

2021年10月27日 星期三

兴证期货·研发中心

## 内容提要

股指延续震荡局面，能源价格对于中小盘成长股的边际影响减弱，北上资金开始向深市成长股流入，市场风格或将发生切换，中长线看好 IC 的观点不变。

期权波动率方面变化不大，标的波动率接近年内新低，卖出方策略的性价比偏低，为了提防短线波动率反弹，裸卖出虚值期权策略适当回避，当前观望为主。

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

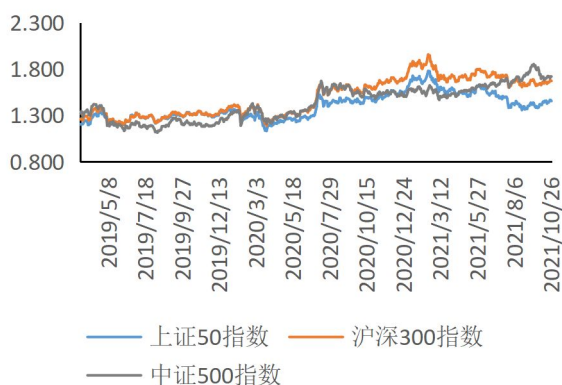
## 行情观点

品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：政策面利好频出，股指下方支撑强</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 2.56、-7.7、-38.83，相比上一个交易日，分别变化-2.33、-1.97、6.15。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 0.903、0.942、1.096；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.454、1.671、1.719。</p> <p>(2) 沪深股指全天震荡为主，两市成交额 1.08 万亿元，连续三日超万亿，上日为 1.01 万亿元，且连续三日出现新股首秀破发。上证指数收跌 0.34%报 3597.64 点，创业板指跌 0.33%报 3327.54 点，Wind 全 A 跌 0.31%。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-0.67%、-0.33%、-0.02%。北向资金小幅净买入 8.45 亿元，为连续 6 日净买入，沪股通净卖出 14.43 亿元，深股通净买入 22.88 亿元。</p> <p><b>观点：</b>政策利好频出，股指基本面支撑强。资金方面，北上资金开始倾向流入深市中小盘成长股，风格或将发生切换，碳中和概念叠加三季报预期成为当下热点。经历过 9 月份能源涨价压力后，监管层对煤炭期货炒作和推动优质煤炭产能释放等保供顺价的应对政策升级，国内大宗商品期货价格回调，未来面临的上游价格压力可能会继续缓解，经济下行压力减弱，中证 500 指数保持着增长潜力，虽然短线缩量震荡，但是中长线看好 IC；另一方面，监管当局针对房地产的表态也部分缓解了市场对于信用风险蔓延和房地产行业下滑对经济可能造成过度拖累的担忧。保险、房产、消费股迎来周线级别反弹窗口，IH、IF 基本面改善，后市看震荡反弹。</p>	<p><b>中长线看好 IC 观点不 变，IH、IF 震荡反弹格 局</b></p>
<b>金融期权</b>	<p><b>金融期权：波动率接近年内新低，义务仓适当回避</b></p> <p>上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数的变化分别为-0.06%、0.34%、0.40%、0.40%。标的接近 7 月份的下跌幅度附近，短线面临阻力。期权市场成交量低迷，期权标的历史波动率与隐含波动率均接近年内新低，浅度虚值认购认沽合约价格偏</p>	<p><b>期权隐波接 近年内最低， 裸卖策略性 价比低，当前</b></p>

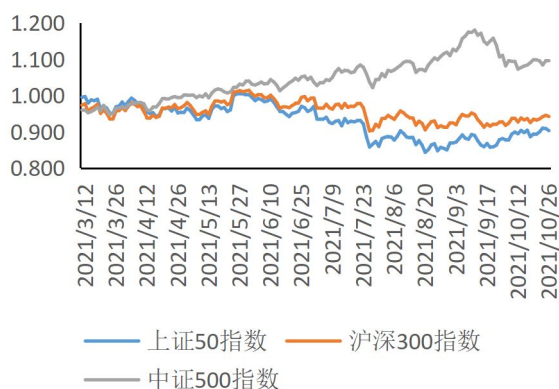
低，无对冲下的卖出开仓策略潜在收益风险比低，且隐波过低易形成 **观望为主** 波动率拐点，即短线升波行情。期权标的在阻力位附近即将面临着技术面变盘，短线观望为主。

## 行情数据监测

图表 1: 现货指数对比 (2019.1 作为基期)

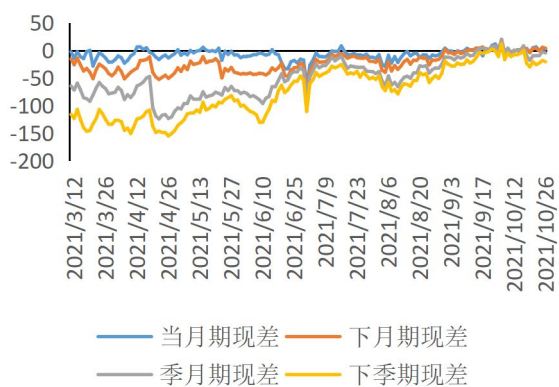


图表 2: 现货指数对比 (2021.1 作为基期)

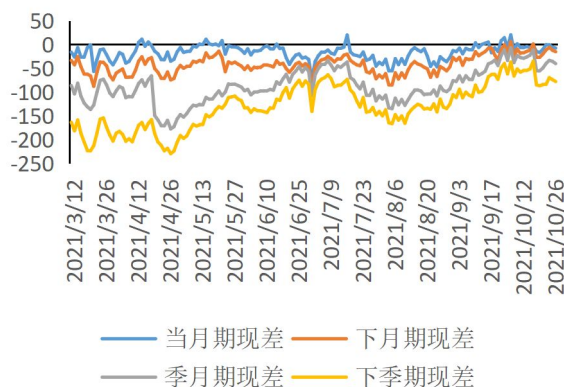


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: IH 期现差

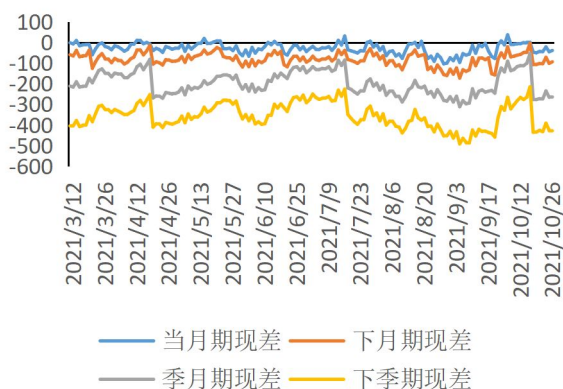


图表 4: IF 期现差

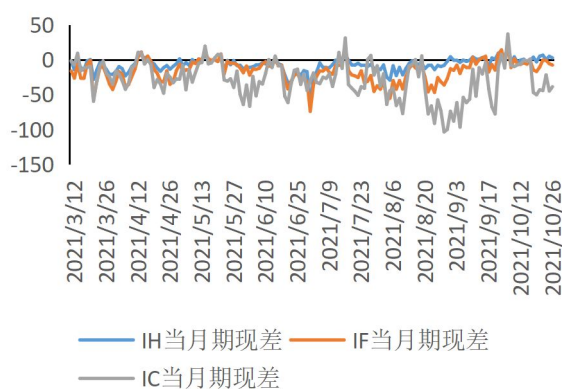


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: IC 期现差

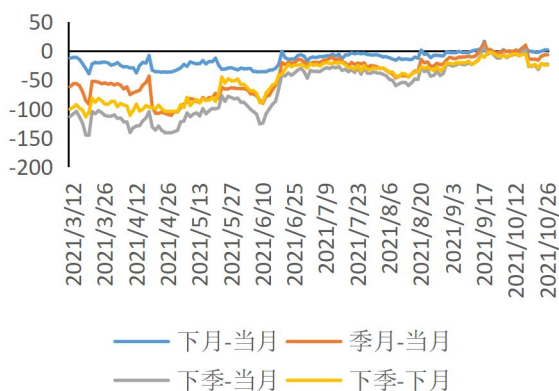


图表 6: 近月期现差对比

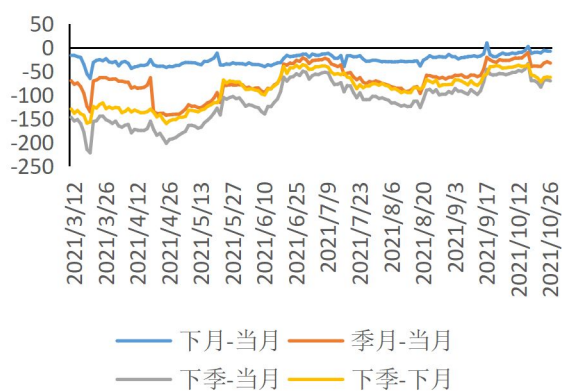


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: IH 跨期价差

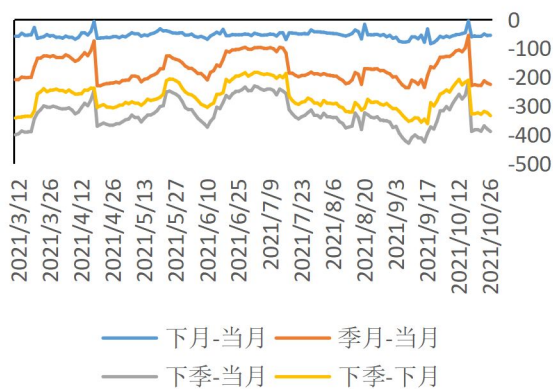


图表 8: IF 跨期价差

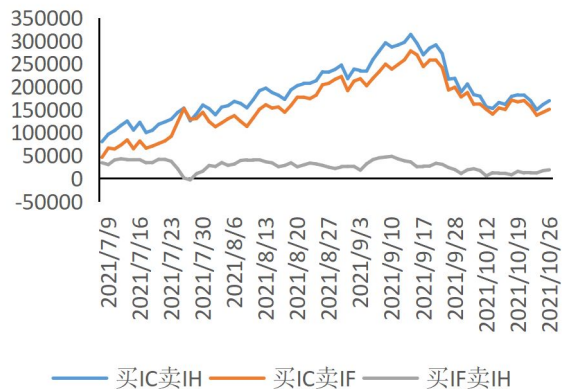


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: IC 跨期价差



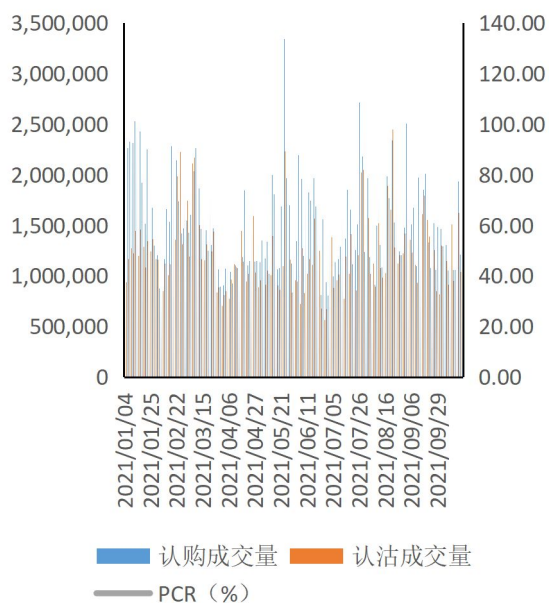
图表 10: 跨品种组合盈亏 (单位: 元)



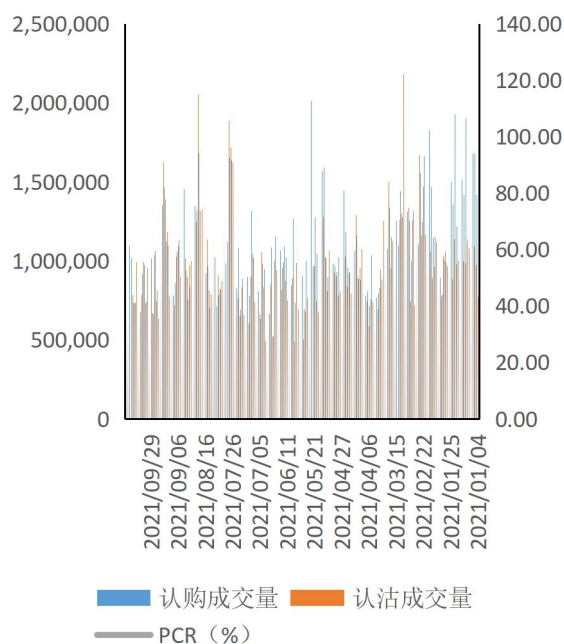
数据来源: wind, 兴证期货研发部



图表 11: 50ETF 期权 PCR 与成交量

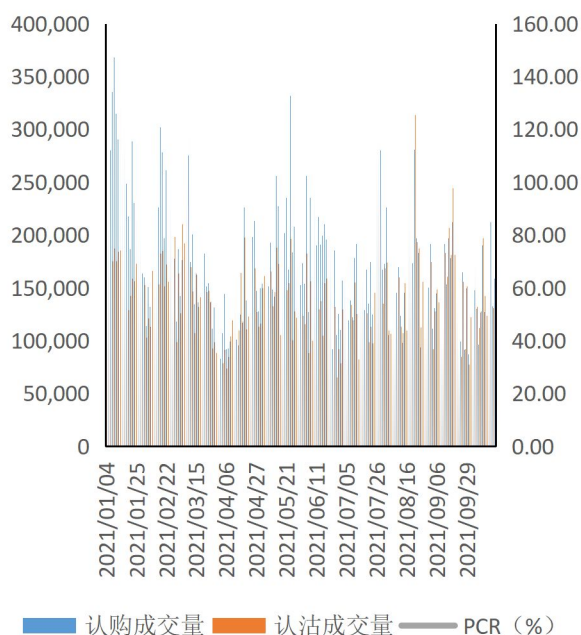


图表 12: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

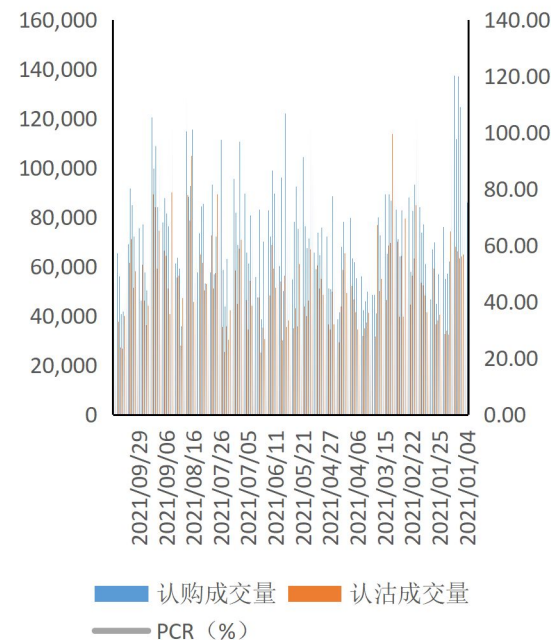


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

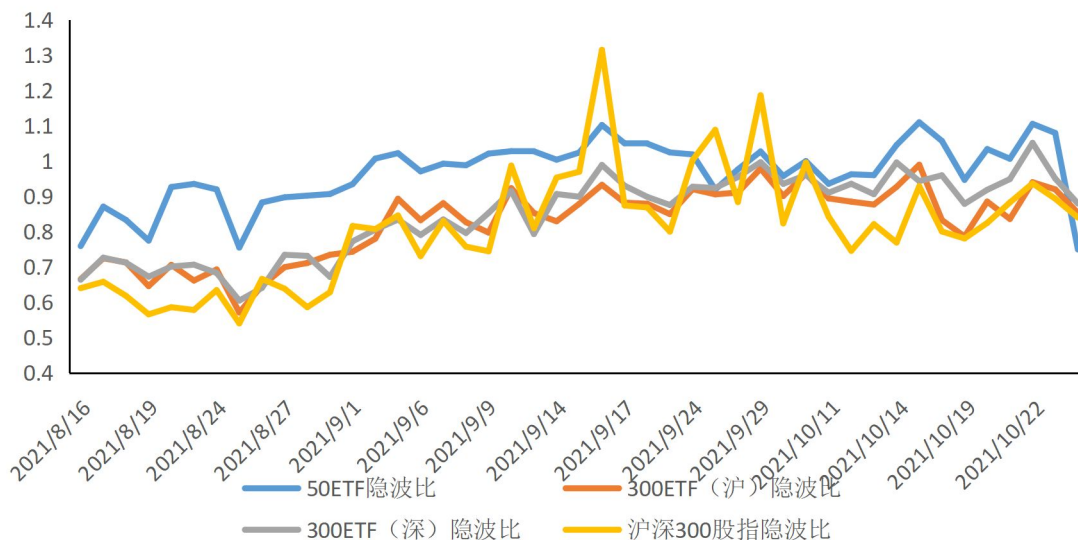


图表 14: 沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



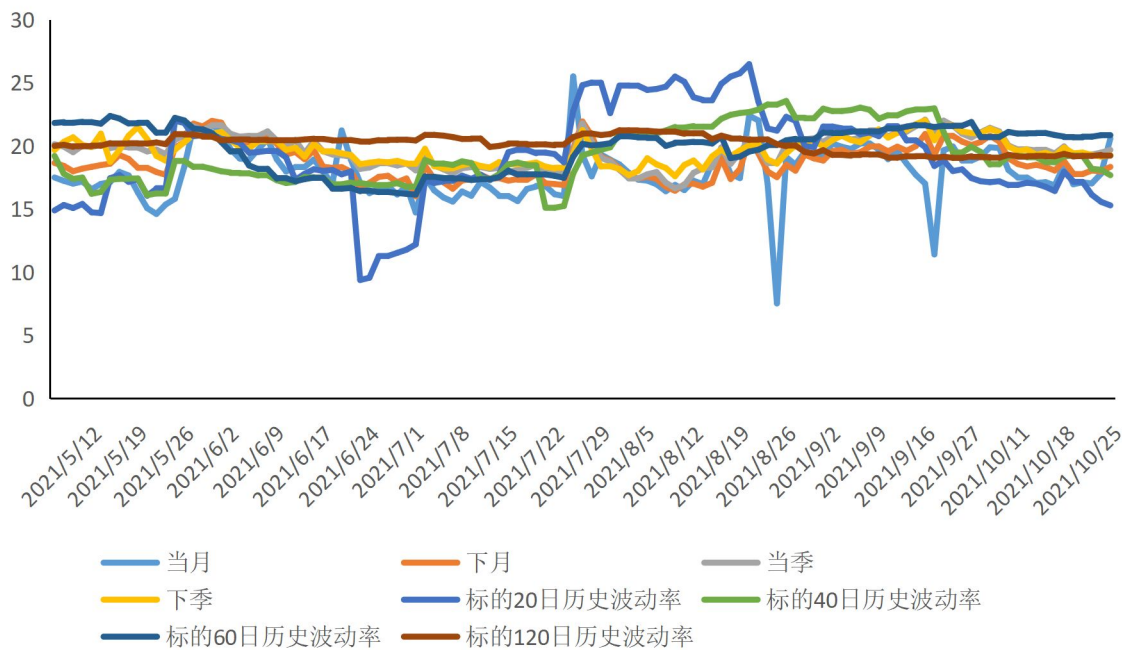
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 近月平值认购 IV/认沽 IV



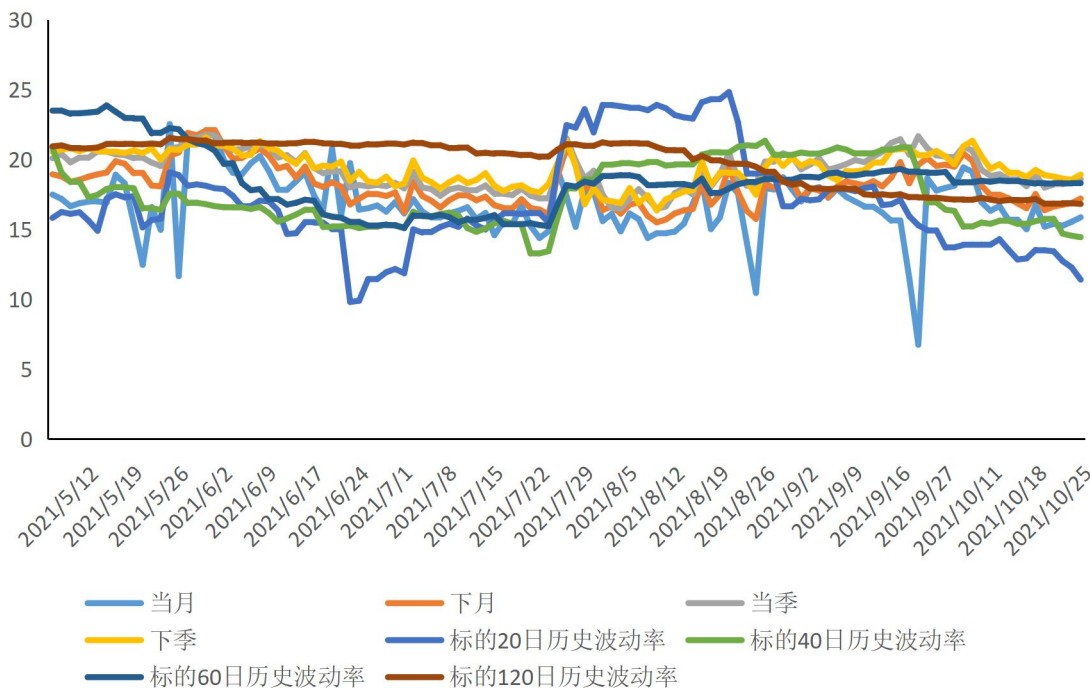
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16: 50ETF 期权隐含波动率期现结构



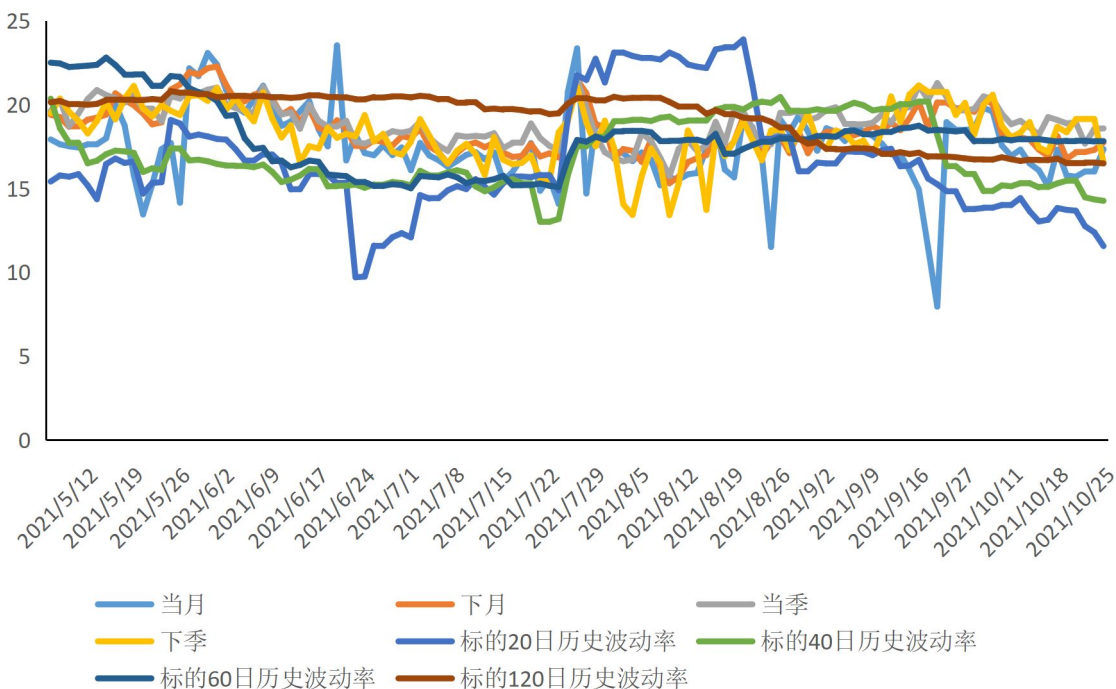
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率期现结构



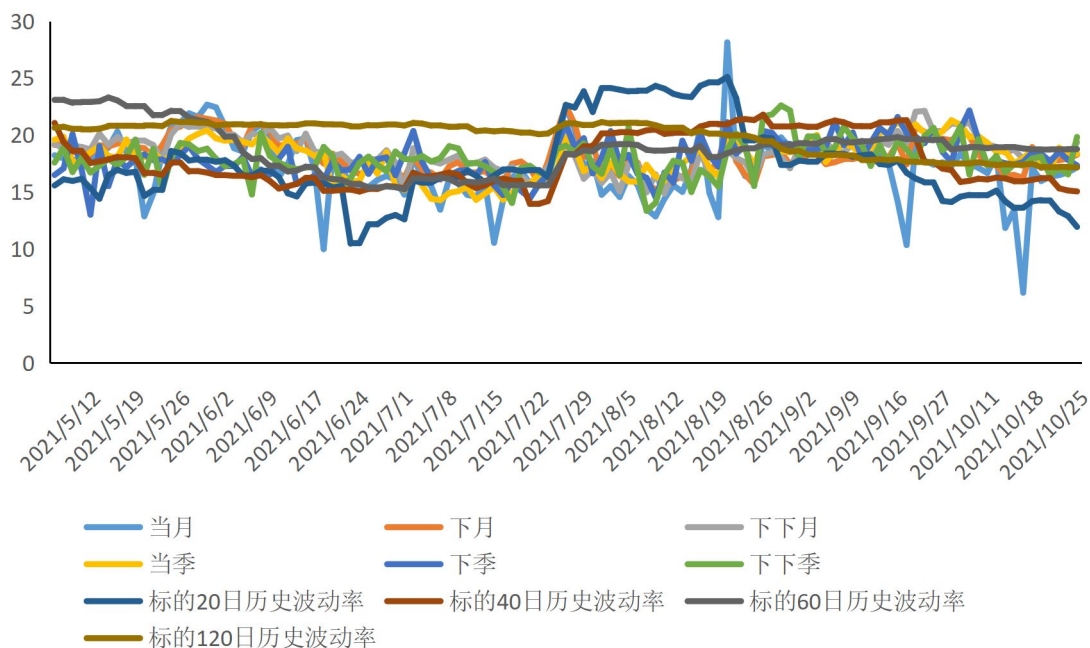
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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，对于基于本报告全部或部分做出的交易、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。