

2021年11月19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

昨日金融、消费、地产股疲软，IH、IF 回补上周四阳线，形态上呈短线弱势震荡，再度考验下方支撑。由于监管层“房住不炒”的立场坚定不移，地产板块未来长期承压，金融、消费股价下有估值支撑，上有盈利降速制约，因此，IH、IF 中长线仍以震荡看待。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。

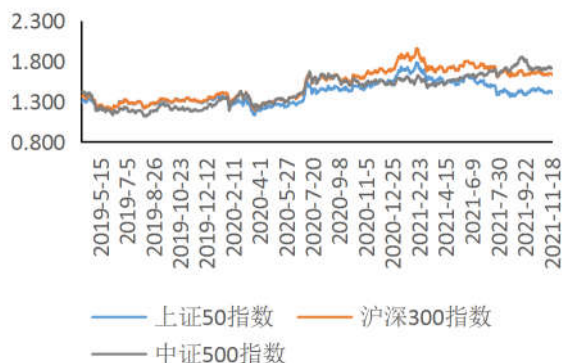
期权标的弱势震荡，波动率保持偏低位置，长期低波行情之后易现升波行情，历史波动率与隐波之间存在一定的波差，市场保持着升波预期。

## 行情观点

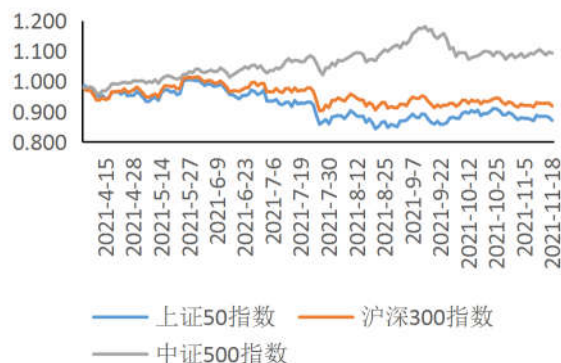
品种	观点	展望
股指期货	<p><b>股指期货：震荡偏弱，考验下方支撑</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-0.78、-1.82、1.12，相比上一个交易日，分别变化 3、3.53、11.45。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.871、0.918、1.093；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.402、1.629、1.715。</p> <p>(2) 沪深指数震荡下探，上证指数收跌 0.47%报 3520.82 点，创业板指跌 1.09%。两市成交额连续 20 个交易日突破万亿；北向资金实际净卖出 44.53 亿元。金融、地产、医药、家电板块表现不振，致股指表现不佳。北向资金全天净卖出 44.53 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-1.10%、-0.99%、-0.28%。</p> <p><b>观点：</b>震荡。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，人口出生率下跌的大趋势不变，长远来看，地产行业及相关板块缺乏连续上涨的逻辑，消费金融为主的蓝筹股具有估值支撑，但受制于盈利增速下降，后市 IH、IF 受此影响，大概率维持震荡格局。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，PPI 与 CPI 剪刀差有望缩小，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”新能源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>	<b>震荡偏弱, 观望为主</b>
	<p><b>金融期权：震荡偏弱，观望为主</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-1.02%、-0.89%、-0.92%、-0.99%。受金融、消费、地产股拖累，期权标的下跌回补上周四阳线，技术形态上再度考验下方支撑位，走势震荡偏弱。期权 PCR 值偏平稳。当前历史波动率处在近两年周期中 20%分位以下，长期低波震荡后，恐现升波行情，且历史波动率与隐含波动率的波差居高不下，保持着隐波溢价与升波预期。期权策略方面，观望为主。</p>	<b>震荡偏弱, 中长期升波预期</b>

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

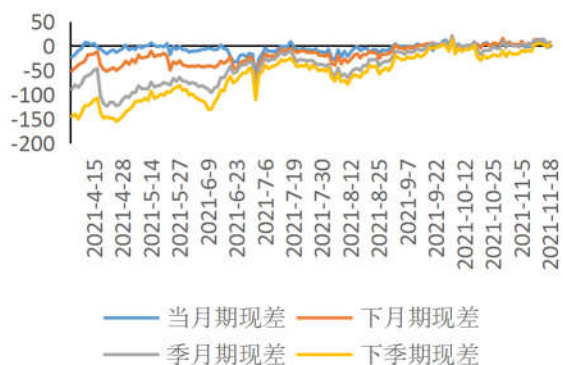


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

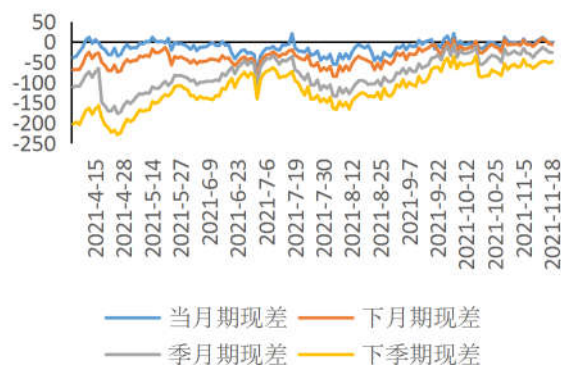


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

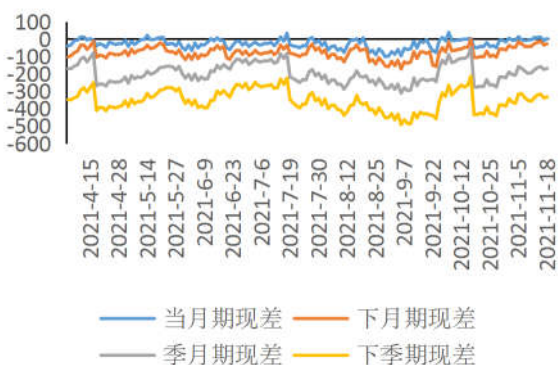


图表 4：IF 期现差

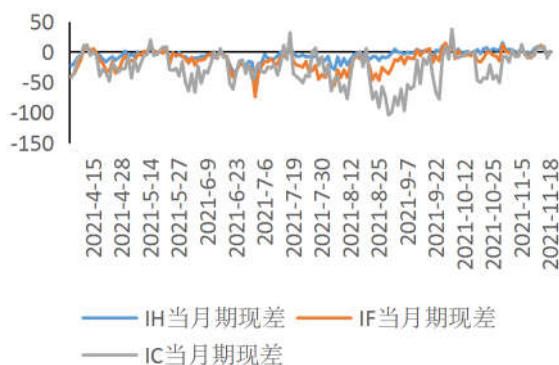


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差



图表 6：近月期现差对比

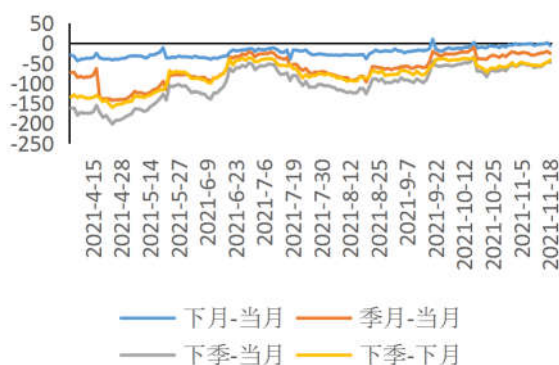


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

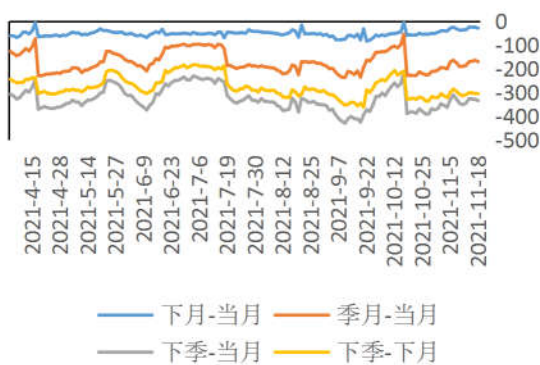


图表 8：IF 跨期价差

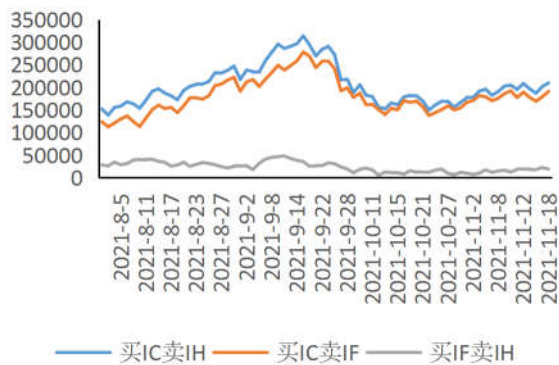


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

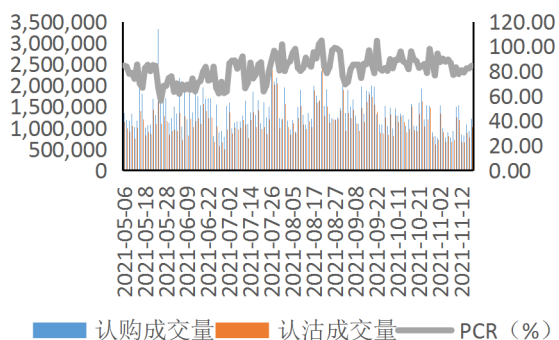


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



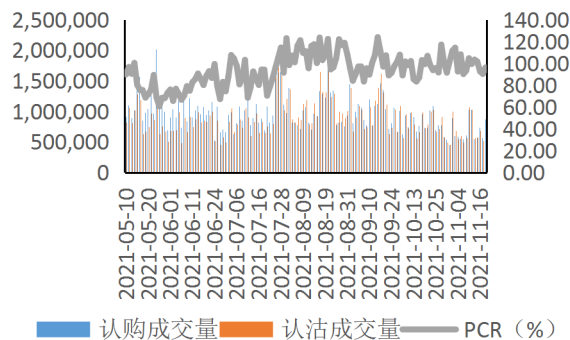
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

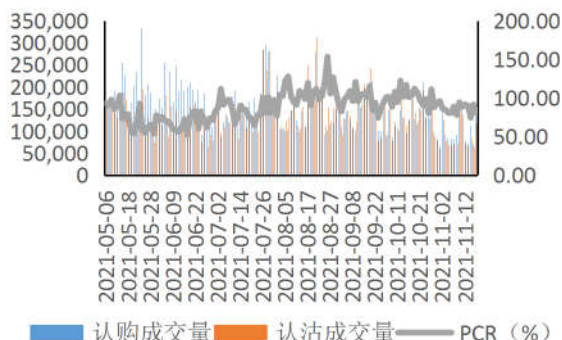
图表 12：300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

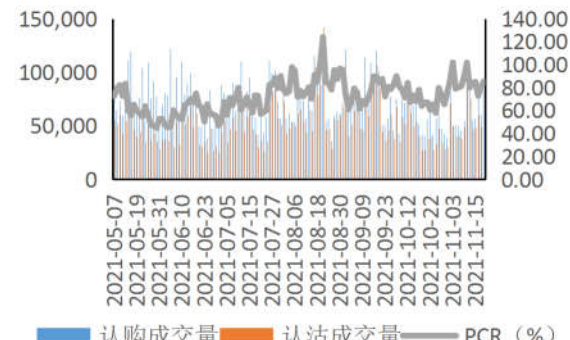
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF (深) 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

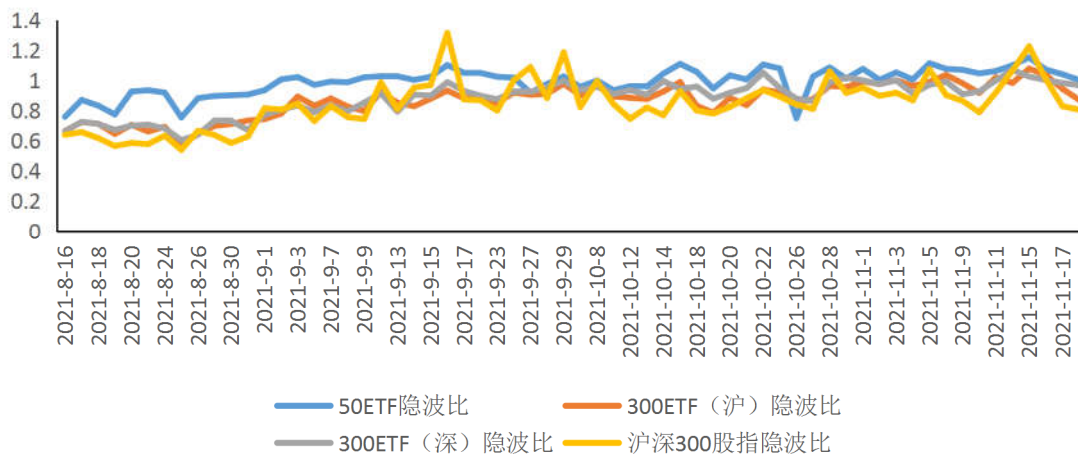
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

数据来源：wind，兴证期货研发部

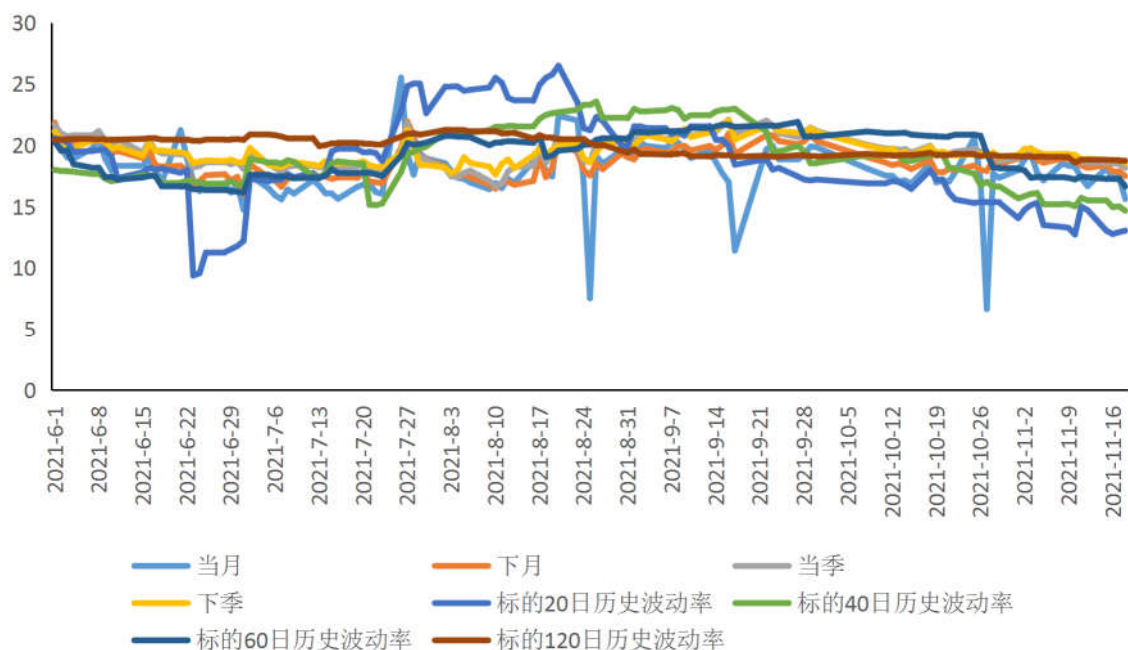
图表 15：近月平值认购 IV/认沽 IV



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

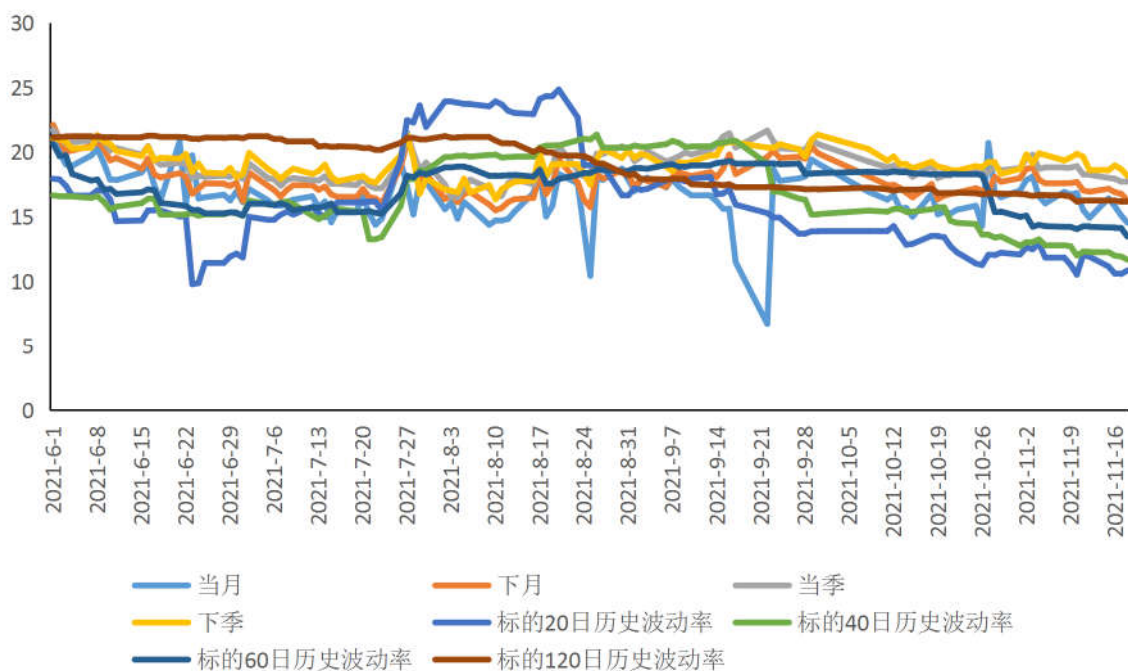
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16 : 50ETF 期权隐含波动率期现结构



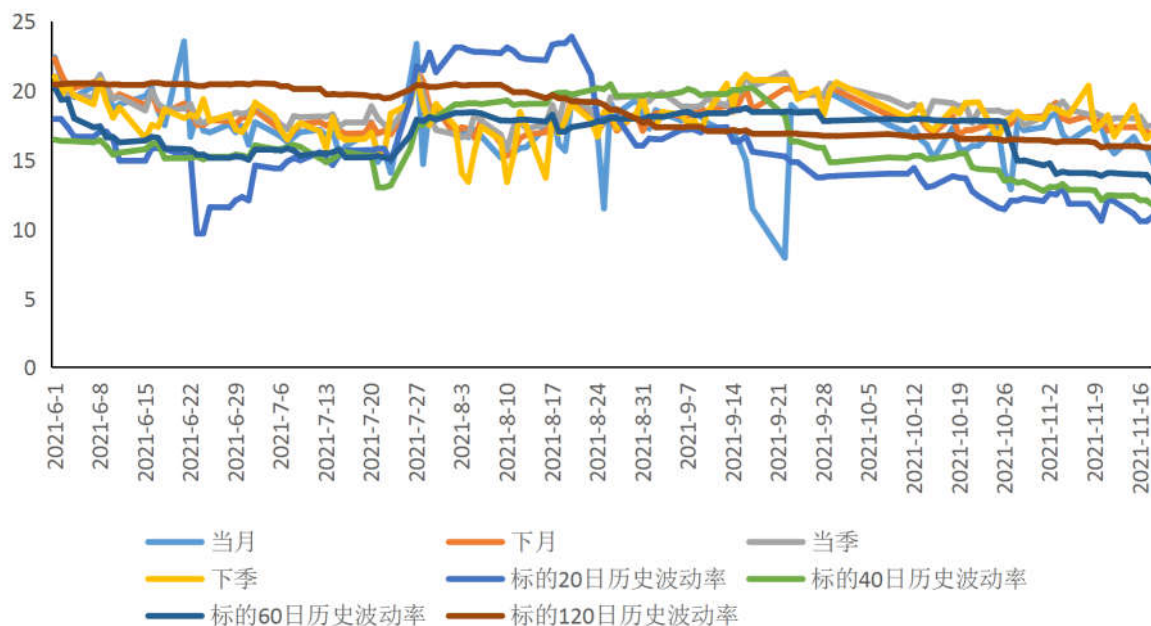
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17 : 300ETF 期权 ( 沪 ) 隐含波动率期现结构



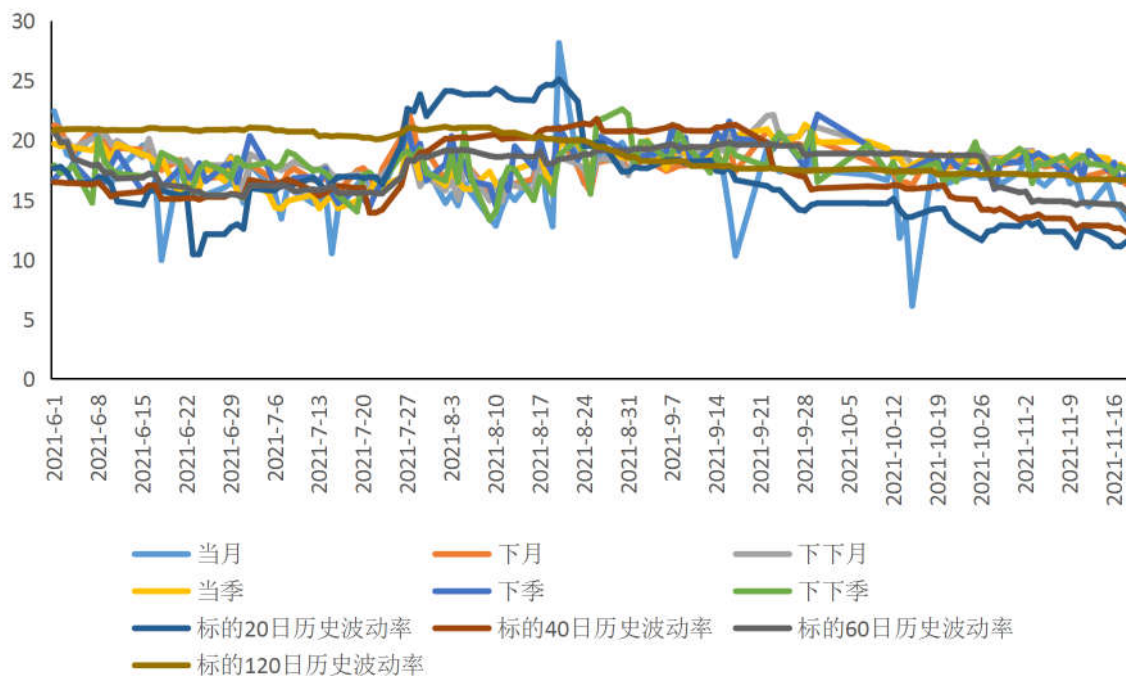
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。