

市场将由局部创业板牛向全面 牛扩散蔓延

信达期货研发中心

郭远爱（投资咨询编号：Z0013488）

2020年7月7日





牛市行情已展开

A股市场重现大牛市气息的信号：牛市风向标券商板块扛起进攻的大旗

- 券商板块内部掀起涨停潮，证券ETF (512880) 连续涨停。
- 券商板块成为全市场最为吸金的板块，资金疯狂涌入。



资料来源：同花顺，信达期货研发中心

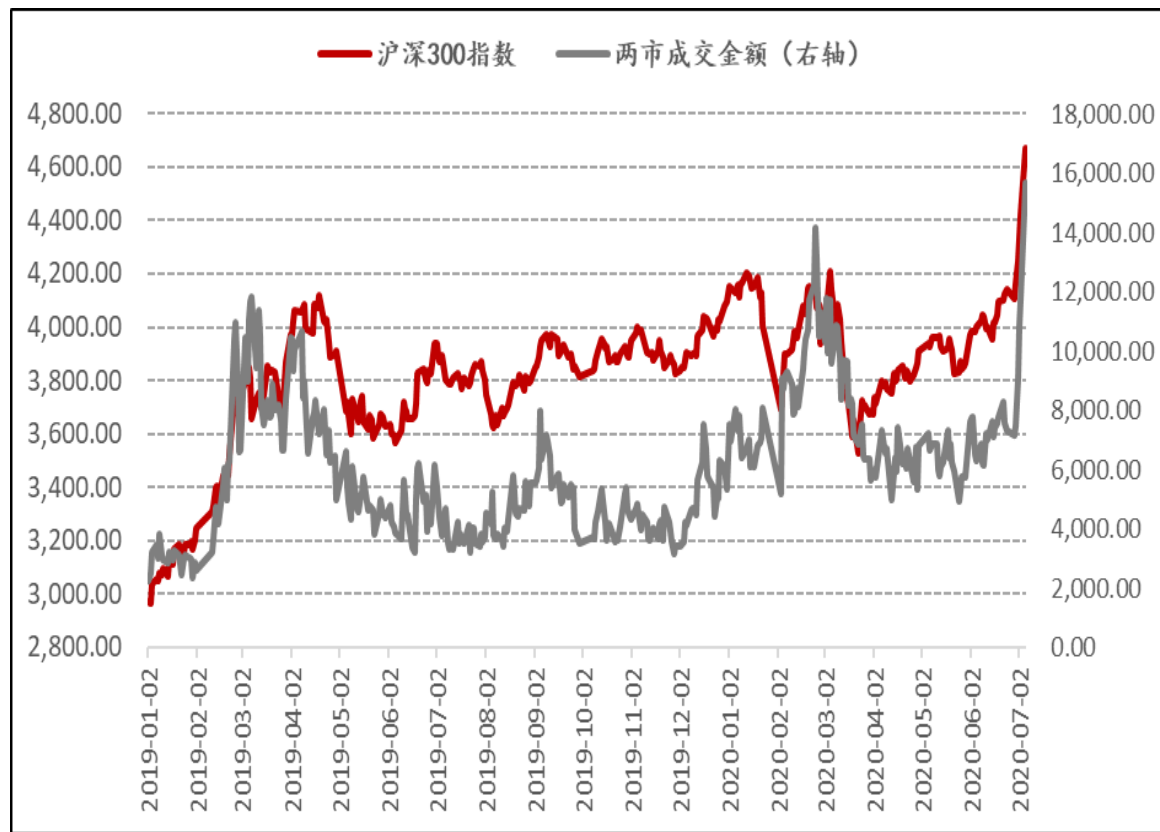


资料来源：Wind，信达期货研发中心

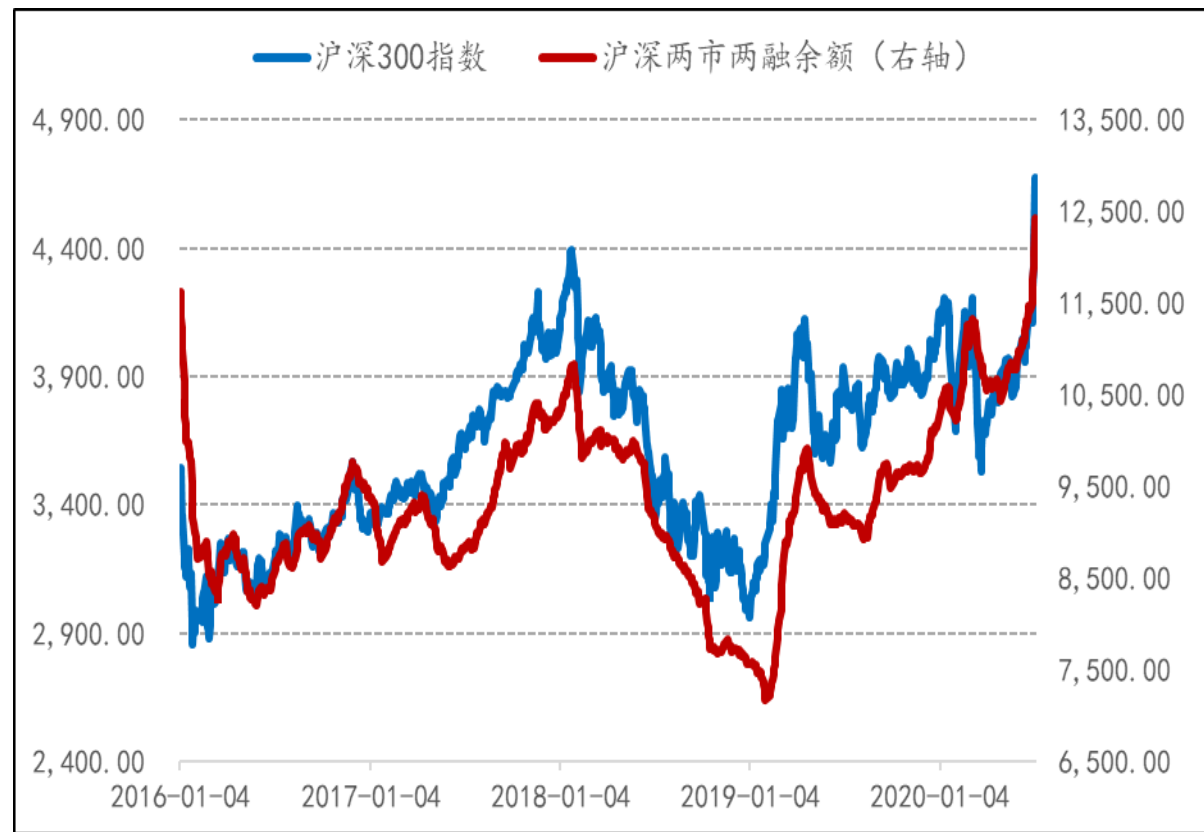


A股市场重现大牛市气息的信号：成交额破1.5万亿，杠杆资金跑步入场

- 两市成交额急剧放量，总成交额突破1.56万亿，创近五年新高。
- 两融余额创2016年以来的新高，杠杆资金跑步入市。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



资料来源：Wind，信达期货研发中心

A股市场重现大牛市气息的信号：满屏的分级B基金涨停

➤ 周一收盘，全市场超过70只分级B基金涨停。

分级B	分级A	母基金	分级套利				
代码	名称	现价	涨跌幅▼	成交金额(万)	净值	日回报	溢价率
150300	银行股B	0.765	10.07%	887.58	0.6683	6.37%	14.47%
150294	高铁B级	0.438	10.05%	9.94	0.3222	4.99%	35.94%
150278	高铁B	0.679	10.05%	17.44	0.6100	3.04%	11.31%
150298	互联B级	1.085	10.04%	48.11	0.9730	2.26%	11.51%
150118	房地产B	1.370	10.04%	905.08	1.1896	0.80%	15.16%
150060	资源B级	0.844	10.04%	40.61	0.7100	4.87%	18.87%
150165	可转债B	1.326	10.04%	16.83	1.1823	4.25%	12.15%
502055	券商B	1.030	10.04%	65.85	1.0360	15.24%	-0.58%
502025	钢铁B	1.480	10.04%	12.70	1.2760	2.57%	15.99%
150101	资源B	1.206	10.04%	166.29	1.0630	4.94%	13.45%
150302	证券股B	1.317	10.03%	50.64	1.3009	13.33%	1.24%
150201	券商B	1.612	10.03%	43765.31	1.4979	12.96%	7.62%
150197	有色B	0.713	10.03%	11924.20	0.5766	4.57%	23.66%
150144	转债B级	1.283	10.03%	28.41	1.1790	3.15%	8.82%
150304	创业股B	1.766	10.03%	668.30	1.3139	2.50%	34.41%
150187	军工B级	1.393	10.03%	171.19	1.2791	1.67%	8.90%
150052	沪深300B	1.340	10.02%	1391.33	0.9710	4.07%	38.00%

分级B	分级A	母基金	分级套利				
代码	名称	现价	涨跌幅▼	成交金额(万)	净值	日回报	溢价率
150268	银行B类	1.131	10.02%	17.77	1.1383	4.78%	-0.64%
150336	军工股B	0.889	10.02%	62.92	0.8150	1.88%	9.08%
150029	中证500B	1.658	10.02%	209.87	1.5140	1.54%	9.51%
150222	中航军B	1.175	10.02%	1315.60	1.0730	2.29%	9.51%
502038	网金B	1.021	10.02%	10.75	0.9215	5.82%	10.80%
150019	银华锐进	1.767	10.02%	21105.95	1.4680	2.09%	20.37%
150276	一带一B	1.274	10.02%	121.38	1.1530	3.78%	10.49%
150310	信息安B	1.285	10.02%	7.09	1.0850	3.24%	18.43%
150252	煤炭B	0.703	10.02%	66.27	0.6283	12.62%	11.89%
150153	创业板B	1.559	10.02%	19420.80	1.0670	2.89%	46.11%
150182	军工B	1.680	10.02%	5421.76	1.4730	1.52%	14.05%
150226	证保B级	1.538	10.01%	4.48	1.5695	10.87%	-2.01%
150204	传媒B	1.451	10.01%	137.81	1.2930	0.39%	12.22%
150124	建信50B	1.143	10.01%	184.85	1.0467	1.66%	9.20%
150266	一带B	1.055	10.01%	62.24	1.0320	4.14%	2.23%
150244	创业B	1.418	10.01%	348.94	1.0990	3.00%	29.03%
150232	电子B	1.231	10.01%	191.16	0.8682	-0.10%	41.79%

分级B	分级A	母基金	分级套利				
代码	名称	现价	涨跌幅▼	成交金额(万)	净值	日回报	溢价率
150185	环保B	1.560	10.01%	794.31	1.4955	2.11%	4.31%
150264	1000B	0.989	10.01%	7.21	0.9075	2.13%	8.98%
150296	改革B	1.298	10.00%	130.39	1.1957	3.97%	8.56%
150256	银行业B	1.100	10.00%	31.57	0.9944	5.13%	10.62%
150158	金融B	1.221	10.00%	4230.91	1.1140	8.37%	9.61%
150208	地产B端	2.112	10.00%	30.60	1.8405	1.21%	14.75%
150330	保险B	1.925	10.00%	1072.20	1.6450	6.54%	17.02%
150174	TMT中证B	0.990	10.00%	57.63	0.8740	1.86%	13.27%
150189	转债进取	1.254	10.00%	33.65	1.1620	4.87%	7.92%
150172	证券B	1.254	10.00%	5873.97	1.0810	15.95%	16.00%
150095	泰信400B	1.100	10.00%	0.57	1.0930	3.41%	0.64%
150065	同瑞B	1.145	9.99%	1.19	1.0800	2.18%	6.02%
150250	银行B端	1.211	9.99%	26.59	1.1139	4.84%	8.72%
150274	带路B	1.299	9.99%	28.55	1.2840	3.88%	1.17%
150312	智能B	1.068	9.99%	12.24	0.9730	1.04%	9.76%
502012	证券B	1.619	9.99%	1065.35	1.5481	12.80%	4.58%
502050	上证50B	1.277	9.99%	1159.59	1.1201	4.48%	14.01%

资料来源：Wind，信达期货研发中心

A股市场重现大牛市气息的信号：中国大妈开始出手了

A股又上新闻联播



资料来源：Wind，信达期货研发中心

多家券商的APP出现宕机

提示

当日盈亏正在计算中，建议您稍后查看。

可能原因如下：

- 1、系统计算量突遇高峰，当日盈亏可能延迟显示；
- 2、当前系统正在维护中。

确定

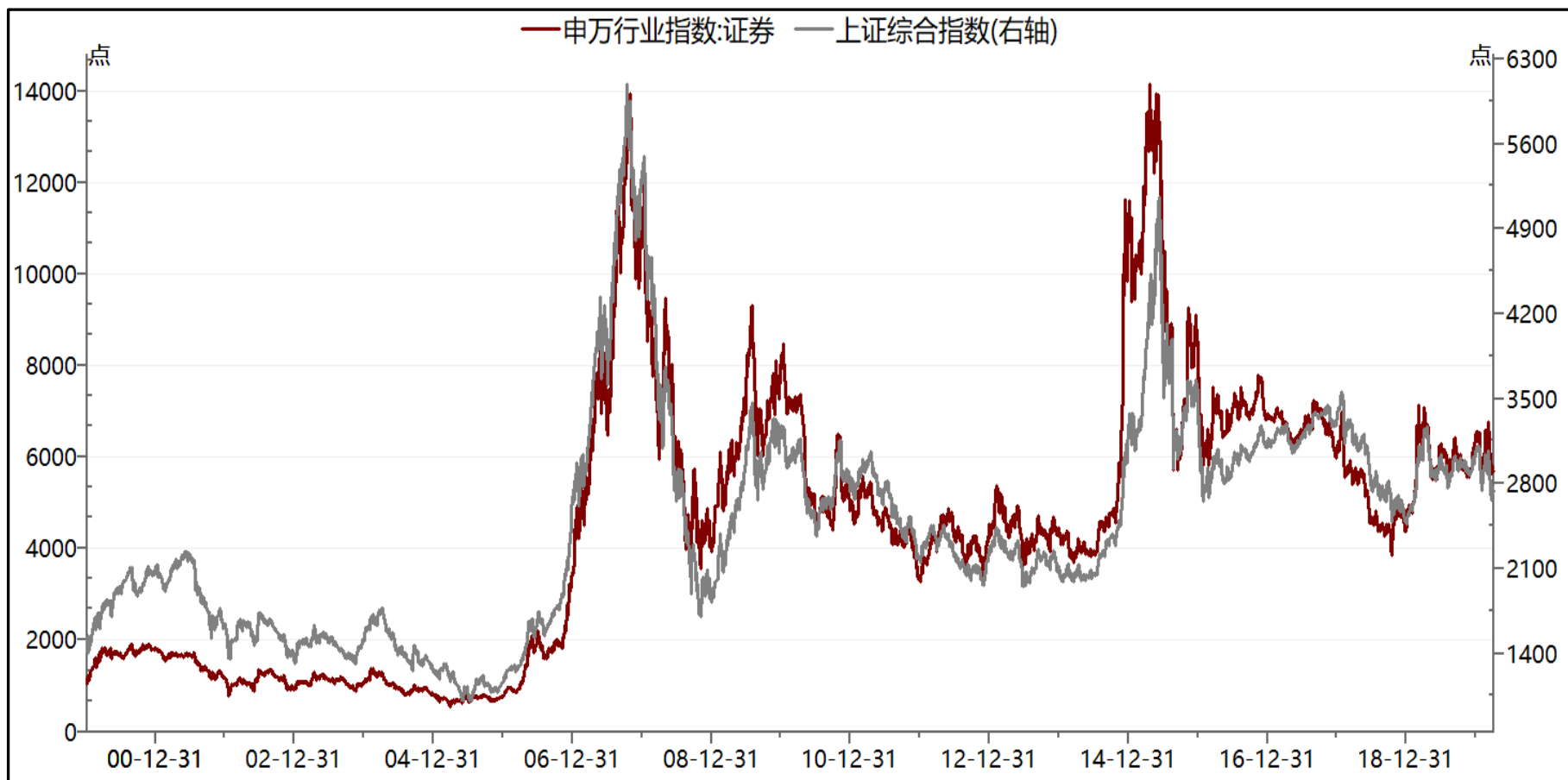
基金公司APP也出现卡顿



信达期货
CINDA FUTURES

每一轮牛市行情或大的波段行情的启动券商都不会缺席

- 从下图可看出，2000年至今，无论是A股的波段性行情，还是大级别的牛市行情，券商股都从未缺席，而且从启动时间点来看，券商股通常要优先于大盘先走出行情。
- “春江水暖鸭先知”，而券商就是最先能够感受市场冷暖的体温计。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



每一轮牛市行情或大的波段行情的启动券商都不会缺席

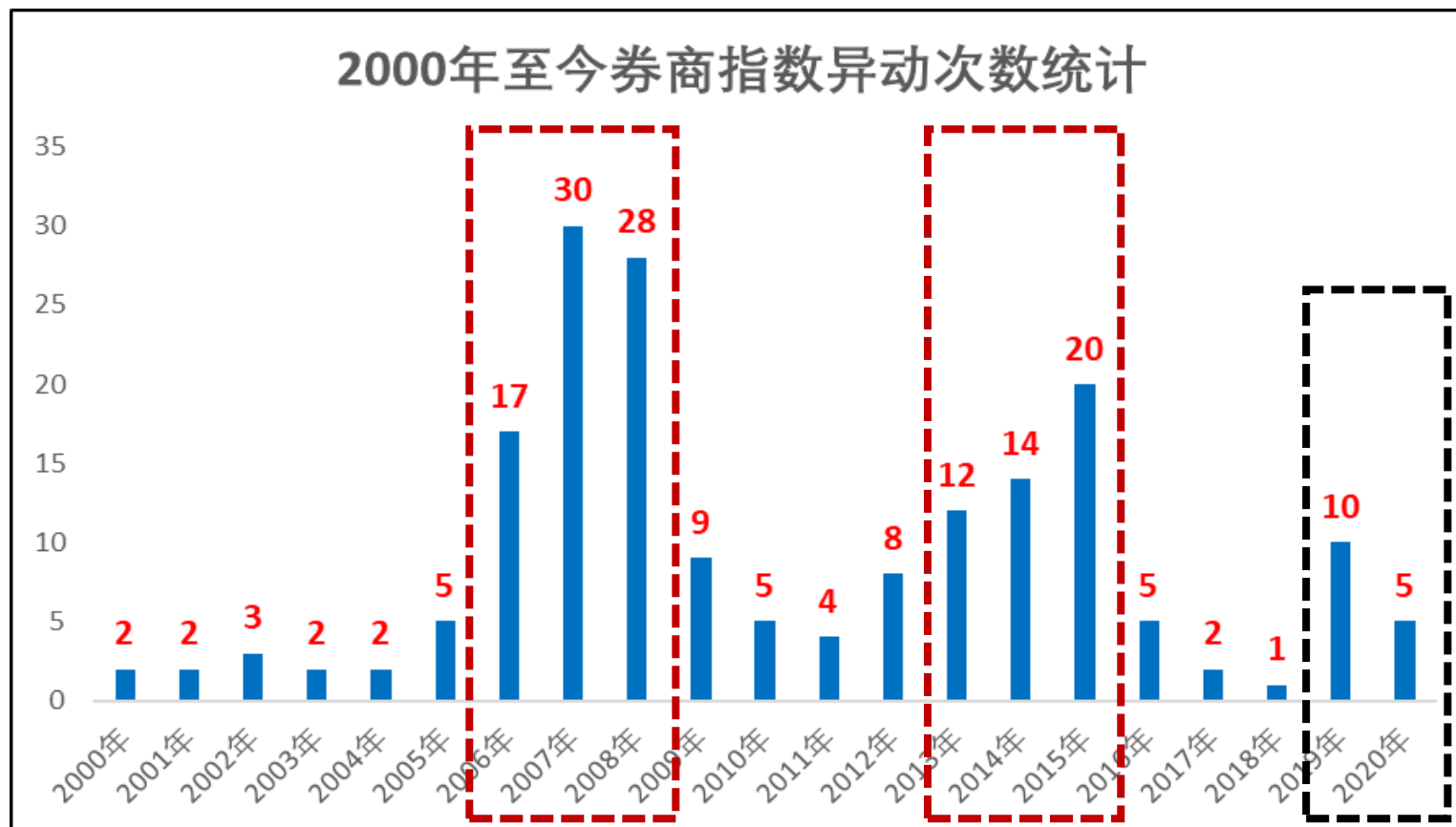
- 如果一旦出现确定的牛市，券商股的收益都要远高于大盘指数。比如06年底到07年，券商板块涨幅达到惊人的637%；14年下半年到15年中，券商板块涨幅达到263%。
- 即使是反弹行情，券商指数的收益也要好于大盘指数。如2008年11月-2009年8月的大反弹；2019年、2020年的几次波段大反弹。

券商指数涨幅与大盘涨幅之间比较		
时间	券商指数涨幅	大盘涨幅
2006年底到2007年中	637%	261%
2008年11月-2009年8月	122%	76%
2013年反弹	55%	24%
2014年底到2015年中	263%	125%
2019年初至2019年4月中旬反弹	39.23%	29.37%
2019年12月初至2020年1月中旬反弹	14.20%	7.70%
2020年2月初至3月初的反弹	21.80%	10.38%

资料来源：Wind，信达期货研发中心

券商板块异动的次数可作为识别牛市行情重要的标志

- 如果把券商指数单日涨幅超过5%看做是异动，2000年以来券商指数单日异动出现过接近200次。
- 目前我们所处的情形是，仅7月份前1周，券商指数单日涨幅超过5%的次数就出现3次。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

历次牛市行情或大的波动行情演绎过程中板块轮动规律：券商板块率先启动

第一轮牛市（2005年12月—2007年10月）启动初期行业涨幅前五						
2005年12月	上证指数（5.62%）	采掘（11.48%）	休闲服务（9.60%）	有色金属（6.85%）	化工（6.56%）	农林牧渔（6.45%）
2006年1月	上证指数（8.35%）	有色金属（27.88%）	证券（27.17%）	计算机（15.24%）	机械设备（14.04%）	综合（12.68%）
2006年2月	上证指数（3.26%）	食品饮料（9.99%）	采掘（7.77%）	银行（6.72%）	汽车（6.58%）	房地产（6.36%）
2006年3月	上证指数（-0.06%）	证券（12.73%）	有色金属（11.74%）	商业贸易（7.90%）	房地产（7.14%）	建筑装饰（6.79%）
2006年4月	上证指数（10.93%）	证券（39.79%）	有色金属（29.84%）	电气设备（22.58%）	食品饮料（21.35%）	国防军工（19.48%）
2006年5月	上证指数（13.96%）	国防军工（55.08%）	证券（36.17%）	综合（32.76%）	纺织服装（30.34%）	汽车（25.61%）
第二轮牛市（2008年11月—2009年8月）启动初期行业涨幅前五						
2008年11月	上证指数（8.24%）	建筑材料（43.79%）	电气设备（34.37%）	机械设备（25.40%）	建筑装饰（22.25%）	农林牧渔（20.37%）
2008年12月	上证指数（-2.69%）	国防军工（13.38%）	保险（13.15%）	电气设备（13.13%）	计算机（12.72%）	医药生物（12.62%）
2009年1月	上证指数（9.33%）	国防军工（26.55%）	证券（25.84%）	机械设备（21.38%）	有色金属（20.65%）	采掘（20.34%）
2009年2月	上证指数（4.63%）	有色金属（20.13%）	家用电器（15.91%）	汽车（15.12%）	建筑材料（12.45%）	食品饮料（10.36%）
2009年3月	上证指数（13.94%）	有色金属（31.09%）	房地产（27.31%）	证券（24.95%）	电子（24.13%）	汽车（24.15%）
第三轮牛市（2014年7月—2015年6月）启动初期行业涨幅前五						
2014年7月	上证指数（7.48%）	有色金属（16.01%）	证券（14.87%）	保险（13.36%）	房地产（13%）	采掘（11.58%）
2014年8月	上证指数（-2.69%）	电子（9.07%）	休闲服务（8.75%）	综合（8.10%）	传媒（7.49%）	计算机（6.76%）
2014年9月	上证指数（6.62%）	国防军工（20.36%）	交运（15.57%）	机械设备（14.40%）	通信（14.36%）	计算机（13.68%）
2014年10月	上证指数（2.38%）	交运（7.15%）	钢铁（6.16%）	证券（5.38%）	银行（4.73%）	建筑装饰（4.70%）
2014年11月	上证指数（10.85%）	证券（40.98%）	保险（20.57%）	银行（15.19%）	房地产（14.30%）	建筑装饰（13.07%）
2014年12月	上证指数（20.57%）	证券（59.96%）	保险（44.53%）	建筑装饰（36.42%）	银行（33.00%）	钢铁（23.51%）

资料来源：Wind，信达期货研发中心

本轮券商板块异动的力度超过历次牛市行情启动初期时的表现

2009年至2020年券商指数月度涨跌情况统计												
月份	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1月	25.25%	-10.31%	-2.41%	9.98%	11.75%	-5.52%	-14.09%	-26.49%	0.55%	7.77%	8.02%	-4.93%
2月	-0.29%	0.17%	11.60%	8.92%	2.93%	-5.41%	9.16%	-5.76%	1.34%	-11.13%	31.34%	-0.47%
3月	22.51%	1.58%	-5.57%	-2.35%	-15.45%	-4.86%	13.67%	23.76%	-4.32%	-0.80%	6.32%	-5.95%
4月	-5.84%	-8.35%	-4.16%	13.84%	2.76%	4.37%	11.23%	-5.58%	-1.81%	-1.34%	-6.59%	2.29%
5月	7.15%	-25.22%	-4.62%	7.03%	7.95%	-0.65%	-5.19%	3.05%	-2.06%	-5.62%	-10.22%	-4.20%
6月	13.86%	-9.24%	3.94%	-8.49%	-22.31%	-0.31%	-11.99%	0.84%	2.27%	-8.77%	10.43%	12.36%
7月	29.78%	10.70%	-5.86%	-4.60%	7.75%	14.02%	-21.98%	-1.68%	3.88%	0.13%	-1.89%	29.00%
8月	-33.58%	-6.56%	-4.61%	-12.33%	5.34%	-1.09%	-25.36%	6.13%	7.09%	-4.60%	-3.94%	——
9月	2.02%	-7.05%	-3.89%	14.65%	4.34%	8.04%	-3.89%	-4.38%	-1.83%	0.86%	1.85%	——
10月	9.03%	37.46%	7.85%	-5.59%	-3.58%	4.98%	19.61%	4.04%	-6.89%	3.71%	-2.35%	——
11月	8.84%	-17.19%	-13.38%	-12.79%	5.26%	42.07%	11.32%	6.42%	-0.09%	2.73%	-2.80%	——
12月	10.10%	-2.18%	-10.04%	31.26%	-0.07%	58.19%	5.44%	-9.69%	-8.19%	-6.63%	16.52%	——

资料来源：Wind，信达期货研发中心



股指下半场展望：市场向上的大趋势已确立

从股息贴现模型（DDM）看股市当下及未来驱动之所在

- 根据DDM模型，驱动股价变动主要有三个方面的核心变量：分子端盈利水平、分母端无风险利率和股权风险溢价。我们认为主导当前及未来股市核心的矛盾点正是上述三个因素合力演绎的结果。

由盈利水平决定

【影响因素】

- 经济周期
- 经济运行好坏
- 企业盈利情况

$$P = EPS \times PE$$

业绩因素

估值因素

$$PE = \frac{1}{R_f + ERP}$$

由流动性决定

【影响因素】

- 货币政策
- 利率水平
- 通胀水平

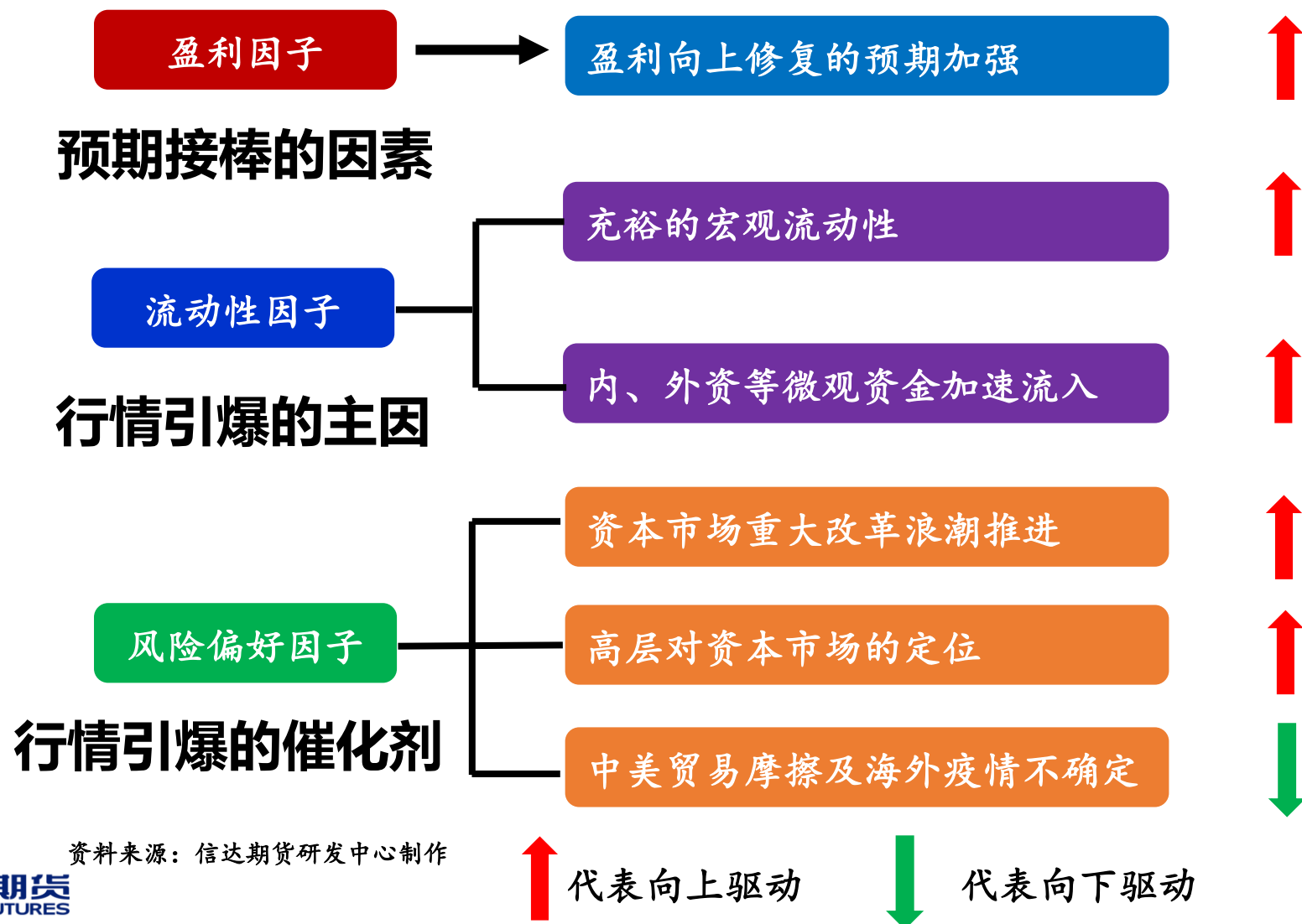
由风险偏好决定

【影响因素】

- 国家政策
- 改革预期
- 事件驱动

资料来源：信达期货研发中心制作

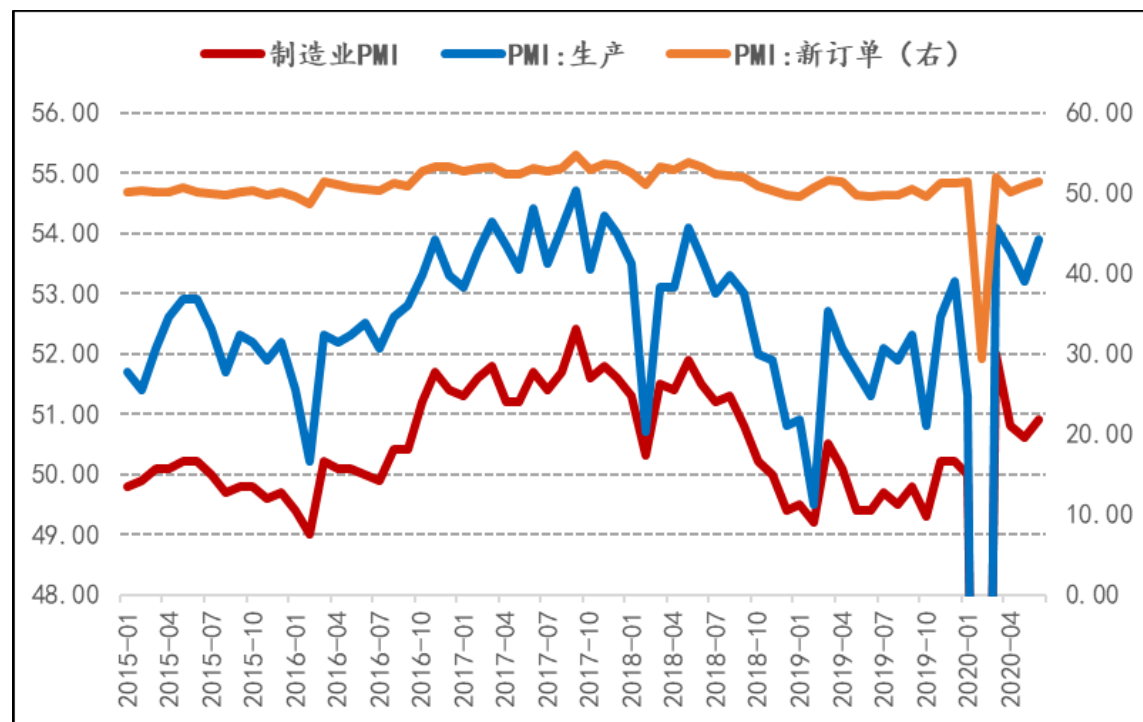
一图速览本轮牛市行情的核心驱动：流动性是主因，改革是催化剂，业绩是预期



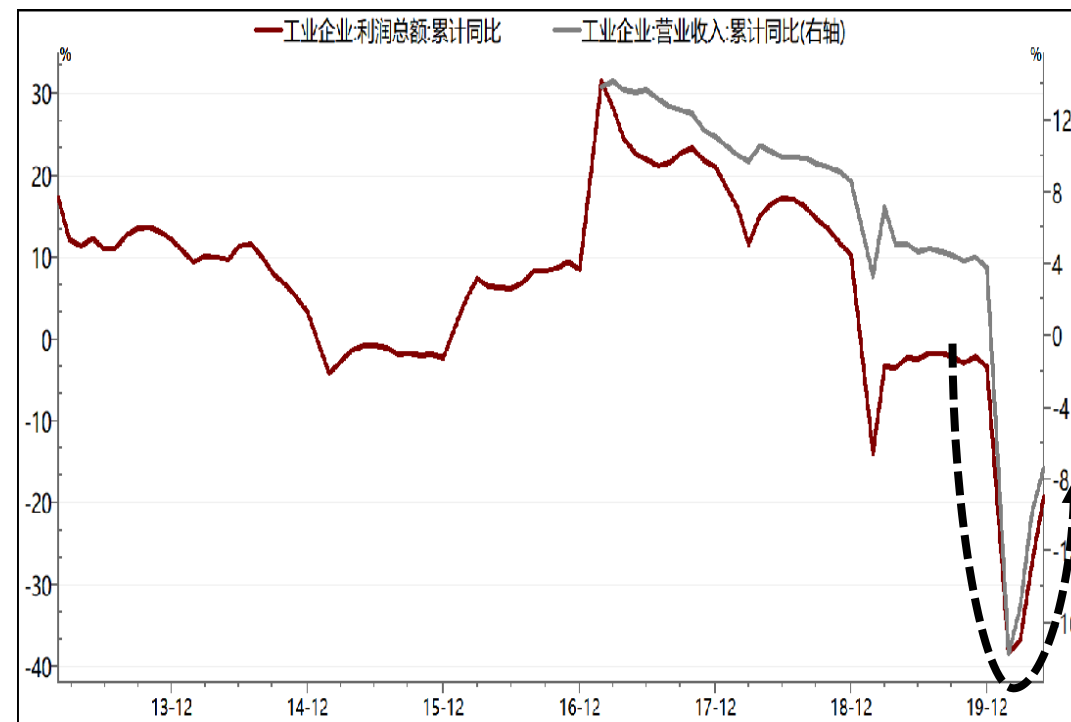
资料来源：信达期货研发中心制作

经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动

- 国内疫情控制具备先发优势，我国经济呈现稳步回升态势，下半年经济复苏的势头有望加速。
- 经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动。



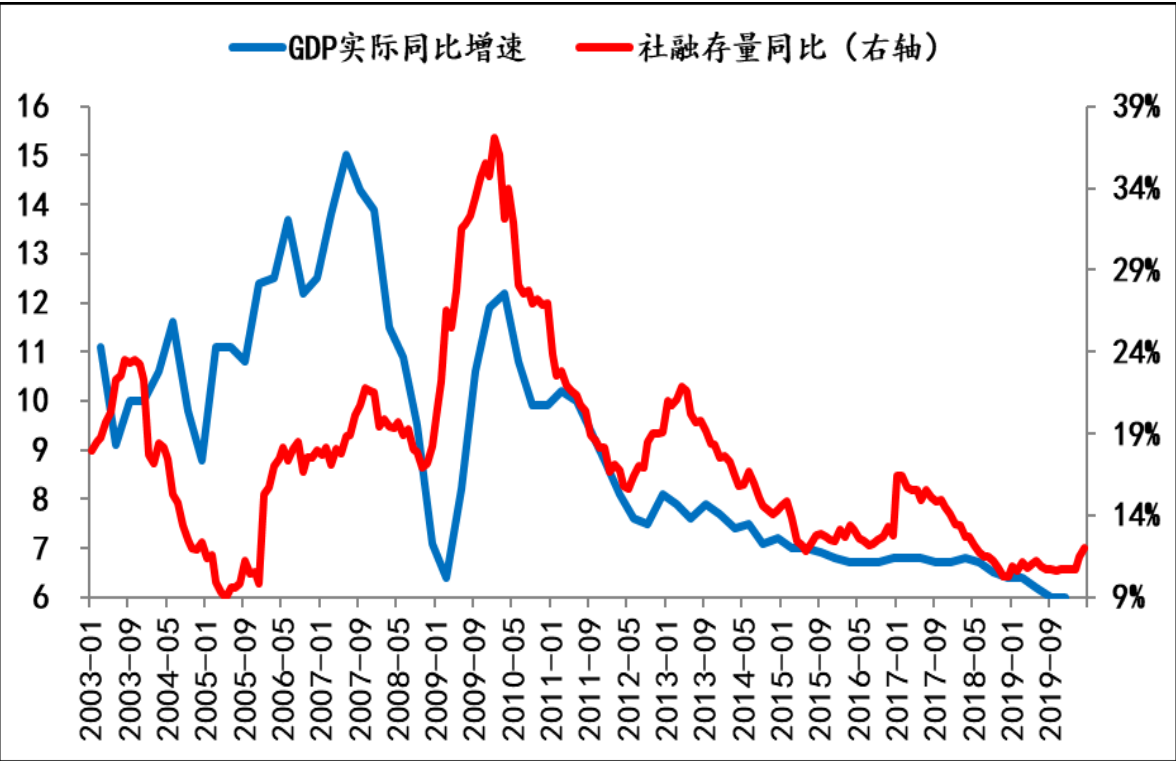
资料来源: Wind, 信达期货研发中心



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

政策引导信用改善的背景下，信用宽松将领先于经济复苏

- 下半年，政策由“宽货币”加速向“宽信用”转变，整个信用环境改善的趋势非常明确。
- 在政策大力引导“宽信用”的背景下，后续经济仍将延续复苏的势头，而经济缓慢恢复的背后也将带来企业盈利状况的逐步改善。



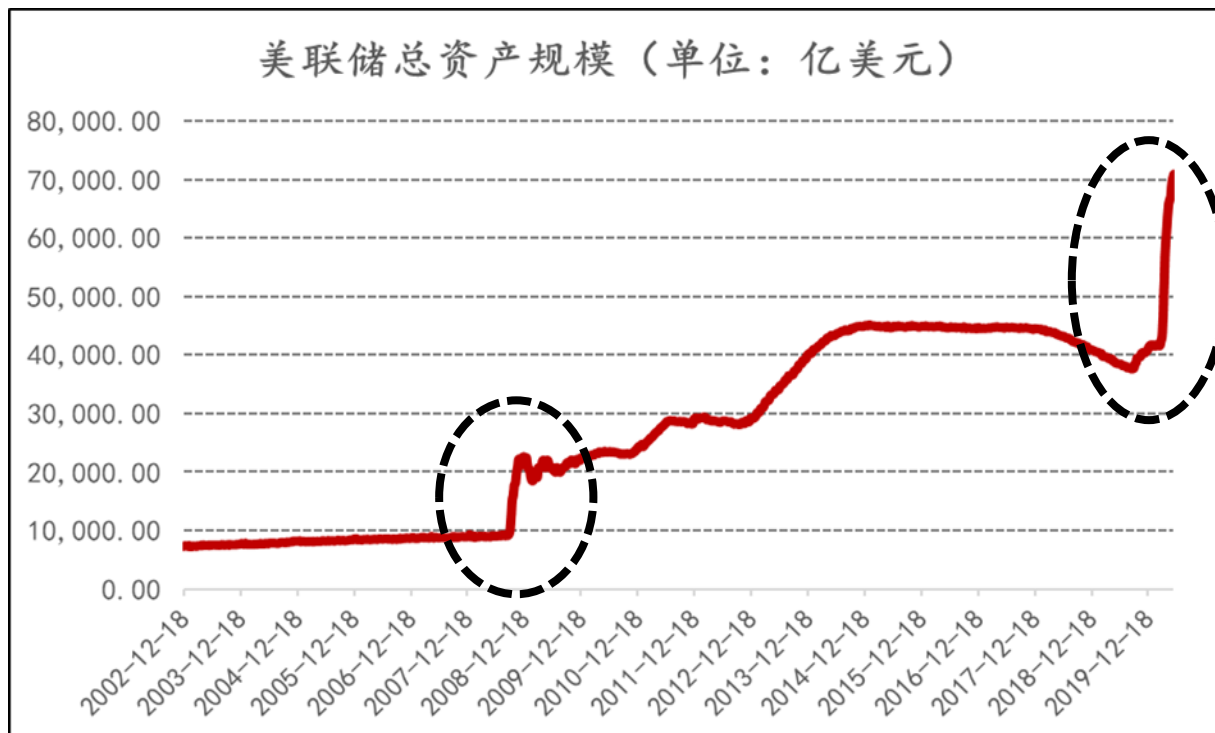
资料来源：Wind，信达期货研发中心

社融存量增速与实际GDP增速之间的关系			
年份	社融存量增速	实际GDP增速	滞后时间
2005年	2005年5月触底	2005年9月触底	4个月
2009年	2008年10月触底	2009年6月触底	8个月
2012年	2012年5月触底	2012年9月触底	4个月
2015年	2015年6月触底	2015年12月触底	6个月

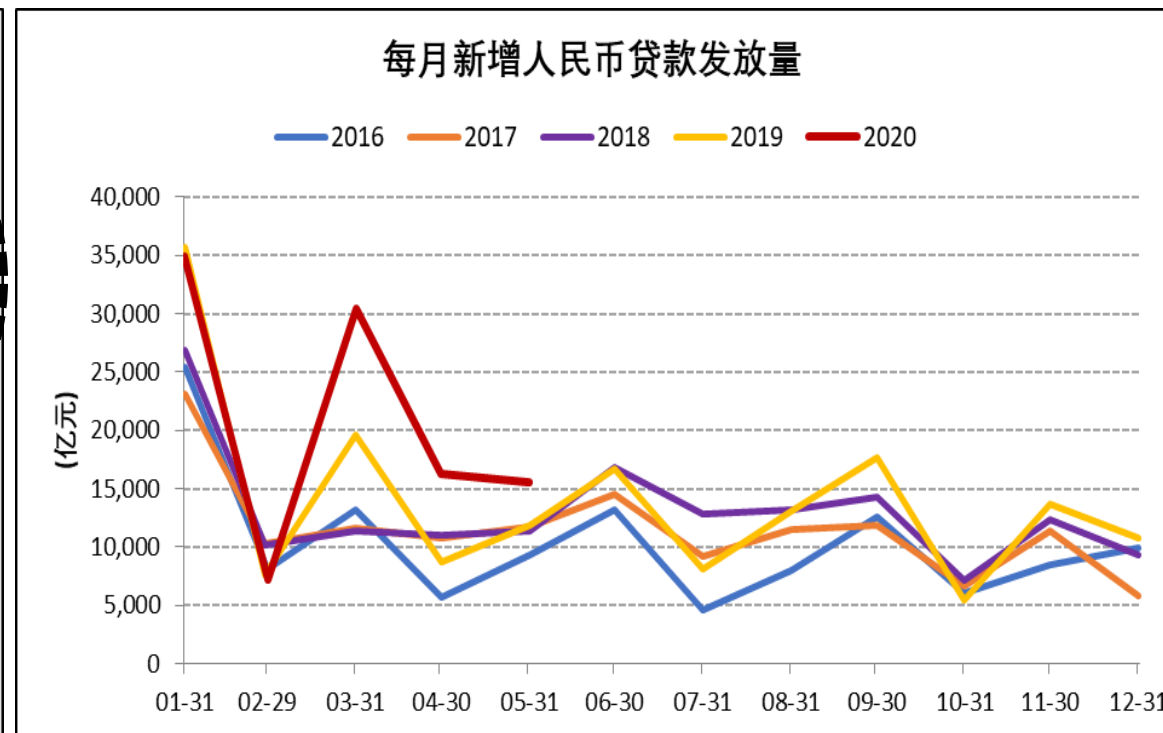
资料来源：Wind，信达期货研发中心

无处安放的宏观流动性 — 全球央行同步扩表，货币大放水

- 疫情冲击背景下，全球央行同步扩表，纷纷采取降准、降息等宽松货币政策，全球面临“资产荒”。
- 尽管国内货币政策由“宽货币”向“宽信用”加速转变，但未来宏观流动性保持总量宽松是大概率事件。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

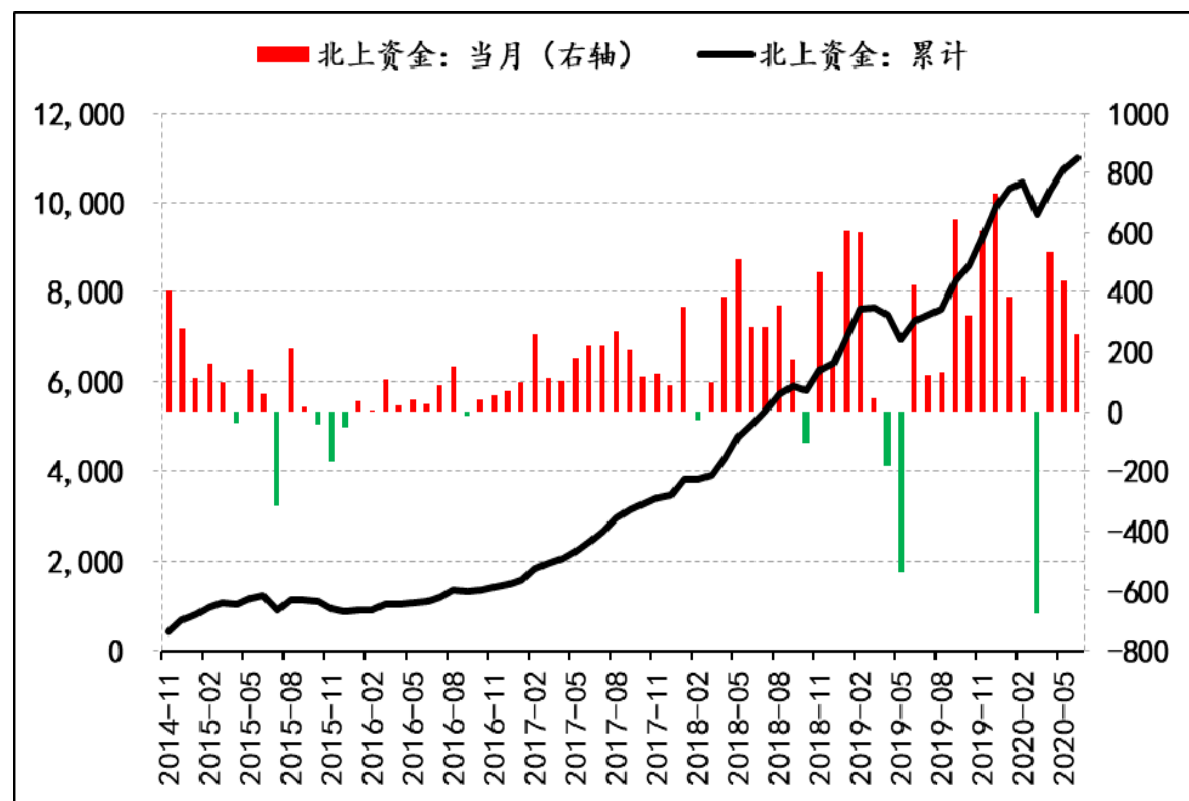
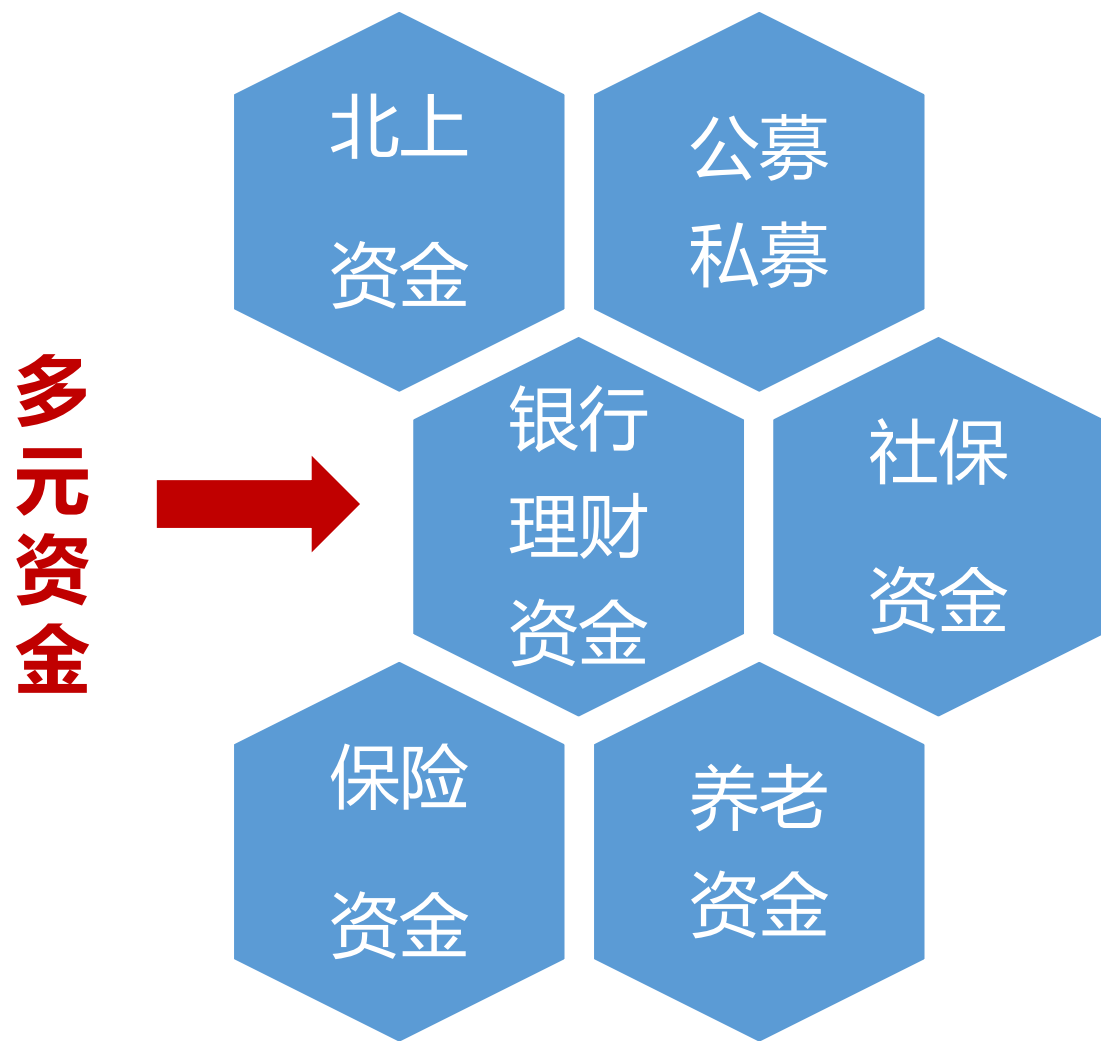


资料来源：Wind，信达期货研发中心



多元资金正在加速入市，A股市场中长期增量资金持续流入

- 与2015年基本单纯依靠杠杆资金撬动的牛市相比，目前A股市场的增量资金来源已显著多元化。



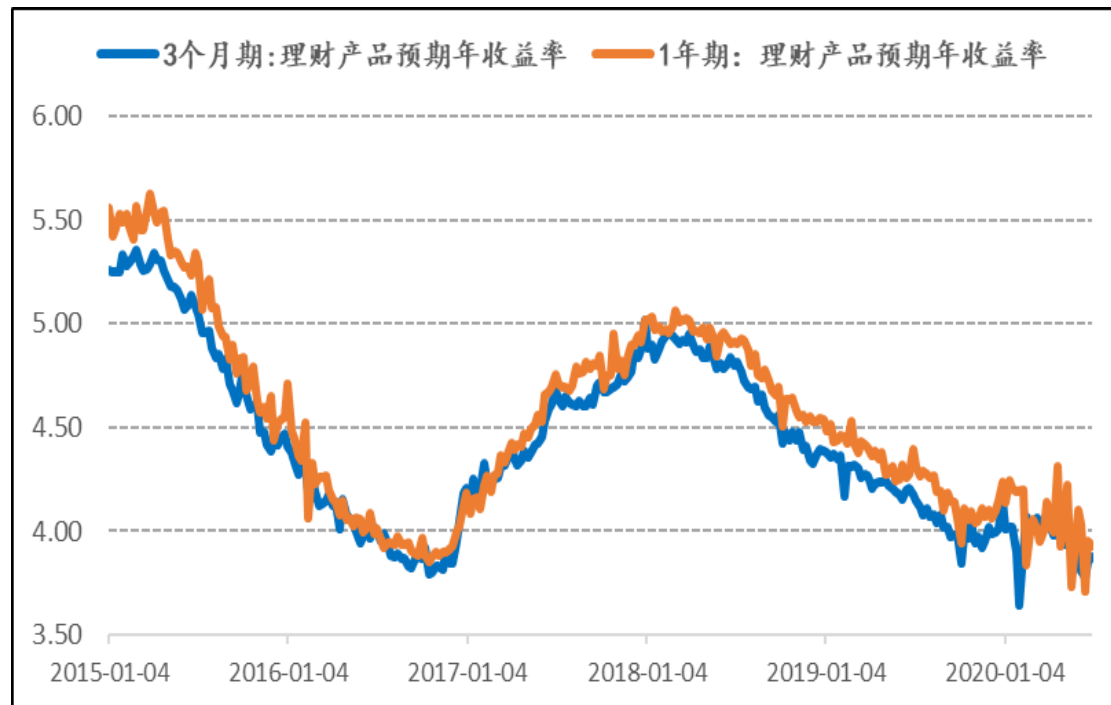
资料来源：Wind，信达期货研发中心

在货基利率新低背景下，居民储蓄资产配置权益资产的意愿提升

- 货币基金收益率持续创新低，低利率环境下“资产荒”现象更加严重。
- 在楼市被严格控制后，居民储蓄资金需要寻找新的出口，股市成为这部分资金新的“蓄水池”。
- 居民除投资楼市外，最主要的投资通道就是股市，大量居民通过购买基金入市。



资料来源: Wind, 信达期货研发中心



资料来源: Wind, 信达期货研发中心



资本市场“改革红利”的释放将提升市场风险偏好

- “新三板精选层落地”、创业板试点注册制、创业板&科创板再融资新政的落地、上证指数编制方法改革等一系列文件的颁布实施，提升了市场对中长期改革红利释放的预期。
- 券商股领涨背后是金融供给侧改革作为逻辑支撑。这是资本市场改革深化的信号呈现，有助于市场风险偏好的提升

图为：资本市场改革明显提速

20年4月27日

中央深改委第13次会议审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》

20年6月15日

深交所将开始受理创业板在审企业首次公开发行股票、再融资、并购重组申请

20年7月1日

新三板精选层7月1日正式开启“打新”

20年6月12日

证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则。深交所发布创业板改革并试点注册制相关业务规则及配套安排

20年6月19日

深交所发布《关于做好创业板上市公司适用再融资建议程序相关工作的通知》，对“小额快速”定增作出过度安排，临时股东大会也可授权。

20年7月22日

上交所与中证指数有限公司决定自7月2日起修订上证指数编制方案。同时，科创板“50指数”也将于7月23日正式发布实时行情

资料来源：新闻资料整理，信达期货研发中心



当前中国资本市场在国民经济中的地位已发生了质的变化

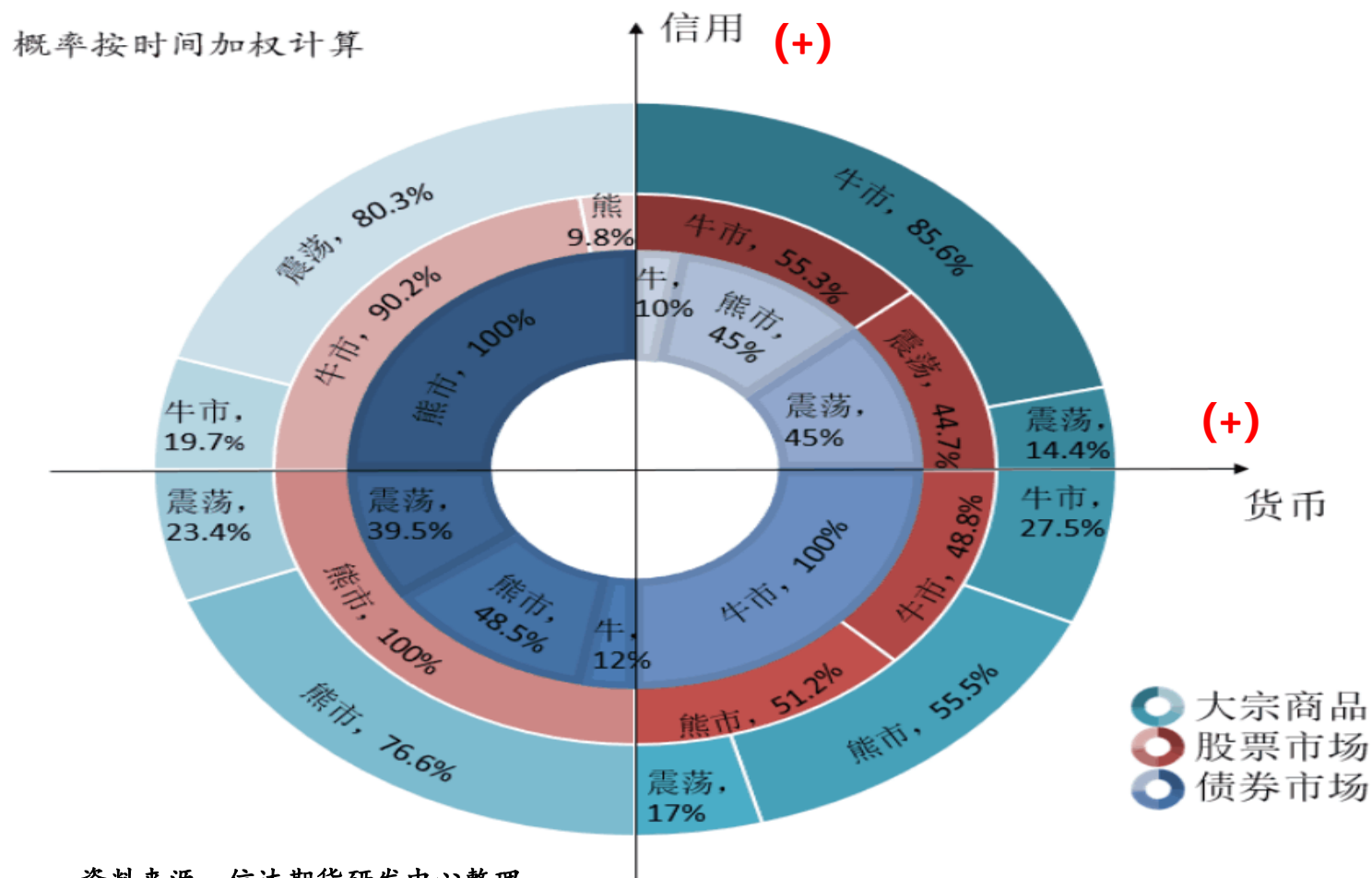
- 高层从未像现在这样如此重视资本市场的发展。
- 高层对资本市场空前的重视程度，叠加资本市场对目前中国经济现状的重要程度，都说明当下A股市场正面临着新一轮历史性大机遇。



资料来源：信达期货研发中心制作

“弱增长+宽信用+强改革+政策进”，对权益市场是非常友好的环境组合

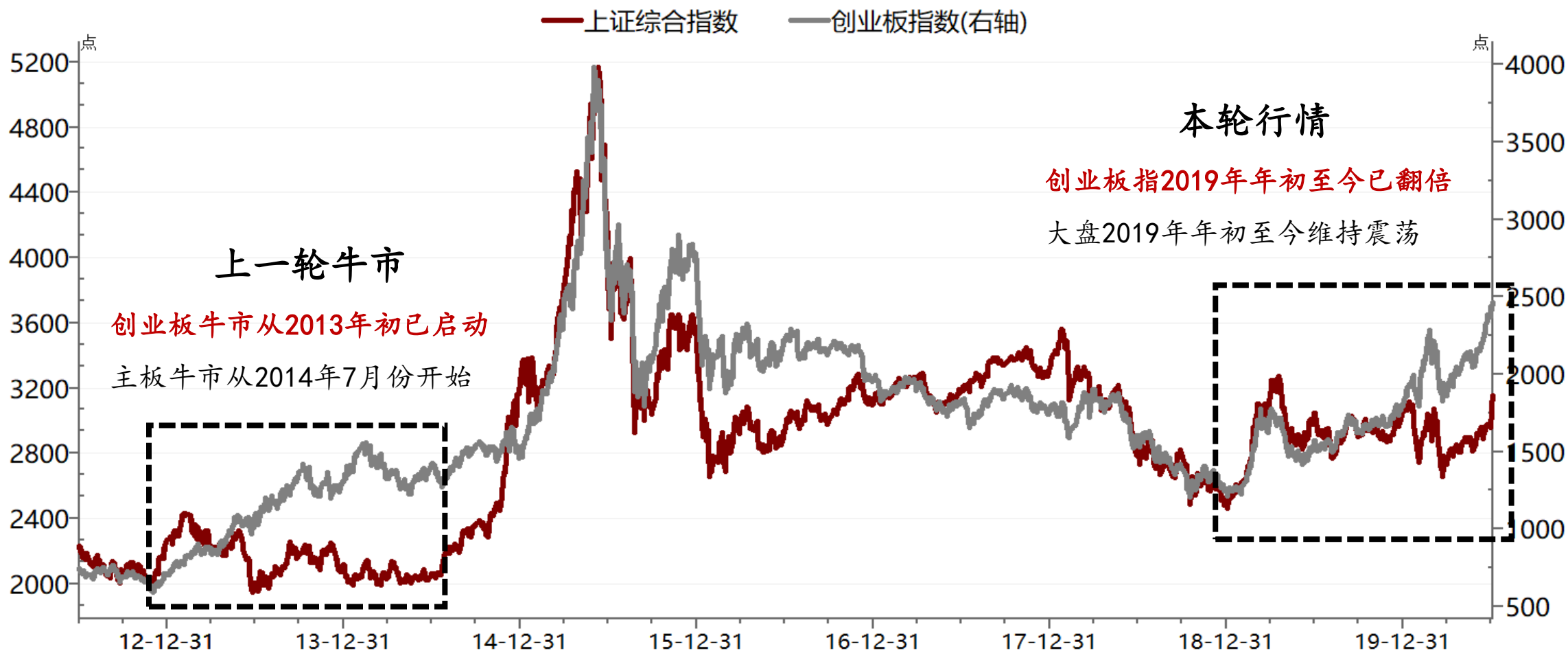
- 展望下半年，股市所面临的宏观环境：“弱增长”+“宽信用”+“强改革”+“政策进”四方面因素的多重叠加。
- 复盘过往的历史行情，上述因素的组合决定下半年股市处于一个友好的环境，有利于股市行情进一步向上发动。



资料来源：信达期货研发中心整理

后续市场行情的演绎有望由前期局部的创业板牛市逐步扩散蔓延

- 上一轮牛市行情：创业板牛市（2013年年初-2015年6月）要远远早于主板（2014年7月-2015年6月）
- 本轮行情：本轮行情的演绎与上一轮牛市周期比较类似，也是先由创业板指数先发动，随后再逐步蔓延扩散开。

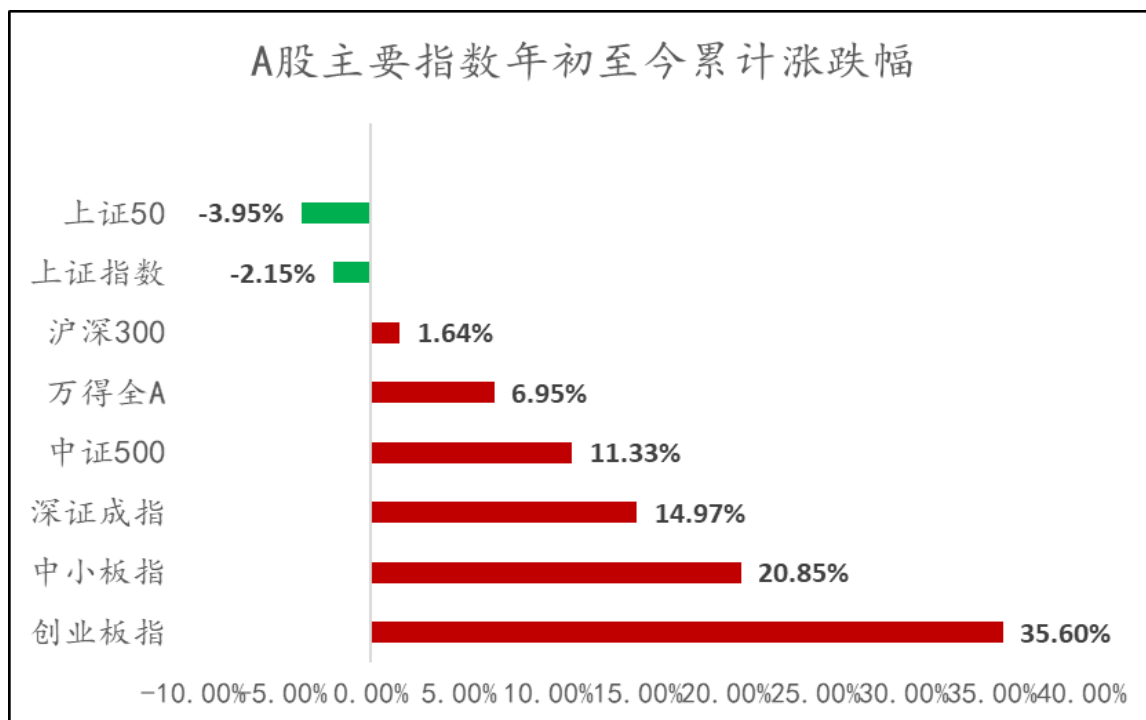


资料来源：Wind，信达期货研发中心

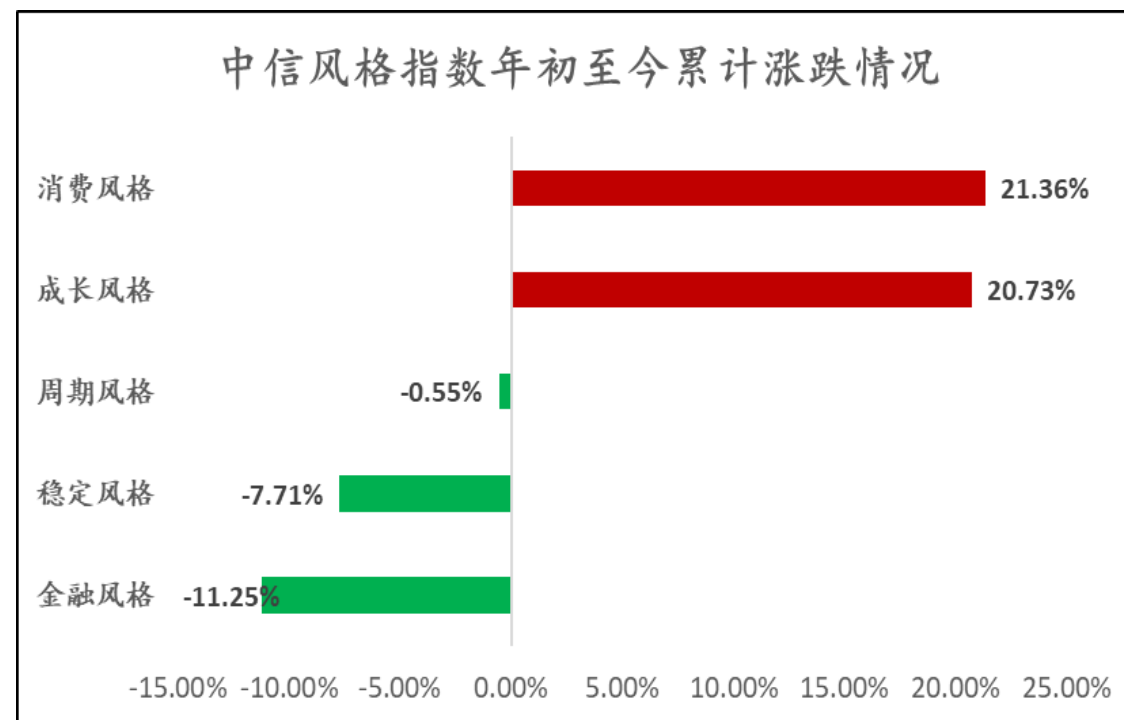


上半年A股市场呈现极致的分化&集中抱团

- A股上半场，指数、行业及个股均呈现极致的市场分化。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



资料来源：Wind，信达期货研发中心

上半年表现最好的标的主要集中在医药、消费、信息技术三个大类板块

股票名称	年初至今涨幅	所属行业	股票名称	年初至今涨幅	所属行业	股票名称	年初至今涨幅	所属行业
英科医疗	639.00%	医疗保健	奥飞数据	173.89%	信息技术	以岭药业	147.96%	医疗保健
硕世生物	371.32%	医疗保健	容大感光	173.76%	材料	密尔克卫	147.86%	工业
未名医药	278.18%	医疗保健	大立科技	168.10%	信息技术	昭衍新药	147.23%	医疗保健
王府井	258.17%	可选消费	道恩股份	167.11%	材料	赛升药业	147.23%	医疗保健
省广集团	250.32%	可选消费	锦浪科技	165.20%	工业	爱乐达	146.66%	工业
奥翔药业	243.71%	医疗保健	三鑫医疗	163.96%	医疗保健	中微公司	144.59%	信息技术
振德医疗	242.80%	医疗保健	格力地产	163.84%	房地产	金健米业	144.39%	日常消费
宏达矿业	223.08%	材料	江山欧派	162.18%	可选消费	心脉医疗	144.15%	医疗保健
凯撒文化	215.73%	信息技术	盐津铺子	161.17%	日常消费	小熊电器	143.50%	可选消费
西藏药业	215.39%	医疗保健	上机数控	153.99%	工业	妙可蓝多	142.66%	日常消费
佰仁医疗	202.73%	医疗保健	和胜股份	152.03%	材料	博腾股份	142.04%	医疗保健
紫天科技	202.21%	可选消费	英维克	151.74%	工业	蓝帆医疗	141.62%	医疗保健
坚朗五金	190.09%	工业	南大光电	151.73%	信息技术	奥特佳	141.57%	可选消费
安集科技	183.26%	材料	达安基因	151.64%	医疗保健	玉龙股份	141.49%	材料
晶方科技	181.15%	信息技术	理邦仪器	151.06%	医疗保健	蓝英装备	139.70%	工业
数据港	180.45%	信息技术	诺邦股份	150.23%	可选消费	电魂网络	138.15%	信息技术
鸿路钢构	179.02%	工业	司太立	150.18%	医疗保健			

资料来源：Wind，信达期货研发中心

阶段性的风格切换行情可能出现，但全面风格切换行情不会产生

- “低估值 + 前期滞涨 + 经济复苏预期强化”是短期阶段性风格切换出现的原因。
- 但拉长周期看，全面的风格切换不会产生。类似的情形可参照上一轮牛市行情演绎的过程。
- 在2014年7月主板牛市行情启动初期，也出现了阶段性的风格切换行情，但后续创业板继续延续前期的强势表现。

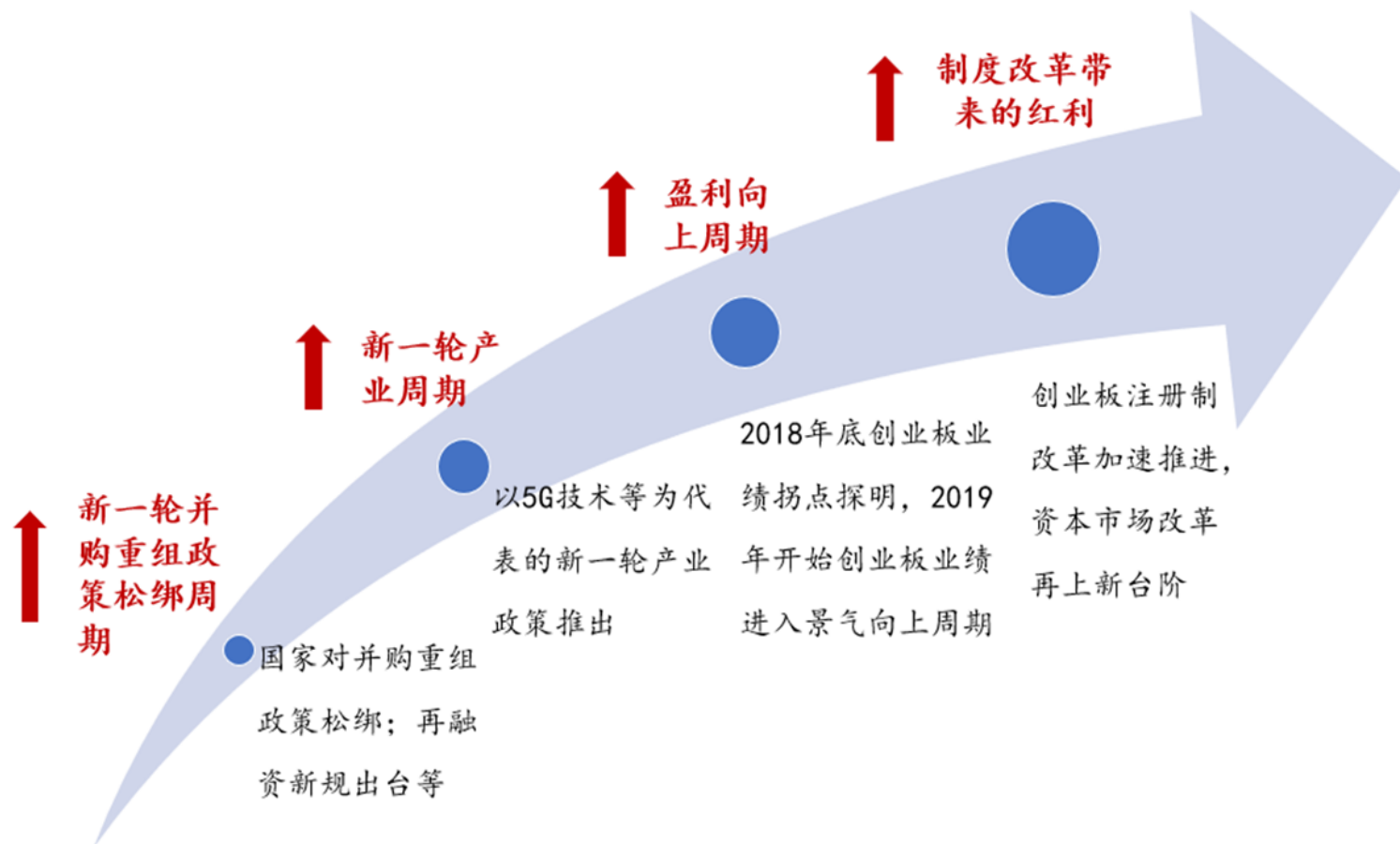
日期	上证指数月度涨跌幅	创业板指月度涨跌幅	日期	上证指数月度涨跌幅	创业板指月度涨跌幅
2012年12月	14.60	15.18	2014年4月	-0.34	-0.93
2013年1月	5.13	5.54	2014年5月	0.63	2.19
2013年2月	-0.83	4.15	2014年6月	0.45	3.07
2013年3月	-5.45	-0.90	2014年7月	7.48	3.25
2013年4月	-2.62	-2.89	2014年8月	0.71	5.10
2013年5月	5.63	14.52	2014年9月	6.62	7.72
2013年6月	-13.97	-13.16	2014年10月	2.38	-0.84
2013年7月	0.74	3.75	2014年11月	10.85	0.53
2013年8月	5.25	5.14	2014年12月	20.57	-2.26
2013年9月	3.64	7.68	2015年1月	-0.75	10.72
2013年10月	-1.52	-6.60	2015年2月	3.11	9.66
2013年11月	3.68	4.76	2015年3月	13.22	20.74
2013年12月	-4.71	-2.77	2015年4月	18.51	9.63
2014年1月	-3.92	1.01	2015年5月	3.83	25.01
2014年2月	1.14	-0.02	2015年6月	-7.25	-15.86
2014年3月	-1.12	-8.63	—	—	—

资料来源：Wind，信达期货研发中心



周期定位+业绩优势+政策加持，维持创业板走势要强于主板其他指数的判断

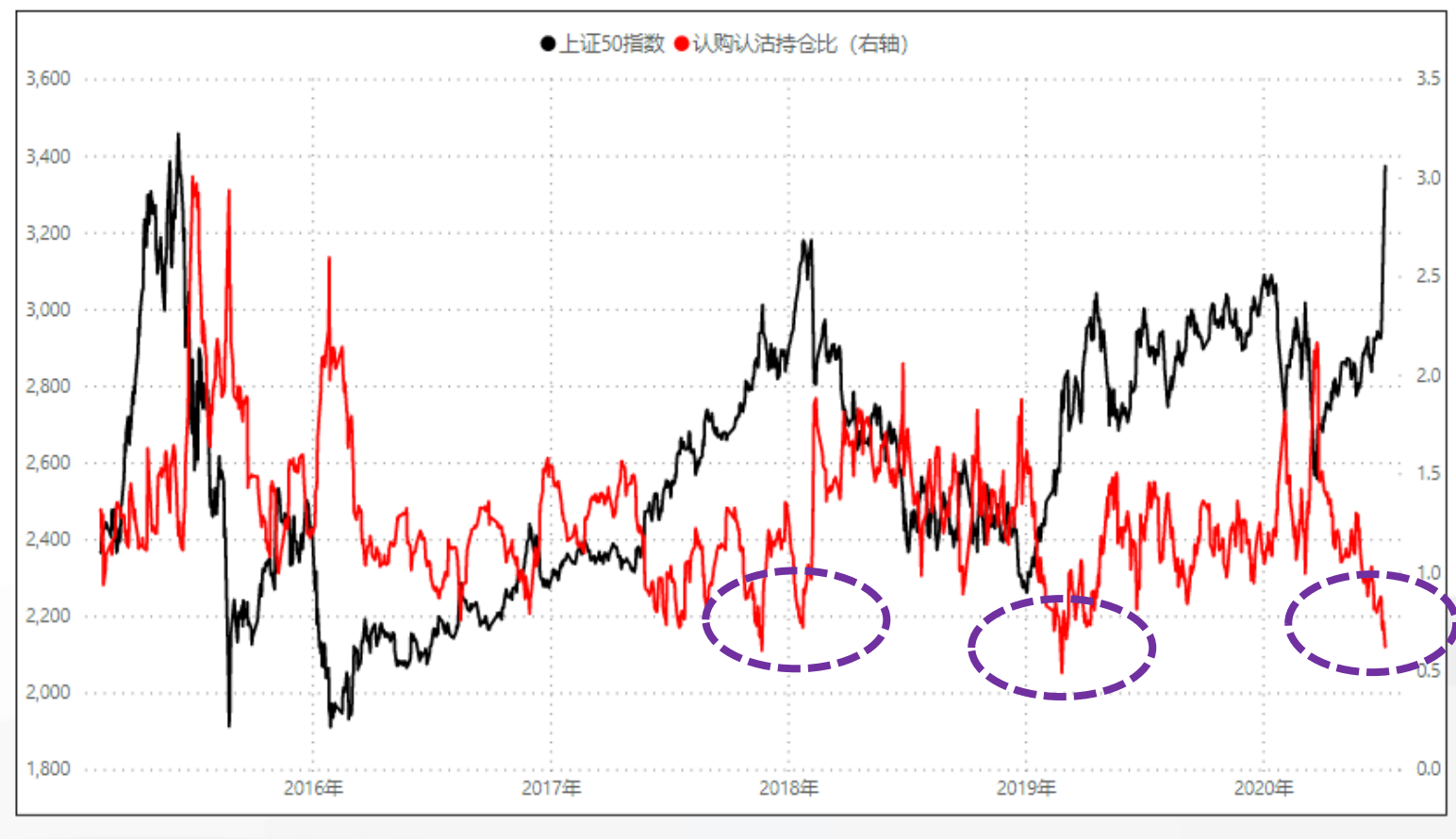
- 支撑我们中长线持续看好创业板的最根本逻辑有以下四点：（1）大周期视角；（2）业绩相对优势；（3）针对创业板所推出的伟大制度创新；（4）内外资对创业板配置的一致青睐。



资料来源：新闻资料整理，信达期货研发中心

纵然后续市场向上的空间已经打开，但短期也必须留有一份清醒

- 上证50指数的价格已突破2018年1月底的高点。随着上证50指数价格的不断上涨，上证50ETF期权“认购认沽持仓比”持续下降至近几年低位。
- 结合过去几轮的经验看，当上证50ETF期权认购认沽持仓比达到阶段性低位时，短期市场有望进入高波动阶段，建议注意节奏把握。



资料来源：Wind，信达期货研发中心



操作策略

➤ 股指期货策略

- 继续推荐兼具“ α 收益”和“ β 收益”的IC合约，前期推荐以中长线思路布局的IC09和IC12合约多单续持。
- 上调股指策略投资评级，后续IC09合约及IC12合约价格回落至20日均线附近（30分钟级别）可继续考虑低吸加仓。
- 后续应对：若市场出现较大幅度下跌，可考虑空IF/IH合约暂时性作为保护。

➤ 股指期权策略

- 单边策略：不建议单边继续买入认购期权（隐含波动率高 + 期权费贵）；
- 组合策略：可在前期“牛市价差策略”的基础上，根据市场变化逐步将策略修整为“认购比率价差”策略，建议可考虑买入1手I02007-C-4800，卖出2手I02007-C-4850。
- 策略风险点：标的如果在调整策略的过程再度出现快速大涨。
- 风险应对预案：增加买购权利仓持仓头寸或者减少卖购义务仓的头寸，将“比率价差策略”快速调整为“牛市价差策略”。

【报告联系人】

研究，我们只提供最专业的！

宏观金融组

郭远爱

投资咨询资格编号：Z0013488

电话：18758264396（微信—>>

邮箱：guoyuanai@cindasc



欢迎公私募机构、产业及其他机构等咨询交流

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎！

信达期货分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

7家分公司 11家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部