

2022年1月26日 星期三

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

俄乌冲突升级，引发恐慌情绪大涨，叠加持续酝酿的美联储强加息预期，昨日两市大跌，IC跌幅超过3%，创2021年以来单日最大跌幅，后市指数修复周期拉长，震荡筑底行情。

指数大跌，带动期权隐含波动率大涨，隐波指数创下近半年新高，波动率溢价率偏高，期权买方需要注意高波动溢价对于策略成本的影响。

行情观点

品种	观点	展望
	<p>股指期货：地缘政治风险刺激空头情绪，股指修复周期拉长</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为 3.65、12.35、18.24，相比上一个交易日，分别变化-9.004、-4.13、-6.71。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 0.863、0.888、1.040；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.390、1.575、1.632。</p> <p>(2) 沪深股指全天一路下滑，上证指数创下逾一年来最大跌幅，创业板指击穿 3000 关口且年内累挫超 10%。两市成交 0.938 万亿元，上日为 0.866 万亿元。上证指数收跌 2.58%，创业板指跌 2.67%。北向资金全天净卖出 35.74 亿元，终结连续 7 日净买入态势，尾盘出现小幅抄底抢筹情形；其中沪股通净卖出 13.72 亿元，深股通净卖出 22.01 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-2.02%、-2.26%、-3.37%。</p> <p>观点：筑底行情。俄罗斯乌克兰冲突升级，地缘政治风险叠加美联储强烈加息预期，引发全球市场恐慌情绪飙升，美股一度大跌，VIX 指数恐慌指数大涨，IC 领跌，跌幅超过 3%，创下近 2021 年以来最大单日跌幅，恐慌盘出现，“市场底”渐行渐近，继续紧扣“两个低位”布局蓝筹。为维护春节前流动性平稳，央行于 1 月 25 日以利率招标方式开展了 1500 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率 2.25%，当日净投放 500 亿元，市场保持偏宽松局面。综合来看，三大期指经过破位式大跌，指数即将步入震荡筑底阶段。</p>	<p>震荡修复，IC 偏弱</p>
	<p>金融期权：隐含波动率飙升，节前情绪积聚</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-2.07%、-2.21%、-2.28%、-2.26%。两市指数大跌，VIX 恐慌情绪飙升，国内市场期权隐含波动率跟随指数空头大涨，隐波数值创下近半年新高，今年春季窗口与往年一样成为升波窗口。临近春节长假，市场避险情绪居高不下，波动率溢价偏高，期权买方宜控制仓位：节前升波拉高了期权合约波动率溢价率，直接提</p>	<p>隐波大涨，波动率溢价高，宜控制仓位</p>

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对策略成本的影响。期权策略方面，由于牛市价差组合最大损失有限，后市择机逢反弹离场，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)

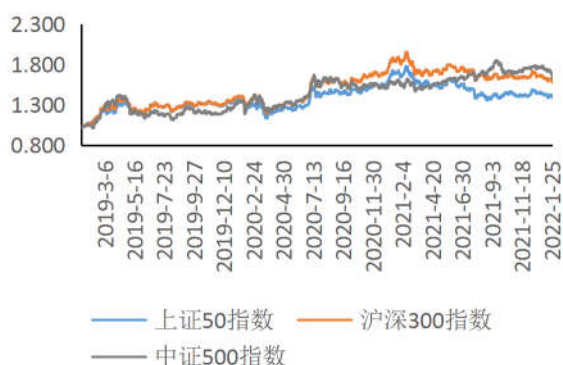
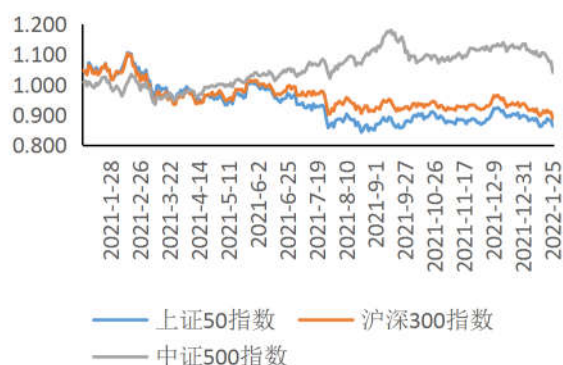


图 表 2 : 现货指数对比 (2021.1 作为基期)



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图 表 3 : IH 期现差

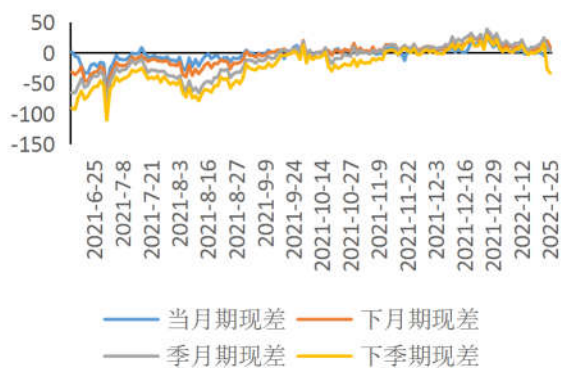
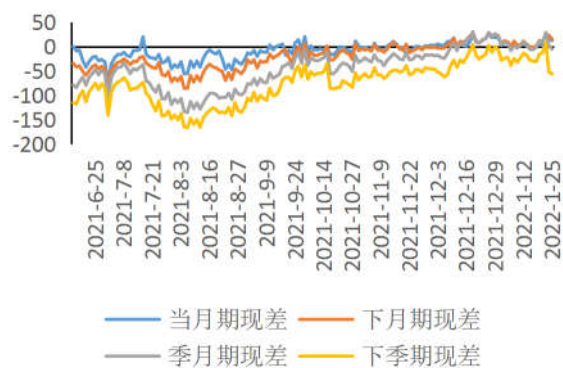
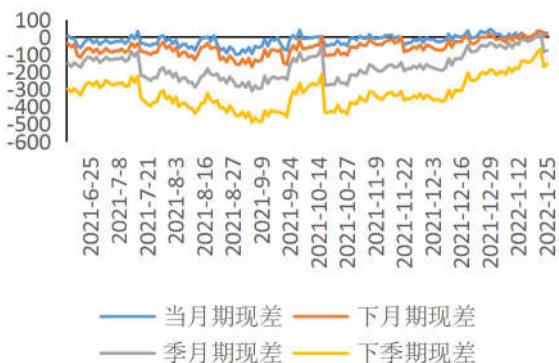


图 表 4 : IF 期现差



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

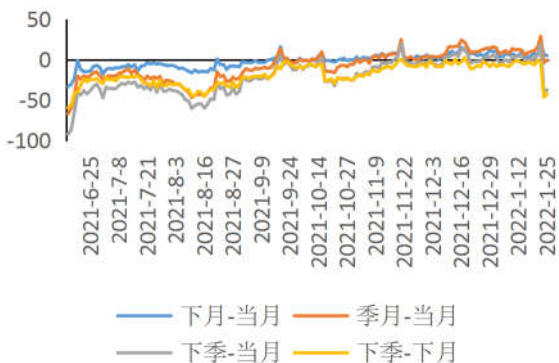


图表 6：近月期现差对比

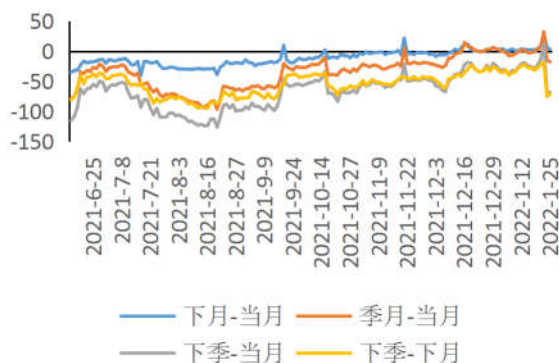


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

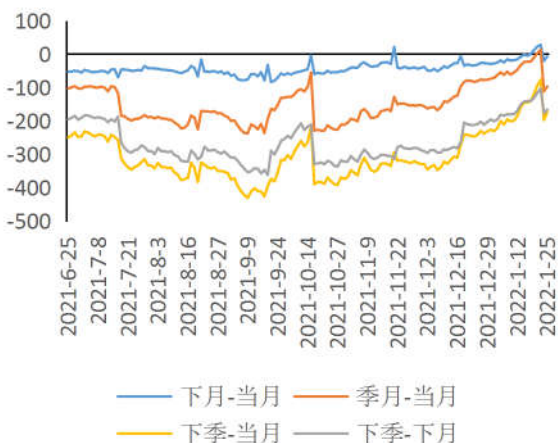


图表 8：IF 跨期价差

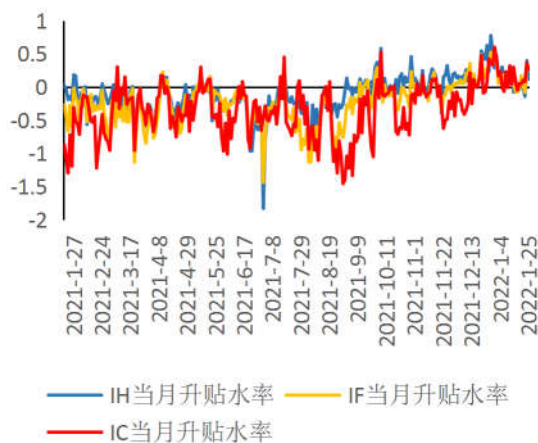


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

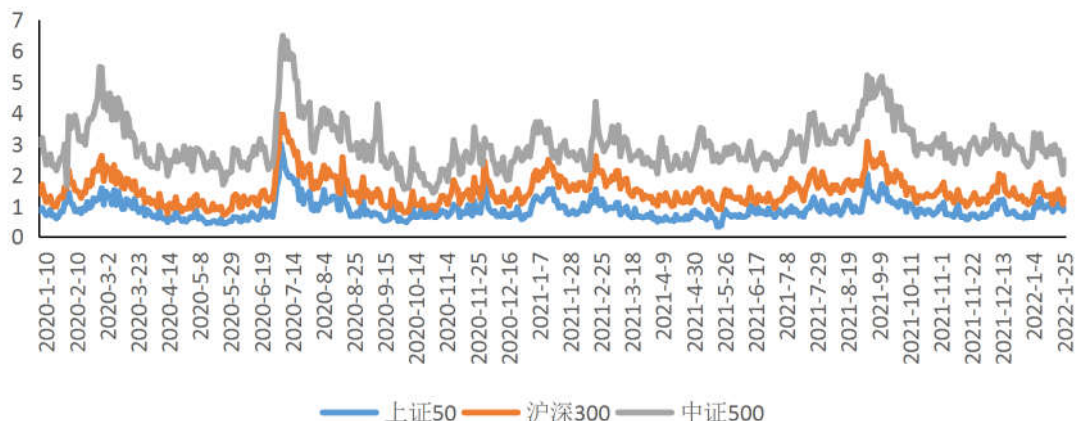


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



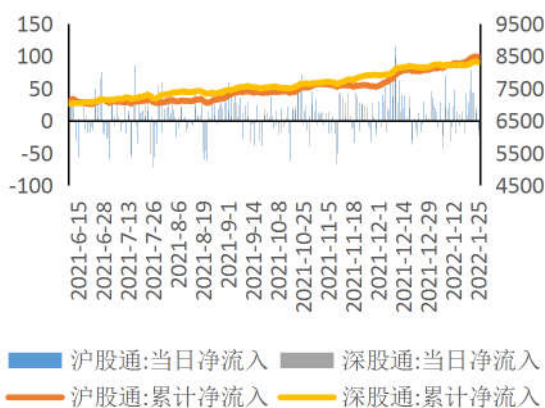
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）

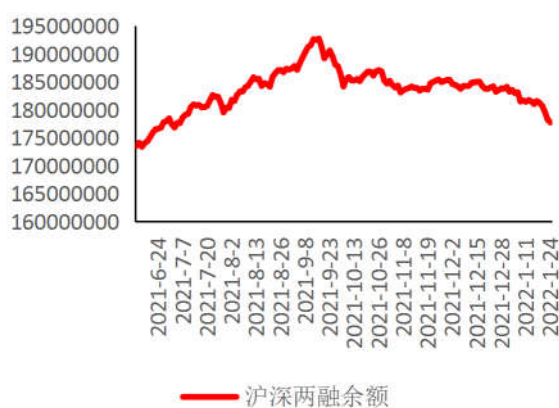


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

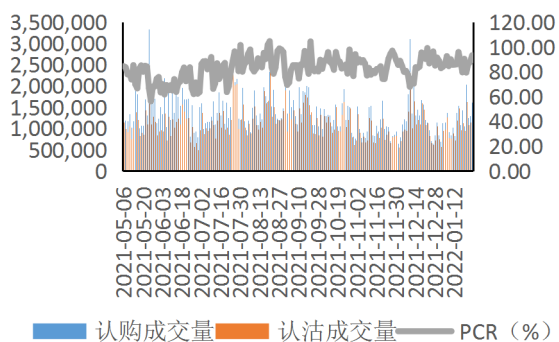


图表 13：两融余额（单位：万元）

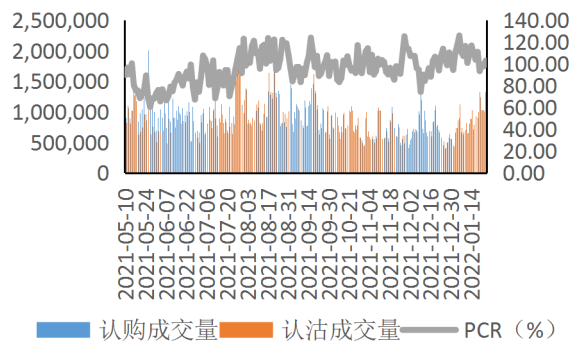


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

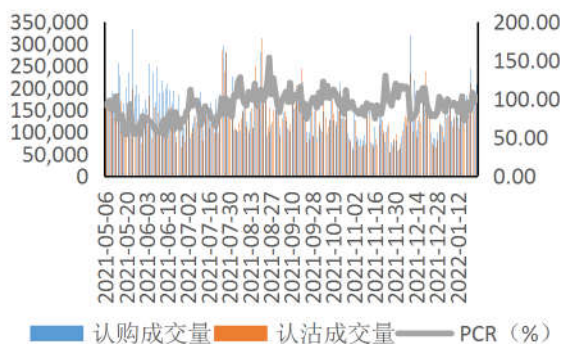


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

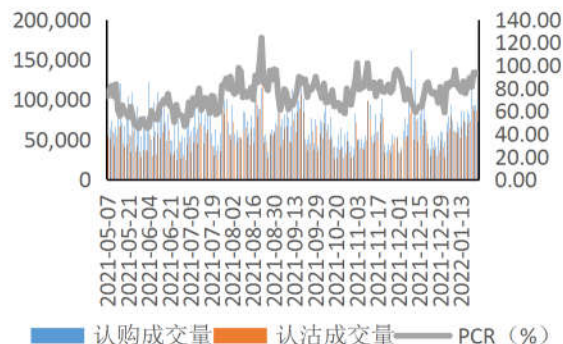


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

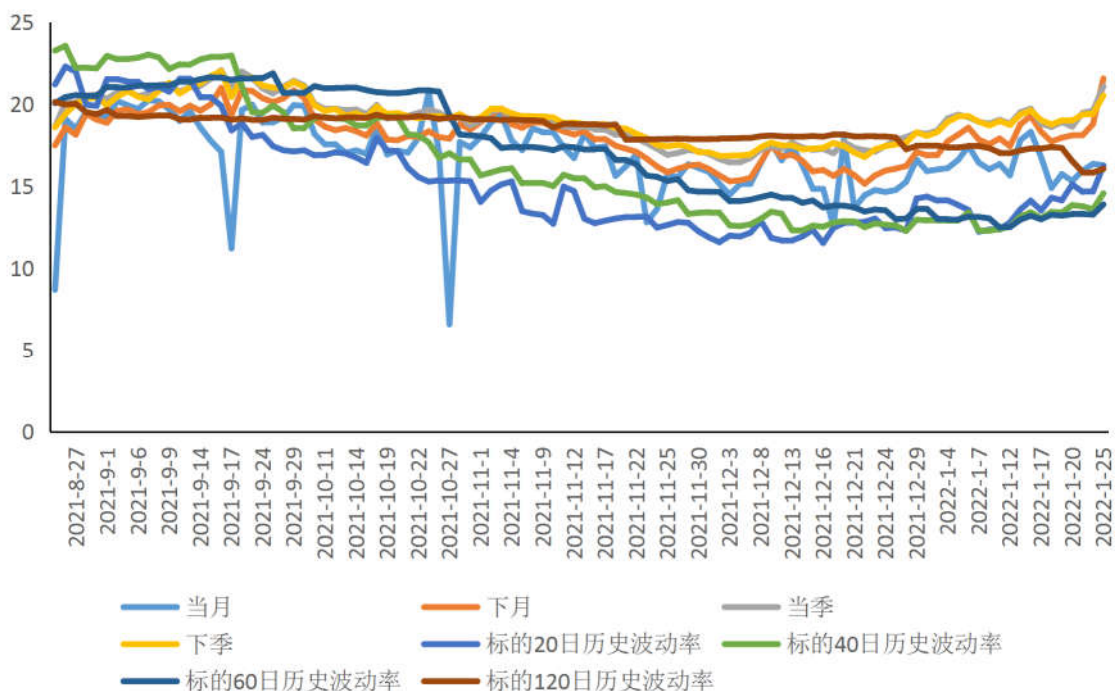


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



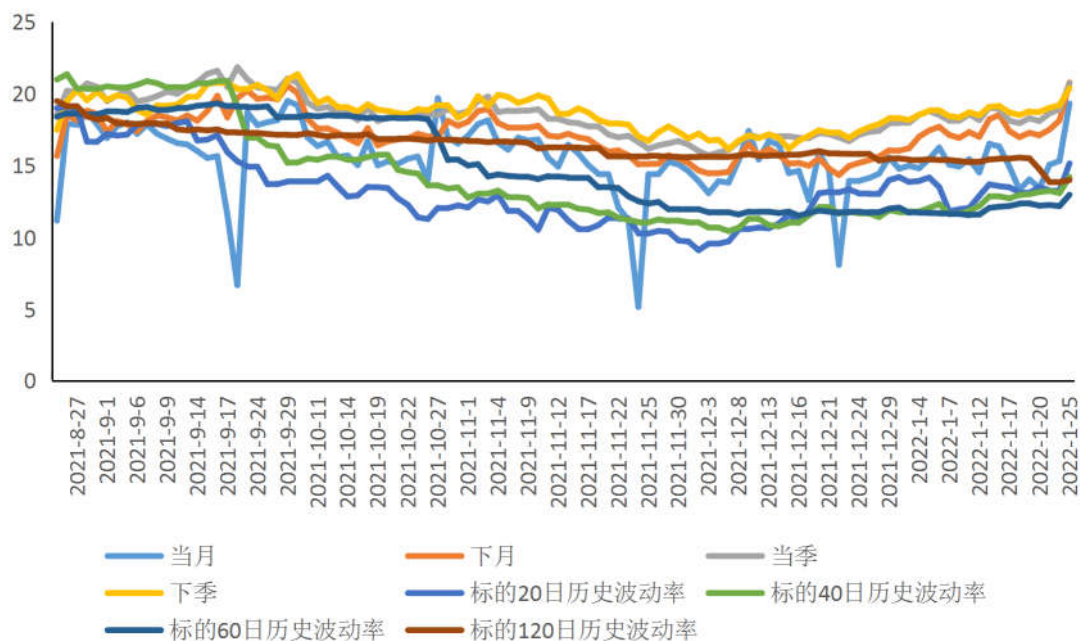
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



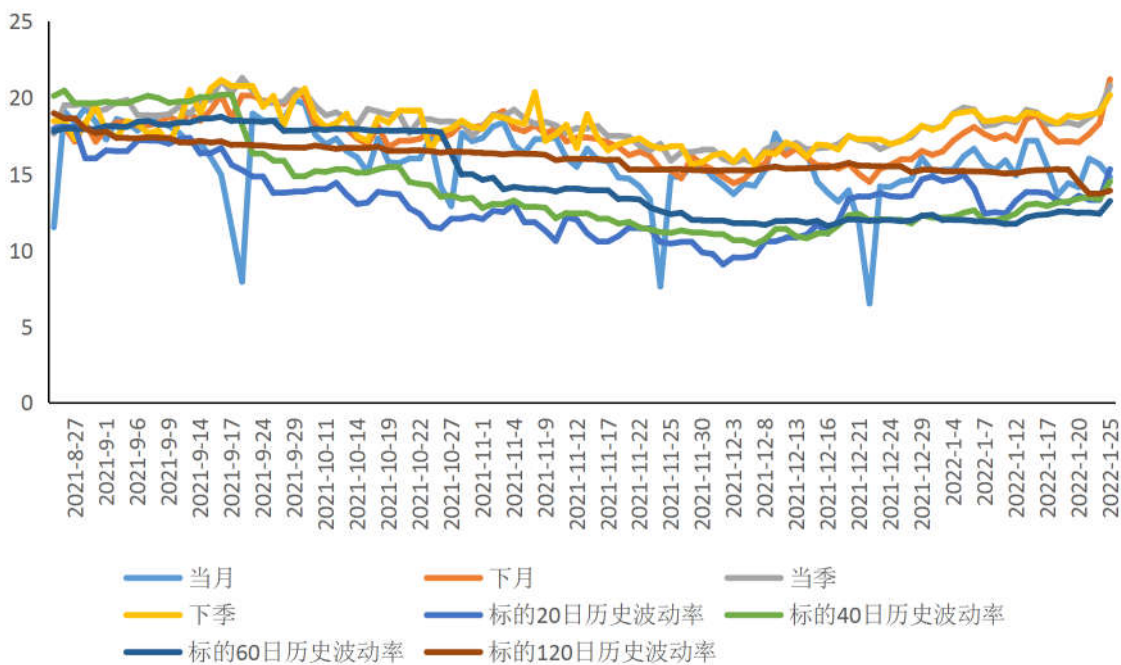
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



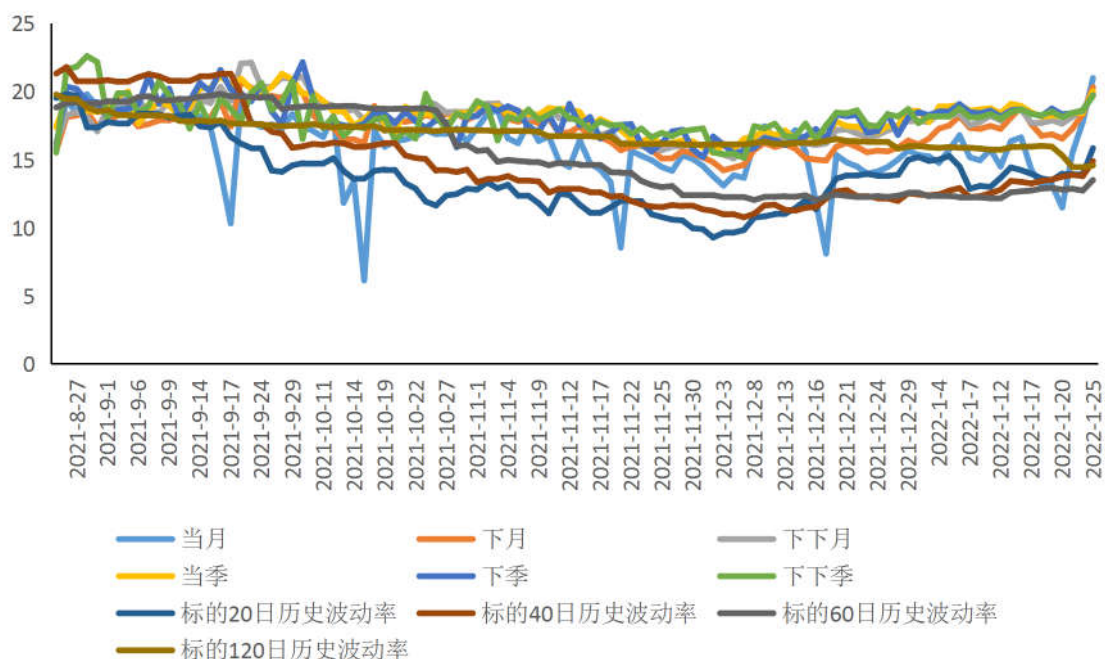
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



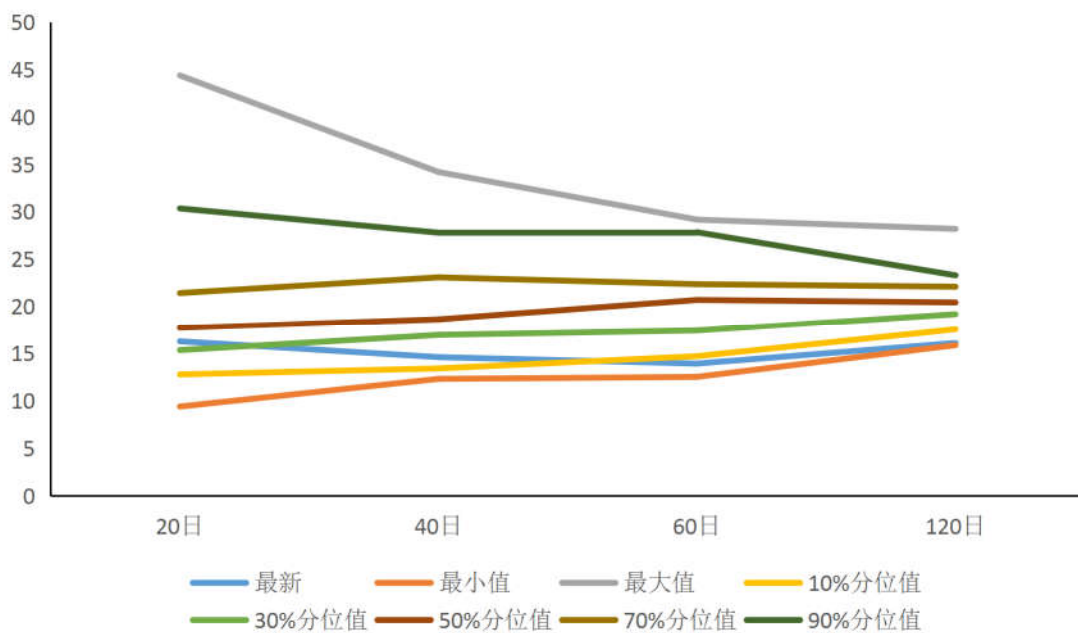
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



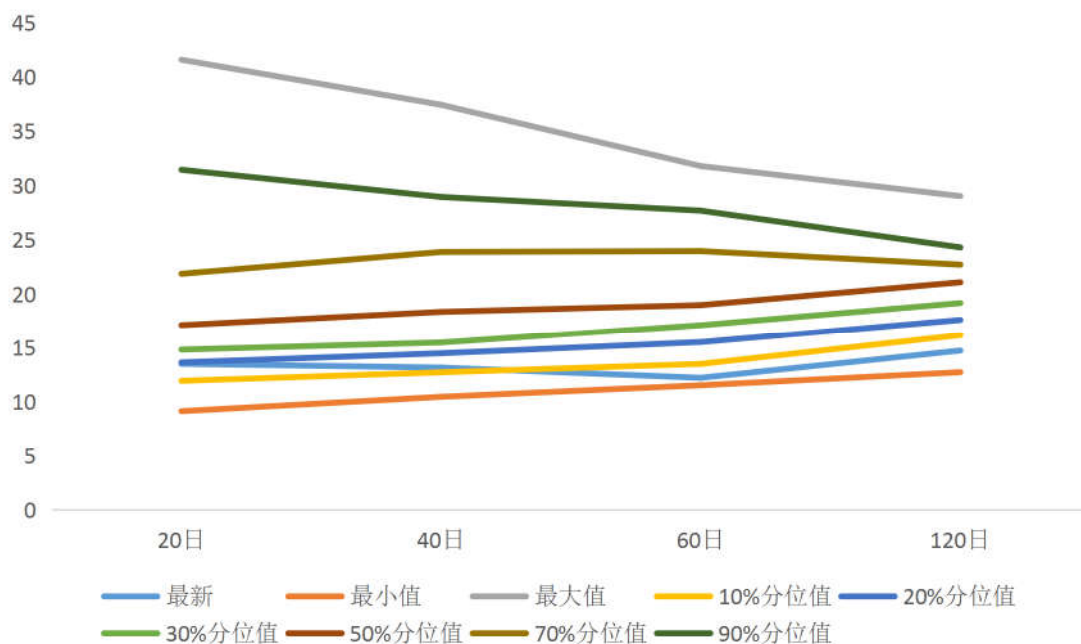
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



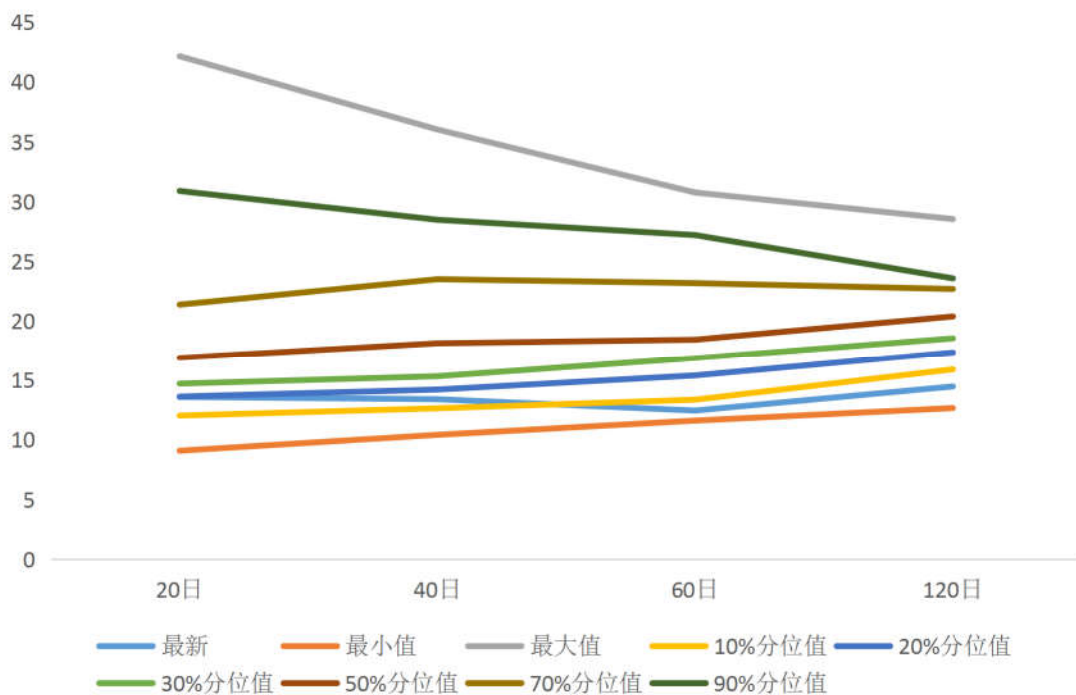
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



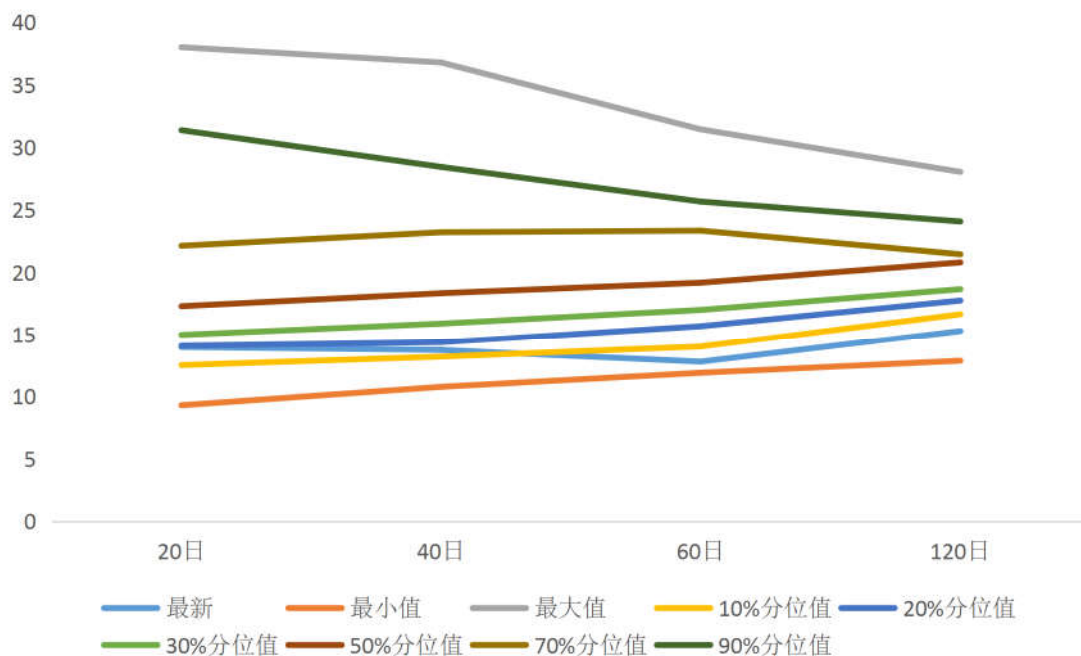
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。