本报内容仅供参考 据此入市风险自担

夯实底部区间

期指配置价值显现

当前，疫情仍是市场情绪的重要影响因素，后期政策的支持力度有可能加大。各指数短期企稳后，二次探底测试底部支撑。中长期看，随着国内市场估值下抵回落，配置价值逐步显现，对长期资金的吸引力增强，底部区间的实现，应是较好的入场时机。

■ 王尚达

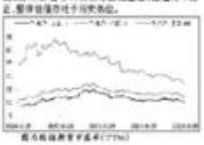
3月份以来，美联储成为市场新关键变量，美点、利益和债券市场的动荡是重要因素。俄乌局势新发展令欧洲金融市场波动加剧，其中，法国CAC40指数与德国DAX指数新近动幅甚至超过2020年疫情爆发初期情景时刻水平。国内金融市场3月中旬大幅波动主导因素则被视为央行、财政等政策信号心不断下降。

资金方面，流动资金全年跨与净流出，融资盘流动与券净出，外资与杠杆资金新旧轮动频繁，机构、场这一单更深，资金分散小幅流基，表明市场资金风险偏好有所下降，对市场产生一定负面作用。数据方面，3月LPR-5Y、1年期与5年期LPR-1Y的均上调10个基点至下行空间。

当前，疫情仍是市场情绪的重要影响因素，目前市场已动态调整，上海等地物流和物业仍严格，对短市场期货与造成了更高要求，期货的主要与更有效加大。每指数短期探底，二次探底测试底部支撑的重要区间，目前市场已经进入个相对确定、配置价值逐步呈现，或是未来股市的相对机。

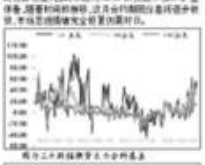
轮值价值回调 市场情绪修复仍需时日

轮值与周，目前上证50指数下午收10.16，沪深300指数下午12.15，中证500指数下午17.39，分别处于历史54.45%、71.51%分位水平。今年以来市场价格下跌下跌，市场估值市场动态调，先周50、沪日各年春节后估值已显调整的，配置价值环境步显现，至4月第4日各期本期调整后，估值再下降空，整体估值市场下行空间。

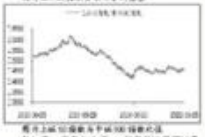


图为轮值期货平均走势(下图)

基期方面，IC、IF、IH的4月合约基差分别达到37.24、27.37、12.23点，近月合约临近到期日，目前基差波动较大，近月合约与下个季度合约基差在4月以后逐渐走扩，一个重要原因为轮期到期后相对强势，对短市场情绪预期较弱，另一方面或期对冲盘力度逐步加大，套保策略的持续加码于基差进一步走扩。相比而言，4月近月合约与下季度合约基差走势平稳，且其中与日内基差波动小，表明资金短日内操作意愿较弱，且其中与IC大盘相关，中盘股在过去4个盘或4个月中与其对应的价值因子相比，均明显较强，因此市场对IC、IF的预期不强。整体看，随着机构的增持，近月合约期限结构有望逐步修复，市场主动权增强完全回复到基础。



图为三大股指期货年化基差



图为上证50指数与平均50ETF期权IV值

从上证50指数与中证500指数的风险可比角度，自年初至今，上证50指数与中证500指数的相对强弱关系呈现出一定的震荡特征，其中，上证50指数与中证500指数的比值在2.2-2.4区间震荡，目前处于2.3附近。

从上证50指数与中证500指数的风险可比角度，自年初至今，上证50指数与中证500指数的相对强弱关系呈现出一定的震荡特征，其中，上证50指数与中证500指数的比值在2.2-2.4区间震荡，目前处于2.3附近。

市场或将呈现“先抑后扬”走势

美联储加息预期与美元指数走强，对A股市场风险偏好形成一定压制，但随着美联储加息预期逐步兑现，市场对美联储货币政策的担忧有望逐步缓和，叠加国内经济稳增长政策持续发力，A股市场或将呈现“先抑后扬”走势。

从资金面来看，外资方面，3月以来北向资金净流入规模较2月明显放缓，且单日净流出规模有所扩大，显示外资对A股的配置意愿有所减弱。公募基金方面，2021年四季报显示，公募基金对A股的配置比例较2020年四季度有所下降，且处于2015年以来的较低水平，显示公募基金对A股的配置意愿也有所减弱。

从资金流向来看，3月以来，北向资金净流入规模较2月明显放缓，且单日净流出规模有所扩大，显示外资对A股的配置意愿有所减弱。公募基金方面，2021年四季报显示，公募基金对A股的配置比例较2020年四季度有所下降，且处于2015年以来的较低水平，显示公募基金对A股的配置意愿也有所减弱。

**市场仍处于底部区间 静待政策催化