

2021年9月9日 星期四

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

沪指遇阻回落，白酒板块领跌，拖累上证 50 指数。中证 500 指数延续攻势，煤炭、化工、电力板块表现不俗。

IH、IF 基本面没有明显改变，白酒、金融板块缺乏持续性热点资金，但经过半年多时间的调整，在估值中枢位置有望走出震荡反弹行情。相比之下，IC 的基本面占优，中长线看好的逻辑不变。

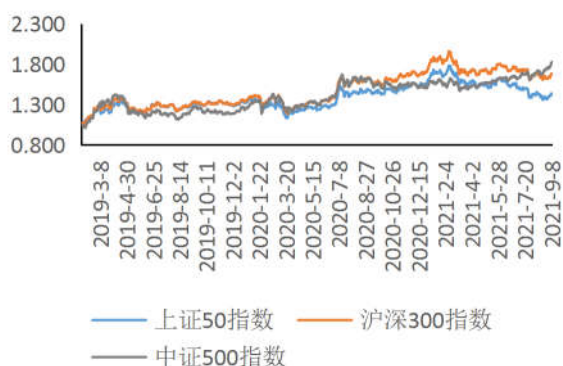
期权方面，标的指数与 ETF 下跌，虚值认沽合约隐含波动率下跌，空头情绪不增反减。中长周期波动率曲线结构维持收敛形态，震荡偏反弹预期不变。继续关注义务仓为主的卖出宽跨式、认购比例价差组合。

## 行情观点

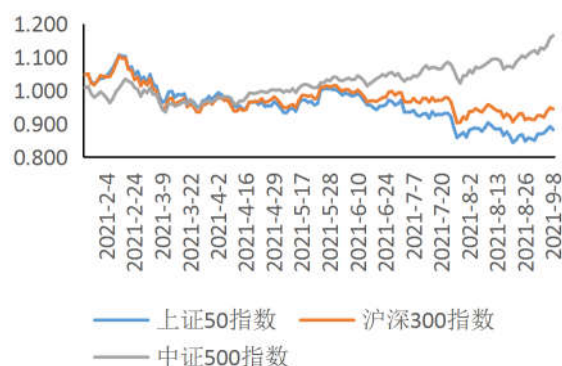
品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：大小分化加剧，中长线看好 IC 观点不变</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-2.46、-11.13、-61.64，相比上一个交易日，分别变化-1.8、-2.7、-7.5。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.882、0.944、1.164；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.42、1.674、1.826。</p>	
<b>股指期货</b>	<p>上证指数收跌 0.04%，创业板指跌 0.97%，上证 50、沪深 300 分别下跌 1.07%、0.41%，中证 500 上涨 0.6%。北向资金全天净卖出 16.18 亿元，终结连续 12 日净买入。</p> <p><b>观点：</b>沪指遇阻力回落，白酒板块领跌，上证 50 指数与 IH 股指期货回吐了昨日的涨幅，中证 500 指数延续强势，电力、煤炭、化工板块延续涨势，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，在两年周期与十年周期中，动态 PE 值处在 10%分位附近的低位，中长线看多 IC 观点不变，后市择时寻找短线入场点。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，二者动态 PE 处在两年周期的 40%分位附近，基于估值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>	<p><b>IC 中长线保持乐观看法，IH、IF 震荡反弹</b></p>
	<p><b>金融期权：指数下跌，虚值认沽隐波下跌，空头情绪回落</b></p>	
<b>金融期权</b>	<p>上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数昨日分别变动-1.07%、-0.41%、-0.38%、-0.41%。上证 50ETF 跌幅居于三大指数首位，几乎回吐了上一交易日的涨幅，但是从短线情绪来看，虚值认沽合约隐含波动率下跌，短线空头情绪随指数下跌而回落。中长线级别方面，四个期权品种的波动率结构变化都不大，维持着曲线收敛的趋势，中长期震荡观点不变。由于标的指数与 ETF 价格盘中尚未突破组合中认购义务仓的行权价，卖出宽跨式与认购比例价差组合可以继续关注并持有。</p>	<p><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></p>

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

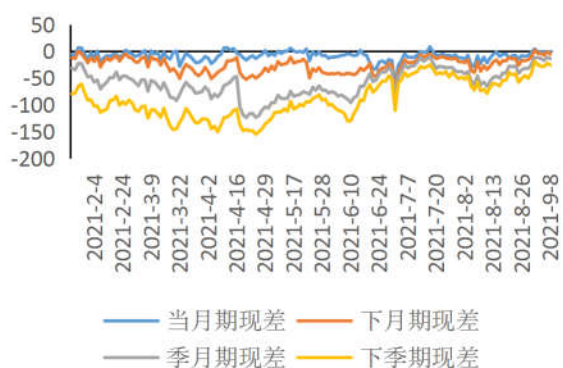


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

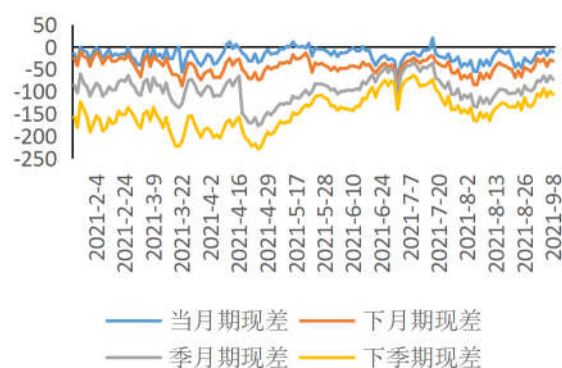


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

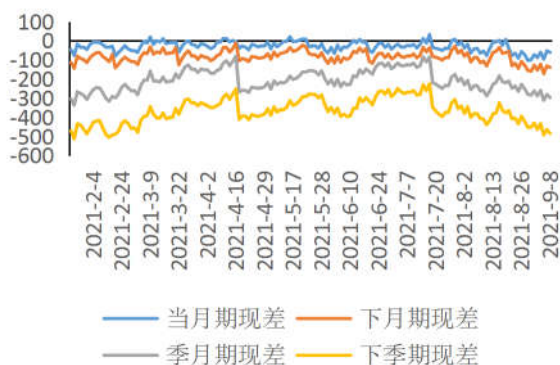


图表 4：IF 期现差

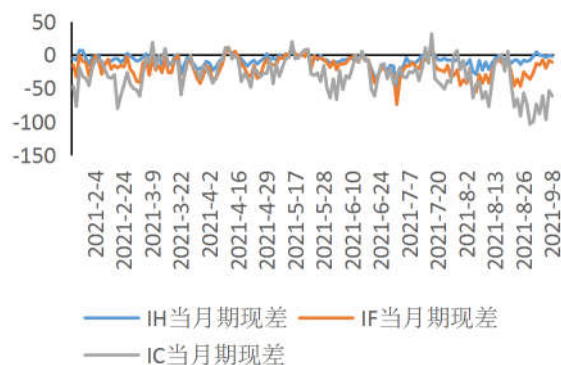


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

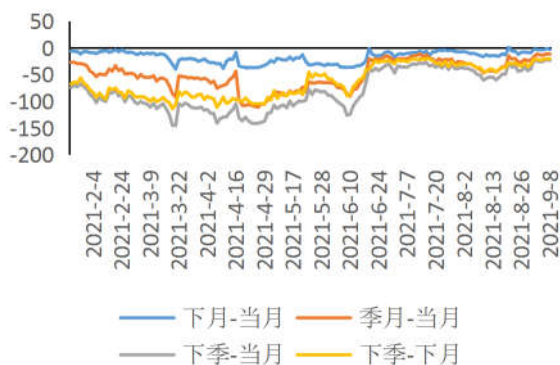


图表 6：近月期现差对比

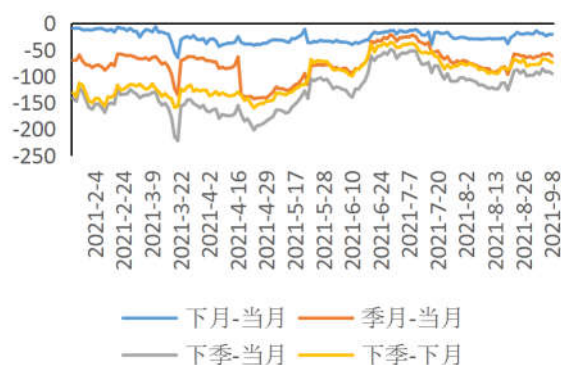


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

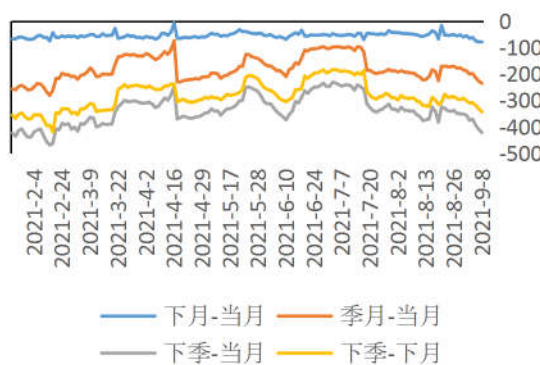


图表 8：IF 跨期价差

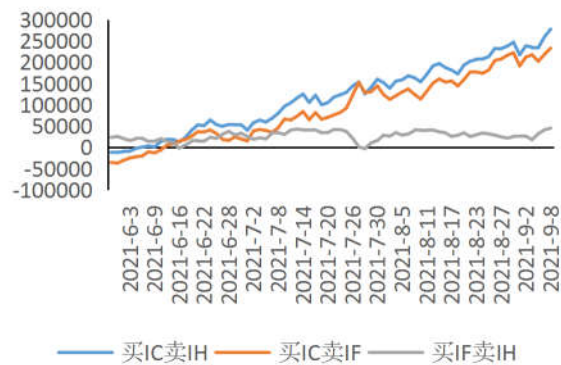


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

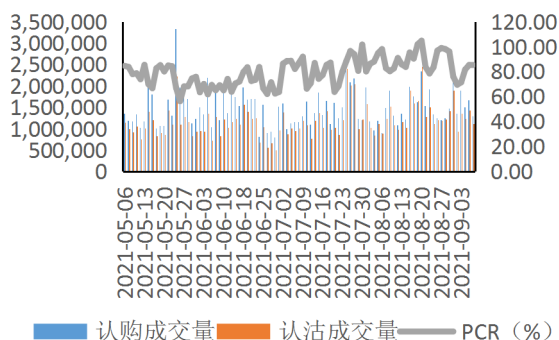


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)

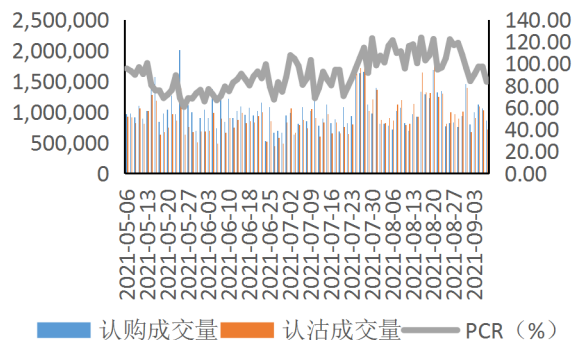


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量

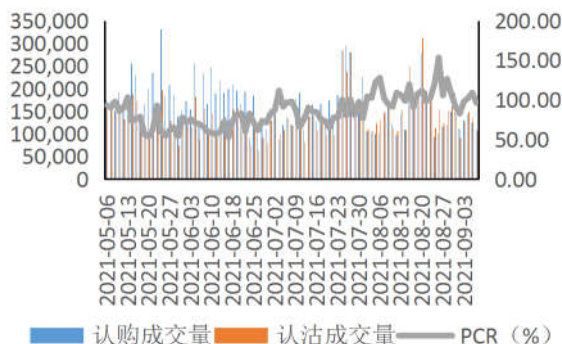


图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

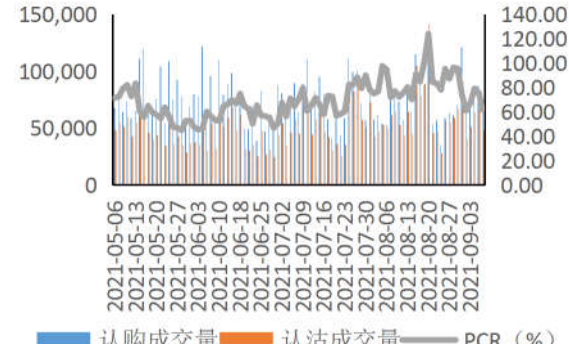


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

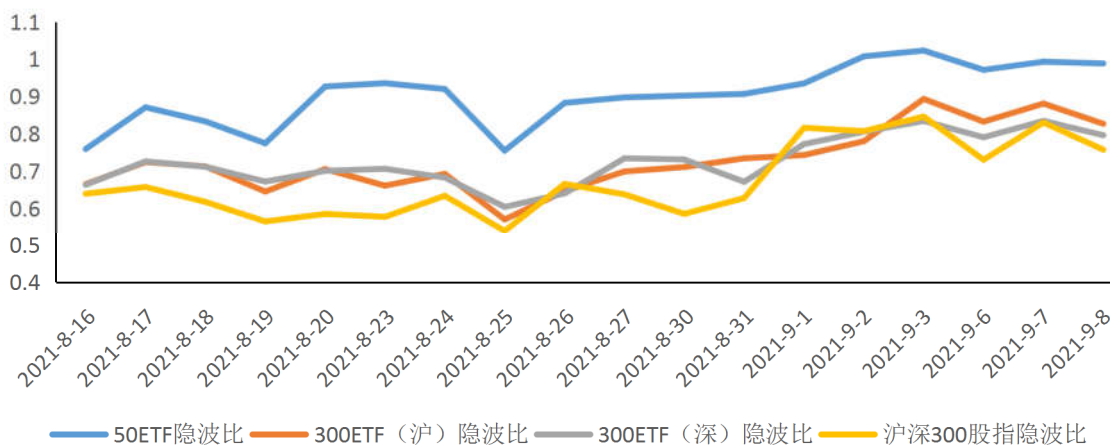


图表 14：沪深 300 股指期货期权 PCR 与成交量



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

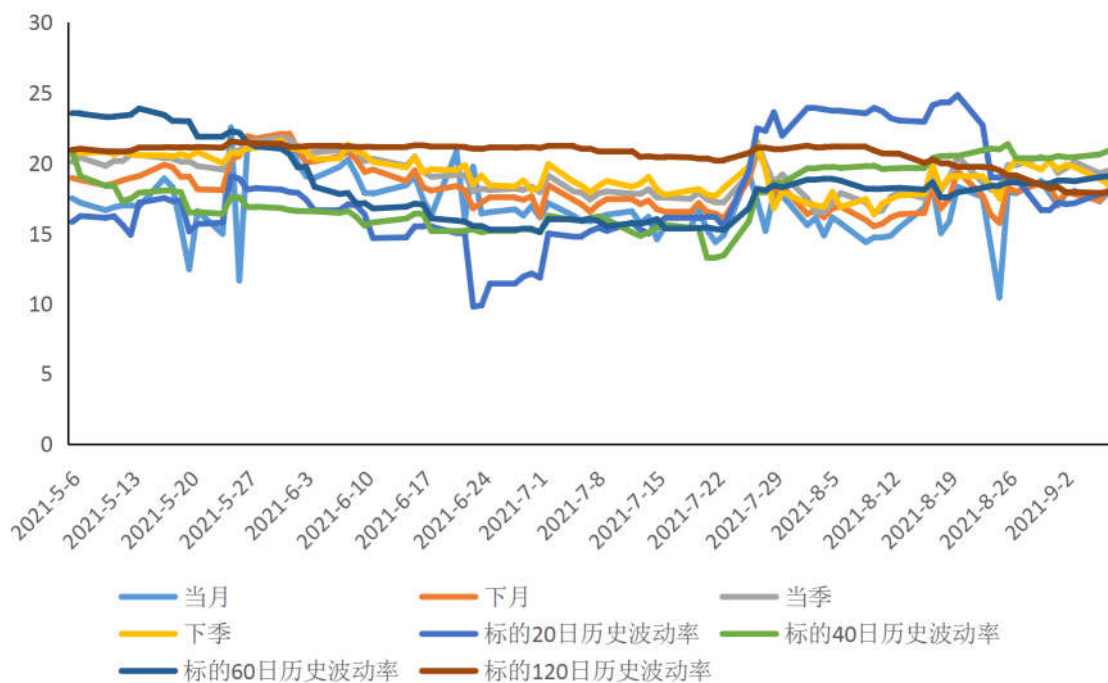


图表 16 : 50ETF 期权隐含波动率期现结构



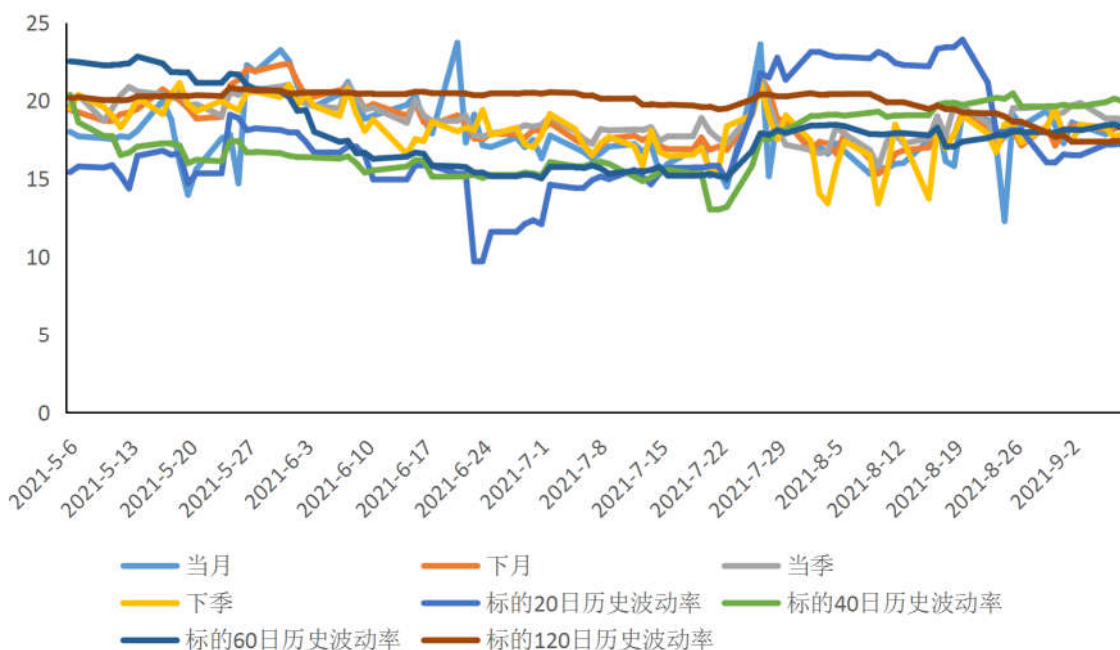
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17 : 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率期现结构



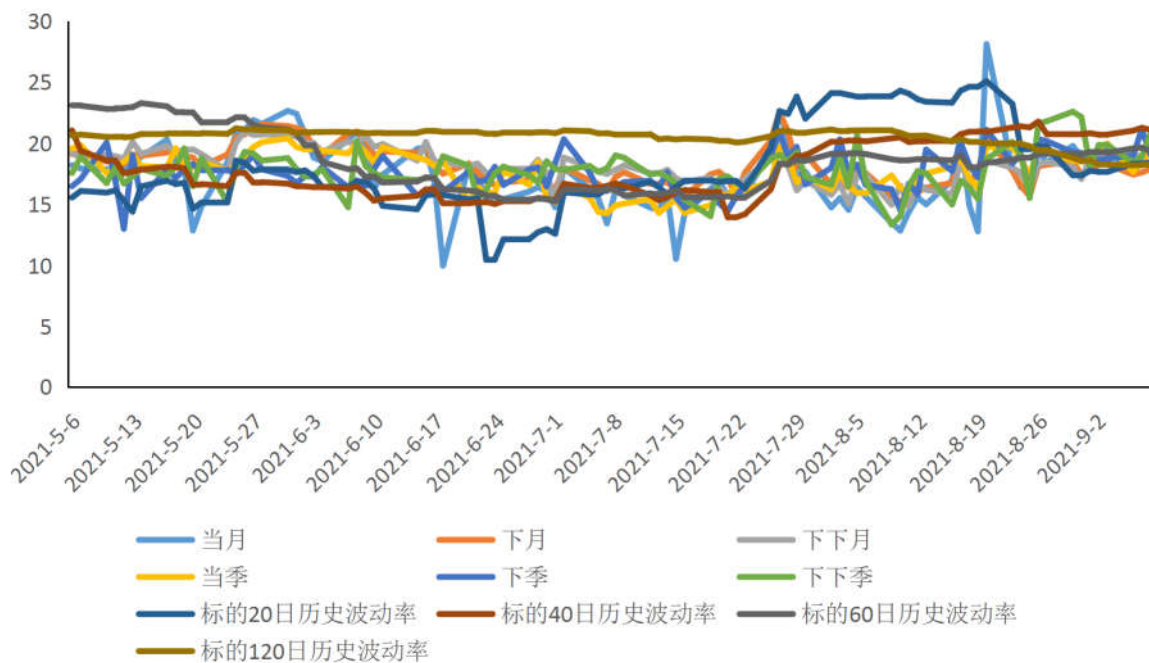
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。