



股指衍生品数据观察

2023年8月26日

国联期货研究所

王娜 从业资格证号：F3055965 投资咨询证号：Z0001999

黎伟 从业资格证号：F0300172 投资咨询证号：Z0011568

联系人：张蕊如 从业资格号：F03107984

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号

- **经济弱势复苏态势延续。**7月出口、投资、消费三大需求全面走弱，地产二次探底，拖累供给端亦走弱。高频数据来看，本周供给端开工率无明显改善，地产销售呈现一线城市边际向好、二线城市边际转弱的态势。经济不振下政策进入边际宽松阶段，各项具体政策出台托底经济。
- 上周货政报告提出增量结构性工具更具空间，本周LPR如期下降，但受银行资产端收益率承压影响下，5年期以上LPR下降不及预期，保银行利润意向下预计存款利率将下行。结合货政报告强调优化地产政策、降低居民信贷成本的表态，**未来降息仍有空间、非房贷利率调整的优化楼市政策或出台。**为补充市场流动性缺口，降准亦有一定概率发生。
- **在货币政策稳增长发力的同时，监管层面出台其他政策共同助力经济复苏。**本周国内意向表态发行1.5万亿特殊再融资债券以解决地方政府债务问题；央行或设立SPV支持城投债；财政部发布一揽子税收优惠政策，包括住房、购房税收优惠政策，资本市场税收优惠政策，多策并举下市场情绪有所恢复。
- 海外方面，欧洲PMI走弱、美国上周初请失业金人数下降暗示劳动力市场紧张仍未缓解、鲍威尔杰克逊霍尔年会表态偏鹰，表示在适当情况下进一步加息，直到确保通胀率降至2%；CME利率期货交易结果显示目前市场预期加息概率提升并已略超过不加息概率，**美元受此影响提振，人民币资产亦承压。**
- 本周北向资金累计减仓近225亿元，8月23日净卖出超百亿元，深股通开通以来首次连续13日净卖出，首次连续三周减仓额均超200亿元。
- 国内经济表现仍显弱势，政治局会议政策底明确后的配套落地政策仍是市场关注重点。鲍威尔杰克逊霍尔年会表态偏鹰，美元受此影响提振。短期A股受中高频数据偏弱、国内个别行业风险事件、美债收益率上行等不确定性因素的影响，风险偏好下降。**长期来看，目前市场整体估值水平已处于较低水平，配置性价比较高，长线投资者关注低多配置机会。短期来看，需静待市场情绪修复以及有效政策的落地，在此之前，建议投资者保持观望。**



核心观点

主要观点

股指期权

- **本周各期权隐含波动率整体呈现震荡上涨走势**，当前9月10、H0及M0平值隐波均值分别在19.86%、20.2%和22.83%左右，与30日历史波动率相比分别溢价3.45个百分点、3.9个百分点和8个百分点左右，各期权溢价水平整体较高。近段时间标的30日历史波动率持续高于60日历史波动率，从技术上观察波动率或已进入上行周期。
- 从隐含波动率与标的价格走势关系上看，标的市场下行过程中隐波有升高迹象，**市场情绪整体依旧偏谨慎。**
- 从持仓量PCR值上看，本周继续回落，当前沪深300指数期权已回落至50.24%，从数值上看该值已处于近三年0.13%分位的极低水平，且其已经低于去年10月底的低点，期权卖方对短期标的指数存在过于悲观的可能，**预计沪深300指数距离市场底或已不远。**
- 持仓量分布上看，10看涨期权行权价3900点处持仓已高达近16000手，**预计沪深300指数短期回升至该区域之上难度较大。**
- **策略上，一方面持股投资者可考虑利用行权价3900点以上10虚值看涨期权备兑增收；另一方面，投资者亦可考虑利用行权价3600点以下10虚值看跌期权卖方做战略性多头配置。**



CONTENTS

目录

01

宏观数据追踪 05

02

股指期货数据追踪 14

03

股指期权数据追踪 27



CONTENTS

目录

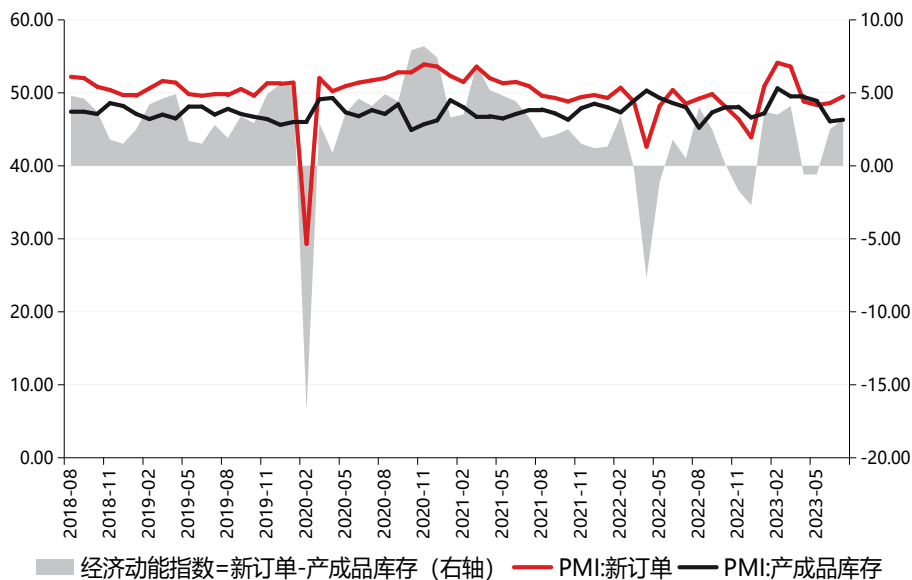
01

宏观数据追踪

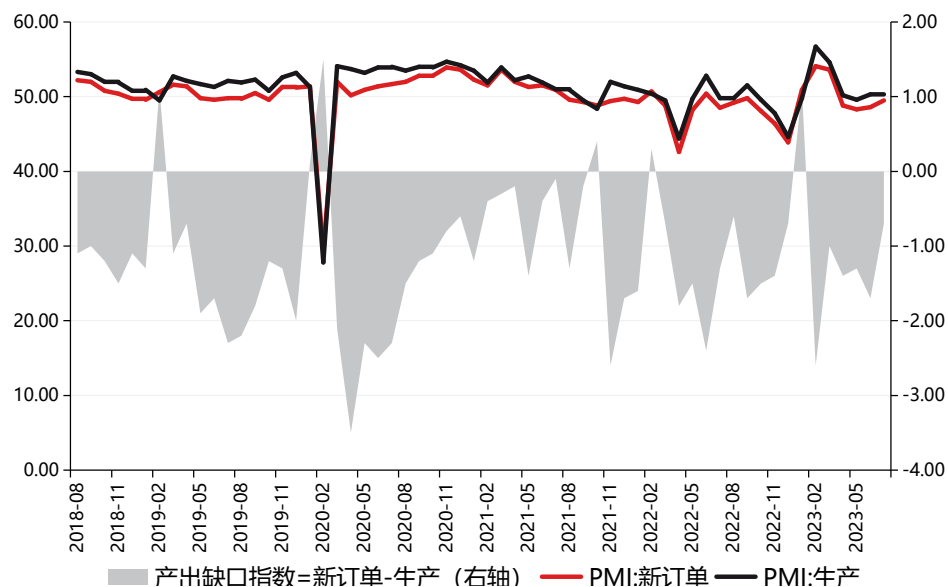


经济动能

经济动能指数



产出缺口指数

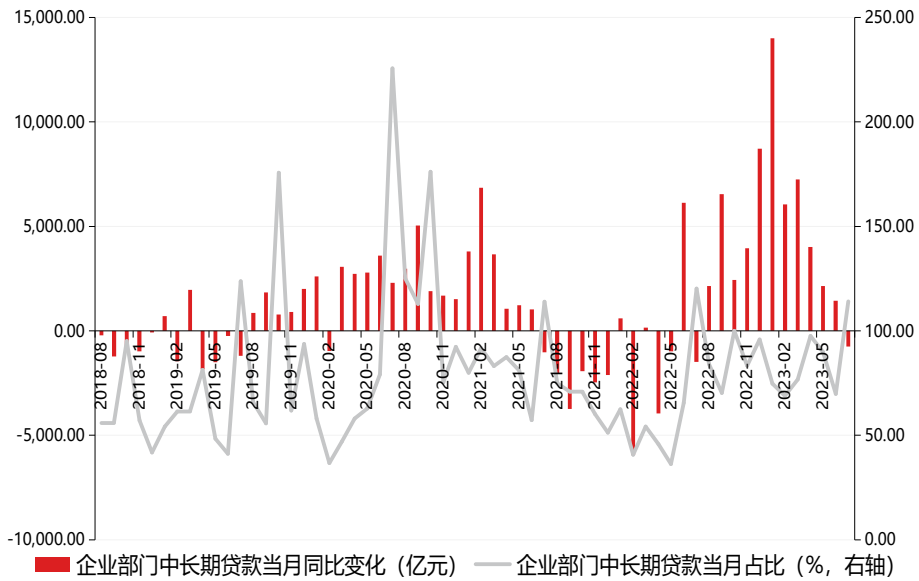


数据来源: WIND、国联期货研究所

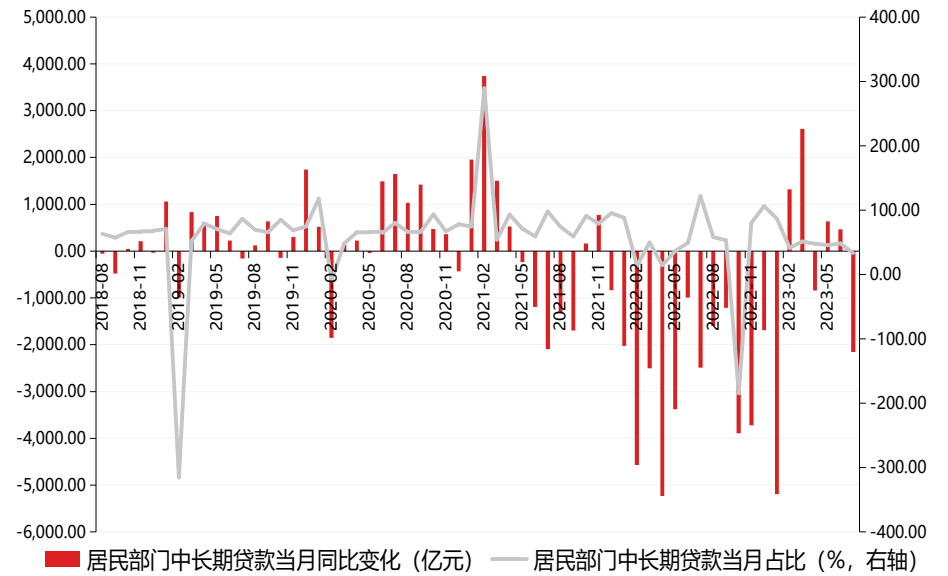


融资需求

企业部门中长期贷款



居民部门中长期贷款

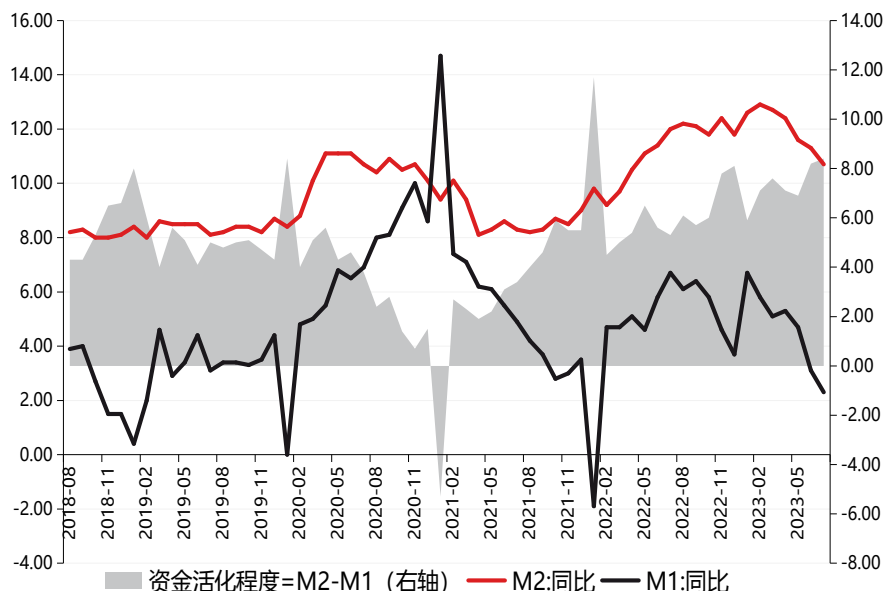


数据来源：WIND、国联期货研究所

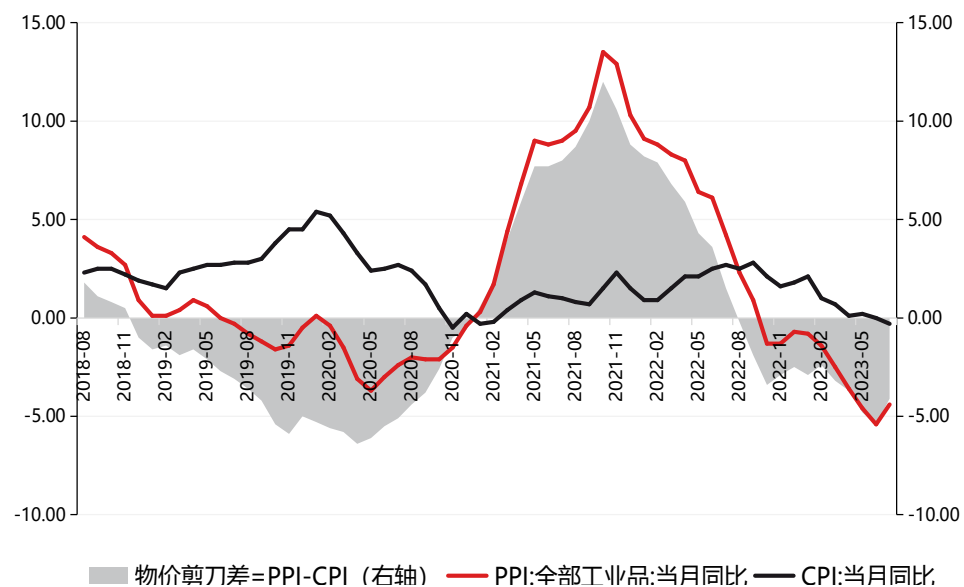


剪刀差

资金活化程度



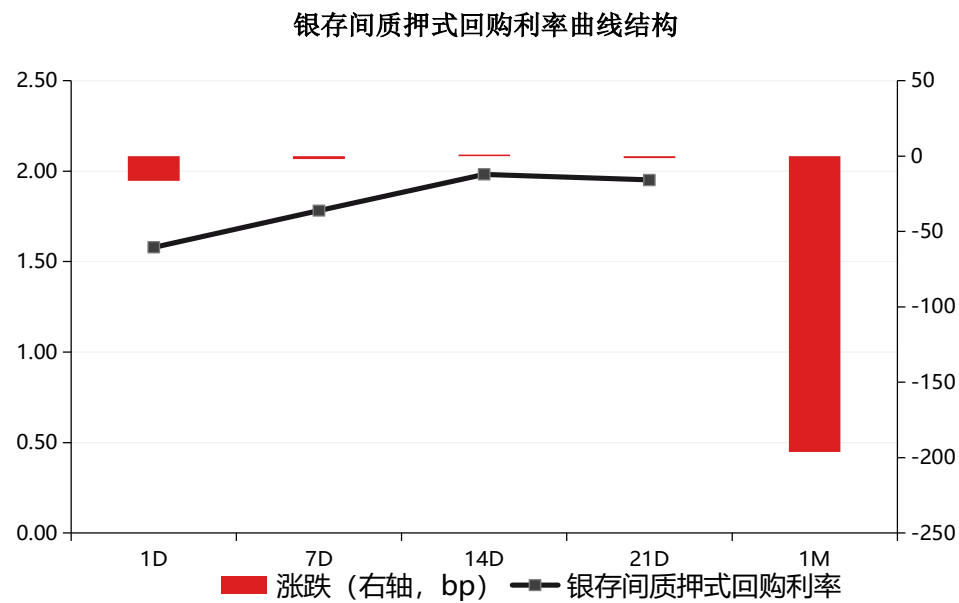
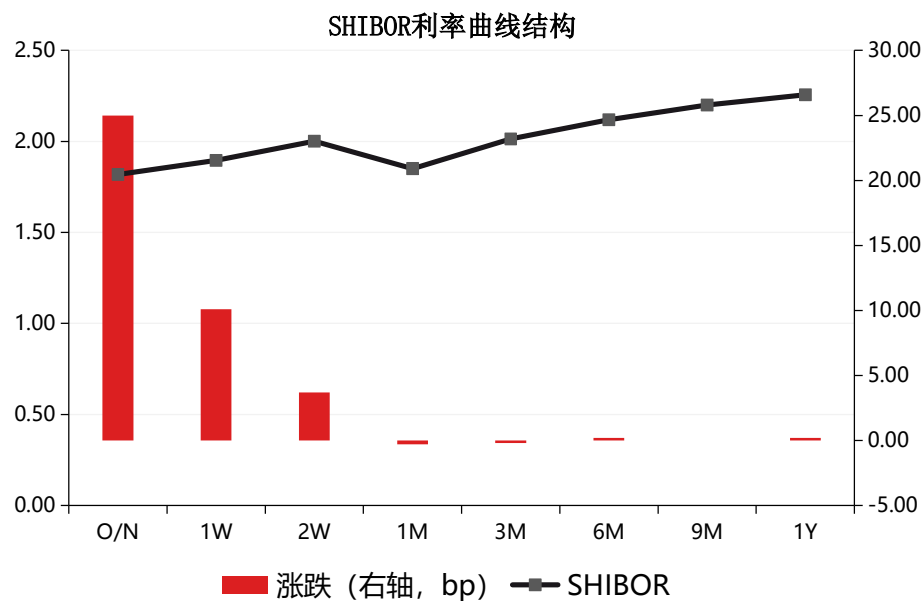
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



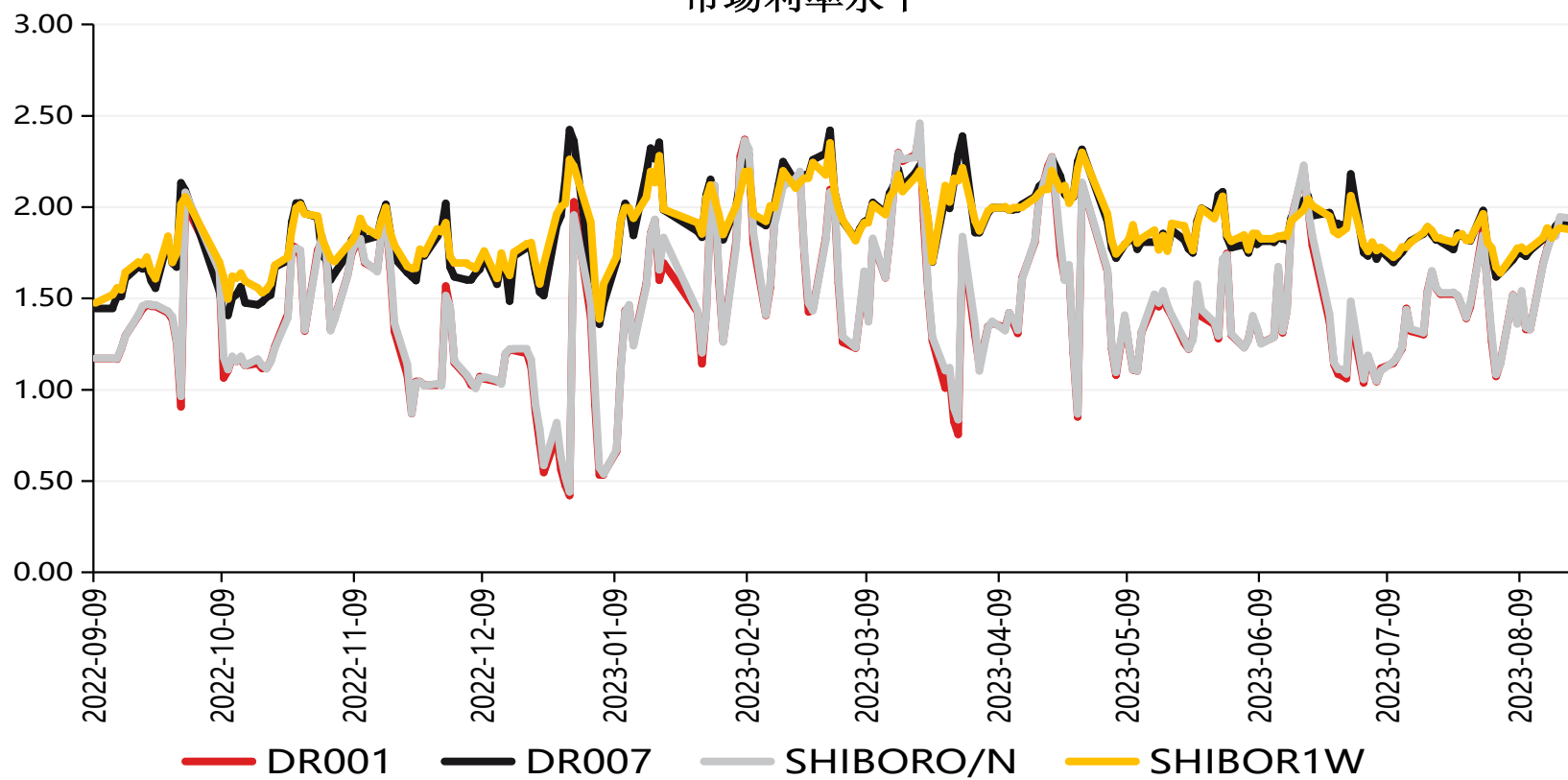
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



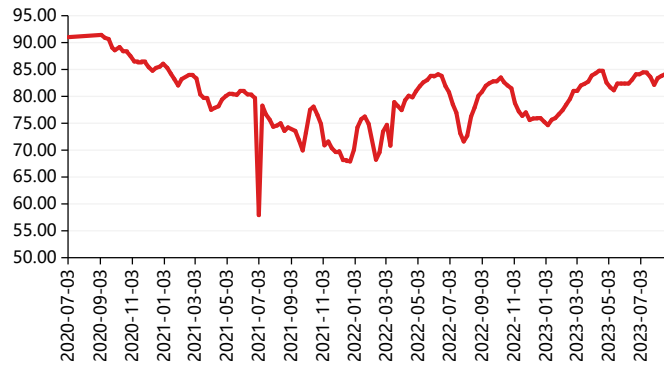
市场利率水平



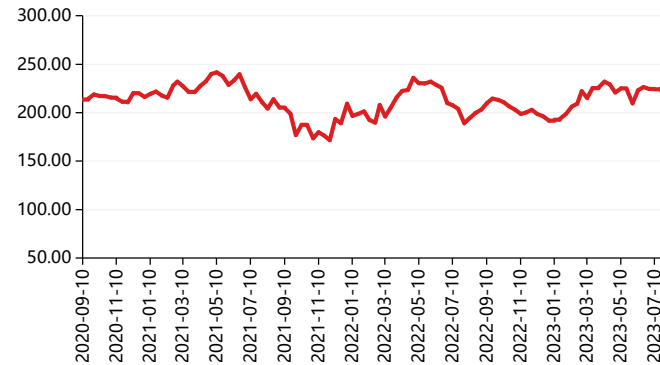


工业生产

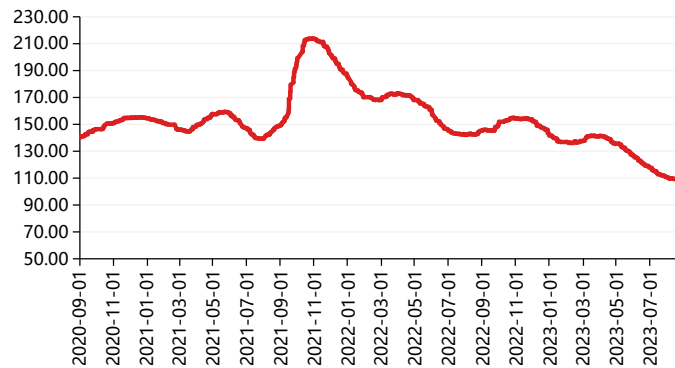
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



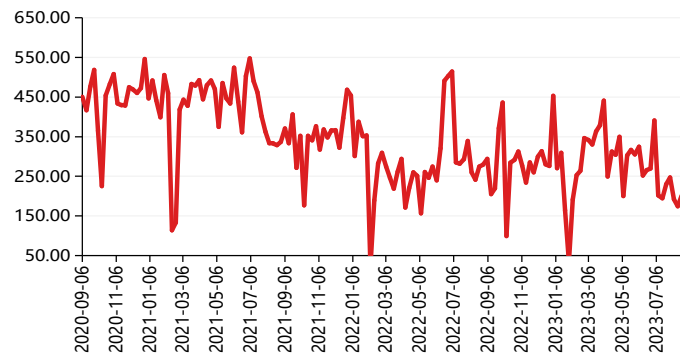
钢材综合价格指数



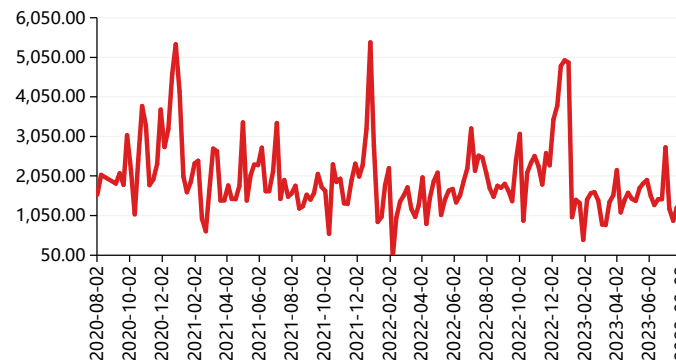


投资及消费

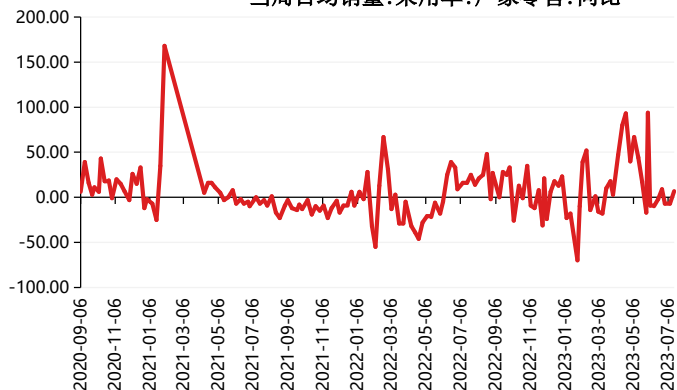
30大中城市:商品房成交面积:当周值



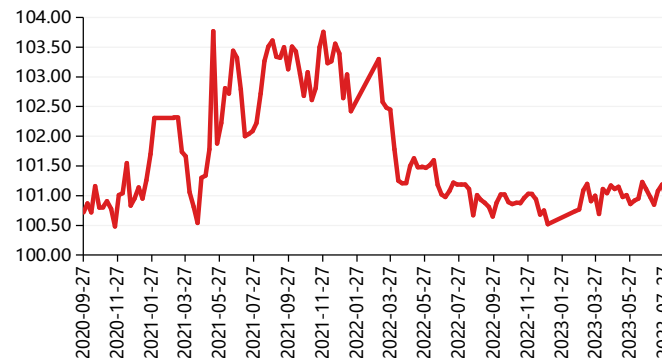
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



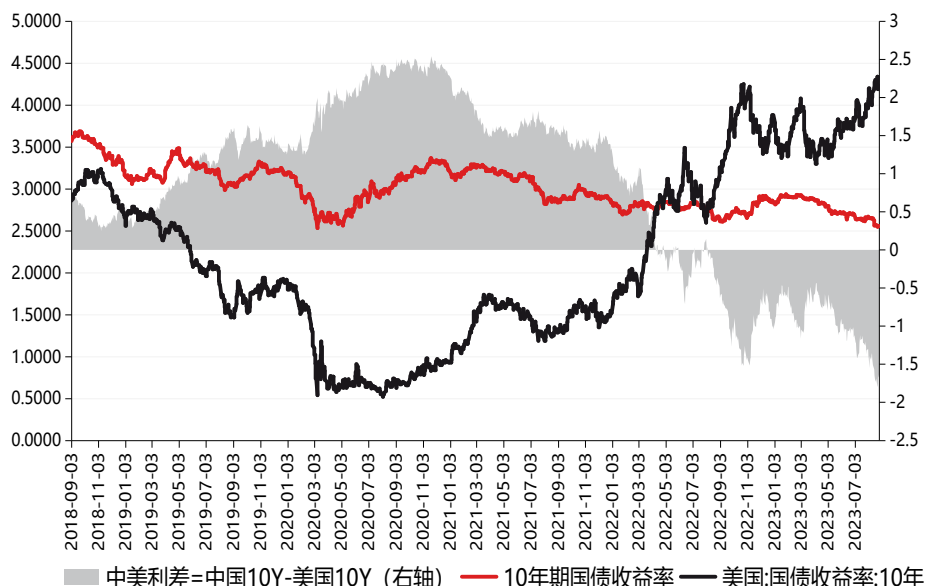
义乌中国小商品指数:总价格指数



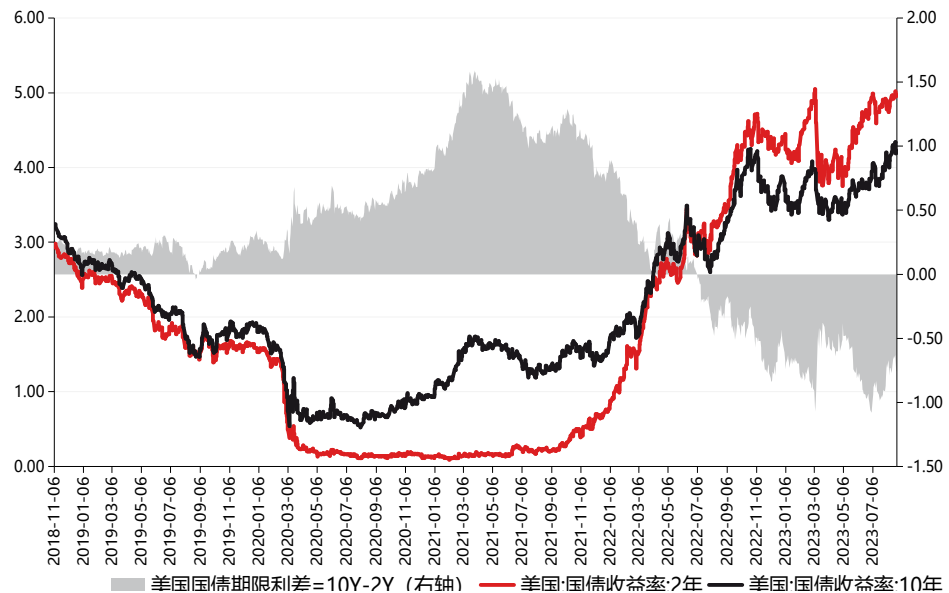


利率差

中美利差



美国国债期限利差



数据来源: WIND、国联期货研究所



CONTENTS

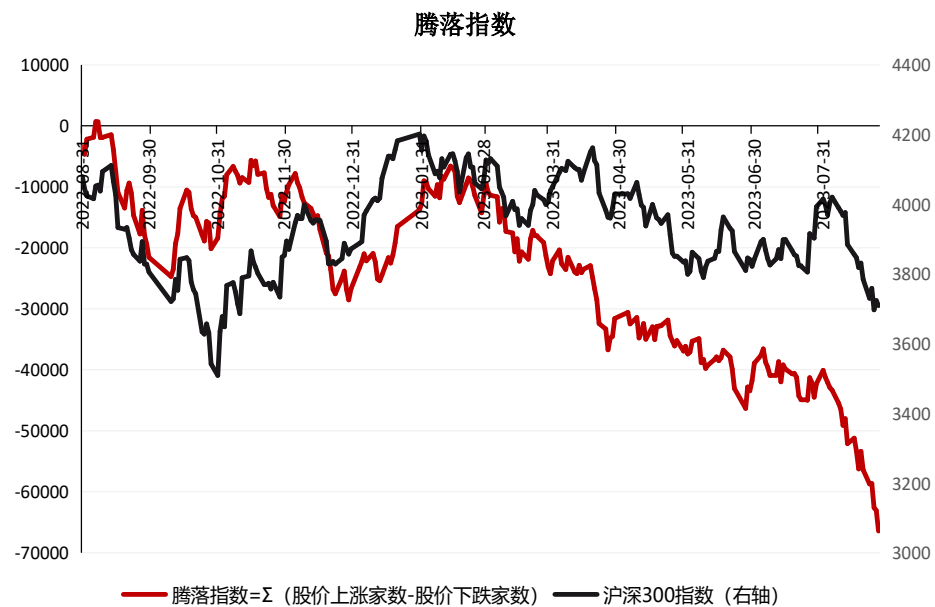
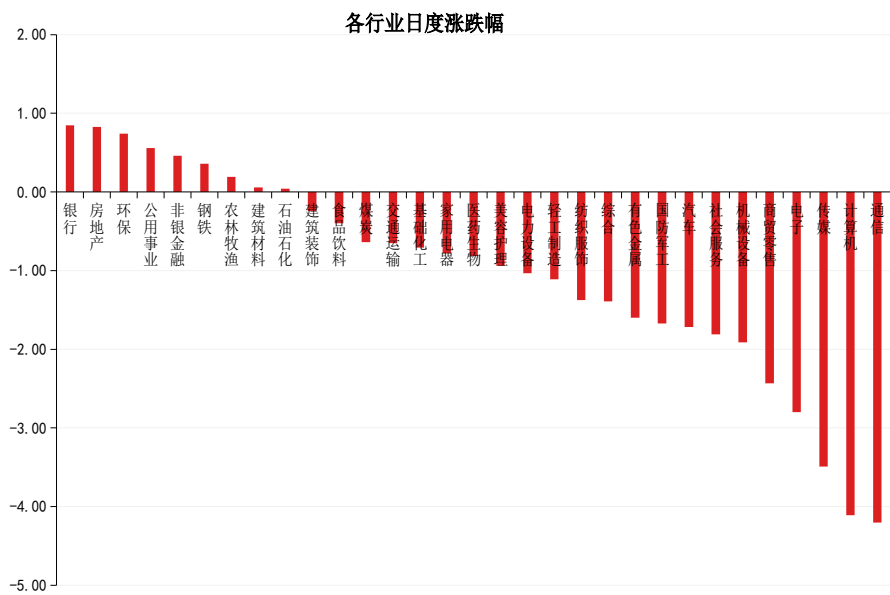
目录

02

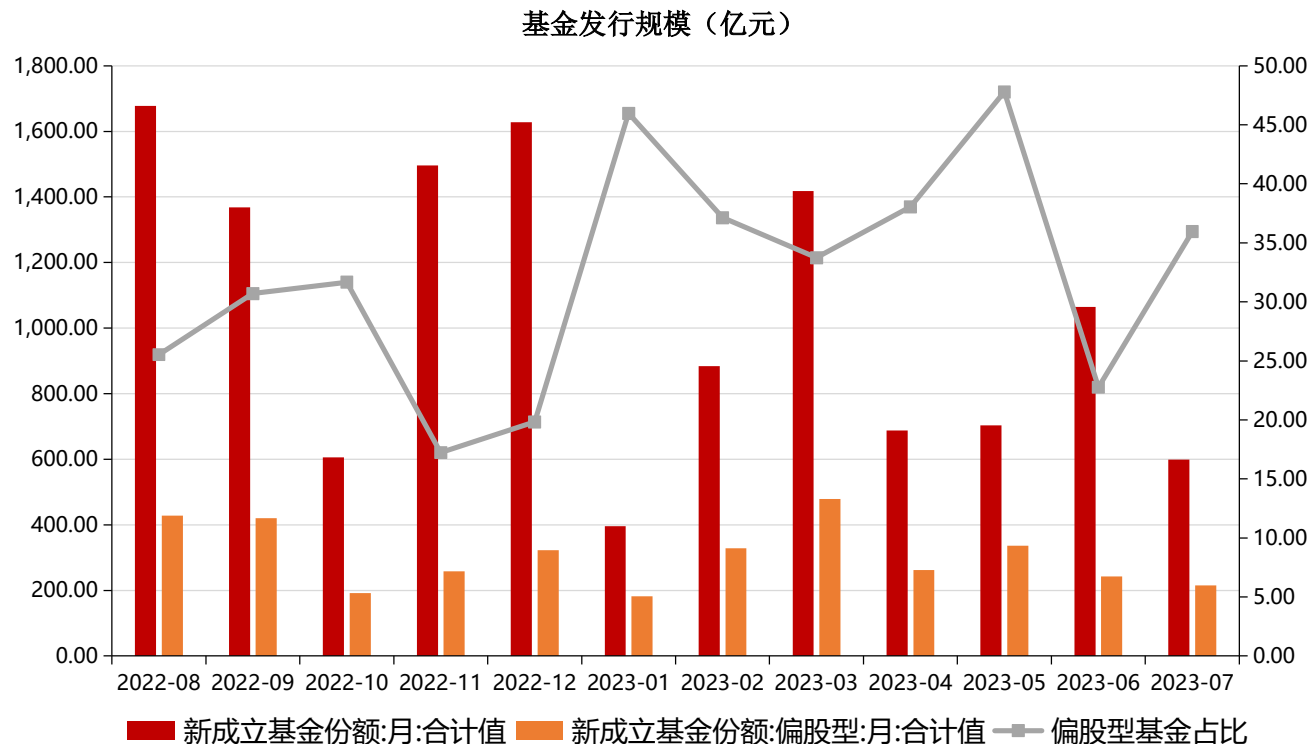
股指期货数据追踪



股市晴雨



数据来源: WIND、国联期货研究所

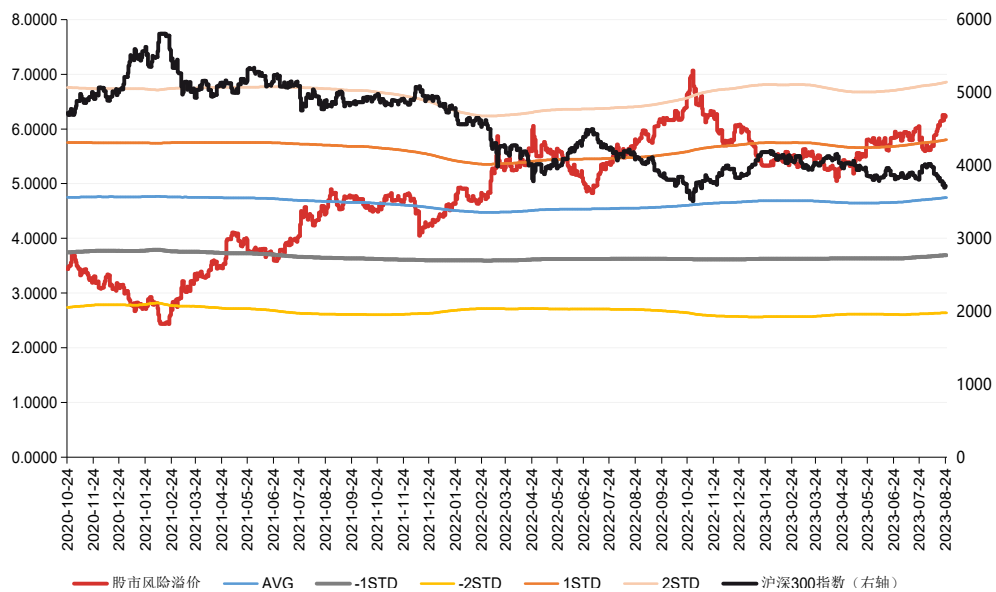


数据来源: WIND、国联期货研究所

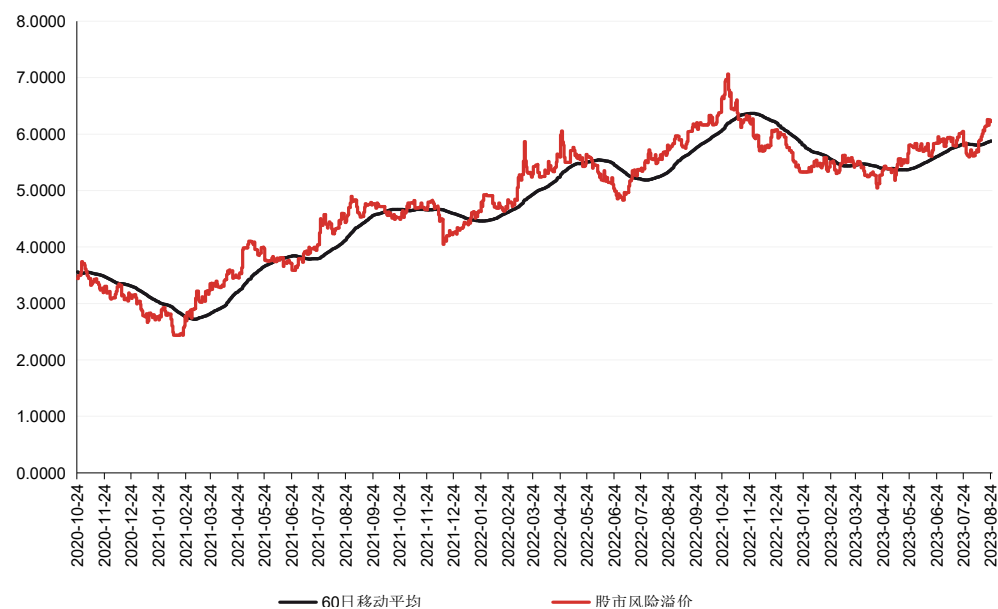


股市晴雨

股债性价比



股债性价比60日移动平均



数据来源: WIND、国联期货研究所

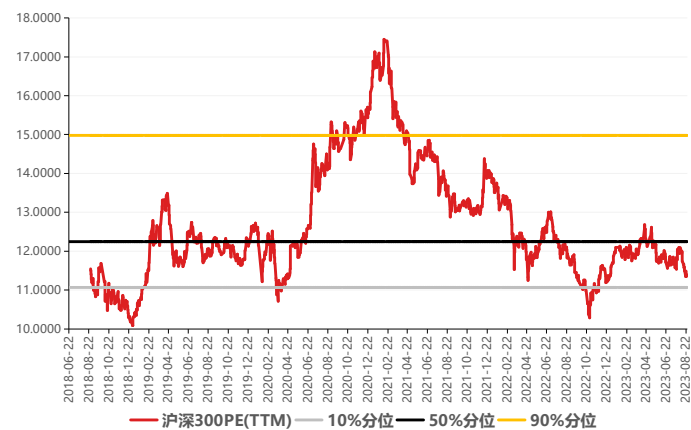


指数估值水平

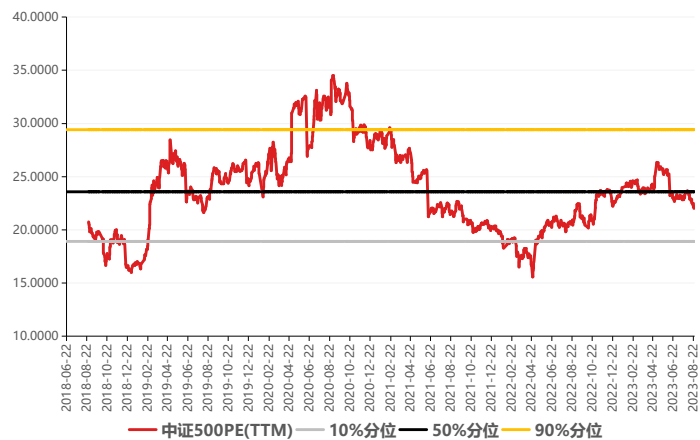
上证50PE(TTM)估值水平



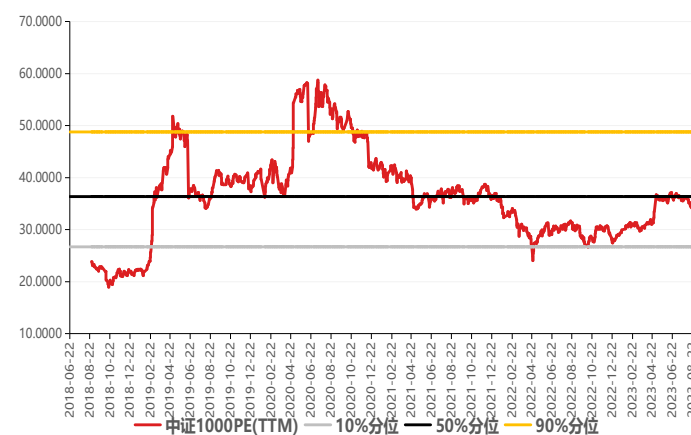
沪深300PE(TTM)估值水平

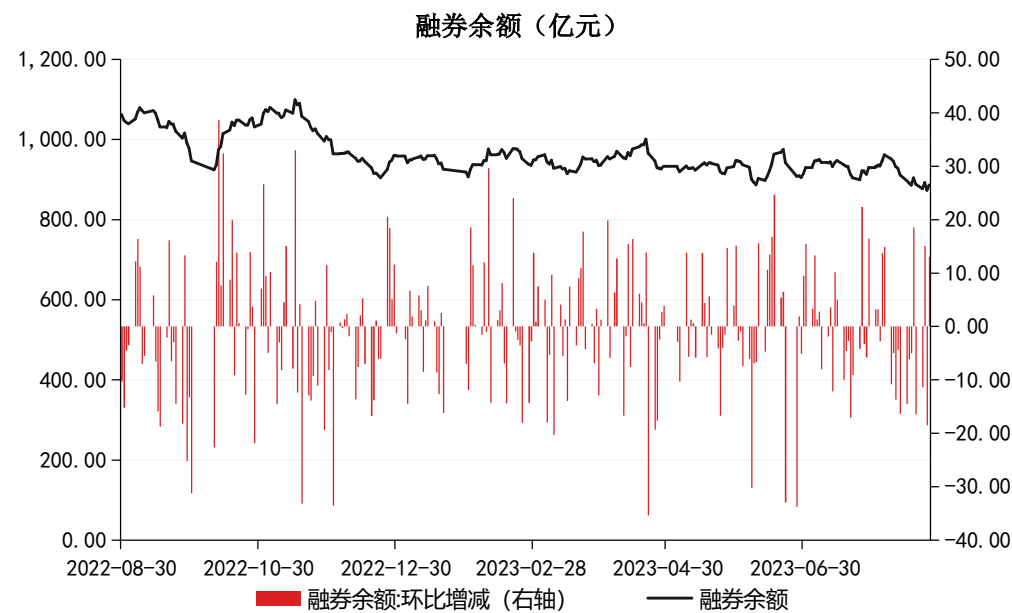
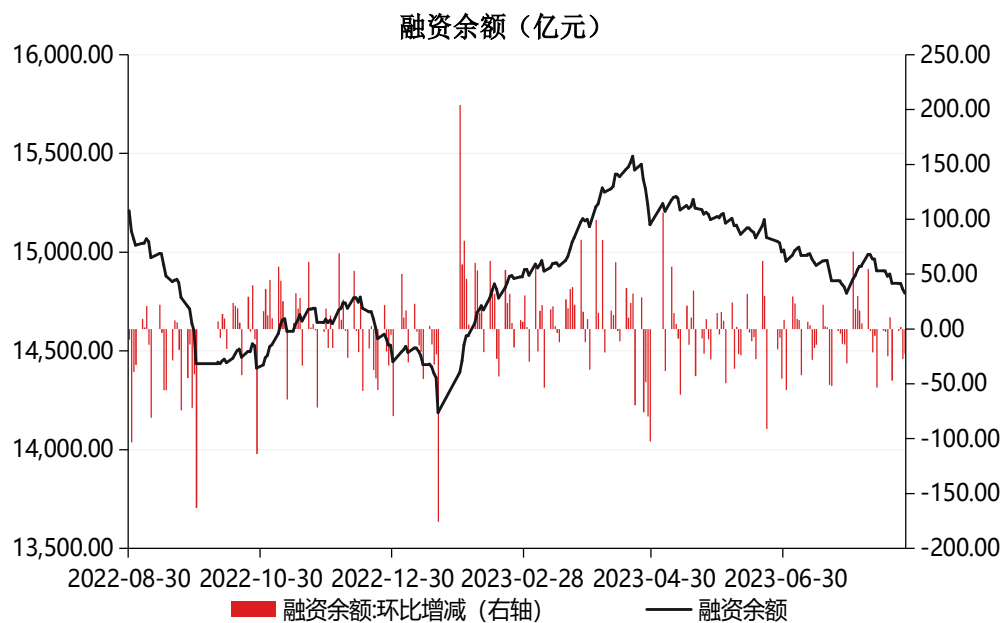


中证500PE(TTM)估值水平



中证1000PE(TTM)估值水平



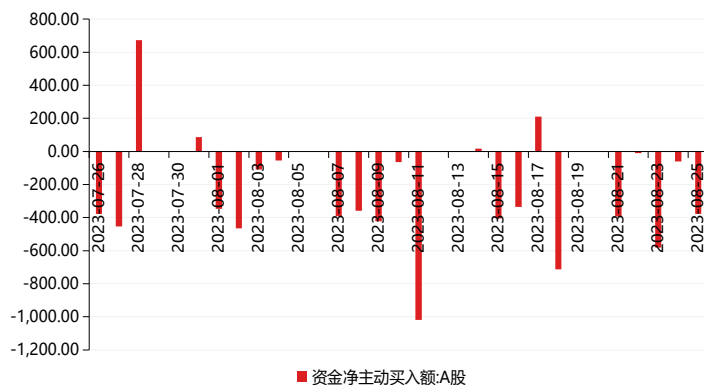


数据来源: WIND、国联期货研究所

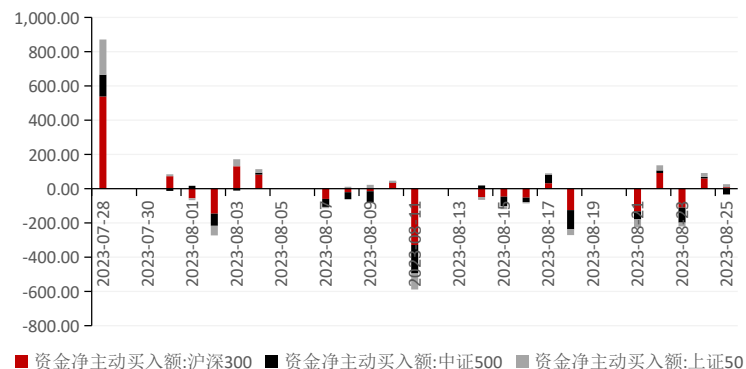


股市资金流动

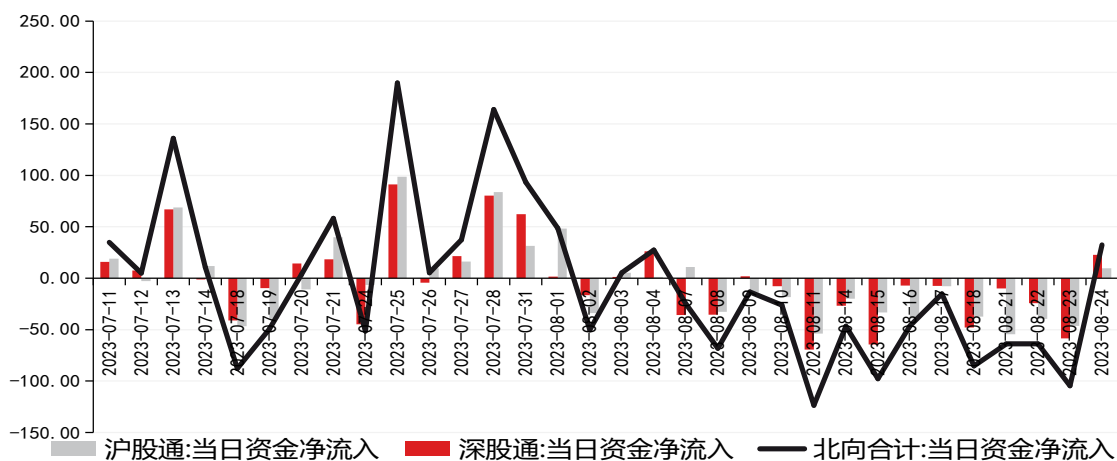
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

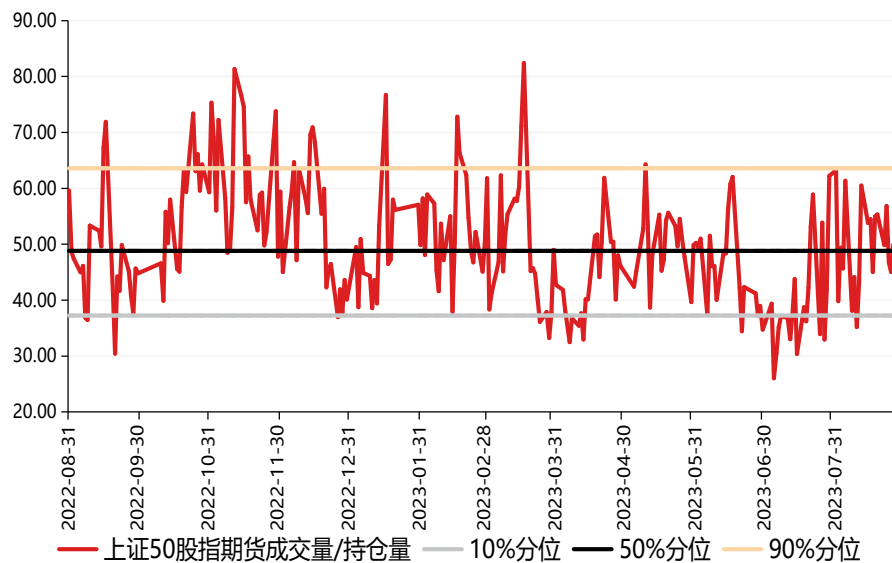


数据来源：WIND、国联期货研究所

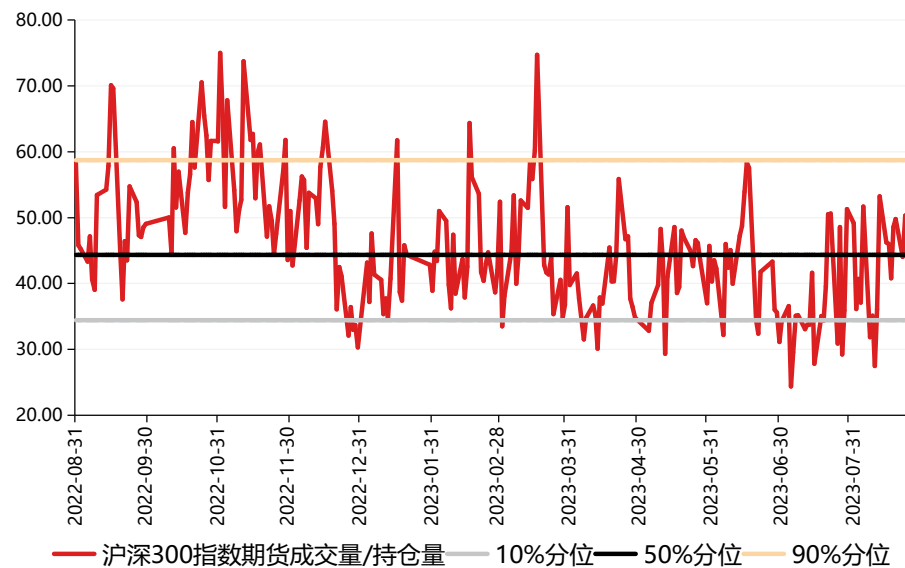


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

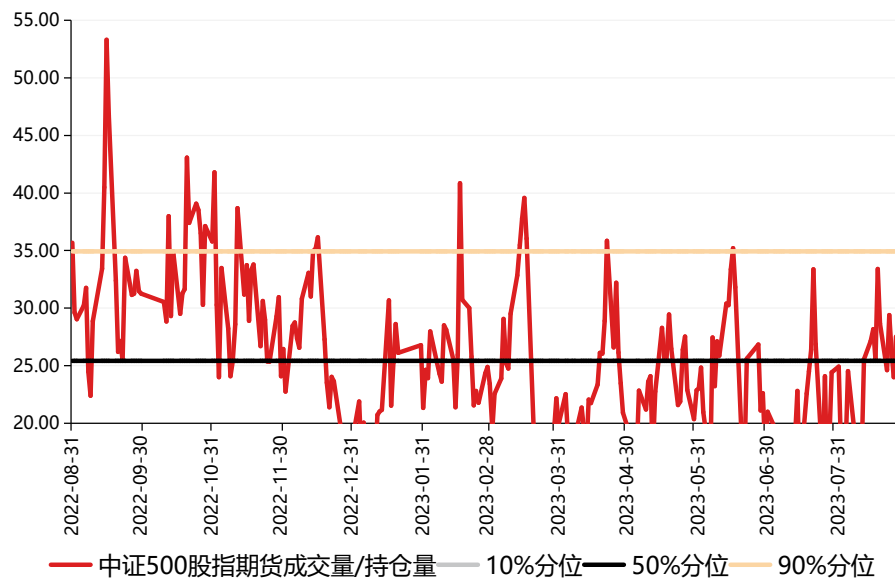


数据来源：WIND、国联期货研究所

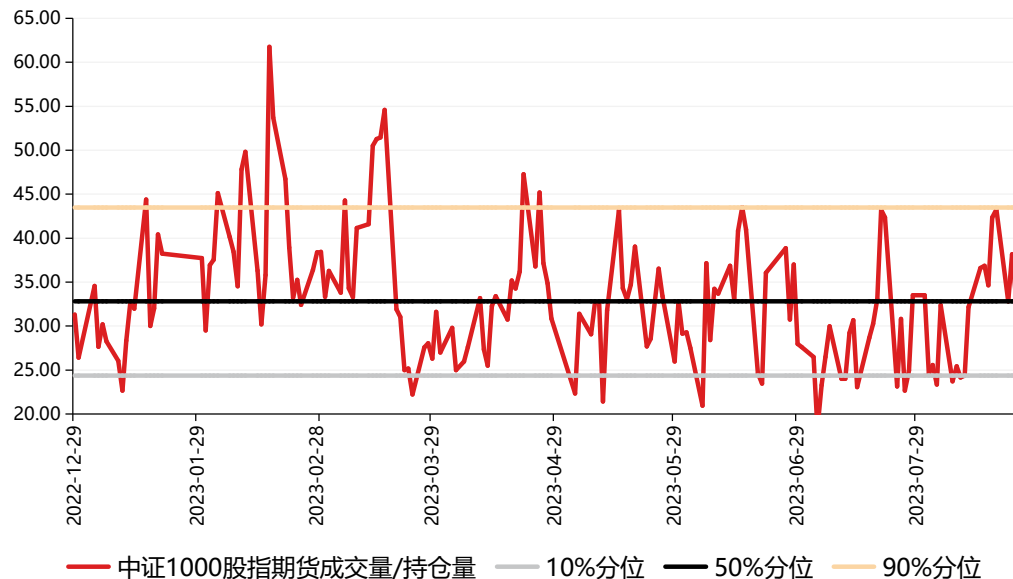


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

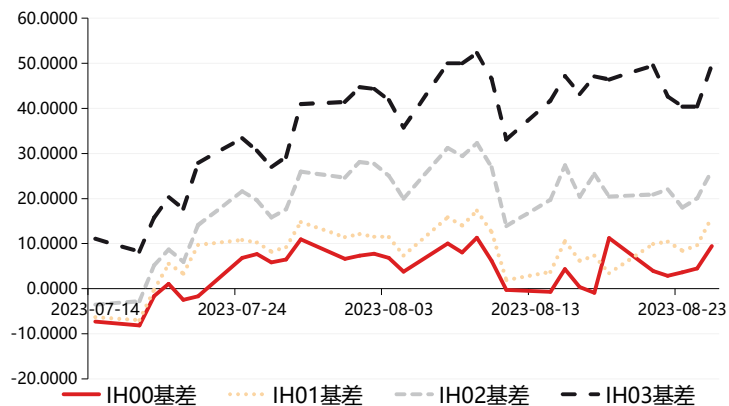


数据来源：WIND、国联期货研究所

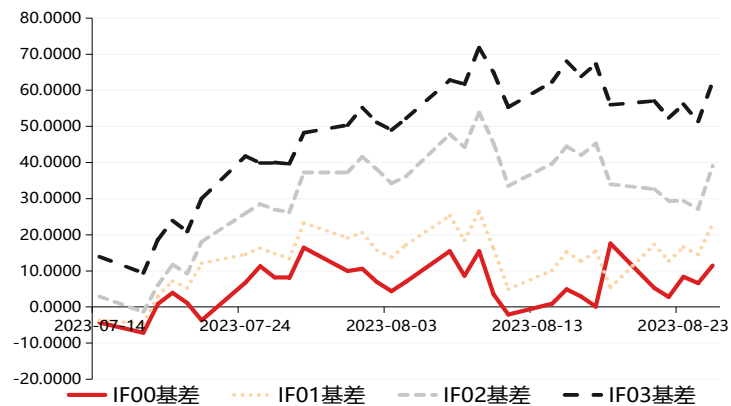


期现价差

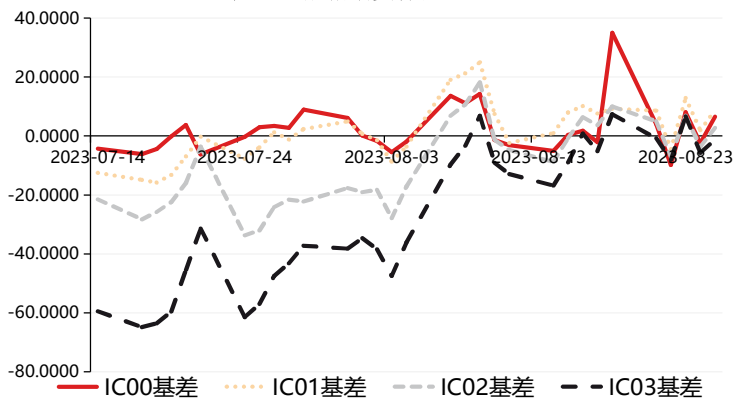
上证50股指期货各合约基差



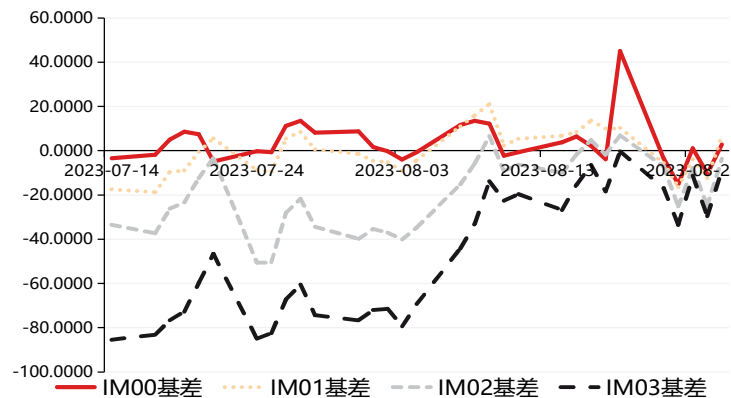
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



中证1000股指期货各合约基差

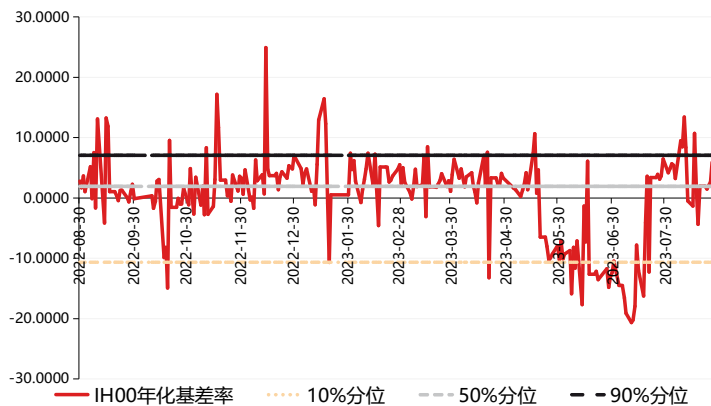


数据来源: WIND、国联期货研究所

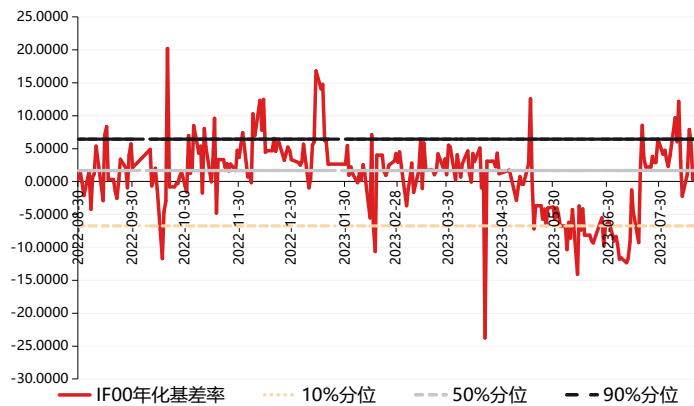


期现价差

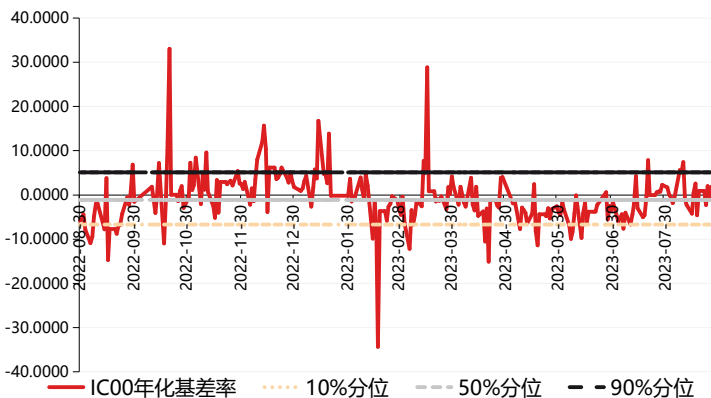
IF当月合约年化基差率水平



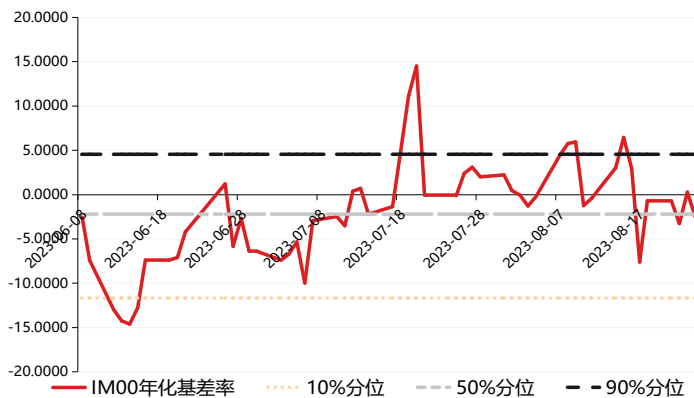
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

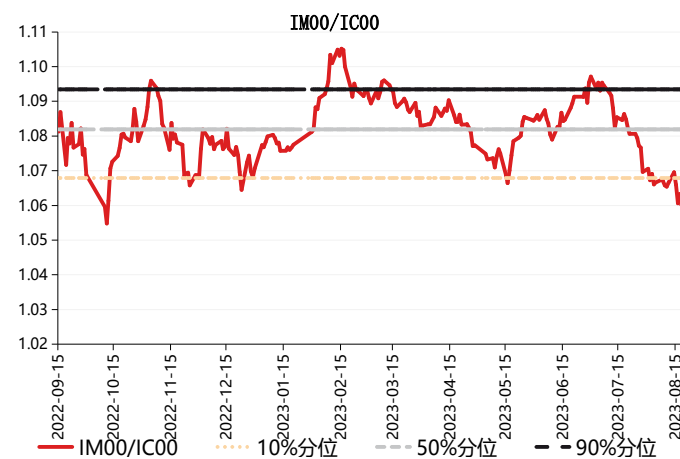
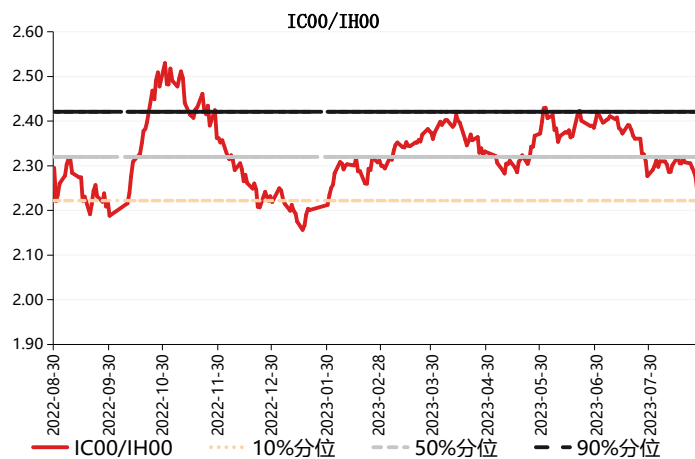
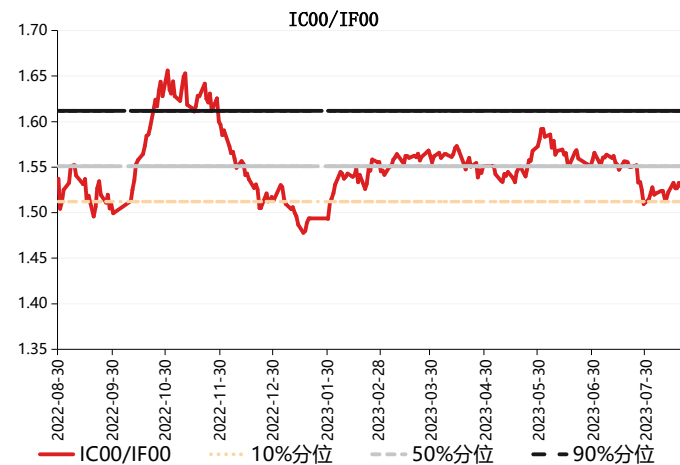
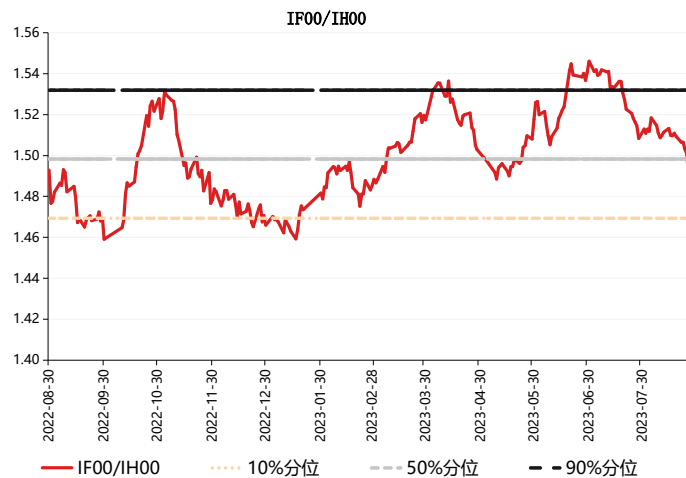


IM当月合约年化基差率水平



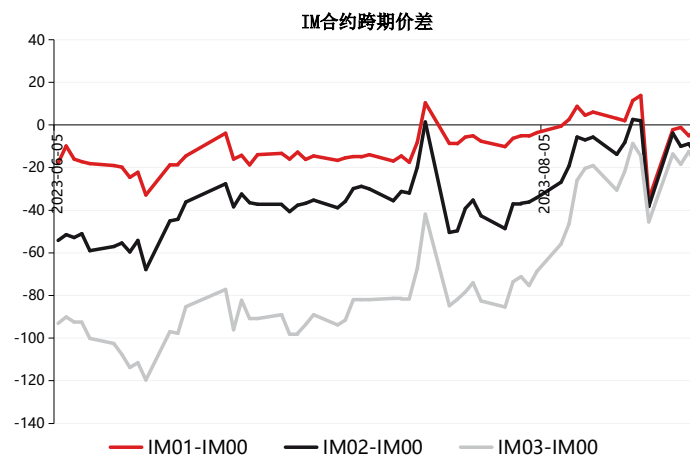
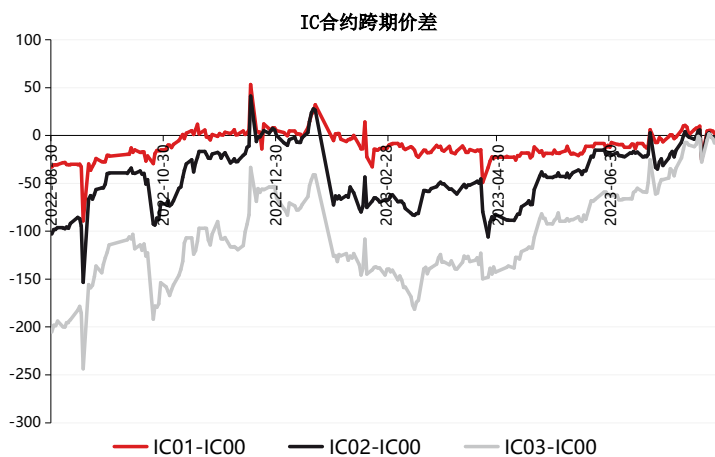
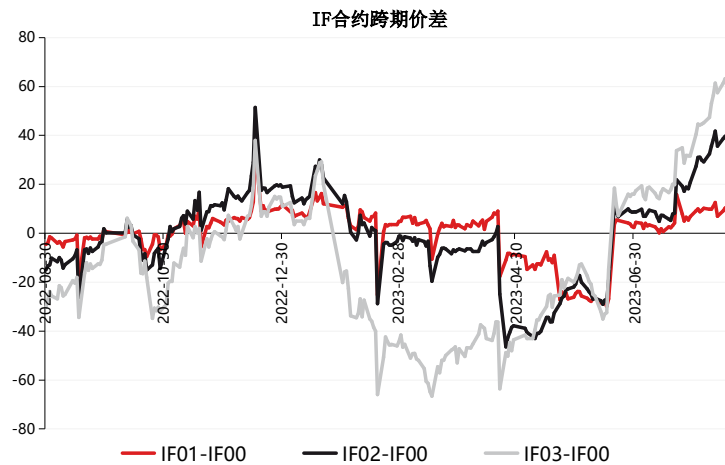
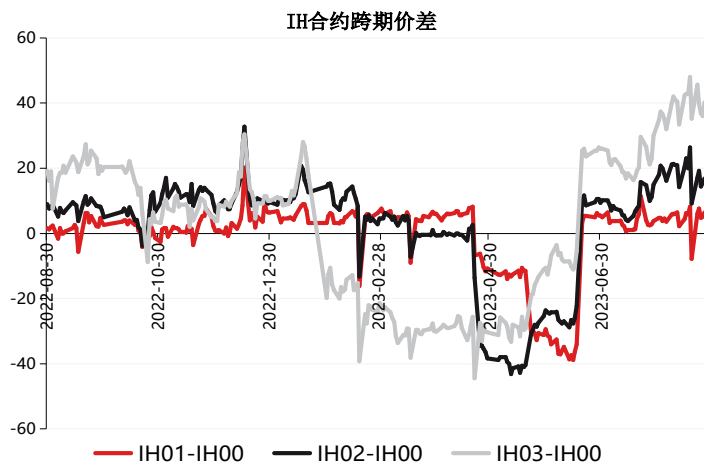


跨品种价差





跨期价差



数据来源：WIND、国联期货研究所



CONTENTS

目录

03

股指期权数据追踪



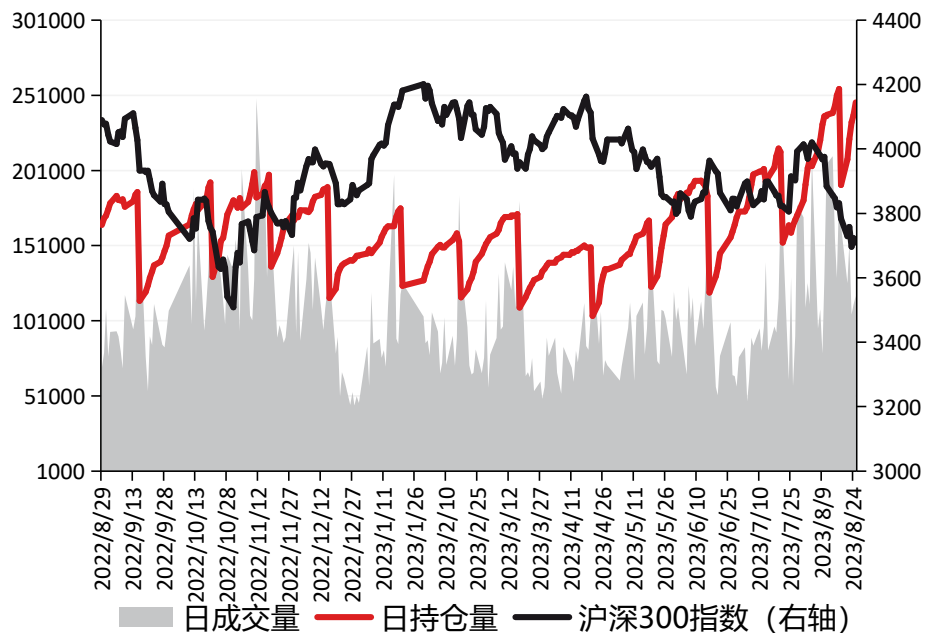
主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02309					M02309					
	标的价格	3709.15	涨跌幅	-0.38%		标的价格	5879.03	涨跌幅	-1.82%		
期权到期日	2023/9/15	平值行权价		3700		期权到期日	2023/9/15	平值行权价		5900	
指标	本周	上周	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位	指标	本周	上周	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位
隐含波动率	19.86%	18.10%	1.76%	59.42%	83.40%	隐含波动率	22.83%	16.50%	6.32%	81.68%	83.00%
30日	16.42%	15.84%	0.58%	51.25%	79.45%	30日	14.83%	13.95%	0.87%	23.98%	55.34%
60日	14.96%	14.27%	0.69%	28.06%	53.75%	60日	15.10%	14.06%	1.04%	23.06%	55.34%
持仓PCR	50.24%	57.55%	-7.31%	0.13%	0.00%	持仓PCR	58.64%	63.82%	-5.19%	0.75%	0.79%
成交PCR	96.25%	72.31%	23.94%	95.13%	94.07%	成交PCR	130.44%	103.10%	27.34%	98.88%	98.81%
看涨看跌隐波差	4.48%	3.02%	1.46%	95.69%	91.15%	看涨看跌隐波差	1.56%	3.28%	-1.72%	83.00%	83.00%
IV-HV30	3.45%	2.26%	1.18%	70.63%	75.77%	IV-HV30	8.00%	2.55%	5.45%	98.88%	98.85%
偏度	17.69%	12.71%	4.98%	94.65%	90.77%	偏度	-0.49%	5.44%	-5.94%	72.76%	72.76%
Call最大持仓行权价	3900					Call最大持仓行权价	6400				
Put最大持仓行权价	3900					Put最大持仓行权价	6200				

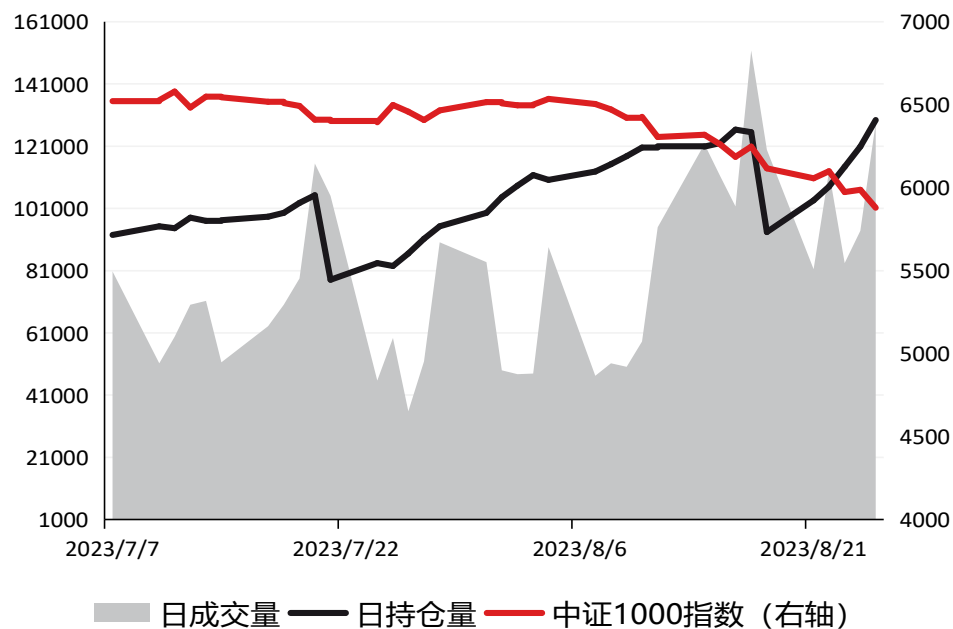


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



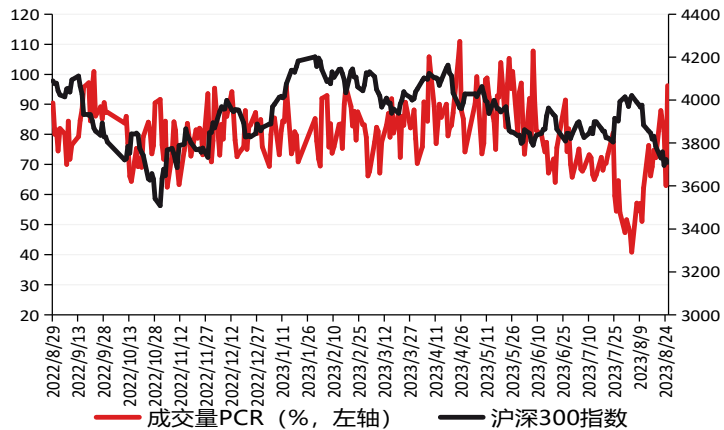
中证1000指数期权日成交持仓量



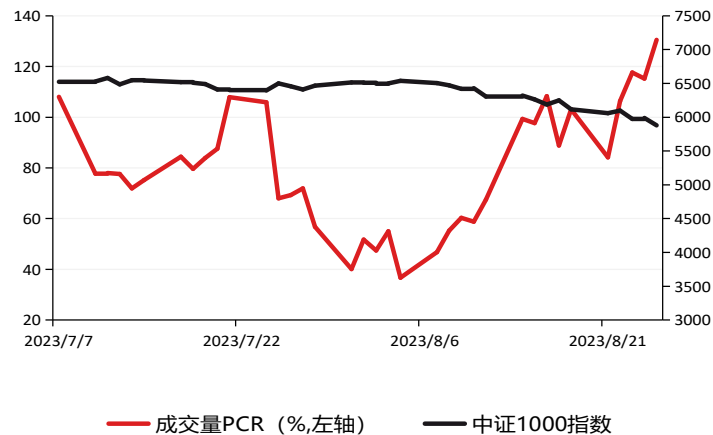


PCR值与标的指数走势

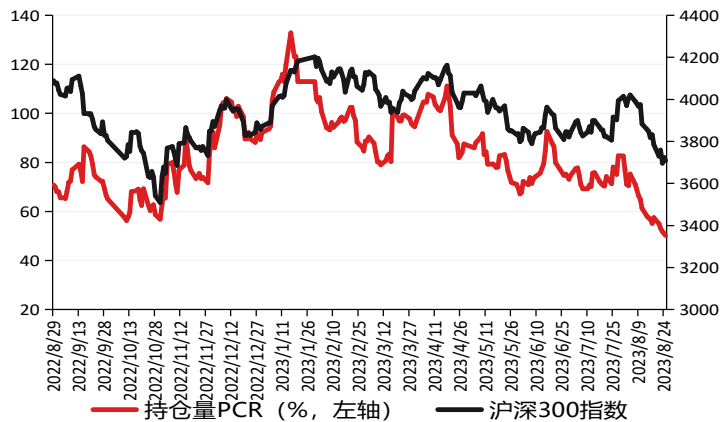
沪深300指数期权成交量PCR值



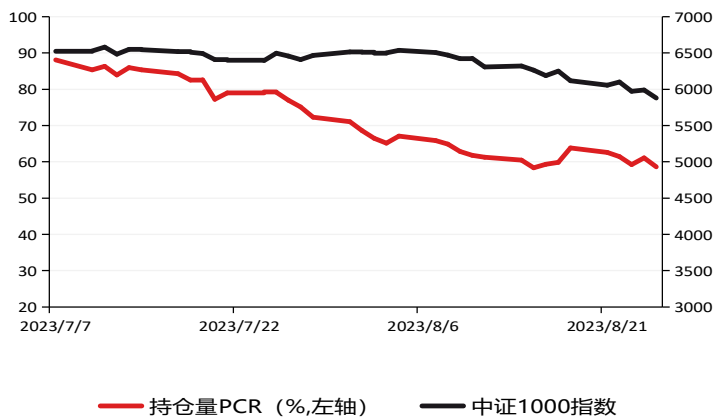
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值



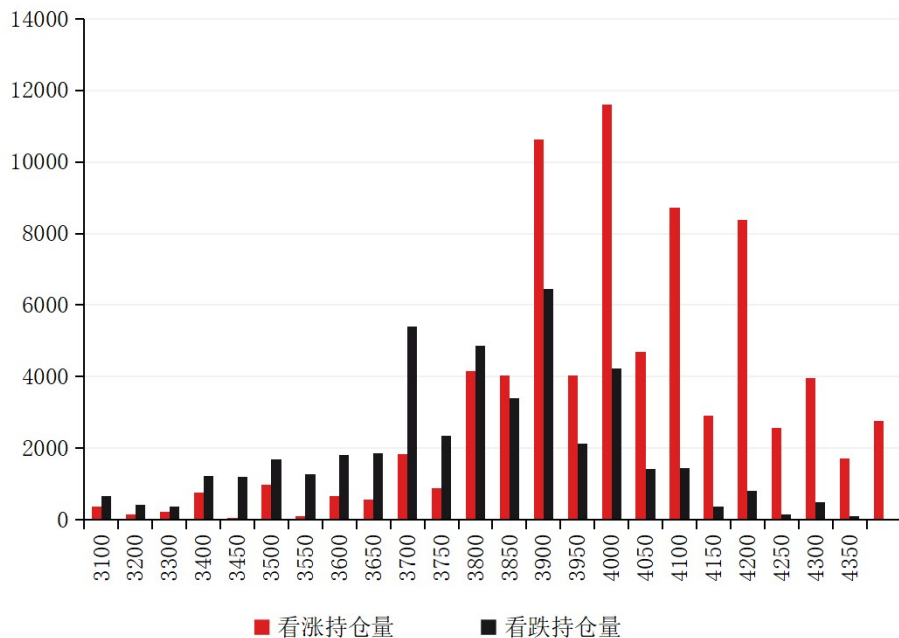
中证1000指数期权持仓量PCR值



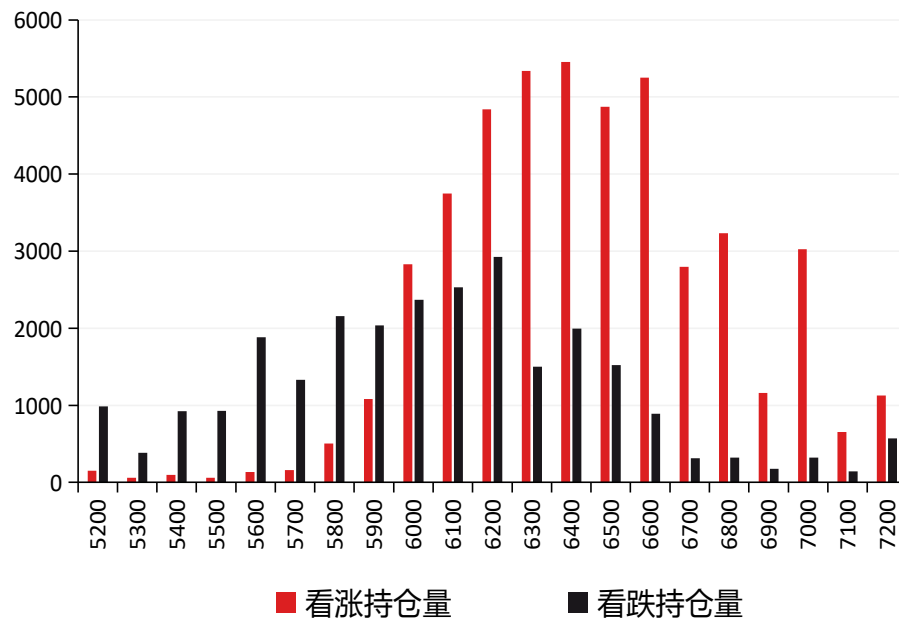


持仓量分布情况

I02309持仓量分布



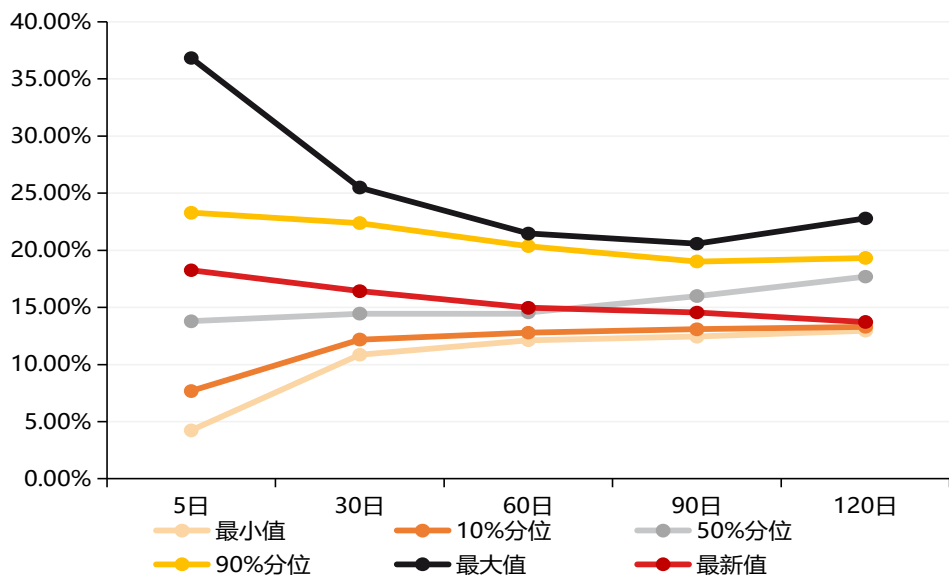
M02309持仓量分布



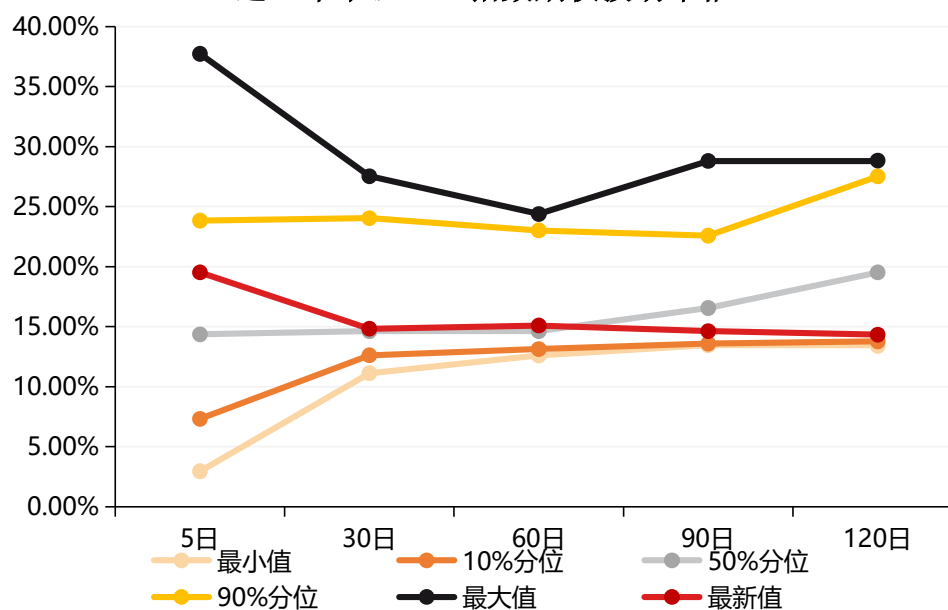


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



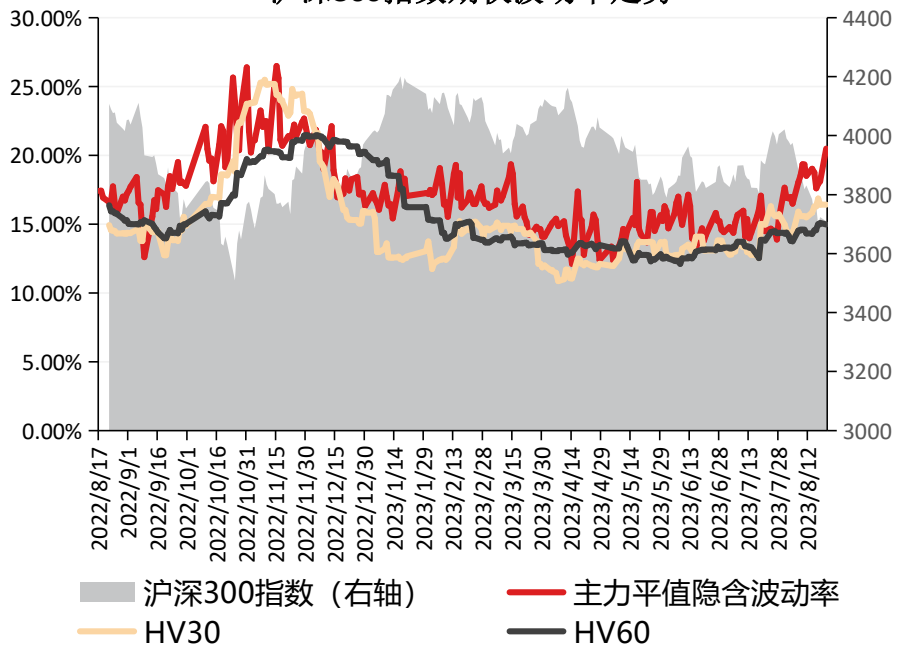
近一年中证1000指数期权波动率锥



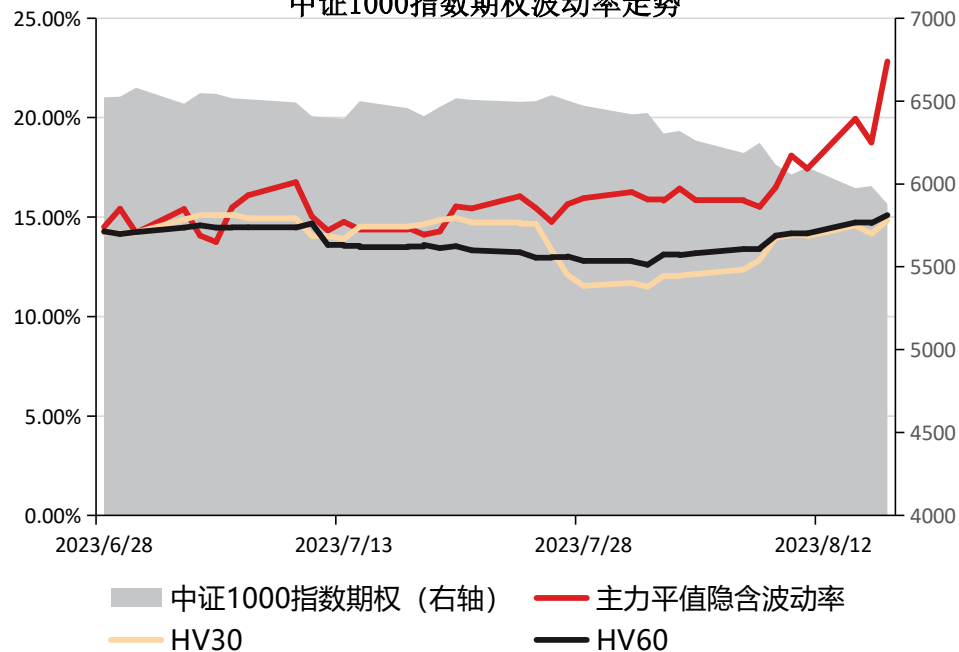


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势

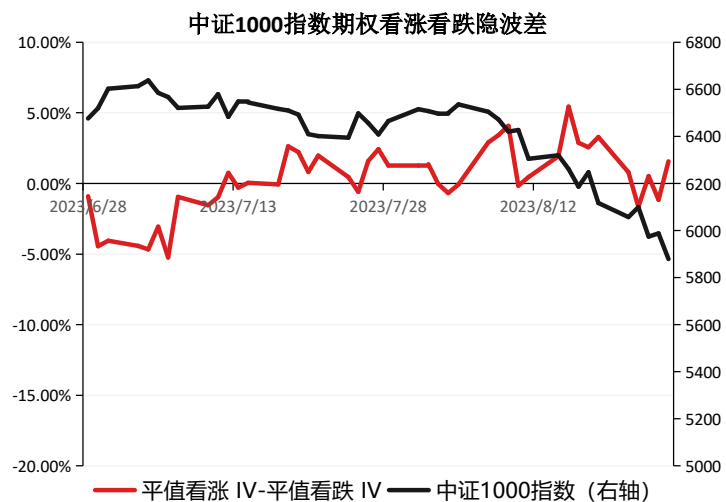
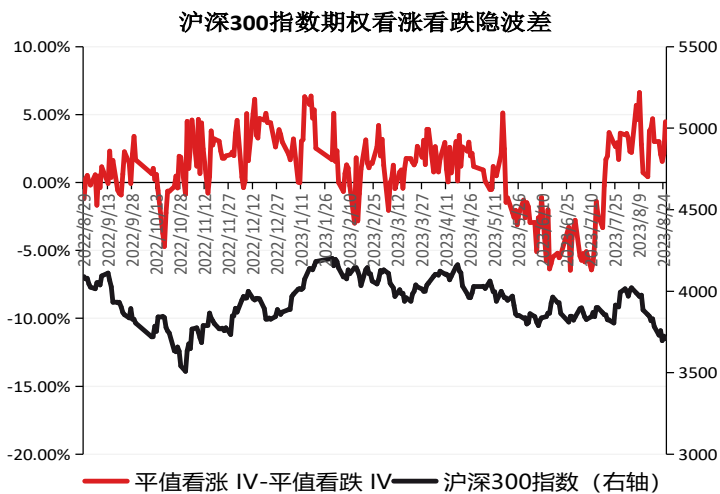
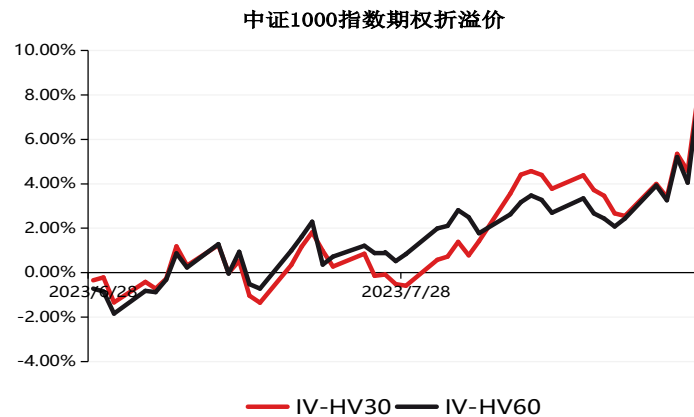
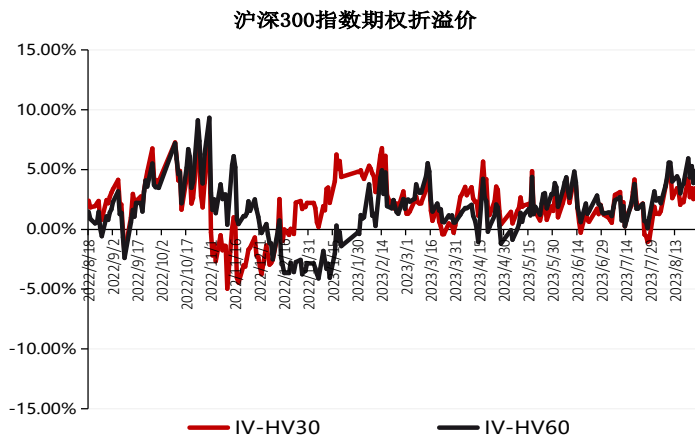


中证1000指数期权波动率走势





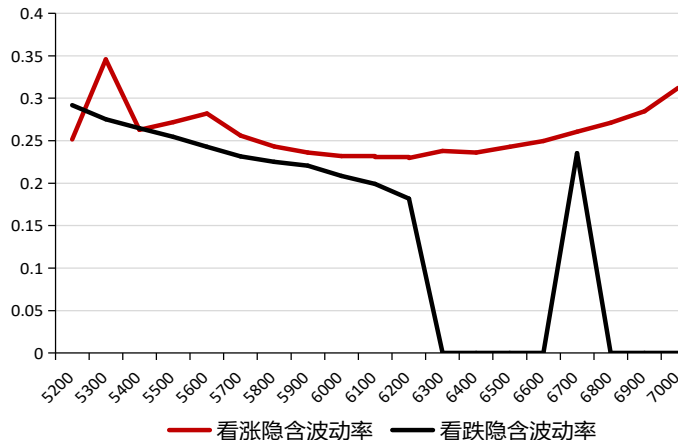
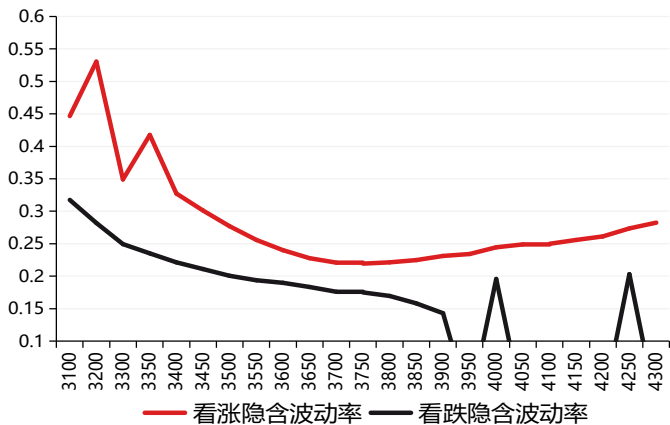
隐含波动率和历史波动率



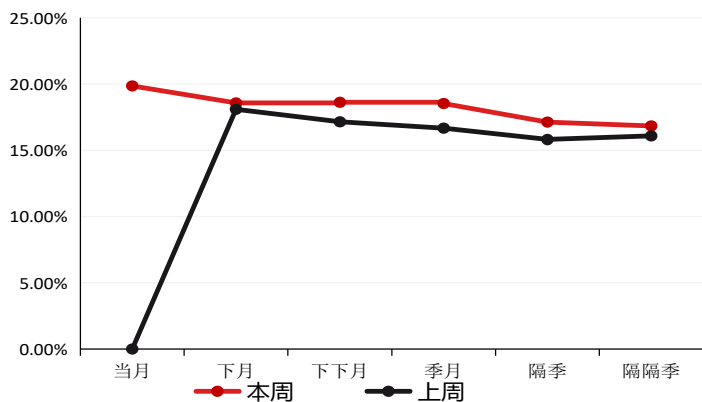


波动率曲面结构

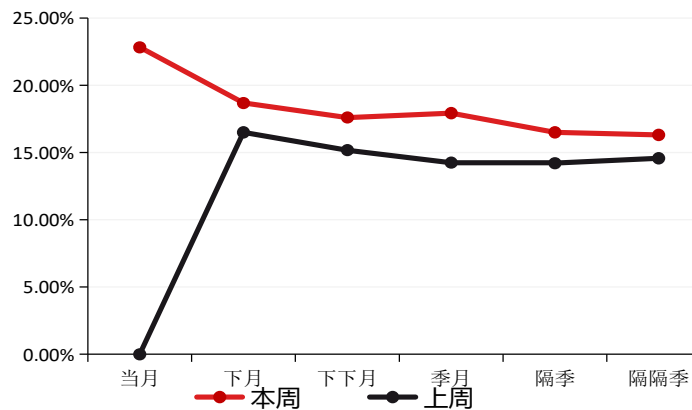
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



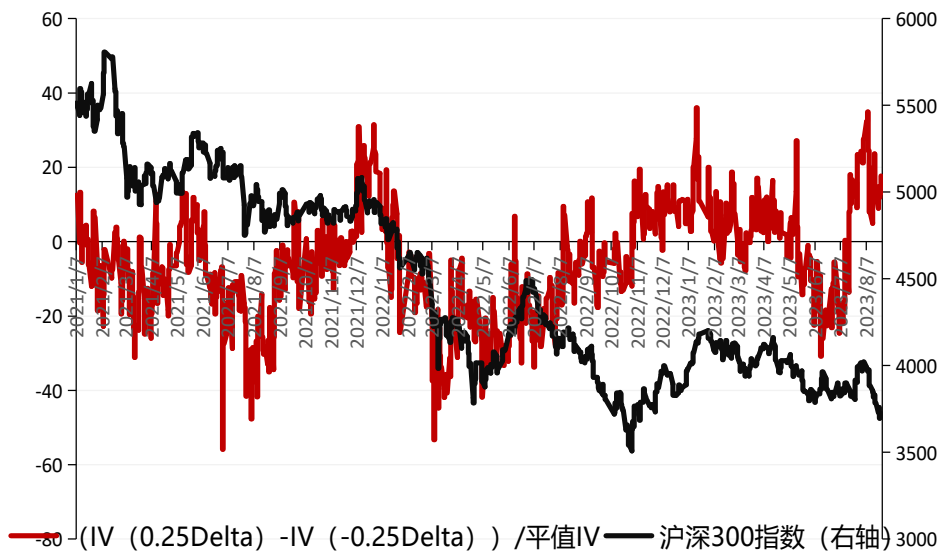
中证1000指数期权波动率期限结构



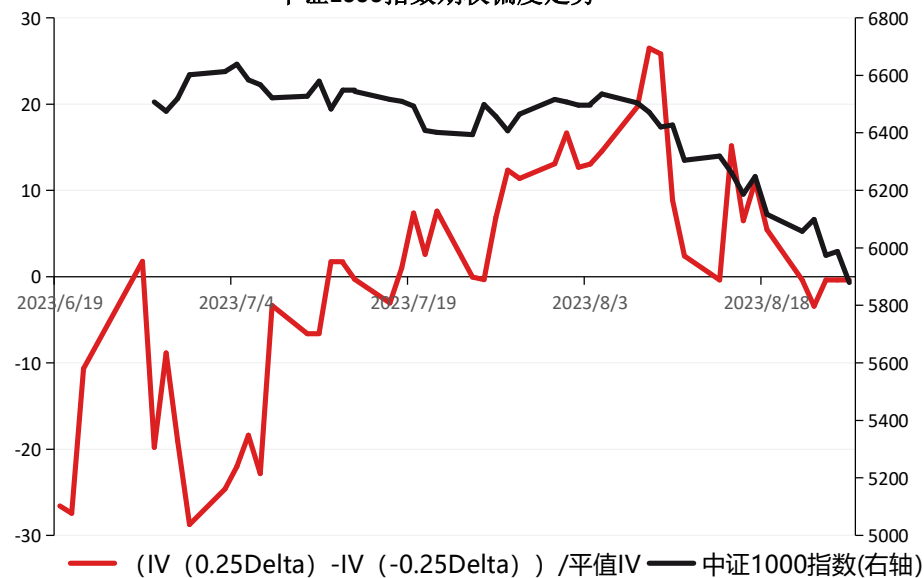


偏度与标的指数走势

沪深300指数期权偏度走势



中证1000指数期权偏度走势





Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险投资需谨慎