

# 信达期货宏观股指早报

2021年9月3日星期五

报告联系人：宏观金融团队  
 联系方式：0571-28132591

<b>宏观信息</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 美国至8月28日当周初请失业金人数为34万人，再创疫情大爆发以来新低，预期34.5万人，前值35.3万人。这是劳动力市场从新冠疫情中逐步改善的另一个迹象。</li> <li>● 10、美国8月挑战者企业裁员人数录得1.57万人，连续第四周下降，并创1997年6月以来新低；前值为1.89万人。</li> <li>● 央行9月2日开展100亿元7天期逆回购操作，当日有500亿元逆回购到期，实现净回笼400亿元。</li> </ul>
<b>股市信息</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 北向资金净买入51.37亿元，连续9日净买入。紫金矿业获大幅净买入11.17亿元，贵州茅台、五粮液分别净买入8.9亿元、2.17亿元，药明康德、迈瑞医疗分别净买入6.83亿元、2.78亿元；隆基股份、宁德时代分别净买入4.76亿元、3.73亿元。净卖出方面，平安系继续遭减持，平安银行、中国平安分别遭净卖出7.62亿元、1.74亿元；格力电器净卖出5.98亿元，美的集团则获净买入逾3亿元。</li> </ul>
<b>核心逻辑及操作建议</b>	<p>从目前来看，周五我国央行7天逆回购净回笼400亿元，货币政策松紧张弛有度，8月底的货币政策宽松更多的是为了保证货币正常的流动性。但是从风险偏好来看，中证500和部分成长股的赛道过分拥挤，中字头股票上涨持续性一般不强，国债市场仍然是吸纳避险资金最好的场所。</p> <p><b>操作建议：维持做多T2112，止损位98.5-99(对应利率3%)，目标价102.5-103(对应利率2.5%)。</b></p>
	<p>回顾市场行情，上证50指数和沪深300指数的小幅震荡伴随着IV的上升，说明市场对于沪深300和上证50的反弹的可持续性仍然持有一定的怀疑态度，而且存在一定的下行压力，但是我国进入业绩披露的真空期，沪深300和上证50具备了反弹的基础，股指继续下跌的空间不大，短期上涨和下跌不确定，但是做空波动率是大概率盈利。到目前为止，如果50%仓位保证金，我们的策略已经盈利1.6%，建议持续维持做空IV策略。</p> <p><b>操作建议：对于沪深300股指期货，维持双卖：卖出9月到期、行权价为4500的看跌期权+卖出9月到期、行权价为5000的看涨期权。</b></p>
	<p>从中期来看，伴随着我国进入业绩披露真空期，再加上美国失业率的持续下降和经济改善，发达国家对我国出口依赖性越来越小，对沪深300和上证50产生一定不利的影响。</p> <p>目前，沪深300和上证50的估值虽然在中位数以下，但是做多的安全边际仍然不清晰，而中证500指数由于周期股和成长股赛道过分拥挤，导致只要美国非农数据超预期或者宏观层面出现对国际大宗商品价格的利空就会导致风险的集中释放，因此，仍然需要空仓观望，静待底部到来。</p> <p><b>操作建议：空仓观望，不交易左侧行情。</b></p>

# 1. 宏观与股指

图 1：利率反弹，沪深 300 反弹受挫

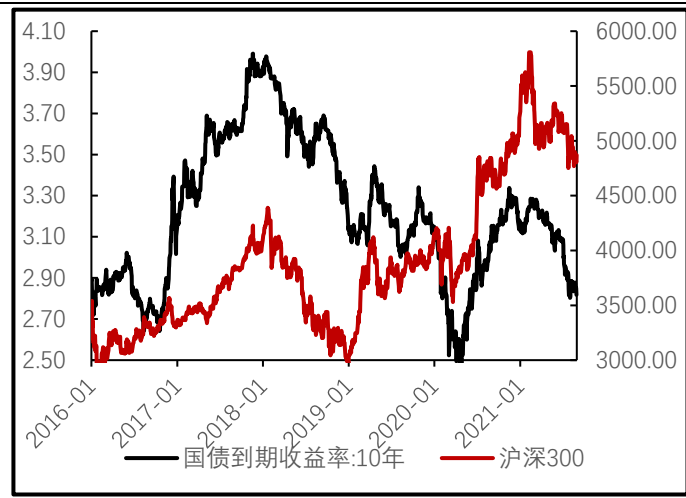


图 2：利率反弹，中证 500 再创新高

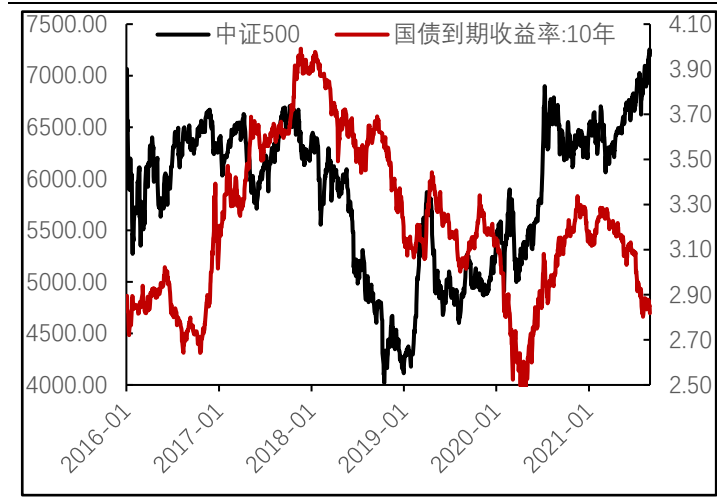


图 3：人民币升值，沪深 300 指数反弹



图 4：标普 500 持续上涨，沪深 300 反弹乏力

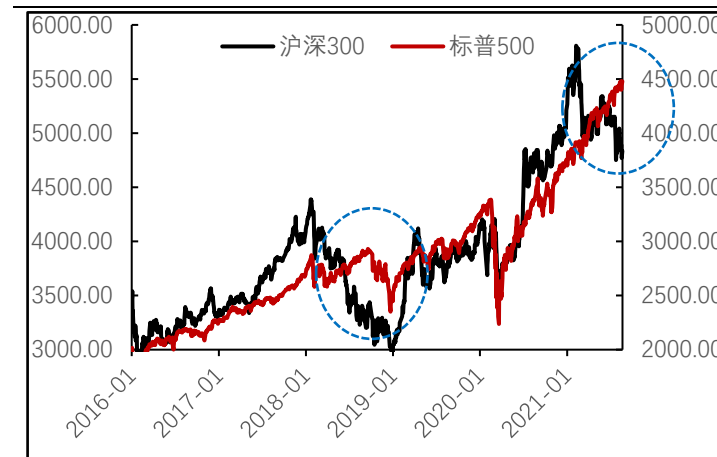


图 5：中美利差下降，沪深 300 走弱

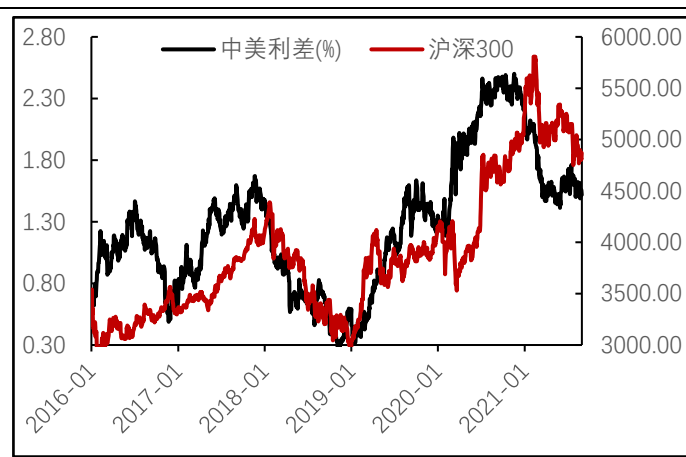
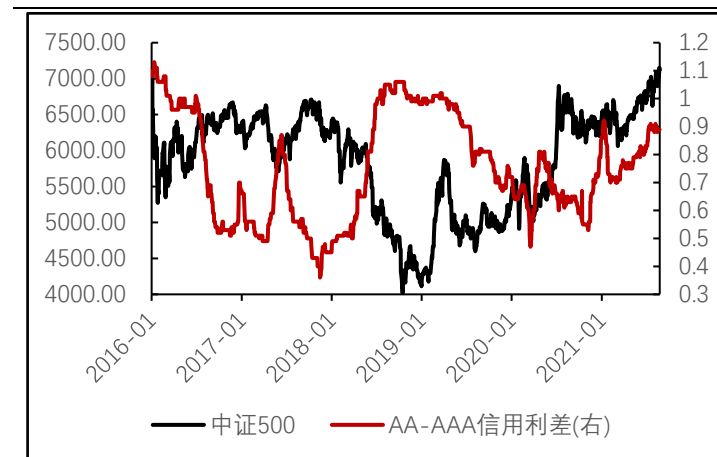


图 6：信用利差与中证 500 负相关背离



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

## 2. 波动率

图 7：沪深 300 震荡 IV 上升

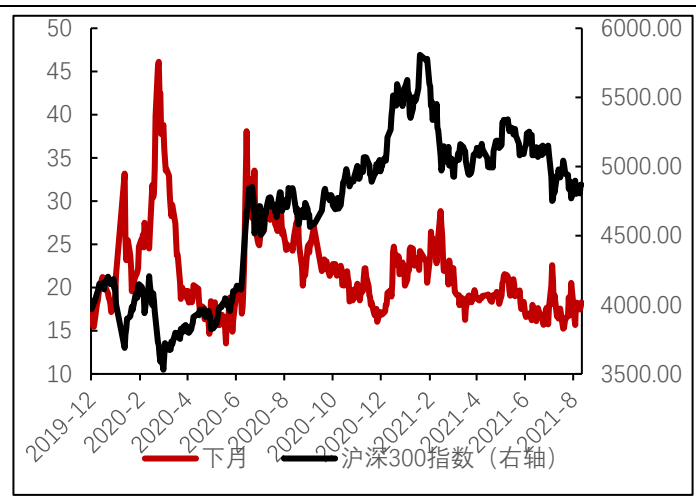


图 8：沪 300ETF 次月 IV 与指数价格

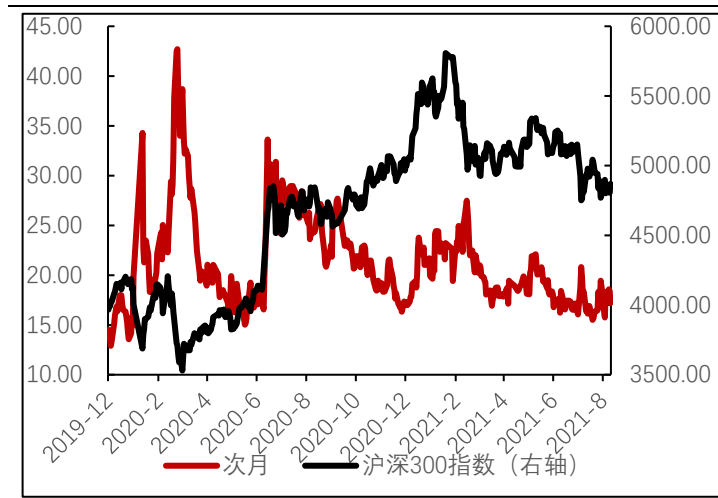


图 9：50ETF 震荡伴随着 IV 上升

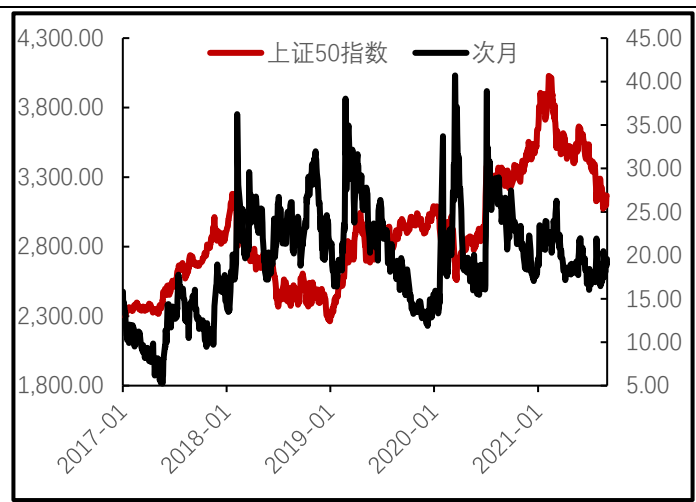
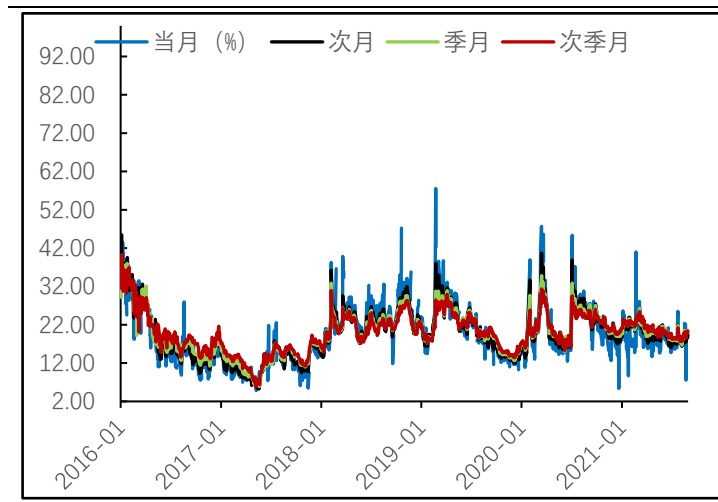


图 10：50ETF 期权 IV 期限结构



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

### 3. 相对估值

图 11: 中证 500 再次反扑走强



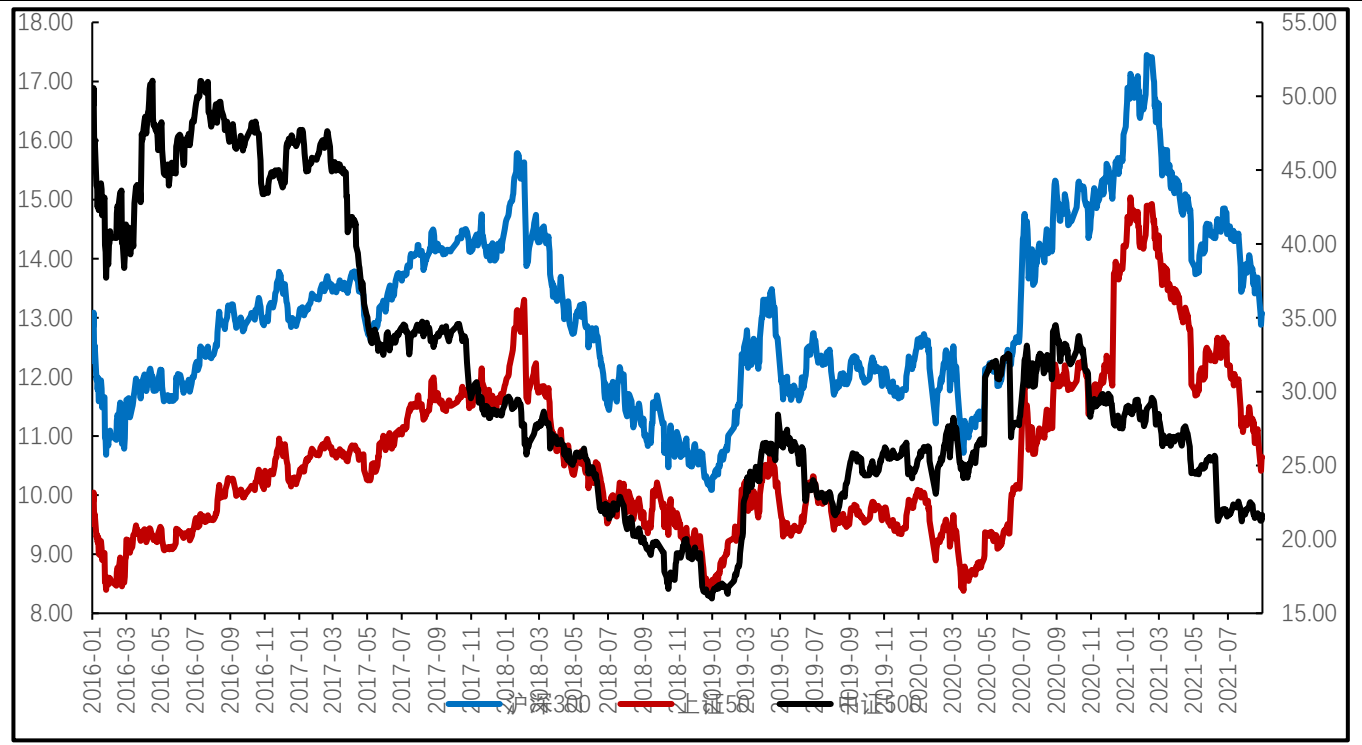
图 12: 上证 50 短期边际走强



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

#### 4. 绝对估值

图 13：中证 500 做多性价比仍然较高



数据来源：wind，信达期货研究发展中心

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_26196](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26196)

