

2022年7月27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

7月以来，国内散点疫情对经济继续产生扰动，地产行业出现局部影响恢复信心的事件，政策上依旧保持了定力。相比于5、6月份密集推出增量政策，当下的政策信号传递出更多是重落实，而非加码。从长期来看，在二季度疫情底与政策底之后，虽然经济恢复的斜率开始放缓，总体复苏趋势不变。本周重点关注7月美联储议息事件。金融期权方面，期权隐含波动率总体上呈下降趋势，空头情绪影响力有限，标的指数后市震荡概率较大。

行情观点

品种	观点	展望
股指期货	<p>股指期货：短线震荡，中长线上行趋势</p> <p>(1) IH、IF、IC、IM 近月合约期现差分别为-3.64、-10.18、-34.56、-36.42。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 0.784、0.806、0.973；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.262、1.430、1.527。</p> <p>(2) 上证指数收涨 0.83% 报 3277.44 点，深证成指涨 0.95%，创业板指涨 0.31%，科创 50 涨 1.01%；两市全天仅成交 8347 亿元，续创近 3 个月新低；北向资金尽管单边净买入 72.57 亿元，但成交额亦降至 2 个月低点。北向资金继续跟随大盘缩量，全天仅成交 805 亿元，创 2 个月新低；日内单边净买入 72.57 亿元，其中沪股通净买入 50.72 亿元，深股通净买入 21.85 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 分别变化 0.61%、0.79%、1.23%、1.13%。</p> <p>上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 的 PE 值分别为 10.16、12.28、20.51、30.42，分别位于近五年 40.39%、33.33%、21.57%、19.33% 分位数。</p> <p>观点：震荡。逻辑：7 月以来，国内散点疫情对经济继续产生扰动，地产行业出现局部影响恢复信心的事件，政策上依旧保持了定力。相比于 5、6 月份密集推出增量政策，当下的政策信号传递出更多是重落实，而非加码。此外，监管机构对于近期出现的局部“断贷”的处理仍以市场化处置为主要原则，并未因局部问题而全局性放松。央行在 7 月以来的逆回购操作也持续释放了抑制资金空转、被动收水减量的信号，指数短期弱势震荡。从长期来看，在二季度疫情底与政策底之后，虽然经济恢复的斜率开始放缓，但总体复苏趋势不变。指数有望震荡上行。仅供参考。</p>	<p>短线震荡，中长线上行趋势</p>
金融期权	<p>金融期权：短线震荡概率较大，中长线上行趋势</p> <p>期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数、中证 1000 指数的变化分别为 0.45%、0.68%、0.65%、</p>	<p>短线震荡，</p>

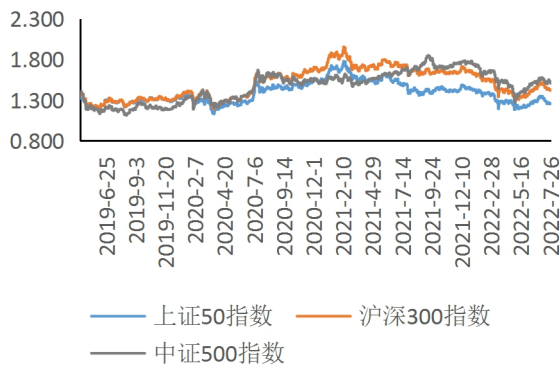
金融期权 0.79%、1.13%。

**中长线维持
上行趋势**

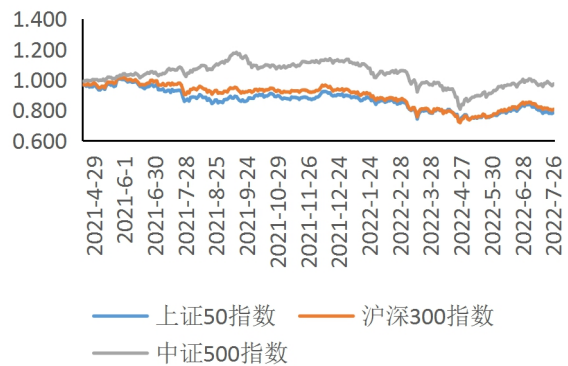
观点：降波趋势，震荡预期。从长期来看，在二季度疫情底与政策底之后，经济复苏大方向不变，期权标的指数近期弱势调整不改后市中长期走好。短期来看，期权市场与股票市场成交萎缩，交易意愿下滑，期权隐含波动率盘中回落，总体上呈降波趋势，后市标的指数震荡概率较大。关注期权备兑策略，或者择时布局卖出虚值认沽策略。仅供参考。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

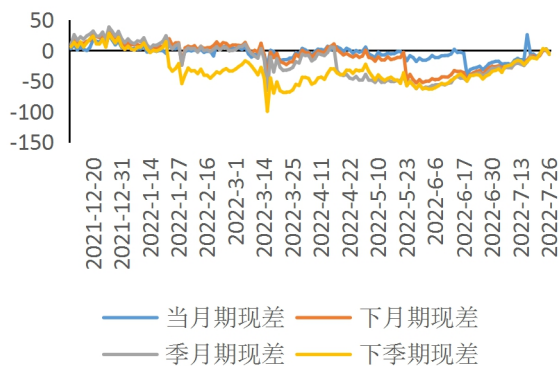


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

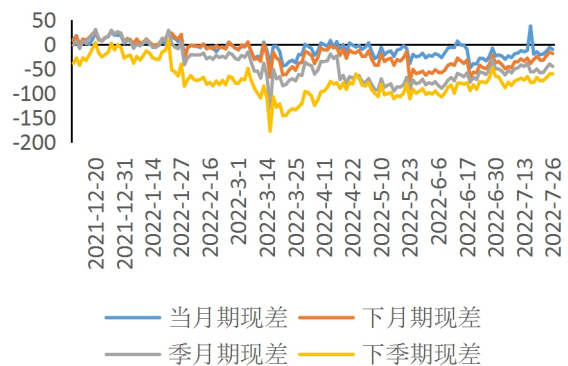


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

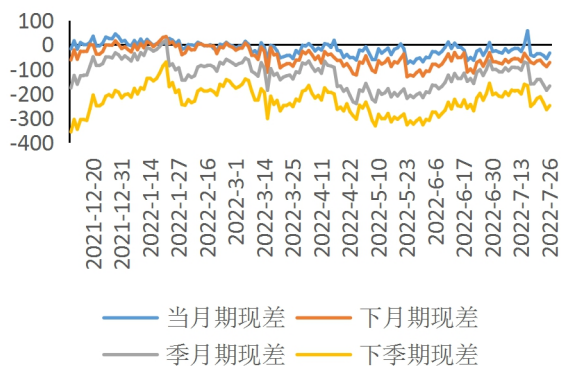


图表 4：IF 期现差

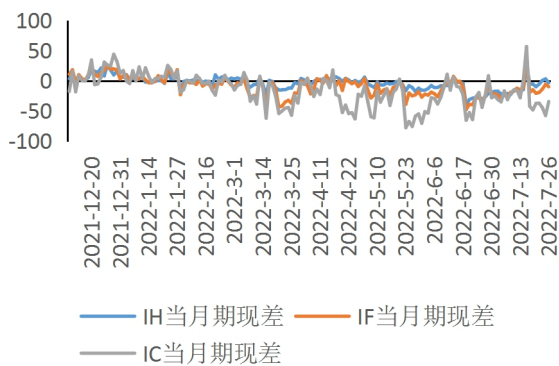


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差

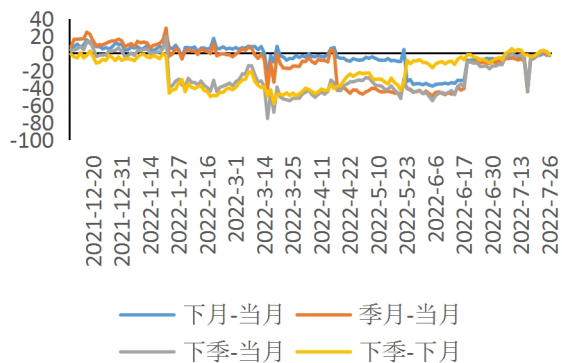


图表 6：近月期现差对比

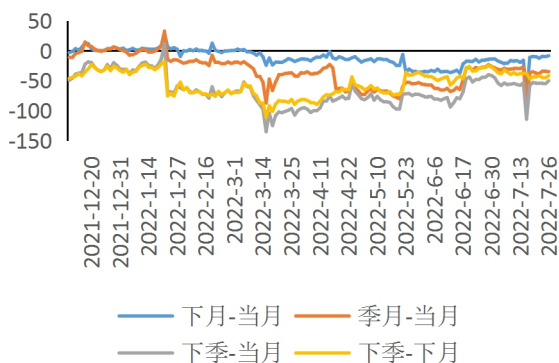


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

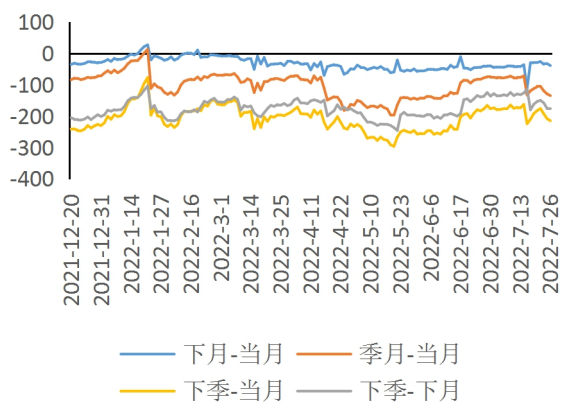


图表 8：IF 跨期价差

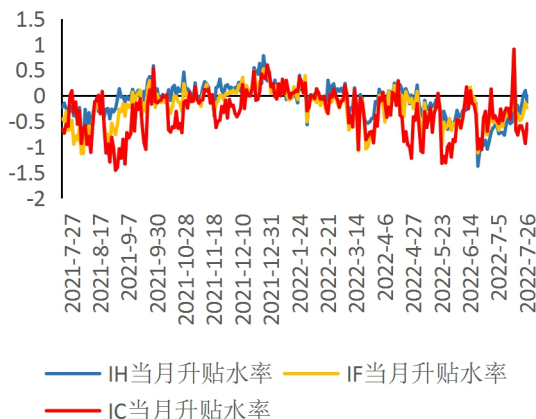


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

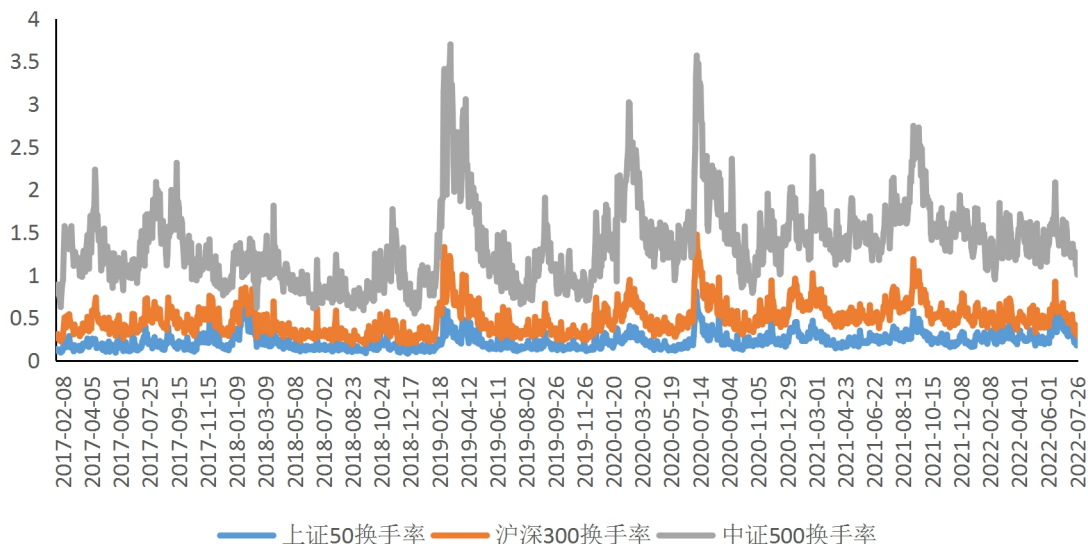


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



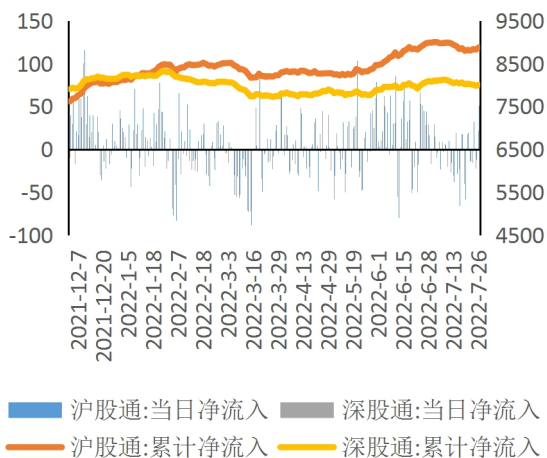
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 11：指数换手率（单位：%）

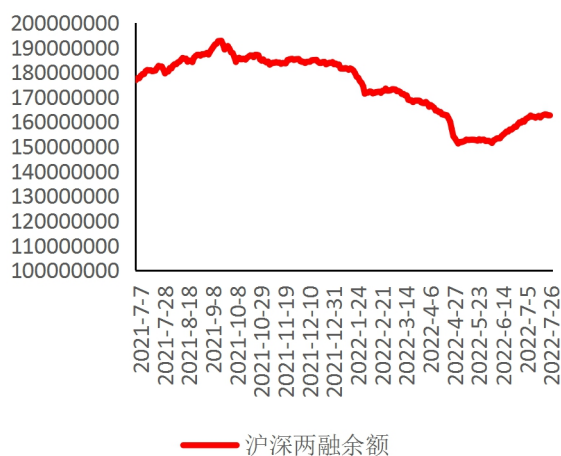


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 12：北向资金流向（单位：亿元）

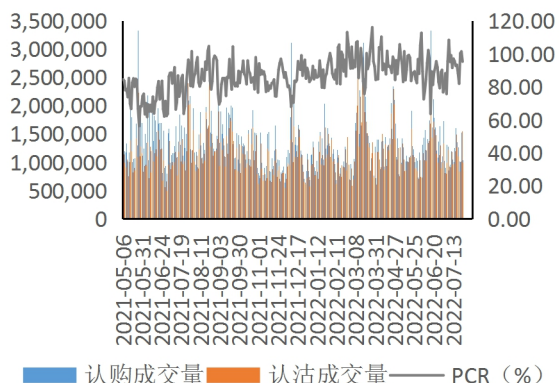


图表 13：两融余额（单位：万元）

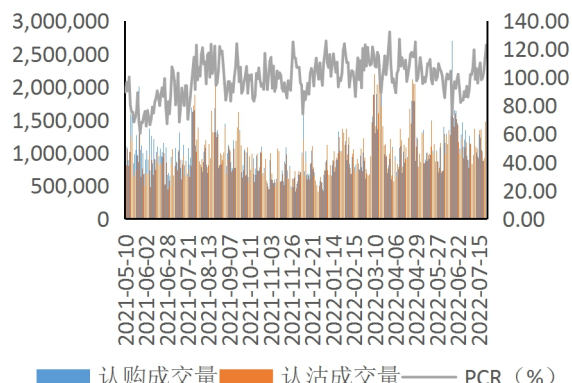


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 14 : 50ETF 期权 PCR 与成交量

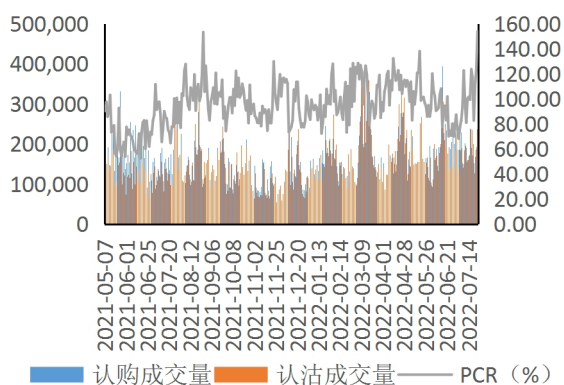


图表 15 : 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

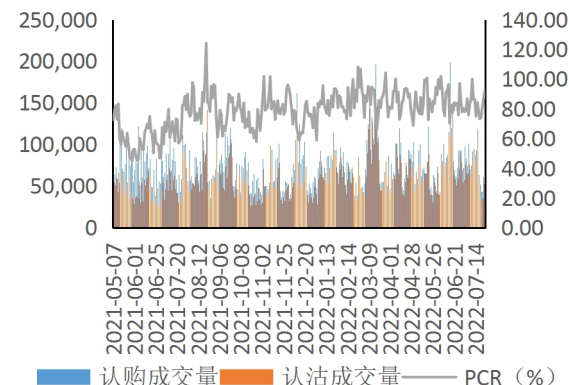


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16 : 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

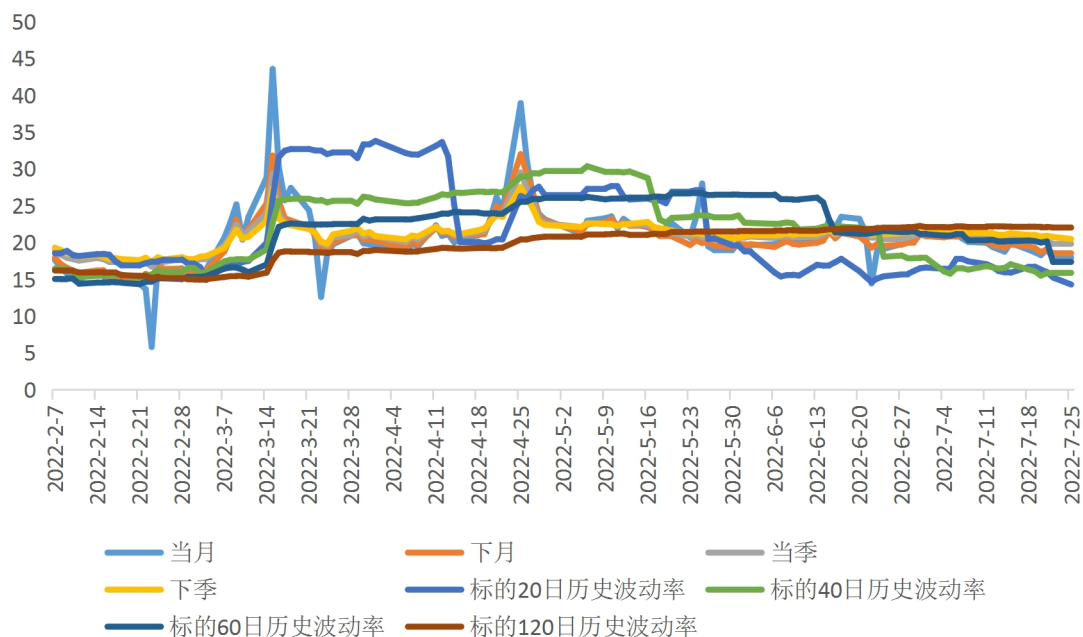


图表 17 : 沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



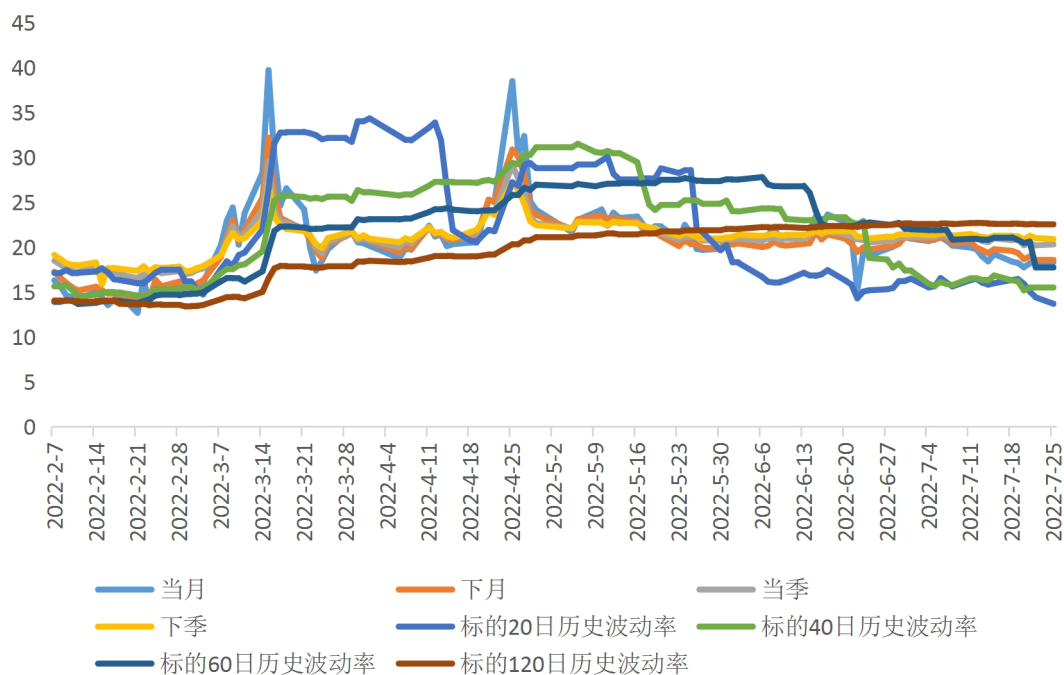
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 18 : 50ETF 期权隐含波动率走势



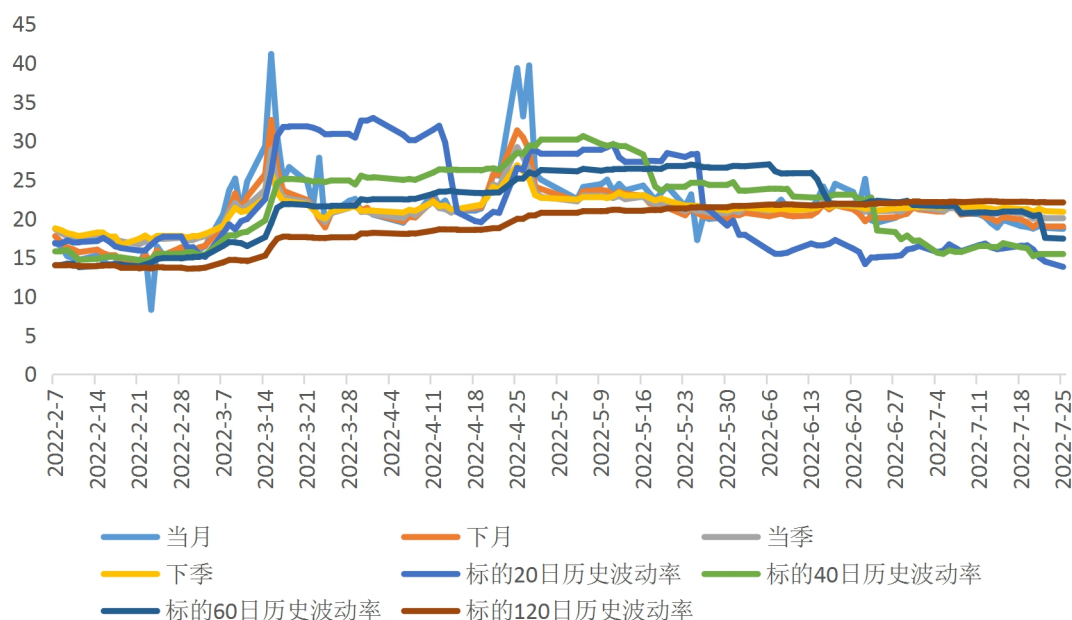
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19 : 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



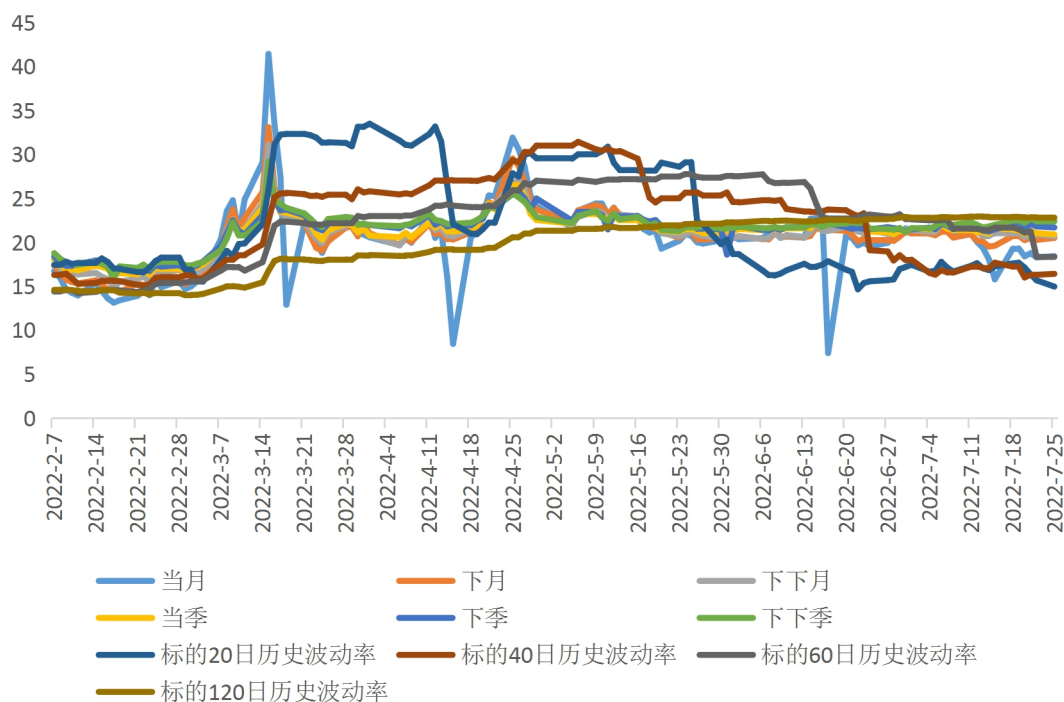
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



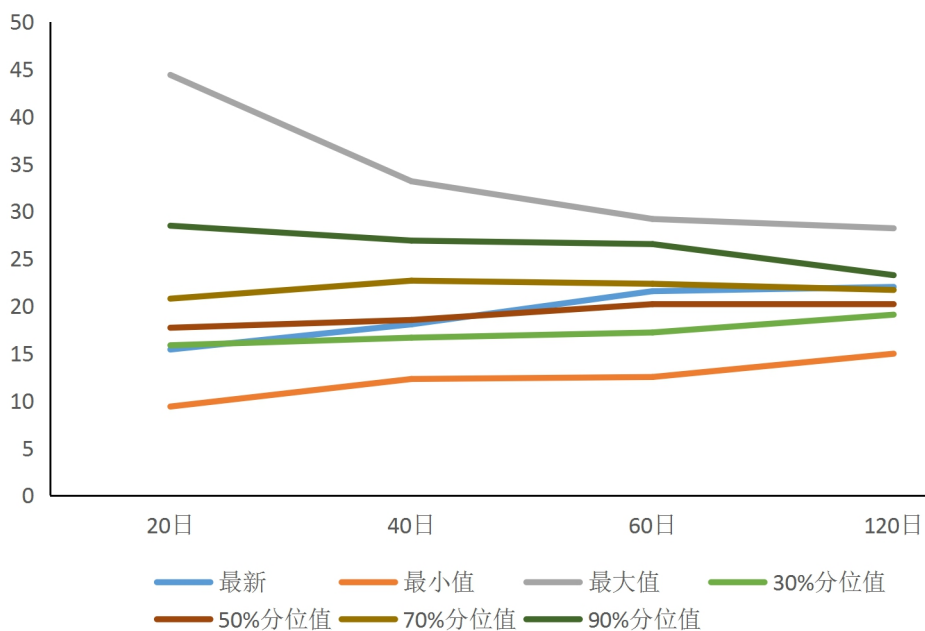
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



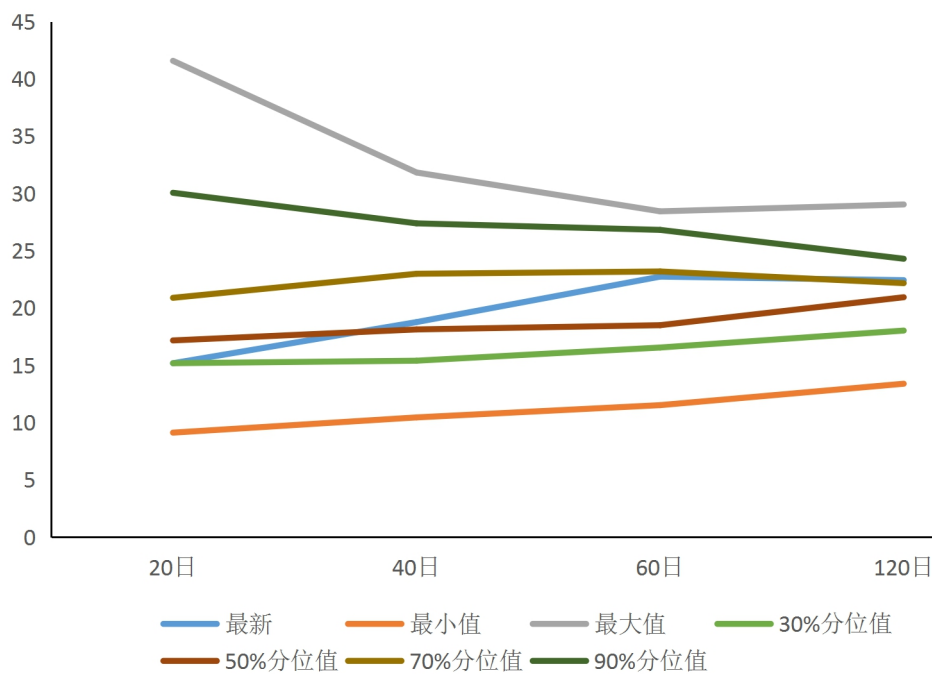
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



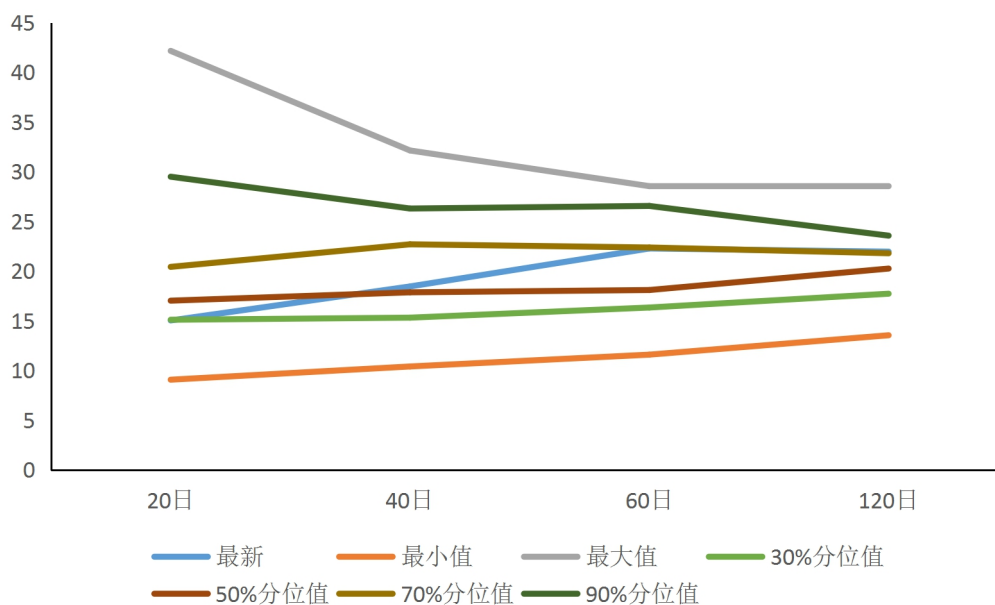
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



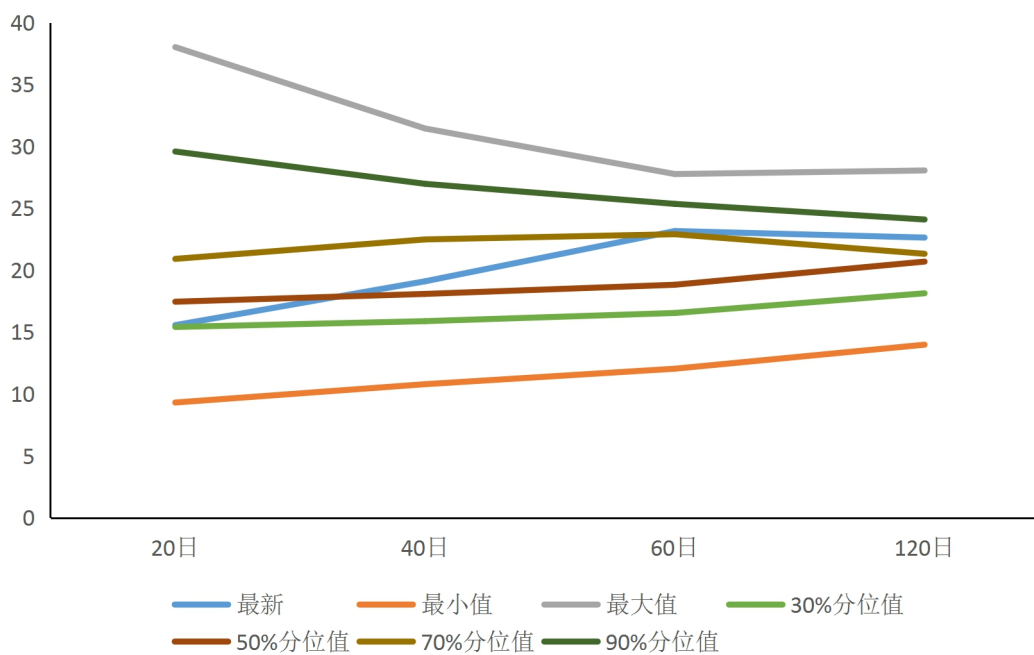
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。