

2021年9月8日 星期三

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

黑色系商品期货连续大涨影响着A股市场中钢铁、煤炭、化工板块，三大股指再度上涨，沪指临近年内次高点位置。

IC保持多头排列趋势，基于估值面、资金面、政策面的比较优势不变，中长线看好IC，但是短线大涨后，需要择时寻找入场点。IH、IF震荡上涨，在估值中枢位置，有望走出周线级别的震荡反弹走势。

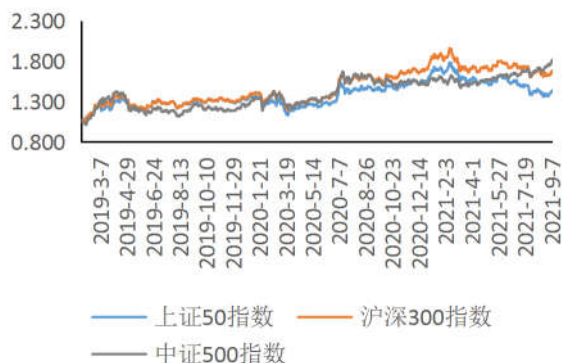
期权方面，隐含波动率结构总体变化不大。标的指数与ETF连续反弹后，需要观察标的是否突破了卖出宽跨式、认购比例价差组合中认购义务仓的行权价，如果突破则需要调整策略。

## 行情观点

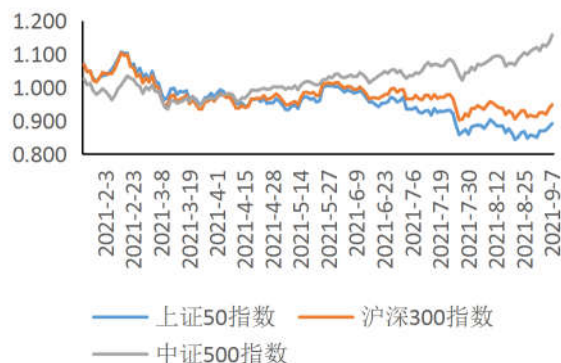
品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：大小分化加剧，中长线看好 IC 观点不变</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-0.65、-8.43、-54.13，相比上一个交易日，分别变化 3.15、11.3、42.68。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.891、0.948、1.157；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.435、1.681、1.815。</p> <p>上证指数收涨 1.51%，创业板指涨 0.72%，上证 50、沪深 300、中证 500 指数分别上涨 1.15%、1.20%、1.95%，全天成交 1.4 万亿元，环比略减。北向资金全天净买入 60.69 亿元，为连续 12 日净买入，追平年内最长连续净买入纪录。</p> <p><b>观点：</b>受黑色系大宗商品期货大涨的影响，两市钢铁、煤炭、化工板块领涨，中证 500 指数再创新高。上证 50 指数、沪深 300 指数震荡反弹。中长线的观点不变：中证 500 指数与 IC 在估值面、资金面、政策面的比较优势，中长线看好 IC，后市择时寻找短线入场点。相比之下，上证 50、沪深 300 经过半年多的估值消化周期，当前处在估值中枢位置，基于中枢位置的支撑效果，IH、IF 有望开启一轮中线级别的震荡反弹行情。</p>	
<b>股指期货</b>		<b>IC 中长线保持乐观看法，IH、IF 震荡反弹</b>
	<p><b>金融期权：隐波期限结构变化小，</b></p> <p>上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数昨日分别变动 1.14%、1.26%、1.18%、1.20%。标的指数与 ETF 再度上涨，临近箱顶位置，后市关注这个区间的阻力，涨，平值购/沽的隐波小幅度上涨，短线空头情绪逐渐衰竭。中长线级别方面，四个期权品种的波动率结构变化不大，维持着曲线收敛的趋势，中长期震荡观点不变。近几日标的指数与 ETF 连续反弹，卖出宽跨式与认购比例价差组合需注意组合内认购义务仓行权价是否被攻破，若被攻破需考虑行权价调整。</p>	
<b>金融期权</b>		<b>期权标的震荡上涨预期，关注卖出宽跨式与认购比例价差</b>

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

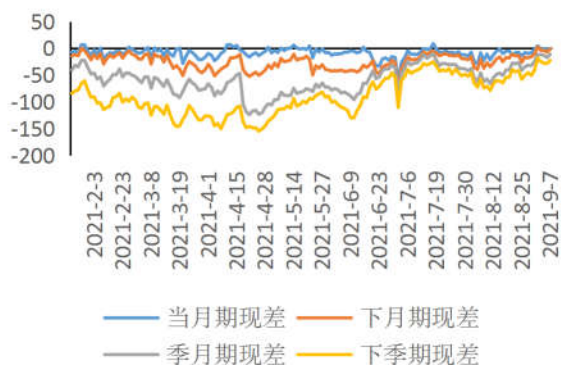


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

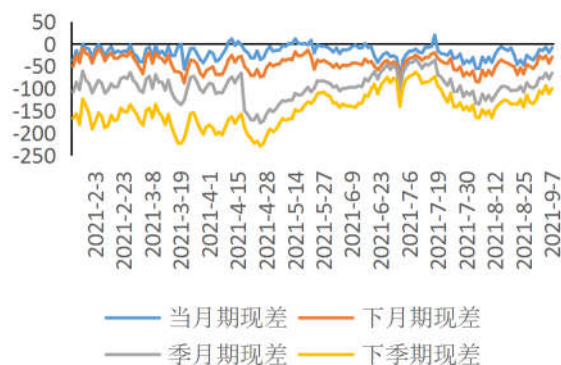


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

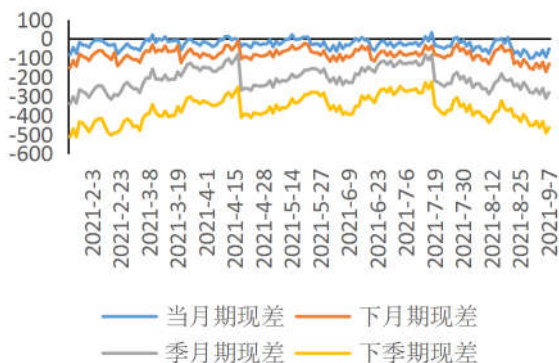


图表 4：IF 期现差

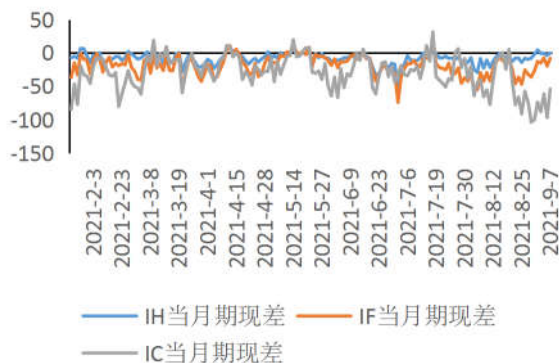


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

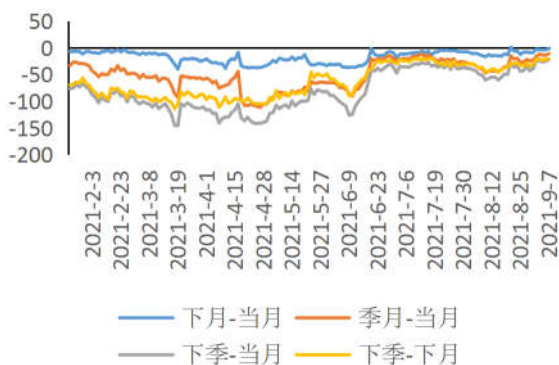


图表 6：近月期现差对比

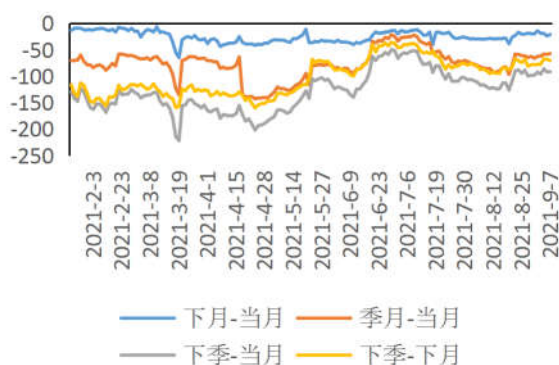


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

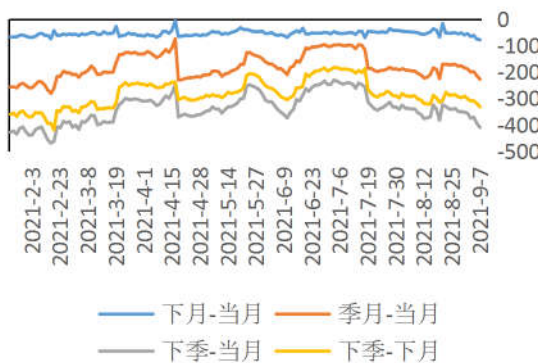


图表 8：IF 跨期价差

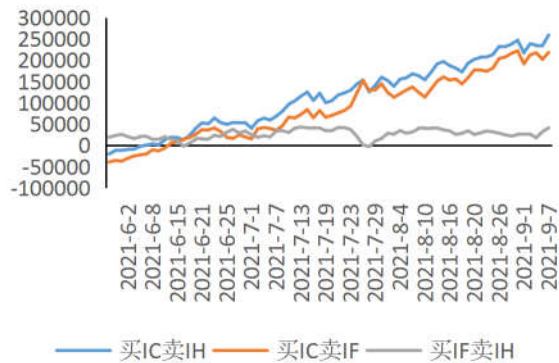


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

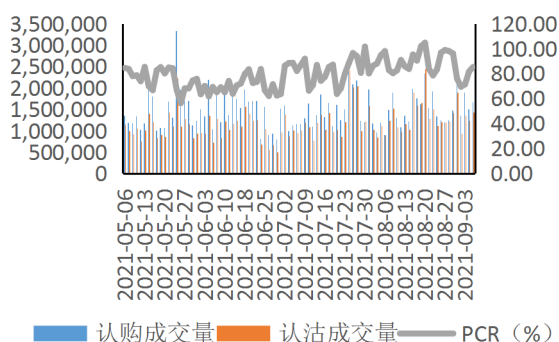


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



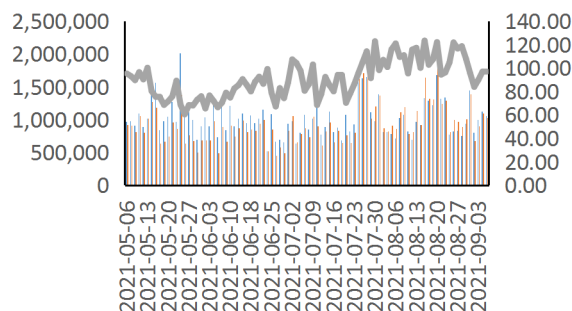
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

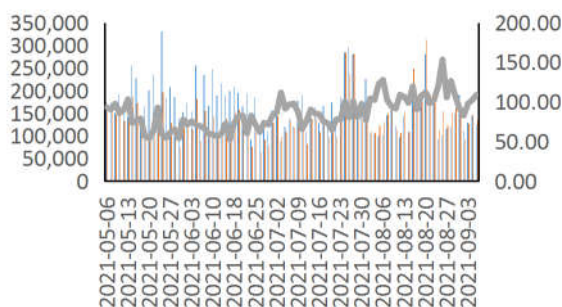
图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

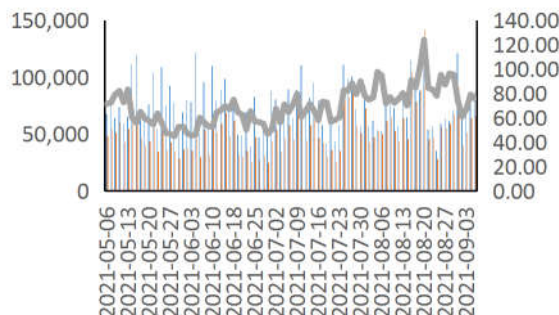
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

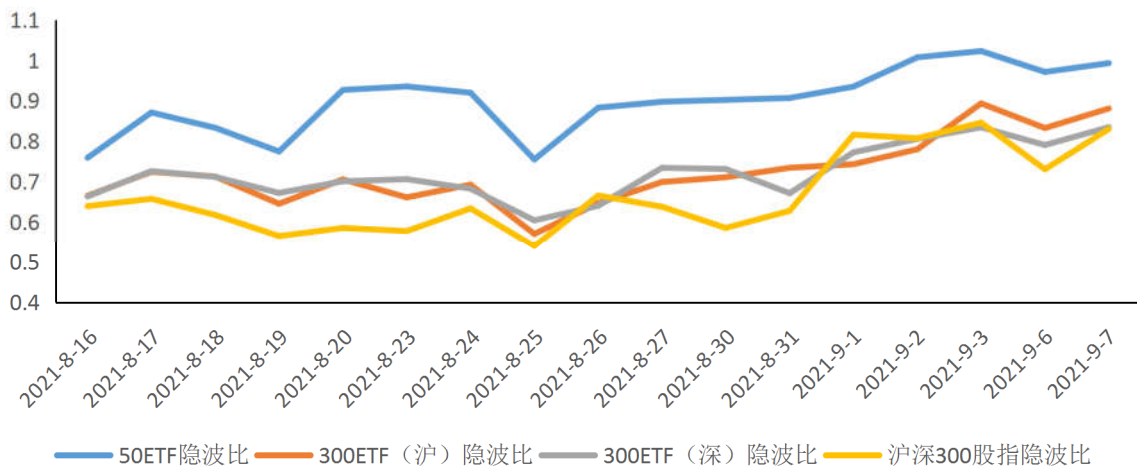
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

数据来源：wind，兴证期货研发部

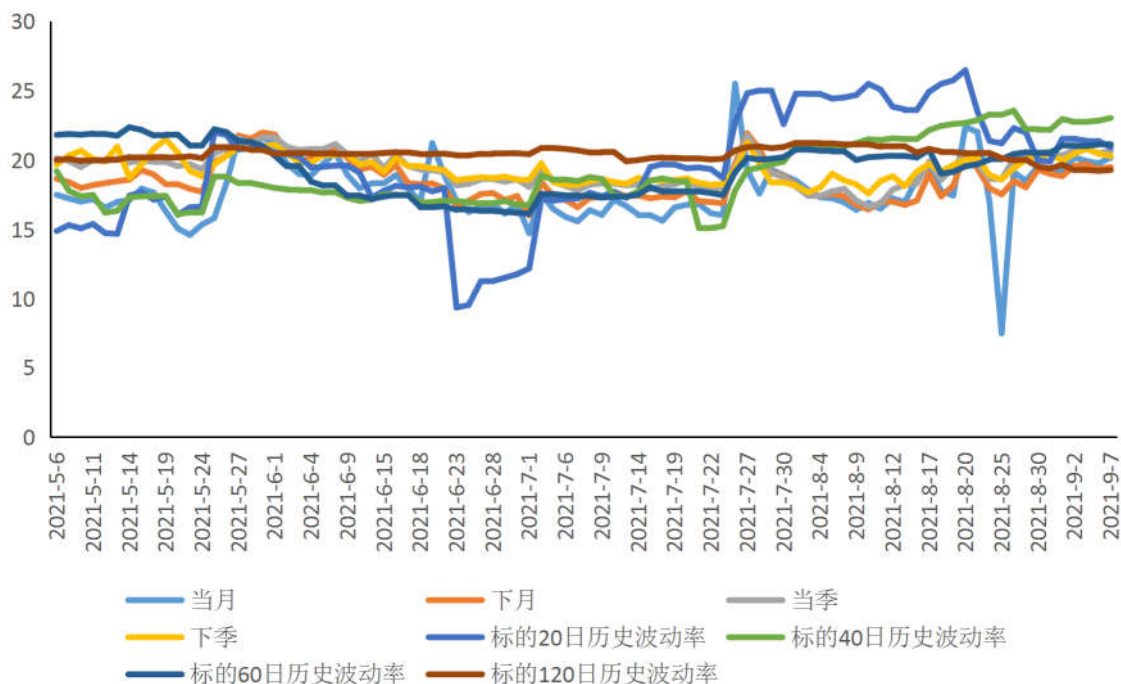
图表 15：平值认购 IV/认沽 IV



— 50ETF 隐波比 — 300ETF（沪）隐波比 — 300ETF（深）隐波比 — 沪深300股指隐波比

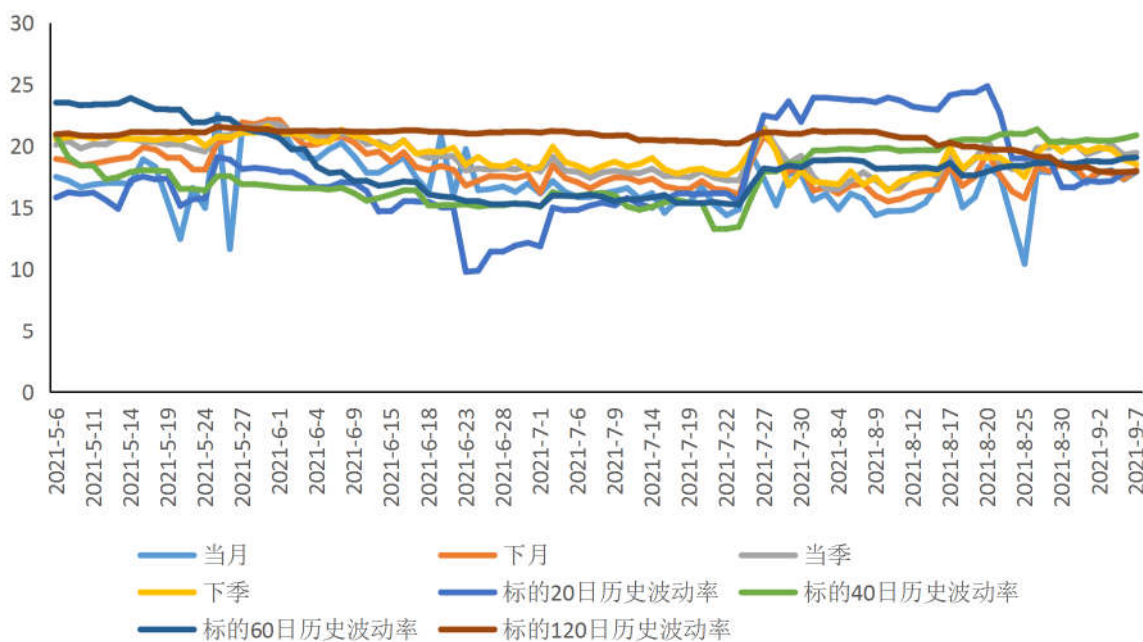
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：50ETF 期权隐含波动率期现结构



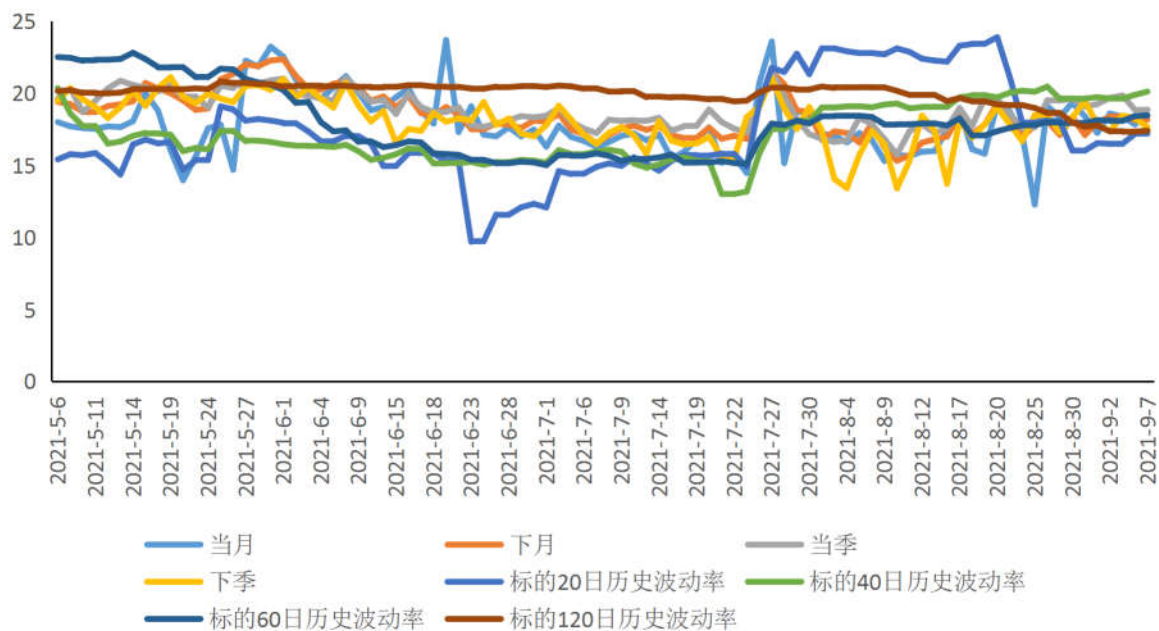
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期现结构



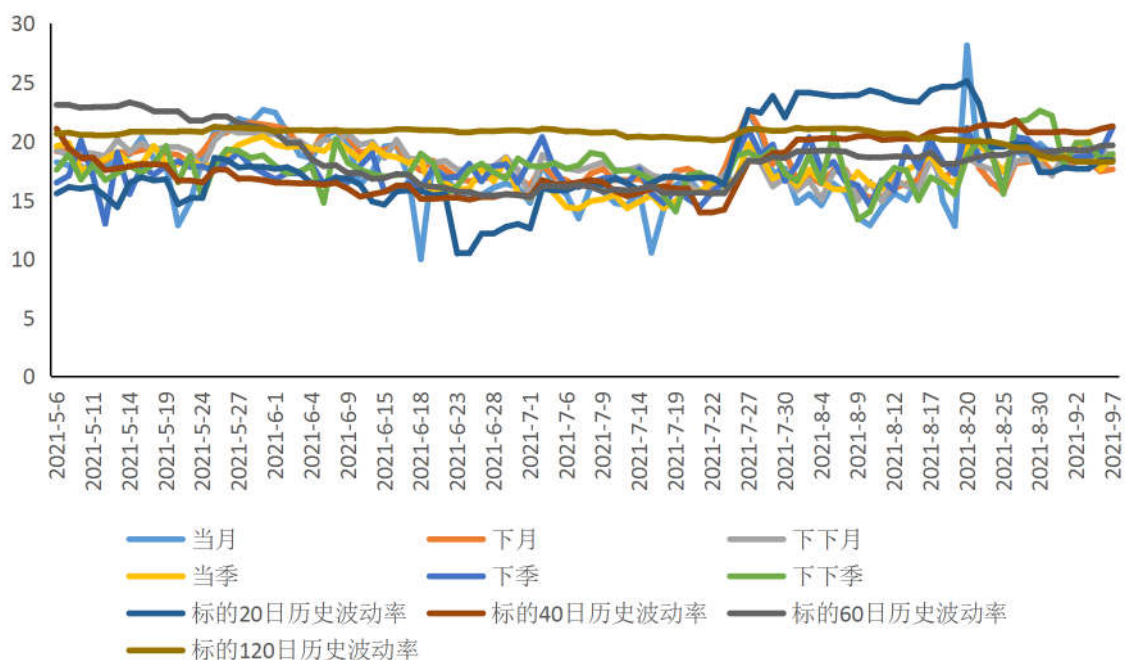
数据来源：wind，兴证期货研发部

**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。