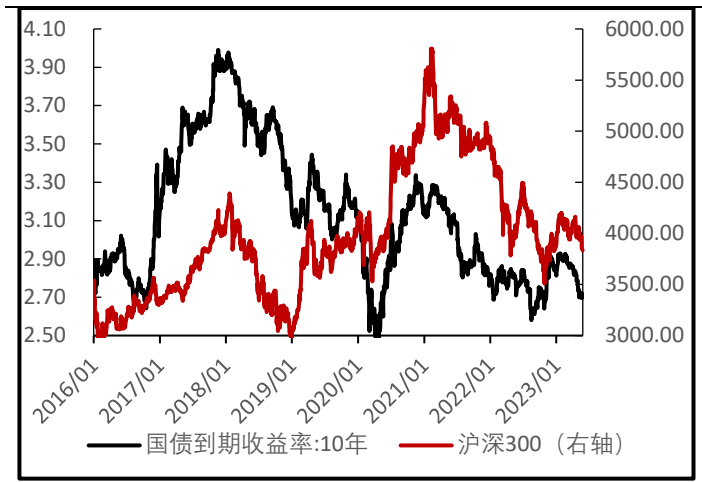


图 2：沪深 300 指数与换手率

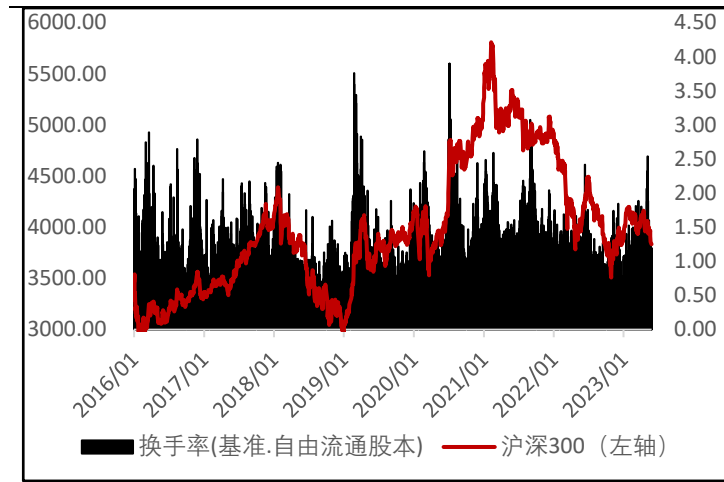


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

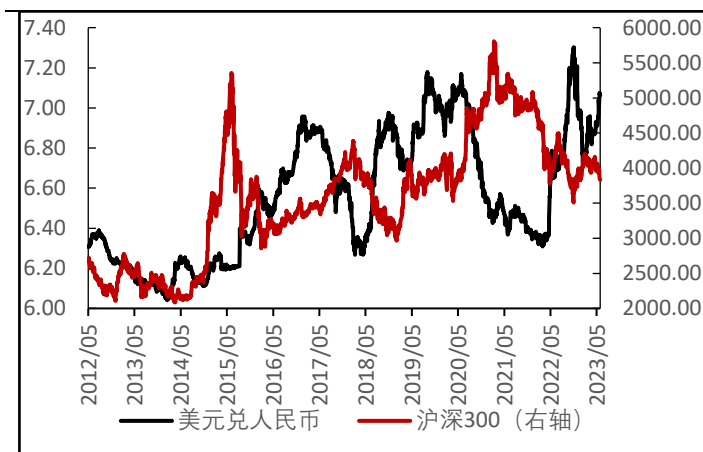


图 4：上证 50 指数与换手率

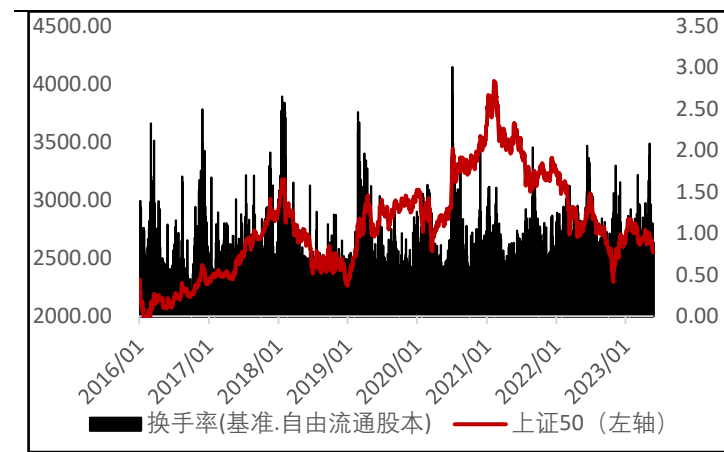


图 5：中美利差与沪深 300 指数

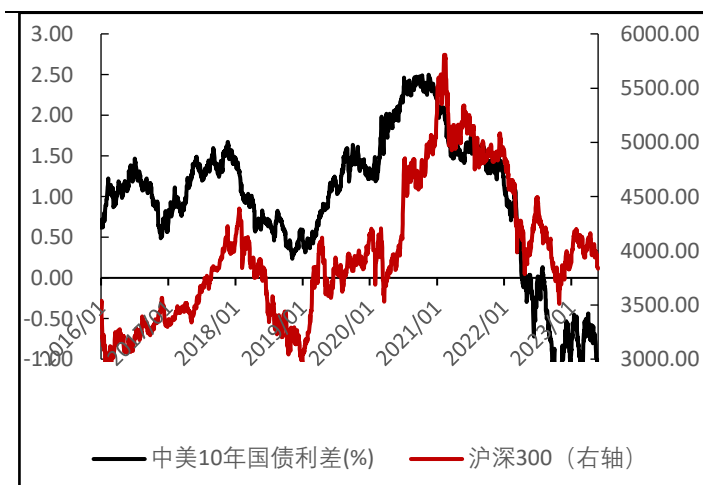
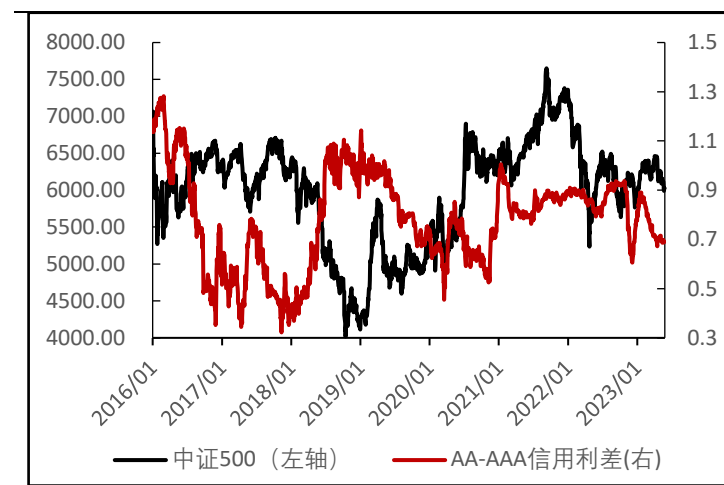


图 6：信用利差与中证 500 指数



数据来源：wind，信达期货研究所

2. 波动率

图 7：沪深 300 指数与隐含波动率

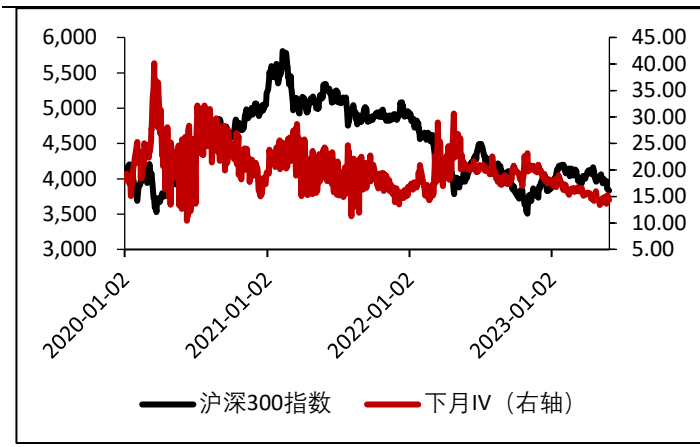


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

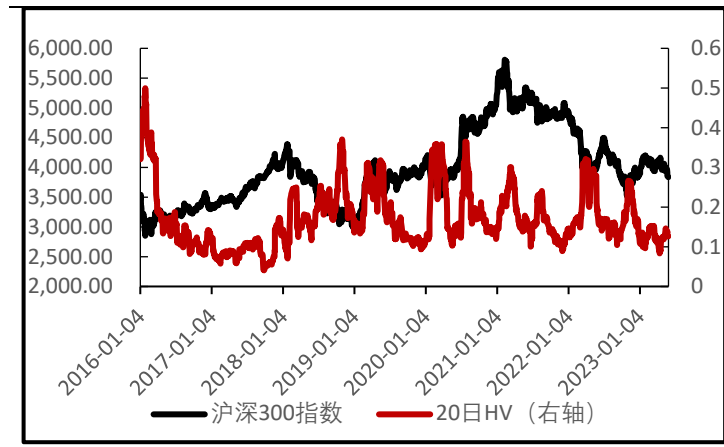


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

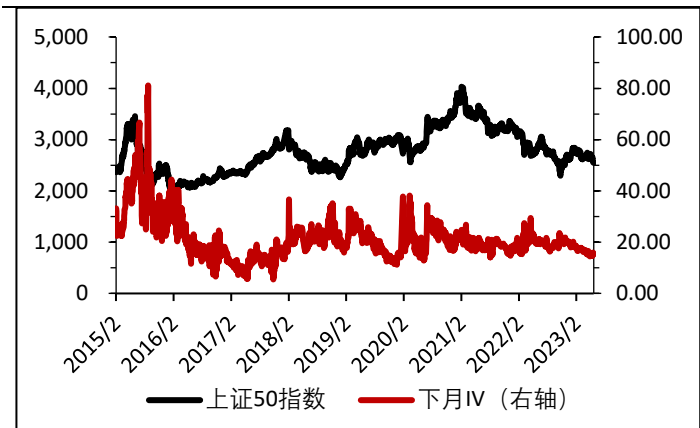
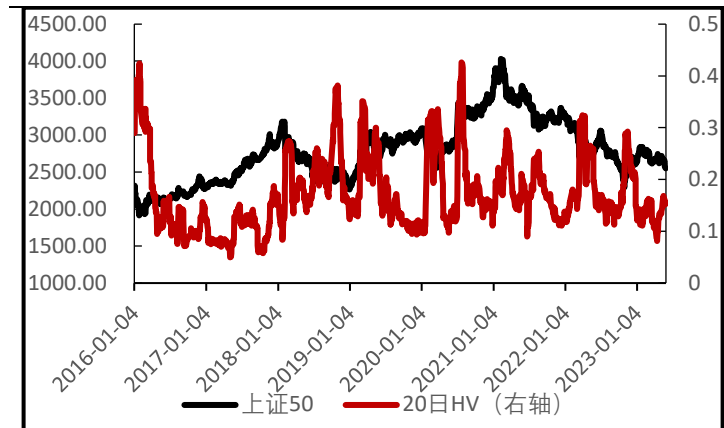


图 10：上证 50 指数与历史波动率



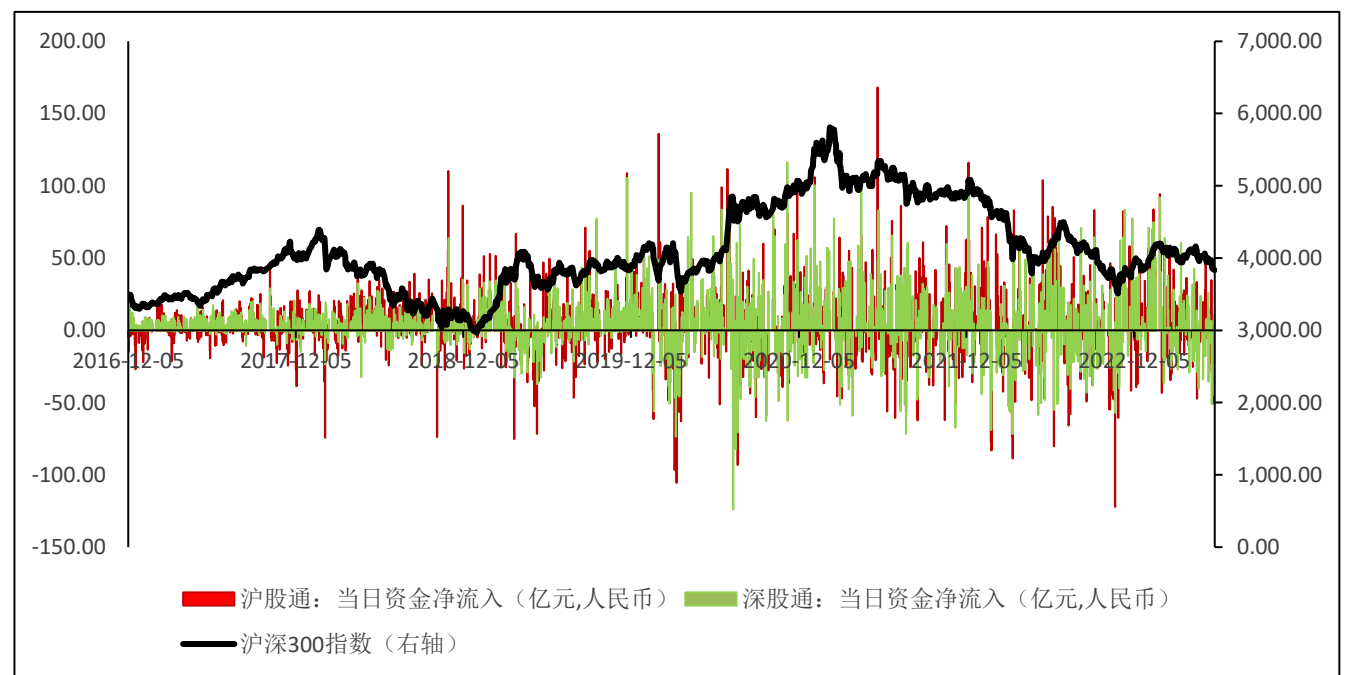
数据来源：wind，信达期货研究所

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



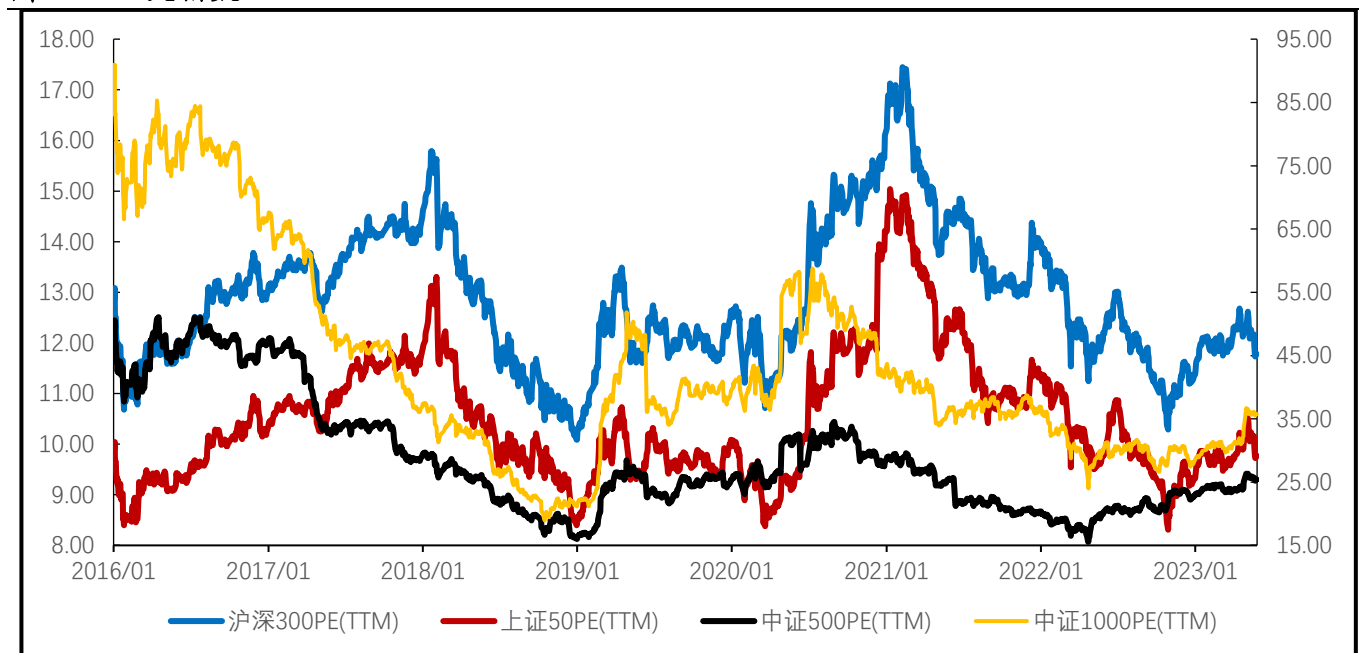
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

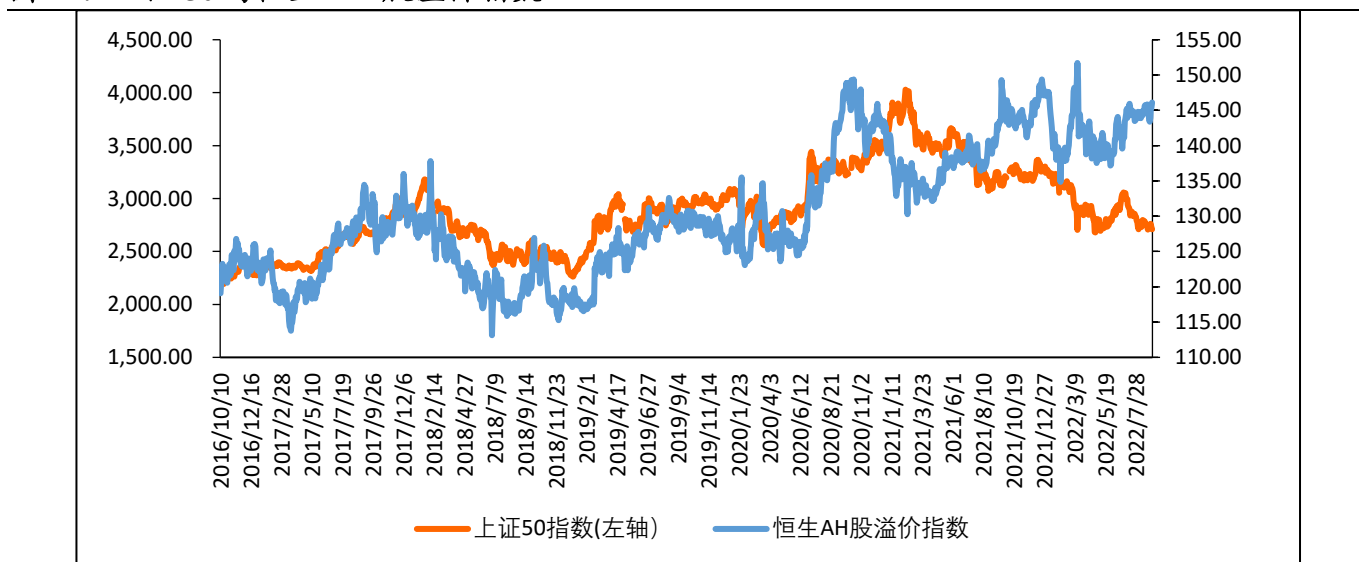
4. 绝对估值

图 13：四大指数 PE



5. AH 股联动性

图 14：上证 50 与恒生 AH 股溢价指数



数据来源：wind，信达期货研究所

6. 基差

图 15: IF 合约基差

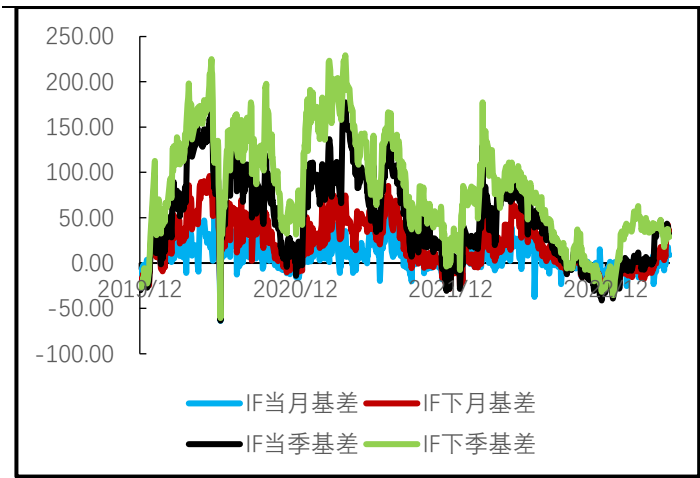


图 16: IH 合约基差

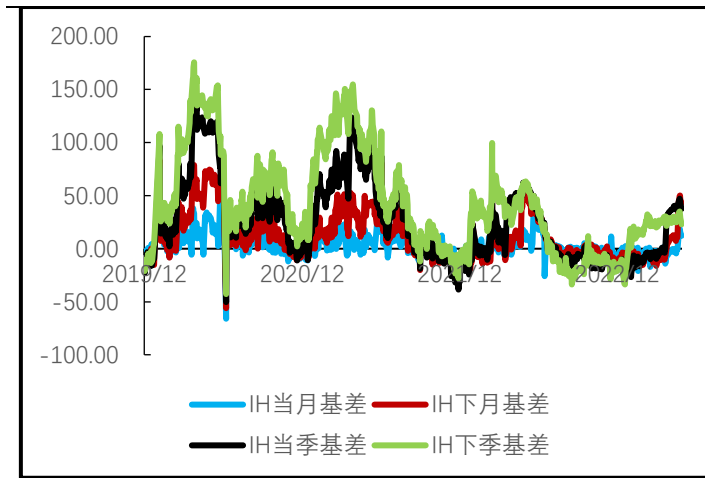
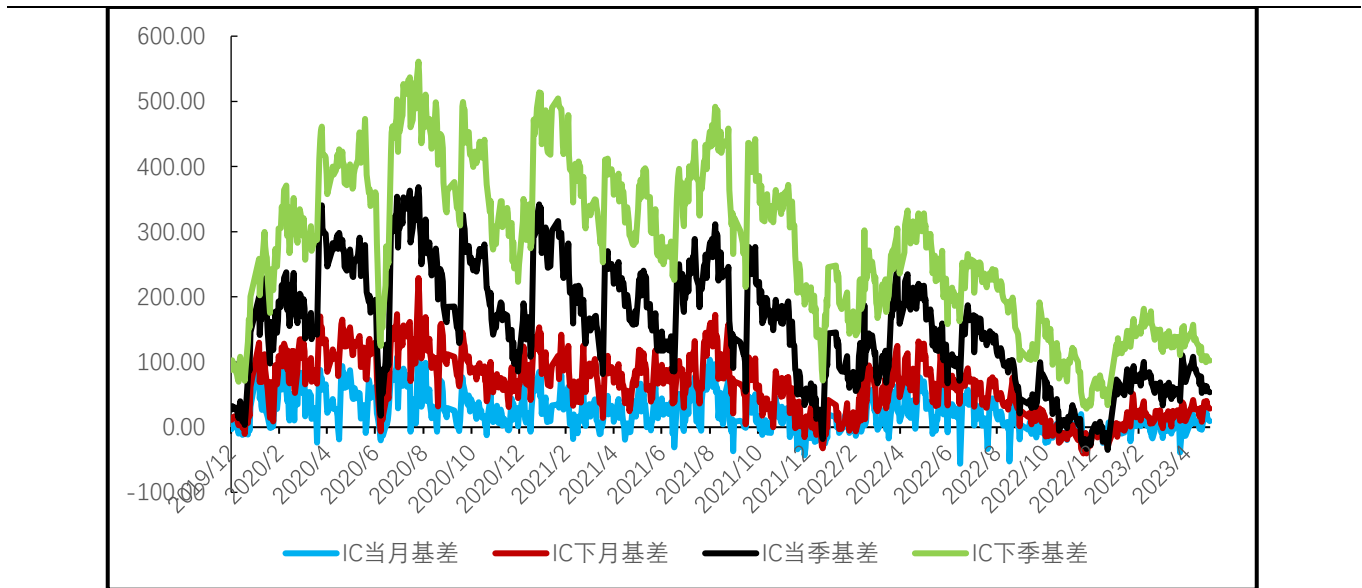


图 17: IC 合约基差



数据来源: wind, 信达期货研究所

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

