

## 山金期货股指期货期权早报

### 2023 年 7 月 11 日星期二

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. 几位美联储官员周一表示，可能需要进一步提高利率，以降低仍然过高的通胀，但目前的货币政策紧缩周期已经越来越接近尾声。旧金山联储总裁戴利表示，她认为在劳动力市场强劲的情况下，今年可能需要再加息两次以降低过高的通胀。亚特兰大联储总裁博斯蒂克表示，有一系列“相当直接”的理由可以解释为什么在美联储不进一步提高指标隔夜利率的情况下，通胀率能够回到 2% 的目标。美联储金融监管副主席巴尔表示，美联储已接近达到能够推动通胀回到 2% 目标的合适的利率水平，但“我们仍有一些工作要做”。克利夫兰联储总裁梅斯特则称，利率将需要上升，但她还没有准备好支持美联储在 7 月下旬的政策会议上做出什么样的利率决定，因为更多的经济数据将出炉。
2. 在最近的银行倒闭事件之后，美联储负责金融监管的副主席巴尔提出了一项全面计划，提高美国大型银行的资本金要求，此举立即遭到了业界的批评。巴尔说，他计划采取多种监管措施，要求资产超过 1,000 亿美元的大型银行持有更多的准备金，他说最近的银行倒闭事件凸显监管机构需要加强系统的韧性。

##### 国内

1. 中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。当月猪肉价格同比下降 7.2%，降幅比 5 月扩大 4.0 个百分点。值得注意的是，PPI 同比已连续 9 个月处于通缩区间，且降幅连续 6 个月扩大。国家统计局指出，6 月份，受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比、同比均下降。
2. 房地产“金融 16 条”迎来优化，房企存量融资展期等部分政策延期至 2024 年底。央行、国家金融监管总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日。各金融机构应按照文件要求切实抓好落实，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，加大保交楼金融支持，推动行业风险市场化出清，促进房地产市场平稳健康发展。

点评

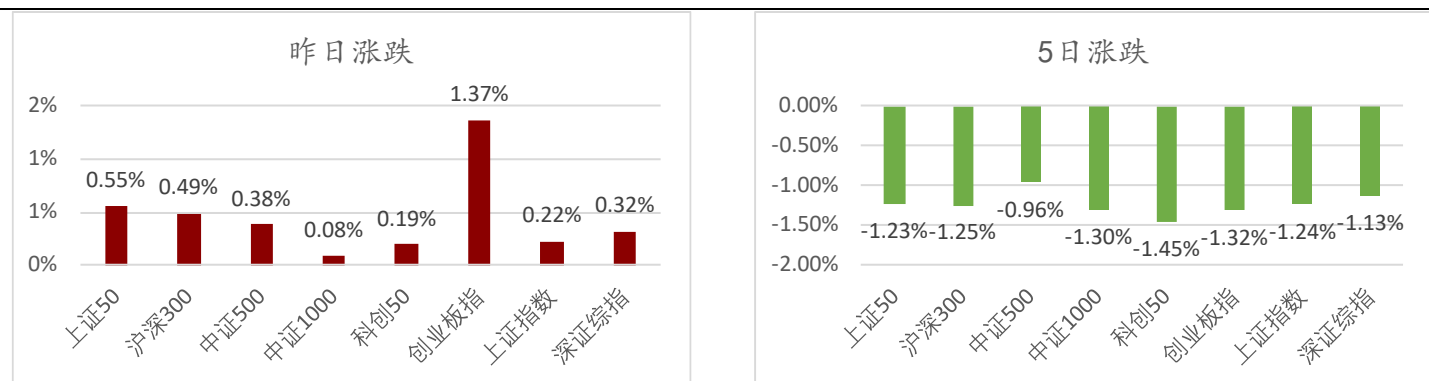
2023年7月10日，四大股指全线上涨，IH>IF>IC>IM，大盘股领涨。行业方面，电力设备领涨，通信领跌。两市成交7632亿元，成交量持续萎缩。北向资金净流入，约12亿元。隔夜美国三大股指全线上涨，纳斯达克金龙指数上涨，+1.20%。昨日市场冲高回落。PPI 低于预期，不过市场对后期 PPI 见底的信心依然存在，从而意味着补库周期在四季度有望出现。盘后消息面来看，房地产金融支持政策延期，有利于改善地产对经济的拖累忧虑。从隔夜相关商品走势来看，存在轻微偏多支撑。四大股指的估值处于历史低位，长期配置价值显著。

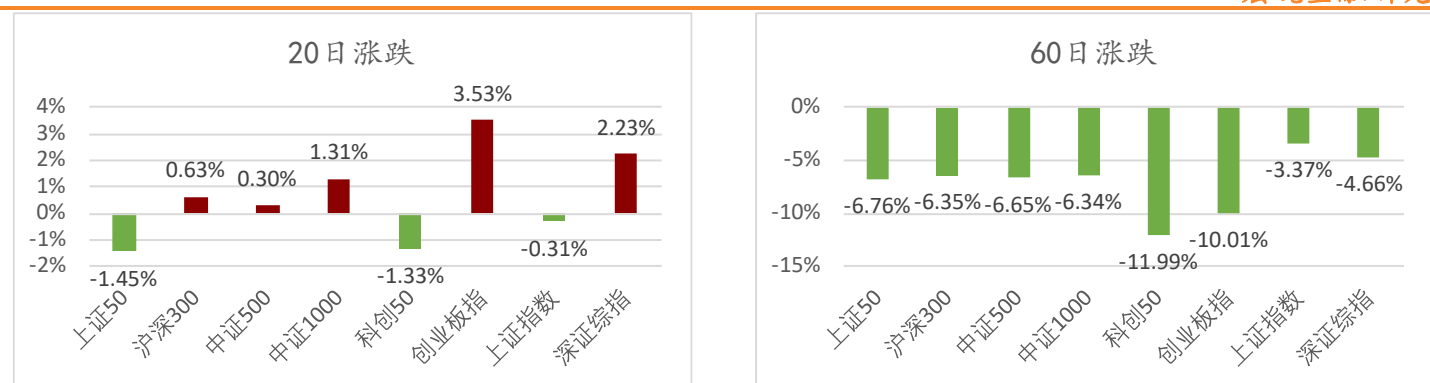
请务必阅读文末重要声明

## 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  | IF2307 | 3825.4 | 0.41%  | -2.88% | 81858  | 46327 | 57% | 18.93  |
|        | IF2308 | 3828   | 0.39%  | 19.18% | 8674   | 3891  | 45% | 16.33  |
|        | IF2309 | 3834.2 | 0.40%  | -0.60% | 96473  | 16004 | 17% | 10.13  |
|        | IF2312 | 3841.8 | 0.36%  | -2.50% | 22843  | 3233  | 14% | 2.53   |
| 上证50   | IH2307 | 2482.6 | 0.49%  | -3.36% | 58407  | 32448 | 56% | 20.68  |
|        | IH2308 | 2486.6 | 0.50%  | 5.13%  | 7197   | 2738  | 38% | 16.68  |
|        | IH2309 | 2489.6 | 0.43%  | -2.03% | 59240  | 14375 | 24% | 13.68  |
|        | IH2312 | 2503.2 | 0.39%  | 3.51%  | 20162  | 3847  | 19% | 0.08   |
| 中证500  | IC2307 | 5968.2 | 0.29%  | -4.32% | 75994  | 27705 | 36% | 16.08  |
|        | IC2308 | 5957   | 0.28%  | 6.12%  | 9991   | 2601  | 26% | 27.28  |
|        | IC2309 | 5949.8 | 0.33%  | -0.25% | 122811 | 9169  | 7%  | 34.48  |
|        | IC2312 | 5902.4 | 0.27%  | -1.04% | 69411  | 4696  | 7%  | 81.88  |
| 中证1000 | IM2307 | 6520.4 | 0.15%  | -8.68% | 52112  | 25605 | 49% | 6.45   |
|        | IM2308 | 6503.8 | 0.14%  | 14.51% | 6408   | 3129  | 49% | 23.05  |
|        | IM2309 | 6481.6 | 0.11%  | -2.02% | 64805  | 8017  | 12% | 45.25  |
|        | IM2312 | 6426.6 | 0.11%  | 0.03%  | 46192  | 3917  | 8%  | 100.25 |

图1 重要指数涨跌

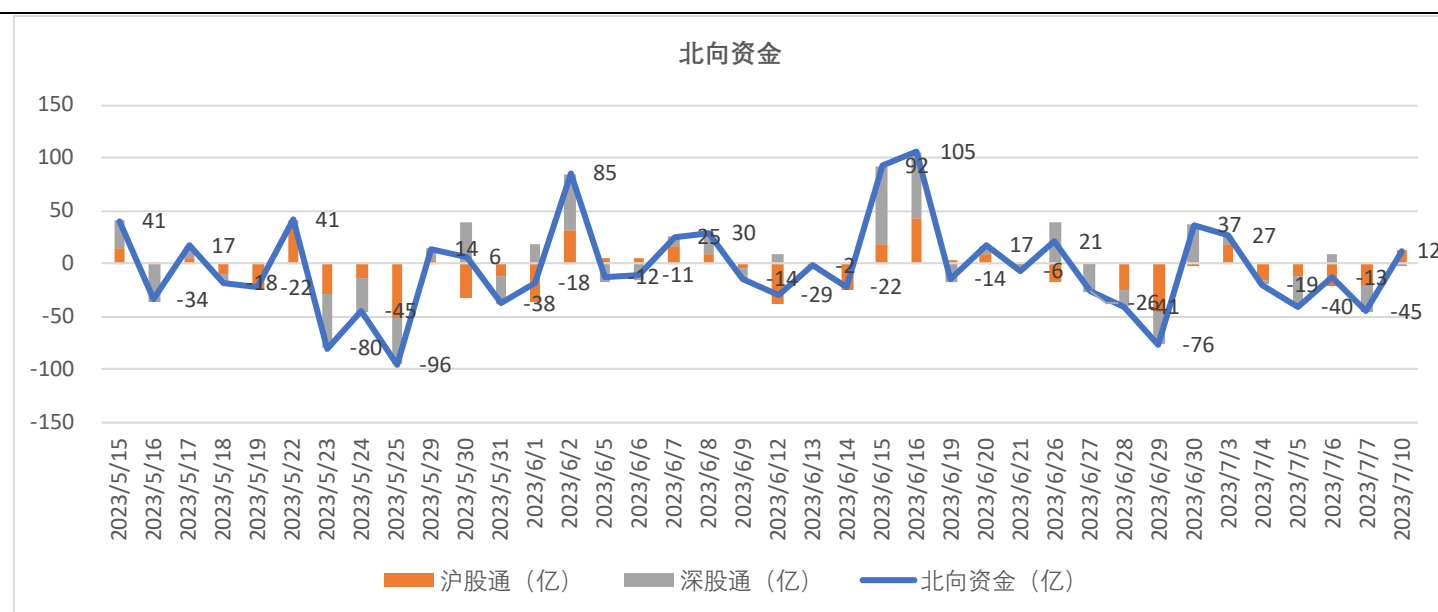




数据来源：山金期货

## 北向资金

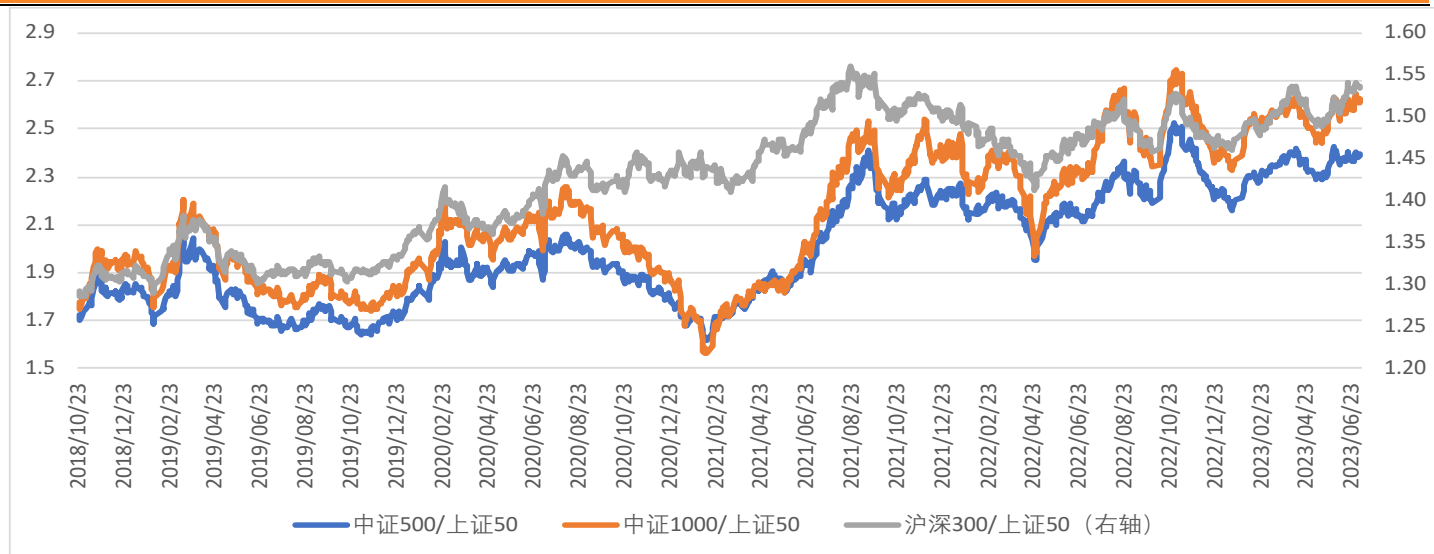
图2 沪股通和深股通



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

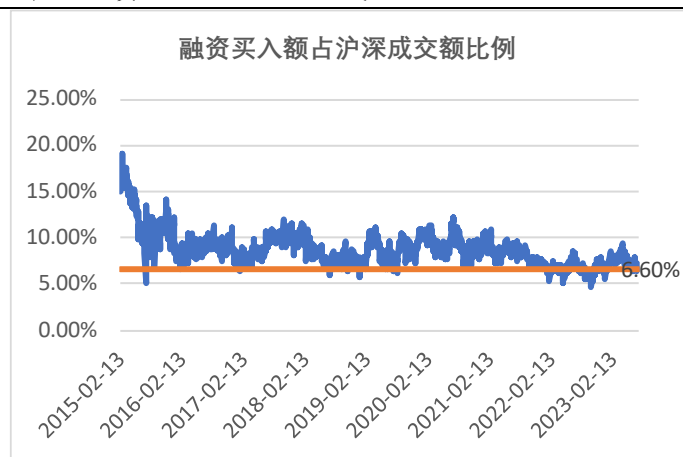
## 融资融券

图4 融资余额



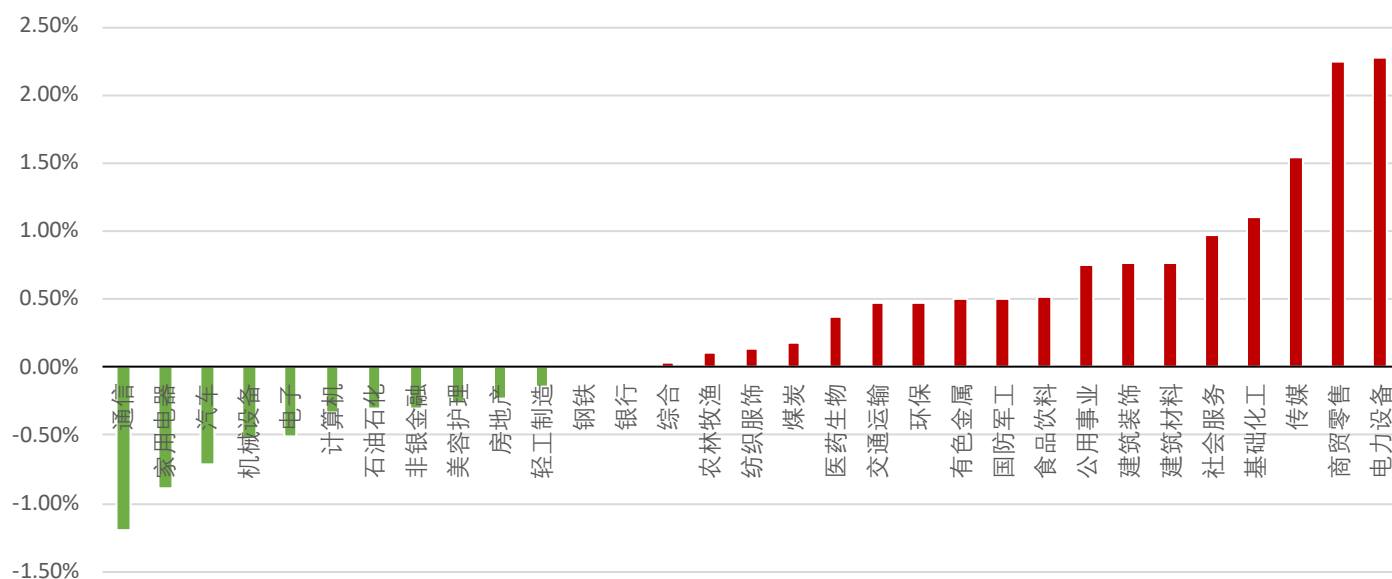
数据来源：山金期货

图5 融资买入额占全A成交额比例



## 行业涨跌

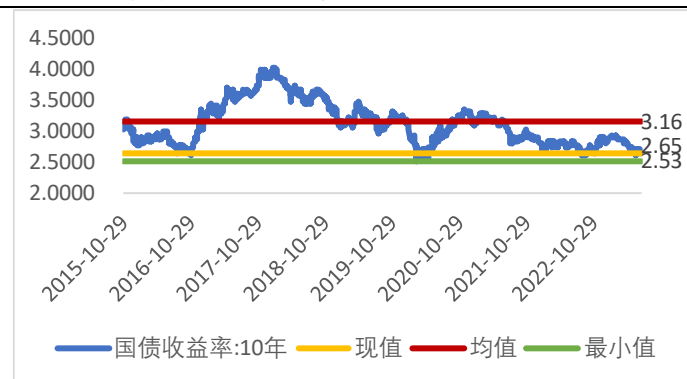
图6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

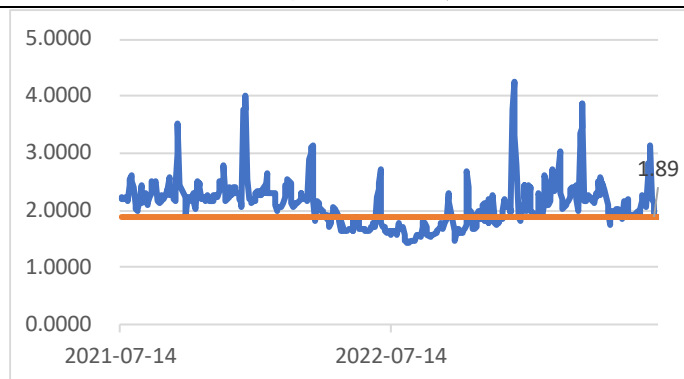
## 利率

图 7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

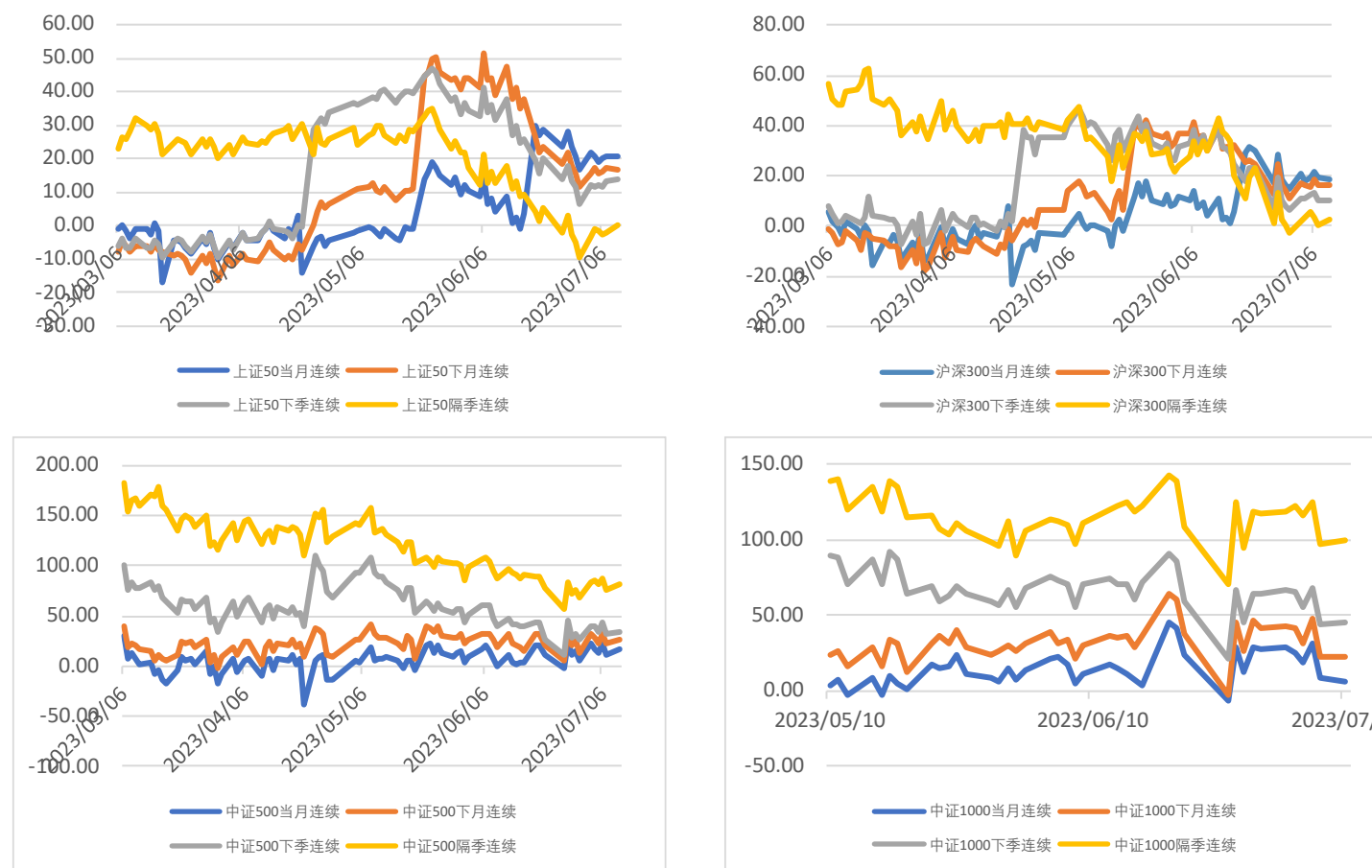
图 8 银行间 7 天质押式回购利率 r007



数据来源：山金期货

## 基差

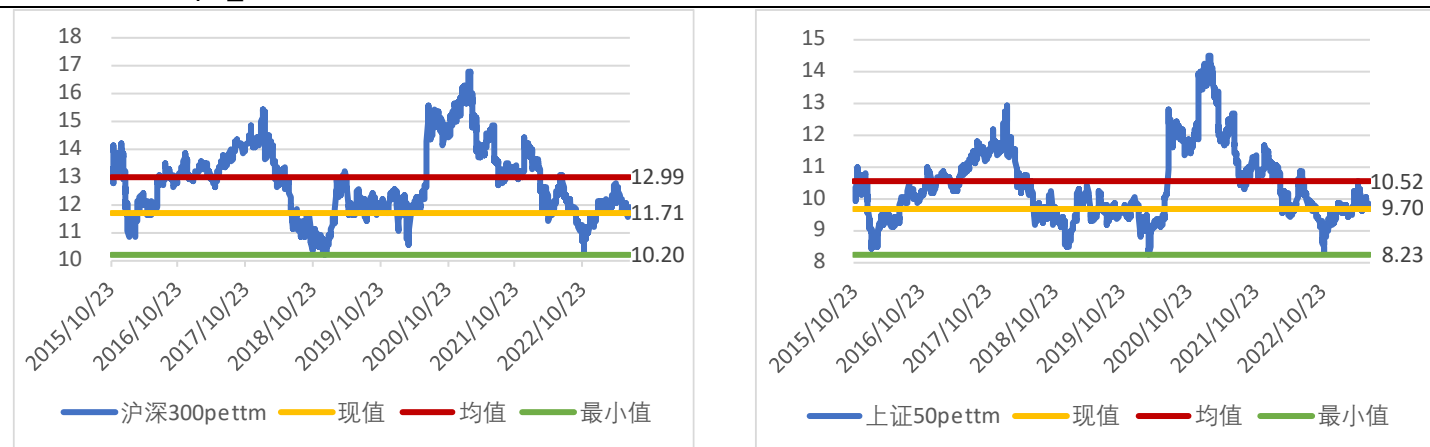
图 9 股指基差

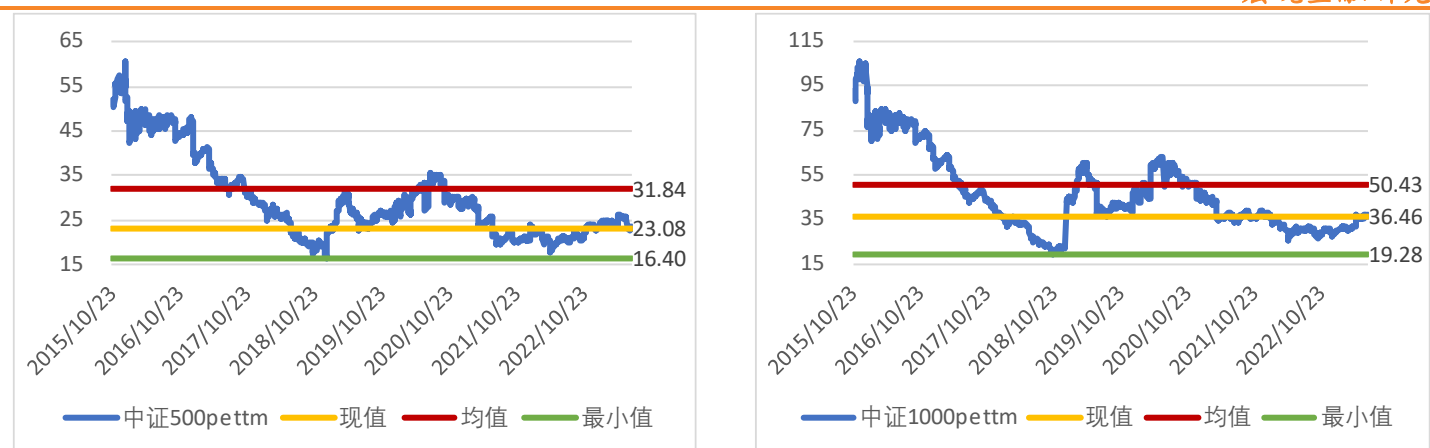


数据来源：山金期货

## 估值

图 10 估值 (pe\_ttm)





数据来源：山金期货

## 推荐期权策略

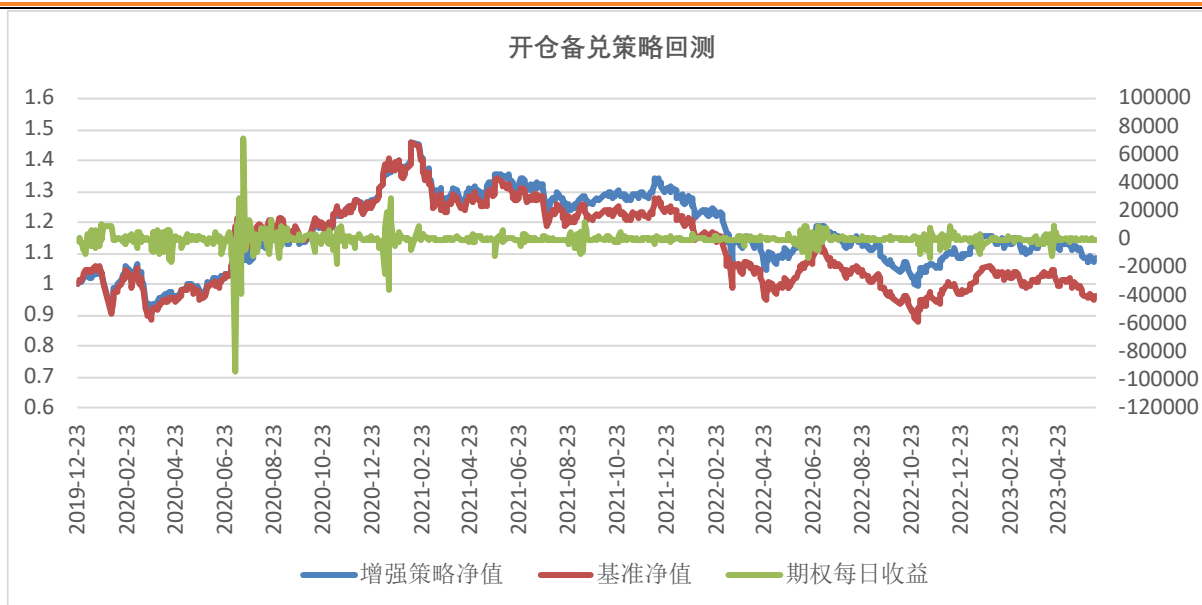
### 备兑开仓策略

**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。

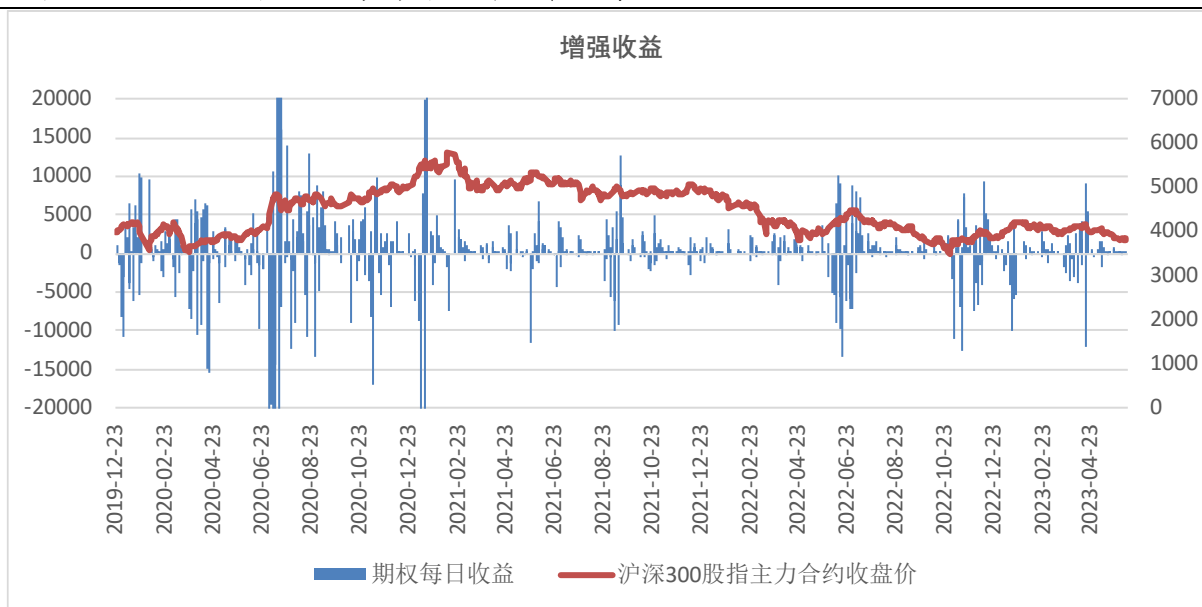
**策略参数：**回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入 1 份股指期货，卖出 3 手虚四档期权。

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      | 0.45%      | 0.50%      | -0.06% |
| 最近1天收益       |            |            |        |
| (买1份期货卖3手期权) | 5760       | 5760       | 0      |
| 最近5天收益率      | -1.01%     | -1.20%     | 0.19%  |
| 最近5天收益       |            |            |        |
| (买1份期货卖3手期权) | -13260     | -13920     | 660    |
| 总收益          | 8.63%      | -3.87%     | 12.50% |
| 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       | 2023-07-10 | 2023-07-10 |        |
| 卖出合约数量       | 41         | 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。