

2021年8月24日 星期二

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

成长股反弹，两市普涨。资金偏向于追逐成长股，权重股缩量反弹。IC 维持在阶段性高位箱体中宽幅震荡，IH、IF 相对弱势，缺乏热点资金。

IH 当前处于估值底附近震荡，受制于偏弱的资金面与政策面，震荡为主，后市反弹空间有待观察，不宜追高。IF 与成长股的相关性强于 IH，其走势略优于 IH。IC 则保持着较优的潜在成长性与较大的增长空间，具有估值、资金偏好、政策面的优势，中长期维持看好 IC 的观点。

沪深 300 股指期权 PCR 值大跌，期权成交活跃度也大跌，看涨、看跌隐波普遍下跌，且看涨/看跌隐波比值趋于平稳，市场多空情绪衰竭。在隐含波动率期限结构中，9 月份合约隐波数值跌幅较大，市场对近月的震荡预期强烈。可以关注卖出宽跨式组合，中长期关注的看涨比例价差组合持续关注。

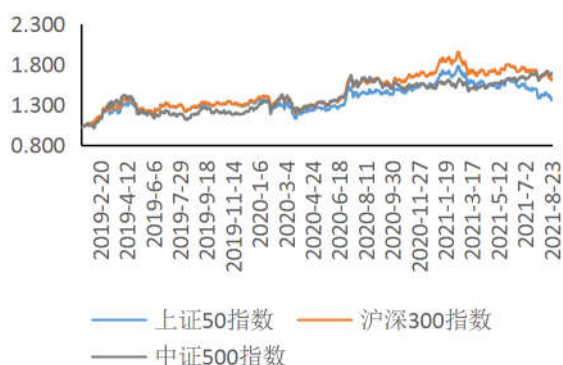
## 行情观点

品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：股指超跌反弹，赛道股大涨</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-8.29、-46.08、-77.76，相比上一个交易日，分别变化 4.47、-21.41、-36.54，IC 主力月份期现差大幅扩大。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 0.851、0.918、1.084；以 2019 年一月份作为基点计算值分别为 1.37、1.628、1.7。</p> <p>(2) 上证指数收涨 1.45%，深证成指涨 1.98%，创业板指大涨 3.16%，科创 50 涨 2.29%，上证 50、沪深 300、中证 500 分别上涨 0.88%、1.4%、1.51%。两市成交 1.32 万亿元，连续第 24 个交易日突破万亿元；北向资金全天净买入 18.31 亿元，午后流出迹象明显。</p> <p><b>观点：</b>三大股指齐反弹，赛道股领涨，中证 500 指数昨日涨幅略大于上证 50 与沪深 300 指数。IC 维持在近一个月的阶段高位箱体宽幅震荡，从形态上来看，在 IC 尚未有效突破箱顶之前，短线维持宽幅震荡的预期。IF、IC 主力月期现差大幅扩大，短线指数多头偏谨慎。IH 缩量弱势反弹，在三大期指中最弱，经历较长周期调整之后，当前点位有一定的估值底支撑力度，主要为短线的避险资金参与，缺乏热点资金追逐，短线不宜追高。从中长期看，二季度以来 IC 更受资金偏好，北向资金流入成长股的增速快于蓝筹股，且成长股有估值、政策层面的优势，对 IC 的中长期看好观点不变。IH、IF 日线级别震荡筑底，反弹力度有待观望，中长线维持震荡看法。</p>	
<b>股指期货</b>		<p><b>IC 短线箱体震荡，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 股指期权：期权成交量大跌，指数反弹隐波降</b></p> <p>沪深 300 指数反弹 1.4%，对应的期权市场成交量急剧萎缩，不到前一交易日一半。期权成交 PCR 值回落至 0.85（前一交易日为 1.24），看涨、看跌合约隐含波动率下跌，出现了多空情绪同时衰竭的情况，看涨合约隐波跌幅相对大一些，从隐含波动率期限结构可以看出，近月份隐波数值跌幅大于远月份。看涨/看跌期权隐波比值近几日变化不大，市场多空情绪逐渐趋于平稳，后市对 9 月份的震荡预期加强。期</p>	
<b>股指期权</b>		<p><b>沪 300 指数震荡反弹，关注卖出宽跨式策略与看涨比例价差策略</b></p>

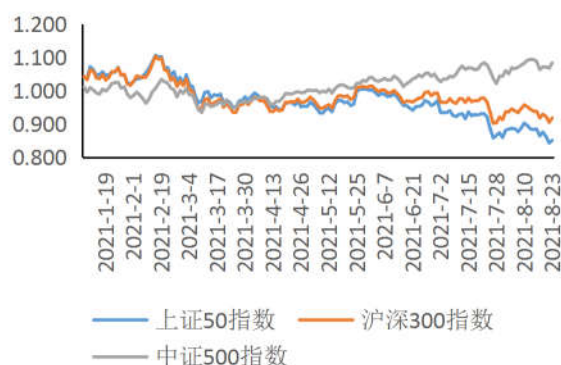
权策略方面，可以关注期权盘整策略，即卖出宽跨式组合。原有关注的看涨比例价差可以持续关注，震荡行情下，适当配置义务仓可以增强持仓收益。

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

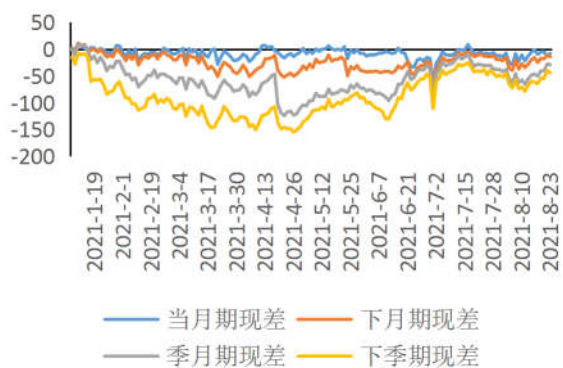


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

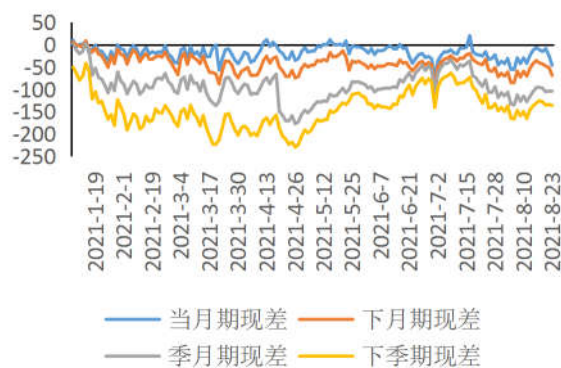


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

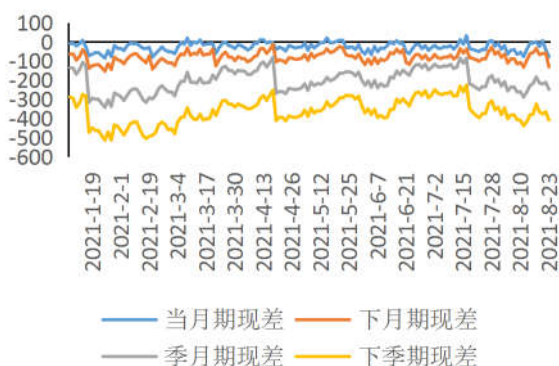


图表 4：IF 期现差

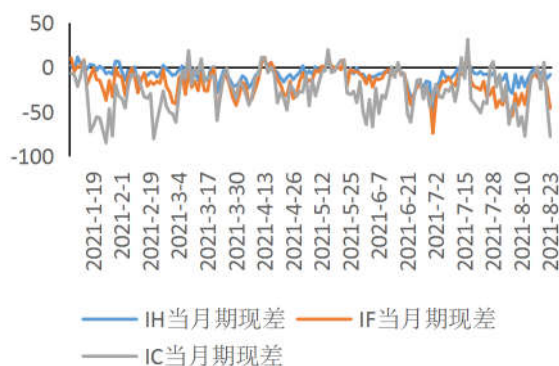


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

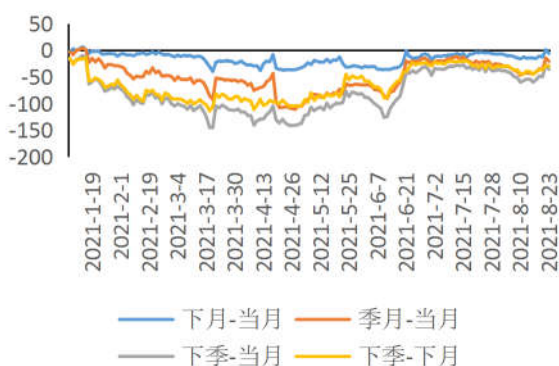


图表 6：近月期现差对比

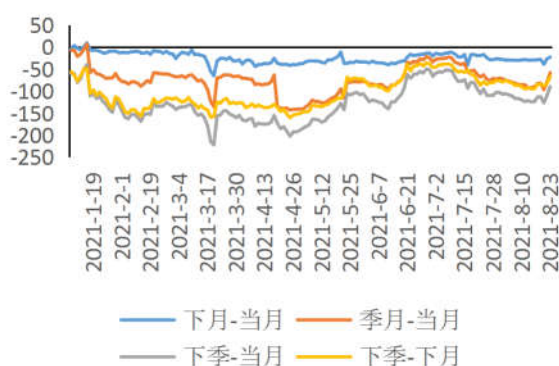


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

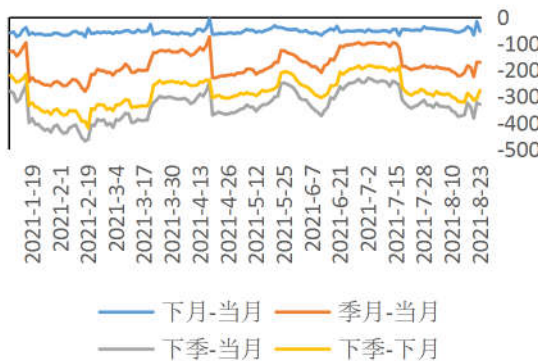


图表 8：IF 跨期价差

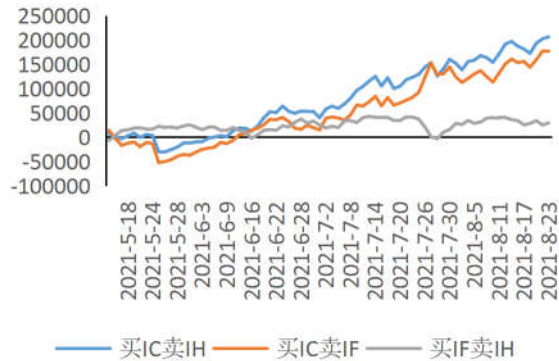


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

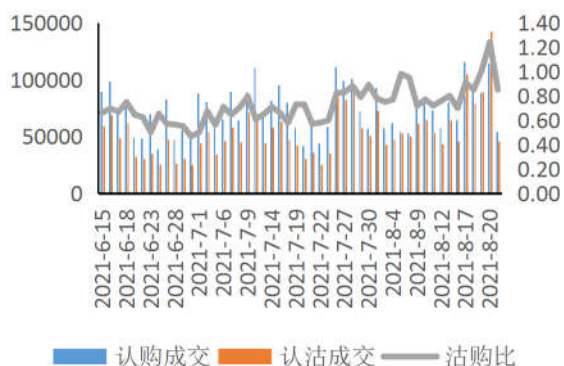


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)

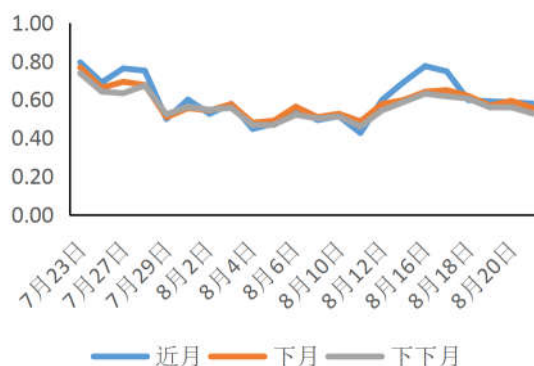


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：期权 PCR 与成交量

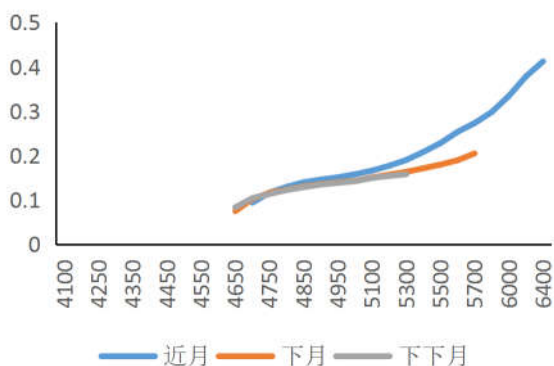


图表 12：平值看涨 IV/平值看跌 IV

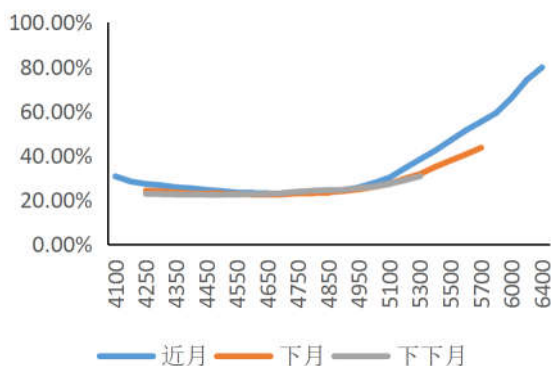


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：看涨隐波曲线

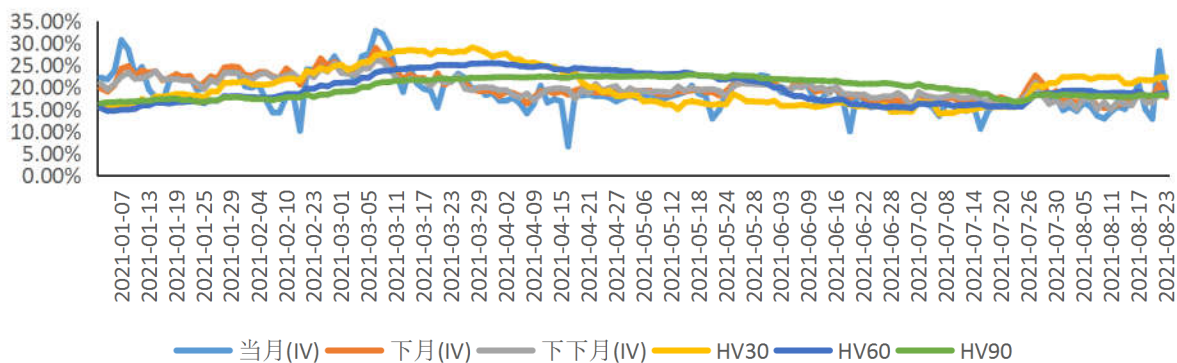


图表 14：看跌隐波曲线



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 15：隐含波动率期现结构



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。