

2022年6月20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

工业、投资、消费等数据回暖的势头偏弱，宽松政策传导效果一般。但是后疫情时期经济复苏现实与市场对于基本面回暖的预期形成共振，股指中长期走好的趋势不变。股指换手率上升，在阻力区间附近的短线多空分歧加剧。

金融期权方面，期权成交放大，标的指数实际波动率上升，短线多空分歧大，指数上涨开始与隐含波动率呈正相关性，多头情绪上扬，后市总体上持偏多观点。继续关注期权备兑策略。

## 行情观点

品种	观点	展望
	<p><b>股指期货：股指短线受压制</b></p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-4.6、-9.8、-23.3。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 0.806、0.818、0.974；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.298、1.451、1.529。</p> <p>(2) 上沪深股指再次展现极强韧性，集体上扬并收于日内高位，热门赛道引领方向，北向资金积极入场。两市成交 1.09 万亿元，环比微增。上证指数收涨 0.96%，创业板指涨 2.77%，本周分涨 0.97%、3.94%。万得全 A 本周涨 1.76%、科创 50 跌 1%。北向资金午后大踏步进场，全天再度大幅净买入 91.68 亿元，本周累计净买入 174 亿元，6 月合计加仓近 600 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化 1.55%、1.39%、0.82%。</p> <p>上证 50、沪深 300、中证 500 的 PE 值分别为 10.57、12.61、20.65，分别位于近五年 47.84%、42.35%、22.35%分位数。</p> <p><b>观点：</b>短线多空分歧加剧，中长线上行趋势。逻辑：5 月份工业增加值、固定资产投资、社会消费品等数据略好于预期，前期受疫情压制的经济数据延续回暖态势，但与 2020 年疫情后的表现对比，此轮经济复苏势头偏弱，但总体上经济复苏向好的大趋势不变，后疫情时期经济复苏现实与市场对于基本面长期回暖的预期形成共振，股指中长线上行趋势与逻辑不变。美联储加息 75 个基点，并且重申解决高通胀问题的决心，认为今年年底前将利率维持在 3%-3.5%的紧缩性水平，对外围市场呈压制效应，欧美市场股指波动加剧。国内市场近期换手率上升，接近近一年高值，短期国内股指多空分歧加剧。</p>	
<b>股指期货</b>		<b>短线多空分歧加剧,中长线上行趋势</b>
	<p><b>金融期权：短线实际波动上升，中长线维持上行降波</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 1.49%、1.48%、1.50%、1.39%。</p> <p><b>观点：</b>实际波动率上升，短期方向择时难度加大。期权标的指数</p>	
		<b>短线实际波动率上升，</b>

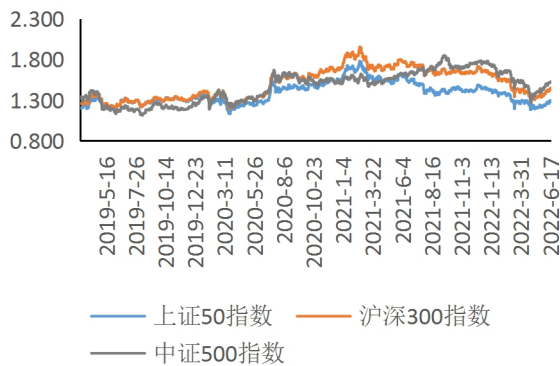
**金融期权**

在技术阻力区域短线承压，期权成交量放大，标的指数实际波动率上升，短线来看，多空方向择时难度较大。指数上涨对隐含波动率上升的影响力增强，即指数上涨，期权隐含波动率呈上升势头，市场多头情绪有望走强，短线多空分歧大，中长线呈上行趋势。策略方面，继续关注备兑策略。

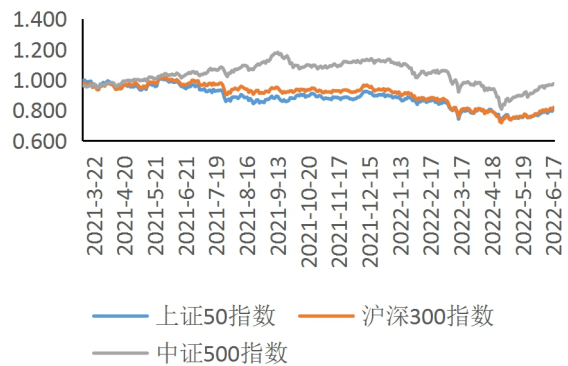
**中长线维持  
上行趋势**

**行情数据监测**

**图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）**

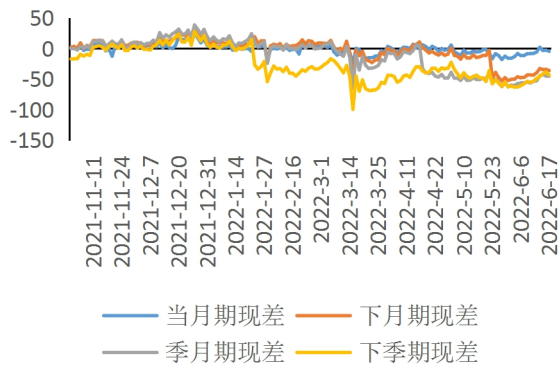


**图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）**

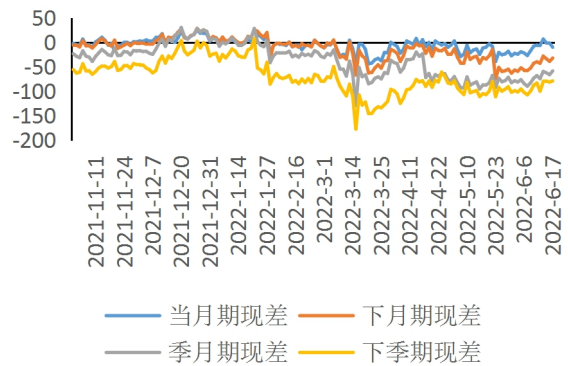


数据来源：wind，兴证期货研发部

**图表 3：IH 期现差**

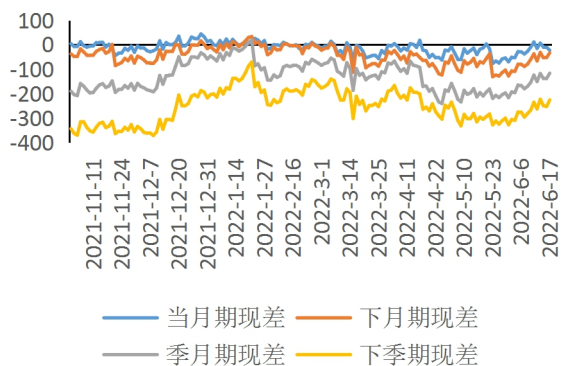


**图表 4：IF 期现差**

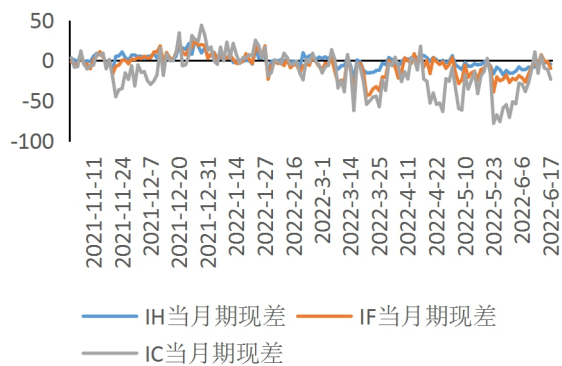


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

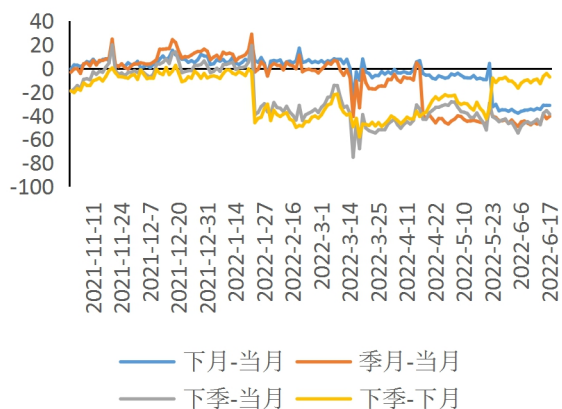


图表 6：近月期现差对比

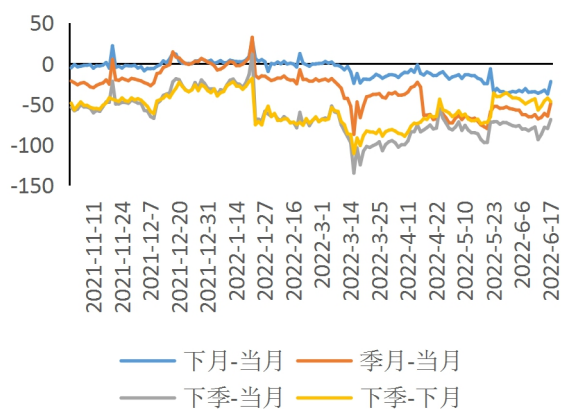


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

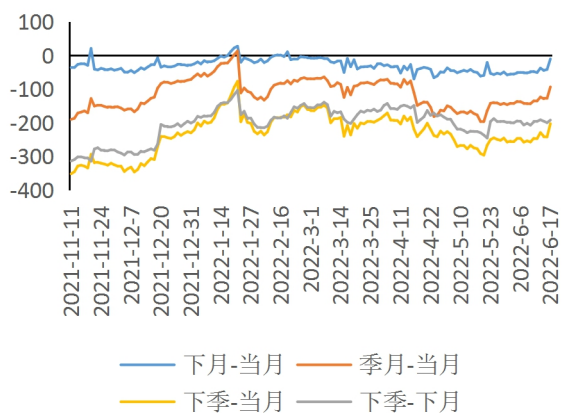


图表 8：IF 跨期价差

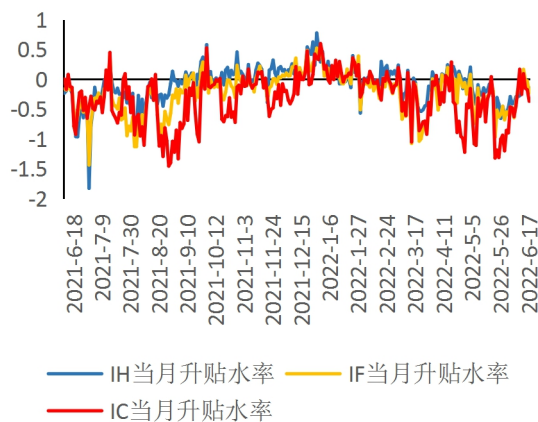


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差



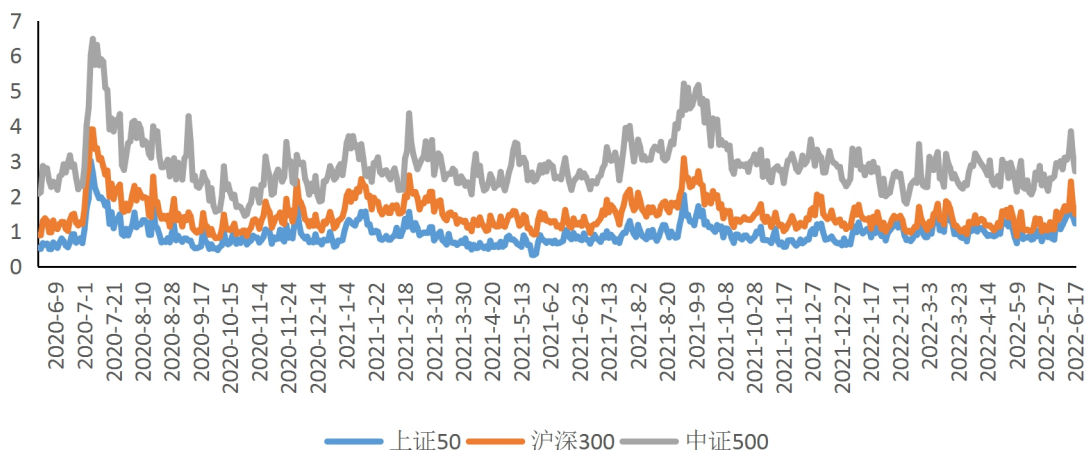
图表 10：近月升贴水率（单位：%）



数据来源：wind，兴证期货研发部

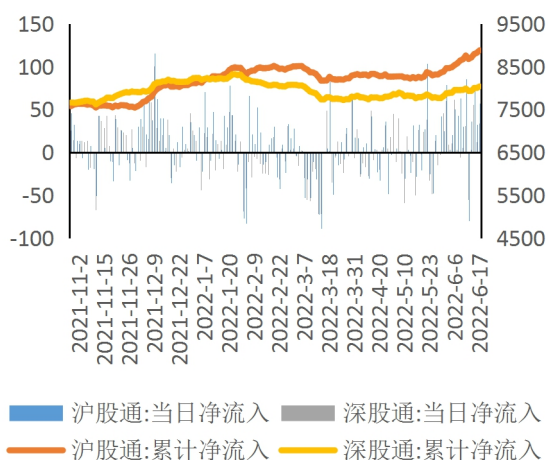


图表 11：指数换手率（单位：%）

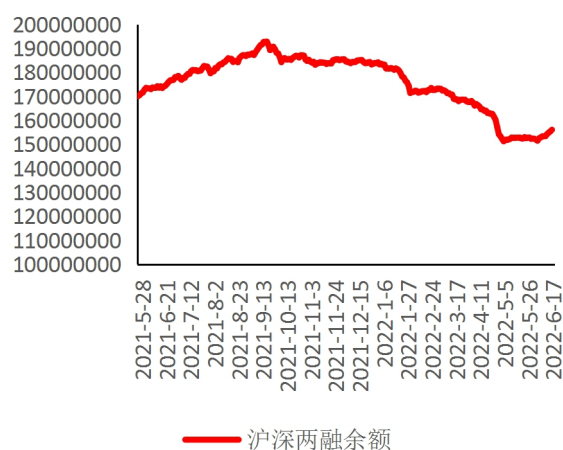


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

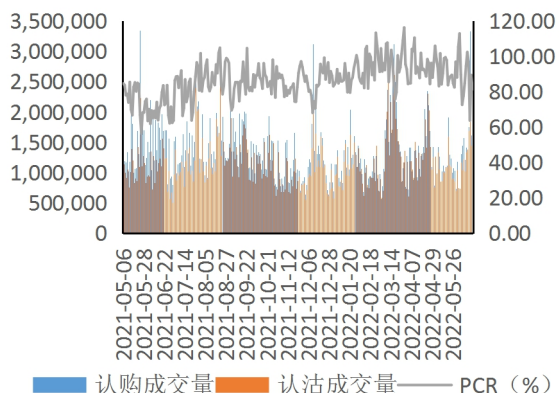


图表 13：两融余额（单位：万元）

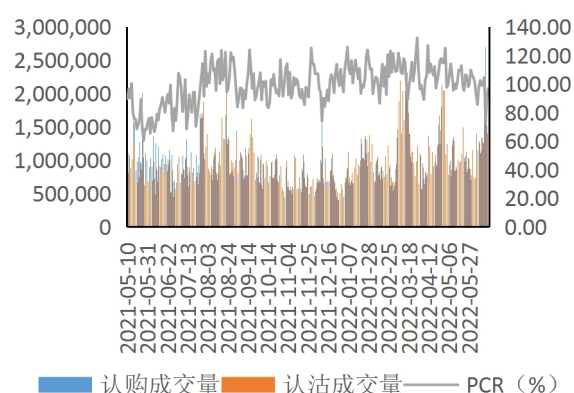


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14 : 50ETF 期权 PCR 与成交量

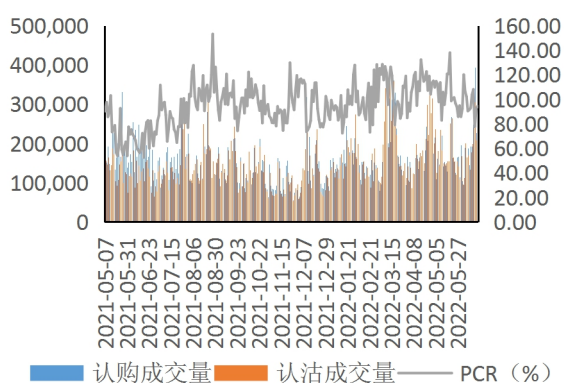


图表 15 : 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

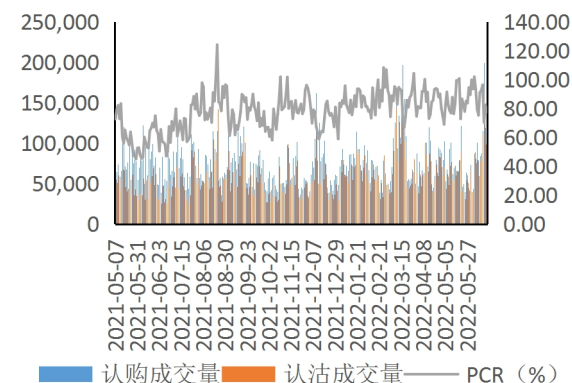


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16 : 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

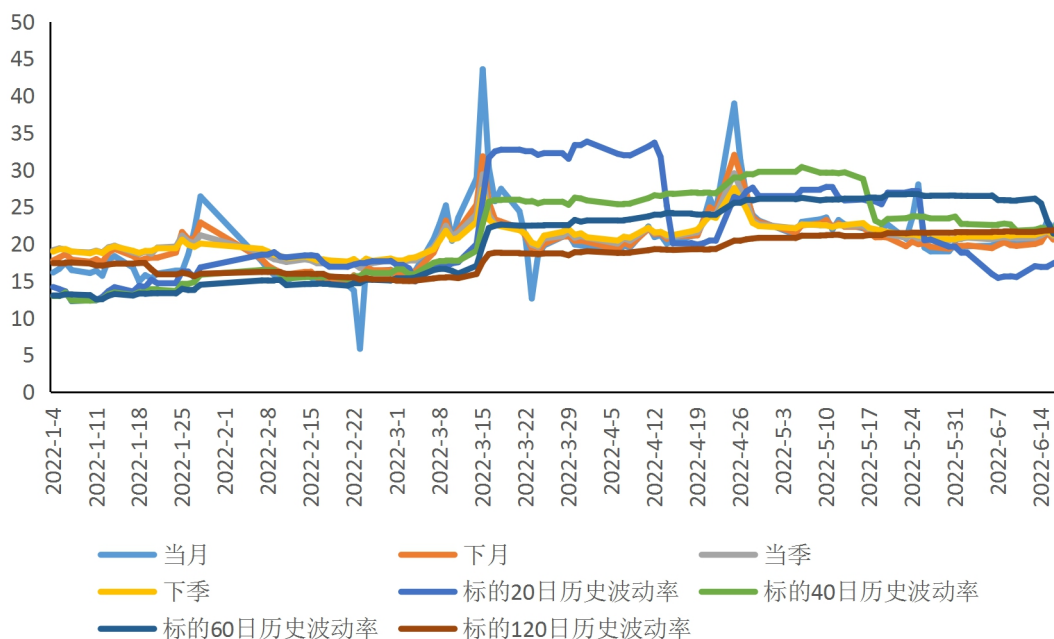


图表 17 : 沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



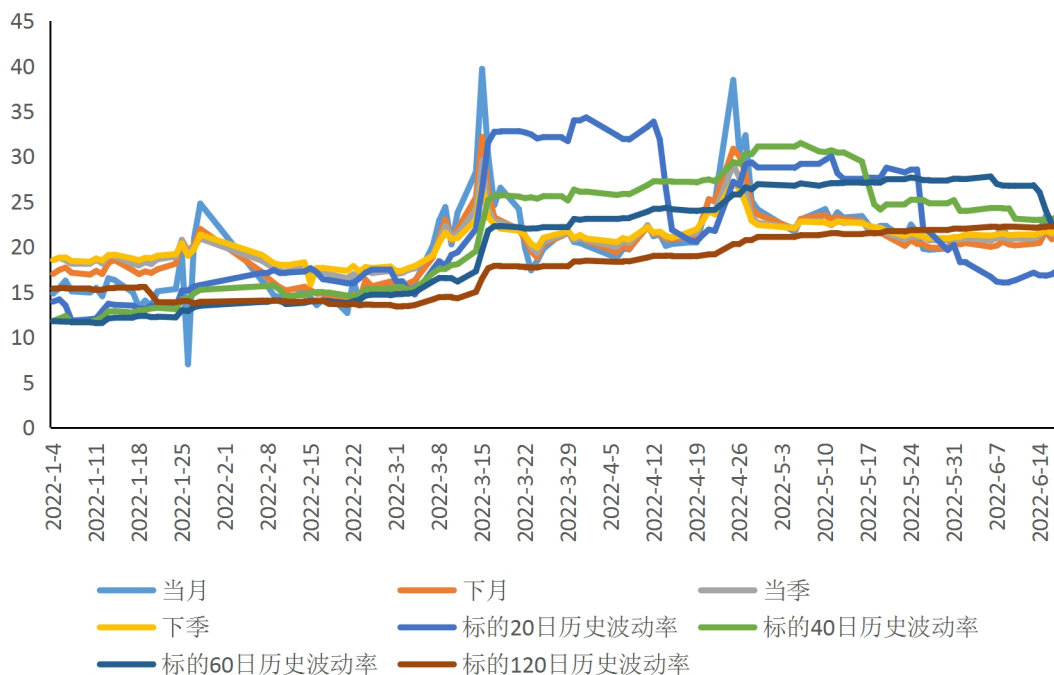
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18 : 50ETF 期权隐含波动率走势



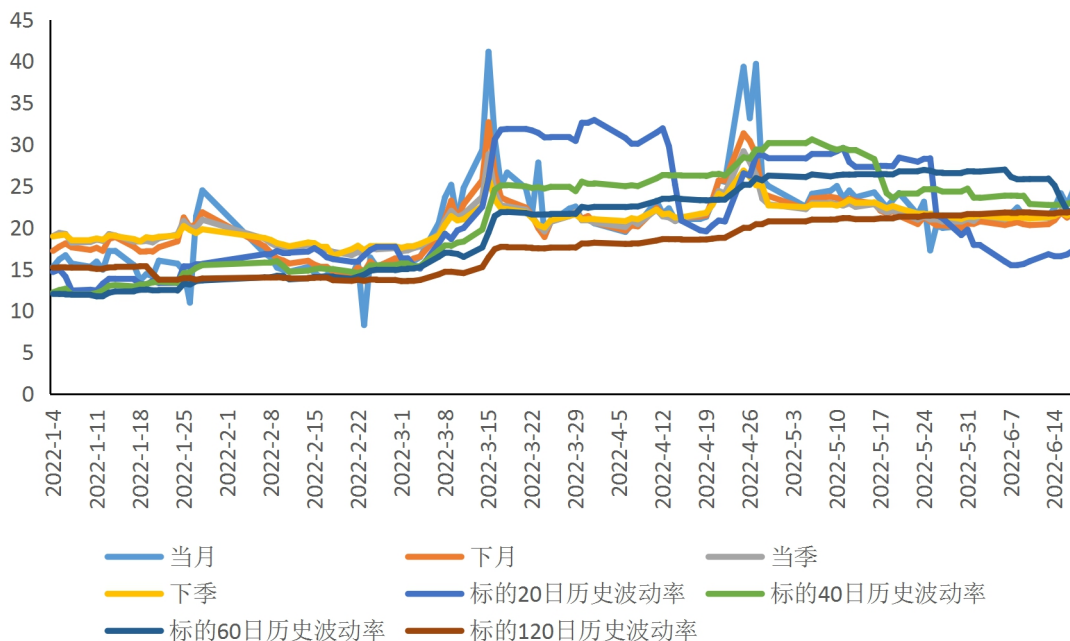
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19 : 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



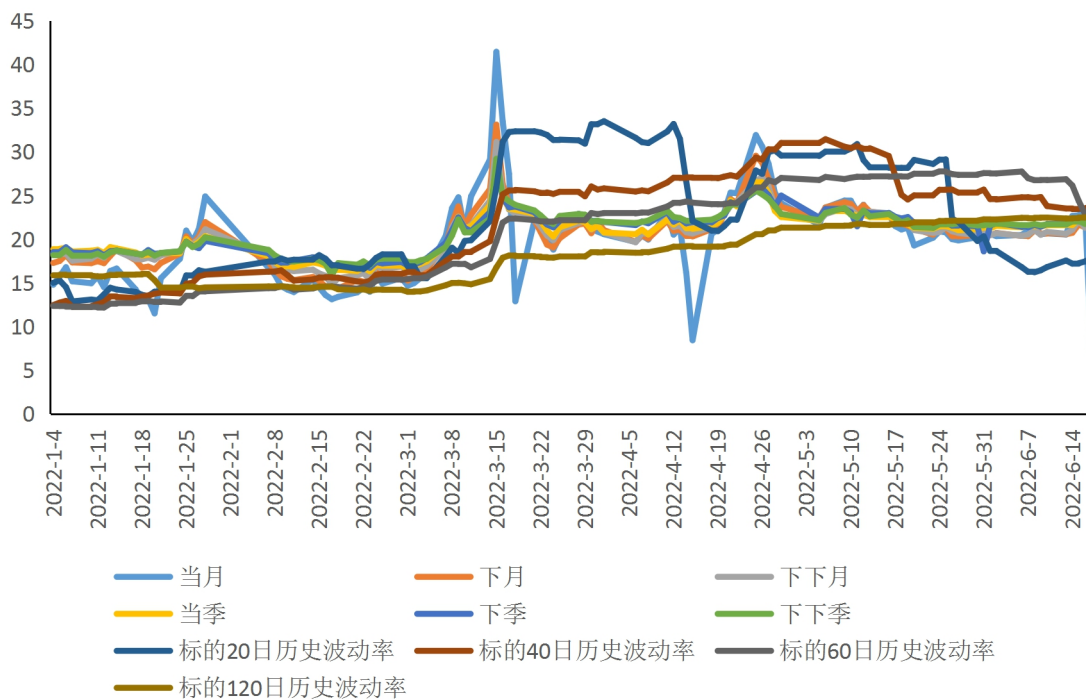
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



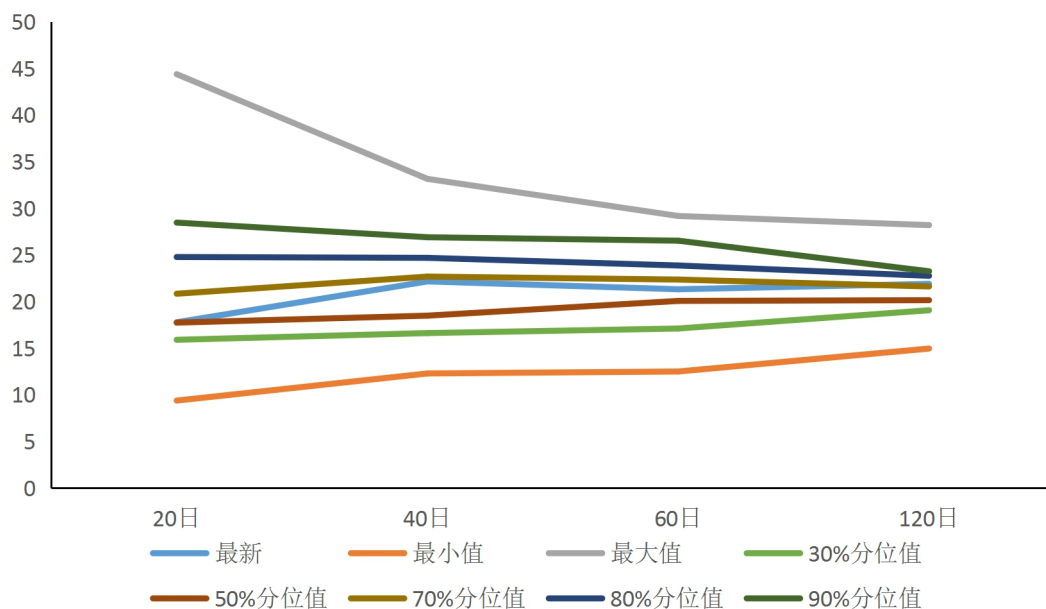
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



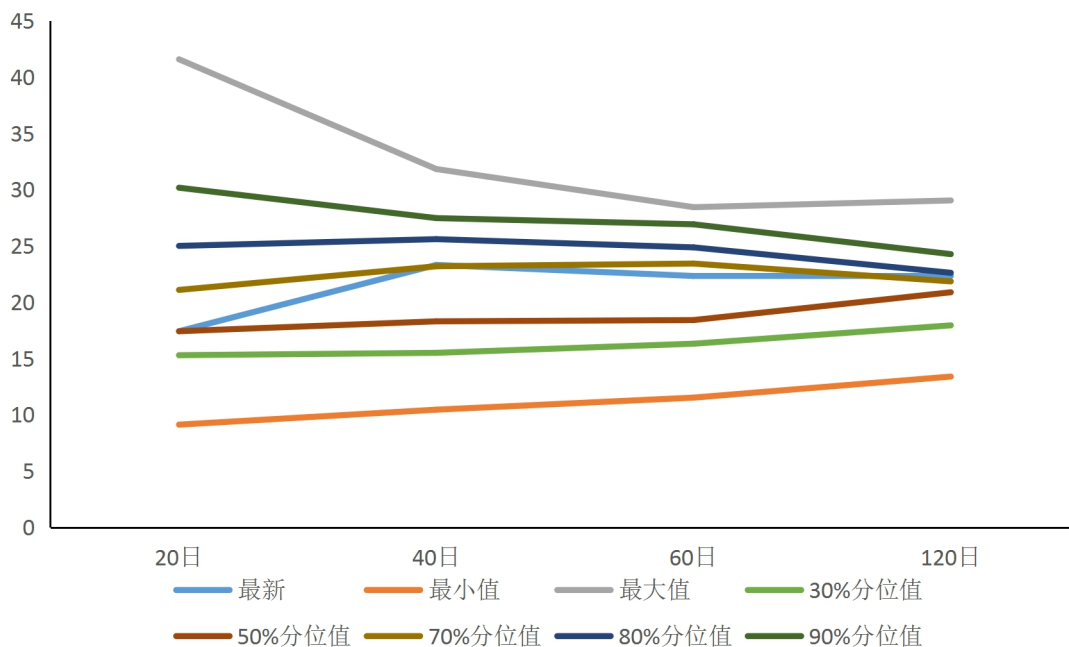
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



数据来源: wind, 兴证期货研发部

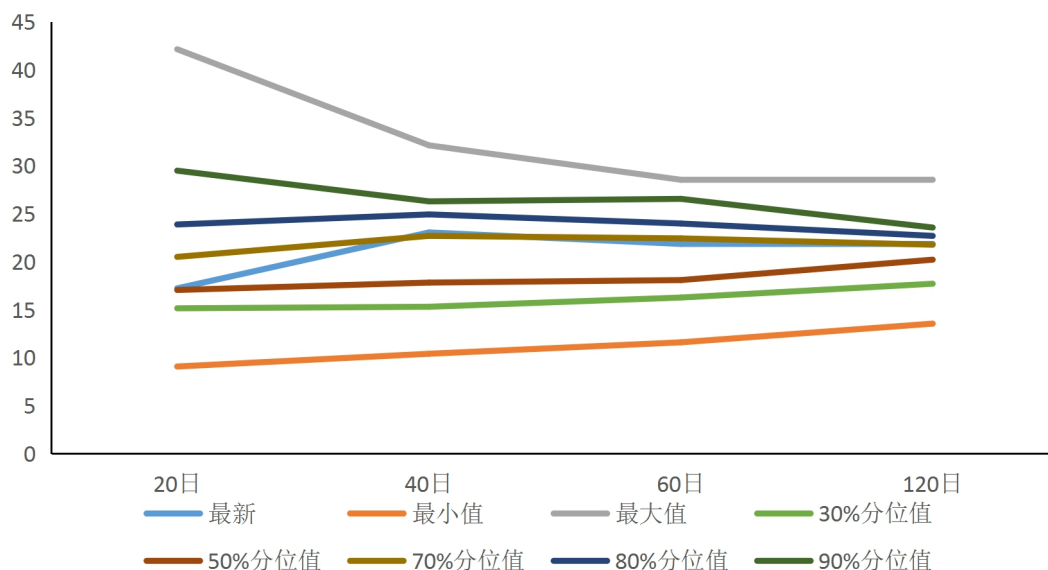
图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



数据来源: wind, 兴证期货研发部

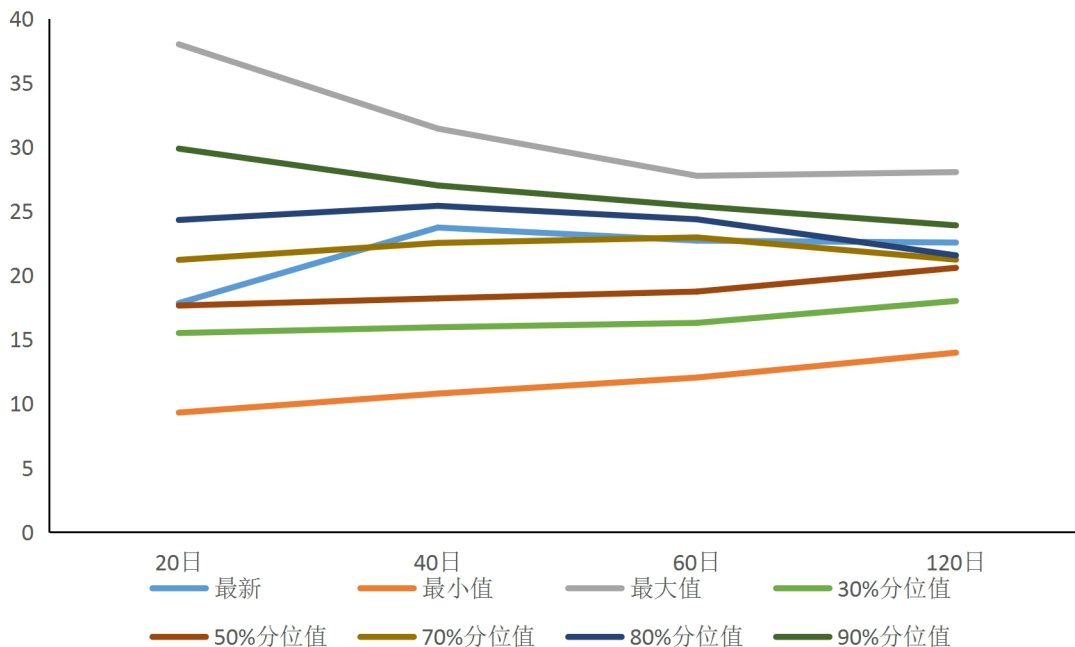


图表 21：深市 300ETF 历史波动率锥



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。