

信达期货股指期权期货早报

2022 年 1 月 20 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

- 1 月 20 日 9:15, 资本市场高度关注的 LPR (贷款市场报价利率) 将公布, 业内普遍预计 LPR 将下调 5-10 个基点。因 5 年期以上 LPR 与房贷挂钩, 房地产市场对此高度关注, 其实, 该利率是否变化已成为市场重要信号, 影响所有行业。
- 纳斯达克综合指数(Nasdaq Composite)周三再次下跌, 从去年 11 月的高点跌至逾 10%, 原因是随着利率在新年伊始飙升, 投资者继续抛售科技股。以科技股为主的纳斯达克综合指数下跌 1.15%, 至 14,340.26 点。周三的下跌使该指数较 2021 年 11 月创下的最新收盘纪录下跌了 10.7%。
- 上市房企近日密集披露融资情况, 融资活跃度明显提升, 单笔融资额度较高, 多数融资利率维持在 5% 以内。从资金用途看, 多数房企融资主要用于补充流动资金、调整债务结构、项目投资、偿还到期债务等。

核
心
逻辑
及
操作
建议

受外围市场的干扰, 昨天 A 股全面低开, 其中科创创业 50 指数跌幅超过 2%, 新能源等高位板块的再度下挫是拖累大盘整体向下的重要原因。值得注意的是, 18 日美国国债市场开盘便出现大规模抛售导致收益率上行, 其中 10 年期美债收益率创近两年以来的历史新高, 流动性加速收紧带来的恐慌情绪让美国科技股这两天再度遭受重创。昨天 A 股三大指数中, 上证 50 收跌 0.01%, 沪深 300 收跌 0.68%, 中证 500 收跌 0.62%。回顾这两周走势, 我们发现当前盘面分化特征较为明显, 继上周科创板、创业板小幅回暖后, 本周一周二各传统蓝筹股纷纷走出了补涨的行情, 这也表明科创板、创业板作为先行指标对大盘的企稳有较强的引领作用。现阶段我国货币政策较为独立, 而科创板、创业板的估值短期也回落至安全区间, 在流动性相对宽松的预期下, 我们认为成长类股票短期回调的幅度有限。

具体来看, 昨天市场个股表现涨跌参半, 北向资金净流入 38.21 亿元, 整体情绪较为健康。周三各指数的上涨伴随着成交量的小幅放大, 昨天各指数的下跌伴随着成交量的小幅收窄, 这与前期“缩量上涨、放量下跌”的态势形成反转对比, 说明市场的恐慌情绪得到了有效释放。期权方面, 昨天 50ETF、300ETF 看跌期权 IV 并没有出现明显放大, 其中 50ETF 看涨期权 IV 在上午指数翻红时同步升高, 表明当前市场人气正在逐渐聚集。综合来看, 在当前稳增长的经济预期下, 股市预计不会出现大涨大跌的行情, 而昨天指数的下跌恰恰成为了盘面短期企稳的信号。除此之外, 我们将重点关注今天央行 LPR 的公布情况, 在当前货币操作不断加码以及央行连续的宽松表态下, 我们认为 LPR 利率同步下降的概率较大, 这将进一步提振市场信心。

操作上, 我们维持原先的观点不变, 建议 IF、IH2203 合约多单继续持有; 期权方面, 现阶段各 IV 处于历史低位, 1 月合约交割日逐渐临近, 在指数短期不会有大幅度的预期下, 建议适当构建日历价差策略 (卖出 1 月到期、虚值一档的看涨期权, 买入 2 月到期虚值一档的看涨期权)。

操作建议: 建议 IF2203、IH2203 多单持有, 当前位置可做适当加仓; 期权方面可适当构建日历价差策略

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

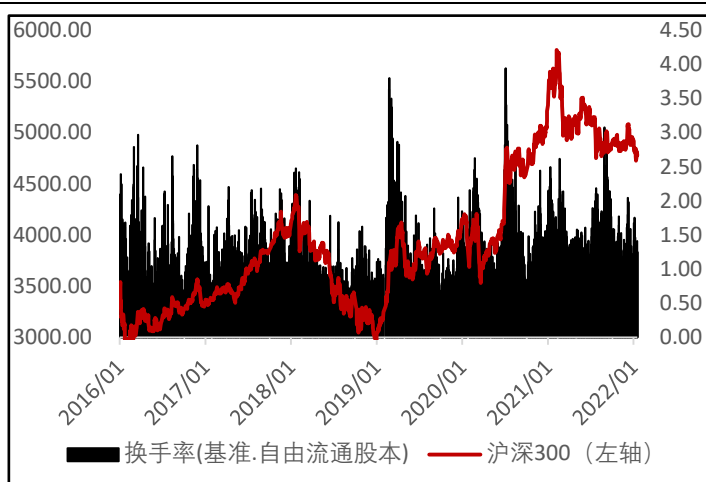


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

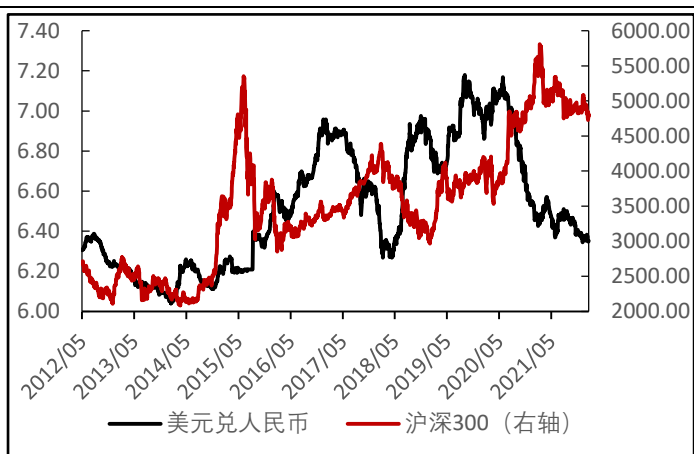


图 4：上证 50 指数与换手率

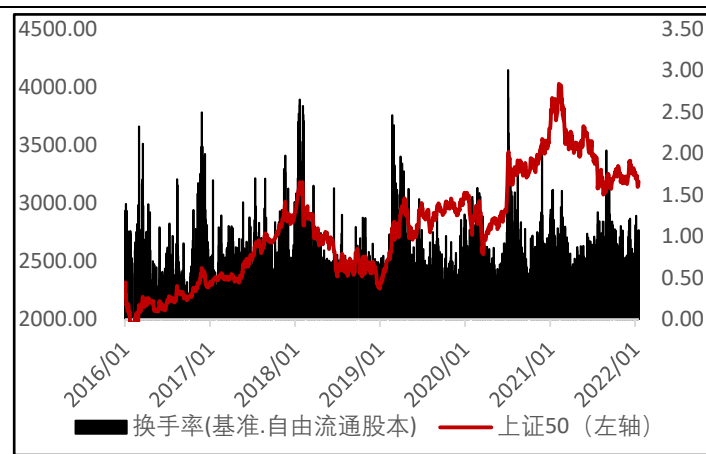


图 5：中美利差与沪深 300 指数

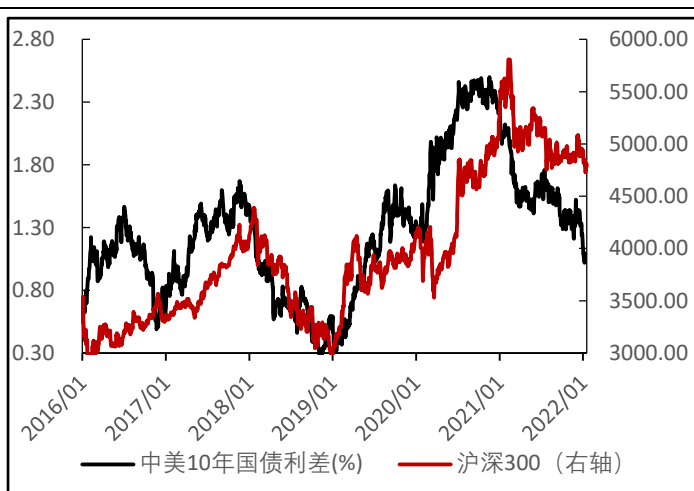
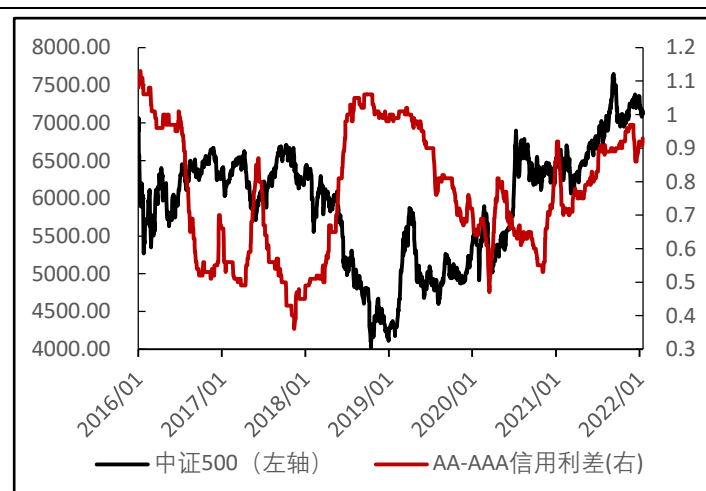


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

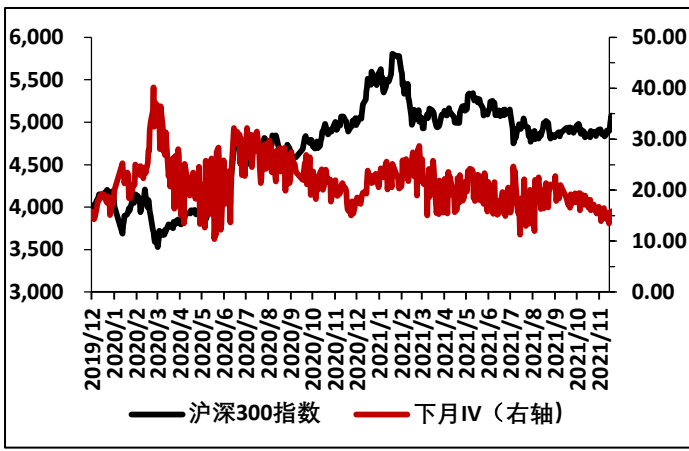


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

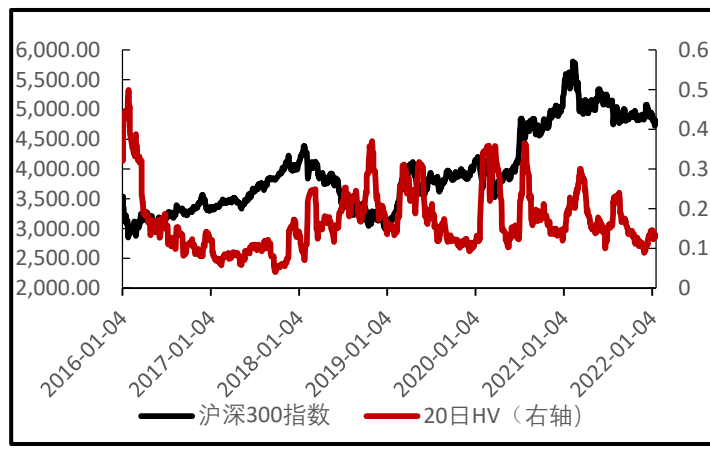


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

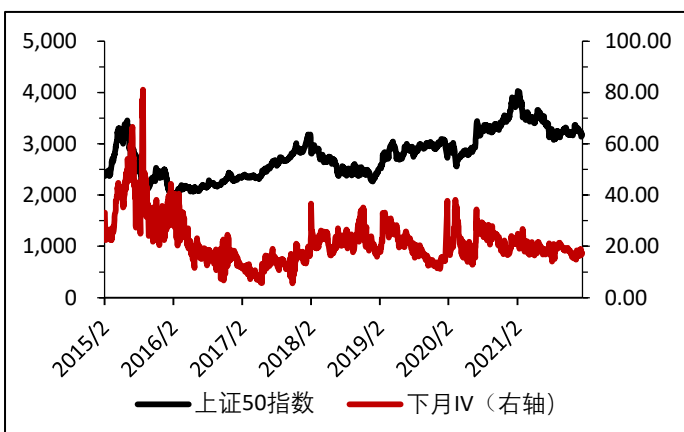
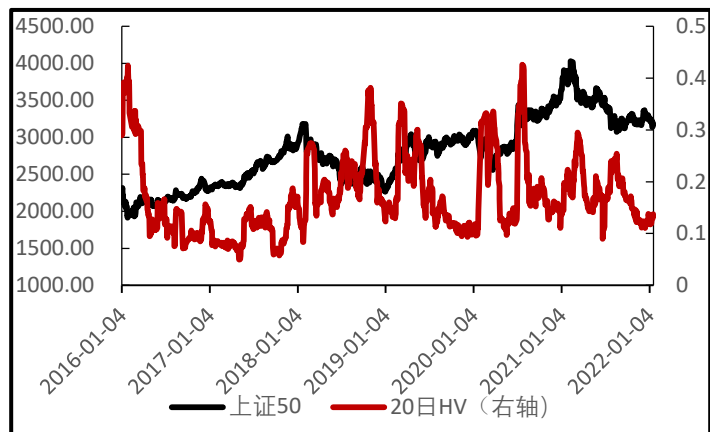


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

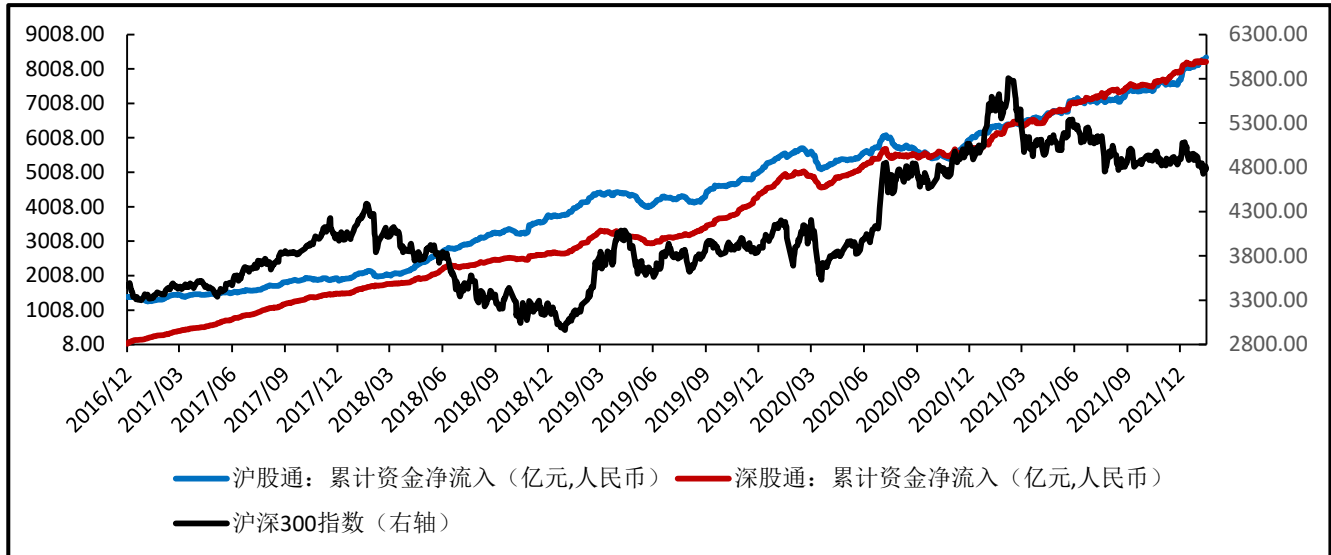
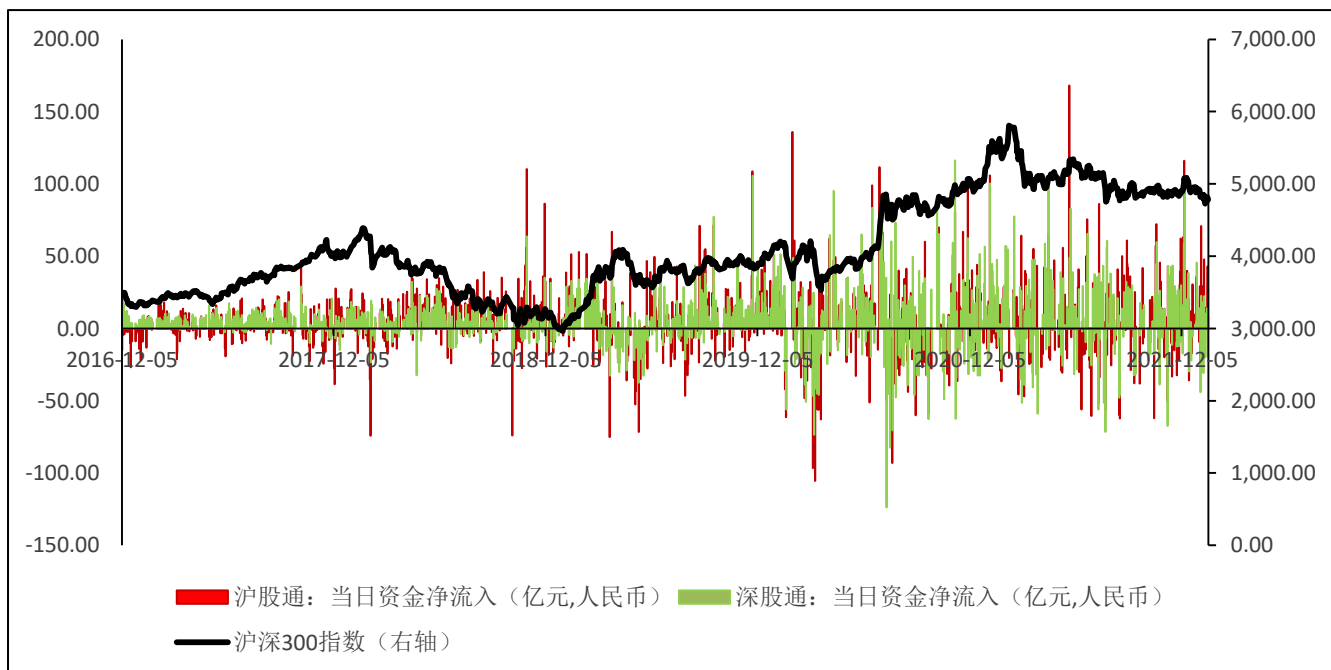


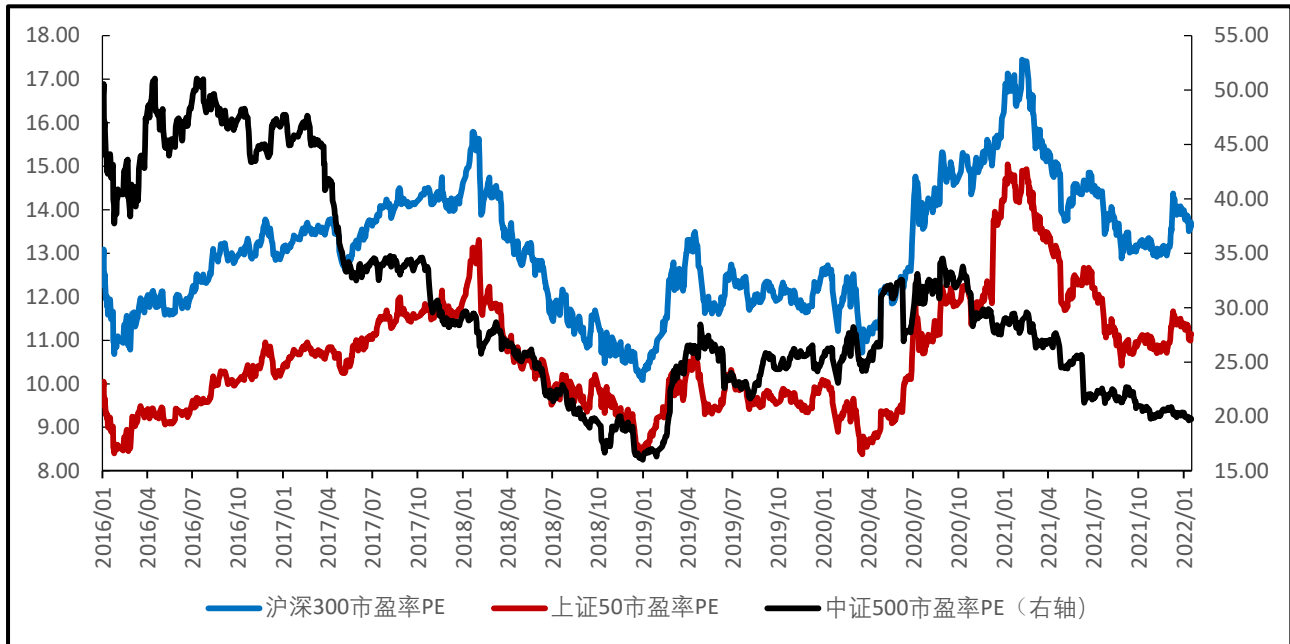
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

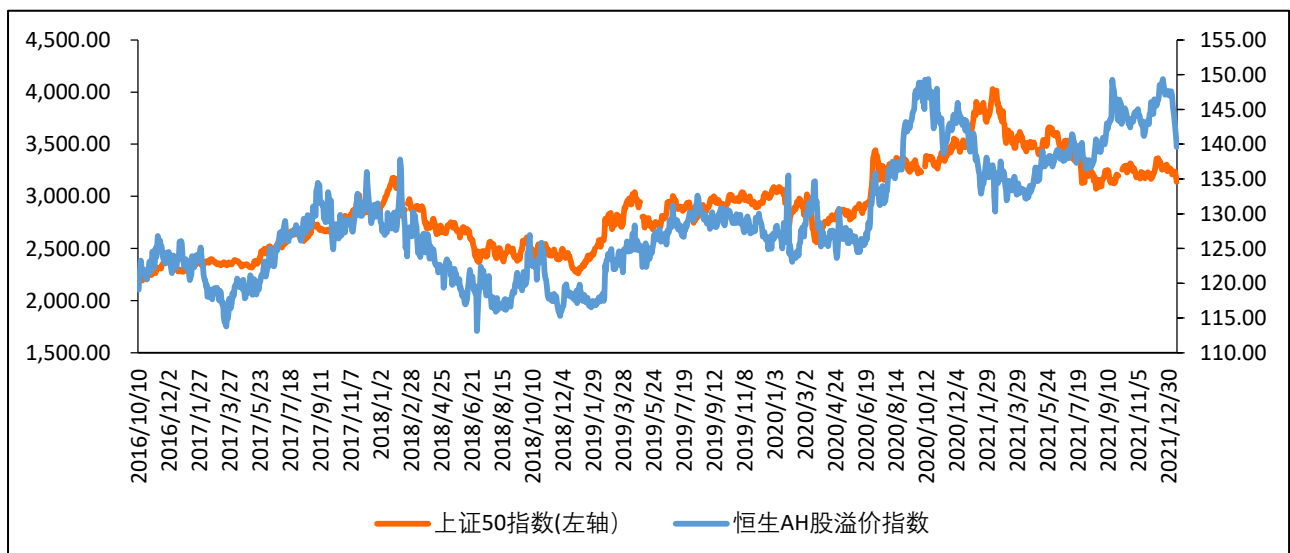
4. 绝对估值

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

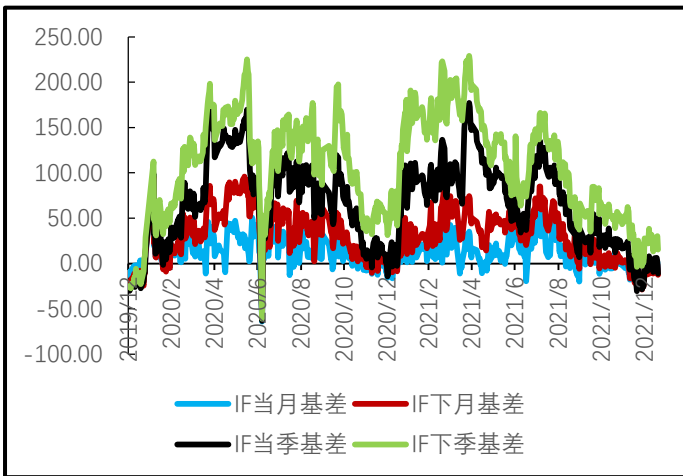


图 16: IH 合约基差

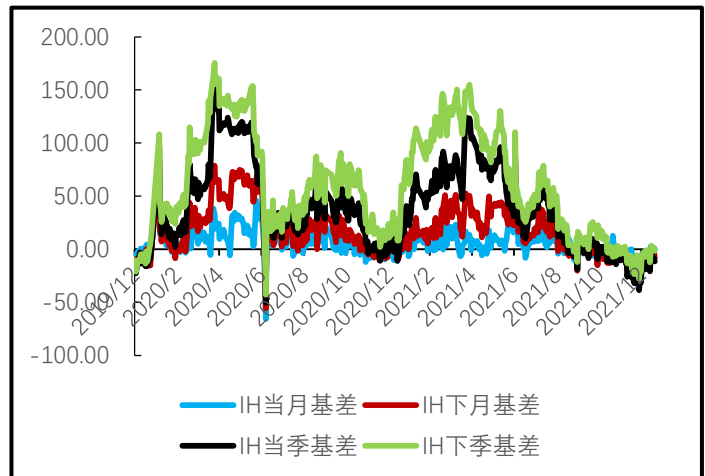
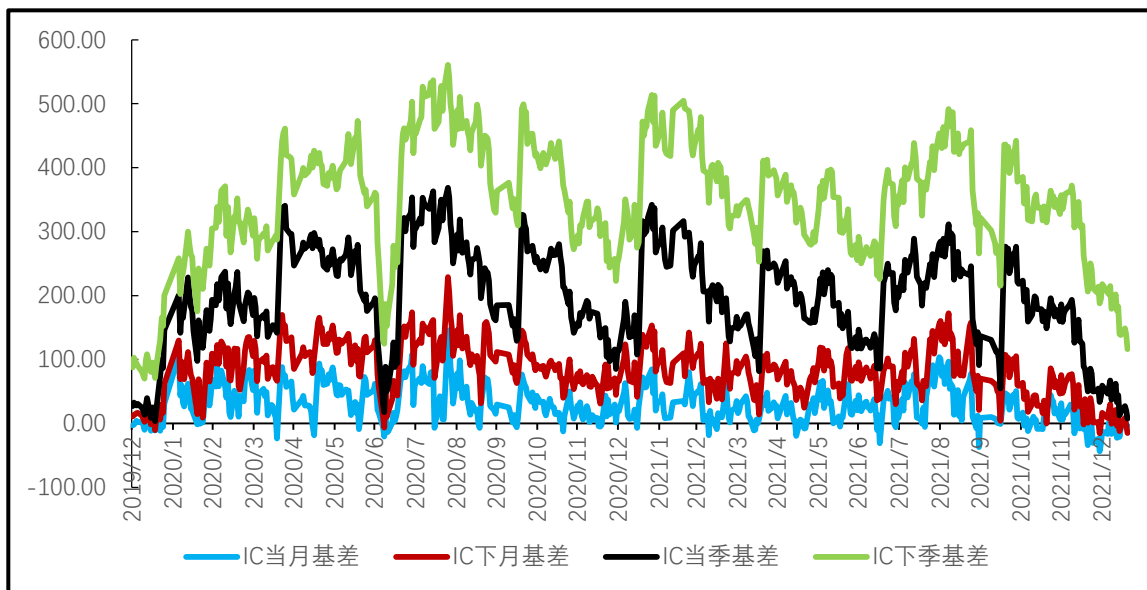


图 17: IC 合约基差



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。