

2021年8月23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  
邮箱：  
zhoulc@xzfutures.com

受白酒医药放量大跌影响，上证 50、沪深 300 指数大跌寻底。金融板块表现稳定，安全边际效应显现。上证 50 指数下探至 2019-2020 年的中枢平台位置。中证 500 短期受到经济表现不佳、行业景气度下滑的偏悲观情绪影响，转为阶段高位震荡格局。

短线空头情绪达到阶段峰值，后市大概率步入震荡修复降波的局面。我们对于 IH、IF 的看法是短线反弹，中长线震荡消化估值；对于短线 IC 看震荡，中长线保持乐观。

沪深 300 股指期权 PCR 值与期权成交活跃度连续飙升，看涨/看跌期权隐波比值在 0.6 以下，居于近期偏低位置，短线空头情绪正盛，后市指数如果反弹将会伴随隐波下降的情况。中长期可关注看涨比例价差策略。

## 行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p><b>股指期货：内外利空消息叠加，股指震荡待利空消化</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-12.75、-24.67、41.22，相比上一个交易日，分别变化-7.58、-15.5、-46.57，九月合约成为主力合约。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 0.843、0.905、1.067；以 2019 年一月份作为基点计算值分别为 1.358、1.606、1.675。</p> <p>(2) 上证指数收跌 1.1%报 3427.33 点，深证成指跌 1.61%，创业板指跌 2.61%报 3102.9 点，科创 50 跌 1.1%。上证 50、沪深 300、中证 500 分别下跌 2.28%、1.91%、0.39%。两市全天成交 1.25 万亿元。北向资金全天再度大幅净卖出 108.16 亿元，连续两日净卖出超百亿，为 2015 年 7 月以来首次。</p> <p><b>观点：</b>短期来看，经济复苏压力与消费白马及赛道股均存在一定的潜在担忧，而前期基本面触底的部分低估值板块如金融股有望获得更多资金关注。上周五上证 50 指数与沪深 300 指数主要被白酒医药股的放量大跌拖累，上证 50 指数下跌至 2019-2020 年的震荡中枢平台，当前 IH 在 3000 点位置构成中期底部区域的概率较大。短线恐慌情绪持续宣泄之后，修复性行情可期，关注 IH、IF 反弹机会。至于 IC 股指期货，从中长线来看，短线情绪扰动近期市场波动加大，需要等待风险偏好重归平稳，中长期而言，成长主线仍可期待，成长股走强的结构市行情大格局未变，IC 基于行业背景、政策面与资金面推动下的长线优势仍然保持。</p>	<p><b>IC 短线波动加剧，中长线保持乐观，IH、IF 短线有望反弹，中长线维持震荡看法</b></p>
	<p><b>沪深 300 股指期货：空头情绪上升，期权交易活跃</b></p> <p>沪深 300 指数大跌，市场避险需求增大：沪深 300 股指期货 PCR 值大涨至 1.24，期权成交量创下近一年新高，平值看涨/看跌期权隐波比值保持在 0.6 以下。空头情绪达到阶段性峰值水平。后市关注点：空头情绪盛极而衰，权重板块赶底行情，日线级别筑底，蓝筹步入反弹修复，沪深 300 指数有望企稳。后市指数如果反弹隐波降，指数下</p>	<p><b>沪 300 指数震荡反弹，关注看涨比例价差策略</b></p>

跌隐波升，适当关注虚值看涨义务仓策略。

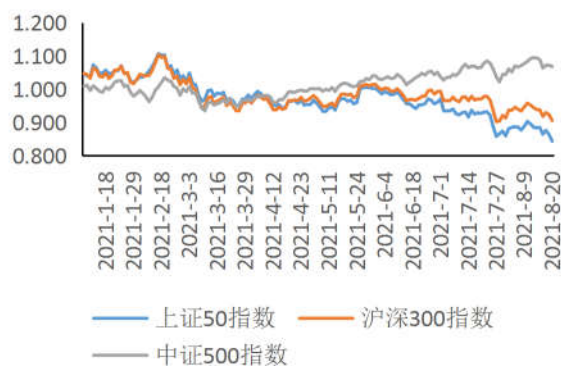
中长线策略可以持续关注看涨期权比例价差组合，即使在短线大跌情况下，组合内卖出看涨的权利金收入可以对冲部分方向上的损失——每个看涨比例价差组合由一手实值看涨权利仓加上N手（通常为两手）虚值看涨期权义务仓构成，策略优势在于反弹行情中可以做到获得方向与时间价值两种收益。

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2020.5 作为基期）

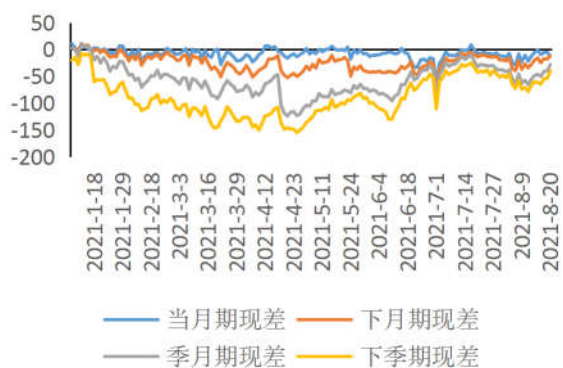


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

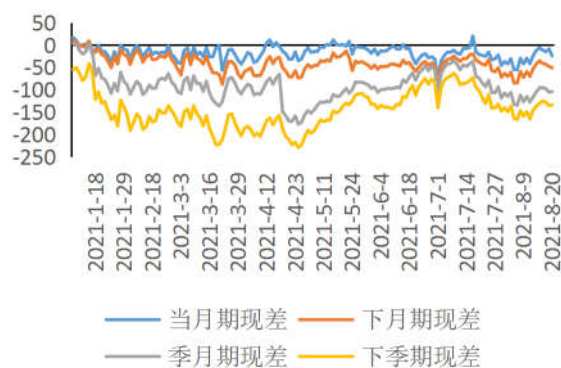


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

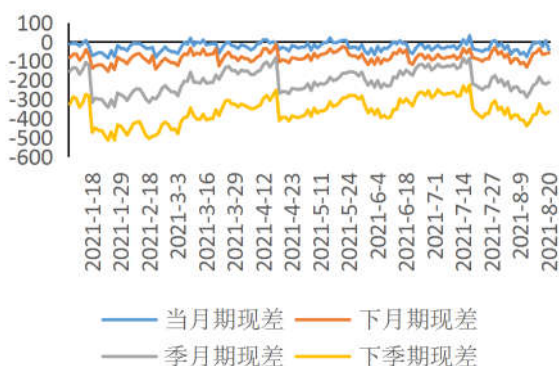


图表 4：IF 期现差

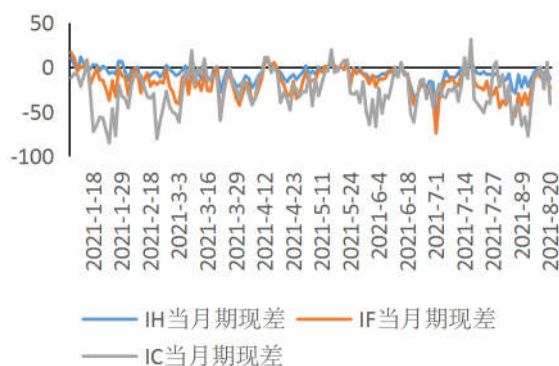


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

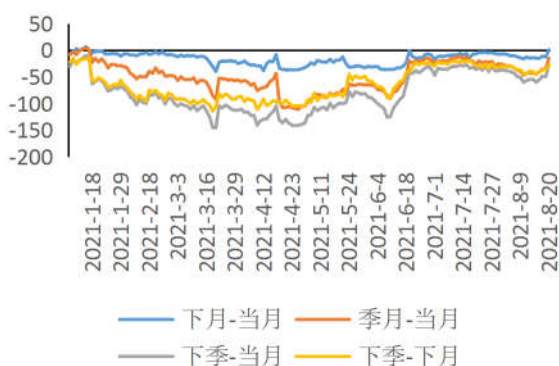


图表 6：近月期现差对比

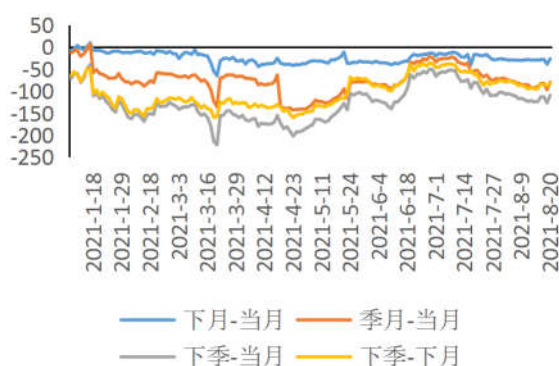


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

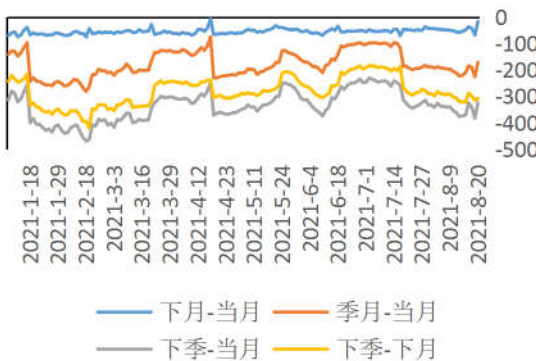


图表 8：IF 跨期价差

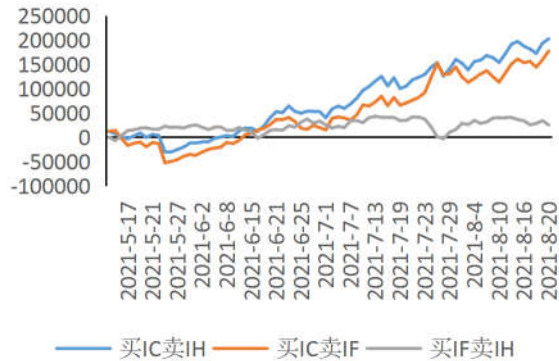


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

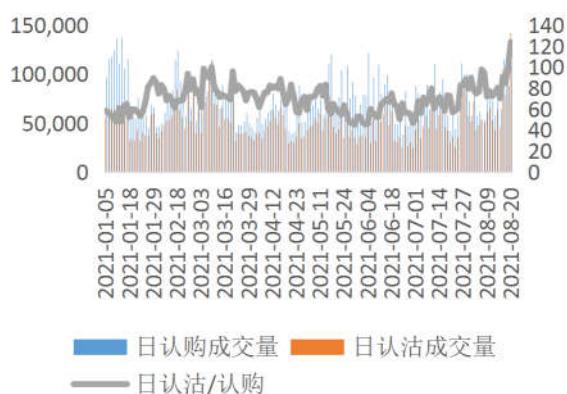


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)

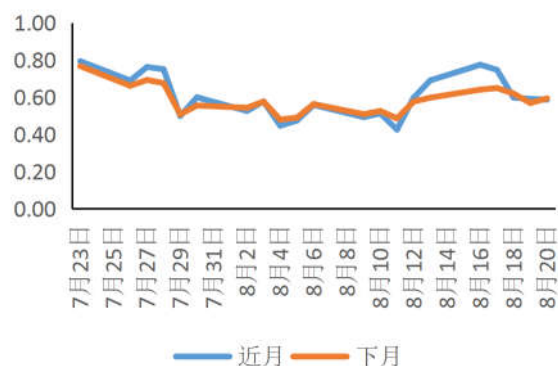


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：期权 PCR 与成交量

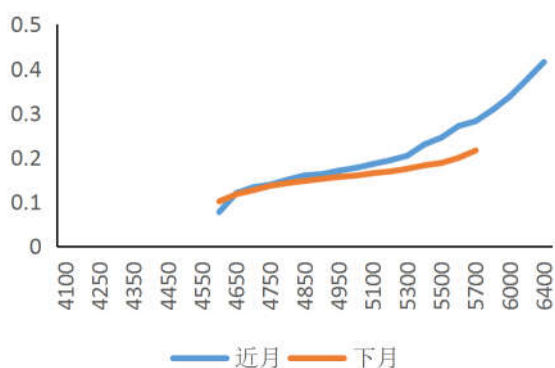


图表 12：平值看涨 IV/平值看跌 IV

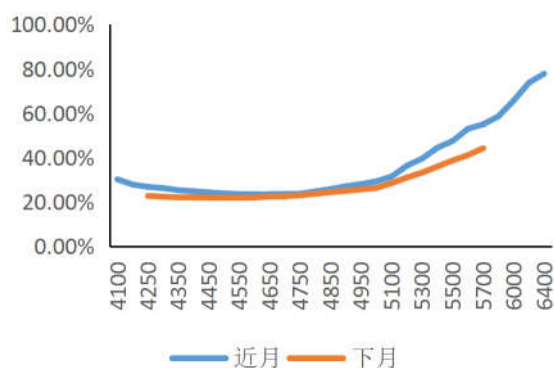


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：看涨隐波曲线



图表 14：看跌隐波曲线



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。