

# 信达期货股指期货期权期货早报

2022年2月24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

- 香港万得通讯社报道，美国股市周三再次大幅下跌，俄罗斯和乌克兰之间不断升级的紧张局势使主要股指跌至今年以来的新低。标准普尔 500 指数下跌 1.8%，收于 4,225.50 点，较 1 月 3 日的创纪录收盘水平收盘近 12%，该指数进一步陷入回调。道琼斯工业股票平均价格指数下跌 464.85 点，至 33131.76 点。以科技股为主的纳斯达克综合指数下跌 2.6%，至 13037.49 点。
- 随资管新规的逐步施行与《保险资管产品管理暂行办法》的发布，监管对保险资管产品业务进行了全面规范，使得保险资管产品业务运作更加规范，同时保险资管被赋予市场化定位，是统一与其他资管机构起跑线的一项重要举措。
- “春节期间，很多客户取消了订单，有的客户把原箱订单改为散瓶。”某茅台经销商对中国证券报记者表示，春节本是传统的白酒销售旺季，但今年呈现“旺季不旺”局面。记者调研发现，面对清淡的市场，经销商纷纷祭出“花式促销”大招（来源：中国证券报）。

## 核心逻辑及操作建议

在前期持续低迷后，昨天国内股市迎来全面反弹。最近外围表现仍然偏弱，但恐慌情绪已经有缓和的迹象，俄罗斯 MOEX 指数前天尾盘有一波拉升收红，这也给 A 股多方增加了信心。昨天 A 股上涨家数超过 3500 家，三大指数也全面收红，其中上证 50 收涨 0.51%，沪深 300 收涨 1.07%，中证 500 收涨 1.51%。板块表现上，半导体、锂电池产业链最为抢眼，其实在 2 月 22 日的复盘解析中我们就提到，虽然盘面交易惨淡，但锂电相关产业链仍逆势上涨，果然在市场情绪的烘托下，昨天各赛道股强势回归。对于这波反弹，既有技术上的超跌修复，也有“东数西算”的概念加持，再加上近期各公司频繁发布的业绩快报为投资者带来了一波盈利预期的兑现。但昨天上涨的量能配合还是不够，市场分化的特征依旧，也就是说股指距离我们所认为的拐点还有一段距离。各新兴指数在技术表现上仍然呈现空头趋势，建议投资者注意资金兑现后的回调风险，不要盲目抄底。

另一方面，俄乌局势不断升级成为现阶段市场关注的焦点，为此，我们对全球历史上各次地缘冲突进行了回溯。整理发现，虽然冲突或战争会带来恐慌情绪的上升，但并不会改变股指原有的交易趋势，甚至从中长期来看，地缘风险的释放会加速原油等大宗商品的价格见顶，带来通胀水平的回落，对全球经济构成利好。综上，尽管外围的干扰因素不容忽视，但我们认为整体影响有限，投资者无需过度担心。

目前的行情下，我们仍然建议投资者坚守 A 股稳增长的主线，重点关注同时具备政策与估值呵护的上证 50 指数。策略方面，我们提出的 50ETF 领口策略或是认沽价差策略昨日收益均可观，建议投资者继续持有

**操作建议：**建议继续持有 IH 合约跨月套利策略（多 IH2203 空 IH2209）或多 IH 空 IF。期权方面，可适当构建 50ETF 领口策略或者牛市认沽价差策略（卖出 3 月到期行权价为 3.0 的 50ETF 看跌期权，买入 6 月到期行权价为 2.9 的 50ETF 看跌期权）。

**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

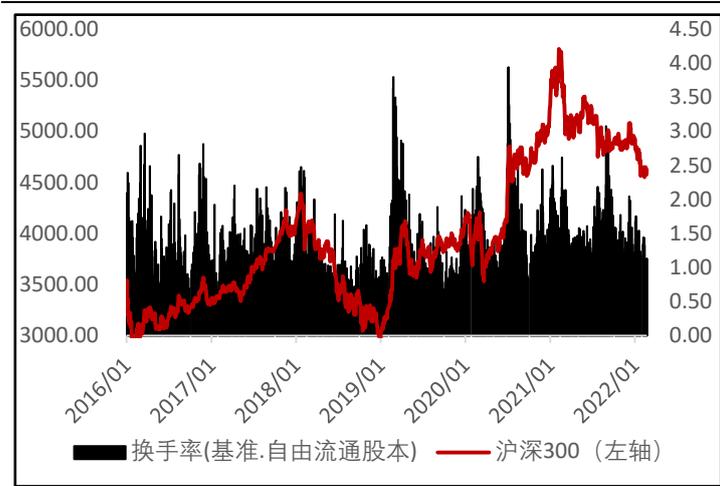


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

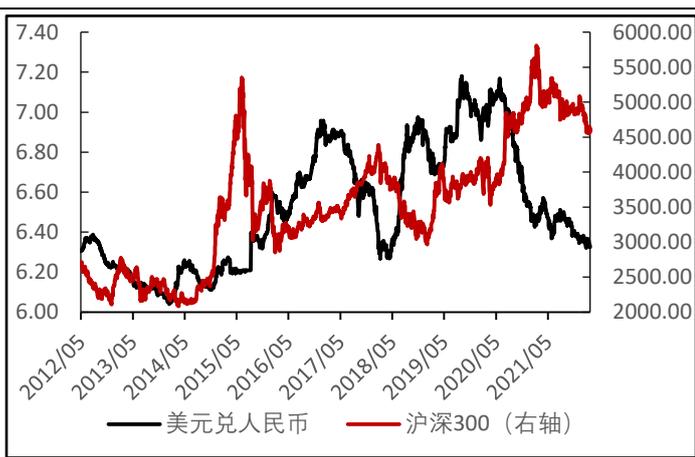


图 4：上证 50 指数与换手率

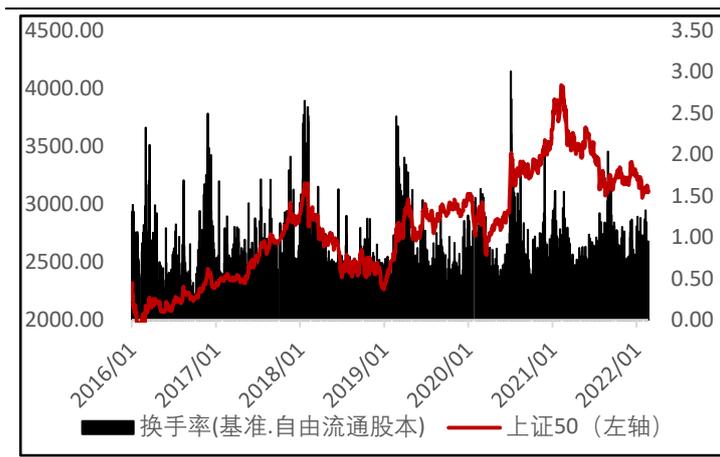


图 5：中美利差与沪深 300 指数

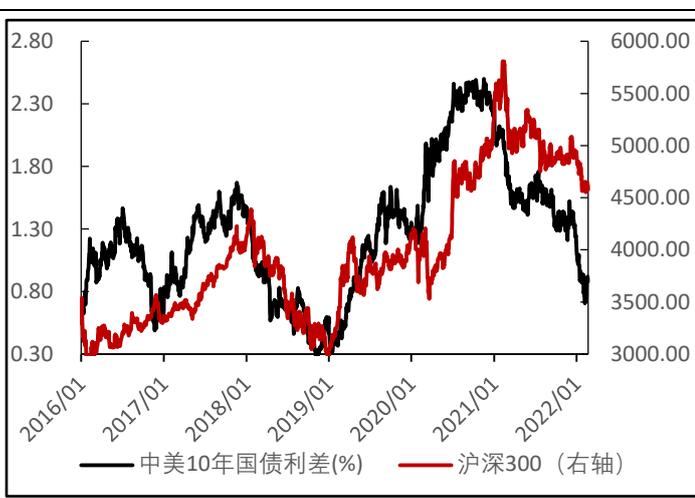
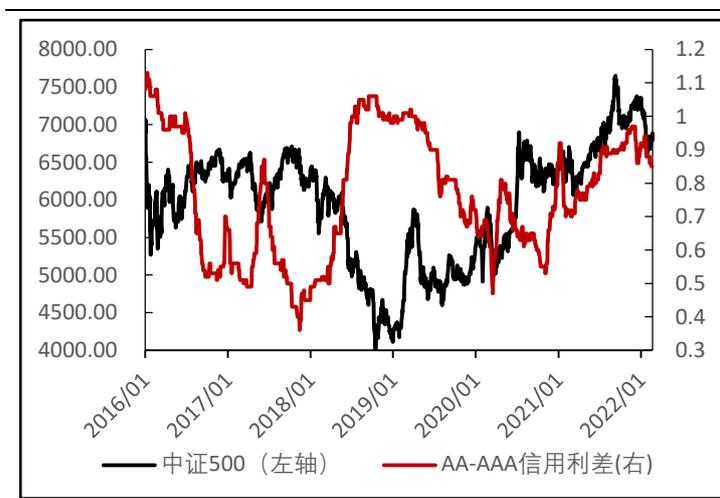


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

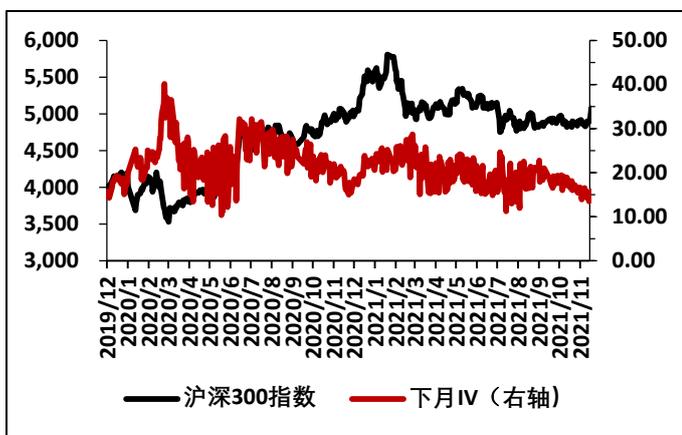


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

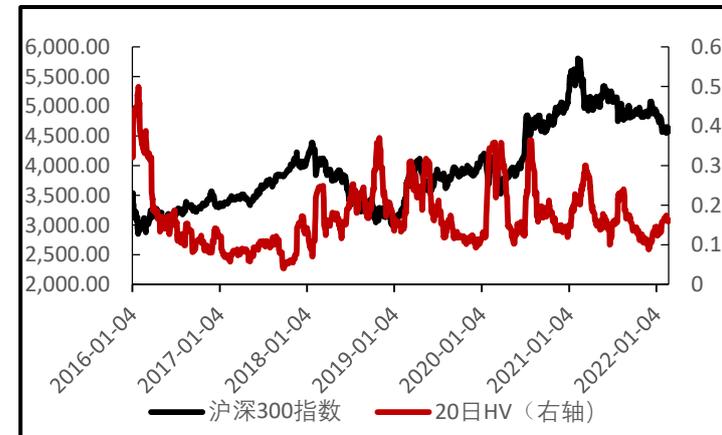


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

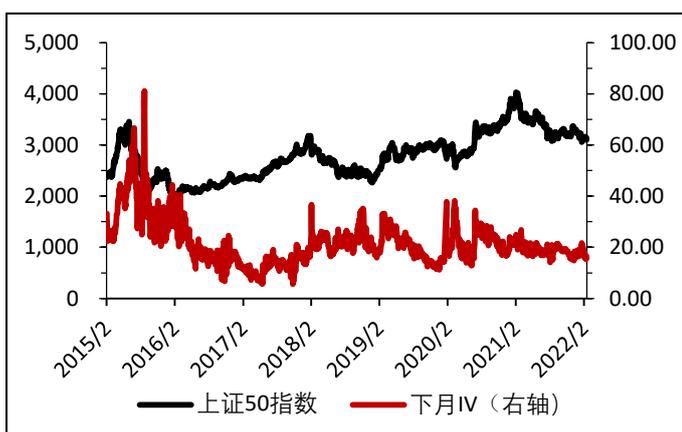
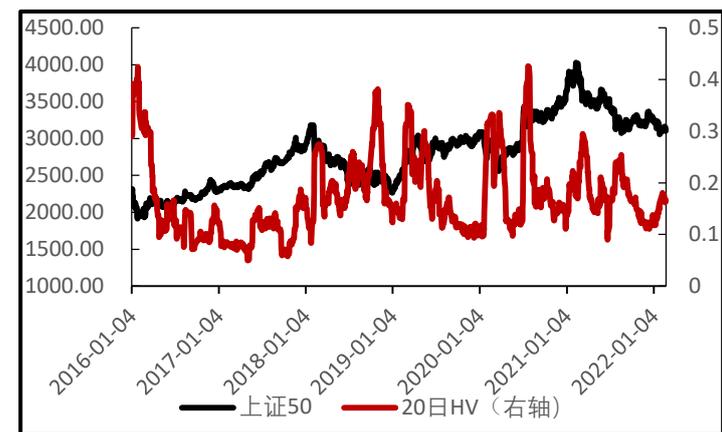


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

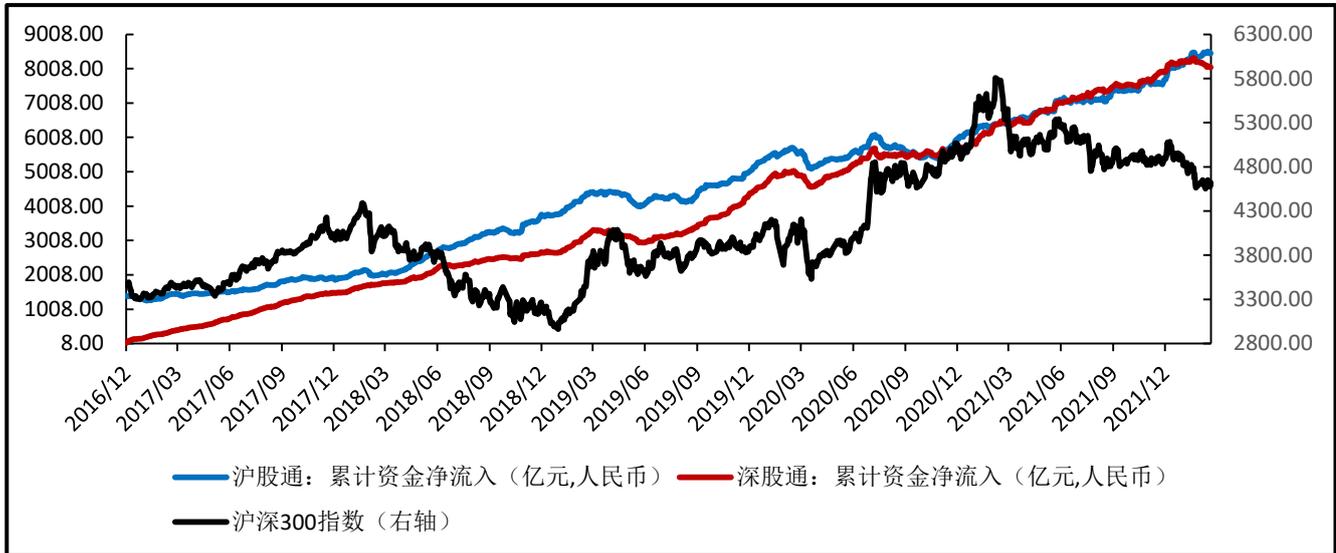
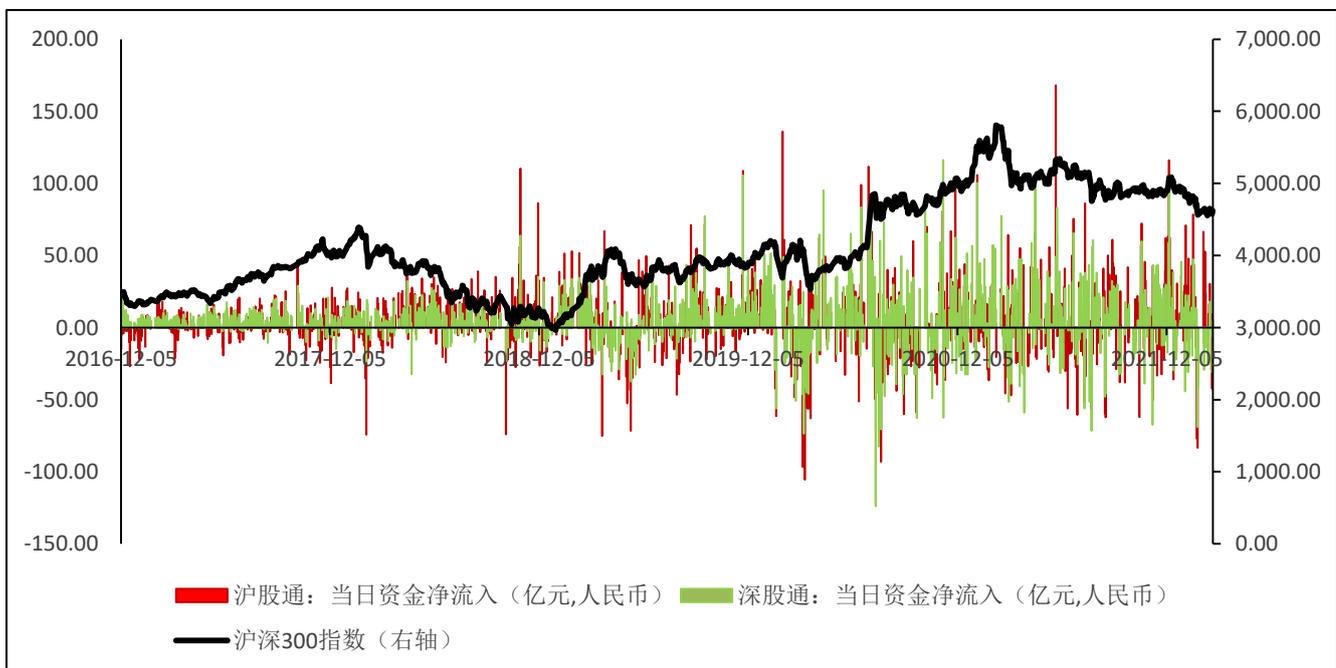


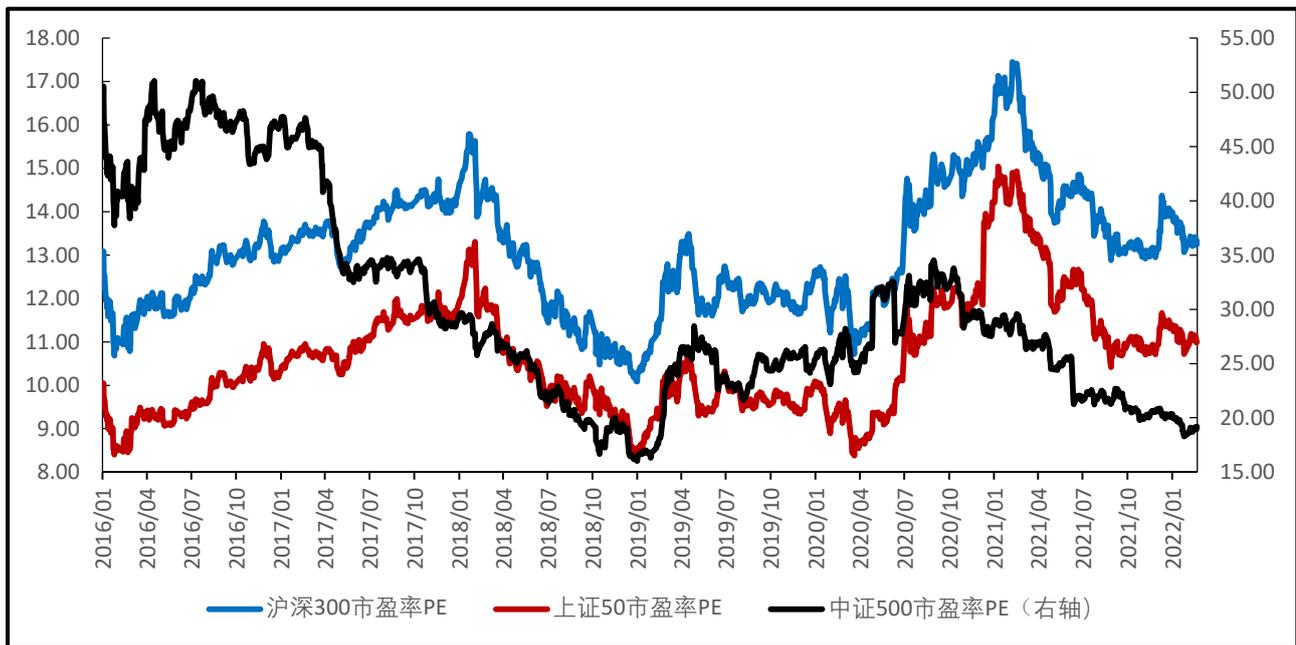
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

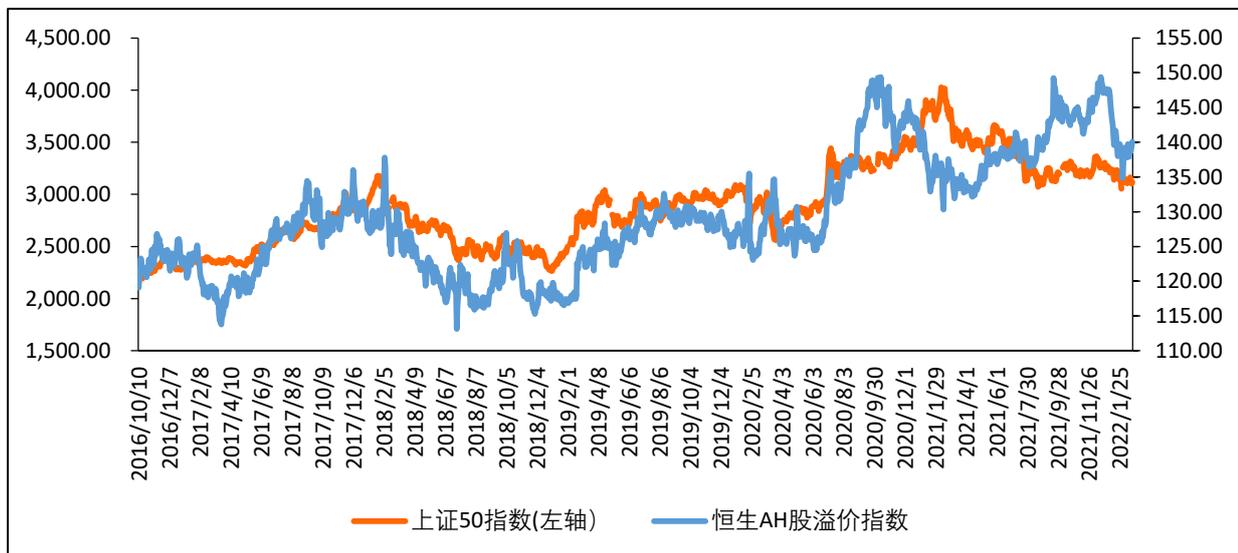
## 4. 绝对估值

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

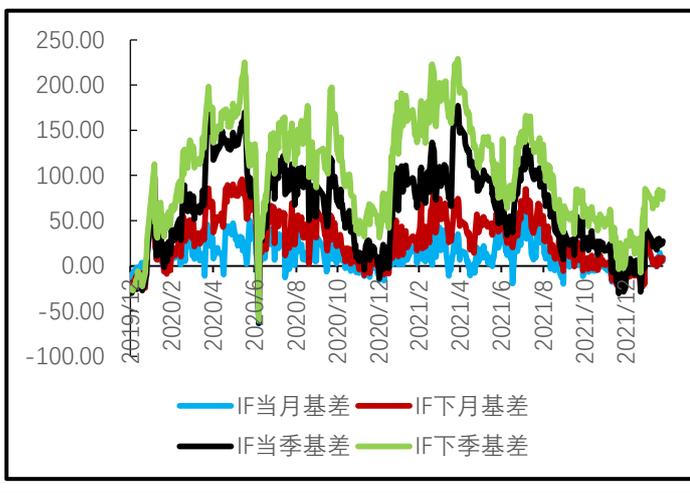


图 16: IH 合约基差

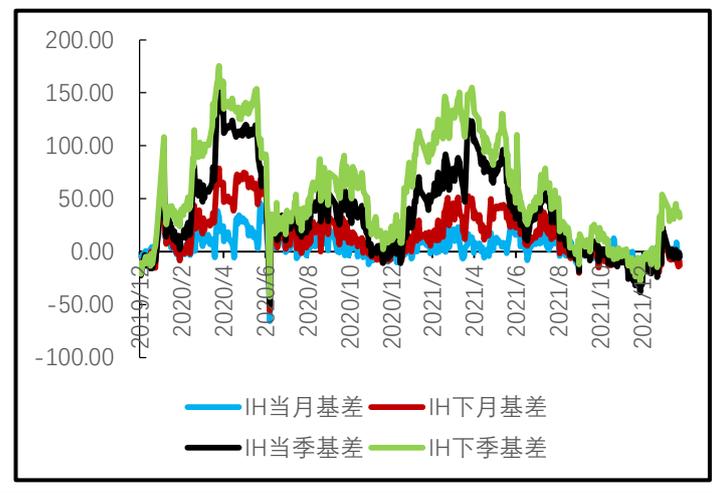
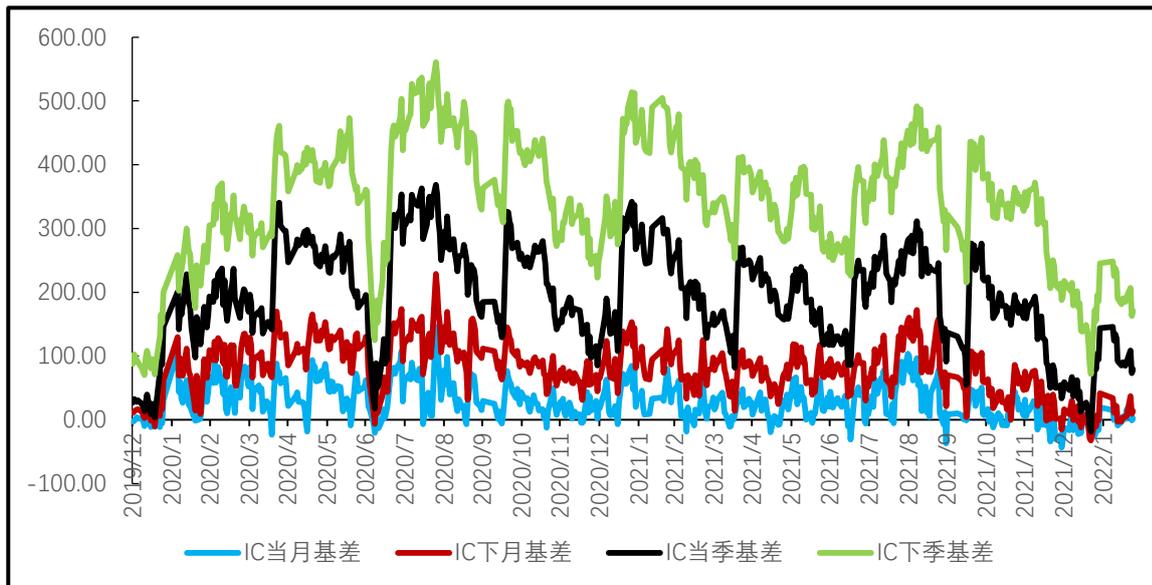


图 17: IC 合约基差



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。