

2022年2月14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

俄乌地缘政治冲突升级，全球避险情绪短线回升，黄金指数大涨，美CPI再度创新高，美联储加息预期进一步强化，美股大跌，短线利空国内市场。1月国内M2增速9.8%，与社融资数据均大幅增长，货币宽松基调不变。估值面，蓝筹股与成长股经过节前的调整，估值支撑力度强。

期权隐含波动率再度下跌，短线隐波可能借国际利空反弹，但是日线级别的降波趋势不变，PCR值处在0.8与0.9之间，后市持反弹降波的观点。关注卖出虚值认沽策略。

## 行情观点

品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：反弹行情开启</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-1.11、-6.19、8.78，相比上一个交易日，分别变化-1.99、-2.53、12.86。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、0.874、1.040；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.389、1.550、1.632。</p> <p>(2) 创业板指全天震荡下行，午后空头持续发力，上证指数跟随翻绿，宁德时代再跌超 5%。大市成交 0.99 万亿元，上日为 0.94 万亿。</p>	
<b>股指期货</b>	<p>上证指数收跌 0.66%，创业板指跌 2.84%。本周，上证指数涨 3%，创业板指跌 5.59%，宁德时代跌 17.3%。机构明确指出，近期市场颠簸，低位低估值板块具备相对优势，继续聚焦稳增长、中字头、金融股。沪深两市主力资金净流出 308.23 亿元。Wind 数据显示，北向资金分歧加大，盘中数次波动后尾盘再度进场扫货，今日净买入 10.05 亿元。本周北向资金累计净买入 107.44 亿元，但沪深港通剪刀差幅度持续进一步加深，沪股通累计净买入 173.5 亿元，深股通则净卖出 66.09 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-0.07%、-0.83%、-1.40%。</p> <p><b>观点：</b>短线调整不改震荡局面。上周末地缘政治风险加剧，俄乌冲突升级，国际黄金大涨，全球避险情绪再度回升，美联储加息进度预期加快。国内方面，前期成长股、赛道股调整，地产、银行保险上涨，市场分化，板块轮动。在强力稳增长预期下，蓝筹股业绩支撑强，宁德时代上周末辟谣不利传闻，有助于创业板指企稳；货币宽松基调不变，国内降准等稳增长政策发力。从技术面看，节前三大期指大幅度超跌，节后反弹空间大，短期关注俄乌地缘政治风险对全球市场的影响，预期三大期指延续反弹势头。</p>	<b>指数反弹</b>
	<p><b>金融期权：反弹降波行情</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-0.16%、-0.78%、-0.76%、-0.83%。上周</p>	<b>隐波差收</b>

**金融期权** 五创业板指再度大跌，拖累沪指冲高回落，地产、银行保险上涨承接市场，基建、地产、保险银行股表现良好。周末宁德时代辟谣不利传闻，有助于创业板指企稳。期权方面，上证50ETF节后首周表现优于护身300ETF，且50ETF期权PCR值总体上维持在0.8至0.9之间小幅变动，情绪面比较稳定，隐含波动率与历史波动率的波差数值为近四个月新低，当前俄乌冲突升级对全球市场短线冲击较敏感，总体上看，国内市场后市有望延续震荡反弹趋势，可关注卖出虚值认沽策略。

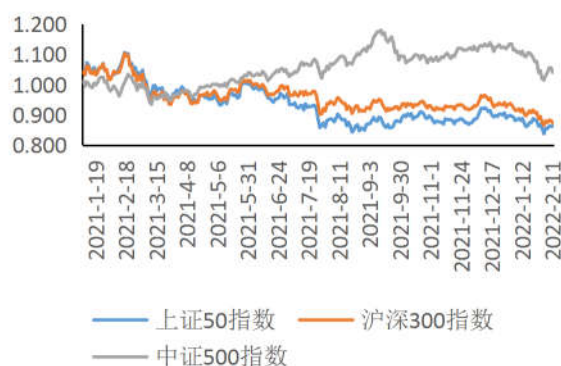
**窄指数有望延续反弹势头**

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

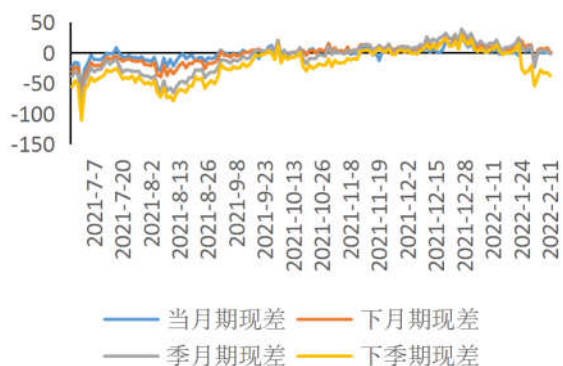


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

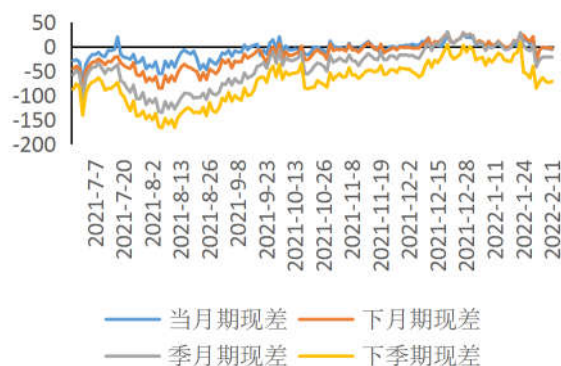


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

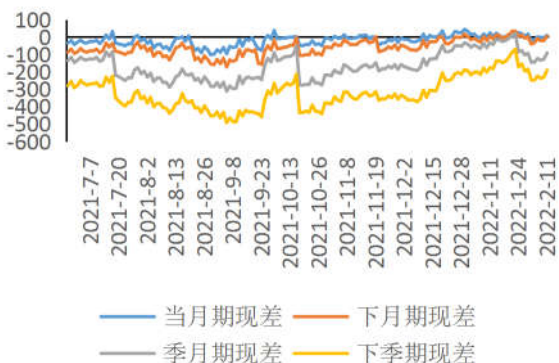


图表 4：IF 期现差

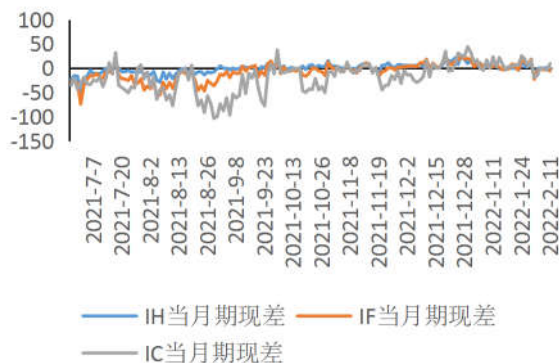


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

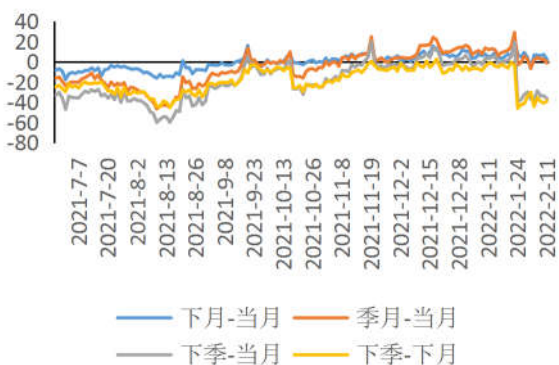


图表 6：近月期现差对比

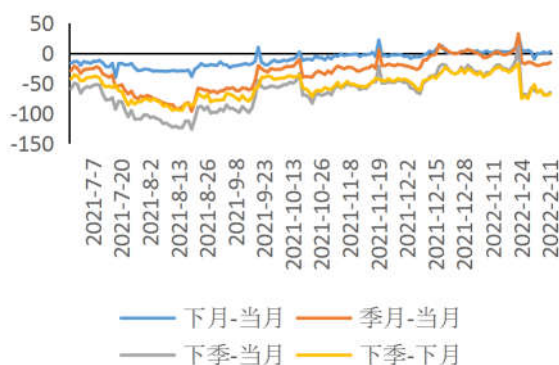


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

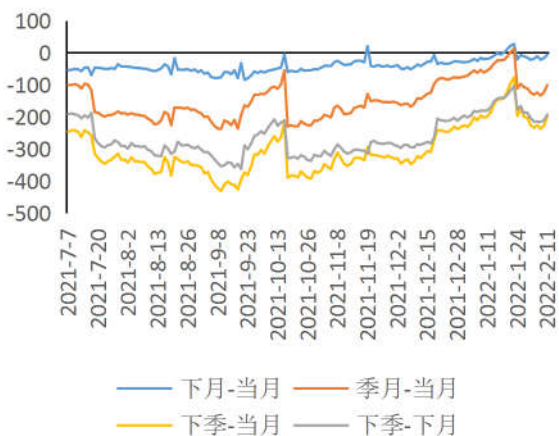


图表 8：IF 跨期价差

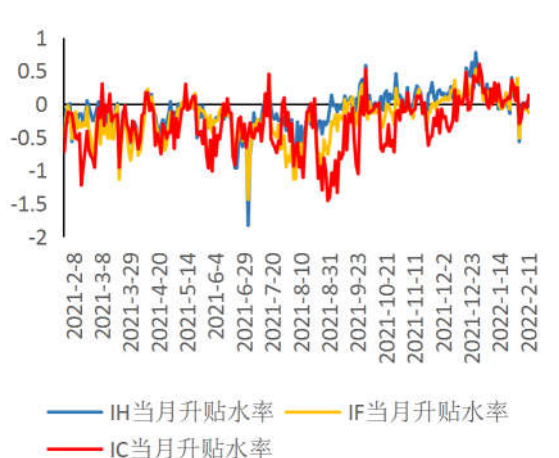


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

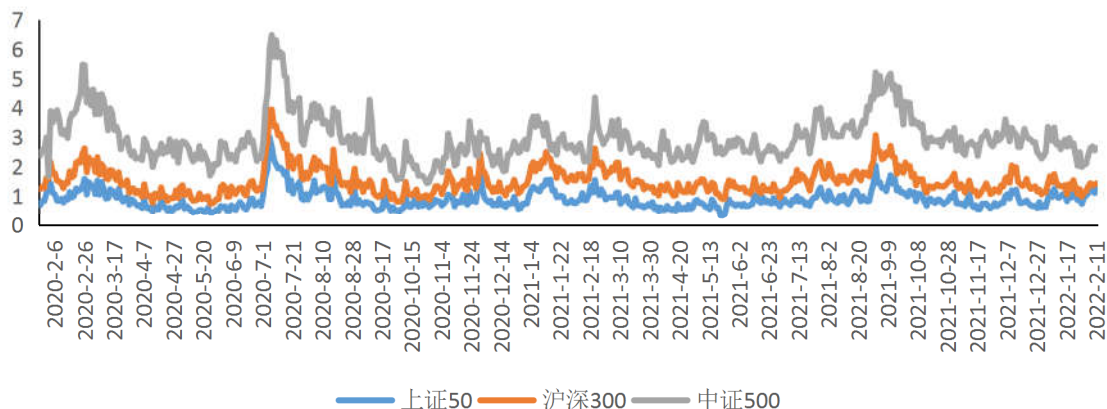


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



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 )

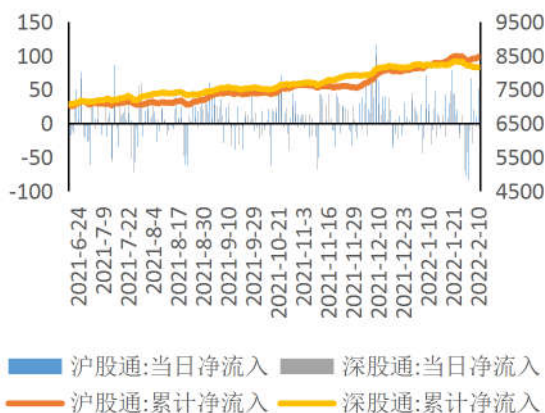
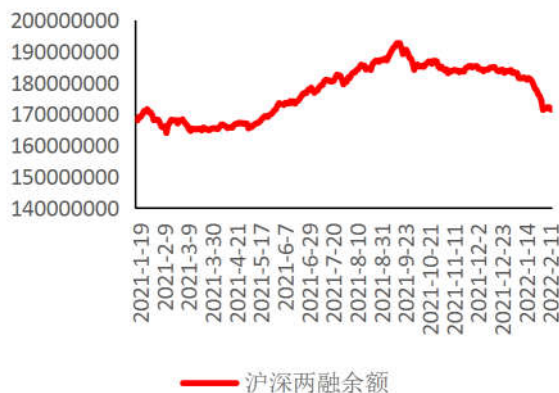


图 表 13 : 两 融 余 额 ( 单 位 : 万 元 )



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图 表 14 : 50ETF 期 权 PCR 与 成 交 量

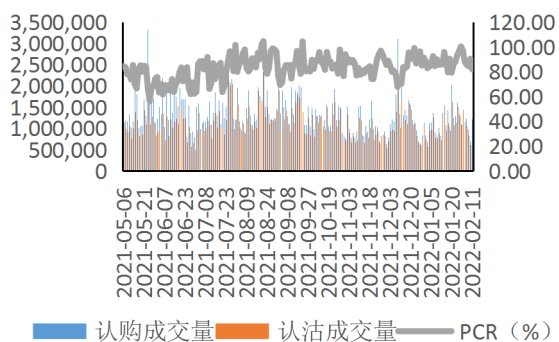
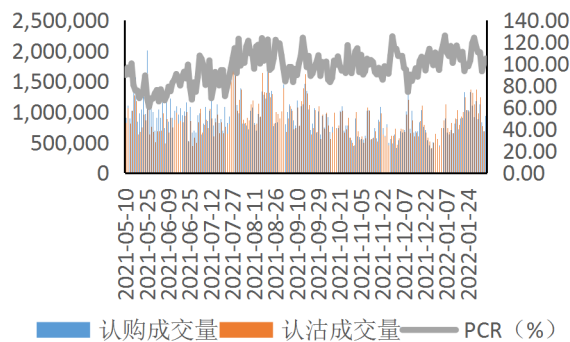
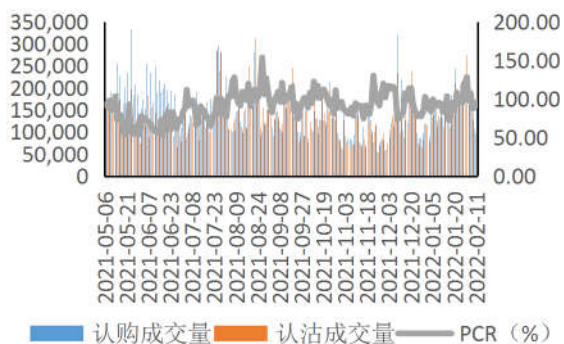


图 表 15 : 300ETF ( 沪 ) 期 权 PCR 与 成 交 量

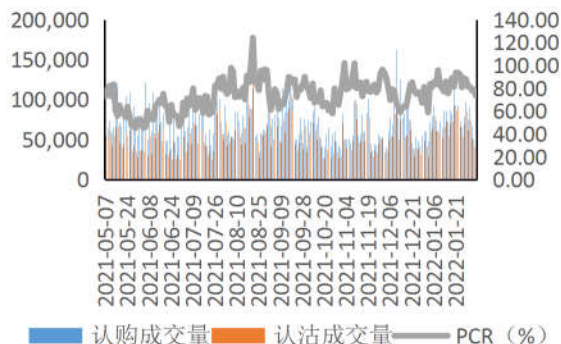


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

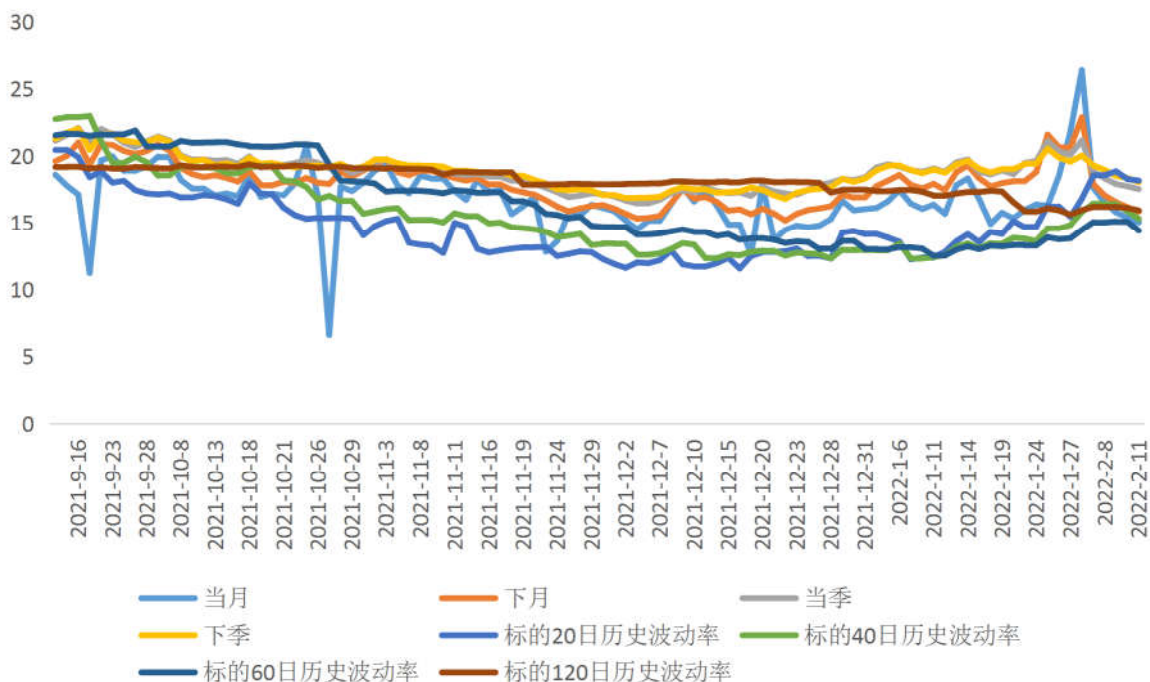


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



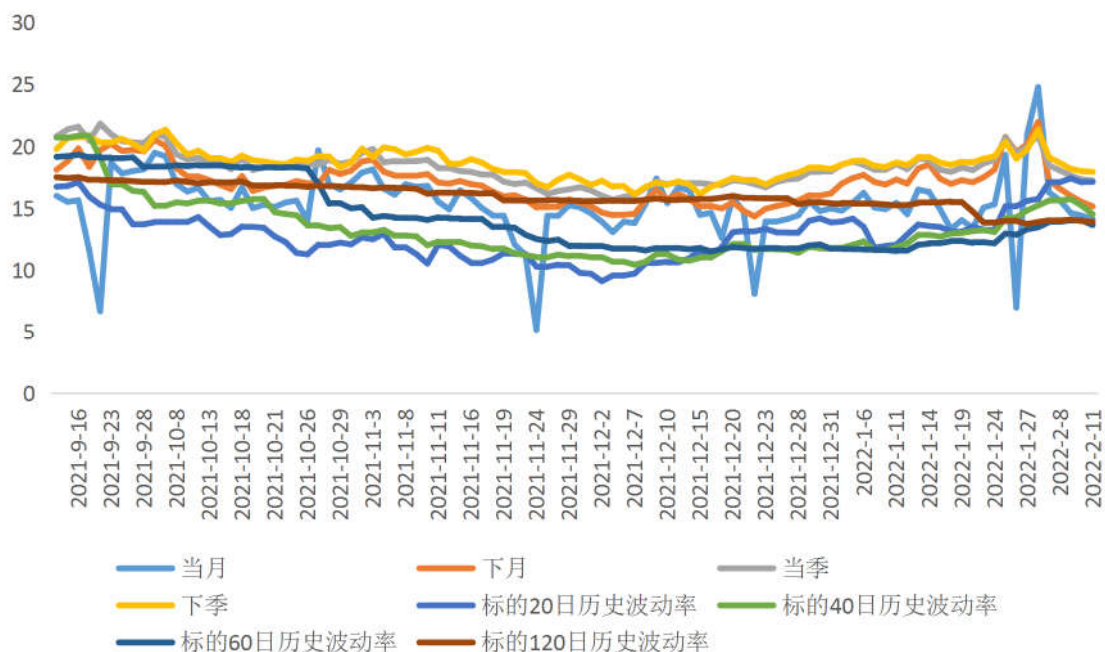
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



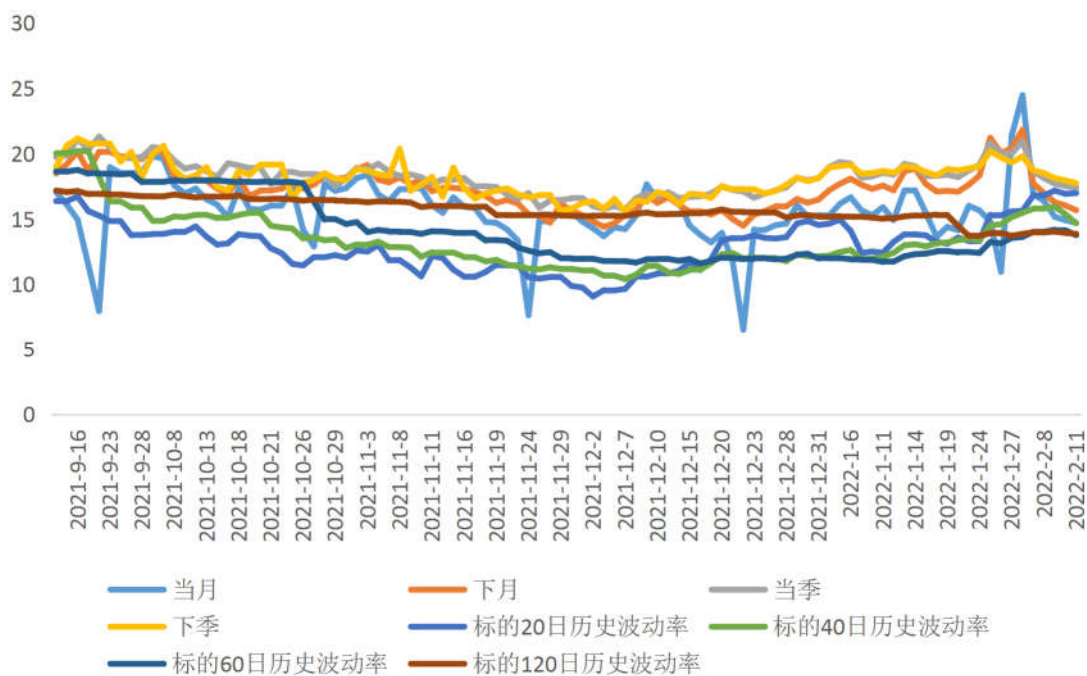
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



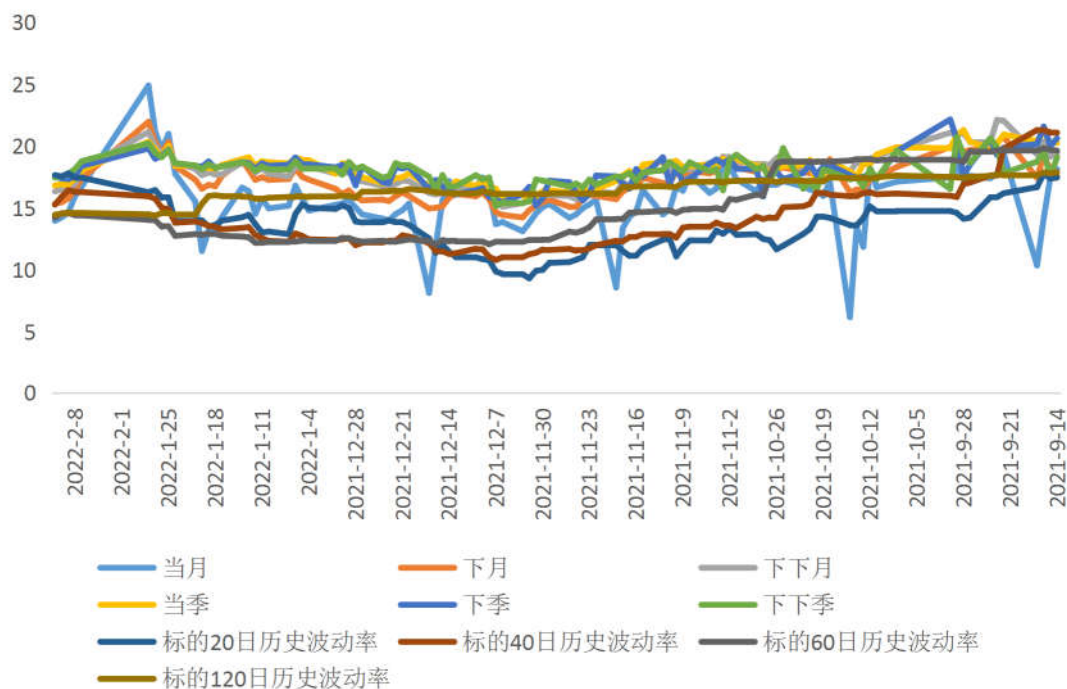
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



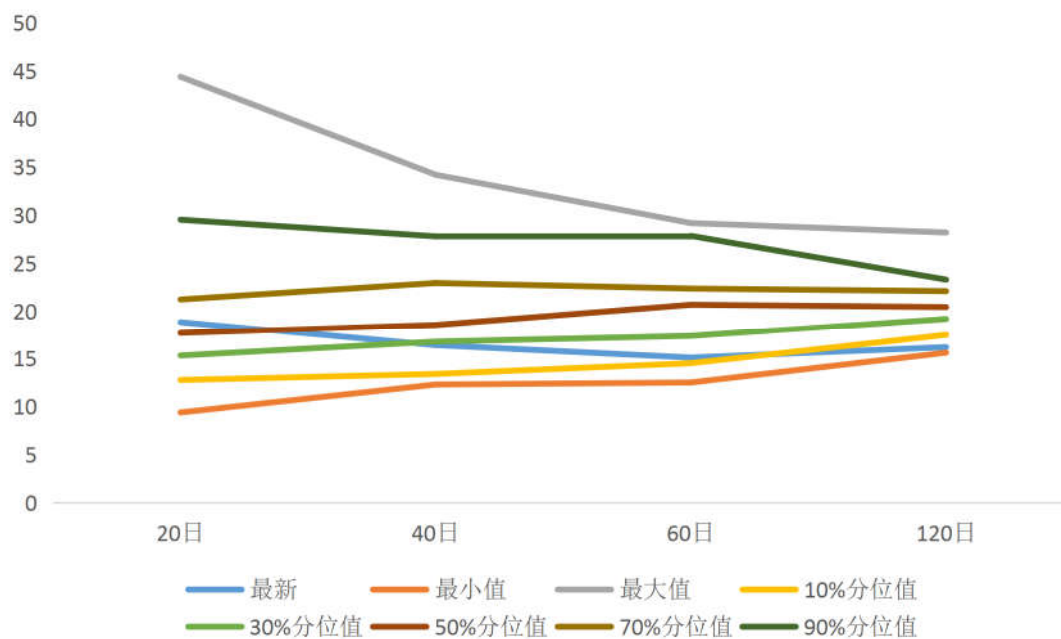
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

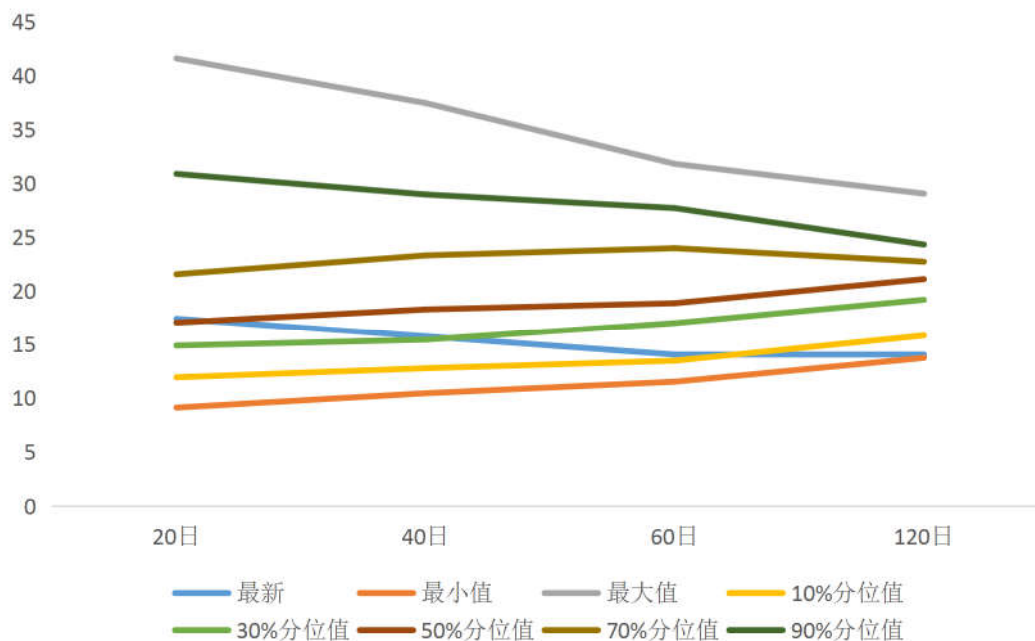
图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



数据来源：wind，兴证期货研发部

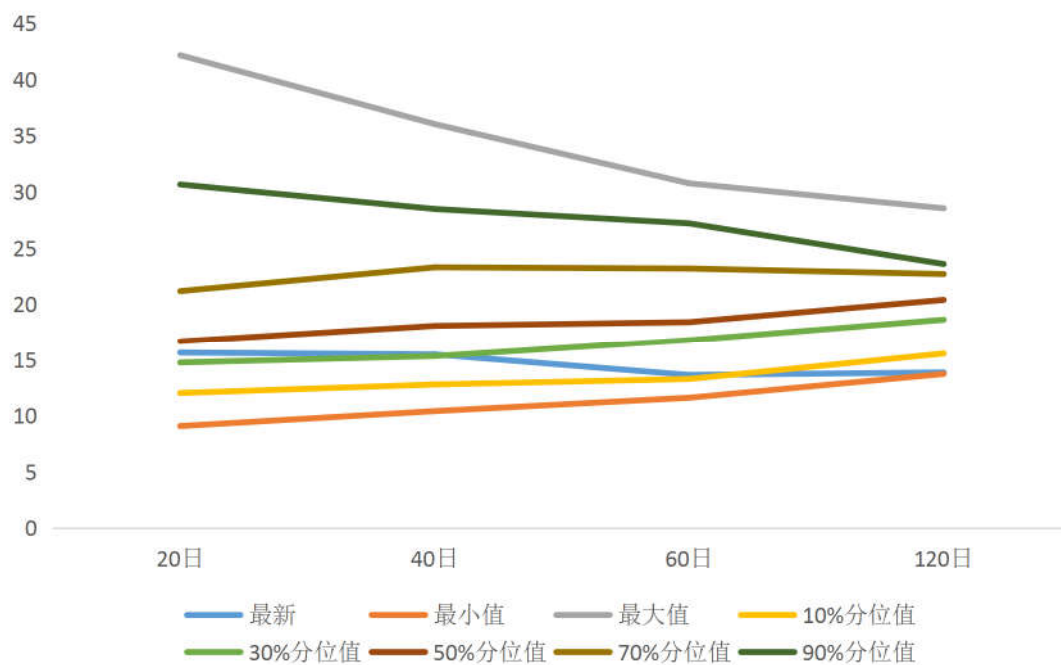


图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



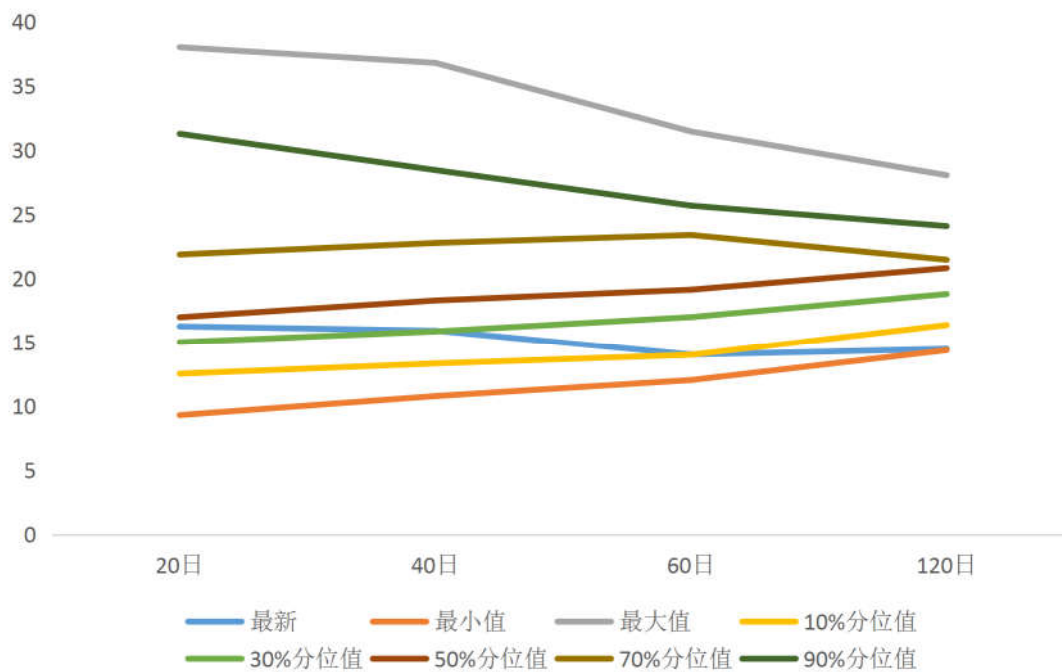
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。