山金期货股指期货期权早报
2022 年 6 月 14 日星期三

山金期货宏观金融团队
山金期货官方微信

宏观新闻

国际

1. 美国 5 月通胀超预期回落，美联储本周大概率暂停加息。美国劳工统计局公布数据显示，美国 5 月 CPI 同比上升 4%，连续第 11 个月回落，创 2021 年 3 月以来最低，预期为 4.1%，前值 4.9%；CPI 环比上涨 0.1%，低于预期的 0.2%，前值为 0.4%。5 月核心 CPI 同比升 5.3%，环比升 0.4%，均符合预期。数据公布后，市场普遍预期美联储将在本周的政策会议上暂停加息。

国内

1. 证监会主席易会满强调，要加强顶层设计，明确建设中国特色现代资本市场的总体思路、重要原则和任务目标，努力做到纲举目张。围绕支持高水平科技自立自强、服务现代化产业体系建设、投资端改革、加强资本市场监管等重点领域研究制定一揽子政策措施，增强系统集成效应。抓好推动提高上市公司质量、依法规范和引导资本健康发展、优化机构监管、高质量发展北交所、统筹开放和安全、强化“零容忍”执法等任务落地。
2. 央行昨日开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.90%，较前日下调 10 个基点，为 2022 年 8 月以来首次调整，并创历史新低。央行还同步下调常备借贷便利利率 10 个基点，隔夜、7 天、1 个月期分别下调至 2.75%、2.9%和 3.25%。另外，央行等四部门部署 2023 年降成本重点工作提出，营造良好的货币金融环境，推动贷款利率稳中有降，引导金融资源精准滴灌。分析认为，7 天期逆回购操作利率下调意味着政策性降息启动，预计本周 MLF 利率和下周 LPR 利率大概率也会随之下调。
3. 央行发布数据显示，5 月我国社会融资规模增量为 1.56 万亿元，比上月多 3312 亿元，但同比少增 1.31 万亿；人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比少增 5418 亿元，其中住户贷款增加 3672 亿元。5 月末，M2、M1 同比分别增长 11.6%、4.7%，分别比上月末低 0.8 个、0.6 个百分点。

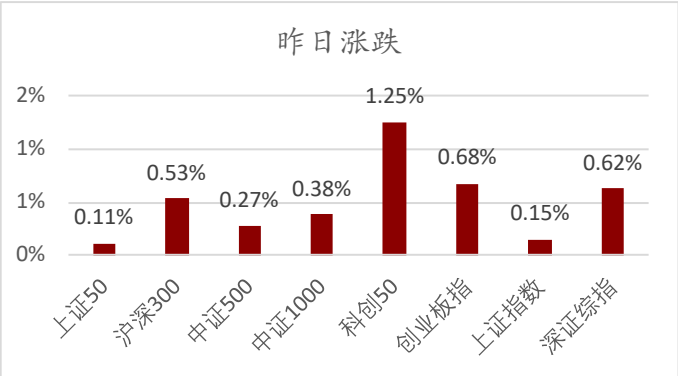
点评	2023 年 6 月 13 日，四大股指全线上涨，IF>IM>IC>IH。行业方面，计算机领涨，煤炭领跌。两市成交 9474 亿元。北向资金净流出，约-2 亿元。隔夜美股三大股指全线收涨，纳斯达克金龙指数上涨，+2.20%。昨日发布的货币信贷数据从总量上回落，但从结构上看，企业债融资贡献了主要的负增长部分，而居民中长贷有所改善。夜间，央行消息显示 SLF 利率下调。市场对随后 MLF、LPR 降息预期进一步升温。整体上，当前市场对宽松周期再次启动的预期升温。市场情绪改善对指数支撑有望延续，预计行情震荡回升概率进一步加大。长期来看，A 股各指数估值仍在价值区间，配置价值显现，策略上维持逢低配置的观点。

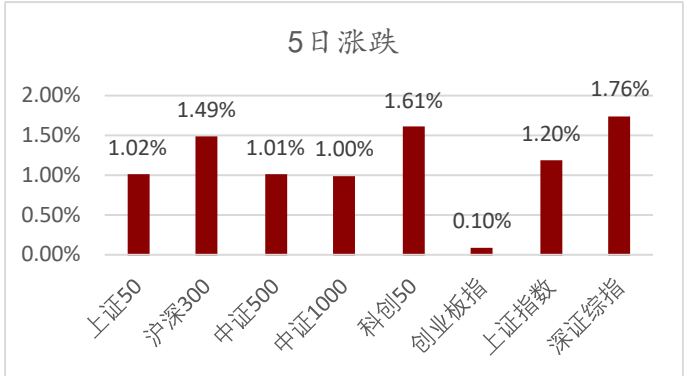
请务必阅读文后重要声明

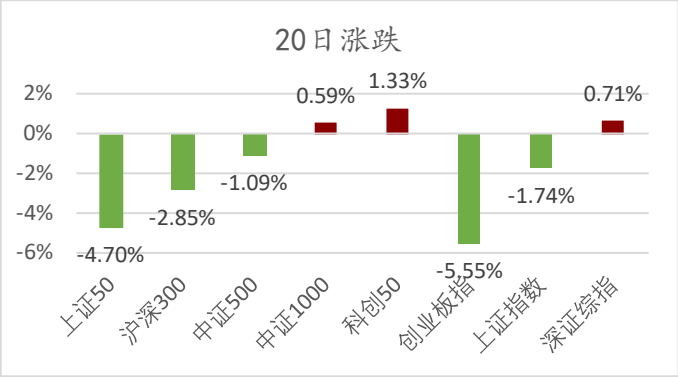
行情回顾

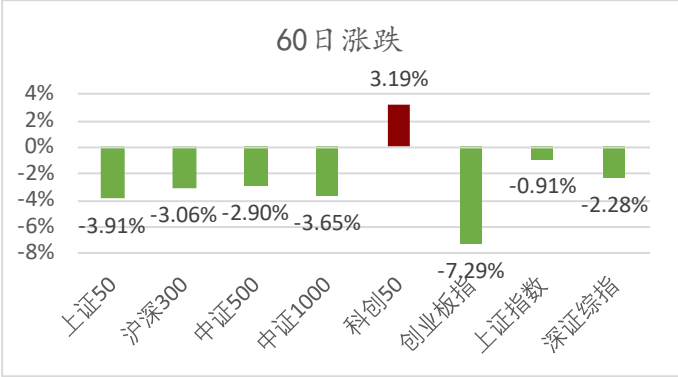
指数	合约	收盘价	涨跌幅(%)	持仓量增减	持仓量	成交量	投机度	基差
沪深300	IF2306	3862.6	0.50%	-17.05%	71308	60923	85%	2.31
	IF2307	3833.8	0.46%	14.68%	39557	16763	42%	31.11
	IF2309	3833.6	0.45%	4.26%	85542	22069	26%	31.31
	IF2312	3827.6	0.42%	-0.17%	16030	3731	23%	37.31
上证50	IH2306	2544.4	0.19%	-14.45%	46654	37382	80%	0.55
	IH2307	2507	0.24%	11.27%	30771	13228	43%	37.95
	IH2309	2517.8	0.18%	-0.11%	51256	14734	29%	27.15
	IH2312	2534.2	0.13%	6.09%	13769	3531	26%	10.75
中证500	IC2306	6040	0.19%	-21.21%	73348	47403	65%	4.04
	IC2307	6021.4	0.12%	17.56%	44028	14001	32%	22.64
	IC2309	6002.6	0.13%	3.09%	120685	18426	15%	41.44
	IC2312	5951	0.14%	5.60%	54159	8600	16%	93.04
中证1000	IM2306	6540	0.24%	-19.15%	49924	30729	62%	14.96
	IM2307	6520.2	0.23%	18.15%	25636	9699	38%	34.76
	IM2309	6484.6	0.21%	2.04%	64552	10124	16%	70.36
	IM2312	6432.4	0.22%	6.75%	29881	5541	19%	122.56

图 1 重要指数涨跌





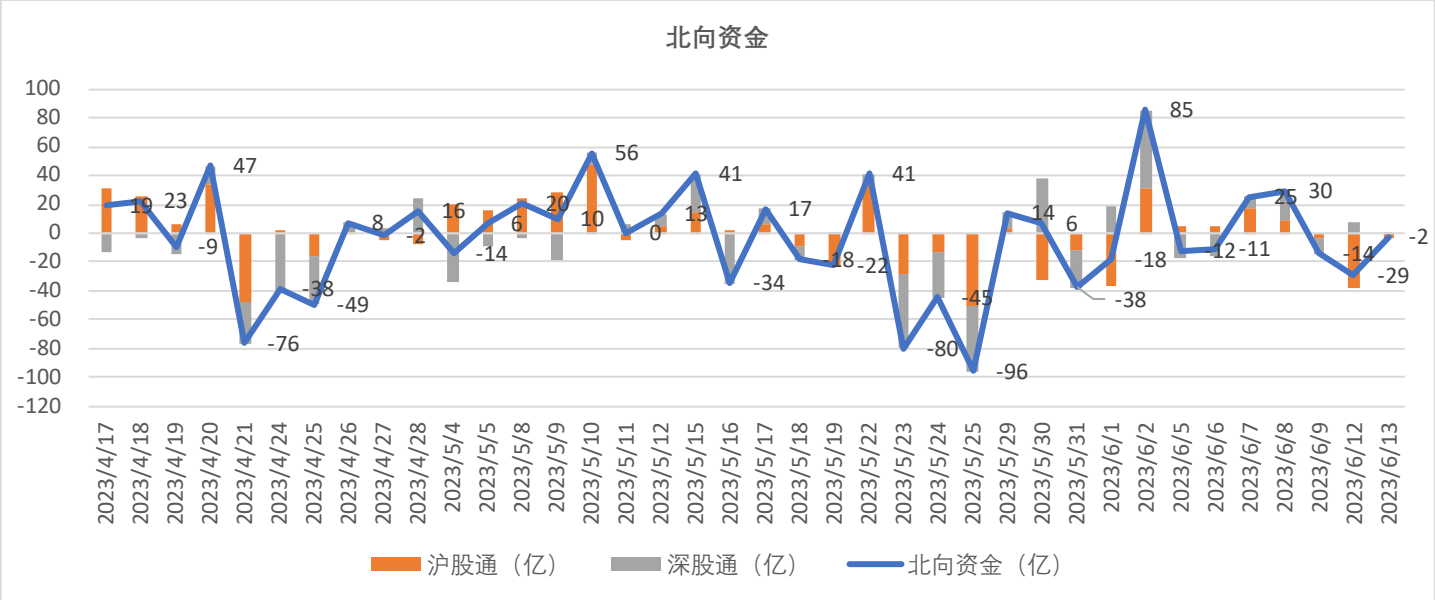




数据来源：山金期货

北向资金

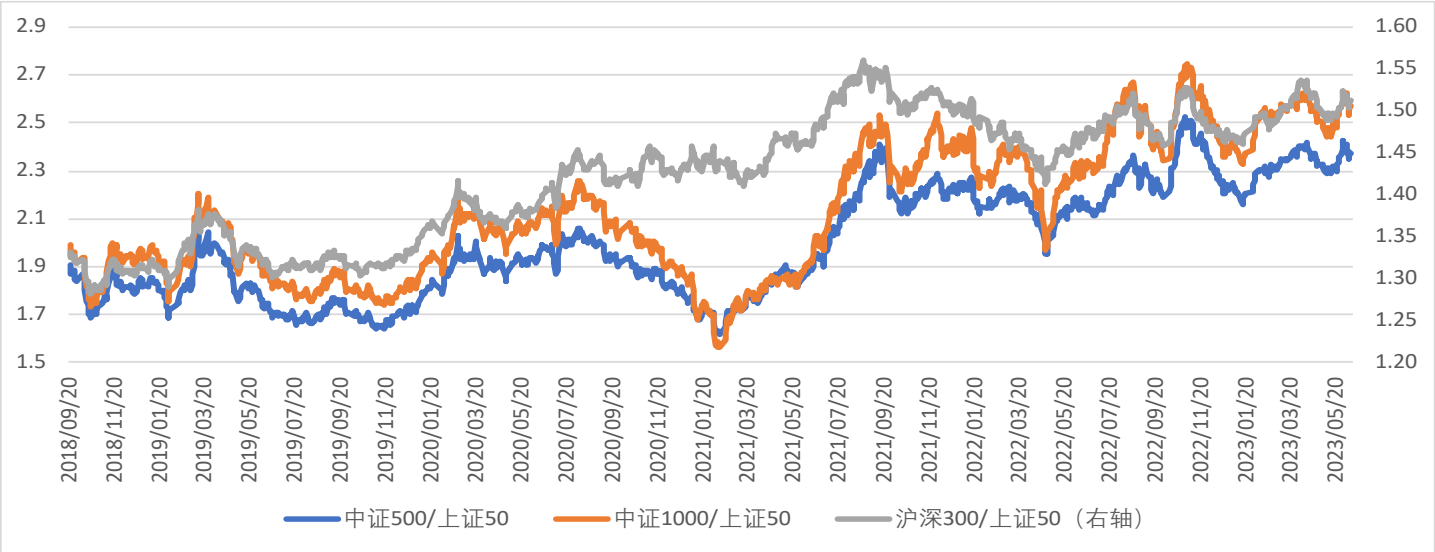
图 2 沪股通和深股通



数据来源：山金期货

市场风格

图 3 指数收盘价比值



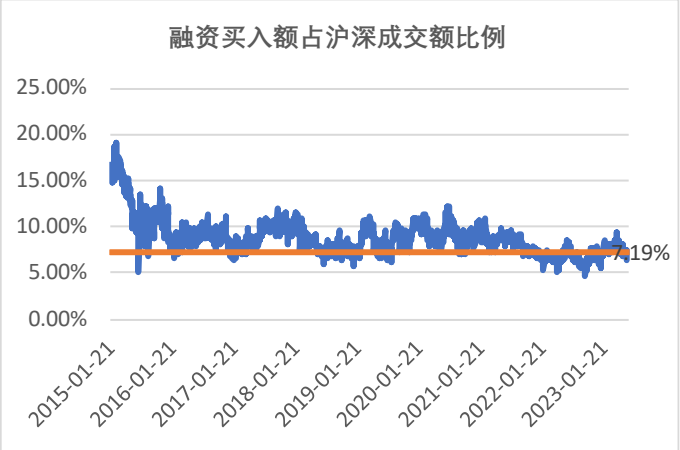
数据来源：山金期货

融资融券

图 4 融资余额

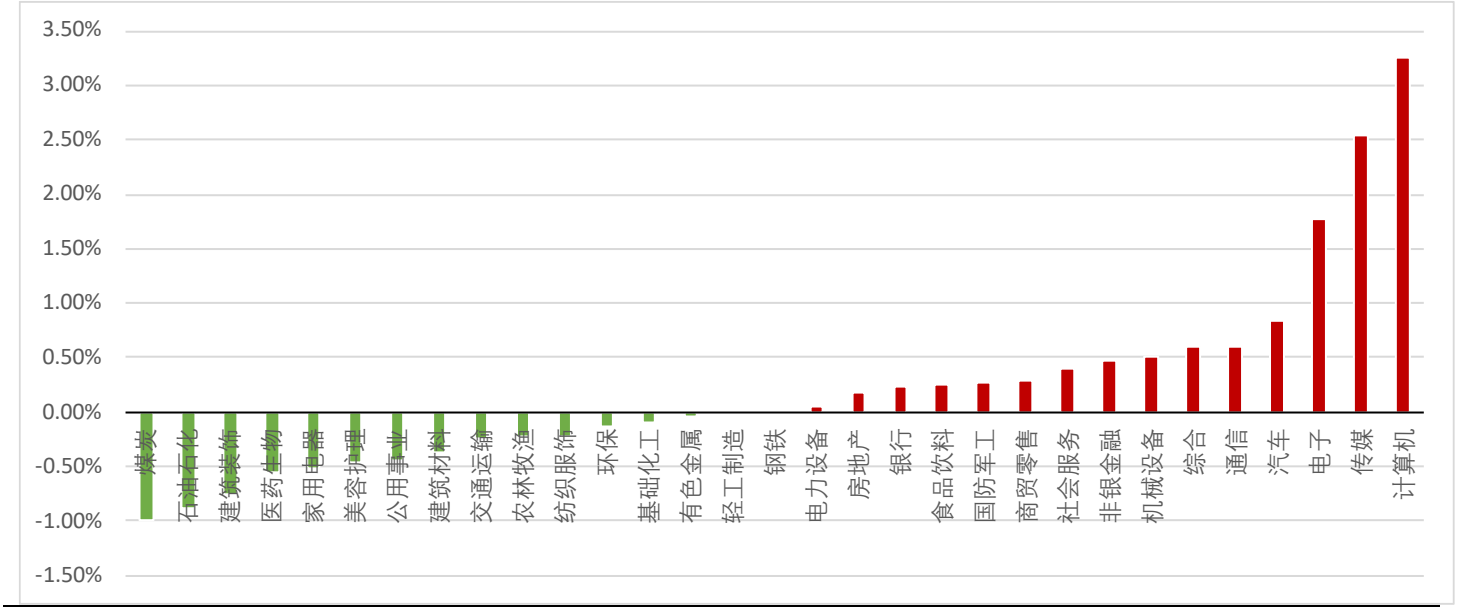
数据来源：山金期货

图 5 融资买入额占全 A 成交额比例



行业涨跌

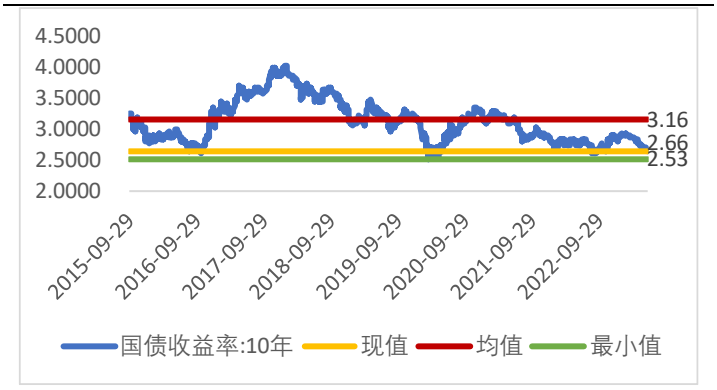
图 6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

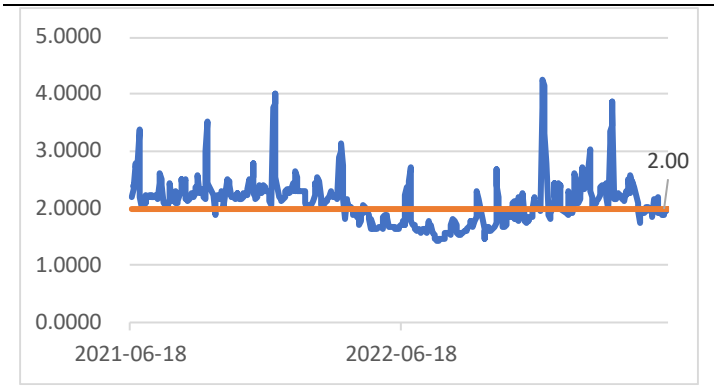
利率

图 7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

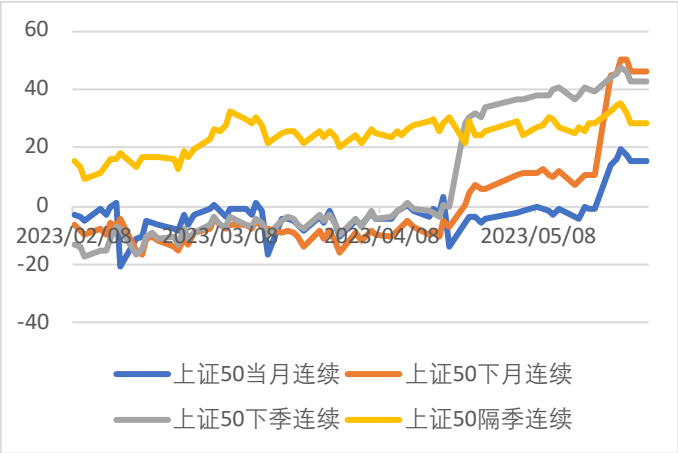
图 8 银行间 7 天质押式回购利率 r007

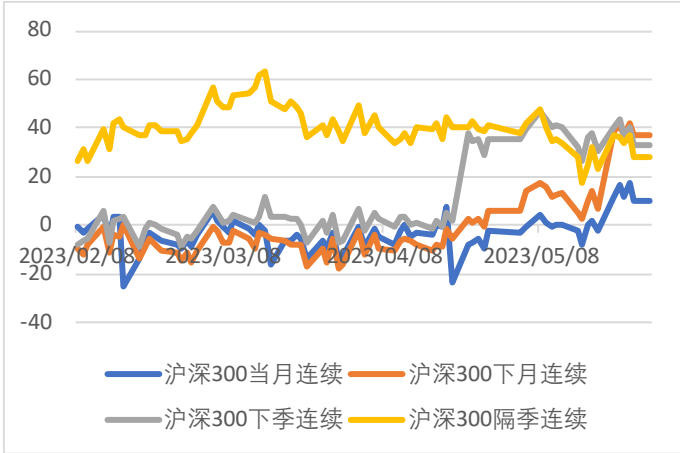


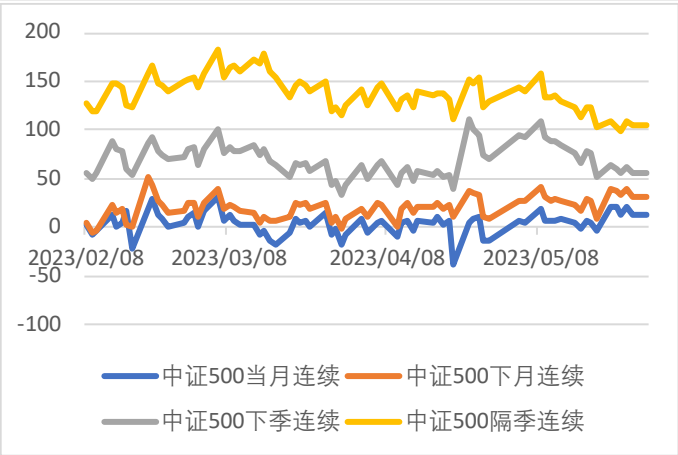
数据来源：山金期货

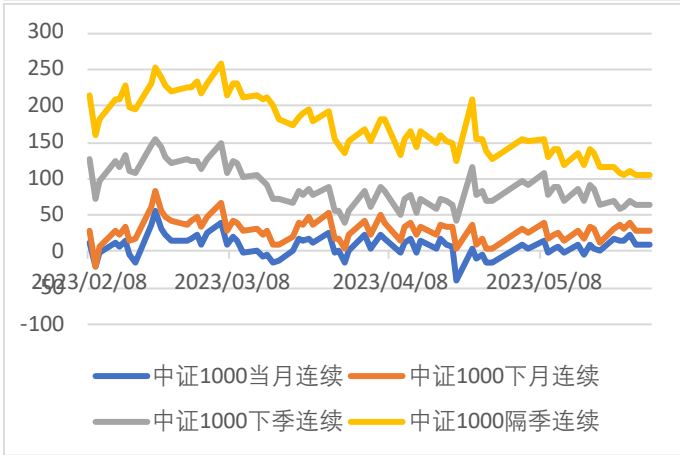
基差

图 9 股指基差





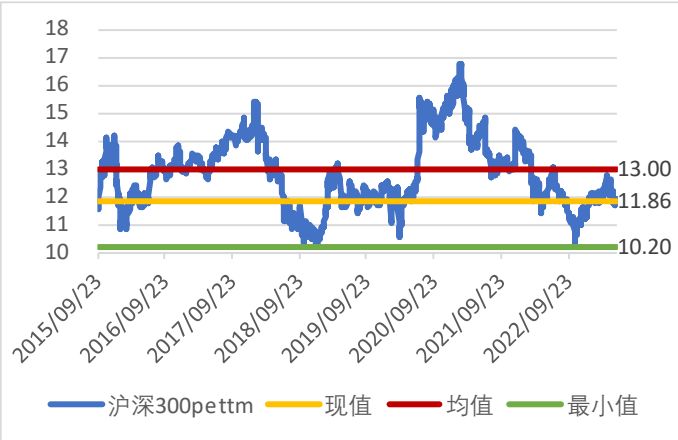


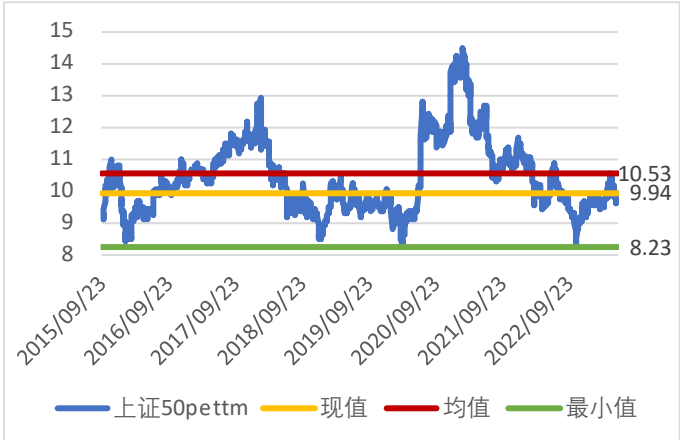


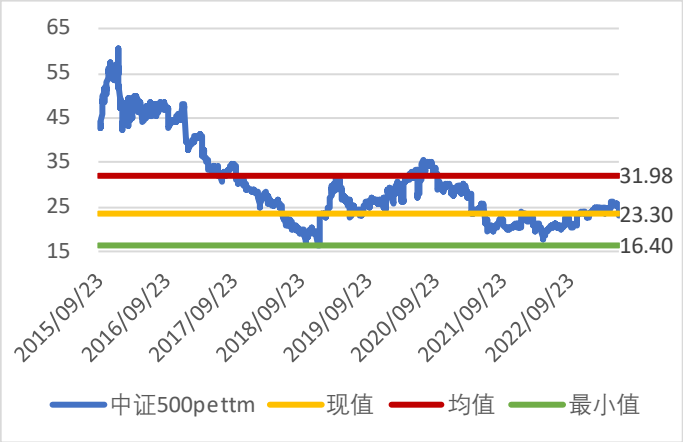
数据来源：山金期货

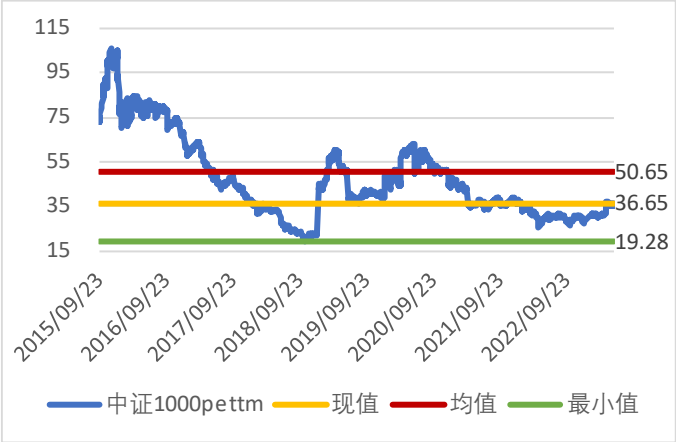
估值

图 10 估值（pe_ttm）









数据来源：山金期货

推荐期权策略

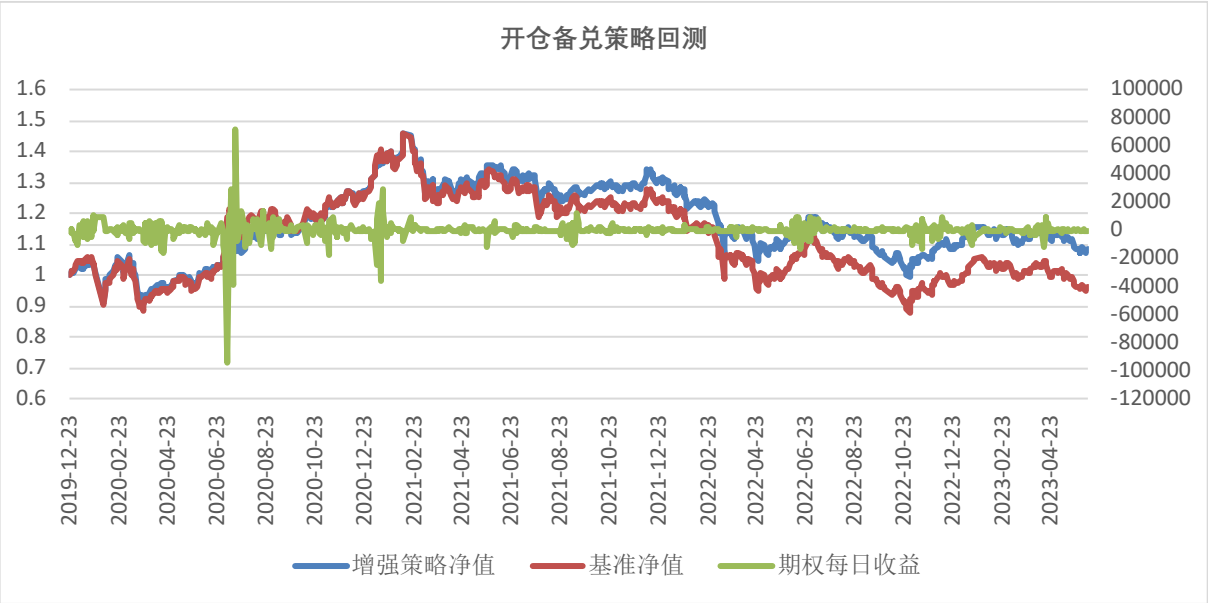
备兑开仓策略

策略简介：备兑开仓策略通常是为了增强收益，为海外共同基金常用的经典交易策略。该交易策略中卖出看涨期权的增益主要体现在标的资产处于震荡或是下跌行情当中。投资者在持有现货，预期未来标的处于小涨或不涨格局时，通过备兑开仓策略来降低持仓成本，增强持股收益。由于备兑开仓策略使用全额标的证券担保，因此无需缴纳额外资金作为保证金。

策略构建：备兑看涨策略构成是买入 1 份沪深 300 股指期货主力合约的同时，卖出 3 份 4%虚值最近一档行权价的看涨期权，约虚值 4 档，暂不考虑手续费，期权到期后进行策略换月操作。

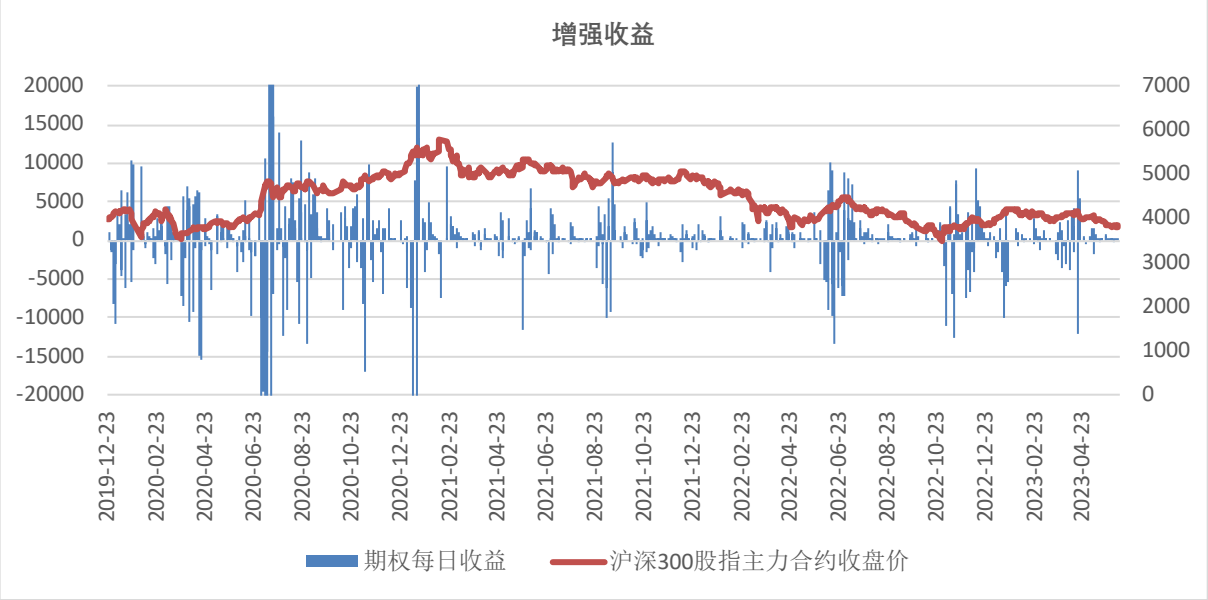
策略参数：回测启始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入 1 份股指期货，卖出 3 手虚四档期权。

图 11 沪深 300 股指主力合约走势与开仓备兑策略每日收益



数据来源：山金期货

图 12 沪深 300 股指主力合约走势与开仓备兑策略每日收益



数据来源：山金期货

图 13 沪深 300 股指期货开仓备兑策略回测

	卖出看涨备兑	基准	增强
最近1天收益率	0.68%	0.76%	-0.08%
最近1天收益（买1份期货卖3手期权）	8820	8700	120
最近5天收益率	1.61%	1.81%	-0.20%
最近5天收益（买1份期货卖3手期权）	20700	20580	120
总收益	9.29%	-2.94%	12.23%
最大回撤	31.93%	39.57%	-7.65%
最大回撤高点时间	2021-02-10	2021-02-10	
最大回撤低点时间	2022-10-31	2022-10-31	
回测起点时间	2019-12-23	2019-12-23	
回测结束时间	2023-06-13	2023-06-13	
卖出合约数量	40	0	
执行合约数量	9	0	

数据来源：山金期货

作者：曹有明
期货从业资格证号：F3038998
投资咨询从业资格证号：Z0013162
电话：021-20627258
邮箱：caoyouming@sd-gold.com

审核：强子益
期货从业资格证号：F3071828
投资咨询从业资格证号：Z0015283
电话：021-20627583
邮箱：qiangziyi@sd-gold.com

免责声明：

本报告由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。