

## 山金期货股指期货期权早报 2023年9月21日星期四

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. 美联储如期按兵不动，将基准利率维持在 5.25%至 5.50%的二十两年来高位。政策声明重申通胀保持高企，并改称就业增长放缓，经济活动稳健增长。点阵图显示，多数决策者预计今年内还有一次加息，预计明年可能至少降息一次。此外，经济展望显示，美联储官员大幅上调今年的 GDP 增速预期。利率决议公布后，美元指数、美国 10 年期国债收益率大幅回升，现货黄金、美股震荡走低。
2. 德国一位政府官员表示，德国内政部已提议强制电信运营商限制使用中国企业华为和中兴生产的设备，这引发了或将造成混乱和可能采取法律行动的警告。内政部希望对 5G 网络进行调整，电信运营商迅速批评了这些建议。华为德国称这是将网络安全“纯粹政治化”。德国内政部希望从下周起向内阁提交方案，但可能会遇到阻力。德国数字事务部一位发言人表示尚未做出决定。德国内政部和中国驻德大使馆没有立即回复置评请求。
3. 交易商对路透表示，俄罗斯石油生产商在 8 月和 9 月向阿联酋供应了首批 CPC 混合原油 (CPC Blend)，开辟了一条新的出口路线，莫斯科正希望找到新客户并避开西方制裁。8 月和 9 月，俄罗斯卢克石油 (Lukoil) 和独立生产商 CenGeo 向阿联酋出售了石油。CenGeo 和卢克石油没有回复路透的置评请求。

#### 国内

1. 央行等四部门集中回应中国经济形势。相关负责人表示，货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间，中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现通缩，唱衰中国从没实现过。人民币对美元汇率非常重要；央行、外汇局将坚决防范汇率超调风险。降低存量房贷利率已在积极有效推进，预计超九成借款人可及时享受政策红利，其余也将在 10 月底前完成调整。
2. 广州打响一线城市限购松绑第一枪。广州市宣布优化住房限购和增值税免税年限：在越秀、海珠、荔湾、天河、白云、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购 2 套住房，非本市户籍提交连续 2 年缴纳个税或社保证明限购 1 套；将越秀、海珠、荔湾、天河、白云、黄埔、番禺、南沙、增城等区个人销售住房增值税征免年限从 5 年调整为 2 年。

点评

2023年9月20日，四大股指全线下跌，IM<IC<IH<IF。申万行业，农林牧渔领涨，社会服务领跌。两市成交5752亿。北向资金净流出，-35亿。隔夜美国三大股指全线下跌，纳斯达克金龙下跌，-0.90%。美联储9月利率决议如期按兵不动，在决议措辞中保留未来继续加息的可能性。昨日LPR未降息。国常会表示研究加快推进新型工业化有关工作，听取推动经济持续回升向好督查调研情况汇报。但未进一步释放如财政加力等政策。整体上政策面利多低于预期，市场或延续调整。总的来说，短期交易者可选择观望，长期交易者留足保证金，多单持有。

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	3720.2	-0.37%	-3.57%	101402	46453	46%	-14.51
	IF2311	3726	-0.39%	16.31%	1861	1204	65%	-20.31
	IF2312	3735.8	-0.38%	-0.31%	121609	12691	10%	-30.11
	IF2403	3758.2	-0.38%	0.20%	20236	2044	10%	-52.51
上证50	IH2310	2527	-0.56%	-0.60%	54485	31652	58%	-5.44
	IH2311	2530.4	-0.52%	27.46%	1583	1260	80%	-8.84
	IH2312	2536.8	-0.48%	0.01%	60585	10909	18%	-15.24
	IH2403	2555.8	-0.41%	-1.39%	8306	1630	20%	-34.24
中证500	IC2310	5668.6	-0.58%	-1.85%	98540	26685	27%	-17.59
	IC2311	5672.4	-0.50%	81.02%	3195	2224	70%	-21.39
	IC2312	5669.8	-0.57%	-0.23%	125811	9577	8%	-18.79
	IC2403	5662	-0.56%	0.16%	66261	3480	5%	-10.99
中证1000	IM2310	5987.2	-0.74%	-0.81%	71440	29923	42%	-4.64
	IM2311	5983.2	-0.70%	51.56%	1605	1222	76%	-0.64
	IM2312	5974	-0.67%	-0.92%	90930	11296	12%	8.56
	IM2403	5960.8	-0.58%	-0.58%	43310	3748	9%	21.76

图1 重要指数涨跌

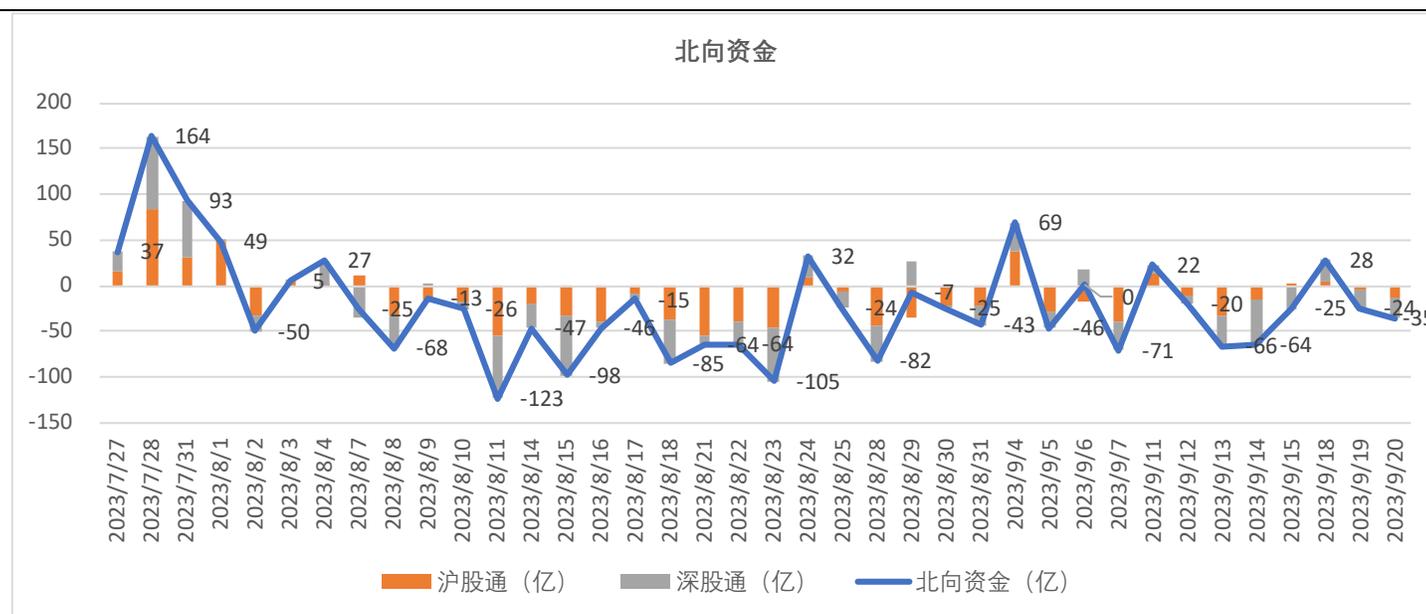




数据来源：山金期货

## 北向资金

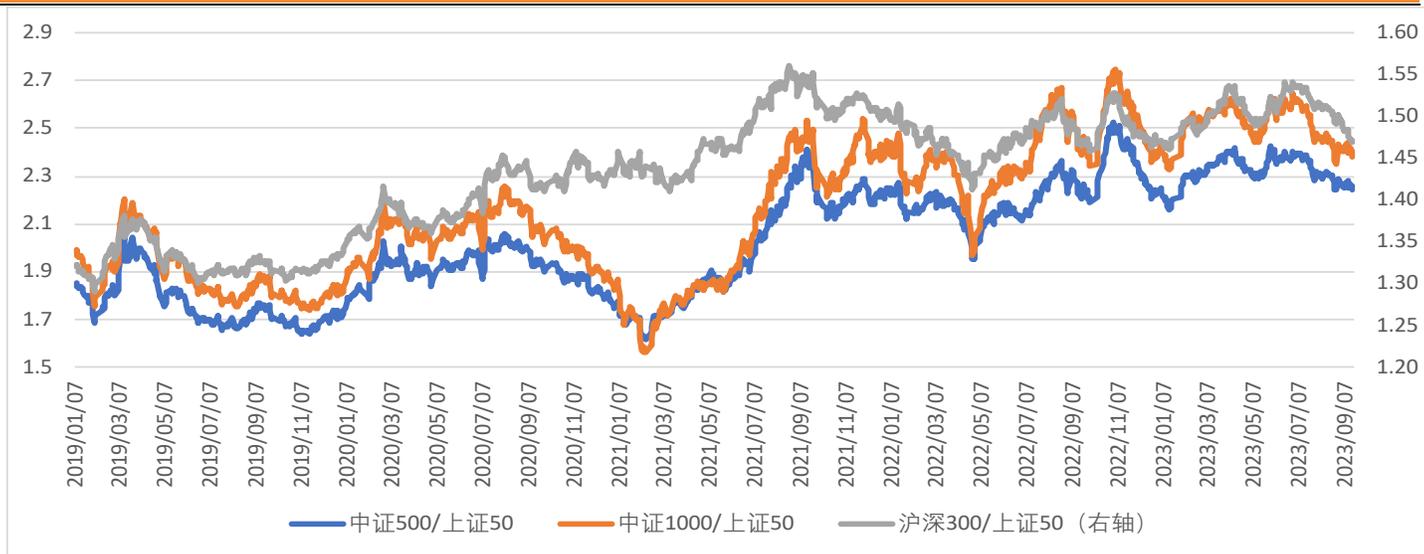
图2 沪股通和深股通



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

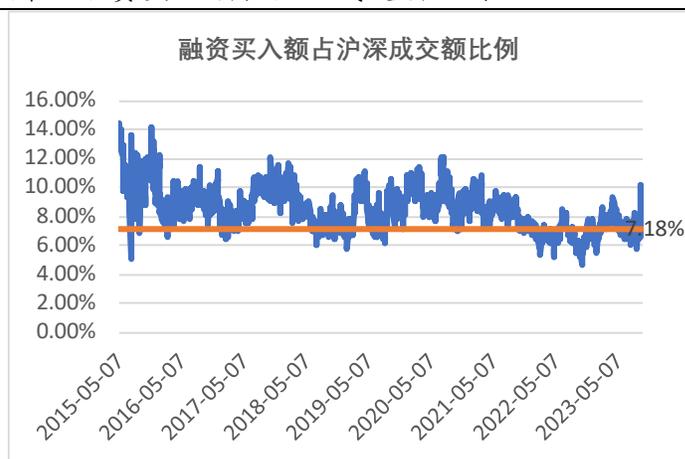
## 融资融券

图 4 融资余额



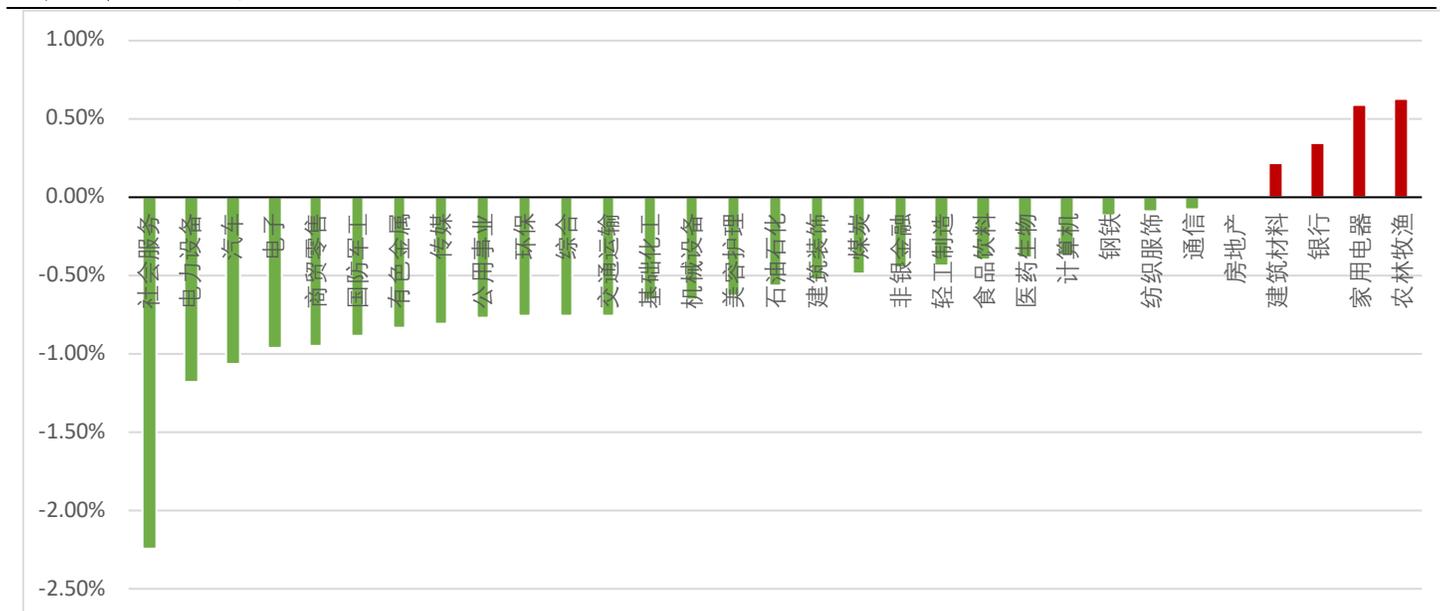
数据来源：山金期货

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

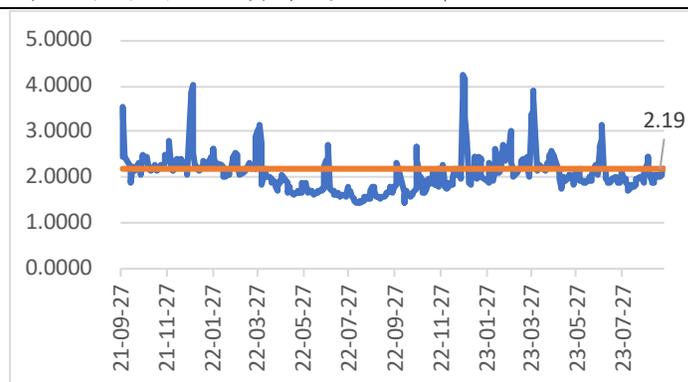
## 利率

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)

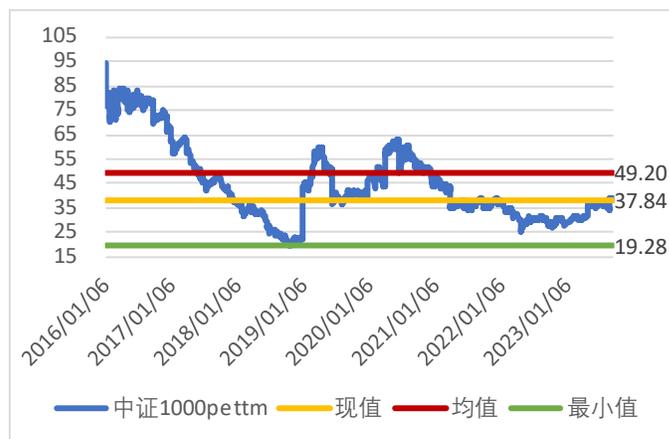


数据来源：山金期货

## 估值

图10 估值 (pe\_ttm)





数据来源：山金期货

## 推荐期权策略

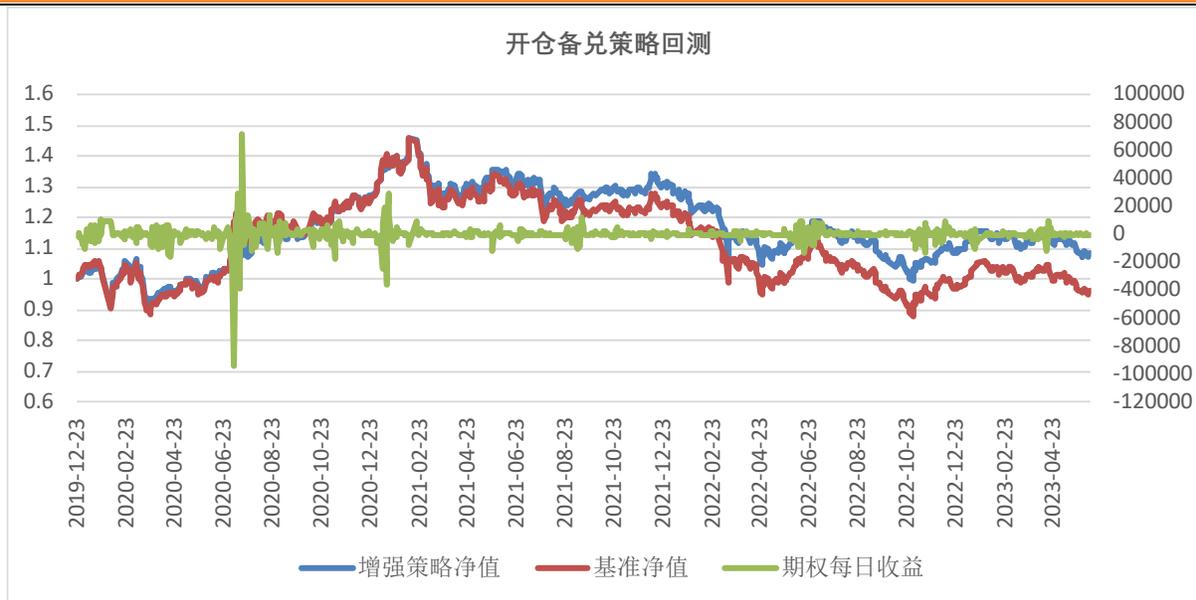
### 备兑开仓策略

**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。

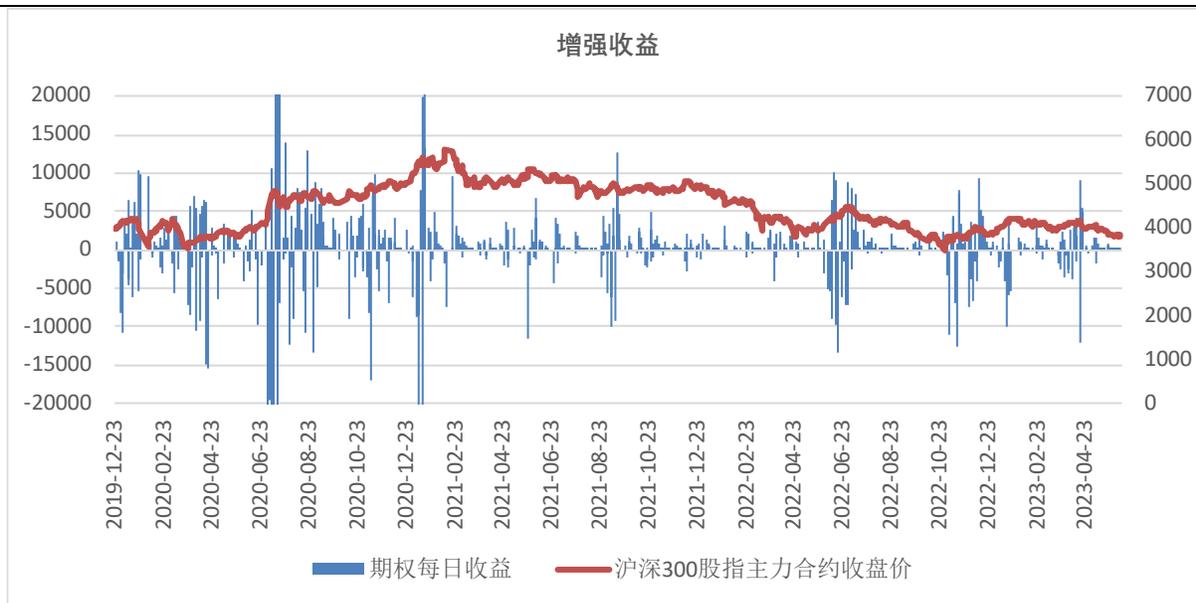
**策略参数：**回测起始时间，20191223，回测结束时间，20230602，买入1份股指期货，卖出3手虚四档期权。

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	-0.32%	-0.43%	0.12%
最近1天收益(买1份期货卖3手期权)	-4080	-4860	780
最近5天收益率	-0.35%	-0.52%	0.17%
最近5天收益(买1份期货卖3手期权)	-4500	-5820	1320
总收益	7.08%	-6.51%	13.59%
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	2023-09-20	2023-09-20	
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。