



股指衍生品数据观察

2024年7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

- **国内需求仍偏弱，影响物价水平及进口表现。** 具体来看，食品端集中供给带来食品价格季节性回落，叠加暑期消费刺激效果尚未显现，6月CPI同比增速回落至0.2%，环比增速-0.2%。PPI方面，同比降幅在去年同期低基数背景下收窄至0.8%，但环比增速转负为-0.2%，主因供给侧调整尚未到位，整体中下游行业需求不足、以价换量的问题依然存在，持续涨价动力尚未形成。内需偏弱下，6月企业及居民部门中长期和短期贷款仍维持同比负增。同时，6月进口金额（以美元计）也受内需偏弱影响，同比增速转负为-2.3%。相对而言，出口形势较为稳定，受低基数及预期关税政策将落地影响，企业“抢出口”推动6月出口金额（以美元计）同比大幅增长8.6%，反映出外需的持续旺盛。

股指期货

- **金融业“挤水分”规范手工补息，存款出表仍在延续，导致M1、M2增速进一步放缓。** 截至6月末，M1同比增速-5%，为连续第三个月负增长，且降幅较5月同比增速-4.2%进一步加大；M2同比增速6.2%，连续第五个月增速下滑。待存款出表高峰期过去，或将在三季度见到银行存款新增规模企稳，后续M1及M2下降幅度也将有限。
- **货币政策的调控将从数量型和价格型并行的模式，逐步转向以价格型调控为主。** 7月8日，央行发布公告，为了提高公开市场操作的精准性和有效性，央行将视情况开展临时正回购和临时逆回购操作，期限为隔夜，操作利率分别为7天期OMO利率减点20BP和加点50BP。该机制意在市场资金松/紧的时候，通过正回购/逆回购，使R007不至于过度向下/上偏离7天期OMO利率。这个机制强化了7天期OMO利率的影响力，使央行货币政策框架向以OMO利率作为中枢的价格型调控进一步靠拢。



核心观点

主要观点

- **美国6月通胀全面降温，支持联储年内降息。**6月美国通胀的放缓是广泛的，整体和核心CPI均出现放缓迹象。CPI同比增长3%，回落至去年6月以来最低水平，环比四年来首次转负；核心CPI同比增长3.3%，达到2021年4月以来最低，环比增长0.1%，是自2021年8月以来的最小涨幅。此前，鲍威尔于7月10日在国会山作证时表示，美国劳动力市场已在降温，通胀也取得了一定进展，但降息还要看到“更多好的数据”，这次的通胀数据就是“好的数据”，叠加前期已有迹象表明美国经济已经降温，无疑为美联储降息提供了更多信心。但目前距离9月FOMC会议还有两个月，期间的两组通胀和就业数据仍会是影响美联储降息决策的重要考量。

股指期货

- **外资本周回流明显，或预示阶段性底部形成。**本周北向资金大幅回流A股市场，其中7月9日单日净流入达141.11亿元，时隔近两个月后单日净流入再度超百亿元。北向资金持续净流出后的强势回流往往预示着阶段性底部的临近，同时伴随美国降息预期增强，A股市场有望持续彰显配置相对吸引力。
- **股指整体交易情绪有所修复，短期做空动能接近尾声。**近期主要指数ETF再次异常放量，北向资金积极回流，资金积极配置股指市场。沪指周线终结7连阴预示市场短期做空动能接近尾声，股指整体下方下跌空间有限。大小盘比价短期或具有一定回落空间，但从中长期来看，基于新国九条的政策导向，大盘市值股仍将具有更大优势。策略方面，**短期多IM或大小盘比价修复，同时可逢低布局IH和IF多头做中长期配置。**



核心观点

主要观点

- 本周各期权隐含波动率回落明显，当前7月I0、H0及M0平值隐波均值分别在11.3%、11.2%和22.2%左右，与30日历史波动率相比分别溢价2.52个百分点、2.4个百分点和-1.6个百分点左右，I0和H0期权隐波溢价已回归至历史中位数附近水平，考虑到**隐波绝对值已处于上市以来最低水平附近，预计后期继续回落空间十分有限。**

- 沪深300指数30日历史波动率仍旧明显低于60日历史波动率，技术上看**短期波动率难以出现大幅回升，后期隐波预计以低位震荡为主。**

股指期权

- 期限结构上观察，经过隐波的不断回落，I0和M0期权近端隐波均已明显低于远端隐波，**市场恐慌得到极大缓解，这利于指数短期的企稳回升。**

- 持仓分布上，尽管I0看涨期权最高持仓依旧在行权价3500点处，但本周已开始有减仓趋势，**沪深300指数上方压力有所减轻**；同时M0看涨和看跌期权最高持仓分别在行权价5000点和4700点处，**中证1000指数短期在该区域震荡的概率较大。**

- 策略上，**前期做空I0和H0期权波动率者可考虑择机止盈离场**；方向性交易者仍建议逢低卖出I0和H0虚值看跌期权以做**战略性多头配置。**



CONTENTS

目录

01

宏观数据追踪 06

02

股指期货数据追踪 15

03

股指期权数据追踪 29



CONTENTS

目录

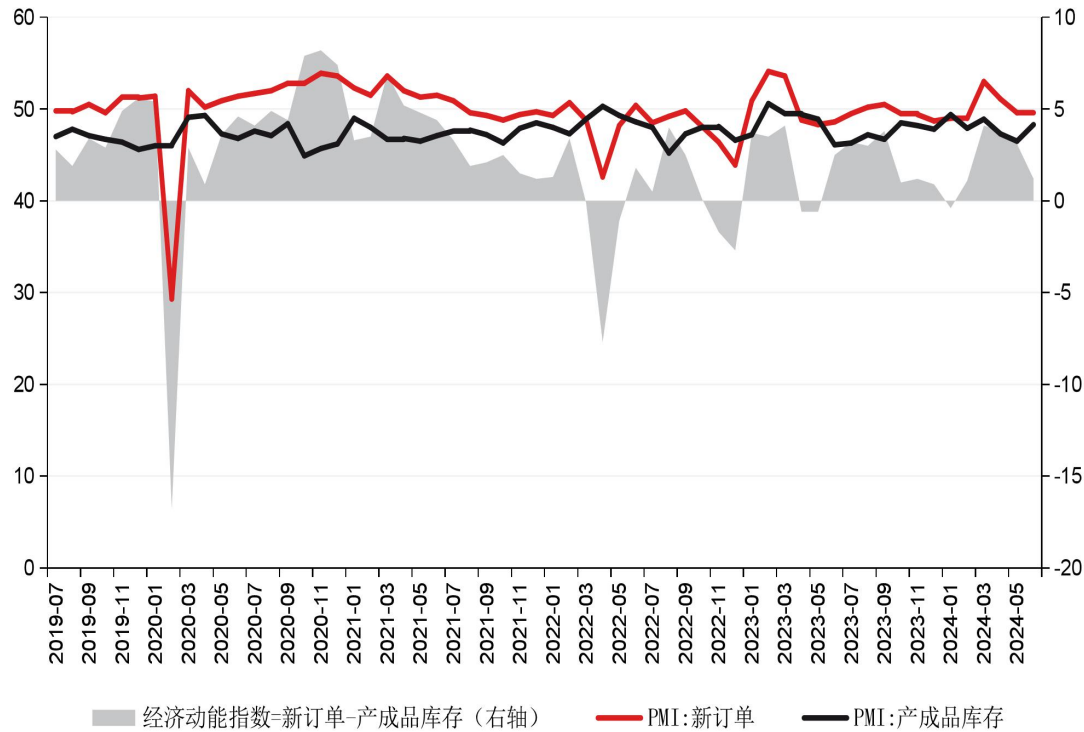
01

宏观数据追踪

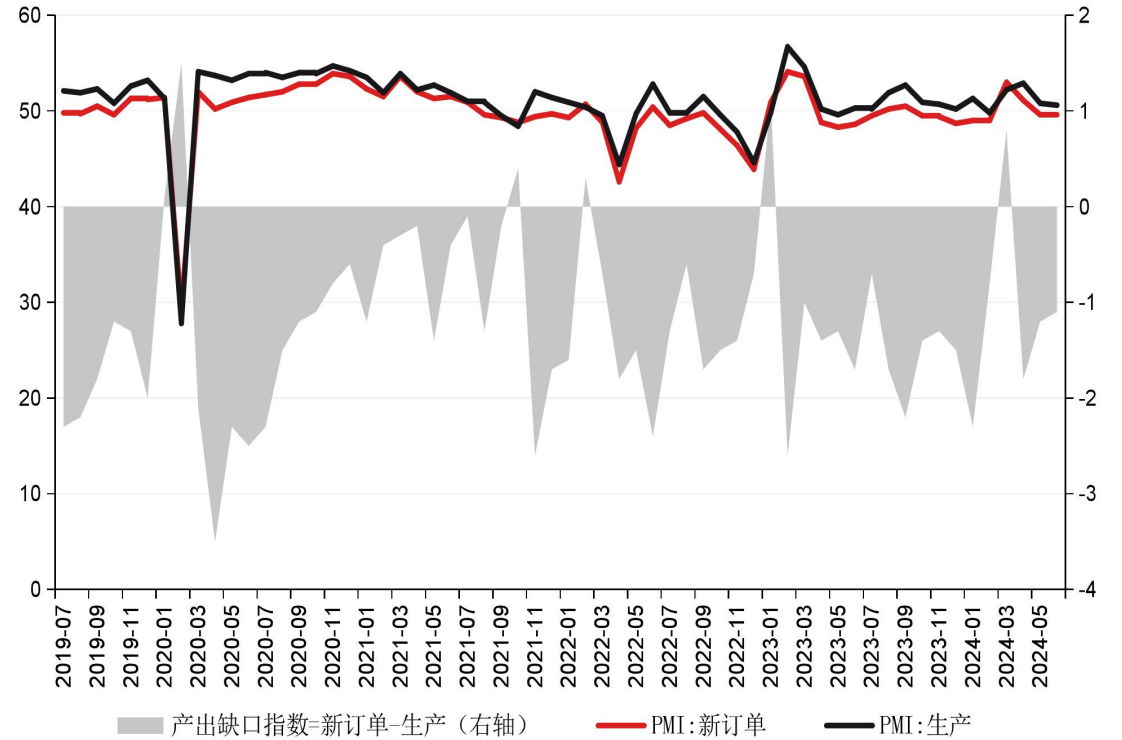


经济动能

经济动能指数



产出缺口指数

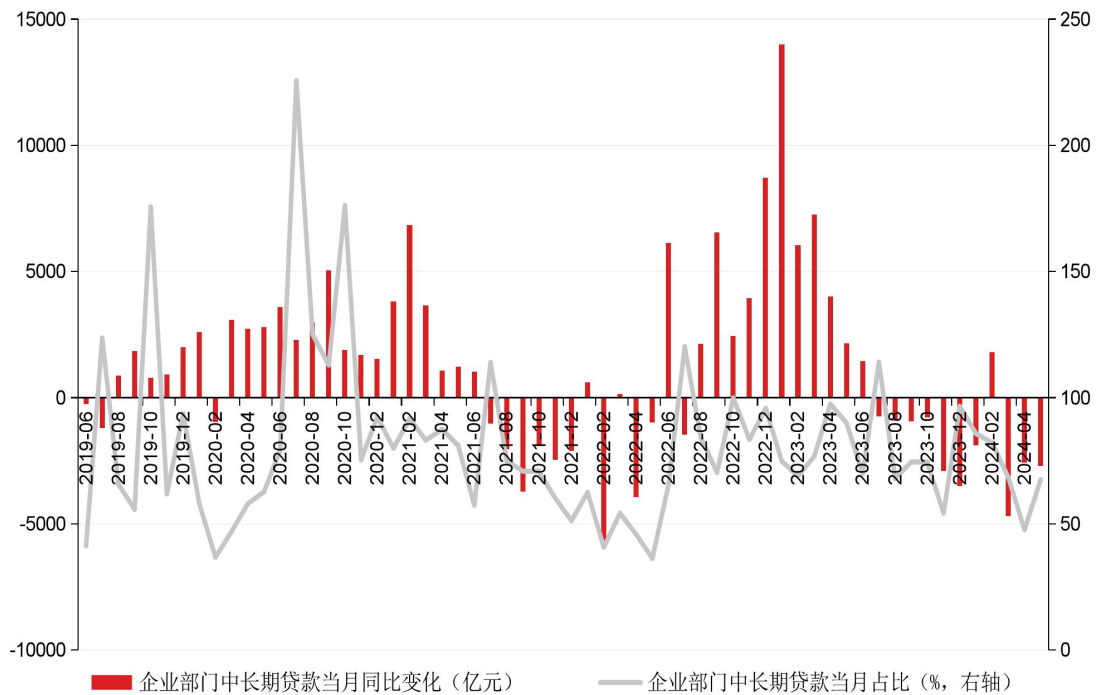


数据来源: WIND、国联期货研究所

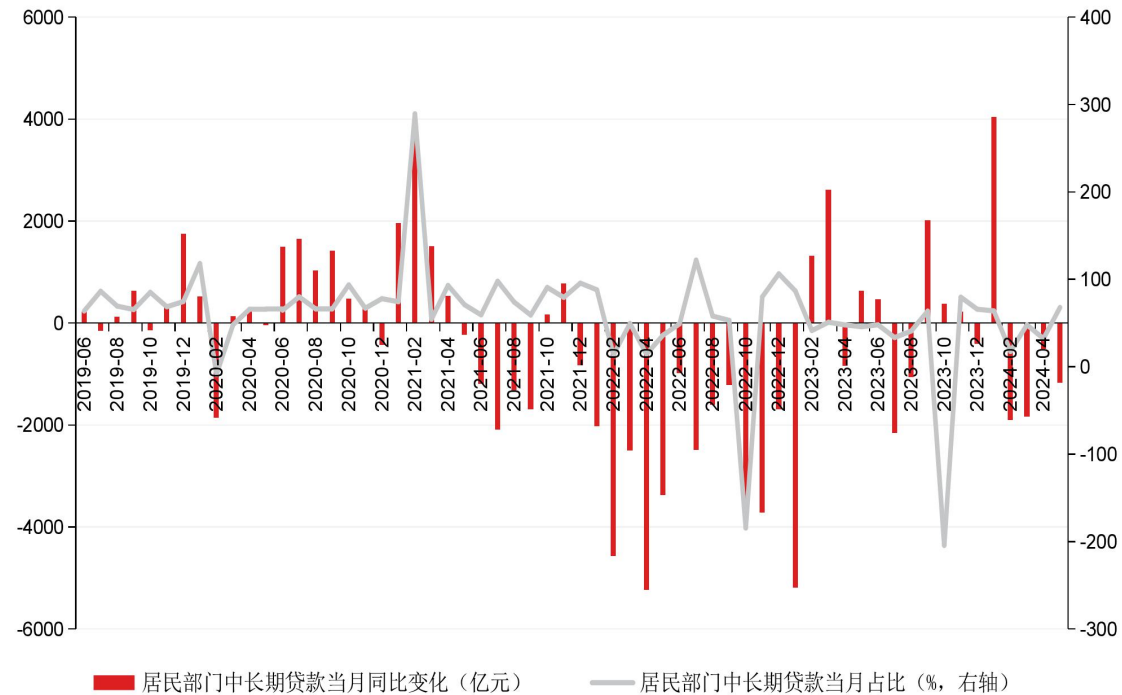


融资需求

企业部门中长期贷款



居民部门中长期贷款

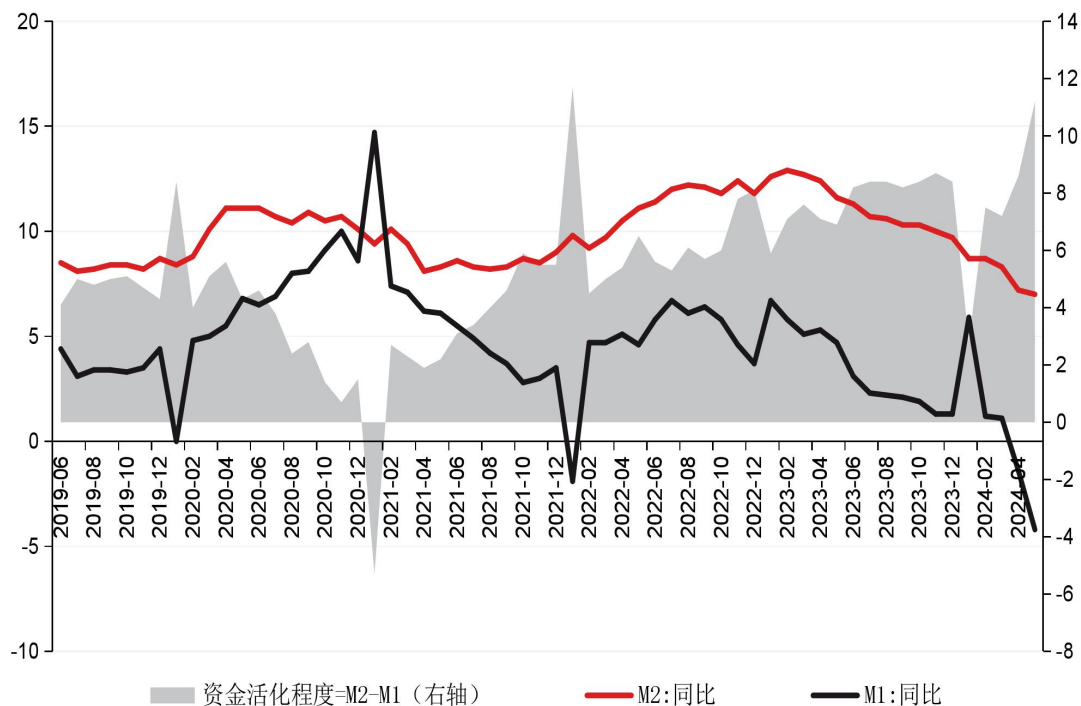


数据来源：WIND、国联期货研究所

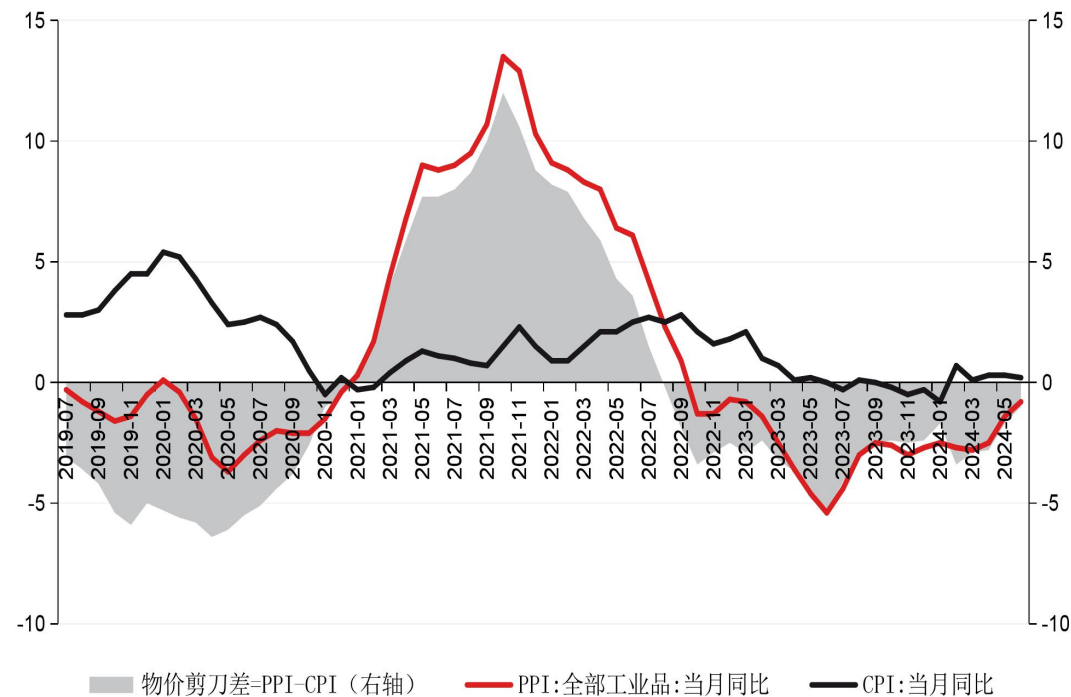


剪刀差

资金活化程度



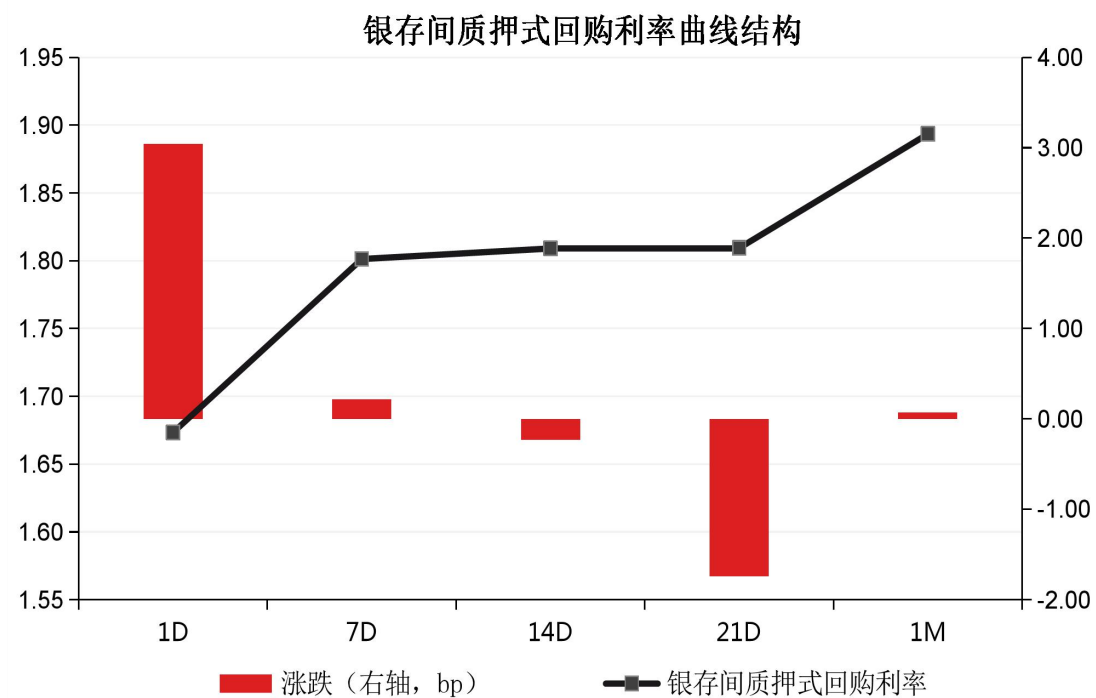
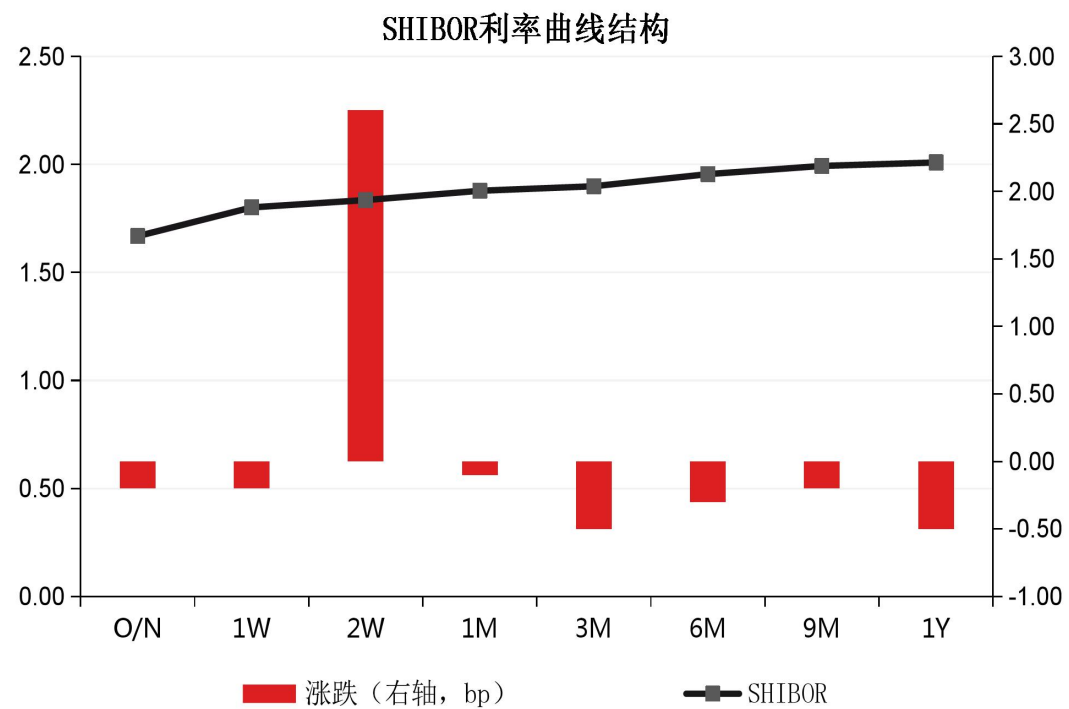
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



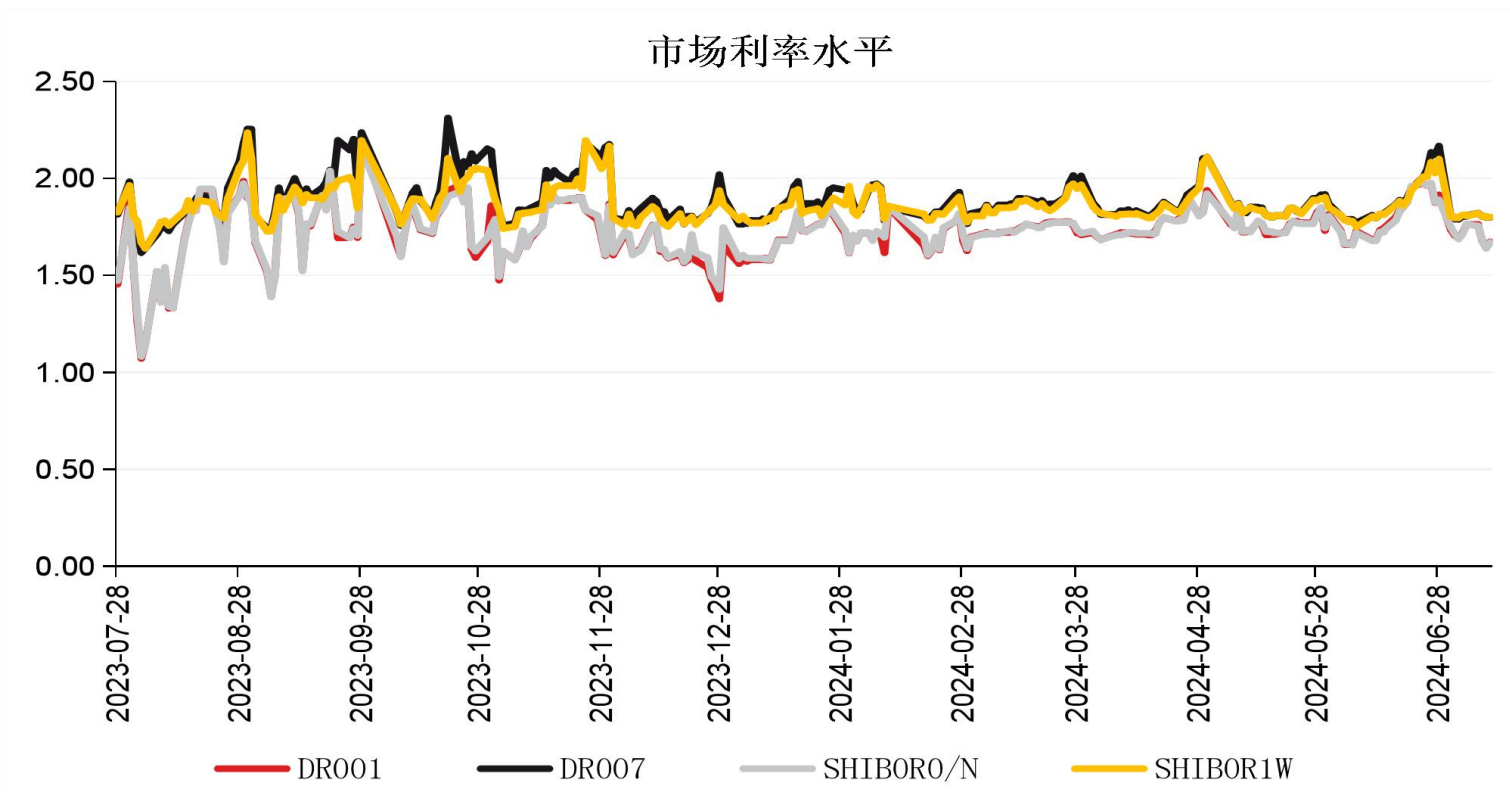
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



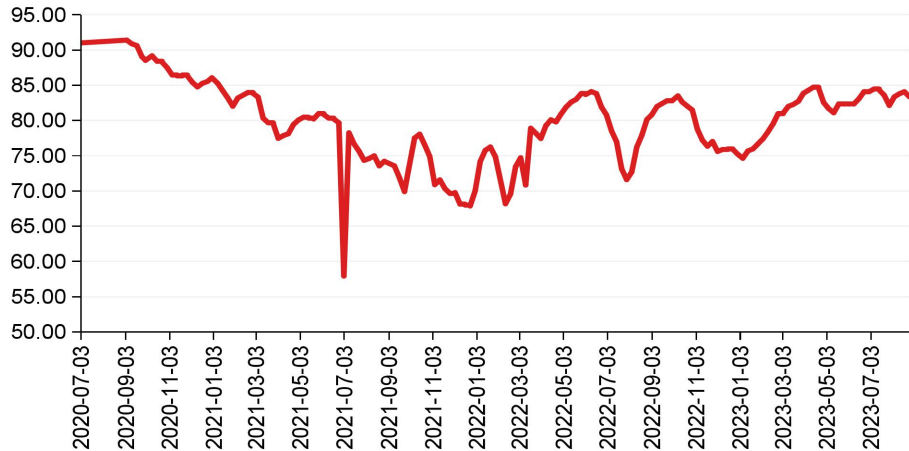
流行性观察



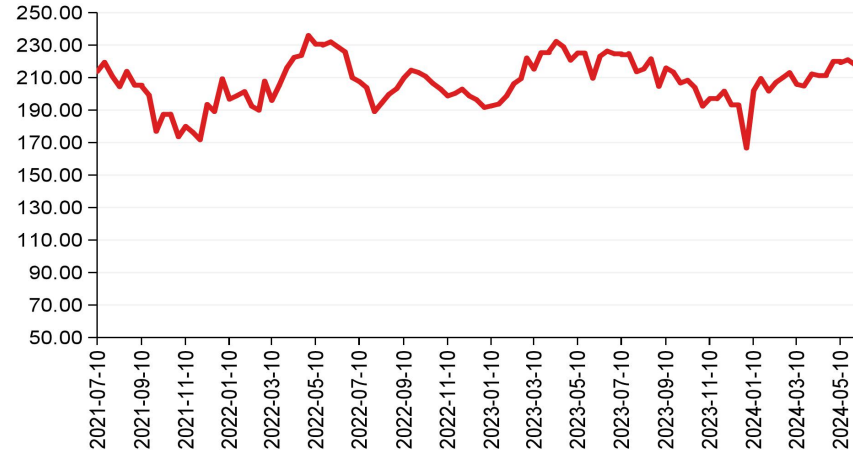


工业生产

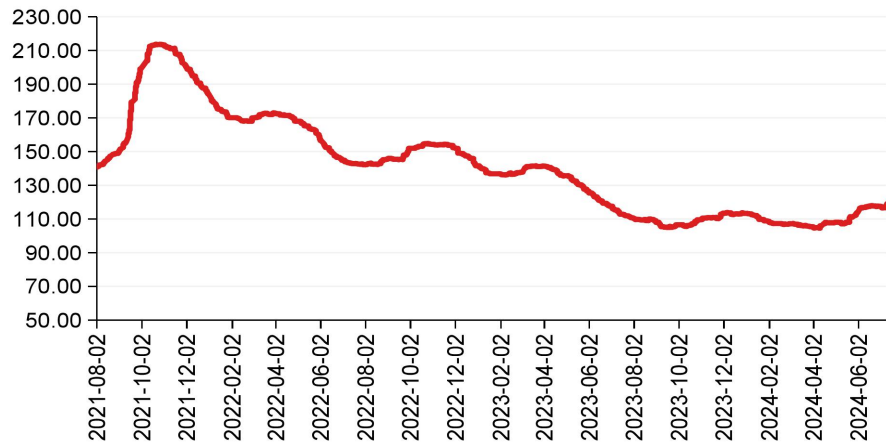
高炉开工率(247家):全国



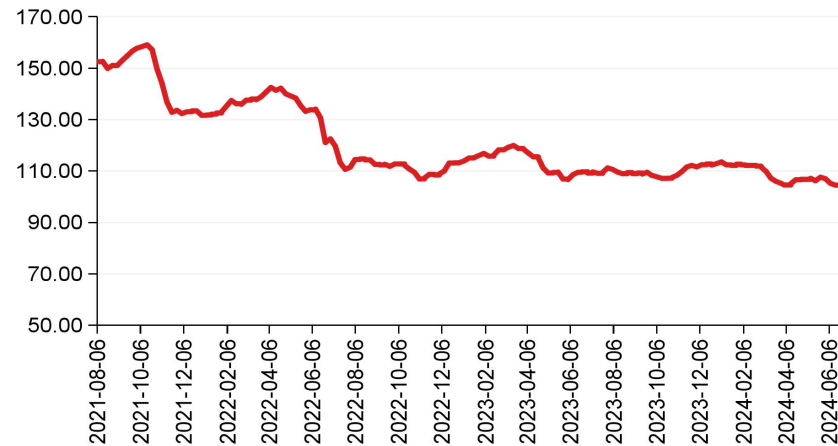
日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



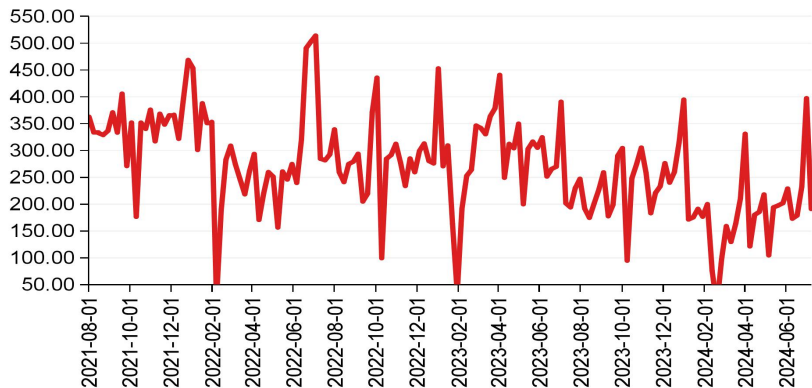
钢材综合价格指数



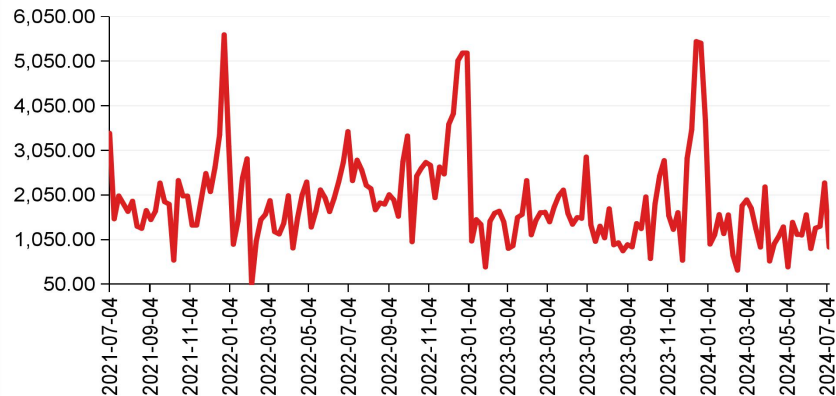


投资及消费

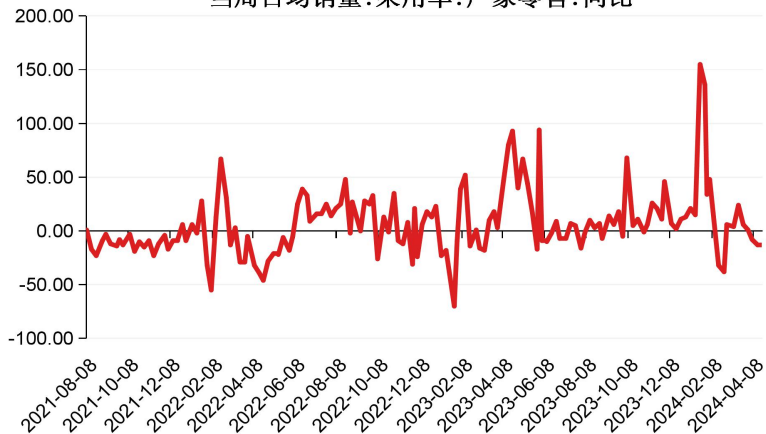
30大中城市:商品房成交面积:当周值



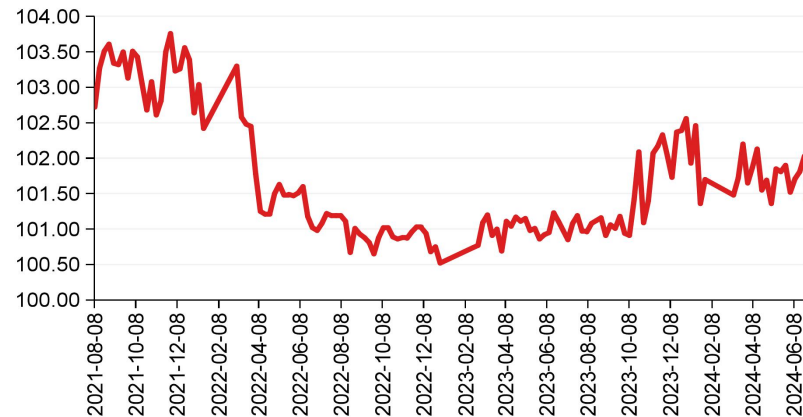
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



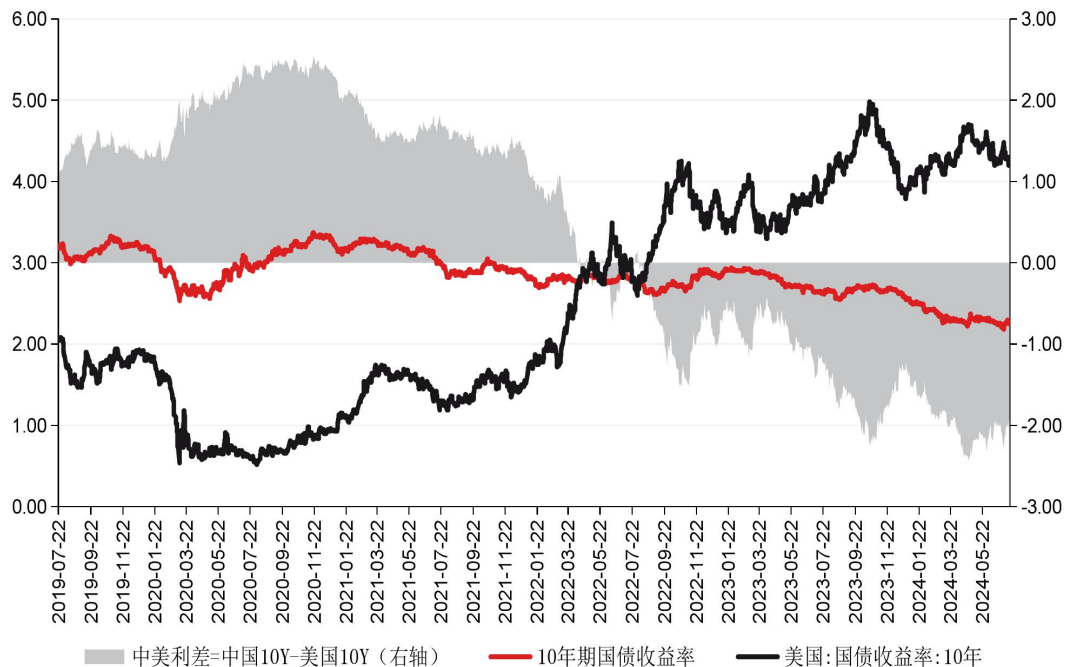
义乌中国小商品指数:总价格指数



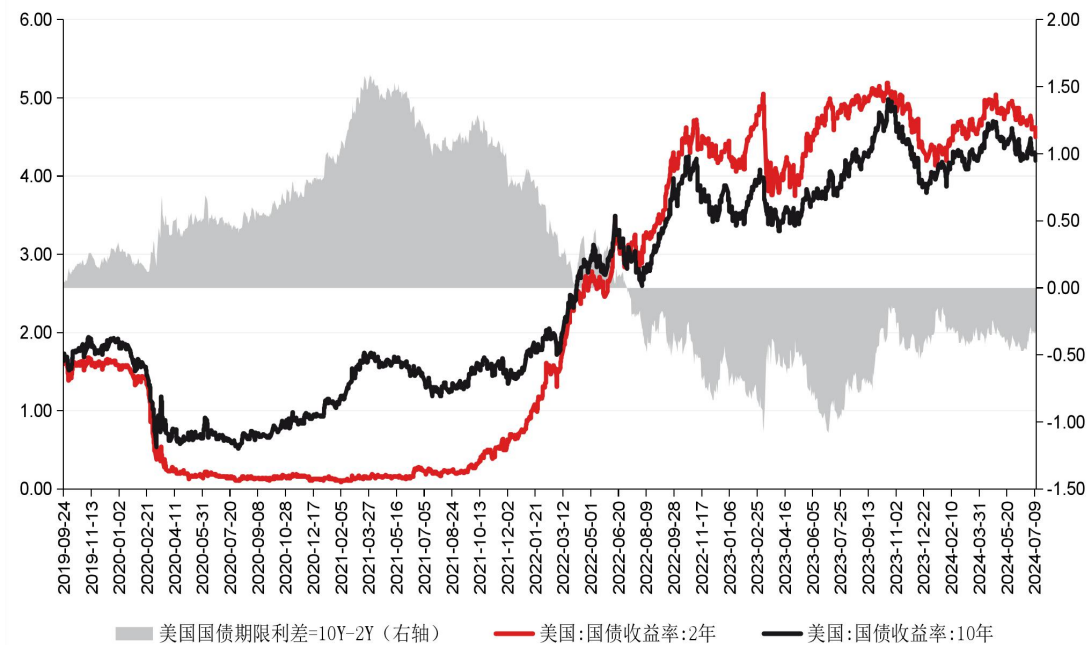


利率差

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

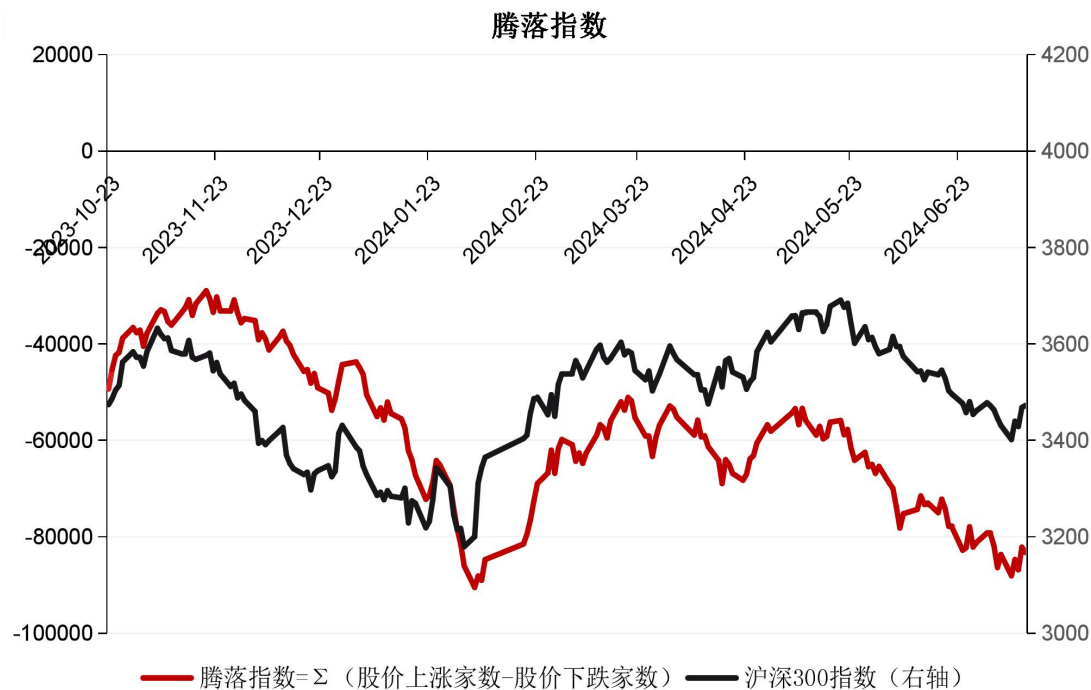
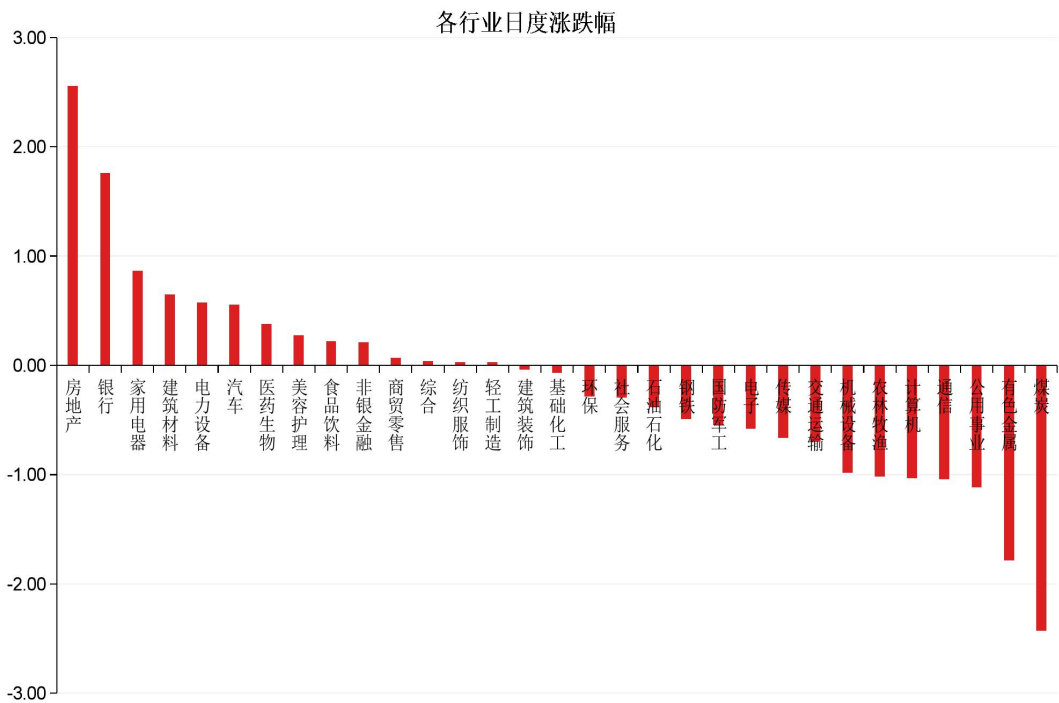
目录

02

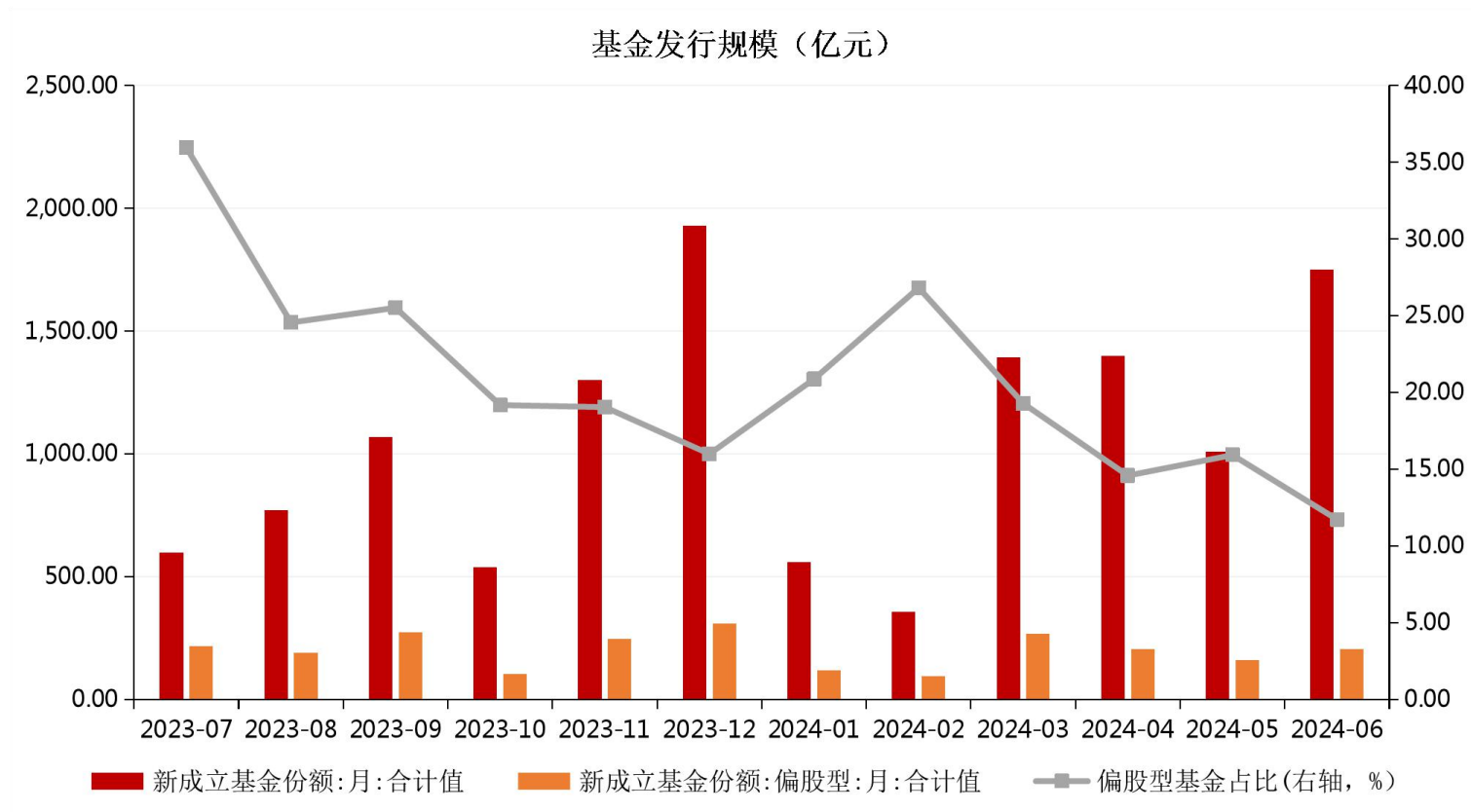
股指期货数据追踪



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

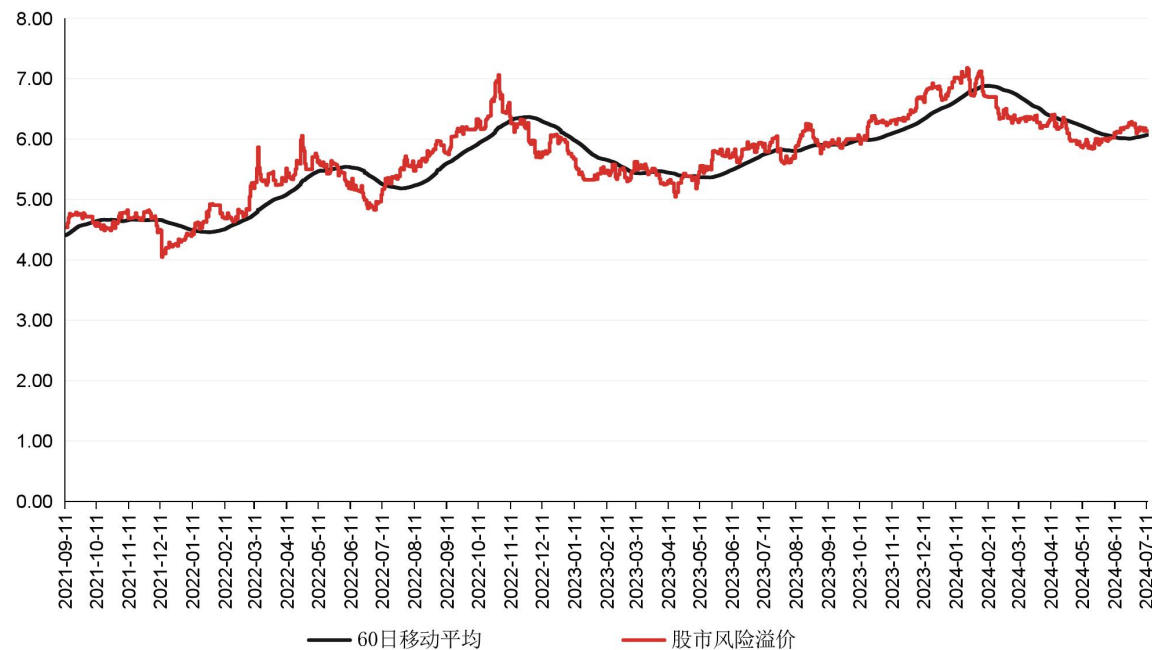


股市晴雨

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

中证500PE(TTM)估值水平



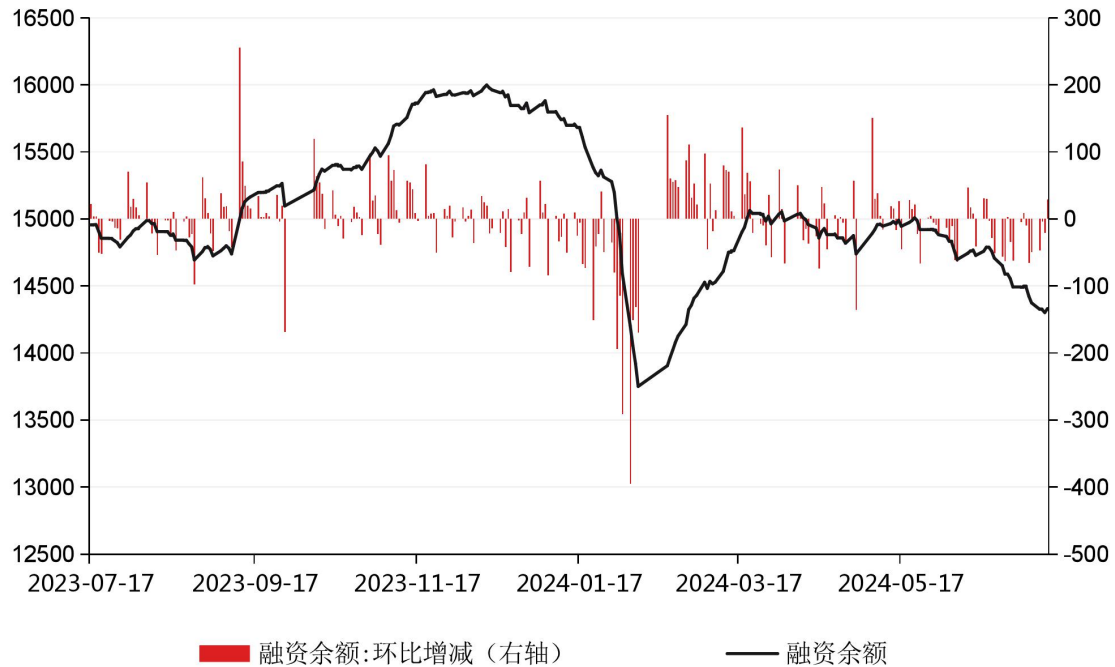
中证1000PE(TTM)估值水平



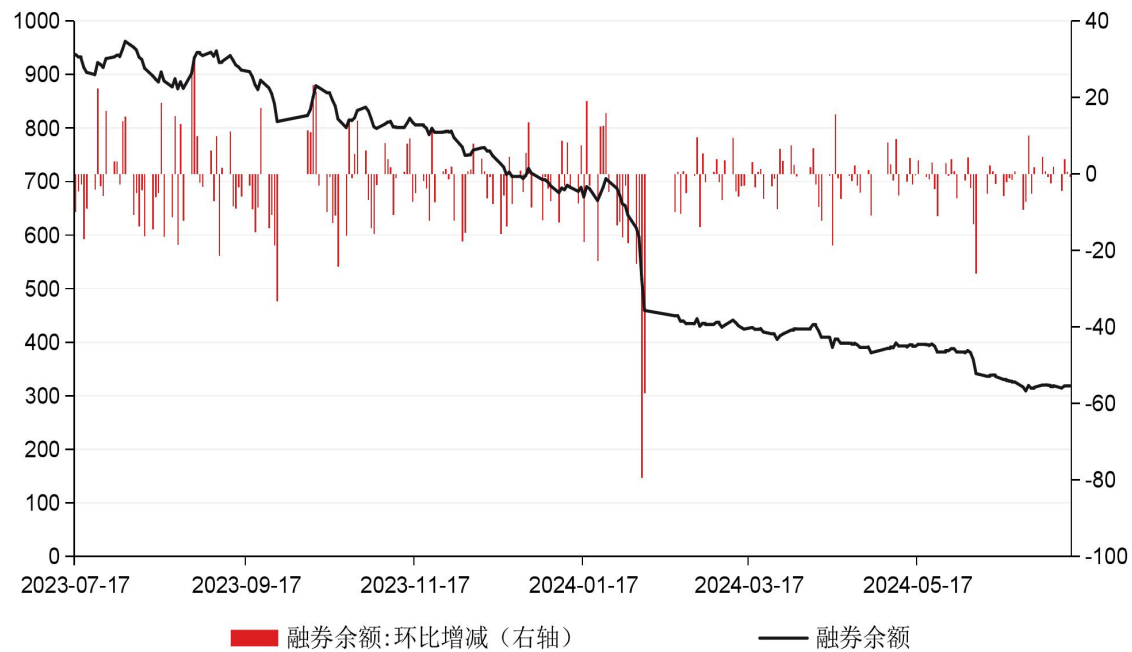


股市晴雨

融资余额 (亿元)



融券余额 (亿元)

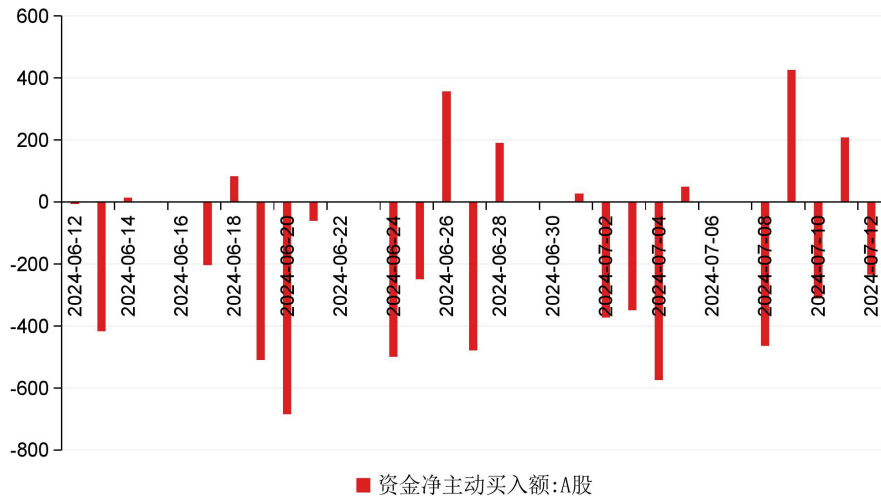


数据来源: WIND、国联期货研究所

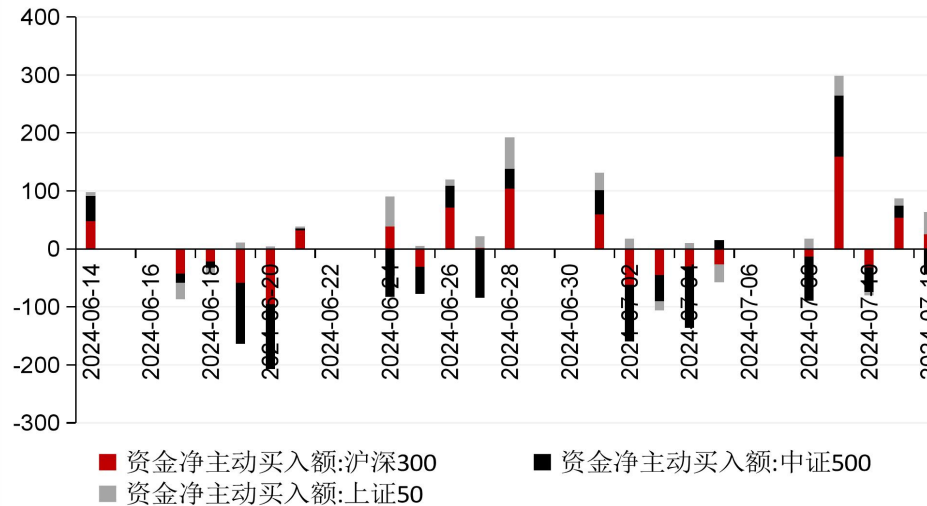


股市资金流动

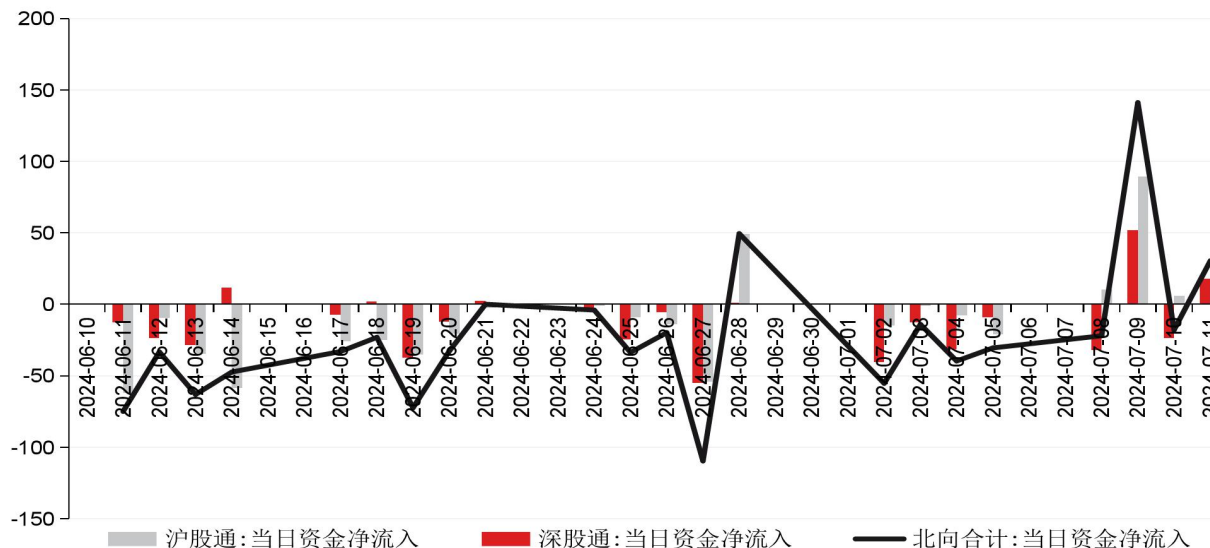
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

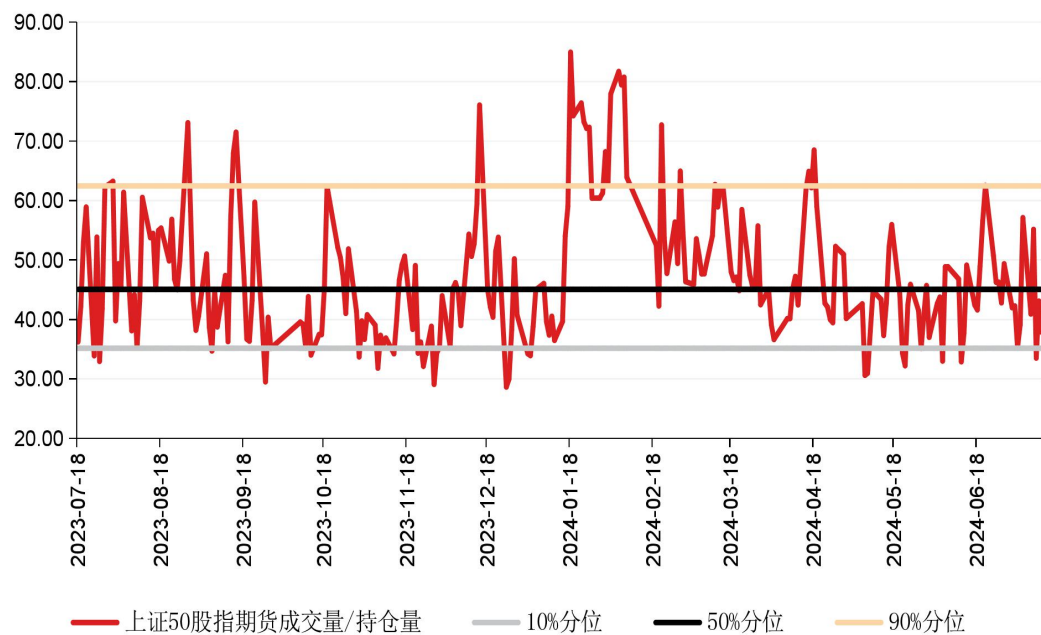


数据来源: WIND、国联期货研究所

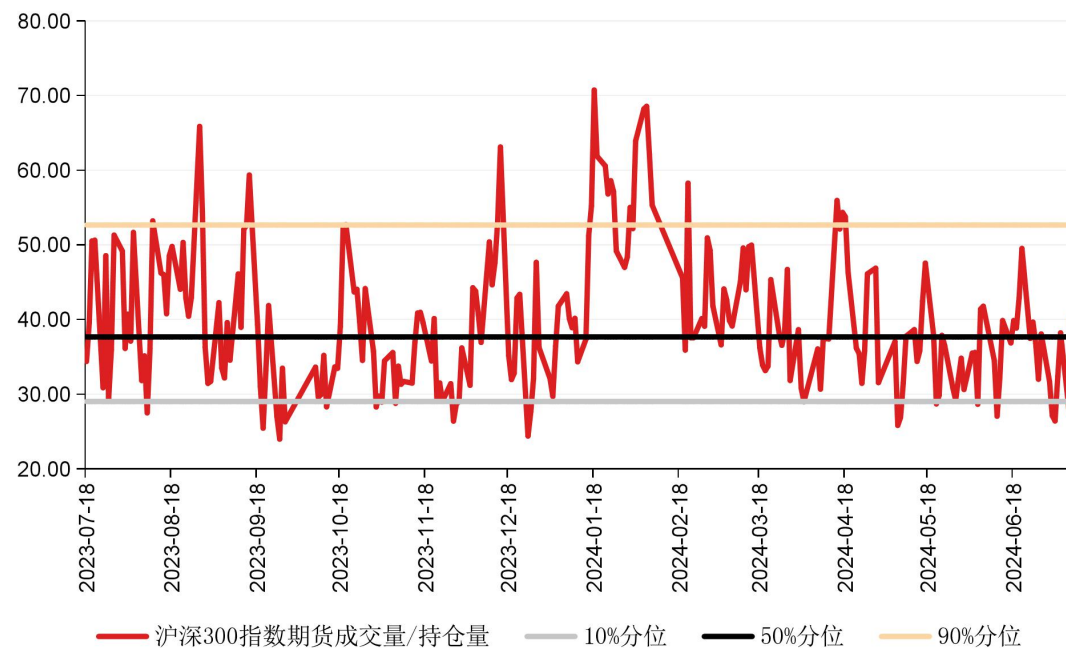


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

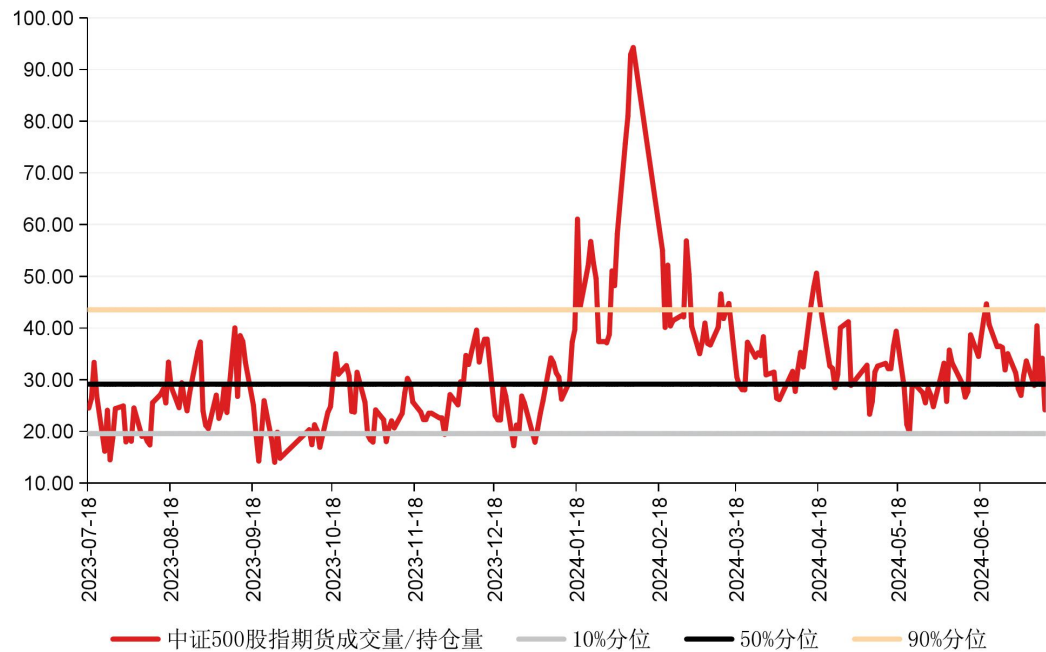


数据来源: WIND、国联期货研究所

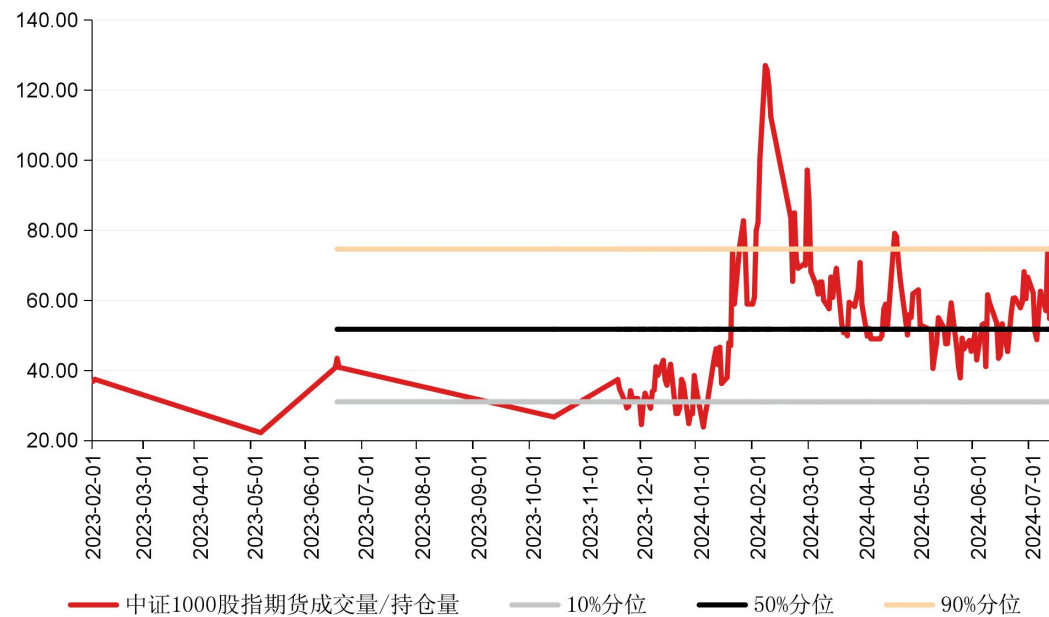


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

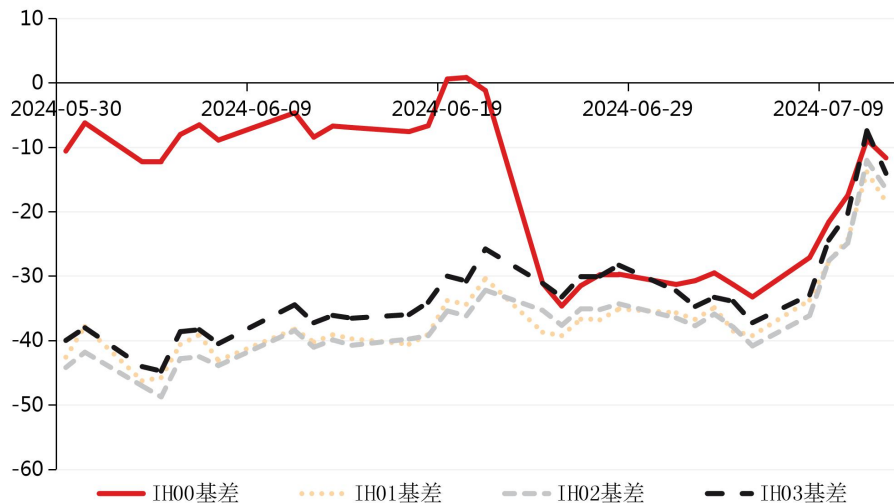


数据来源: WIND、国联期货研究所

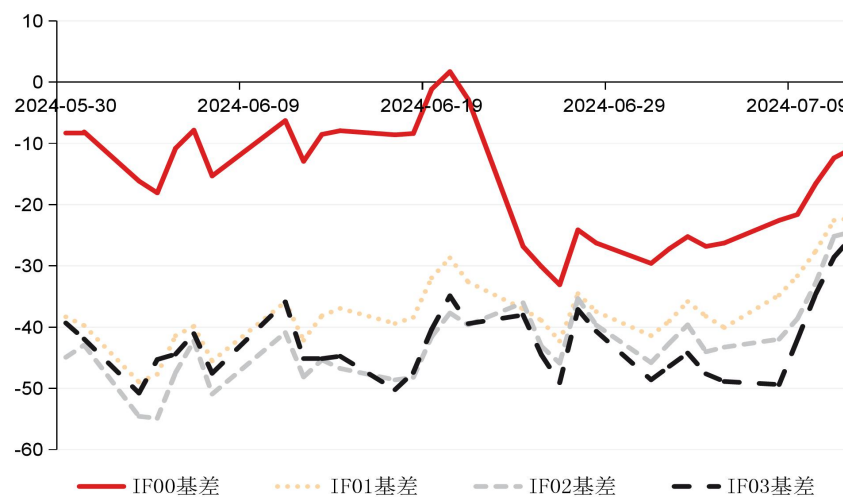


期现价差

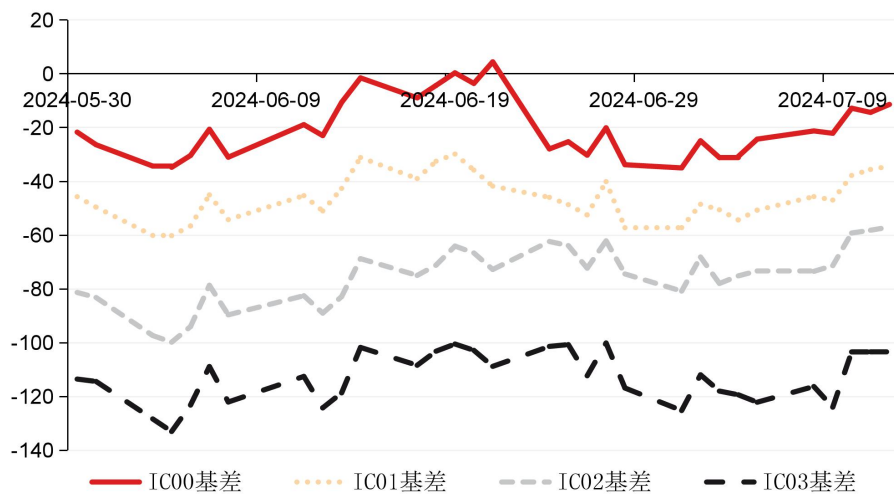
上证50股指期货各合约基差



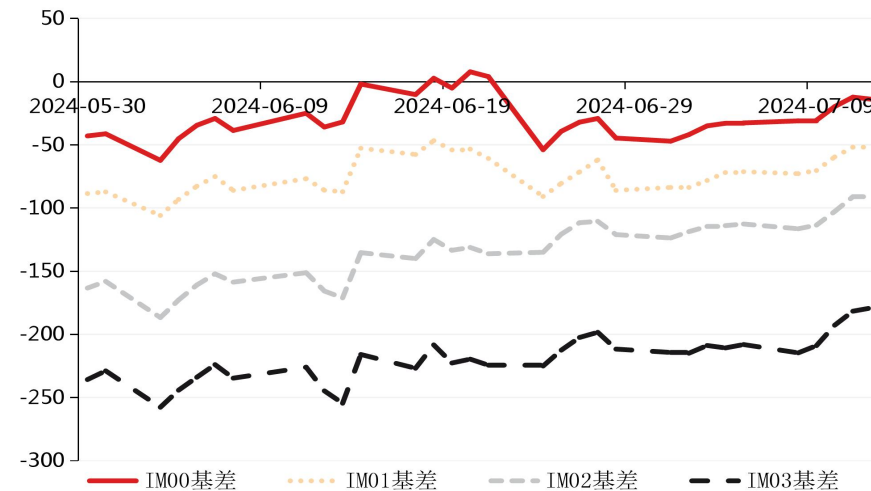
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



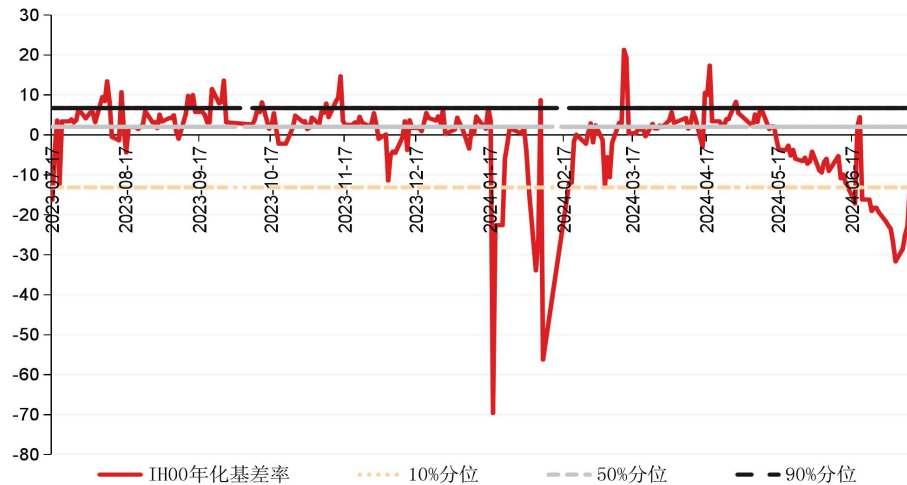
中证1000股指期货各合约基差



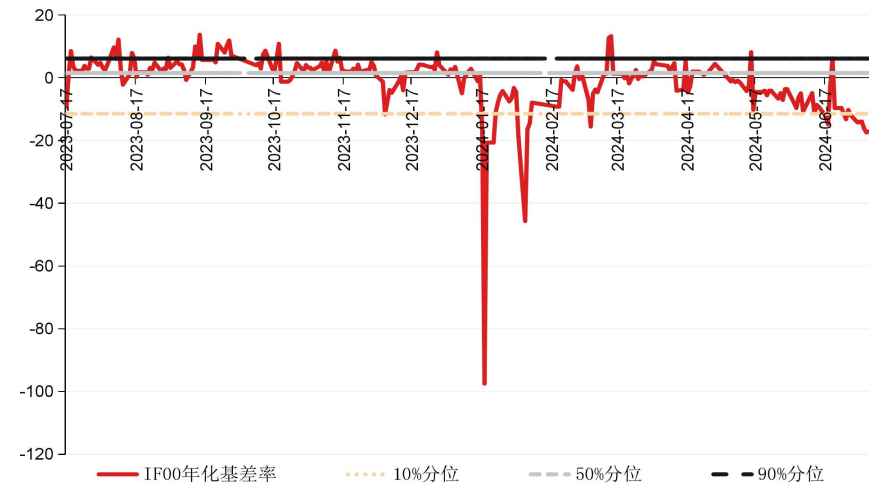


期现价差

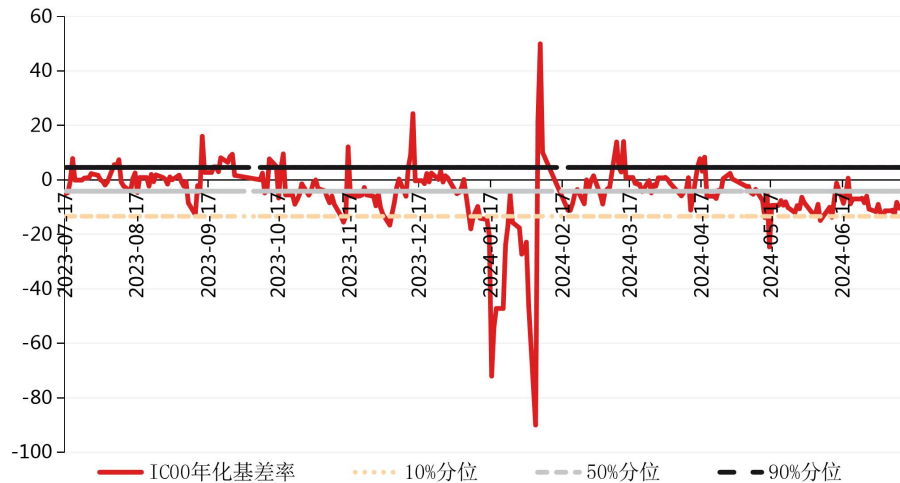
IF当月合约年化基差率水平



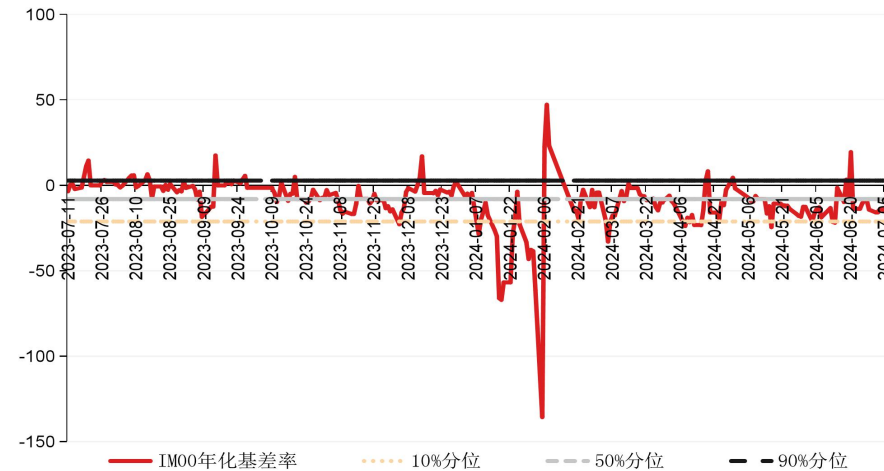
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

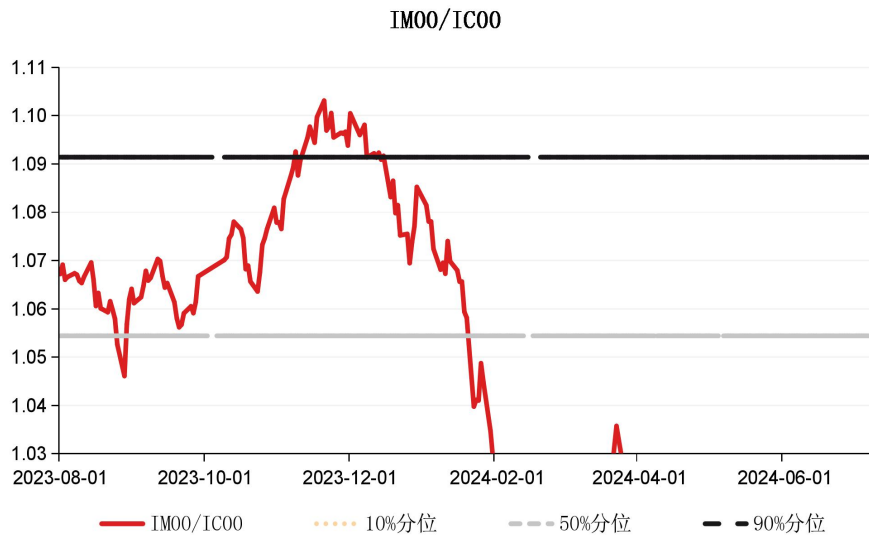
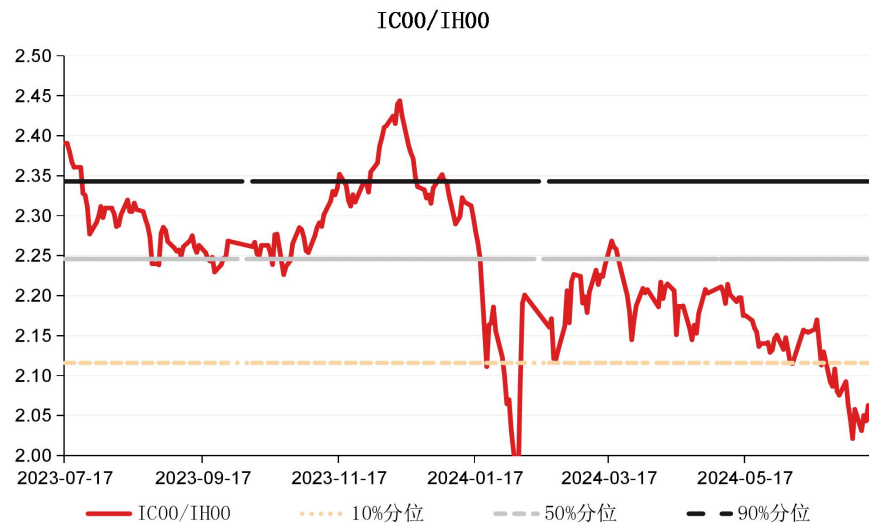
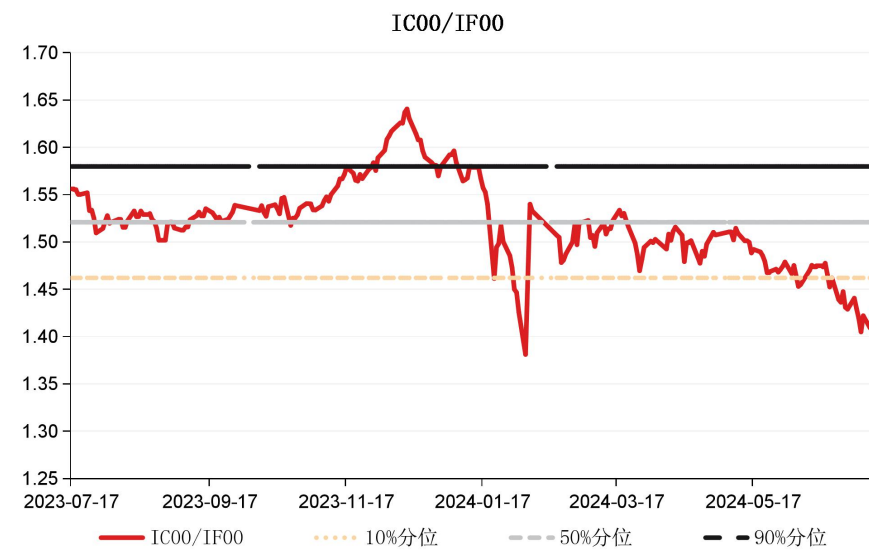
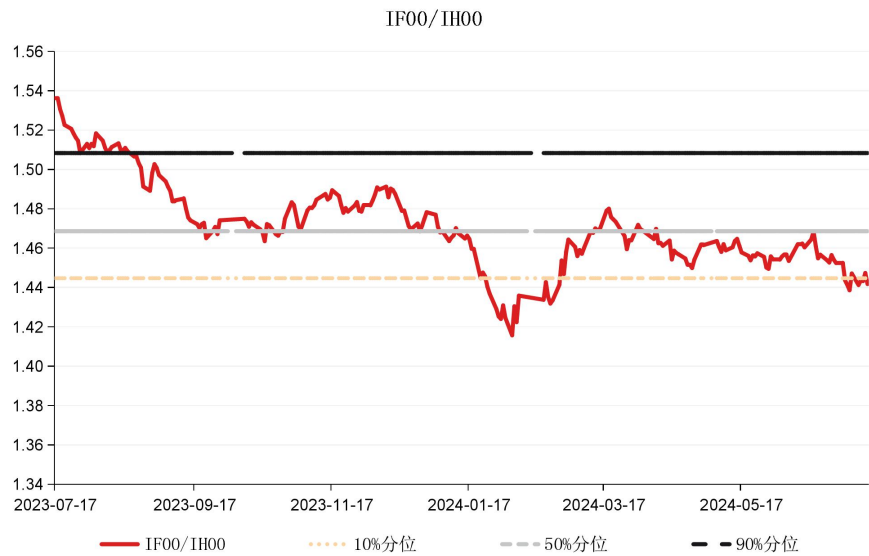


IM当月合约年化基差率水平





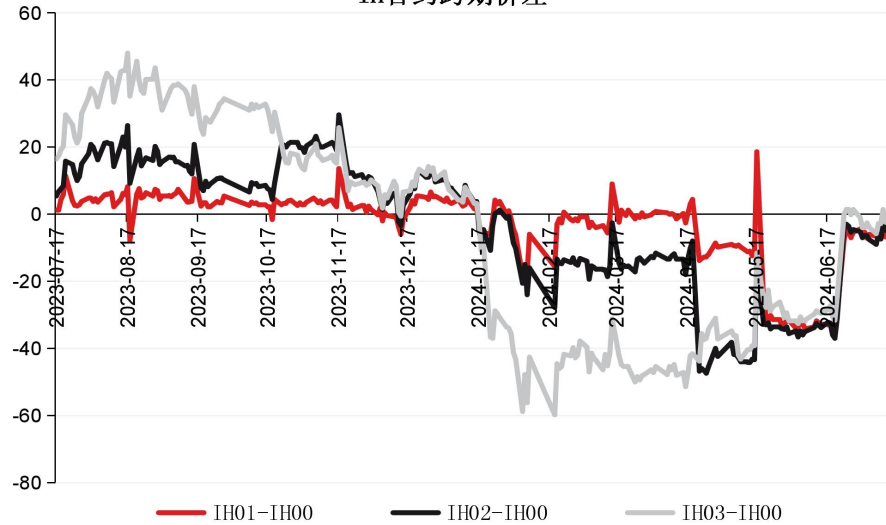
跨品种价差



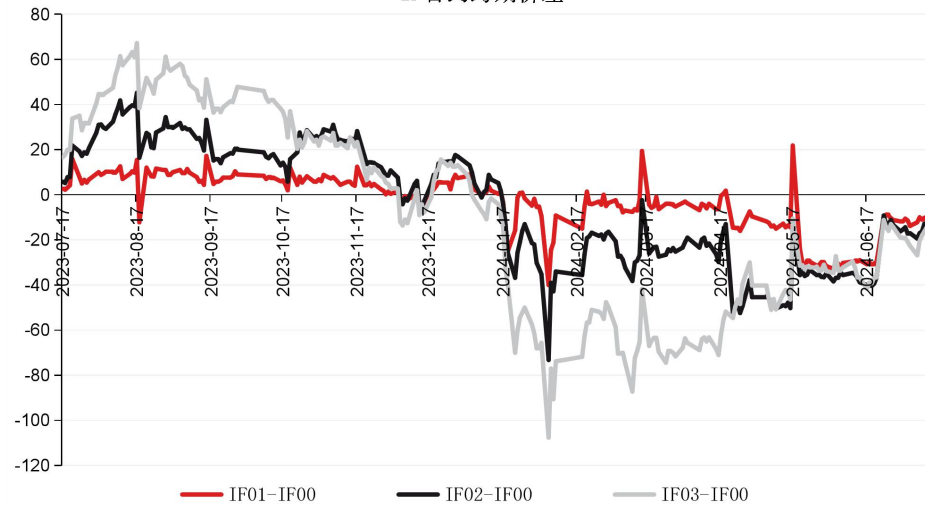


跨期价差

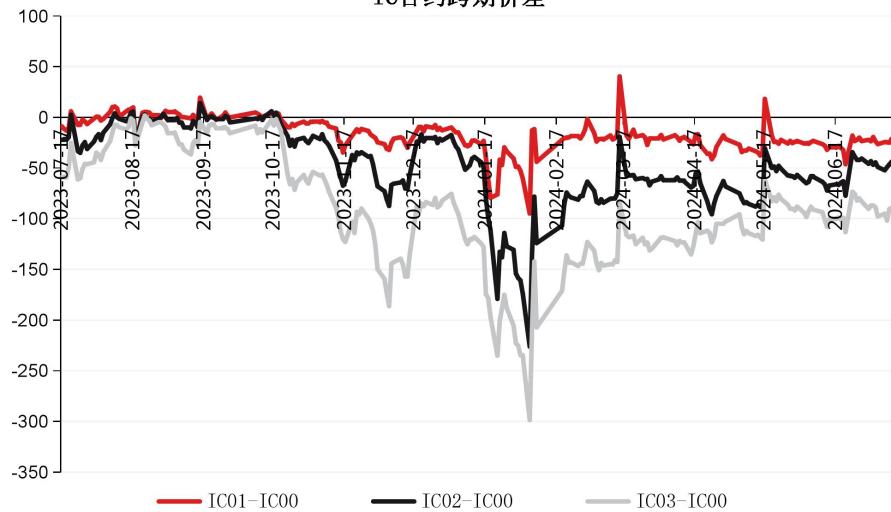
IH合约跨期价差



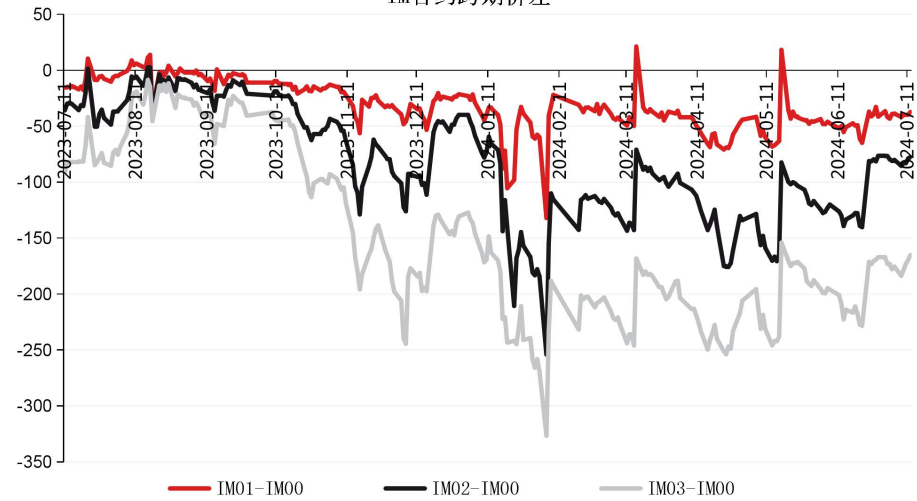
IF合约跨期价差



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



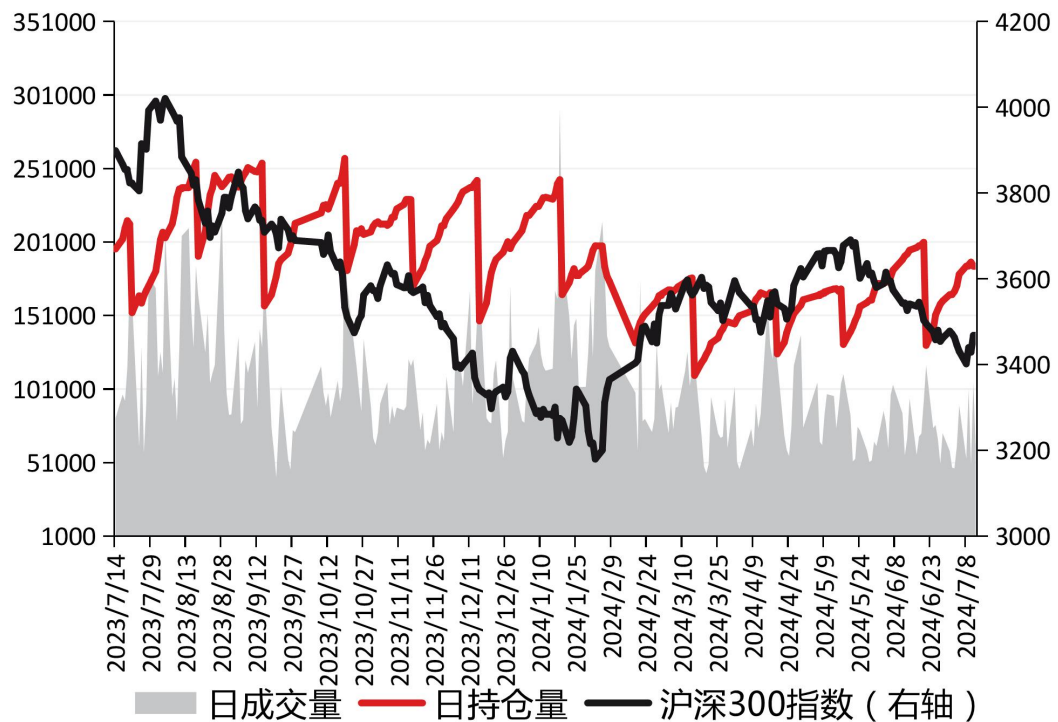
主要指标概况

| | 沪深300指数期权 | | | | | 中证1000指数期权 | | | | | |
|-------------|-----------|---------|---------|--------|--------|-------------|-----------|---------|---------|--------|--------|
| | I02407 | | | | | M02407 | | | | | |
| | 标的价格 | 3472.4 | 涨跌幅 | 0.12% | | 标的价格 | 4878.02 | 涨跌幅 | -0.32% | | |
| 期权到期日 | 2024/7/19 | 平值行权价 | | | 3450 | 期权到期日 | 2024/7/19 | 平值行权价 | | | 4900 |
| 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 | 11.30% | 14.04% | -2.74% | 0.00% | 0.00% | 隐含波动率 | 22.20% | 22.88% | -0.68% | 63.64% | 56.52% |
| 30日 | 8.77% | 8.16% | 0.61% | 0.92% | 2.77% | 30日 | 23.81% | 20.87% | 2.95% | 73.65% | 67.19% |
| 60日 | 10.99% | 11.42% | -0.43% | 0.00% | 0.00% | 60日 | 24.54% | 23.55% | 0.99% | 78.52% | 69.96% |
| 持仓PCR | 57.50% | 57.61% | -0.11% | 17.79% | 49.80% | 持仓PCR | 55.75% | 54.27% | 1.48% | 11.06% | 20.95% |
| 成交PCR | 55.45% | 88.19% | -32.74% | 5.27% | 11.07% | 成交PCR | 71.75% | 101.48% | -29.73% | 9.81% | 15.42% |
| 看涨看跌隐波差 | -4.69% | -10.15% | 5.46% | 19.19% | 16.54% | 看涨看跌隐波差 | -4.20% | -7.36% | 3.16% | 39.66% | 52.31% |
| IV-HV30 | 2.52% | 5.88% | -3.36% | 59.53% | 58.85% | IV-HV30 | -1.61% | 2.01% | -3.63% | 21.88% | 36.54% |
| 偏度 | -21.20% | -31.15% | 9.96% | 15.14% | 10.00% | 偏度 | -5.81% | -29.30% | 23.49% | 69.58% | 71.15% |
| Call最大持仓行权价 | 3500 | | | | | Call最大持仓行权价 | 5000 | | | | |
| Put最大持仓行权价 | 3450 | | | | | Put最大持仓行权价 | 4700 | | | | |

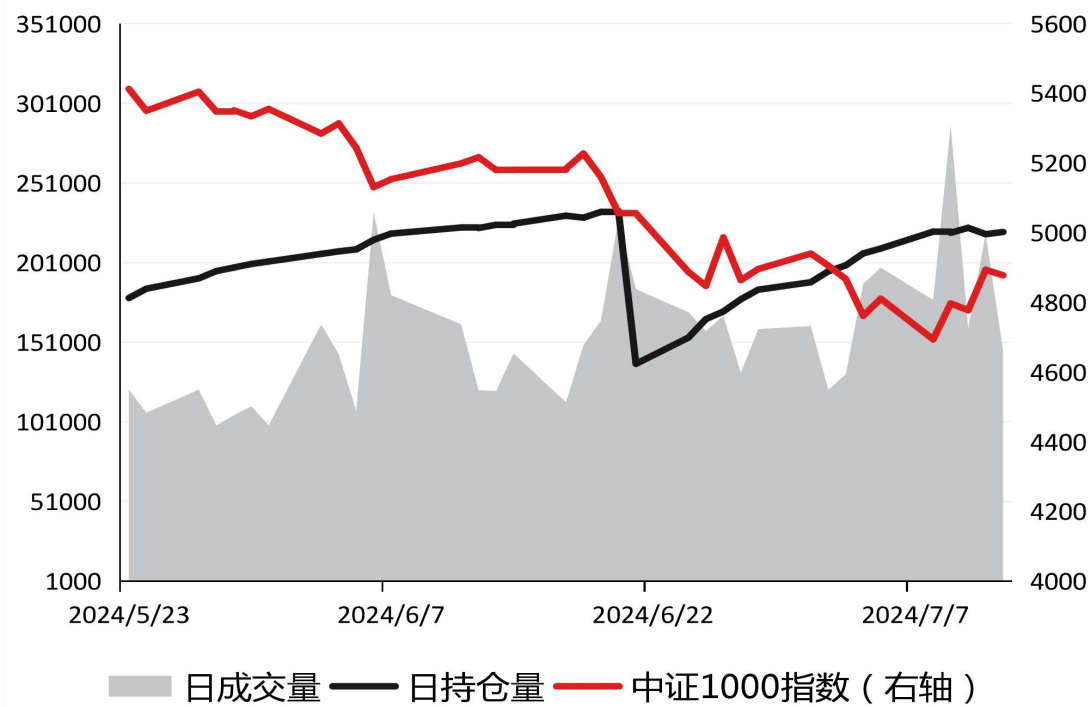


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



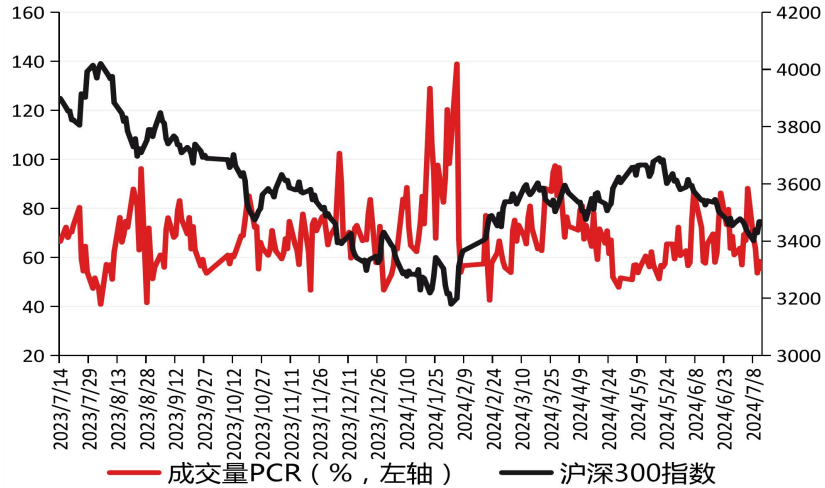
中证1000指数期权日成交持仓量



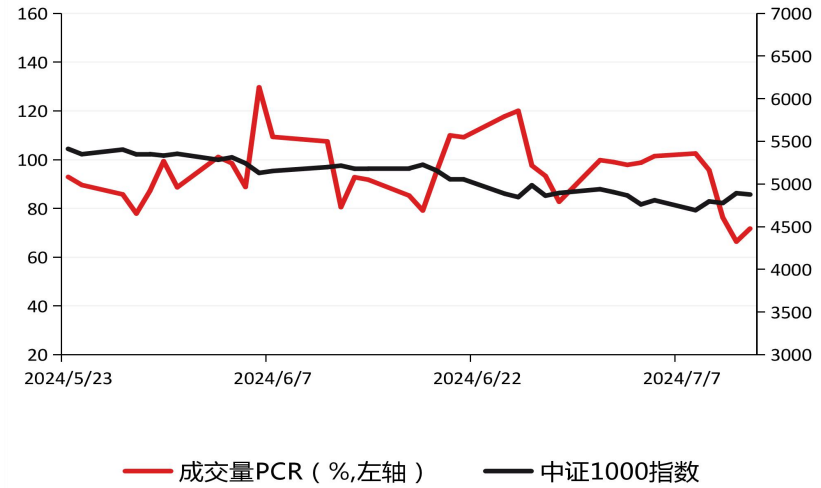


PCR值与标的指数走势

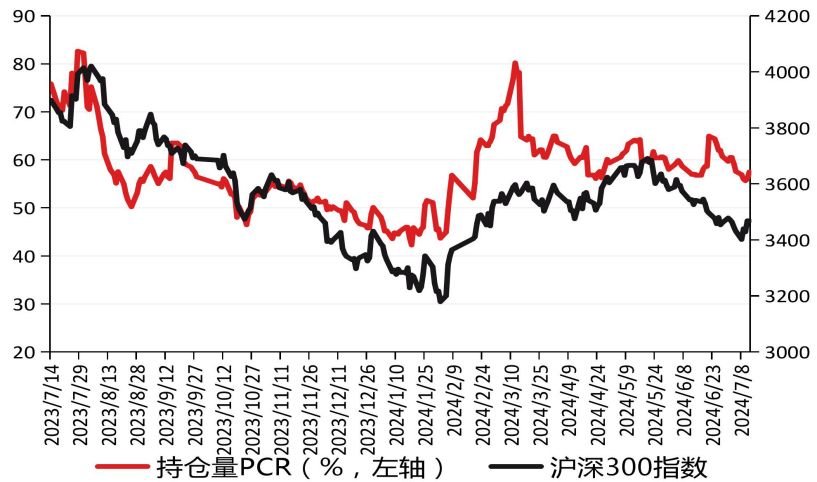
沪深300指数期权成交量PCR值



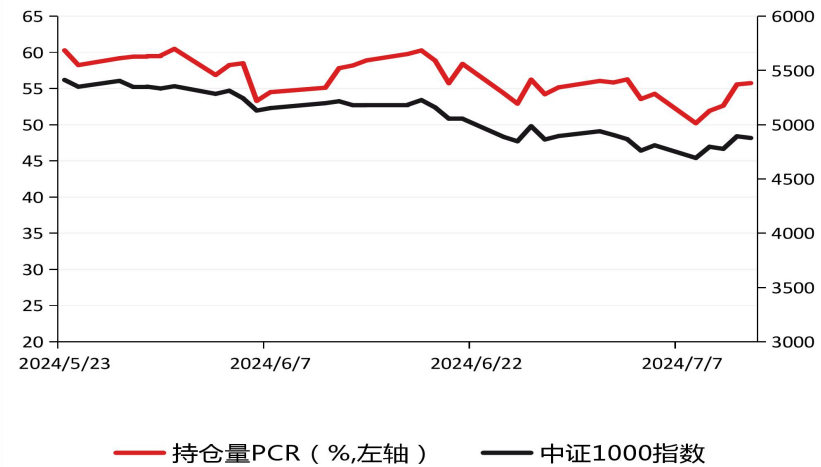
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值



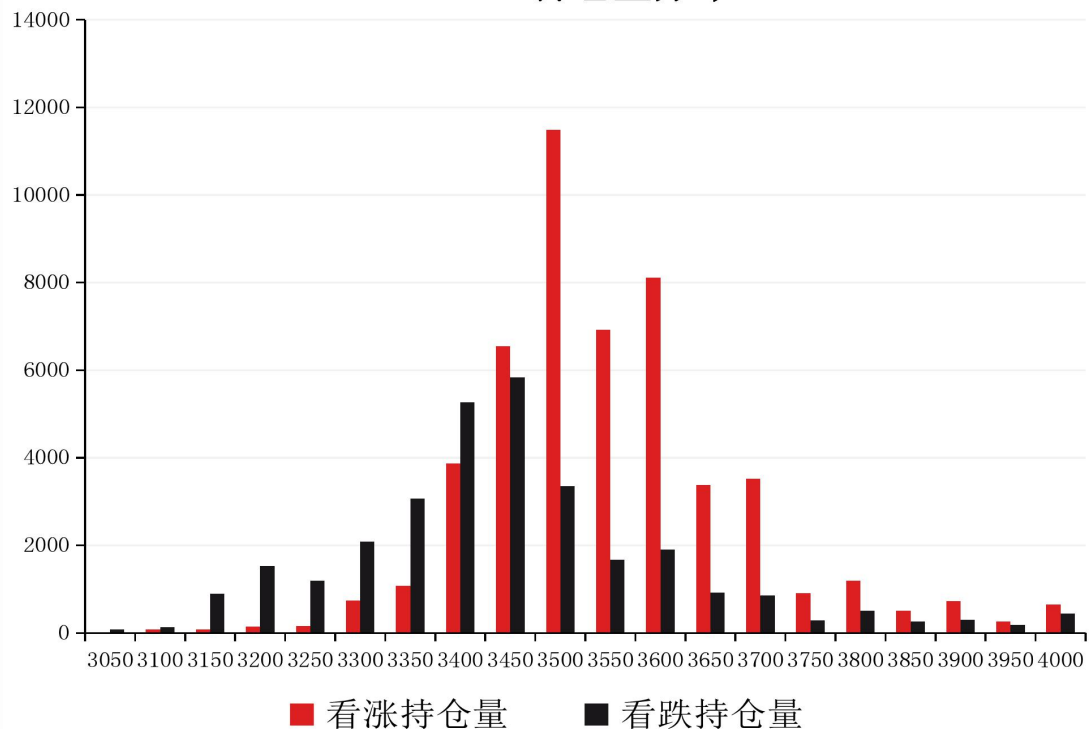
中证1000指数期权持仓量PCR值



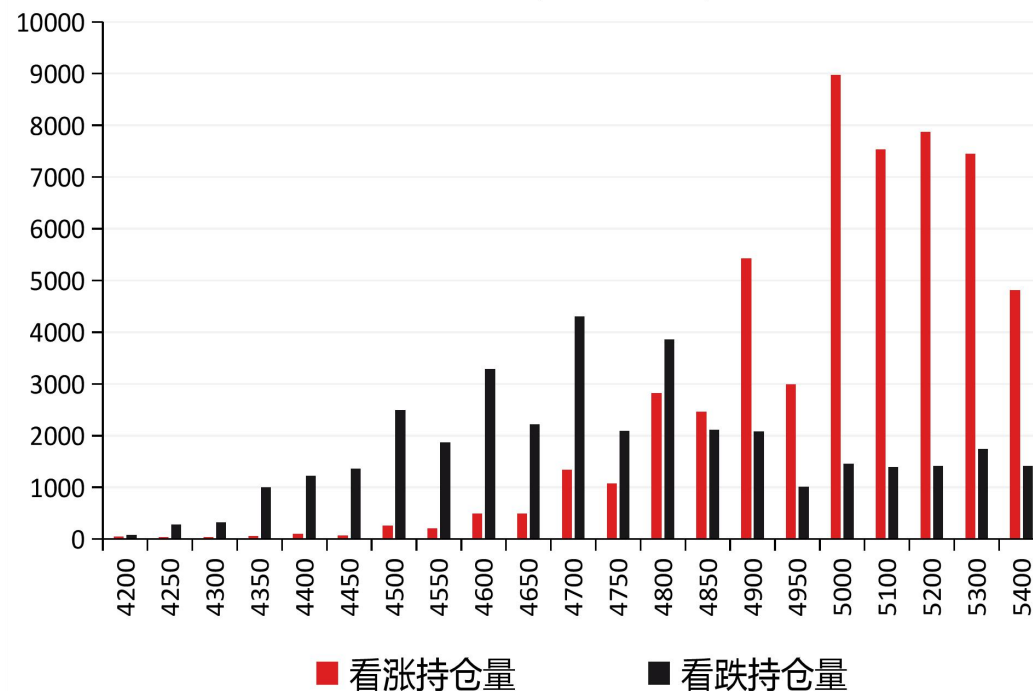


持仓量分布情况

I02407持仓量分布



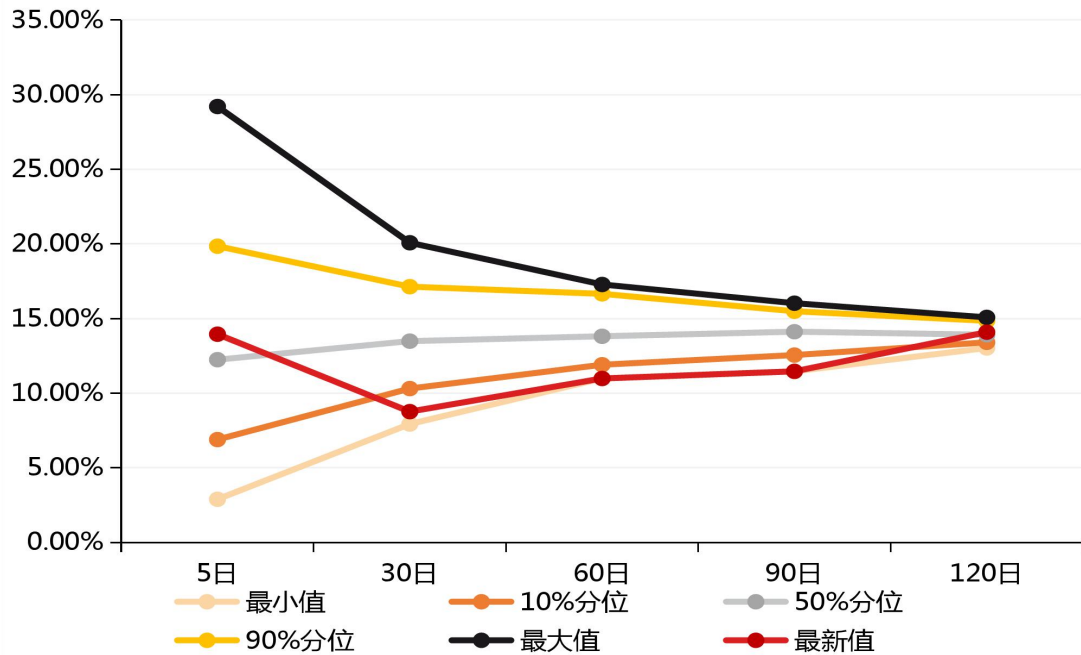
M02407持仓量分布



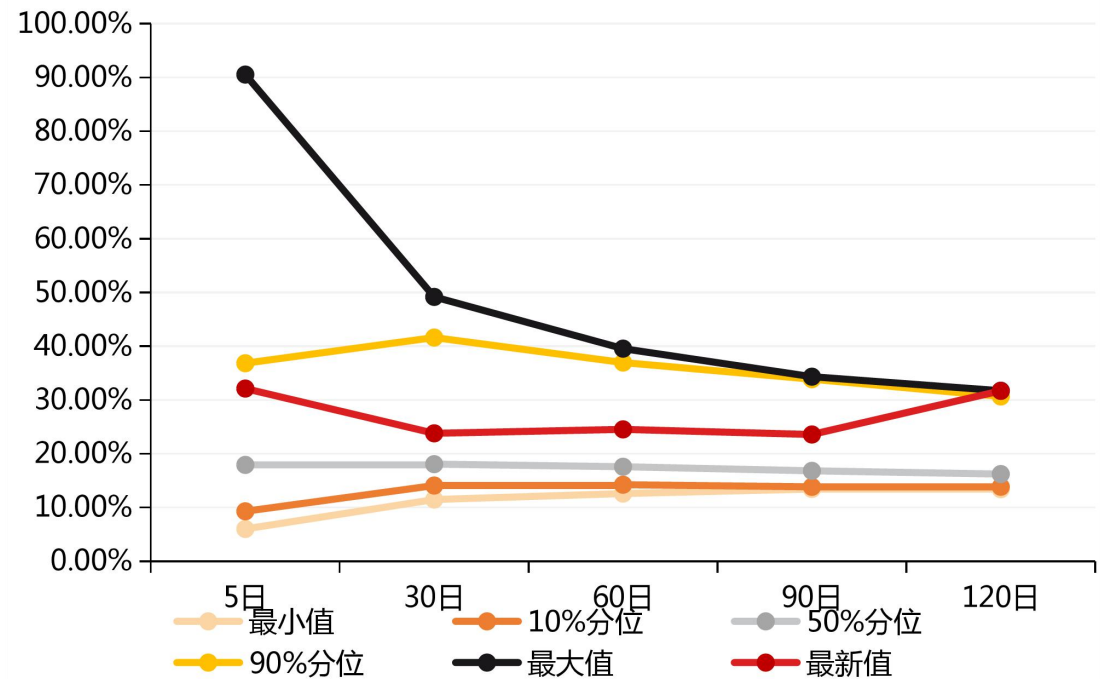


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



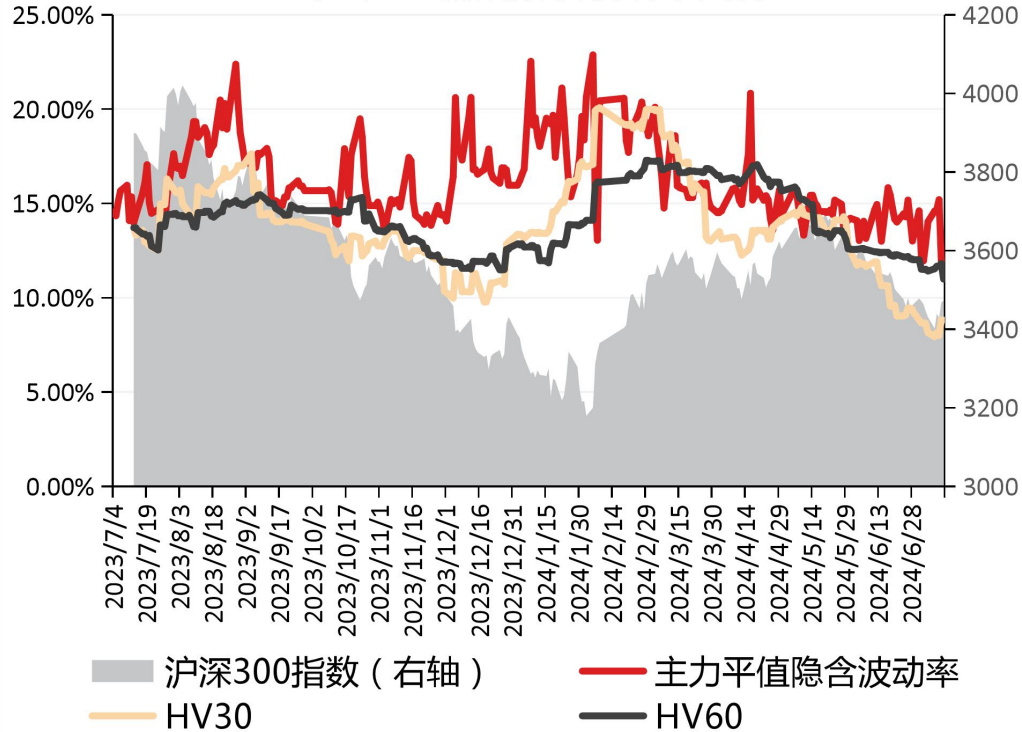
近一年中证1000指数期权波动率锥



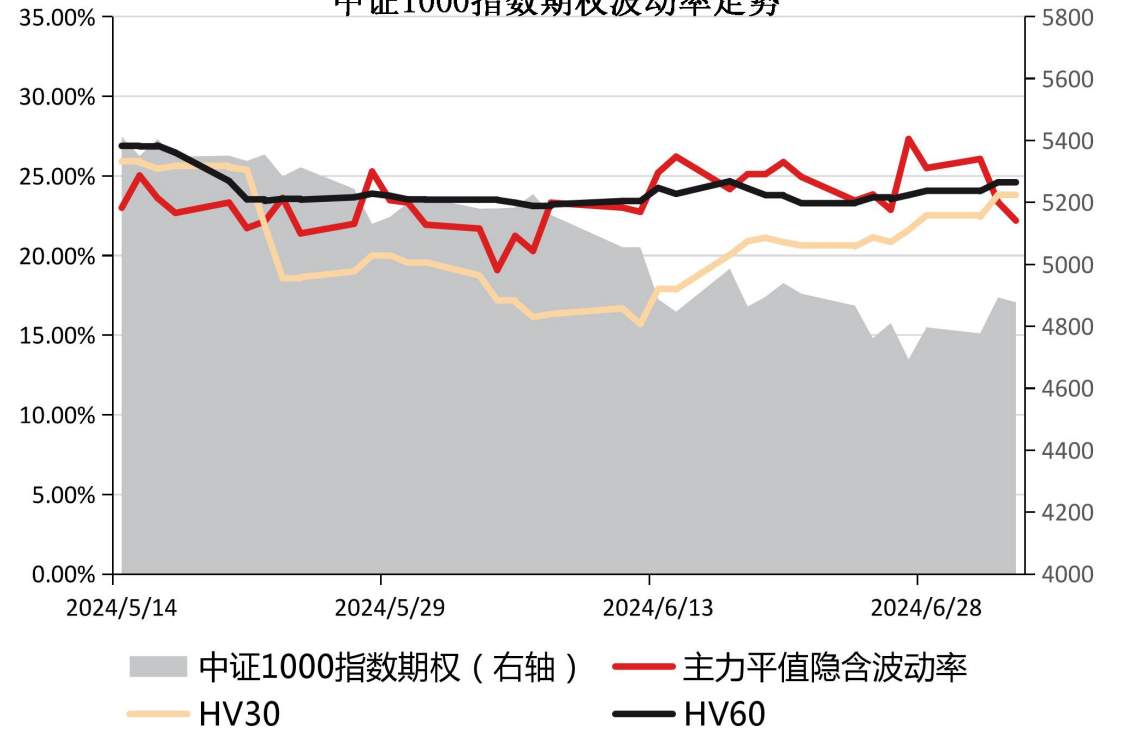


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



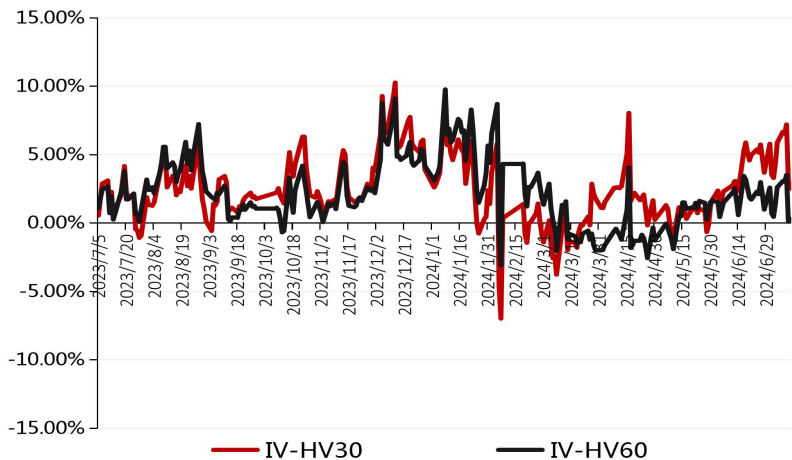
中证1000指数期权波动率走势



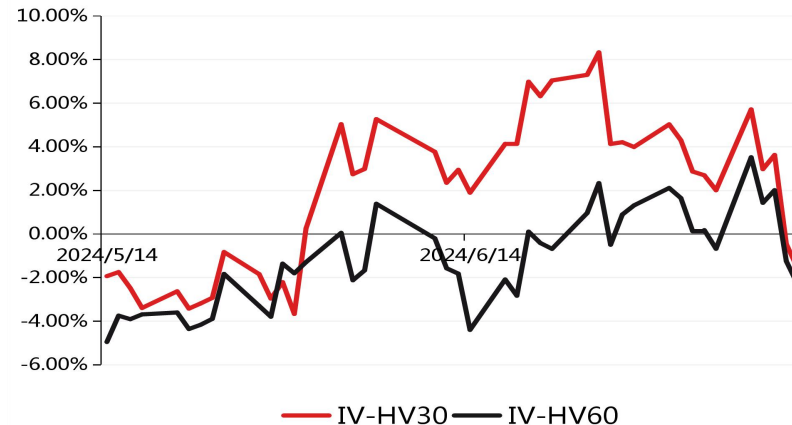


隐含波动率和历史波动率

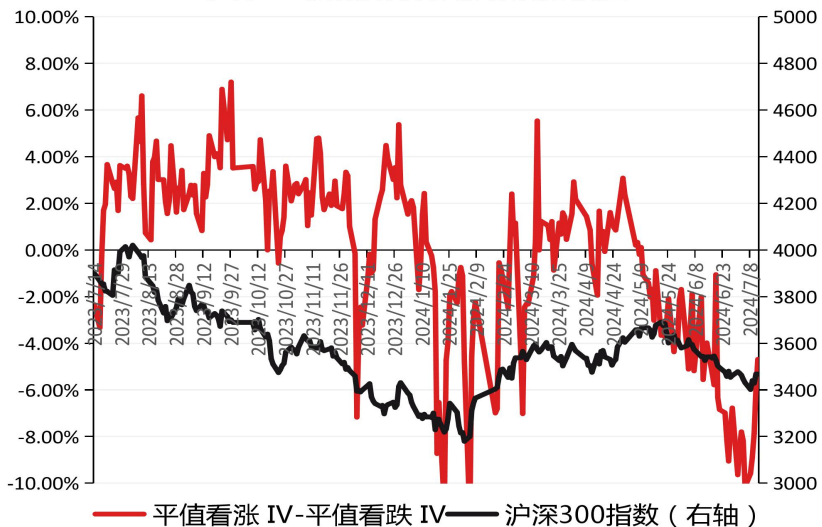
沪深300指数期权折溢价



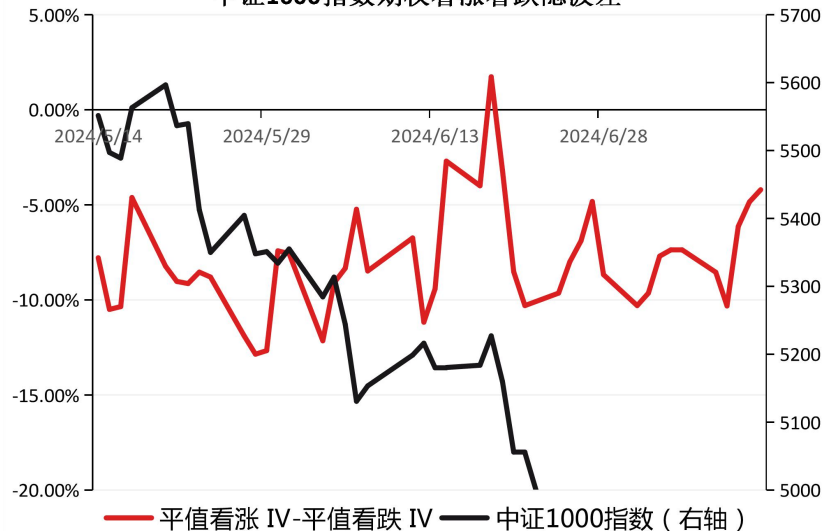
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



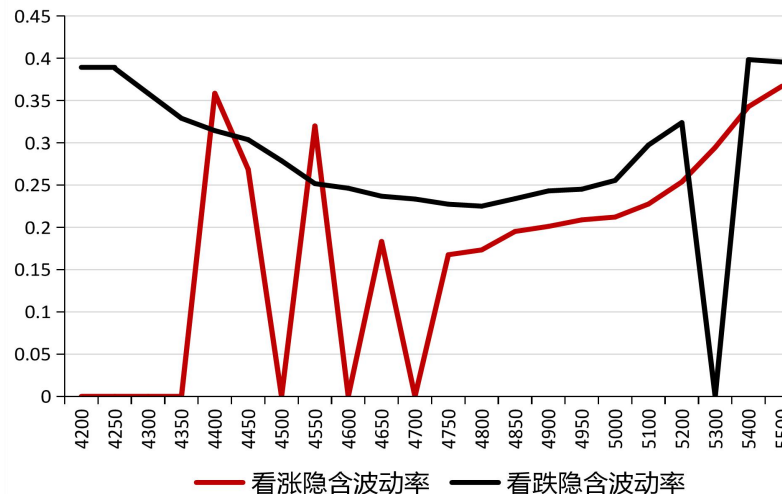
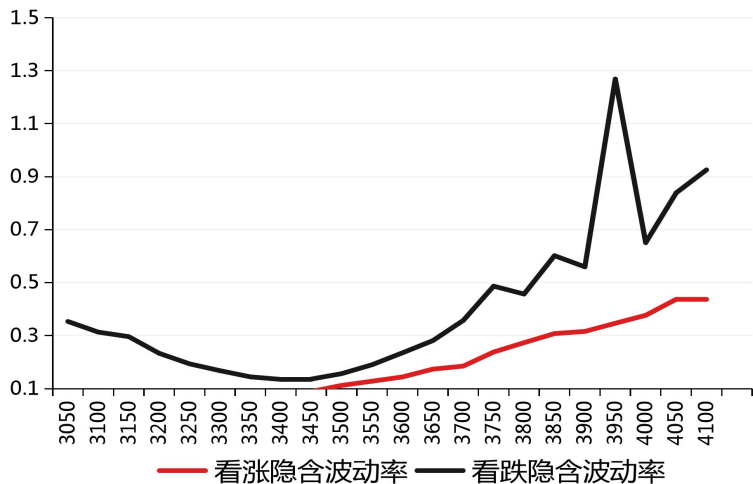
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



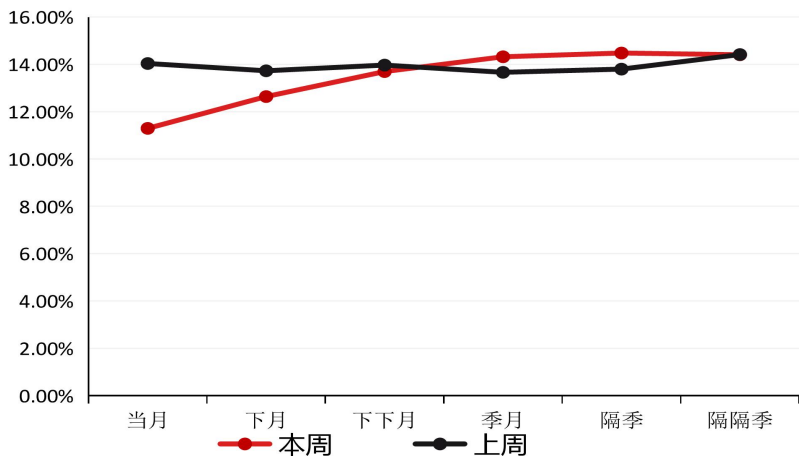


波动率曲面结构

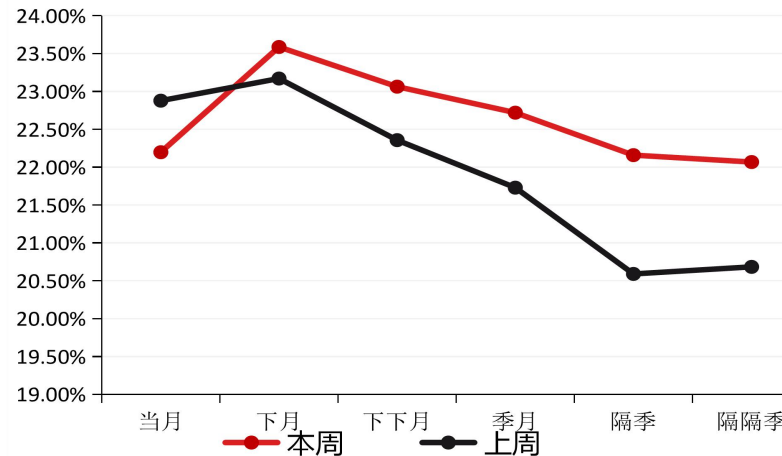
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



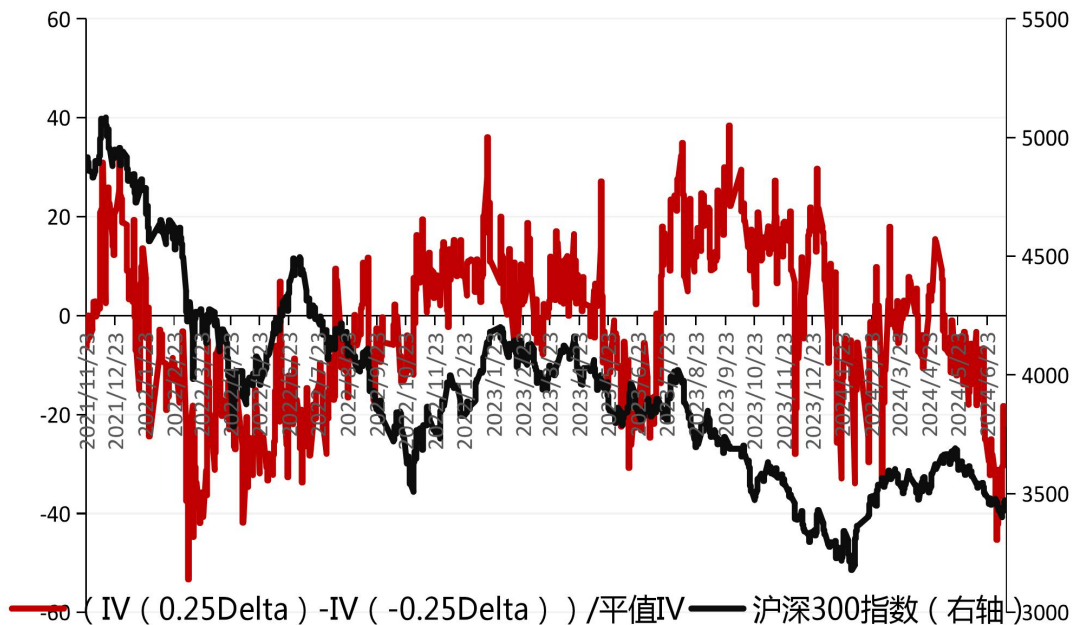
中证1000指数期权波动率期限结构



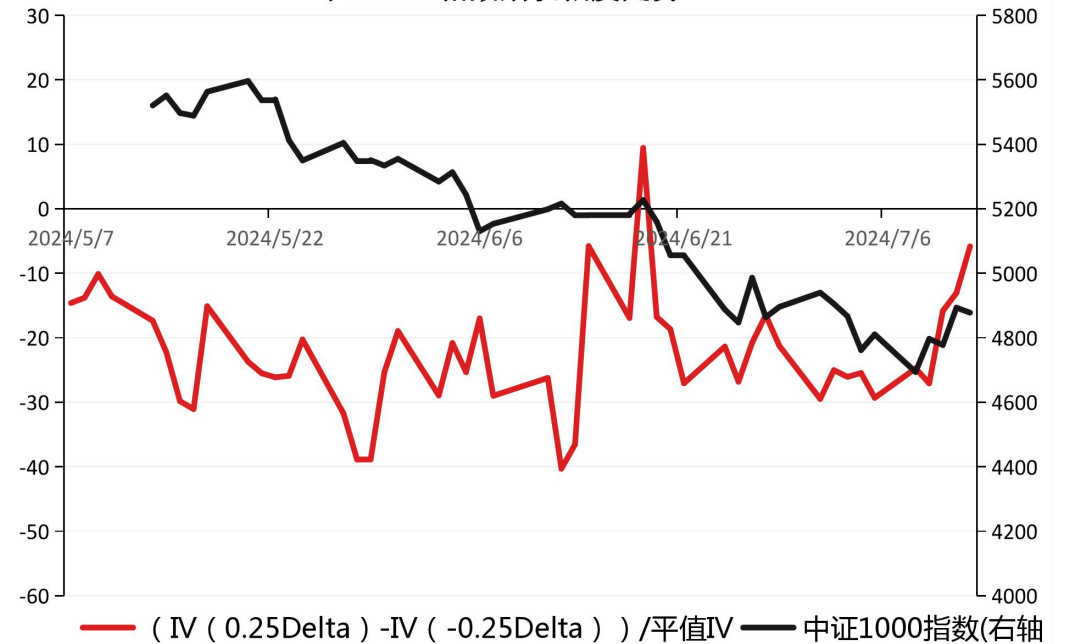


偏度与标的指数走势

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