

# 信达期货股指期权期货早报

2022年1月27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

- 北京时间周四（1月27日）凌晨，美联储公布利率决议，维持利率 0-0.25% 不变，符合预期。美联储表示资产购买将在 3 月初结束。美联储强调很快就会适当地提高联邦基金利率，并表示将在加息后开始缩减资产负债表。
- 截至 1 月 26 日 24 时，杭州共有新冠肺炎确诊病例密接、次密接 1620 人完成核酸采样，1301 人检测结果已出，其中 6 人为阳性，经诊断均为新冠肺炎确诊病例（轻型），其余均为阴性；其他风险人员 143850 人完成核酸采样，25576 人检测结果已出，其中 1 人为阳性，经诊断为新冠肺炎确诊病例（轻型），其余均为阴性。
- 九安医疗早间公告称，美国子公司与美国 ACC 就原《采购合同》签署了《变更合同》，在原合同 2.5 亿人份 iHealth 试剂盒产品的采购基础上，再追加采购 iHealth 试剂盒产品 1.04 亿人份，总金额从 12.75 亿美元增加至 17.75 亿美元。

## 核心逻辑及操作建议

昨天 A 股各指数上演缩量反弹，分时表现中，指数下午阶段性走绿后尾盘小幅拉升，全天表现仍然收红；三大传统指数中，上证 50 指数收涨 0.60%，沪深 300 收涨 0.72%，中证 500 收涨 0.57%。我们认为尽管昨天盘面的量能没有起来，但整体表现还是让人欣慰的。昨天开盘各指数小幅高开，说明经过前两天的下跌后市场加快了抄底的步伐，投资者对大盘的后期走势并不悲观。具体表现上，昨天全天 A 股上涨超过 3000 家，情绪较前一天大幅回暖，外资也继续流入。我们发现，前夜美股仍然维持下跌的态势，但这并未对昨天 A 股的表现产生大的负面影响，说明我国股市较外围市场逐渐表现出较强的韧性与独立性，“稳增长”的政策力度正在逐步兑现。分板块来看，昨天大小盘股实现共振上行，其中涨势较好的行业有发电设备、电工电网，创业板指也小幅回暖；从北向资金的配置来看，资金对传统大蓝筹的偏爱度仍然存在。我们认为昨天大盘的企稳收红对于提振市场信心有积极的作用，三大指数均收得一根带长下影线的日 K 线，暗示了多方的力量正在逐渐汇集。今天凌晨，美联储公布 2022 年首次议息会议利率决议，宣布将维持现有利率不变，并预计最早在 3 月开始加息。我们认为伴随着加息预期的逐渐明确，外围市场对 A 股的影响将逐渐走弱。当前指数已经进入底部区间，我们预计在上周的“政策底”出现之后，指数的“市场底”已经逐渐临近，建议继续关注与稳增长相关的上证 50、沪深 300 指数。

期货方面，我们发现 IF、IH 合约升水结构持续，这也表明投资者的看多情绪并没有消失。春节前后市场情绪较为躁动，随着恐慌情绪的逐渐稀释，我们认为指数的下方空间有限，建议 IF、IH 多单继续持有。期权方面，目前各期权 IV 仍位于历史的相对低位，根据过去几年的经验显示，春节前后各期权 IV 放大概率较高，叠加当前指数仍位于底部震荡，建议投资者可适当尝试股指期权的双买策略，以此获得隐含波动率升高的收益。

**操作建议：**建议 IF2203、IH2203 多单持有；期权方面，节前 IV 放大概率较高，可适当尝试股指期权双买策略（买入虚值一档看涨期权，买入虚值一档看跌期权）

**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

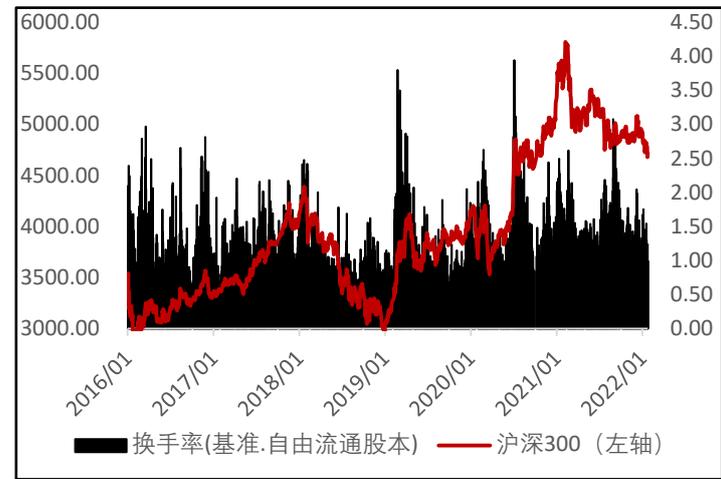


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

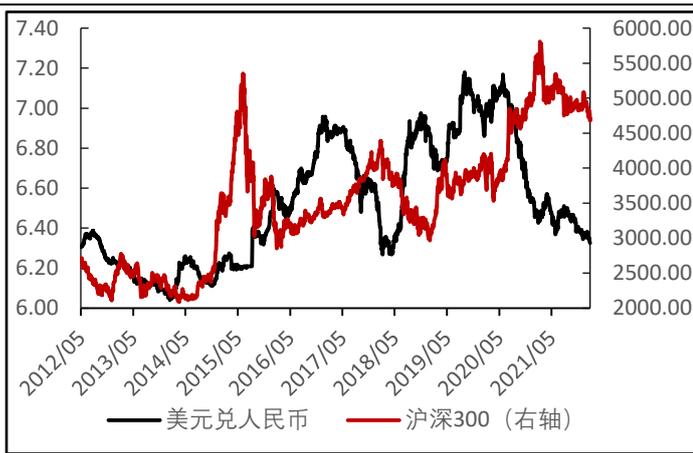


图 4：上证 50 指数与换手率

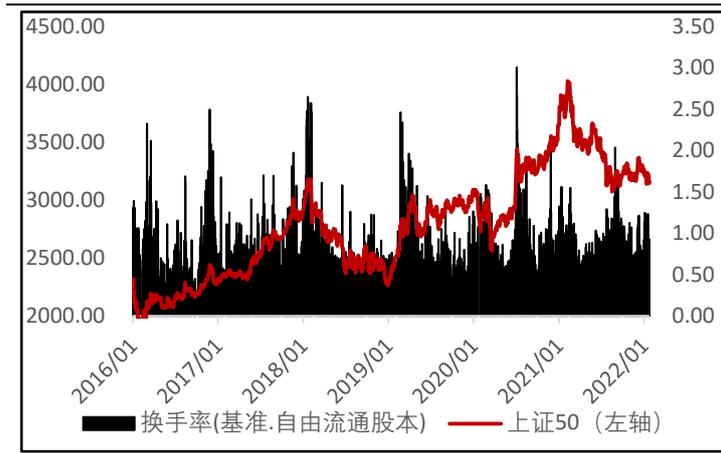


图 5：中美利差与沪深 300 指数

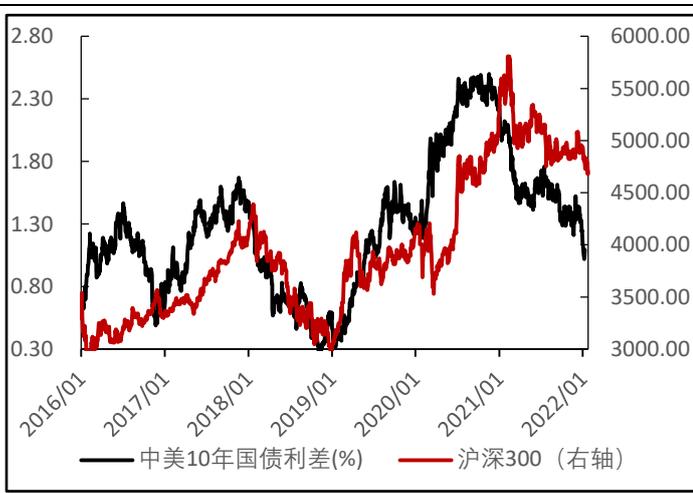
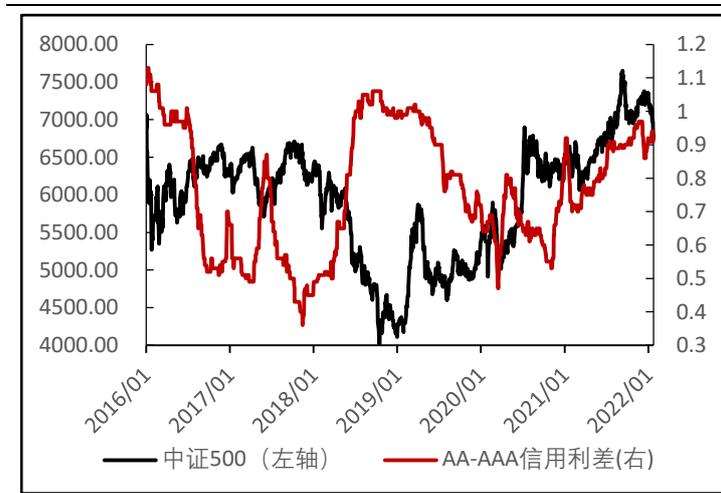


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

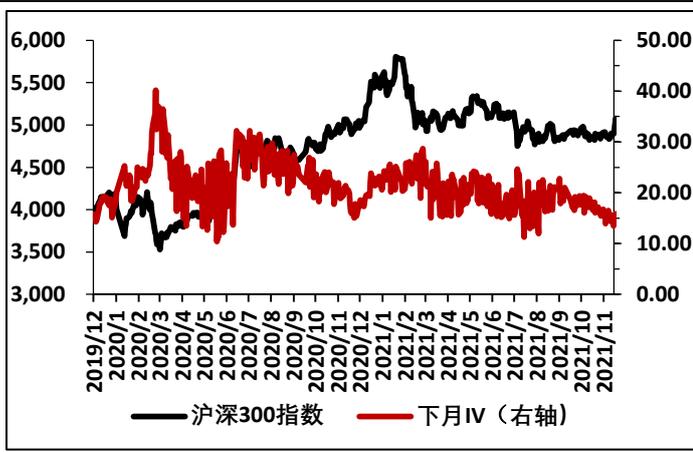


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

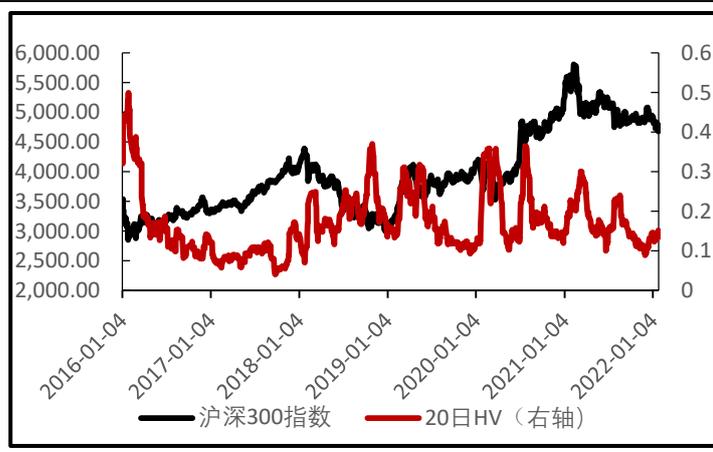


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

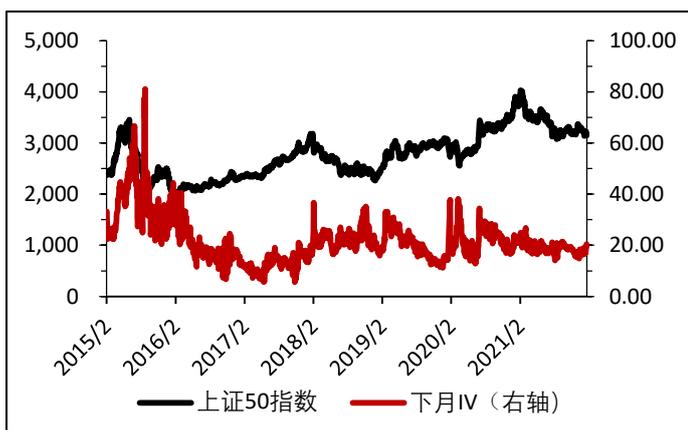
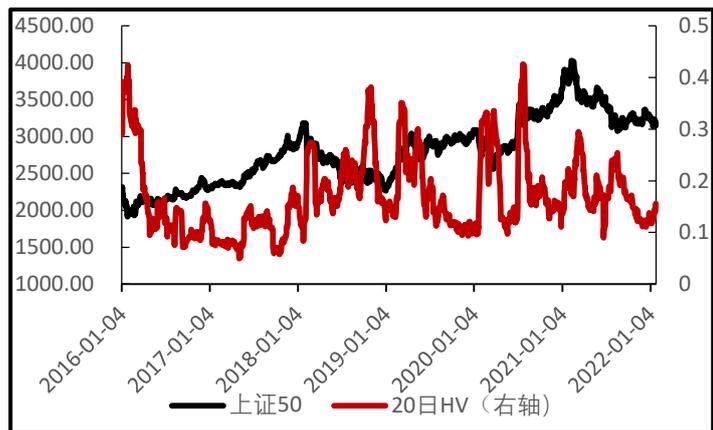


图 10：上证 50 指数与历史波动率



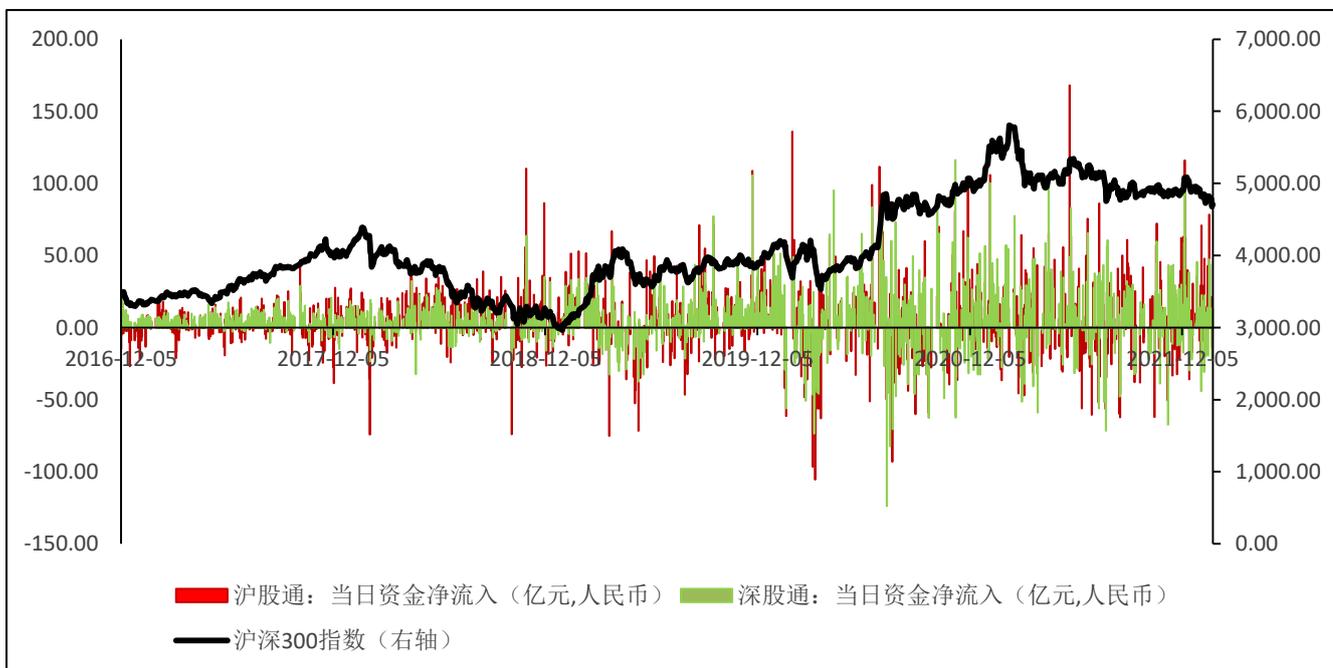
数据来源：wind，信达期货研究发展中心

### 3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向



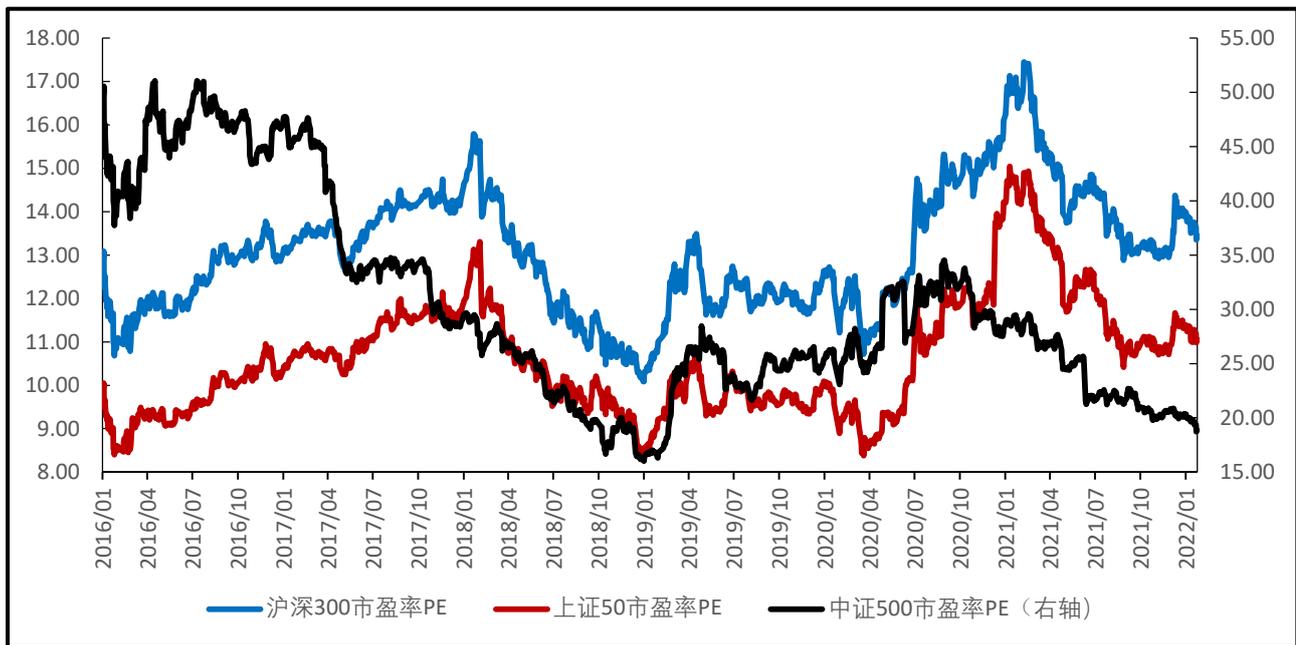
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

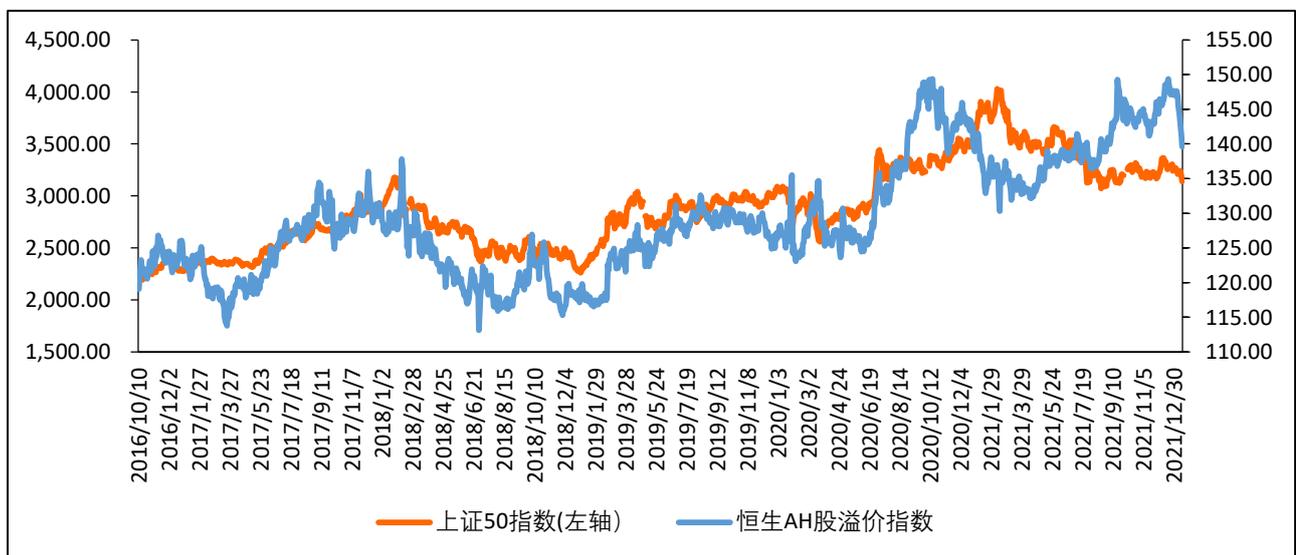
## 4. 绝对估值

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

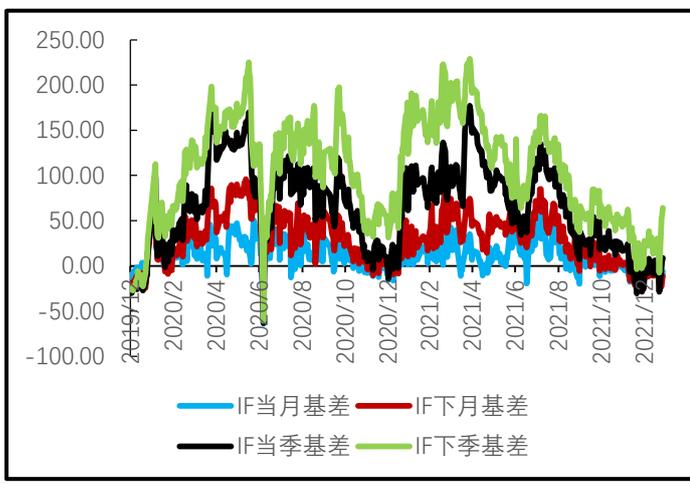


图 16: IH 合约基差

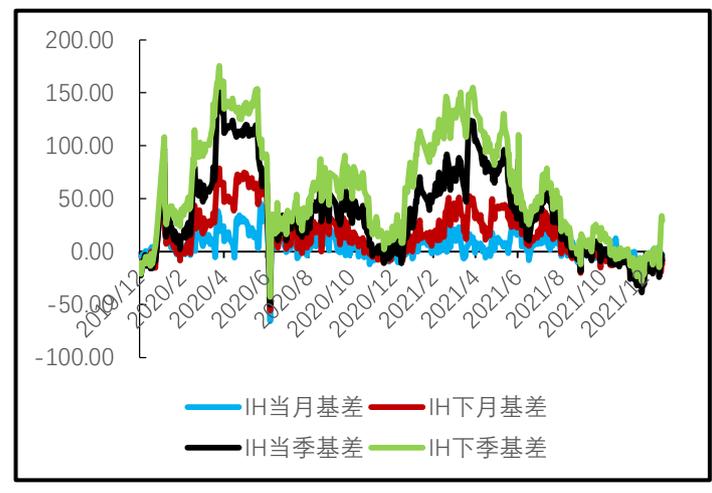
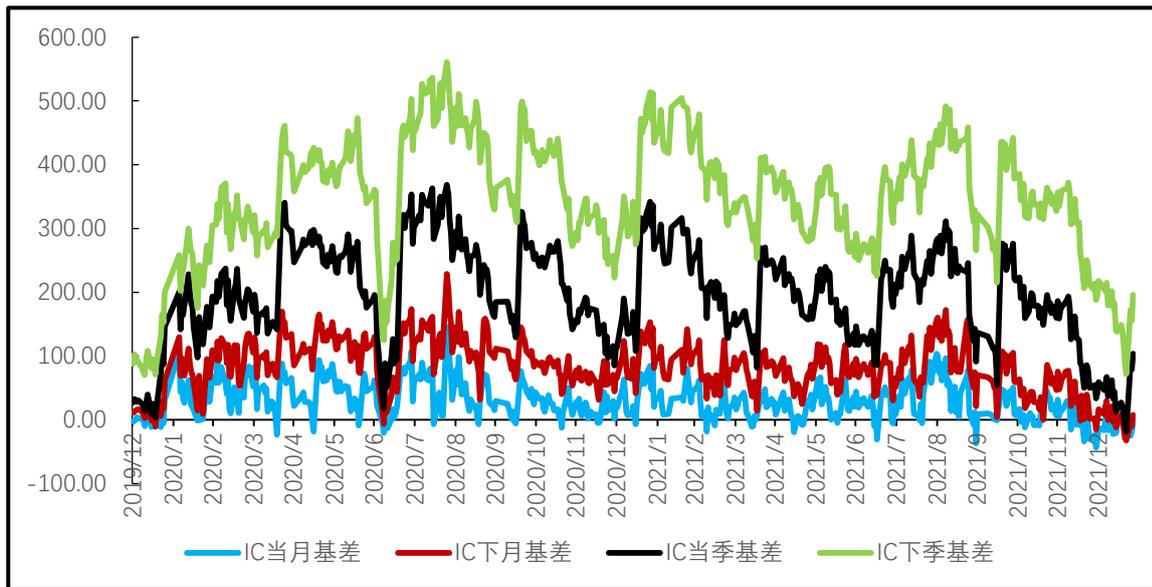


图 17: IC 合约基差



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。