

2022年1月11日 星期二

兴证期货·研发中心

## 内容提要

高层对地产“支柱产业”与“房住不炒”的双定调，对地产、金融行业形成压制与支撑并存的局面。新能源行业受制于增速预期下滑，年初政策宽松不及预期加剧了市场短空效应，经历前期连续下跌，短空动能宣泄，指数大概率步入弱势震荡。

隐波与历史波动率的波差小幅缩小，标的小幅反弹，多头情绪未起势，期权隐波依然跟随空头节奏，即空头主导隐波节奏。可以继续关注虚值认购义务仓策略。

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

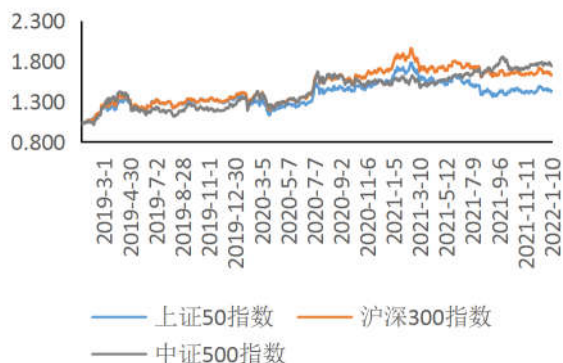
邮箱：zhoulc@xzfutures.com

## 行情观点

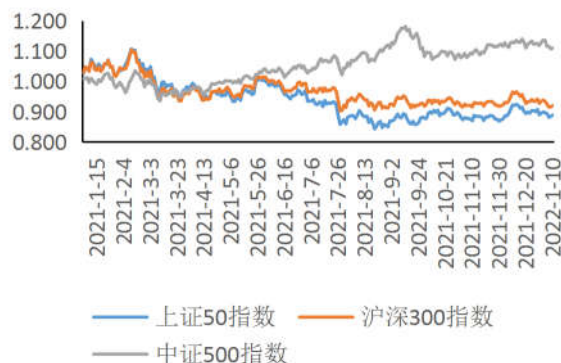
品种	观点	展望
股指期货	<p><b>股指期货：短线偏弱，中长线维持震荡观点</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 2.28、1.55、-0.45，相比上一个交易日，分别变化-1.25、-5.68、-16.78。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.888、0.920、1.109；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.430、1.631、1.740。</p> <p>(2) 沪深股指早盘触底回弹，创业板指午后再度翻绿，宁德时代、迈瑞医疗均小跌报收，上证指数则在煤炭、房地产带动下扩大升幅。两市成交 1.05 万亿元，上日为 1.2 万亿元。上证指数收涨 0.39%，创业板指跌 0.04%。上证指数收跌 0.18%报 3579.54 点，创业板指跌 0.98%。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 0.40%、0.45%、0.22%。</p> <p><b>观点：</b>高层对地产“支柱产业”与“房住不炒”的双定调，对地产、金融行业形成压制与支撑并存的局面。新能源行业补贴下降，面临着业绩增速下滑的预期，在估值泡沫消化的驱动下，主力资金调仓换股加剧了相关指数的波动，年初政策宽松不及预期，刺激了市场的短空效应。短期来看，经过上周的短线调整，股指连续下跌动能减弱，趋于弱势震荡。部分避险资金偏好蓝筹股以寻求安全边际，且地产、银行、保险等蓝筹股具有政策面调控维稳的需求，中长线级别 IH、IF 维持震荡观点。</p>	<p><b>短线偏弱, 中长线维持震荡观点</b></p>
金融期权	<p><b>金融期权：标的弱势震荡格局，关注虚值认购义务仓机会</b></p> <p>期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数的变化分别为 0.28%、0.28%、0.27%、0.45%。从技术形态上看，连续下跌后步入震荡休整局面，上方承压（50ETF 强压力位在 3.4 元，沪市 300ETF 强压力位在 5.25 元）。波动率方面，远月份合约隐含波动率与历史波动率的波差小幅减小，短线空头动能减弱，但总体上仍是空头主导隐波节奏。期权策略方面，关注卖出虚值认购策略。</p>	<p><b>情绪面空头仍占优势</b></p>

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

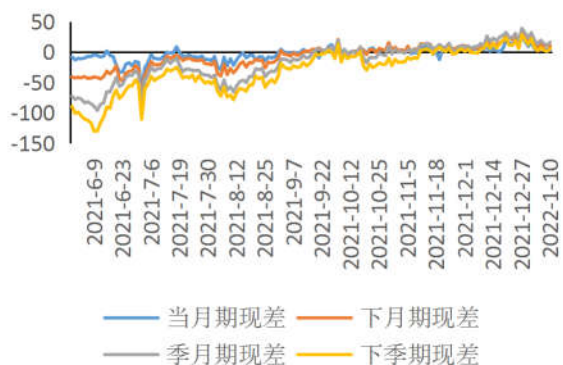


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

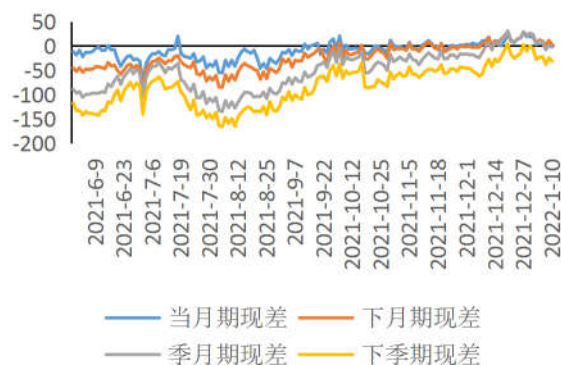


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

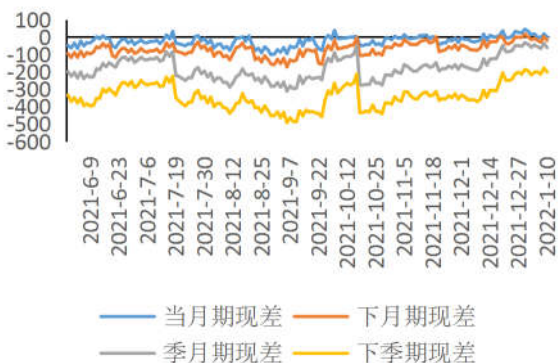


图表 4：IF 期现差

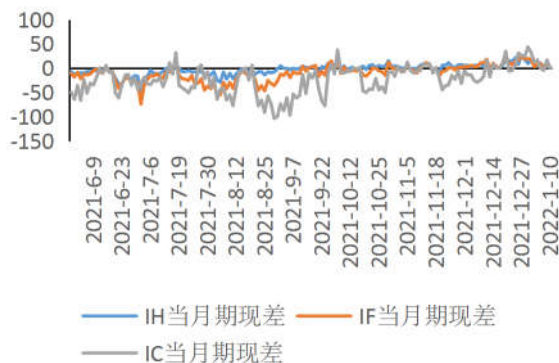


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

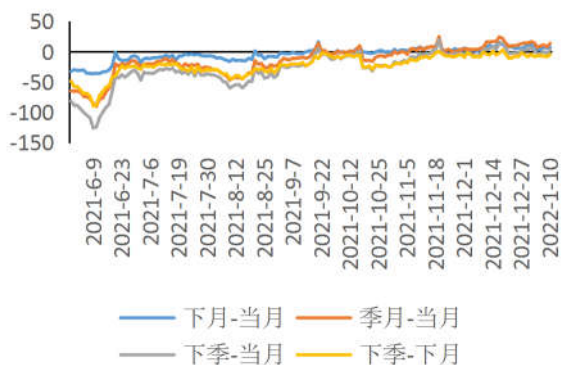


图表 6：近月期现差对比

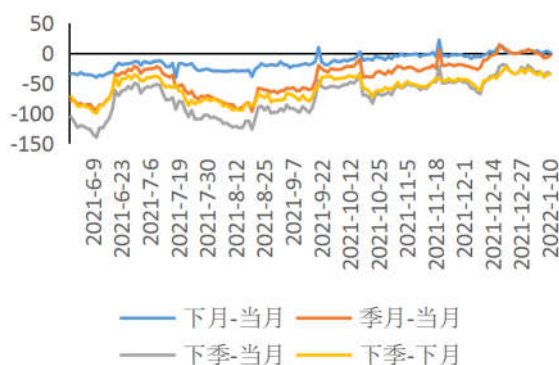


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

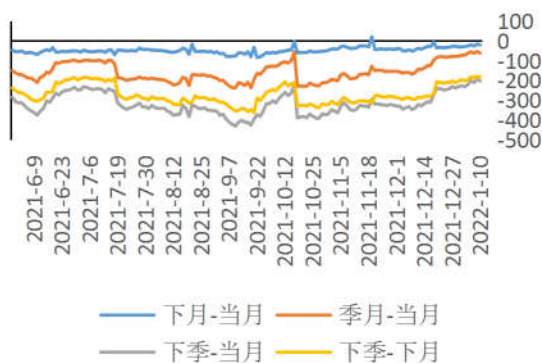


图表 8：IF 跨期价差

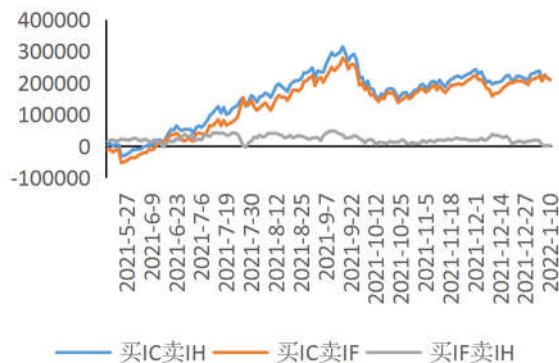


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

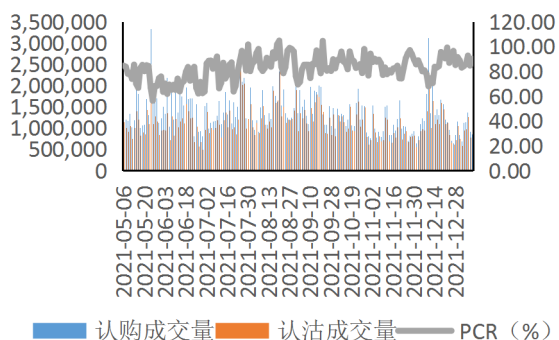


图表 10：跨品种组合盈亏 (单位：元)



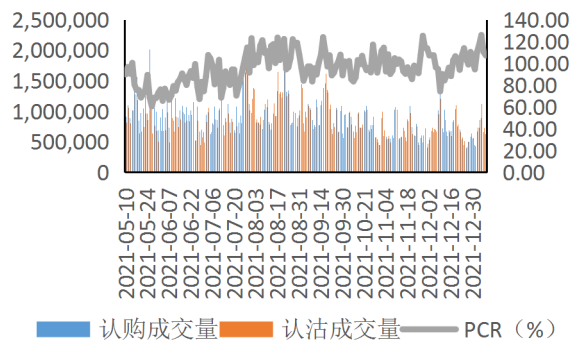
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：50ETF 期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

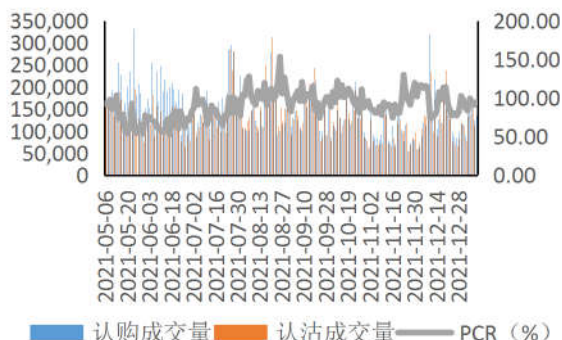
图表 12：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

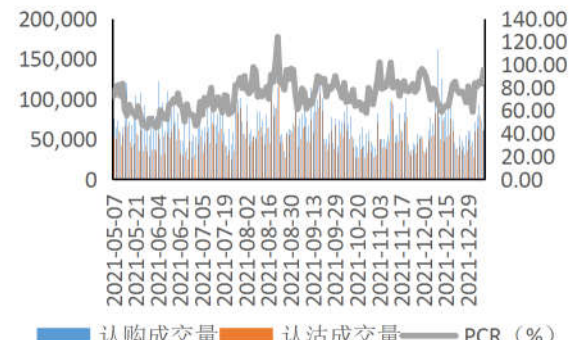
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 13：300ETF（深）期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

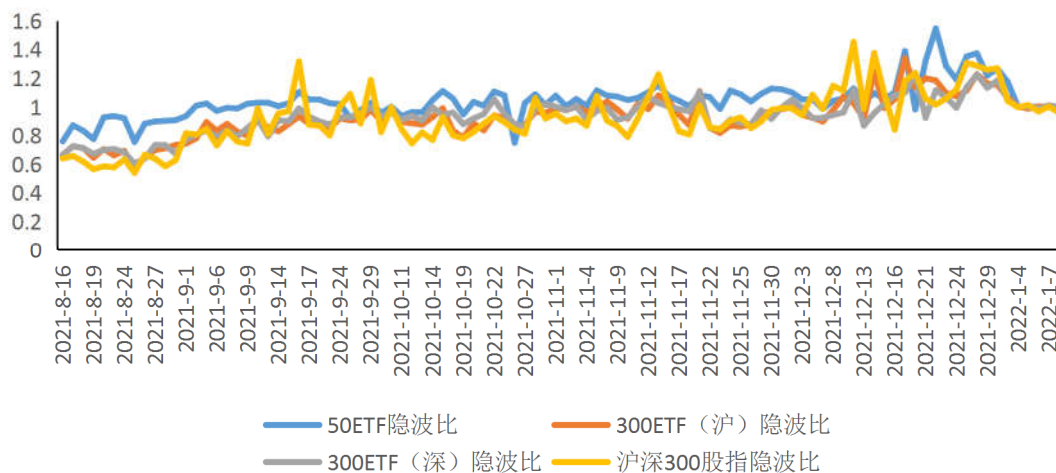
图表 14：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



■ 认购成交量 ■ 认沽成交量 — PCR (%)

数据来源：wind，兴证期货研发部

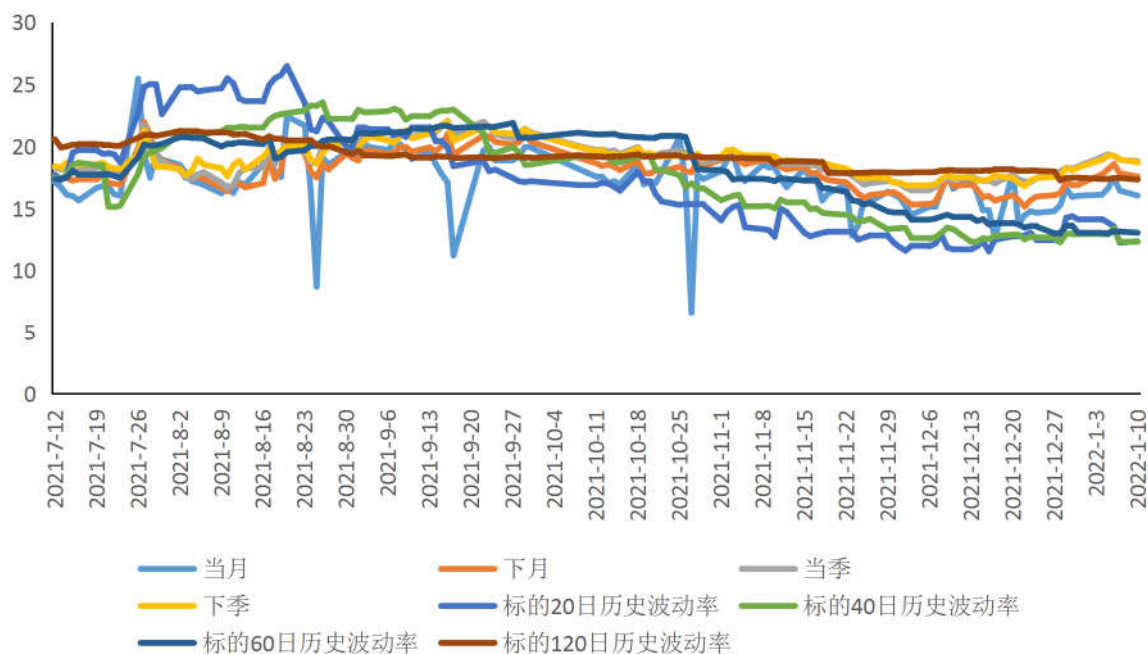
图表 15：近月平值认购 IV/认沽 IV



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

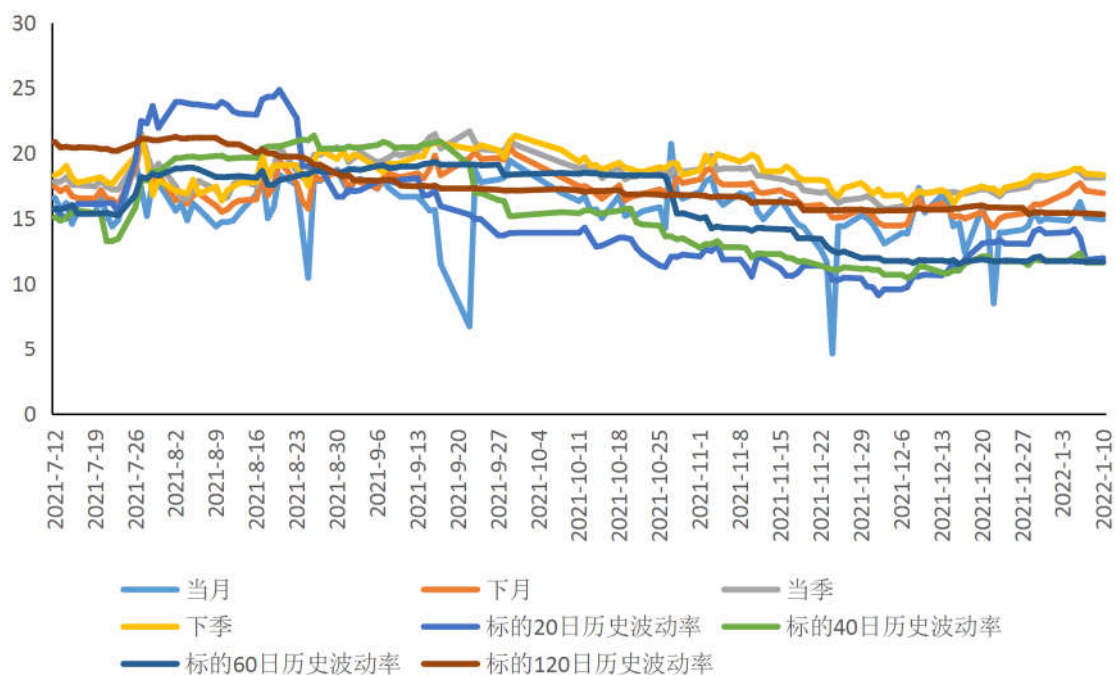
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：50ETF 期权隐含波动率期限结构



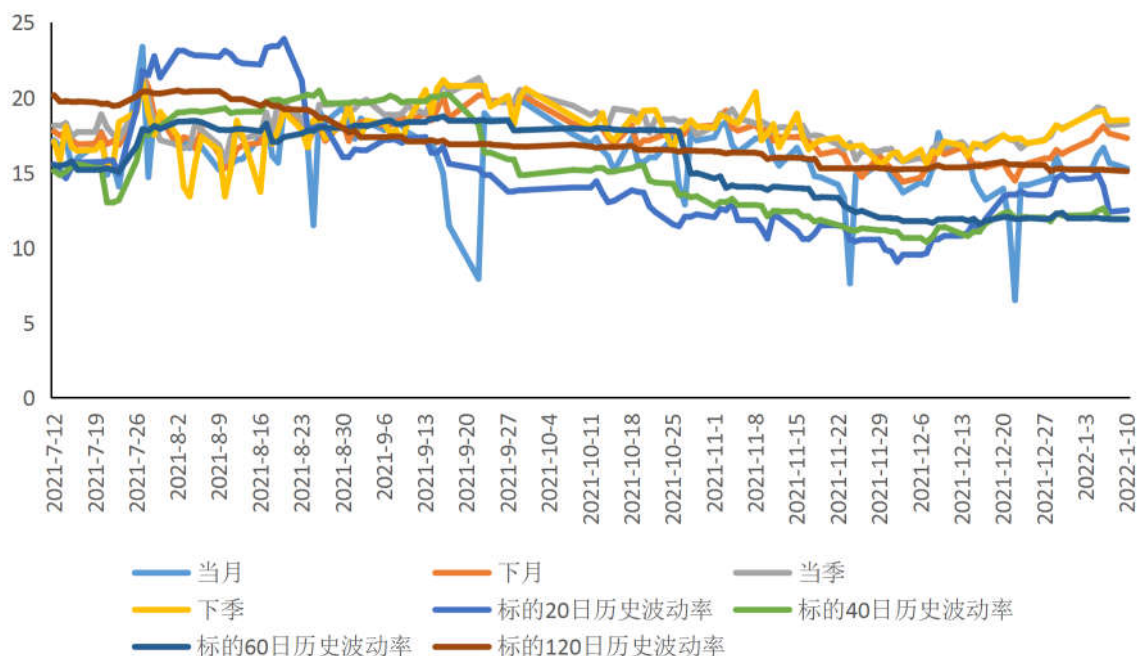
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 17：300ETF 期权（沪）隐含波动率期限结构



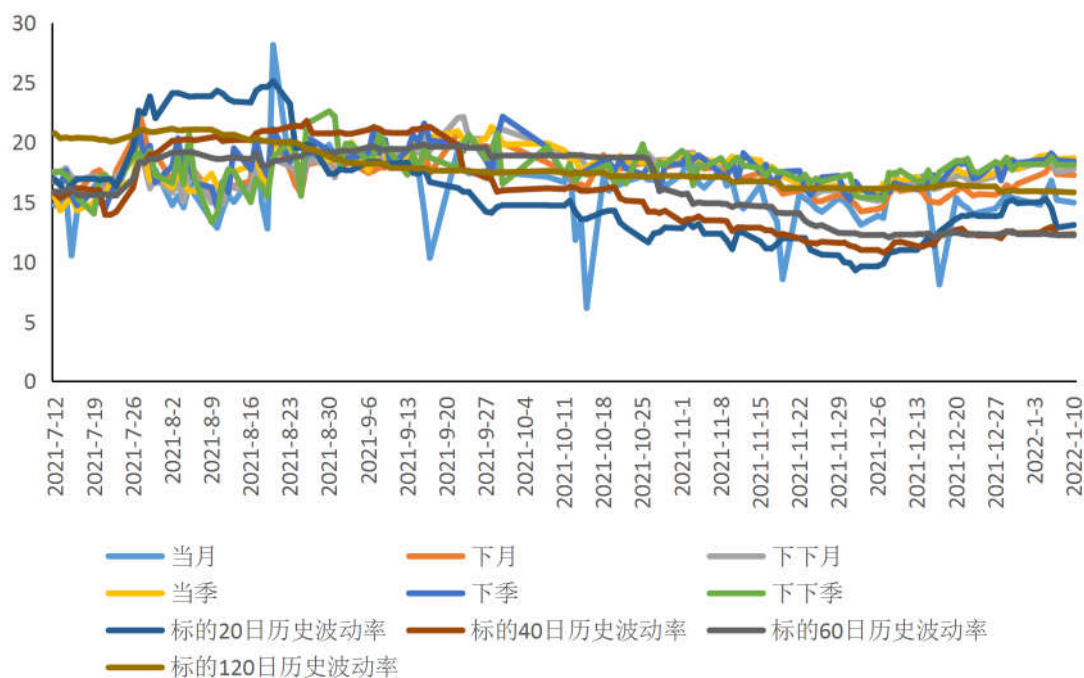
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：300ETF 期权（深）隐含波动率期限结构



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限结构



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。