

2022年3月9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

两市破位大跌，杀估值行情演绎到极致，中小创、金融类齐大跌。两会政策风口影响资金腾挪换仓，加剧了指数波动率。股指期货观望为宜。

期权市场中，50ETF与300ETF均破位大跌，两市恐慌情绪大涨，隐含波动率飙升，空头情绪主导隐含波动率节奏，3月期权合约时间价值衰退速度加快，关注虚值认购义务仓。

行情观点

品种	观点	展望
	<p>股指期货：股指偏弱势</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-10.76、-28.39、-34.08，相比上一个交易日，分别变化-5.49、-15.01、-35.3。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 0.805、0.810、0.992；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.296、1.436、1.556。</p> <p>(2) 大盘开盘短暂震荡后一路下行，沪指失守 3300 点，创业板指失守 2600 点，双双创下 16 个月新低。两市上涨个股不足 500 只，仅白酒、半导体板块飘红。上证指数收跌 2.35%报 3293.53 点，连跌 5 日；深证成指跌 2.62%，创业板指跌 1.8%，科创 50 跌 2.81%，万得全 A 跌 2.61%。沪深两市成交额连续 4 个交易日超万亿元。北向资金全天净卖出 86.99 亿元，其中沪股通净卖出 31.51 亿元，深股通净卖出 55.48 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-1.40%、-2.01%、-3.45%。</p> <p>观点：股指弱势。逻辑：俄乌冲突对全球金融市场、大宗商品市场影响持续发酵，引起指数连续大跌。政府工作报告中政策或不及预期叠加流动性相对压力大于节前，近日逆回购净回笼额度较大，短期流动性承压，后市逆回购到期额度减小，短期流动性压力有望缓解。本周为两回窗口期，政策风向影响资金的腾挪换仓，加剧指数波动幅度，股指弱势。</p>	<p>股指弱势</p>
	<p>金融期权：标的弱势，关注虚值认购义务仓</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-1.35%、-1.89%、-2.14%、-2.01%。上证 50ETF 与沪深 300ETF 下跌再创 2020 年 7 月份以来的新低，期权 PCR 值大幅拉升至 1.0 以上，隐含波动率连续两个交易日大涨，当前隐波差扩大到 5 个百分点，仅次于春节前的升波行情，波动率溢价率飙升，亦为后市提供做空波动率空间。在政策维稳与指数加速赶底的行情中，长期升波概率偏小，后市有望再现阶段降波行情，关注虚值认购义务</p>	<p>标的弱势,时间价值损耗加速</p>
金融期权		

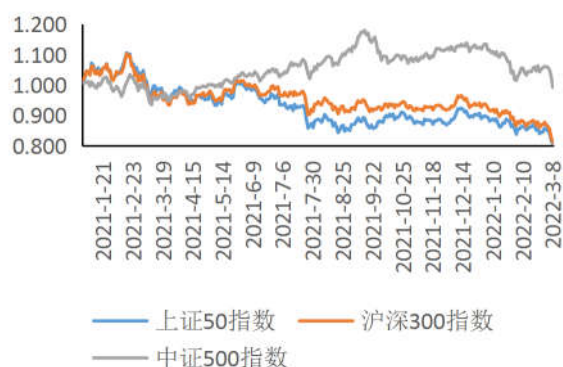
仓。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

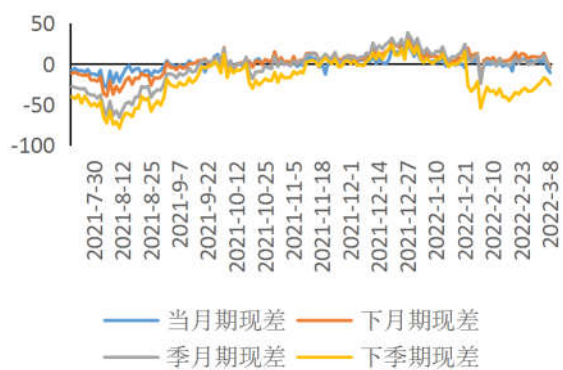


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

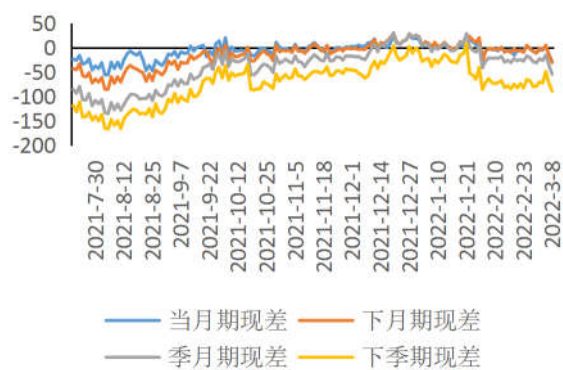


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

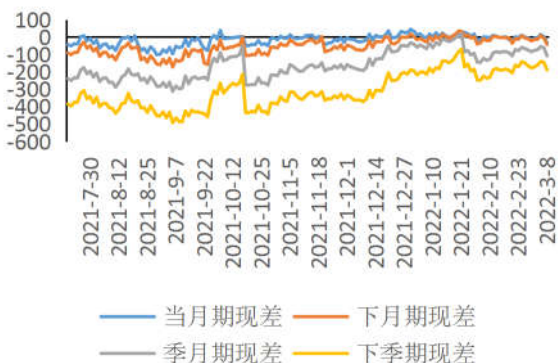


图表 4：IF 期现差

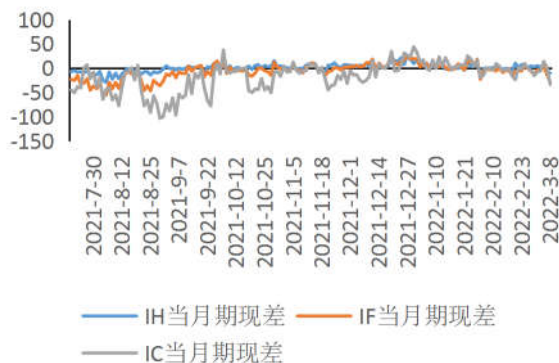


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

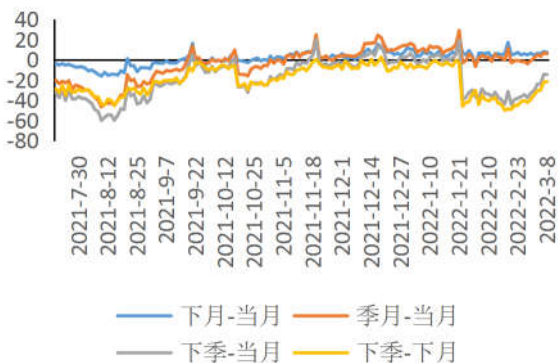


图表 6：近月期现差对比

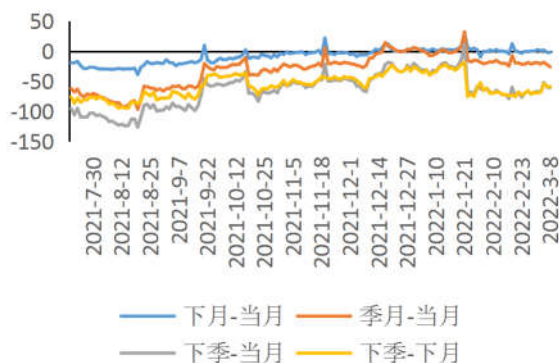


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

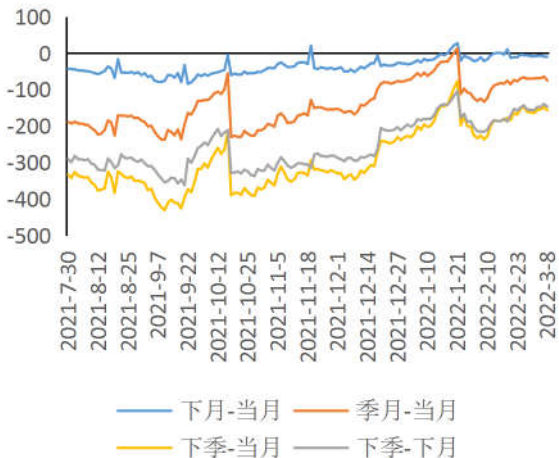


图表 8：IF 跨期价差

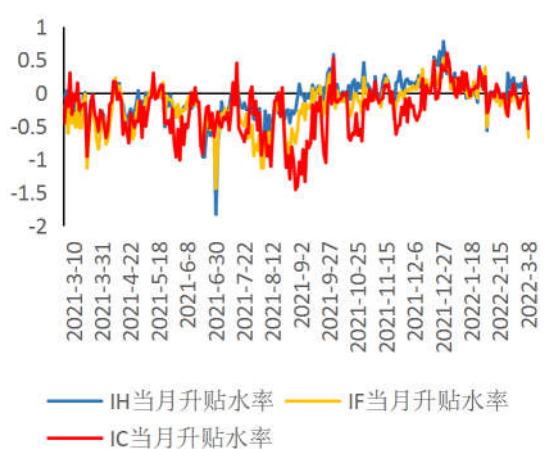


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

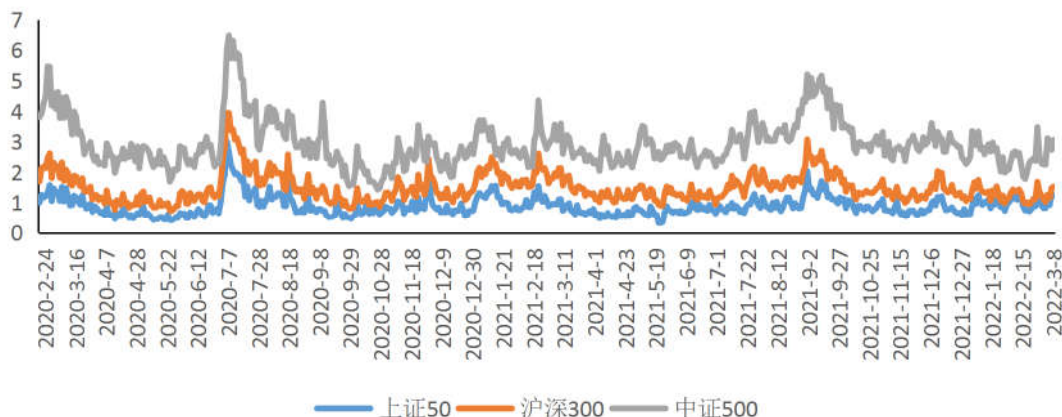


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



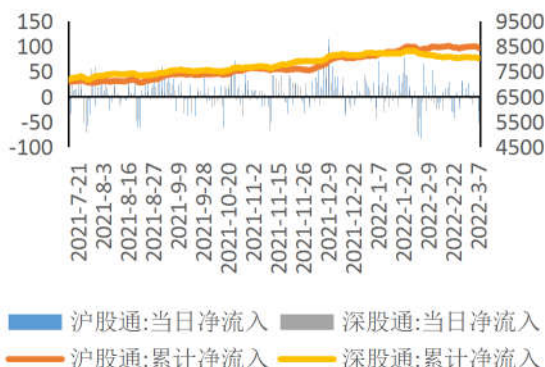
数据来源：wind，兴证期货研发部

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）

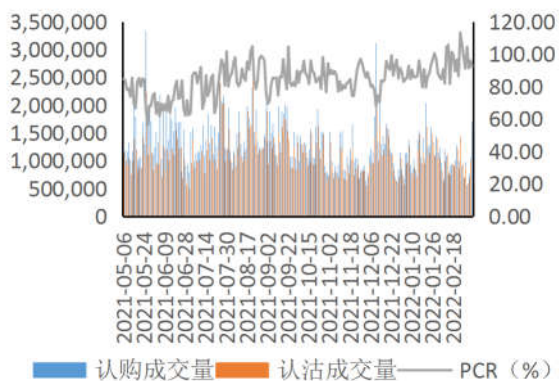


图表 13：两融余额（单位：万元）

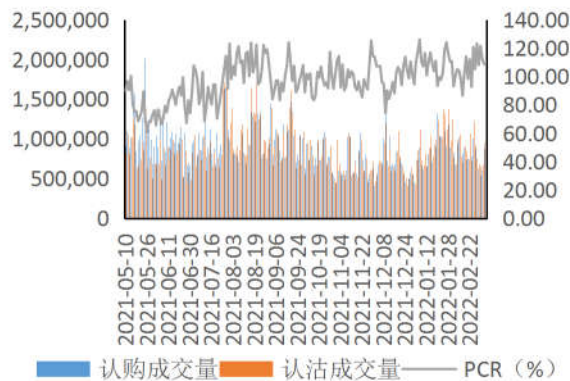


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

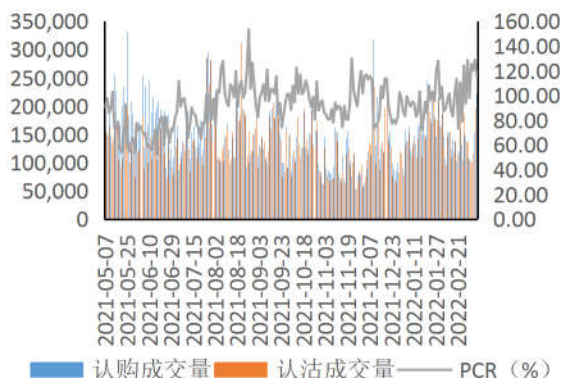


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

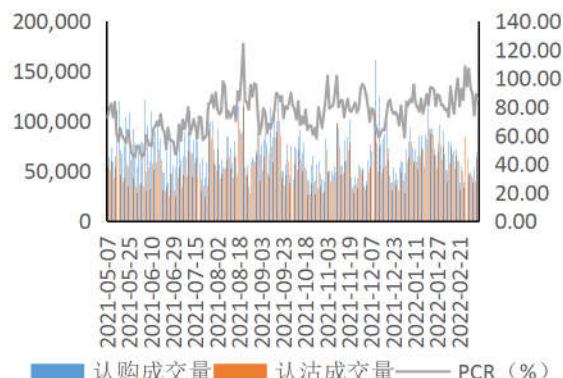


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

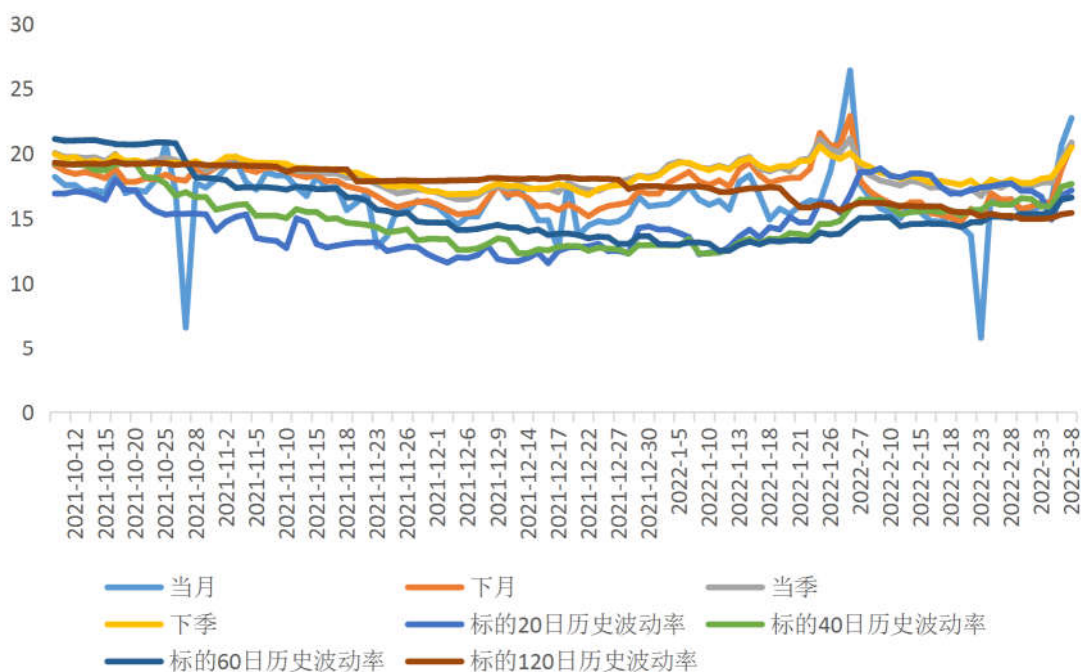


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



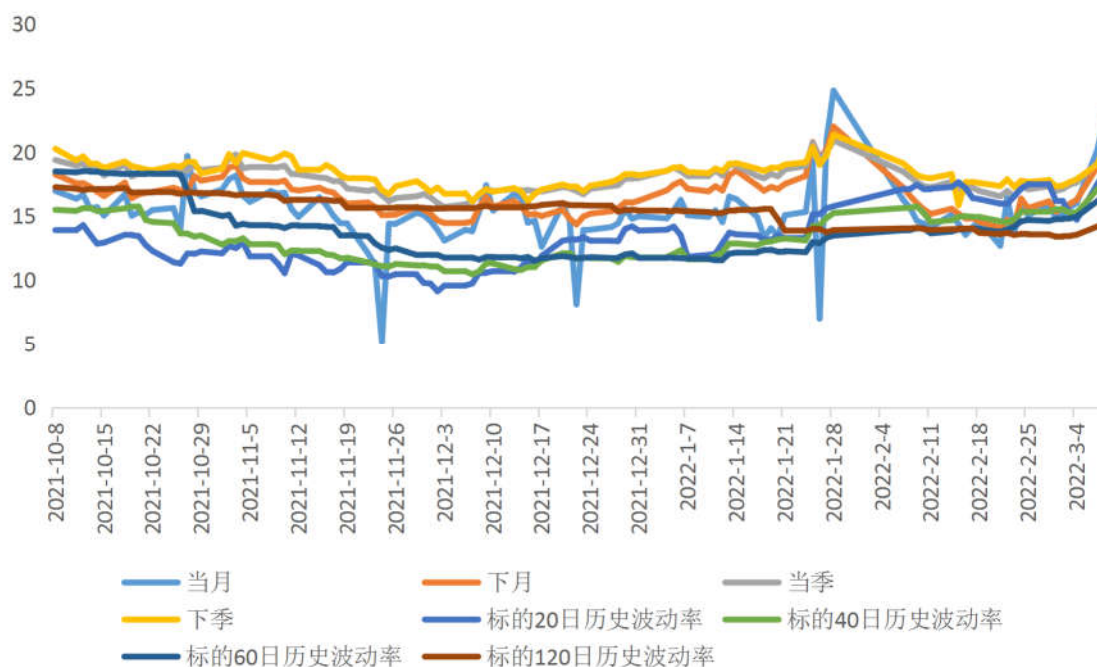
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



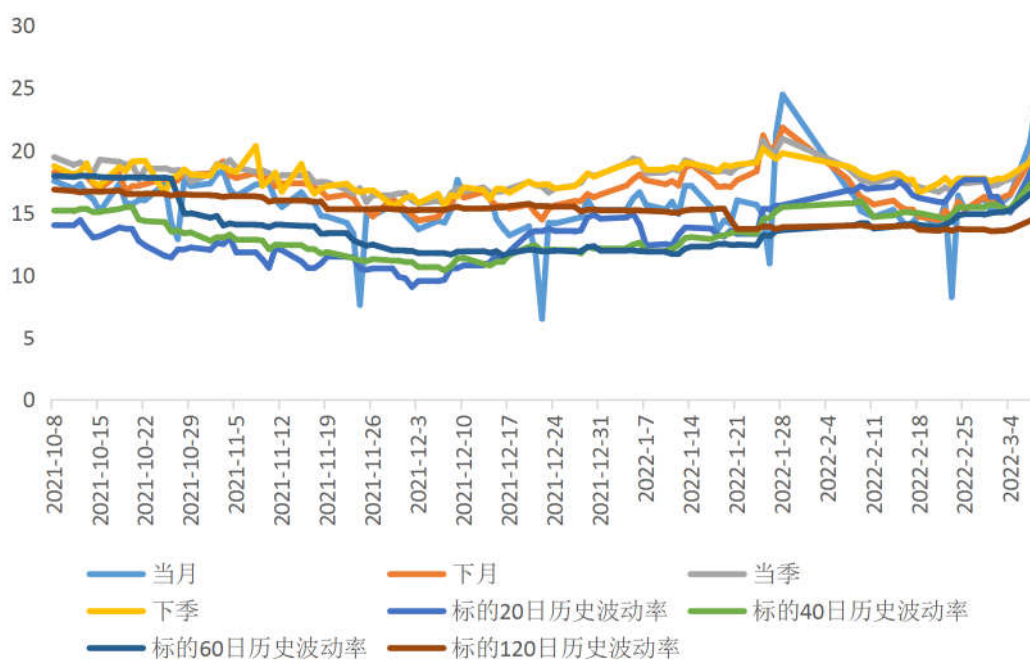
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



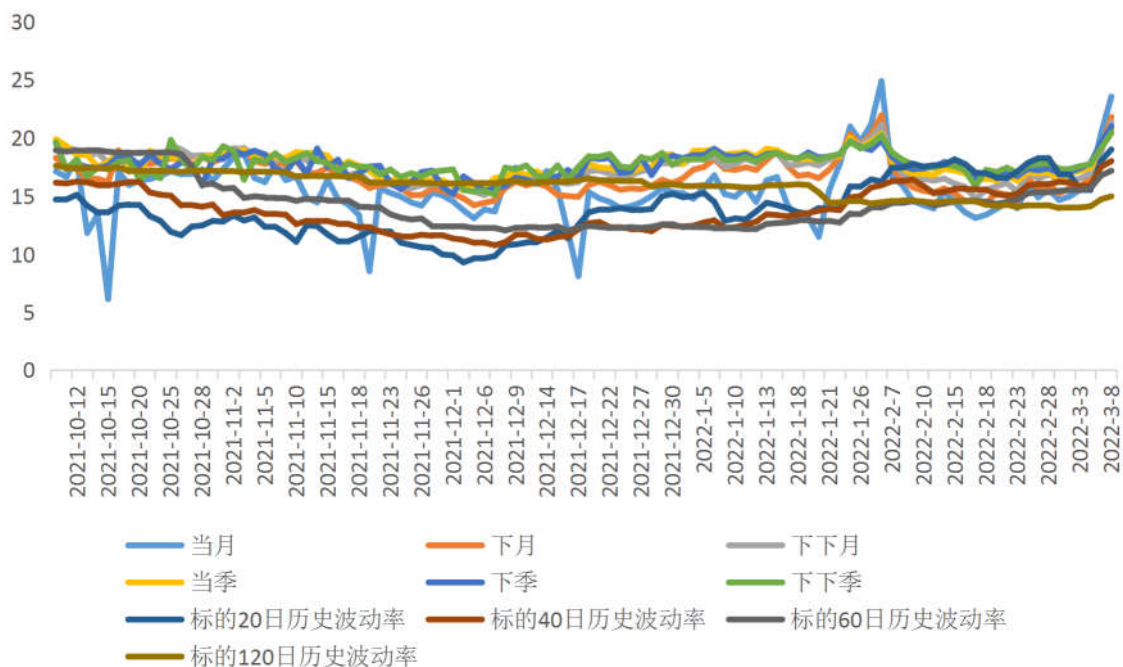
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



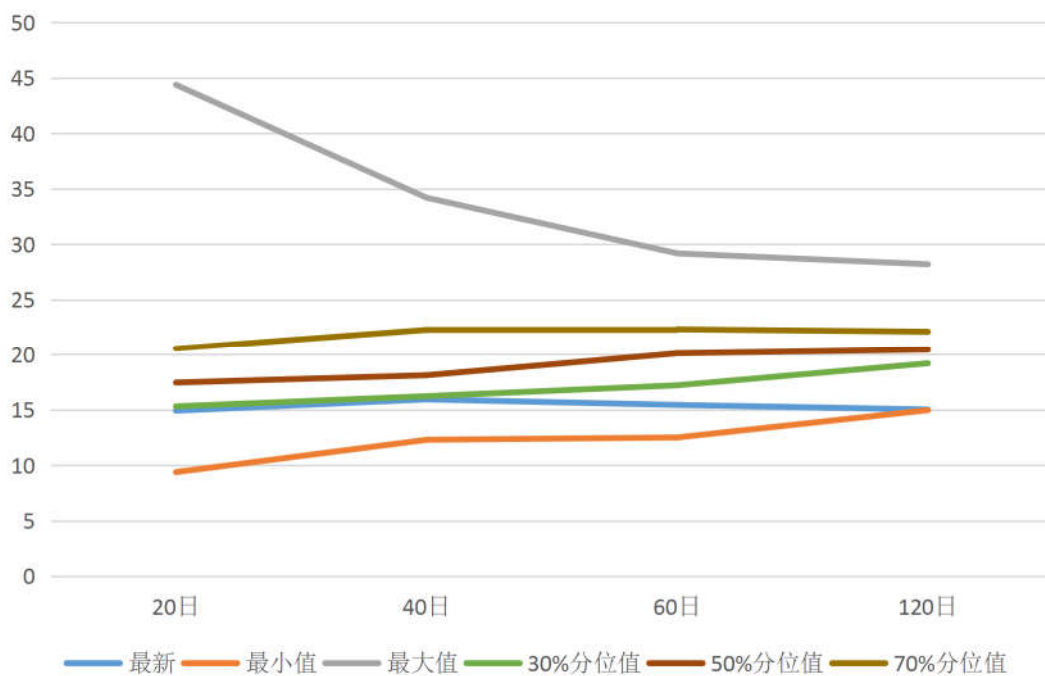
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



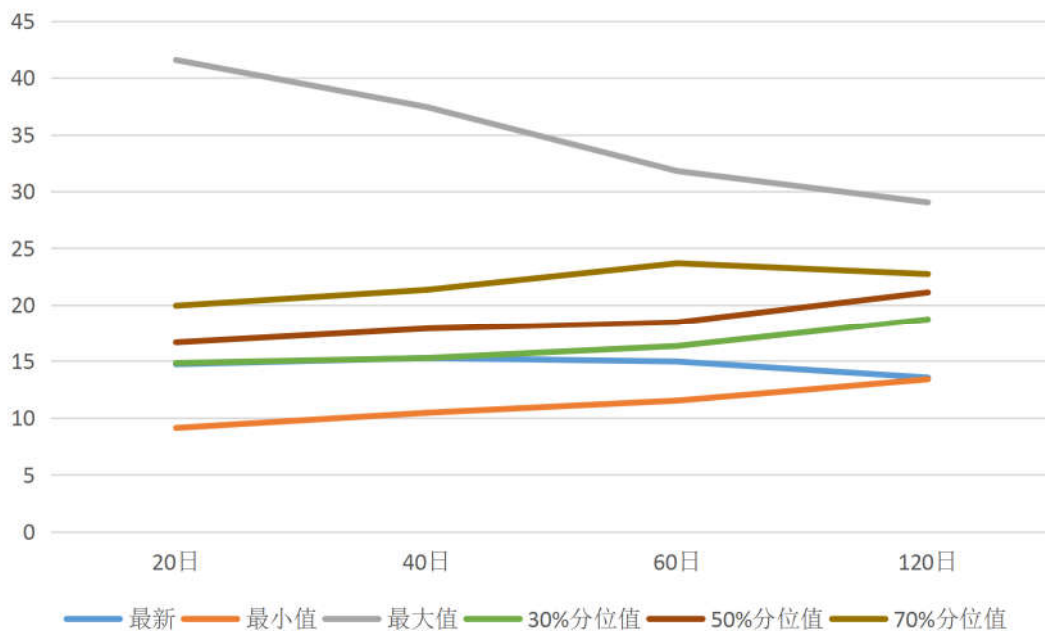
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



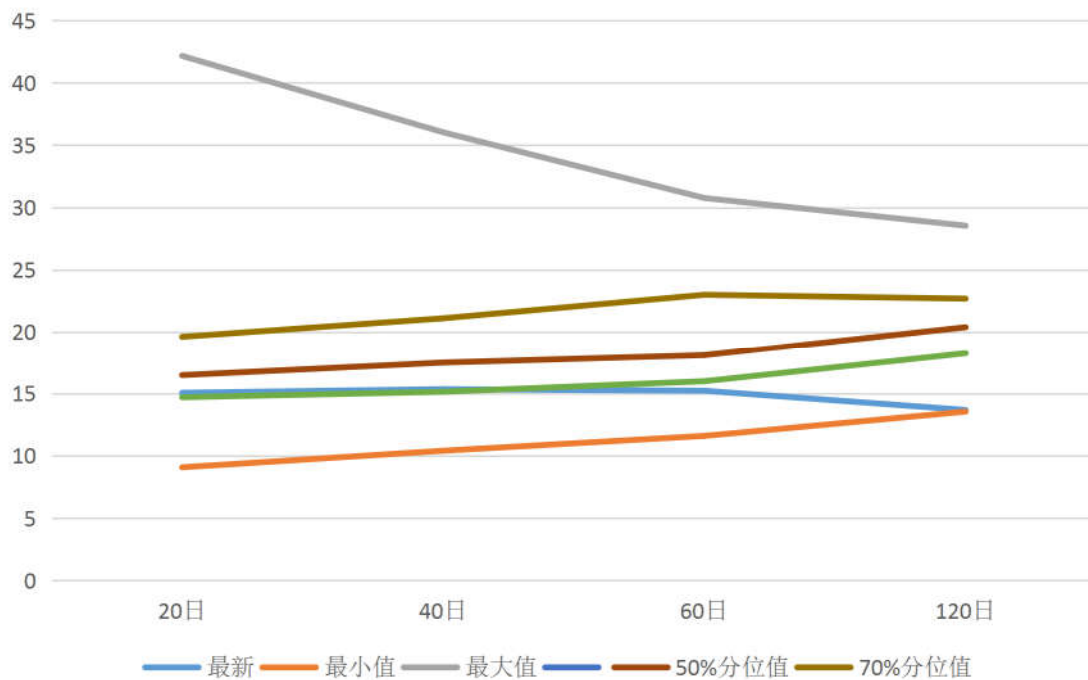
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



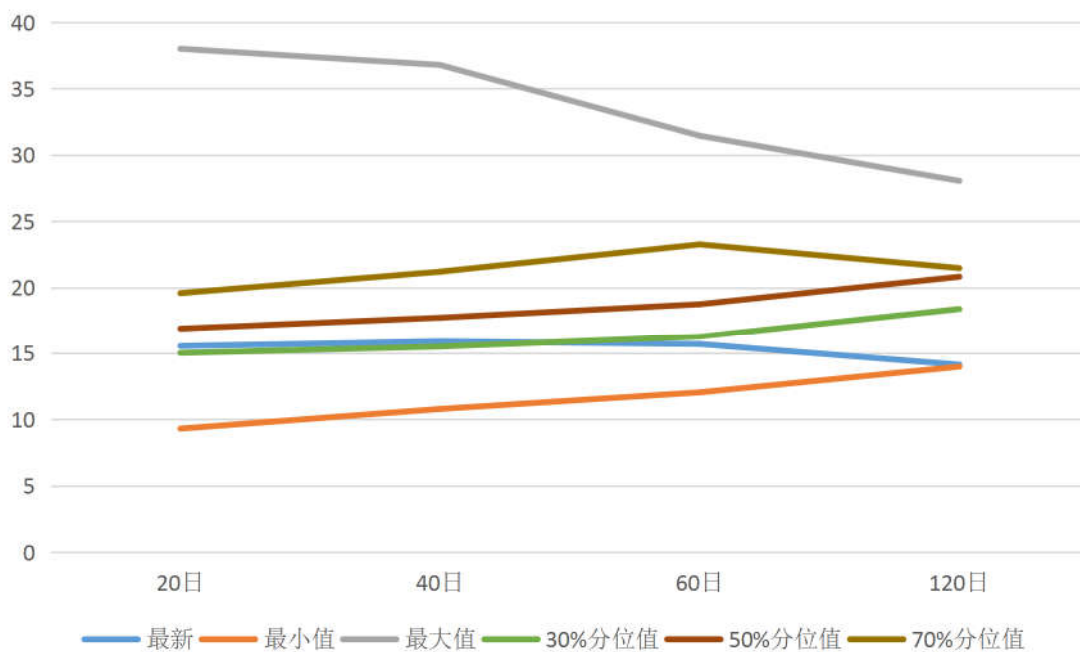
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。