

2021年11月11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

10月份CPI、PPI数据不及预期，市场担忧高PPI向CPI传导，M2与新增贷款数据略好于预期，资金面保持中性观点。国内市场蓝筹股基本面没有明显改观，银行与非银金融受制于盈利增速预期下降，IH、IF维持震荡走势。央行再度对“碳中和”为首的成长企业定向释放流动性，长期利好IC；短线受龙头个股分化加剧的影响，缺乏上攻一致性，维持震荡预期。

期权标的超跌反弹，收长下影线，前期布局的认沽权利仓逐步止盈离场。波动率方面，隐波与历史波动率的波差保持在8月份以来的高数值程度，空头主导隐波的局面不变，当前先以观望为主，择机而动。以上分析仅供参考。

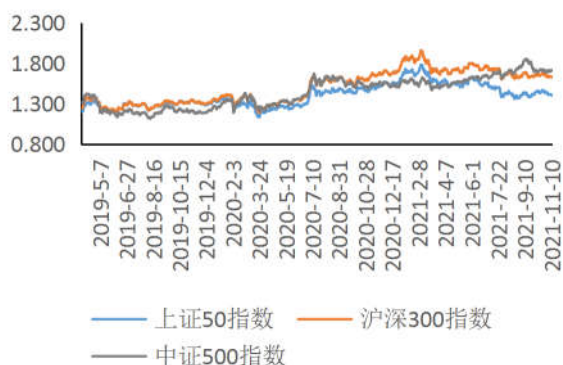
## 行情观点

| 品种   | 观点  | 展望               |
|------|---|------------------|
| 股指期货 | <p><b>股指期货：大小风格切换，IH、IF 延续弱势震荡</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-1.4、-10.19、-6.73，相比上一个交易日，分别变化-0.85、-5.45、3.82。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 0.87、0.915、1.089；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.401、1.624、1.709。</p> <p>(2) 沪深股指早盘单边下滑，受累于新能源汽车产业链深度调整，创业板指一度跌超 2%。上证指数收跌 0.41%报 3492.46 点，创业板指跌 0.3%，万得全 A 跌 0.28%。两市成交 1.08 万亿元，连续 14 日超万亿，上日为 1.01 万亿。北向资金离场态度坚决，午后指数回弹亦单边流出，全天净卖出 118.1 亿元，单日净卖出额创 7 月 26 日以来新高，且为连续 4 日净卖出。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-0.52%、-0.53%、-0.27%。</p> <p><b>观点：</b>震荡格局，观望为主。CPI 与 PPI 数据表现比预期差，市场对 PPI 向 CPI 传导持担忧情绪，下午公布的 M2 与新增贷款数据略好于预期，资金面偏中性。蓝筹股中的地产、医药板块超跌反弹，但是基本面变化不大。从长期来看，消费、保险板块盈利降速，反弹逻辑弱化，银行股受制于地产行业债务问题，多方阻力大，IH、IF 技术面呈弱势震荡形态。IC 方面，以动力煤为首的商品期货经过连续大跌后趋于稳定，生产链上游端的成本压力降低，且政策面持续对中小企业、“碳中和”关联企业释放流动性，从长期来看，利好中证 500 指数与 IC 期指；短期而言，龙头成长股波动幅度增大，个股分化加剧，指数横盘震荡。</p> | 震荡格局，观望为主        |
| 金融期权 | <p><b>金融期权：认沽权利仓逐步止盈离场</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-0.56%、-0.51%、-0.62%、-0.53%。期权标的技术形态上仍然受阻力位压制，日线级别弱势震荡。昨日标的 V 型反弹，收长下影线，该区间有较强的支撑力度，前期布局的买入认沽策略宜</p>  | 认沽权利仓逐步止盈离场，观望等待 |

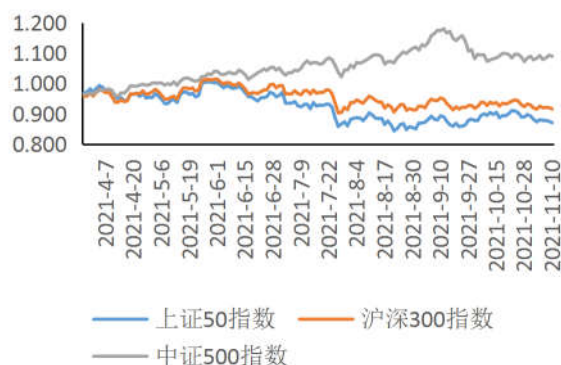
逐步止盈离场。期权隐含波动率与历史波动率的波差依然保持较高数值，市场升波预期与标的空头主导隐波的局面都不变。

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

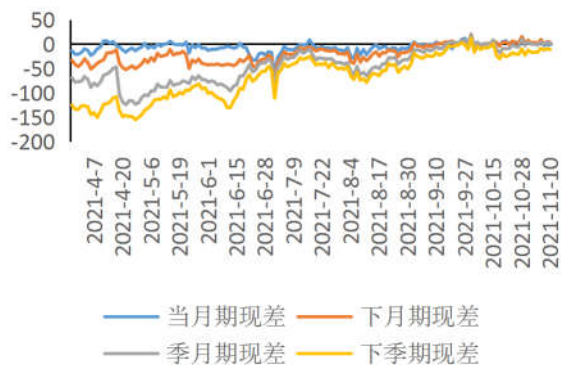


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

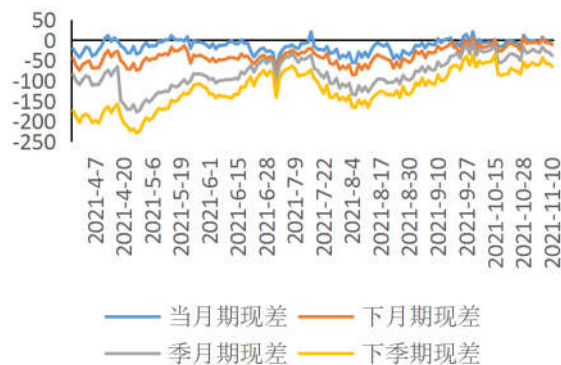


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

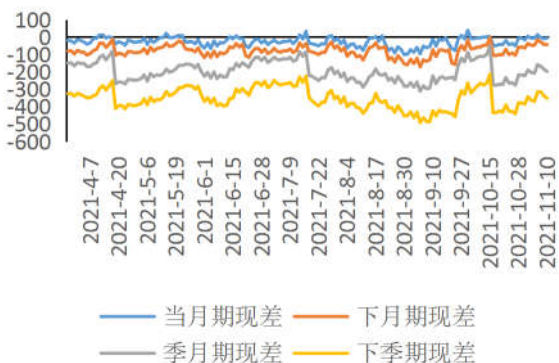


图表 4：IF 期现差

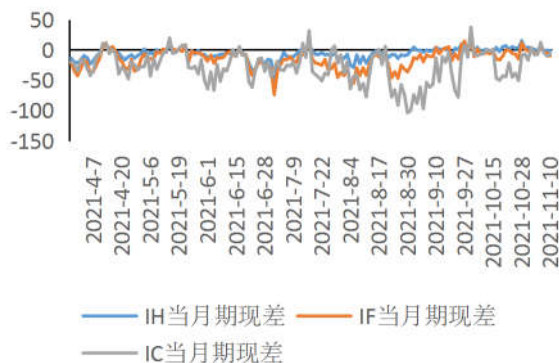


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

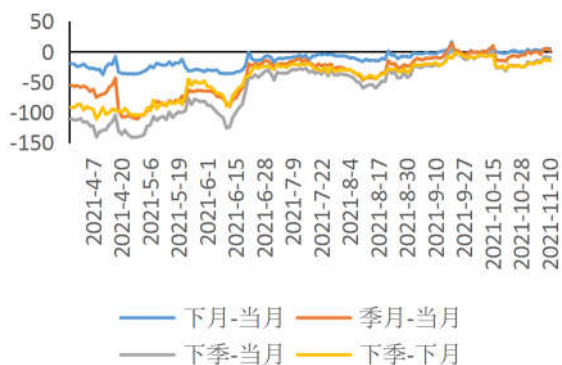


图表 6：近月期现差对比

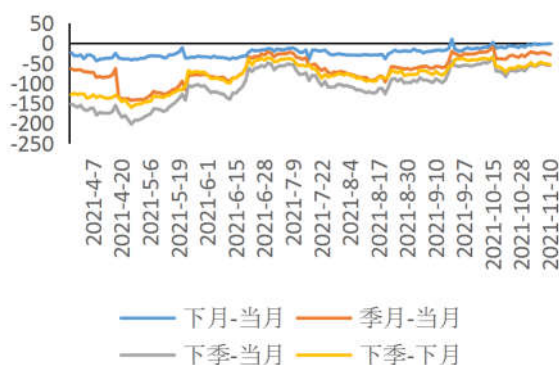


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

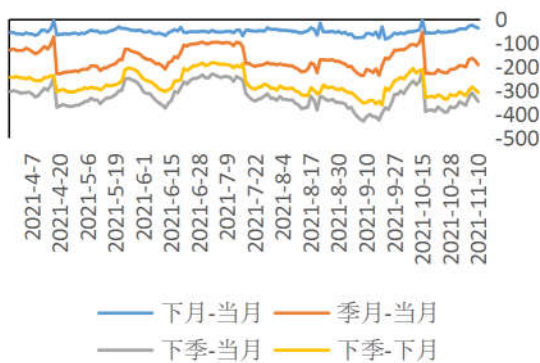


图表 8：IF 跨期价差

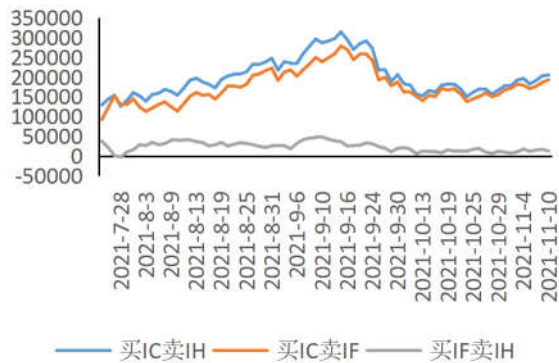


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

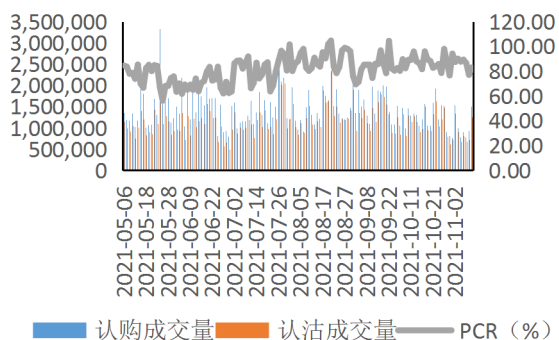


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



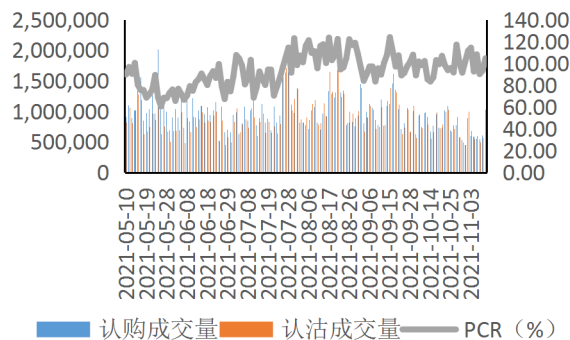
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

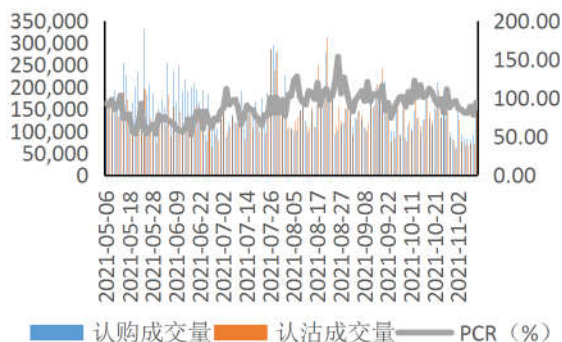
图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

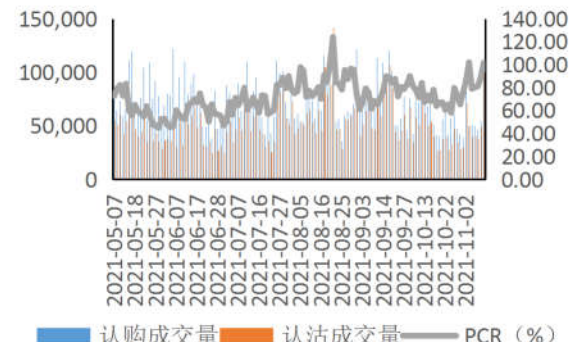
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

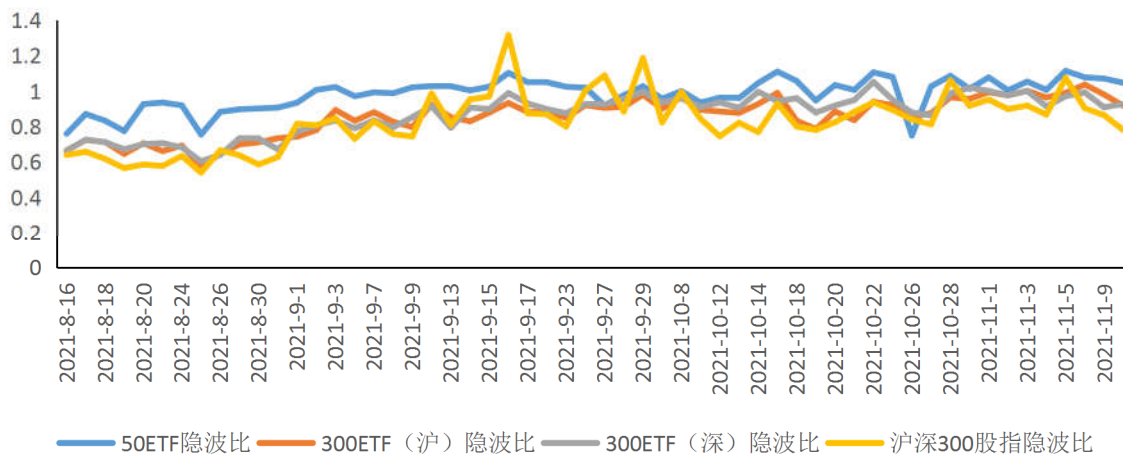
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 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

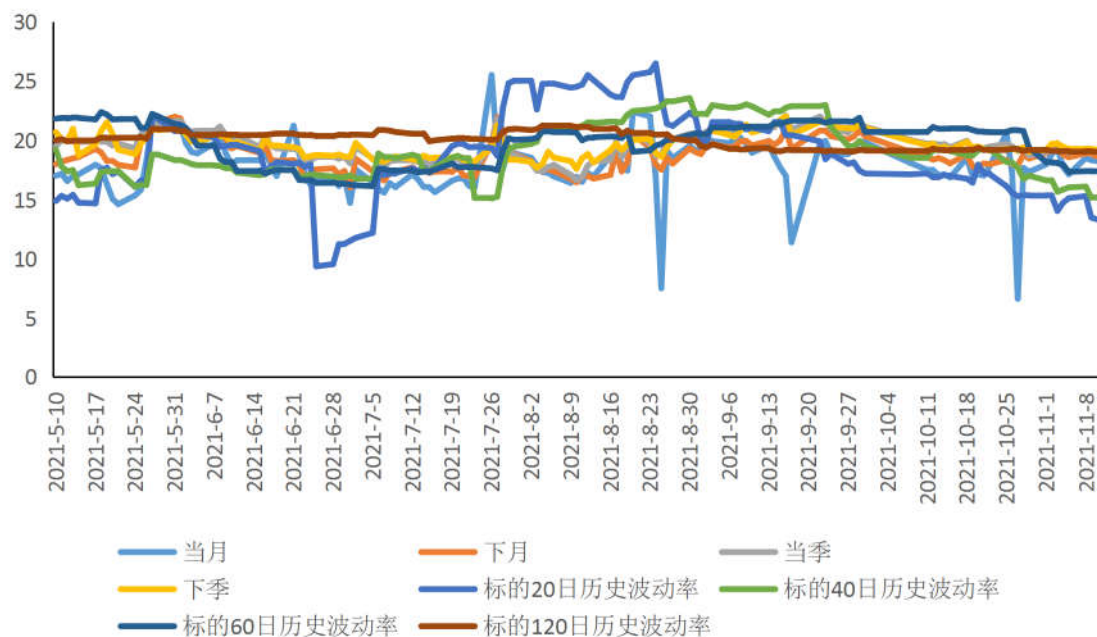


— 50ETF 隐波比 — 300ETF（沪）隐波比 — 300ETF（深）隐波比 — 沪深300股指隐波比

数据来源：wind，兴证期货研发部

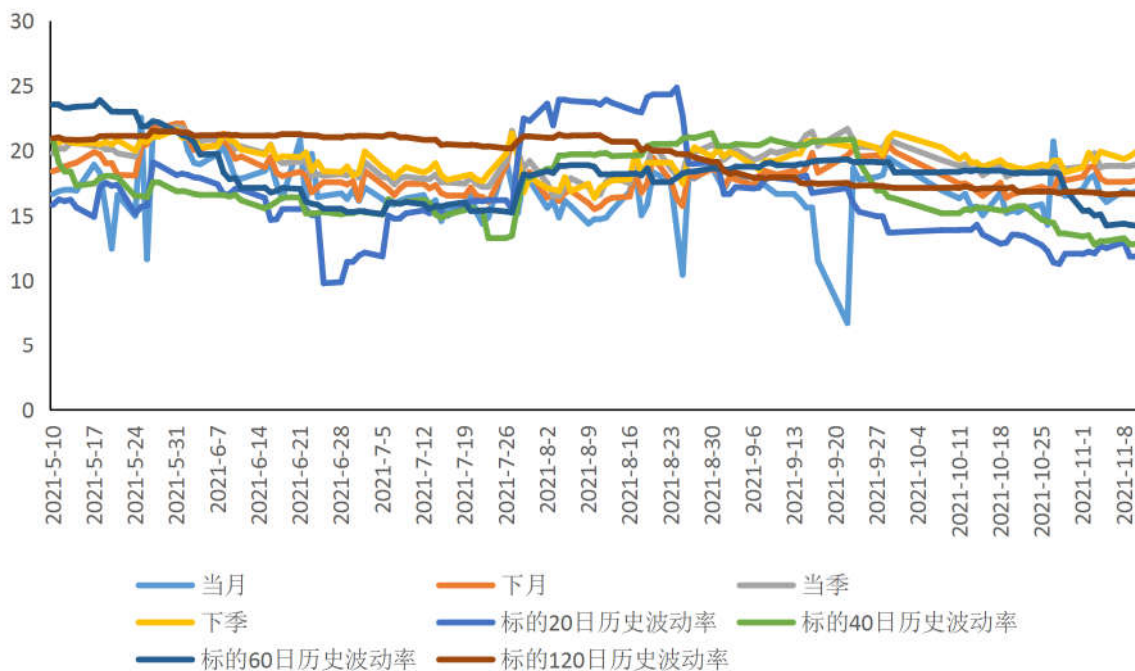


图表 16：50ETF 期权隐含波动率期现结构



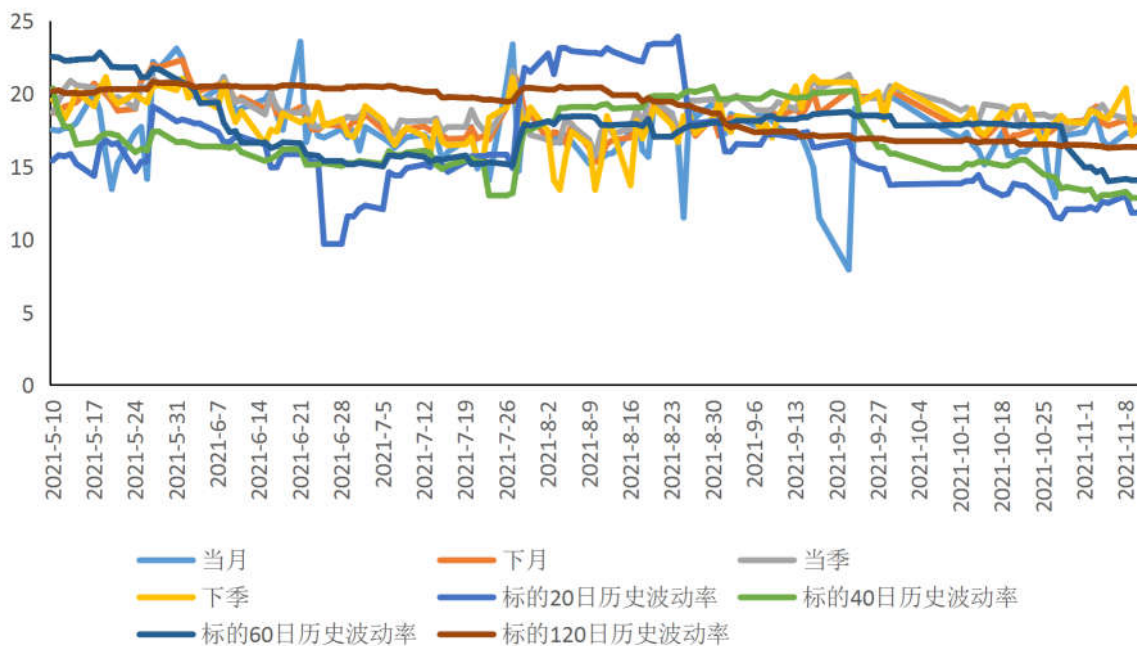
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期现结构



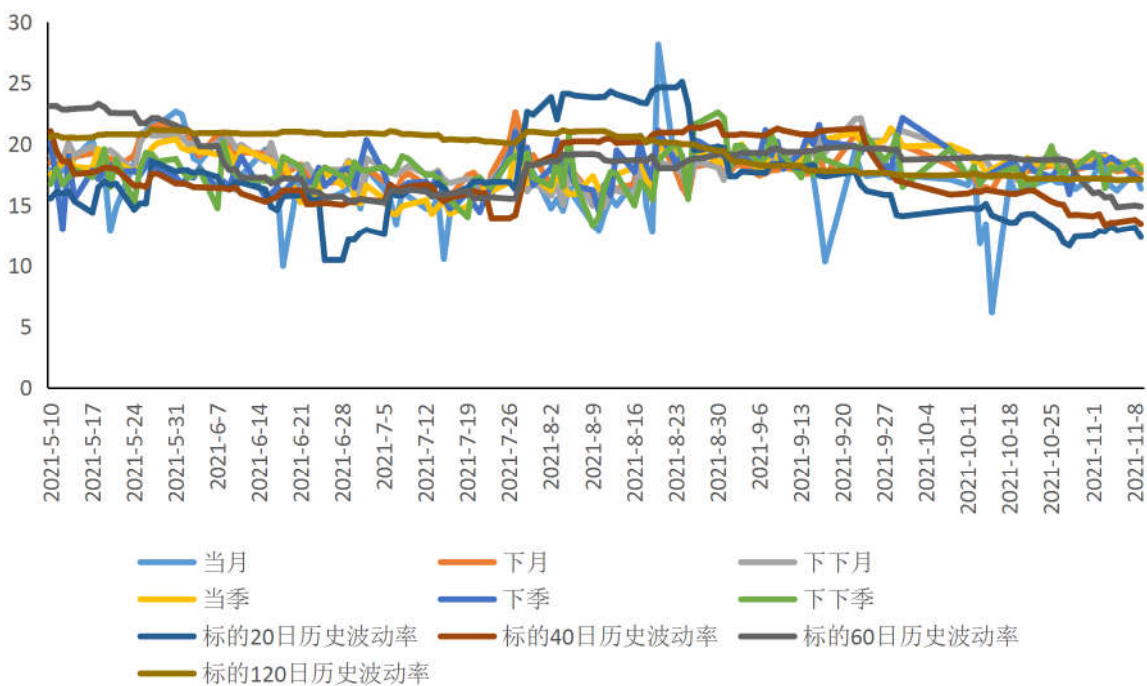
数据来源：wind，兴证期货研发部

**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。