

信达期货股指期权期货早报

2022年1月6日星期四

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 英国商会的一项最新调查显示，越来越多的英国企业担心通货膨胀，计划提高价格的企业数量创下了历史新高。
- 央视新闻报道，法国环保部对外表示，由于冬季电力供应紧张，法国政府考虑在1月和2月放松对煤电站的限制，但这并不会改变法国将最终关停煤电站的决定。
- 据21世纪经济报道，2021年10月、11月，央行连续两个月单列个人住房贷款数据，向市场传递出维护房地产市场健康发展、维护住房消费者合法权益的政策信号。这两个月个人住房贷款分别增加3481亿元、4013亿元。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A股低开后下跌伴随着成交量小幅放大，说明当前市场恐慌盘还未完全释放。与前一交易日不同的是，昨日指数与个股实现共振下跌，沪深两市共计上涨家数1148家（前3300），下跌3419家（前1297），赚钱效应0.25（前0.71），市场情绪低迷。具体来看，昨日中小盘股持续走弱，创业板指再次探底下跌，跌幅超过2%。三大传统指数中，上证50指数收跌0.30%，沪深300指数收跌1.01%，中证500指数收跌1.79%。从技术表现来看，50、300在进入阶段性调整后已逐渐出现双底（W底）走势形态，我们认为这是市场短期见底的信号；但当前盘面颈位线附近压力仍然较大，昨日指数未能有效突破，需要继续关注该位置附近的变动情况。我们认为若指数后续突破向上，这一阶段的调整将进入尾声。分板块来看，上个交易日发电设备、航天军工跌幅较大，港口、银行护盘，表现较好。值得注意的是，最近包括锂电、光伏在内的高位景气赛道大都呈现放量下跌、缩量上涨的形态，反而前期超跌的低估值大蓝筹呈现放量上涨、缩量下跌的态势，我们认为这是板块轮动与市场风格切换的征兆。随着今年宏观经济下行预期的逐步兑现，市场资金将逐渐向优质基本面的龙头个股汇聚，对应上证50、沪深300指数中期走强信号明显。

另一方面来看，虽然上个交易日大盘放量下跌，但外资仍然逆势抄底，北向资金全天净流入30.46亿元（前4.60亿元）；期货合约方面，三大主力合约昨日小幅下行，但IF、IH维持升水结构不变，其中IH2203合约基差-19.12（前-12.93），IF2203合约基差-6.48（前-8.23）；50ETF、300ETF对应看涨期权隐含波动率日内放大，说明市场情绪还是偏乐观。另外，当前50、300上升趋势线未破，技术上仍有望走出探底回升的行情。因此，我们维持先前观点不变，指数加速回踩是更大级别的抄底机会，建议投资者逢低进行适当配置。

期权方面，目前各期权标的物IV仍处于历史低位，参考其周期性与均值回归属性，我们认为IV即将迎来拐点，可考虑参与做多波动率策略。鉴于当前市场对各标的指数的上涨仍存在不确定情绪，建议构建备兑策略或日历价差策略（卖出近月平值期权，买入远月平值期权）。

操作建议：建议IF2203、IH2203中长期多单持有，回落至月初低点可加仓；

风险因素：关注外围市场货币政策扰动等

1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

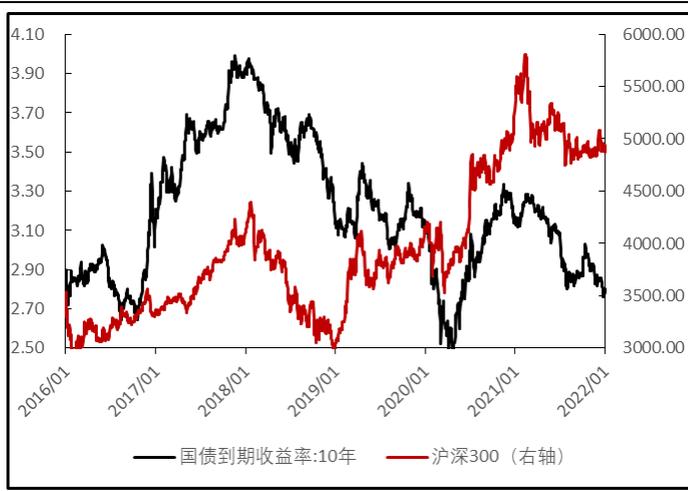


图 2：沪深 300 指数与换手率

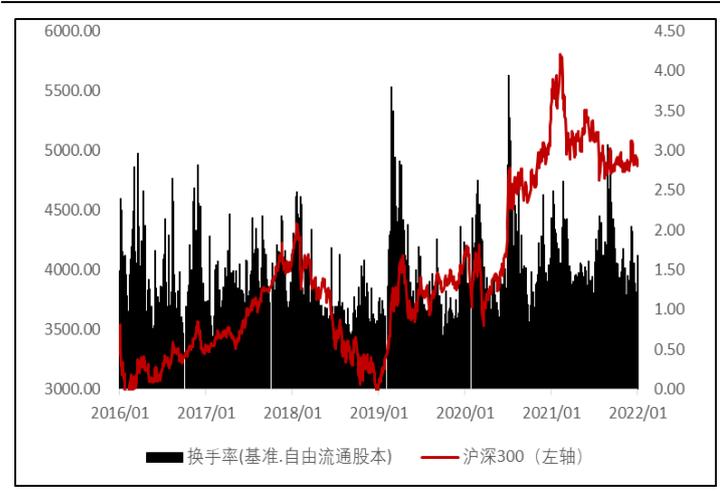


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

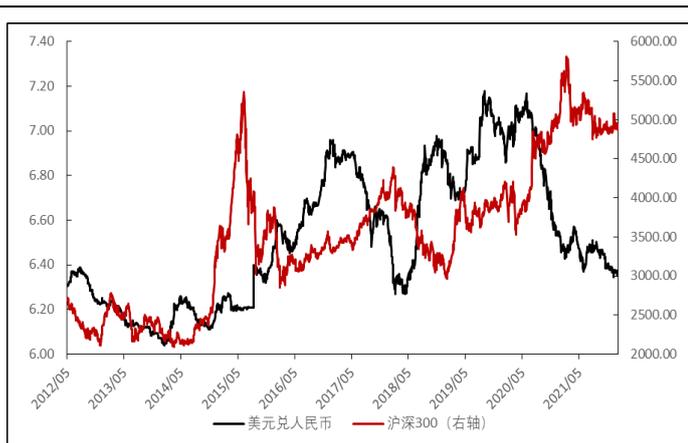


图 4：上证 50 指数与换手率

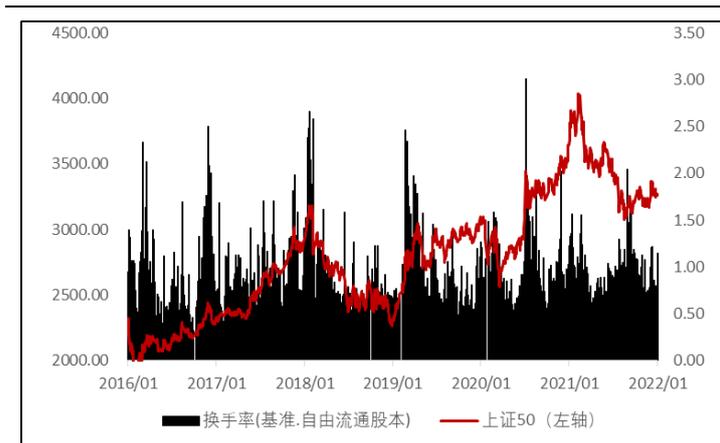


图 5：中美利差与沪深 300 指数

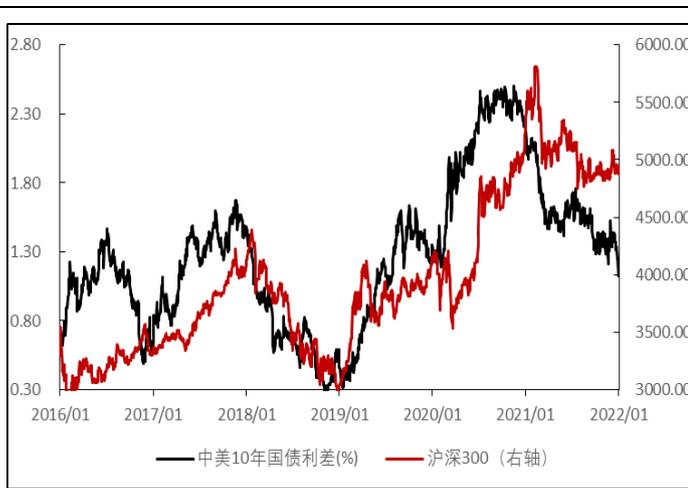
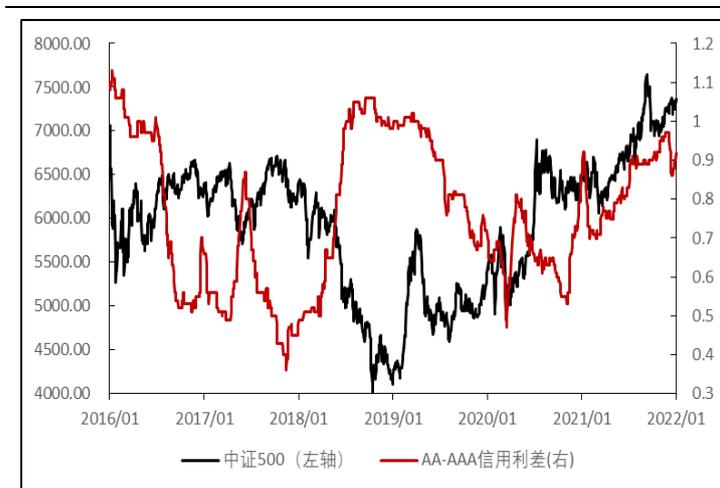


图 6：信用利差与中证 500 指数



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

2. 波动率

图 7：沪深 300 指数与隐含波动率

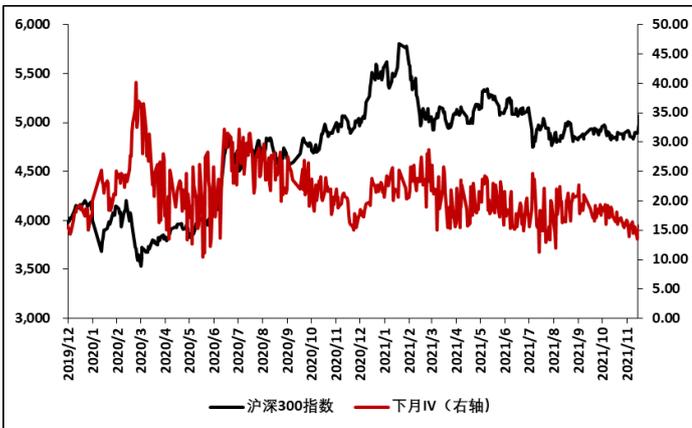


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

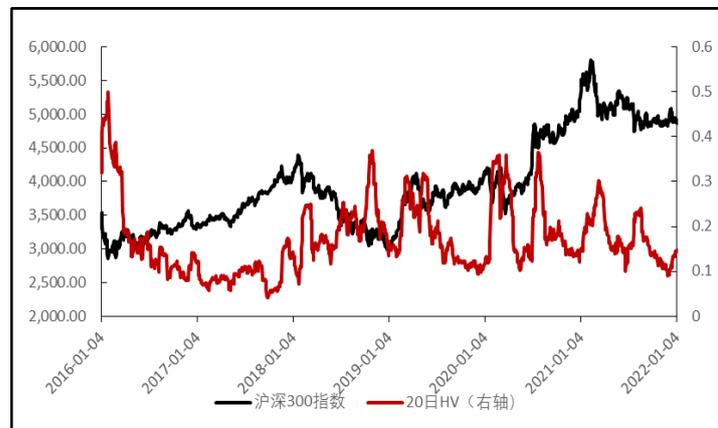


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

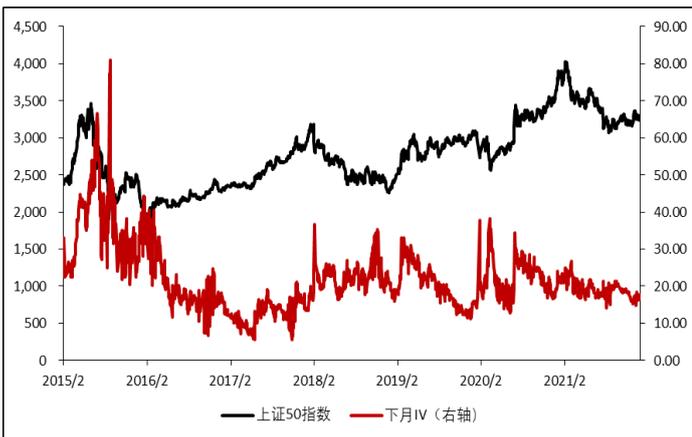
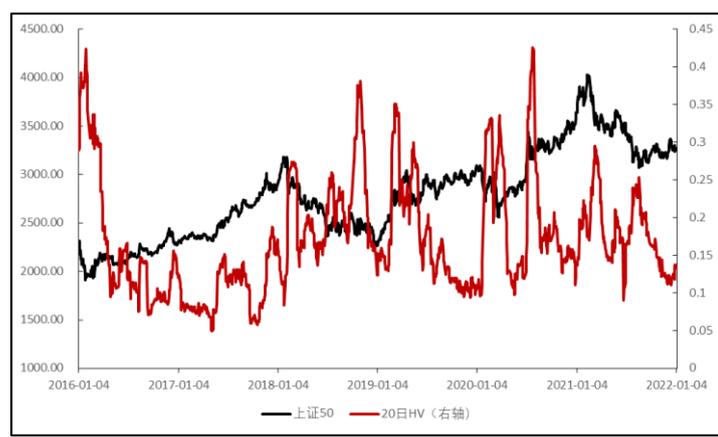


图 10：上证 50 指数与历史波动率



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向

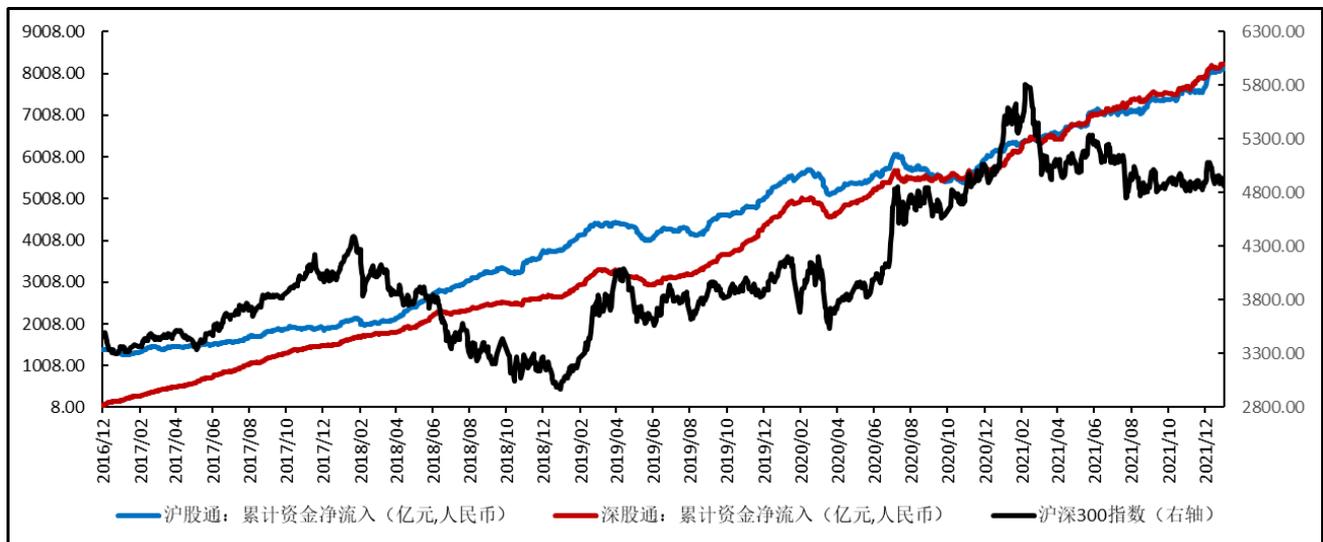
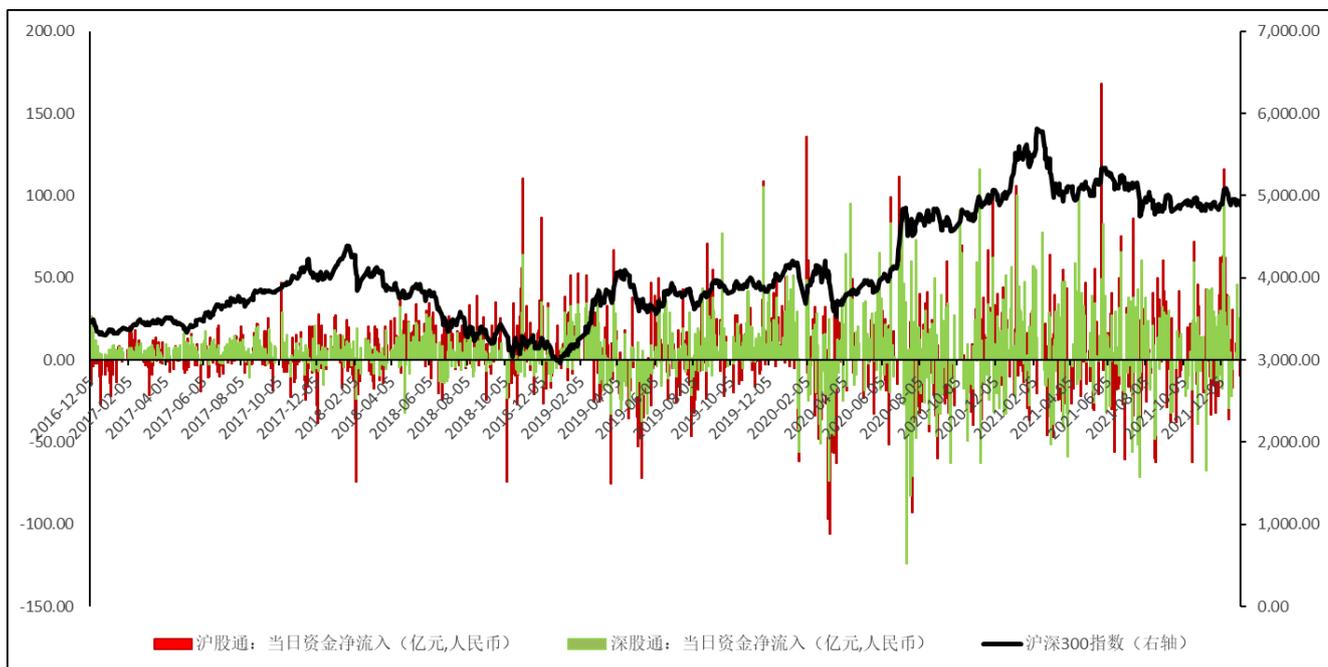


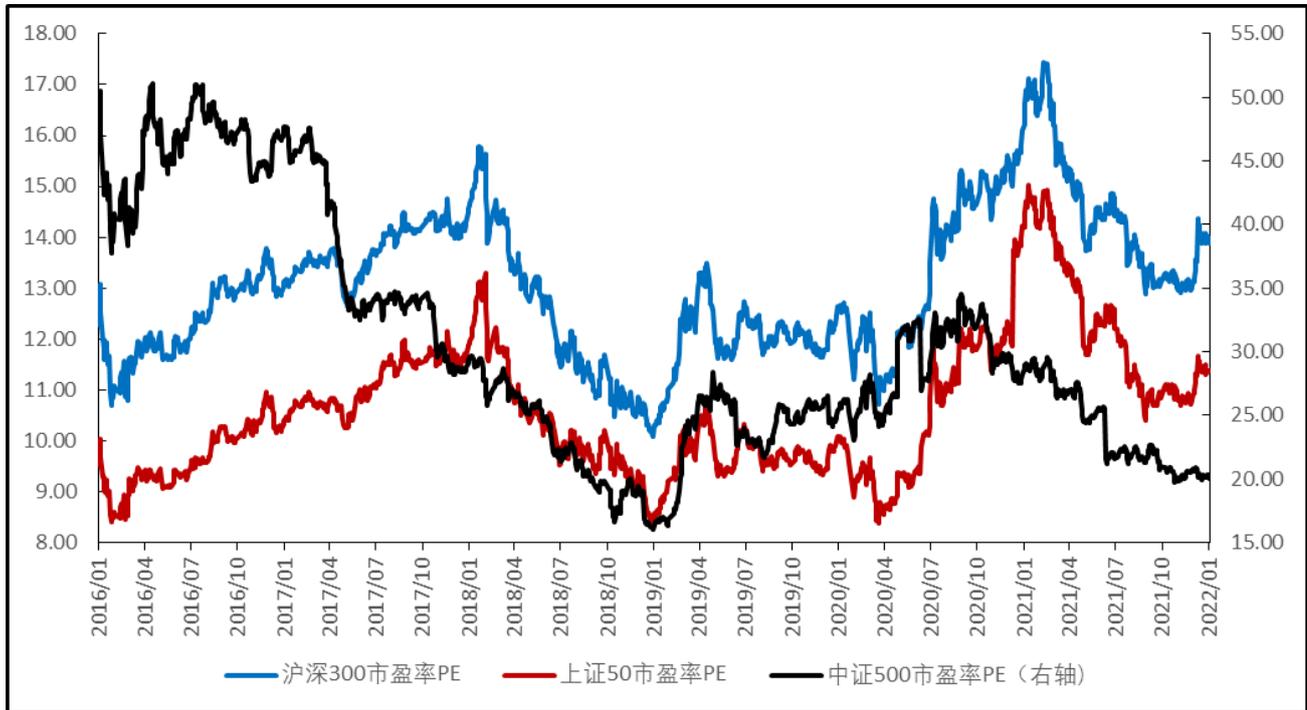
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

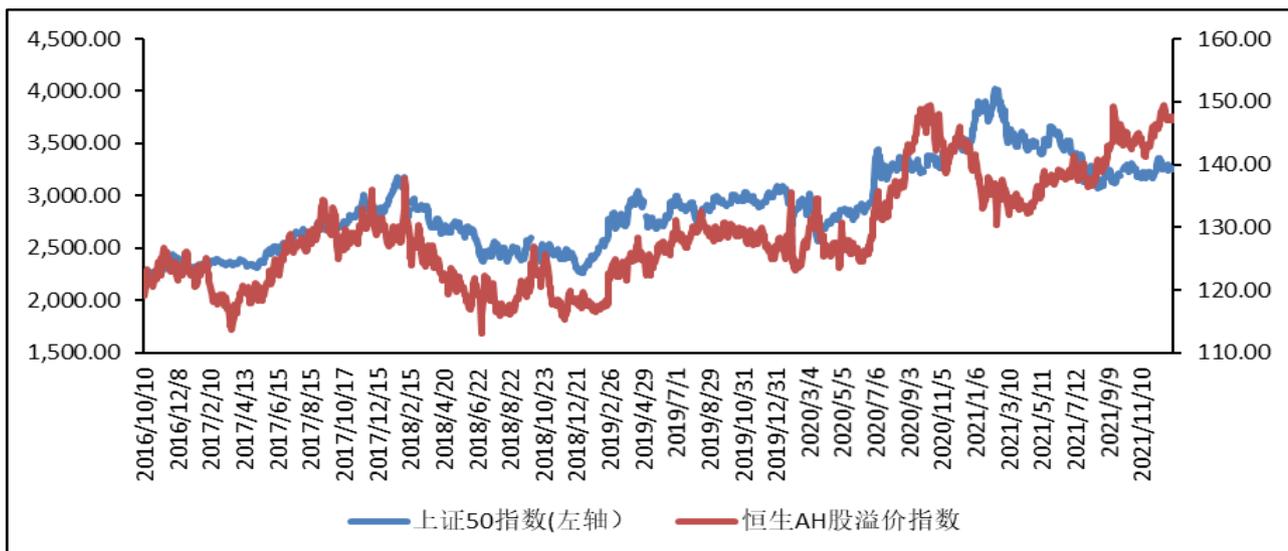
4. 绝对估值

图 13：三大指数 PE



5. AH 股联动性

图 14：上证 50 与恒生 AH 股溢价指数



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

6. 基差

图 15: IF 合约基差

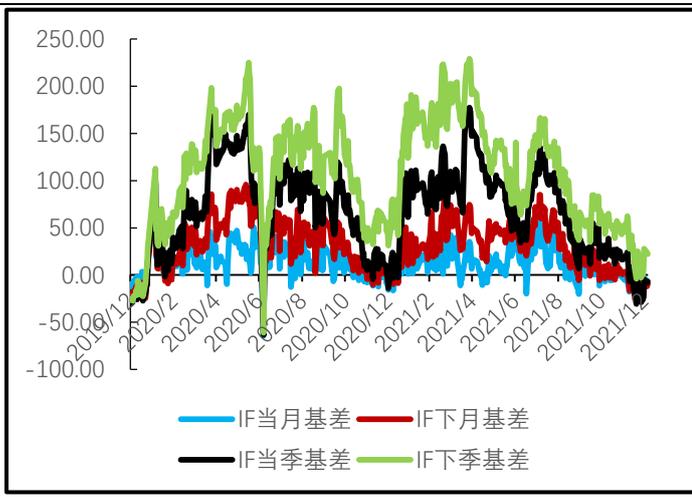


图 16: IH 合约基差

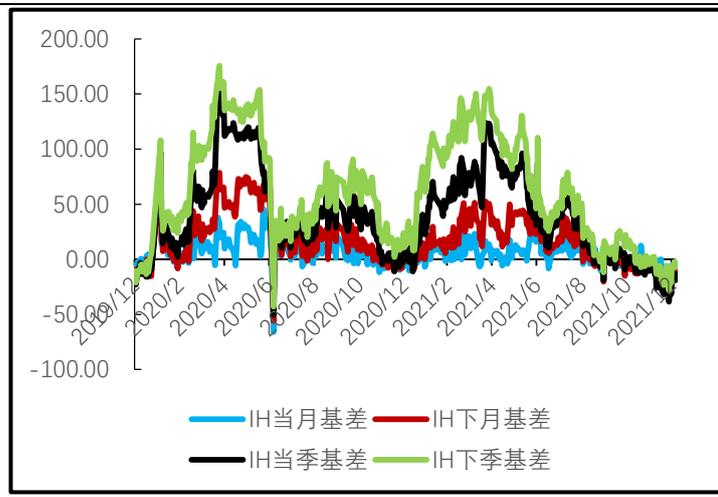
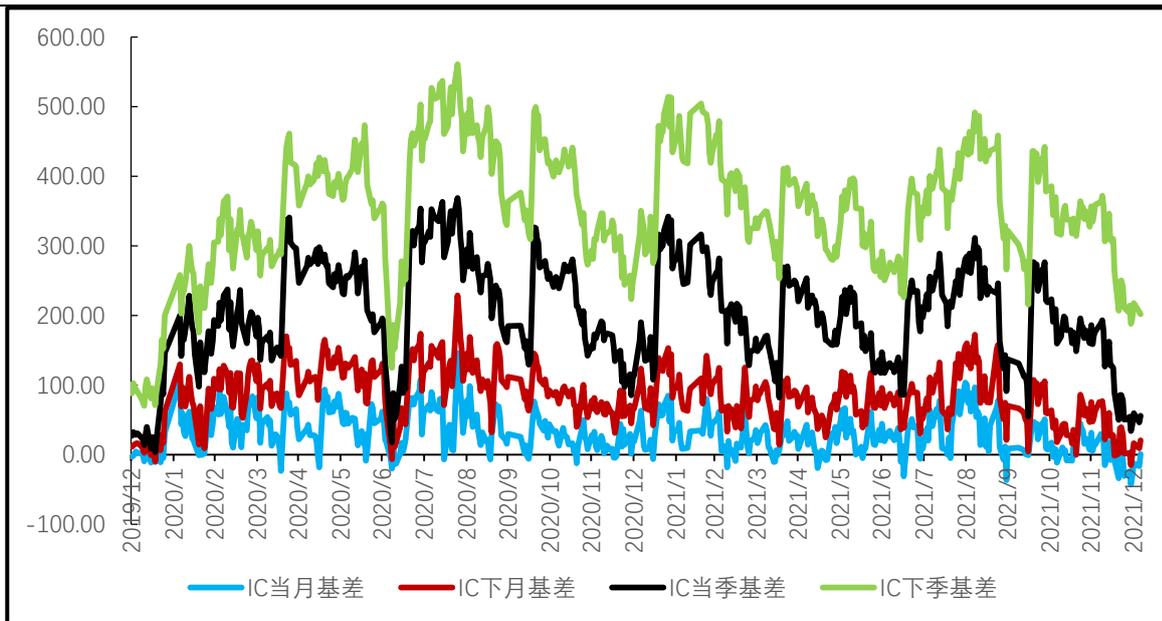


图 17: IC 合约基差



数据来源: wind, 信达期货研究发展中心

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。