

2022年5月25日 星期三

兴证期货.研发中心

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人：林玲

电话：0591-38117682

邮箱：linling@xzfutures.com

## 内容提要

中小盘股集中抛压引发指数短促大跌，基本面维持在“弱经济现实”与“政策利好预期”之间拉锯，前期抄底获利盘抛压较大，金融为首的蓝筹股或将成为短线避险资金追逐目标。短线下跌不改后市震荡反弹。

金融期权方面，标的指数大跌，但单日隐含波动率下幅度上升，空头情绪影响有限，后市大概率重拾震荡反弹降波，对于已经持有股票、基金的投资者，可复制备兑策略。

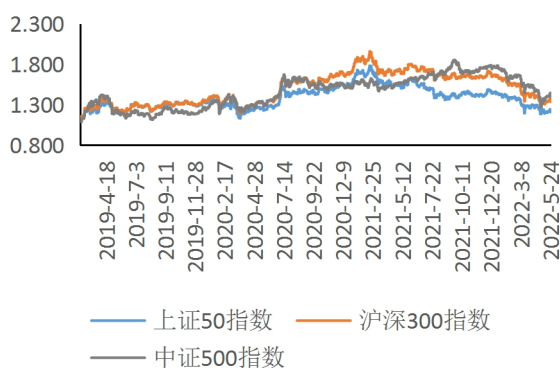
## 行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p><b>股指期货：短线抛压大，后市有望重拾震荡反弹</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-8.39、-20.55、-67.47。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 0.750、0.752、0.886；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.208、1.333、1.391。</p> <p>(2) 沪深股指全天一路下滑，多方毫无还手之力，北向资金单边净卖出，上证指数、科创 50 分别失守 3100 点、1000 点关口。创业板指砸穿多道均线。大市成交 0.99 万亿元，上日为 0.86 万亿。北向资金全天净卖出 95.49 亿元，午后一度净卖出接近 110 亿元，单日净卖出额创 3 月 15 日以来新高；其中沪股通净卖出 47.38 亿元，深股通净卖出 48.11 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-1.74%、-2.34%、-3.69%。</p> <p><b>观点：</b>小盘股抛压集中释放，短线调整不改后市震荡反弹走势。  <b>逻辑：</b>昨日大跌行情主要受小微盘个股集中抛盘所致，自五月初以来，小盘个股普涨且临近压力位，调整压力大；相比之下，金融为首的蓝筹股近期表现平淡。国常会宣布降低汽车购置税，政策利好弱于预期，加剧了短空效应，总体来看，前期抄底获利盘抛压较大，金融为首的蓝筹股或将成为短线避险资金追逐目标，基本面维持在“弱经济现实”与“政策利好预期”之间拉锯，股指短线回调不改后市震荡反弹走势。截止上一个交易日收盘，上证 50、沪深 300、中证 500 的 PE 值分别为 9.61、11.84、19.25，分别位于近五年 21.09%、19.14%、12.89%分位数。</p>	<p><b>短线调整,后市重拾震荡反弹</b></p>
金融期权	<p><b>金融期权：外盘影响弱化，国内震荡反弹降波</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-1.56%、-2.03%、-2.03%、-2.34%。</p> <p><b>观点：</b>隐波小幅度回升，空头情绪上升有限。标的指数下跌，期权隐含波动率小幅度上升。相比 3、4 月份大跌行情，昨日指数遇到同</p>	<p><b>标的震荡反弹,隐波下降</b></p>

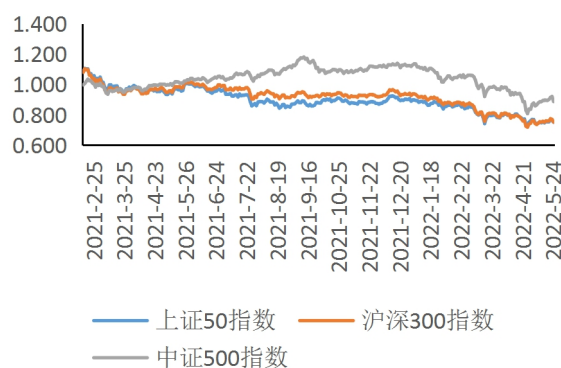
等幅度下跌时，隐波上升幅度不大，期权成交量增加不明显，空头情绪影响弱于前期。因此，我们认为，短线急跌属于反弹行情中的集中抛盘所致，缺乏持续性，短线调整不改后市震荡反弹降波。策略方面，关注备兑增强收益策略。

## 行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

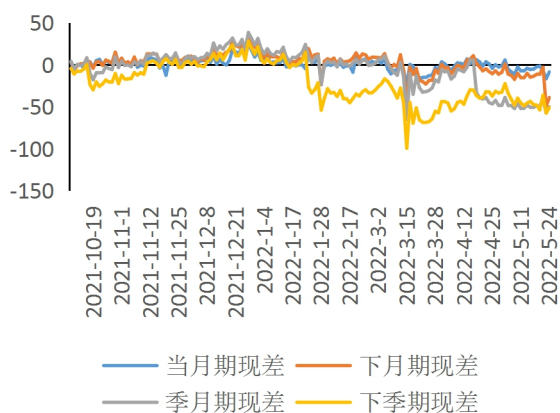


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

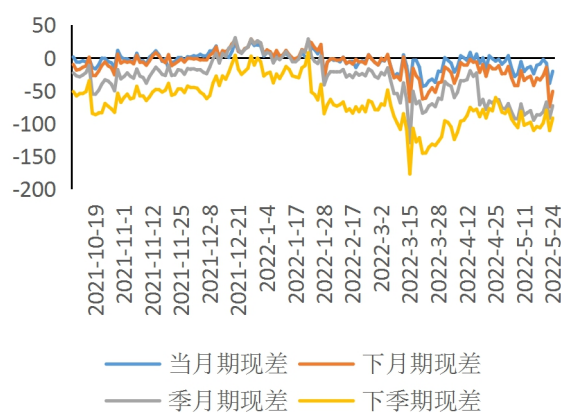


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

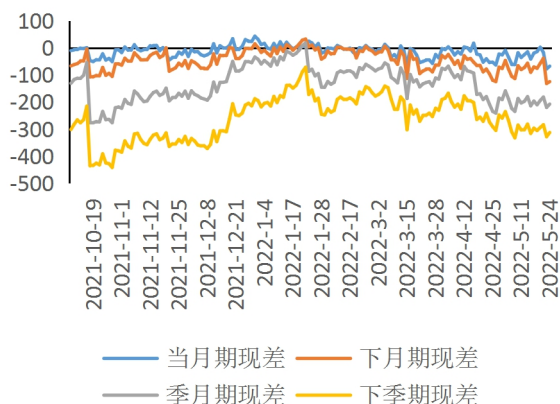


图表 4：IF 期现差

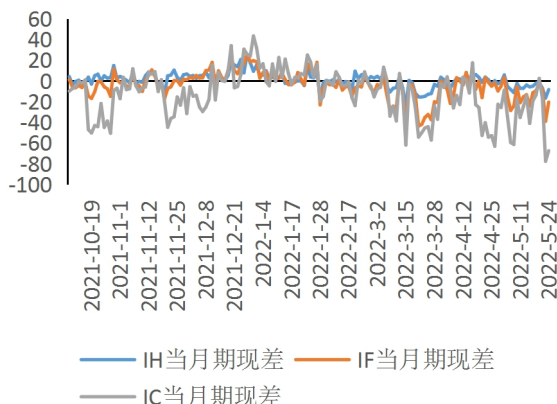


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

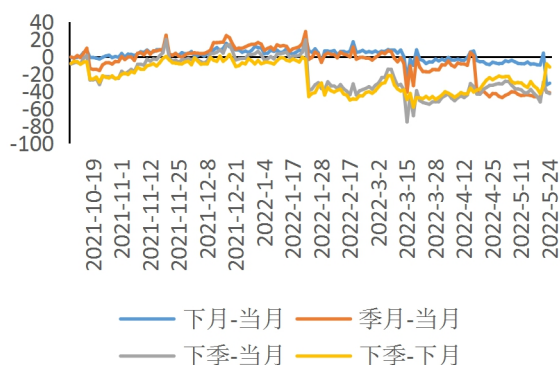


图表 6：近月期现差对比

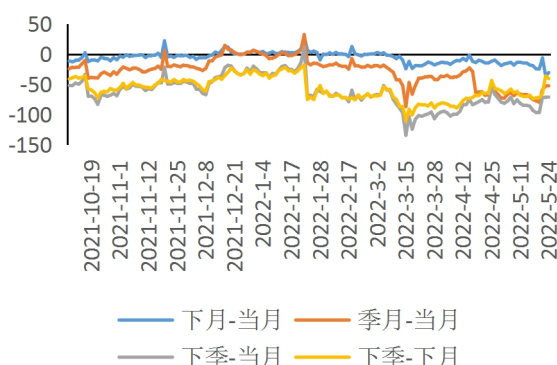


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

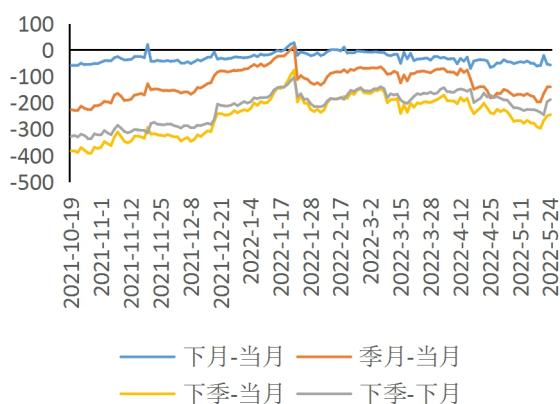


图表 8：IF 跨期价差

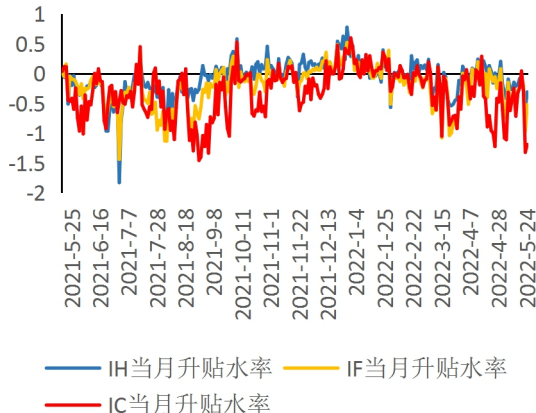


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

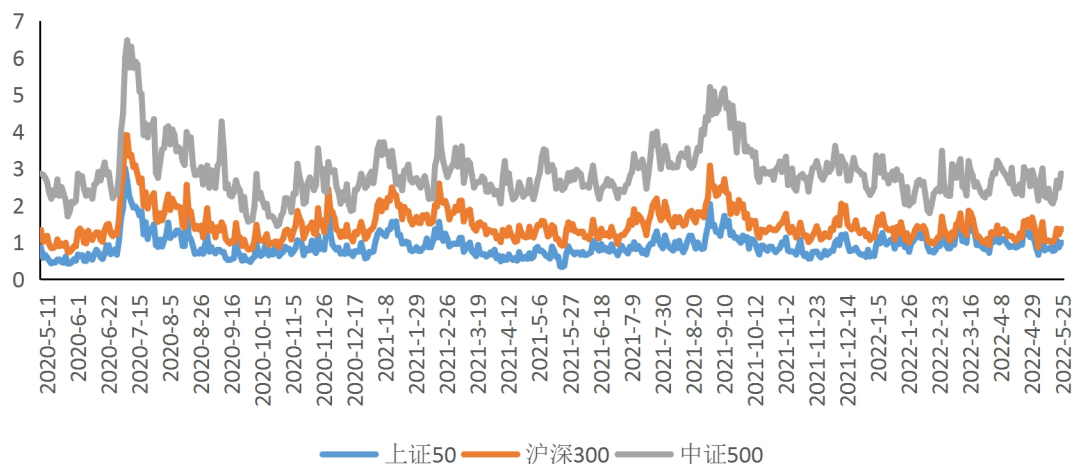


图表 10：近月升贴水率（单位：%）



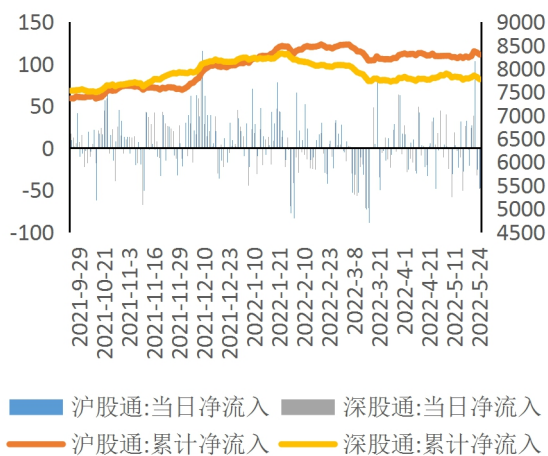
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）

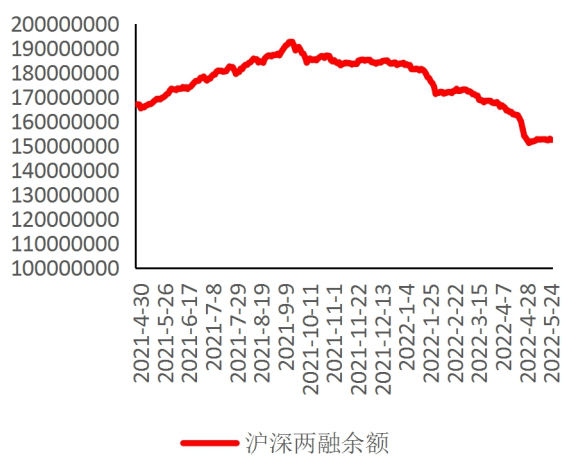


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

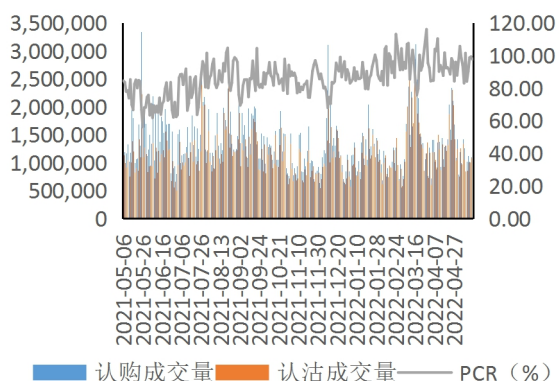


图表 13：两融余额（单位：万元）

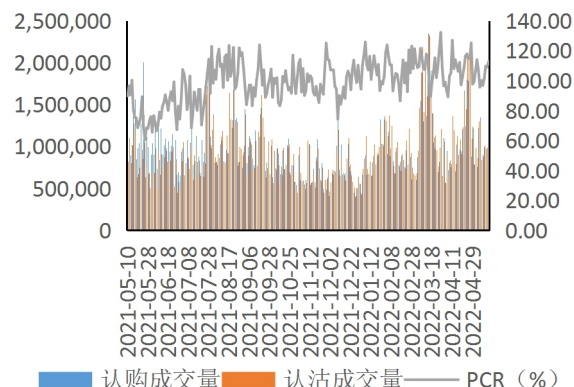


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14 : 50ETF 期权 PCR 与成交量

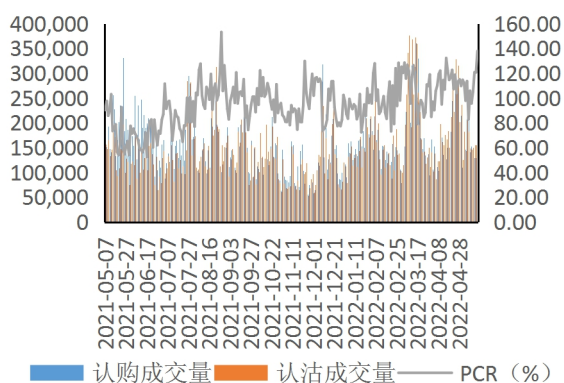


图表 15 : 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

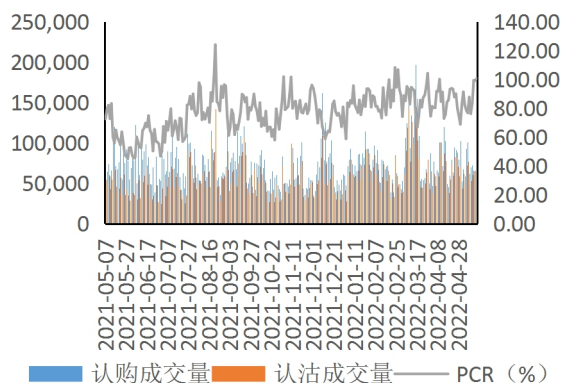


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16 : 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

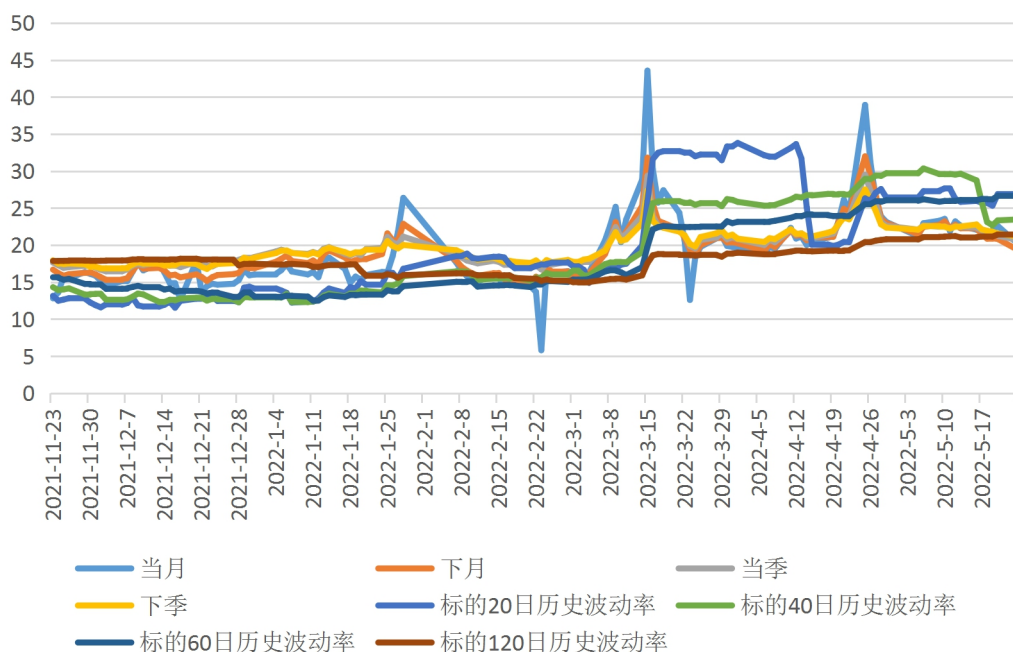


图表 17 : 沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



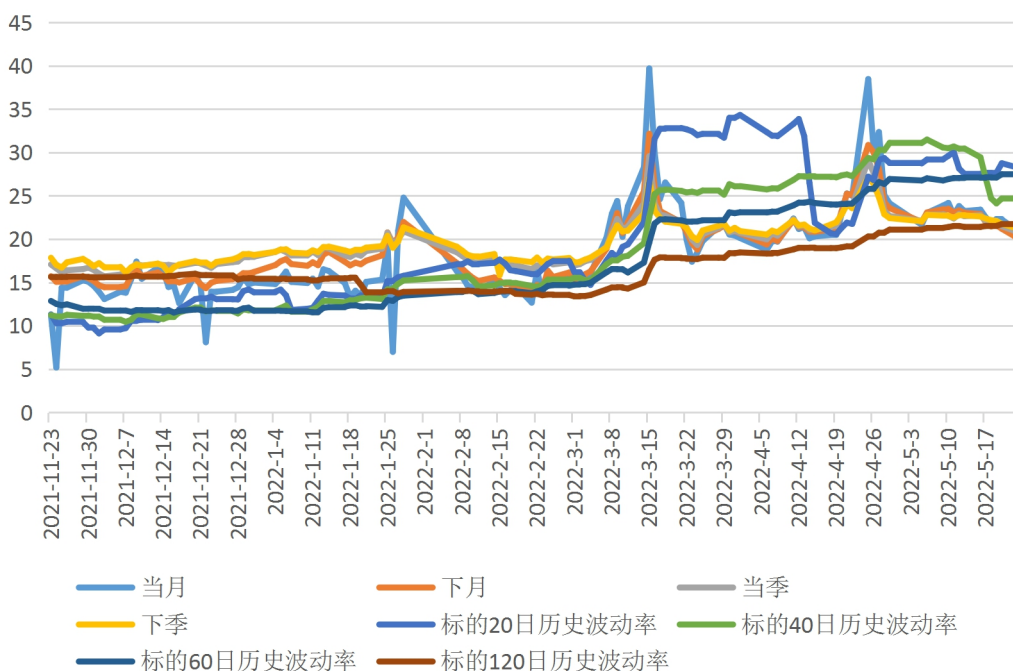
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



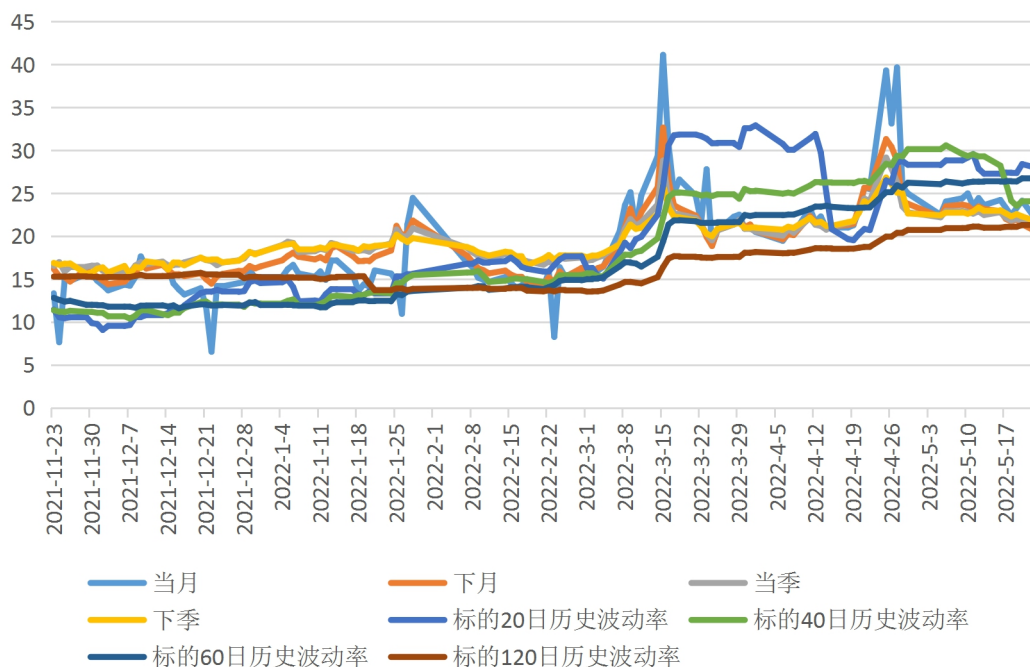
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



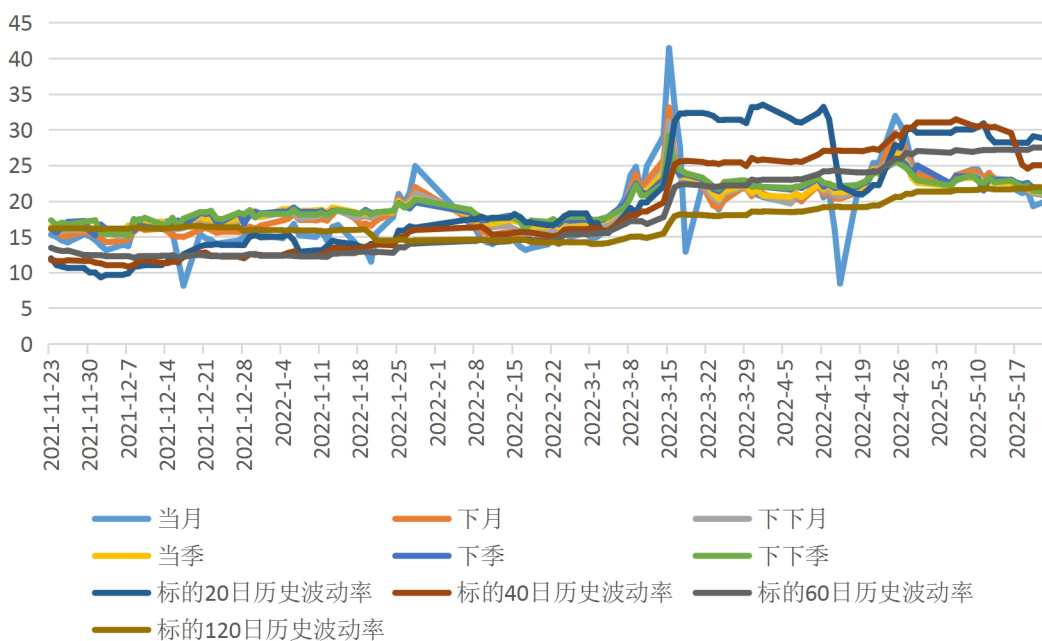
数据来源：wind，兴证期货研发部

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

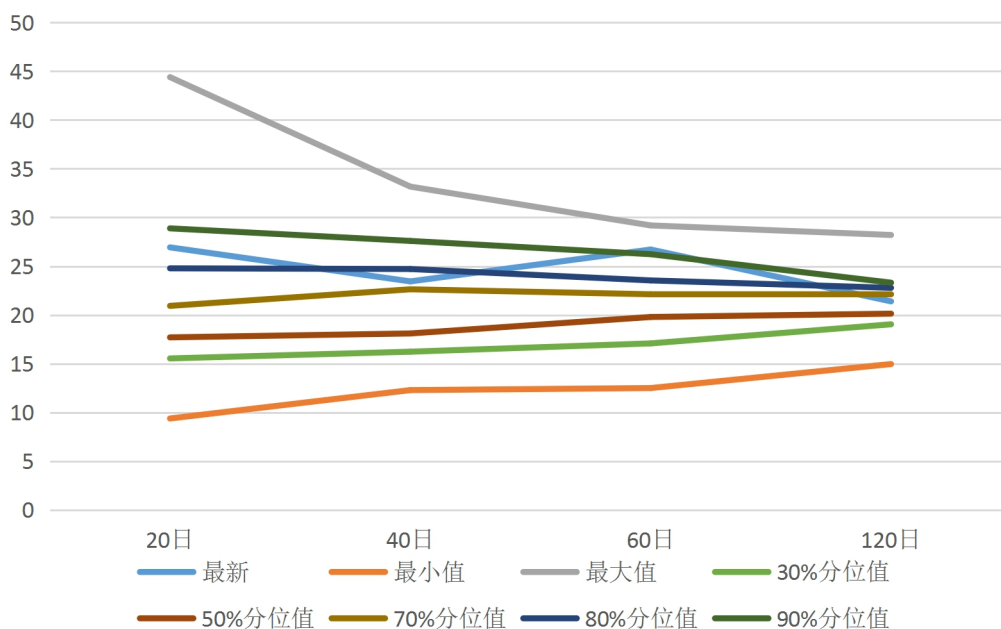
图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



数据来源：wind，兴证期货研发部

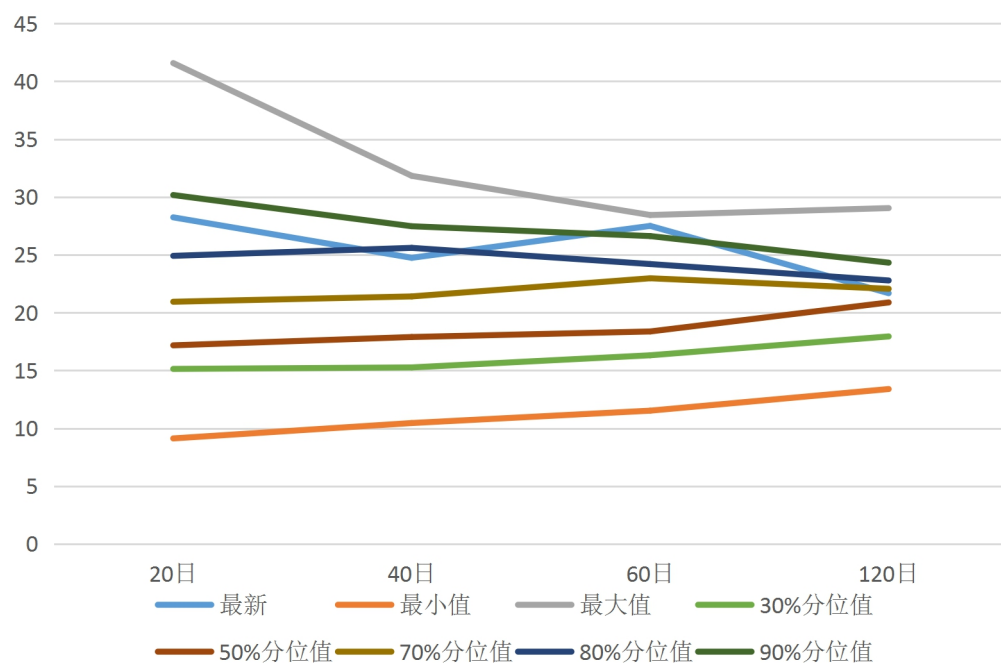


图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



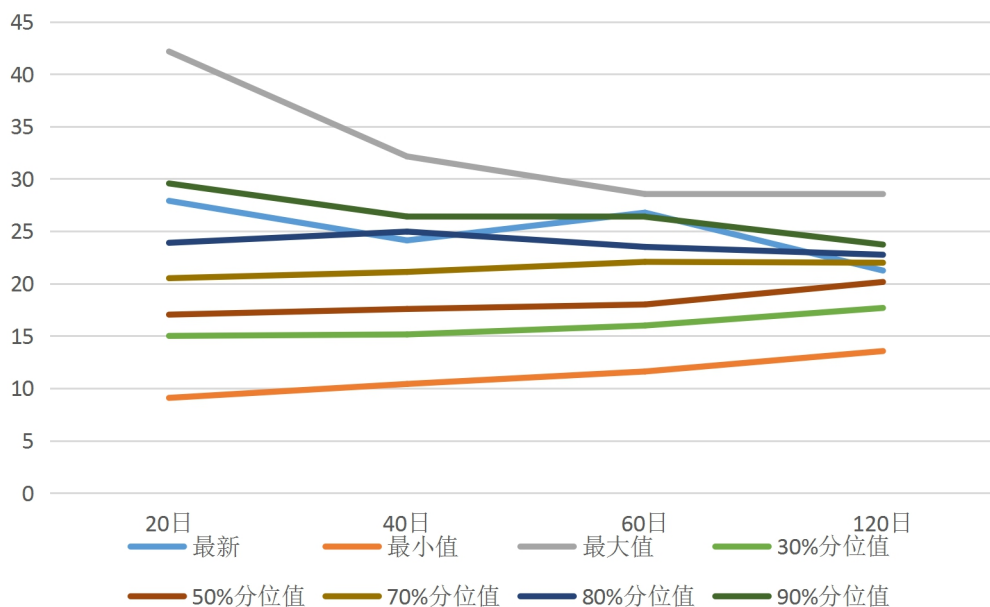
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



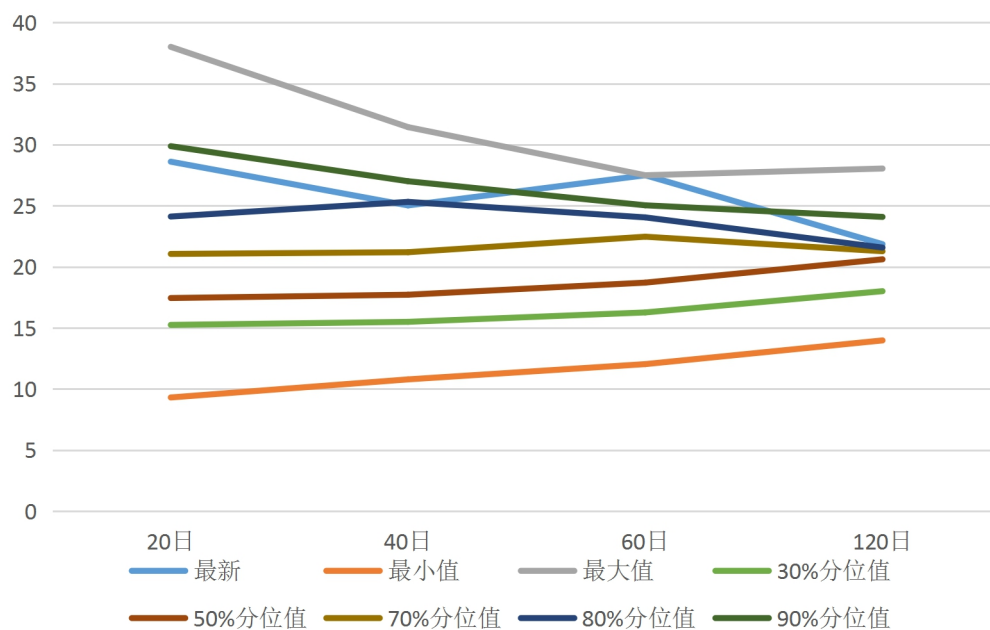
数据来源：wind，兴证期货研发部

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。