

信达期货股指期权期货早报

2022 年 2 月 17 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

- 中国证券报记者日前走访成都多家白酒专卖店、烟酒店等网点发现，虎年春节期间白酒销售平稳，高端白酒市场集中度进一步提升。值得注意的是，1919 酒类直供等新零售渠道表现抢眼。
- 银保监会日前发布的数据显示，2021 年末，商业银行不良贷款率为 1.73%，资产质量整体向好。在 2020 年和 2021 年，银行业不良资产处置规模已连续两年超过 3 万亿元。专家认为，2022 年不良资产反弹压力仍然存在，预计银行业将综合运用各类处置工具，进一步加大不良贷款的处置力度。
- 新浪报道，美联储会议纪要显示，一些与会者评论称，金融环境可能会因宽松政策的迅速取消而过度收紧。几位与会者表示，他们倾向于尽早结束该委员会的净资产购买计划，以发出更强烈的信号，表明该委员会致力于降低通胀。

核
心
逻辑
及
操
作
建
议

继前日俄罗斯宣布部分撤军后，欧美股市紧跟着有一波反弹行情，这也对昨天 A 股市场情绪有较强的提振作用。昨天全天 A 股上涨家数超过 3500 家，指数集体高开，其中上证 50 指数收涨 0.52%，沪深 300 指数收涨 0.39%，中证 500 指数收涨 0.17%。我们认为最近几天 A 股整体较外围表现出较强的韧性，与稳增长相关的银行、基建等板块在前几日小幅回调后昨日再度收红。但值得注意的是，昨天北向资金净流出 16.23 亿元，其中沪股通净流入 9.51 亿，深市延续净流出态势，市场整体的成交量也没有跟上，指数呈现缩量上涨的态势。正如我们昨天提到的，现阶段市场的主要风险仍然来自于美联储的加息，根据最新公布的数据显示，1 月份美国 PPI 再度高出市场预期，这将进一步加速其流动性的收紧动作，而昨夜公布的美联储最新会议纪要也支持了这一预期，因此我们认为各赛道股短期仍有下跌风险。当前创业板指已跌破年线支撑，日度 K 线沿着 5 日线下行，指数进入技术性熊市，建议投资者持谨慎态度。另一方面，中国 1 月 CPI、PPI 同比增速均有所回落，这也为我国现阶段的货币政策留出了一定的宽松空间。综合来看，我们延续之前的观点，在美联储加息落地之前，资金的态度预计偏谨慎，市场分化特征将会持续。

从昨天的策略表现来看，我们提出的 IH 合约跨月套利策略（多 IH2203 空 IH2209）收益较好，建议投资者可适当入场或继续持有。当前各银行股息率处于相对高位，估值处于相对低位，预计金融属性较强的上证 50 指数阶段性占优。期权方面，我们前期提出的 50ETF 期权（卖出 2 组 2 月到期、行权价为 3.3 的 50ETF 看涨期权，买入 1 组 3 月到期、行权价为 3.3 的 50ETF 看涨期权）、沪深 300 指数期权组合策略昨日表现持续收红，其中行权价为 4700、delta 偏中性的沪深 300 指数期权优势依然明显，建议投资者继续持有。

操作建议：建议构建或持有 IH 合约跨月套利策略（多 IH2203 空 IH2209）或者多 IH 空 IF 套利策略。期权方面，我们提出的行权价为 3.3 的 50ETF 组合策略建议继续持有，可适当构建 delta 偏中性的沪深 300 指数期权组合策略

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

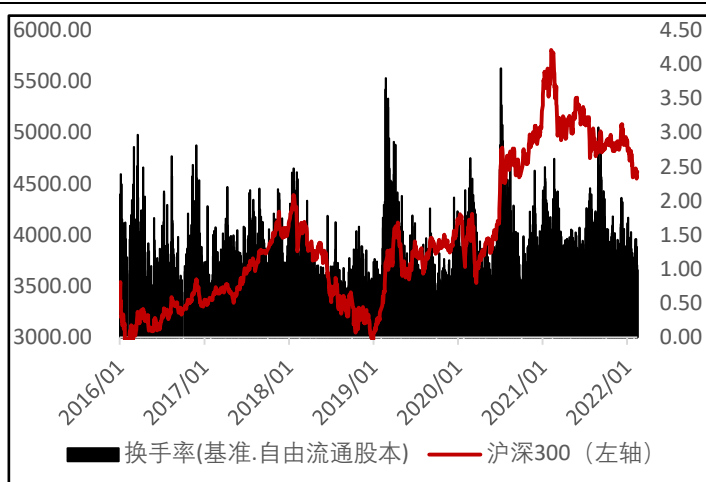


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

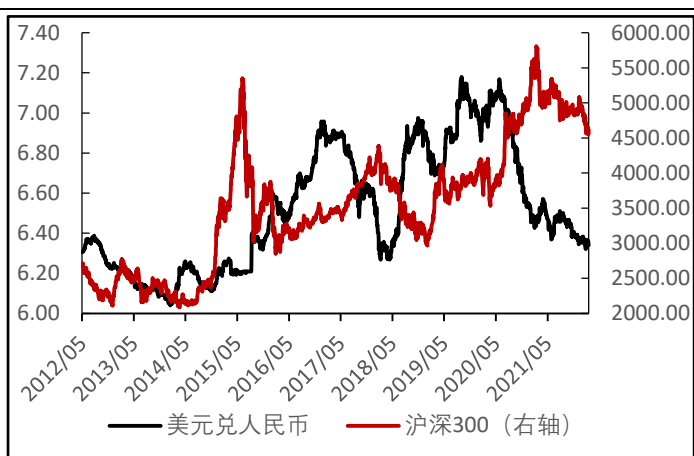


图 4：上证 50 指数与换手率

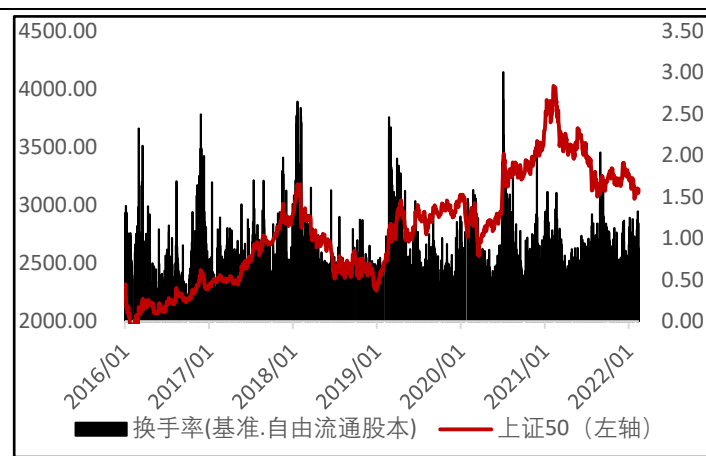


图 5：中美利差与沪深 300 指数

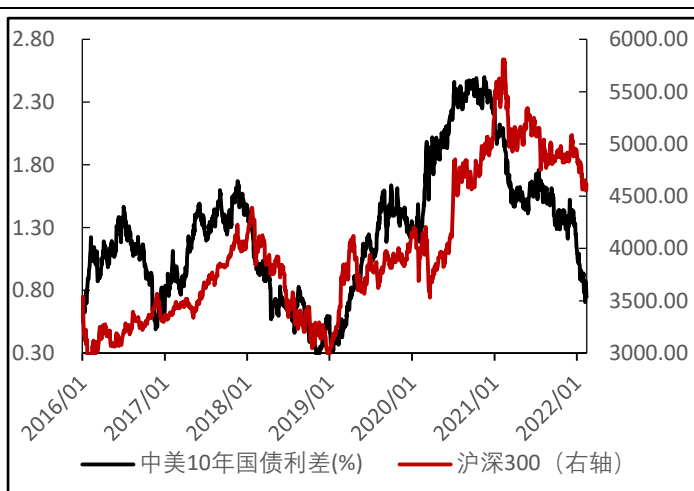
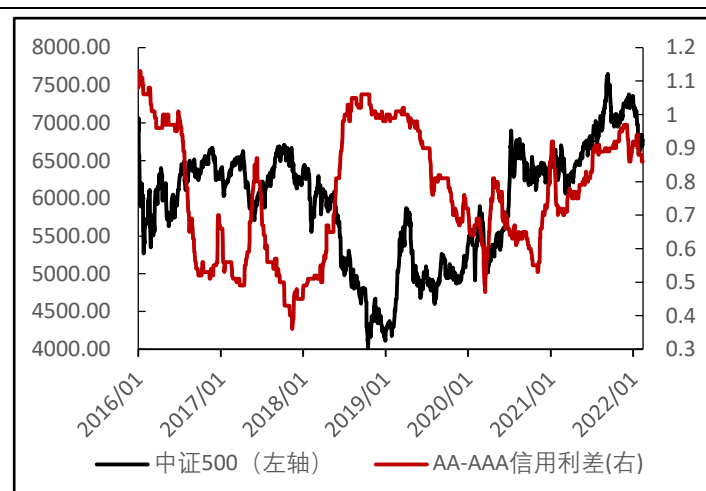


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

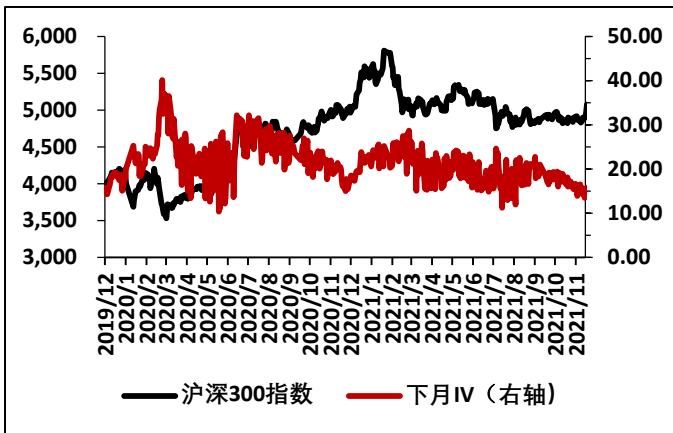


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

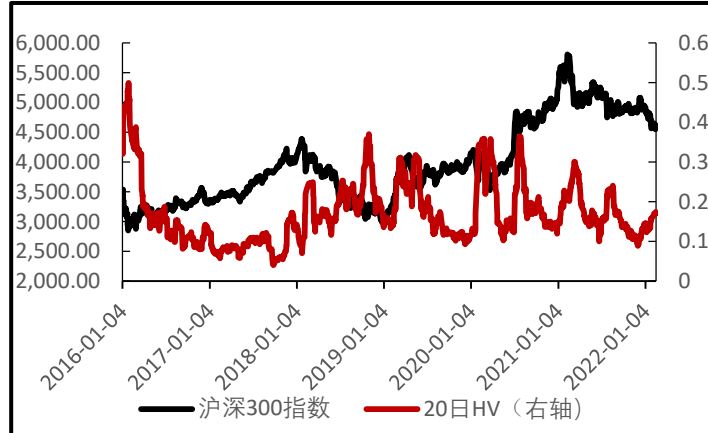


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

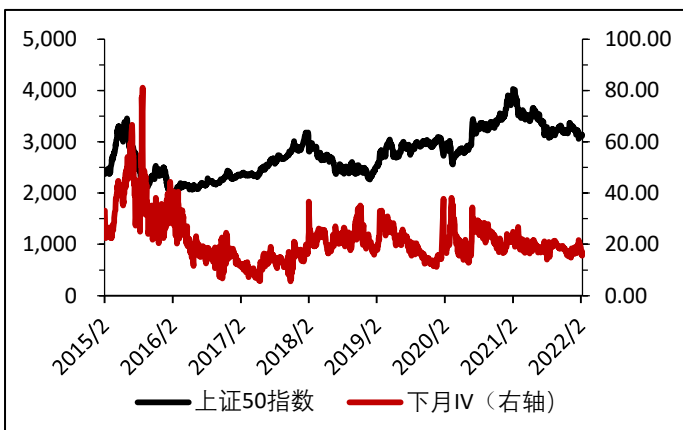
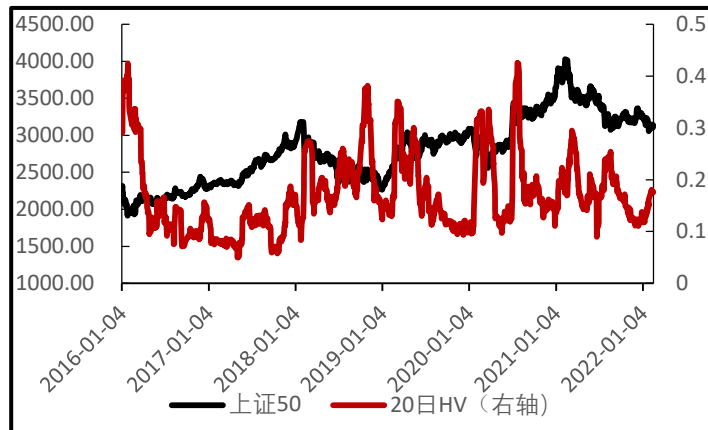


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

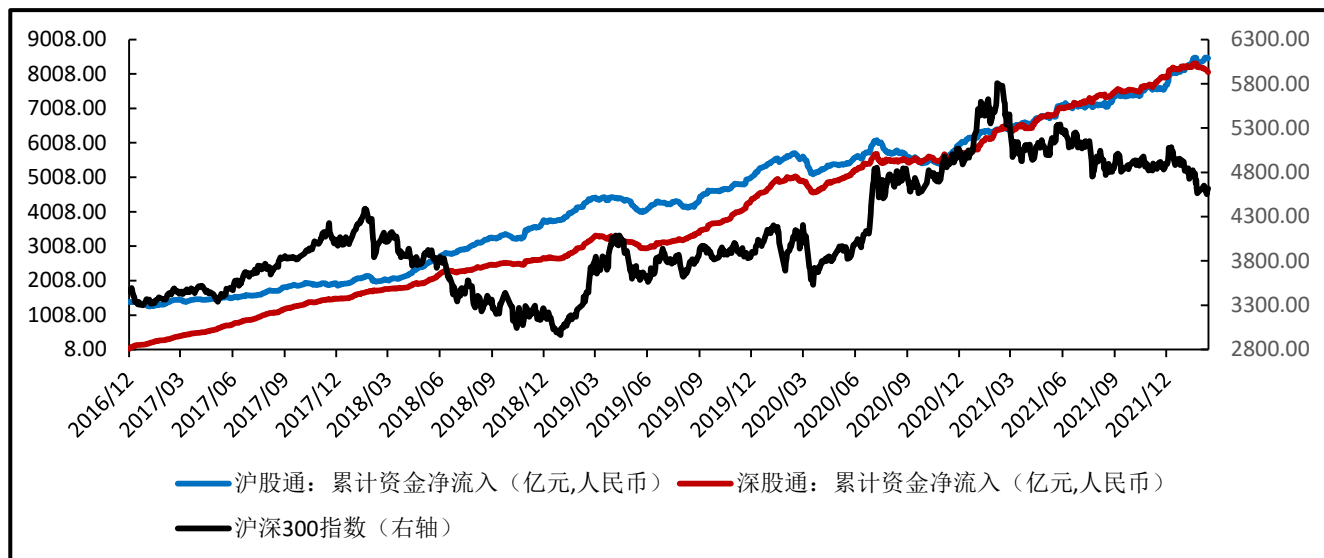
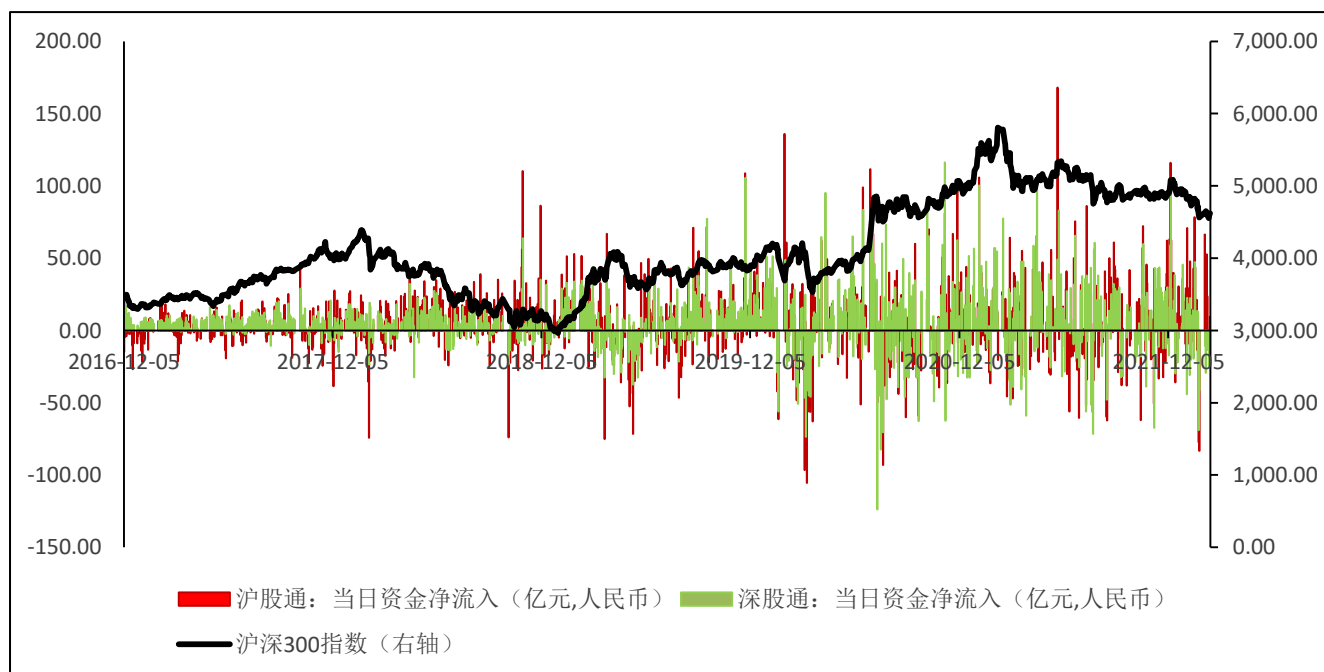


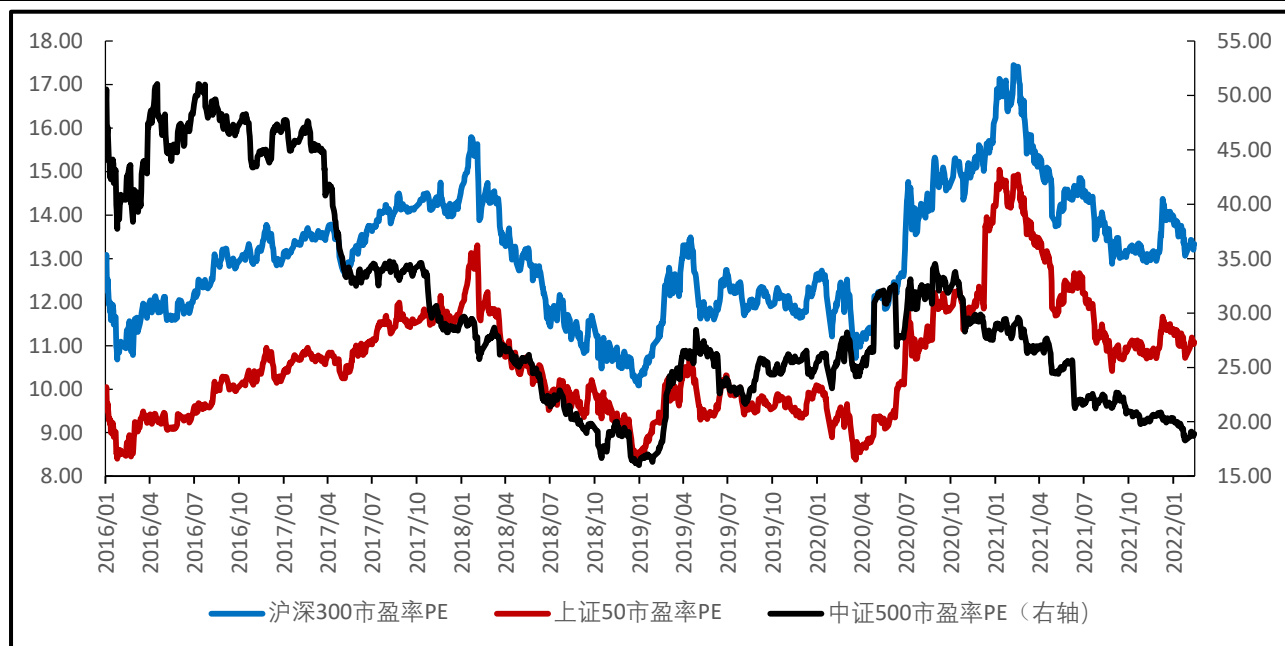
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

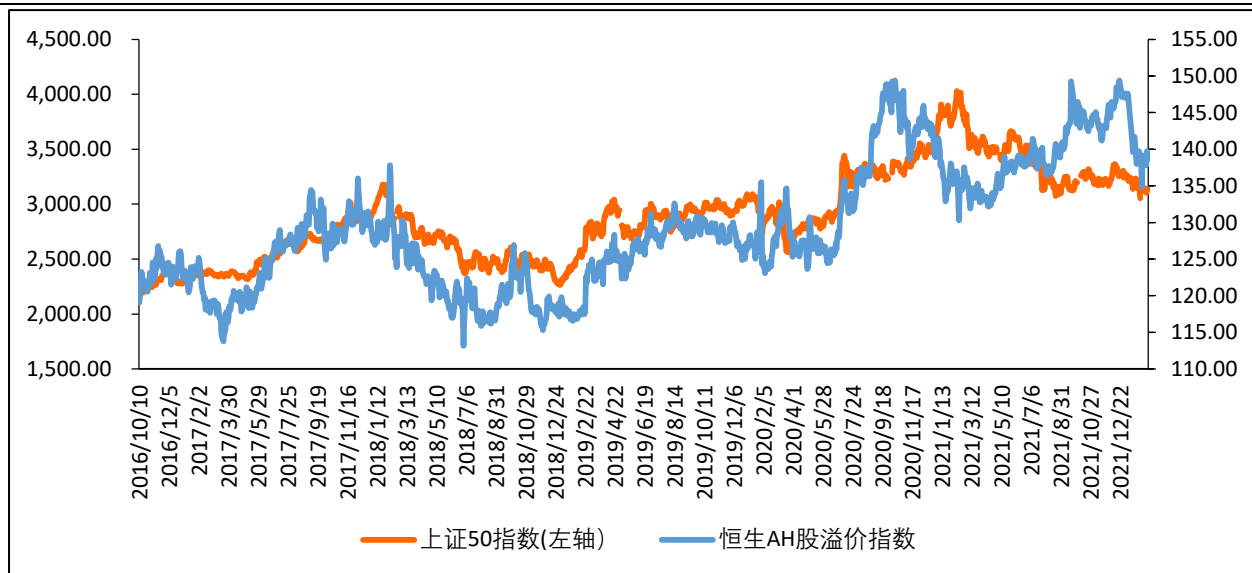
4. 绝对估值

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

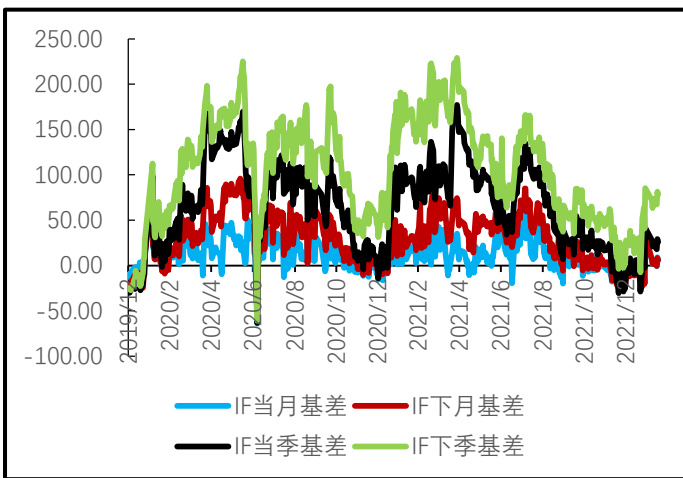


图 16: IH 合约基差

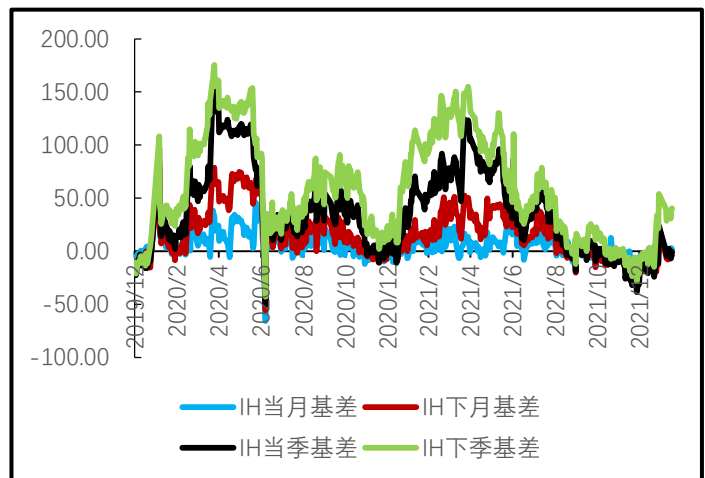
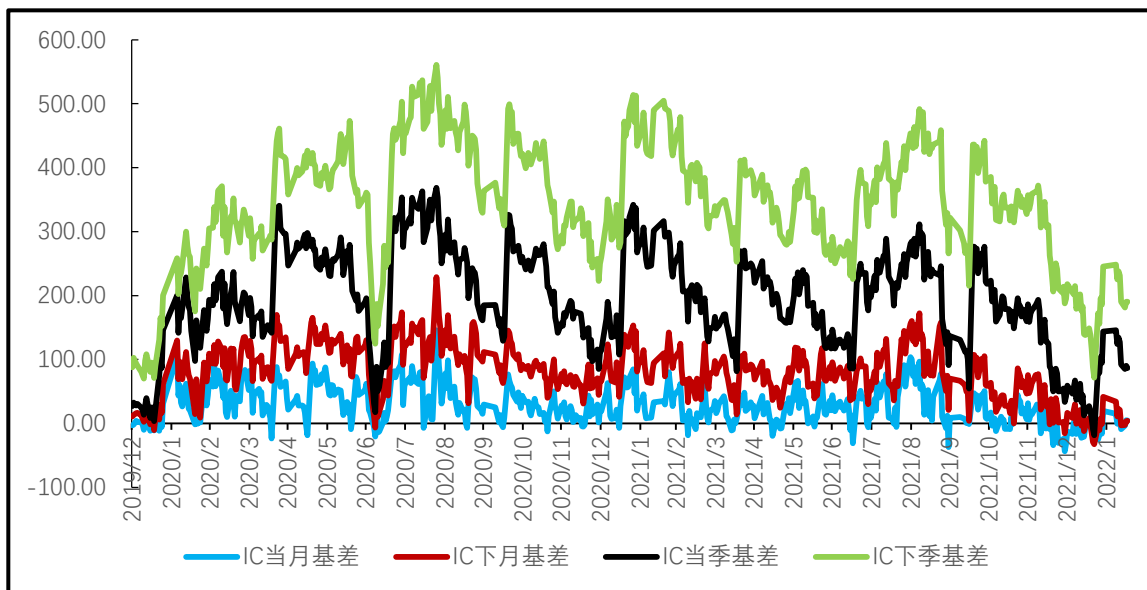


图 17: IC 合约基差



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。