

山金期货股指期货期权早报 2023年10月20日星期五

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. 美联储主席鲍威尔周四表示，美国经济表现强劲和劳动力市场持续紧张可能需要进一步收紧借贷条件来控制通胀，收益率上升有助于进一步收紧金融条件，“在一定程度上”可能会降低美联储进一步加息的必要性。投资者进一步倾向于押注美联储已经完成了本轮加息。利率期货目前消化的预期是今年再加息一次的机率不到三分之一，低于鲍威尔讲话前的约40%。
2. 美国上周初请失业金人数降至九个月最低，这表明10月就业持续强劲增长，劳动力市场依然紧张。截至10月14日当周，首次申请州失业救济的人数减少1.3万人，经季节性调整后为19.8万人，为1月以来最低。市场预测为21.2万。
3. 9月美国成屋销售环比下降2.0%，年率为396万套，为2010年10月以来的最低水平。抵押贷款利率飙升和供应紧张共同降低了许多首次购房者的负担能力，9月首次购房者在销售中的占比为27%，远低于强劲楼市所需的40%。
4. 高盛策略师报告称，油价上涨和学生贷款恢复还款将导致美国经济在今年剩余时间内放缓，这可能会推动指标10年期美国公债收益率下降。高盛指出，10年期美债收益率接近5%，大大高于4.2%至4.3%的公允价值。该机构还表示，随着第四季度经济撞上“坑洞”，公债价格很可能会反弹。

国内

1. 中国70个大中城市“金九”房价数据出炉，上海新房价格环比涨幅居首。国家统计局公布9月全国70个大中城市房价变动情况。数据显示，一线城市率先复苏，且复苏力度明显偏大，其中北京和上海新房价格环比分别上涨0.4%和0.5%，二手房价格则在连续4个月下降后首次转涨。分析认为，9月一线城市二手房转涨与“认房不认贷”落地有直接关系，带动首套刚需以及改善需求同步提升。
2. 中国10月LPR报价将于10月20日公布，大概率保持稳定。分析指出，10月LPR预计将保持稳定，主因数据显示实体融资呈现回暖态势，居民消费信心和楼市呈现复苏迹象。政策传导起效需要一定时间，银行本身面临的净息差压力仍较大，加上10月MLF利率维持不变。

点评

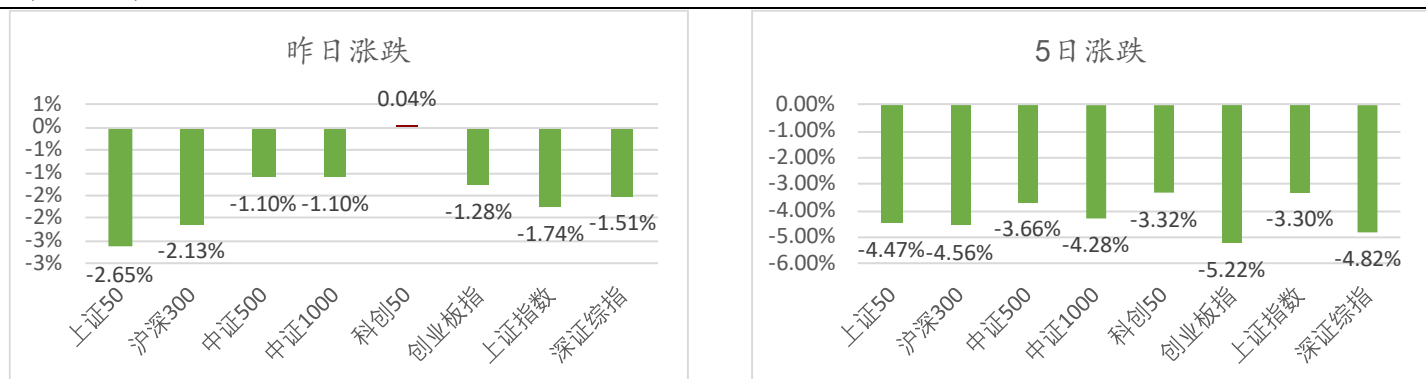
20231018, 四大股指全线下跌, IH>IF>IC>IM, 权重领跌。行业方面, 申万一级行业全线下跌, 食品饮料领跌。两市成交 8137 亿。北向资金净流出, 约-117 亿。隔夜美股三大股指全线下跌, 纳斯达克金龙指数大跌, -2.11%。数据方面, 中国三季度经济数据好于预期。长期来说, 股指还是位于估值和盈利的底部, 建议多单持有。从博弈的角度讲, 现在是加速下跌见底的过程, 跌到大部分资金都觉得有性价比了, 自然就企稳了。

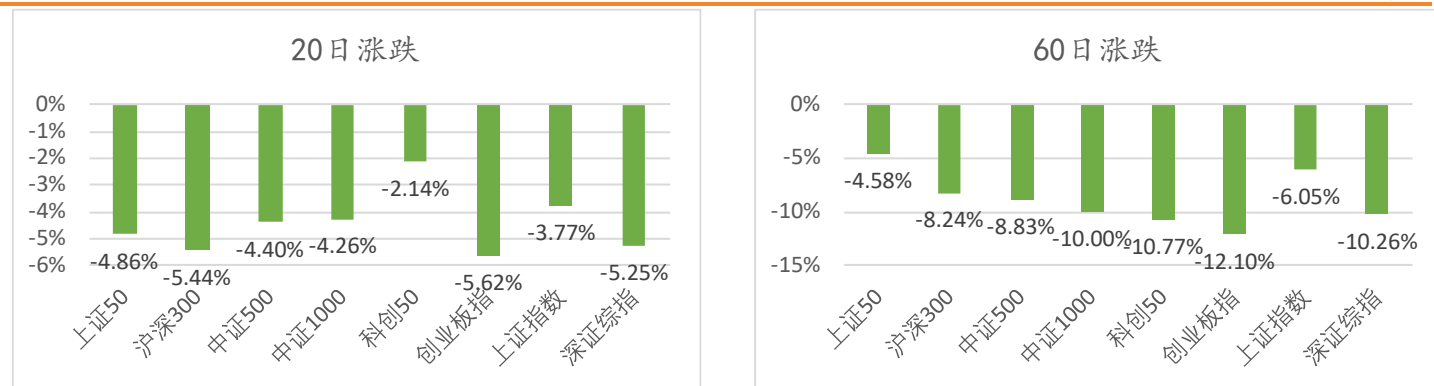
请务必阅读文末重要声明

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 | IF2310 | 3536.6 | -2.17% | -39.21% | 38404 | 52221 | 136% | -3.06 |
| | IF2311 | 3538.6 | -2.24% | 66.82% | 77690 | 54325 | 70% | -5.06 |
| | IF2312 | 3542.4 | -2.31% | 1.59% | 143588 | 36828 | 26% | -8.86 |
| | IF2403 | 3562 | -2.37% | 8.02% | 27174 | 6534 | 24% | -28.46 |
| 上证50 | IH2310 | 2402.2 | -2.71% | -26.12% | 23824 | 32307 | 136% | -0.27 |
| | IH2311 | 2400.6 | -2.83% | 68.94% | 43869 | 33829 | 77% | 1.33 |
| | IH2312 | 2406.6 | -2.82% | 3.31% | 70384 | 23054 | 33% | -4.67 |
| | IH2403 | 2426.8 | -2.83% | 8.14% | 12176 | 4663 | 38% | -24.87 |
| 中证500 | IC2310 | 5468.2 | -1.06% | -49.47% | 23566 | 39513 | 168% | -4.17 |
| | IC2311 | 5472 | -1.05% | 36.88% | 72084 | 37678 | 52% | -7.97 |
| | IC2312 | 5468 | -1.12% | 2.10% | 134701 | 22056 | 16% | -3.97 |
| | IC2403 | 5460.6 | -1.11% | 1.77% | 73639 | 7255 | 10% | 3.43 |
| 中证1000 | IM2310 | 5845.2 | -1.08% | -38.10% | 22835 | 33707 | 148% | -2.31 |
| | IM2311 | 5830.4 | -1.11% | 48.09% | 53233 | 34130 | 64% | 12.49 |
| | IM2312 | 5815 | -1.17% | -1.08% | 96974 | 19853 | 20% | 27.89 |
| | IM2403 | 5790 | -1.23% | 0.47% | 52167 | 8261 | 16% | 52.89 |

图1 重要指数涨跌

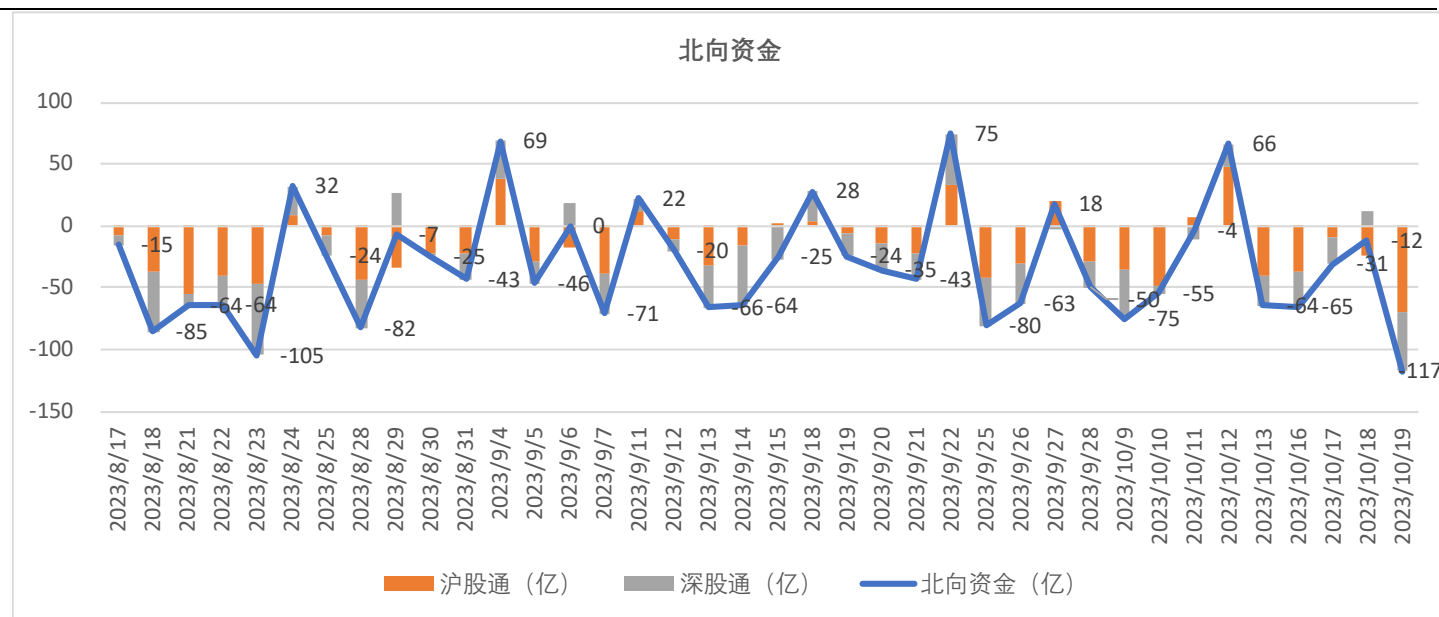




数据来源：山金期货

北向资金

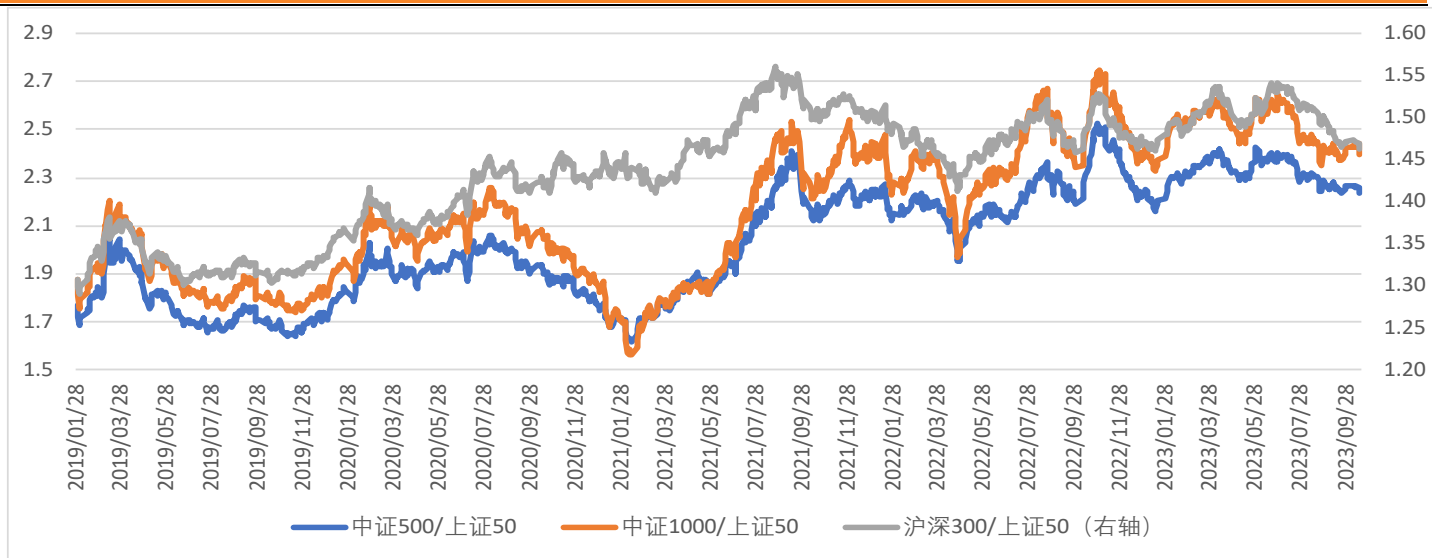
图2 沪股通和深股通



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

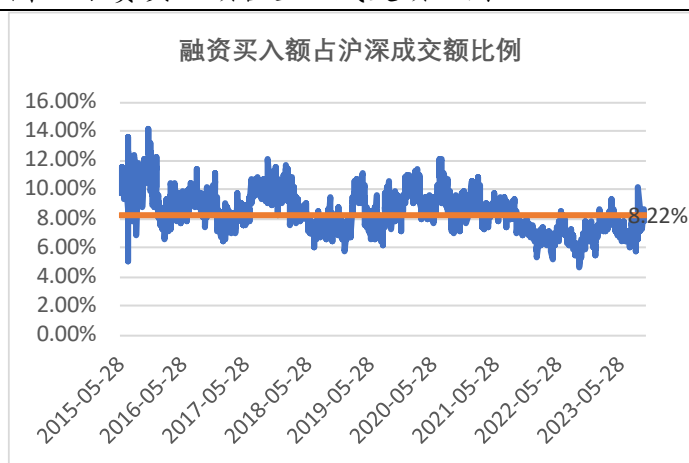
融资融券

图4 融资余额



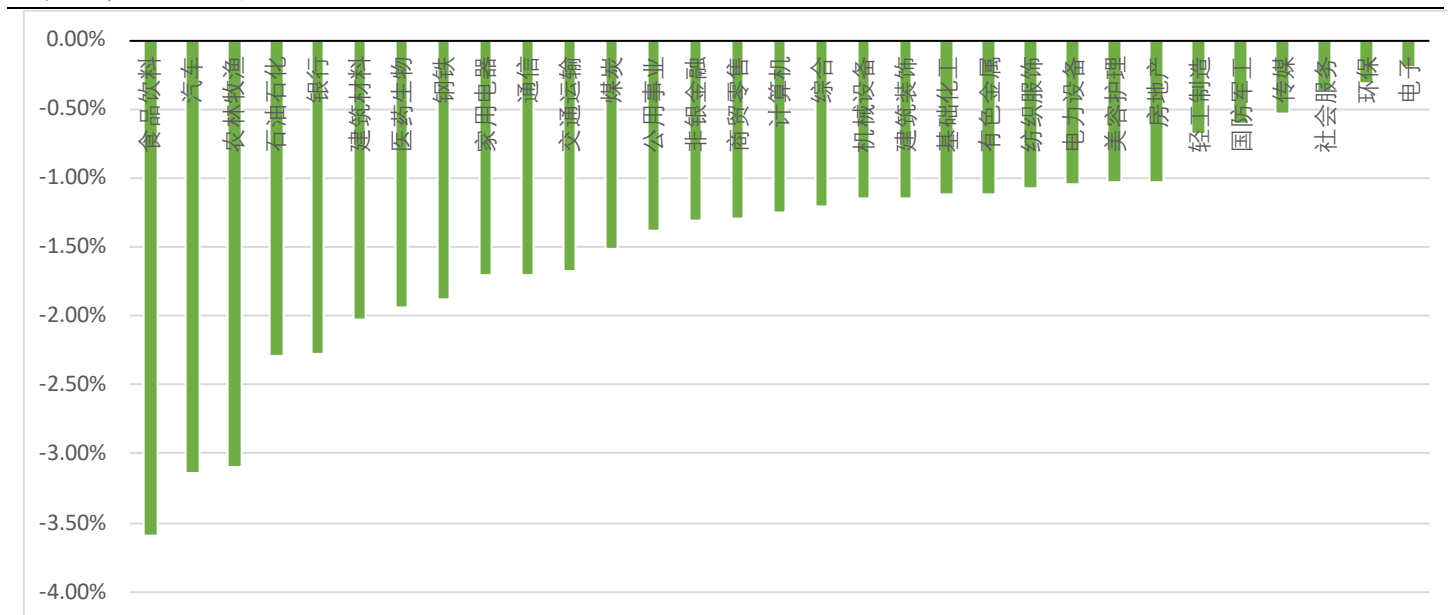
数据来源：山金期货

图5 融资买入额占全A成交额比例



行业涨跌

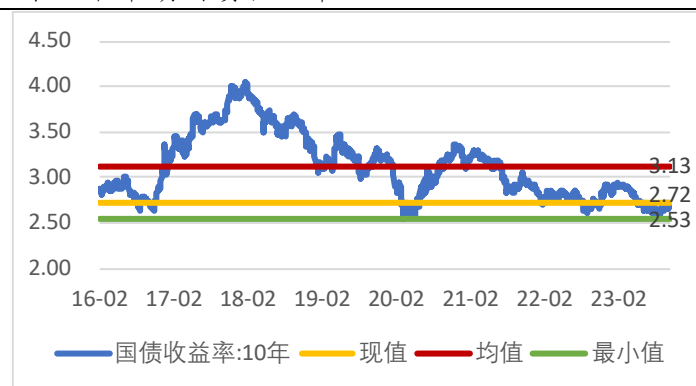
图6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

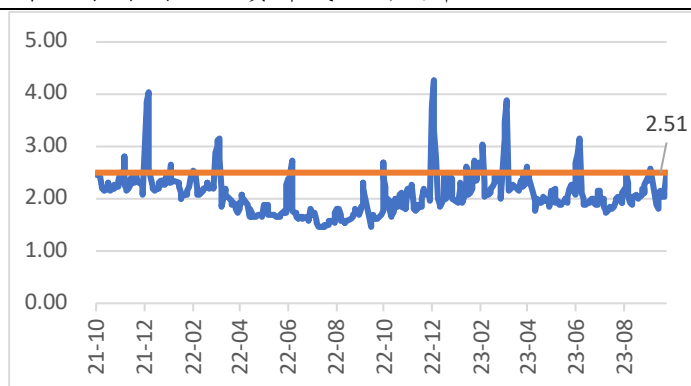
利率

图7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

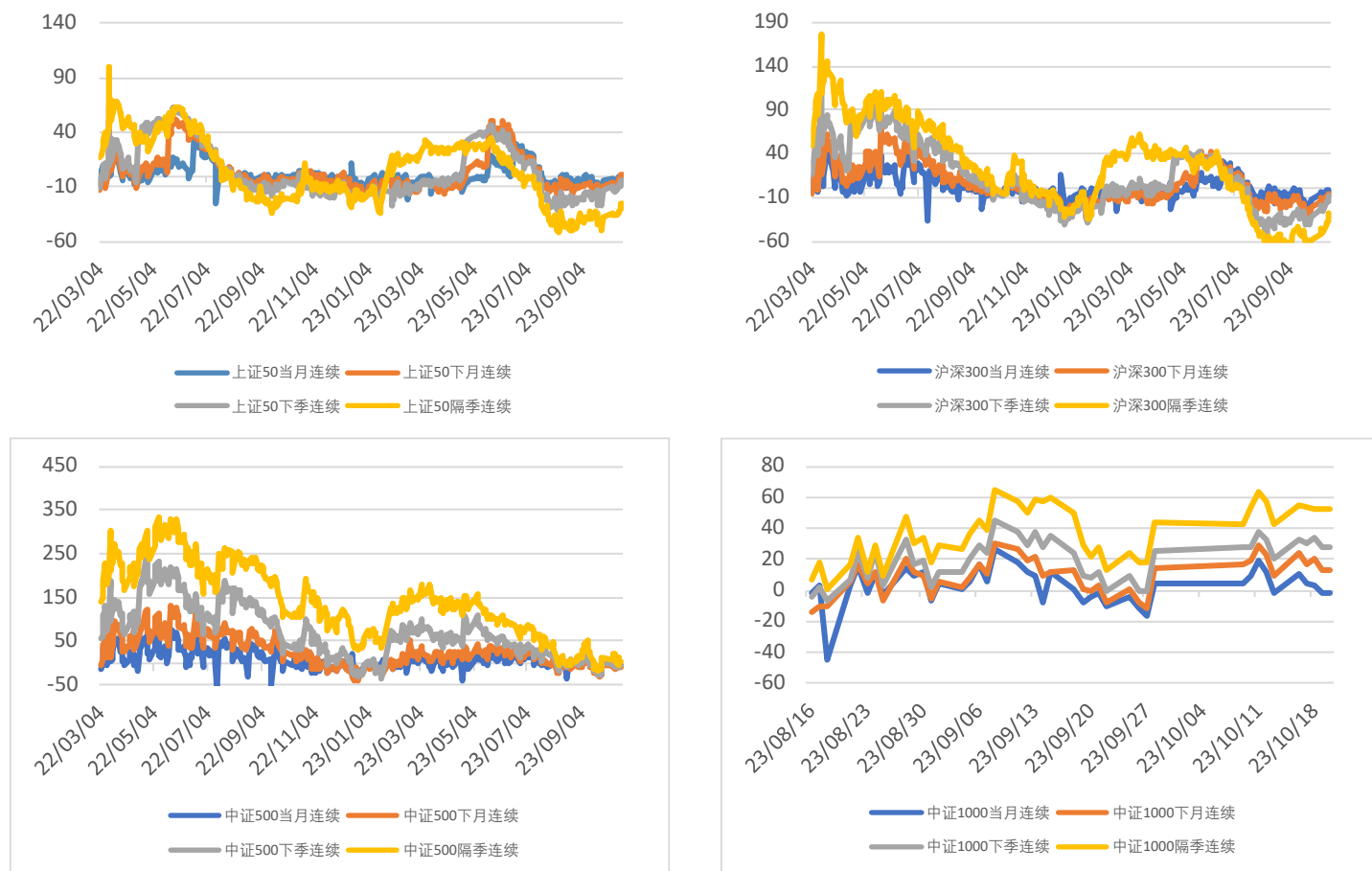
图8 银行间7天质押式回购利率 r007



数据来源：山金期货

基差

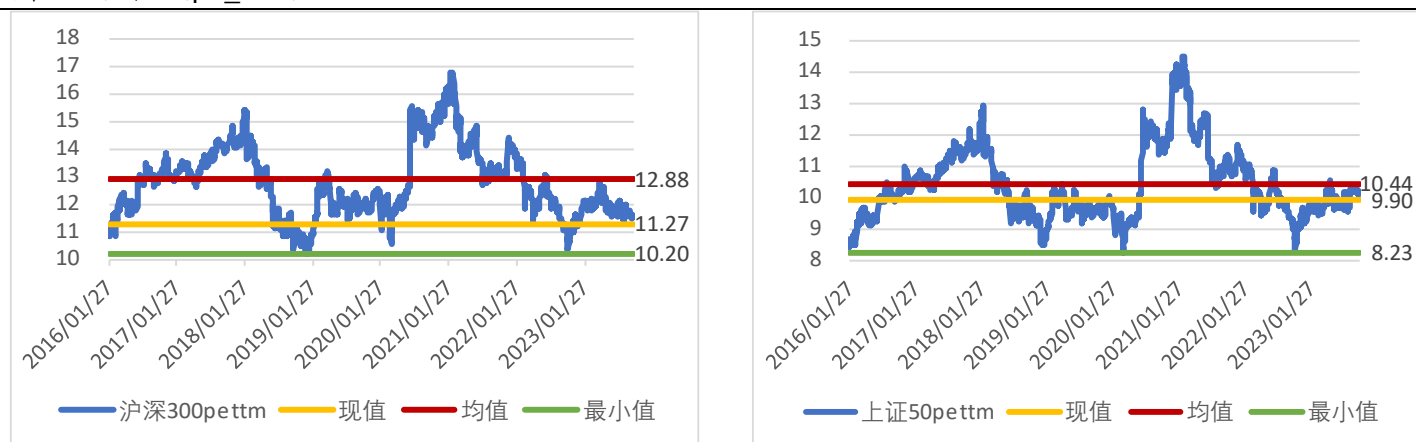
图9 股指基差 (现货-期货)

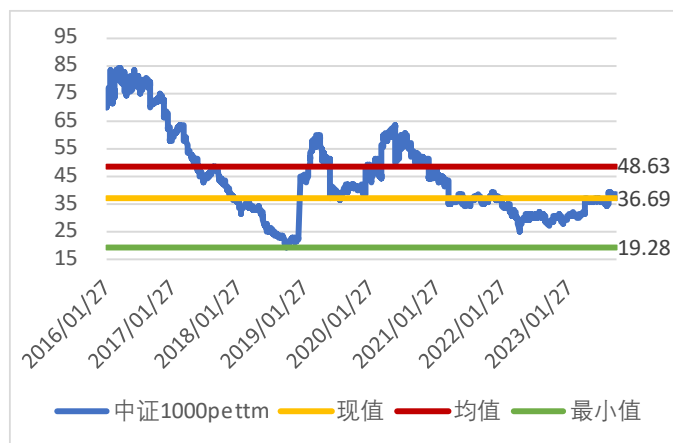
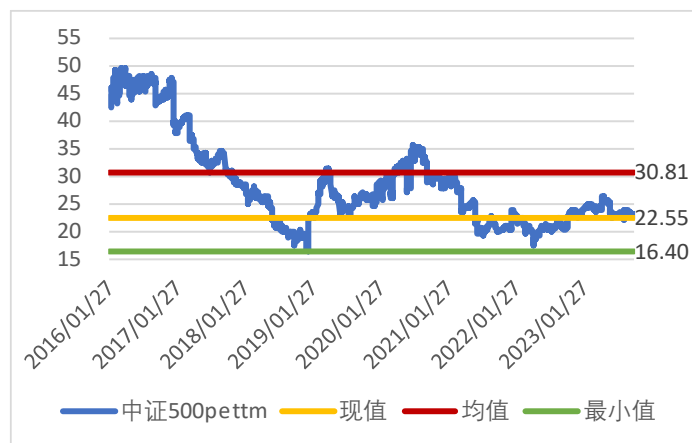


数据来源：山金期货

估值

图10 估值 (pe_ttm)





数据来源：山金期货

推荐期权策略

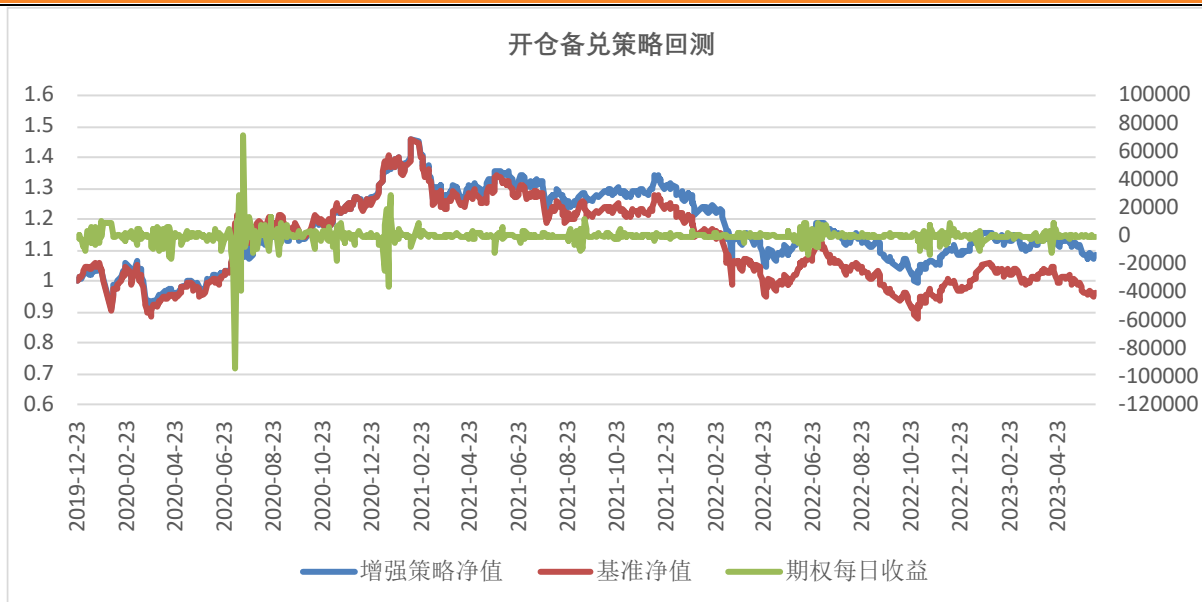
备兑开仓策略

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。

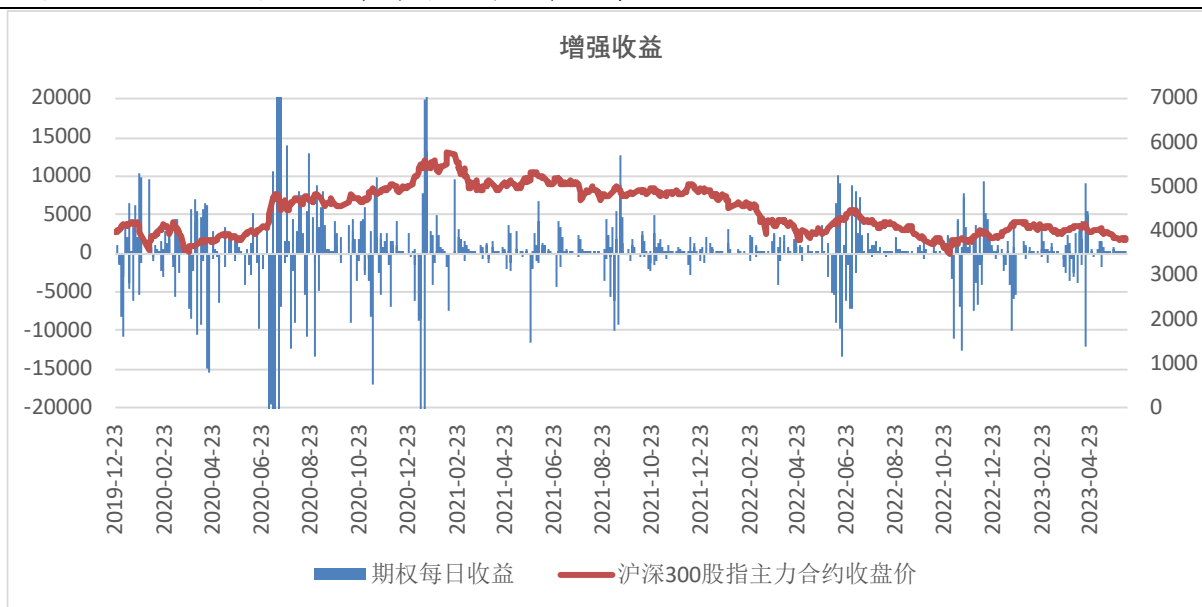
策略参数：回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入1份股指期货，卖出3手虚四档期权。

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 | -1.84% | -2.12% | 0.28% |
| 最近1天收益(买1份期货卖3手期权) | -22980 | -22980 | 0 |
| 最近5天收益率 | -4.04% | -4.67% | 0.63% |
| 最近5天收益(买1份期货卖3手期权) | -51720 | -52020 | 300 |
| 总收益 | 2.83% | -11.13% | 13.96% |
| 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 | 2023-10-19 | 2023-10-19 | |
| 卖出合约数量 | 44 | 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。