

投资有风险 入市需谨慎

股指期货与股指期权市场分析及展望

招商期货
2022年1月10日

CMF  招商期货

目 录

一、市场当下处于什么阶段

二、影响市场的主要因素

三、股指期货行情展望

四、股指期权策略回顾与展望

截至20211231	(年) 涨跌幅	收盘价
上证综指	4.80%	3639.78
深证成指	2.67%	14857.35
创业板指	12.02%	3322.67
科创50	0.37%	1398.19
上证50	-10.06%	3274.32
沪深300	-5.20%	4940.37
中证500	15.58%	7359.40

一、行情回顾

上证50指数表现较强，短期再度测试震荡区间的下沿的支撑力度，延续震荡的观点不变。



一、行情回顾

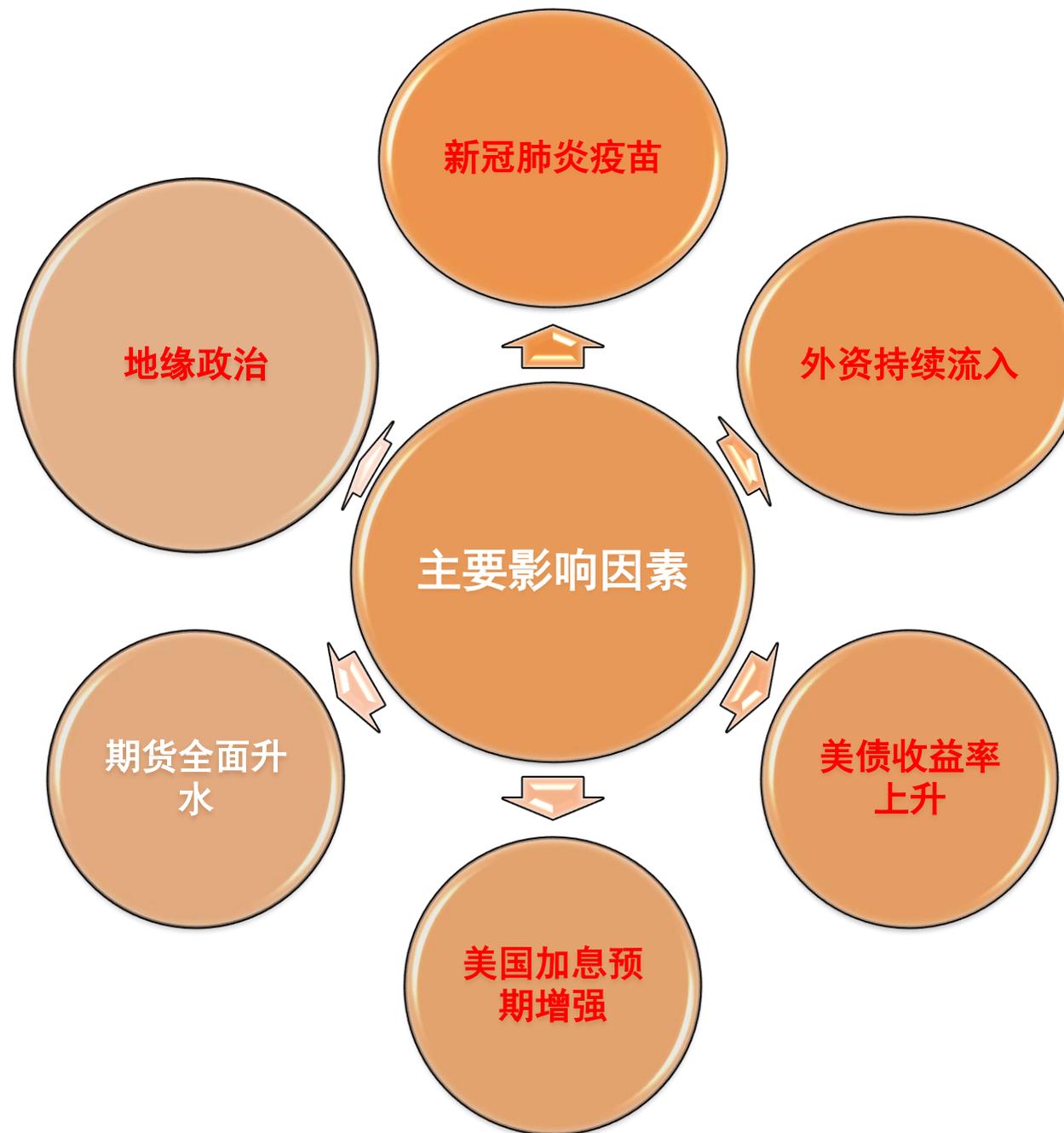
沪深300指数表现较弱，短期延续区间震荡的格局，后市密切关注区间下沿的支撑情况。



一、行情回顾

中证500指数表现最弱，然而自3月11日以来的上升趋势线较为有效，后市密切关注上升趋势线的支撑情况。





二、主要影响因素-新冠肺炎疫苗接种情况

全球新冠疫情挑战，感染数量大、致死率低

国外疫情统计

更新时间 2022-01-09

30,589万

累计确诊

较昨日+42万

4,626万

现有确诊

较昨日+53万

549万

累计死亡

较昨日+2,251

25,413万

累计治愈

较昨日+29万

国外疫情明细

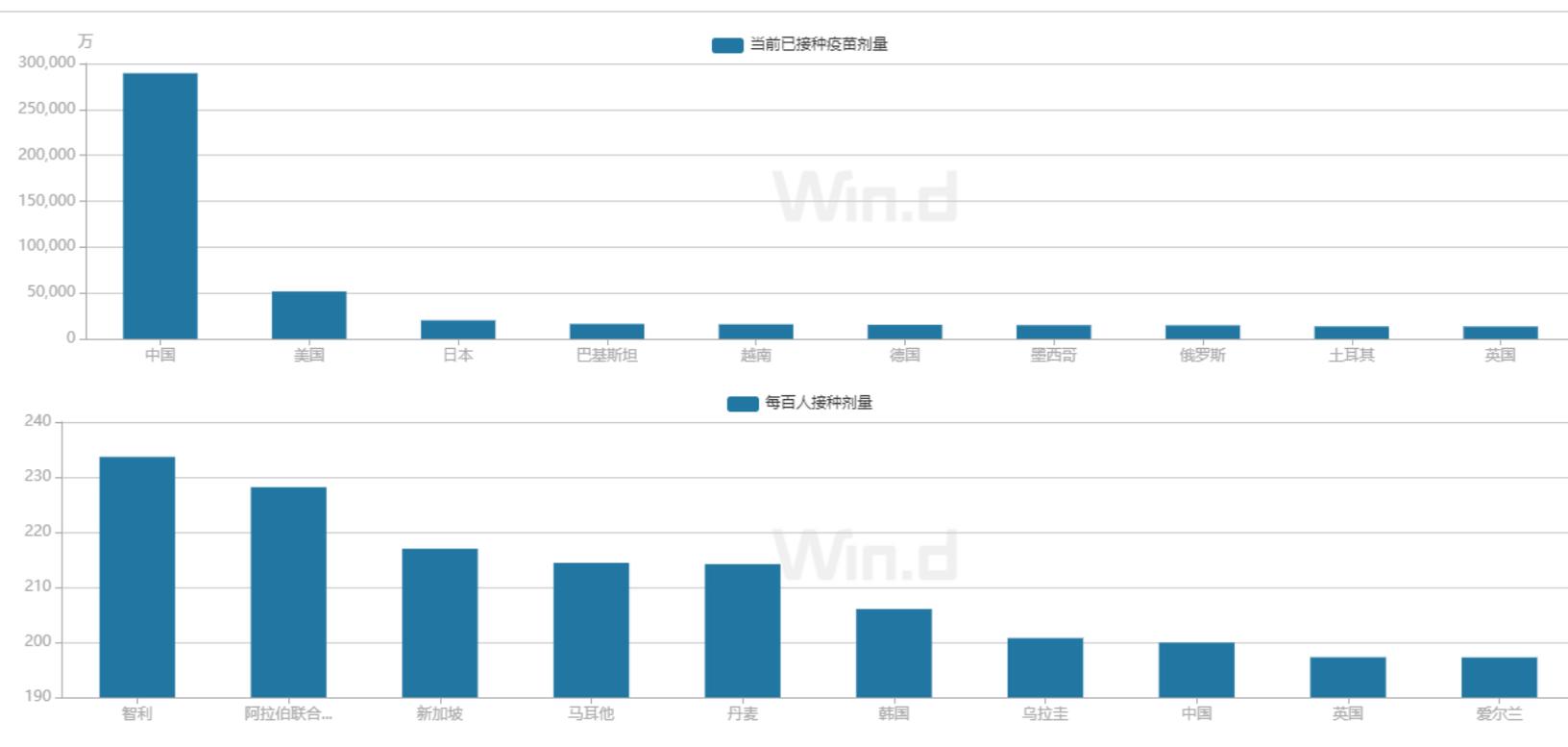
动态图

全球	亚洲	欧洲	美洲	非洲	大洋洲	
地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈	
美国	01-08	49万	6,095万	86万	4,222万	详情
印度	01-09	16万	3,553万	48万	3,445万	详情
巴西	01-08	49,303	2,250万	62万	2,163万	详情
英国	01-08	14万	1,442万	15万	1,079万	详情
法国	01-08	30万	1,182万	13万	851万	详情
俄罗斯	01-09	16,246	1,065万	32万	969万	详情
土耳其	01-08	66,237	992万	83,529	928万	详情
德国	01-09	24,676	752万	11万	680万	详情
意大利	01-08	20万	728万	14万	532万	详情
西班牙	01-08	0	721万	89,934	20万	详情
阿根廷	01-08	10万	624万	12万	552万	详情
伊朗	01-08	701	620万	13万	605万	详情
哥伦比亚	01-08	31,170	530万	13万	503万	详情
印度尼西亚	01-08	479	427万	14万	412万	详情
波兰	01-09	11,107	421万	99,742	372万	详情
墨西哥	01-08	30,671	411万	30万	334万	详情
乌克兰	01-08	2,810	370万	97,239	351万	详情
南非	01-08	7,759	352万	92,371	328万	详情
荷兰	01-08	29,933	338万	21,545	286万	详情
菲律宾	01-09	28,572	297万	52,150	279万	详情
马来西亚	01-08	3,251	278万	31,655	271万	详情
捷克	01-08	3,975	253万	36,590	240万	详情
加拿大	01-08	32,322	251万	30,743	208万	详情
秘鲁	01-07	16,135	236万	20万	172万	详情
泰国	01-09	8,511	227万	21,825	219万	详情

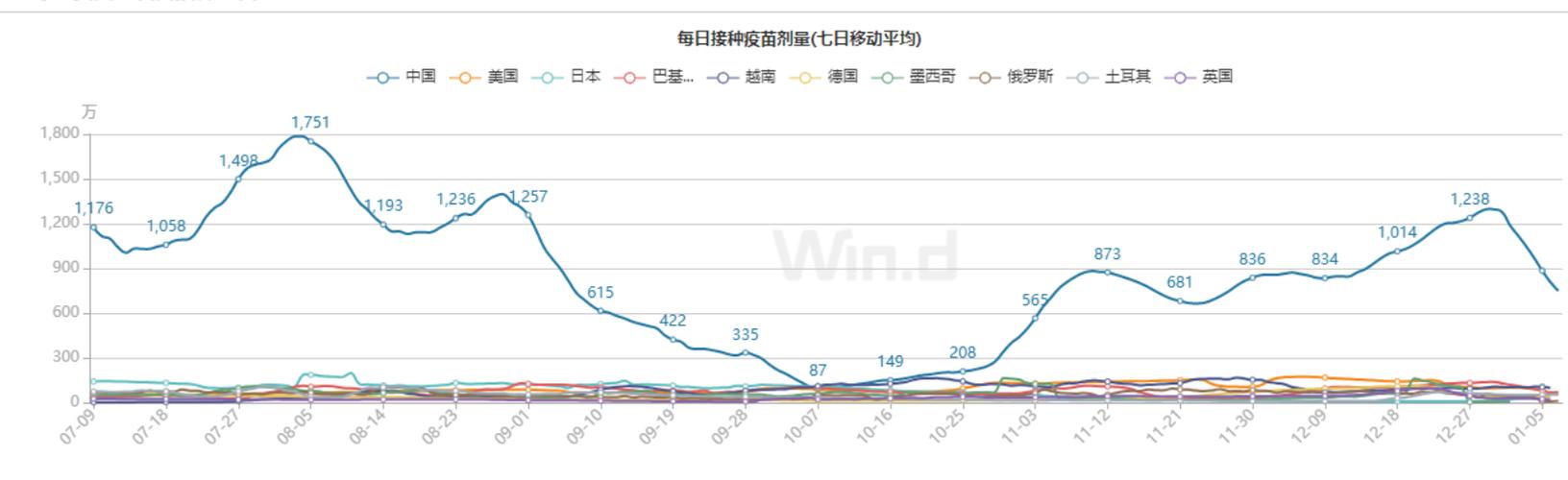
二、主要影响因素-新冠肺炎疫苗接种情况

中国接种速度较快，领先全球。

全球疫苗接种进度TOP10



全球主要国家疫苗接种速度



二、主要影响因素-新冠肺炎疫苗接种情况

国内疫情出现反复，西安、河南、深圳、天津多地出现本土新增病例。

全国疫情明细

动态图

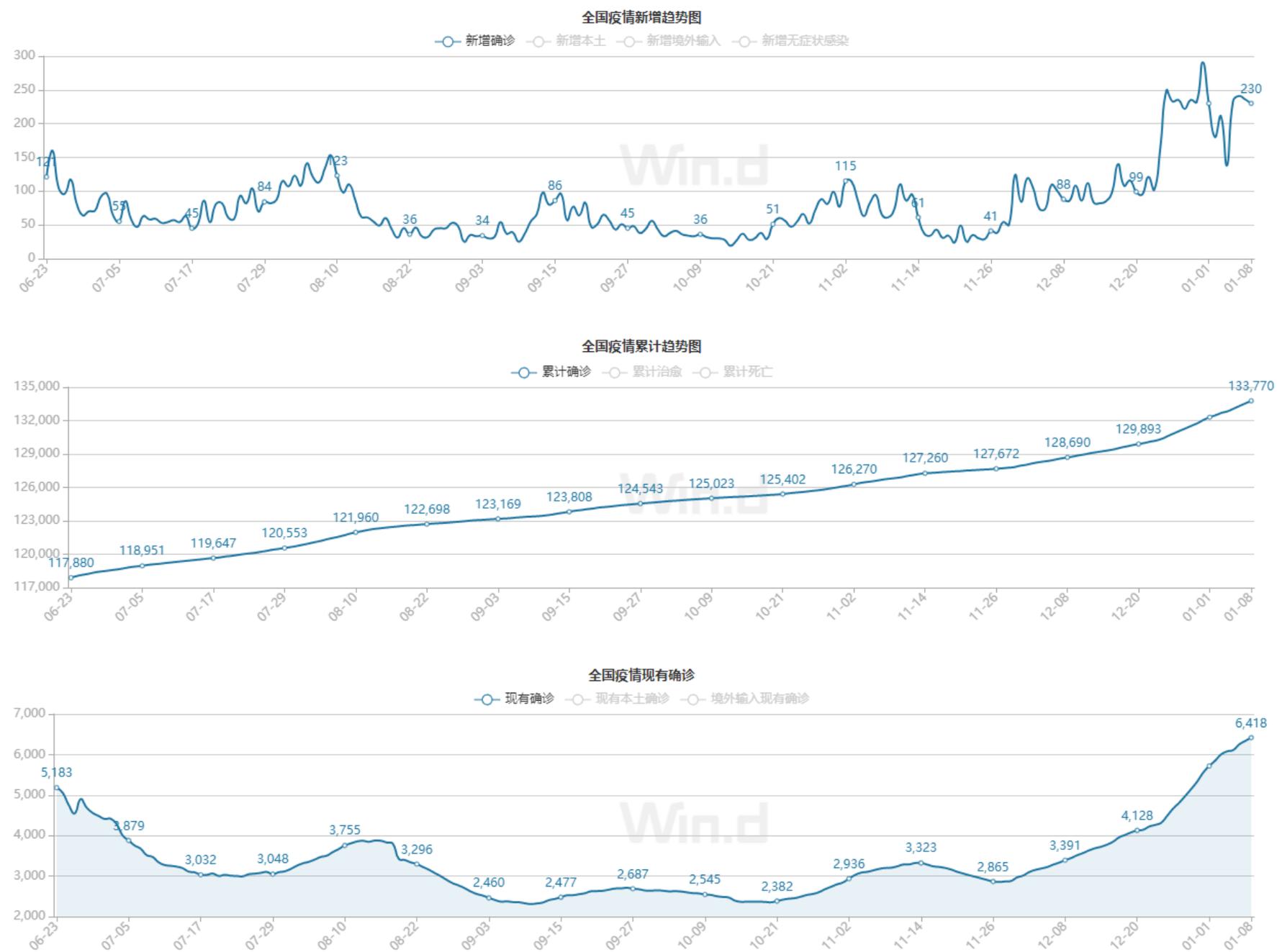
地区	新增(本土)	现有	累计	死亡	
香港	131	445	12,901	213	详情
> 河南	59(56)	263	1,880	22	详情
台湾	44	2,710	17,302	850	详情
> 上海	30	299	3,299	7	详情
> 陕西	30(30)	1,766	2,762	3	详情
> 广东	9(1)	147	3,530	8	详情
> 浙江	9(2)	807	2,075	1	详情
> 福建	9	71	1,410	1	详情
> 四川	8	39	1,341	3	详情
> 天津	4(1)	79	628	3	详情
> 广西	3	245	665	2	详情
> 云南	1	66	1,830	2	详情
> 北京	1	10	1,218	9	详情
> 山东	1	25	1,050	7	详情
> 辽宁	1	7	800	2	详情
> 湖北	0	4	68,320	4,512	详情
> 黑龙江	0	0	2,035	13	详情
> 江苏	0	5	1,627		详情
> 河北	0	3	1,458	7	详情
> 湖南	0	40	1,227	4	详情
> 内蒙古	0	17	1,200	1	详情
> 安徽	0	0	1,009	6	详情
> 新疆	0	0	981	3	详情
> 江西	0	0	959	1	详情
> 重庆	0	0	611	6	详情
> 吉林	0	4	590	3	详情
> 甘肃	0	5	356	2	详情
> 山西	0	1	266		详情
> 海南	0	0	190	6	详情
> 贵州	0	1	160	2	详情
> 宁夏	0	0	122		详情
澳门	0	2	79		详情
> 青海	0	0	30		详情
> 西藏	0	0	1		详情

二、主要影响因素-新冠肺炎疫苗接种情况

国内疫情出现反复，西安、河南、深圳、天津多地出现本土新增病例。

全国疫情趋势图

动态图



二、主要影响因素-美债收益率

美债收益率上扬

美国:国债收益率:10年

美国:国债收益率:5年

美国:国债收益率:2年

美国:国债收益率:1年



美国:国债收益率:10年

美国:国债收益率:5年

美国:国债收益率:2年

美国:国债收益率:1年



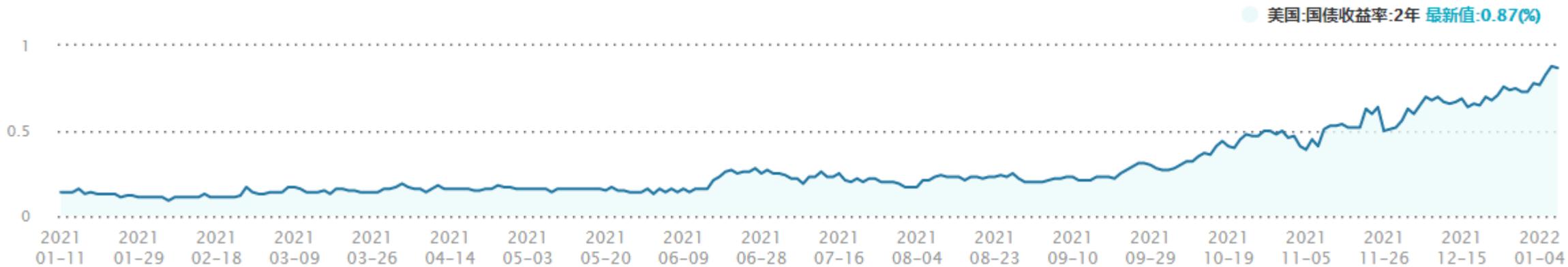
来源:美联储

美国:国债收益率:10年

美国:国债收益率:5年

美国:国债收益率:2年

美国:国债收益率:1年

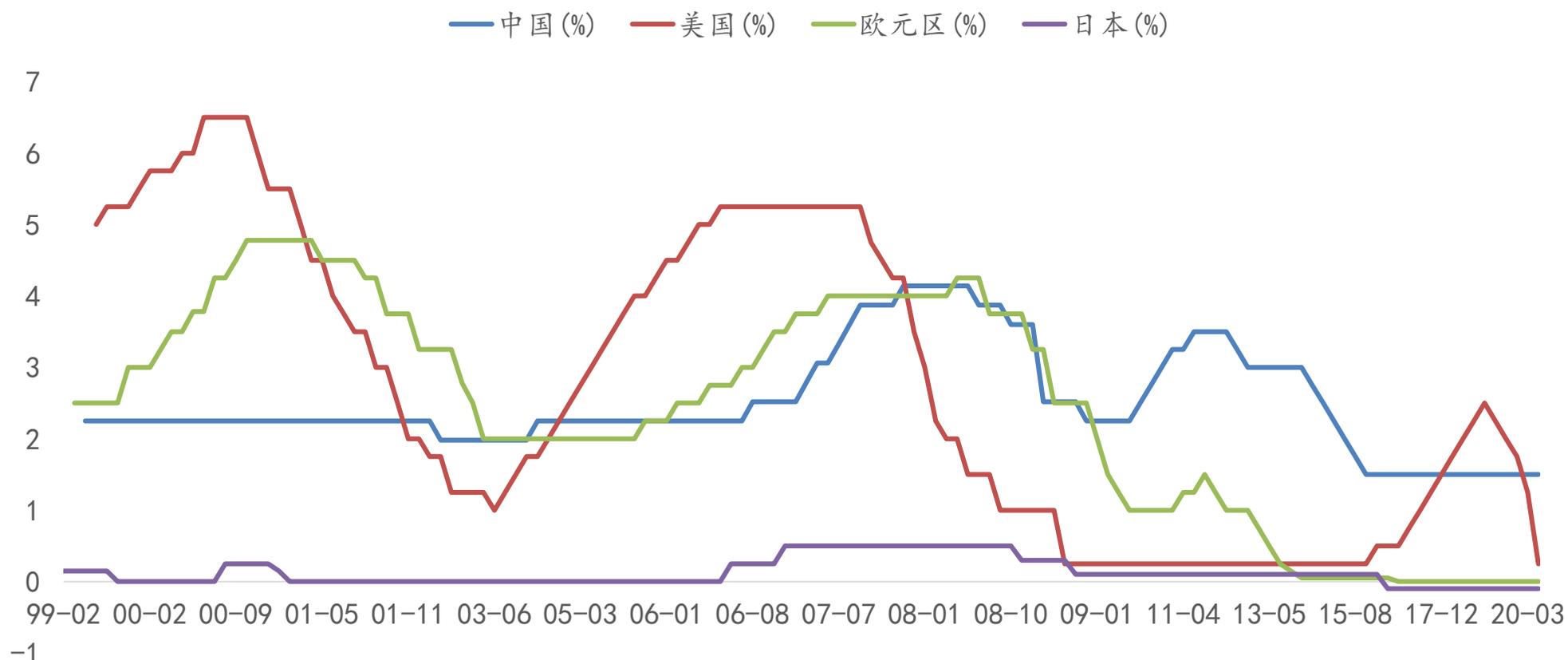


来源:美联储

二、主要影响因素-主要经济体利率

全球货币政策脉络：降息-量化宽松-刺激计划-部分发展中国家率先加息，巴西、俄罗斯年内多次加息、韩国、罗马尼亚、新西兰、波兰开始加息。**中国降息。**

拜登政府2万亿刺激计划-通胀超预期-货币政策收紧预期-基建刺激计划-美国疫情发展迅猛-非农数据不佳-货币政策宽松-债务上限-taper落地



国家	央行利率 (%)	最新报告期	上期值 (%)
中国	1.5	2015-10-24	1.75
日本	-0.1	2016-2-16	0.1
欧元区	-0.5	2019-9-12	-0.4
美国	0-0.25	2020-3-15	1.00-1.25

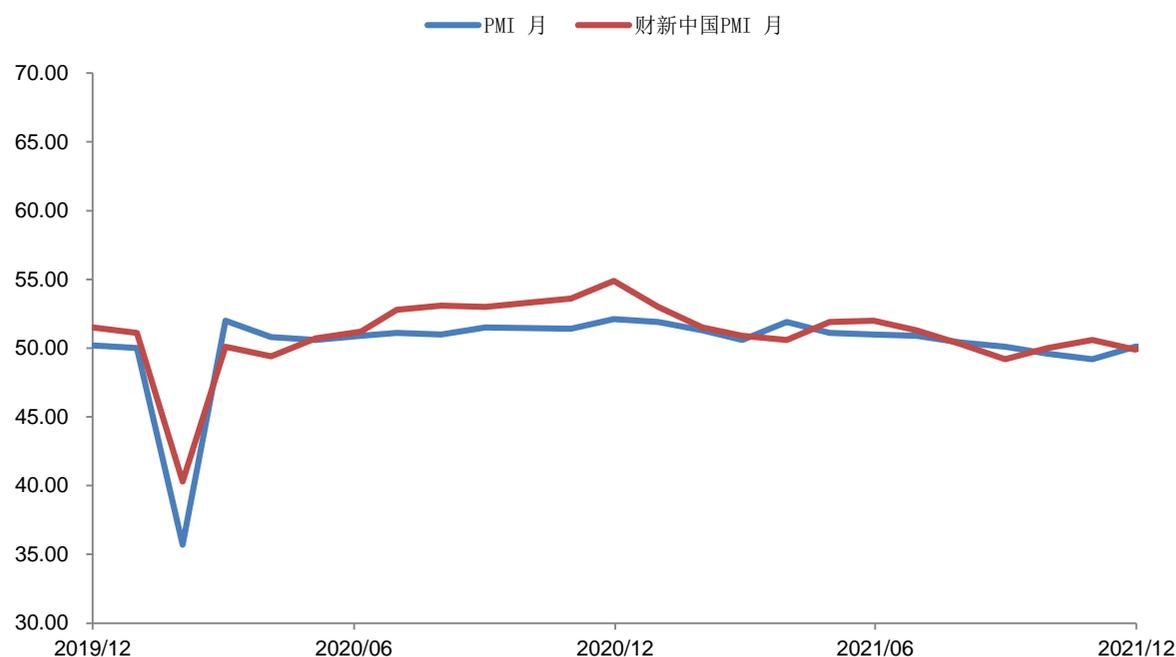
二、主要影响因素-主要经济体利率

全球货币政策脉络：降息-量化宽松-刺激计划-部分发展中国家率先加息，巴西、俄罗斯去年多次加息、韩国、罗马尼亚、新西兰、波兰开始加息。

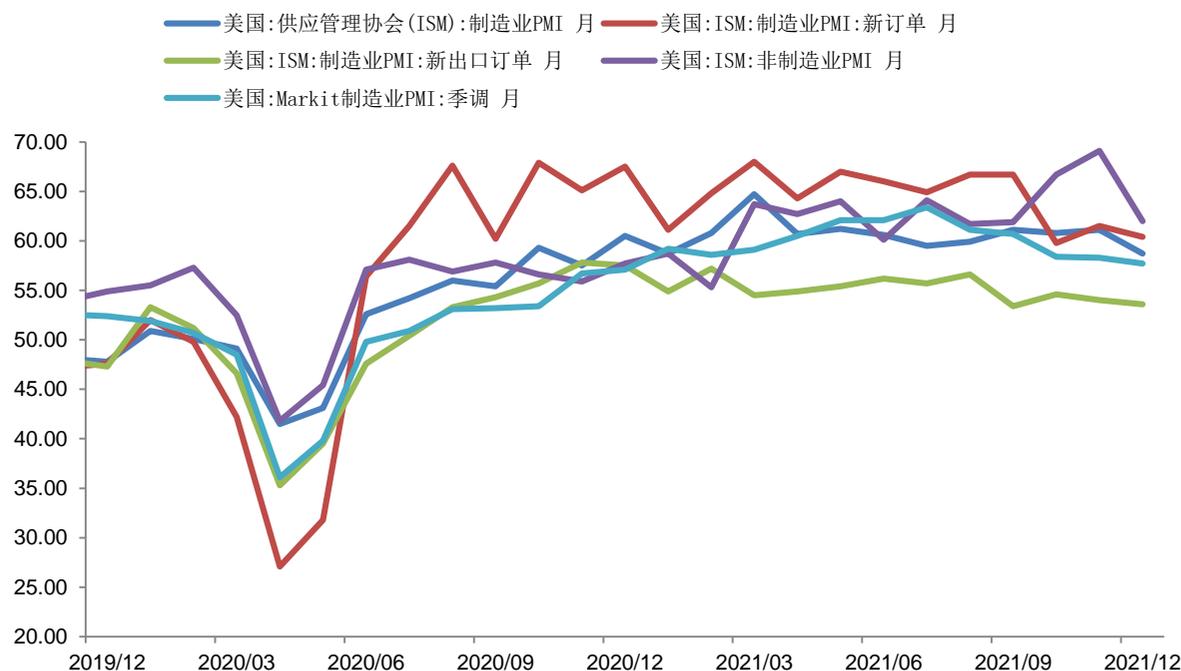
时间	国家	利率基准	利率动作	利率水平
2021年2月	墨西哥	隔夜利率	-50bp	4.00%
2021年3月	巴西	基准利率	+75bp	2.75%
2021年3月	土耳其	回购利率	+200bp	19.00%
2021年3月	俄罗斯	关键利率	+25bp	4.50%
2021年4月	俄罗斯	关键利率	+50bp	5.00%
2021年5月	巴西	基准利率	+75bp	3.50%
2021年6月	巴西	基准利率	+75bp	4.25%
2021年6月	俄罗斯	关键利率	+50bp	5.50%
2021年8月	韩国	基准利率	+25bp	0.75%
2021年10月	罗马尼亚	关键利率	+25bp	1.50%
2021年10月	新西兰	现金利率	+25bp	0.50%
2021年10月	波兰	主要利率	+40bp	0.50%
2021年11月	新西兰	官方现金利率	+25bp	0.75%
2021年11月	韩国	基准利率	+25bp	1.00%
2021年11月	匈牙利	一周存款利率	+40bp	2.90%

二、主要影响因素-经济数据

经济数据-中国、美国



指标名称	PMI	财新中国PMI
频率	月	月
2020-12	51.90	53.00
2021-01	51.30	51.50
2021-02	50.60	50.90
2021-03	51.90	50.60
2021-04	51.10	51.90
2021-05	51.00	52.00
2021-06	50.90	51.30
2021-07	50.40	50.30
2021-08	50.10	49.20
2021-09	49.60	50.00
2021-10	49.20	50.60
2021-11	50.10	49.90
2021-12	50.30	50.90



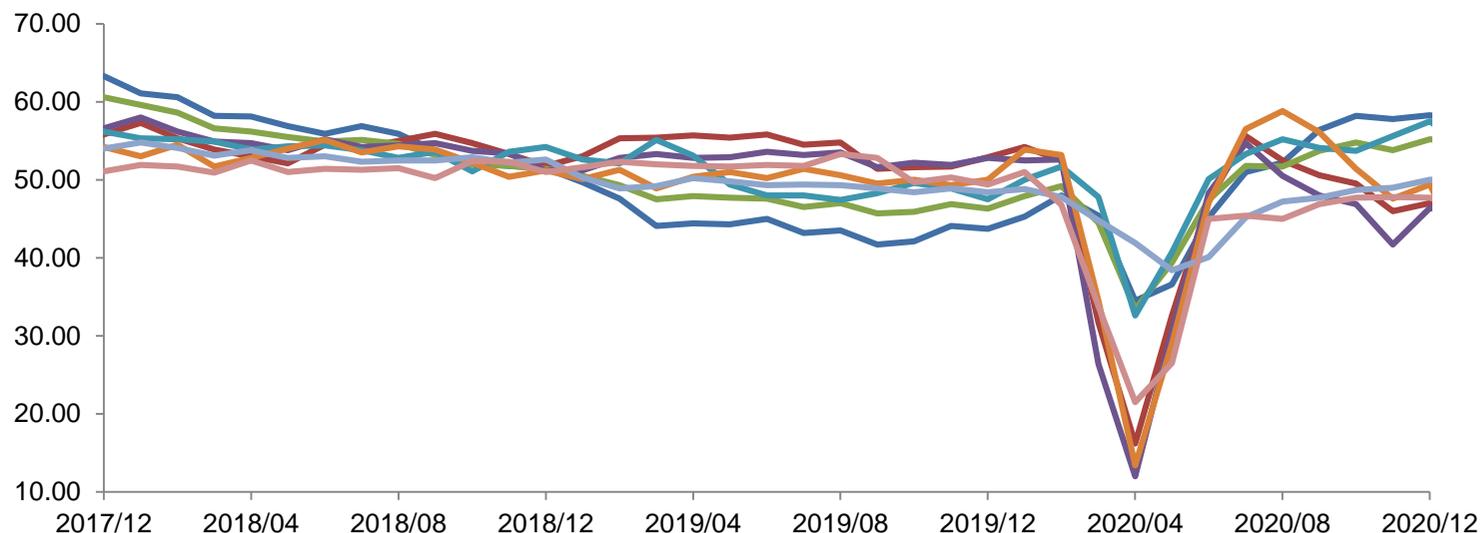
指标名称	美国:供应管 理协会(ISM) 制造业PMI	美国:ISM:制 造业PMI:新 订单	美国:ISM:制 造业PMI:新 出口订单	美国:ISM:非 制造业PMI	美国:Markit 制造业PMI: 季调
2020-12	60.50	67.50	57.50	57.70	57.10
2021-01	58.70	61.10	54.90	58.70	59.20
2021-02	60.80	64.80	57.20	55.30	58.60
2021-03	64.70	68.00	54.50	63.70	59.10
2021-04	60.70	64.30	54.90	62.70	60.50
2021-05	61.20	67.00	55.40	64.00	62.10
2021-06	60.60	66.00	56.20	60.10	62.10
2021-07	59.50	64.90	55.70	64.10	63.40
2021-08	59.90	66.70	56.60	61.70	61.10
2021-09	61.10	66.70	53.40	61.90	60.70
2021-10	60.80	59.80	54.60	66.70	58.40
2021-11	61.10	61.50	54.00	69.10	58.30
2021-12	58.70	60.40	53.60	62.00	57.70

二、主要影响因素-经济数据

经济数据-欧元区、日本

德国制造业PMI连续18个月在荣枯线之上；
 欧元区制造业PMI连续18个月在荣枯线之上；
 英国制造业PMI连续19个月在荣枯线之上；
 日本制造业PMI在连续11个月在荣枯线上；

— 德国:制造业PMI 月 — 德国:服务业PMI 月 — 欧元区:制造业PMI 月 — 欧元区:服务业PMI 月
 — 英国:制造业PMI 月 — 英国:服务业PMI 月 — 日本:制造业PMI 月 — 日本:服务业PMI 月



指标名称	德国:制造业PMI	德国:服务业PMI	欧元区:制造业PMI	欧元区:服务业PMI	英国:制造业PMI	英国:服务业PMI	日本:制造业PMI	日本:服务业PMI
2020-12	58.30	47.00	55.20	46.40	57.50	49.40	50.00	47.70
2021-01	57.10	46.70	54.80	45.40	54.10	39.50	49.80	46.10
2021-02	60.70	45.70	57.90	45.70	55.10	49.50	51.40	46.30
2021-03	66.60	51.50	62.50	49.60	58.90	56.30	52.70	48.30
2021-04	66.20	49.90	62.90	50.50	60.90	61.00	53.60	49.50
2021-05	64.40	52.80	63.10	55.20	65.60	62.90	53.00	46.50
2021-06	65.10	57.50	63.40	58.30	63.90	62.40	52.40	48.00
2021-07	65.90	61.80	62.80	59.80	60.40	59.60	53.00	47.40
2021-08	62.60	60.80	61.40	59.00	60.30	55.00	52.70	42.90
2021-09	58.40	56.20	58.60	56.40	57.10	55.40	51.50	47.80
2021-10	57.80	52.40	58.30	54.60	57.80	59.10	53.20	50.70
2021-11	57.40	52.70	58.40	55.90	58.10	58.50	54.50	53.00
2021-12	57.40	48.70	58.00	53.30	57.90	53.60	54.30	52.10

二、主要影响因素-流动性

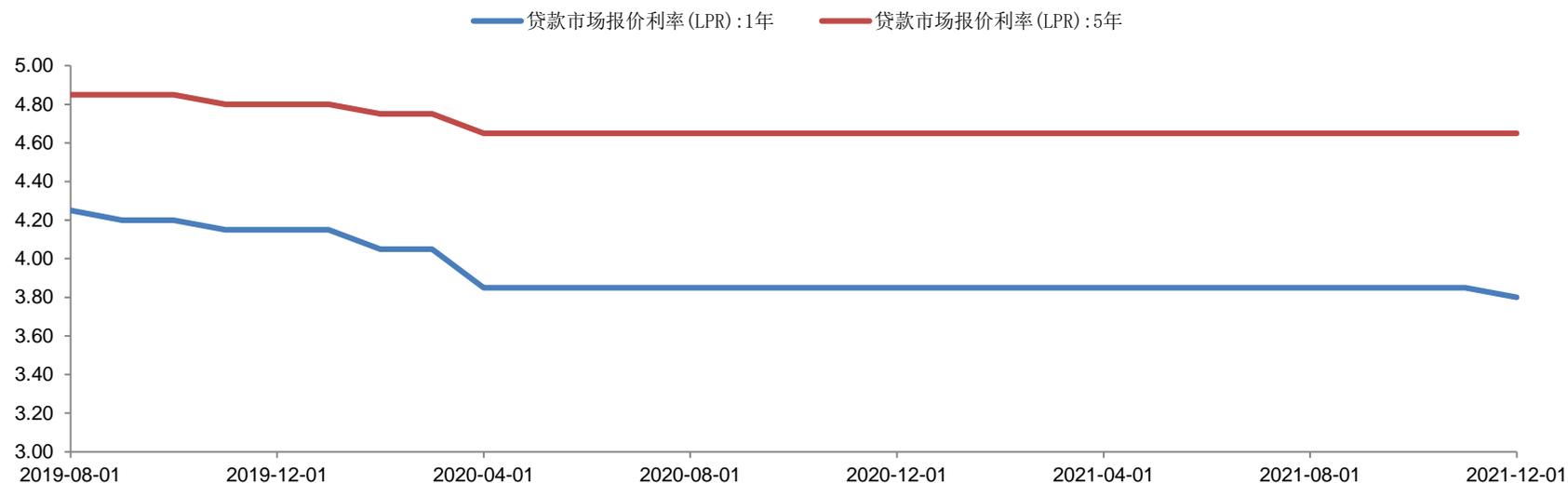


去年累计净投放-7,566亿元。其中逆回购净投放1,400亿元，MLF/TMLF净投放-8,966亿元。其中1年期TMLF、MLF、14天逆回购与7天逆回购利率分别为2.95%、3.15%、2.55%与2.20%。

二、主要影响因素-流动性

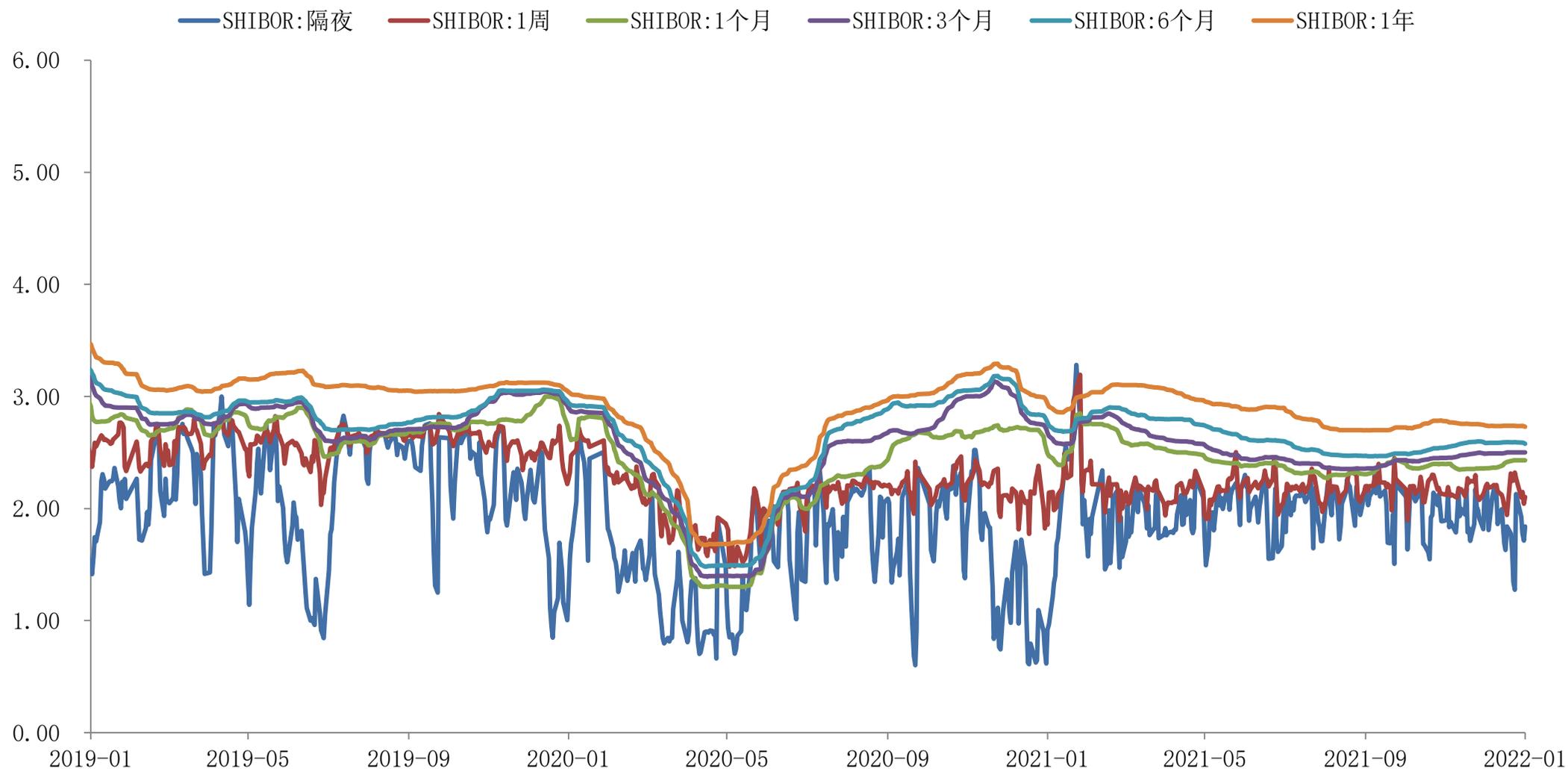
贷款市场报价利率 (LPR)

截至2021年12月LPR经历了第二十九次报价，目前1年期品种报3.80%，5年期以上品种报4.65%。



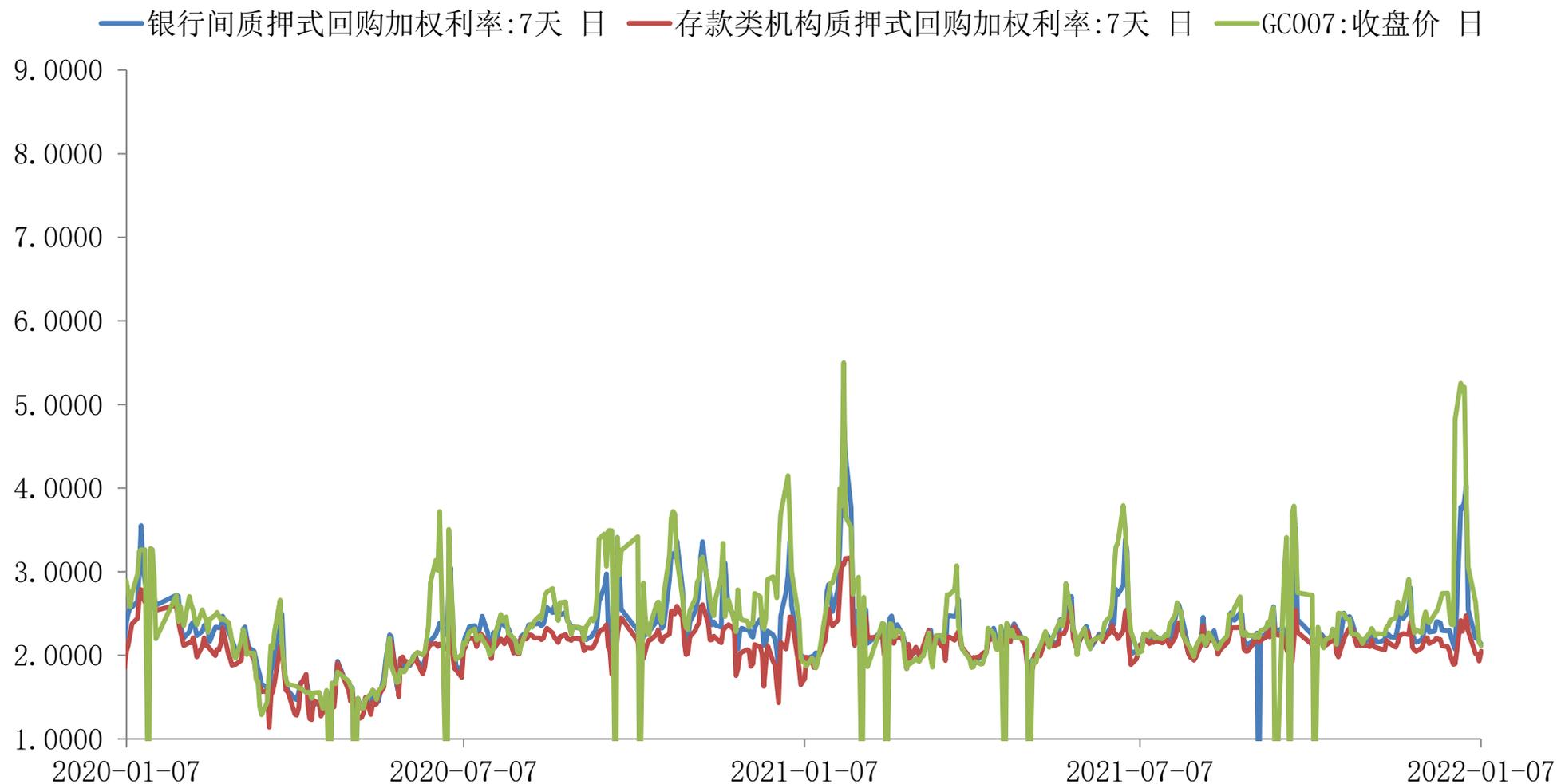
时间	贷款市场报价利率(LPR):1年	贷款市场报价利率(LPR):5年
2021-05-20	3.85	4.65
2021-06-21	3.85	4.65
2021-07-20	3.85	4.65
2021-08-20	3.85	4.65
2021-09-22	3.85	4.65
2021-10-20	3.85	4.65
2021-11-22	3.85	4.65
2021-12-20	3.80	4.65

二、主要影响因素-市场流动性shibor



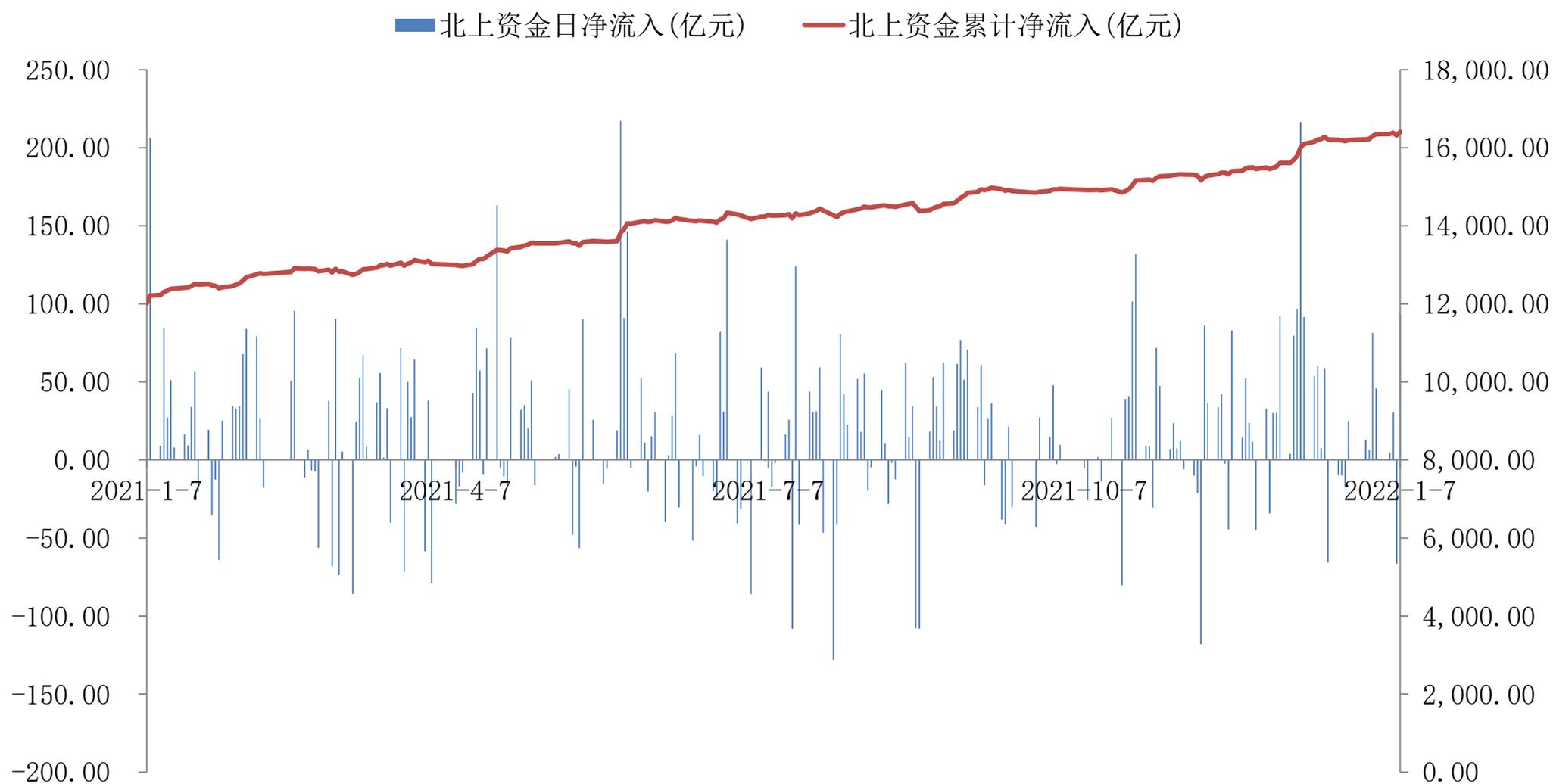
	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	SHIBOR3M	SHIBOR6M	SHIBOR1Y
2022-01-07	1.8390	2.1030	2.4300	2.5000	2.5780	2.7290

二、主要影响因素-市场流动性-DR007、R007、GC007



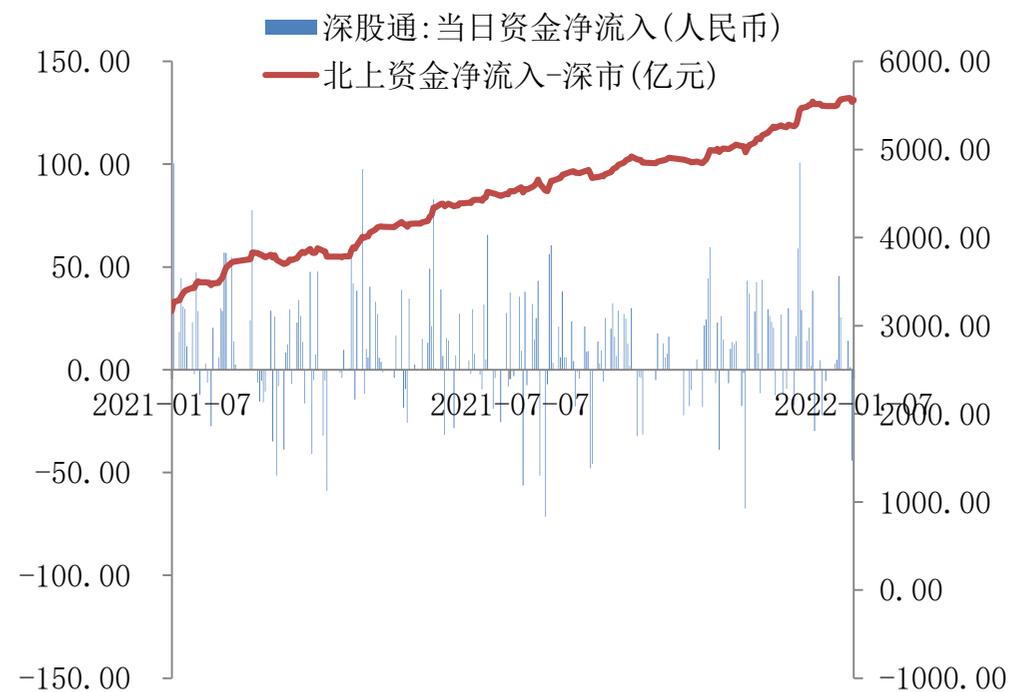
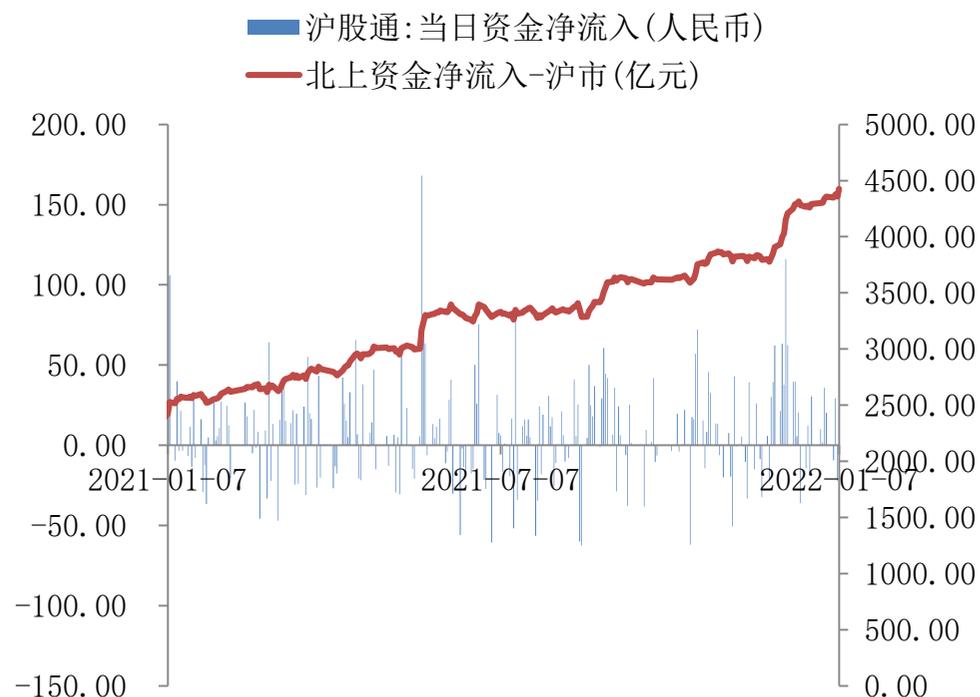
	银行间质押式回购加权利率:7天	存款类机构质押式回购加权利率:7天	GC007:收盘价
2022-01-07	2.1316	2.0483	2.1150

二、主要影响因素-北上资金



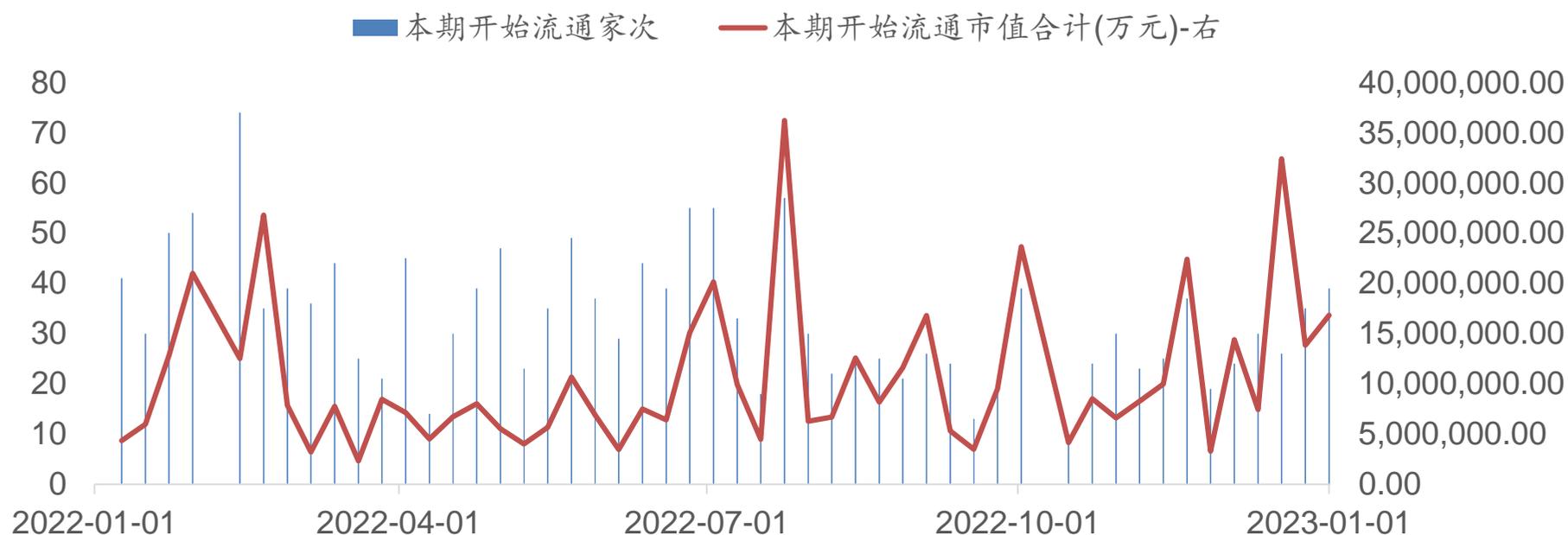
北向资金截至12月31日，2021年以来净流入4,321.69亿元，开通以来累计净流入16,345.78亿元，再创历史新高。

二、主要影响因素-北上资金



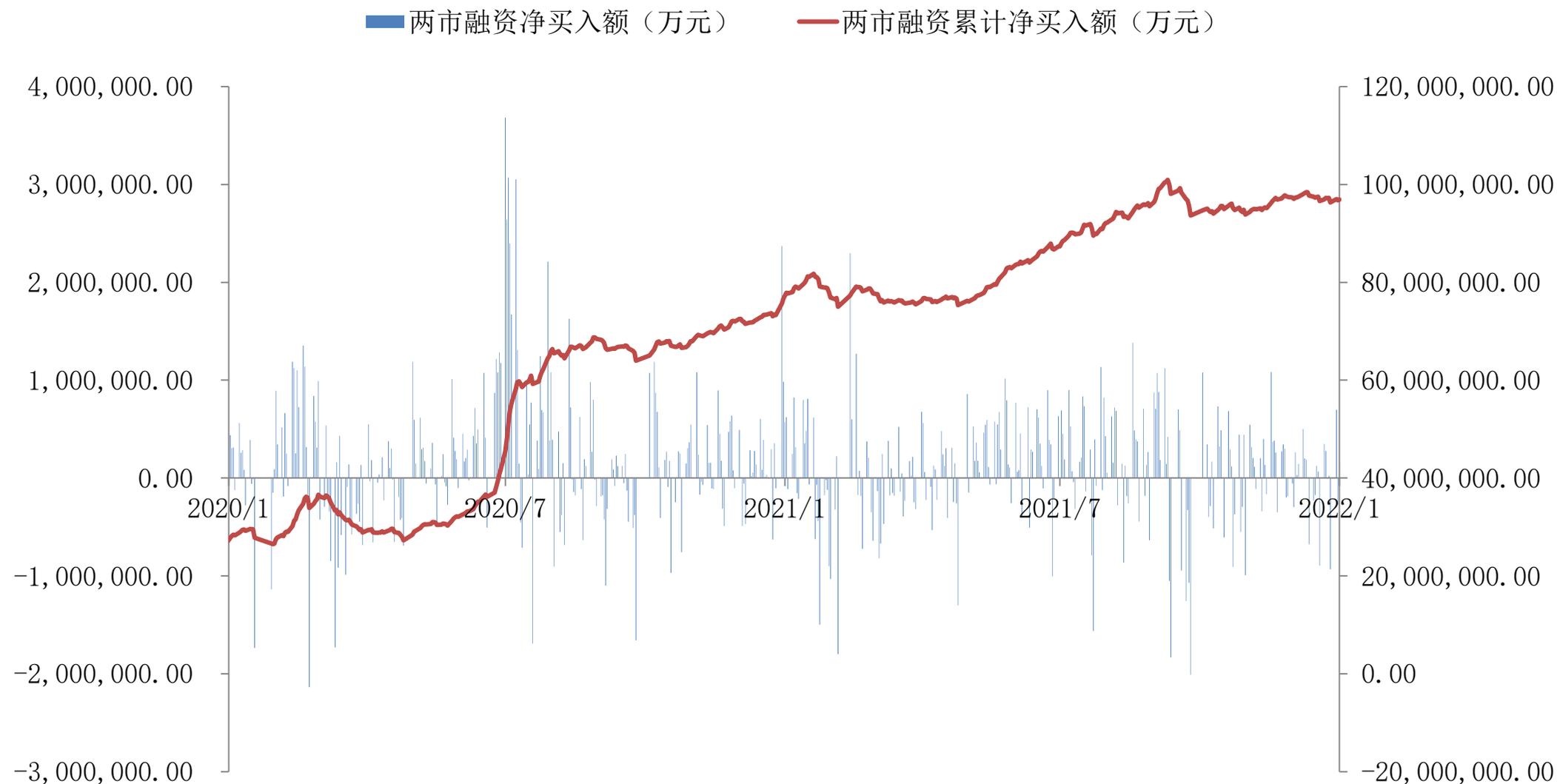
时间	北上资金月度净流入-沪市(亿元)	北上资金月度净流入-深市(亿元)
2021年1月	104.73	294.84
2021年2月	114.78	297.46
2021年3月	181.22	5.88
2021年4月	185.48	340.60
2021年5月	302.06	255.71
2021年6月	37.16	116.70
2021年7月	-44.47	152.09
2021年8月	144.52	124.53
2021年9月	172.80	132.39
2021年10月	222.74	105.66
2021年11月	-64.86	249.76
2021年12月	581.11	308.80

二、主要影响因素-限售股解禁



截止日期	本期开始流通家次	本期开始流通股数合计(万股)	本期开始流通市值合计(万元)
2022-01-31	196	3,203,617.39	45,182,958.60
2022-02-28	165	2,037,098.29	47,167,936.46
2022-03-31	151	1,126,033.36	25,673,171.47
2022-04-30	133	988,043.80	24,789,386.04
2022-05-31	160	1,838,673.52	28,359,546.57
2022-06-30	199	3,200,234.57	47,684,459.75
2022-07-31	155	2,503,628.40	56,943,084.71
2022-08-31	112	6,037,089.25	52,322,498.77
2022-09-30	101	1,965,390.69	42,940,823.75
2022-10-31	75	1,084,205.09	24,626,994.12
2022-11-30	108	2,439,620.40	49,076,035.18
2022-12-31	139	7,537,629.93	71,517,510.61

二、主要影响因素-融资融券



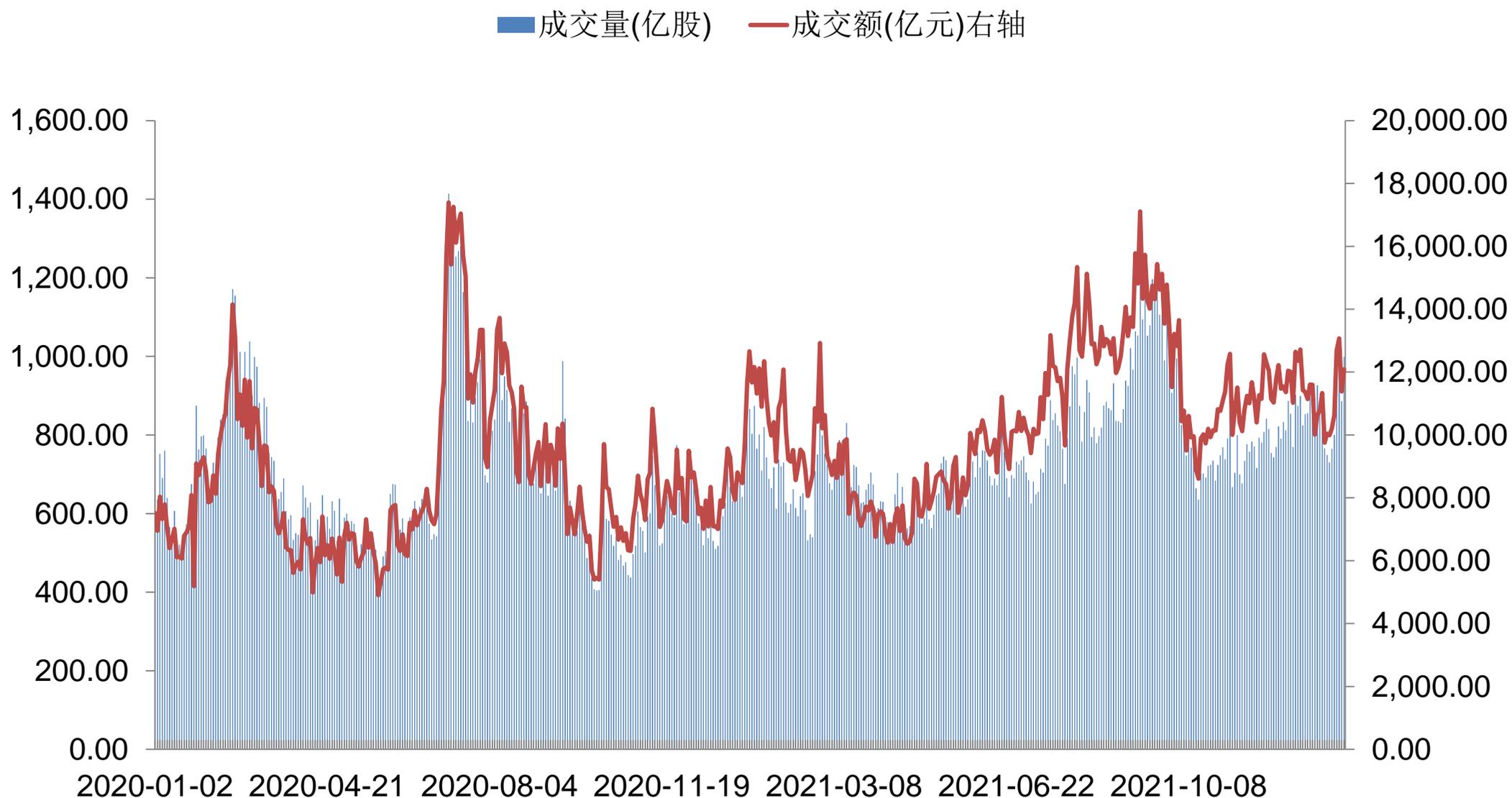
截至2022年12月31日，今年融资净买入2,300亿元，2020年同期为4,765亿元，反映投资者对2021股市信心整体较强，但不如2020年。

二、主要影响因素-融资融券

截至12月末，重新回到融资净卖出态势。

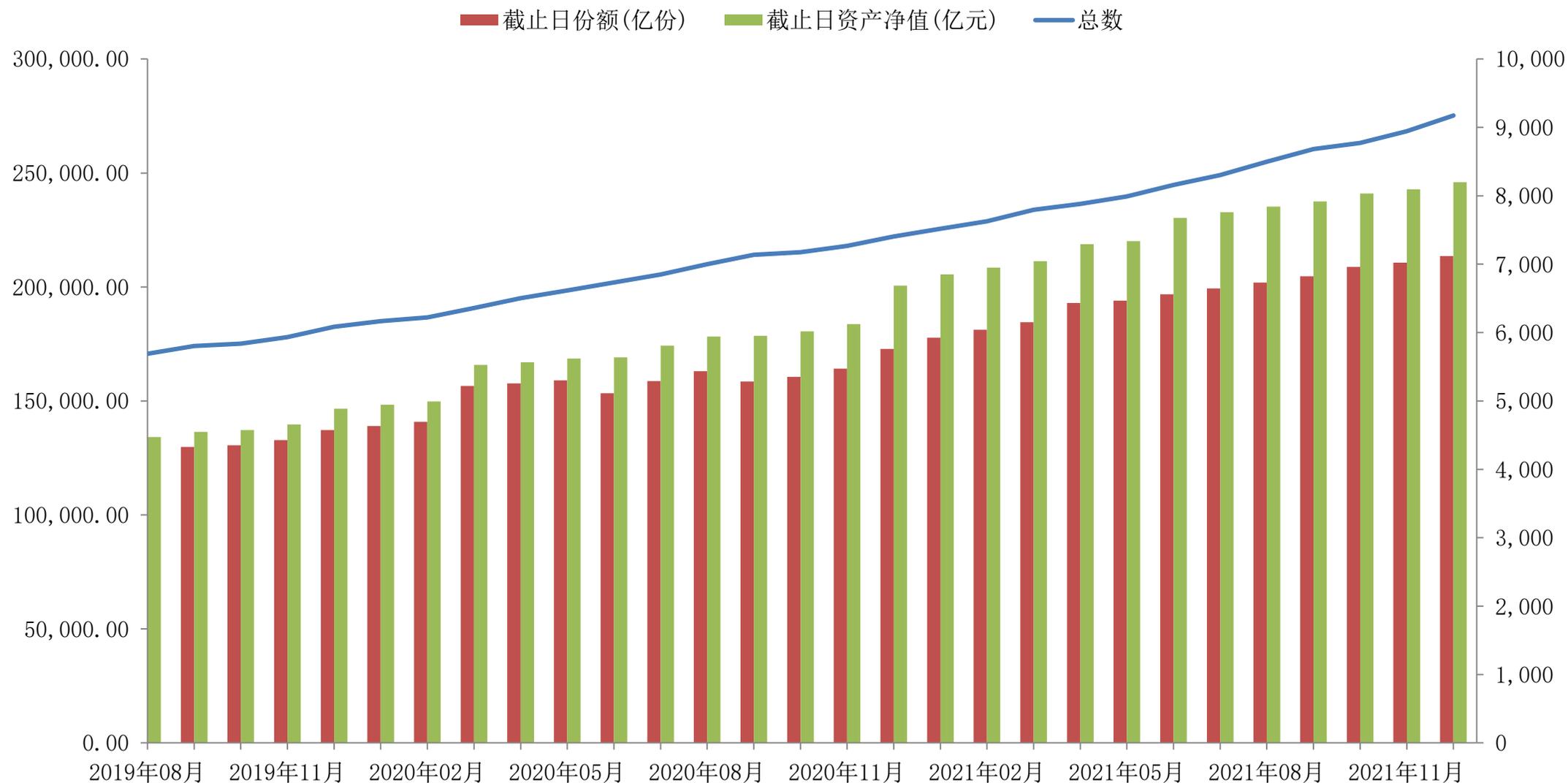
时间	两市融资月净买入额（万元）
2020年8月	5,361,983.73
2020年9月	-3,688,425.16
2020年10月	2,612,962.00
2020年11月	4,230,625.89
2020年12月	2,484,150.75
2021年1月	5,821,652.25
2021年2月	-986,056.62
2021年3月	-2,065,844.06
2021年4月	-716,638.55
2021年5月	6,703,290.64
2021年6月	5,856,781.92
2021年7月	1,938,247.68
2021年8月	5,913,810.77
2021年9月	-2,010,709.57
2021年10月	1,147,798.11
2021年11月	2,713,411.47
2021年12月	-1,190,321.46

二、主要影响因素-成交量



成交方面，进入新年以来市场日均成交额升高至**1.23**万亿元水平，较年前温和放大。继续表现出指数至区间支撑位附近市场承接能力较强的特点，新年伊始第一周仅**4**个交易日，但上证**50**、沪深**300**指数成交量较年前分别大幅增加**28.41%**与**10.49%**，而创业板成交量小幅下降，表明市场风险偏好有所转移，上证**50**与沪深**300**表现较为抗跌，在外围市场巨震的背景下，有望起到定海神针的作用。

二、主要影响因素-市场流动性-公募基金份额



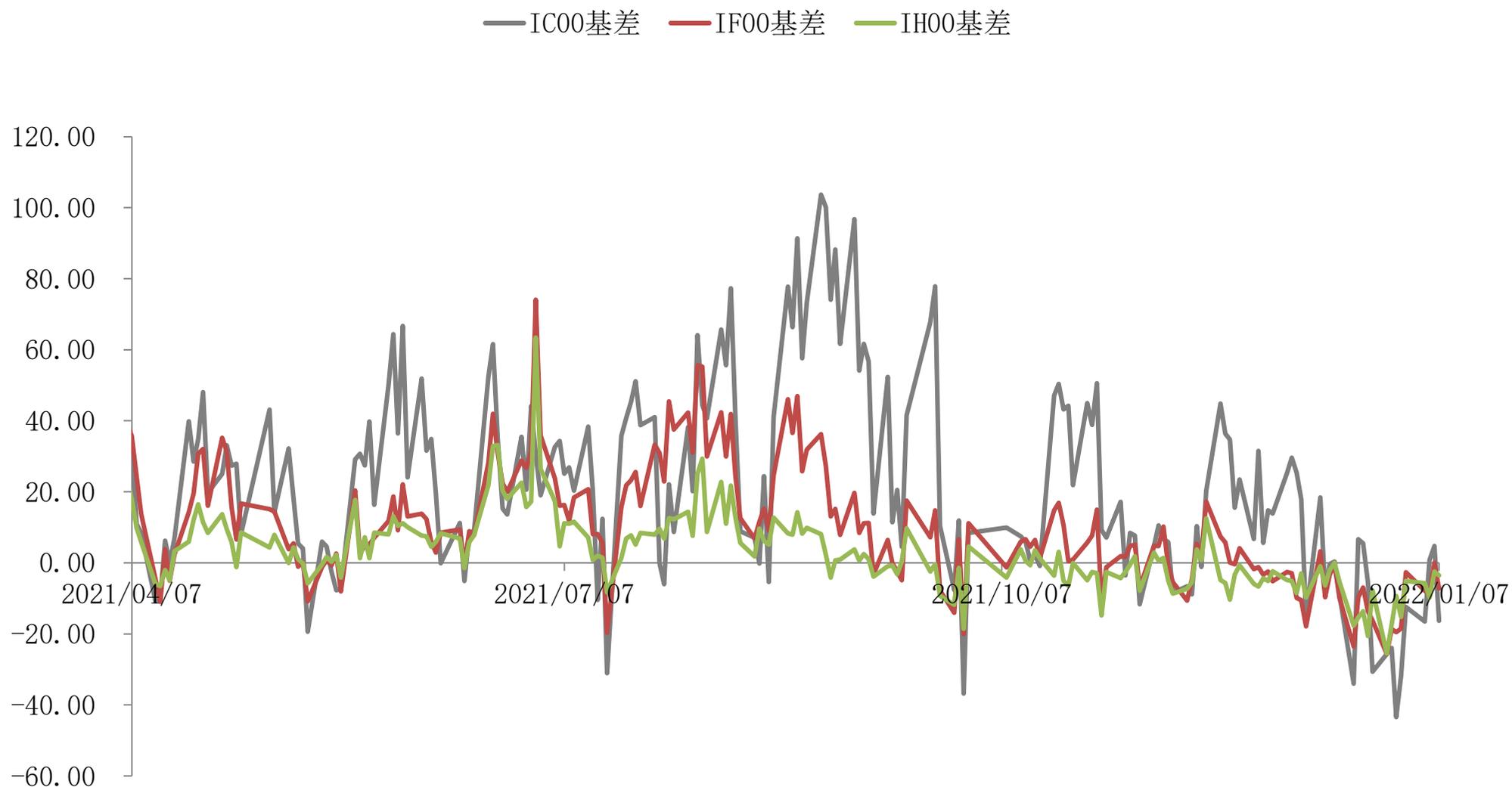
截至2021年12月31日，共有基金9,175只，较2020年底增加1,772只，新增加基金份额40,863亿份，基金净值增加46,059亿元。其中股票型基金1,752只，较去年年底增加474只，新增加基金份额3,731亿份，基金净值增加4,073亿元；混合型基金3,906只，较去年年底增加704只，新增加基金份额10,529亿份，基金净值增加11,555亿元。

二、主要影响因素-市场流动性-公募基金仓位



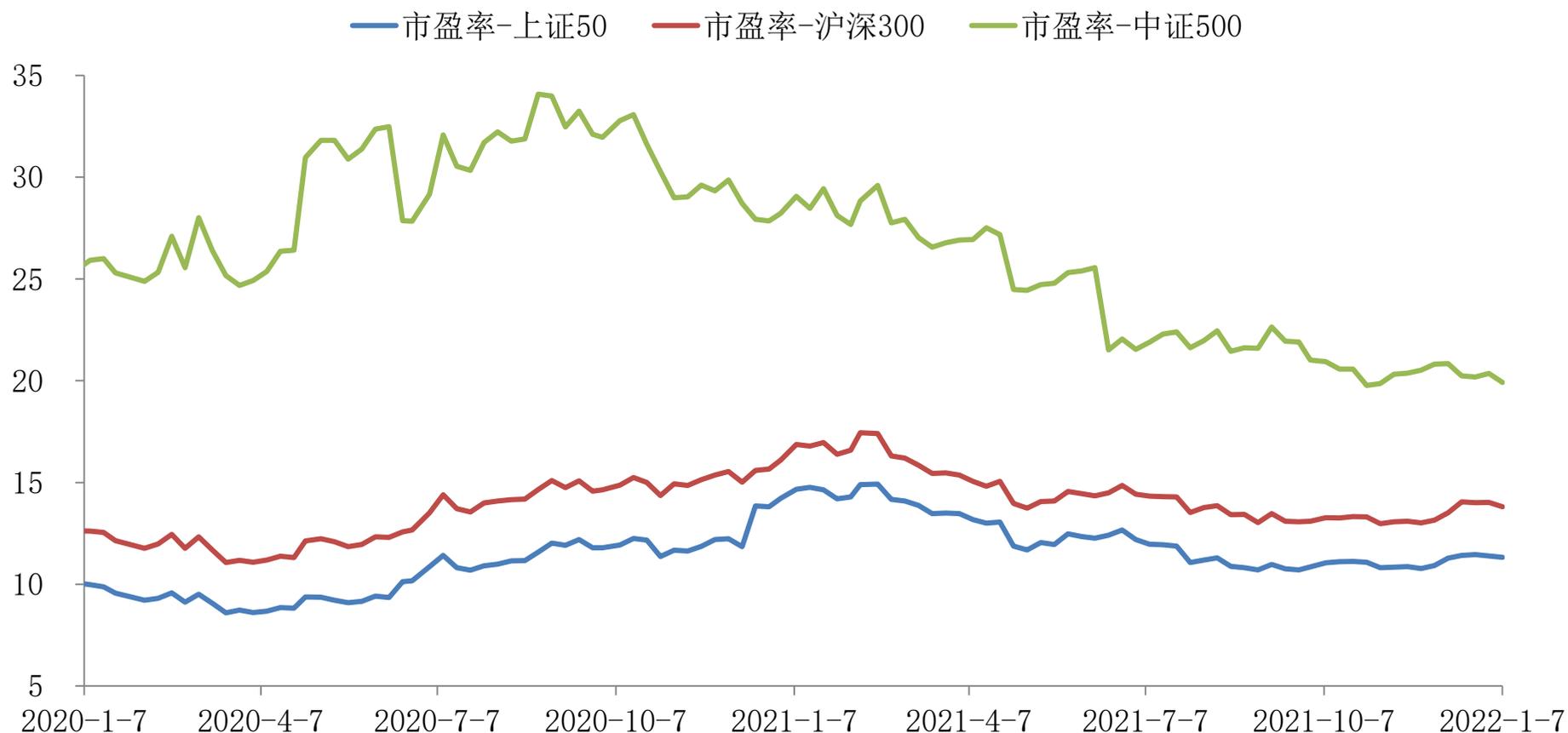
截至2021年12月31日，开放式基金股票投资比例达到了64.56%，较2020年底的65.75%降低了1.19个百分点。公募基金投资经理对于行情的看法较为平稳。主要以调仓为主。

二、主要影响因素- 基差分析



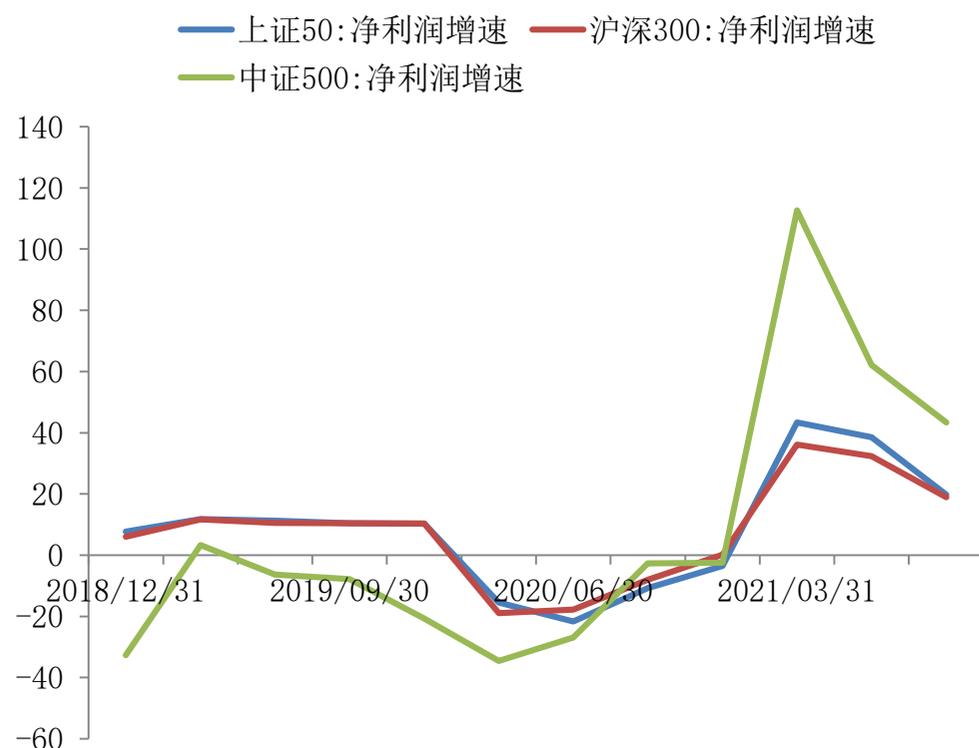
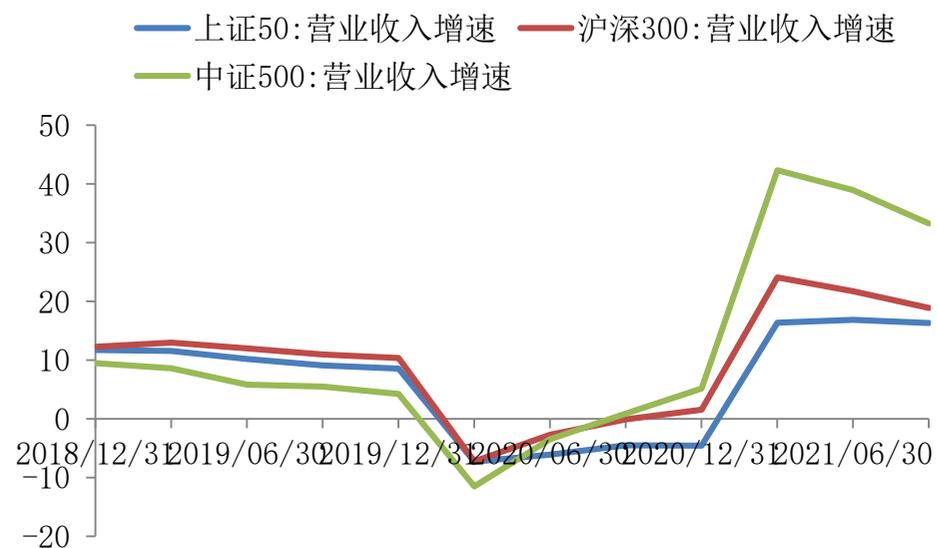
基差方面，IC、IF与IH1月合约基差分别为-16.32、-7.23与-3.52点，近月合约继续处于升水状态，与年前基本持平，但周中基差波动较大，市场情绪不够稳定，缺乏一致性预期；目前IH4个期限合约延续升水状态，IF3个期限的合约处于升水状态，IC2个期限的合约处于升水状态。市场继续保持对IH的较高预期，IF次之，值得注意的是IC次月合约转为升水，在新年第一周IC现货跌幅较大的情况下，期货表现较为淡定，从衍生品的角度看，市场并非极度悲观。

二、主要影响因素- 市场估值



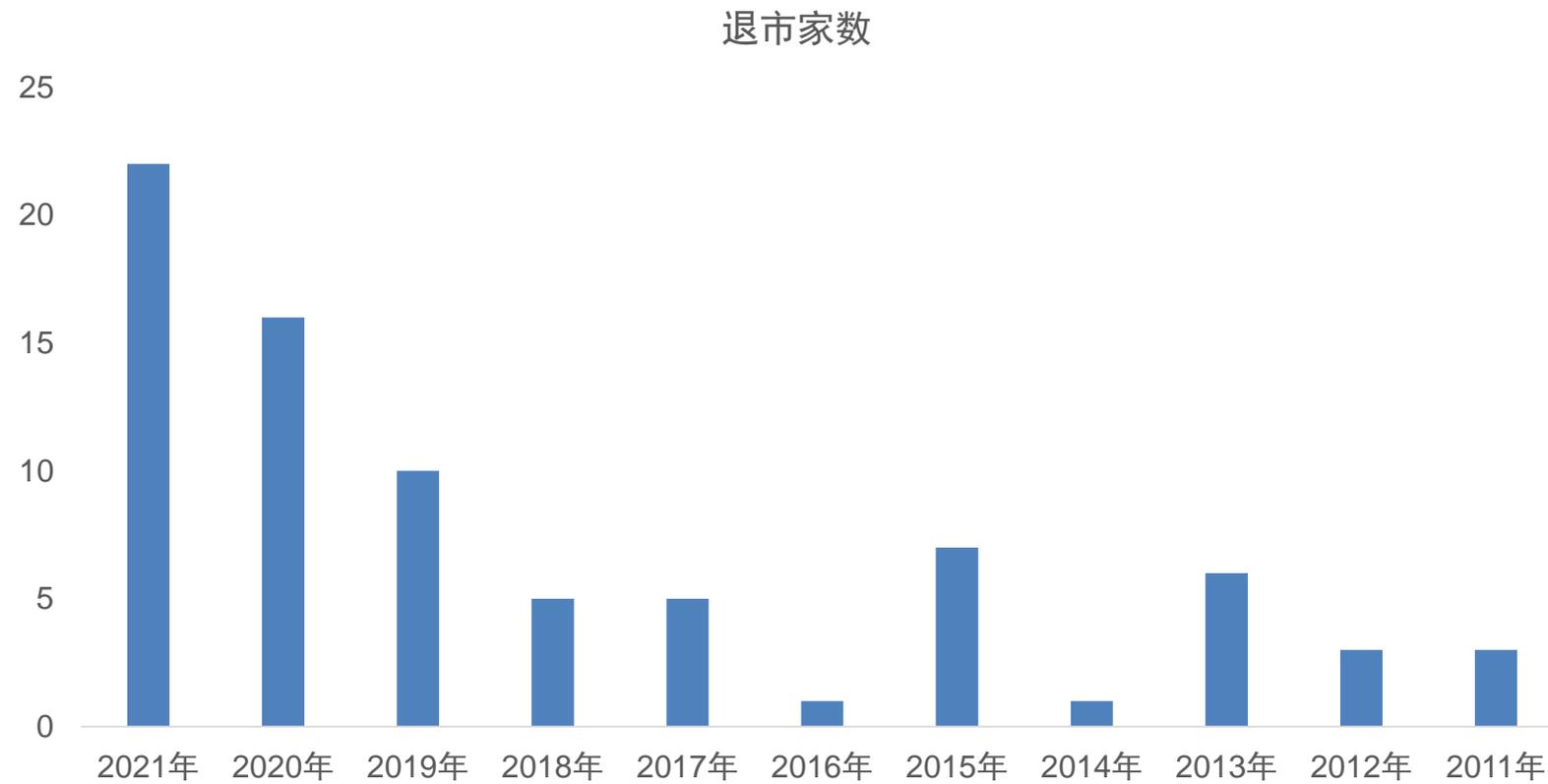
估值方面，目前上证50指数PE为11.32，沪深300指数PE为13.81，中证500指数PE为19.92，分别处于历史79.49分位水平、历史77.54分位水平以及4.88分位水平。自去年12月13日指数样本股调整以来，IC估值较为稳定，整体估值的相对优势明显，上方仍然具有较大的估值提升空间；IH与IF绝对估值具有优势。在全市场注册制预期加强的背景下，IH短期或具备一定的估值提升空间。

二、主要影响因素- 市场估值



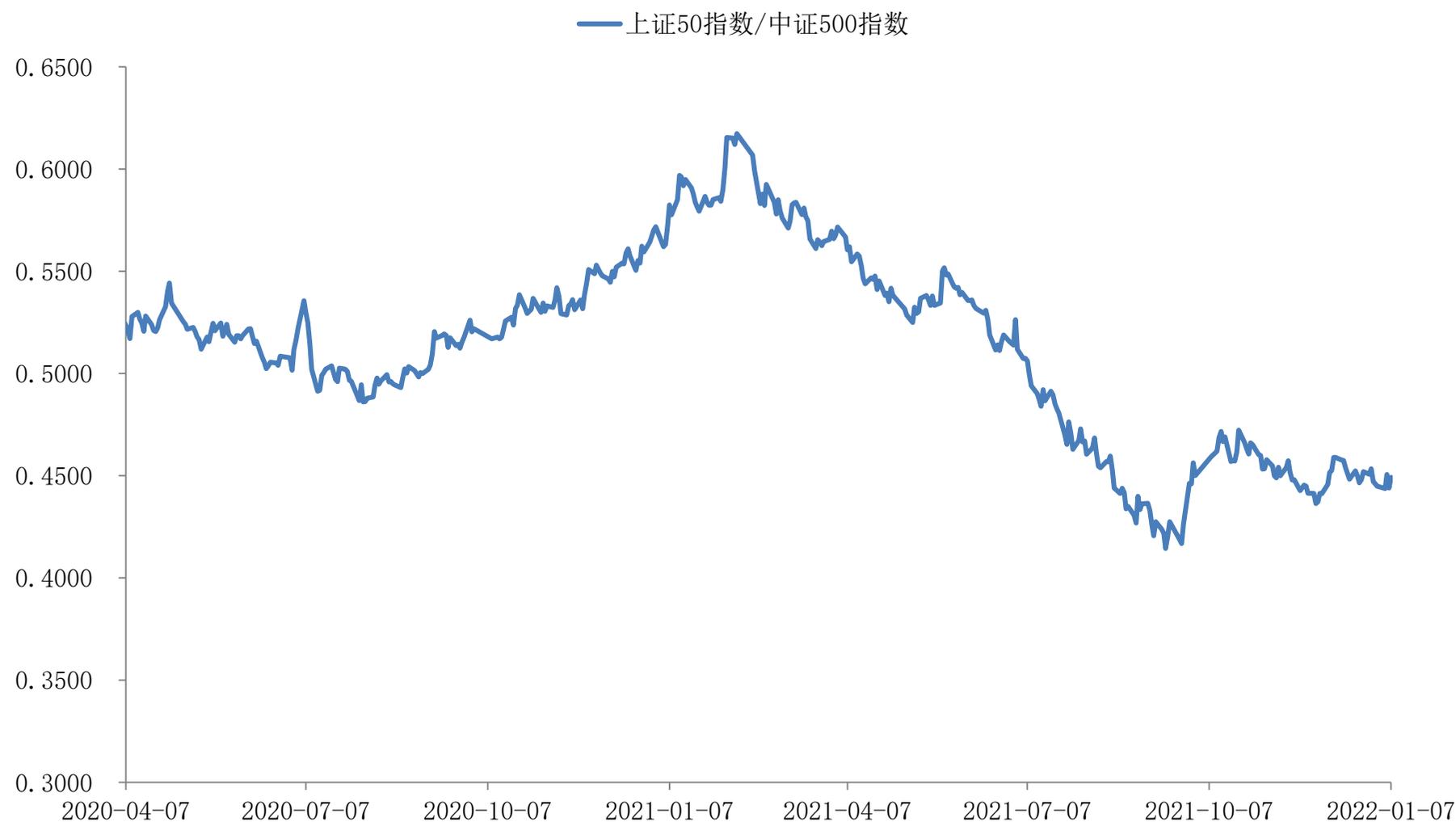
时间	营收增速 (%) -IH	营收增速 (%) -IF	营收增速 (%) -IC
2017/9/30	14.19	15.67	28.45
2017/12/31	13.38	14.47	25.72
2018/3/31	8.19	9.07	10.85
2018/6/30	10.46	11.14	11.39
2018/9/30	11.57	11.81	10.87
2018/12/31	11.75	12.30	9.58
2019/3/31	11.56	13.02	8.63
2019/6/30	10.24	12.01	5.93
2019/9/30	9.13	10.96	5.60
2019/12/31	8.59	10.38	4.31
2020/3/31	-7.24	-7.19	-11.50
2020/12/31	-4.55	1.59	5.16
2021/3/31	16.39	24.12	42.33
2021/6/30	16.90	21.74	38.96
2021/9/30	16.31	18.92	33.25

时间	净利润增速 (%) -IH	净利润增速 (%) -IF	净利润增速 (%) -IC
2017/9/30	12.04	12.51	41.41
2017/12/31	12.75	14.02	35.40
2018/3/31	10.61	10.96	16.27
2018/6/30	12.49	12.16	13.30
2018/9/30	10.90	9.76	1.69
2018/12/31	7.75	6.03	-30.64
2019/3/31	11.85	11.67	3.60
2019/6/30	11.32	10.53	-6.09
2019/9/30	10.49	10.48	-7.64
2019/12/31	10.32	10.30	-19.62
2020/3/31	-15.46	-18.97	-35.12
2020/12/31	-3.53	0.19	-2.51
2021/3/31	43.34	36.13	112.70
2021/6/30	38.52	32.34	62.11
2021/9/30	19.72	18.89	43.41



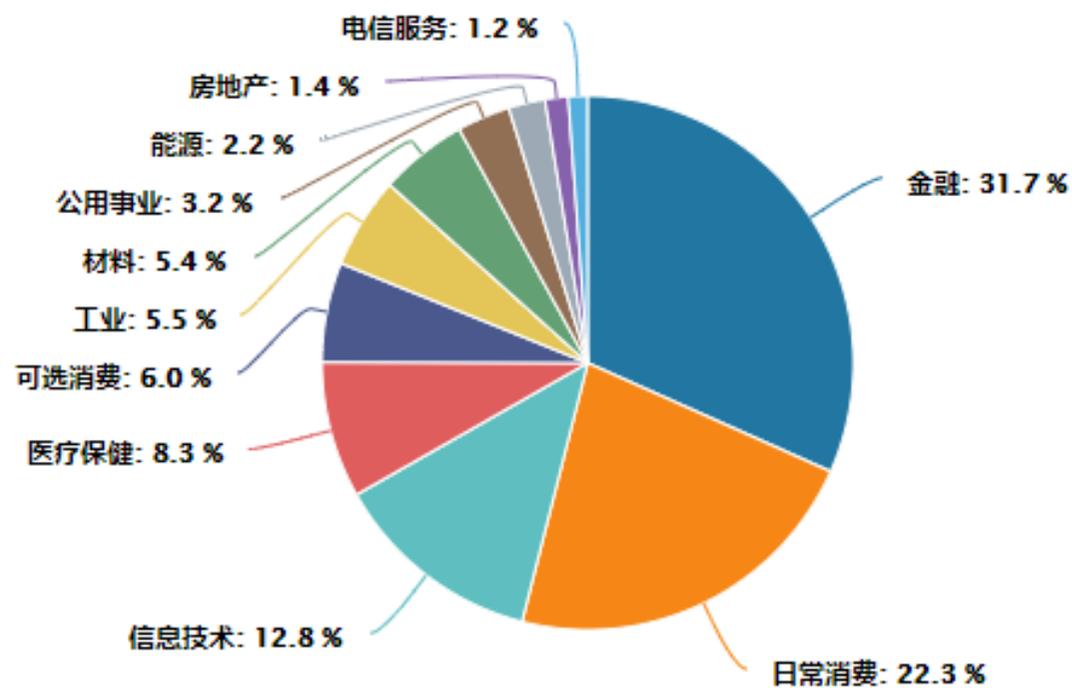
注册制&退市制平衡

1、从上证50指数与中证500指数比值可以看出，该比值目前为0.4492，较上周小幅升高，自去年9月15日创历史最低值的0.4145后，目前该比值处于震荡整理中，市场风格在持续转换中，在量能整体不高的情况下，各板块此消彼长，该比值大概率延续震荡格局，跨品种套利暂时回避，后市密切关注该比值趋势升高的机会。

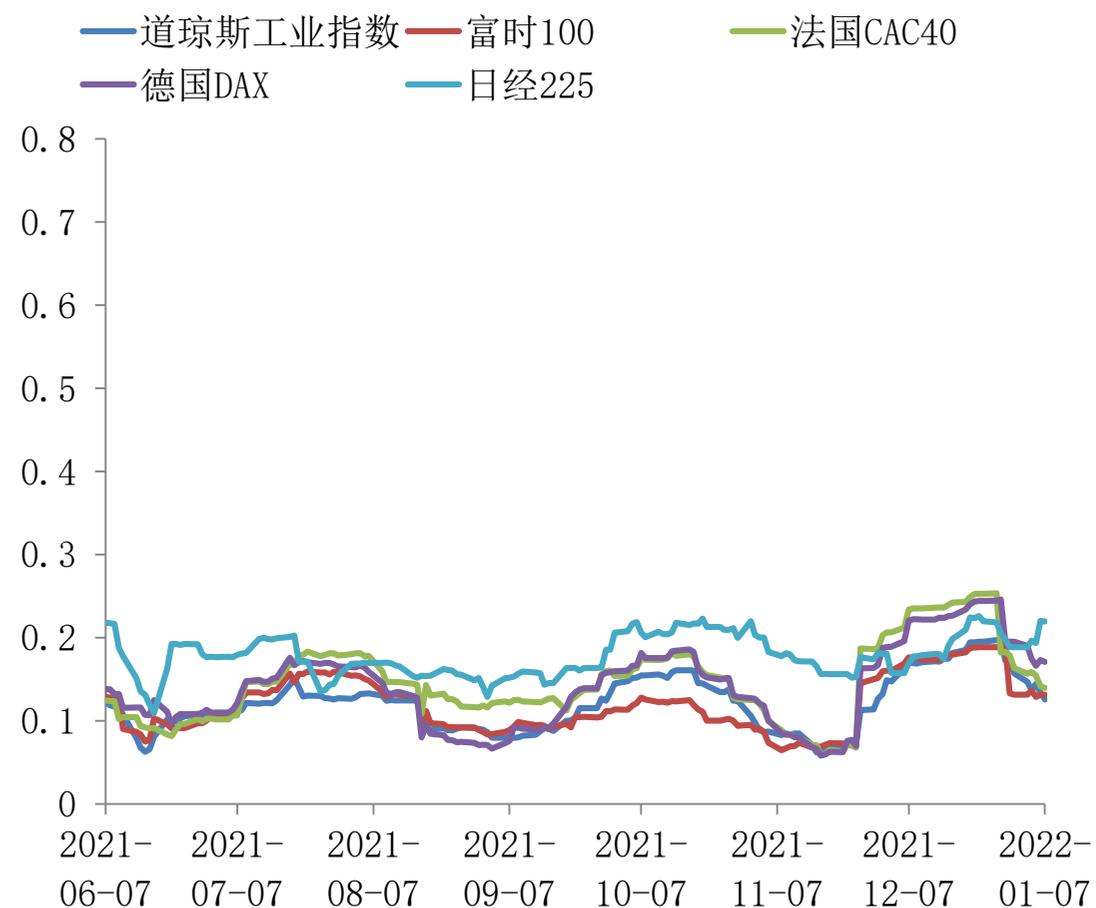


2、持有多单IH

行业分布



2、持有多单IH-波动率缓慢攀升



三、行情展望

自今年2月10日IH/IC录得历史最大值之后，该比值持续回落并持续创历史最低值，多IC空IH的策略经过多次展期，获利颇丰。重点关注大金融、消费企稳、反弹的持续性与力度。

多IC2103空IH2103。比例1: 1								多IC2104空IH2104。比例1: 1							
时间	IC2103	合约乘数	IH2103	合约乘数	持仓盈亏	IC盈亏	IH盈亏	时间	IC2104	合约乘数	IH2104	合约乘数	持仓盈亏	IC盈亏	IH盈亏
2021/2/19 开盘	6500.0	200	3984.2	300				2021/3/19 开盘	6147.0	200	3542.6	300			
2021/2/19	6630.0	200	4002.0	300	20,660	26000	-5340	2021/3/19	6169.0	200	3472.6	300	25,400	4400	21000
2021/2/22	6565.0	200	3876.0	300	45,460	13000	32460	2021/3/22	6246.0	200	3510.2	300	29,520	19800	9720
2021/2/23	6569.8	200	3886.6	300	43,240	13960	29280	2021/3/23	6188.0	200	3501.2	300	20,620	8200	12420
2021/2/24	6491.2	200	3798.2	300	54,040	-1760	55800	2021/3/24	6133.4	200	3462.0	300	21,460	-2720	24180
2021/2/25	6472.2	200	3852.8	300	33,860	-5560	39420	2021/3/25	6155.6	200	3455.8	300	27,760	1720	26040
2021/2/26	6320.4	200	3755.0	300	32,840	-35920	68760	2021/3/26	6232.4	200	3516.0	300	25,060	17080	7980
2021/3/1	6438.0	200	3782.4	300	48,140	-12400	60540	2021/3/29	6230.6	200	3516.6	300	24,520	16720	7800
2021/3/2	6380.6	200	3709.4	300	58,560	-23880	82440	2021/3/30	6245.0	200	3556.2	300	15,520	19600	-4080
2021/3/3	6463.0	200	3809.6	300	44,980	-7400	52380	2021/3/31	6237.8	200	3522.4	300	24,220	18160	6060
2021/3/4	6372.8	200	3705.4	300	58,200	-25440	83640	2021/4/1	6291.0	200	3572.8	300	19,740	28800	-9060
2021/3/5	6399.0	200	3689.8	300	68,120	-20200	88320	2021/4/2	6296.4	200	3603.8	300	11,520	29880	-18360
2021/3/8	6243.6	200	3553.6	300	77,900	-51280	129180	2021/4/6	6300.6	200	3571.6	300	22,020	30720	-8700
2021/3/9	6126.4	200	3510.0	300	67,540	-74720	142260	2021/4/7	6314.0	200	3540.4	300	34,060	33400	660
2021/3/10	6042.8	200	3527.0	300	45,720	-91440	137160	2021/4/8	6345.8	200	3563.2	300	33,580	39760	-6180
2021/3/11	6212.4	200	3623.0	300	50,840	-57520	108360	2021/4/9	6326.8	200	3508.2	300	46,280	35960	10320
2021/3/12	6215.2	200	3618.2	300	52,840	-56960	109800	2021/4/12	6237.2	200	3483.0	300	35,920	18040	17880
2021/3/15	6183.0	200	3564.4	300	62,540	-63400	125940	2021/4/13	6219.8	200	3468.0	300	36,940	14560	22380
2021/3/16	6179.2	200	3588.0	300	54,700	-64160	118860	2021/4/14	6271.0	200	3471.2	300	46,220	24800	21420
2021/3/17	6213.2	200	3576.0	300	65,100	-57360	122460	2021/4/15	6276.4	200	3436.4	300	57,740	25880	31860
2021/3/18	6263.0	200	3603.8	300	66,720	-47400	114120	2021/4/16	6332.6	200	3444.8	300	66,460	37120	29340
2021/3/19	6196.8	200	3512.2	300	80,960	-60640	141600								

三、行情展望

时间	多IC2105空IH2105。比例1:1						
	IC2105	合约乘数	IH2105	合约乘数	持仓盈亏	IC盈亏	IH盈亏
2021/4/16开盘	6220.6	200	3432.0	300			
2021/4/16	6325.4	200	3436.4	300	19,640	20960	-1320
2021/4/19	6385.4	200	3507.4	300	10,340	32960	-22620
2021/4/20	6400.0	200	3498.0	300	16,080	35880	-19800
2021/4/21	6385.4	200	3499.6	300	12,680	32960	-20280
2021/4/22	6397.4	200	3476.0	300	22,160	35360	-13200
2021/4/23	6443.0	200	3515.6	300	19,400	44480	-25080
2021/4/26	6417.6	200	3454.0	300	32,800	39400	-6600
2021/4/27	6413.2	200	3466.8	300	28,080	38520	-10440
2021/4/28	6462.4	200	3467.2	300	37,800	48360	-10560
2021/4/29	6464.0	200	3518.4	300	22,760	48680	-25920
2021/4/30	6477.6	200	3482.6	300	36,220	51400	-15180
2021/5/6	6446.2	200	3445.6	300	41,040	45120	-4080
2021/5/7	6430.2	200	3398.4	300	52,000	41920	10080
2021/5/10	6443.8	200	3400.0	300	54,240	44640	9600
2021/5/11	6437.8	200	3433.4	300	43,020	43440	-420
2021/5/12	6506.6	200	3446.8	300	52,760	57200	-4440
2021/5/13	6435.0	200	3414.0	300	48,280	42880	5400
2021/5/14	6545.2	200	3508.8	300	41,880	64920	-23040
2021/05/17	6572.2	200	3540.4	300	37,800	70320	-32520
2021/05/18	6595	200	3536.0	300	43,680	74880	-31200
2021/05/19	6586.8	200	3511.2	300	49,480	73240	-23760
2021/05/20	6556.4	200	3520.2	300	40,700	67160	-26460
2021/05/21	6535.2	200	3486.0	300	46,720	62920	-16200

三、行情展望

时间	多IC2107空IH2107。比例1: 1						
	IC2107	合约乘数	IH2107	合约乘数	持仓盈亏	IC盈亏	IH盈亏
2021/06/21开盘	6605.0	200	3414.4	300			
2021/06/21	6654.8	200	3409.4	300	11,460	9960	1500
2021/06/22	6678.2	200	3431.8	300	9,420	14640	-5220
2021/06/23	6755.2	200	3438.2	300	22,900	30040	-7140
2021/06/24	6739.6	200	3463.6	300	12,160	26920	-14760
2021/06/25	6799.8	200	3517.0	300	8,180	38960	-30780
2021/06/28	6793.0	200	3498.2	300	12,460	37600	-25140
2021/06/29	6744.8	200	3467.0	300	12,180	27960	-15780
2021/06/30	6764.0	200	3481.4	300	11,700	31800	-20100
2021/07/01	6686.2	200	3471.8	300	-980	16240	-17220
2021/07/02	6639.0	200	3381.8	300	16,580	6800	9780
2021/07/05	6678.4	200	3387.4	300	22,780	14680	8100
2021/07/06	6675.2	200	3400.6	300	18,180	14040	4140
2021/07/07	6739.0	200	3413.2	300	27,160	26800	360
2021/07/08	6721.8	200	3362.2	300	39,020	23360	15660
2021/07/09	6784.2	200	3350.0	300	55,160	35840	19320
2021/07/12	6866.0	200	3377.4	300	63,300	52200	11100
2021/07/13	6941.6	200	3391.0	300	74,340	67320	7020
2021/07/14	6909.2	200	3337.4	300	83,940	60840	23100
2021/07/15	6920.0	200	3409.8	300	64,380	63000	1380

时间	多IC2108空IH2108。比例1: 1						
	IC2108	合约乘数	IH2108	合约乘数	持仓盈亏	IC盈亏	IH盈亏
2021/07/16开盘	6873.8	200	3395.0	300			
2021/07/16	6886.6	200	3364.4	300	11,740	2560	9180
2021/07/19	6853.6	200	3384.0	300	-740	-4040	3300
2021/07/20	6860.4	200	3371.8	300	4,280	-2680	6960
2021/07/21	6939.2	200	3380.8	300	17,340	13080	4260
2021/07/22	6975.4	200	3387.6	300	22,540	20320	2220
2021/07/23	6947.0	200	3349.0	300	28,440	14640	13800
2021/07/26	6827.2	200	3220.4	300	43,060	-9320	52380
2021/07/27	6719.4	200	3116.8	300	52,580	-30880	83460
2021/07/28	6628.0	200	3147.8	300	25,000	-49160	74160
2021/07/29	6736.8	200	3170.2	300	40,040	-27400	67440
2021/07/30	6758.6	200	3120.6	300	59,280	-23040	82320
2021/08/02	6833.8	200	3196.8	300	51,460	-8000	59460
2021/08/03	6795.8	200	3216.2	300	38,040	-15600	53640
2021/08/04	6867.2	200	3208.0	300	54,780	-1320	56100
2021/08/05	6867.4	200	3198.0	300	57,820	-1280	59100
2021/08/06	6898.2	200	3187.0	300	67,280	4880	62400

三、行情展望

多头持有IH合约，经过多次展期收益颇丰，目前行情处于震荡，等待突破。

时间	多IH2109		
	IH2109	合约乘数	持仓盈亏
2021/09/01开 盘	3087.2	300	
2021/09/01	3169.2	300	24,600
2021/09/02	3166.4	300	23,760
2021/09/03	3175	300	26,340
2021/09/06	3214.6	300	38,220
2021/09/07	3247.4	300	48,060
2021/09/08	3210.8	300	37,080
2021/09/09	3203.2	300	34,800
2021/09/10	3256.2	300	50,700
2021/09/13	3243	300	46,740
2021/09/14	3189	300	30,540
2021/09/15	3149.8	300	18,780
2021/09/16	3128.2	300	12,300
2021/09/17	3152.2	300	19,500

时间	多IH2110		
	IH2110	合约乘数	持仓盈亏
2021/09/17 开盘	3129.8	300	
2021/09/17	3110.2	300	-5,880
2021/09/22	3101.2	300	-8,580
2021/09/23	3115.8	300	-4,200
2021/09/24	3125.2	300	-1,380
2021/09/27	3167.8	300	11,400
2021/09/28	3180.8	300	15,300
2021/09/29	3159.2	300	8,820
2021/09/30	3186.6	300	17,040
2021/10/08	3219.2	300	26,820
2021/10/11	3272.6	300	42,840
2021/10/12	3258.8	300	38,829
2021/10/13	3293.4	300	49,407
2021/10/14	3267.2	300	41,632
2021/10/15	3293.6	300	49,795

三、行情展望

多头持有IH合约，经过多次展期收益颇丰，目前行情处于震荡。

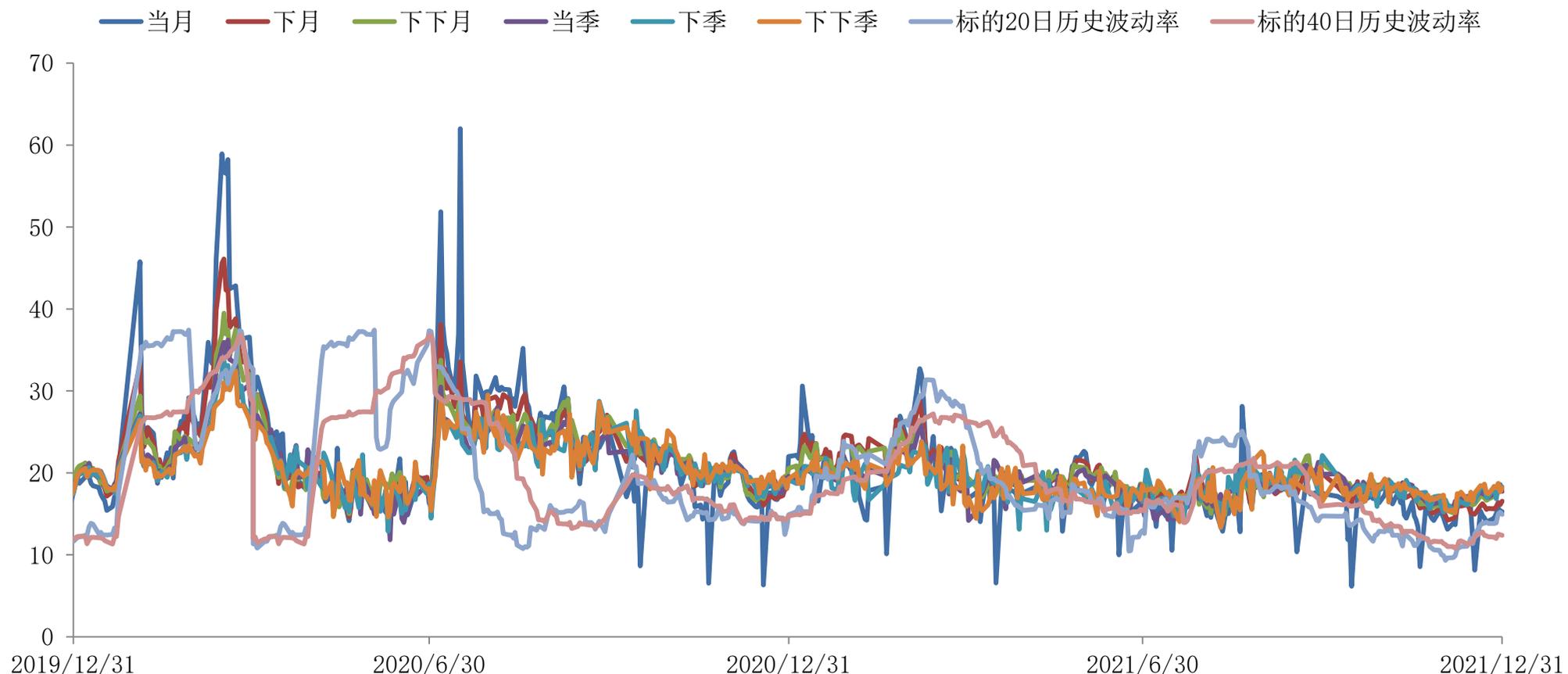
时间	多IH2111		
	IH2111	合约乘数	持仓盈亏
2021/10/15 开盘	3256.6	300	
2021/10/15	3301	300	13,320
2021/10/18	3233.2	300	-7,020
2021/10/19	3253.6	300	-900
2021/10/20	3260	300	1,020
2021/10/21	3285	300	8,520
2021/10/22	3318.2	300	18,480
2021/10/25	3317.2	300	18,180
2021/10/26	3292.6	300	10,800
2021/10/27	3250	300	-1,980
2021/10/28	3254.4	300	-660
2021/10/29	3269.8	300	3,960
2021/11/01	3255.2	300	-420
2021/11/02	3214.6	300	-12,600
2021/11/03	3182	300	-22,380
2021/11/04	3205.4	300	-15,360
2021/11/05	3209.4	300	-14,160
2021/11/08	3193.4	300	-18,960
2021/11/09	3186.4	300	-21,060
2021/11/10	3169	300	-26,280
2021/11/11	3238.4	300	-5,460
2021/11/12	3229.2	300	-8,220
2021/11/15	3229	300	-8,280
2021/11/16	3227.6	300	-8,700
2021/11/17	3205	300	-15,480
2021/11/18	3172.6	300	-25,200
2021/11/19	3200.4	300	-16,860

时间	多IH2112		
	IH2112	合约乘数	持仓盈亏
2021/11/19 开盘	3177.8	300	
2021/11/19	3220	300	12,660
2021/11/22	3217	300	11,760
2021/11/23	3229.8	300	15,600
2021/11/24	3242.2	300	19,320
2021/11/25	3221.4	300	13,080
2021/11/26	3188	300	3,060
2021/11/29	3193	300	4,560
2021/11/30	3172	300	-1,740
2021/12/01	3184.8	300	2,100
2021/12/02	3196	300	5,460
2021/12/03	3223.8	300	13,800
2021/12/06	3233	300	16,560
2021/12/07	3259.6	300	24,540
2021/12/08	3313.2	300	40,620
2021/12/09	3363.2	300	55,620
2021/12/10	3363.4	300	55,680
2021/12/13	3417	300	71,760
2021/12/14	3356.8	300	53,700
2021/12/15	3321	300	42,960
2021/12/16	3330.8	300	45,900
2021/12/17	3226	300	14,460

1、股指期货基本情况

项目	2019/12/23- 2020/3/20	2020/3/23- 2020/6/19	2020/6/22--
品种日内开仓交易 的最大数量	50手	100手	200手
单个月份期权合约 日内开仓交易的最 大数量	20手	50手	100手
深度虚值合约日内 开仓交易的最大数 量	10手	20手	30手

四、股指期权在当下行情的应用



	当月	下月	下下月	当季	下季	下下季
90分位	29.72	27.44	26.51	24.97	25.01	24.79
75分位	23.01	23.15	23.01	22.20	21.80	21.73
50分位	18.71	19.47	19.88	19.66	19.41	19.51
25分位	16.49	17.61	18.07	18.04	17.59	17.77
10分位	14.83	16.07	16.69	16.38	16.43	16.71
2021/12/31	15.25	16.54	17.77	17.76	18.27	18.17

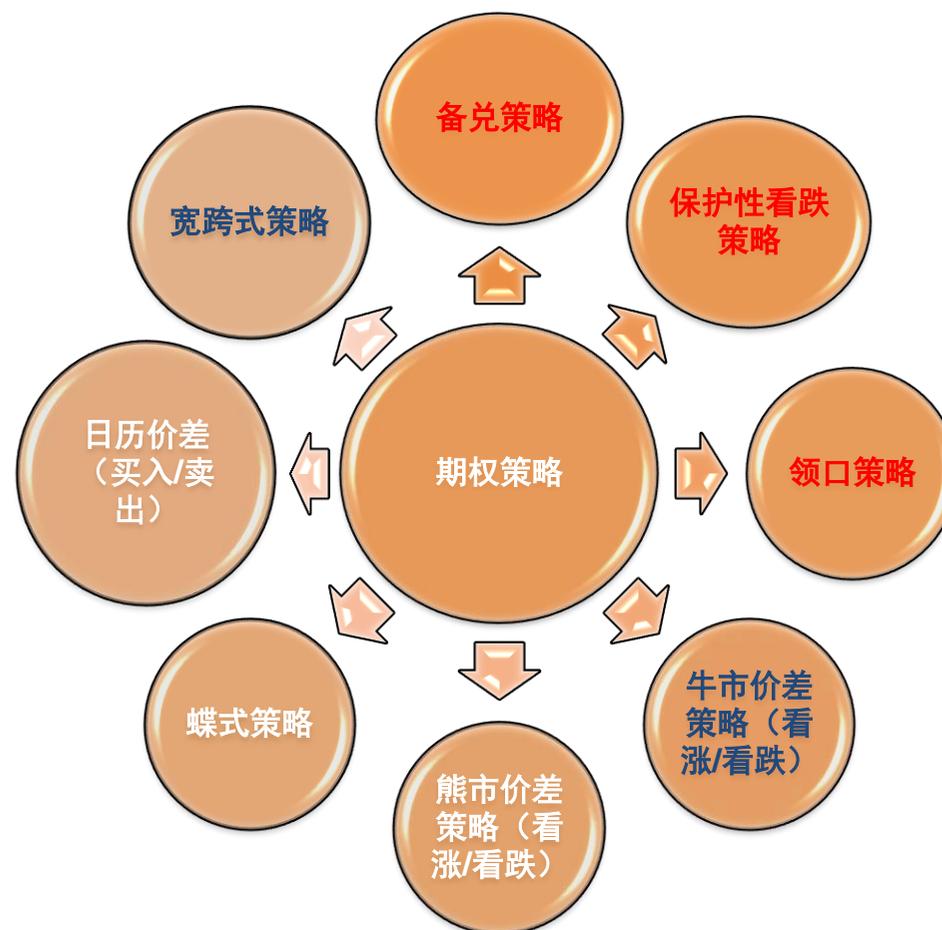
2、股指期权基本用法

1) 交易方向

2) 交易波动率

3、股指期权核心

- 1) 对于基础资产价格的方向性判断，波动率判断
- 2) 采用合理的衍生品工具



4、策略



1、盘整

交易方向：卖出高行权价看涨期权+卖出低行权价看跌期权（同月份）

适用情况：标的指数价格稳定，预计后市波动不大维持牛皮盘整。价格大幅上涨或下跌时最大损失无限，价格在执行价附近浮动不大时最大收益全部权利金。

谢

聆

听

谢



研究员简介

于虎山：大连理工大学金融工程硕士，吉林大学信息管理与信息系统、商务英语双学士。具有11年期货从业经验。对交易策略与量化交易有较深入研究。熟悉私募产品及资产管理计划的设计与运作。具有期货从业资格证（证书编号：**F0272480**）、期货投资咨询资格证（证书编号：**Z0002746**）。

Tel:0755-82709642

Mail:yuhs1@cmschina.com.cn

重要声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为**C3**及**C3**以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。