

# 信达期货股指期权期货早报

2022年3月16日星期三

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,3月16日,国家卫健委印发《新型冠状病毒肺炎诊疗方案(试行第九版)》,将国家药监局批准的两种特异性抗新冠病毒药物写入诊疗方案,即:PF-07321332/利托那韦片(Paxlovid)和国产单克隆抗体(安巴韦单抗/罗米司韦单抗注射液)。
- 近日,中国证券报记者对北京地区新房、二手房市场走访调研发现,北京地区二手住宅成交出现企稳回升迹象,但新房成交不及二手房。
- 新浪报道,3月15日,高盛预计巴西央行2022年年底的政策利率为13%,2023年年底为9%;预计墨西哥GDP将在2022年增长1.4%,2023年料增2.1%。

## 核心逻辑及操作建议

上个交易日,A股“跳楼机”式下跌。昨天的大盘可以说是活活跌出了股灾的节奏,全天超过4400家个股飘绿,北向资金净流出160.24亿元。板块方面,伴随着原油价格的回落,资源板块深度回调,其中贵金属、能源设备领跌,跌幅分别达到8.45%与8.32%。三大指数中,上证50收跌5.23%,沪深300收跌4.57%,中证500收跌5.67%。

我们认为昨天的下跌主要受到几大因素的干扰:1. 各大权重股带头砸盘,昨天贵州茅台收跌5.71%,招商银行收跌6.41%,中国平安收跌6.90%,隆基股份收跌2.86%;2. 昨天最新公布的经济数据显示,2022年1-2月我国基建投资如期发力,房地产市场却依旧低迷,其中商品房销售面积同比下降9.6%,开发企业到位资金同比下降17.7%,上周公布的社融与M2数据也同步印证了这一结论。与此同时,本月央行再度维持MLF加量不加价的操作,这让市场对国内“稳增长”的托底信心开始动摇;3. 消息面上,近日来我国新冠疫情大有卷土重来之势,数据显示,自进入3月以来本土疫情累计报告感染者超过15000例,波及28个省份。海外也是一波未平一波又起,目前俄乌冲突尚未结束,周末伊朗“袭击”美国领事馆的消息让国际局势进一步复杂化。

不过最近外围开始有企稳的迹象,昨夜美股反弹中概股止跌,对于后市,我们仍然延续谨慎但不悲观的态度。一方面,我们通过复盘前面几轮熊市的情况发现,虽然本轮指数调整的时间较长,但相较于前两轮,其市盈率和股息率距离拐点位置还留有一定空间。因此,当下指数的杀跌看起来恐怖,但实际还是在遵循自身的运行逻辑,出现系统性风险的概率不大。另一方面,当下A股的股息债息比已经来到历史高点,权益投资的性价比已经凸显。除此之外,最近多家公司罕见披露其1-2月度业绩快报,护盘意味明显;本周将迎来的美联储议息会议也将公布其最终加息决议,预计“靴子”落地后市场情绪将有所缓和。

**操作建议:** 目前来看,指数受5日线的压制较重,技术上仍具有下跌惯性,各均线呈空头排列将对指数后期的反弹造成压制,因此市场短期仍有震荡反复的风险。我们提出的多IH空IF或是多IH03空IH09策略表现安全边际较高,建议短线投资者继续持有;中长线投资者逢跌可逐步入场布局。期权方面,最近IV大幅上升,投资者可适当考虑参与delta偏中性的做空隐含波动率策略。

**风险因素:** 美联储加息进程、俄乌局势变化、疫情反复情况等

## 1. 宏观与股指

图 1：10 年国债利率与沪深 300 指数

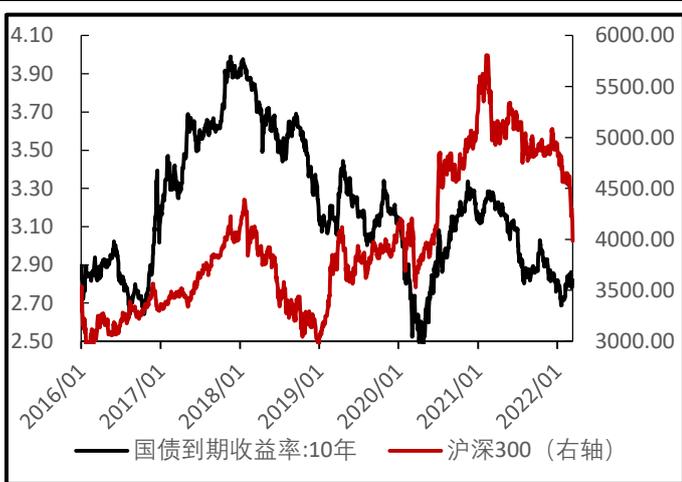


图 2：沪深 300 指数与换手率

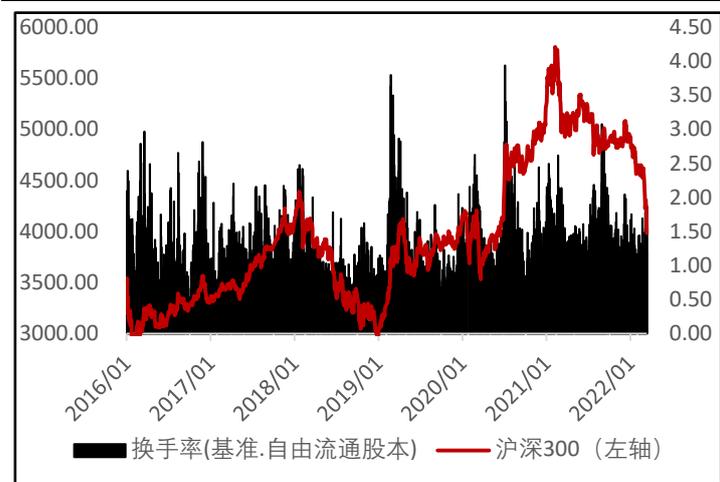


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

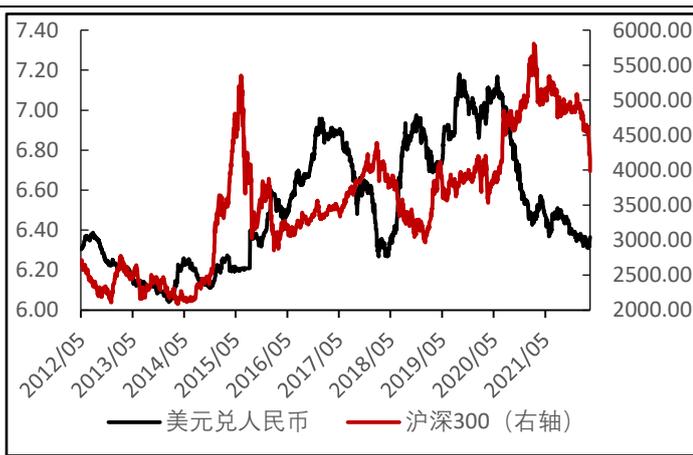


图 4：上证 50 指数与换手率

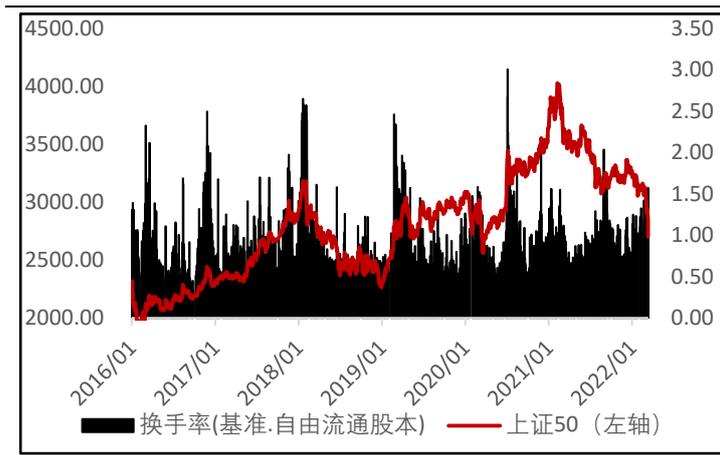


图 5：中美利差与沪深 300 指数

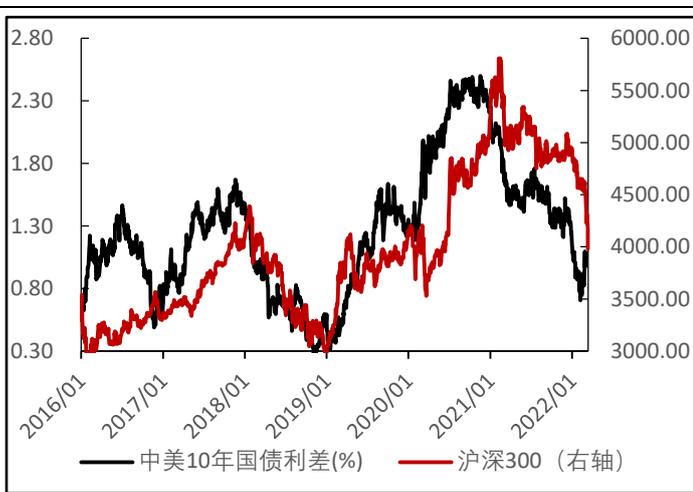
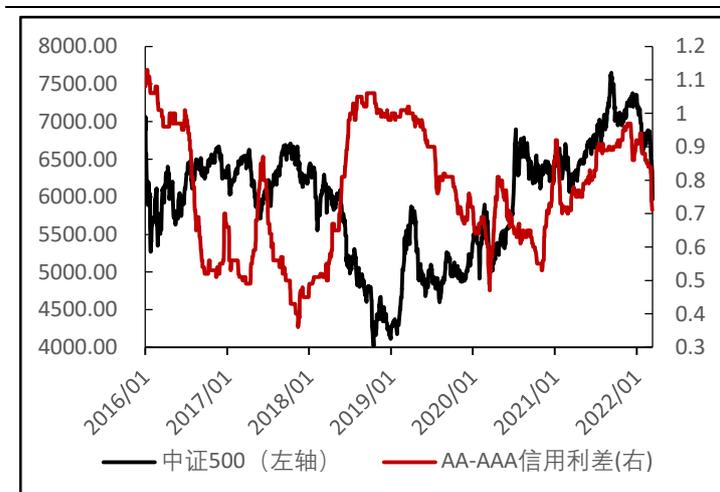


图 6：信用利差与中证 500 指数



数据来源：wind，信达期货研究所

## 2. 波动率

图 7：沪深 300 指数与隐含波动率

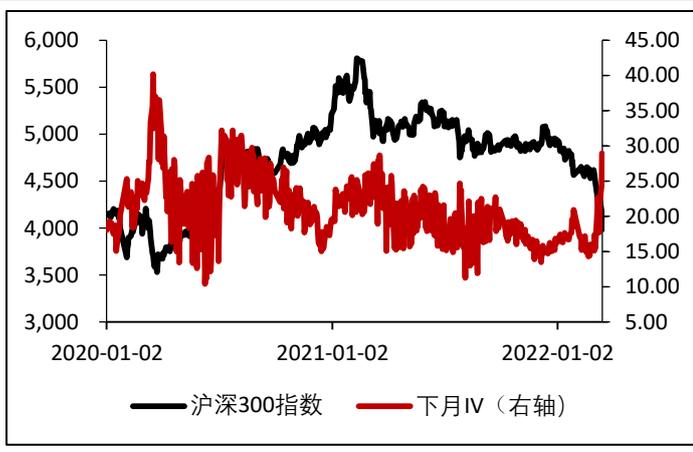


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

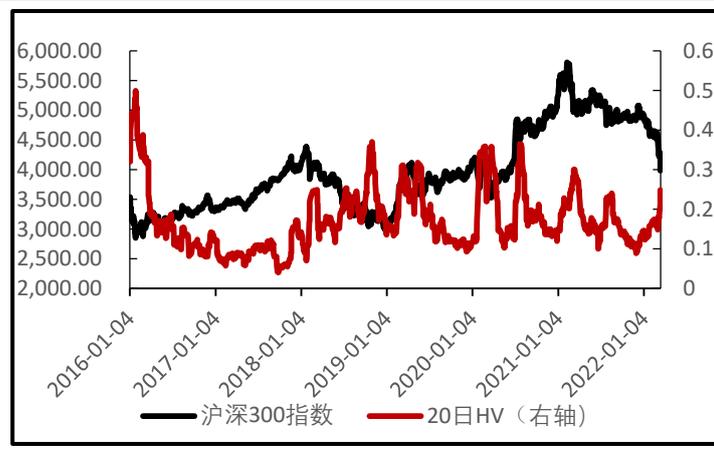


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

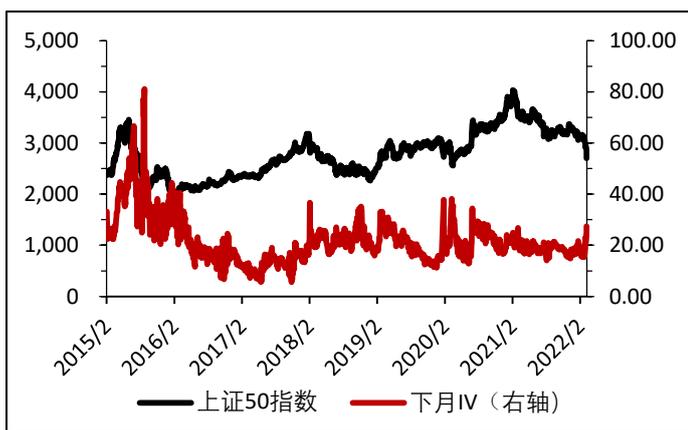
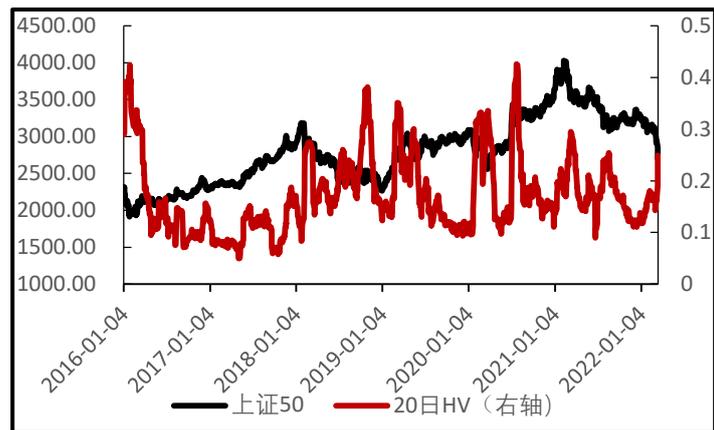


图 10：上证 50 指数与历史波动率



数据来源：wind，信达期货研究所

### 3. 资金流向

图 11：北向累计资金流向

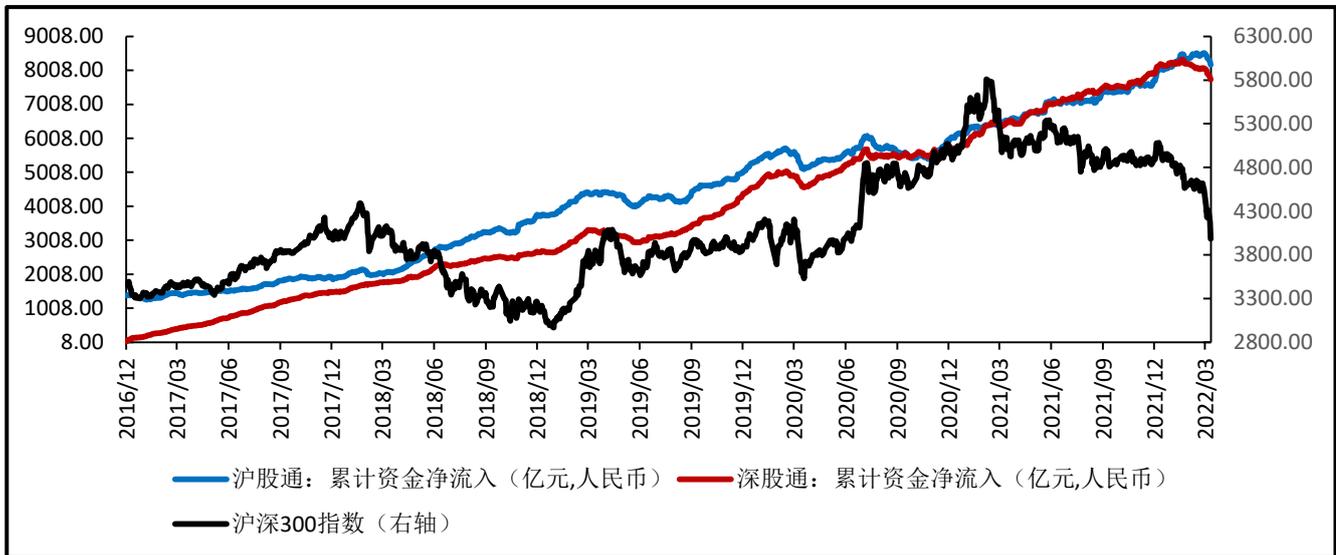
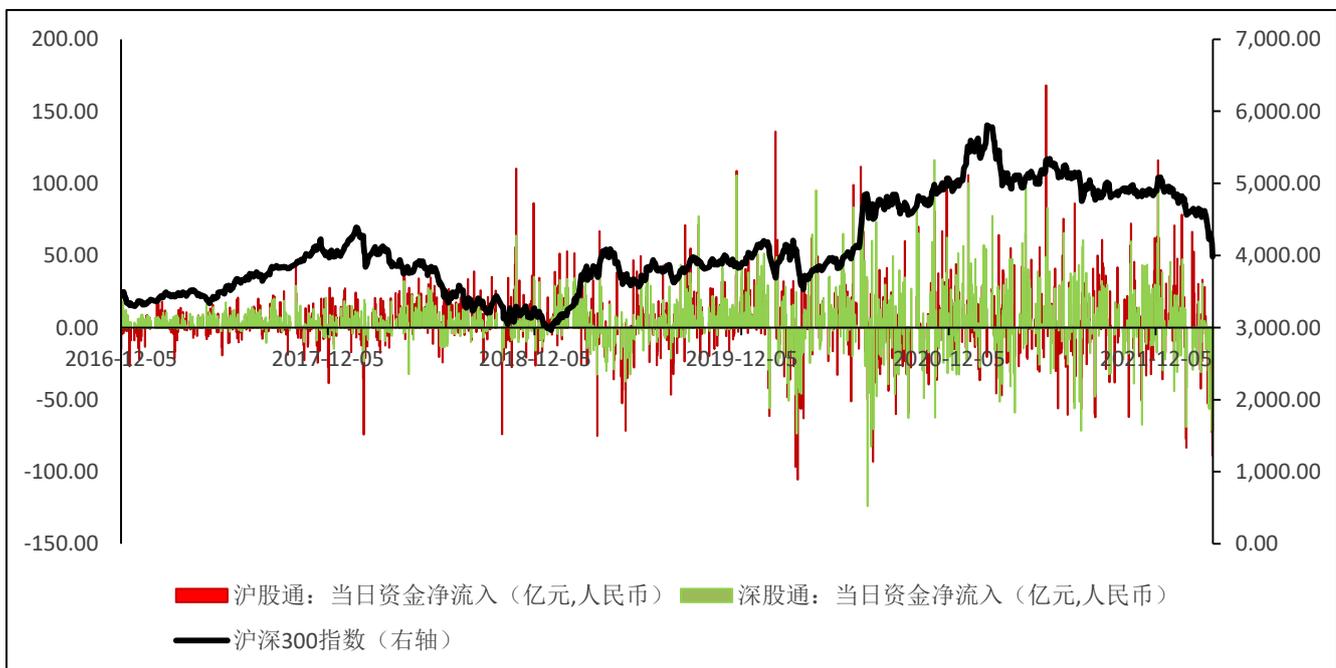


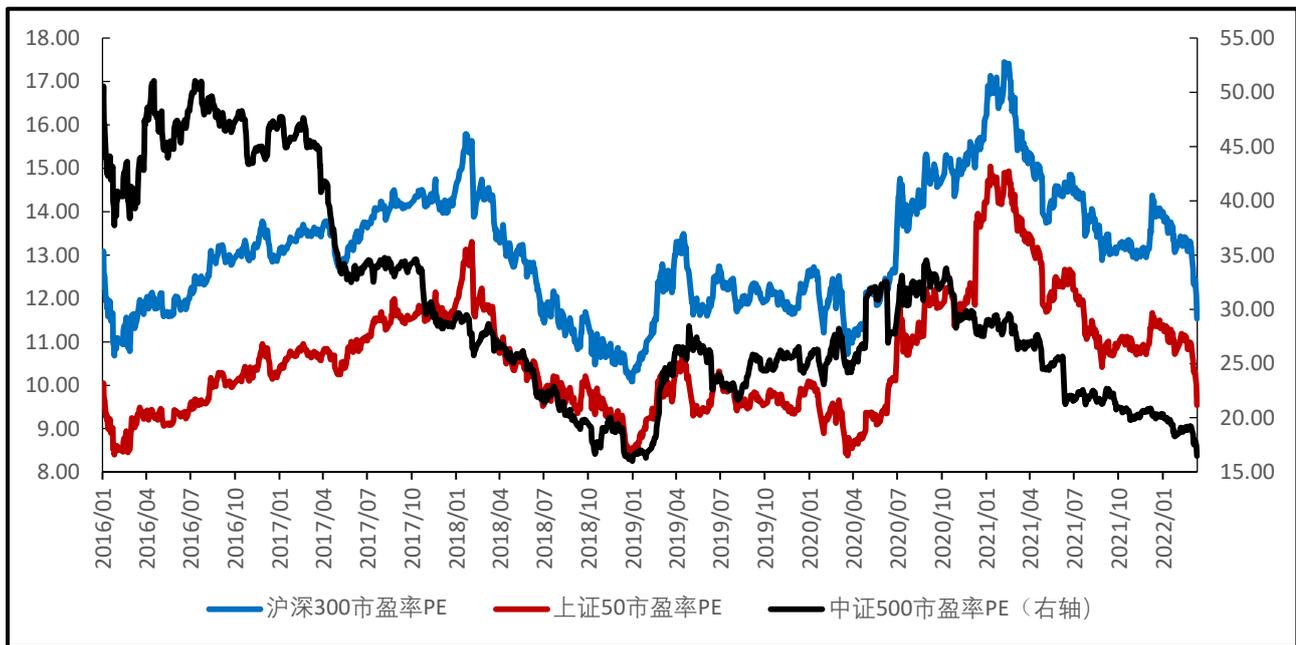
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

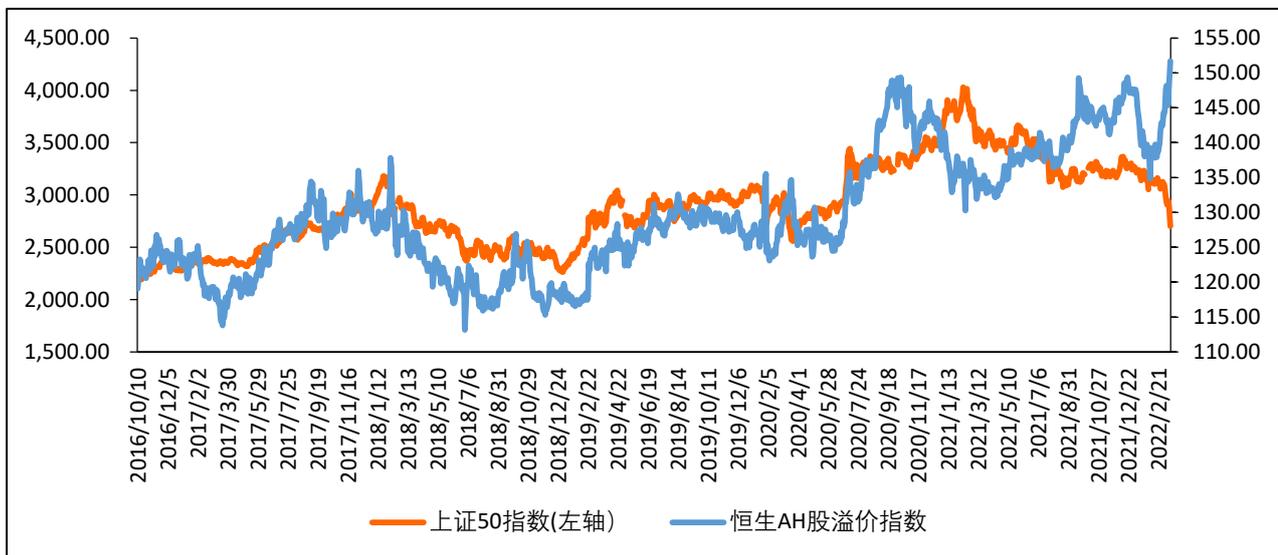
## 4. 绝对估值

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，信达期货研究所

## 6. 基差

图 15: IF 合约基差

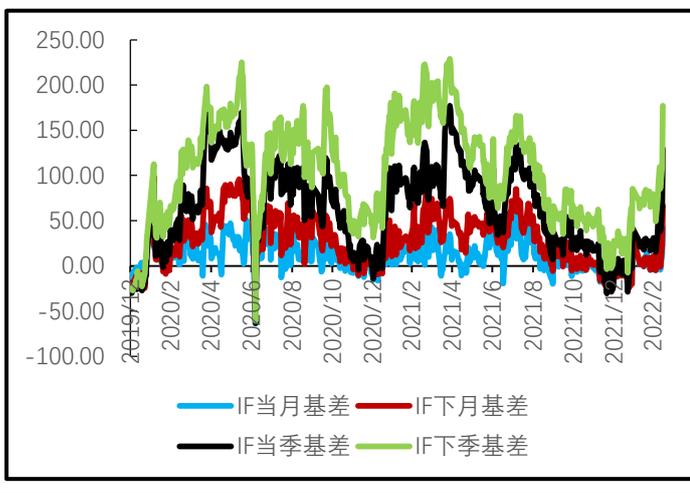


图 16: IH 合约基差

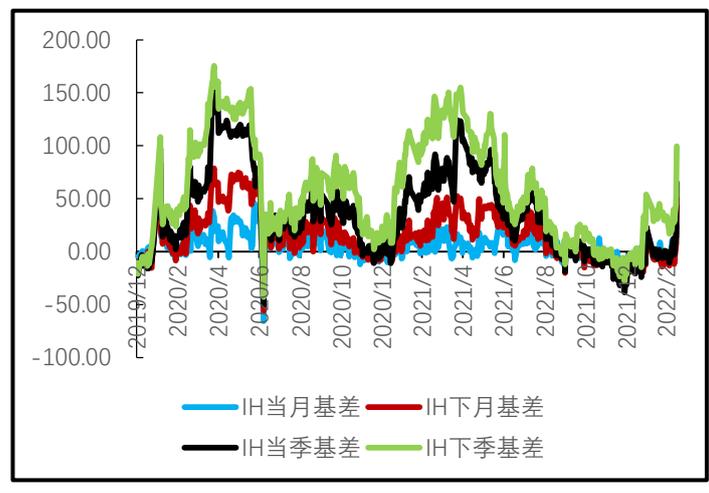
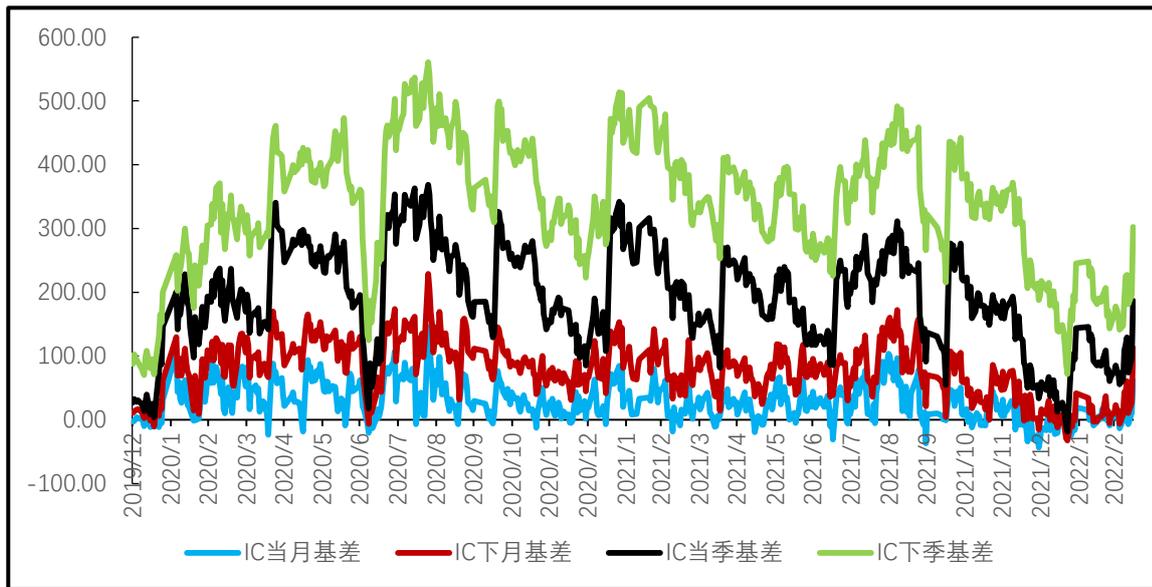


图 17: IC 合约基差



数据来源: wind, 信达期货研究所

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。