

2021年9月27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

上周五煤炭、钢铁联动 IC 期指大跌，原材料、能源类赛道短线多空分歧较大，致使中证 500 指数与 IC 宽幅震荡。部分短线避险资金流入消费类板块，IH 反弹收红。

市场资金面临着赛道的重新选择，板块之间轮动频繁，节前 IC 大概率保持着宽幅震荡的格局，国庆节后将迎来变盘窗口。IH、IF 受制于估值面、政策面的比较劣势，长期保持着震荡局面。

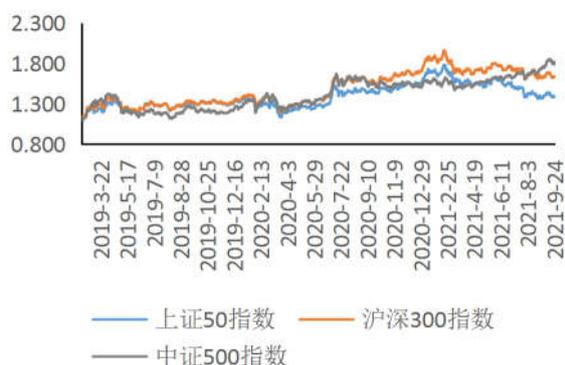
认购认沽期权隐含波动率连续下跌，多空情绪衰竭，20 日、40 日周期历史波动率下降，震荡降波预期较强。国庆节前关注卖出宽跨式策略，需要注意该策略不宜持有过国庆长假。

行情观点

品种	观点	展望
	股指期货：IC 宽幅震荡，等待新赛道，IH、IF 仍为箱体震荡	
	(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 9.29、7.77、-10.38，相比上一个交易日，分别变化 8.9、22.57、67.45。IH、IF 期现差近期呈收敛形态。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 0.863、0.921、1.138；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.39、1.633、1.786。	
股指期货	上证指数收跌 0.8%报 3613.07 点，创业板指涨 0.8%，深成指下跌 0.21%，两市成交 1.28 万亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 0.55%、-0.08%、-1.63%。北向资金全天净买入 27.3 亿元。	IC 中长线保持乐观看法，IH、IF 震荡
	观点： 中秋节前后，以煤炭、钢铁、化工为主的原材料、能源类板块宽幅波动。上周五中证 500 指数大跌回踩 20 日均线，日线级别为宽幅震荡形态，“双限”政策成为近期风口浪尖上的话题，短线赛道资金多空分歧较大，在上周五煤炭钢铁大跌之后，资金面临新赛道的选择，部分避险资金流入消费类股票，这是上周五白酒、食品为主的消费板块大涨的短线逻辑。市场大小风格切换频率较快，与钢铁煤炭联动密切的 IC 以及与大金融大消费联动密切的 IH、IF 之间的跷跷板现象频繁出现。中长线看好 IC 的逻辑不变：即中证 500 指数在估值面、政策面的优势。我们对于后市 IH、IF 的看法保持震荡观点，其在政策面、估值面的表现不及中证 500 指数与 IC。	
	金融期权：期权隐波连续下跌，节前震荡预期强烈	
金融期权	上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数在上一交易日分别变动 0.7%、0.14%、0.14%、-0.08%。标的形态上仍然为箱体震荡，上有阻力，下有支撑位。上证 50ETF 反弹强于 300ETF，降波幅度更大，认购、认沽隐波齐下跌，多空情绪同时衰竭，20 日、40 日周期历史波动率曲线下降，震荡预期加强，国庆前继续关注卖出宽跨式策略，做空波动率，获得时间价值收益，需要注意该策略轻仓且不宜持仓过国庆假期。	关注卖出宽跨式策略，做空波动率

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

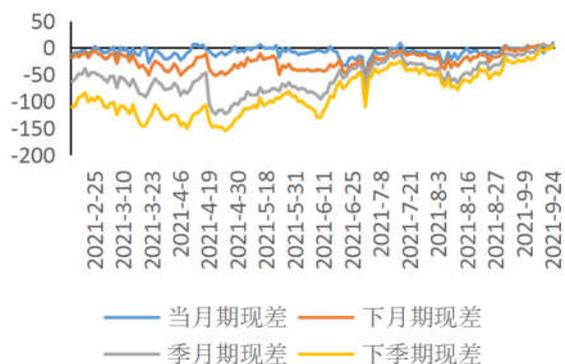


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

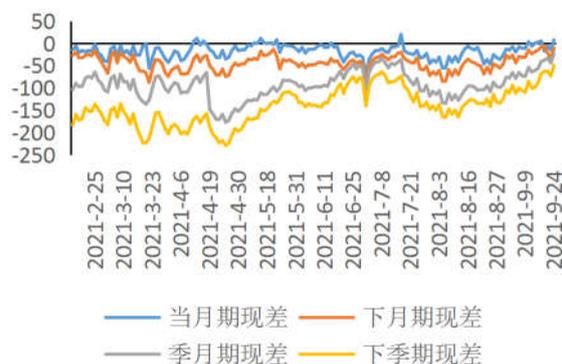


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

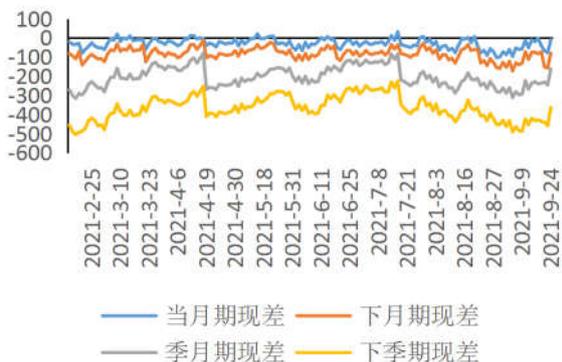


图表 4：IF 期现差



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

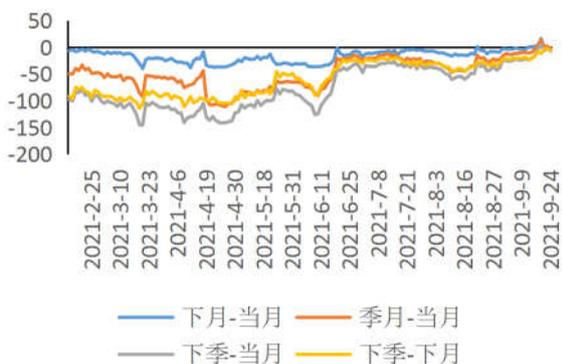


图表 6：近月期现差对比



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

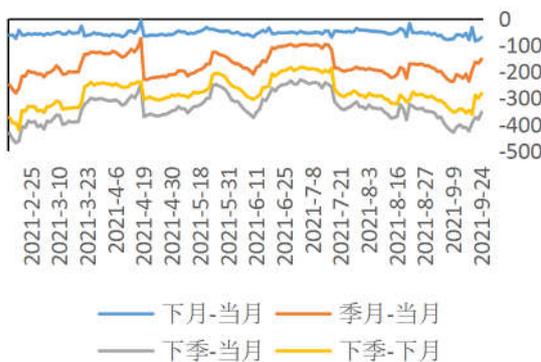


图表 8：IF 跨期价差



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

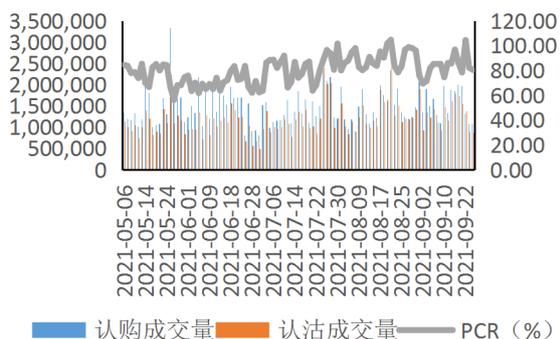


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



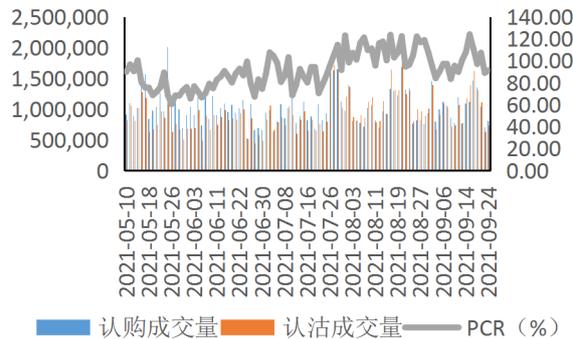
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

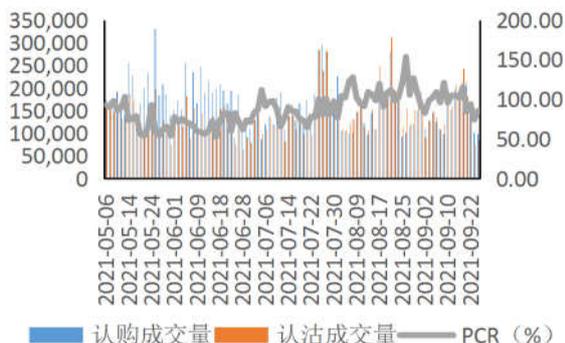
图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

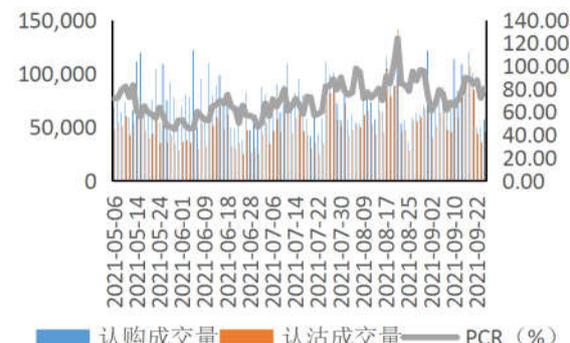
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

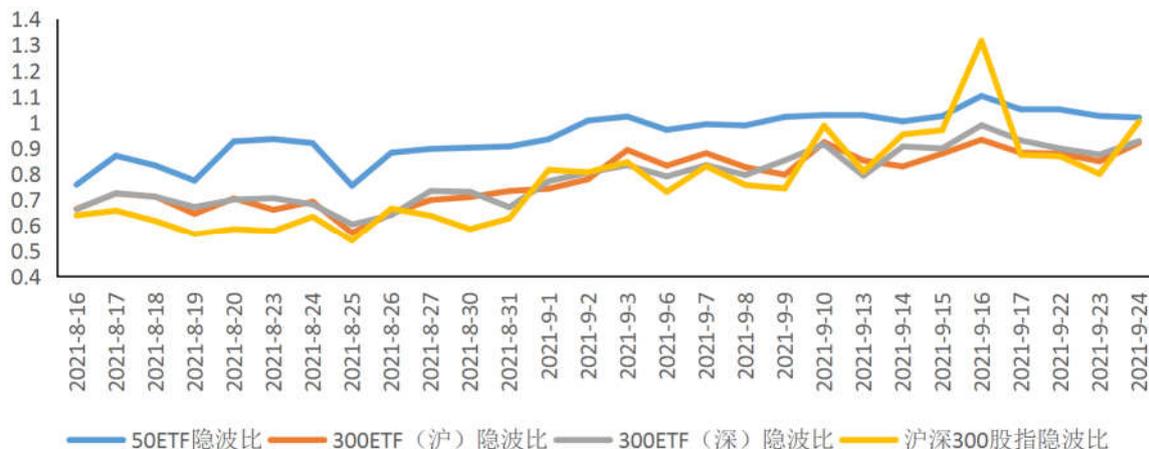
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

数据来源：wind，兴证期货研发部

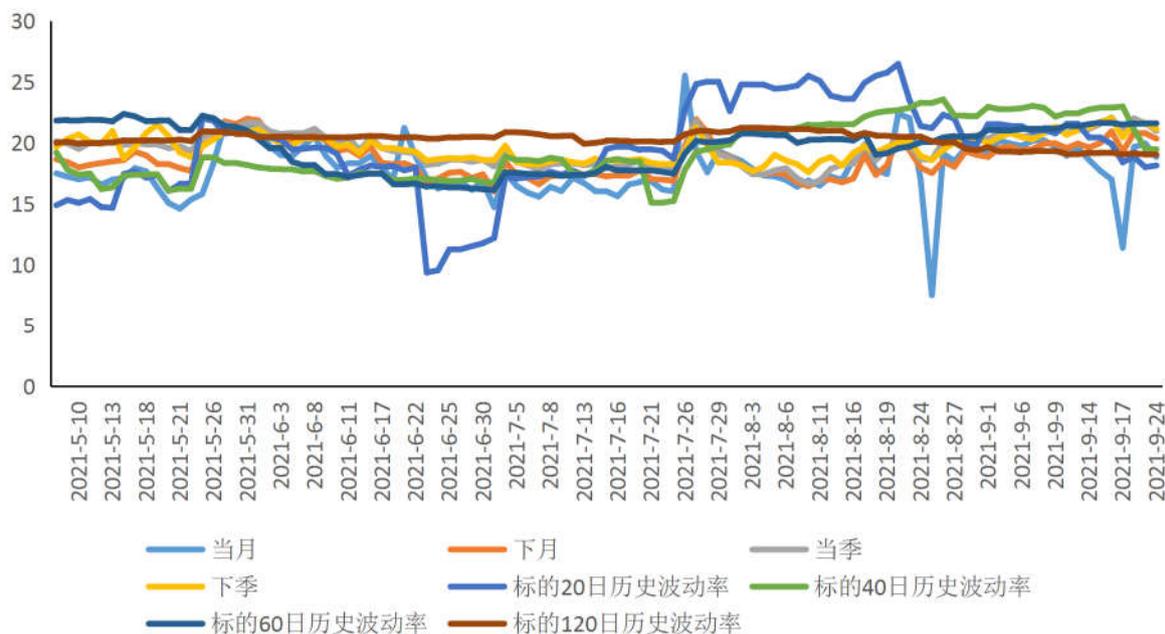
图表 15：近月平值认购 IV/认沽 IV



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

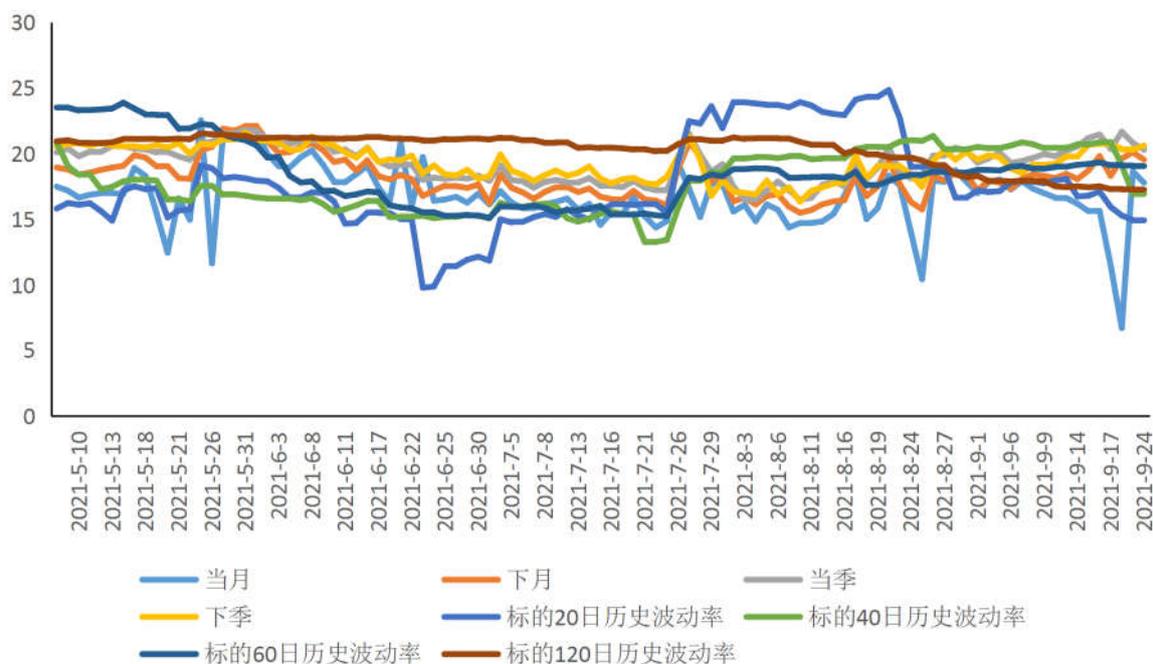
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：50ETF 期权隐含波动率期现结构



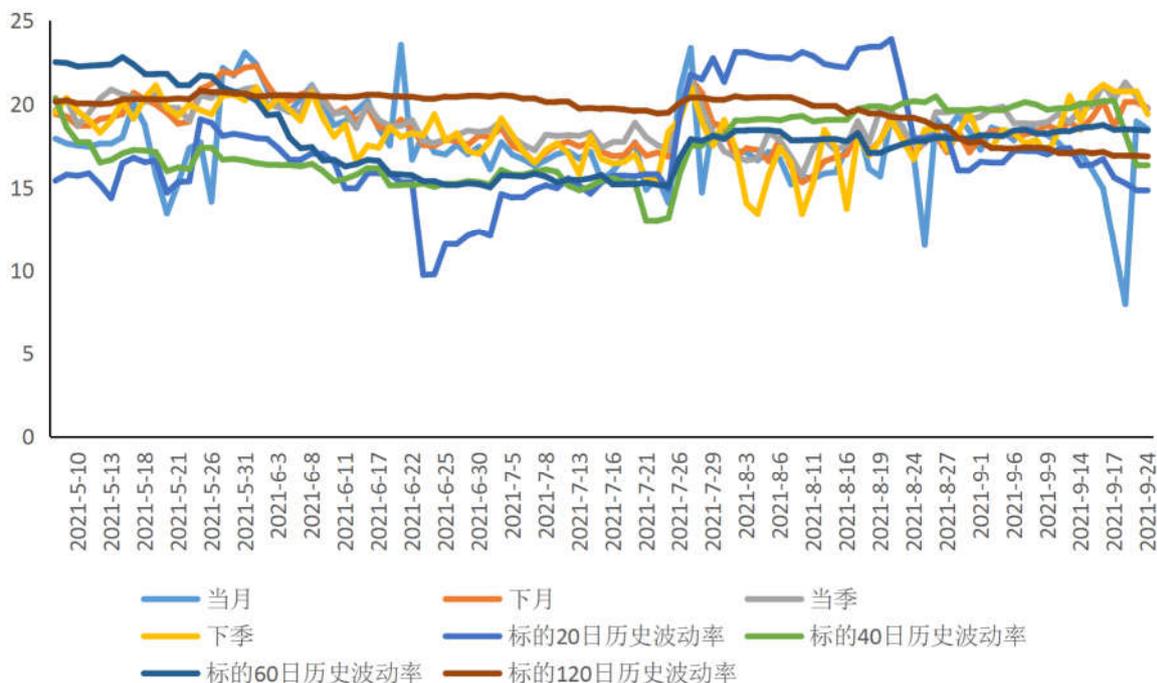
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期现结构



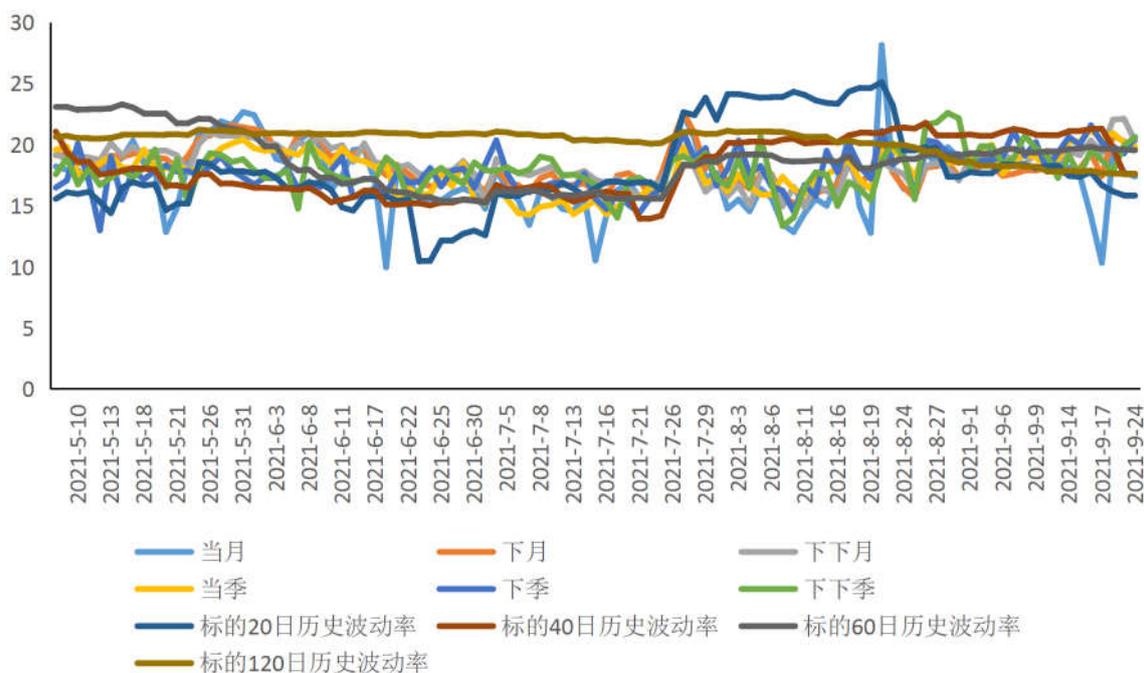
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。