

2021年8月30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

美联储释放偏鸽消息，叠加上周五国内市场关于降准预期的新闻，消息面与资金面缓和。中证500指数与IC盘中再创2016以来的新高，强势风格不变。

中报陆续公布，从企业中报、政策、资金导向和产业趋势看，成长赛道股依旧处于高景气度，中证500保持着优势，技术形态呈多头趋势，后市继续看好中证500与IC期指。上证50、沪深300盈利增速不及中证500，且受到长周期均线的压制，后市震荡预期不变。

国内四大金融期权——上证50ETF期权、300ETF期权（沪）、300ETF期权（深）、沪深300股指期货，近期表现平淡，多空情绪总体下降，波动率曲线趋于低波动率数值区间，综合考虑标的指数震荡预期。可继续关注卖出宽跨式组合与认购比例价差组合。

## 行情观点

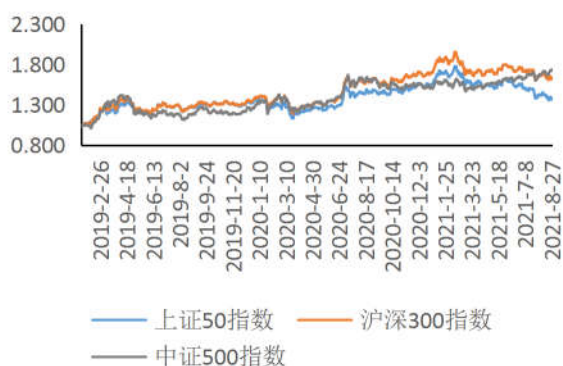
品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：IH、IF 维持震荡，IC 保持乐观</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-9.85、-31.84、-73.31，相比上一个交易日，分别变化-1.62、-6.03、-15.66，三大期指期现差均扩大。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.857、0.916、1.108；以 2019 年一月份作为基点计算值分别为 1.38、1.626、1.738。</p> <p>(2) 上证指数收涨 0.59%，深指涨 0.15%，创业板指跌 0.23%，科创 50 跌 1.14%，上证 50、沪深 300、中证 500 分别上涨 1.11%、0.53%、0.86%。两市成交 1.34 万亿元，连续 28 日成交破万亿；北向单边净买入 62.03 亿元。</p>	
<b>股指期货</b>	<p><b>观点：</b>月底央行出手维稳资金面，上周五市场出现降准预期的新闻消息，叠加美联储释放鸽派的信号，在政策逆周期调节和结构性宽信用力度加码下，较宽松货币格局有望维持。指数技术形态方面，上证 50、沪深 300 指数处于横盘调整阶段，受制于 60 日线、半年线、年线的阻力。中证 500 指数当前为日线级别与周线级别多头排列共振。IH、IF 期现差相比二季度大幅缩小，对二者后市的预期更偏向于震荡。在基本面角度，大金融、大消费板块在估值中枢附近的支撑力度较大，下跌空间有限，大概率以震荡形式完成修整，受此影响，后市对上证 50、沪深 300 指数与 IH、IF 股指期货的震荡预期不变。从企业中报、政策、资金导向和产业趋势看，成长赛道股依旧处于高景气度，中证 500 保持着优势。在国家定调“共同富裕”的框架下，中小企业对与经济复苏、改善就业不可或缺，后市对于中证 500 及 IC 股指期货看好的观点不变。</p>	<p><b>IC 保持乐观看法，IH、IF 震荡</b></p>
	<p><b>金融期权：标的震荡，期权市场情绪平稳，震荡策略为主</b></p> <p>上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数昨日分别上涨 0.99%、0.27%、0.29%、0.53%。四个品种的 PCR 值下跌，期权成交活跃度连续五个交易日保持在低迷水平，多空情绪齐</p>	<p><b>震荡预期强化，继续关注卖出宽跨式</b></p>

**金融期权** 下跌。近月平值附近沽购隐波比值变化不大，50ETF 期权的沽购隐波比值略高于三个 300 指数挂钩的金融期权。隐波期现结构方面，40 日周期历史波动率曲线开始拐头向下（20 日周期历史波动率更早拐头向下），各个周期隐波曲线数值开始聚交，往低波动率数值位置靠拢，后市低波动率预期强化，我们对于后市标的指数持震荡筑底的想法，关注期权义务仓策略：如卖出宽跨式组合；原有关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。

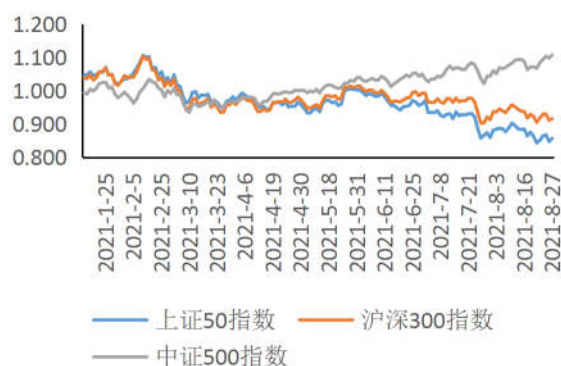
**策略与认购比例价差策略**

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

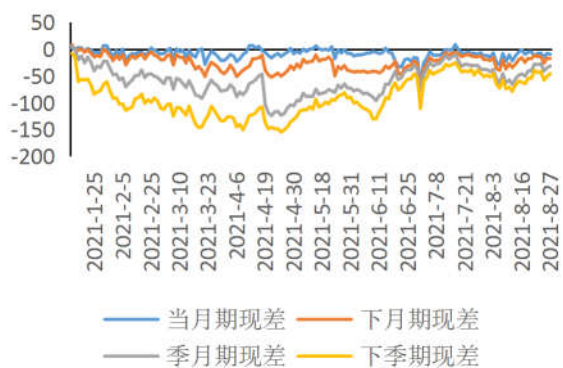


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

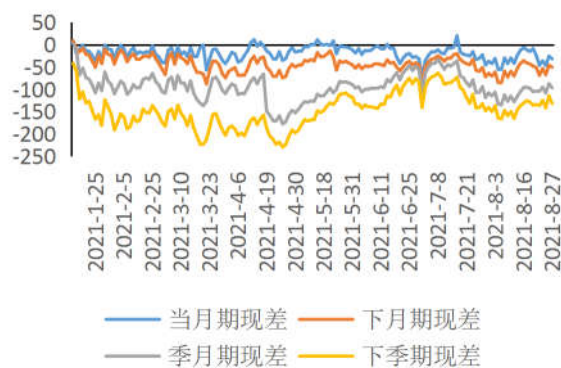


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

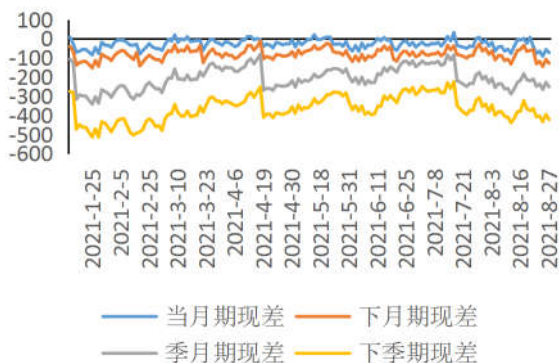


图表 4：IF 期现差

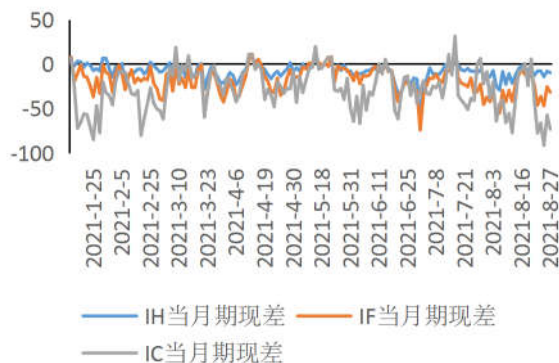


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

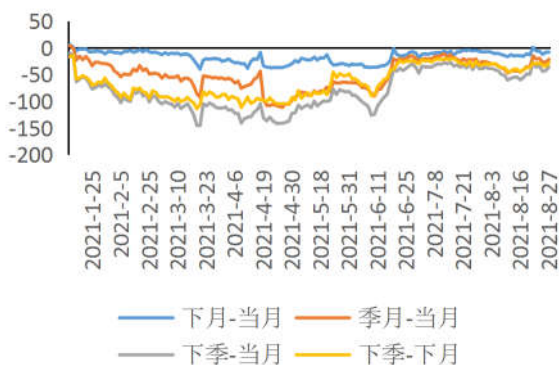


图表 6：近月期现差对比

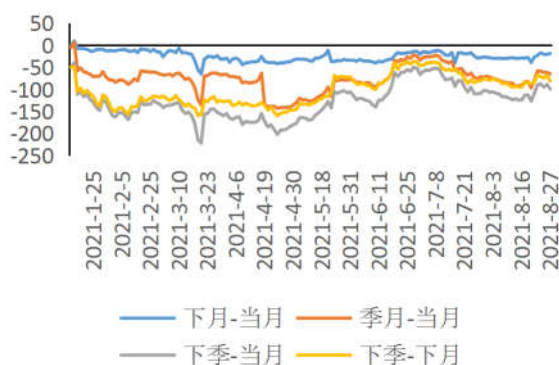


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

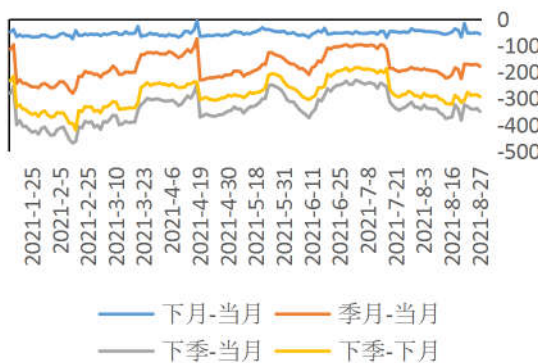


图表 8：IF 跨期价差

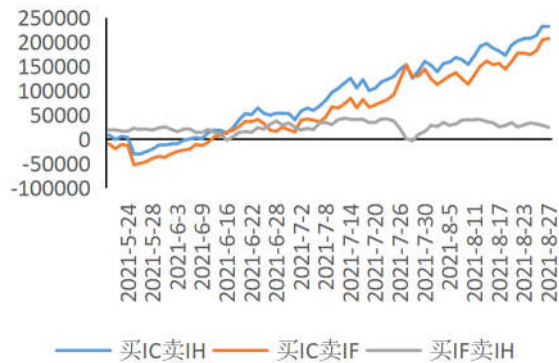


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

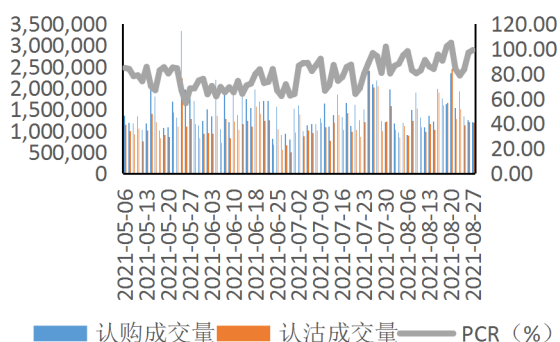


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)

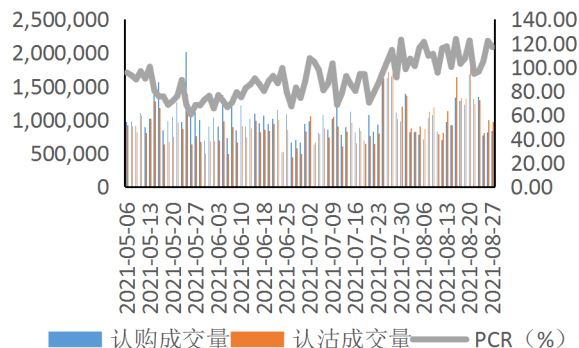


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量

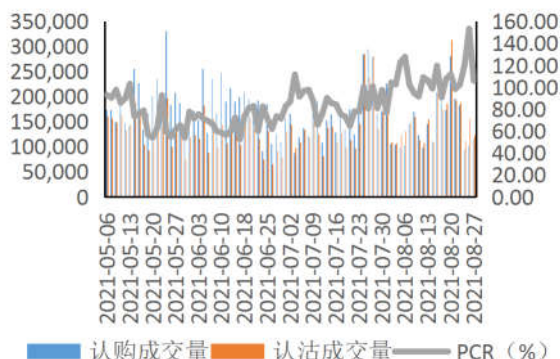


图表 12：300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

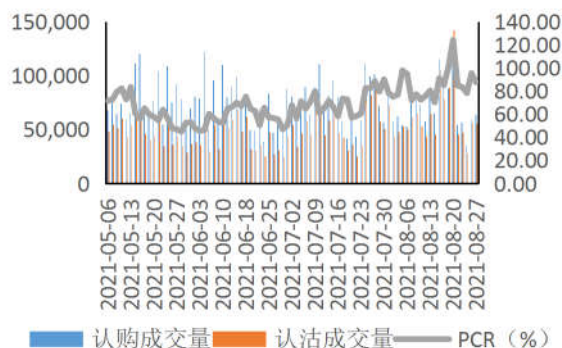


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

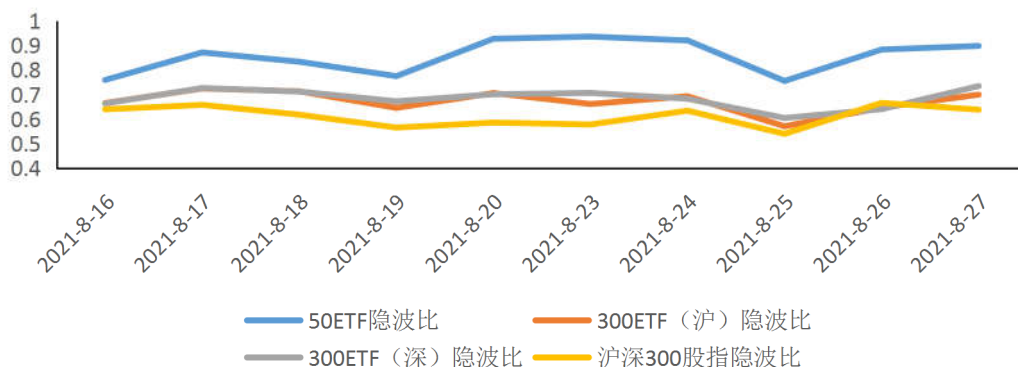


图表 14：沪深 300 股指期货期权 PCR 与成交量



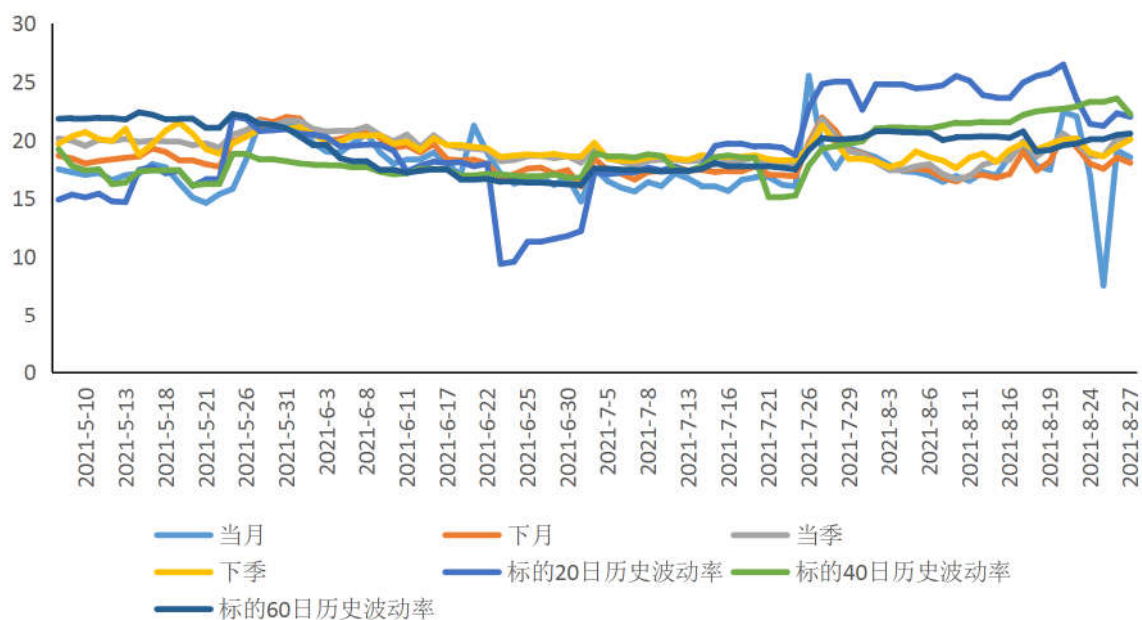
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 15：平值认购 IV/认沽 IV



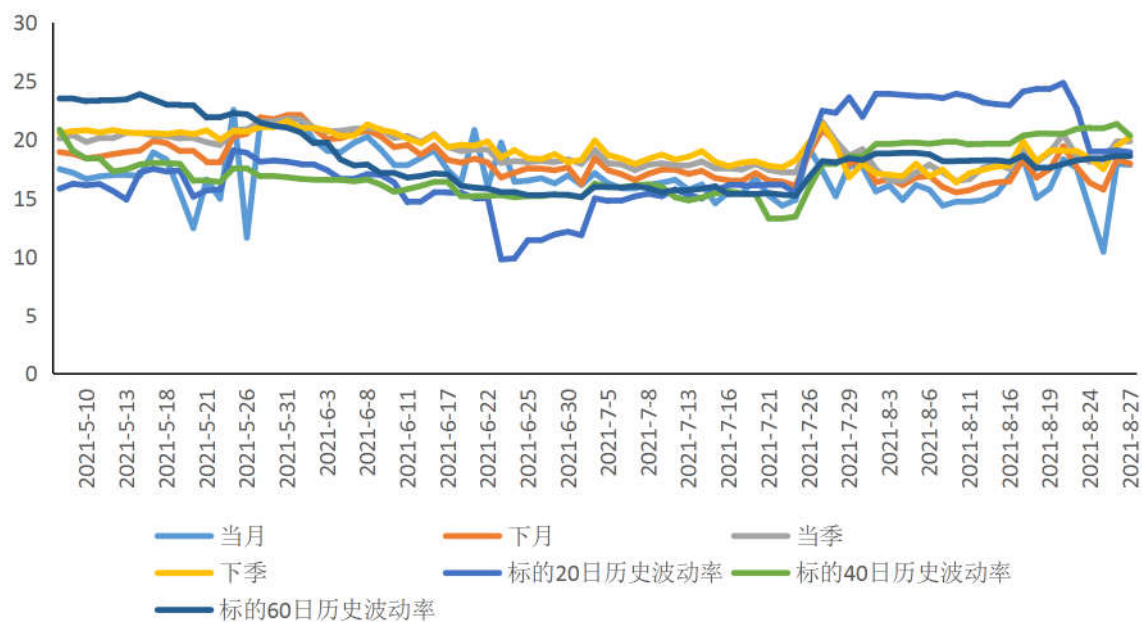
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：50ETF 期权隐含波动率期现结构



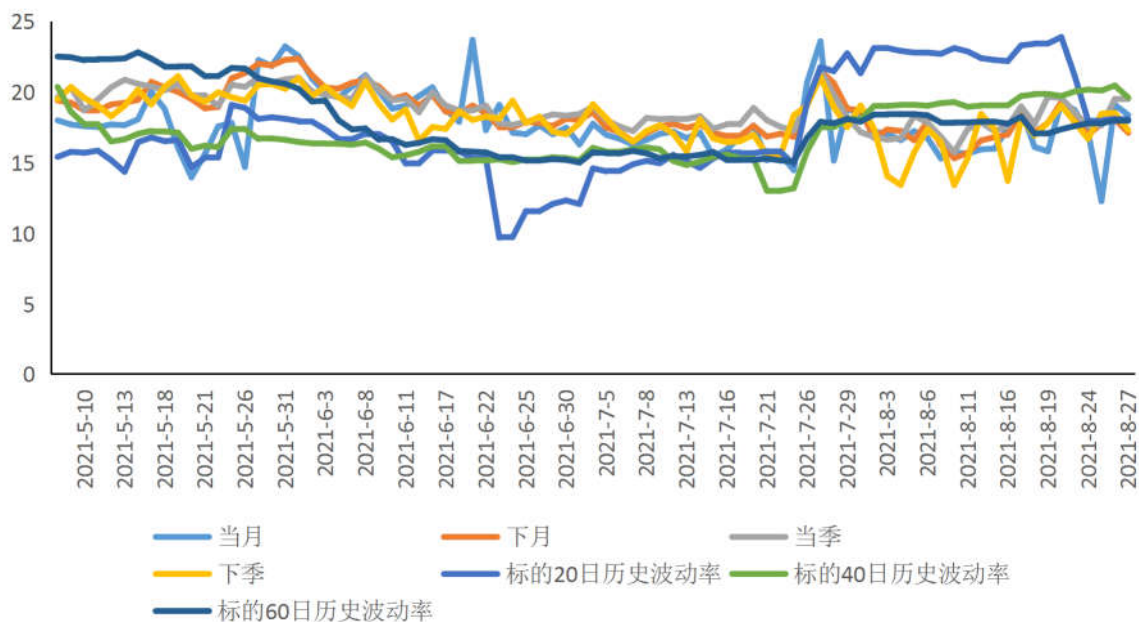
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期现结构



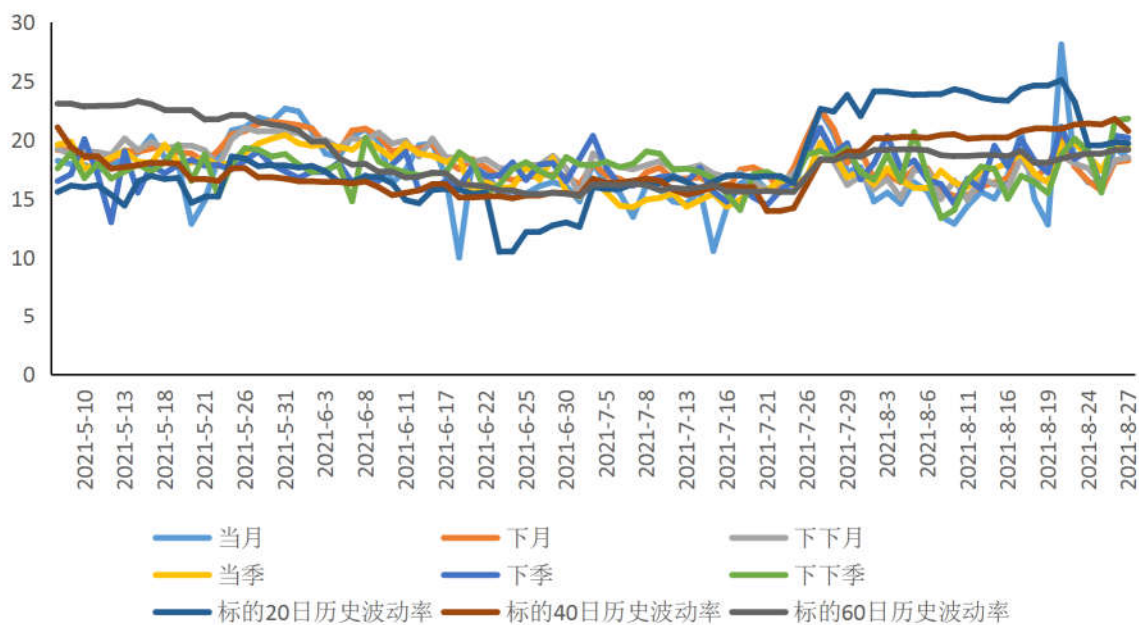
数据来源：wind，兴证期货研发部

**图表 18：300ETF 期权（深）隐含波动率期现结构**



数据来源：wind，兴证期货研发部

**图表 19：沪深 300 股指期权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。