

## 山金期货股指期货期权早报 2023年7月6日四

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. 美国称“坚决”反对中国对部分金属实施出口管制，将与盟友协商如何应对，美国商务部发言人表示，美国“坚决”反对中国宣布对生产半导体和其他电子产品所需的金属镓和锗实施出口管制，并补充称，华盛顿将与伙伴和盟友协商如何应对这一问题。
2. 美联储会议记录：“几乎所有”美联储决策者都支持在6月暂停加息。美国联邦储备理事会(美联储)公布会议记录显示，决策者一致同意在6月会议上保持利率不变，以留出时间评估是否需要进一步加息，但绝大多数决策者都预计最终需要进一步收紧政策。美联储专家仍预计今年晚些时候会出现“温和的经济衰退”。

#### 国内

1. 近期人民币汇率波动引发市场关注。《金融时报》发文称，汇率波动下跨境资金流动依然保持基本平衡，人民币资产长期投资价值凸显。文章认为，虽然人民币有所贬值，但我国外汇市场预期保持稳定，市场主体外汇交易行为理性有序。总的来看，我国外汇市场日臻成熟、韧性增强。文章特别指出，外汇市场上最忌讳线性单边预期。分析认为，这一表述的信号意义可谓非常强烈。
2. 据中国证券报，有传闻称，近期已有部分国有大行开始向符合要求的地方政府融资平台新增25年超长期贷款，且暂免支付利息。多位大行知情人士对此表示，目前未接到相关通知，没听说有相关业务变动。

### 点评

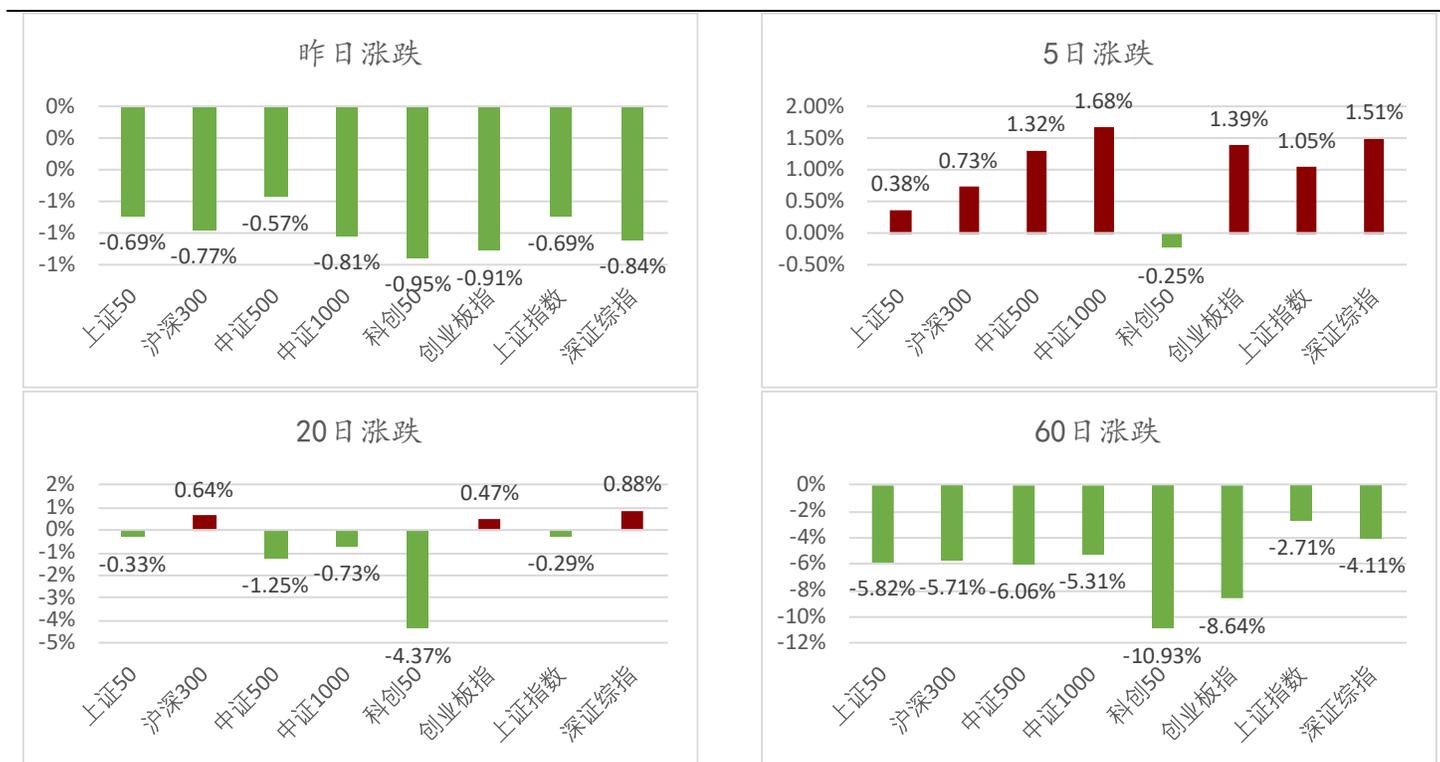
2023年7月5日，四大股指全线下跌，IM<IF<IH<IC。行业方面，有色金属领涨，通信领跌。两市成交8703亿元。北向资金净流出，约-40亿元。隔夜美国三大股指小幅收跌，纳斯达克金龙指数下跌，-0.61%。从盘面上看，市场成交额再度下降。二季度结束后央行开始在逆回购市场回笼此前增量续作的逆回购金额，然而三季度伊始，市场流动性保持充裕。此外，人民币开始走强，有利于金融资产的吸引力，尽管外资小幅净流出，但金额有限。整体上看，当前市场估值优势犹在，策略上维持逢低配置的观点。

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	IF2307	3849.6	-0.70%	2.17%	82932	40793	49%	19.21
	IF2308	3853.6	-0.65%	21.09%	5673	2773	49%	15.21
	IF2309	3856.6	-0.72%	1.31%	93871	13632	15%	12.21
	IF2312	3863.4	-0.75%	3.49%	22570	3440	15%	5.41
上证50	IH2307	2501	-0.58%	2.76%	59597	28866	48%	19.18
	IH2308	2504.8	-0.58%	9.69%	6236	2025	32%	15.38
	IH2309	2508	-0.63%	0.34%	59667	10799	18%	12.18
	IH2312	2522	-0.61%	3.38%	19360	2585	13%	-1.82
中证500	IC2307	6007.2	-0.42%	-0.39%	79451	28418	36%	13.62
	IC2308	5997.8	-0.41%	26.06%	7223	3045	42%	23.02
	IC2309	5986	-0.41%	0.62%	121647	8760	7%	34.82
	IC2312	5940	-0.41%	0.56%	69839	5113	7%	80.82
中证1000	IM2307	6566.2	-0.60%	1.88%	54070	25538	47%	18.22
	IM2308	6553.4	-0.55%	23.70%	4405	2083	47%	31.02
	IM2309	6528.6	-0.57%	0.38%	64863	7744	12%	55.82
	IM2312	6468.4	-0.62%	2.35%	45523	3931	9%	116.02

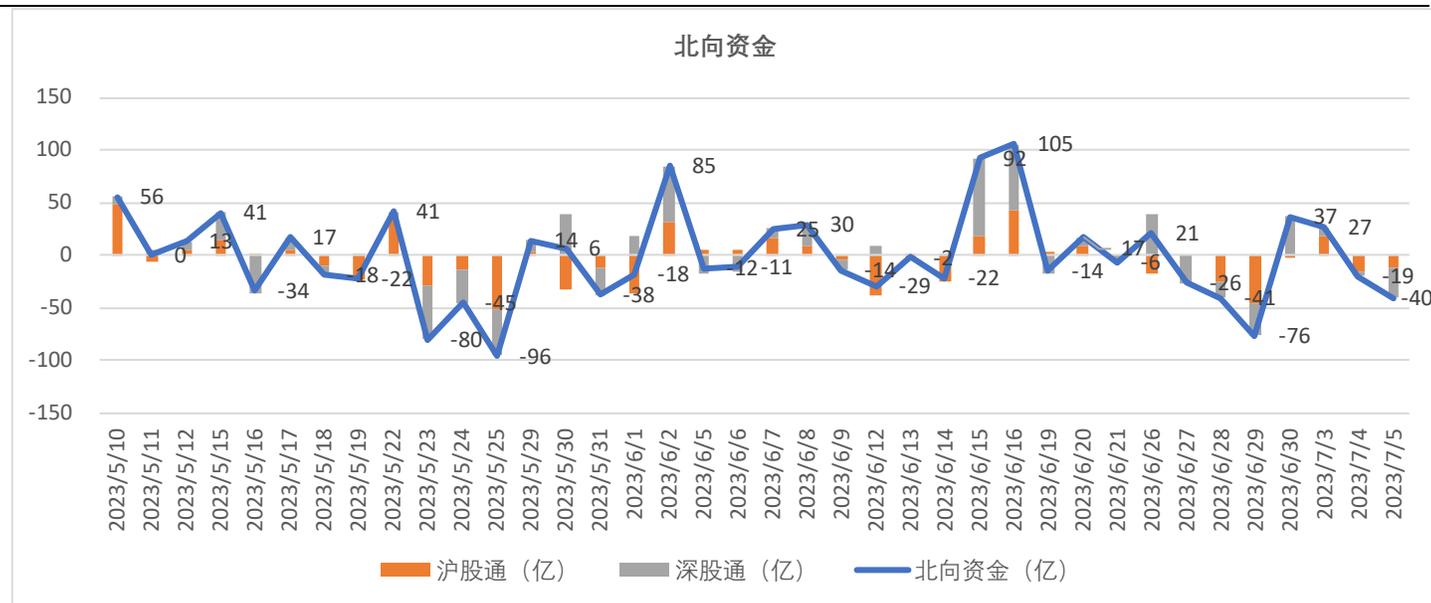
图1 重要指数涨跌



数据来源：山金期货

## 北向资金

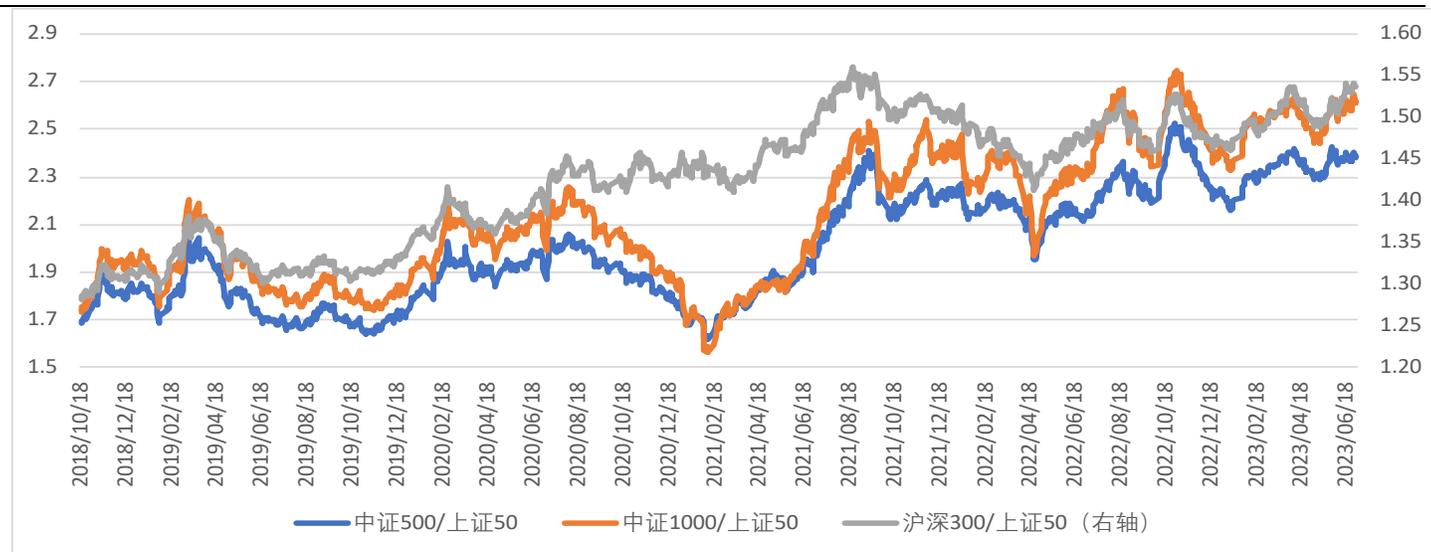
图2 沪股通和深股通



数据来源: 山金期货

## 市场风格

图3 指数收盘价比值



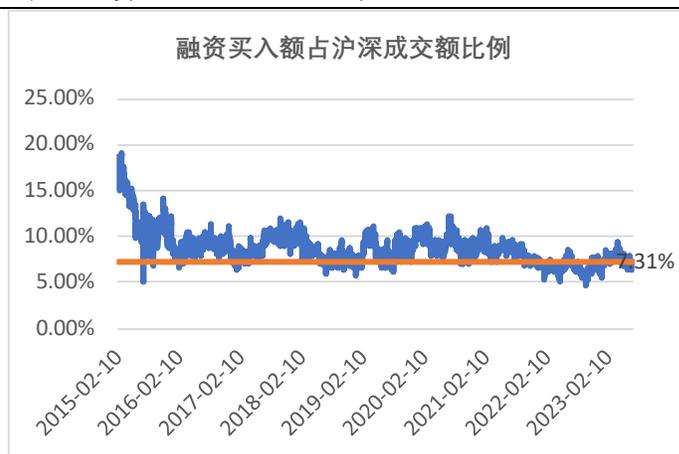
数据来源: 山金期货

## 融资融券

图 4 融资余额



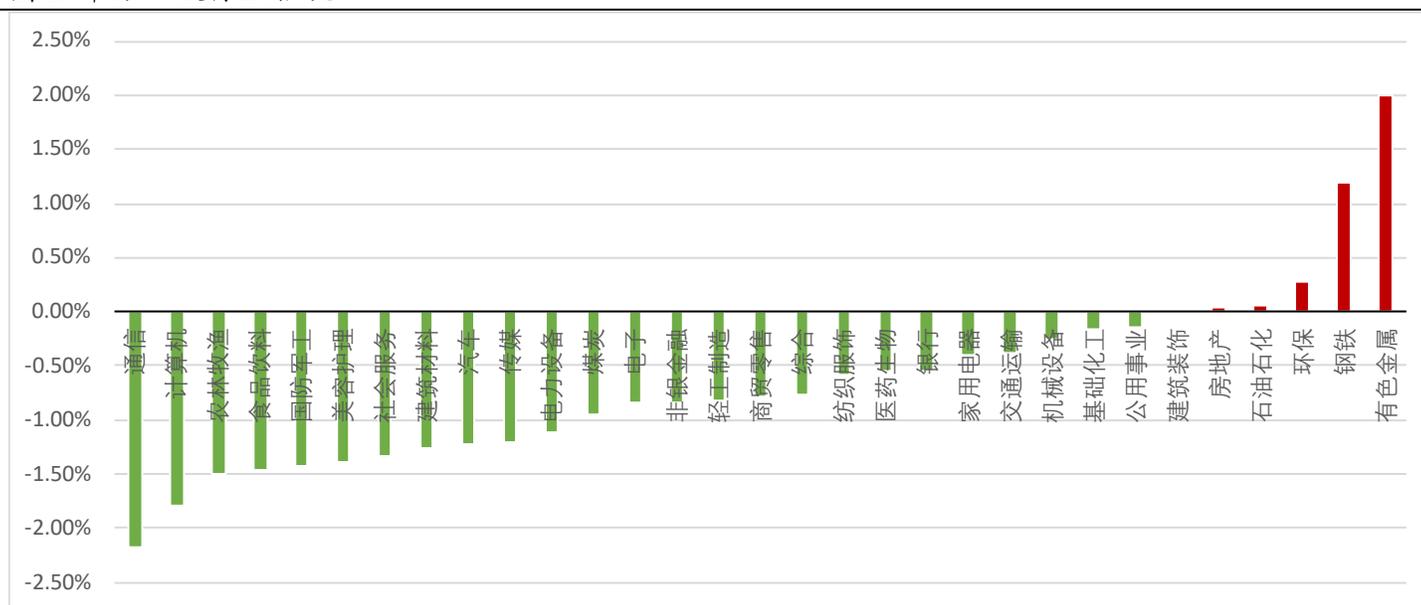
图 5 融资买入额占全 A 成交额比例



数据来源：山金期货

## 行业涨跌

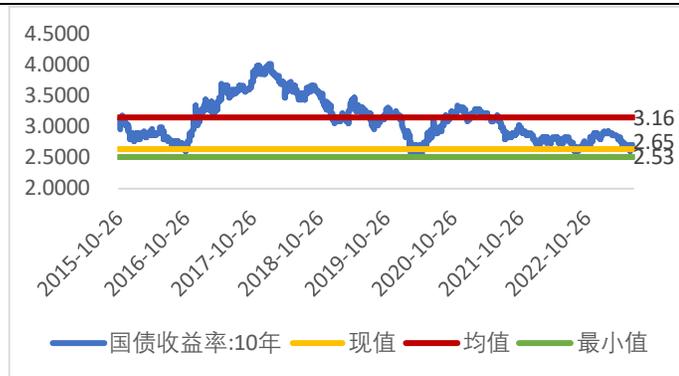
图 6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

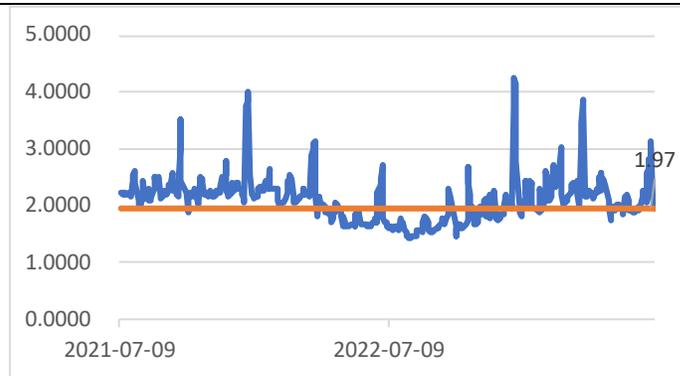
## 利率

图7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

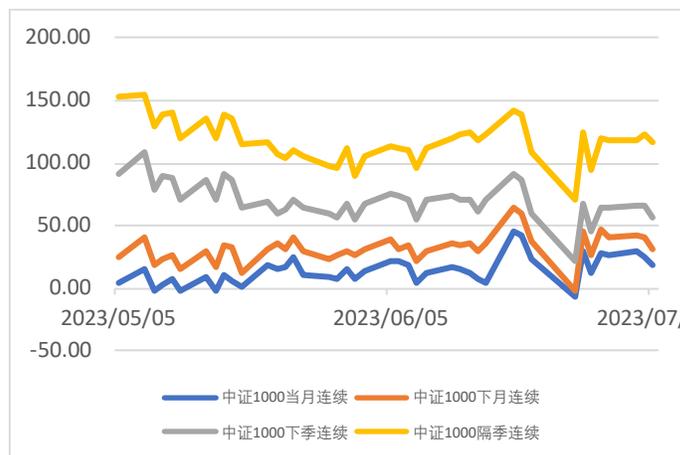
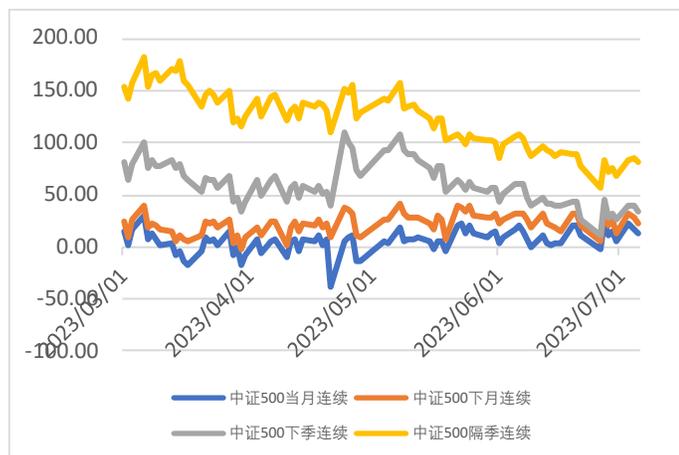
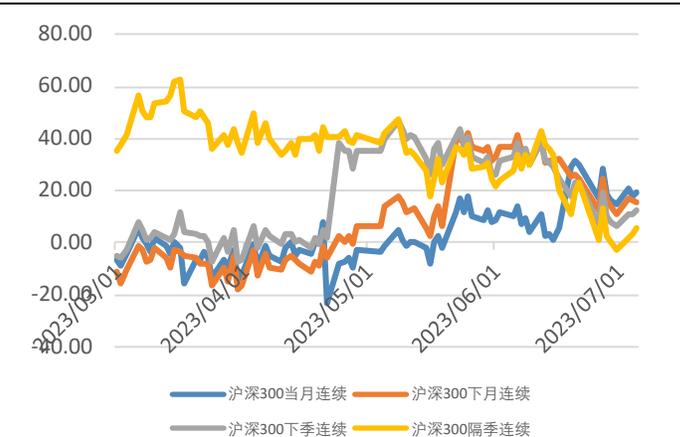
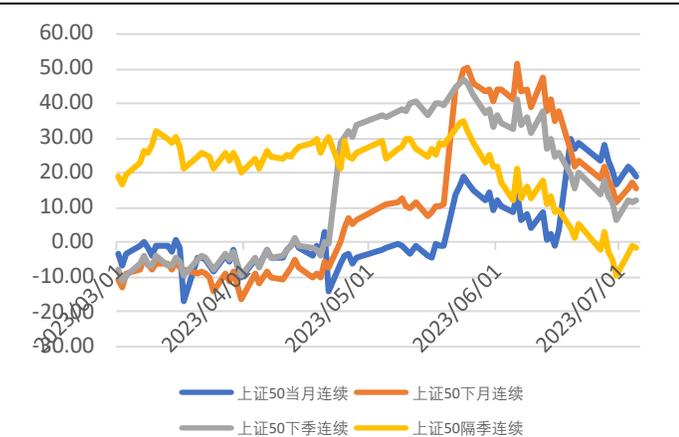
图8 银行间7天质押式回购利率 r007



数据来源：山金期货

## 基差

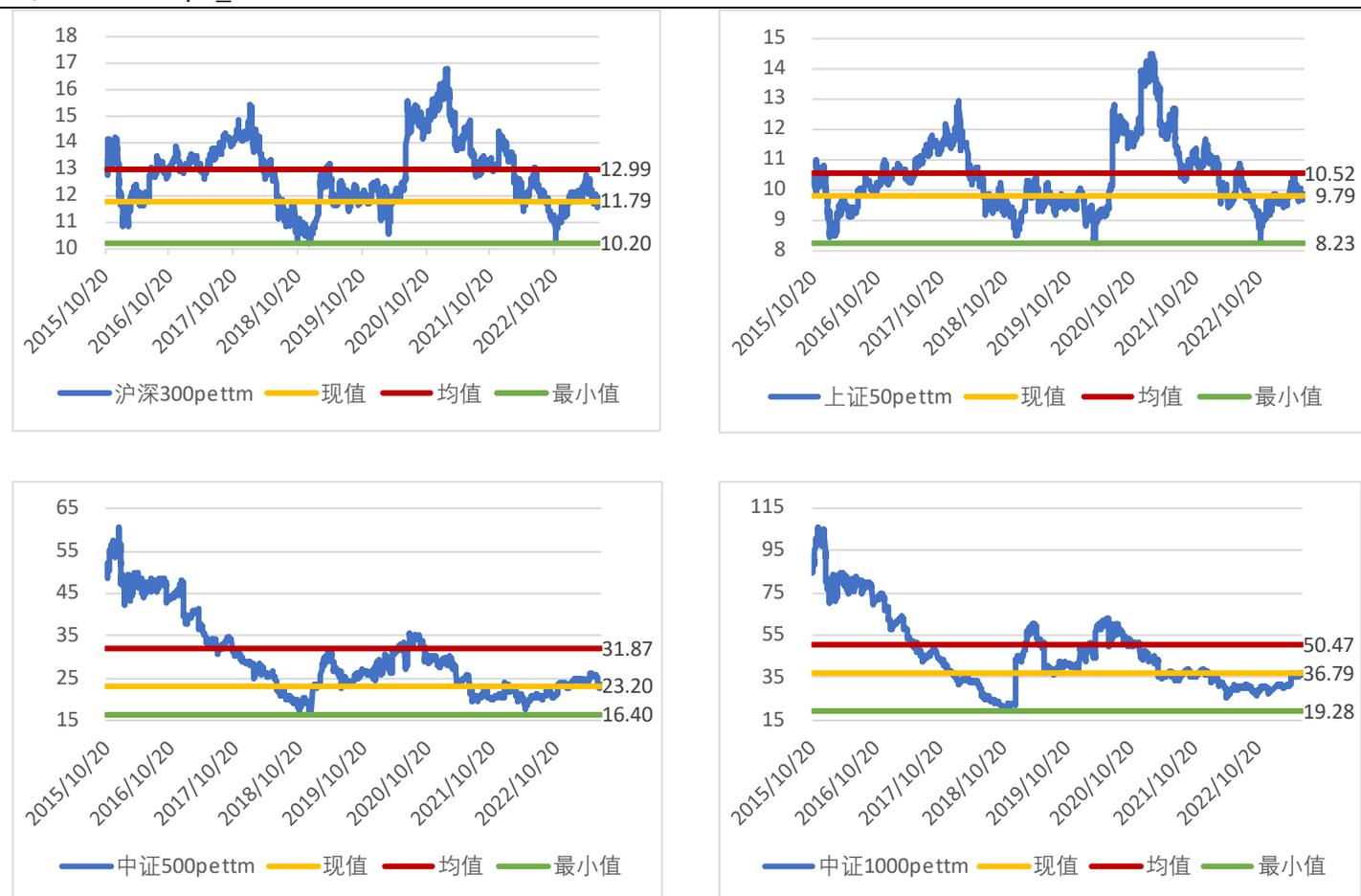
图9 股指基差



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

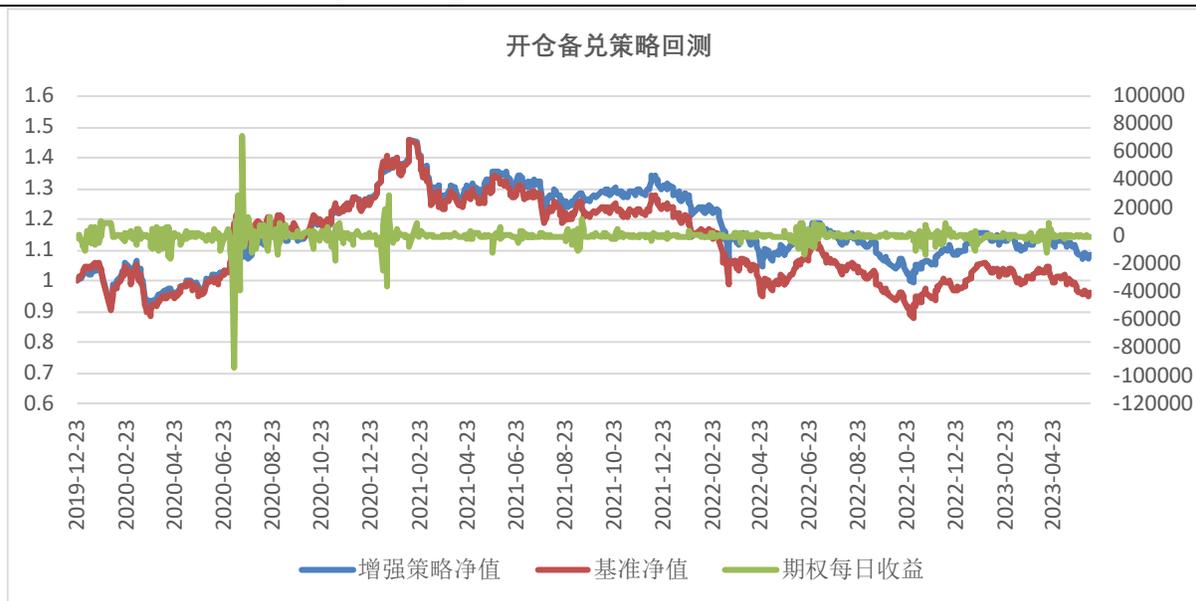
### 备兑开仓策略

**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。

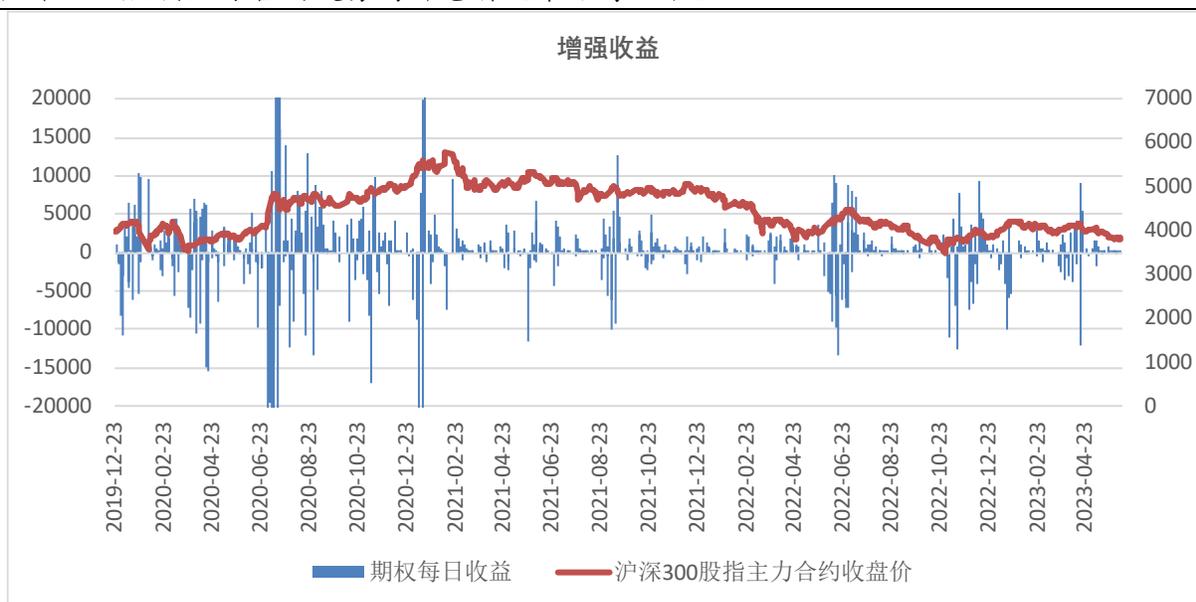
策略参数：回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入1份股指期货，卖出3手虚四档期权。

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	-0.69%	-0.80%	0.11%
最近1天收益 (买1份期货卖3手期权)	-9120	-9360	240
最近5天收益率	0.67%	0.72%	-0.05%
最近5天收益 (买1份期货卖3手期权)	8700	8280	420
总收益	9.23%	-3.26%	12.49%
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	2023-07-05	2023-07-05	
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。