

2022年2月8日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

央行发声政策需要“充足发力、精准发力、靠前发力”，货币宽松基调不变。长假期间国际市场反弹助力A股反弹大涨，蓝筹股与成长股经过节前的调整，估值支撑力度强。

指数反弹隐波大跌，期权PCR值大幅回落，隐波与历史波动率的波差缩小，节前积聚的空头情绪衰减，平值附近合约隐含波动率跌幅普遍达15%以上，大概率成为波动率拐点。后市持反弹降波的观点。关注做空波动率的交易策略，如卖出宽跨式组合。

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

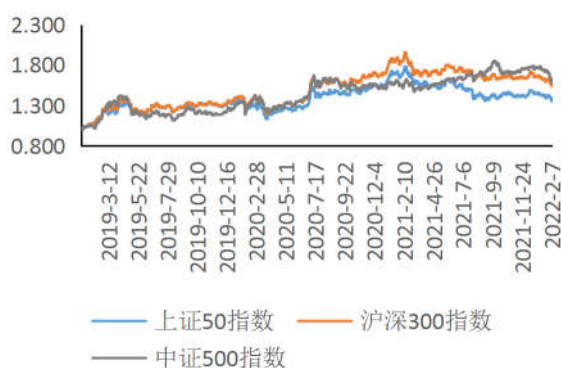
行情观点

品种	观点	展望
	<p>股指期货：反弹行情开启</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-1.66、-6.89、-15.01，相比上一个交易日，分别变化 15.56、16.28、4.52。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 0.855、0.880、1.030；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.376、1.561、1.616。</p> <p>(2) 沪深三大股指早盘集体高开，上证指数全天高位运行，深证成指、创业板指盘初冲高后一路下滑，创业板指尾盘一度翻绿。大市成交 0.82 万亿，环比略增。上证指数收涨 2.03%报 3429.58 点，创业板指涨 0.31%。北向资金全天净买入 55.52 亿元，此前连续两个交易日净卖出超百亿；其中沪股通净买入 66.28 亿元，深股通净卖出 10.76 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.97%、1.57%、1.46%。</p> <p>观点：反弹势头延续。经济方面，1 月 PMI 为 50.1%，虽然比上月回落 0.2 个百分点，但仍站在荣枯线上方。板块方面，蓝筹股业绩支撑强，节前连续下跌的成长股也得到一定的估值支撑。市场流动方面，节后央行有较大量逆回购资金到期需回笼，但由于节后惯例市场资金面相较节前宽松，流动性充裕。从技术面看，节前三大期指大幅度超跌，节后反弹空间大，预期三大期指延续反弹势头。</p>	<p>指数反弹</p>
<p>金融期权</p>	<p>金融期权：反弹降波行情开启</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 1.94%、1.58%、1.47%、1.54%。节后首个交易日标的指数反弹，期权 PCR 值与期权隐含波动率大跌，部分合约隐波下跌幅度达 15%以上，即使标的 ETF 反弹，仍然出现一部分虚值认购价格反而下跌的情况。节前积聚的空头情绪在节后迅速衰竭，政策面频繁现利好：央行发声政策需要“充足发力、精准发力、靠前发力”，货币宽松基调不变。因此，标的指数反弹行情还将持续，叠加隐含波动率下降，隐波与历史波动率的波差缩小，可关注做空隐含波动率策</p>	<p>隐波拐点到来，指数有望延续反弹势头</p>

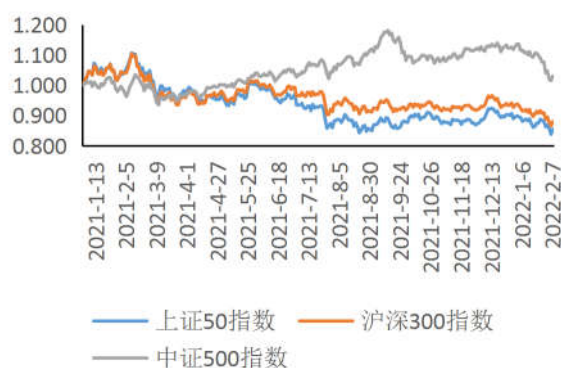
略与牛市价差策略。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

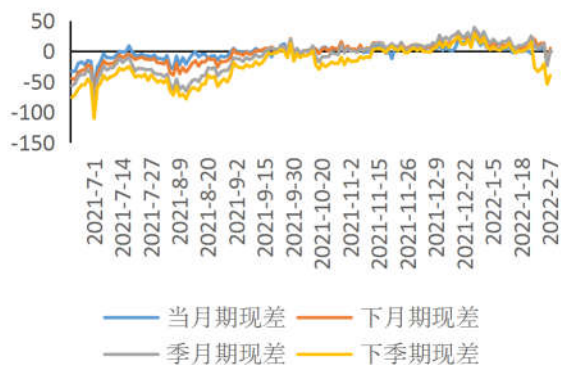


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

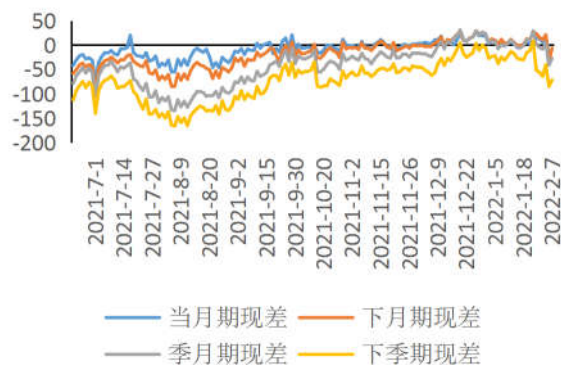


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

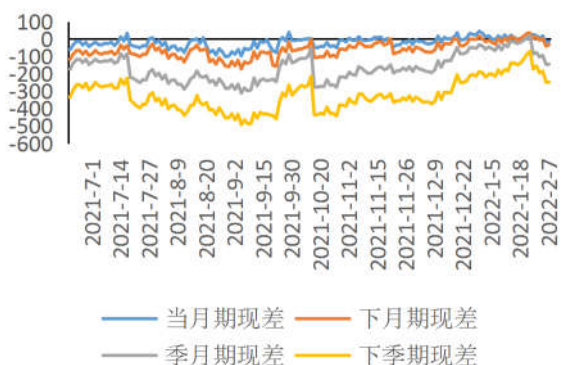


图表 4：IF 期现差

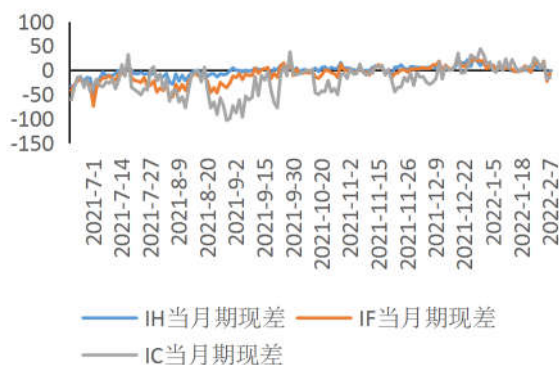


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

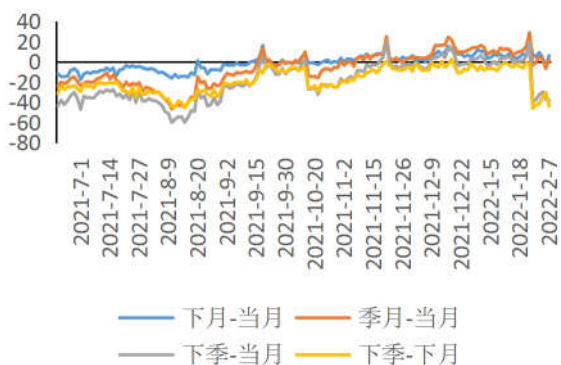


图表 6：近月期现差对比

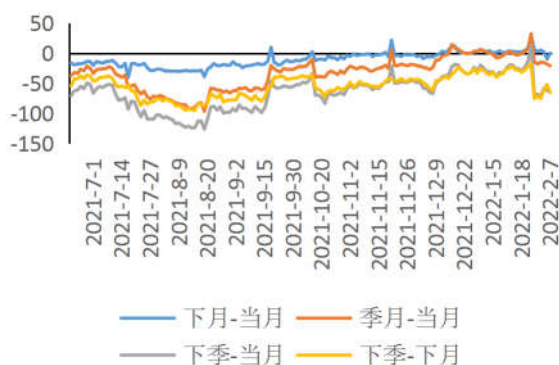


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

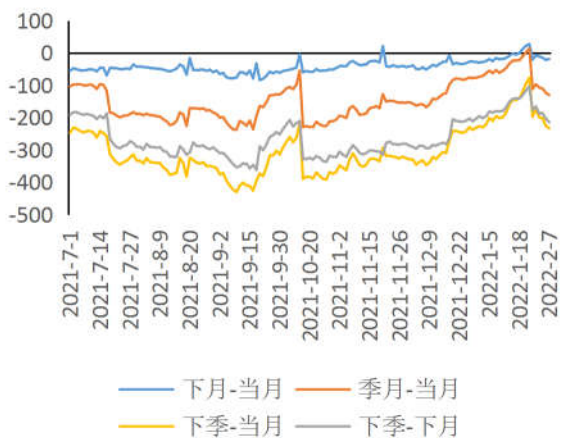


图表 8：IF 跨期价差

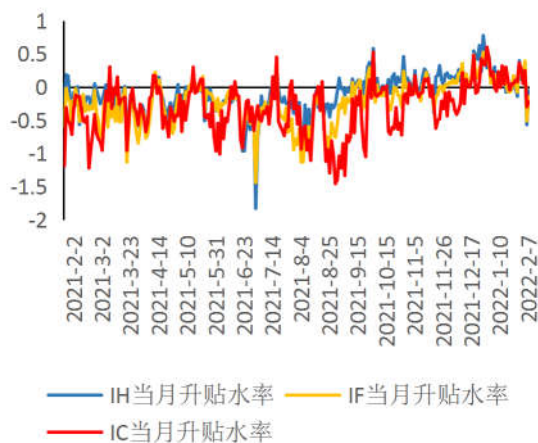


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

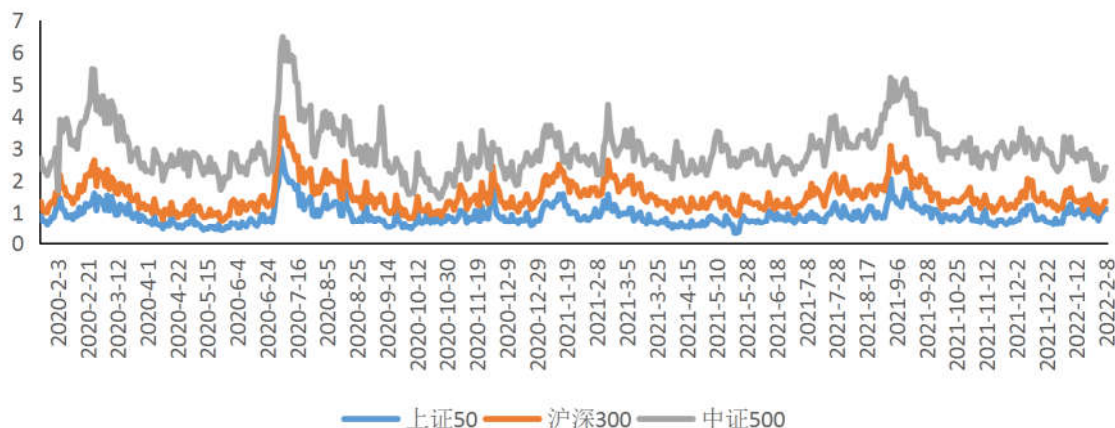


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



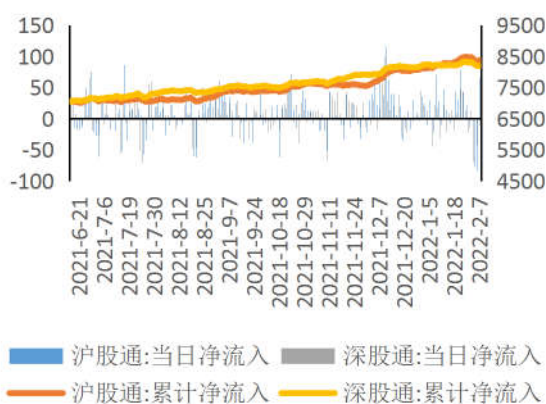
数据来源：wind，兴证期货研发部

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）

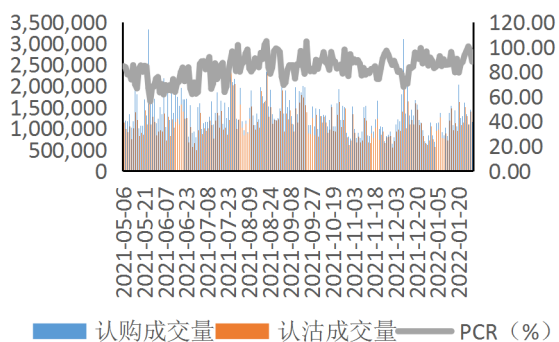


图表 13：两融余额（单位：万元）

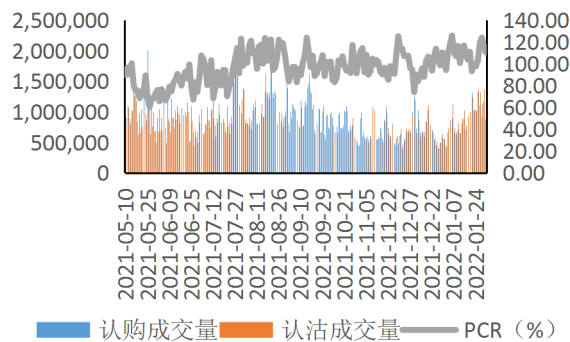


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

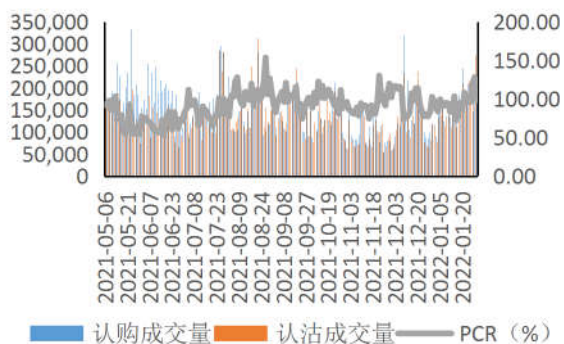


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

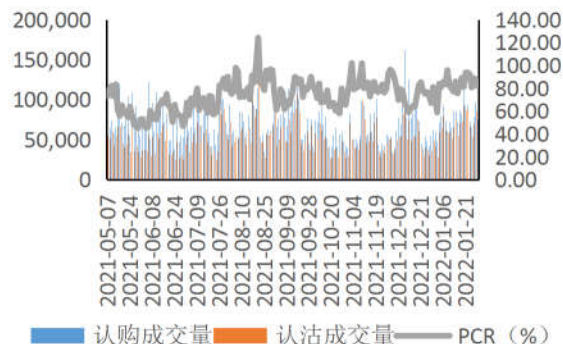


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

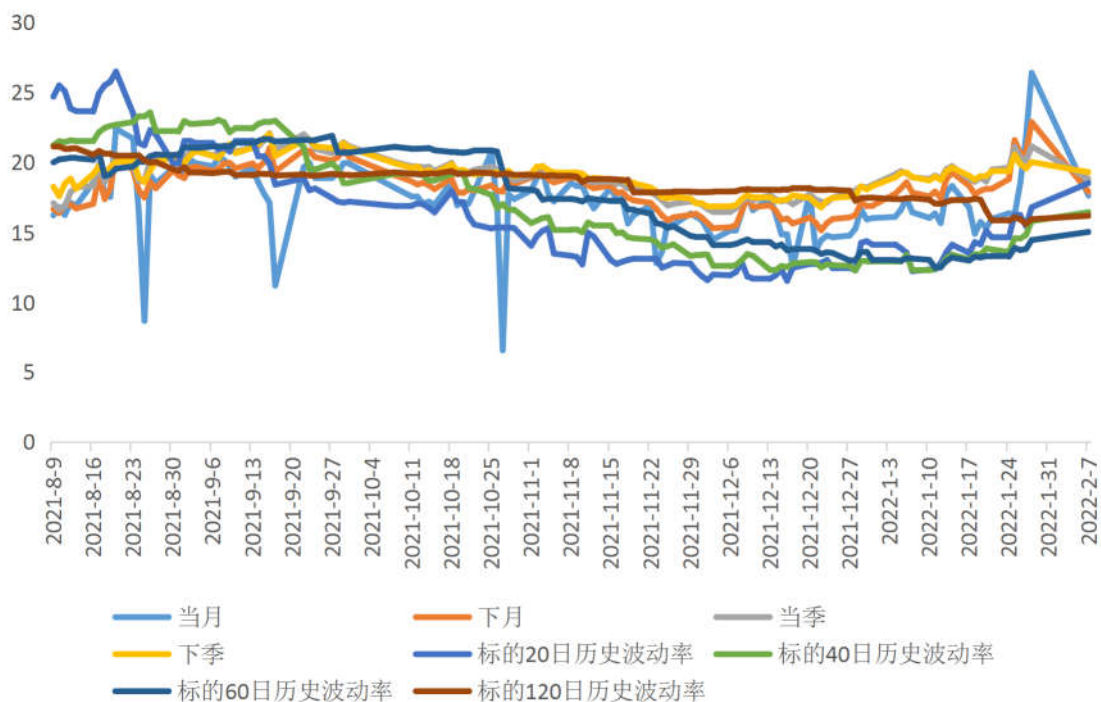


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



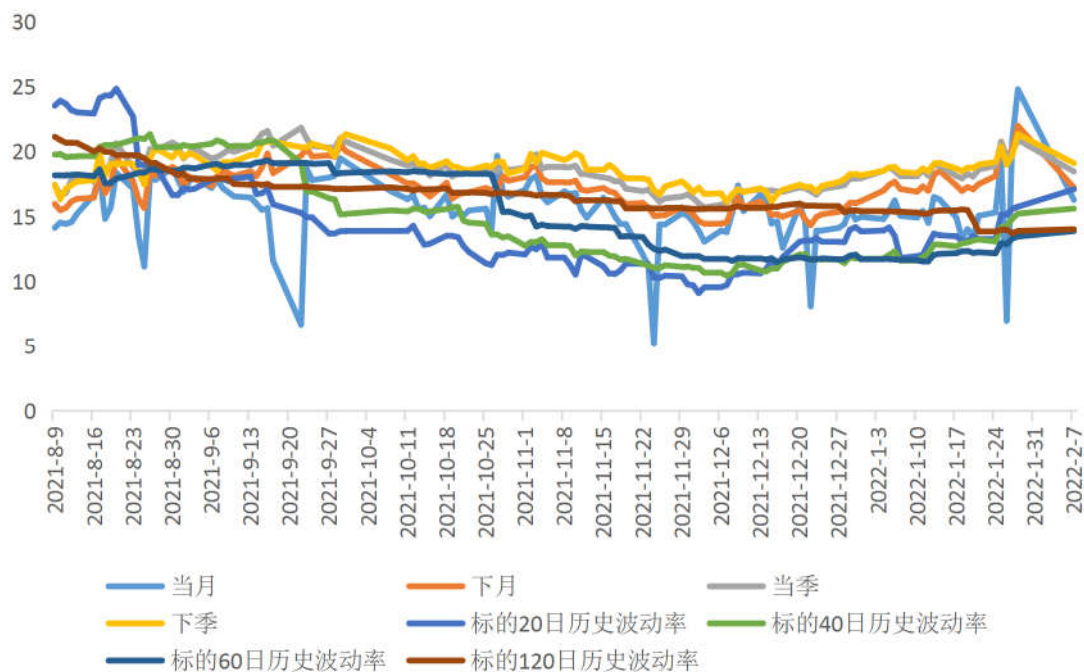
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



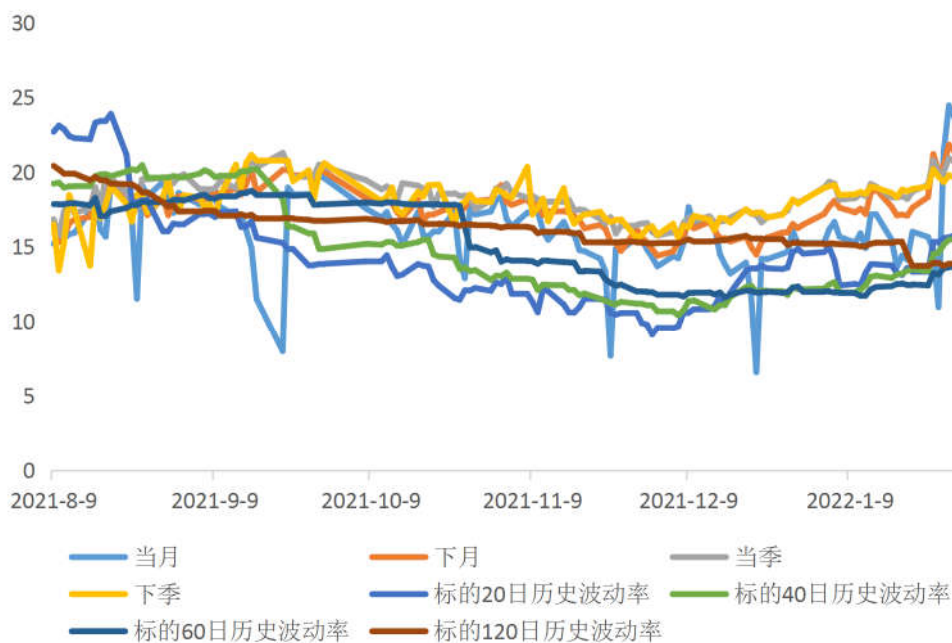
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



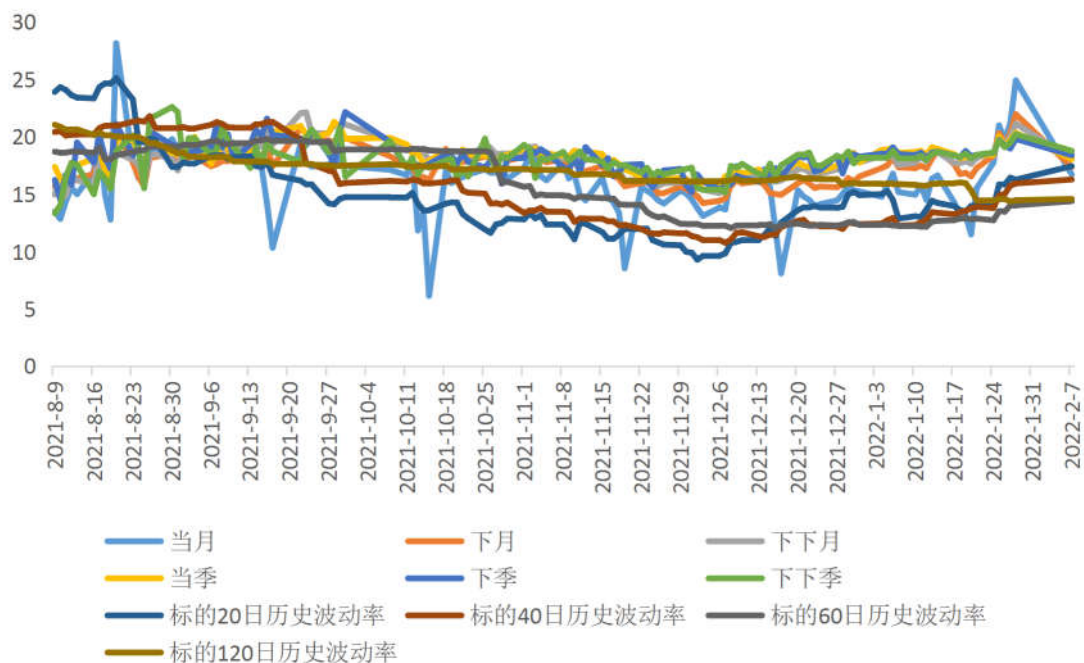
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



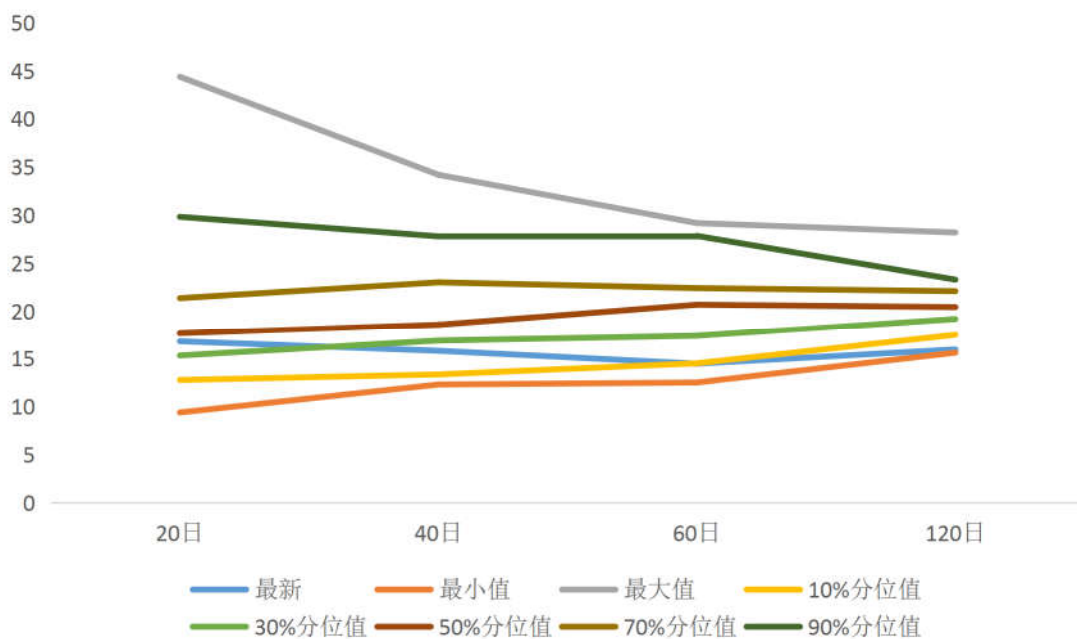
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



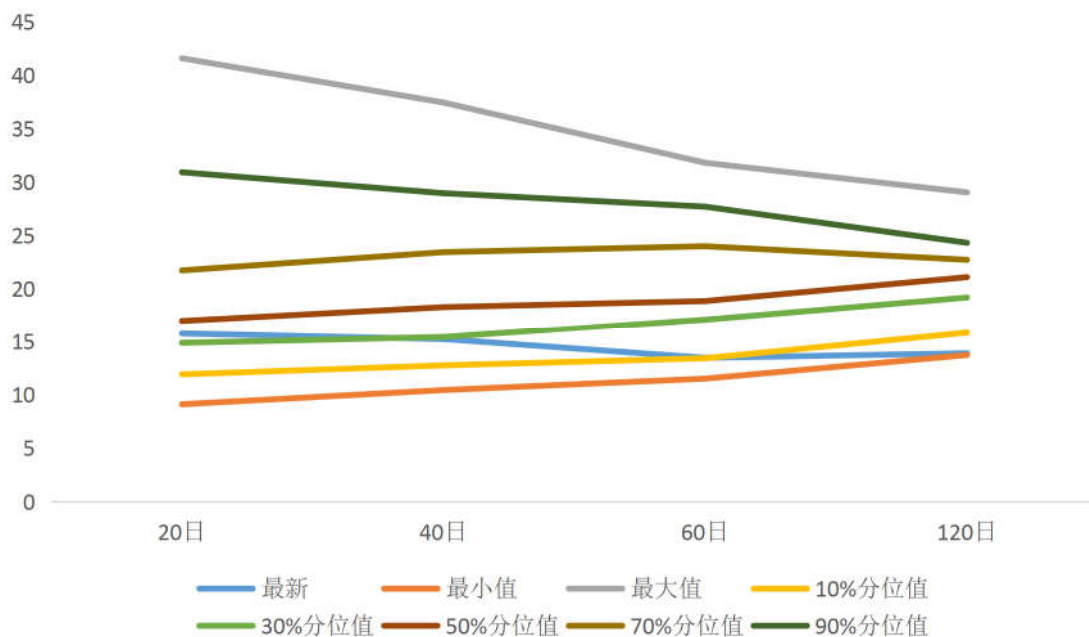
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



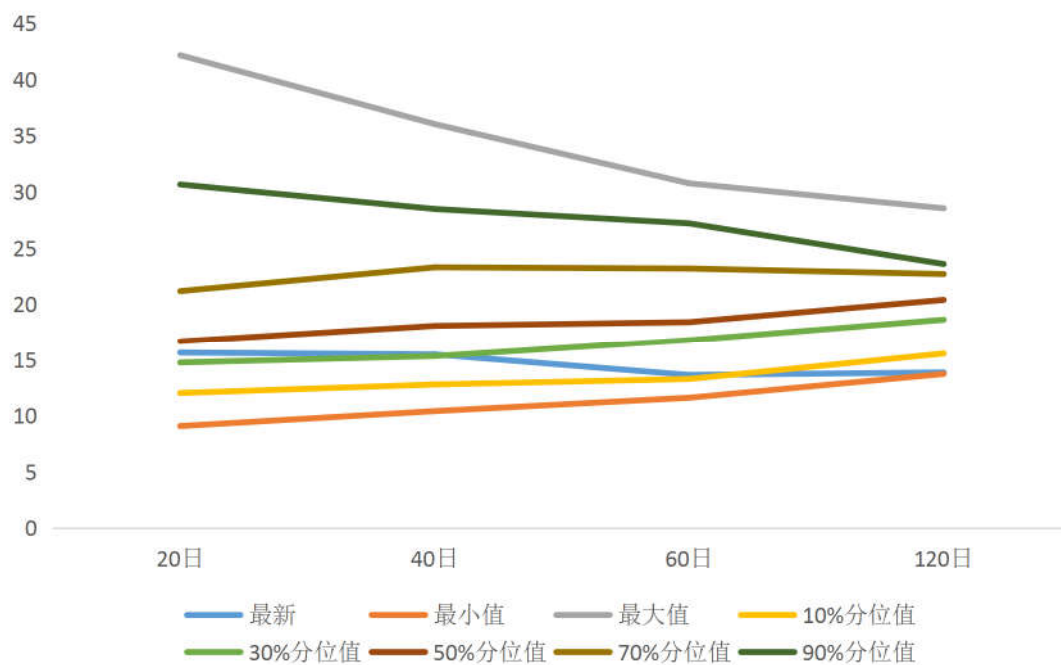
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



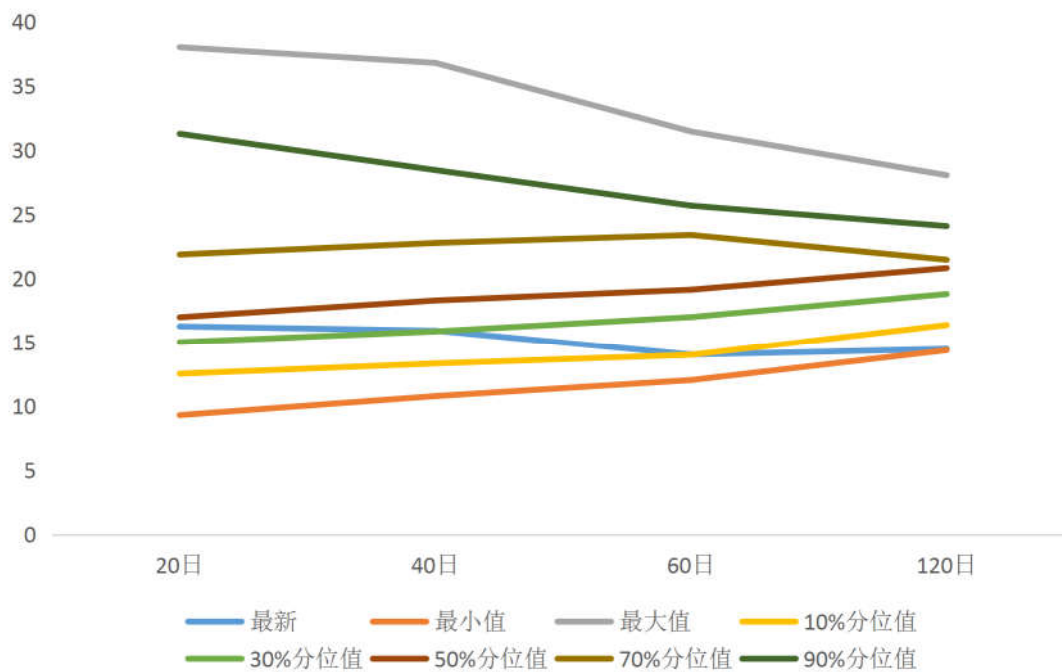
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。