



国联期货
GUOLIAN FUTURES

股指衍生品数据观察

2024年1月19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

股指期货

- **最近公布经济数据显示国内仍呈现弱复苏状态。**2023年全年GDP增长5.2%，达到年度增长目标。具体看12月数据，工业生产持续修复，12月工业增加值同比增速6.8%，超出市场预期；固定资产投资累计同比增速达3%，环比上涨0.09%，主要源于基建及制造业投资增长，但房地产投资持续12个月回落；12月社零总额同比增长7.4%，较11月明显回落，但更多的受基数影响，环比增速为0.42%。
- 前期出台万亿国债、PSL投放及房地产支持政策效果仍在观察过程中，且目前市场利率仍处于合理区间流动性较为充裕，故12月MLF超量平价续作。**由于银行净息差水平仍处相对低位，且房地产行业仍呈现结构性问题，我们认为1月LPR调降概率较低。**
- 从最新的PMI、CPI和社融等数据来看，目前经济内生动力仍有增长空间。国内仍处在新旧动能切换的中间阶段，整体经济恢复仍需政策保驾护航。**降准降息仍在政策工具箱之中，调整时点大概率后移。**
- **美国经济仍具韧性，短期内降息周期开启概率较低。**美国12月零售销售环比增长0.6%，创三个月最大增幅，核心零售销售环比增长0.8%，为去年7月以来最大增幅，表明消费者支出仍强劲，私人消费或将继续支撑美国经济。与此同时，美国上周初领失业金人数意外骤降，达2022年9月24日以来新低，就业市场仍较紧张。
- **估值显示股指市场性价比优势凸显。**随着市场整体进一步回调，目前各指数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。
- **资金积极逆势布局引领市场情绪修复。**本周市场整体触底反弹，成交额后半周显著放量，交易情绪修复明显，阶段性悲观情绪释放，同时伴随沪深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2月I0、H0及M0平值隐波均值分别在17.45%、17.5%和24.21%左右，与30日历史波动率相比分别溢价2.87个百分点、2.8个百分点和6.21个百分点左右，I0和H0溢价水平回落至近期中位数附近，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，经历市场情绪的局部释放后，**I0和H0隐波回归“近低远高”的格局，预计短期市场情绪偏向平稳。**
- 看涨看跌隐波差值上，2月I0平值看涨隐波低于看跌隐波6.54个百分点，两者差值仍处于近三年较低水平，**期权市场短期对标的指数下行的定价过于充分。**
- 持仓量分布上，2月I0行权价3300点至3500点整数关口均有明显持仓高点，**尽管市场悲观情绪经历明显释放，但沪深300指数上方压力依旧是较大的。**
- 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2月I0虚值看涨期权备兑增收为主，行权价上建议考虑3400点以上合约；方向性交易者建议逢低卖出行权价3150点以下I0虚值看跌期权进行多头配置。**

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

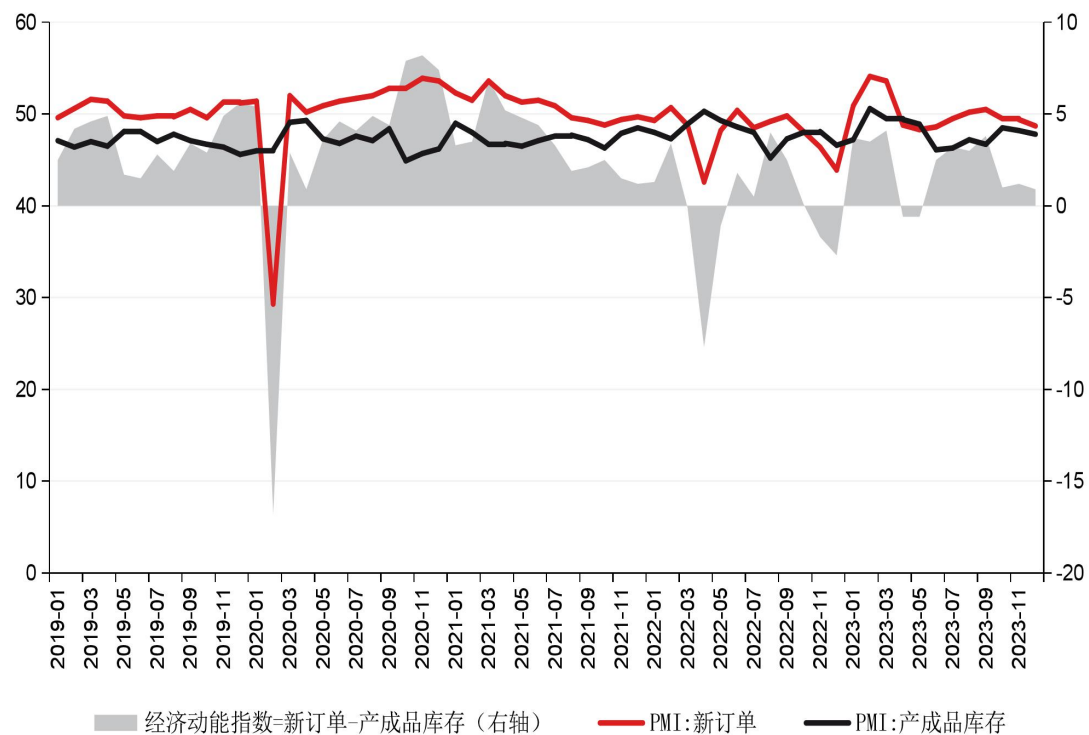
01

宏观数据追踪

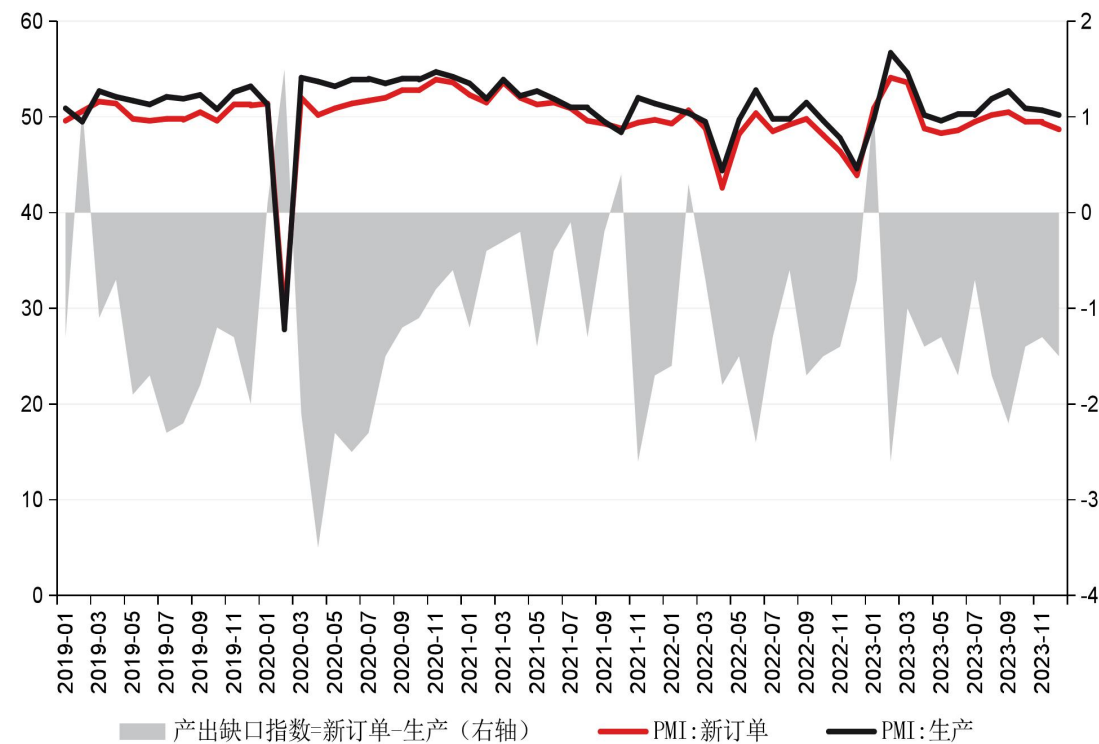


经济动能

经济动能指数



产出缺口指数

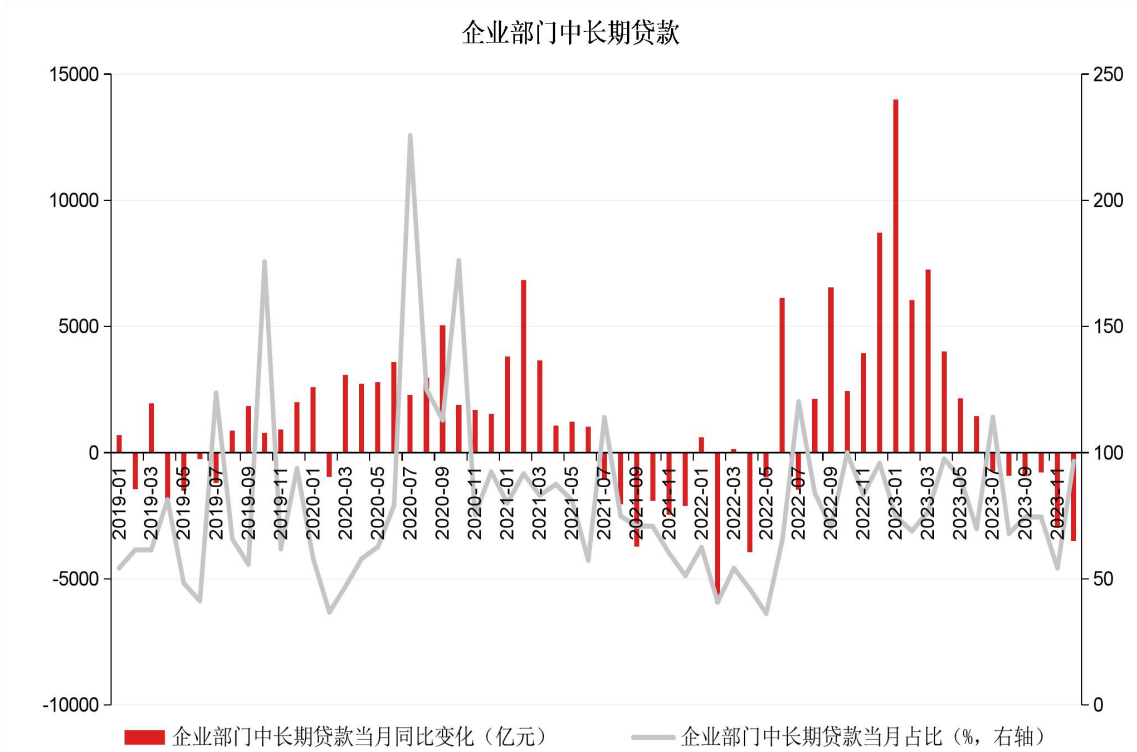


数据来源: WIND、国联期货研究所

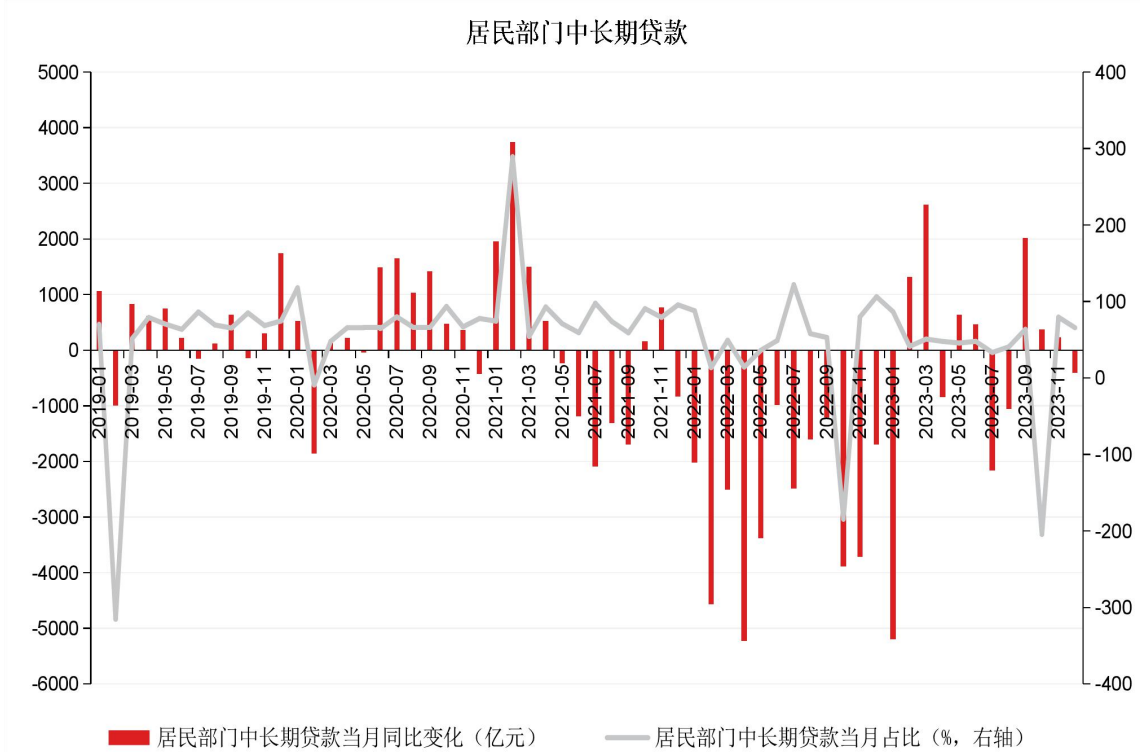


融资需求

企业部门中长期贷款



居民部门中长期贷款

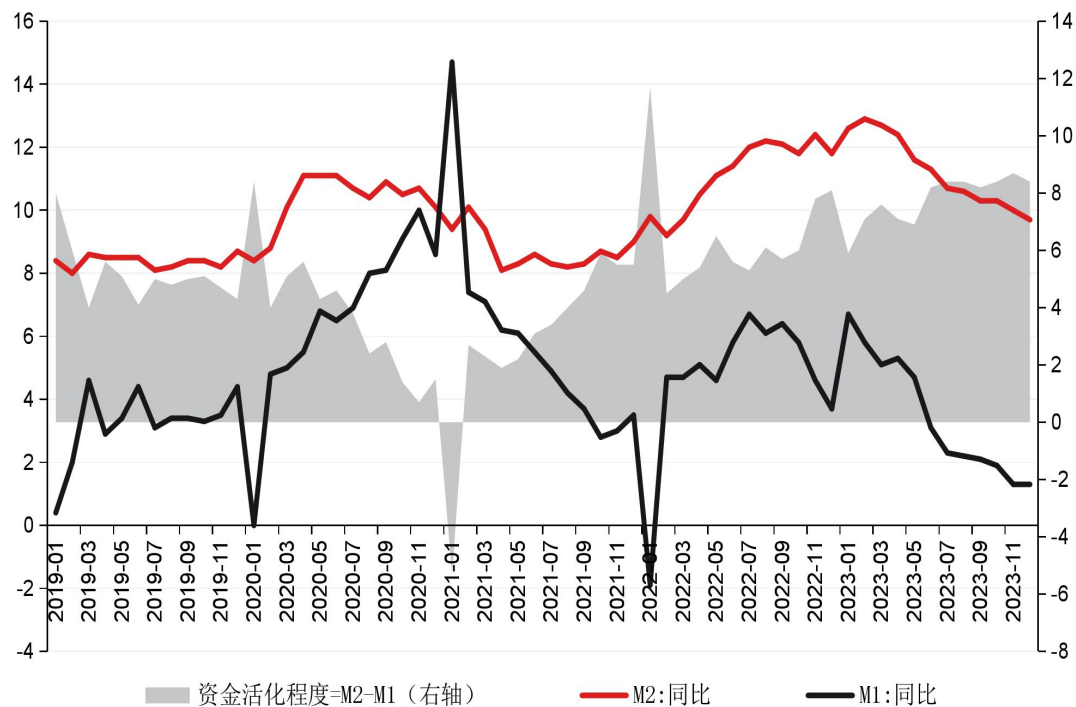


数据来源：WIND、国联期货研究所

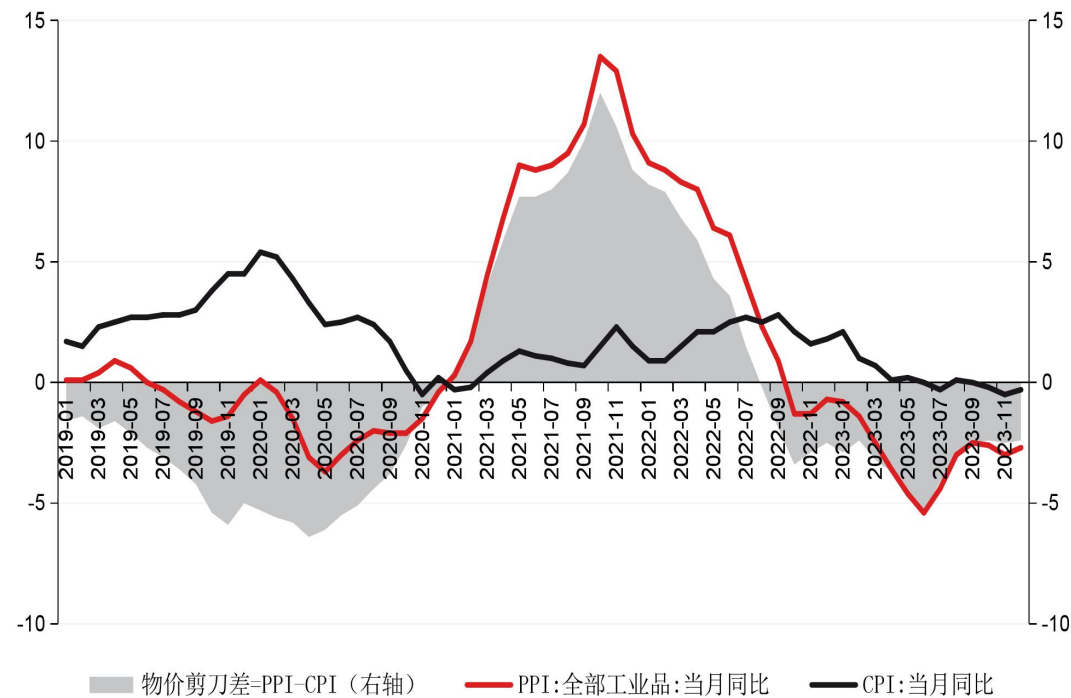


剪刀差

资金活化程度



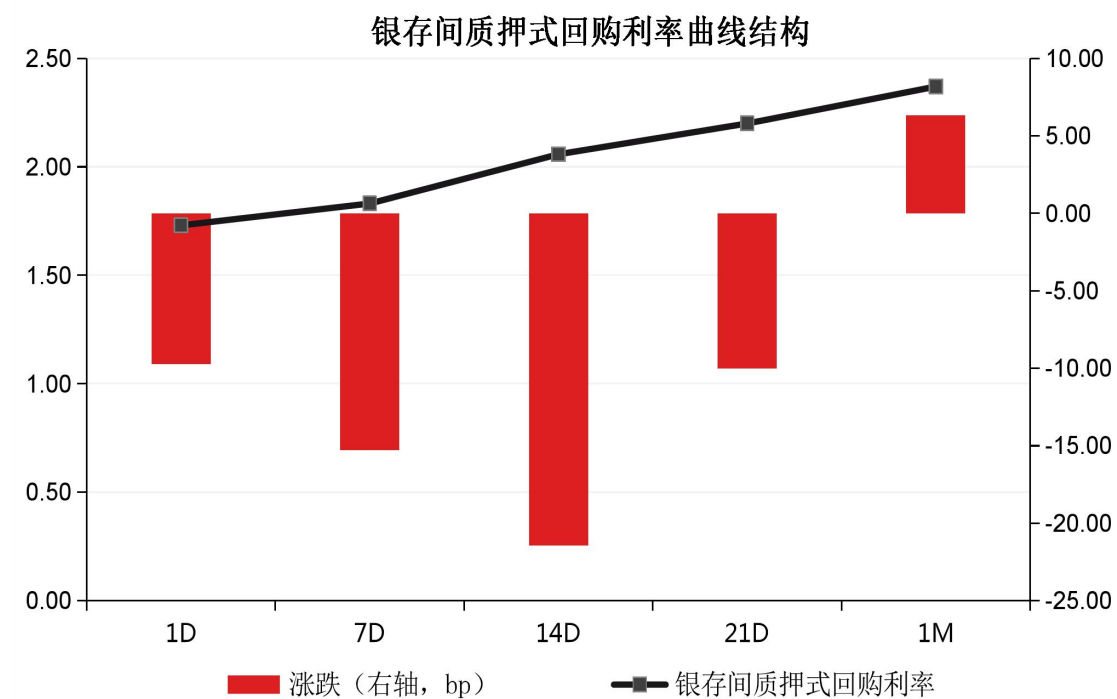
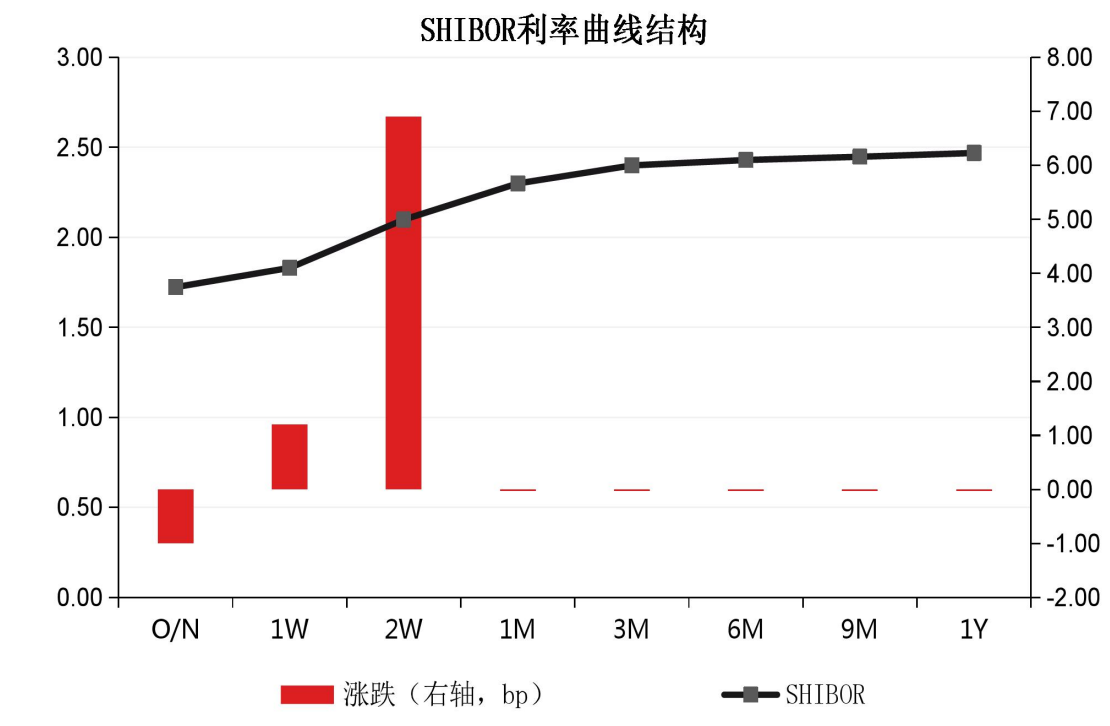
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



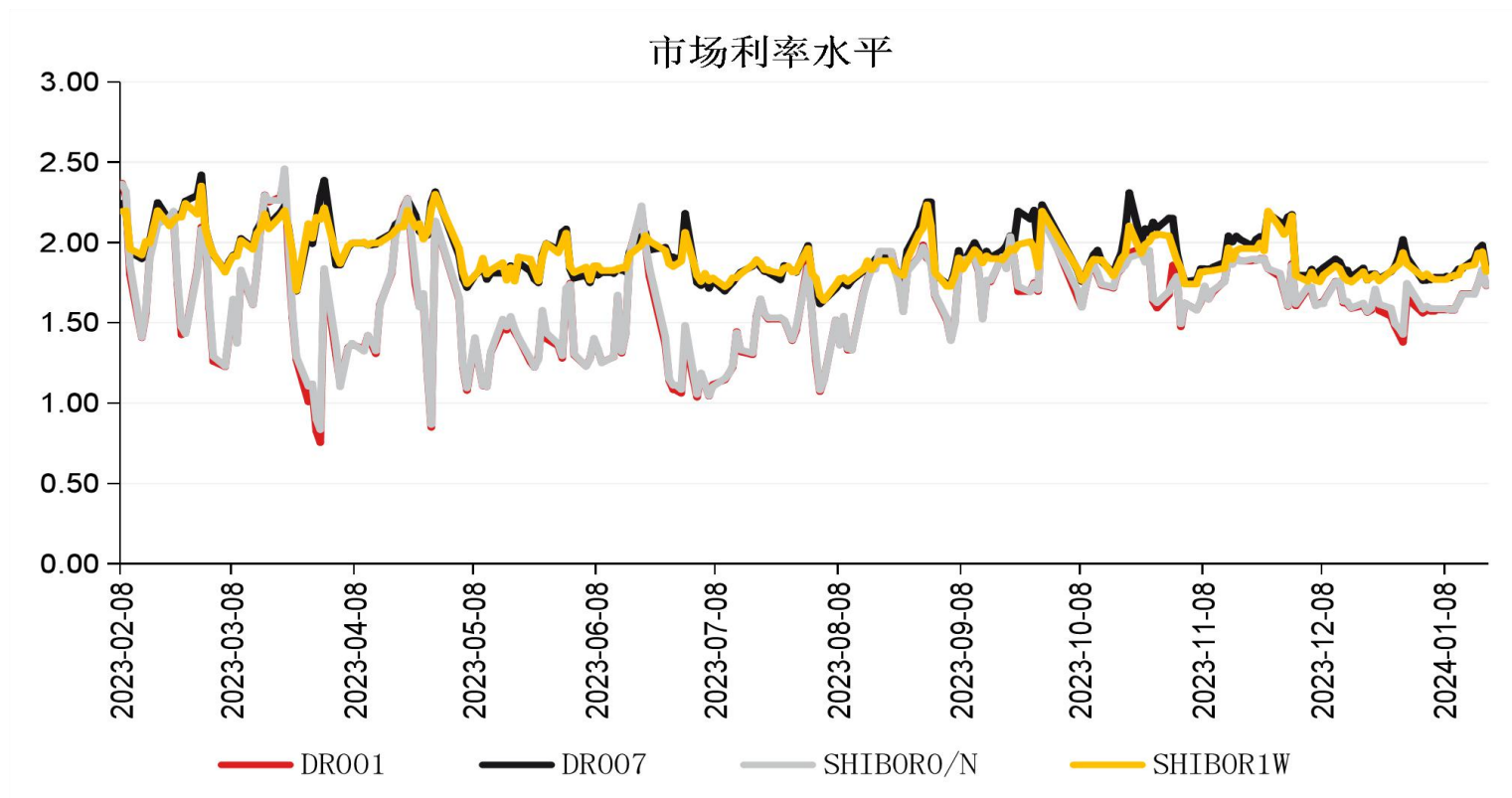
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



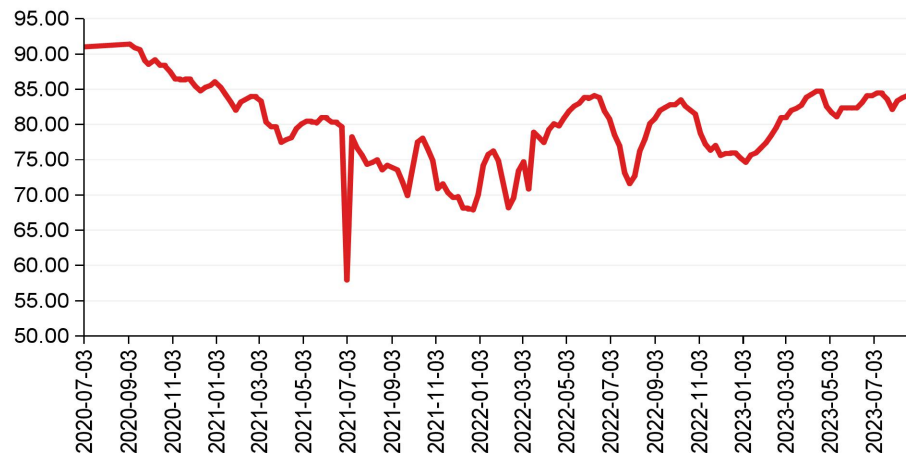
流行性观察





工业生产

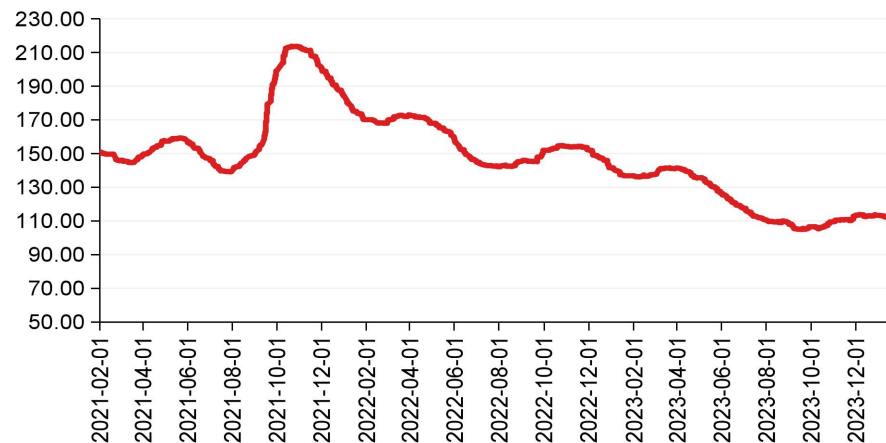
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



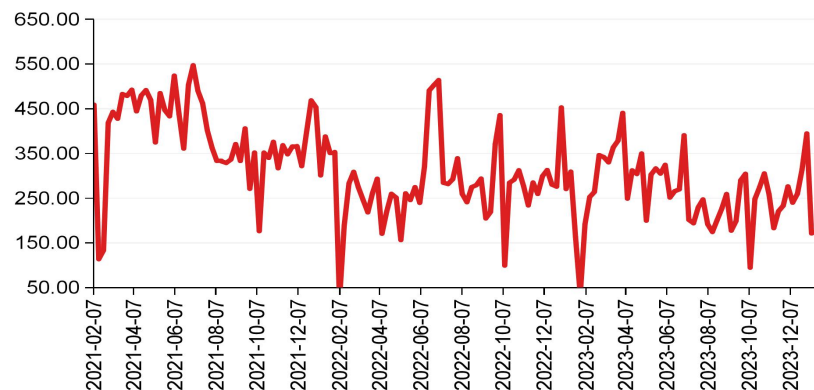
钢材综合价格指数



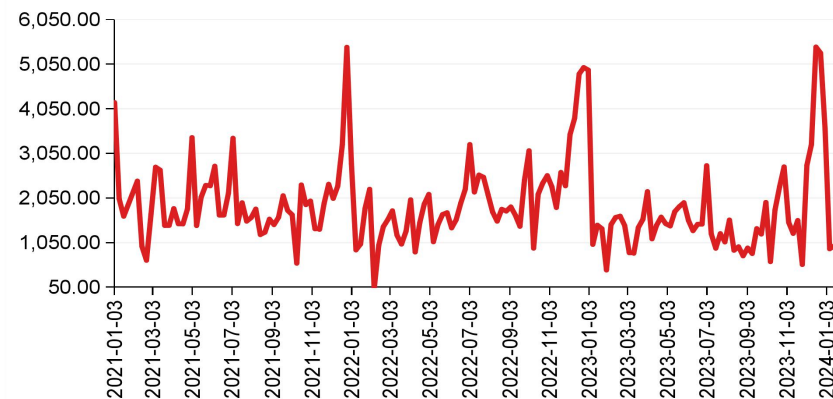


投资及消费

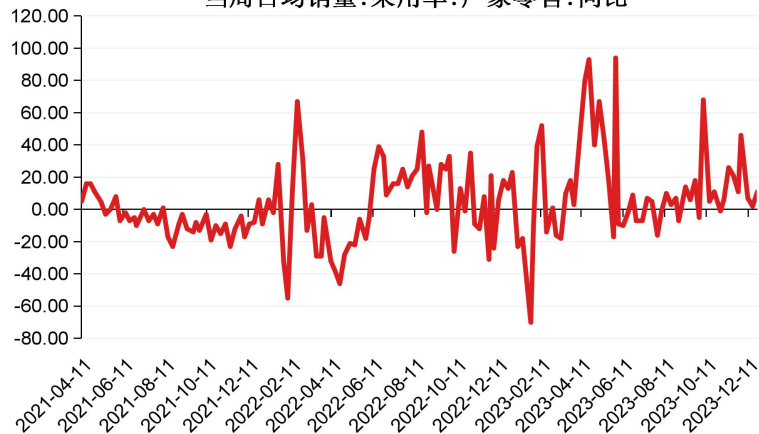
30大中城市:商品房成交面积:当周值



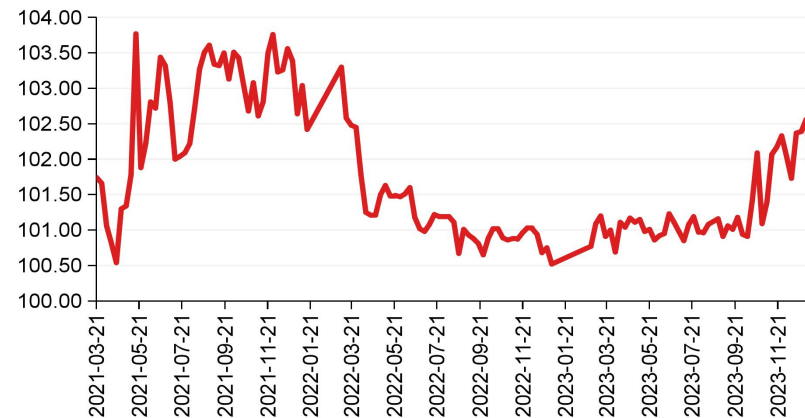
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比

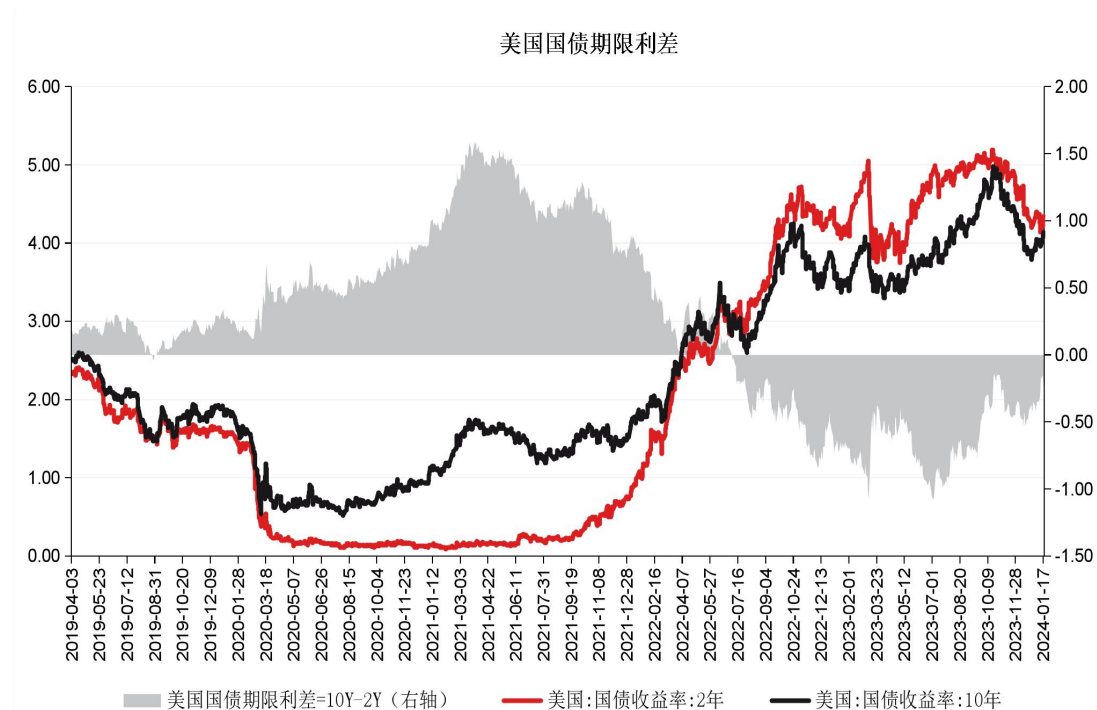
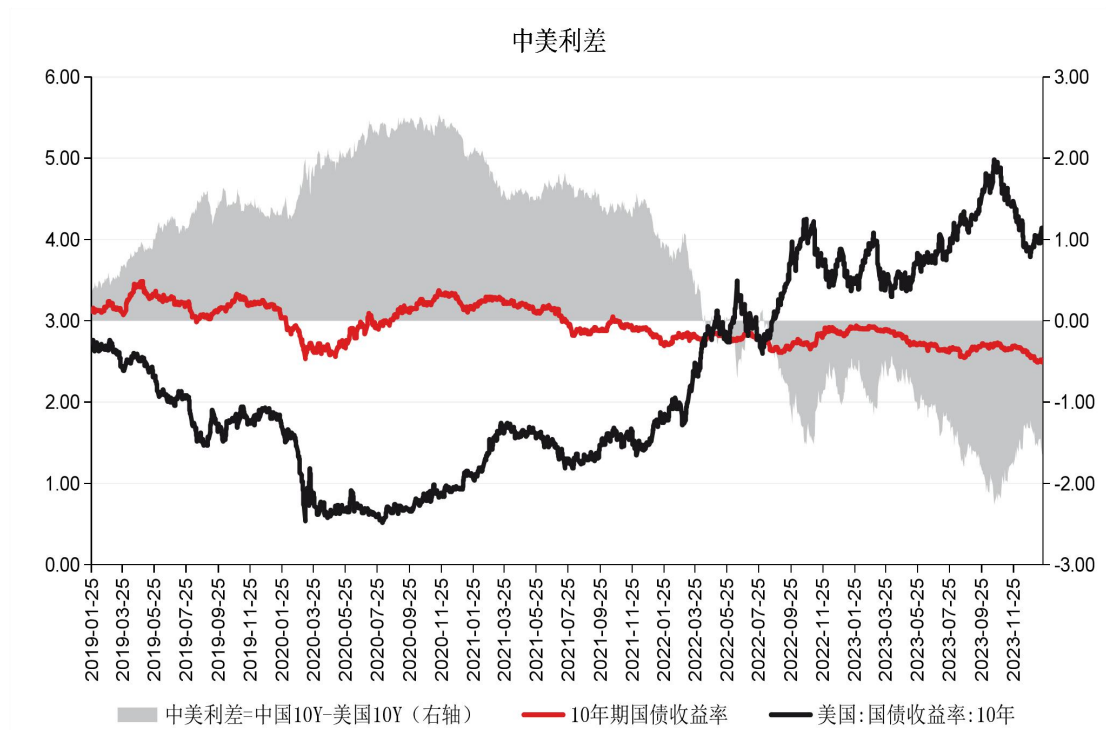


义乌中国小商品指数:总价格指数





利率差



数据来源: WIND、国联期货研究所



CONTENTS

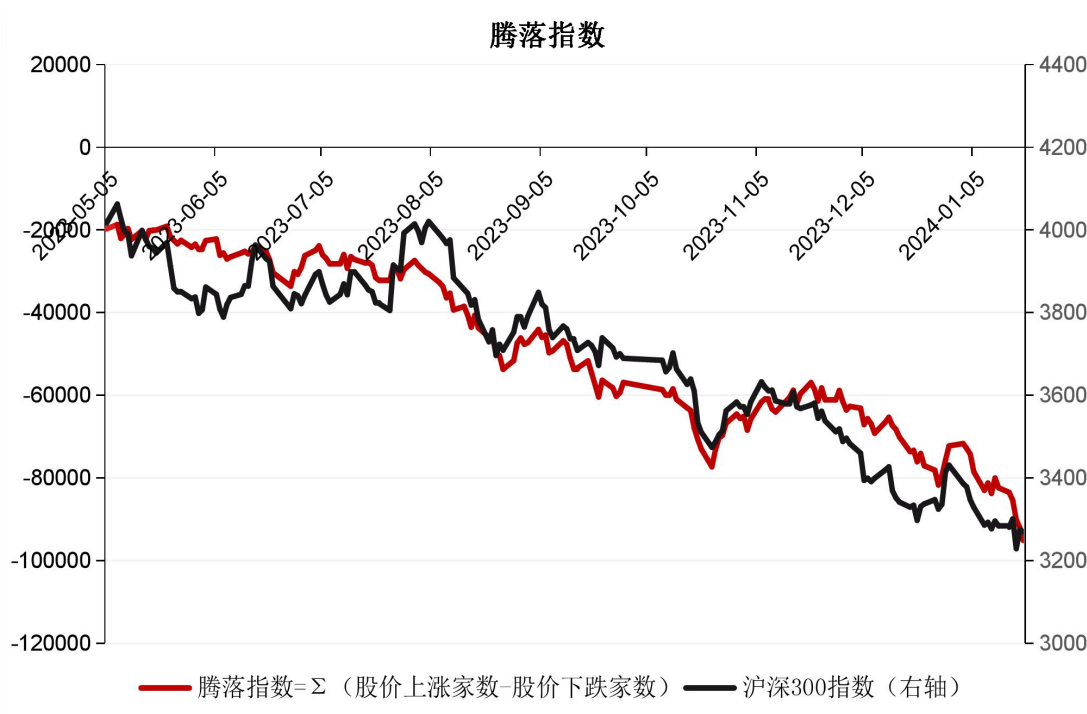
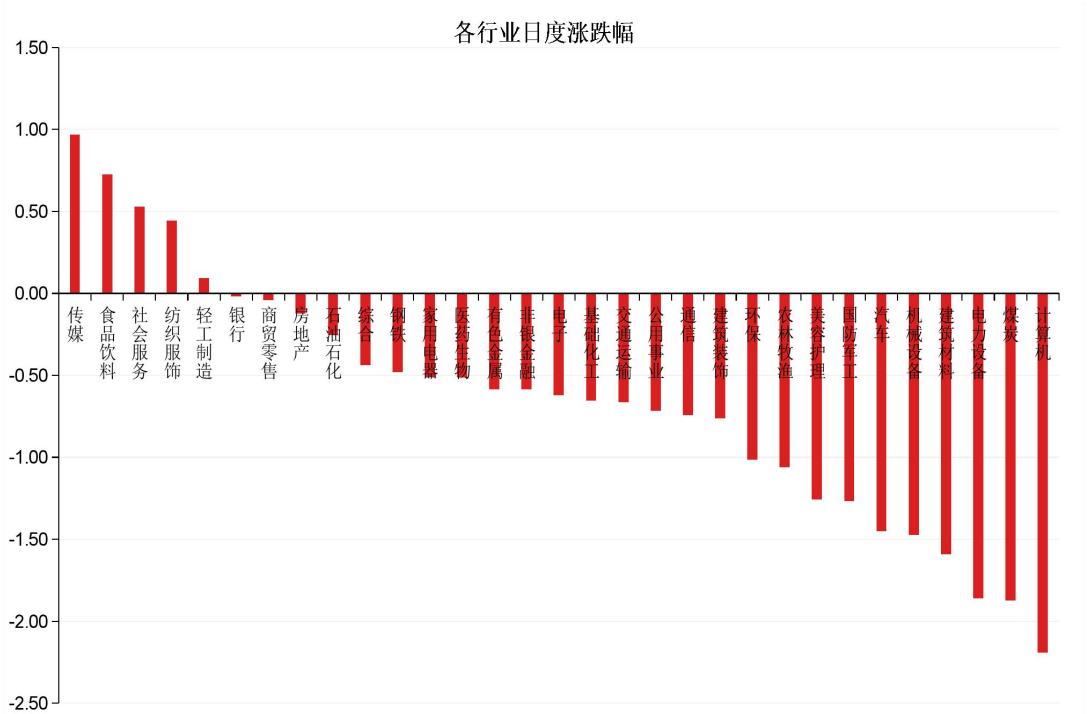
目录

02

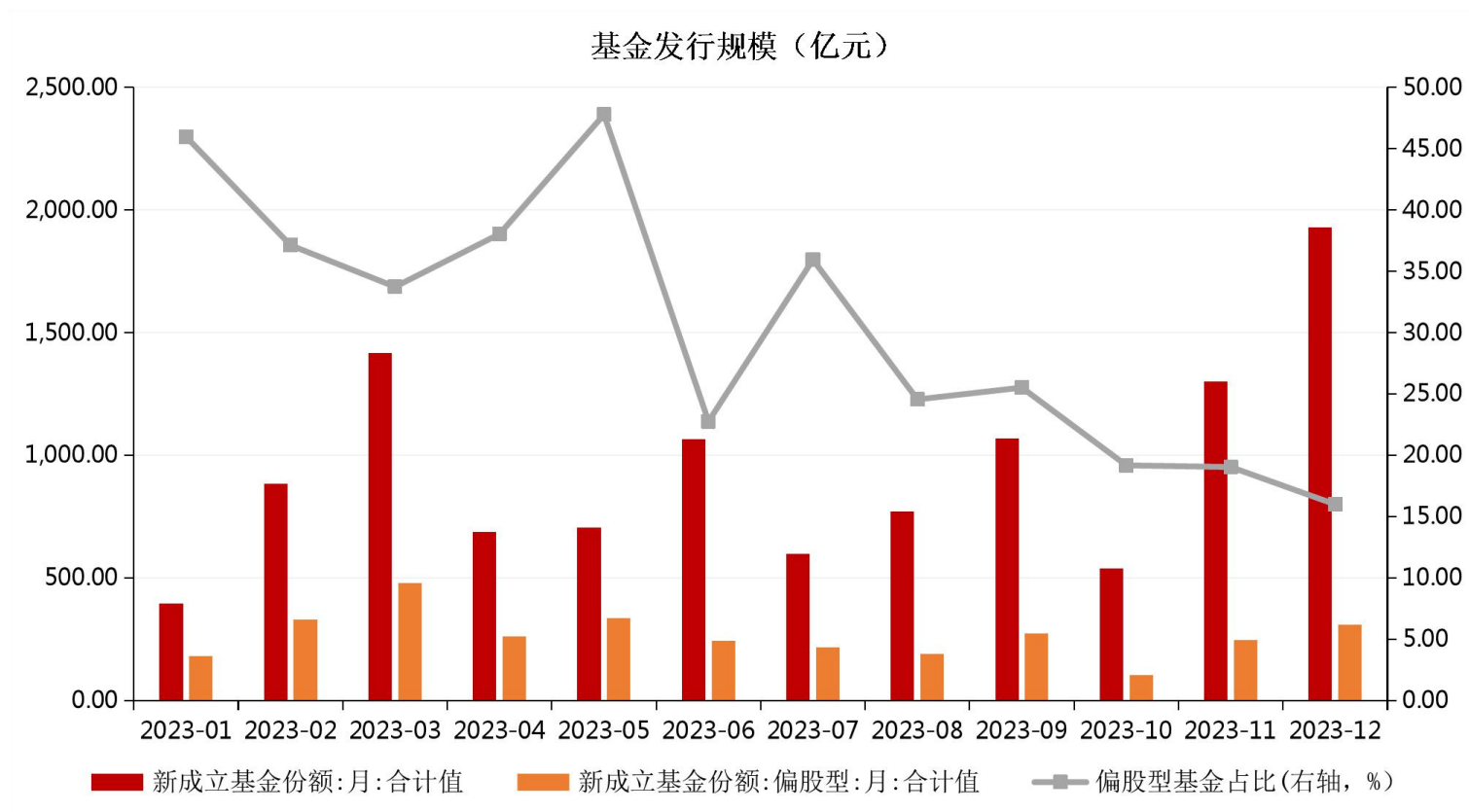
股指期货数据追踪



股市晴雨



数据来源: WIND、国联期货研究所

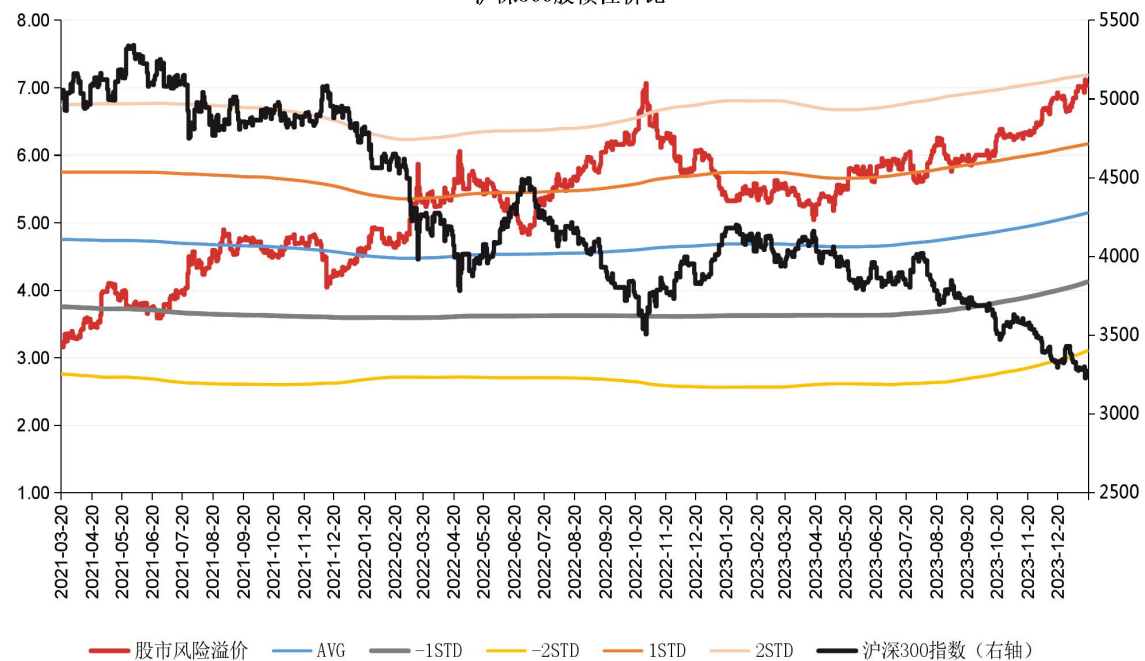


数据来源: WIND、国联期货研究所

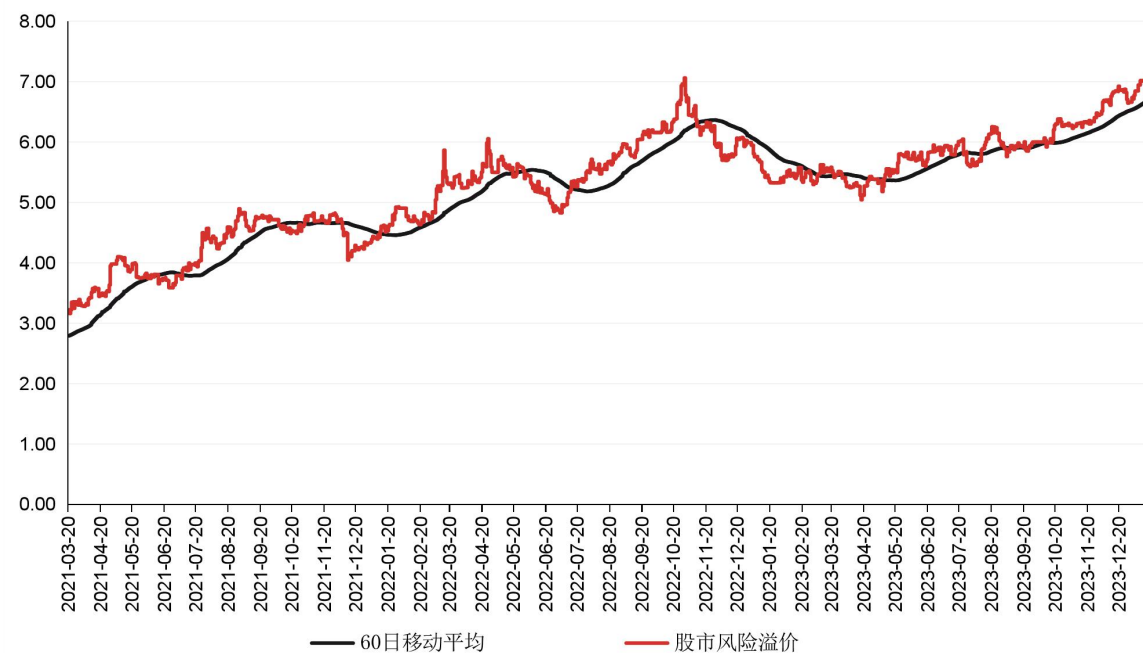


股市晴雨

沪深300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

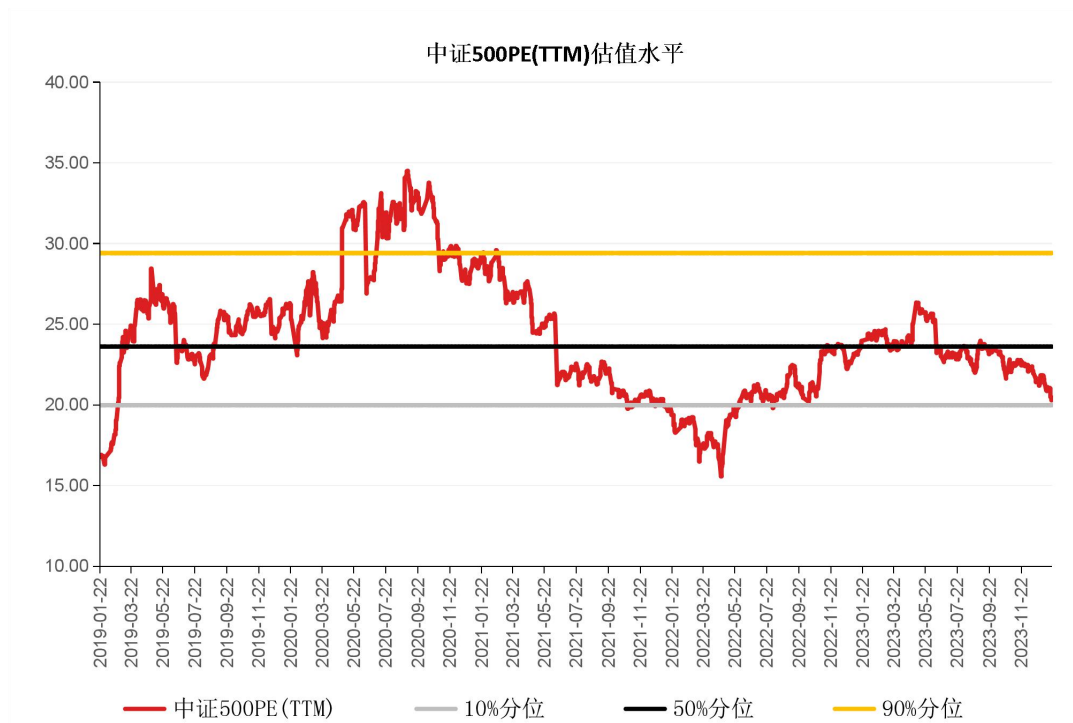


沪深300PE(TTM) 估值水平



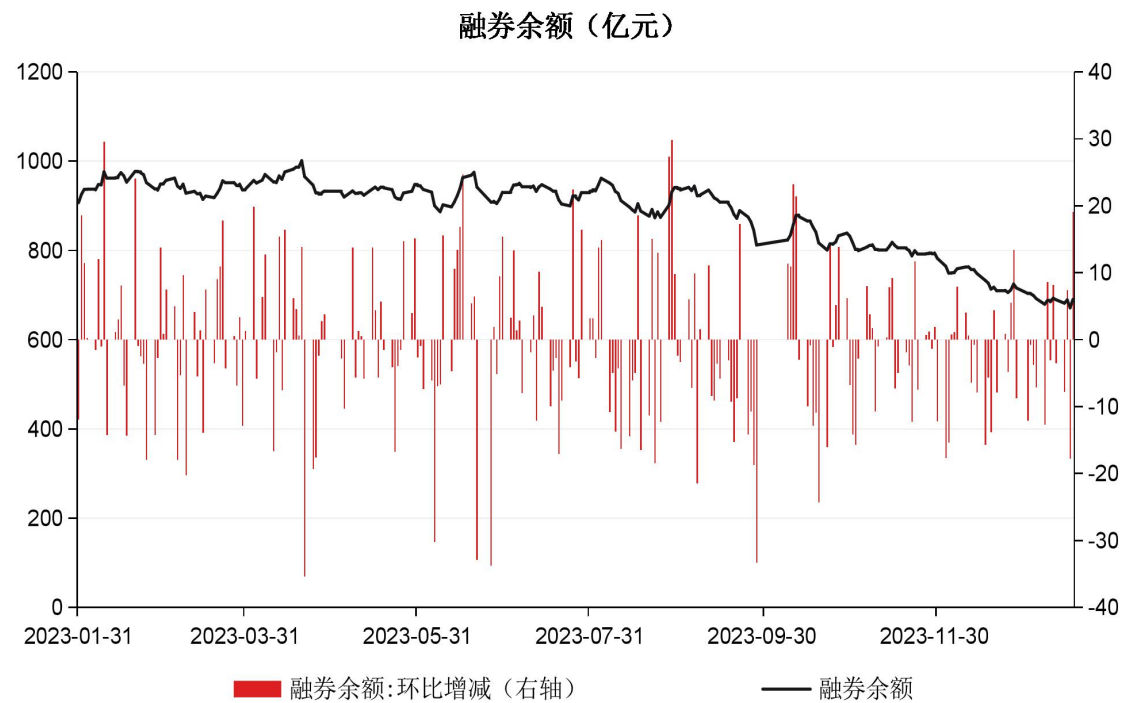
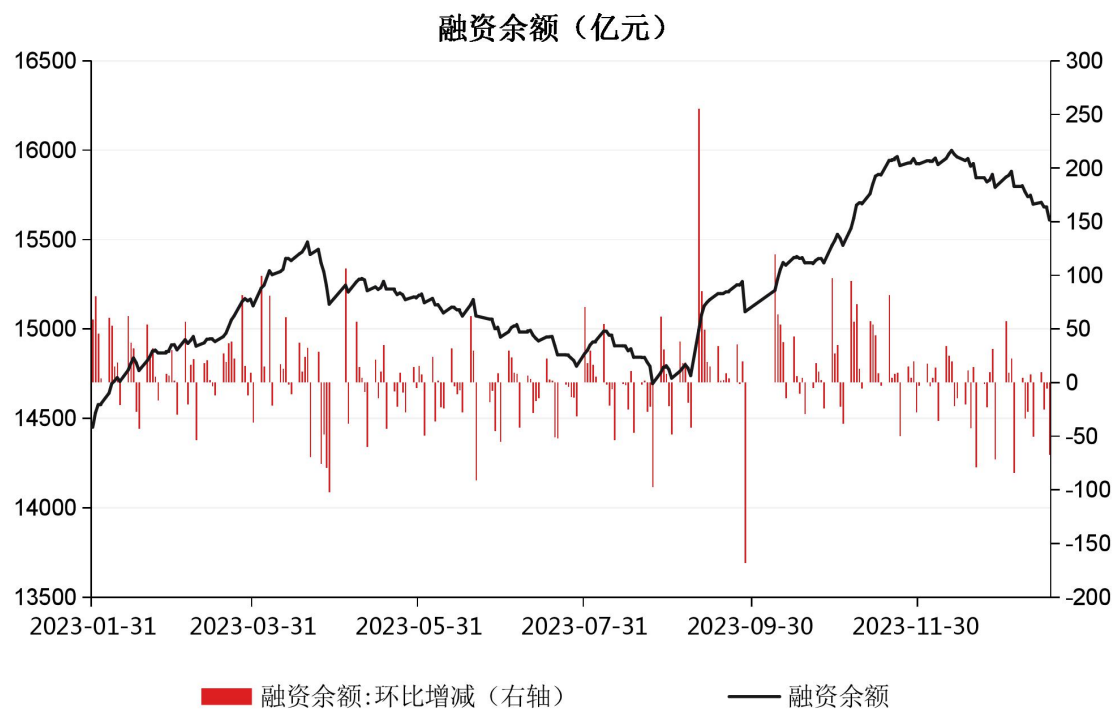


指数估值水平





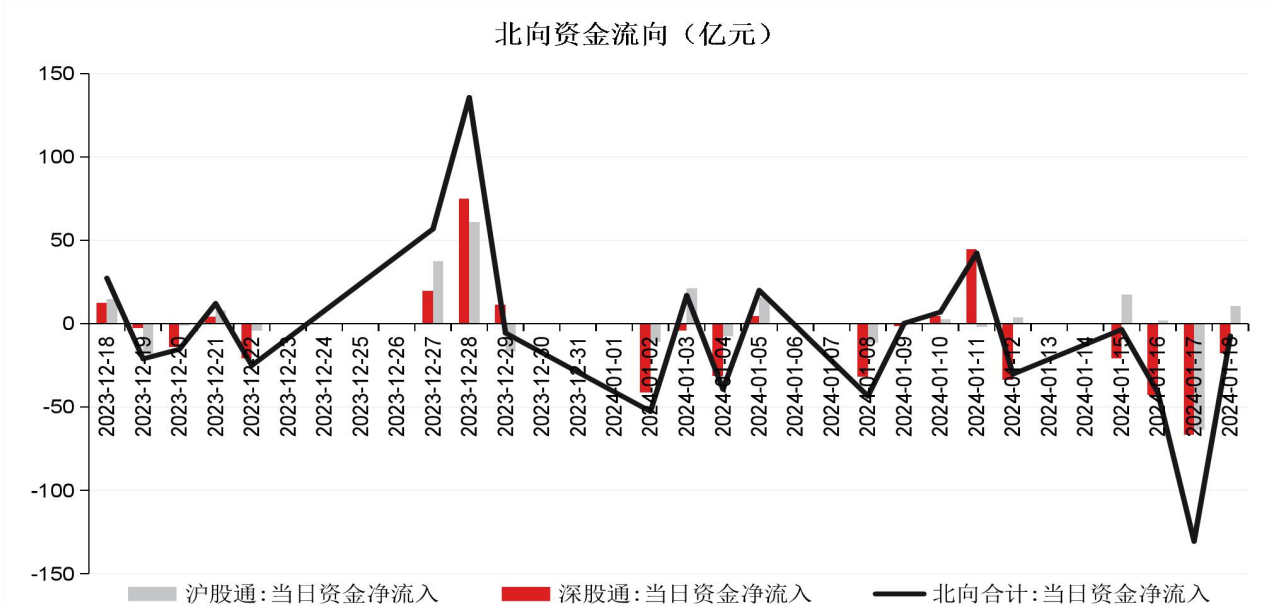
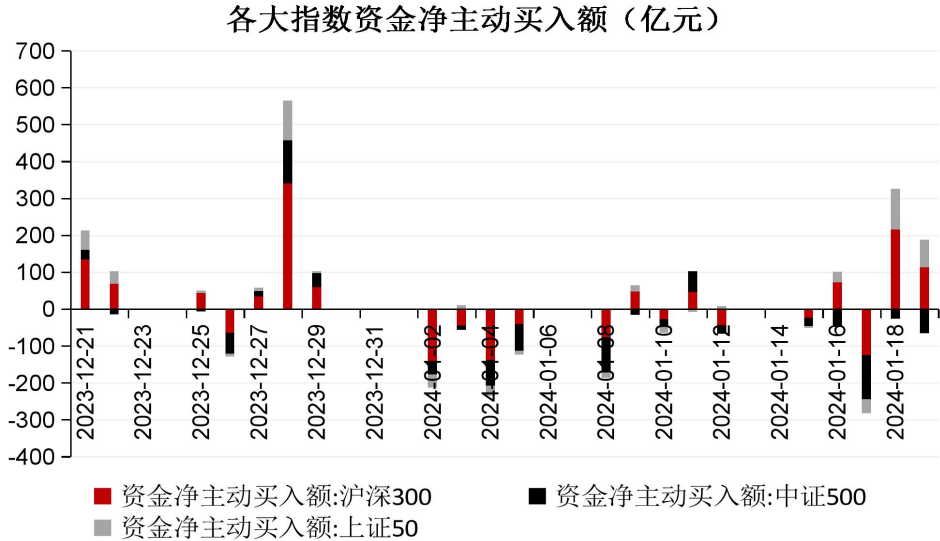
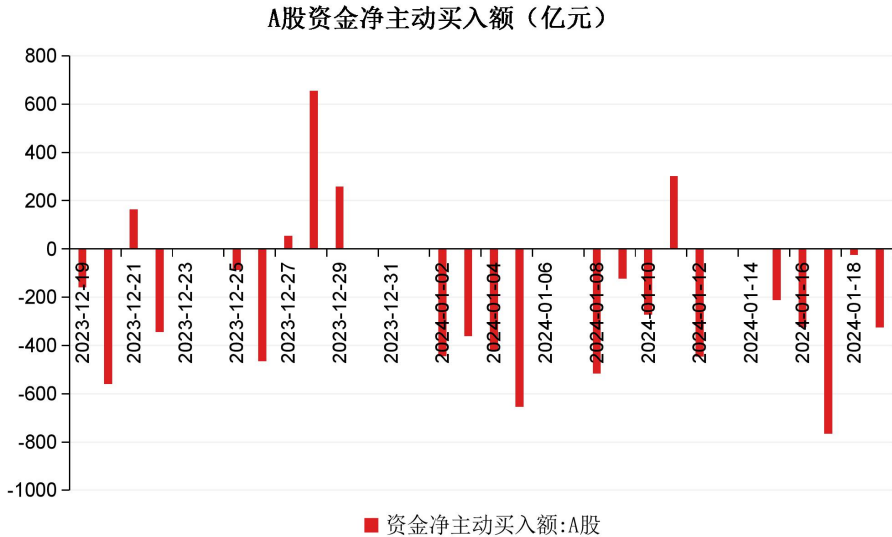
股市晴雨



数据来源：WIND、国联期货研究所



股市资金流动

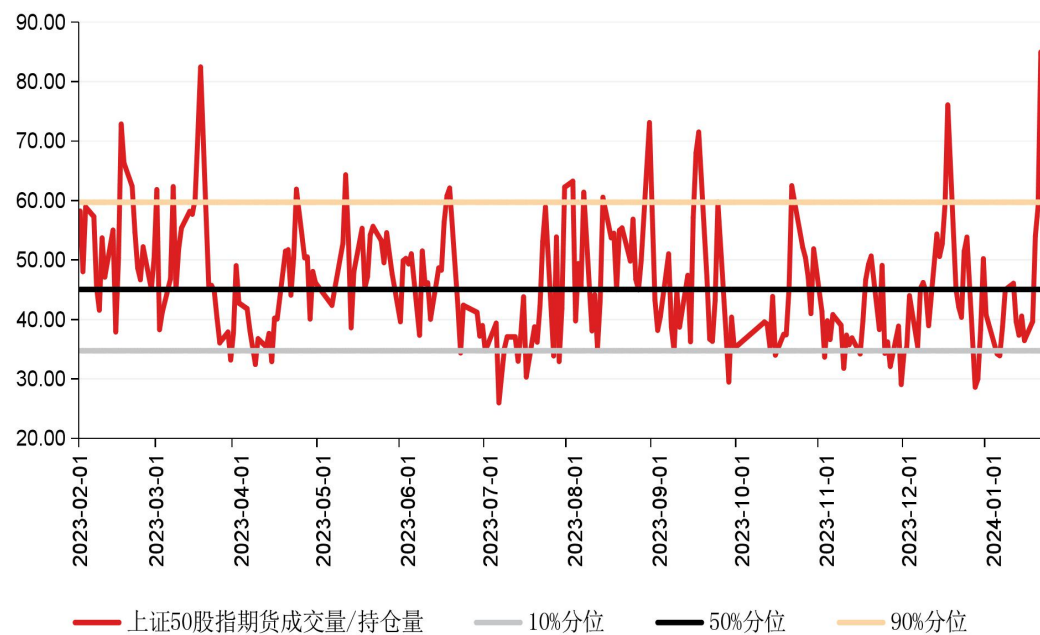


数据来源: WIND、国联期货研究所

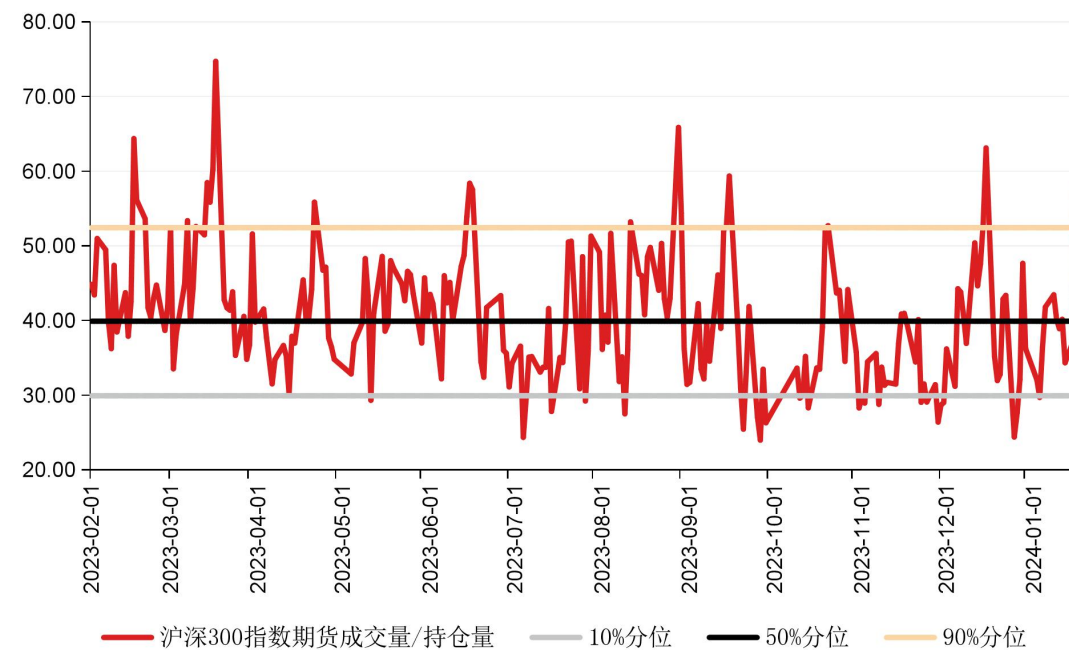


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

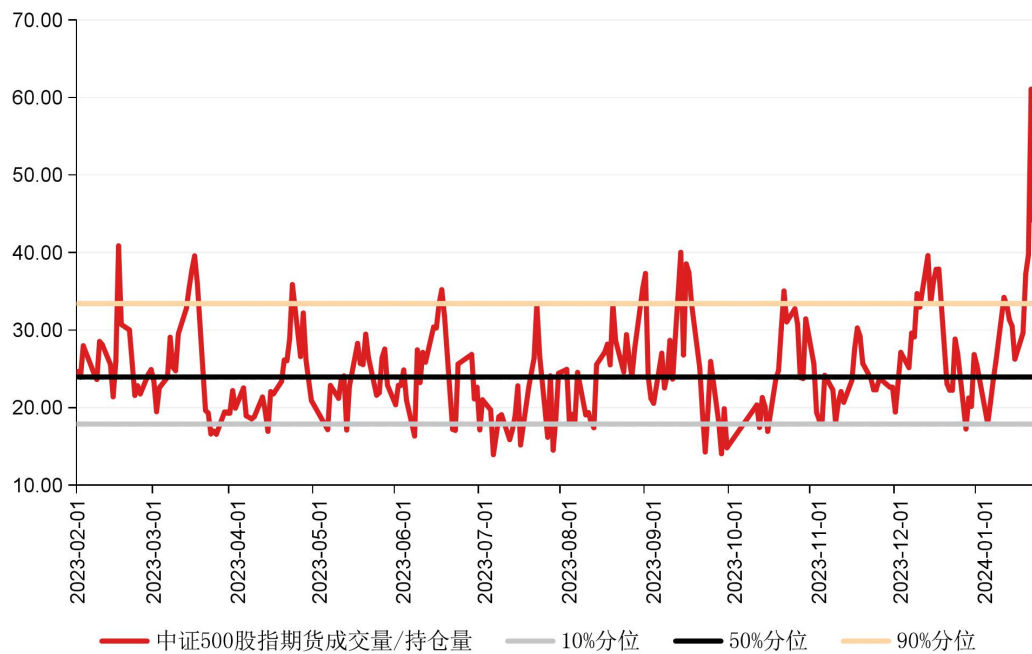


数据来源：WIND、国联期货研究所

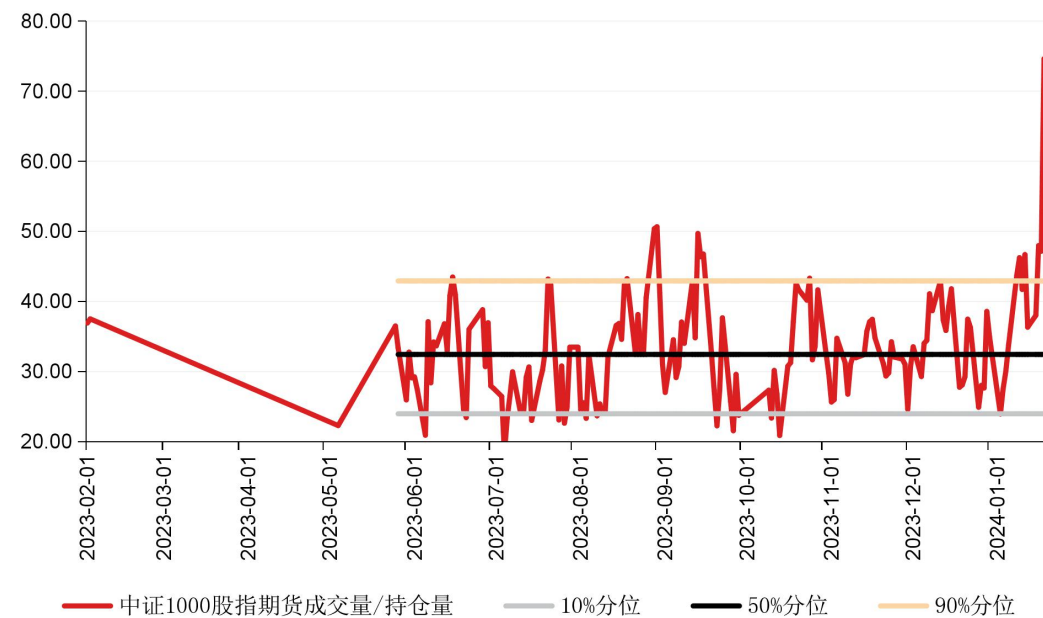


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

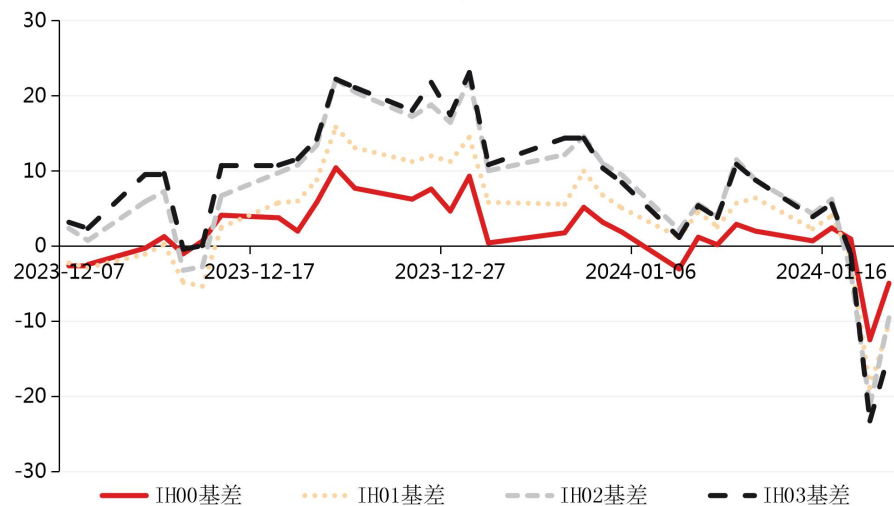


数据来源: WIND、国联期货研究所

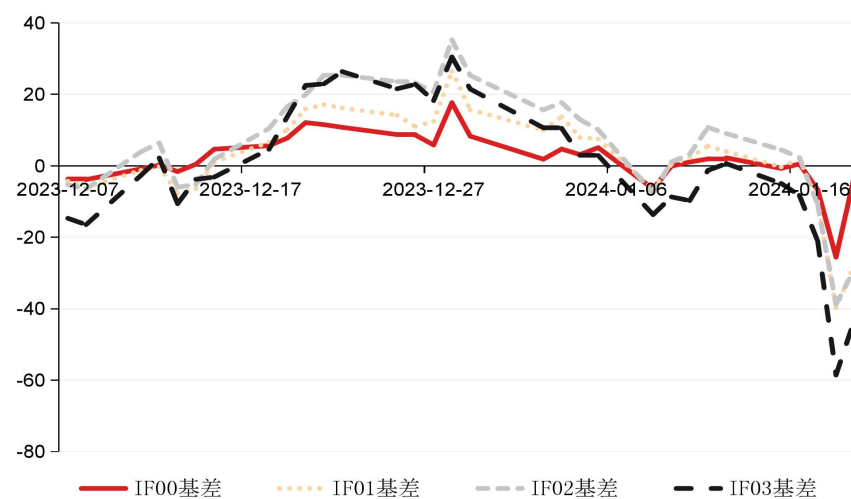


期现价差

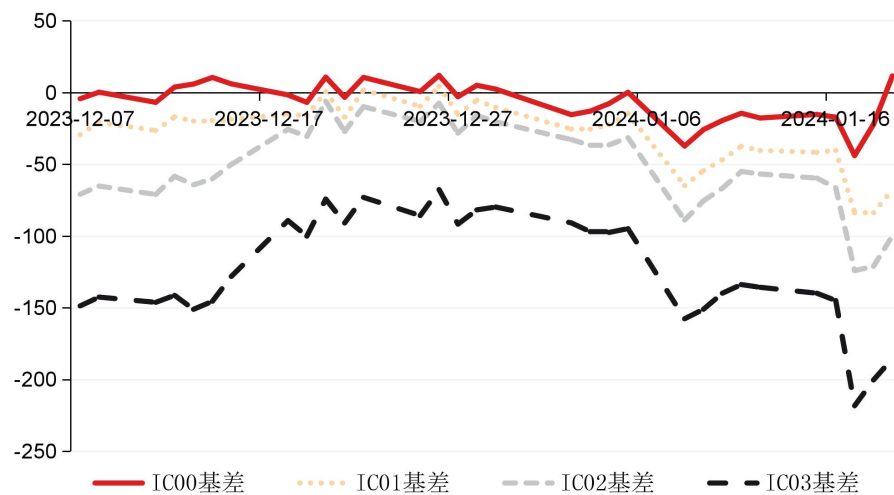
上证50股指期货各合约基差



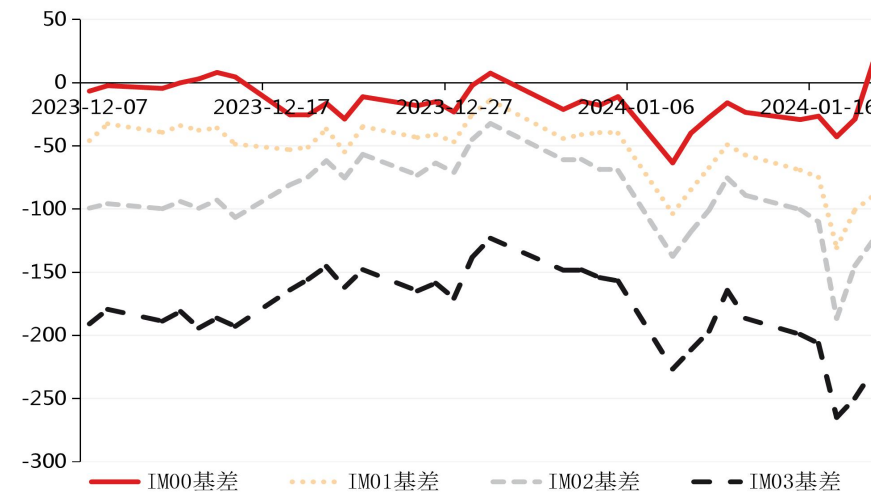
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



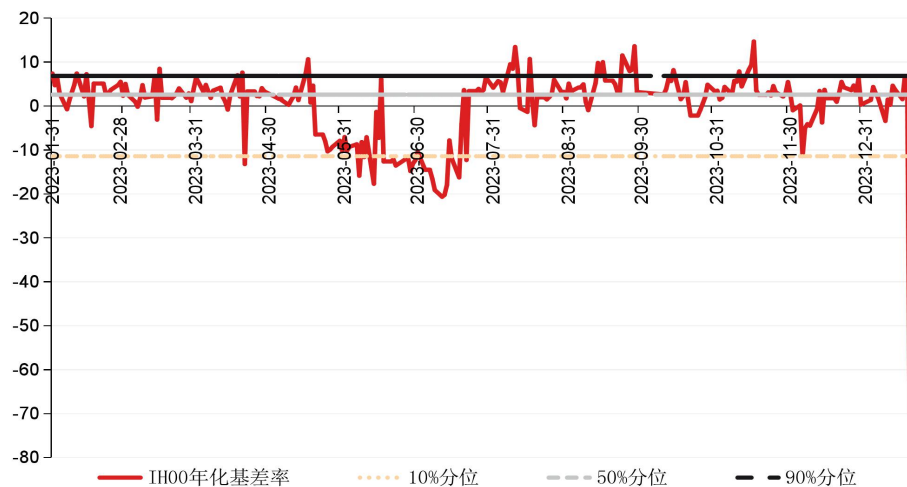
中证1000股指期货各合约基差



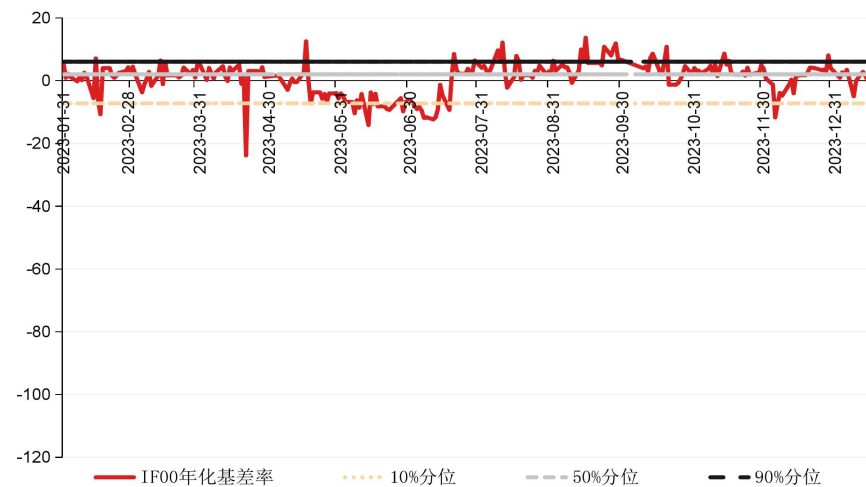


期现价差

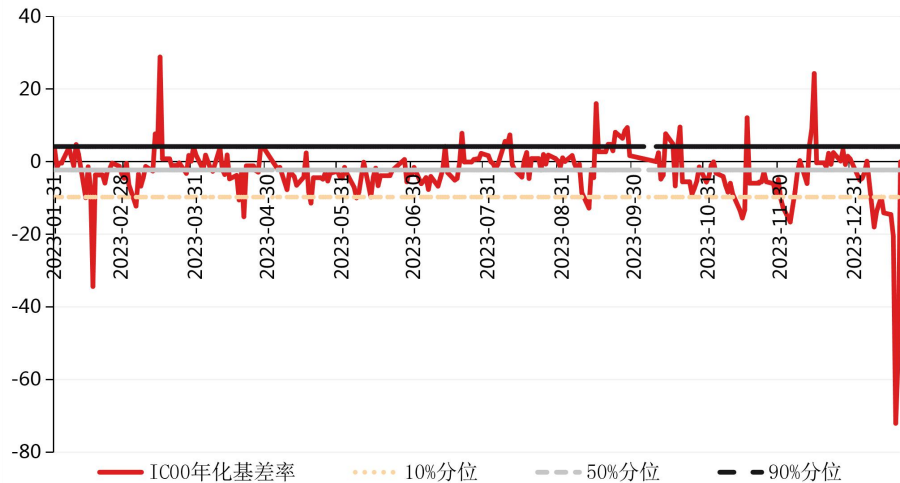
IF当月合约年化基差率水平



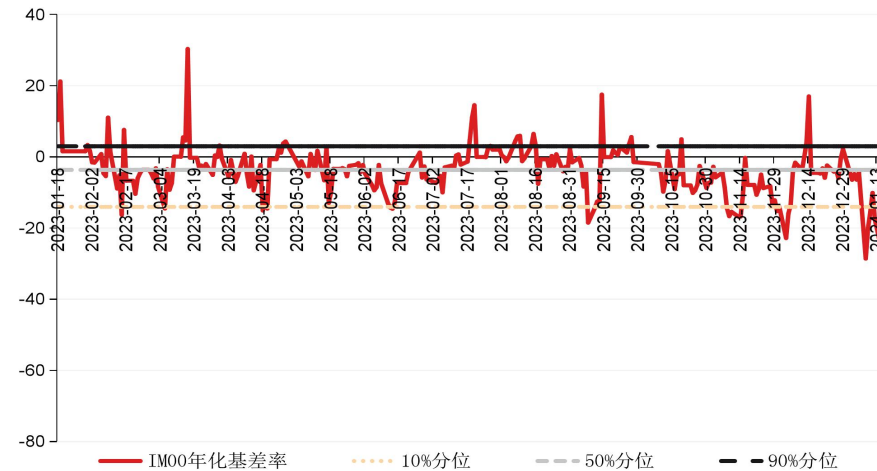
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

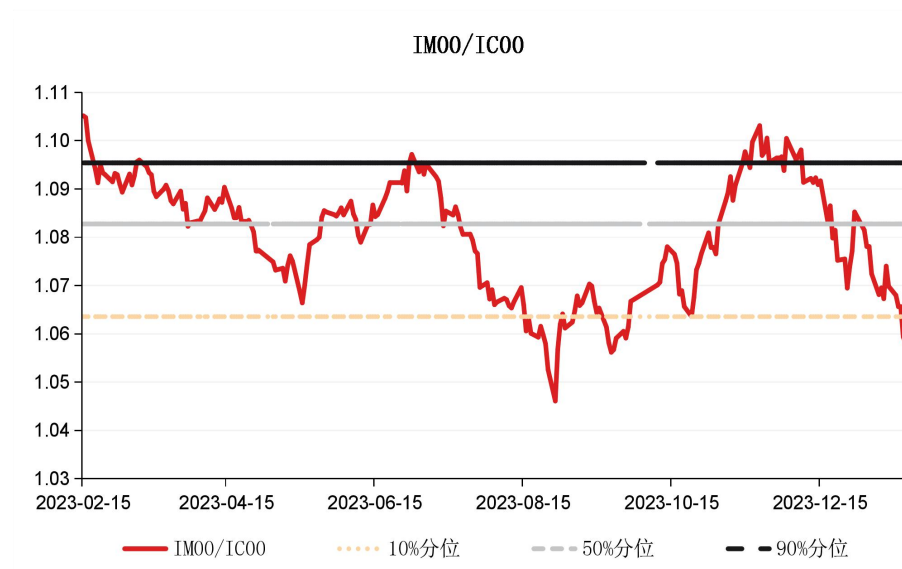
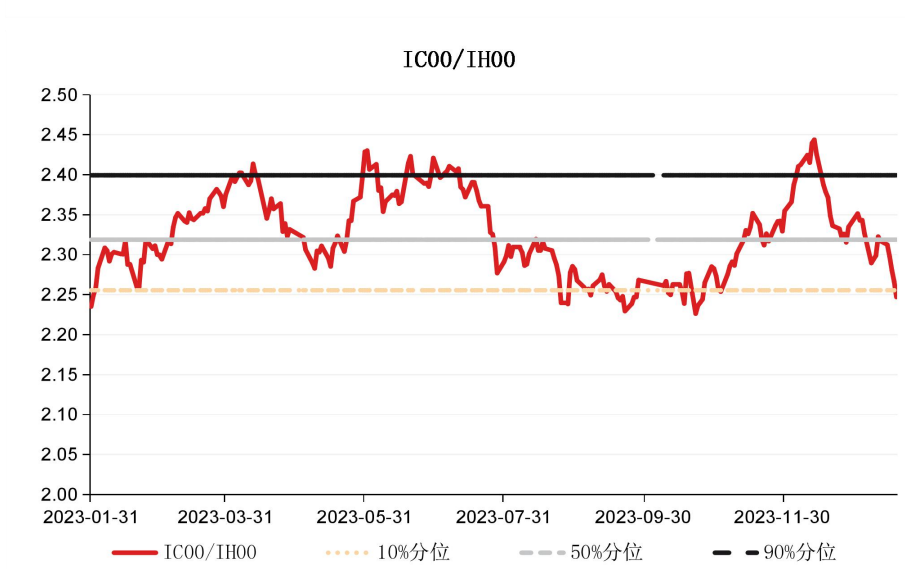
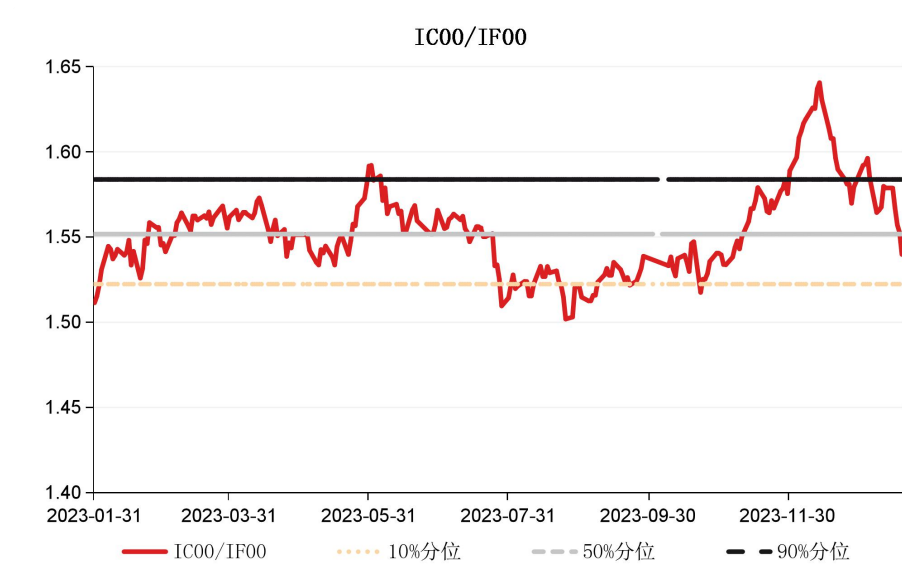
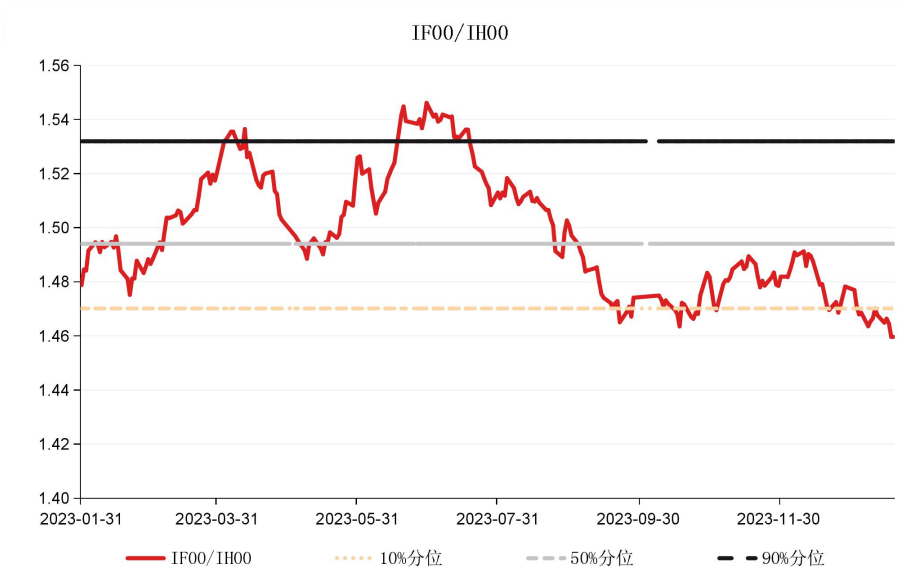


IM当月合约年化基差率水平





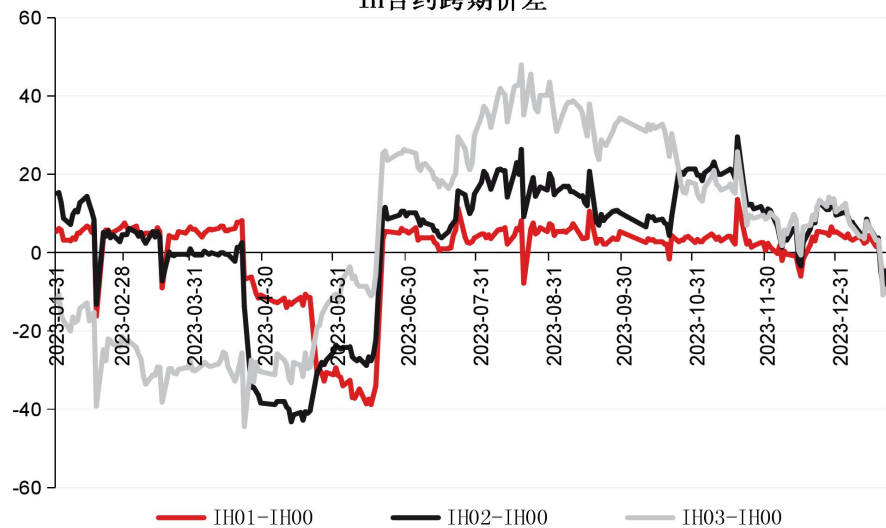
跨品种价差



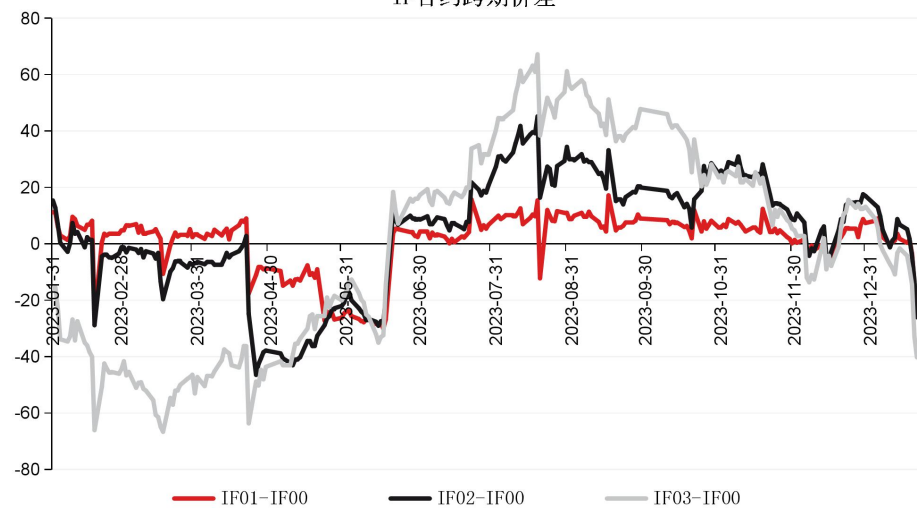


跨期价差

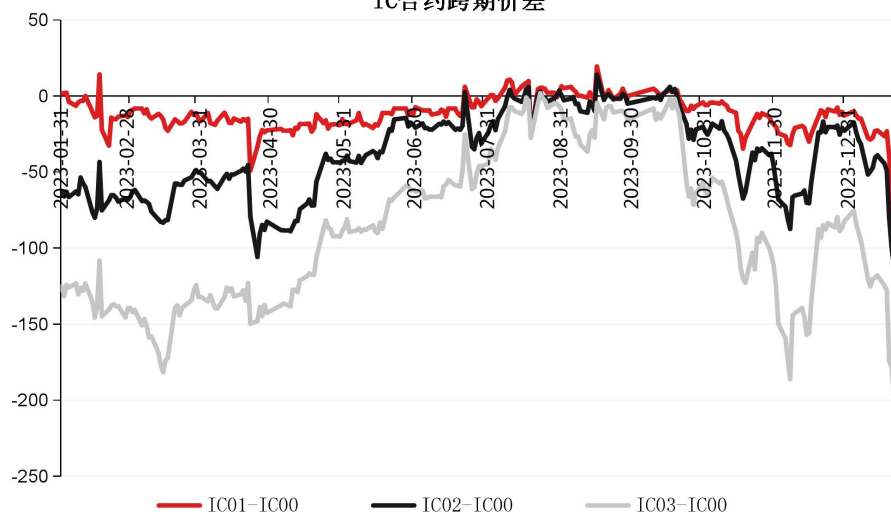
IH合约跨期价差



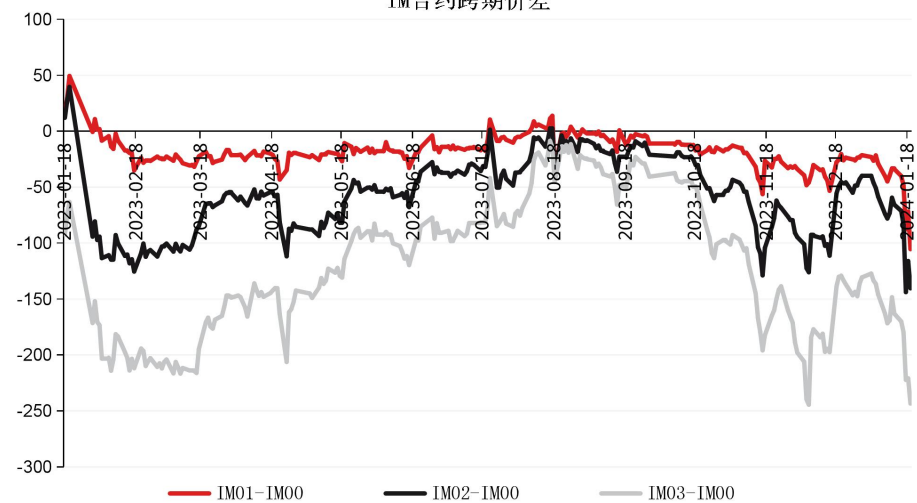
IF合约跨期价差



IC合约跨期价差



IM合约跨期价差





CONTENTS

目录

03

股指期货数据追踪



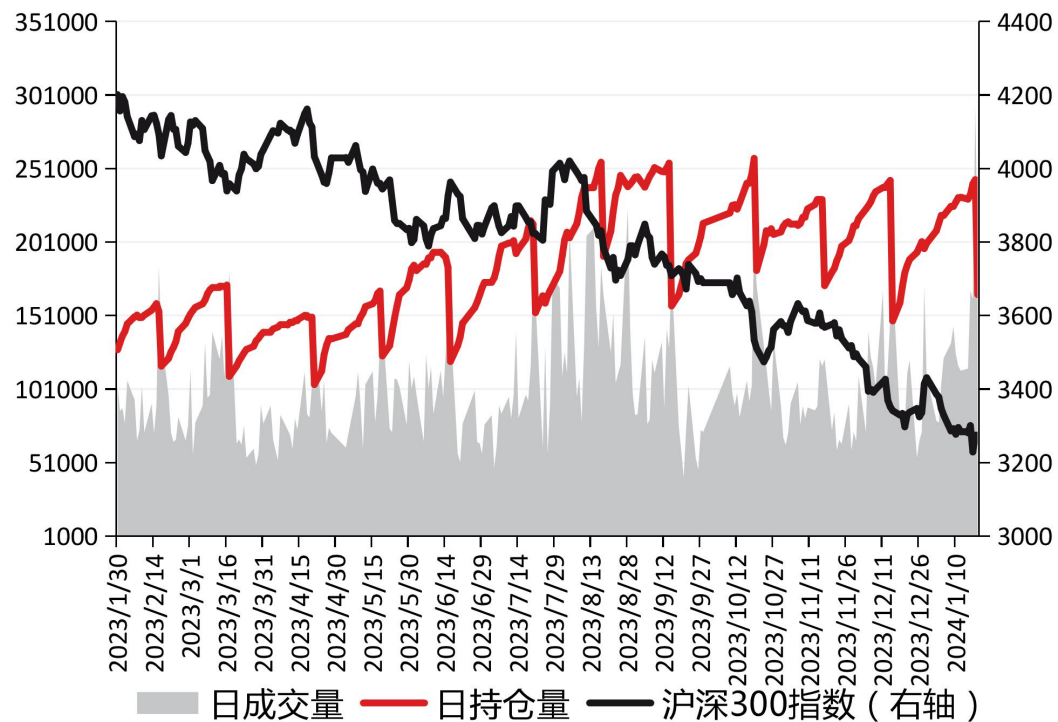
主要指标概况

	沪深300指数期权						中证1000指数期权				
	I02402						M02402				
	标的价格	3269.78	涨跌幅	-0.15%			标的价格	5306.99	涨跌幅	-1.24%	
期权到期日	2024/2/19		平值行权价		3250	期权到期日	2024/2/19		平值行权价		5300
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	17.45%	18.03%	-0.59%	43.48%	77.87%	隐含波动率	24.21%	22.63%	1.59%	91.67%	98.42%
30日	14.57%	13.42%	1.15%	40.05%	78.66%	30日	18.01%	17.62%	0.38%	47.96%	89.33%
60日	12.87%	11.97%	0.91%	13.70%	26.48%	60日	17.34%	17.60%	-0.26%	35.70%	85.77%
持仓PCR	45.88%	45.16%	0.71%	1.45%	4.35%	持仓PCR	46.47%	52.76%	-6.29%	0.55%	0.79%
成交PCR	73.68%	64.94%	8.74%	39.66%	48.62%	成交PCR	86.30%	83.31%	2.99%	42.62%	48.22%
看涨看跌隐波差	-6.54%	0.35%	-6.89%	10.31%	0.77%	看涨看跌隐波差	-13.37%	-5.93%	-7.45%	0.85%	1.15%
IV-HV30	2.87%	4.61%	-1.74%	62.79%	60.00%	IV-HV30	6.21%	5.01%	1.20%	95.37%	93.85%
偏度	-17.07%	6.17%	-23.24%	19.06%	6.15%	偏度	-40.95%	-21.35%	-19.60%	2.62%	0.79%
Call最大持仓行权价	3400					Call最大持仓行权价	6000				
Put最大持仓行权价	3300					Put最大持仓行权价	5200				

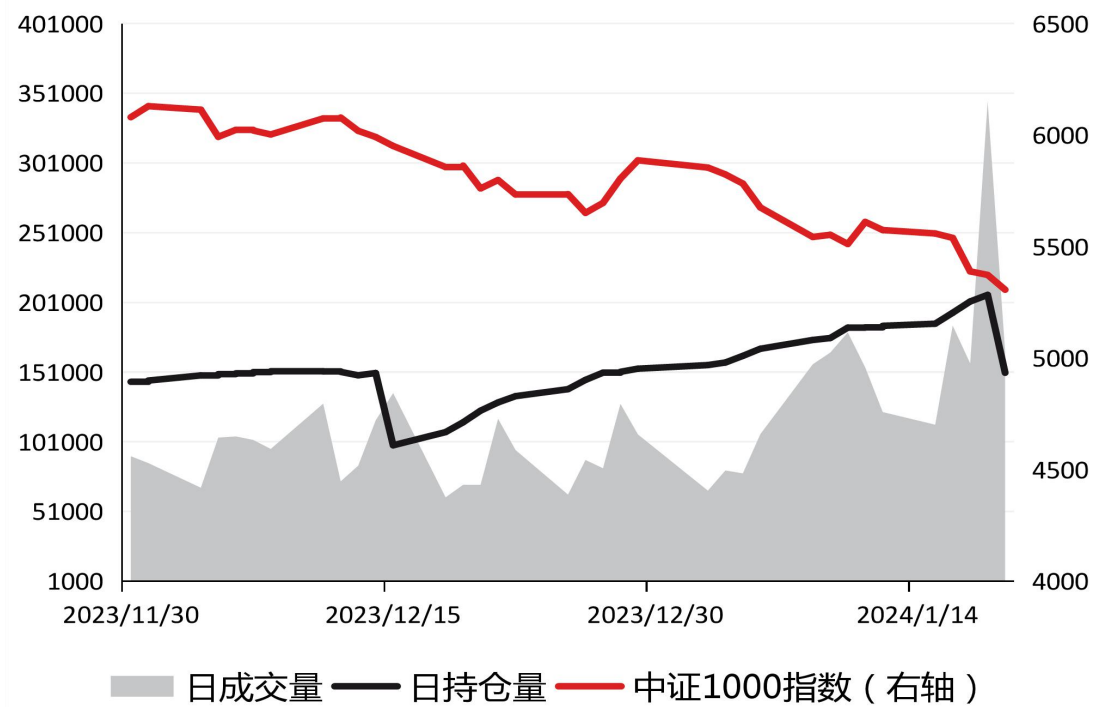


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



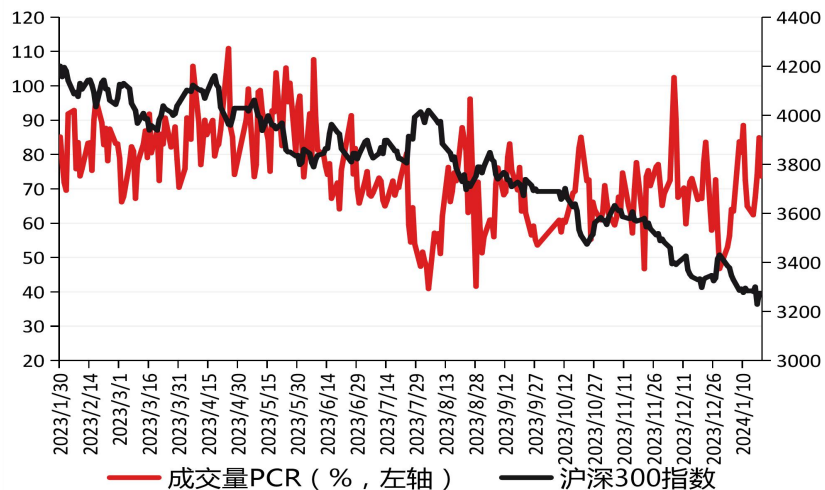
中证1000指数期权日成交持仓量



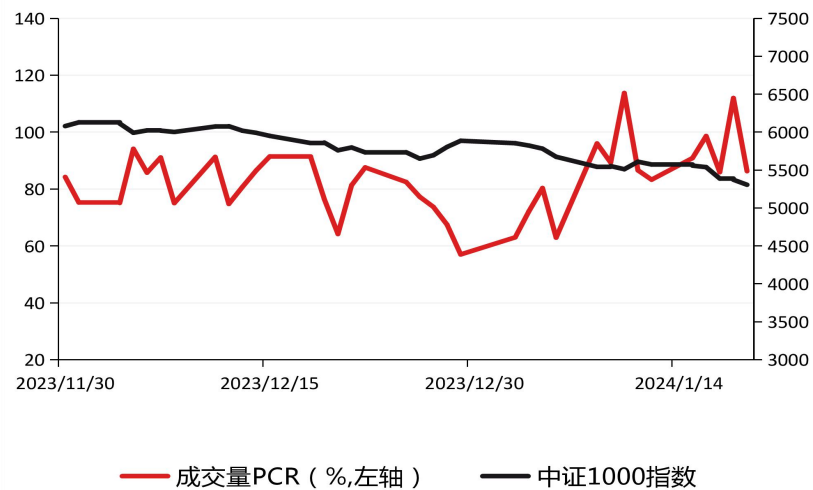


PCR值与标的指数走势

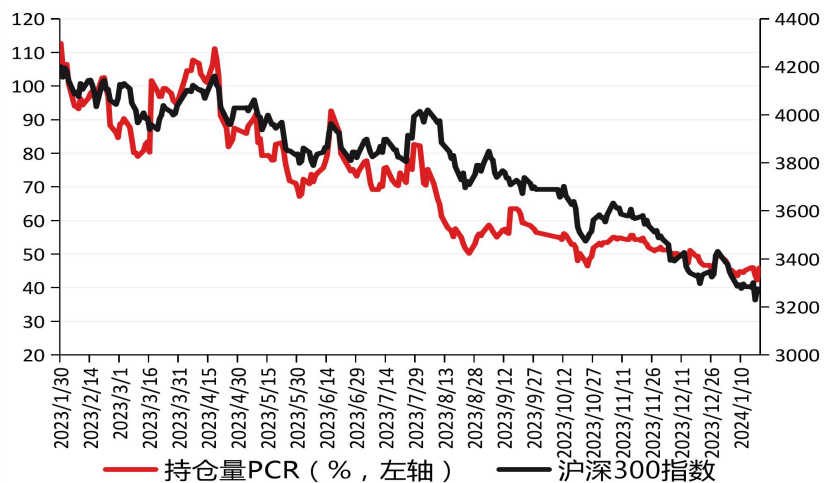
沪深300指数期权成交量PCR值



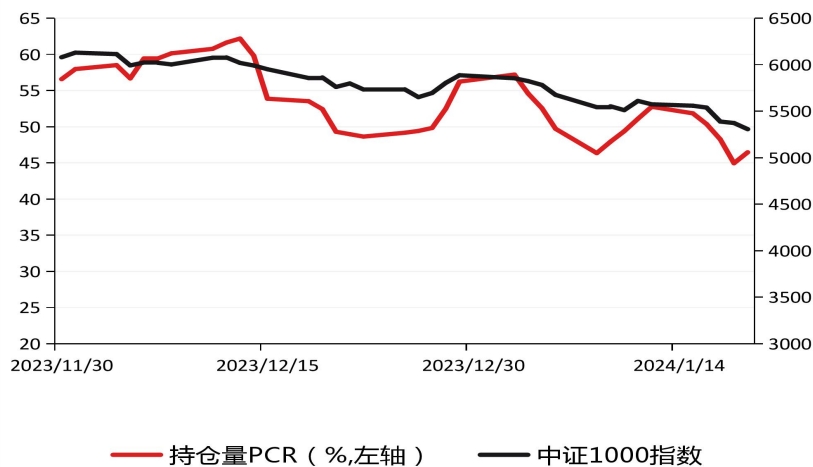
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

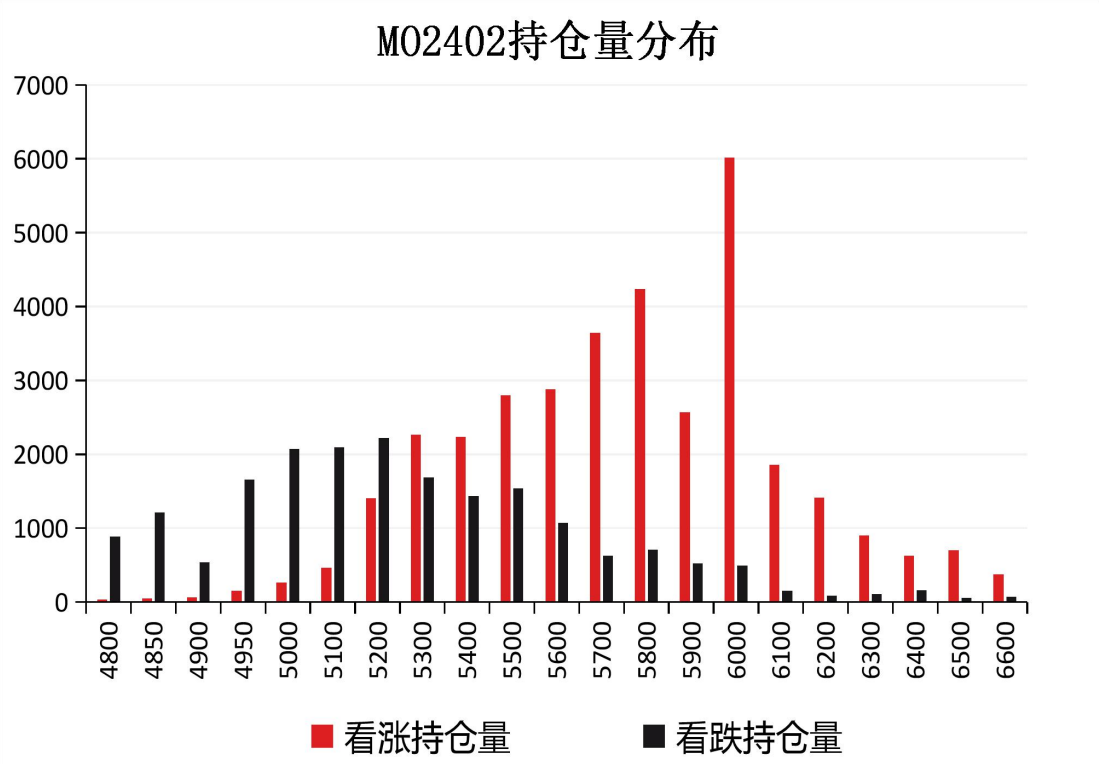
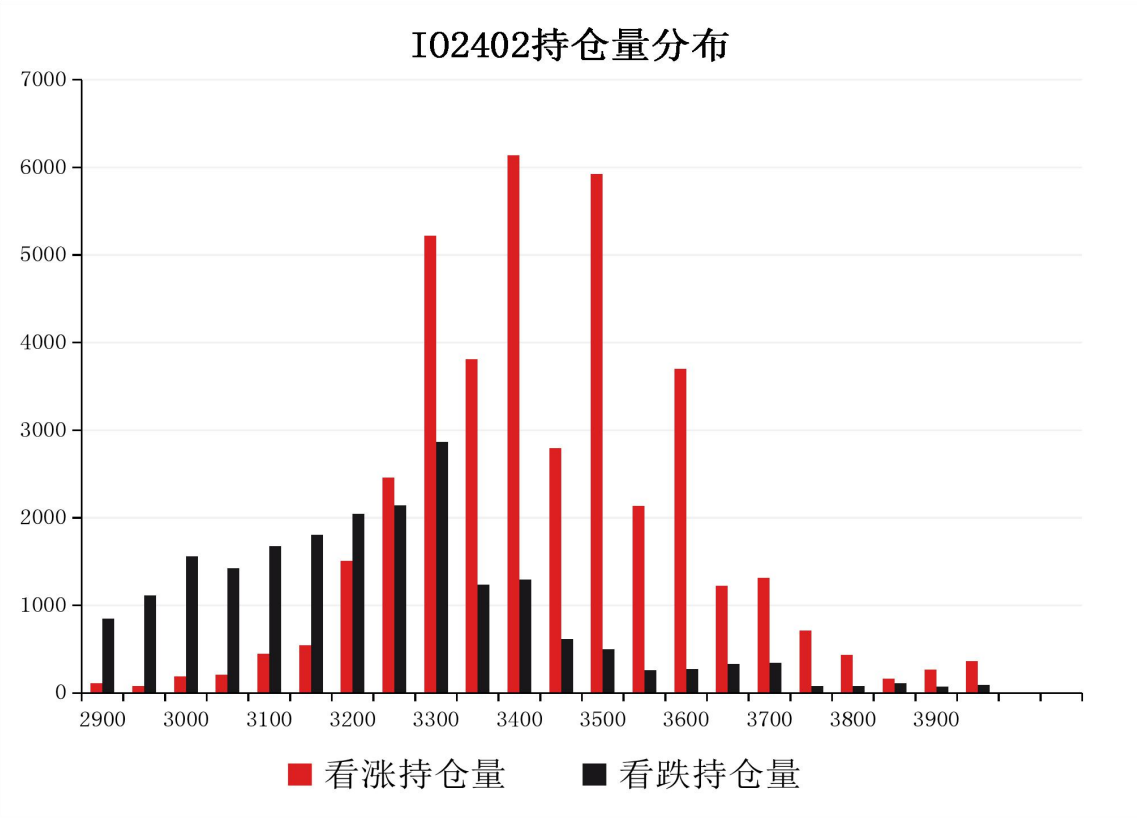


中证1000指数期权持仓量PCR值





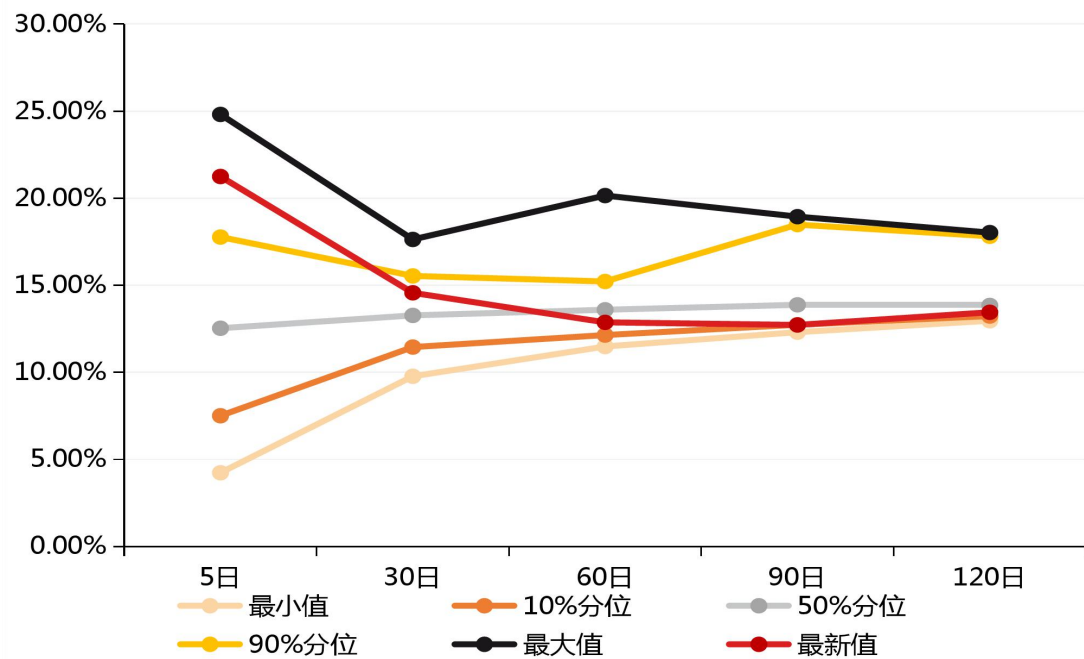
持仓量分布情况



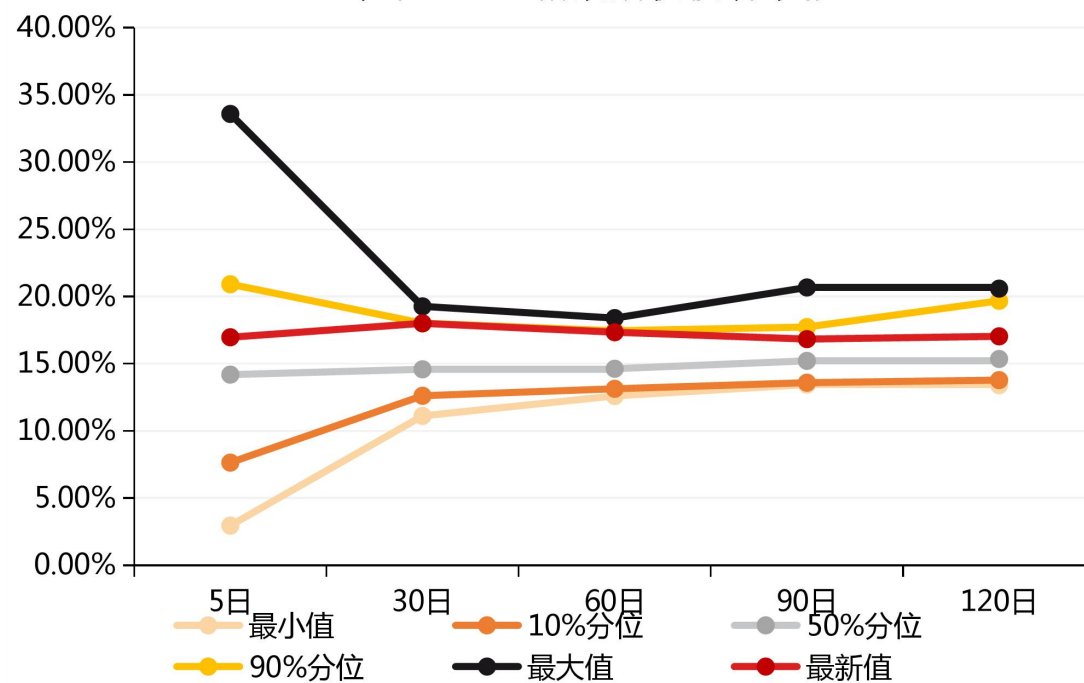


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



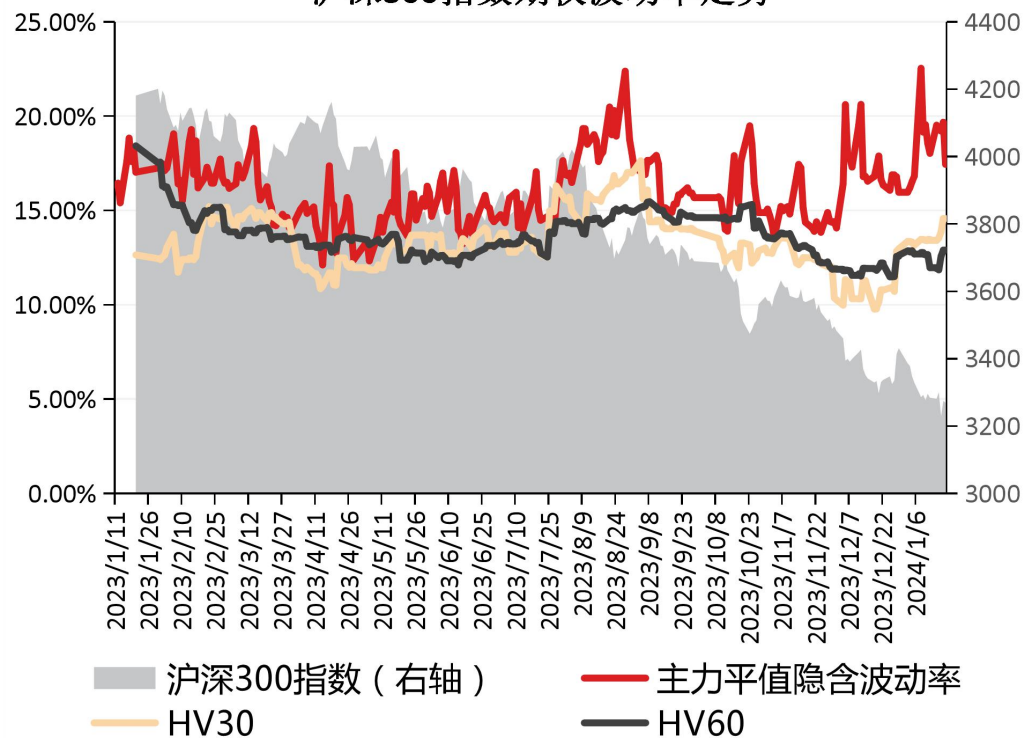
近一年中证1000指数期权波动率锥



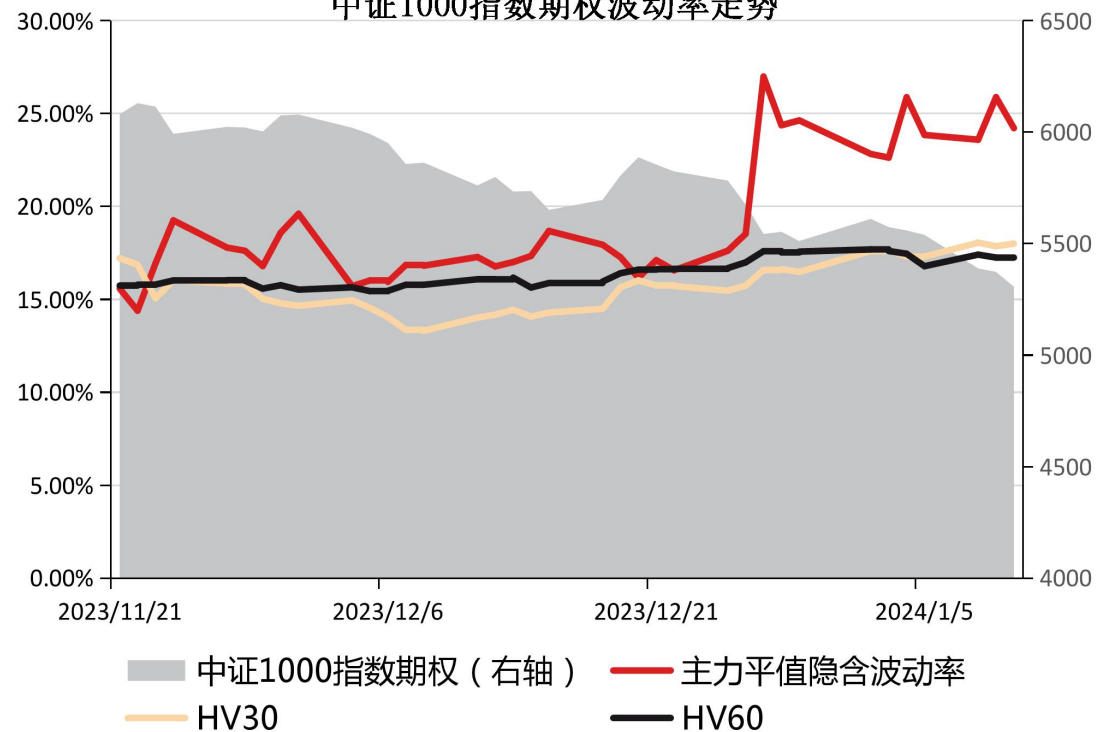


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



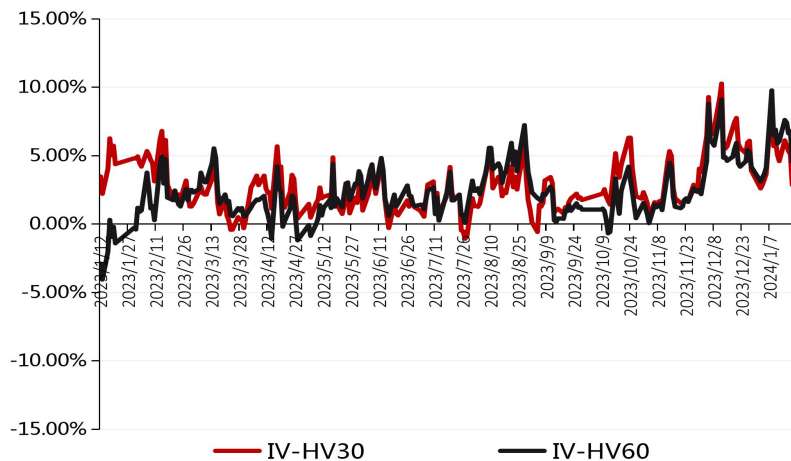
中证1000指数期权波动率走势



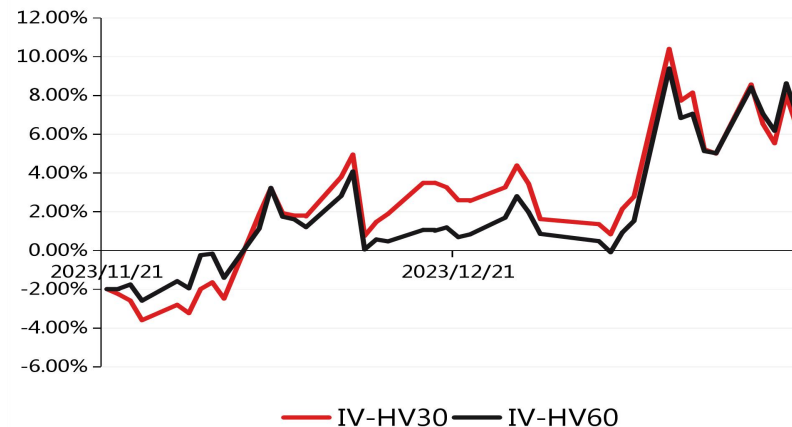


隐含波动率和历史波动率

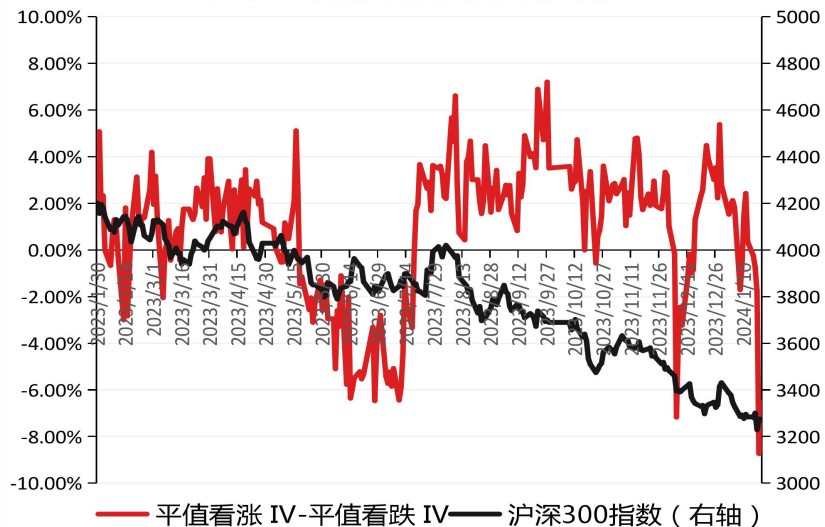
沪深300指数期权折溢价



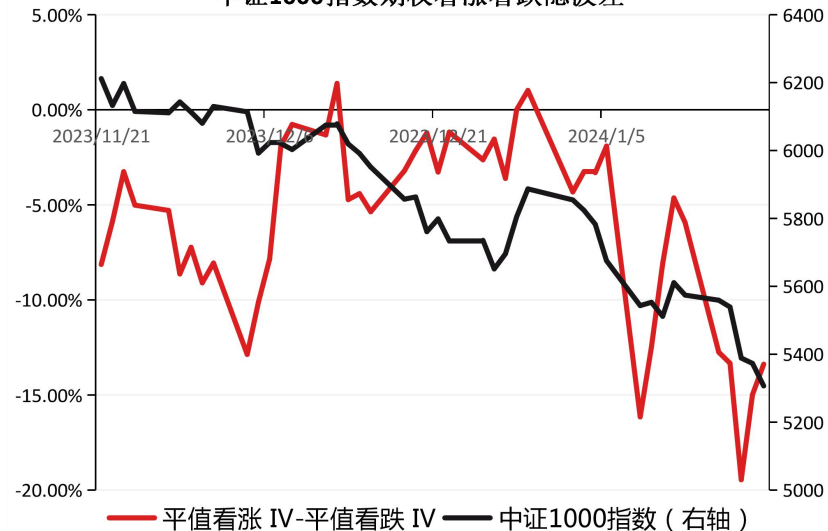
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



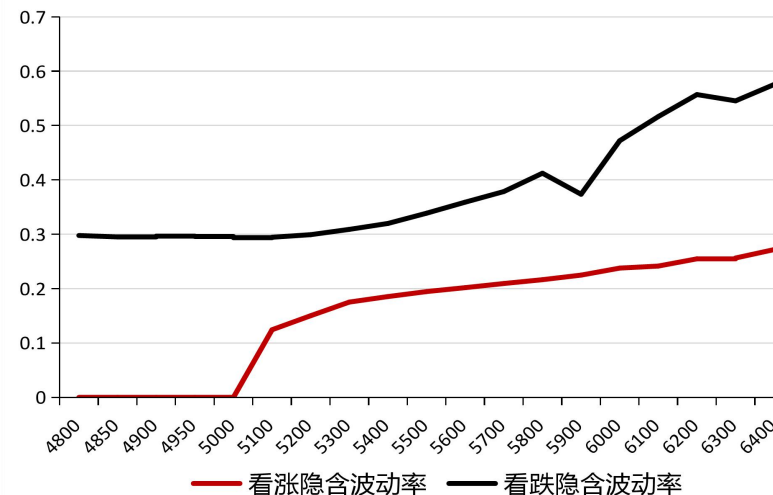
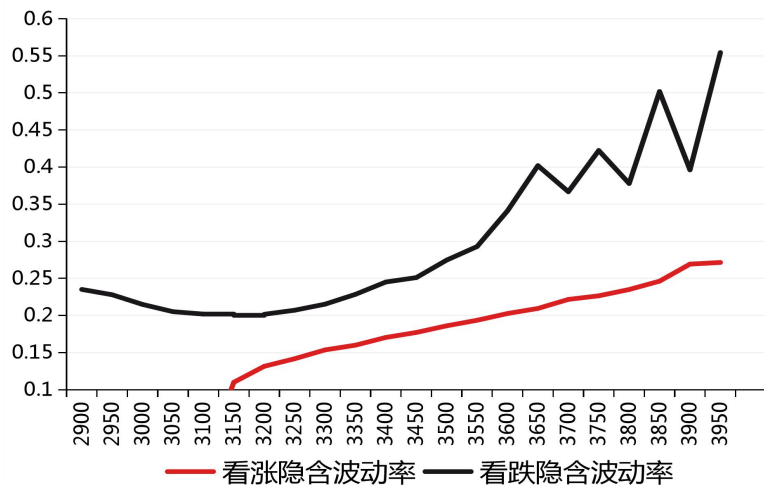
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



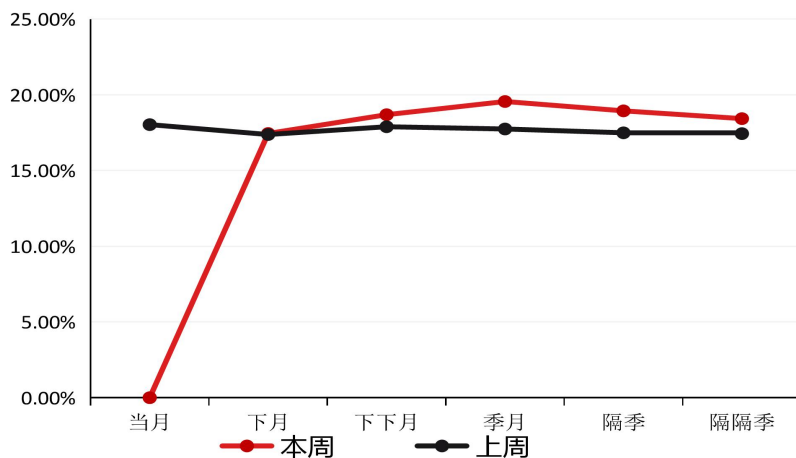


波动率曲面结构

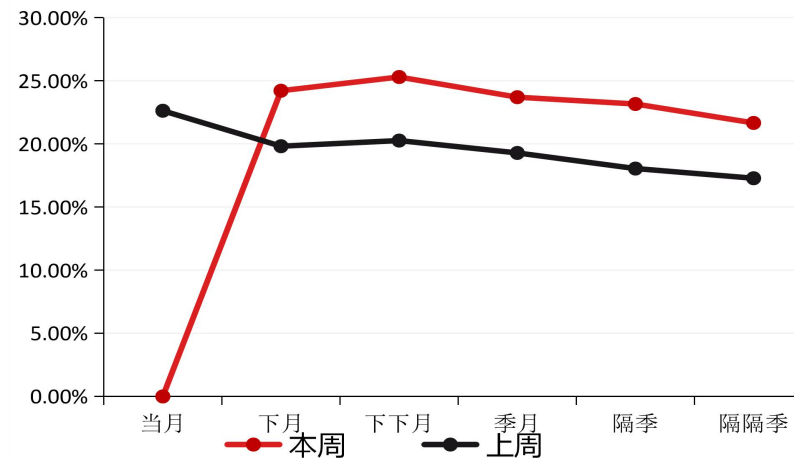
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



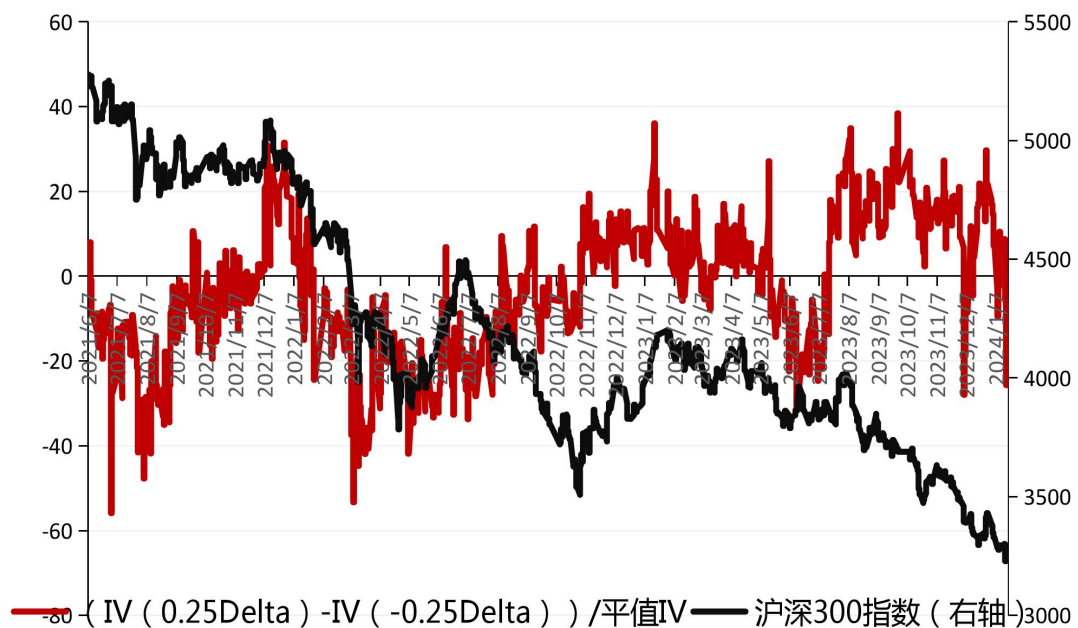
中证1000指数期权波动率期限结构



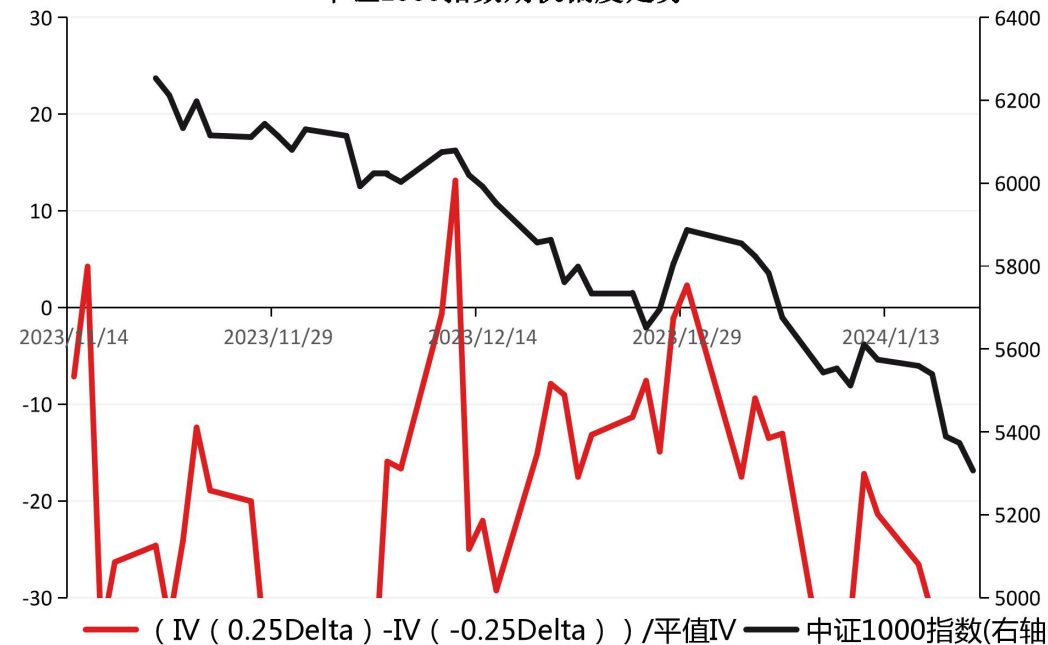


偏度与标的指数走势

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