

2021年12月6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

上周末重磅利好、利空消息纷至沓来：降准预期、地产违约风险、中概股大跌、美经济增速下滑。地产债务问题成为掣肘 IH、IF 期指的重要因素，后市 IH、IF 能否走强取决于地产行业债务问题的解决。相比之下，IC 潜力更大，国家围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，央行持续对新能源、“碳中和”为首的成长企业定向释放流动性，长期利好 IC。

期权标的震荡达四个月时间，临近年末，在政策面、消息面、资金面的多重影响下，升波预期强烈。本周 CPI、PPI、M2、社融资等经济数据出炉，短线升波预期强烈。

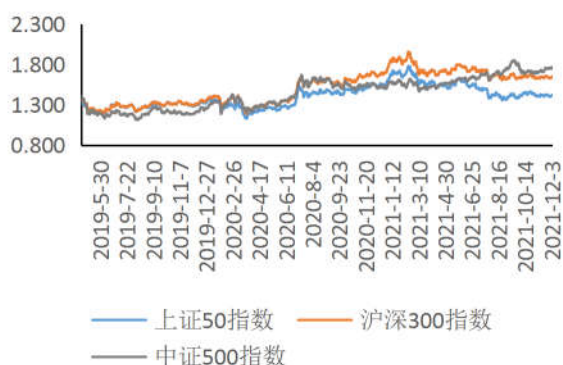
行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p>股指期货：利好利空纷至沓来，短线波动或将加剧</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 2.38、5.18、-13.91，相比上一个交易日，分别变化-2.75、2.74、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 0.884、0.930、1.126；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.424、1.650、1.767。</p> <p>(2) A 股震荡攀升，权重股表现更为突出。沪指涨近 1%重返 3600 点。上证指数收盘涨 0.94%报 3607.43 点，创业板指涨 0.34%。两市成交额连续 31 个交易日突破万亿；北向资金全天单边净买入 92.21 亿元，本周累计净买入超 150 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 0.96%、0.92%、0.99%。</p> <p>观点：上周末重磅消息纷至沓来，利好消息方面，中国将加强针对性和有效性，继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，确保经济平稳健康运行；利空消息方面，地产债务违约风险上升，中概股大跌，以及美国下调经济增速的风险，总体来看，外围市场稳定性下降，波动加剧。国内市场三大期指中，IH、IF 受到地产股债务的影响，处于基本面压制状态，相比之下，IC 发展潜力更大。IC 方面，大宗商品价格趋稳，生产链上游端的成本压力降低，PPI 与 CPI 剪刀差有望缩小，且政策面持续对中小企业、“碳中和”新能源关联企业释放定向流动性，从长期来看，利好中证 500 指数与 IC 期指。</p>	<p>短线波动加剧,中长线看好 IC</p>
金融期权	<p>金融期权：波动率拐点迹象显著，岁末年初波动或将加剧</p> <p>上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数的变化分别为 0.85%、0.91%、0.91%、0.92%。受上周末降准预期利好，与地产违约风险、中概股大跌、美经济增速下滑利空的综合影响，本周国内市场短线波动或将加剧，截至到上周五，期权隐含波动</p>	<p>内外消息叠加,短线波动率加剧</p>

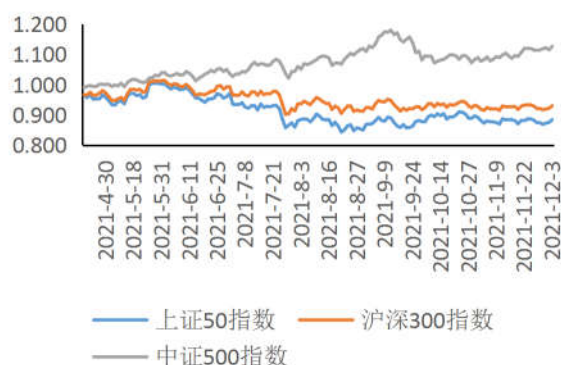
率与标的历史波动率保持在近两年低位，长久低波行情末端，易出现短线升波行情，隐波与历史波动率的波差处在年内较高数值，升波预期强烈。策略方面，配置小仓位实值认购权利仓。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

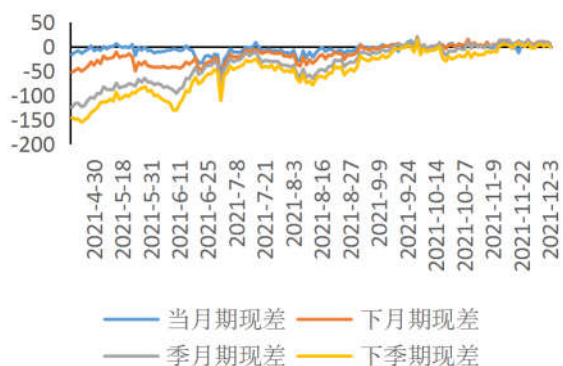


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

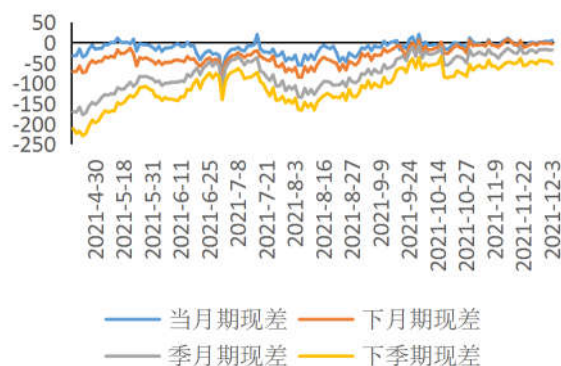


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

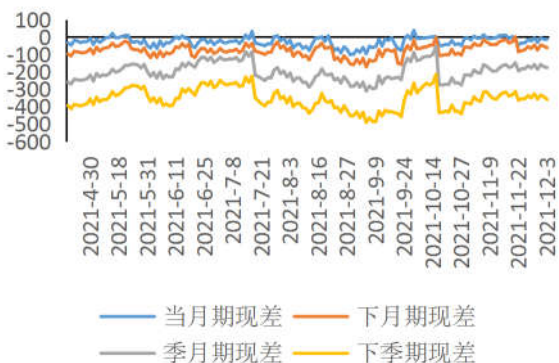


图表 4：IF 期现差

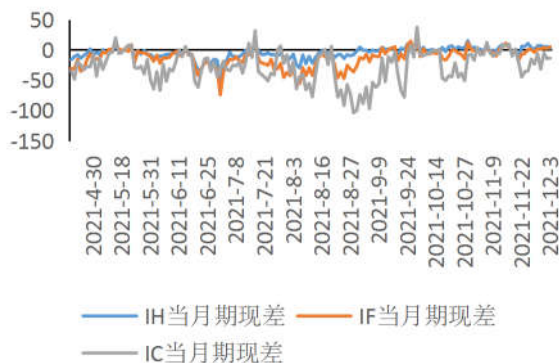


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

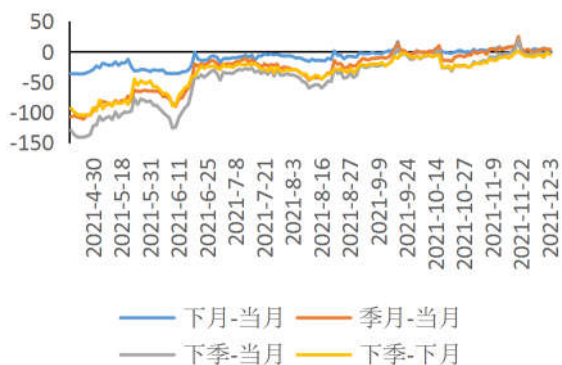


图表 6：近月期现差对比

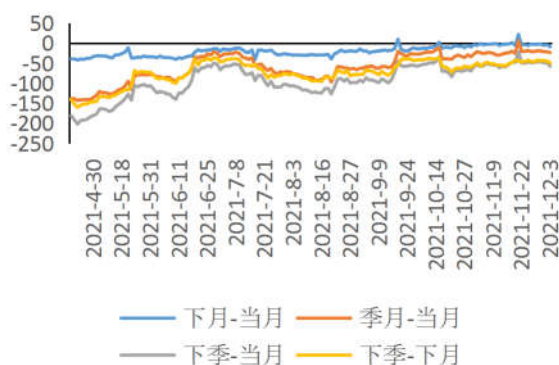


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

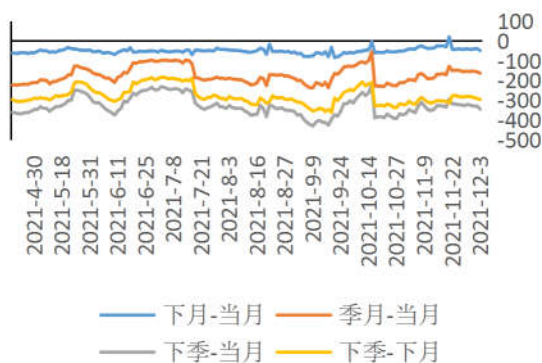


图表 8：IF 跨期价差



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

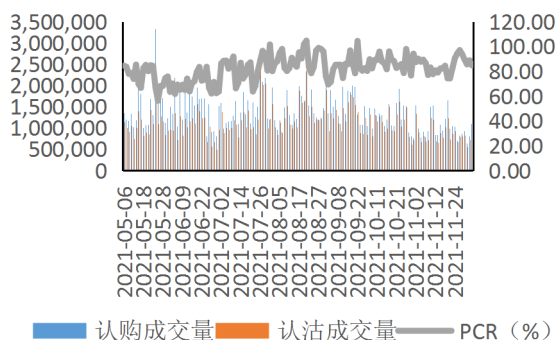


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



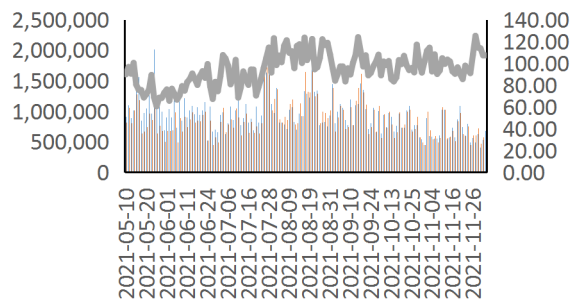
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

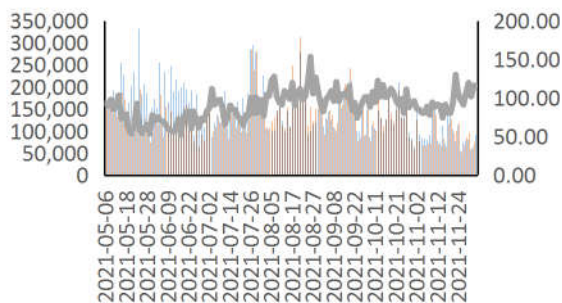
图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

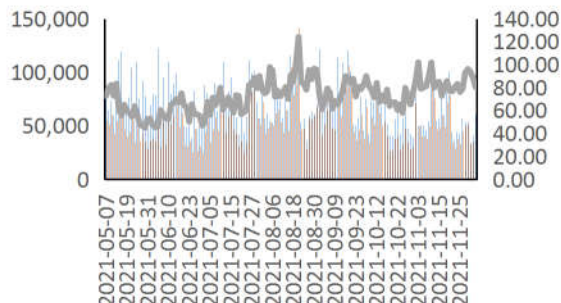
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

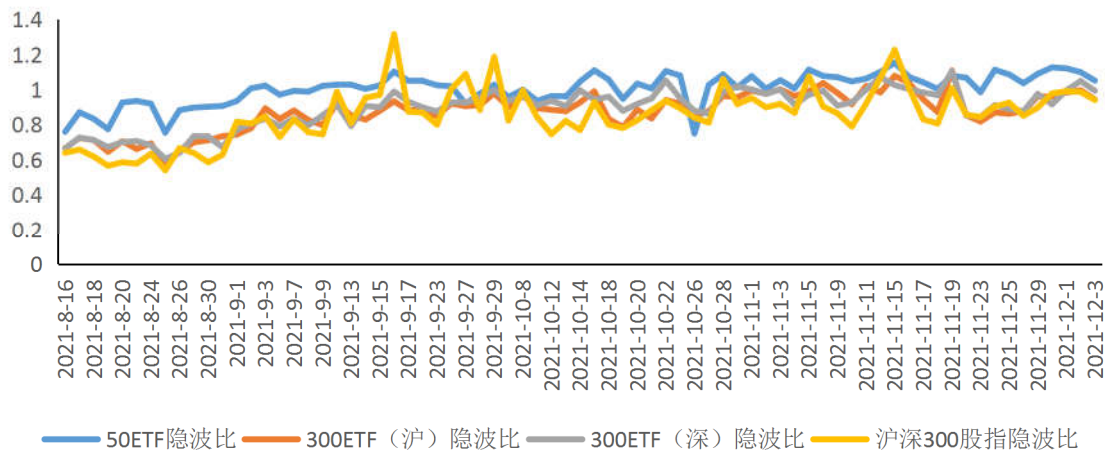
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

数据来源：wind，兴证期货研发部

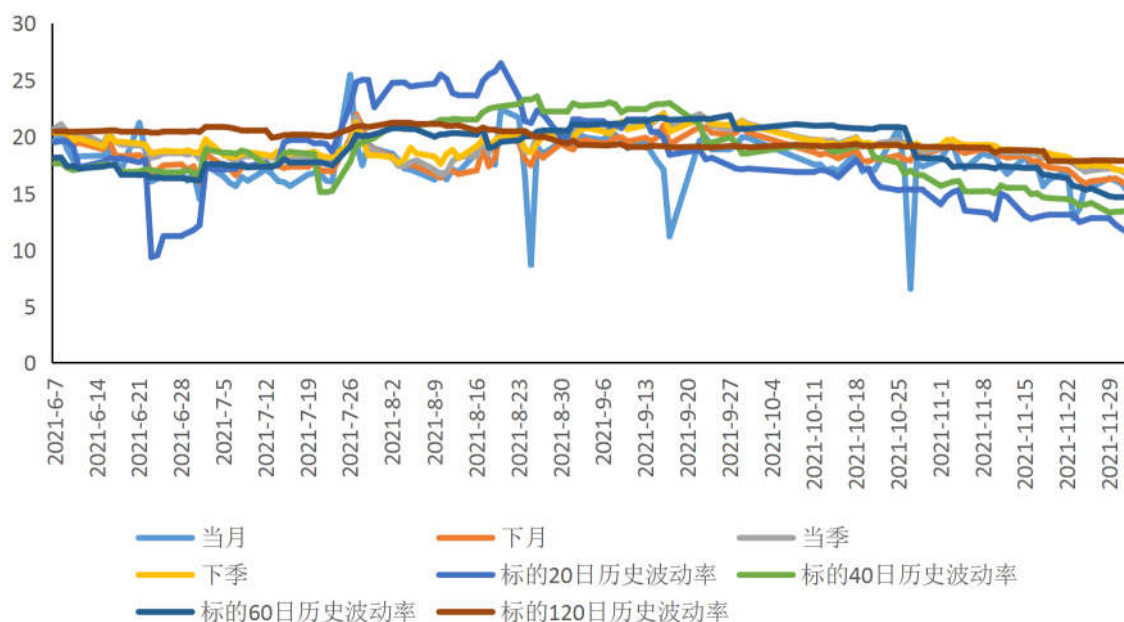
图表 15：近月平值认购 IV/认沽 IV



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

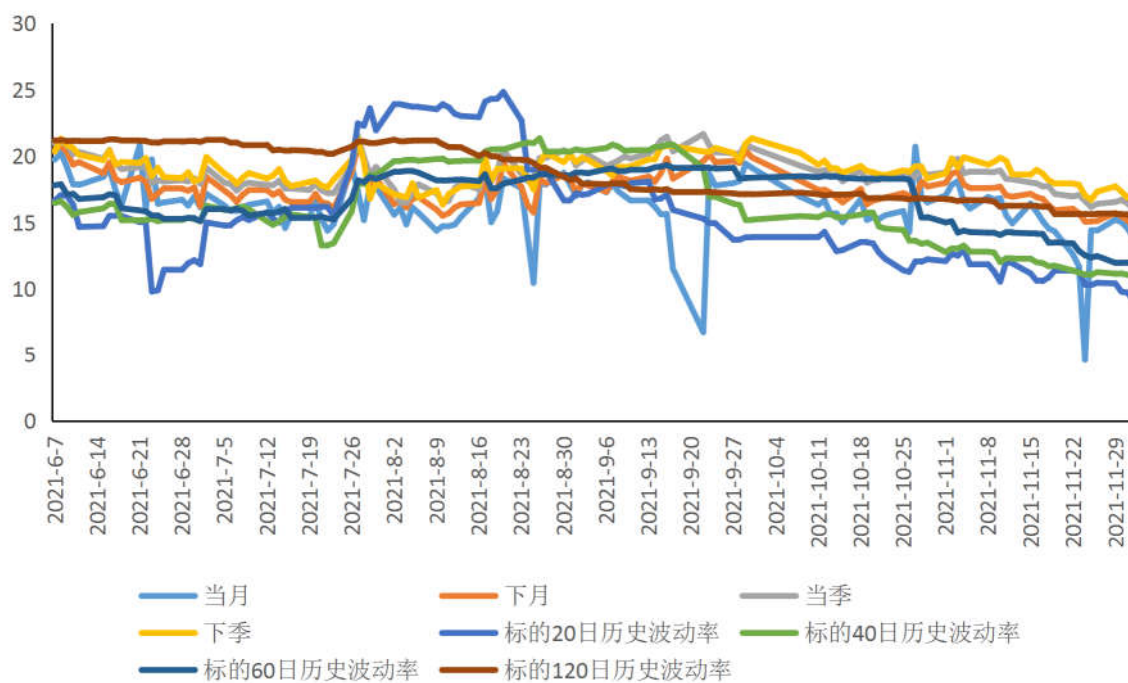
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16 : 50ETF 期权隐含波动率期现结构



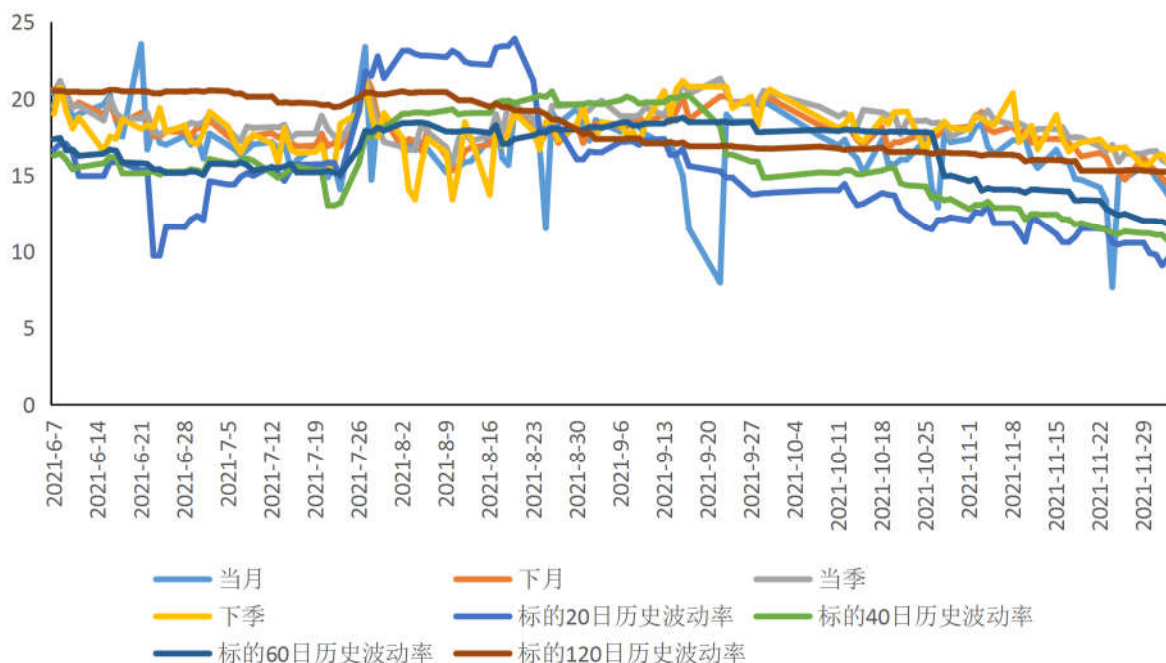
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17 : 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率期现结构



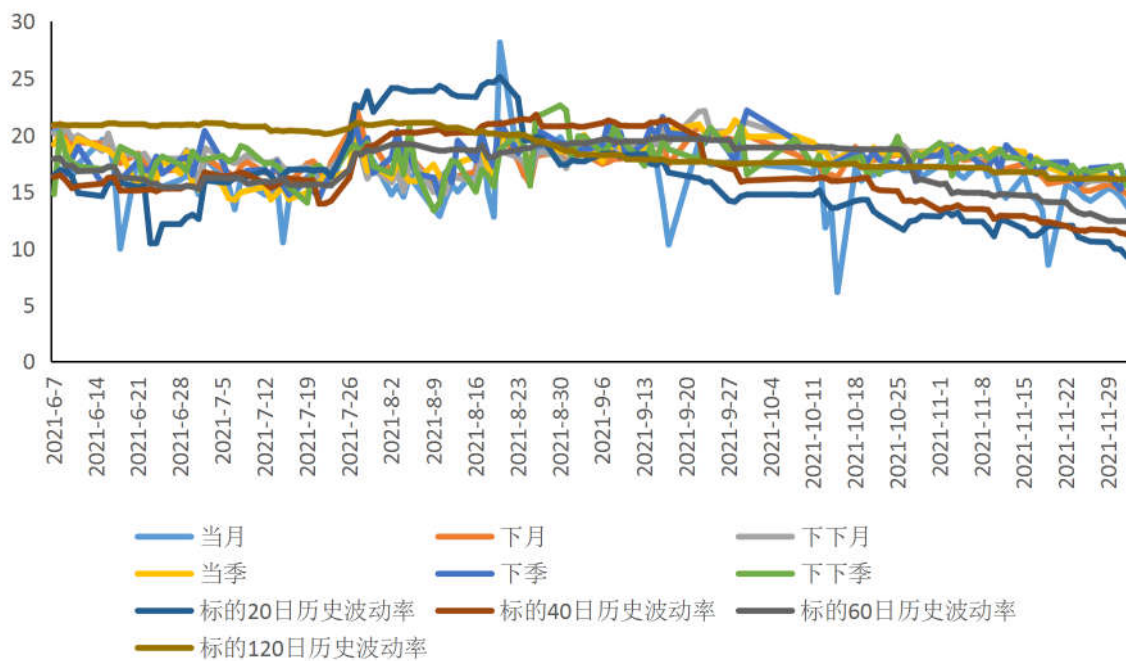
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。