

山金期货股指期货期权早报 2023年7月25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. 标普全球的调查数据显示，受服务业增长减速拖累，美国7月企业活动减速至五个月低点，但投入价格下降和招聘放缓表明，美联储的降通胀努力可能正在重要方面取得进展。标普全球称，7月跟踪制造业和服务业的美国综合采购经理人指数(PMI)从6月的53.2降至52。服务业活动指数从54.4降至52.4，低于路透调查中经济学家预期的54。
2. 俄罗斯出动无人机摧毁乌克兰多瑙河上数座谷物仓库，将基辅的这条重要出口路线作为打击目标。莫斯科退出黑海谷物出口协议后，上周开始不断扩大空袭行动。上周袭击主要针对敖德萨港，但周一黎明前这次袭击则以多瑙河沿岸的基础设施作为打击目标。自从允许乌克兰通过黑海运输谷物的协议失效后，多瑙河这条出口路线的重要性与日俱增。

国内

1. 中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。会议强调，做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展；要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；要活跃资本市场，提振投资者信心。
2. 国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。

点评

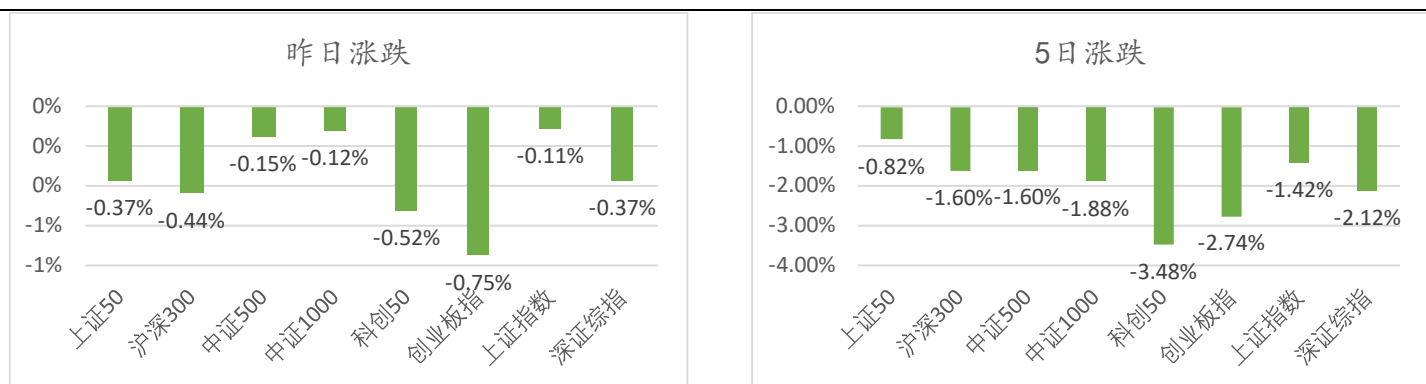
2023年7月24日，四大股指全线下跌，IF<IH<IC<IM。行业方面，通信领涨，有色金属领跌。两市成交6610亿，成交萎缩。北向资金净流出，约-51亿。隔夜美国三大股指全线上涨，纳斯达克金龙指数大涨，+4.27%。夜间政治局会议靴子落地。从夜盘A50、港股期货大涨表现来看，市场解读乐观。与4月政治局会议相比，稳增长的意愿更强。在扩内需、货币和财政政策端有更明确的内容。地产端也释放了优化政策调控的信号。此外，此次会议新增活跃资本市场的內容，为首次提及，有助于改善风险偏好。整体上会议带来情绪的显著提振，市场有望迎来反弹。

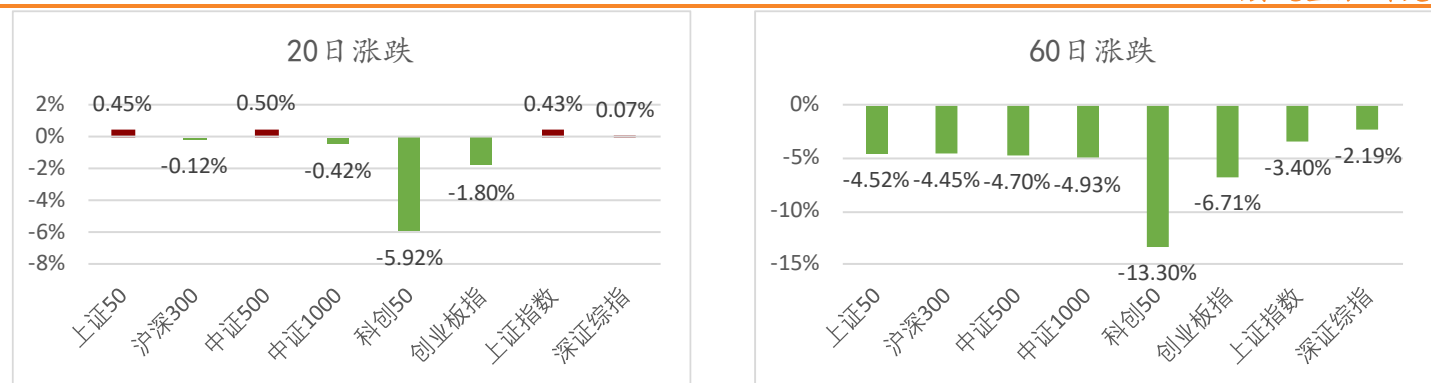
请务必阅读文末重要声明

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	IF2308	3812	-0.50%	#DIV/0!	72455	44306	61%	-6.78
	IF2309	3819.8	-0.45%	54.66%	114688	16647	15%	-14.58
	IF2312	3831.2	-0.51%	76.64%	26619	4222	16%	-25.98
	IF2403	3847	-0.10%	95.79%	1119	1152	103%	-41.78
上证50	IH2308	2506.8	-0.46%	#DIV/0!	40045	26885	67%	-6.80
	IH2309	2510.8	-0.46%	48.09%	63720	12128	19%	-10.80
	IH2312	2521.6	-0.55%	63.34%	23842	3859	16%	-21.60
	IH2403	2533.4	-0.09%	97.47%	600	623	104%	-33.40
中证500	IC2308	5916.4	-0.22%	#DIV/0!	69384	27193	39%	0.31
	IC2309	5909	-0.25%	83.36%	130411	10327	8%	7.71
	IC2312	5883	-0.16%	42.80%	74760	4746	6%	33.71
	IC2403	5855.2	-0.63%	96.63%	2545	2580	101%	61.51
中证1000	IM2308	6393.6	-0.22%	#DIV/0!	54618	24661	45%	0.19
	IM2309	6385	-0.21%	26.54%	71766	9236	13%	8.79
	IM2312	6343.2	-0.12%	26.12%	53201	5635	11%	50.59
	IM2403	6308.8	-0.66%	95.24%	2562	2571	100%	84.99

图1 重要指数涨跌

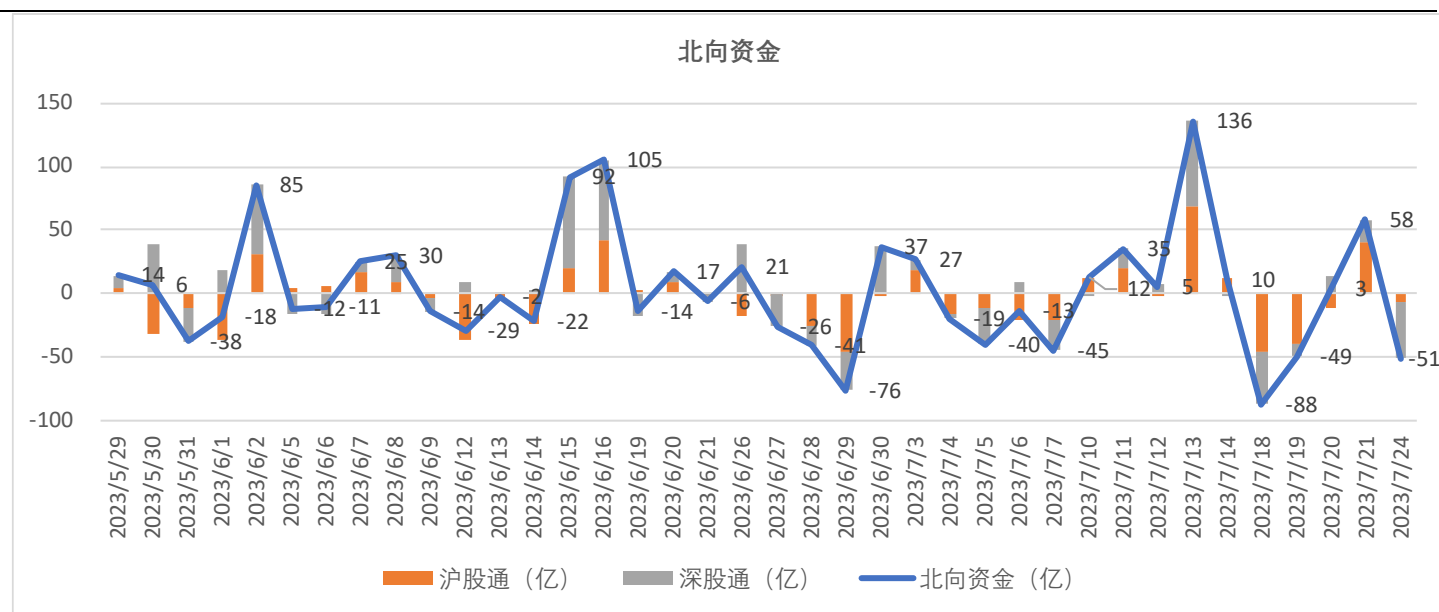




数据来源：山金期货

北向资金

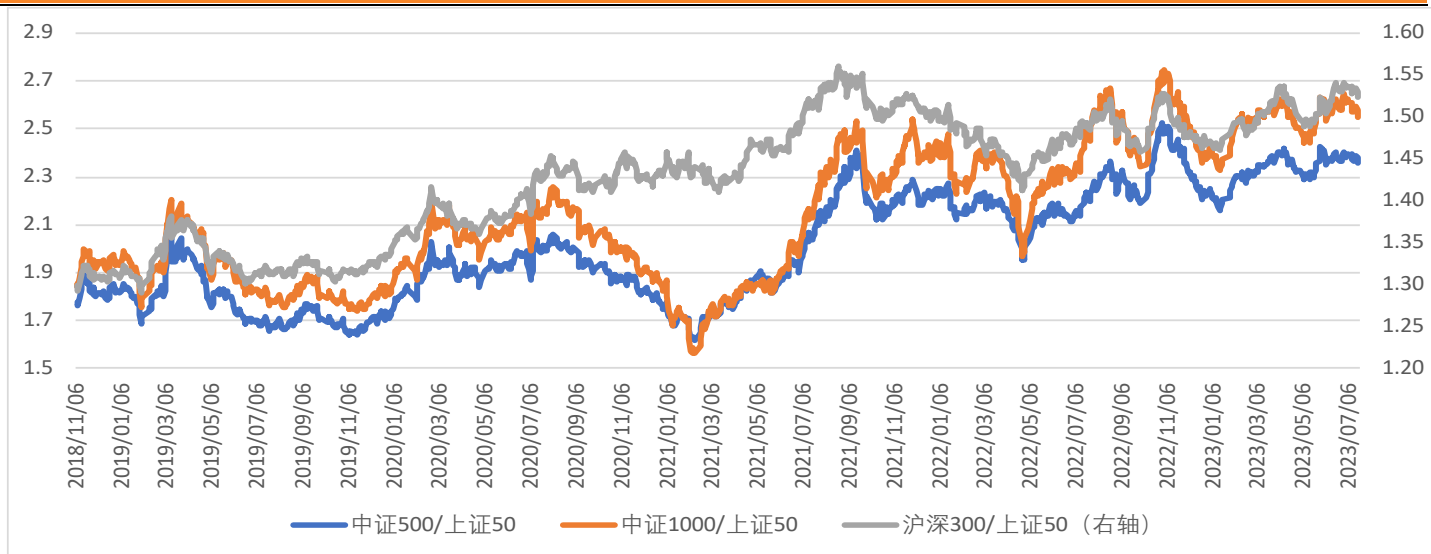
图2 沪股通和深股通



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

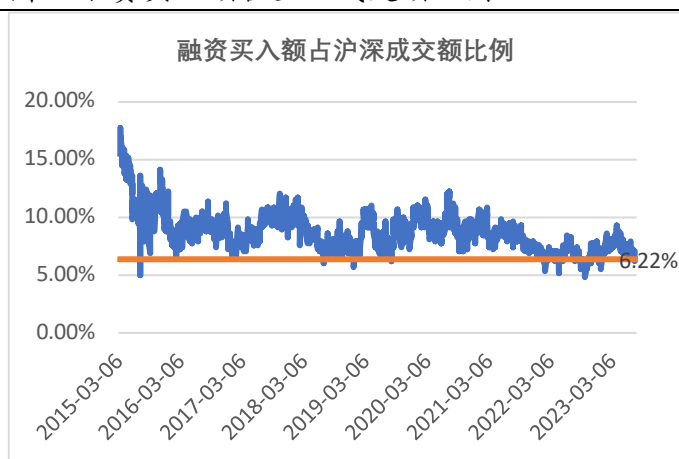
融资融券

图 4 融资余额



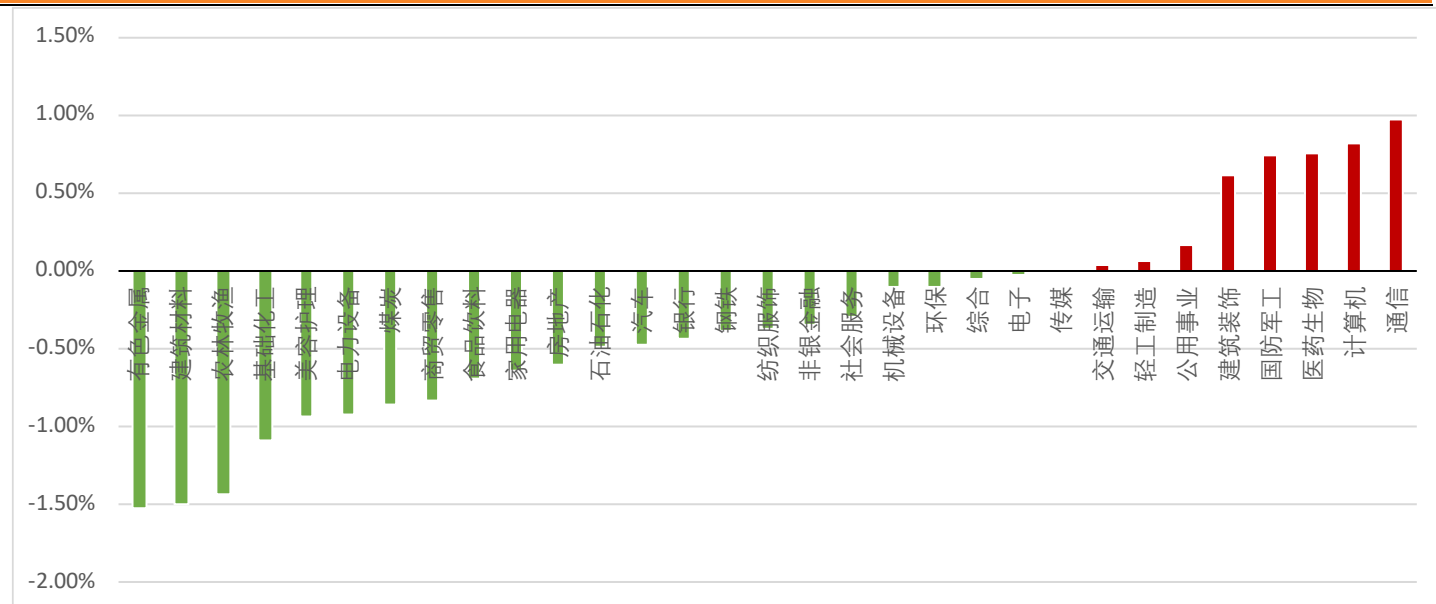
数据来源：山金期货

图 5 融资买入额占全 A 成交额比例



行业涨跌

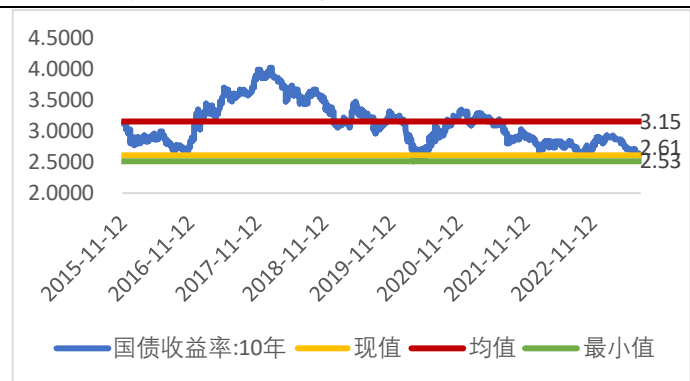
图 6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

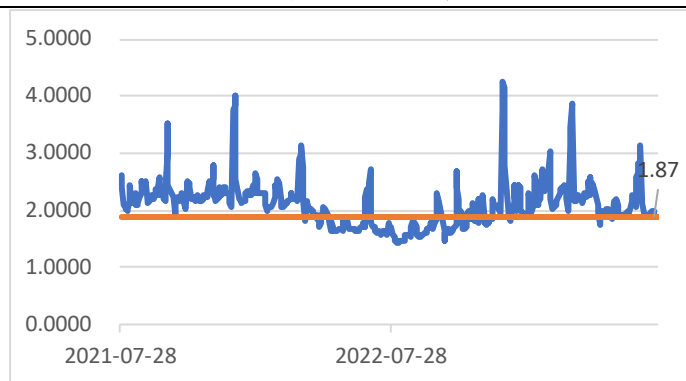
利率

图 7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

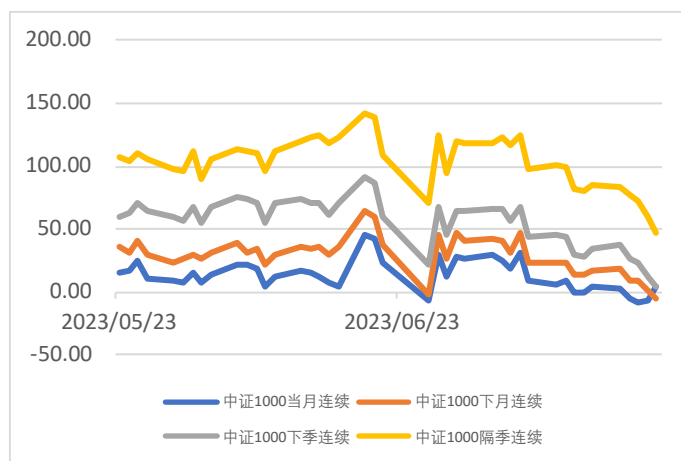
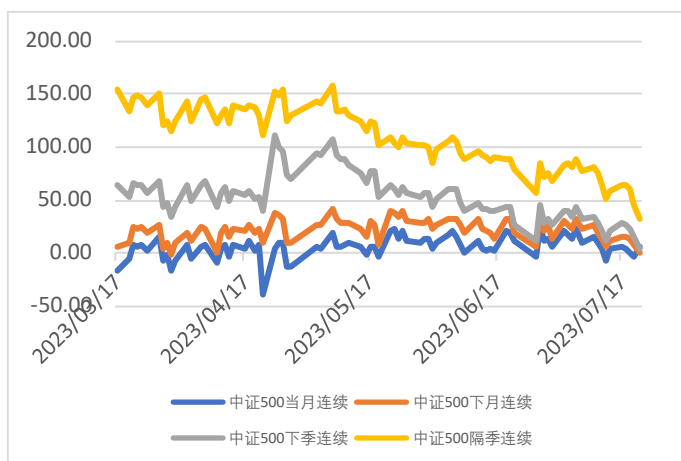
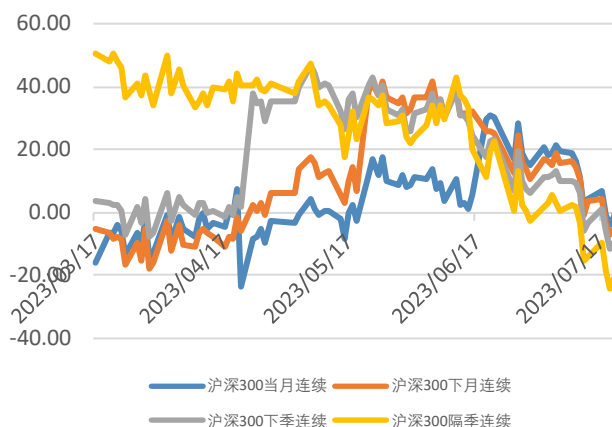
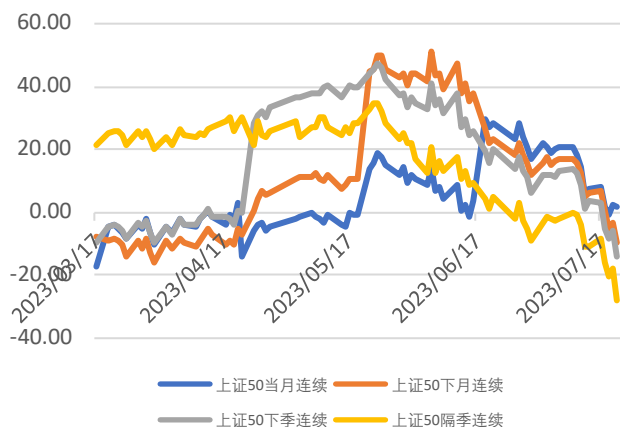
图 8 银行间 7 天质押式回购利率 r007



数据来源：山金期货

基差

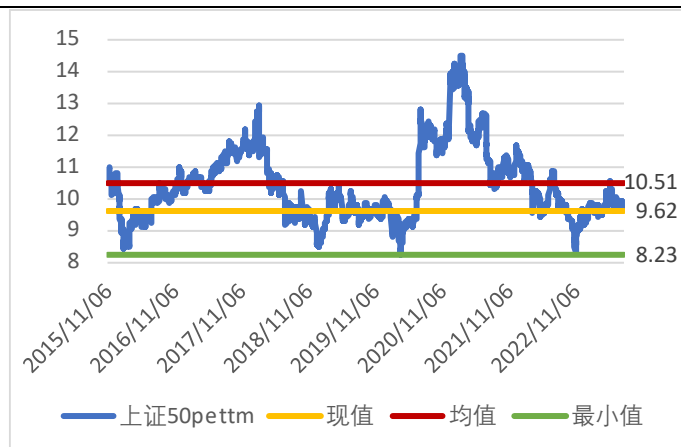
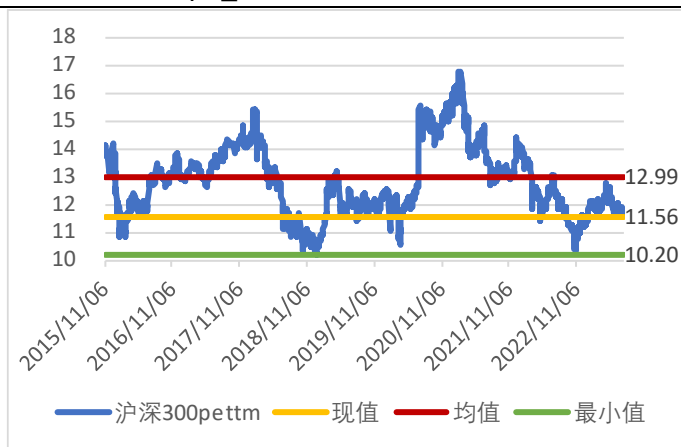
图 9 股指基差

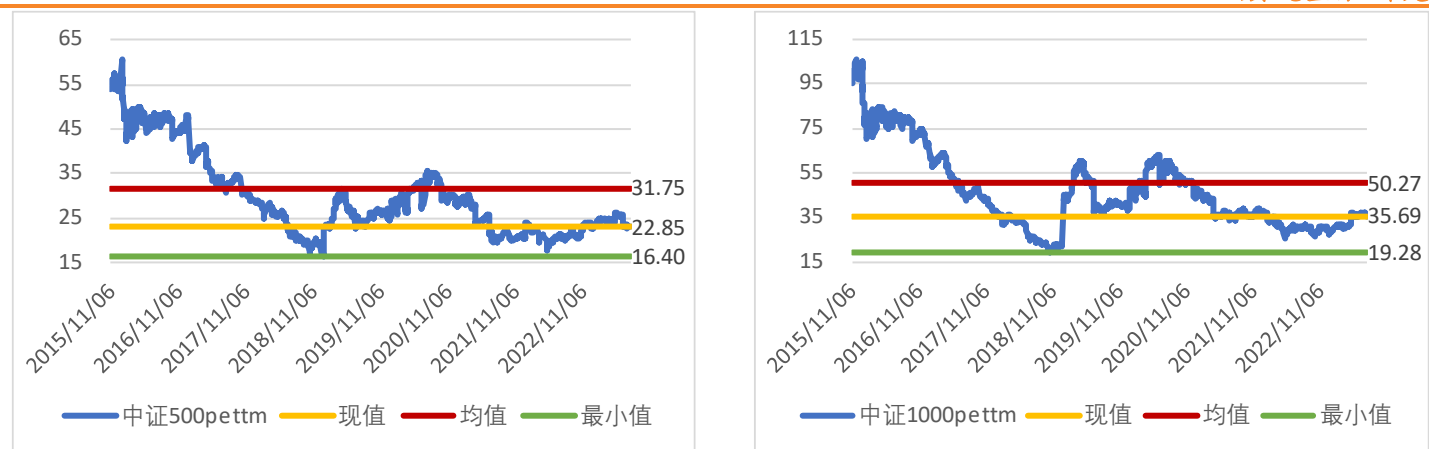


数据来源：山金期货

估值

图 10 估值 (pe_ttm)





数据来源：山金期货

推荐期权策略

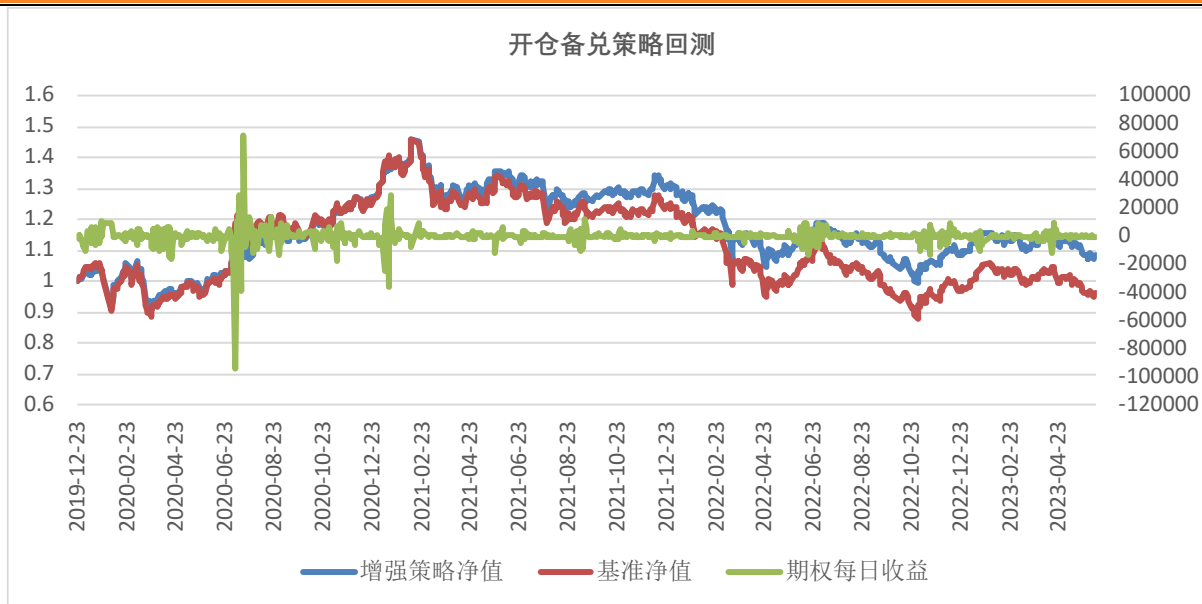
备兑开仓策略

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。

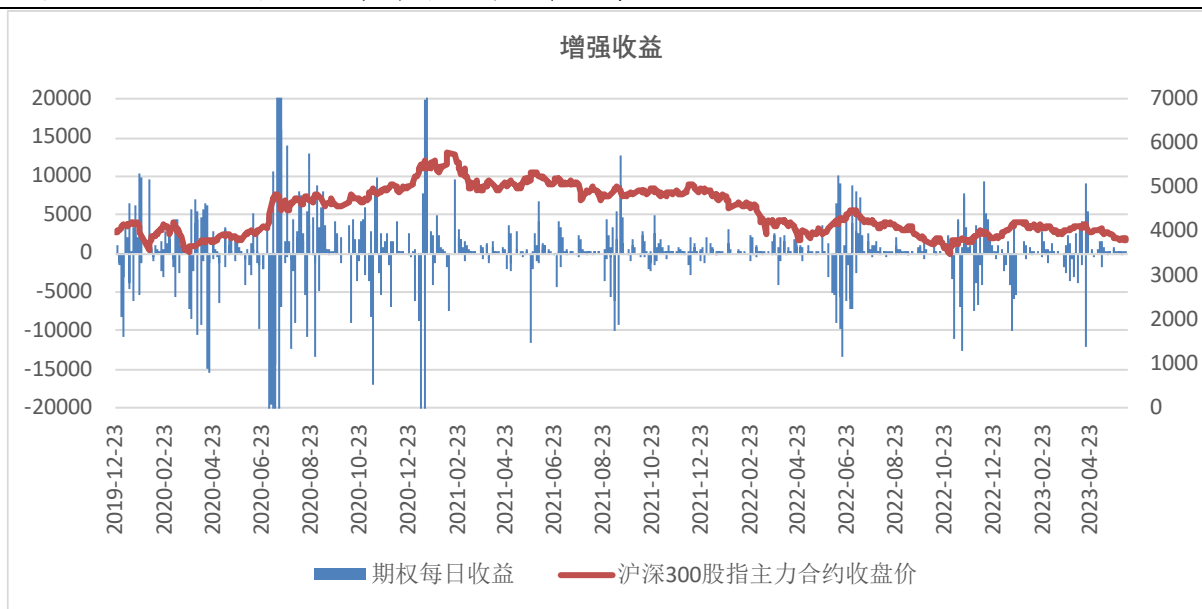
策略参数：回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入 1 份股指期货，卖出 3 手虚四档期权。

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	-0.51%	-0.57%	0.07%
最近1天收益 (买1份期货卖3手期权)	-6600	-6600	0
最近5天收益率	-1.10%	-1.24%	0.15%
最近5天收益 (买1份期货卖3手期权)	-14340	-14400	60
总收益	8.32%	-4.21%	12.53%
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	2023-07-24	2023-07-24	
卖出合约数量	42	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。