

信达期货股指期权期货早报

2022 年 1 月 21 日 星期五

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 据美国商业地产分析机构 Real Capital Analytics 的数据，随着市场从新冠疫情的底部反弹，2021 年美国商业房地产交易总额达到创纪录的 8090 亿美元。
- 日本央行会议纪要：如有需要，将毫不犹豫地增加宽松政策；一位委员认为，必须警惕美联储缩减购债所带来的风险，预期加息可能会导致股价下跌、日元升值；一位委员认为，随着原材料成本持续上涨，消费者价格的上涨压力似乎正在增加；委员们一致认为通胀预期正在回升；一位委员认为，现在还不是调整政策的时候；一位委员认为，很难在 2023 财年结束前实现日本央行的价格目标，但他正在观察企业定价行为和通胀预期的变化；一位委员认为，日本不太可能出现像美国那样的工资大幅上涨，但需要警惕经济增长和通胀过高的可能性。
- 美的集团表示，美的软件工程院的目标是实现全集团所有的数字底座都用上软件工程院的产品。在美的软件工程院的战略布局中，首先是要做好研究。然而，研究，并非是新成立的软件工程院的全部。软件工程院是将数字化研究进行工程化建设和交付，从远期目标来看，美的软件工程院希望实现数字底座的对外输出。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，A 股表现呈现大分化态势，上午央行宣布 LPR 利率同步下调，这对银行、房地产等板块构成直接的利好。整体表现来看，昨天上证 50 收涨 1.46%，沪深 300 收涨 0.90%，中证 500 收跌 0.87%。我们认为在货币政策不断加码的背景下，A 股市场的表现还是不及预期。昨天全天 A 股个股下跌家数超过 3500 家，其中科创板、创业板等成长类板块仍然维持下跌态势，而涨得比较好的依旧是包括餐饮旅游、家用电器在内的这些低位蓝筹股。这说明现阶段的市场情绪还是没有完全得到提振，而海外科技股的连续回落是造成国内恐慌情绪的主要原因之一。尽管如此，我们注意到昨天上证 50、沪深 300 指数的上涨还是伴随着成交量的温和放大，全天北向资金净流入 125.76 亿元，表明市场情绪仍然在向积极的方向靠拢。期权方面，50ETF、300ETF 看涨期权的 IV 持续大于看跌期权 IV，且远月看涨期权 IV 高于近月看涨期权 IV，说明市场对 50、300 的看多节奏仍在。

综合来看，我们认为近期国家的宽货币操作频出，政策对股市的托底意愿较为明显，现阶段我国宏观经济的预期整体偏积极，只是受到海外市场的持续扰动以及春节假期临近等因素的干扰，投资者目前对后市还没有达成一致预期。但在国家稳经济的政策引导下，我们仍然对指数的后期走势抱乐观态度。当前市场低估值交易逻辑未改变，资金的避险情绪较重，因此我们建议着重关注当前安全边际较高的上证 50、沪深 300 指数。操作上，建议 IF、IH2203 合约多单继续持有；期权方面，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

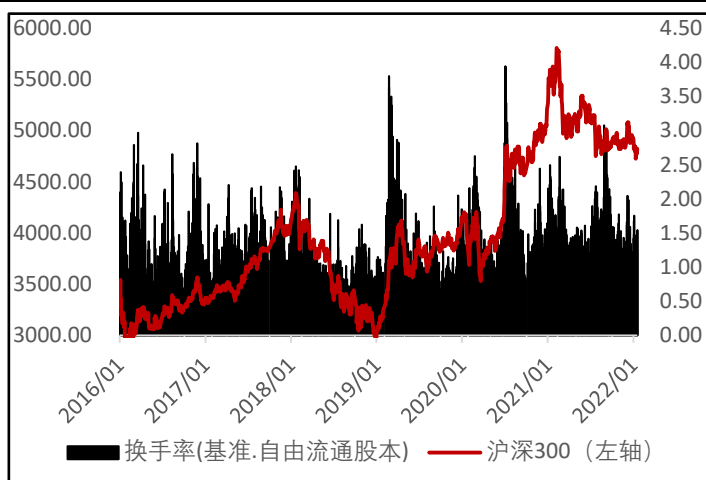


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

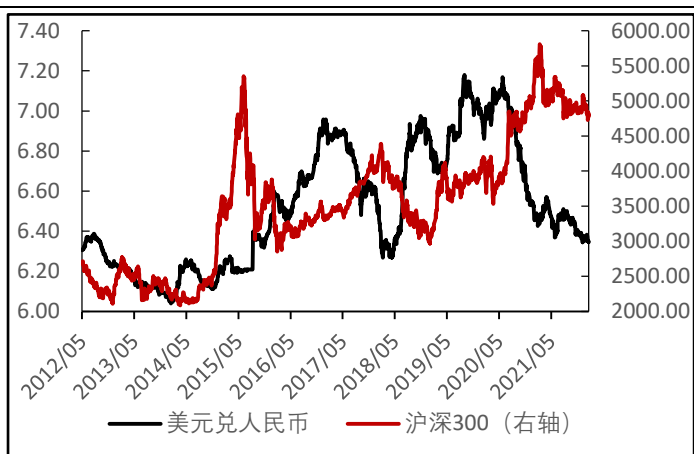


图 4：上证 50 指数与换手率

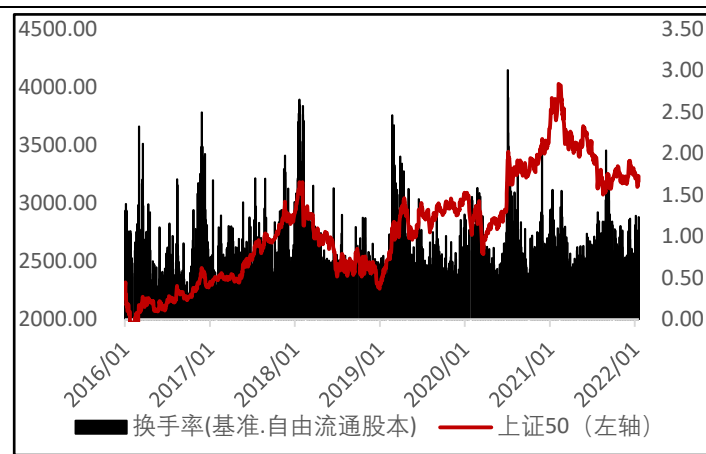


图 5：中美利差与沪深 300 指数

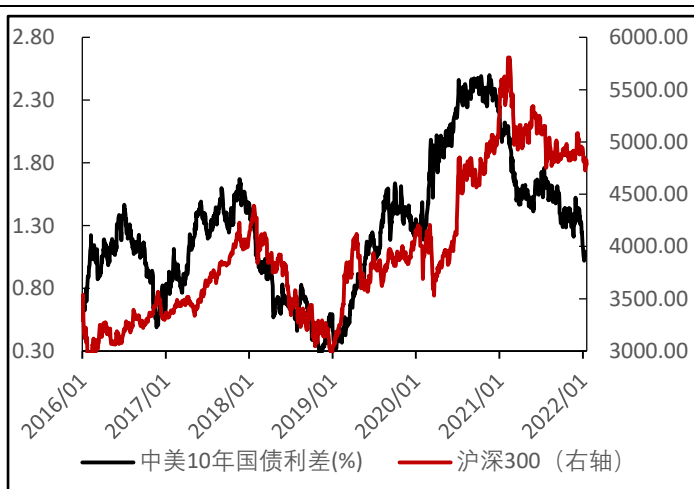
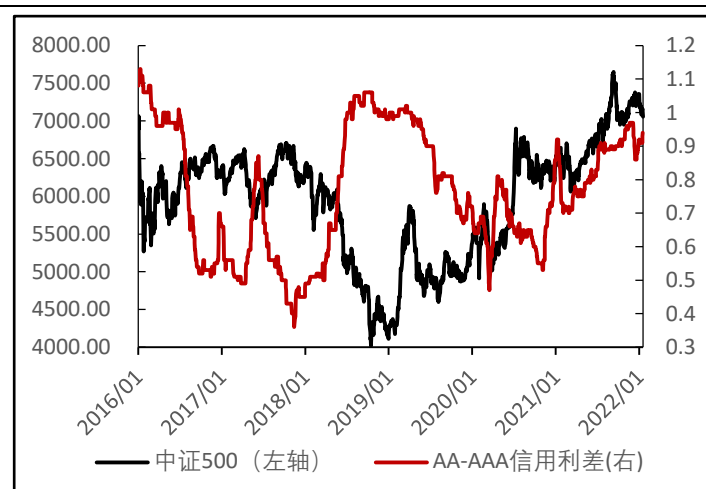


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

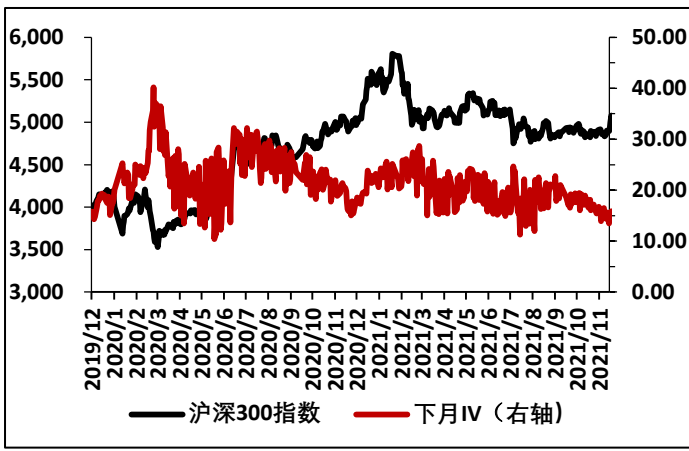


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

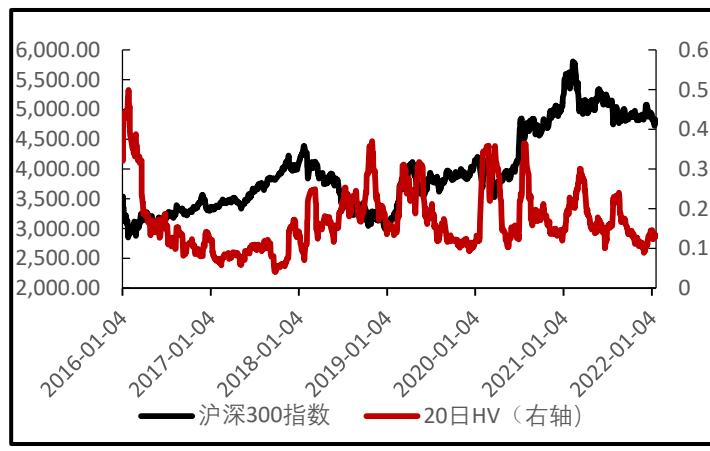


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

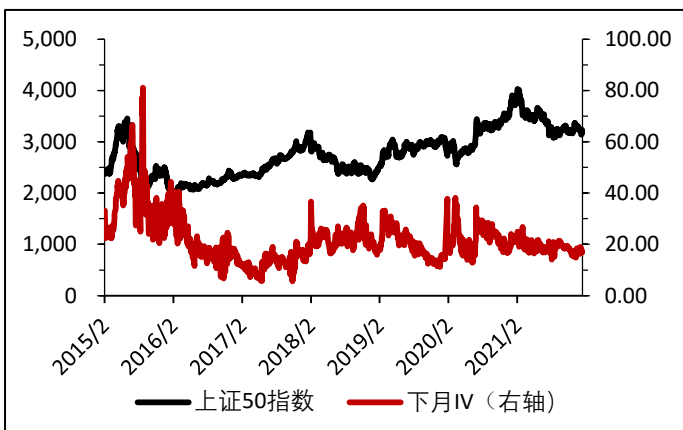
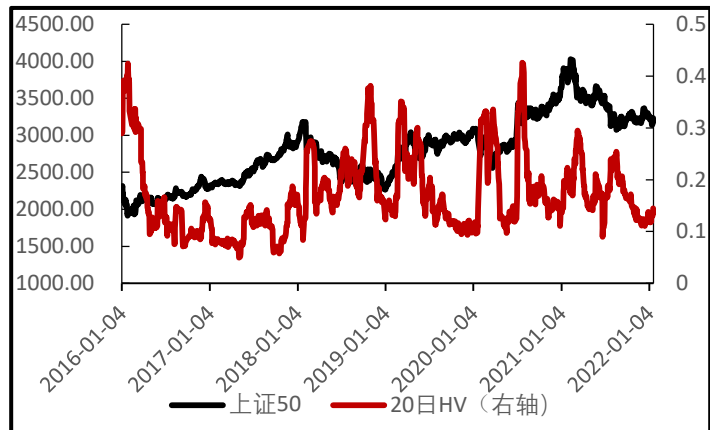


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

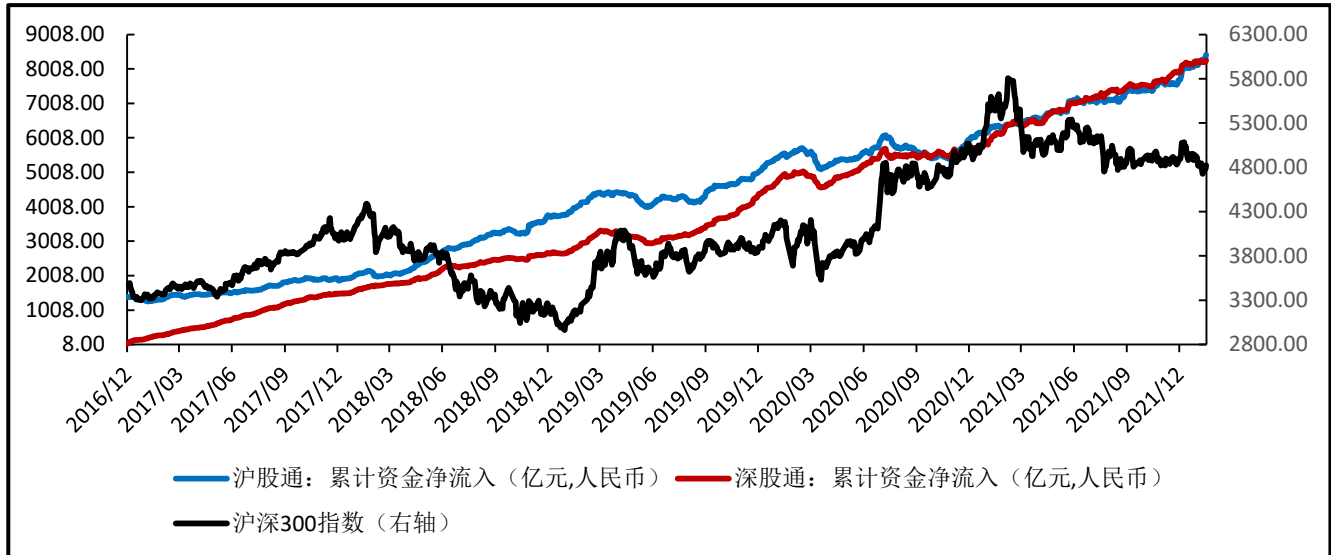
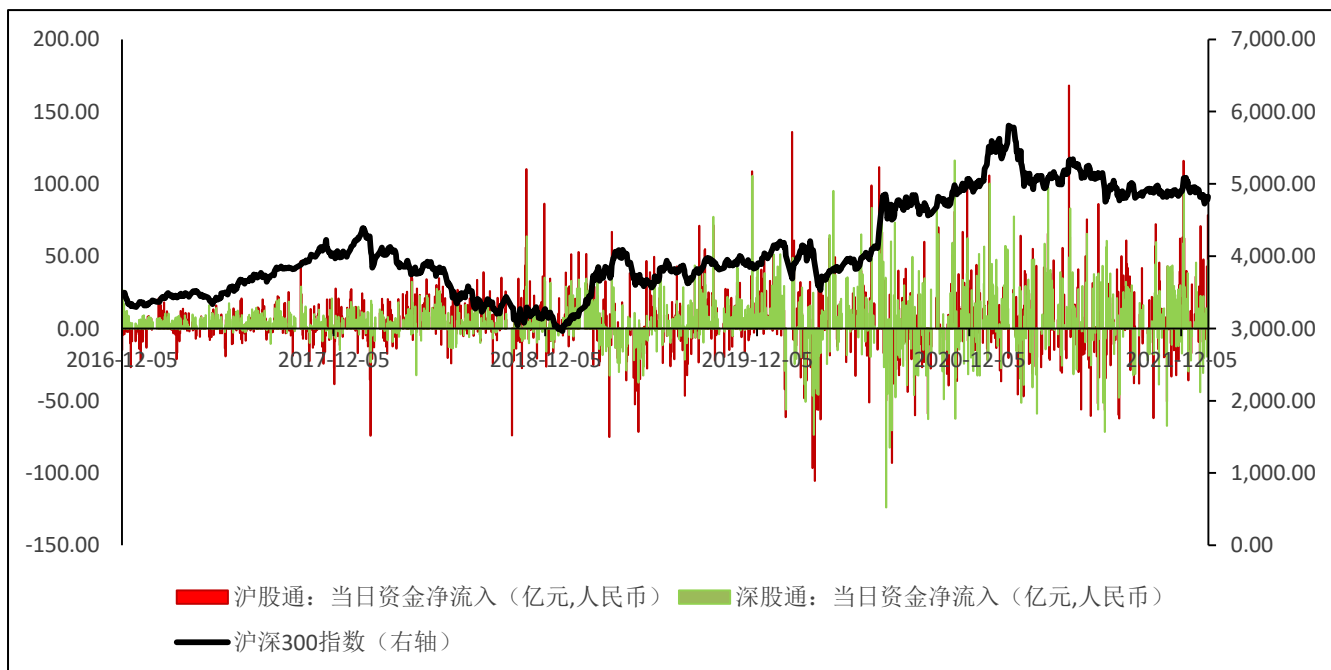


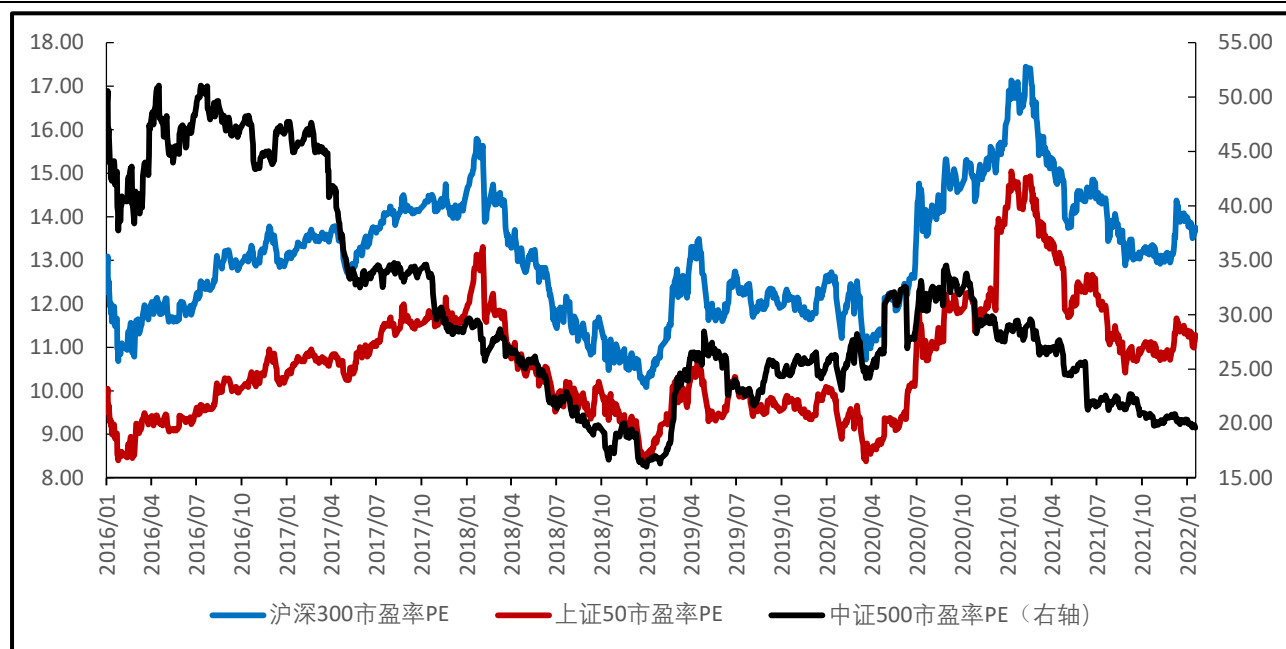
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

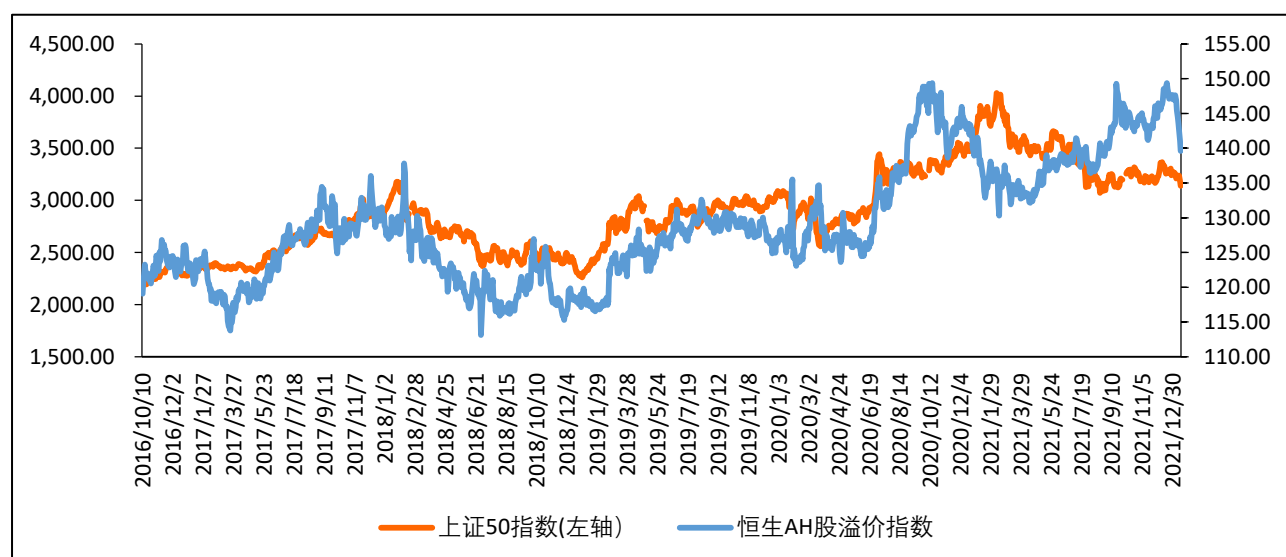
4. 绝对估值

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

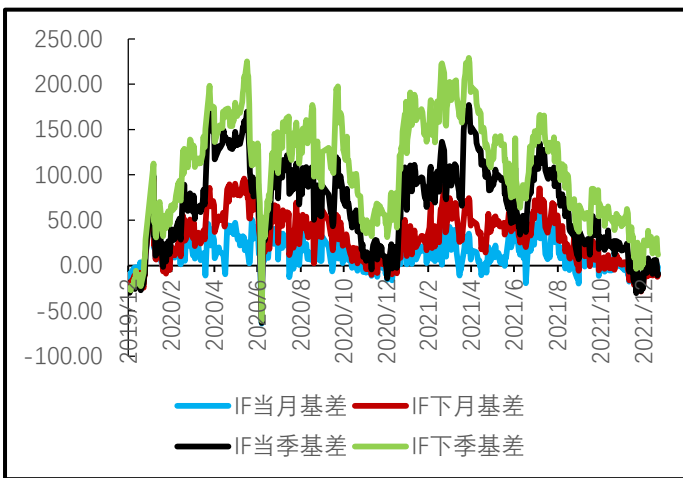


图 16: IH 合约基差

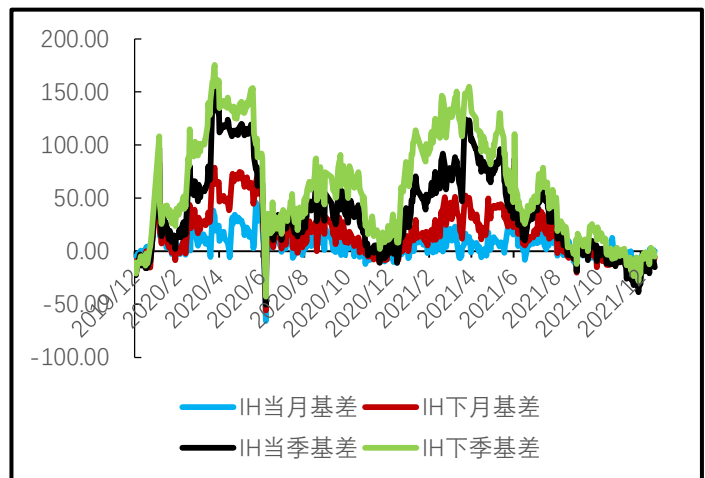
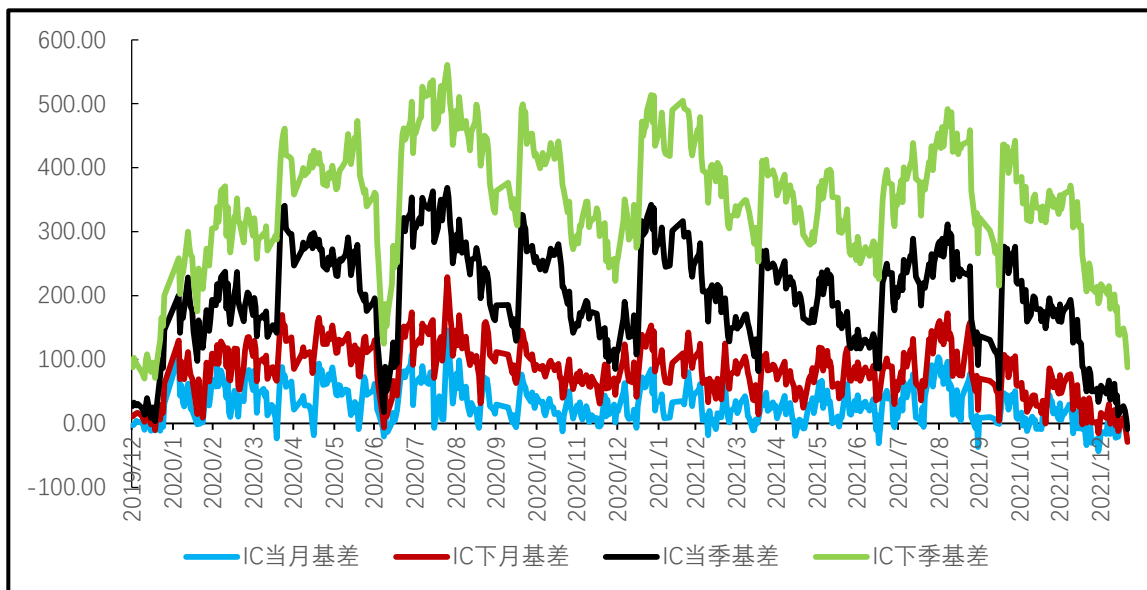


图 17: IC 合约基差



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。