

2022年3月15日 星期二

兴证期货·研发中心

## 内容提要

2月份社融资等金融数据不及预期，行业疲软压制指数反弹空间，两市缺乏热点，指数弱势，观望为宜。

期权市场中，期权PCR值近期居高不下，隐波大涨，空头主导隐波节奏，指数上方阻力较大，后市还需提防空头反扑，关注虚值认购义务仓，持有现货的投资者可关注领口策略对冲现货风险。

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

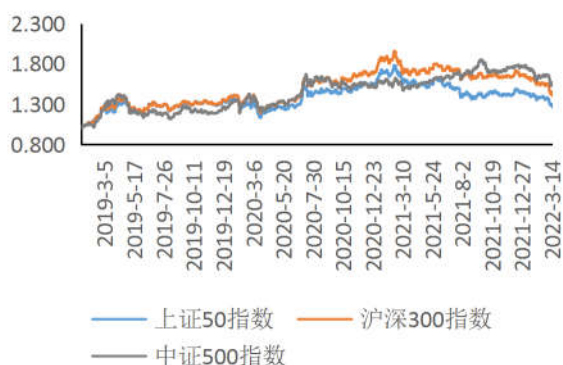
邮箱：zhoulc@xzfutures.com

## 行情观点

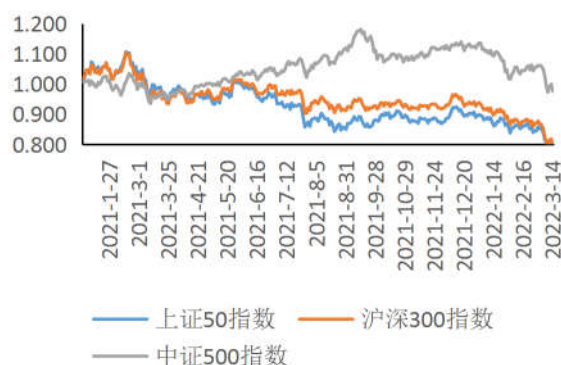
品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：基本面偏弱，股指弱势整理</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-6.88、-12.36、-10.98，相比上一个交易日，分别变化-11.19、-16.84、-18.05。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.783、0.793、0.975；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.260、1.406、1.530。</p> <p>(2) 三大股指低开低走，全天单边下行，。上证指数收盘跌 2.61% 报 3223.53 点，深证成指跌 3.08%，创业板指跌 3.56%，科创 50 跌 3.01%，万得全 A 跌 2.81%。市场成交额不足万亿元。北向资金净卖出 144.08 亿元，单日净卖出额创 1 月 27 日以来新高，近 6 日连续减仓累计超 500 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-2.85%、-3.06%、-2.33%。</p> <p><b>观点：</b>强阻力位压制，指数弱势。逻辑：受国际局势复杂多变的不确定影响，以及中概股连续暴跌、国内疫情反复等利空因素，两市普跌，2 月份市场流动性数据不及预期，当前市场对流动宽松过高预期与央行有节奏的偏宽松投放之间存在一定差距，经济复苏迟缓，基本面偏弱压制指数。股指弱势整理，观望为主。</p>	<p><b>股指弱势整理</b></p>
<p><b>金融期权</b></p>	<p><b>金融期权：空头主导隐波节奏，多头弱势</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-3.08%、-3.25%、-3.27%、-3.06%。上证 50ETF 与沪深 300ETF 再度大跌，隐含波动率大涨，创下去年以来的隐波高值，从波动率锥角度来看，当前波动率处在近两年 70%至 80%分位，隐波差保持在 5 个百分点以上，在高波动率溢价的情况下，策略方面，可关注虚值认购义务仓，对于持有相关现货的投资者，可关注领口策略的对冲效果，即在持有现货的基础上，买入虚值认沽，同时卖出虚值认购。</p>	<p><b>空头主导隐波局面不变</b></p>

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

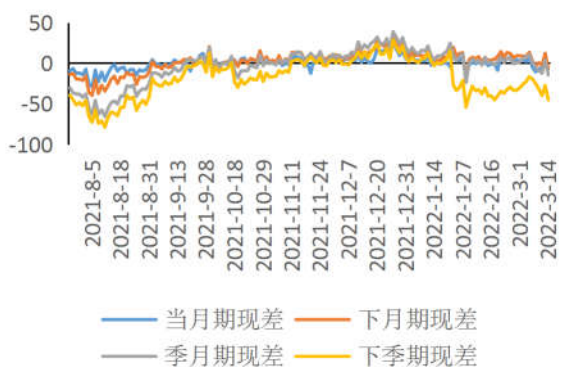


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

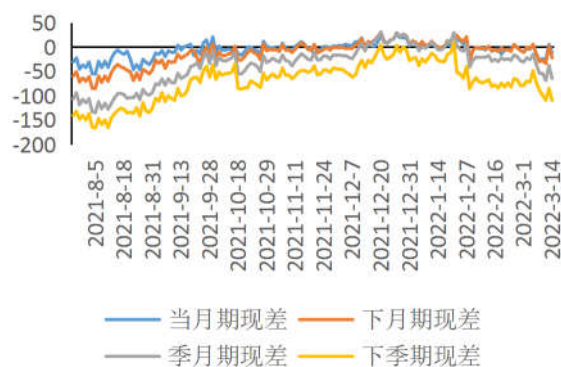


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

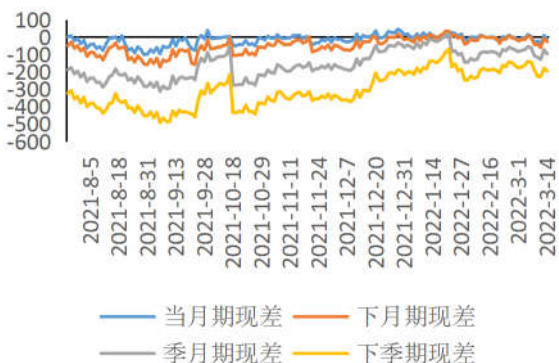


图表 4：IF 期现差

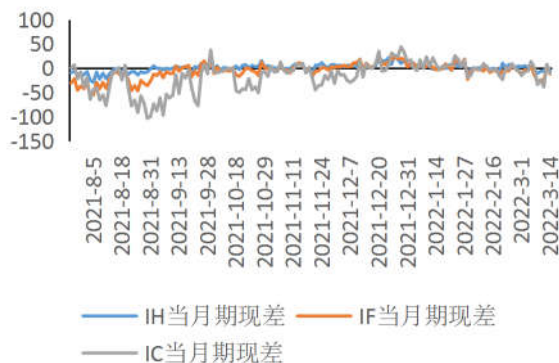


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

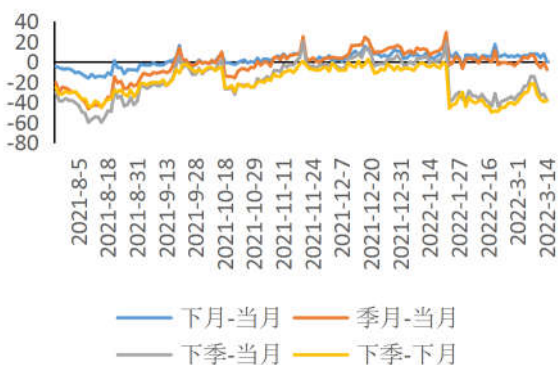


图表 6：近月期现差对比

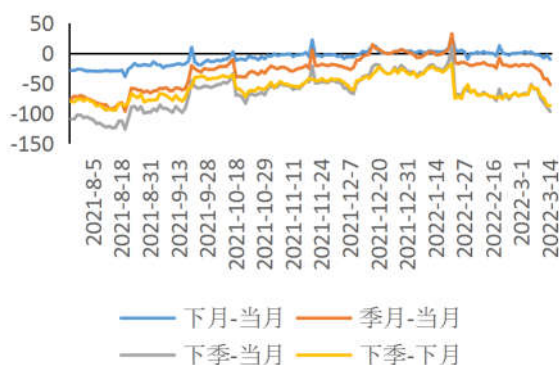


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

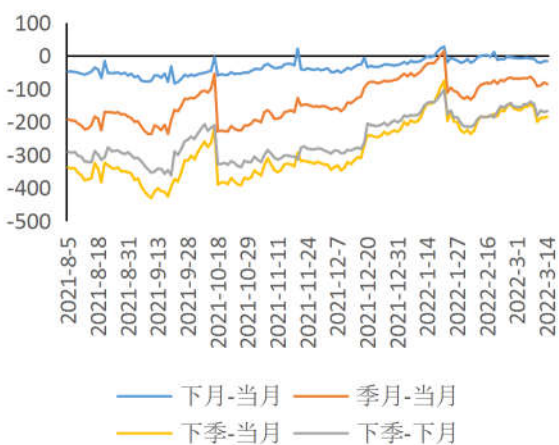


图表 8：IF 跨期价差

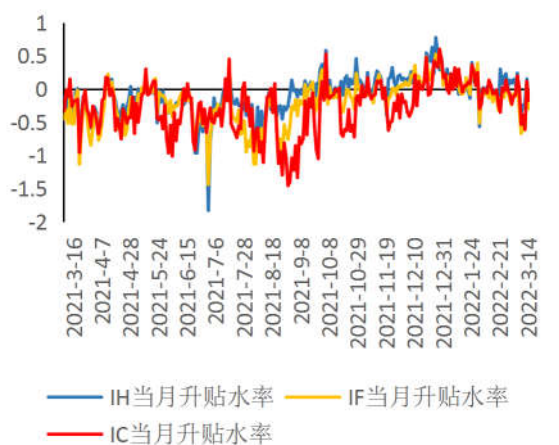


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差



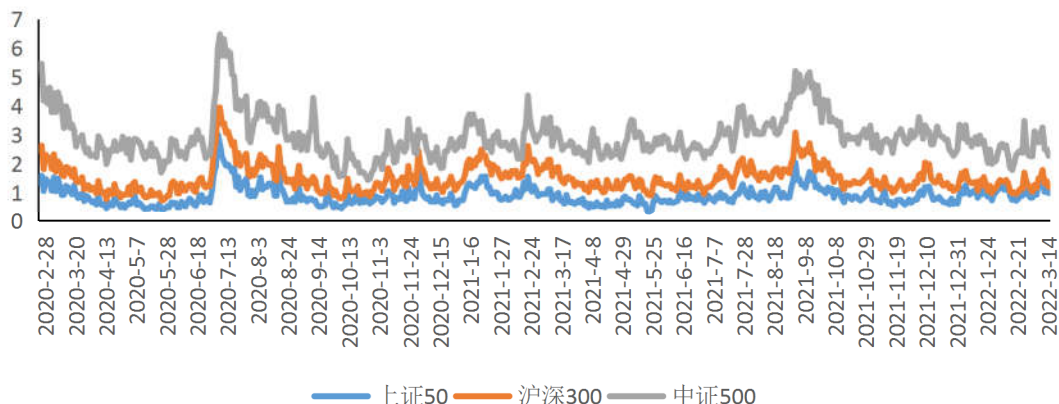
图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



数据来源：wind，兴证期货研发部

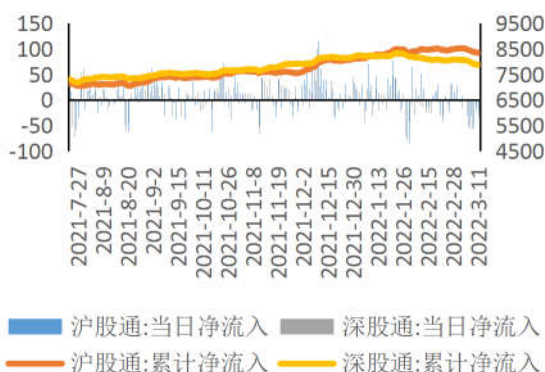


图表 11：指数换手率（单位：%）

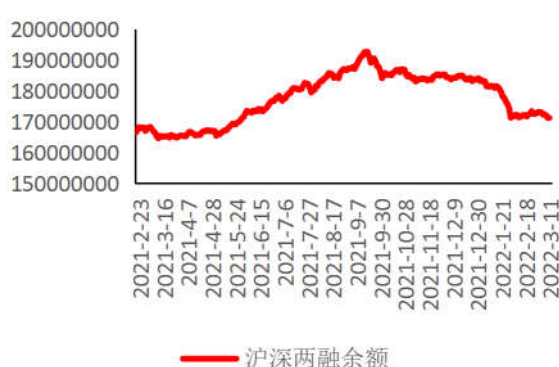


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

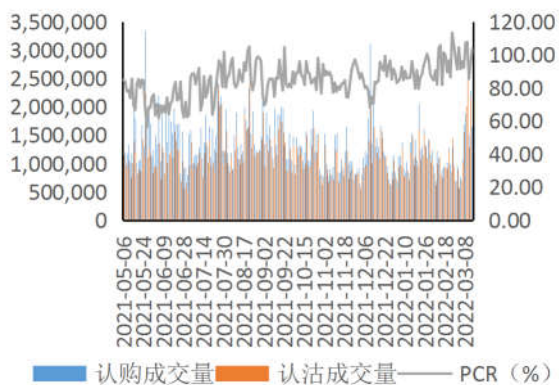


图表 13：两融余额（单位：万元）

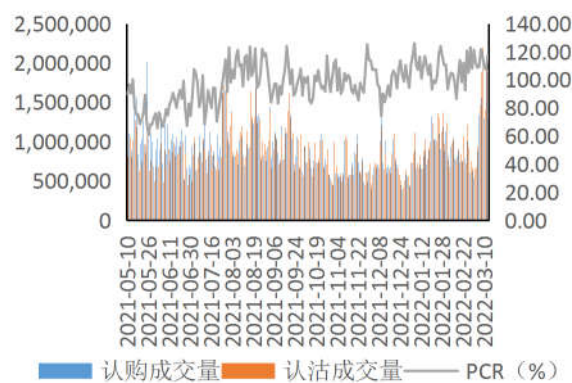


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14：50ETF 期权 PCR 与成交量

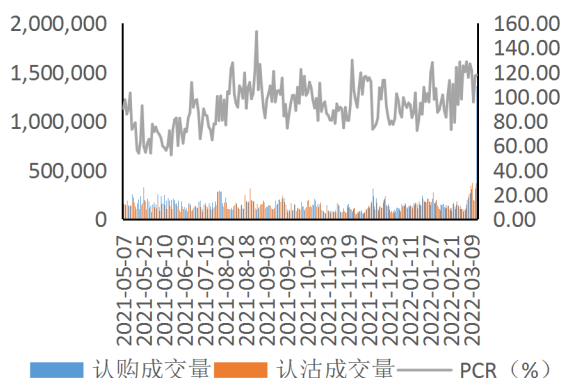


图表 15：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

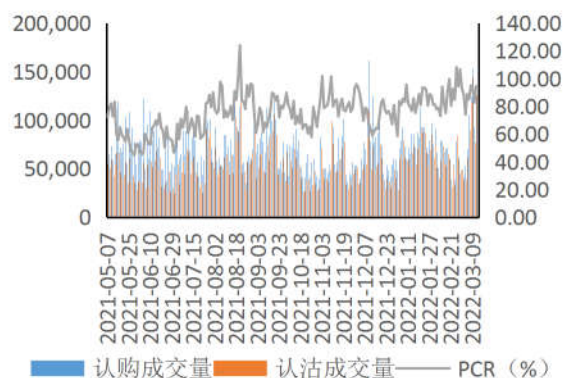


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

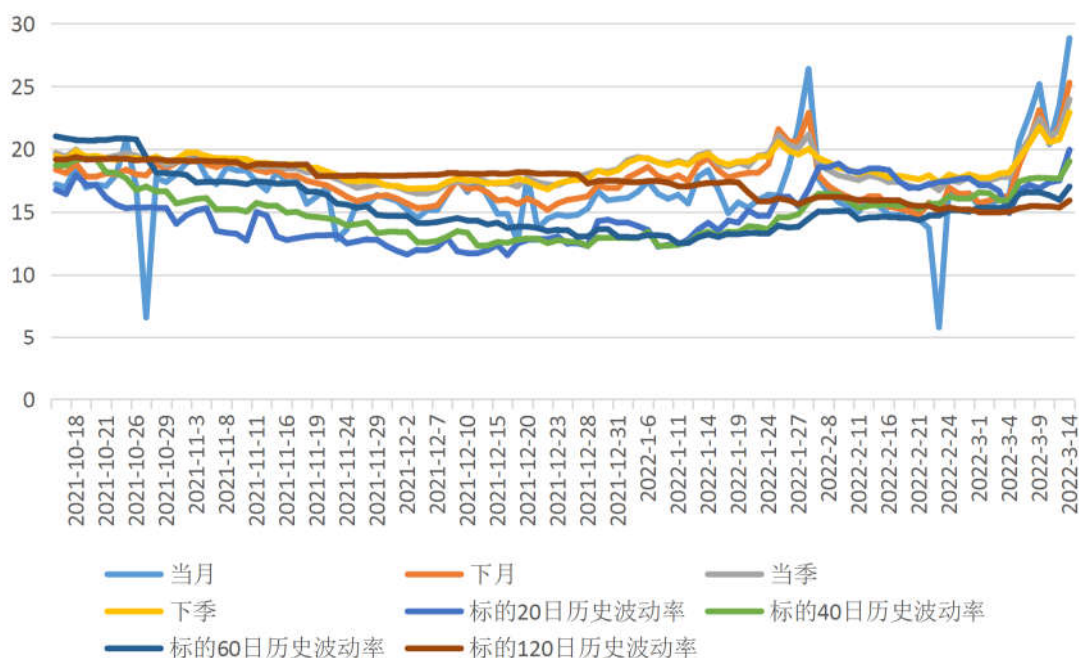


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



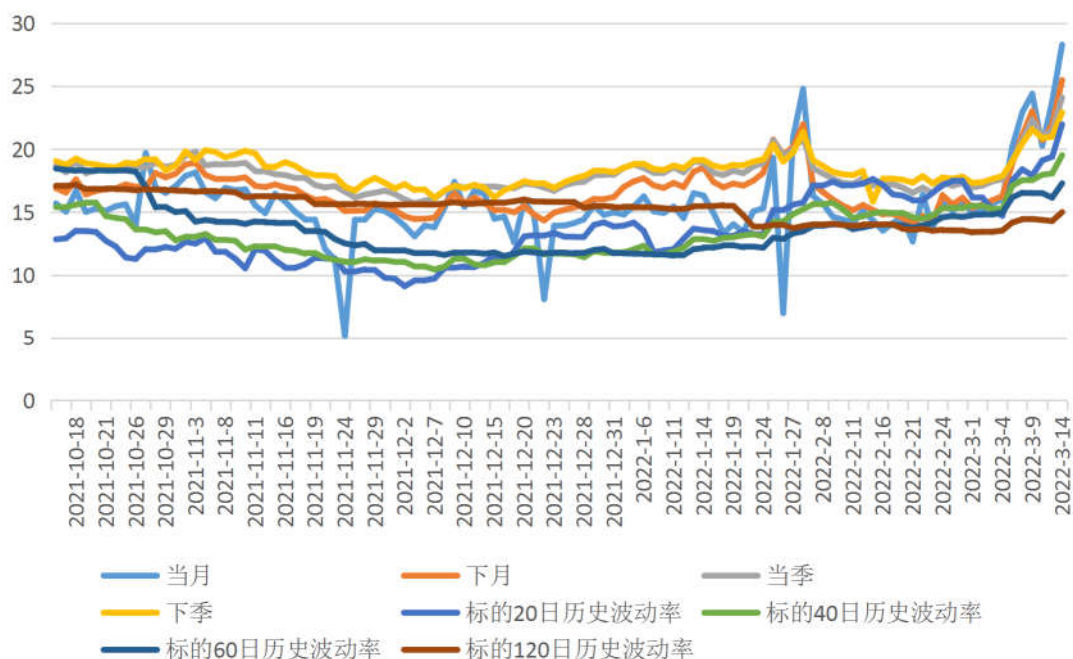
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



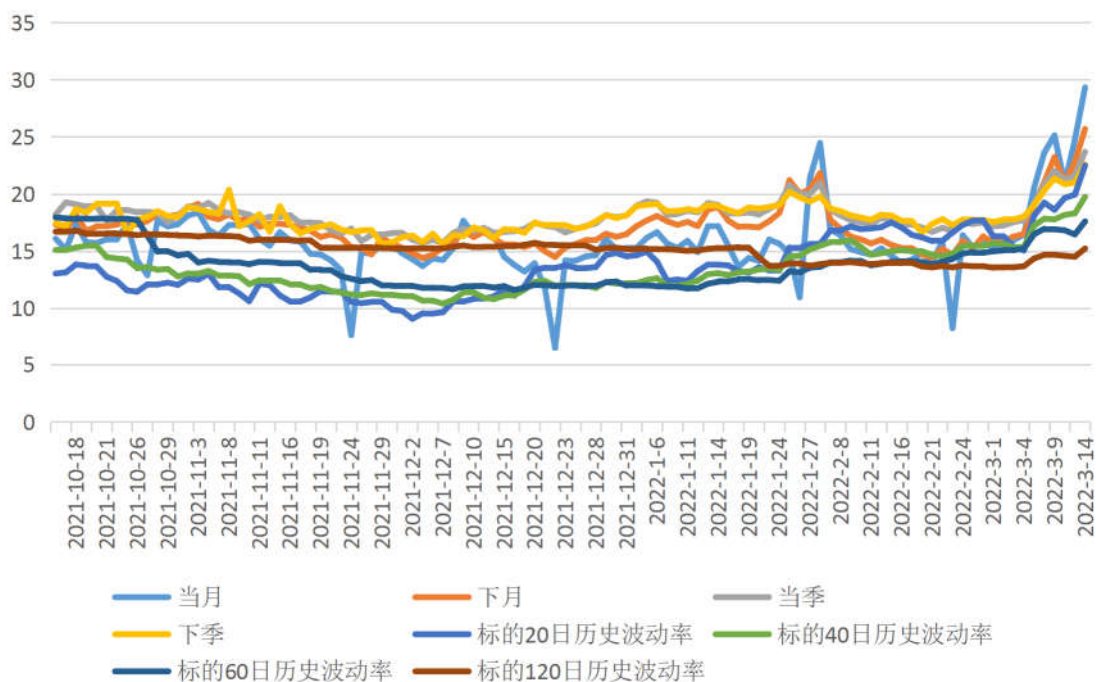
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



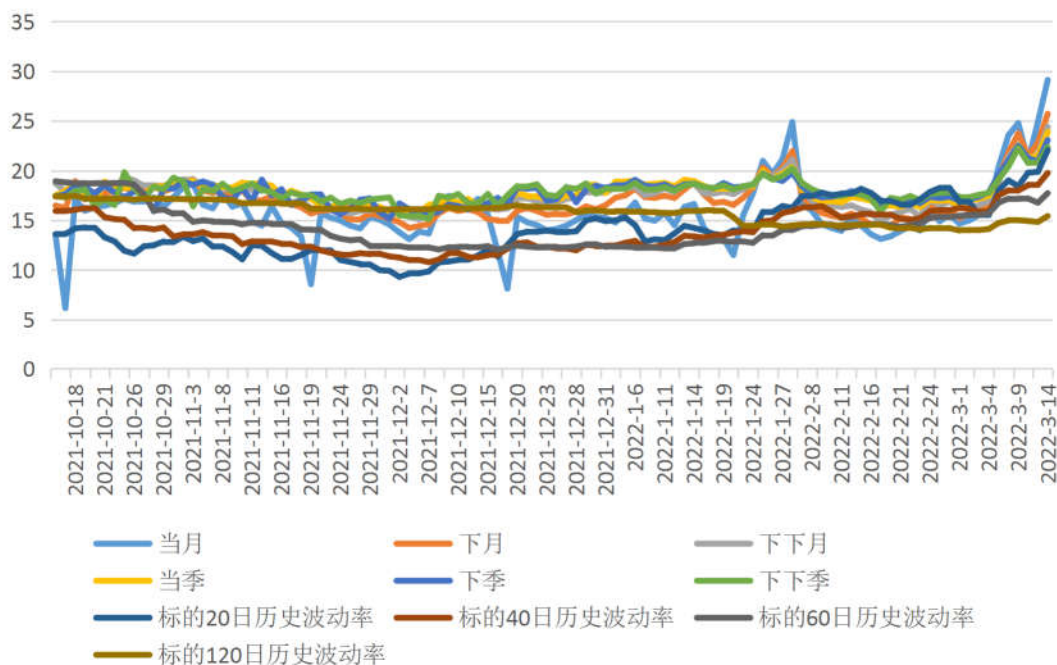
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深圳）隐含波动率走势



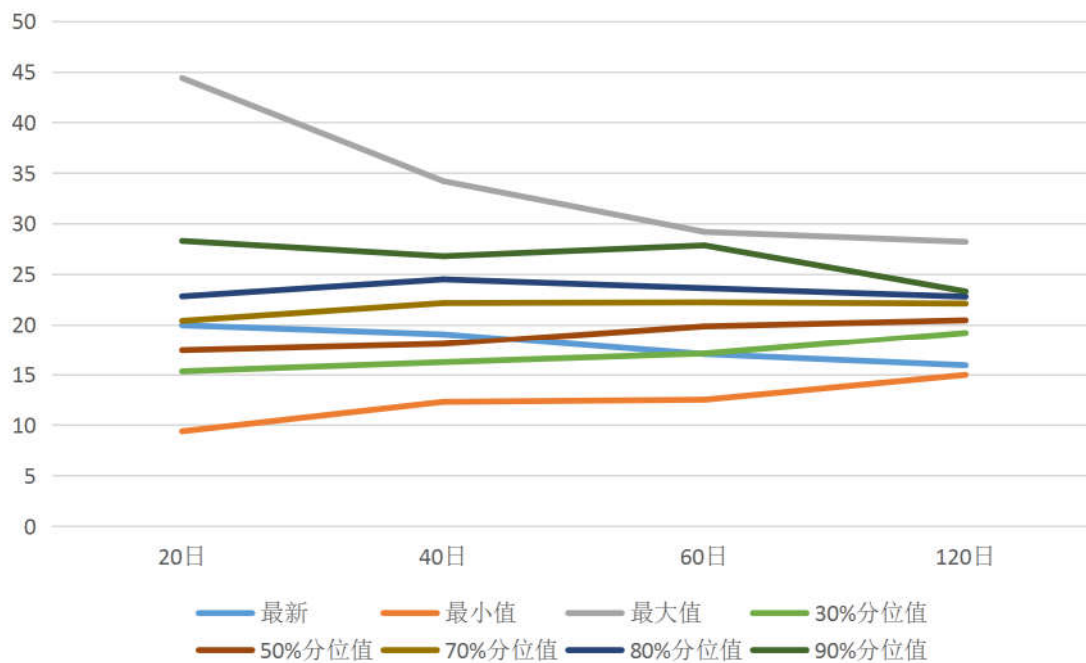
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

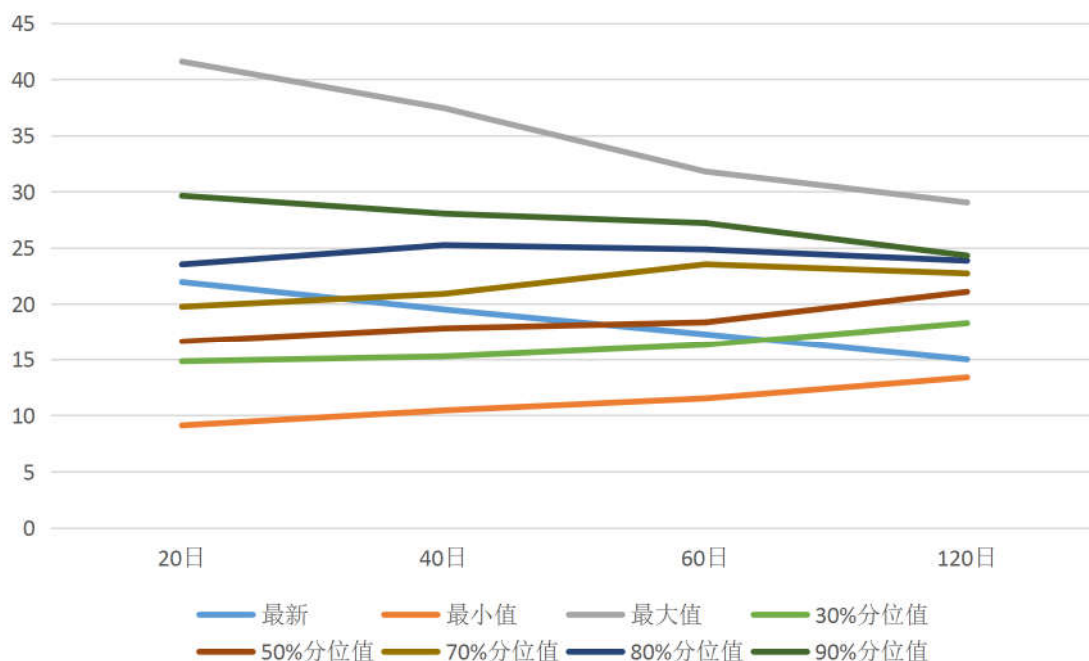
图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



数据来源：wind，兴证期货研发部

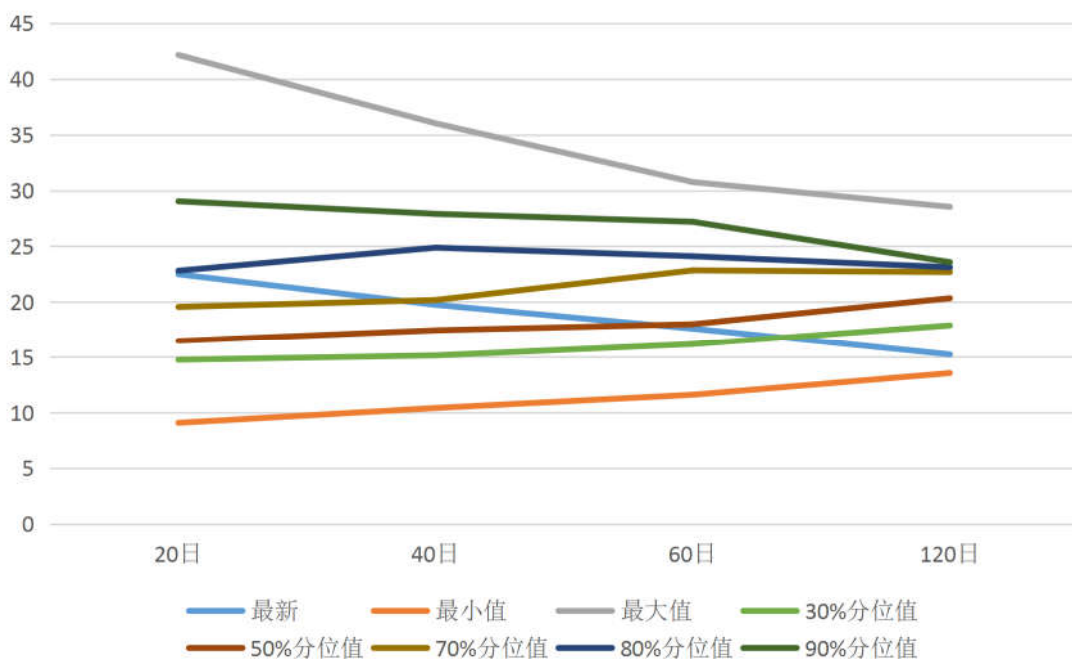


图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



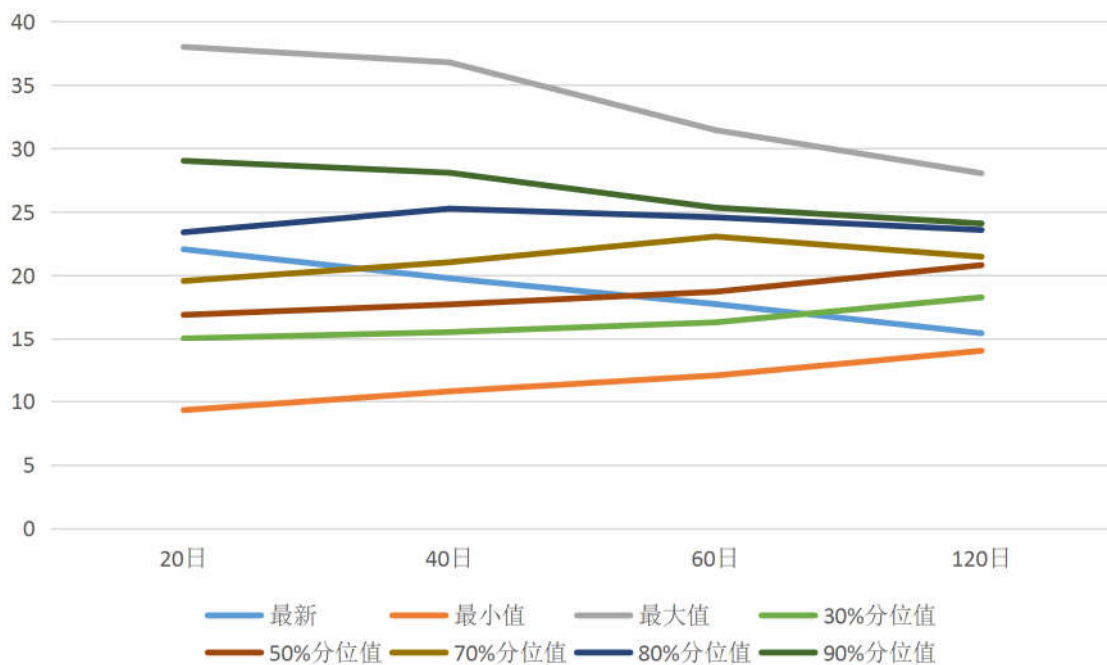
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。