



# 股指衍生品数据观察

2024年1月12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

项麒睿 从业资格号：F03124488 投资咨询证号：Z0019956

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



## 核心观点

### 主要观点

- **政策对于经济的刺激效果逐步体现。** 12月CPI同比跌幅收窄至-0.3%，环比上涨0.1%，核心CPI同比上涨0.6%，涨幅稳定。伴随“猪周期”逐渐走出底部，住宿、旅游等消费潜力的进一步释放，预计通胀中枢将在波动中逐步回升。受去年同期基数走低叠加全球科技行业周期上行带动影响，以美元计价，中国12月出口同比增长2.3%，连续第二个月出现改善，进口同比增长0.2%。预计内外部需求回暖将支撑未来经济持续向好积极预期。
- **12月金融数据整体不及预期，企业资金活化程度仍需修复。** 12月新增社融规模同比多增6169亿元，其中新增政府债券6470亿元，高于季节性水平，积极财政政策持续发力，支持社融增长。同时，12月制造业、基建回暖，叠加地产边际好转，带动企业中长期贷款环比高增，但同比少增3498亿元，实体融资需求仍偏弱。M1同比增速保持低位，M2-M1剪刀差收窄至8.4%，但仅回到10月水平，资金流转阻力仍存。
- **海外方面，美国通胀粘性顽固，降息并非迫在眉睫。** 目前，受12月能源价格降幅收窄及租房通胀仍较高影响，美国12月CPI同比上涨3.4%，为2023年9月以来新高，核心CPI同比录得3.9%，创2021年5月以来新低，但仍高于预期，且距离美联储政策目标水平仍有一定距离。与此同时，近期公布的新增美国非农就业岗位增幅超预期，失业率维持在3.7%不变，薪资也在稳步增长，显示美国就业市场仍具韧性，短期内降息周期开启概率较低。

### 股指期货



## 核心观点

### 主要观点

#### 股指期货

- **估值方面，股指期货性价比优势凸显。**由于今年市场整体盈利能力下降拖累PE估值水平，导致目前各大指数PE和PB的历史分位水平存在一定差距，但也均在估值历史水平理想低位区间。伴随经济复苏趋势持续向好，ROE将随之改善，届时估值回归行情值得期待。
- **资金情绪方面，资金积极逆势布局引领市场情绪修复。**今年以来，已有包括国联基金在内的十余只权益基金宣布恢复大额申购。权益产品放松限购有助于为A股注入增量资金，同时也体现出基金公司对目前权益资产布局价值和未来前景的看好。同时本周沪深300ETF继续显著放量，表现资金逆势积极布局意愿，或将为股指期货市场下方带来支撑。
- **策略建议：宏观基本面稳步向好，估值性价比凸显，战略性多单左侧入场机会仍可关注，品种方面建议优先配置IH和IF。**



## 核心观点

### 主要观点

- 本周各期权隐含波动率呈现先扬后抑走势，当前1月10、H0及M0平值隐波均值分别在18.03%、17.9%和22.63%左右，与30日历史波动率相比分别溢价4.61个百分点、4个百分点和5.01个百分点左右，尽管当前期权溢价水平整体处于历史高位区域，但**考虑到一季度属于传统波动率易于回升的季节，且技术上各指数30日历史波动率持续处于60日历史波动率之上，在此环境下预计后期隐波下行空间相对有限。**
- 波动率期限结构上，近期各期权合约持续处于“近高远低”格局，表明**期权市场整体更愿定价短期标的市场波动的放大，市场恐慌情绪仍有待缓解。**
- 持仓量PCR值上，三大指数期权持续处于上市以来3%以下历史极低水平，卖出看涨期权投资者比例极高，**期权市场整体以不看大涨的姿态对当前环境进行定价。**
- 持仓量分布上，10行权价3400点至3500点区域持仓均高达万手有余，**短期沪深300指数在该区域压力仍较大。**
- 策略上，**当前标的市场整体处于底部区域，但增量资金依旧不足，持股投资者建议利用10虚值看涨期权备兑增收为主，行权价上建议考虑远月3500点以上合约。**

### 股指期权



# 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 28



# CONTENTS

## 目录

01

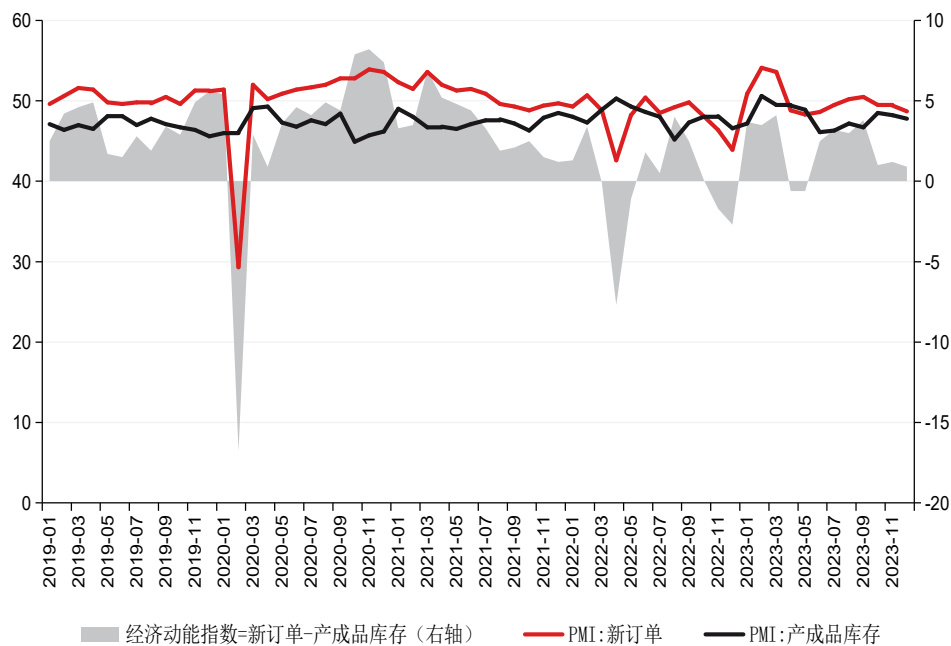
宏观数据追踪

GUOLIAN FUTURES

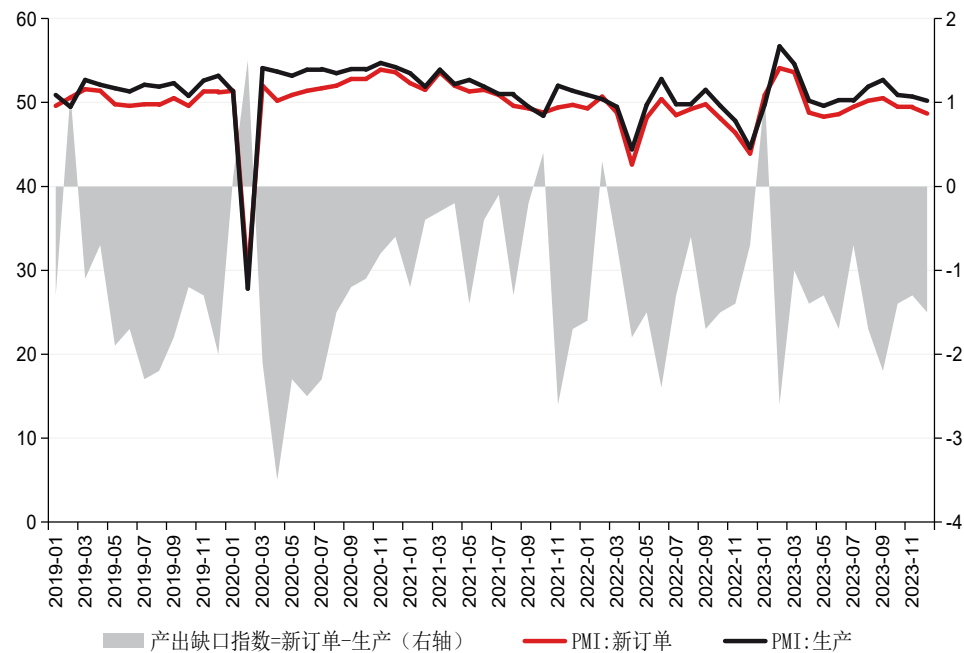


# 经济动能

### 经济动能指数



### 产出缺口指数

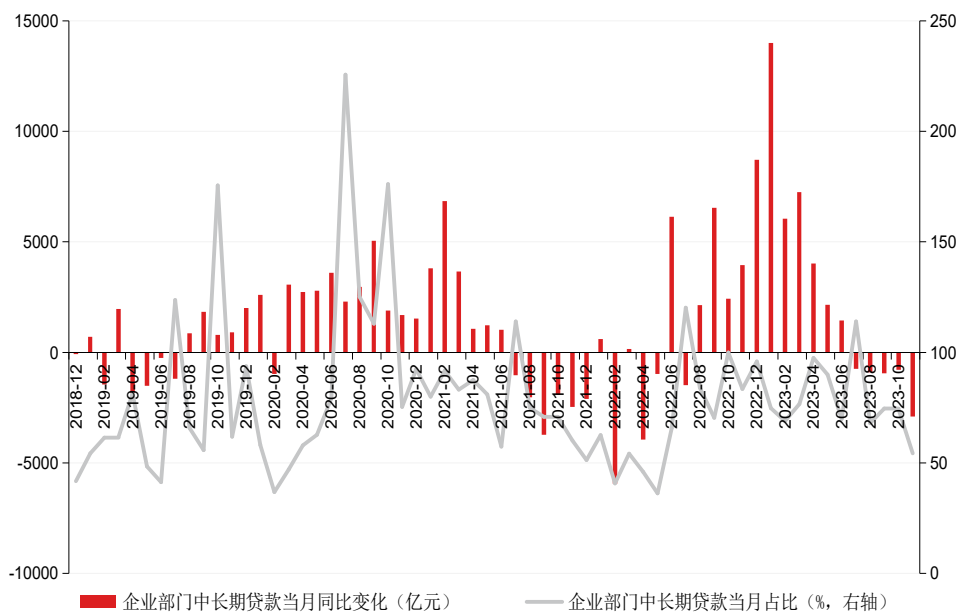


数据来源: WIND、国联期货研究所

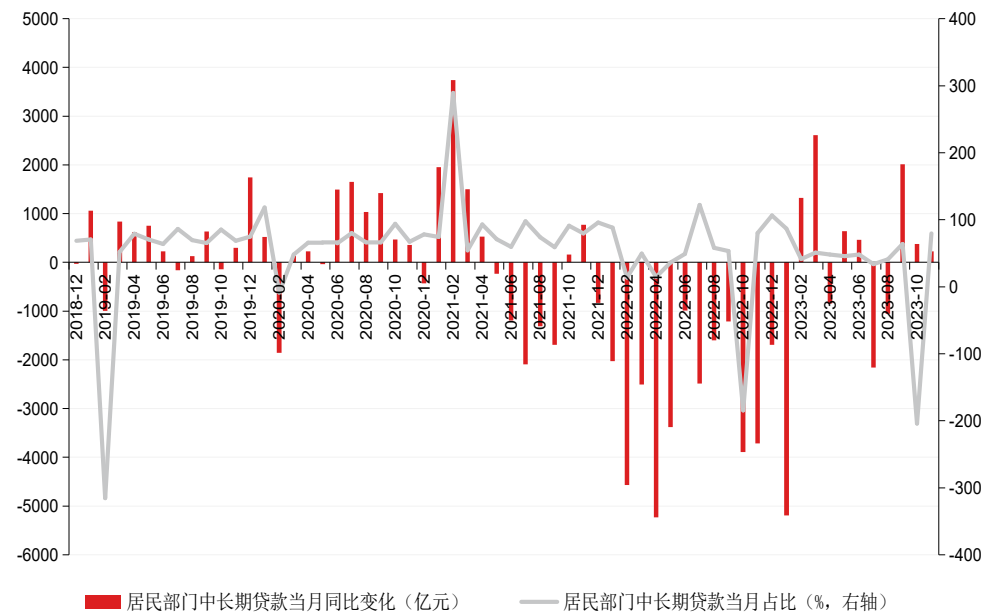


# 融资需求

### 企业部门中长期贷款



### 居民部门中长期贷款



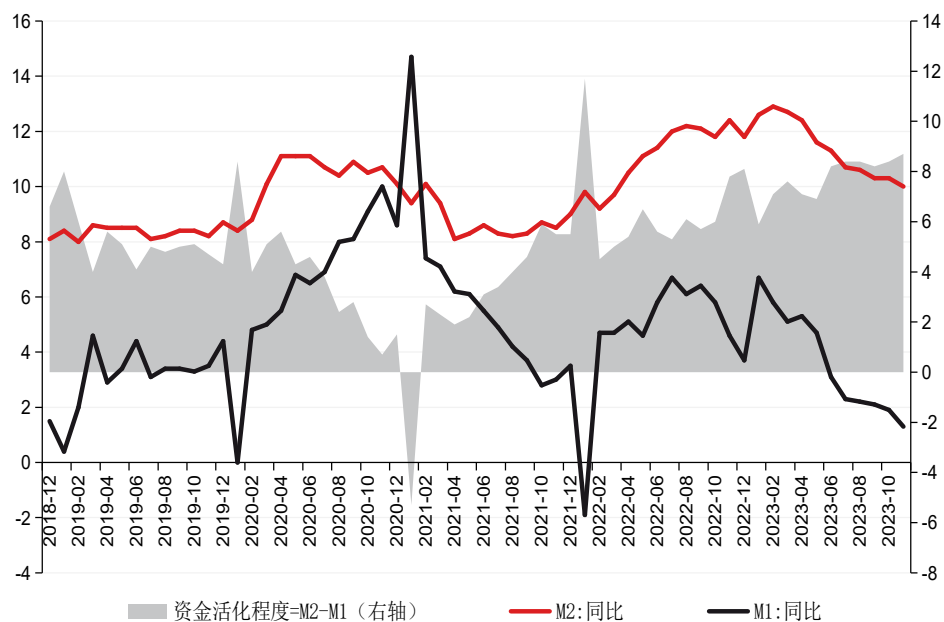
数据来源：WIND、国联期货研究所



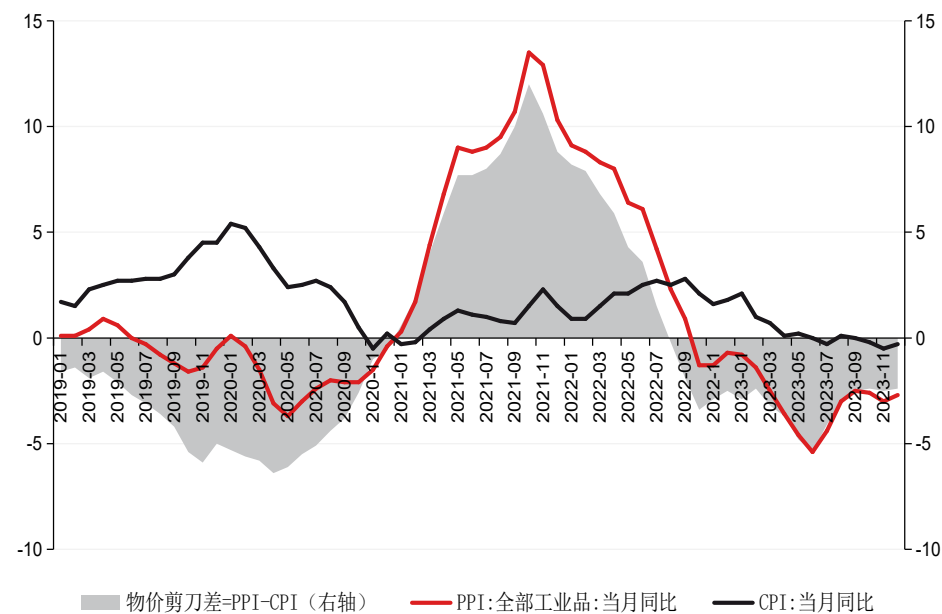


# 剪刀差

### 资金活化程度



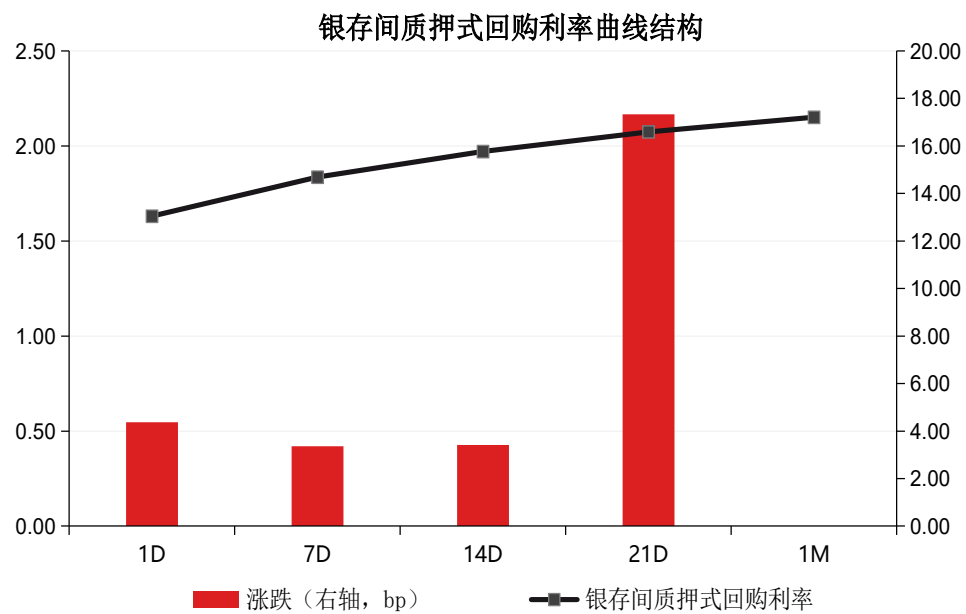
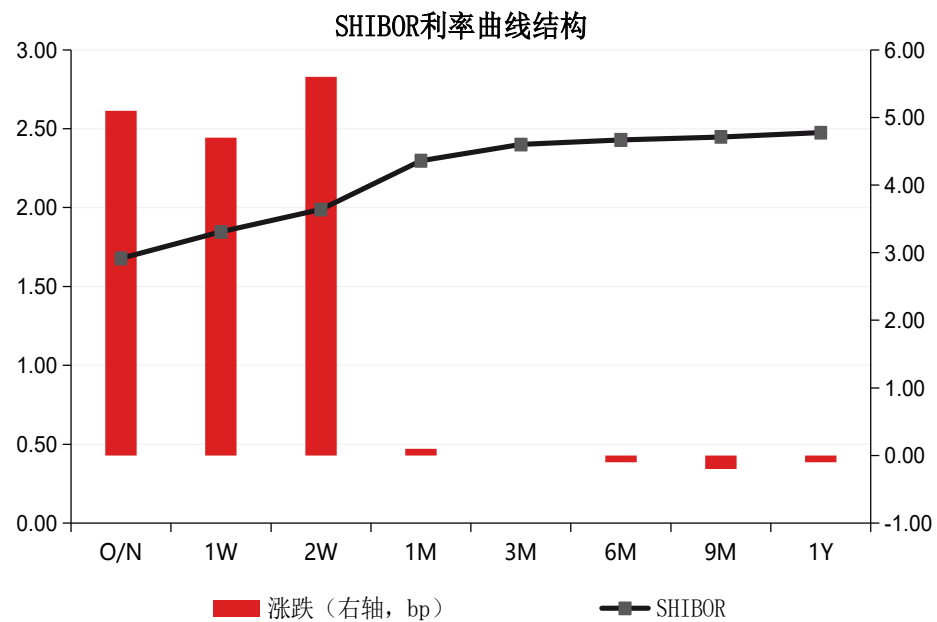
### 物价剪刀差



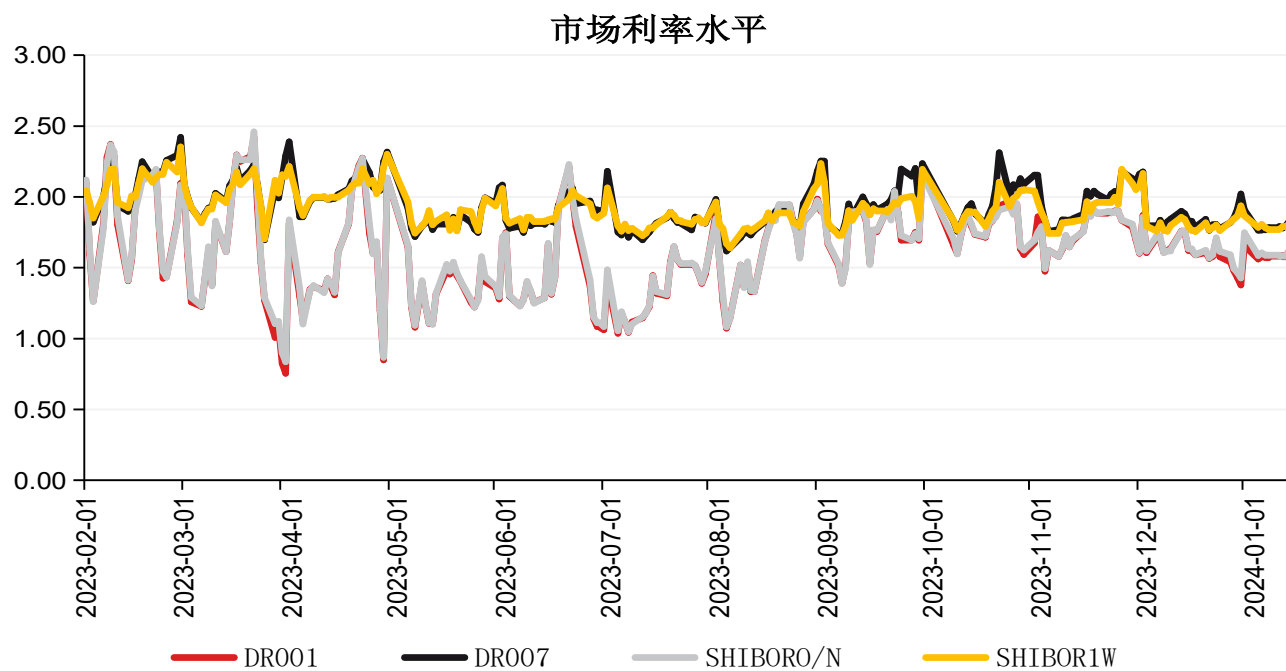
数据来源: WIND、国联期货研究所



# 流行性观察



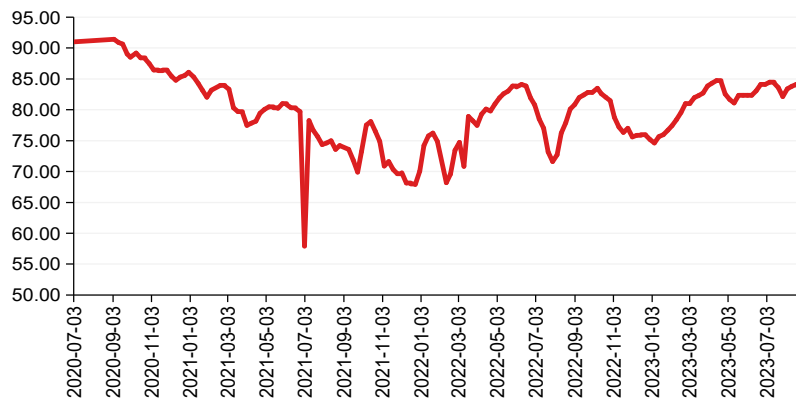
数据来源: WIND、国联期货研究所





# 工业生产

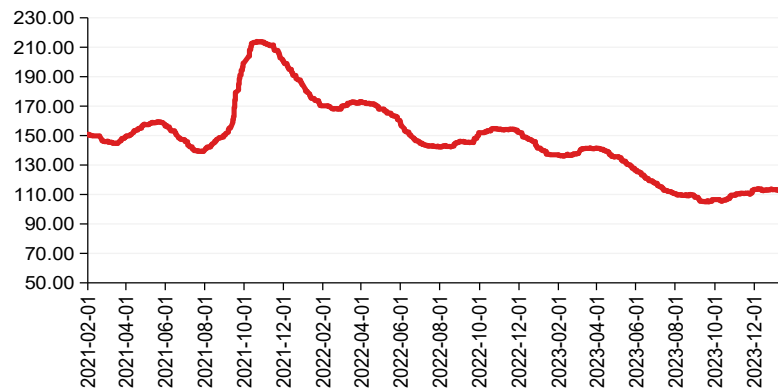
### 高炉开工率(247家):全国



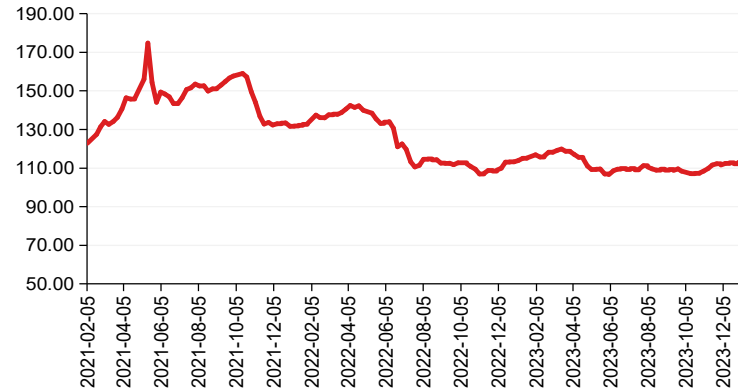
### 日均产量:粗钢:重点企业(旬)



### 水泥价格指数:全国



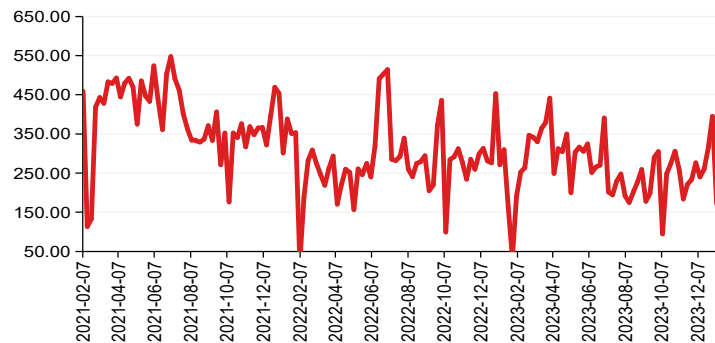
### 钢材综合价格指数



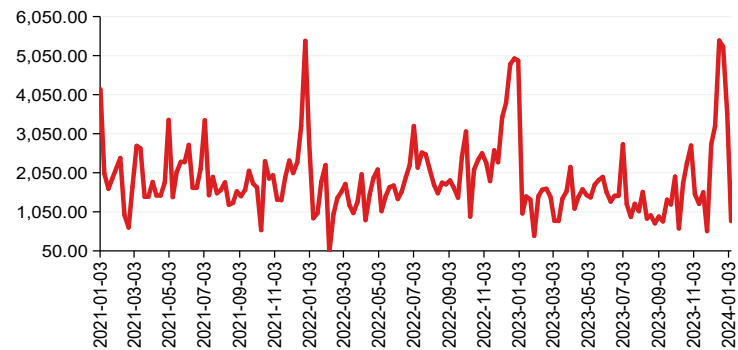


# 投资及消费

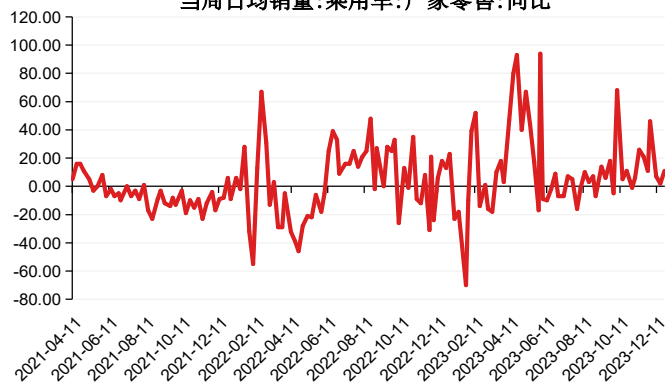
30大中城市:商品房成交面积:当周值



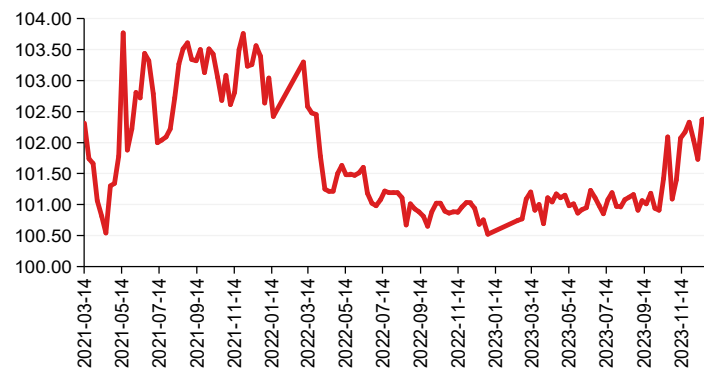
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



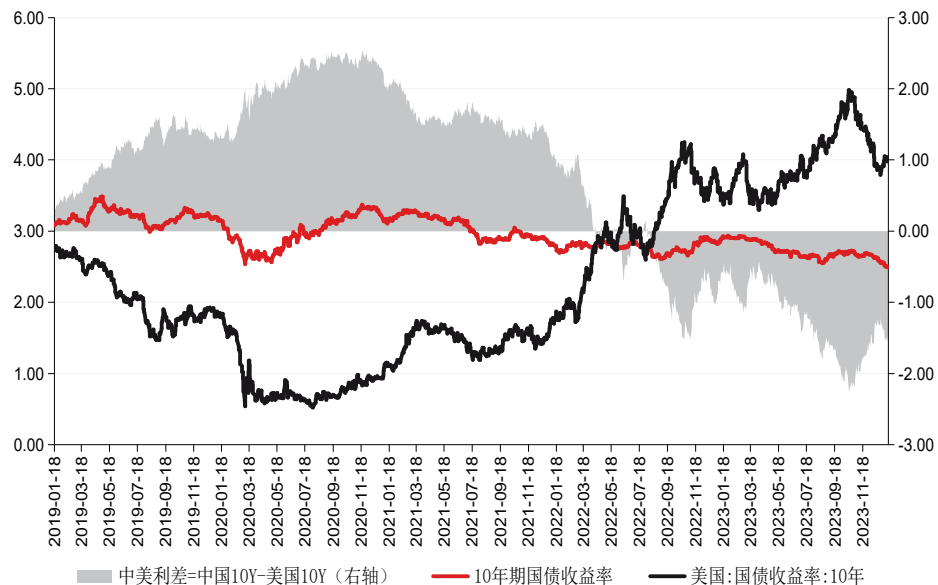
义乌中国小商品指数:总价格指数



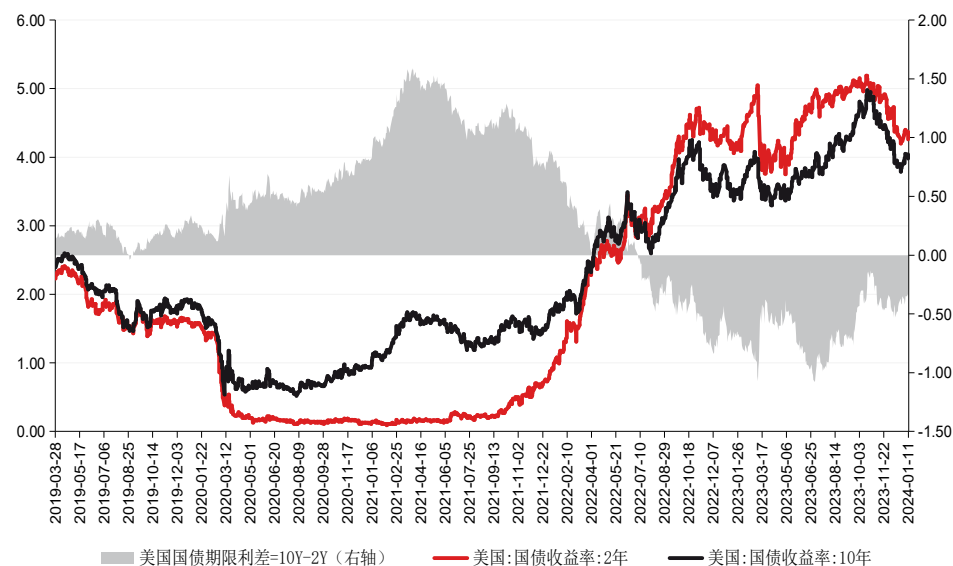


# 利率差

### 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

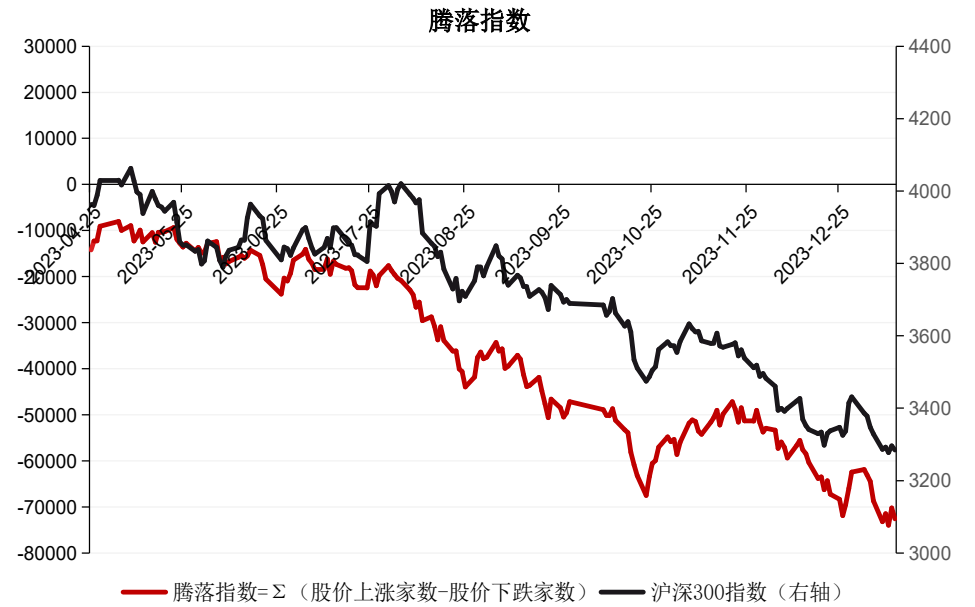
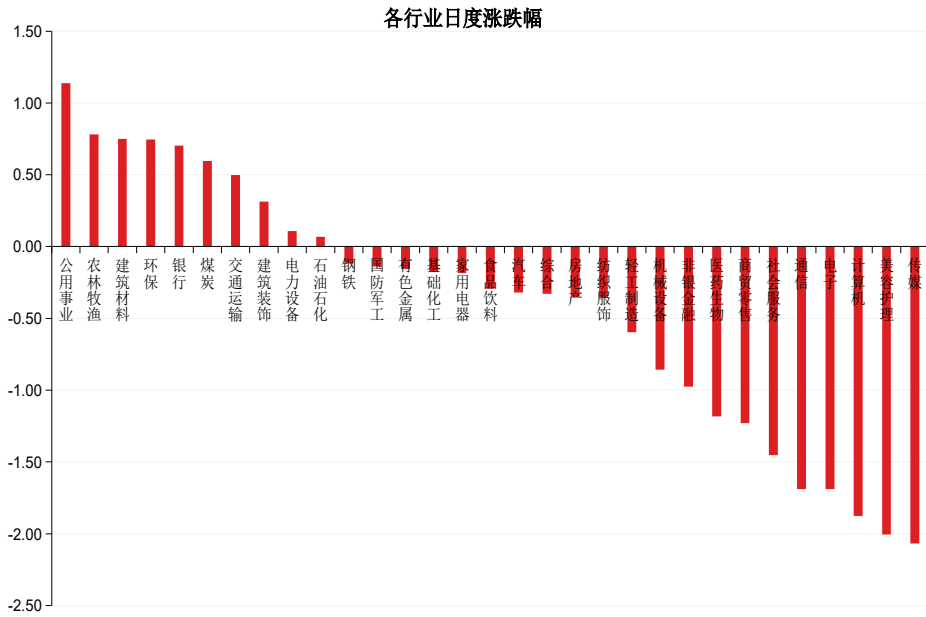
# 02

## 股指期货数据追踪

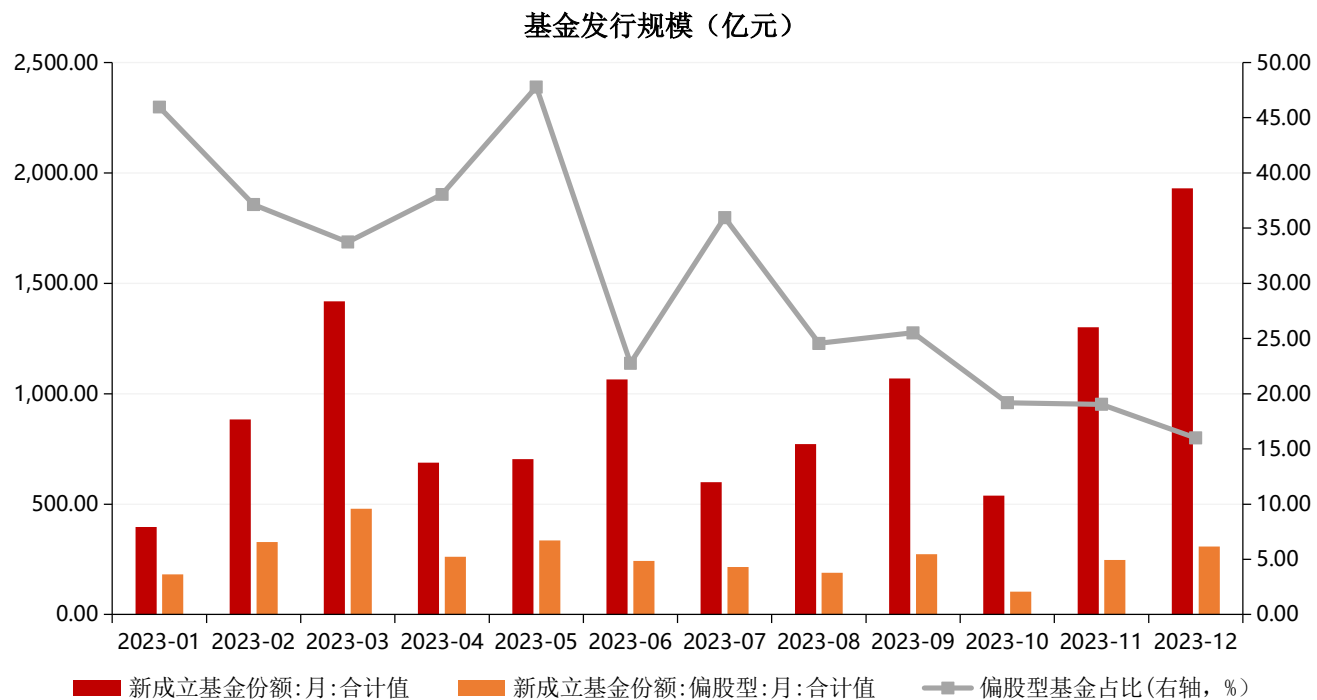
GUOLIAN FUTURES



# 股市晴雨



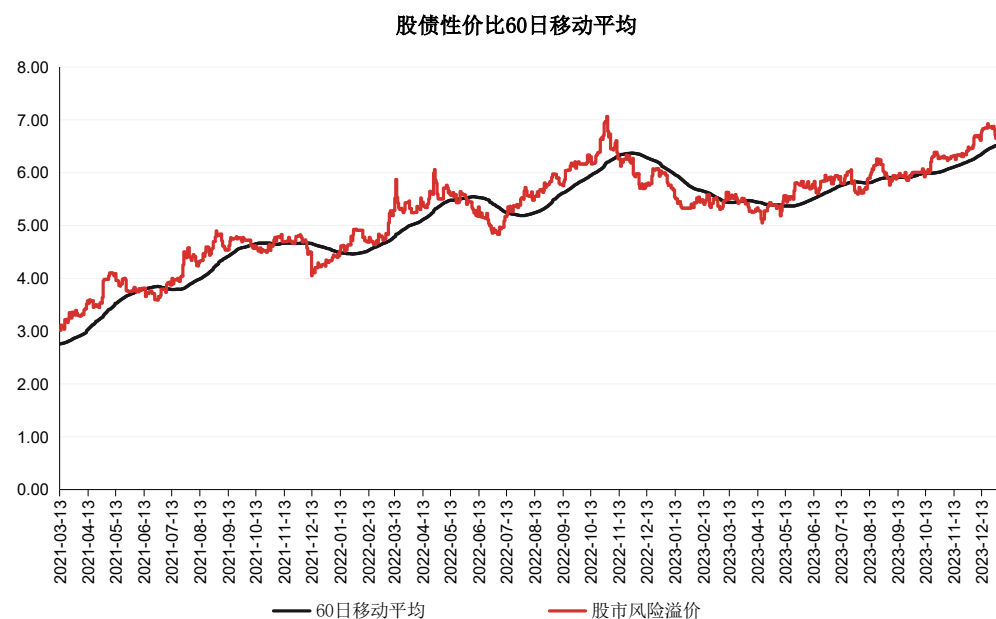
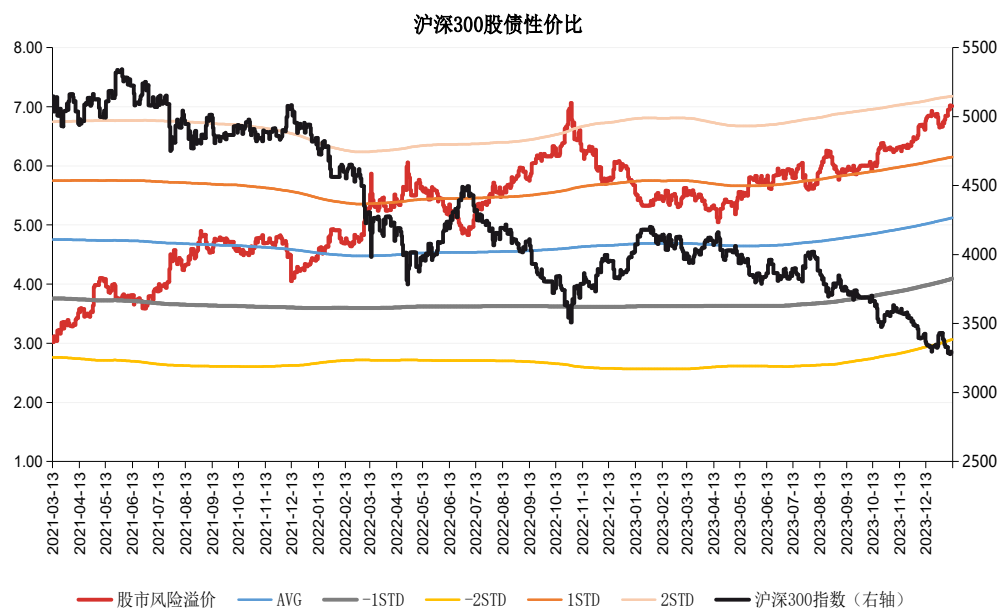




数据来源: WIND、国联期货研究所



# 股市晴雨



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



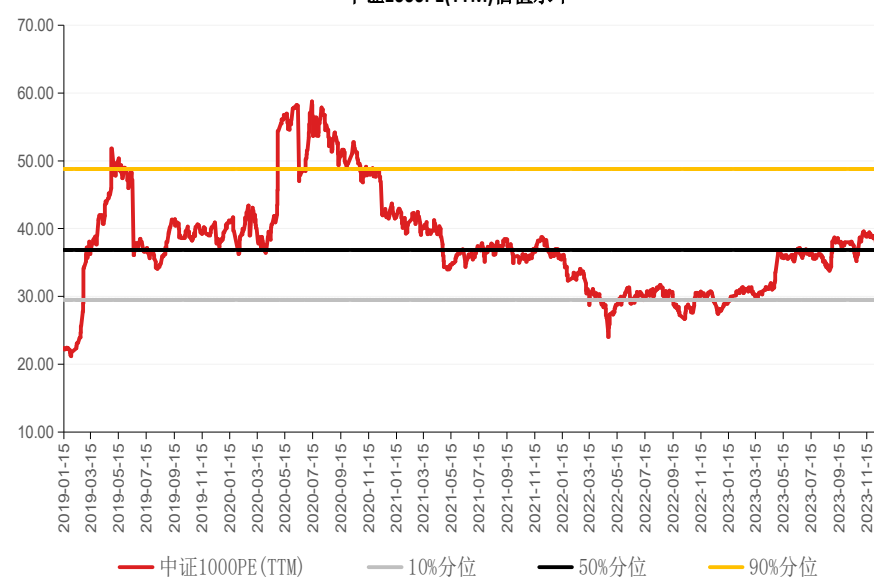


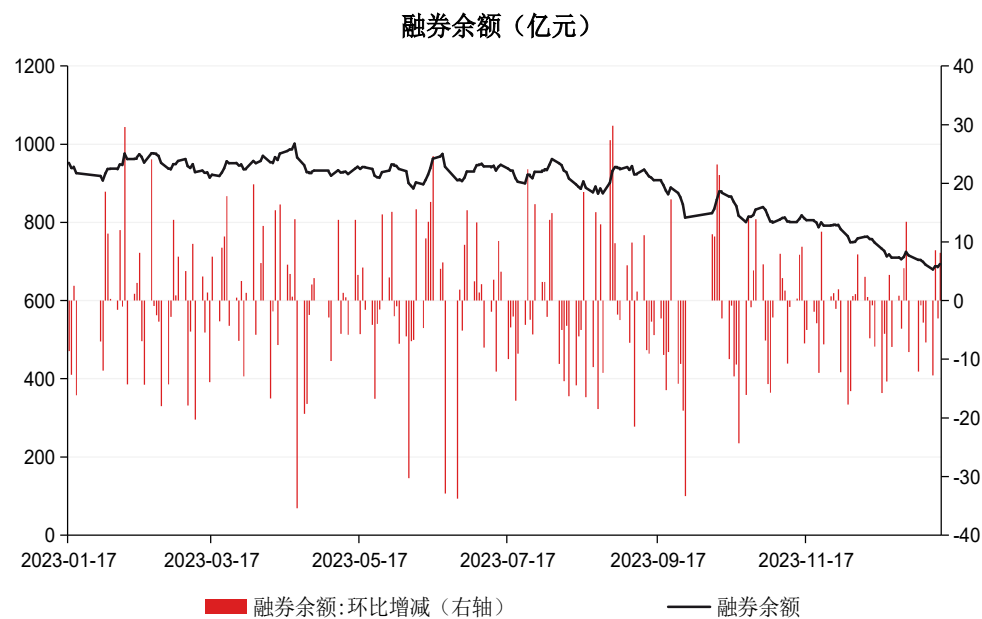
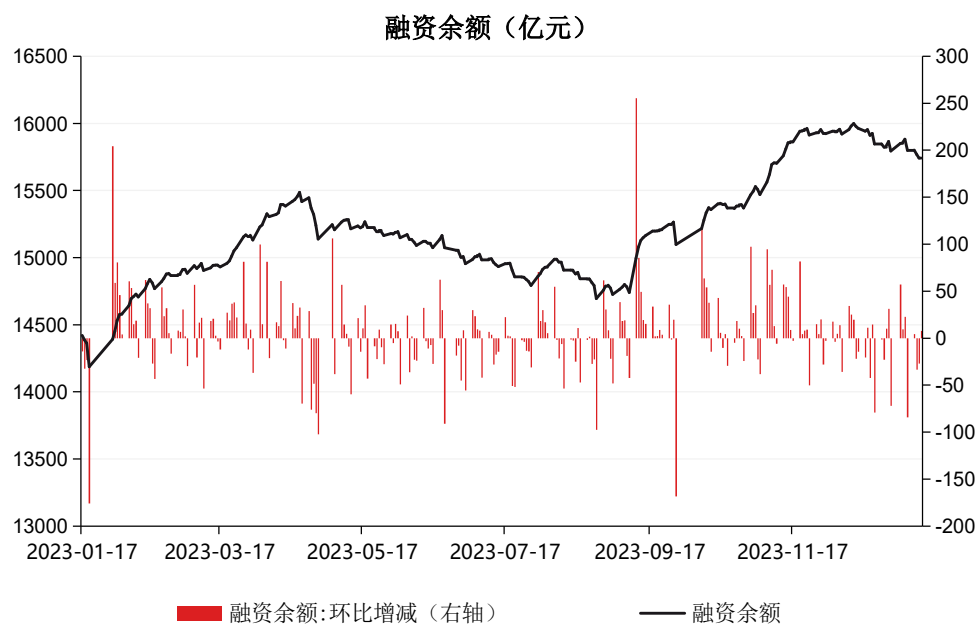
# 指数估值水平

### 中证500PE(TTM)估值水平



### 中证1000PE(TTM)估值水平



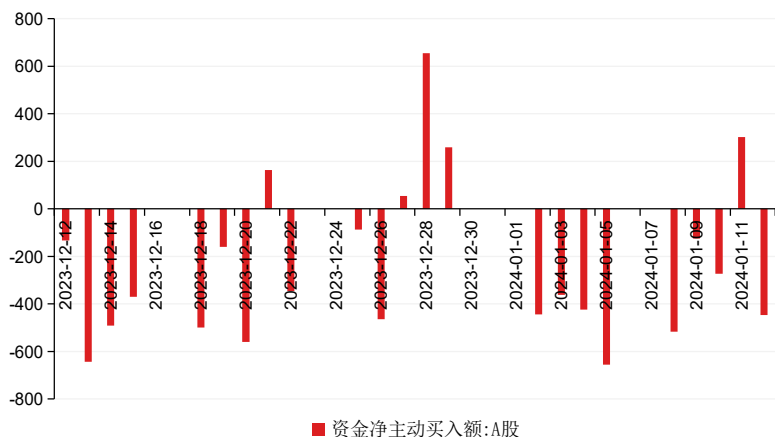


数据来源: WIND、国联期货研究所

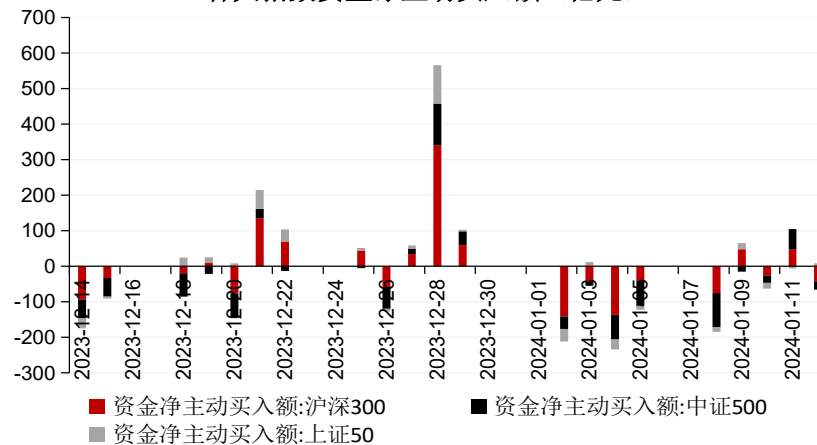


# 股市资金流动

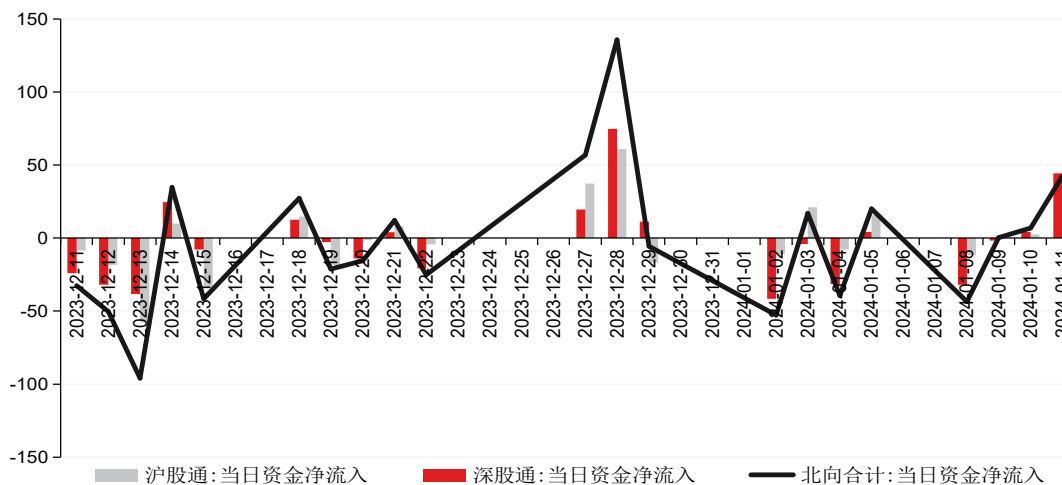
### A股资金净主动买入额（亿元）



### 各大指数资金净主动买入额（亿元）



### 北向资金流向（亿元）

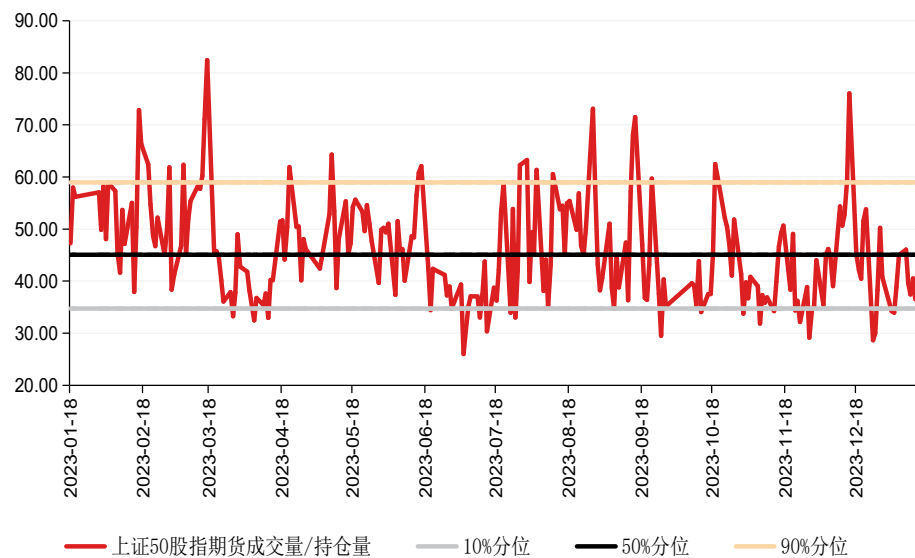


数据来源: WIND、国联期货研究所

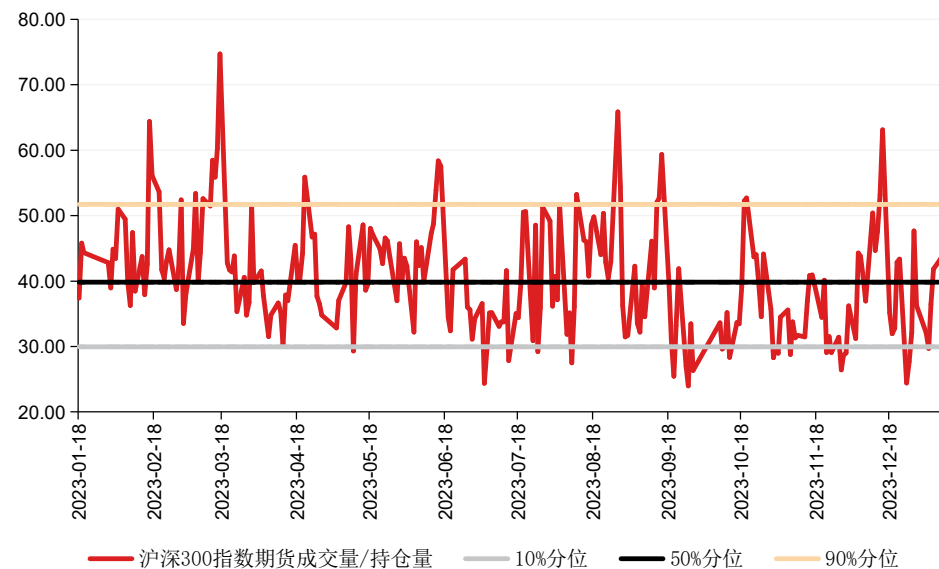


# 期市资金流动

### 上证50股指期货成交持仓比(%)



### 沪深300股指期货成交持仓比(%)

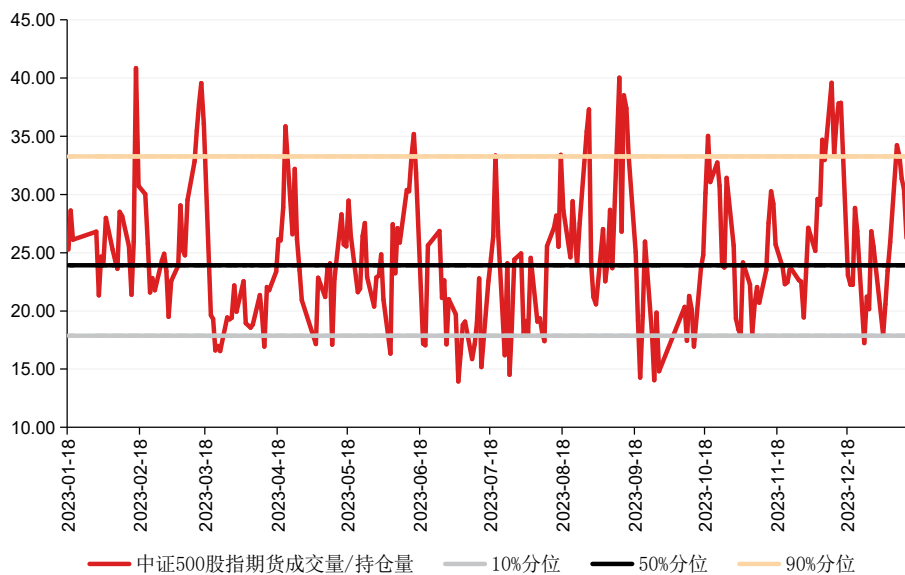


数据来源：WIND、国联期货研究所

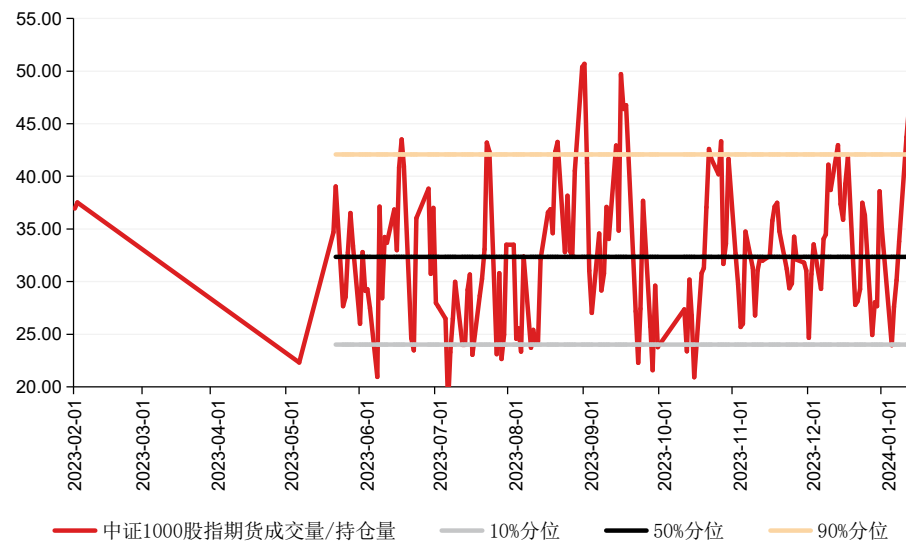


# 期市资金流动

### 中证500股指期货成交持仓比 (%)



### 中证1000股指期货成交持仓比 (%)



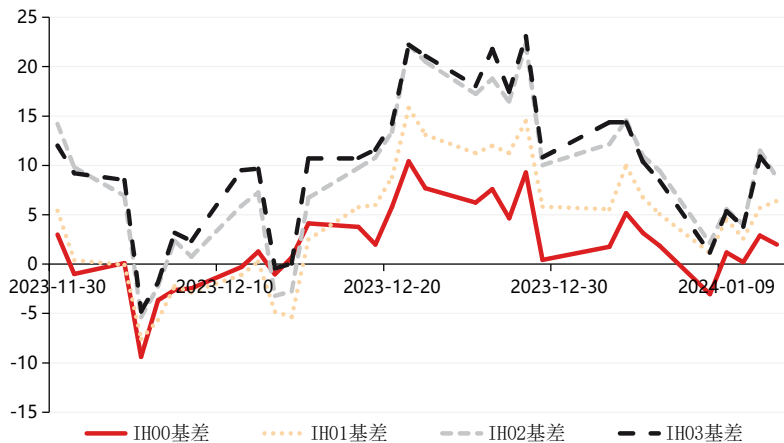
数据来源：WIND、国联期货研究所



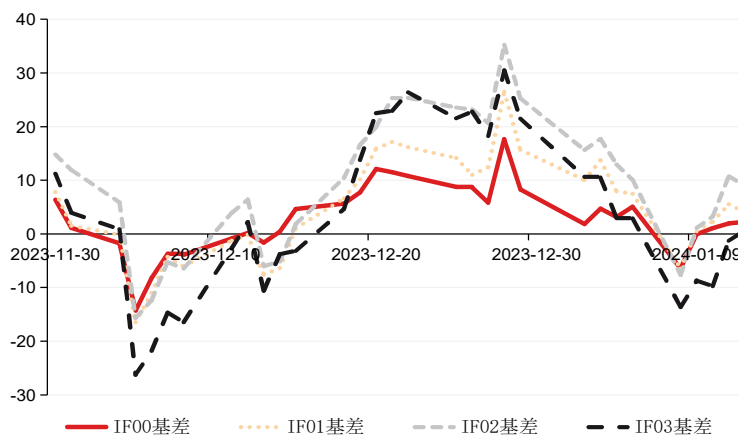


# 期现价差

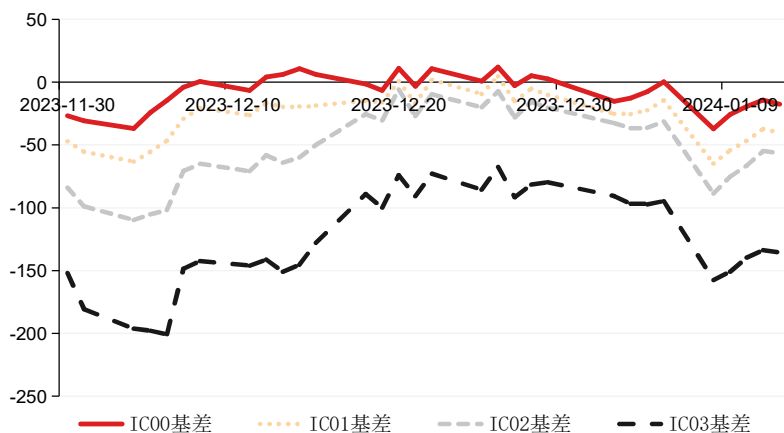
### 上证50股指期货各合约基差



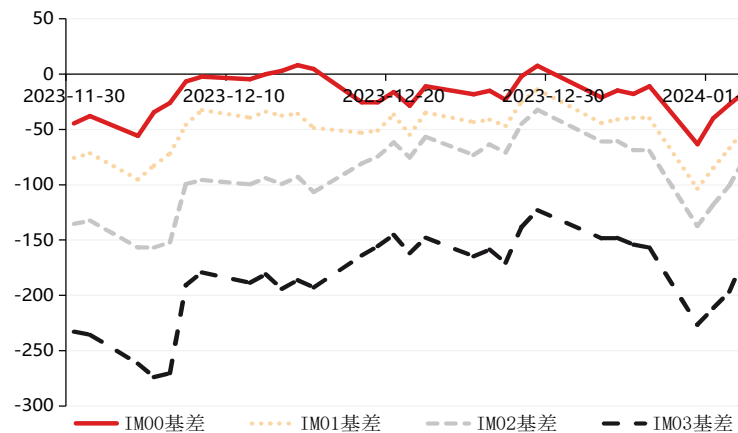
### 沪深300股指期货各合约基差



### 中证500股指期货各合约基差



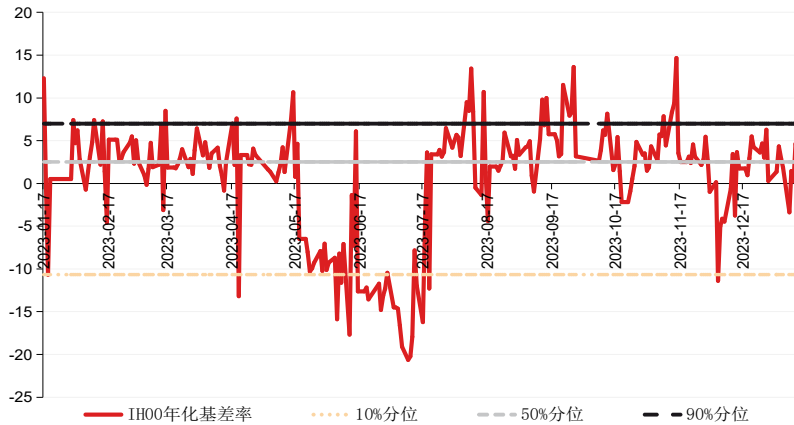
### 中证1000股指期货各合约基差



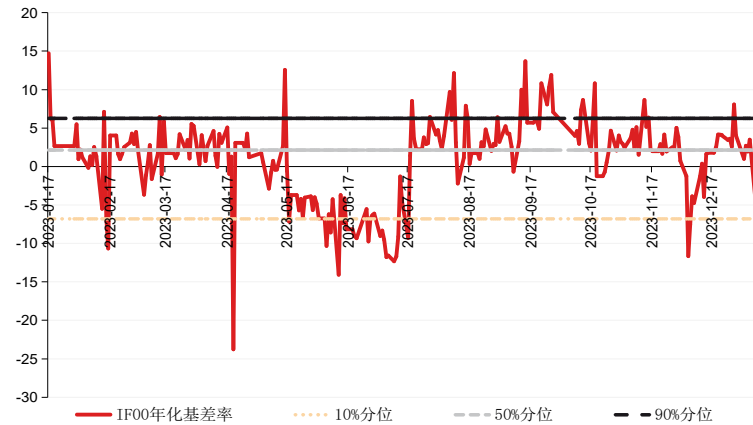


# 期现价差

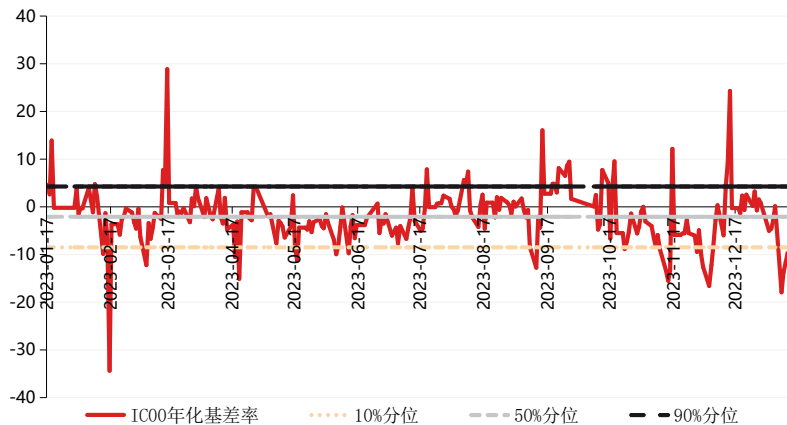
### IF当月合约年化基差率水平



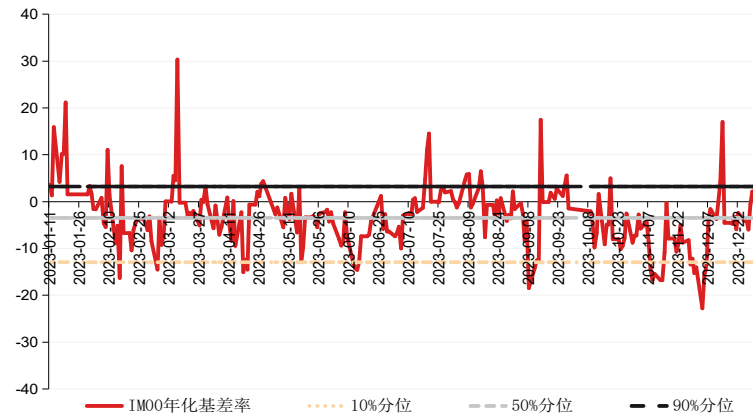
### IH当月合约年化基差率水平



### IC当月合约年化基差率水平

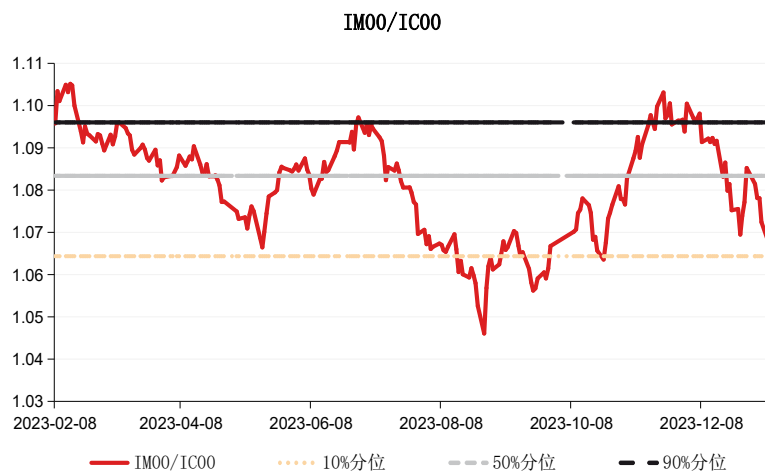
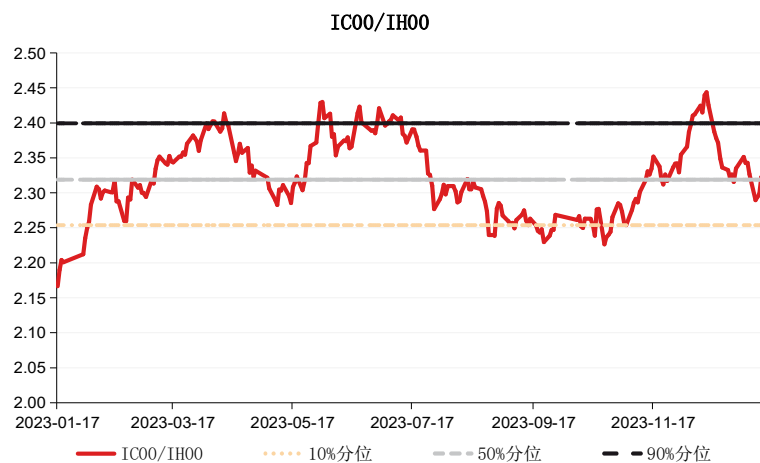
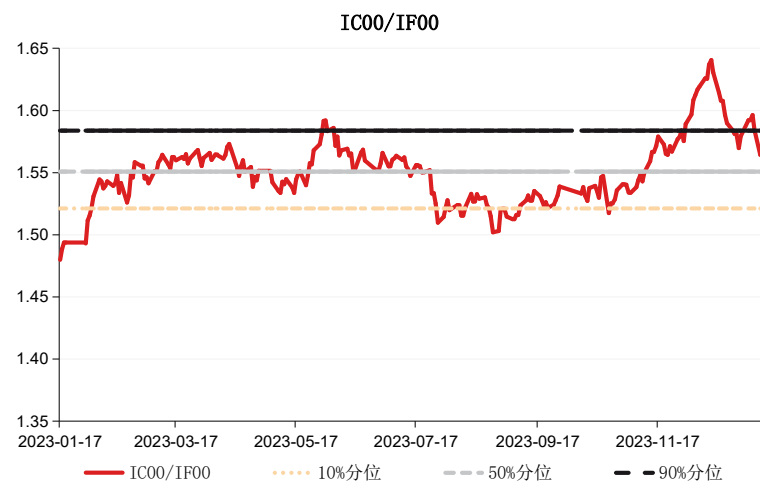
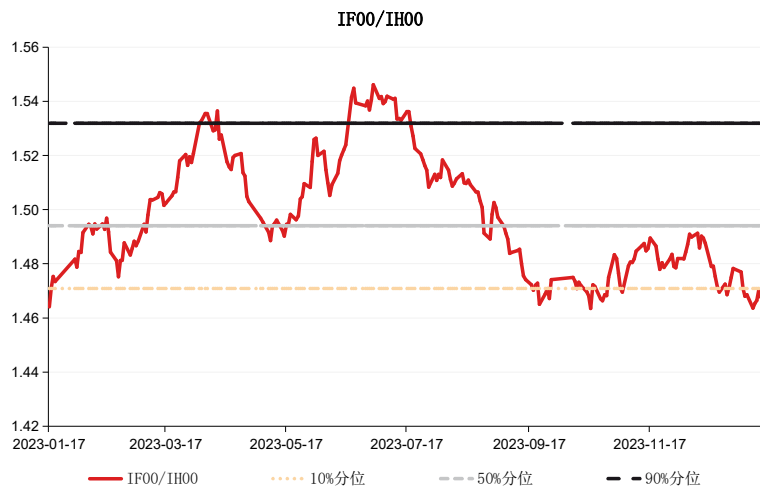


### IM当月合约年化基差率水平





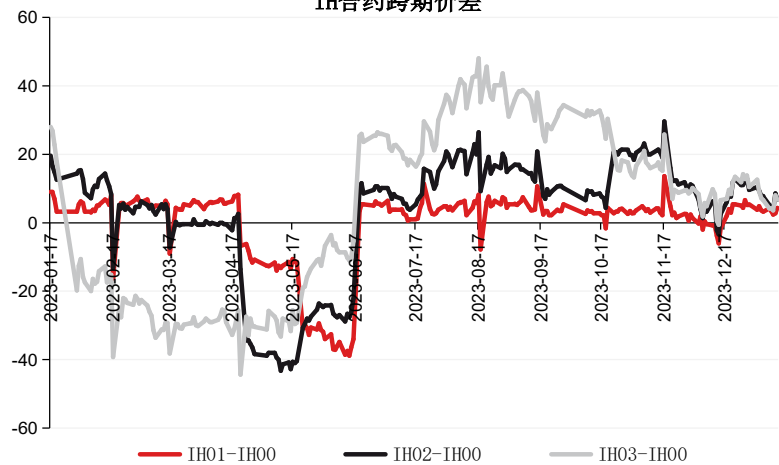
# 跨品种价差



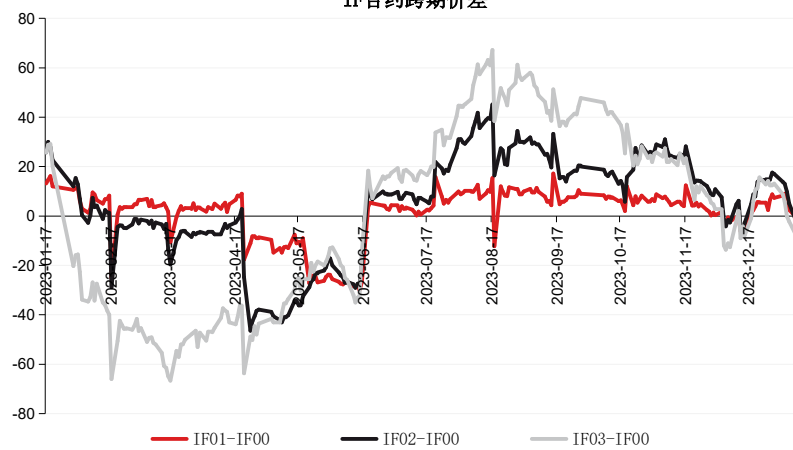


# 跨期价差

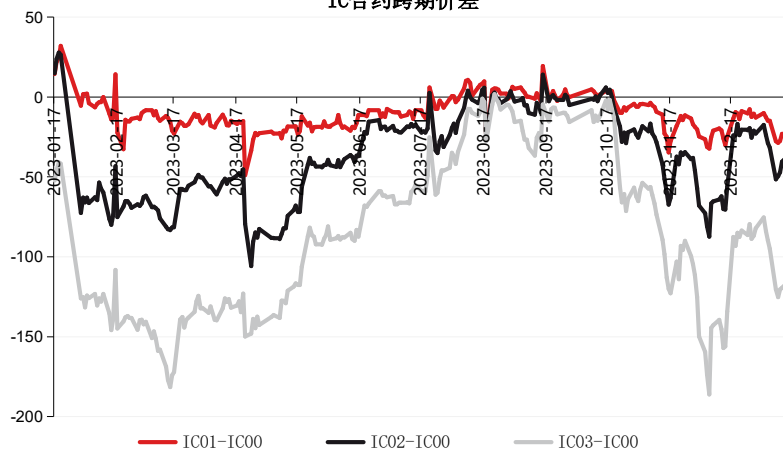
### IH合约跨期价差



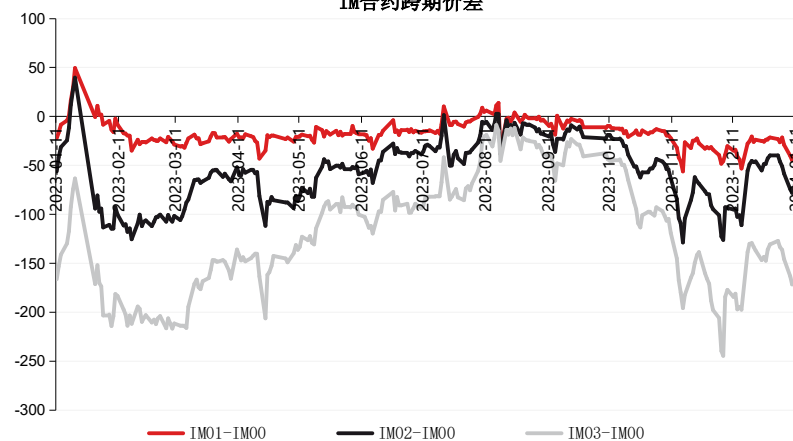
### IF合约跨期价差



### IC合约跨期价差



### IM合约跨期价差





# CONTENTS

## 目录

03

## 股指期权数据追踪

GUOLIAN FUTURES



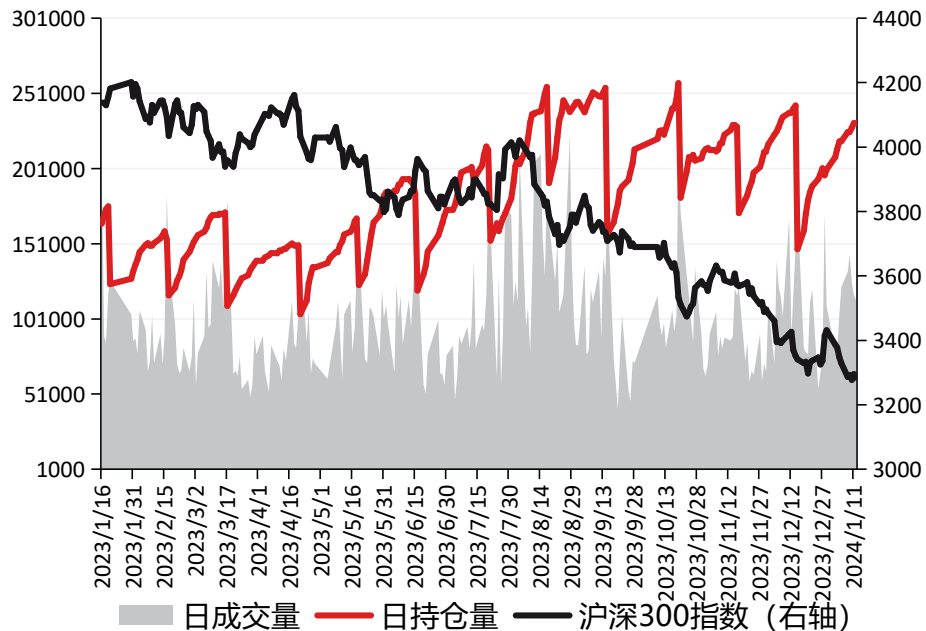
# 主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02401					M02401					
	标的价格	3284.17	涨跌幅	-0.35%		标的价格	5574.49	涨跌幅	-0.65%		
期权到期日	2024/1/19	平值行权价		3300		期权到期日	2024/1/19	平值行权价		5600	
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	18.03%	16.83%	1.20%	51.91%	86.17%	隐含波动率	22.63%	18.53%	4.10%	84.23%	99.21%
30日	13.42%	13.16%	0.26%	24.90%	53.75%	30日	17.62%	15.74%	1.88%	45.72%	85.77%
60日	11.97%	12.69%	-0.72%	2.37%	7.11%	60日	17.60%	16.99%	0.61%	38.60%	92.09%
持仓PCR	45.16%	45.25%	-0.09%	0.53%	1.58%	持仓PCR	52.76%	49.71%	3.05%	3.88%	5.53%
成交PCR	64.94%	63.45%	1.49%	18.45%	21.74%	成交PCR	83.31%	62.94%	20.37%	36.29%	41.90%
看涨看跌隐波差	0.35%	1.83%	-1.48%	56.79%	28.08%	看涨看跌隐波差	-5.93%	-1.91%	-4.02%	15.61%	10.77%
IV-HV30	4.61%	3.67%	0.94%	83.94%	81.92%	IV-HV30	5.01%	2.79%	2.22%	92.54%	91.92%
偏度	6.17%	7.19%	-1.01%	67.89%	39.23%	偏度	-21.35%	-13.03%	-8.33%	23.89%	19.37%
Call最大持仓行权价	3500					Call最大持仓行权价	6000				
Put最大持仓行权价	3250					Put最大持仓行权价	5500				

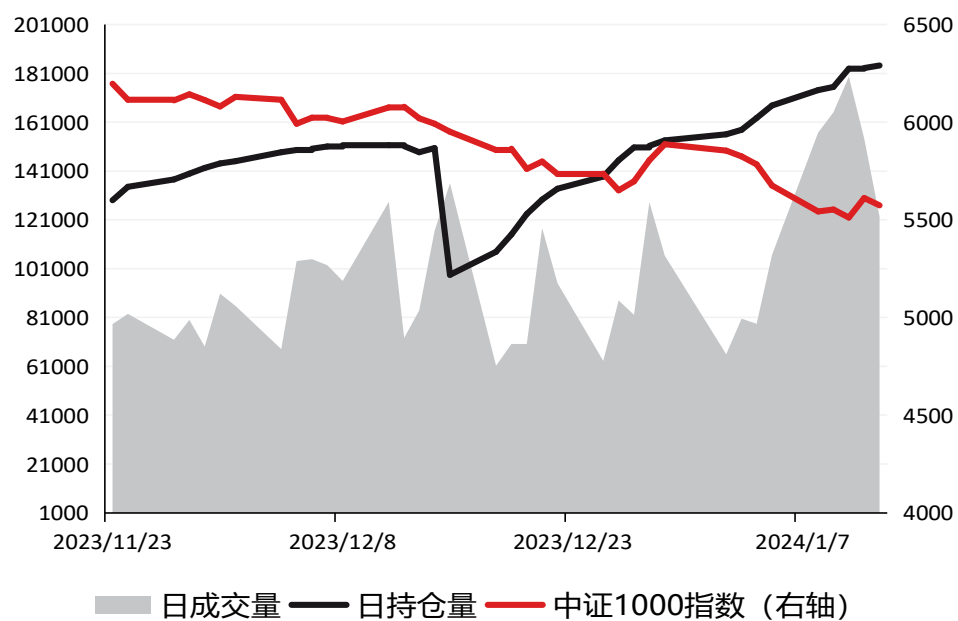


# 成交持仓情况

### 沪深300指数期权日成交持仓量



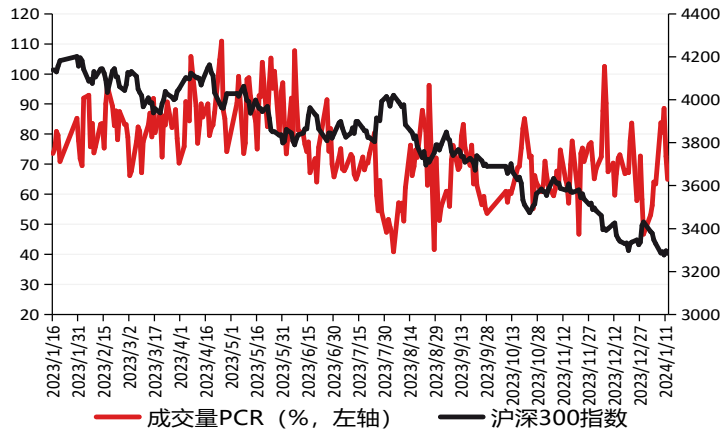
### 中证1000指数期权日成交持仓量



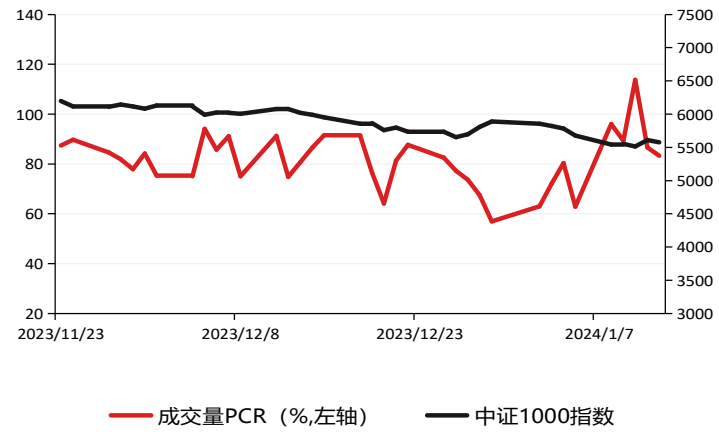


# PCR值与标的指数走势

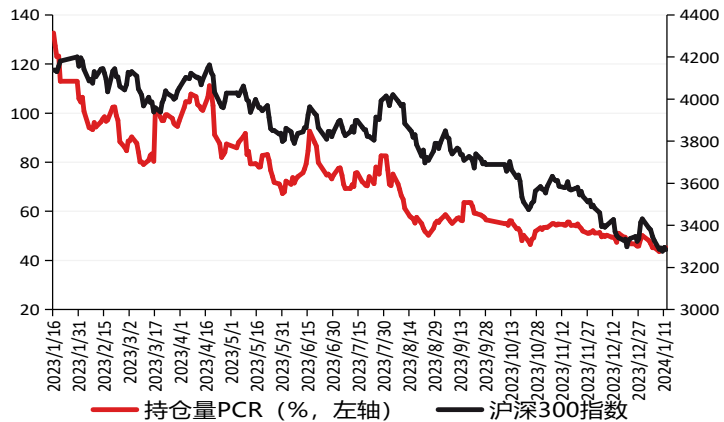
### 沪深300指数期权成交量PCR值



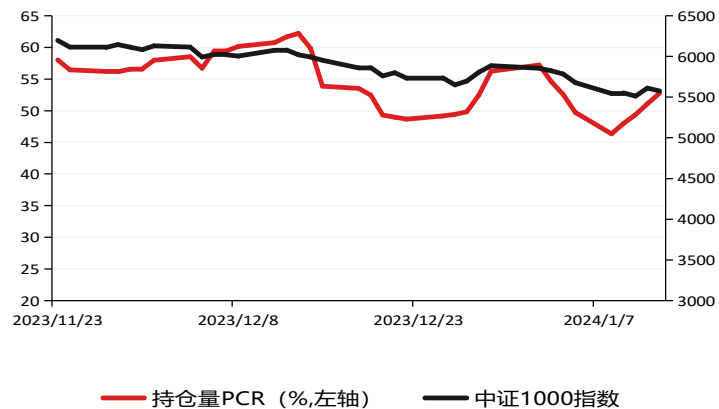
### 中证1000指数期权成交量PCR值



### 沪深300指数期权持仓量PCR值



### 中证1000指数期权持仓量PCR值

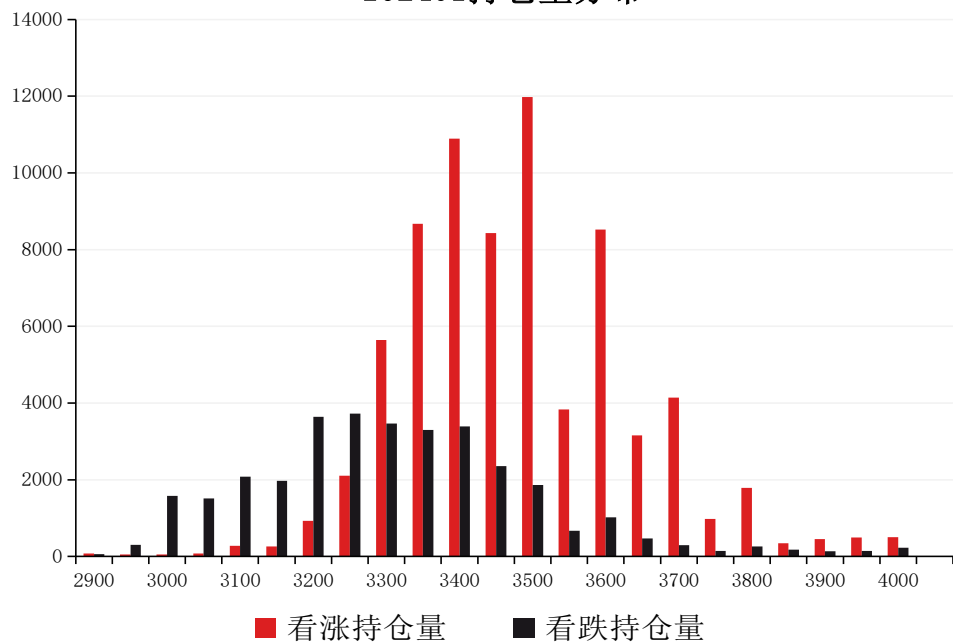




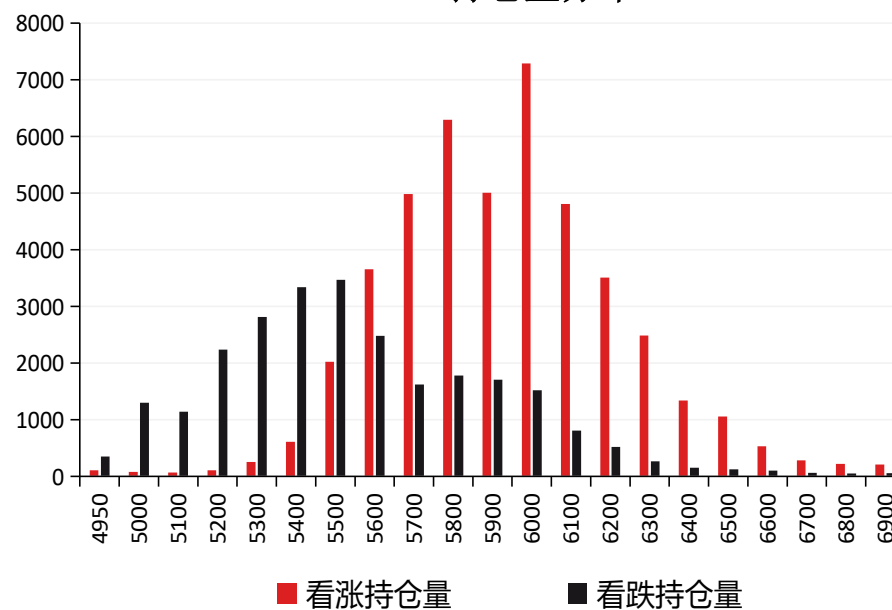


# 持仓量分布情况

### I02401持仓量分布



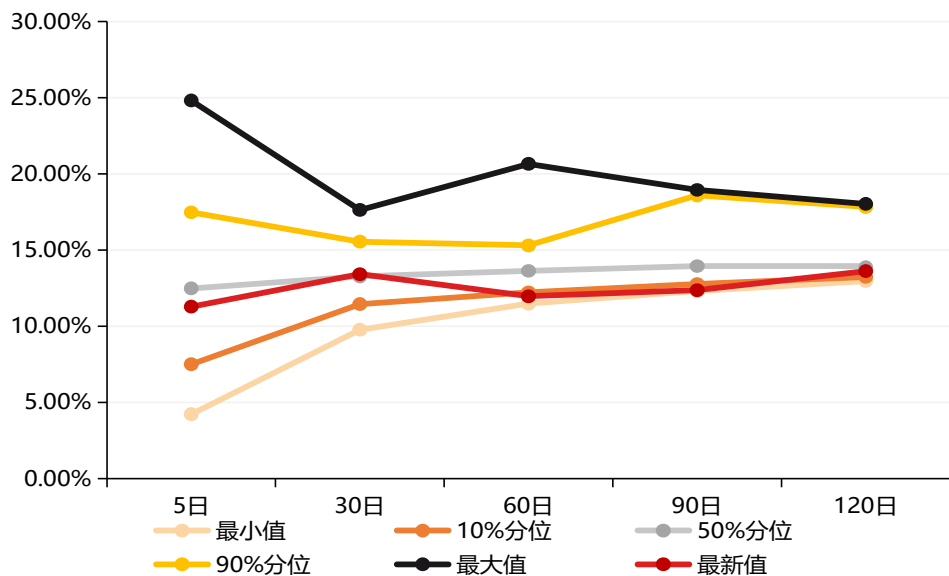
### M02401持仓量分布



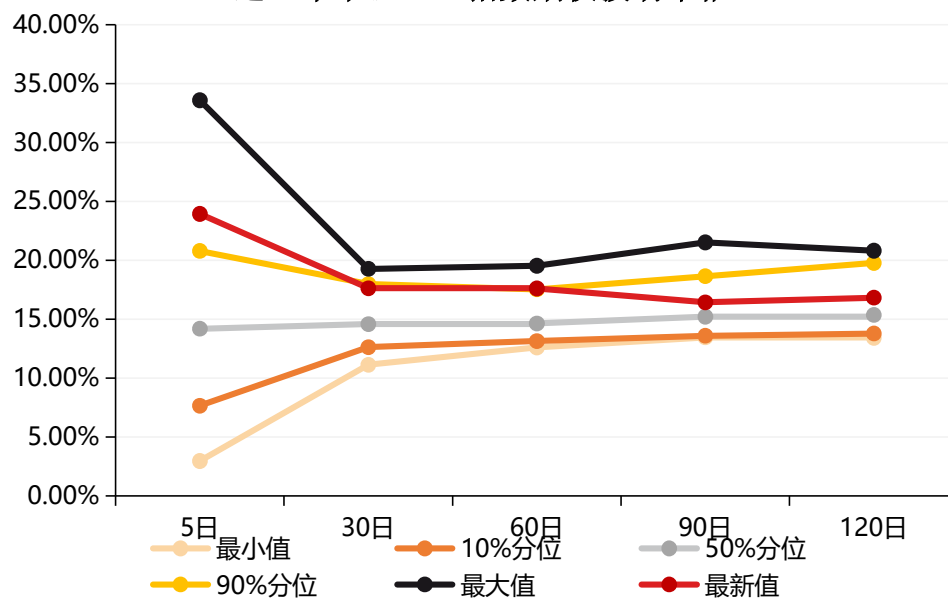


# 近一年波动率锥

### 近一年沪深300指数期权波动率锥



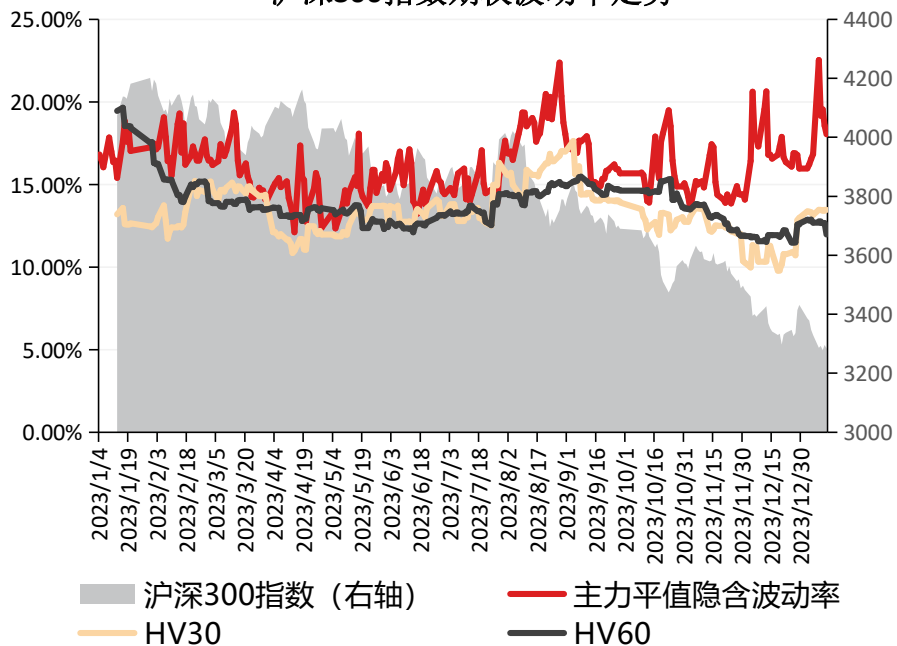
### 近一年中证1000指数期权波动率锥



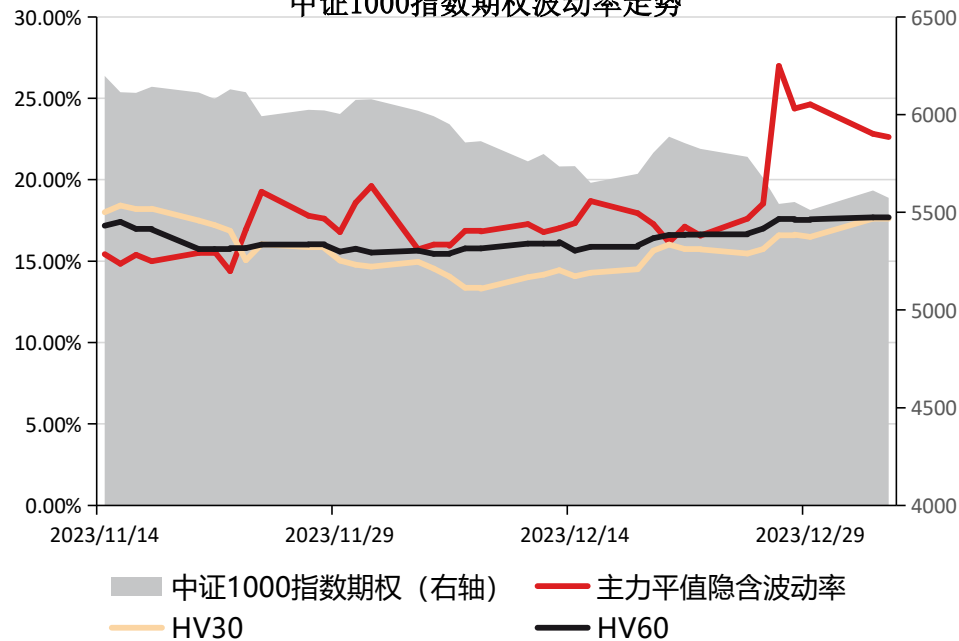


# 隐含波动率和历史波动率

### 沪深300指数期权波动率走势



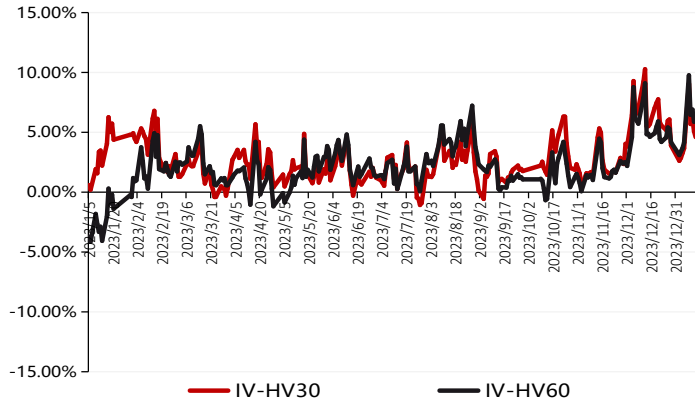
### 中证1000指数期权波动率走势



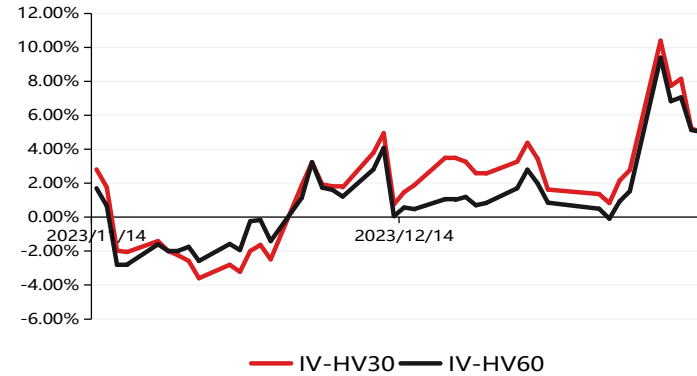


# 隐含波动率和历史波动率

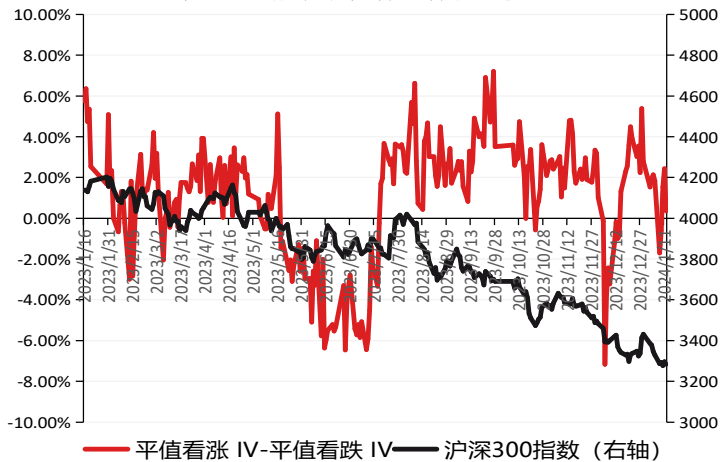
### 沪深300指数期权折溢价



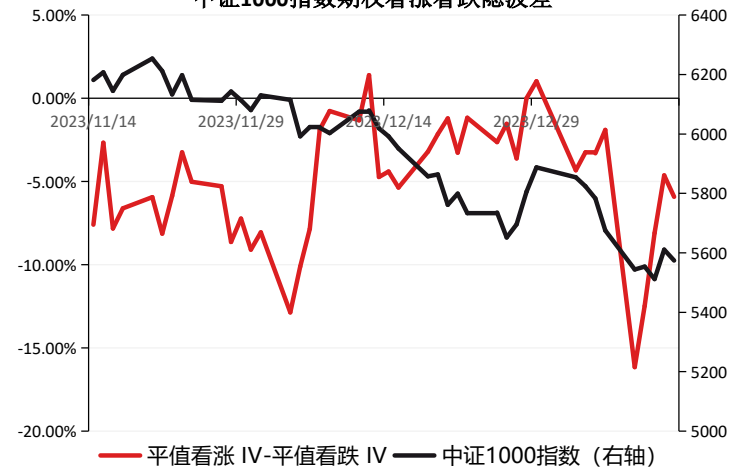
### 中证1000指数期权折溢价



### 沪深300指数期权看涨看跌隐波差



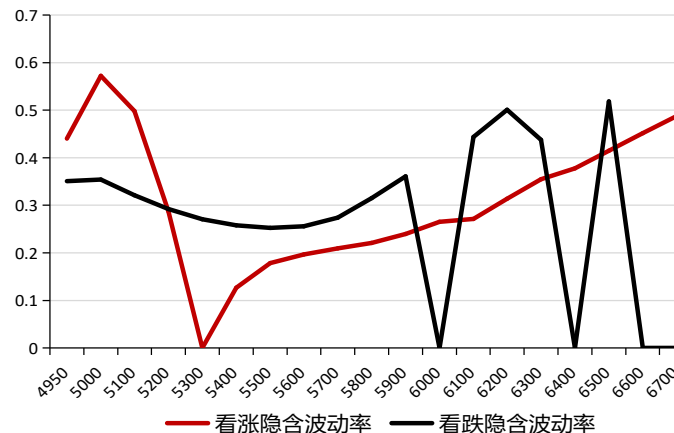
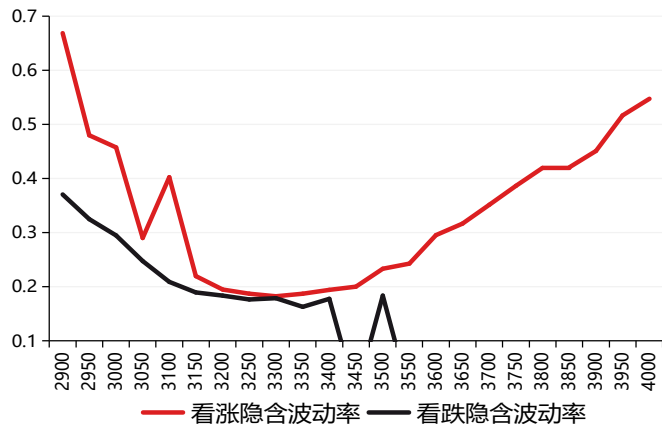
### 中证1000指数期权看涨看跌隐波差



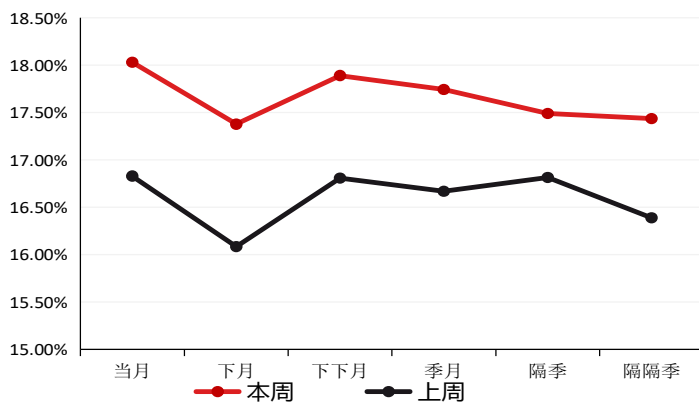


# 波动率曲面结构

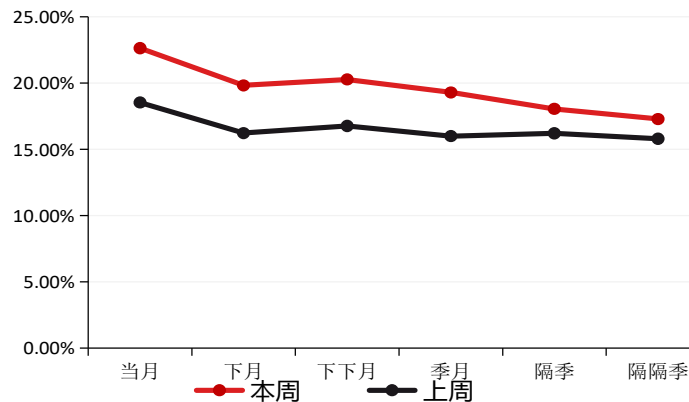
### 沪深300指数期权波动率微笑



### 沪深300指数期权波动率期限结构



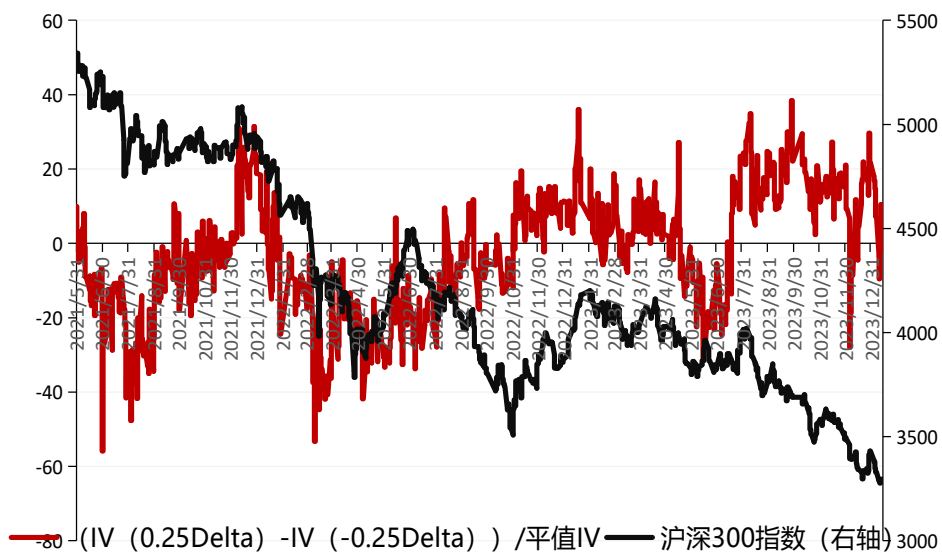
### 中证1000指数期权波动率期限结构



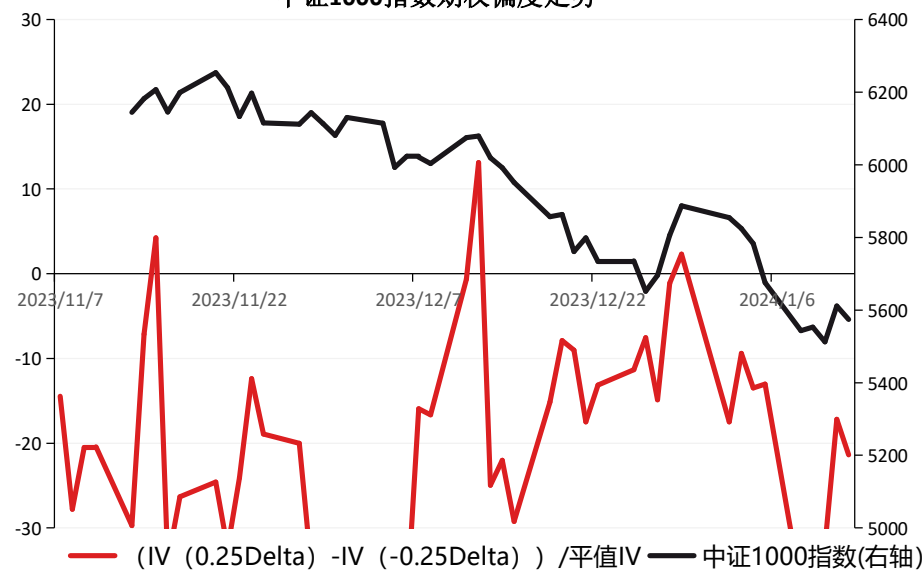


# 偏度与标的指数走势

### 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**