

2021年11月12日 星期五

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

受地产松绑预期与10月份社融数据、M2数据好于预期的提振，指数迎来报复性反弹大涨行情，摆脱近半个月的下跌颓势。监管层“房主不炒”的立场坚定不移，地产板块缺乏连续大涨的逻辑支撑，IH、IF仍以震荡看待。IC方面，央行持续对“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。

期权标的反弹大涨，沽购隐含波动率下跌，空头情绪衰竭，多头情绪未起势，隐波与历史波动率的波差缩小，后市震荡预期强烈。

## 行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p><b>股指期货：股指筑底反弹，后市维持震荡</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 5.03、0.95、-6.73，相比上一个交易日，分别变化 6.43、11.14、0.87。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 0.887、0.930、1.098；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.429、1.650、1.723。</p> <p>(2) 沪深股指全天强势走升，北向资金单边净买入 86 亿元，上证指数录得近两月最大涨幅。两市成交 1.12 万亿元，连续 15 日超万亿，上日为 1.08 万亿。上证指数收涨 1.15% 报 3532.79 点，创业板指涨 0.99%，万得全 A 涨 1.18%。北向资金全天大幅净买入 86.1 亿元，终结连续 4 日净卖出，上个交易日净卖出达 118 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.99%、1.61%、0.81%。</p> <p><b>观点：</b>震荡。在地产松绑预期推动下，叠加 10 月份的社融资数据、M2 数据好于预期，今日金融、地产股大涨带动两市报复性反弹，但地产行业基本面没有大的改观，监管层对“房住不炒”的立场坚定不移。因此，地产及相关板块缺乏连续大涨的逻辑，后市 IH、IF 大概率维持震荡格局，不宜激进追涨。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：标的震荡，历史波动率与隐波差下降</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 2.15%、1.64%、1.64%、1.61%。在地产股带动下，金融股反弹大涨，期权标的摆脱近期颓势重回震荡形态。隐含波动率大跌，短周期历史波动率上升，二者的波差下降。市场情绪方面，虽然标的报复性反弹，但是沽购隐波同时下跌，空头情绪衰竭，多头情</p>	标的反弹摆脱颓势, 低波震荡预期强烈

绪未起势，处于多空平衡节点，后市低波动震荡预期强化。

## 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

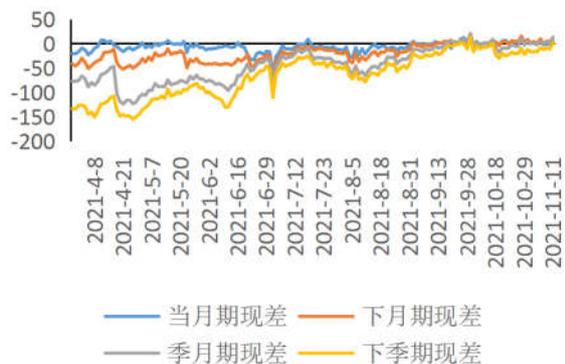
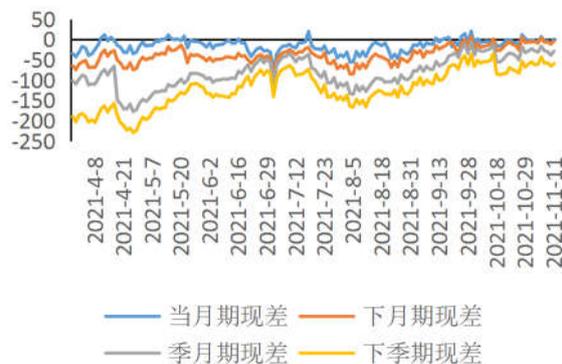
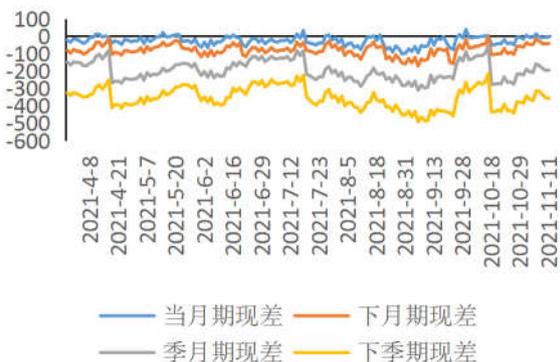


图 表 4：IF 期现差

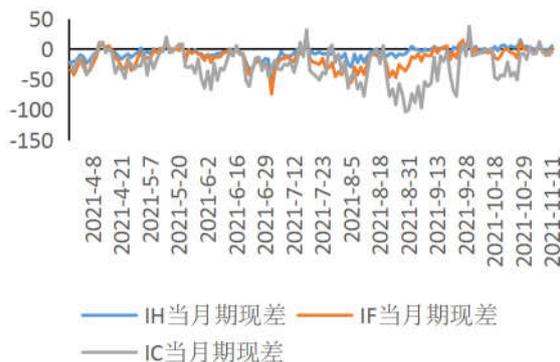


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差



图表 6：近月期现差对比

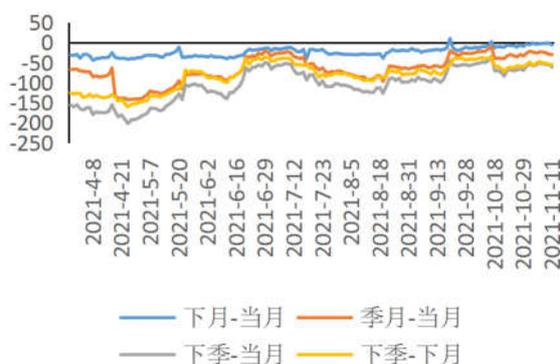


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

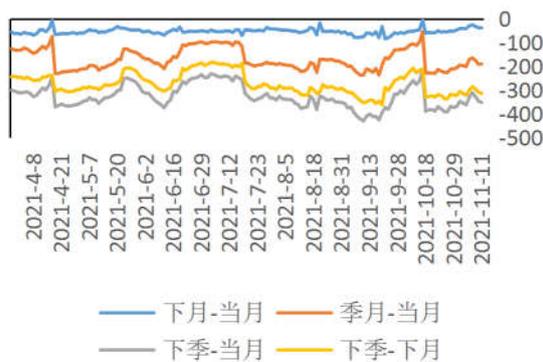


图表 8：IF 跨期价差

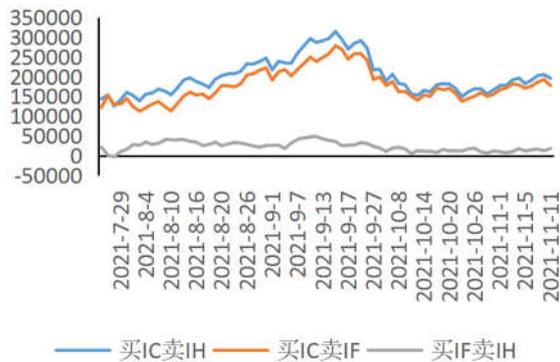


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

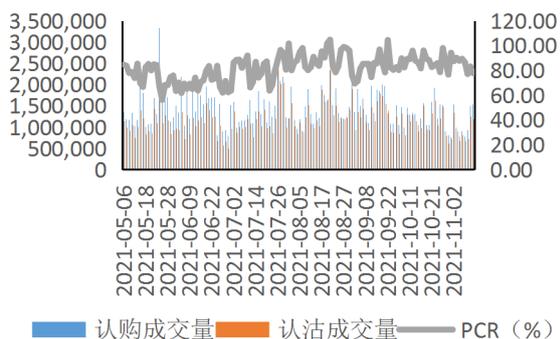


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)

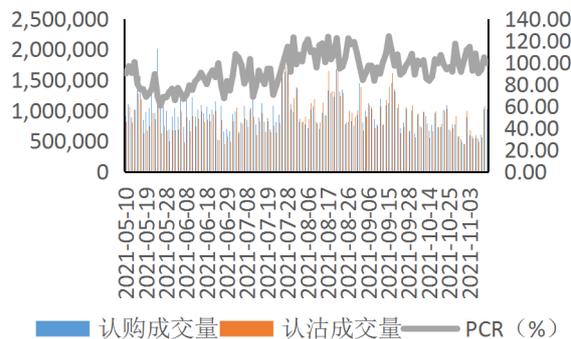


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量

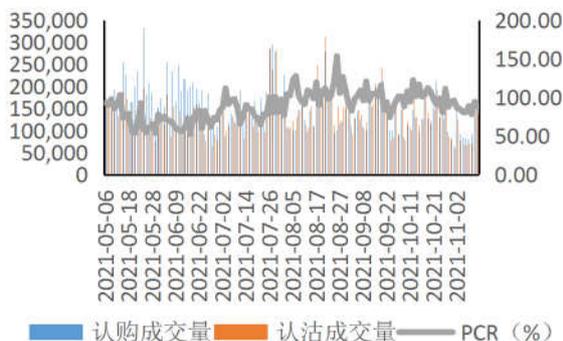


图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

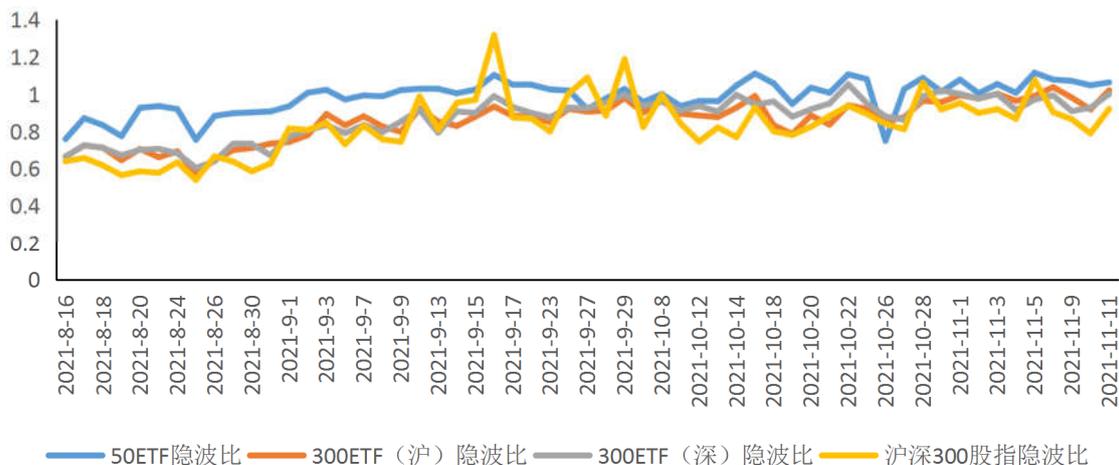


图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



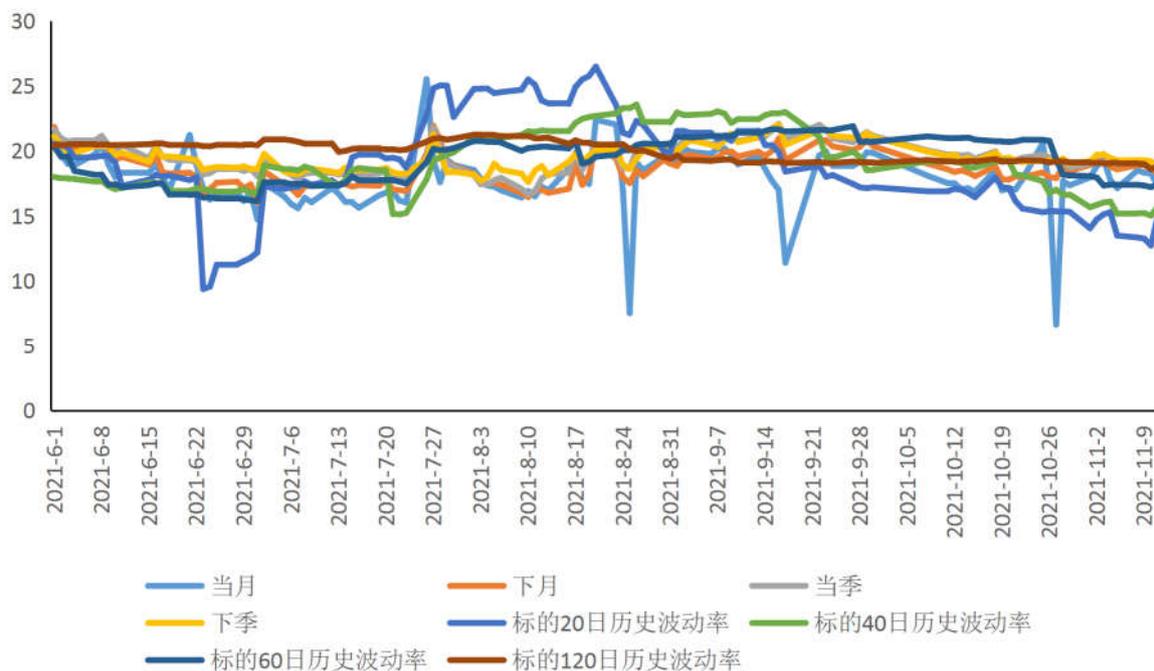
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 15：近月平值认购 IV/认沽 IV



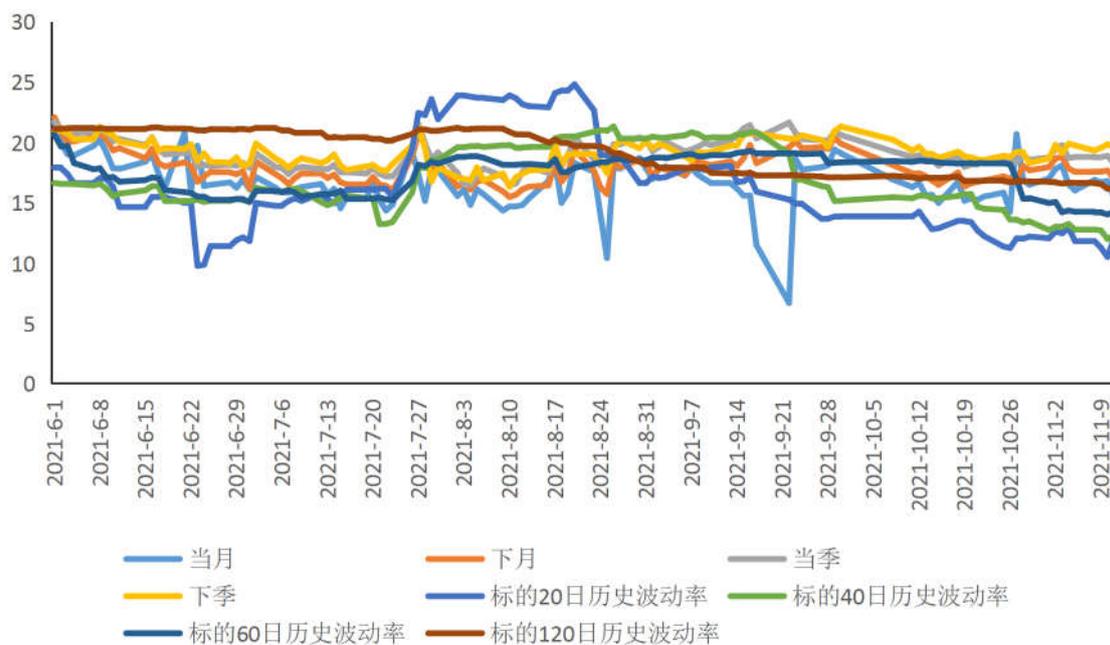
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：50ETF 期权隐含波动率期现结构



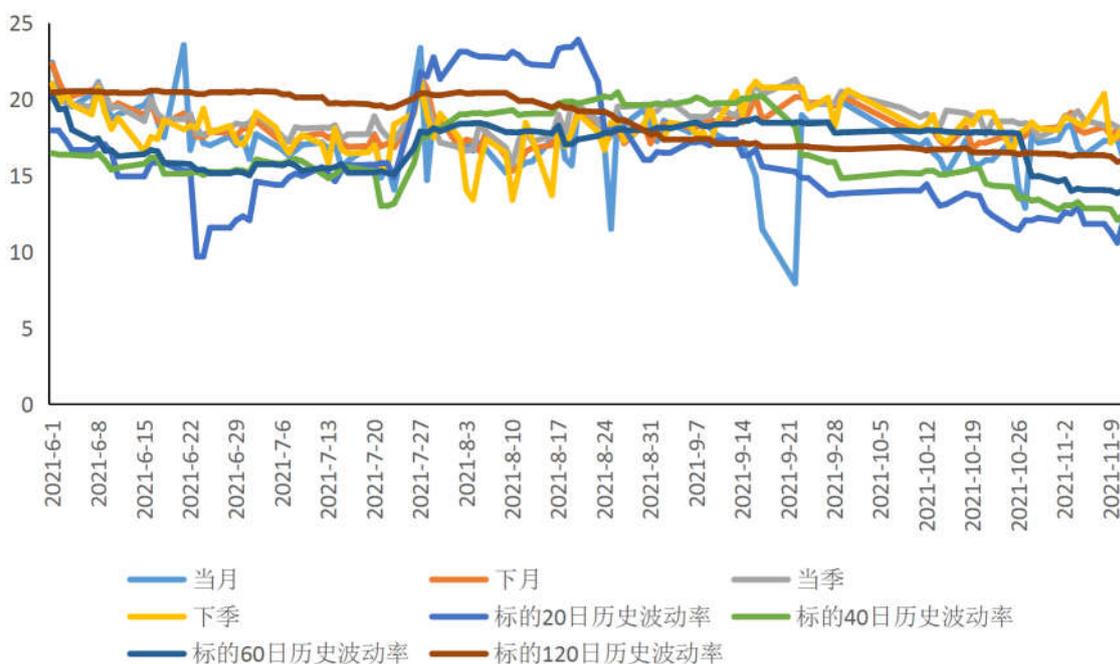
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期现结构



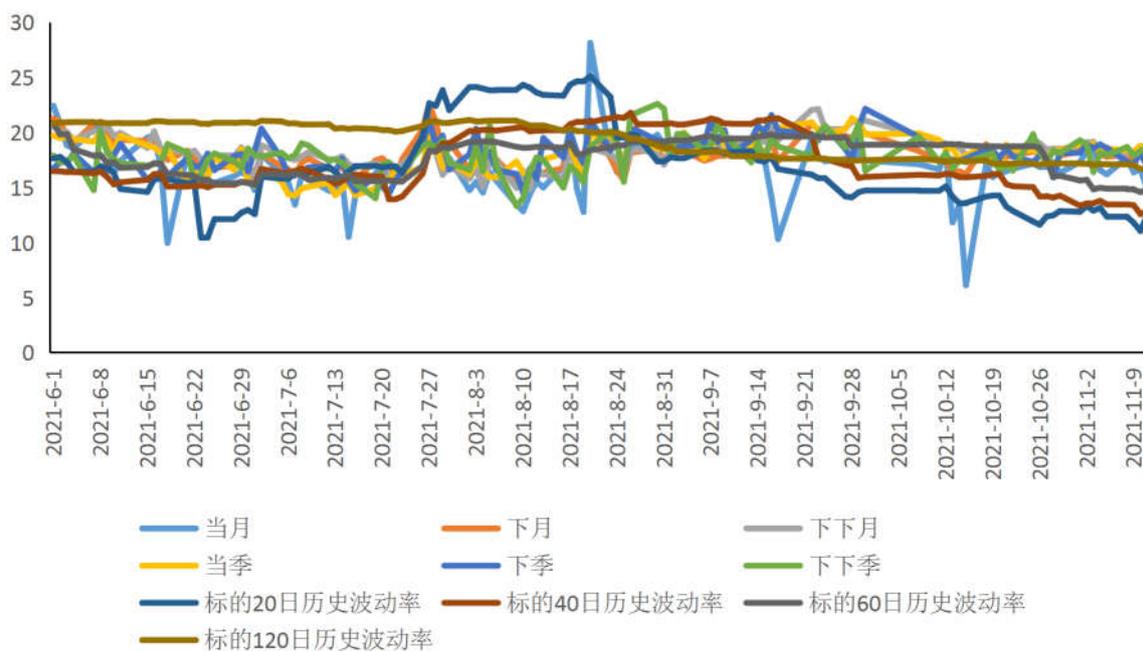
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。