

## 山金期货股指期货期权早报 2023年9月4日星期一

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. 美国商务部公布，7月消费者支出增长0.8%，创下六个月来最大增幅，民众购买了更多商品和服务，但物价环比涨幅放缓巩固了美联储9月将维持利率不变的预期。经通胀调整后，7月实际消费支出环比增长0.6%，也是1月以来最大增幅；7月储蓄率降至3.5%的2022年11月以来最低，消费支出前景并不乐观。另一项数据显示，7月个人消费支出(PCE)物价指数环比上涨0.2%，同比上涨3.3%；核心PCE物价指数环比上升0.2%，同比增长4.2%。劳工部的一份报告显示，截至8月26日当周，经季节性调整后初请失业金人数减少4,000人，为22.8万人。经济学家此前预测为23.5万人。这些经济数据进一步降低了今年经济陷入衰退的风险。
2. 欧元区8月通胀出乎意料地顽固，尽管核心商品价格压力有所缓解，这为欧洲央行再次加息的支持者和反对者都提供了弹药。欧盟统计局公布的数据显示，8月欧元区整体通胀率维持在5.3%不变，逊于降至5.1%的预期，因能源成本在当月大幅上涨。但是，剔除了波动较大的食品和能源价格的一项关键核心通胀指标却如预期那样从7月的5.5%下降到了5.3%，尽管服务业通胀率几乎没有变动。金融市场调整了对9月加息几率的看法，从本周早些时候的50%左右下调至33%。

#### 国内

1. 31地首套房贷利率下限全部出炉，从全国性方案出台，到因城施策落地，依然有许多细节有待明确。发放时利率下限是关乎借款人最终能否受益，以及受益多少的关键，但因不同阶段、不同城市执行的房贷利率下限政策变化和差异较大，明确这一参照指标成为借款人和银行顺利协商的前提。
2. 据中国基金报，周末各大券商最新研判出炉。整体观点认为，政策近期密集出台，A股市场初显企稳迹象。9月A股将处于政策密集落地的窗口期，同时市场基本消化了政策底及市场底后最后一轮卖盘压力，当前市场底部区域特征更加清晰，风险收益比更佳，是积极入场的时点。

点评

2023年9月4日，四大股指全线上涨，IH>IF>IC>IM。行业方面，煤炭领涨，通信领跌。两市成交7468亿，成交量再次萎缩。上周五晚，美国三大股指涨跌不一，纳斯达克金龙指数大涨，+3.17%。周末消息面来看，监管定调程序化交易管理、多家券商上线“一键开通北交所权限”。碧桂园旗下首只展期债券“16碧园05”展期方案获得通过，涉资金39亿。海外方面，上周五美国非农数据发布，其中失业率超预期拉升，美股主要指数收盘涨跌不一，市场对美联储宽松预期升温。总体来说，资本市场层面政策利多持续推进，将支撑短期走势。

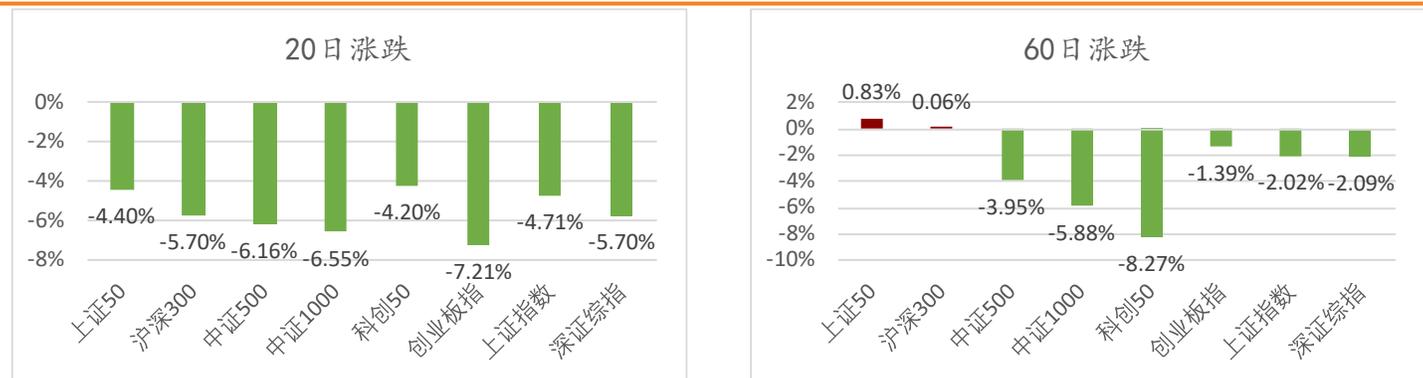
请务必阅读文末重要声明

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	IF2309	3796.8	0.54%	-4.83%	166285	63667	38%	-5.31
	IF2310	3806.8	0.53%	7.18%	10126	3615	36%	-15.31
	IF2312	3826.4	0.51%	1.72%	72501	13368	18%	-34.91
	IF2403	3852.6	0.56%	2.66%	12534	2294	18%	-61.11
上证50	IH2309	2536	0.79%	-4.68%	86491	40554	47%	-3.75
	IH2310	2541.4	0.79%	1.95%	6730	3311	49%	-9.15
	IH2312	2551.6	0.73%	0.23%	39073	10287	26%	-19.35
	IH2403	2567	0.56%	0.42%	5010	1529	31%	-34.75
中证500	IC2309	5751	0.13%	-4.57%	138630	38680	28%	-0.20
	IC2310	5756.2	0.15%	14.60%	14437	4692	32%	-5.40
	IC2312	5748.2	0.12%	0.43%	98280	10719	11%	2.60
	IC2403	5735.4	0.07%	2.24%	42259	6264	15%	15.40
中证1000	IM2309	6103	-0.05%	-3.55%	101705	37772	37%	4.20
	IM2310	6101	-0.06%	9.53%	10684	3780	35%	6.20
	IM2312	6095	0.01%	-0.08%	69374	10612	15%	12.20
	IM2403	6078	0.02%	-0.04%	28940	4808	17%	29.20

图1 重要指数涨跌

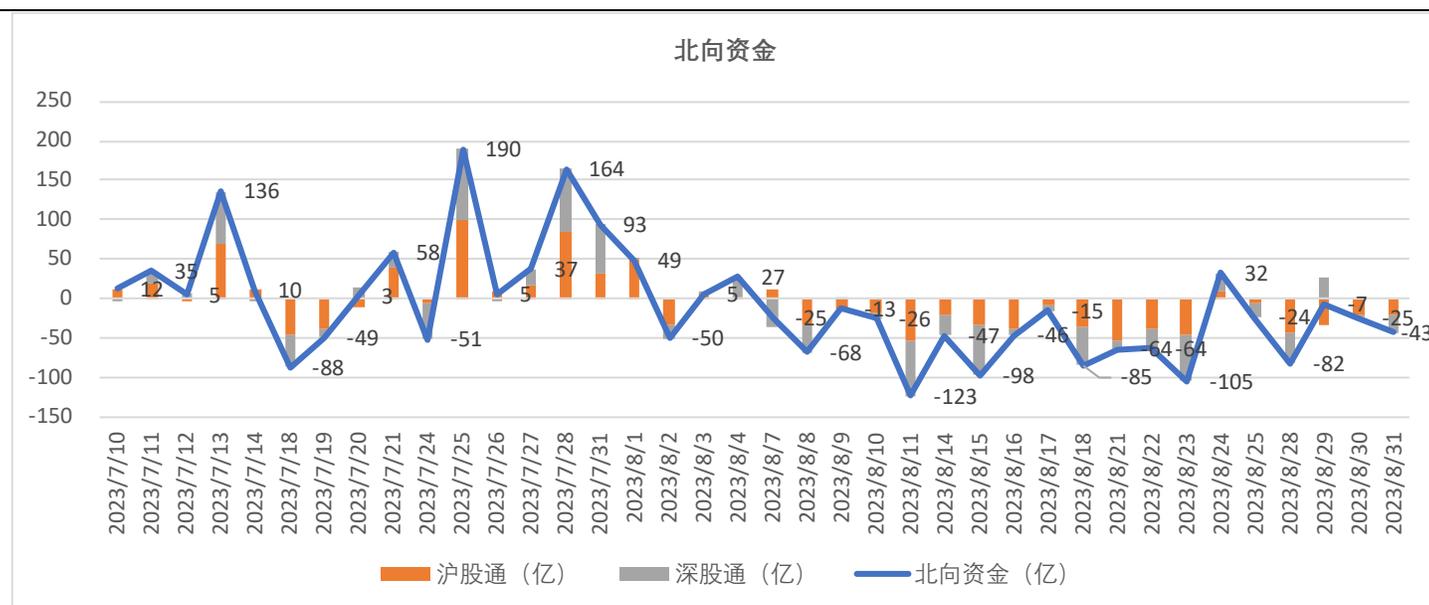




数据来源：山金期货

## 北向资金

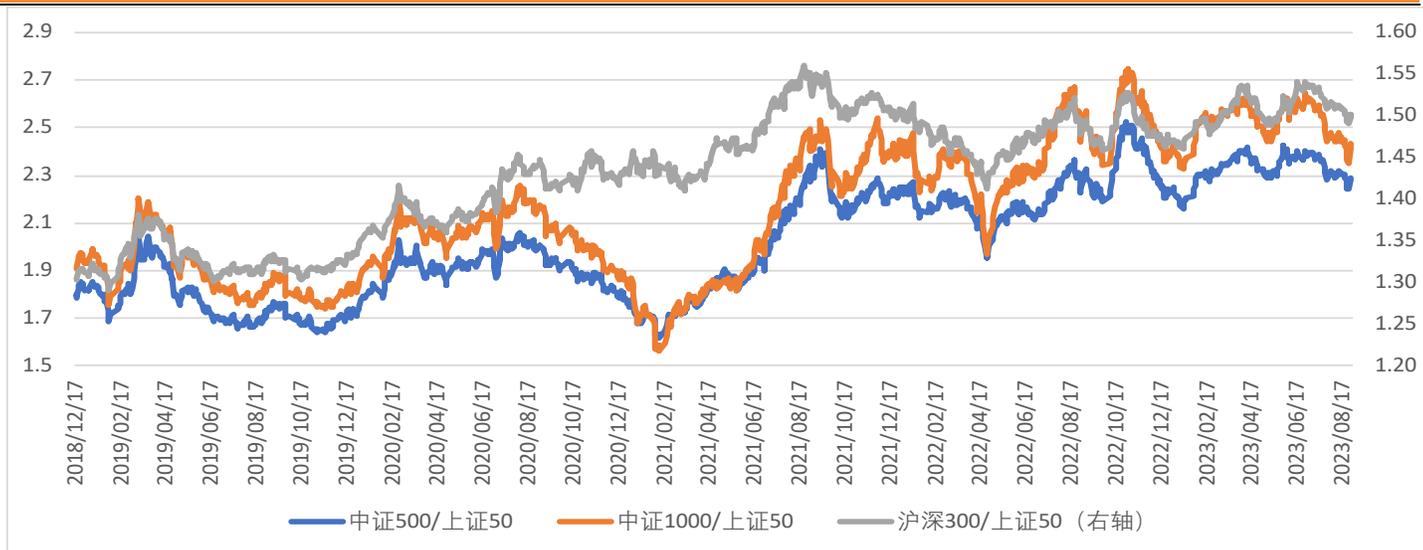
图2 沪股通和深股通



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

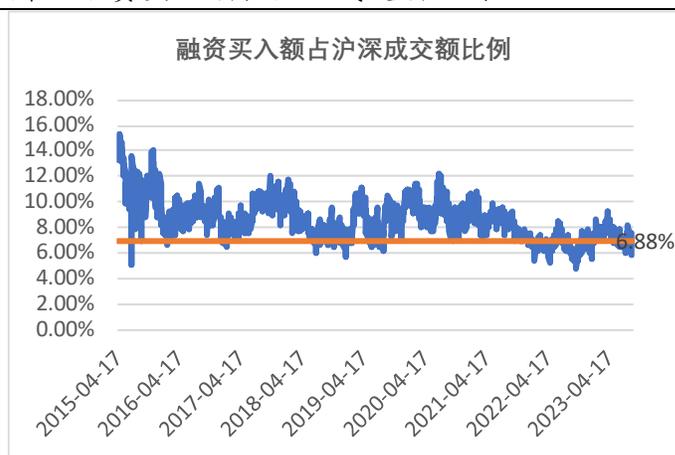
## 融资融券

图4 融资余额



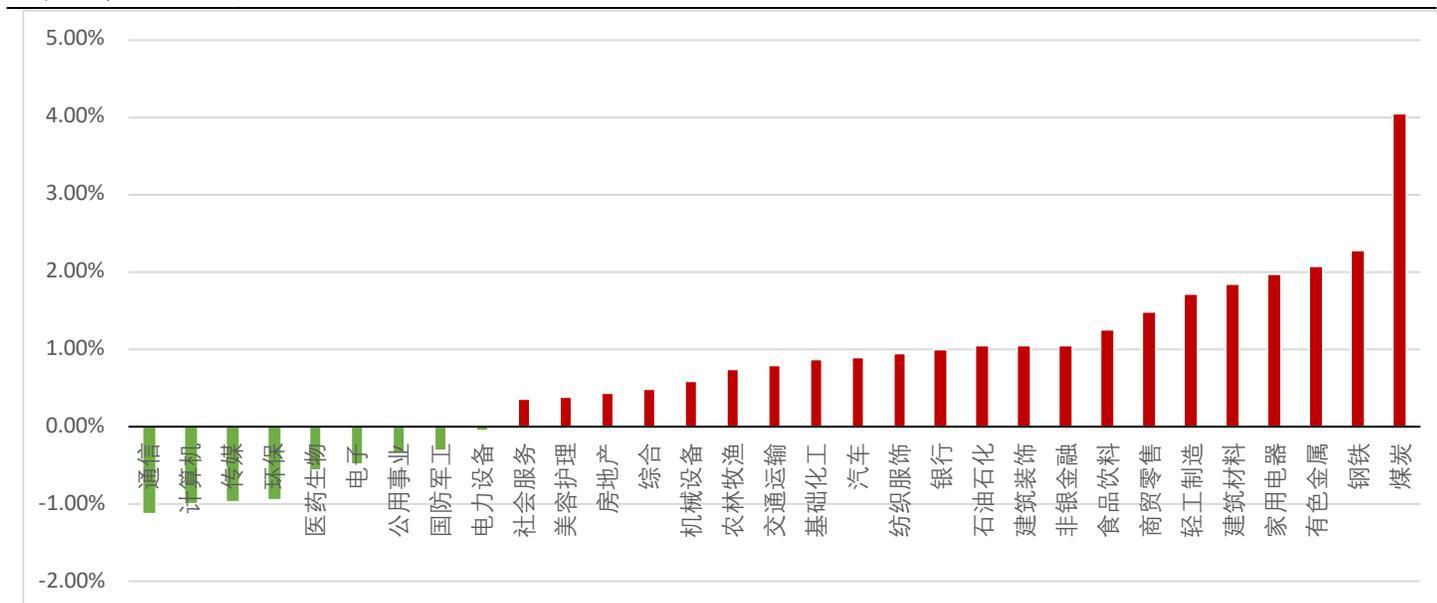
数据来源：山金期货

图5 融资买入额占全A成交额比例



## 行业涨跌

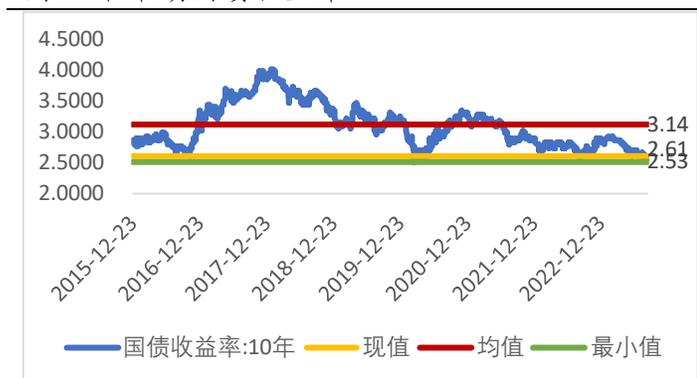
图6 申万一级行业涨跌



数据来源：山金期货

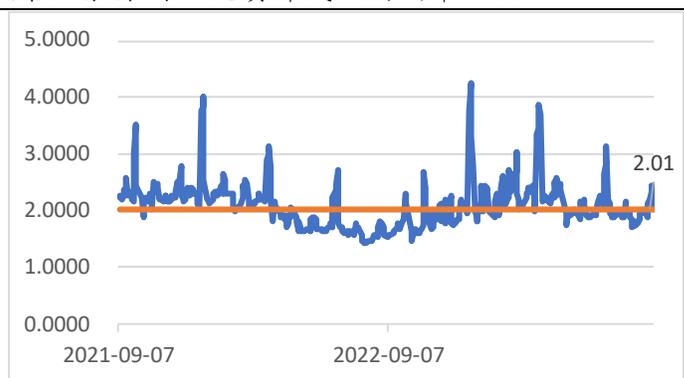
## 利率

图7 十年期国债收益率



数据来源：山金期货

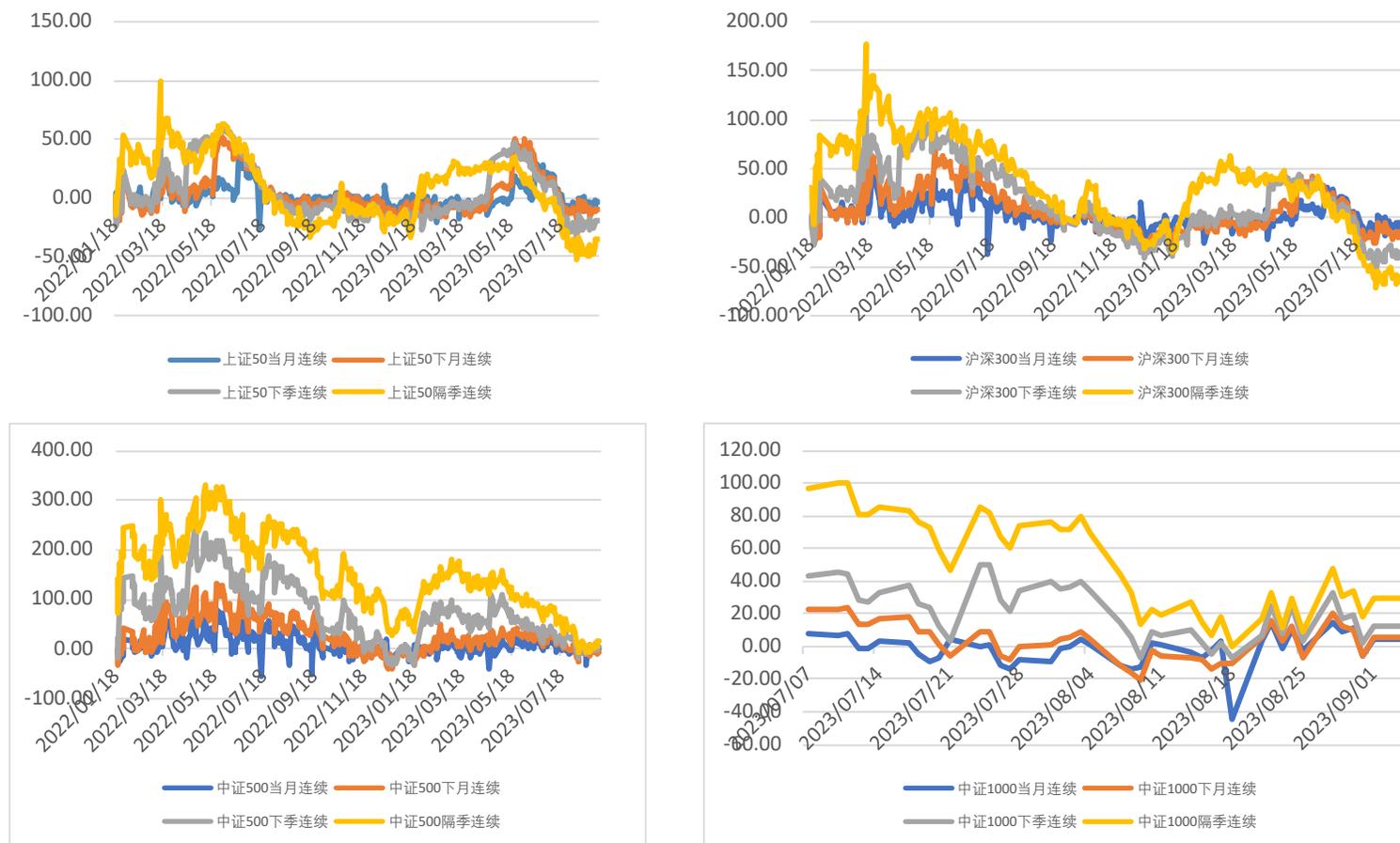
图8 银行间7天质押式回购利率 r007



数据来源：山金期货

## 基差

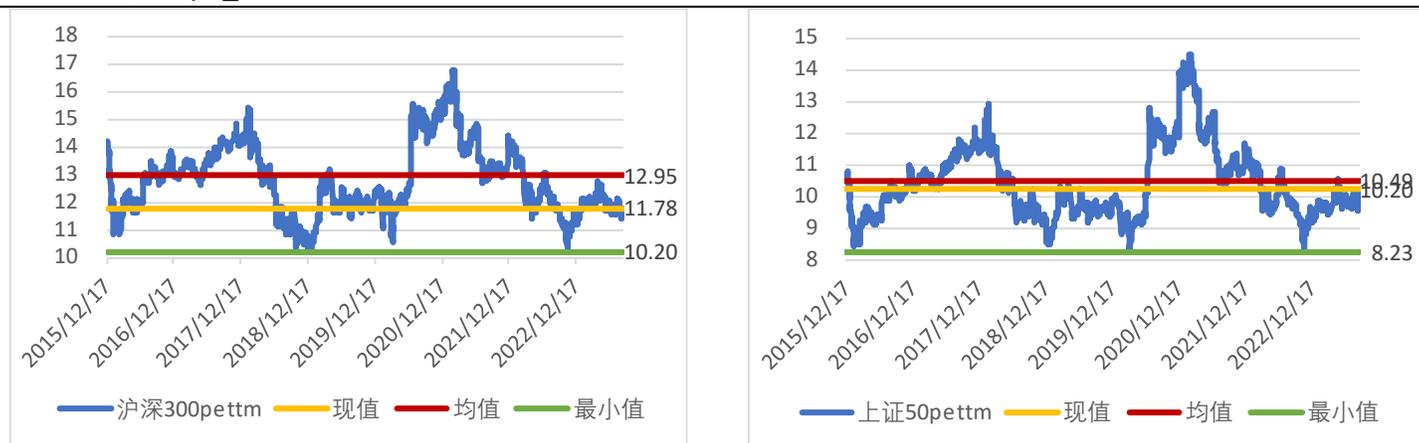
图9 股指基差

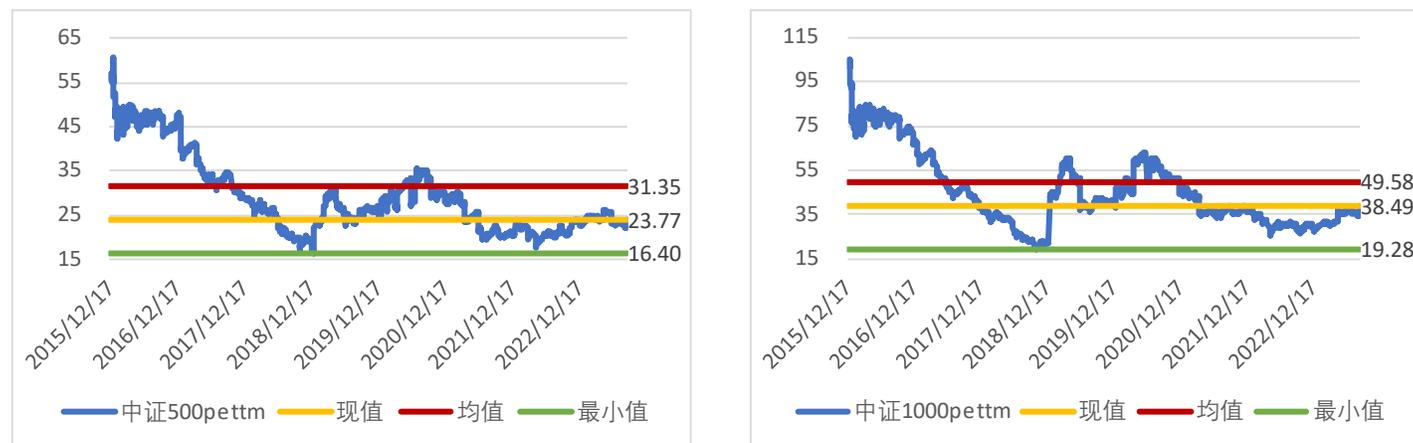


数据来源：山金期货

## 估值

图10 估值 (pe\_ttm)





数据来源：山金期货

## 推荐期权策略

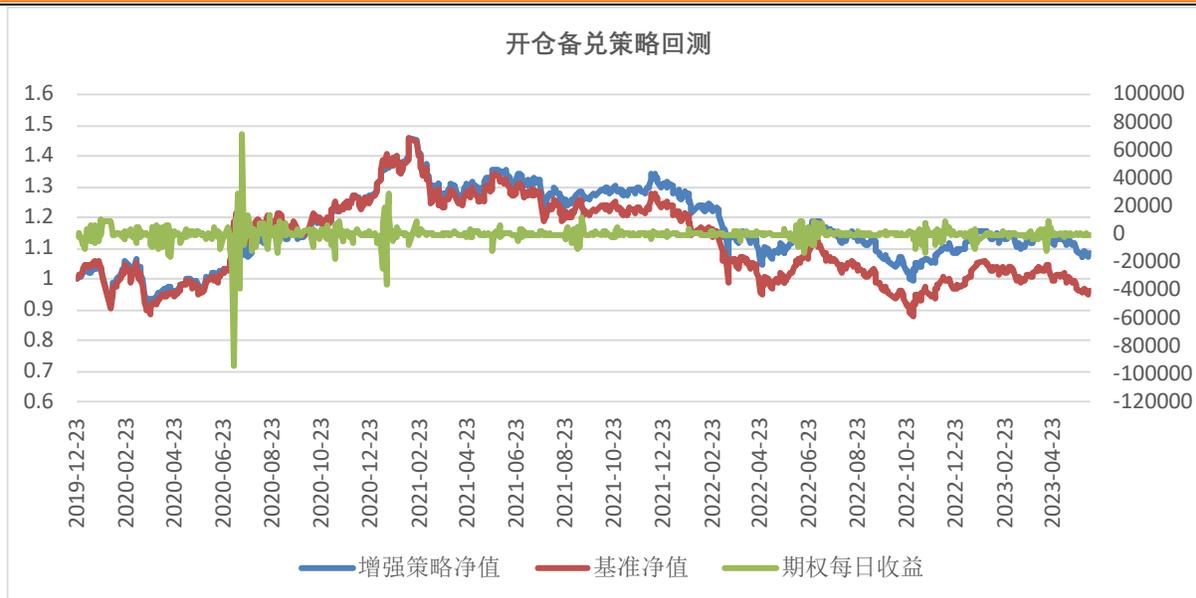
### 备兑开仓策略

**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。

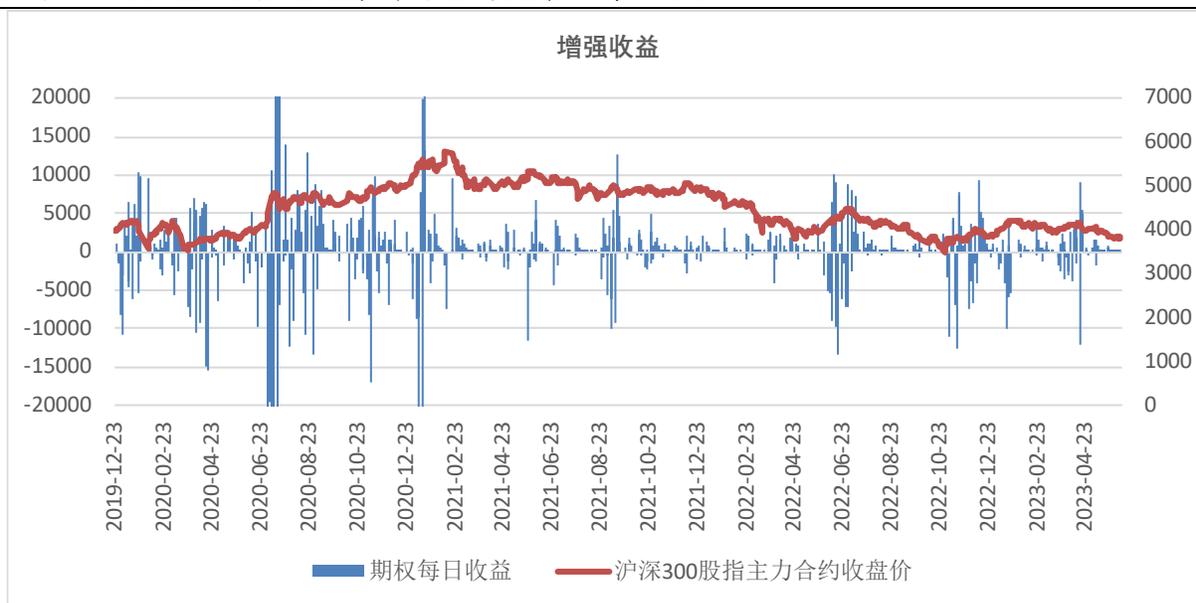
**策略参数：**回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入1份股指期货，卖出3手虚四档期权。

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	0.44%	0.53%	-0.09%
最近1天收益(买1份期货卖3手期权)	5640	6000	-360
最近5天收益率	1.85%	2.05%	-0.20%
最近5天收益(买1份期货卖3手期权)	23460	22860	600
总收益	8.43%	-4.59%	13.02%
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	2023-09-01	2023-09-01	
卖出合约数量	43	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。