

2022年1月25日 星期二

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

14天期逆回购利率再降，央行宽松操作接踵而来。北上资金连续大额流入。美股大跌对国内市场的边际影响走弱，关注IH对两市的维稳力度。

春节假期的不确定性通过期权隐含波动率提前表现出来，情绪积聚等待长假到来，隐波与历史波动率的波差接近近半年新高数值，升波预期强烈，期权买方需要注意高波动溢价对于策略成本的影响。后市我们对于50ETF持震荡反弹观点，关注牛市价差策略。

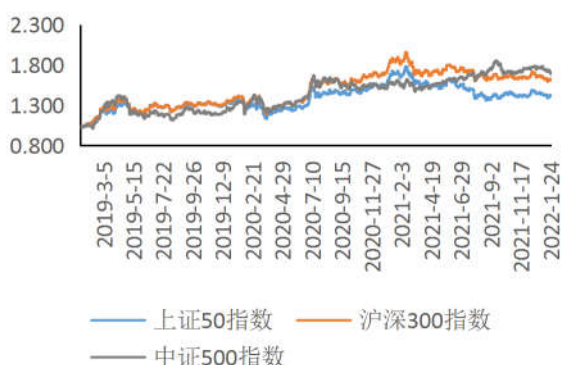
行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p>股指期货：股指分化，核心资产驱动 IH 震荡上行</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 12.66、16.65、24.95，相比上一个交易日，分别变化 17.19、20.38、19.37。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 0.881、0.909、1.077；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.418、1.612、1.689。</p> <p>(2) 沪深三大股指全天震荡为主，悉数红盘报收。节前效应显现，量能再降超千亿，大市成交 0.866 万亿元，上日为 0.978 万亿元。上证指数收涨 0.04%，创业板指涨 0.72%。Wind 数据显示，北向资金全天净买入 34.52 亿元，为连续 7 日净买入；其中沪股通净买入 21.14 亿元，深股通净买入 13.39 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 -0.28%、0.16%、0.04%。</p> <p>观点： IH 震荡上行。央行公告，1 月 24 日开展了 1500 亿元 14 天期逆回购，中标利率 2.25%，较前次操作下降 10 个基点。上次央行开展 14 天期逆回购操作是在 2021 年 12 月 24 日，中标利率为 2.35%。央行持续推进宽松操作，降息有利于增强银行信贷供给能力与意愿，降低企业融资成本。北上资金连续大幅买入，龙头股受追捧。外围方面，美股连续大跌，但是对国内市场的边际影响减弱。临近春节长假，指数大概率维持震荡，节后或现多头机会，后市 IH 有望震荡上行，IC 受成长股估值消化影响，走势偏弱。以上仅供参考。</p>	<p>IH 震荡上行，IC 偏弱</p>
金融期权	<p>金融期权：节前情绪积聚，隐波与历史波动率波差居高不下</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 -0.34%、0.04%、0.02%、0.16%。春节假期的不确定性通过期权隐含波动率提前表现出来，昨日隐含波动率指数高开盘整，隐波与历史波动率之间的波差再次达到近半年高值，节前升波拉高了期权合约波动率溢价率，直接提高期权买入方的成本，节后情绪宣泄致使隐波大幅回落，此刻期权买方需关注波动率溢价程度</p>	<p>关注震荡上行策略</p>

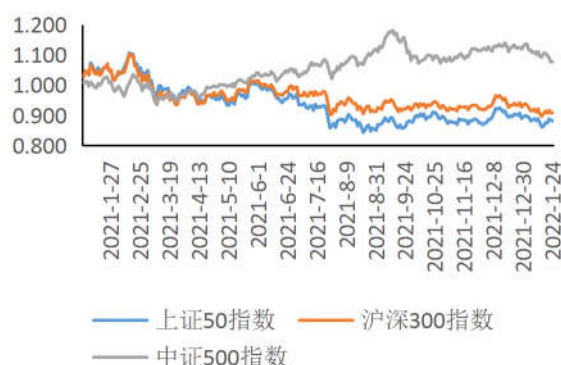
对策略成本的影响。综合来看，在流动性宽松的加持下，以金融为首的核心资产作为驱动力，上证 50ETF 有望摆脱近一个月的下跌趋势，步入震荡上行走势。期权策略方面，可以关注牛市价差组合，以上仅供参考。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

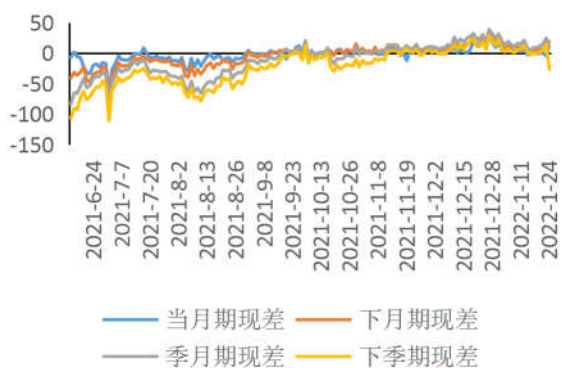


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

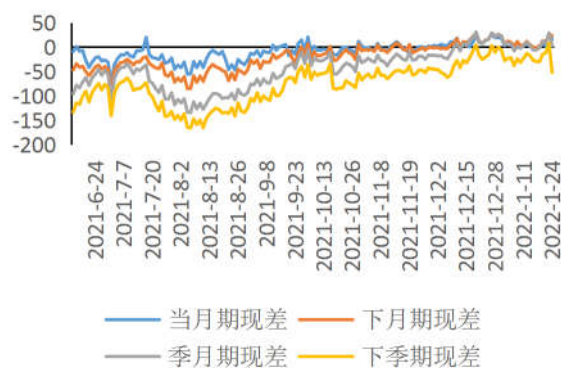


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

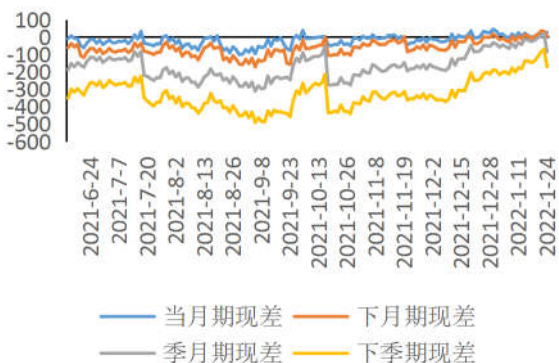


图表 4：IF 期现差

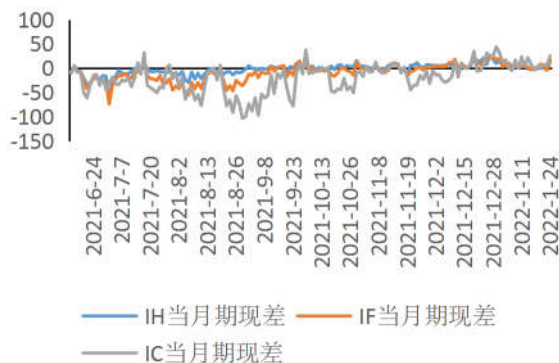


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

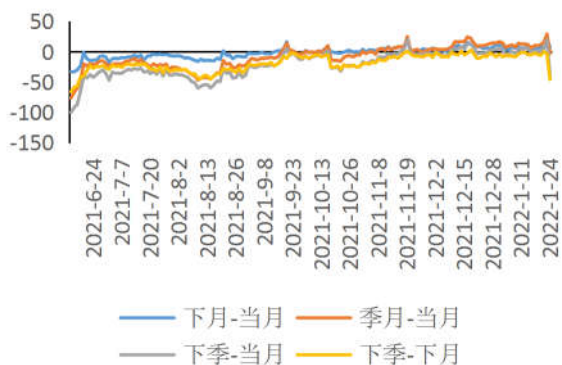


图表 6：近月期现差对比

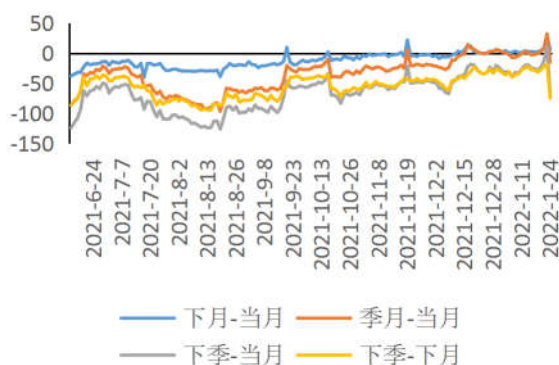


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

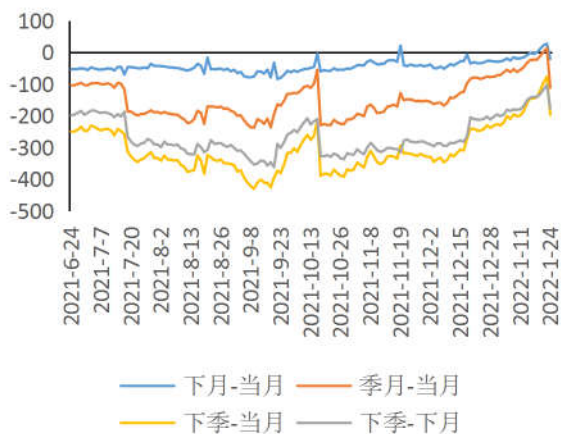


图表 8：IF 跨期价差

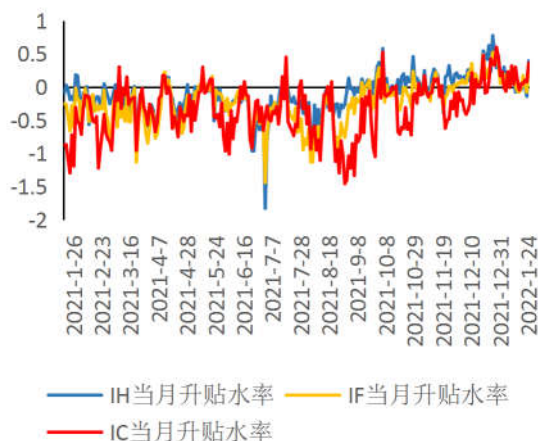


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

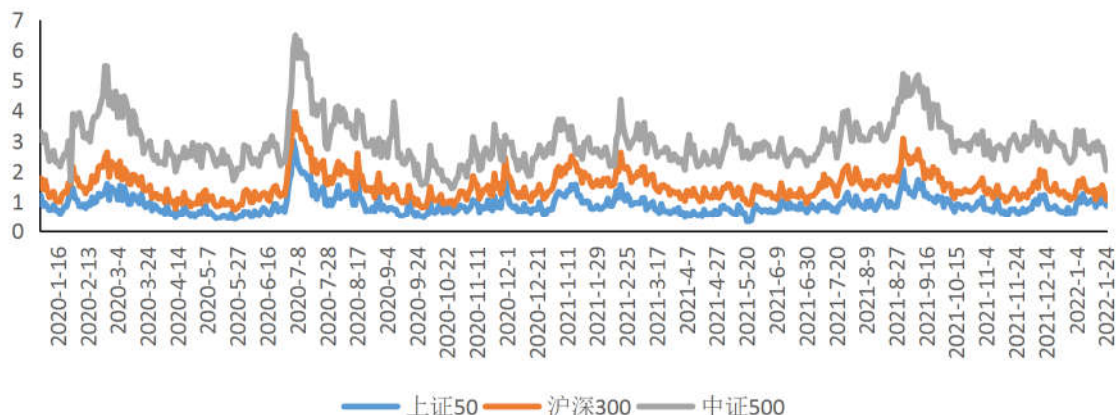


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



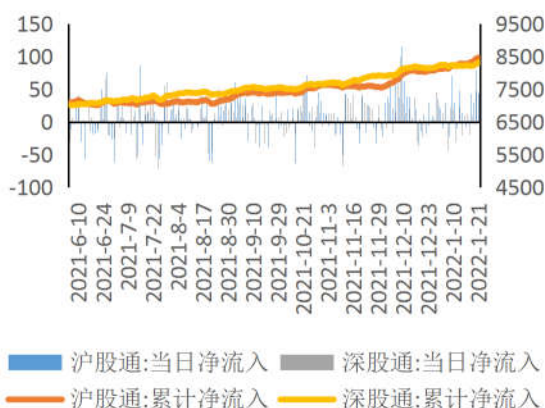
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

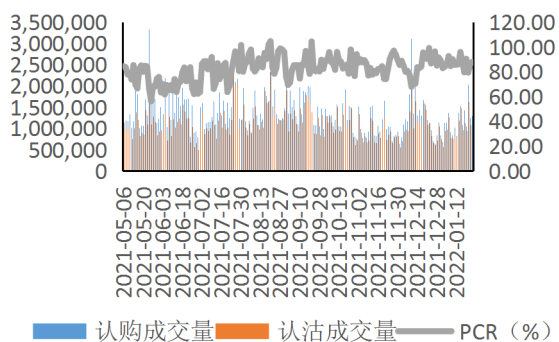


图表 13：两融余额（单位：万元）

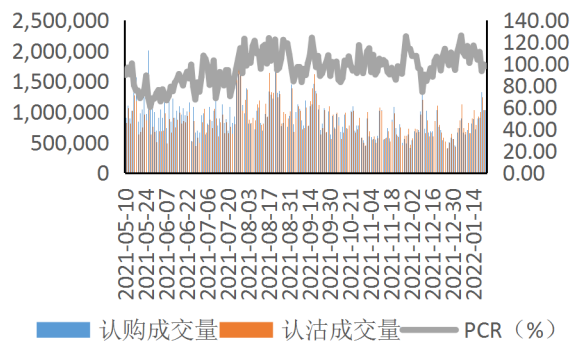


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

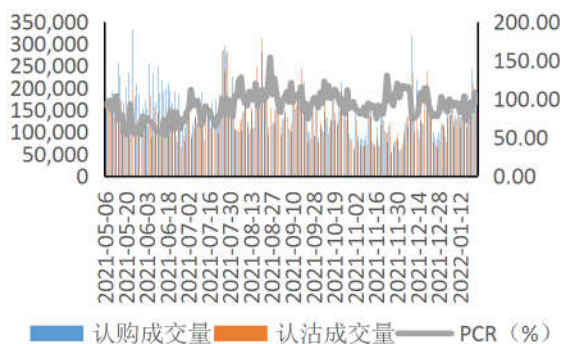


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

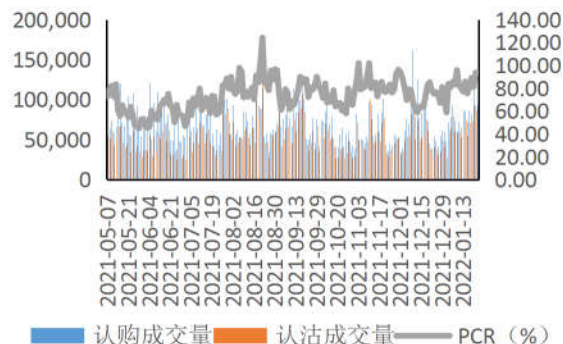


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

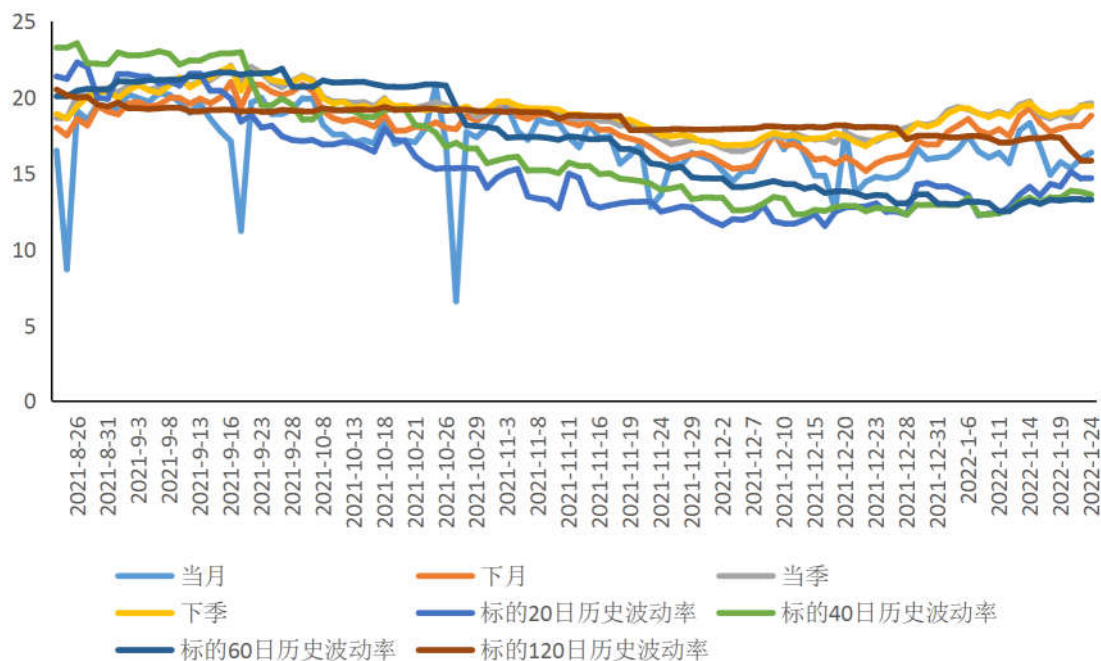


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



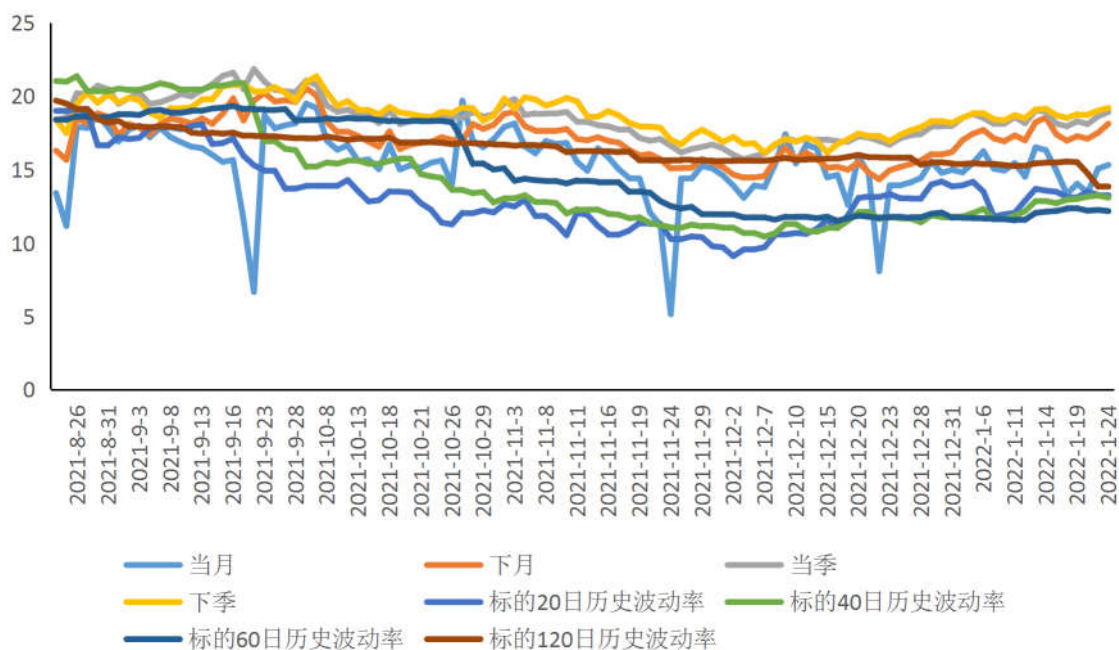
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



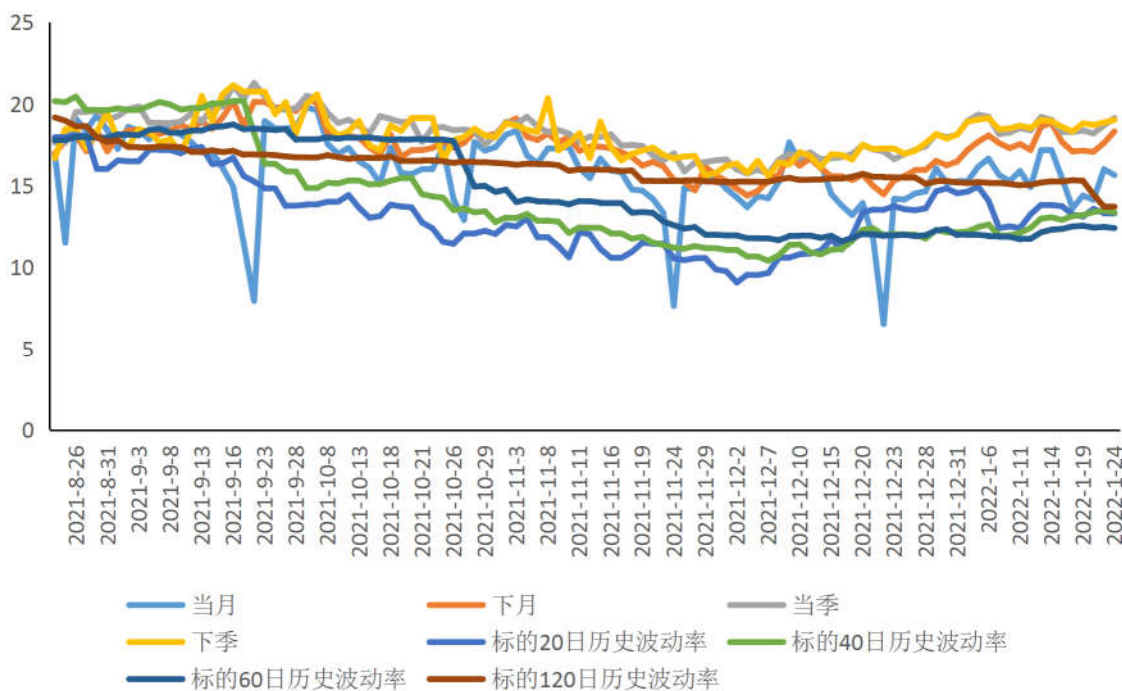
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



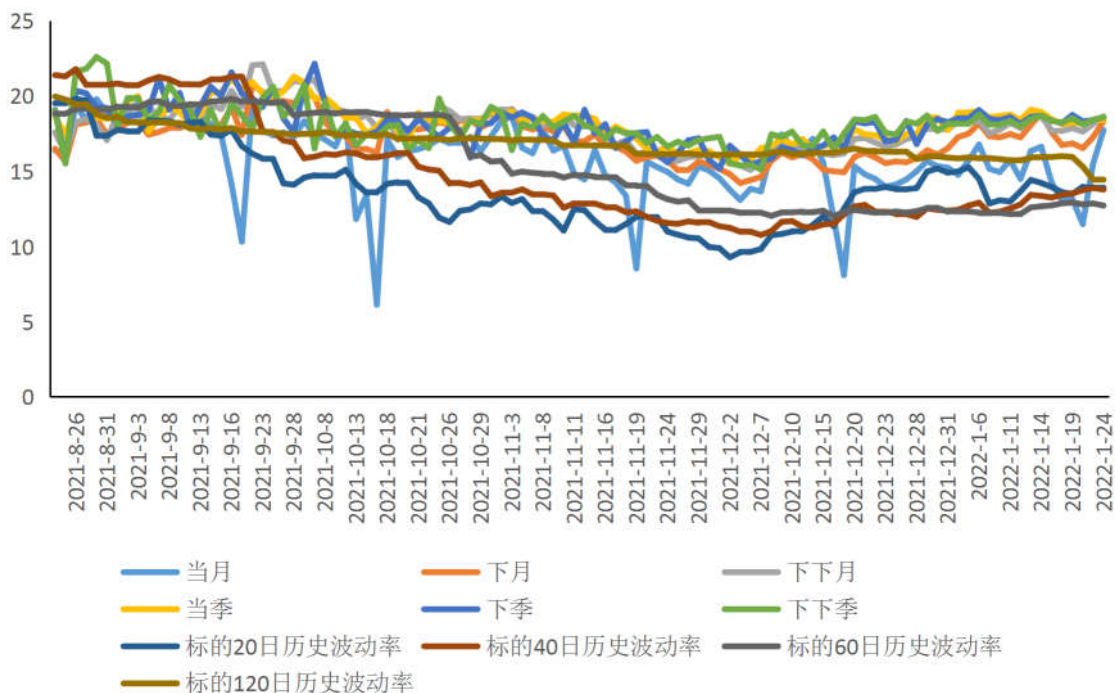
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



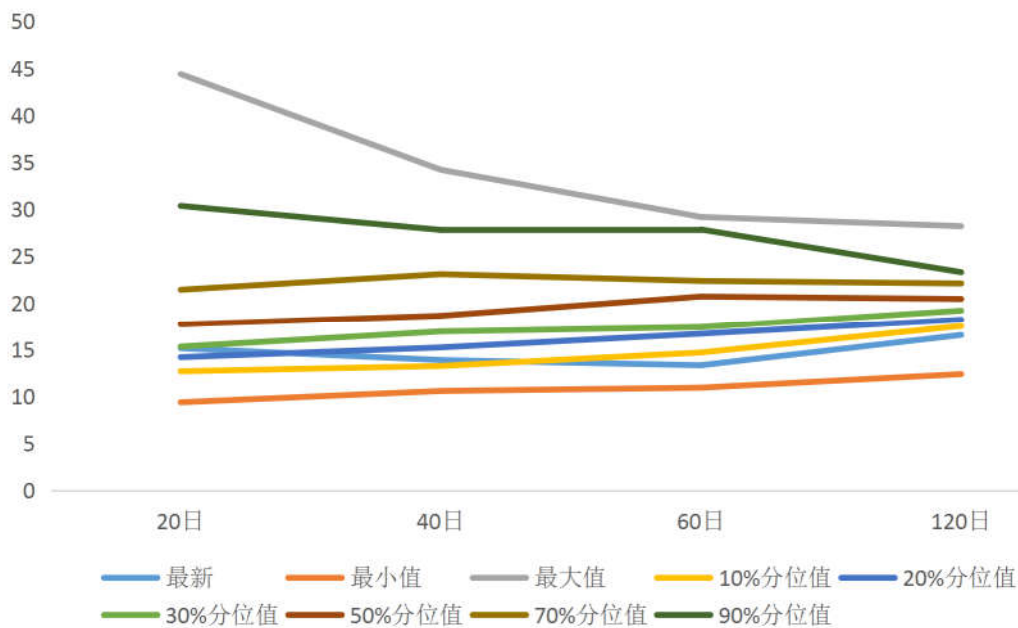
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



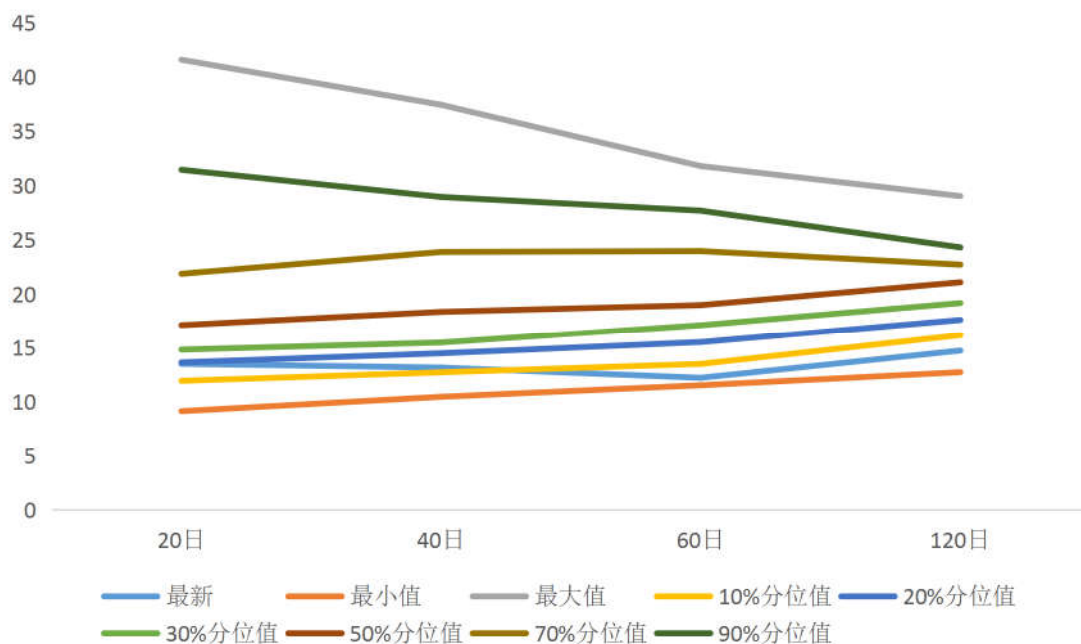
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



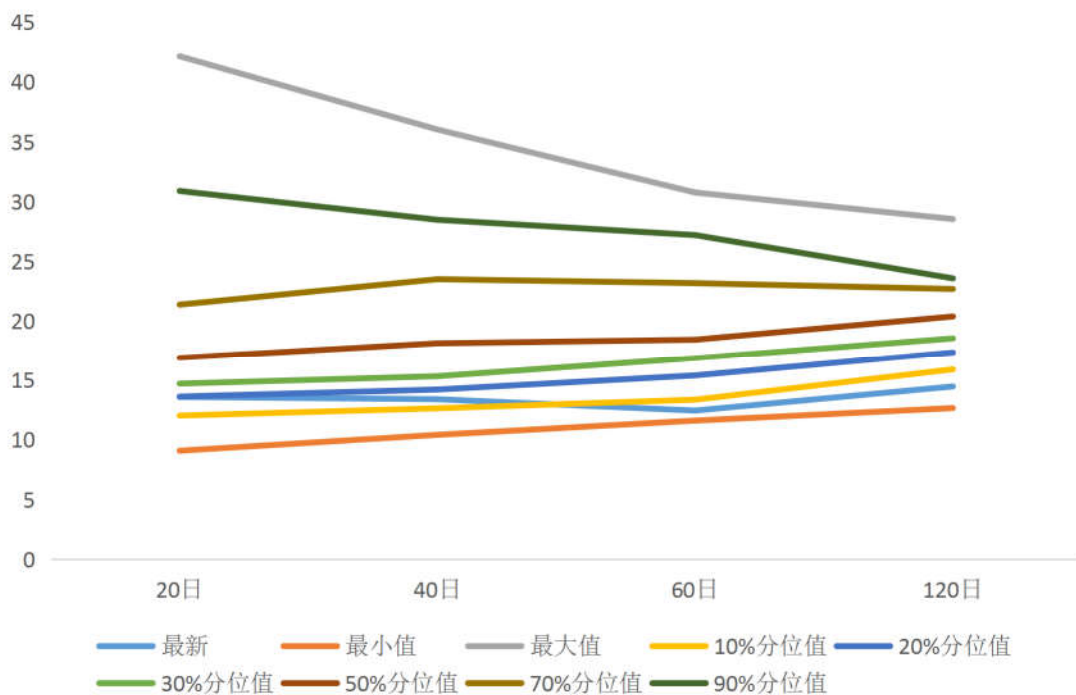
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



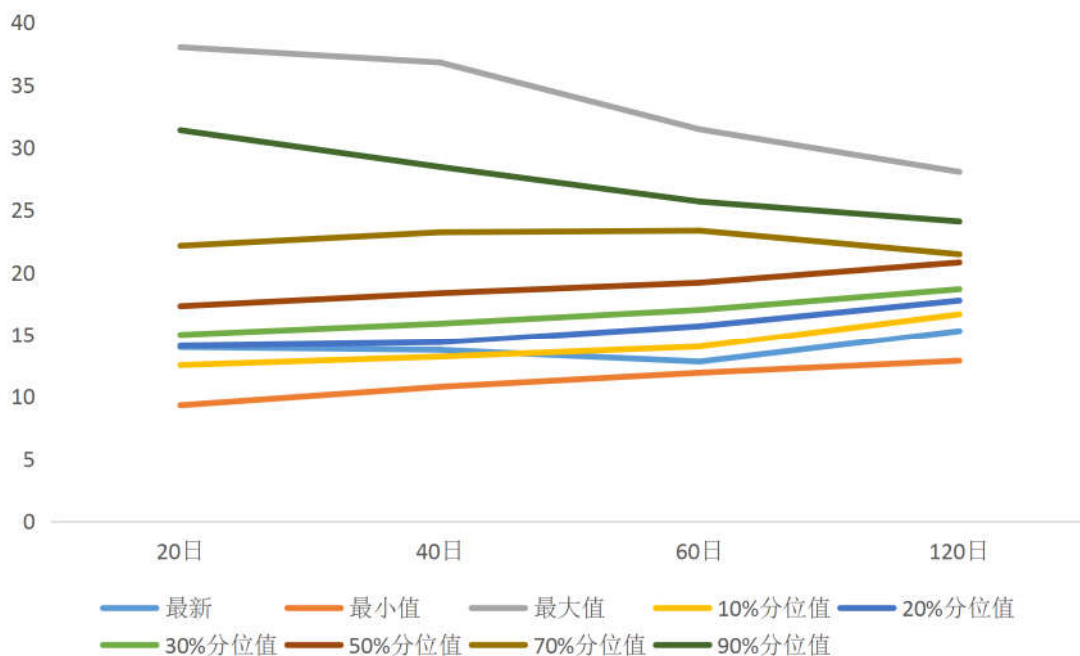
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21：深市 300ETF 历史波动率锥



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指历史波动率锥



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。