

信达期货股指期权期货早报

2022年1月10日星期一

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 2022年1月8日天津市一共新增20例新冠病毒阳性感染者，后经市专家组综合分析判定，有18例确诊为本土新冠病毒确诊病例（其中轻型14例，普通型4例），另外2例为无症状感染者。
- 经济日报刊文指出，从技术层面看，只要能更好管理平台对用户的信息数据采集，防止滥用用户个人信息，不合理的算法推荐就将成为“无源之水”。从实际操作看，网络平台要担负起在算法运行中的全流程主体责任。
- 中国银河证券指出，国务院设立中国稀土集团，整合重组中铝集团、五矿集团、赣州稀土旗下的稀土资源。稀土行业新一轮整合显示国家层面对稀土产业高度重视，将提升我国稀土行业集中度与对稀土价格掌控力，令稀土反映其真正价值。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A股在连续多日下跌后探底回升，各大指数早盘高开，但可惜整体反弹力度较弱，上证指数尾盘小幅跳水，全天收绿。外资大幅抄底进场，北向资金全天净流入93.35亿元。具体来看，上个交易日中小盘股普遍表现较弱，创业板指日内震荡下跌，跌幅近1%。上周创业板指连续收得四连阴，目前已跌破年线支撑，回落至九月低点附近位置。我们注意到这是创业板指近两年来首次出现在年线下方，而年线作为牛熊分界线，对指数走势的判断具有重要参考意义。综合来看，我们认为经过连续一周的回调，目前创业板指估值已暂时脱离危险区域，短期或能在前期低点附近获得支撑，但中期仍将承压，整体偏弱。三大传统指数中，上证50指数收涨0.40%，沪深300指数收涨0.09%，中证500指数收跌0.75%。从技术上看，上周四50、300下跌伴随着成交量的小幅缩水，上个交易日上涨伴随着量能的放大，说明当前市场退潮情绪有所减弱，指数底部区间初步探明，短期存在超跌反弹的预期。板块方面，上个交易日表现较好的仍然是处于估值低位的传统蓝筹，其中工程机械、保险行业领涨。我们认为当前市场高低风格的切换正在持续进行，对应上证50、沪深300中期反弹预期不改。

但另一方面，当前市场情绪仍存在较大不确定性。上个交易日，沪深两市共计上涨家数981家（前2970），下跌3605家（前1529），赚钱效应0.21（前0.64），市场情绪大幅走弱。期货合约方面，IF、IH主力合约小幅回暖，IC合约持续下跌，其中IH2203合约基差-11.33（前-13.41）；IF2203合约基差-0.43（前7.83），升水程度较前几周有所收窄。除此之外，50ETF、300ETF对应平值看涨期权的隐含波动率小幅回落，说明当前市场对标的物的走势还存在分歧。总体来看，我们维持上证50、沪深300中期看多观点不变，但鉴于当前市场情绪波动较大，叠加上周公布的美联储会议纪要加大了市场对其货币政策加速收紧的预期，我们认为指数短期仍存在震荡的可能性。

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多单持有，当前位置可做适当加仓

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

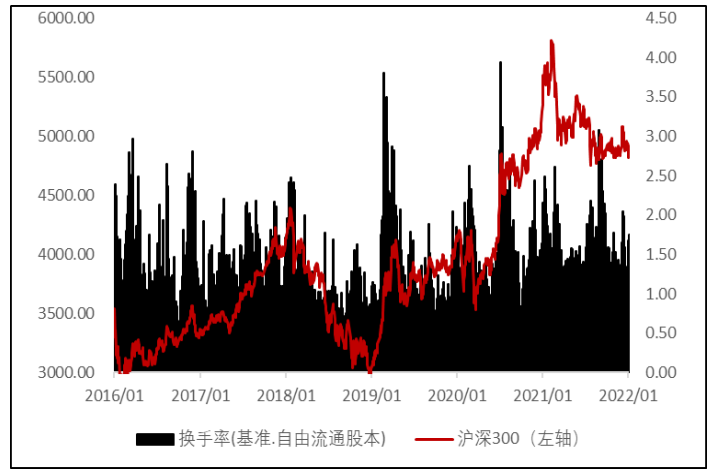


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

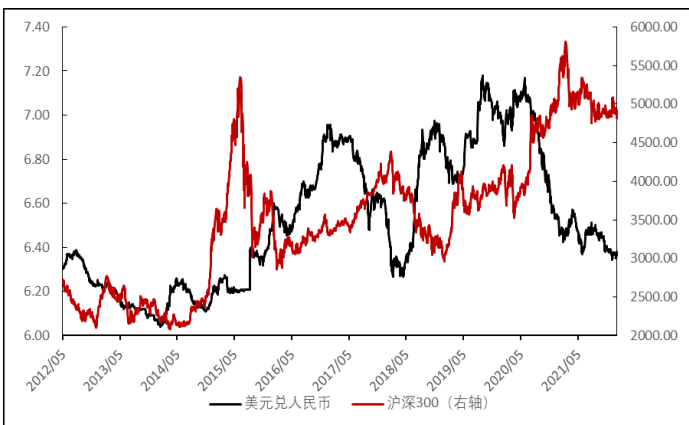


图 4：上证 50 指数与换手率

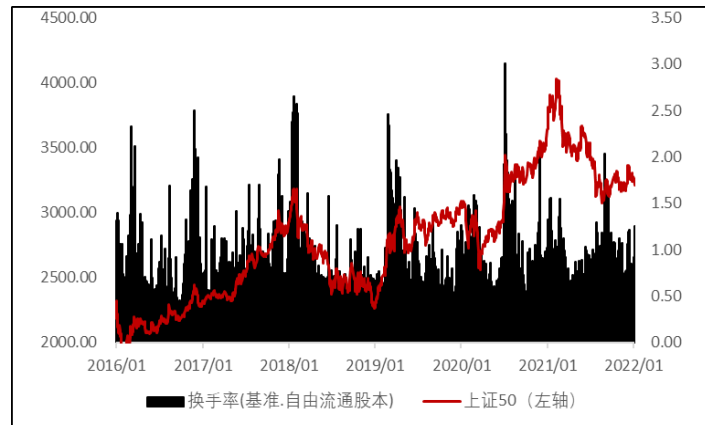


图 5：中美利差与沪深 300 指数

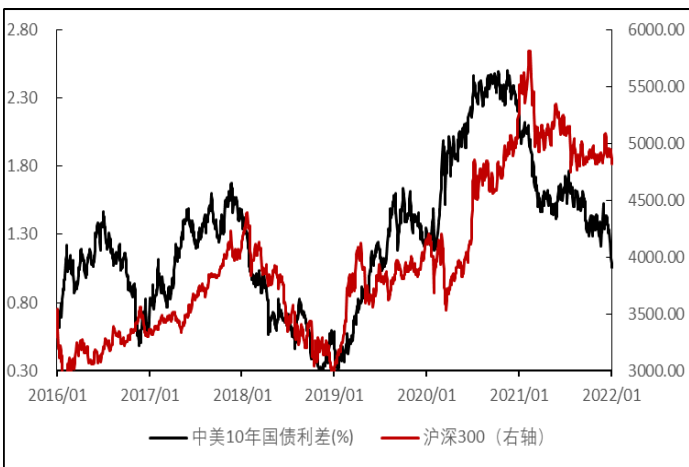


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

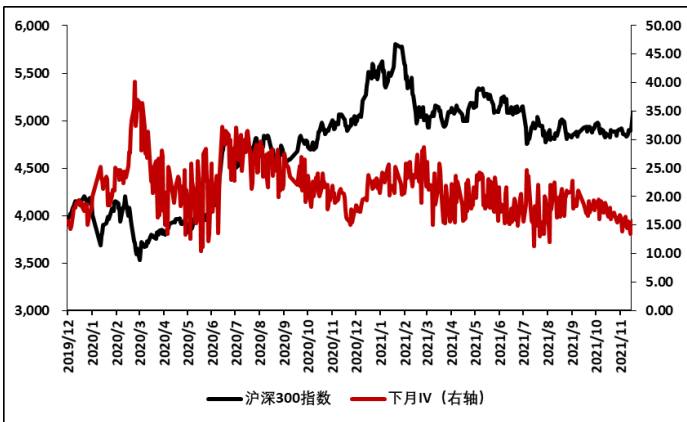


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

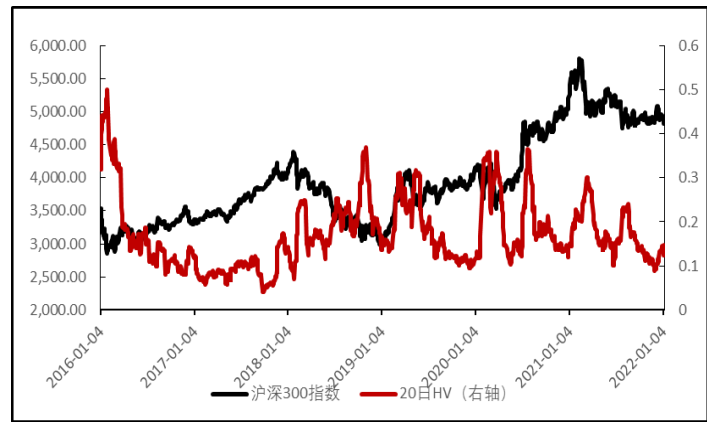


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

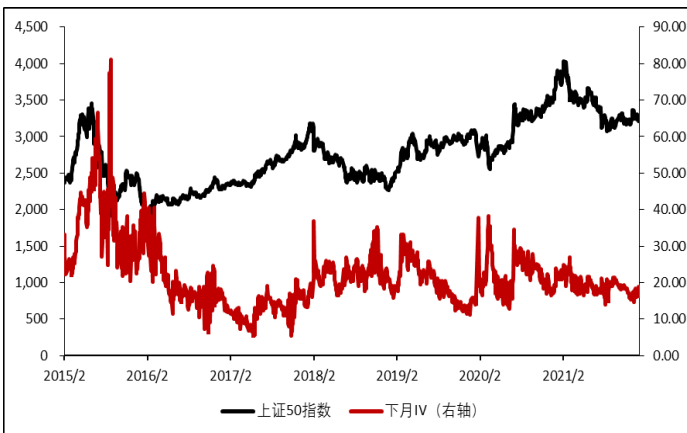
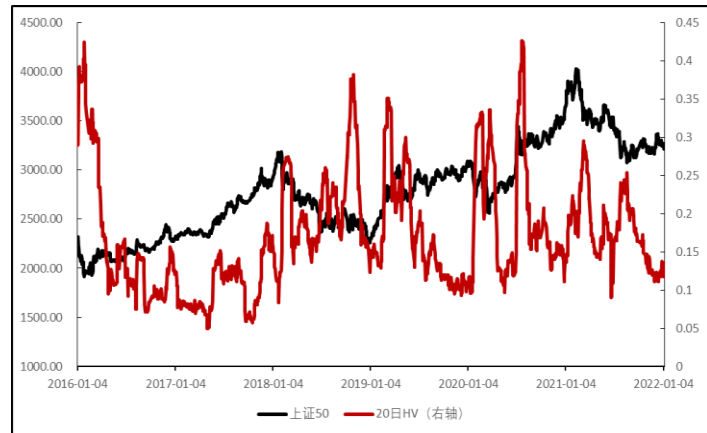


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

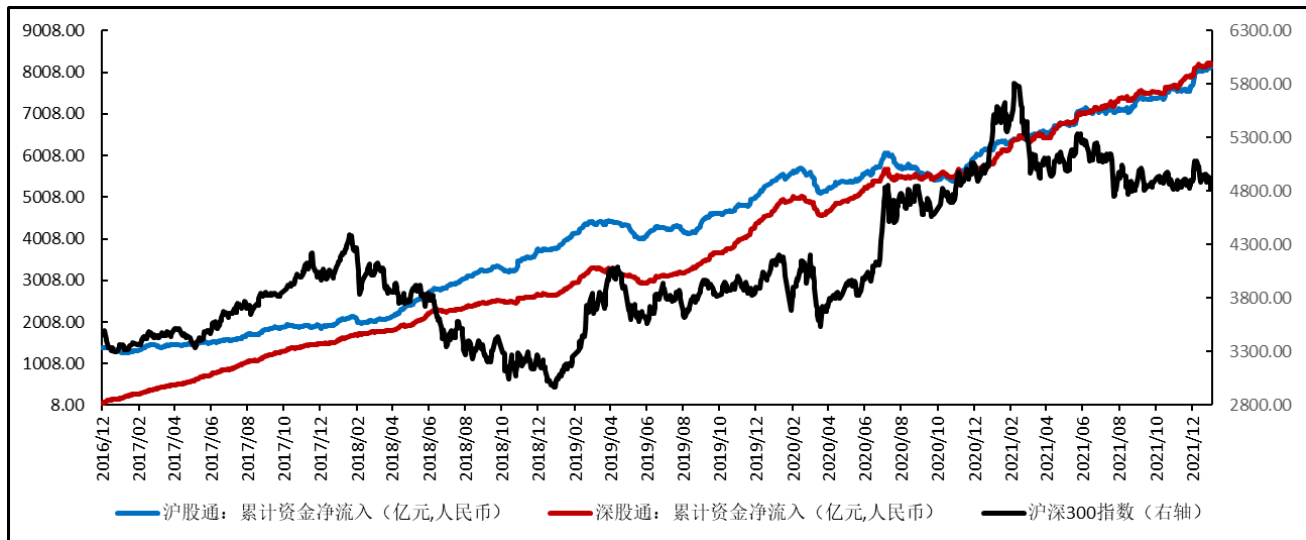
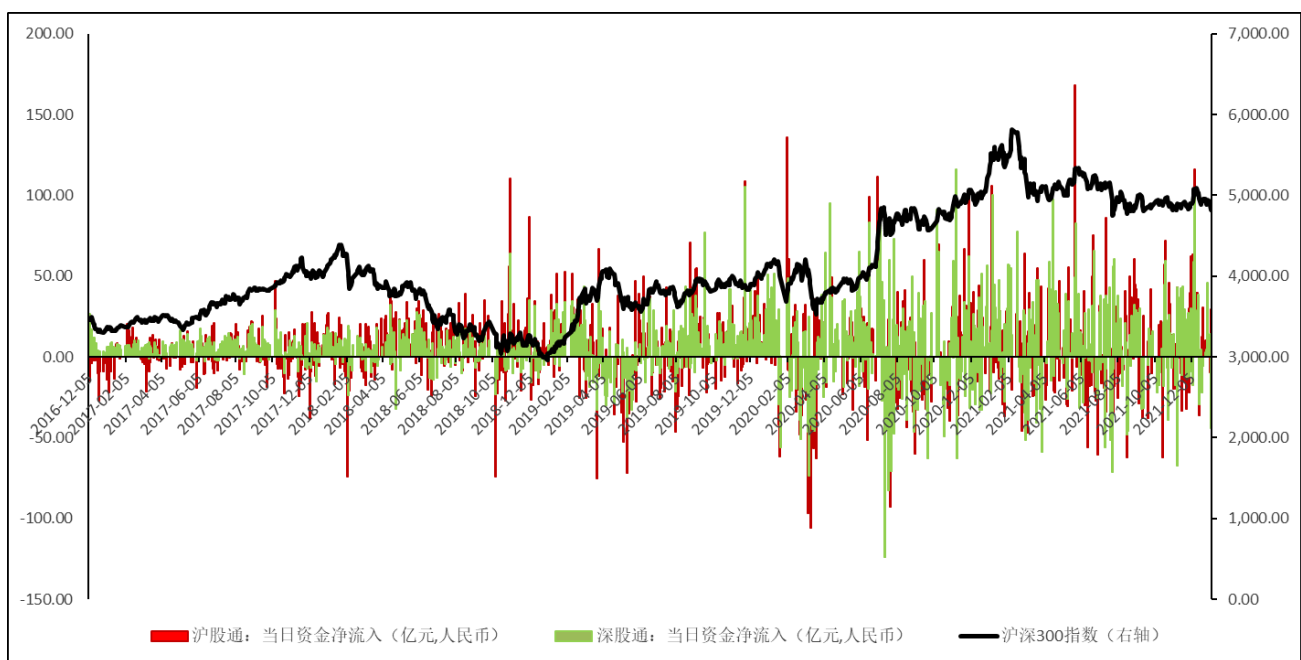


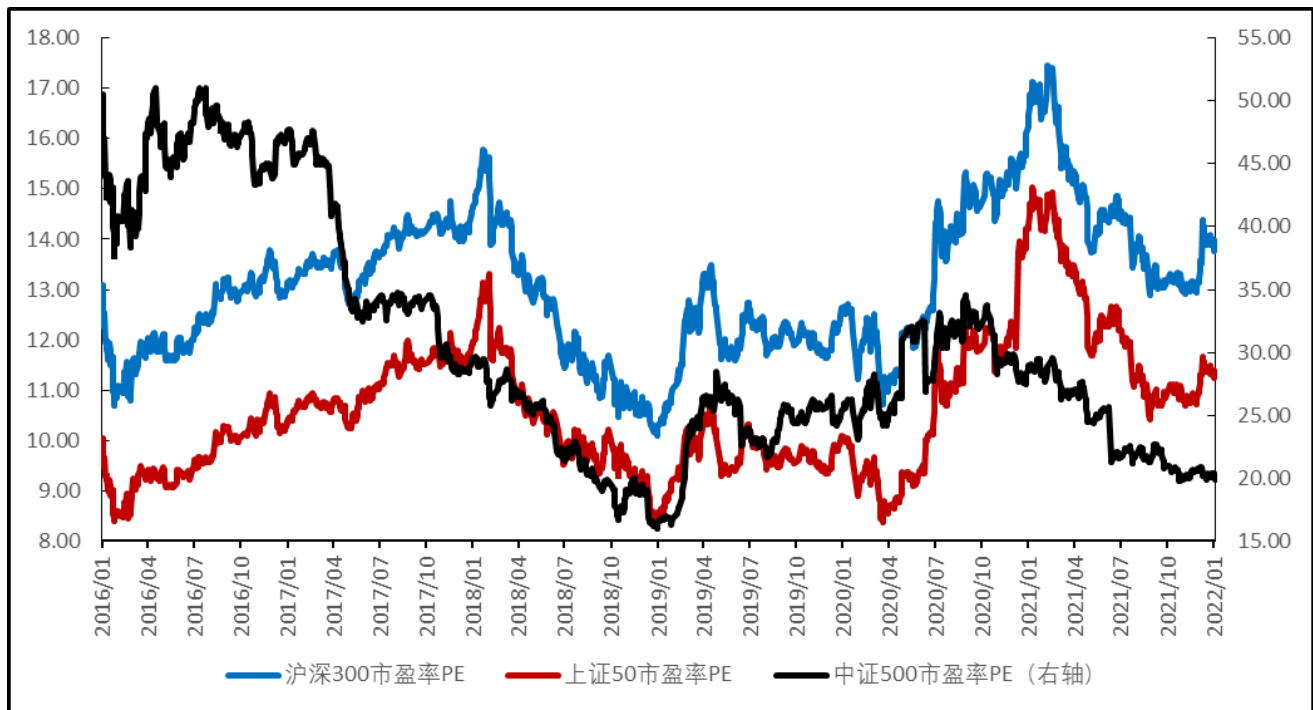
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

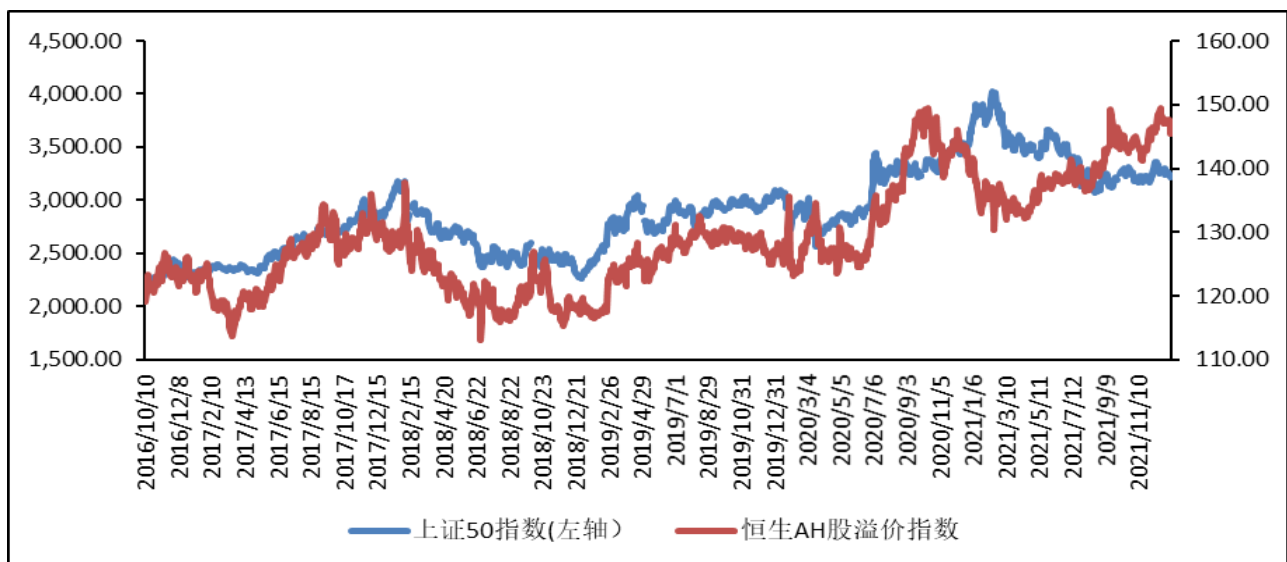
4. 绝对估值

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

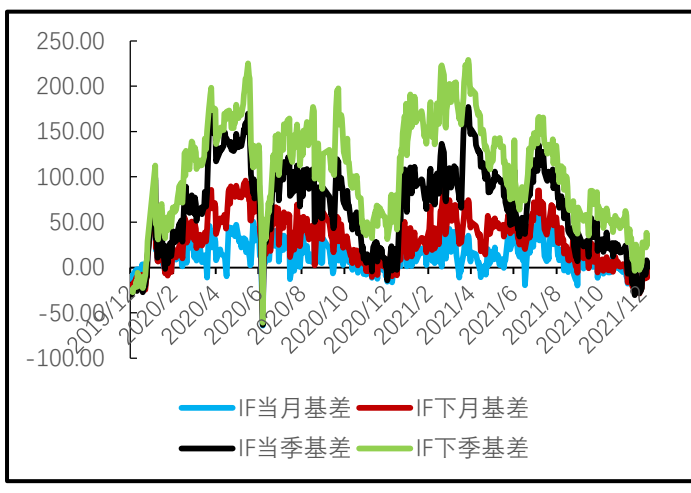


图 16: IH 合约基差

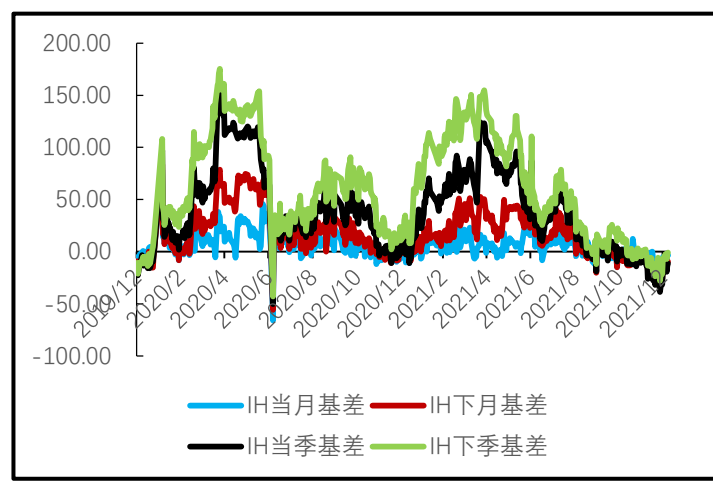
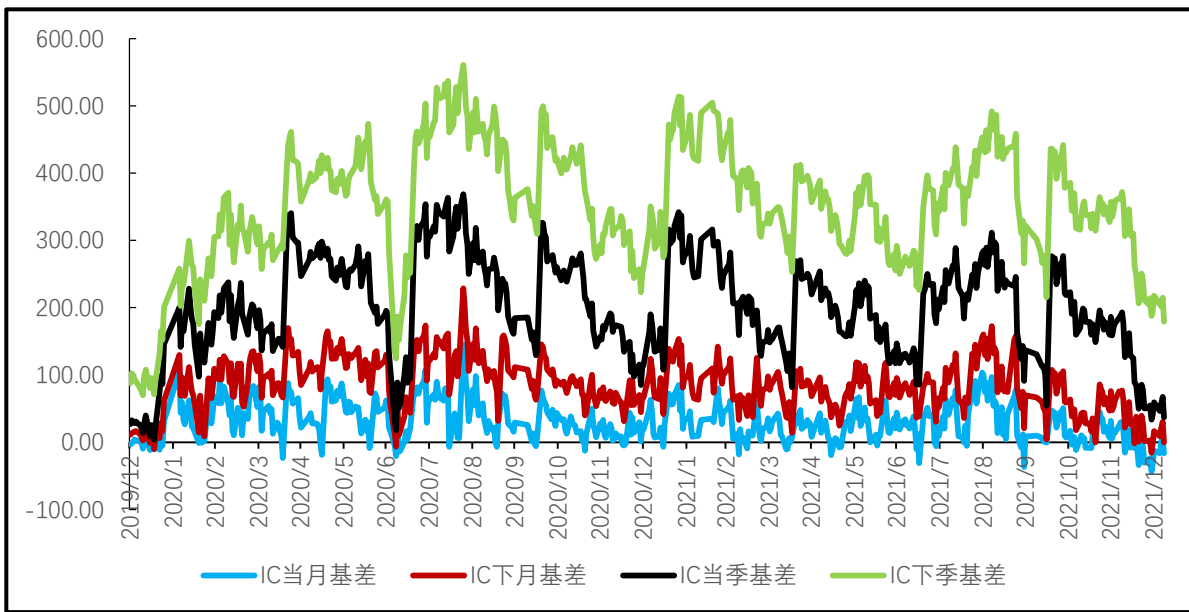


图 17: IC 合约基差



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。