

信达期货股指期权期货早报

2022年3月22日星期二

报告联系人：宏观金融团队

联系方式：0571-28132632

宏观股市信息

- 新浪报道，当地时间3月21日西班牙政府承诺将为以柴油为燃料的运输行业群体提供5亿欧元的直接援助，该措施是在西班牙政府21日与全国道路委员会举行的会议上通过的。
- 新浪报道，当地时间3月21日，美联储主席鲍威尔表示，希望非常谨慎地将政策落实到需要的地方。如果美联储认为加息50个基点是合适的，就会这么做。货币政策不能100%解决通胀问题。美联储预计近期通胀问题不会取得进展。
- 上海证券报：最近几日，包括碧桂园地产、新城控股、旭辉集团等在内的多家房地产企业纷纷挺身“护盘”，在二级市场中积极购买自家公司债券。在外界看来，这表明了核心管理层对公司未来持续经营能力和偿债能力坚定的信心，并通过实际行动积极维护债券价格平稳，为市场持续注入正能量。

核心逻辑及操作建议

上个交易日，股指表现整体弱于预期，尤其是周末利好消息频出，中概股也大幅回暖，但昨天早盘股指只是小幅高开，随后就连续保持弱势震荡。尽管下午多方强势反攻，但仍然没有完全收复失地，全天三大指数再度出现V形走势，上证50收跌0.72%，沪深300收跌0.17%，中证500收涨0.42%。

昨天个股的表现还是不错的，全天上涨的家数超过3200家，情绪面偏好。板块方面，盘面主要围绕疫情与农业等主题展开。我们认为目前指数的基本面并没有发生明显改变，昨天的下跌主要在于：1. 券商、保险等大金融板块的带头砸盘，这一方面是此类板块在前期上涨后的抛压加重，另一方面或许与昨天上午公布的最新LPR维持不变，使得部分市场对政策进一步宽松的预期落空有关。2. 昨天外资再度出逃，全天北向资金净流出84.19亿元，其中贵州茅台等权重股成为主要抛售的对象，这也对指数形成压制。3. 正如我们在之前报告中提示过，目前指数技术上已经来到了关键的压力位，投资者短期将会迎来资金的兑现风险。

之前我们强调，虽然对股指短期的反弹持乐观态度，但其通过V形底拉涨的概率仍然较小，预计大盘将在结构性行情中震荡上行，而昨天的下跌恰恰说明市场的交易正在逐步回归理性，这是积极的信号。另外，昨天上证50、沪深300指数的下跌伴随着成交量的缩窄，表明空方的力量正在逐渐转弱，尤其是在国家稳增长政策的托底之下，后续大金融板块出现系统性下跌的风险概率很小，因此投资者无需过度担忧。从上周开始，指数多次跑出深V形走势，这也说明多方的力量正在逐渐汇集。总体来说，回归基本面后的股指最大不确定因素仍然来自海外，短期建议关注稳增长相关的IH，中期逢下跌可加仓布局IF。

期权方面，当前各合约IV已上升至高位，可适当构建牛市认沽价差策略，如买入4月到期、行权价为2.8的50ETF看跌期权，卖出2组4月到期、行权价为2.7的50ETF看跌期权。

操作建议：短期，多空博弈尚未结束，指数技术上受均线压制较重，建议投资者关注“稳增长”关系度较高的IH，中期逢跌可入场布局IF。

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

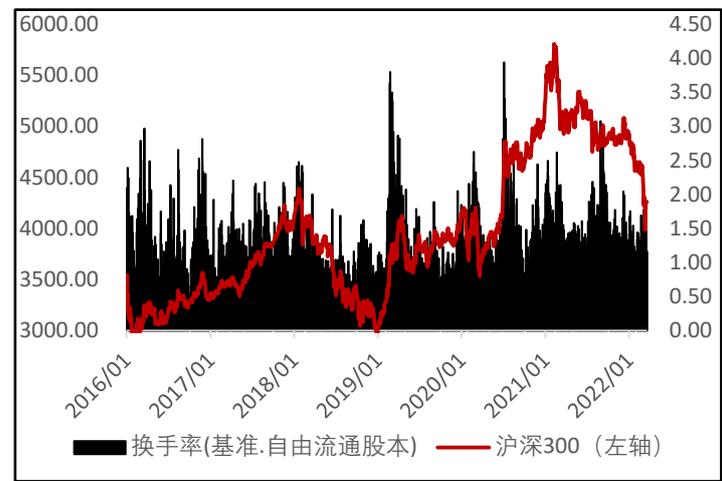


图 3：即期汇率与沪深 300 指数

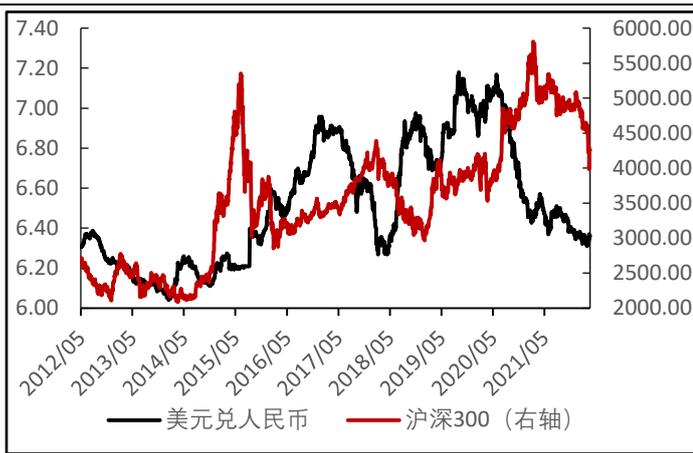


图 4：上证 50 指数与换手率

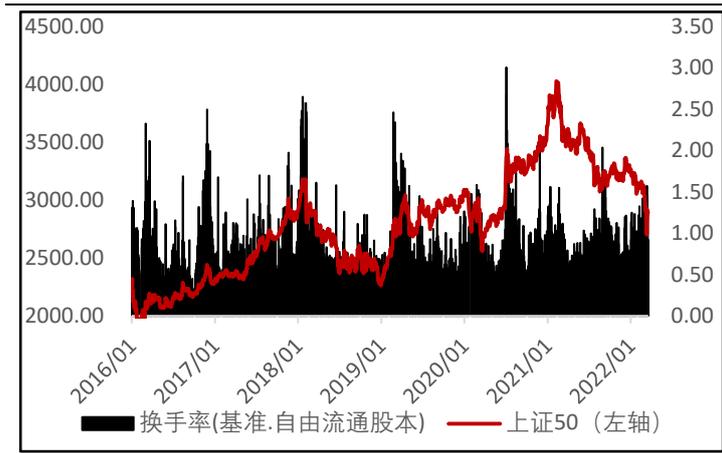


图 5：中美利差与沪深 300 指数

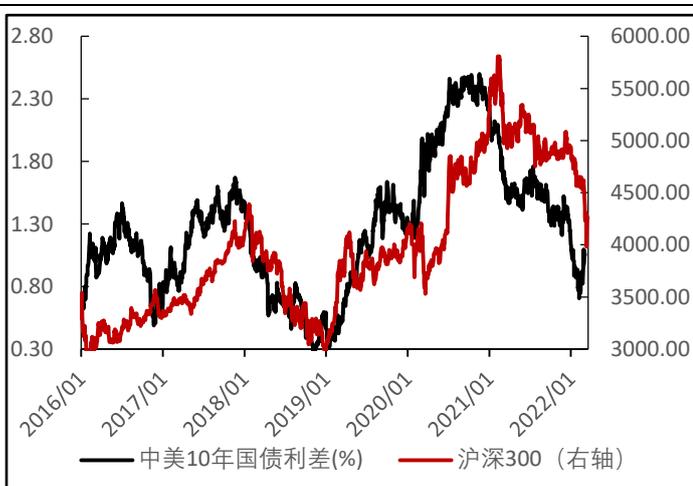
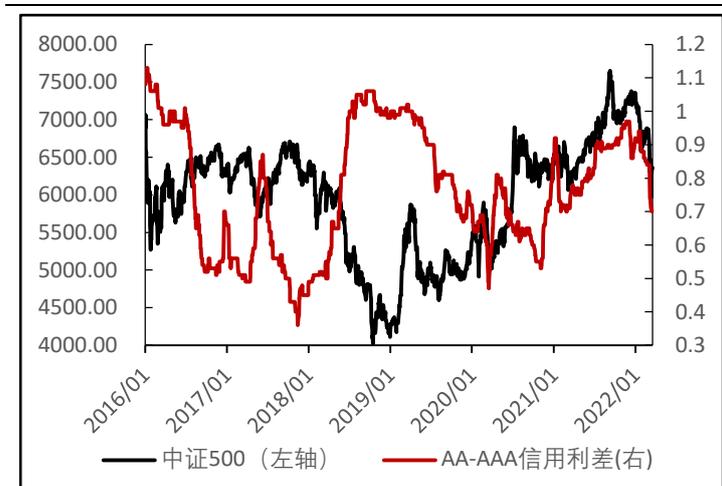


图 6：信用利差与中证 500 指数



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

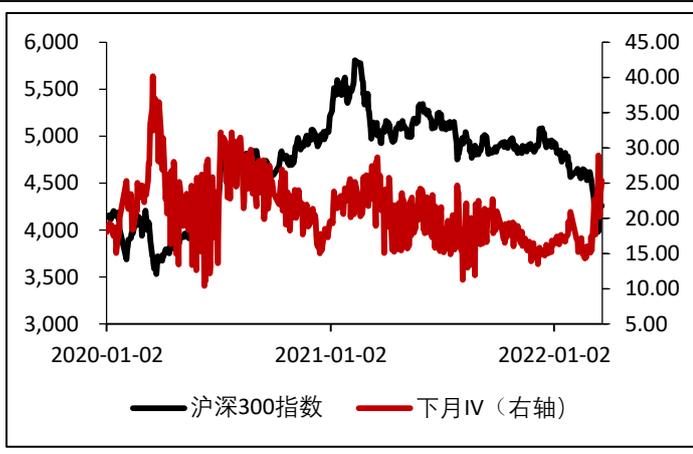


图 8：沪深 300 指数与历史波动率

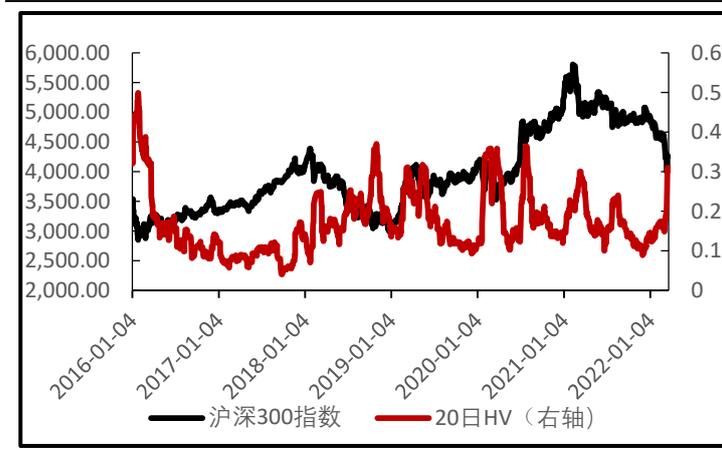


图 9：上证 50 指数与隐含波动率

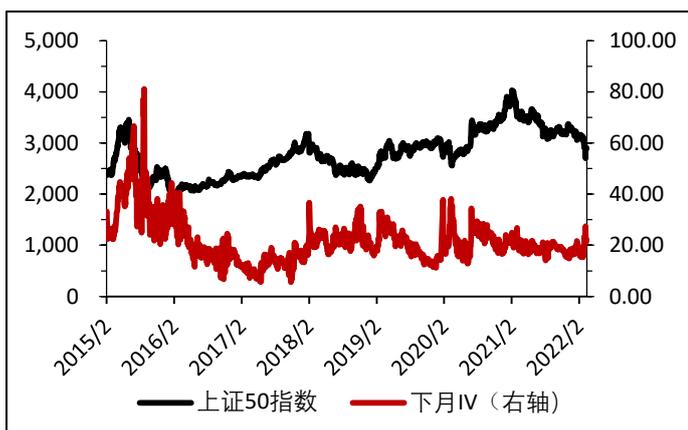
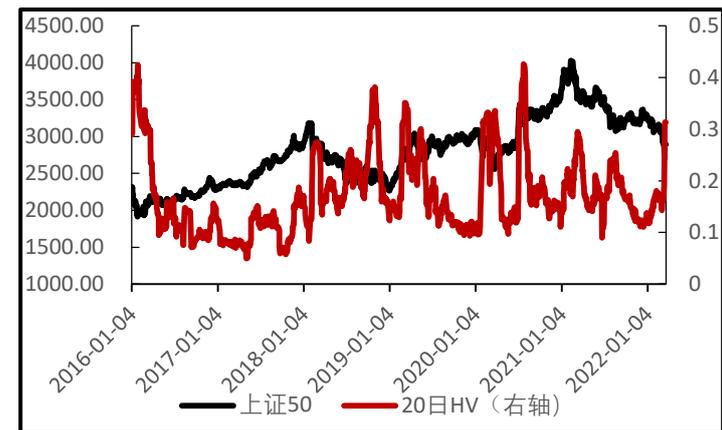


图 10：上证 50 指数与历史波动率



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

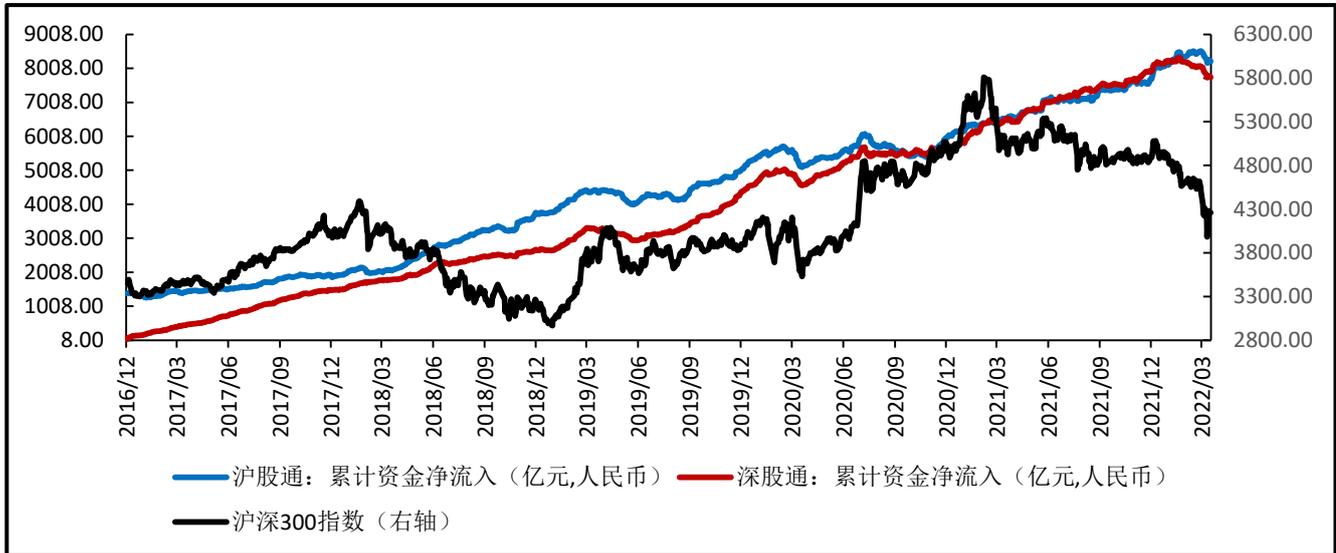
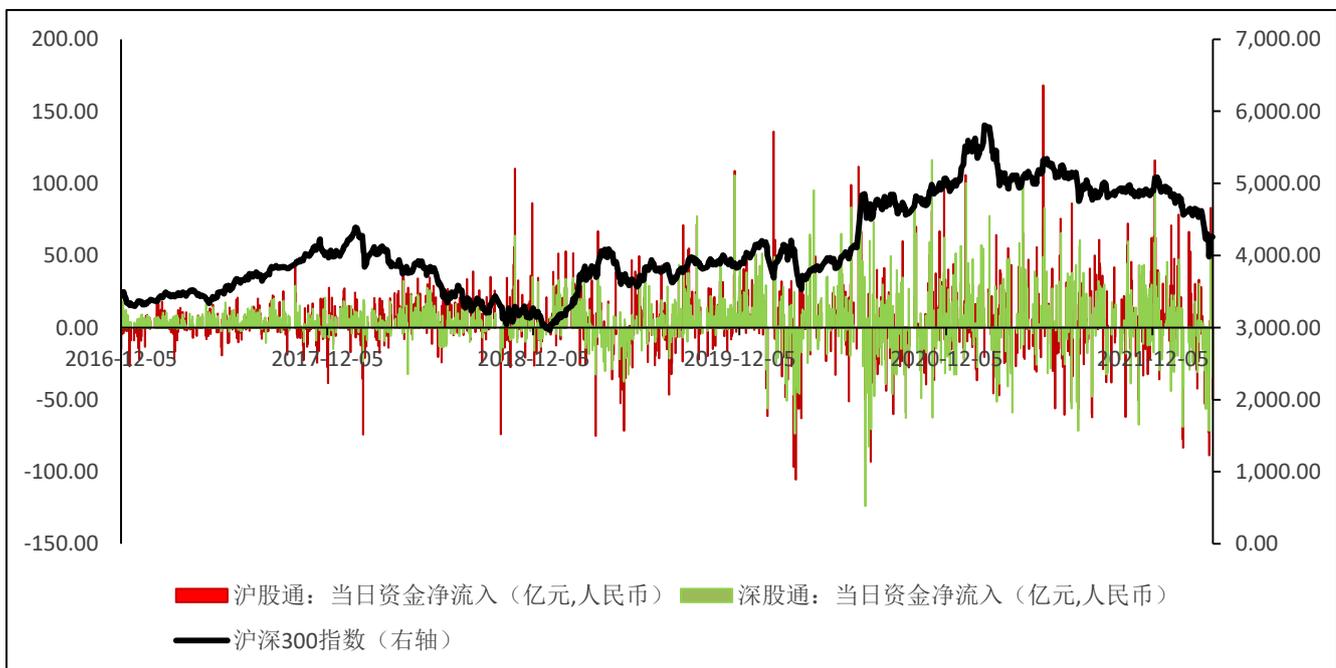


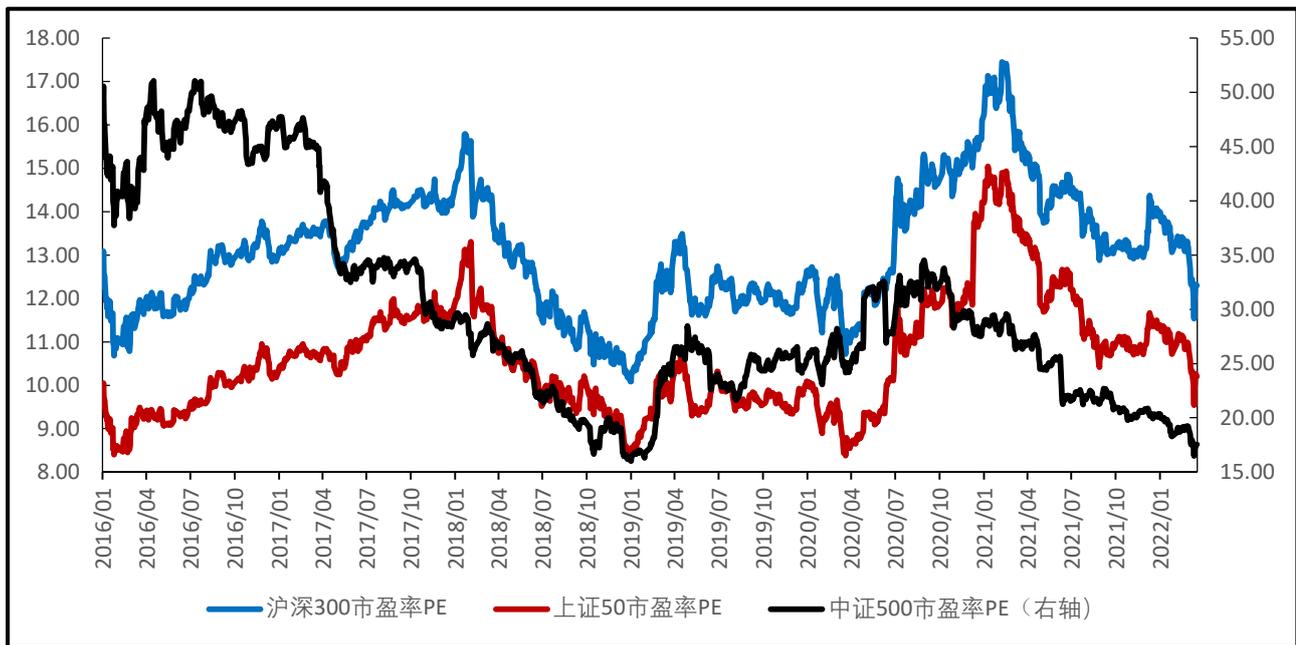
图 12：北向当日资金流向



数据来源：wind，信达期货研究所

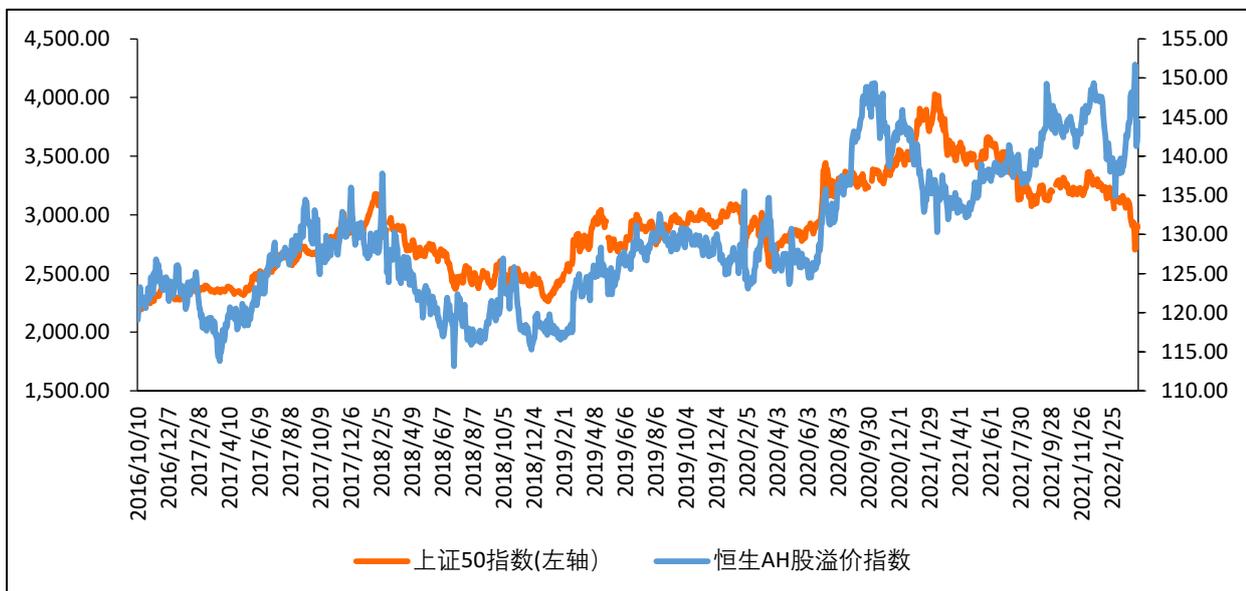
4. 绝对估值

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

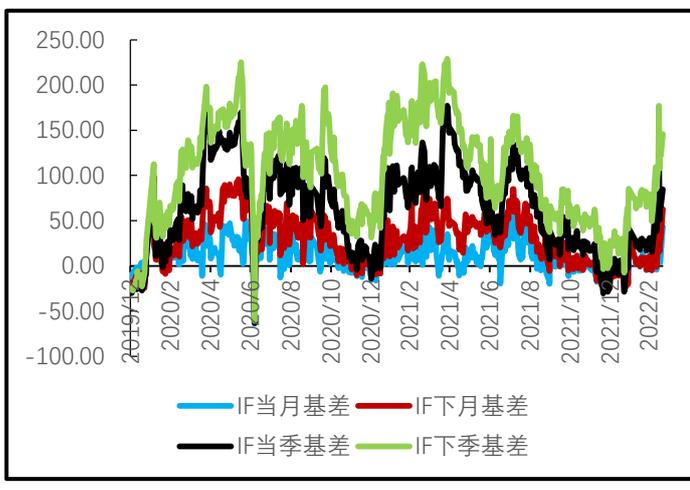


图 16: IH 合约基差

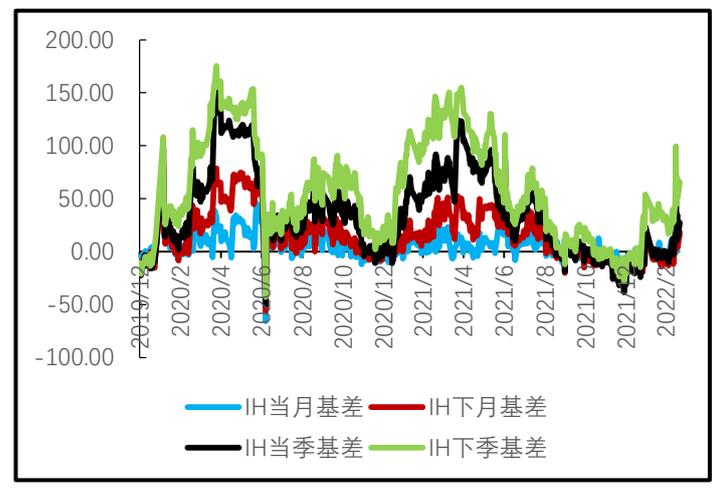
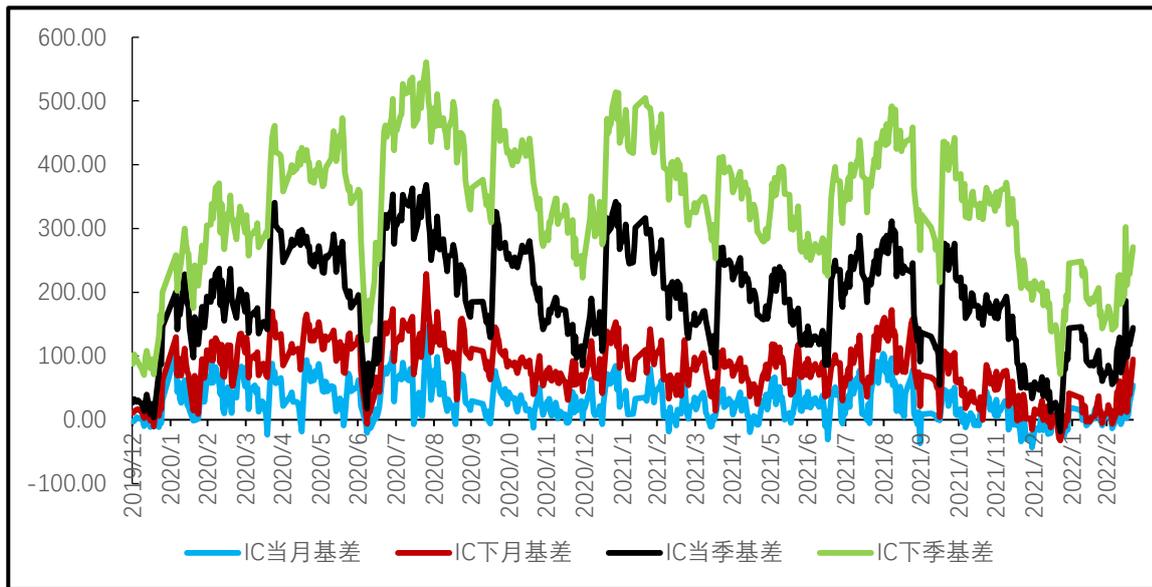


图 17: IC 合约基差



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。