



股指衍生品数据观察

2024年7月23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

- 新一轮“以旧换新”政策于7月25日发布，统筹安排3000亿左右超长期特别国债加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，较今年3月的方案拓宽支持范围，明确资金来源及补贴总额，降低申报门槛，预计**短期内对居民耐用品消费带来提振，对内需的长期促进作用仍需经济及居民收入预期回升配合。**
- **本周央行打出货币政策“组合拳”，加大金融支持实体经济力度。**7月22日，央行小幅下调7天期逆回购利率与LPR利率10BP，SLF利率10BP。7月25日，央行增开MLF操作并调降MLF利率20BP，同日国有六大行集体下调存款挂牌利率。这一系列操作一方面传递出加强逆周期调节，稳增长、促发展的政策信号，将带动实体经济融资成本进一步稳中有降，有助于激发信贷需求，促进居民消费和企业投资，同时也有利于稳定银行负债成本，满足金融机构资金需求，提升金融服务实体经济可持续性。另一方面，央行新货币政策框架也逐步显现。LPR报价转向更多参考央行短期政策利率，且本次MLF操作安排在本月LPR报价后，均体现了淡化MLF利率政策色彩的意图，短期操作利率为主要政策利率的框架进一步明晰。
- **美国二季度经济增长超预期**，GDP环比增长2.8%，高于一季度1.4%的增速，主要受益于汽车消费回暖和企业投资仍具韧性。不过，其经济增长动能已出现减弱迹象。一方面，美国续请失业金的四周平均人数已上升至2021年12月以来最高水平，随着就业市场向常态化回归，工资增速正在放缓，且居民信用卡贷款利率仍处历史高位，未来居民消费能力及意愿或受抑制。另一方面，受高利率和高房价双重影响，美国房屋销售难见起色，6月新屋及成屋销售跌幅均不及市场预期。此外，企业融资成本仍高，未来企业投资增速或趋于减弱。**鉴于高利率下美国经济增长面临减速风险，同时通胀正在稳步回落，9月美联储降息概率进一步增大，关注下周FOMC会议决议带来的更多信号。**

股指期货



股指期货

- **国内调降利率使得短期国债对股票市场流动性溢出效应明显，但中期有望修复经济整体预期收益。** 利率下调对本周债市影响是直接的，国债期货连续数日高开高走呈现上涨态势，对于股指端仍有较为明显的短期流动性溢出效应。但从中期角度，降息将有效加强逆周期调节，提高经济整体增长和复苏预期，经济预期收益有望持续回升，或将引导股指迎来估值修复行情。
- **人民币大幅升值，股指市场或再次迎来外资集中配置。** 据日本政府最高经济委员会会议纪要显示，部分委员认为日本央行必须加息，以防止日元过度贬值，日本央行可能会在下周的会议上讨论是否加息。在美日利差缩窄预期和资金回流的驱动下，日元套息交易大逆转，日元重新走强。，而亚洲货币相对美元的汇率具有同步性，人民币贬值已久，积蓄的反弹压力借机释放。境内股指市场由于因其相对较低的估值水平，或将驱动境外资金积极配置。
- 本周股指交易情绪仍较低迷，成交量并未伴随市场走弱而出现明显放大。主要股指ETF表现明显缩量，与一季度在市场风险集中爆发阶段的资金大规模买入不同，目前资金在市场下跌时逐步增持，似乎更多地着眼于缓和市场波动，这也间接表明当前价格水平已具备一定的投资价值。策略方面，**投资者可以待市场恐慌情绪释放、成交量放大或整体市场企稳后，尝试把握逢低做多上证50和沪深300指数期货的机会。**



核心观点

主要观点

股指期权

- 本周各期权隐含波动率小幅回升，当前8月10、H0及M0平值隐波均值分别在14.57%、14.2%和23.7%左右，与30日历史波动率相比分别溢价3.9个百分点、3.7个百分点和-1.58个百分点左右，**10和H0期权隐波溢价仍处历史中等偏高水平。**
- 沪深300指数30日历史波动率开始逐步高于60日历史波动率，叠加其绝对数值均已处于近三年5%分位以下的极低水平，技术上看**波动率下行周期或已基本结束，因此尽管当前隐波溢价略显偏高，预计隐波回落空间亦十分有限。**
- 期限结构上观察，M0期权隐波依旧呈现明显“近高远低”格局，**短期主动买入M0看跌期权进行避险的动能依旧较足，后期对其标的仍需保持谨慎。**
- 持仓分布上，8月10看涨看跌最高持仓均集中在行权价3500点附近，**短期市场多空双方分歧相对较大，此种情况下预计难以出现单边行情。**
- 策略上，**波动率交易者**可考虑择机利用远月双买策略以防范后期市场波动的放大；**方向性交易者**建议暂时观望，等待再度卖出**10和H0虚值看跌期权做多机会。**



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

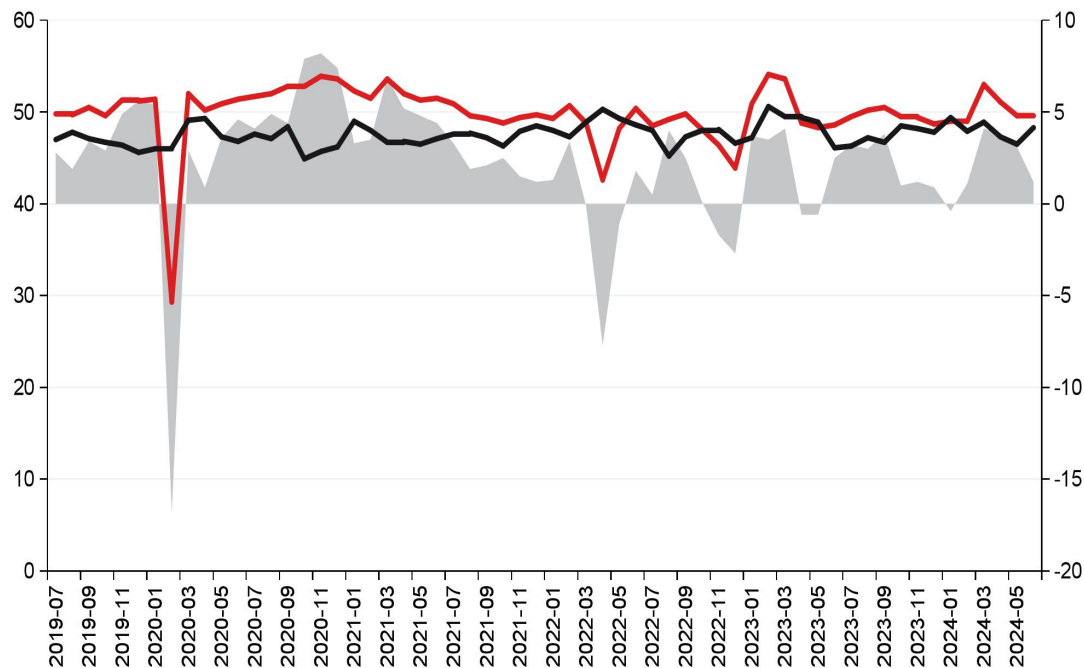
01

宏观数据追踪



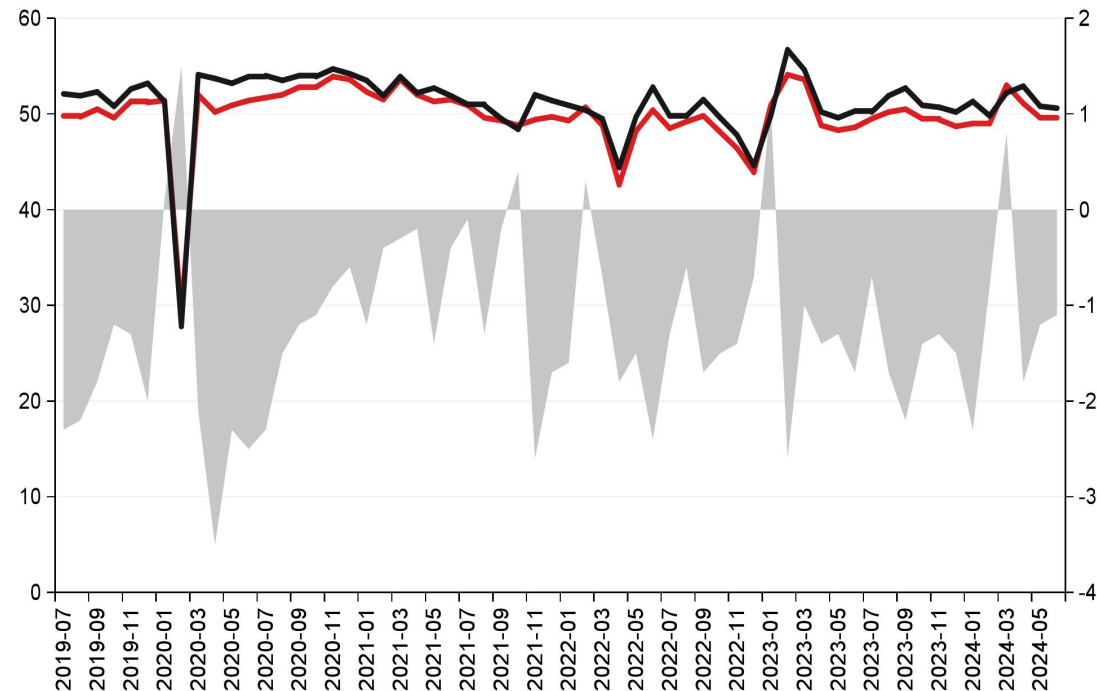
经济动能

经济动能指数



■ 经济动能指数=新订单-产成品库存 (右轴) — PMI:新订单 — PMI:产成品库存

产出缺口指数



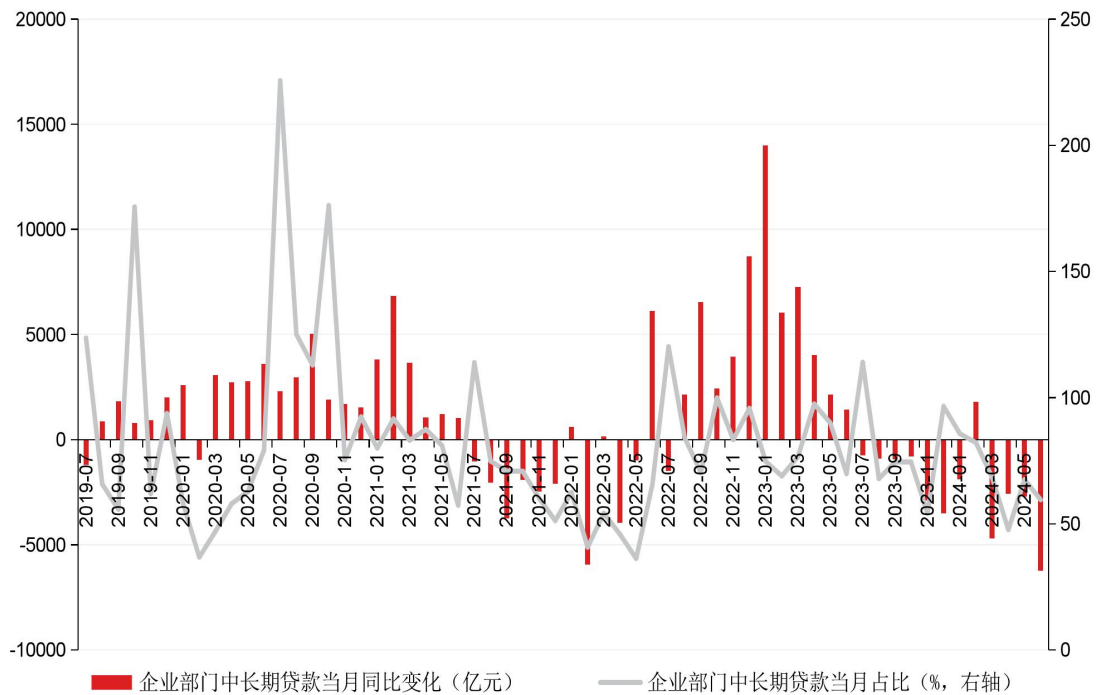
■ 产出缺口指数=新订单-生产 (右轴) — PMI:新订单 — PMI:生产

数据来源: WIND、国联期货研究所

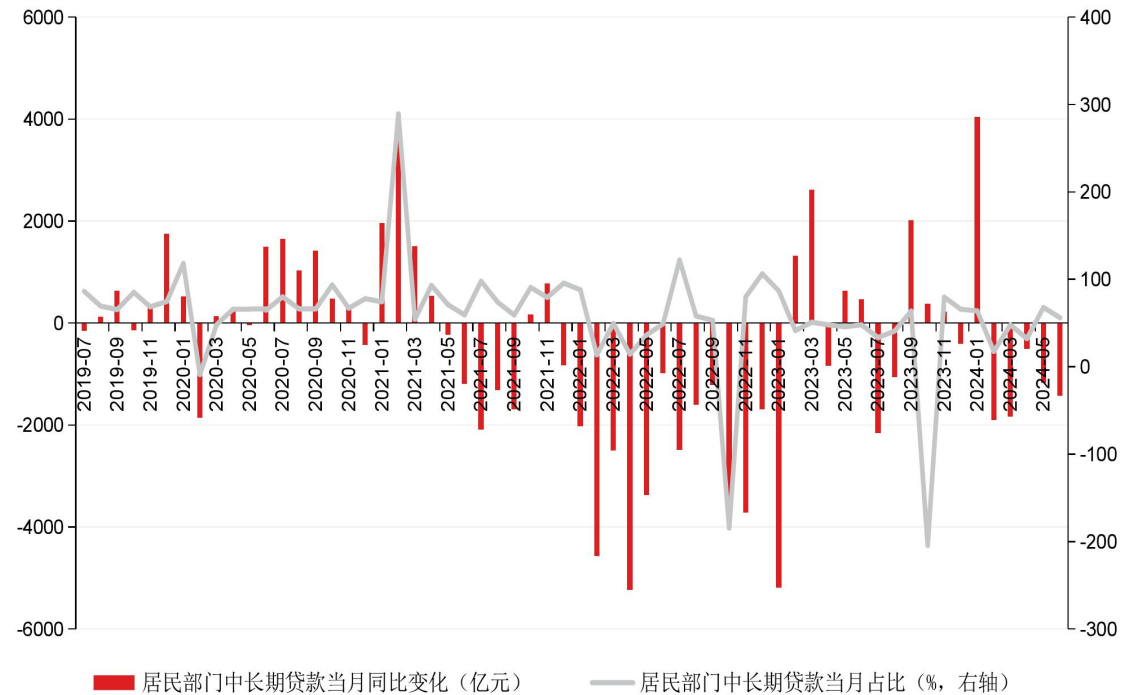


融资需求

企业部门中长期贷款



居民部门中长期贷款

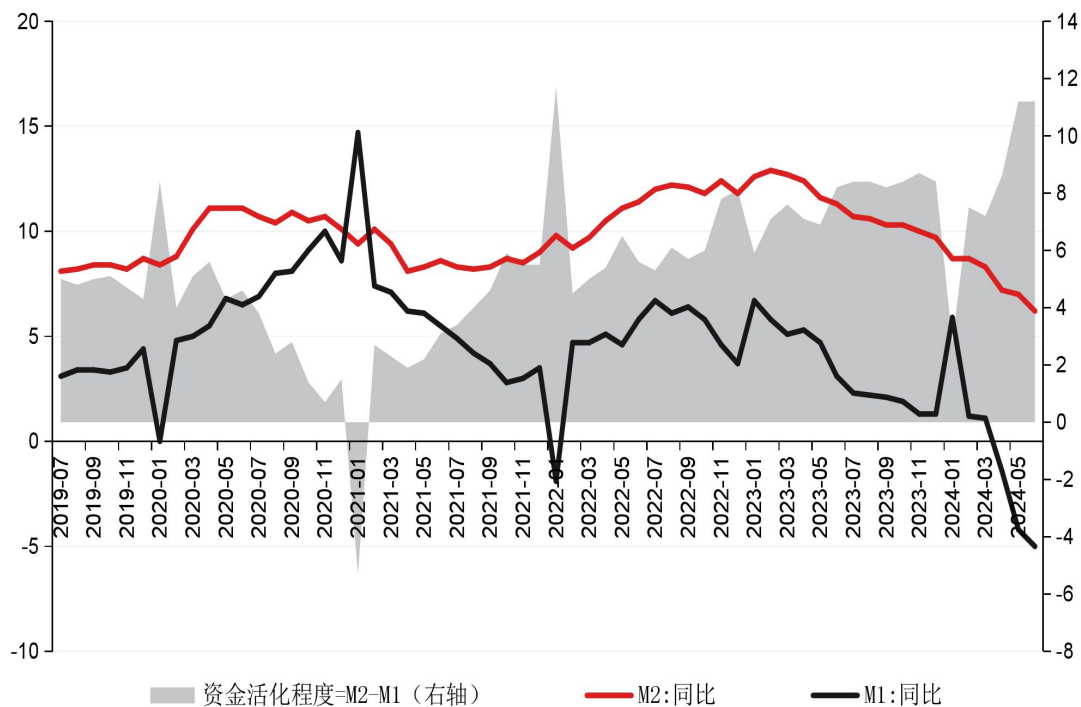


数据来源: WIND、国联期货研究所

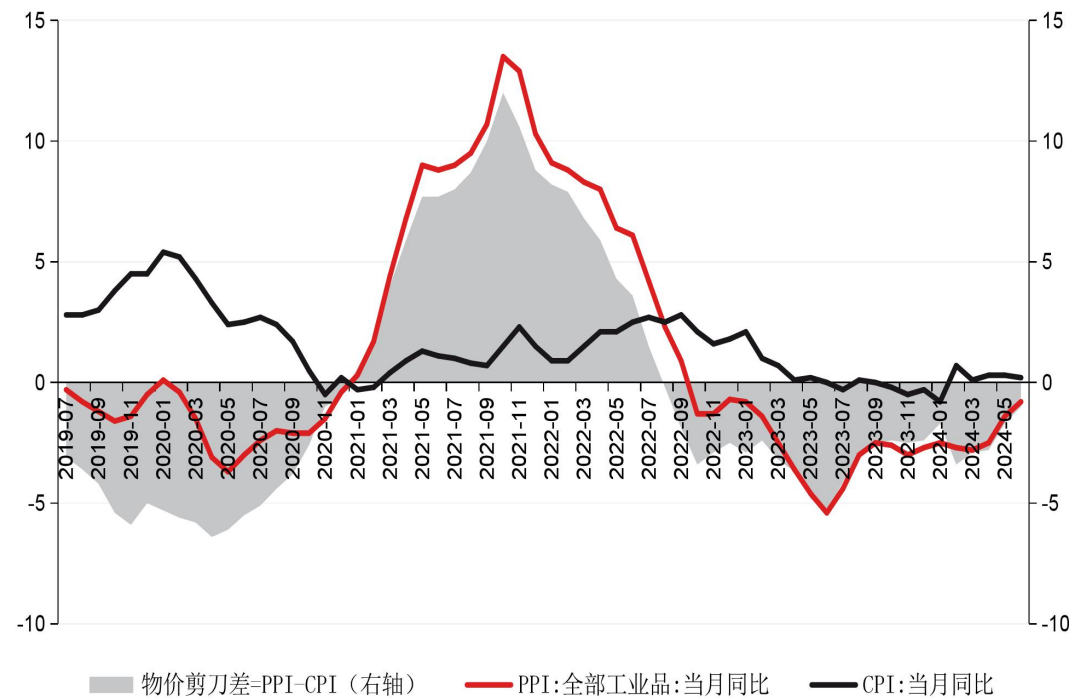


剪刀差

资金活化程度



物价剪刀差

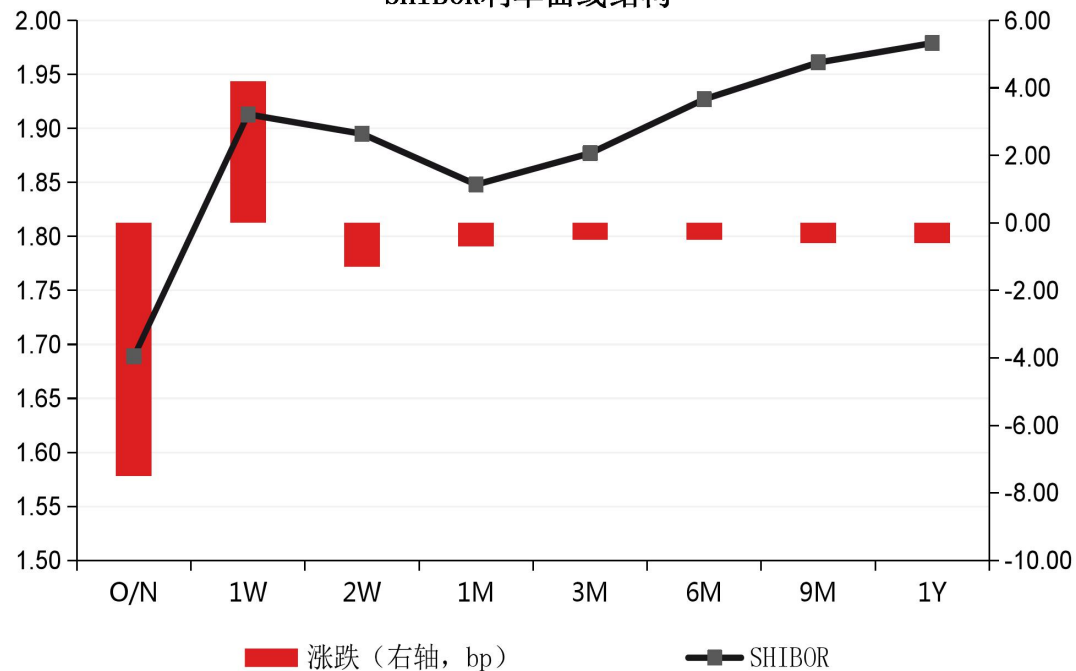


数据来源: WIND、国联期货研究所

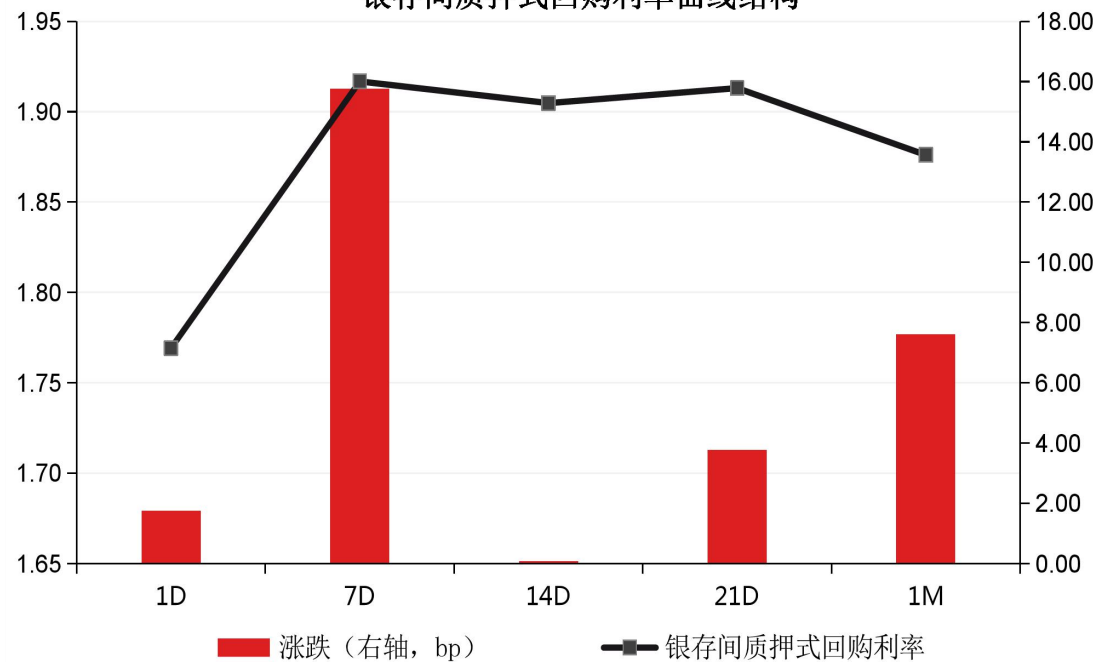


流行性观察

SHIBOR利率曲线结构



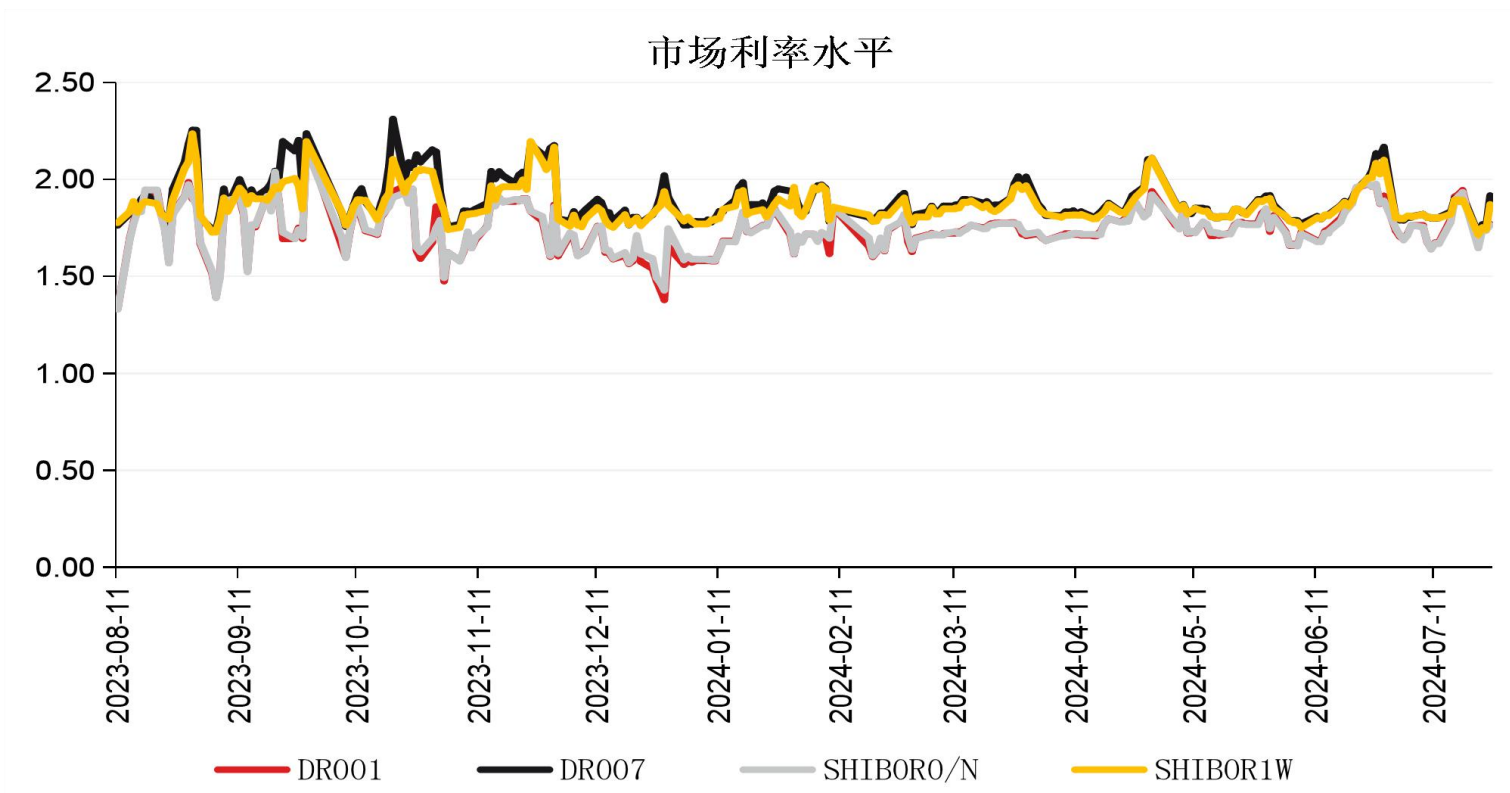
银存间质押式回购利率曲线结构



数据来源: WIND、国联期货研究所



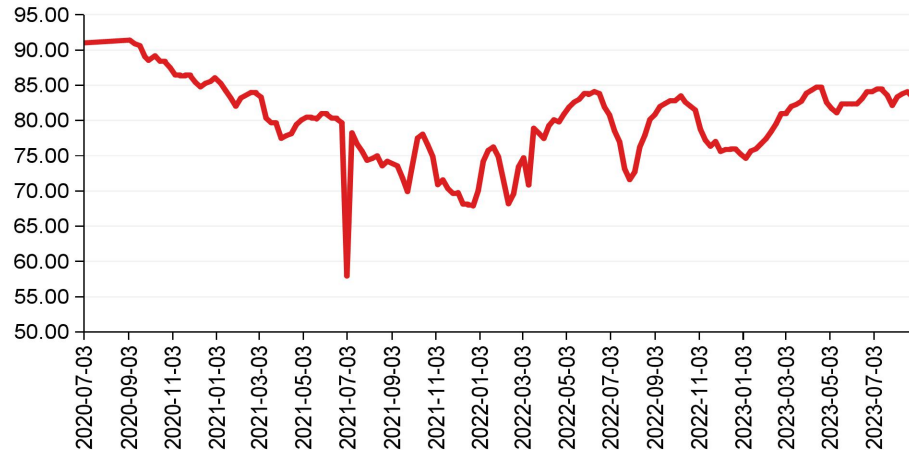
流行性观察



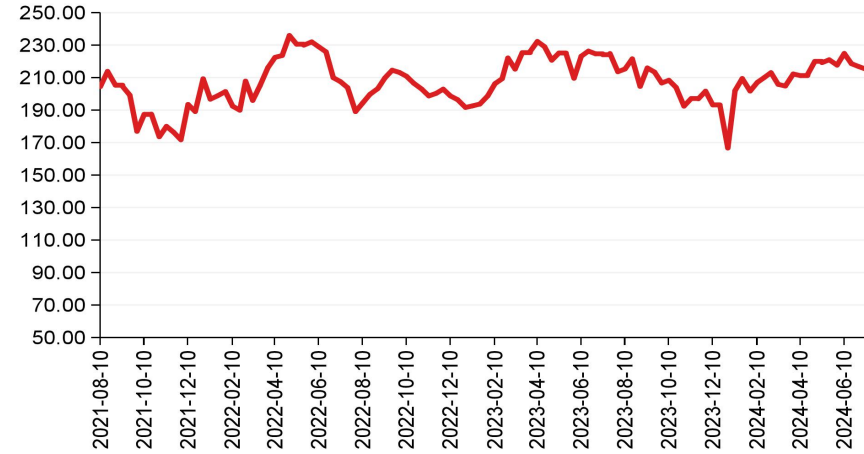


工业生产

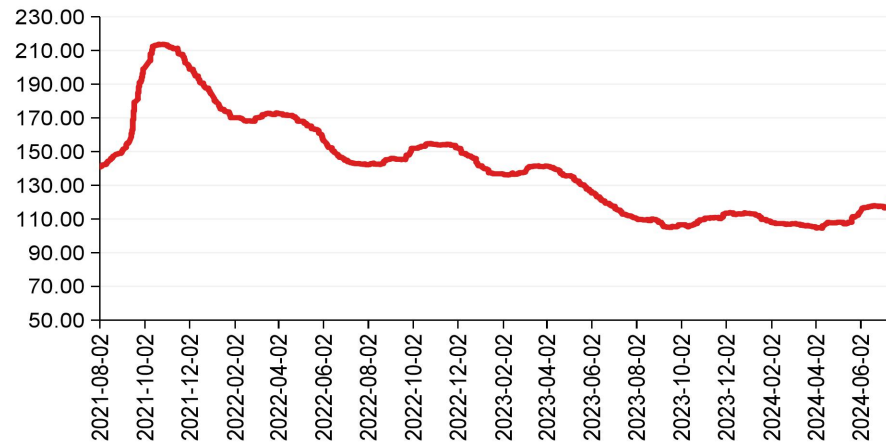
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



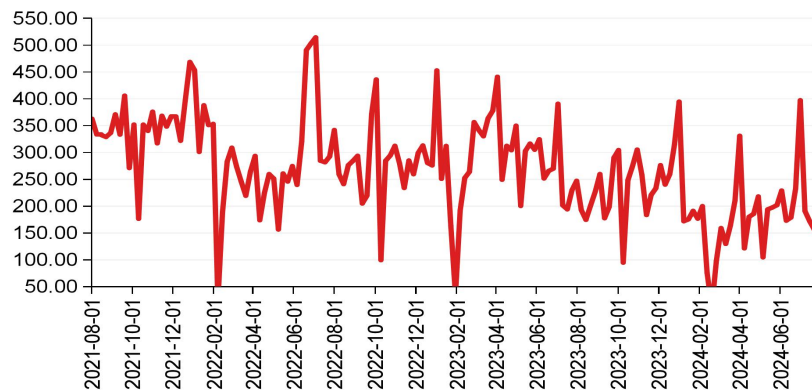
钢材综合价格指数



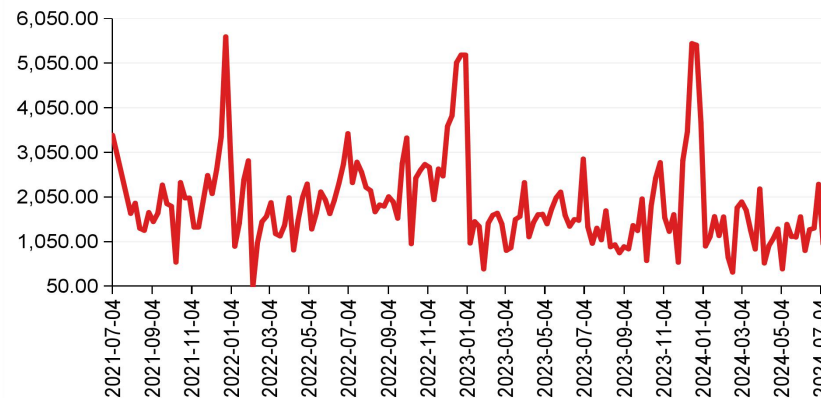


投资及消费

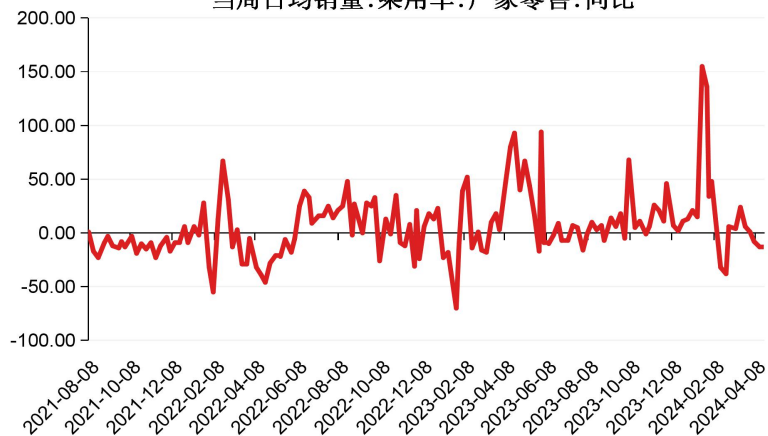
30大中城市:商品房成交面积:当周值



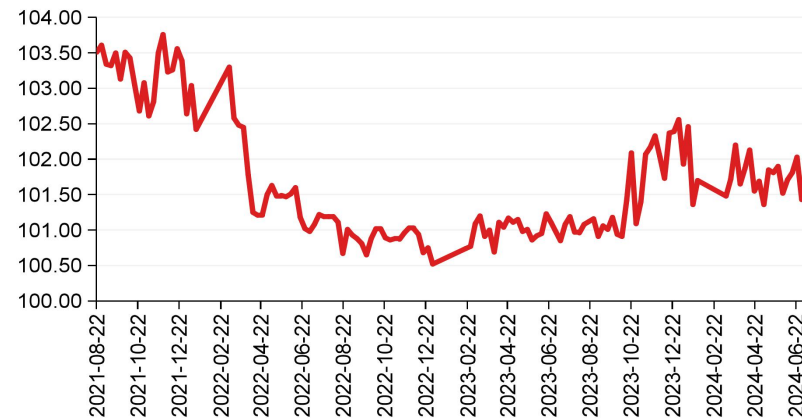
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



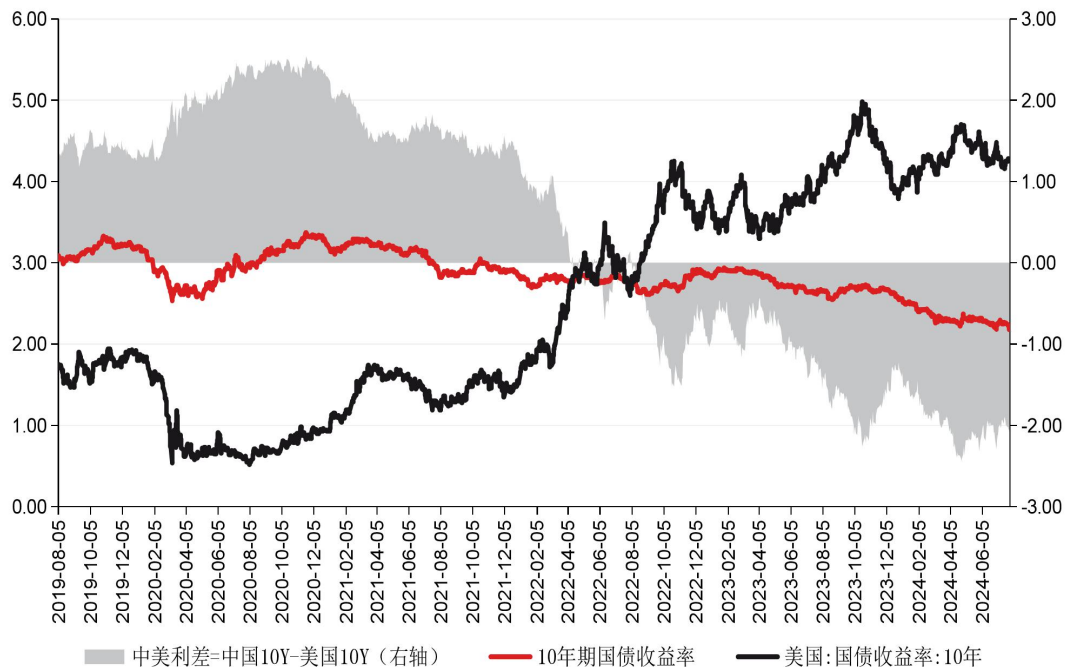
义乌中国小商品指数:总价格指数



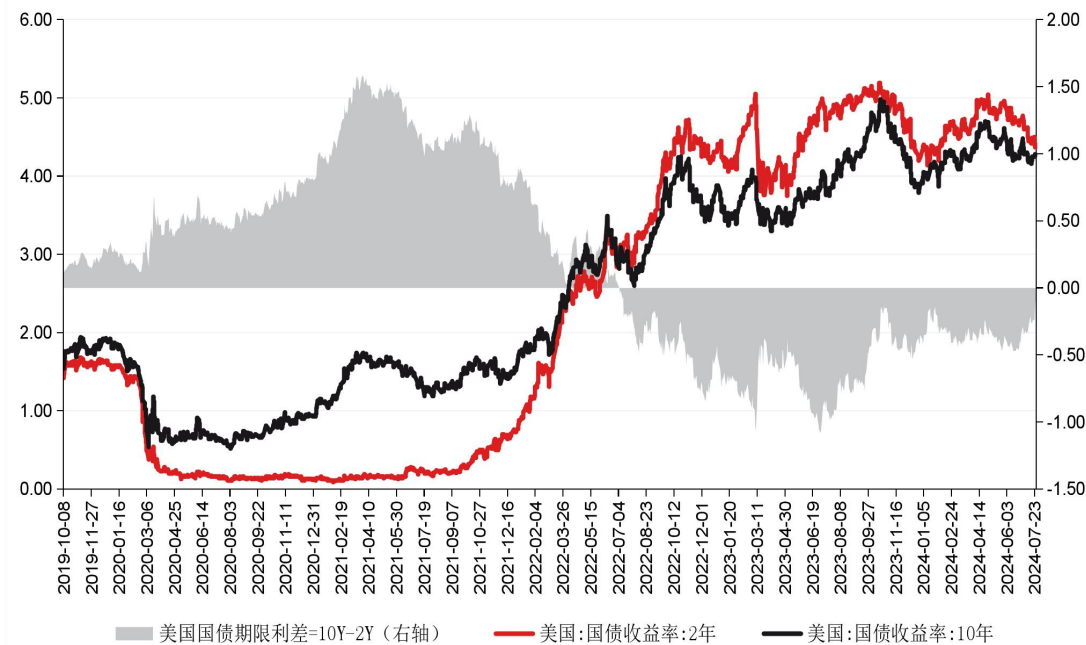


利率差

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

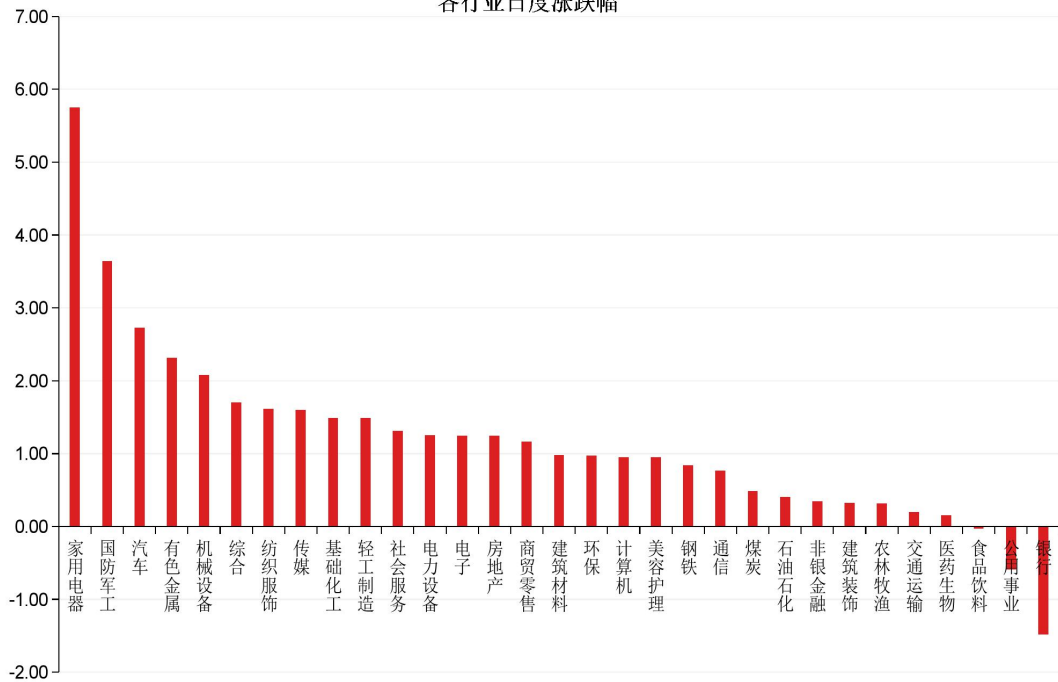
02

股指期货数据追踪

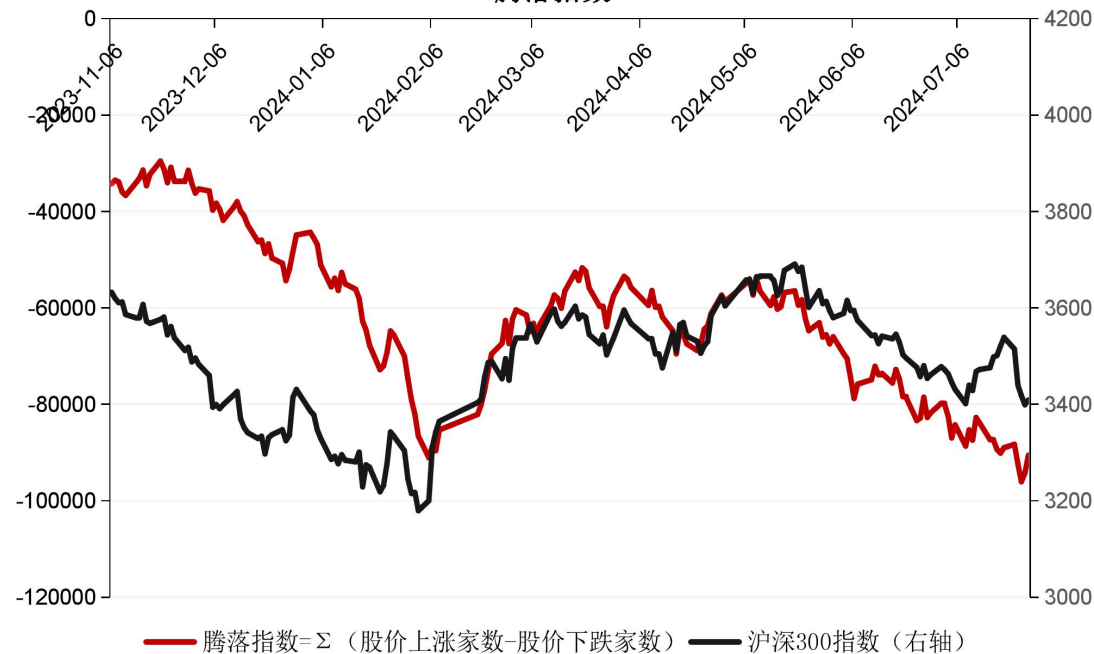


股市晴雨

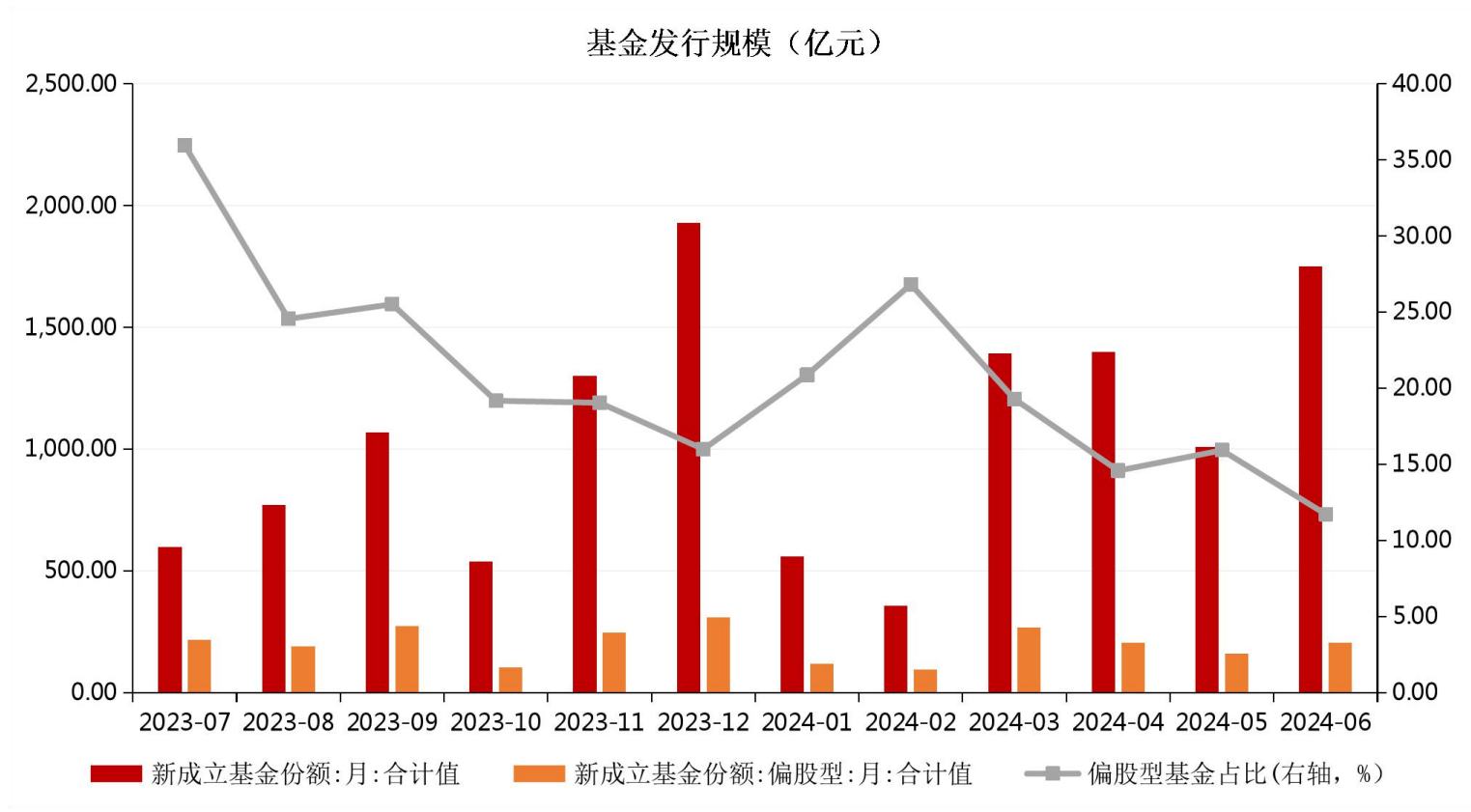
各行业日度涨跌幅



腾落指数



数据来源: WIND、国联期货研究所

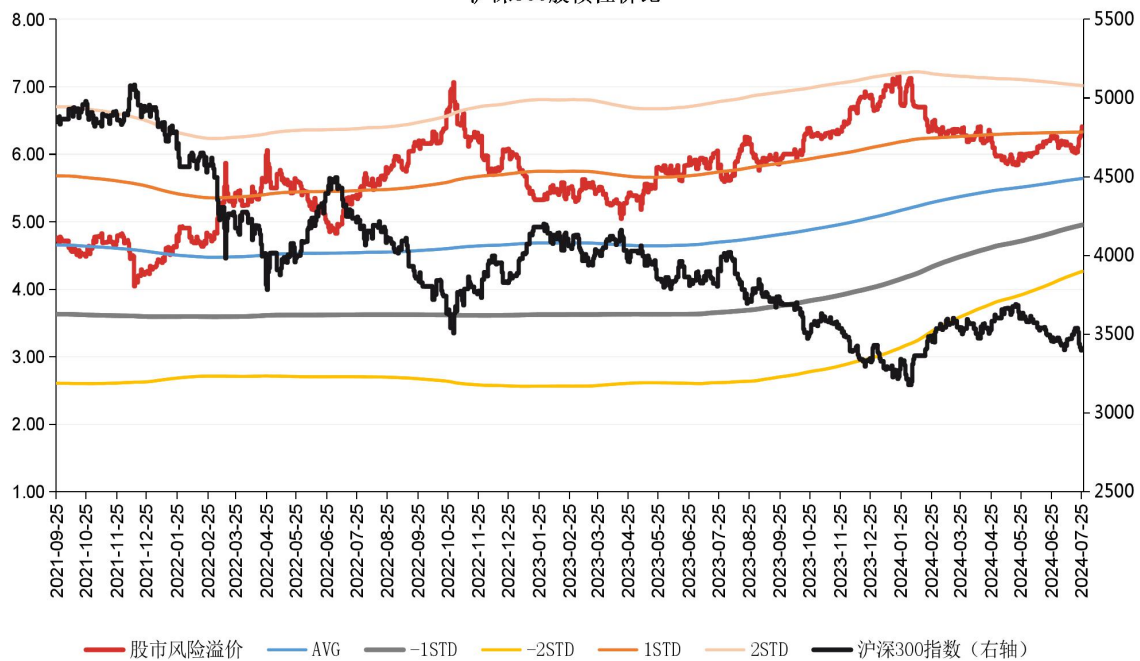


数据来源: WIND、国联期货研究所

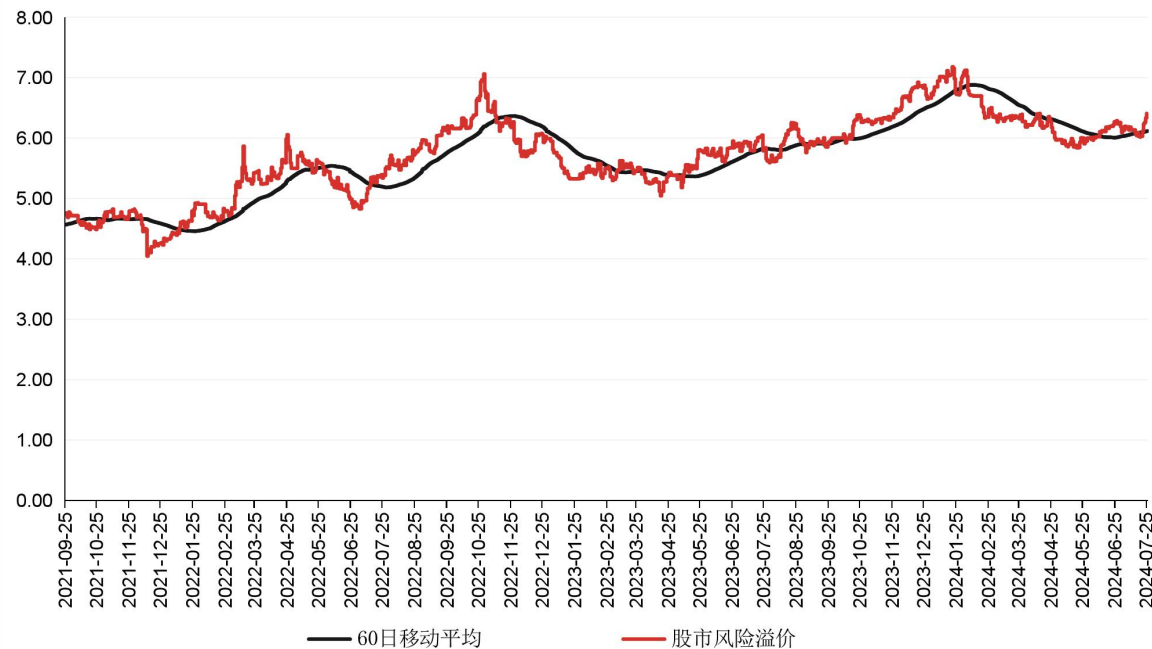


股市晴雨

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



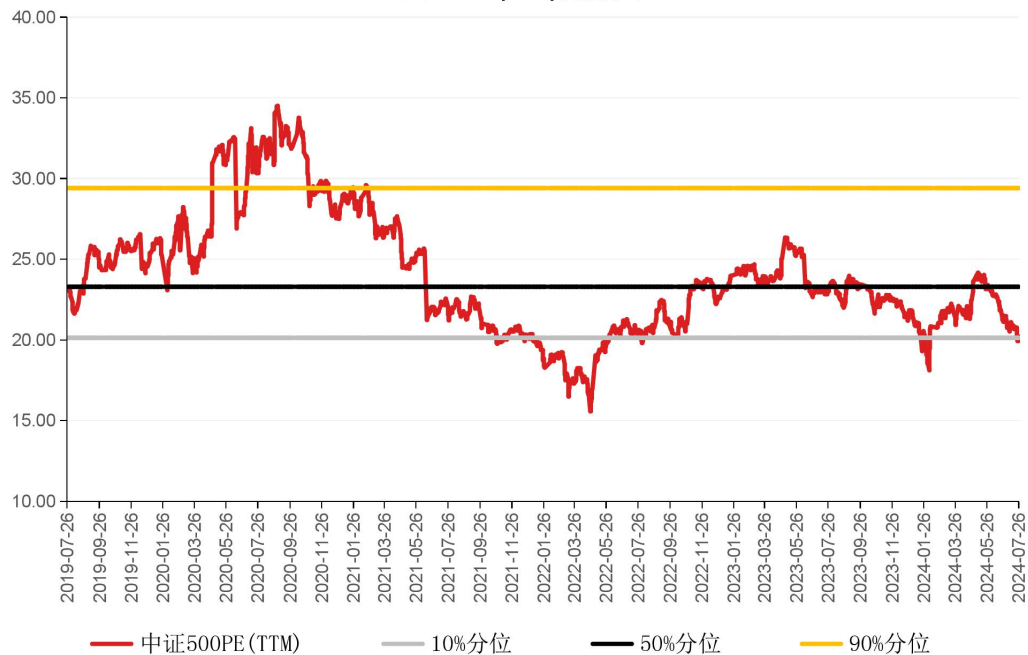
沪深300PE(TTM) 估值水平





指数估值水平

中证500PE(TTM)估值水平



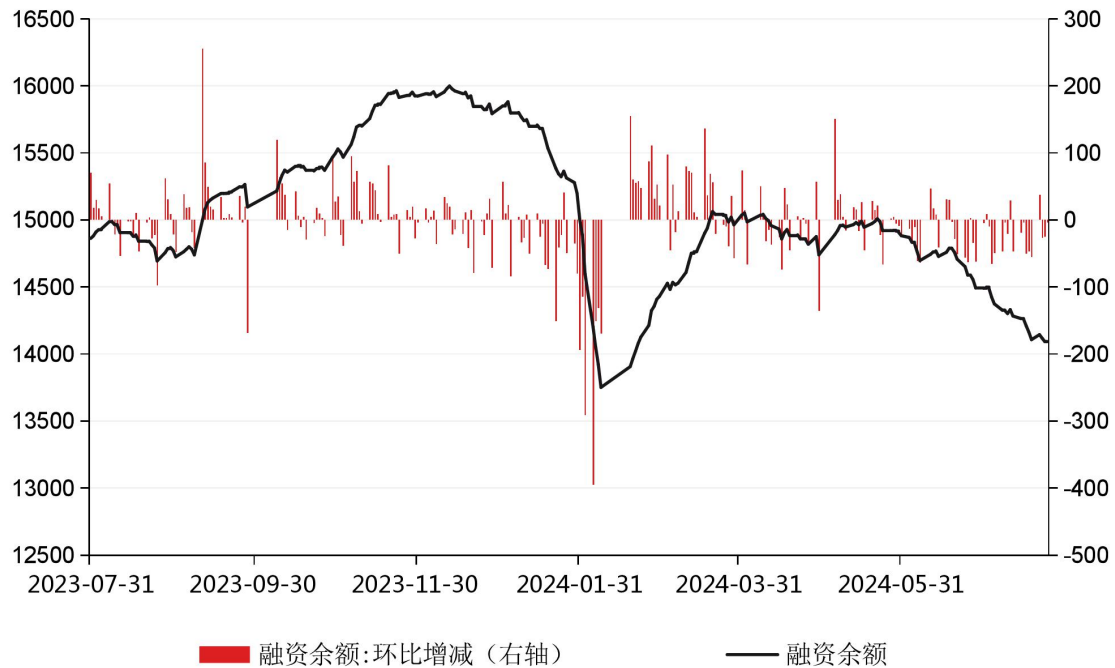
中证1000PE(TTM)估值水平



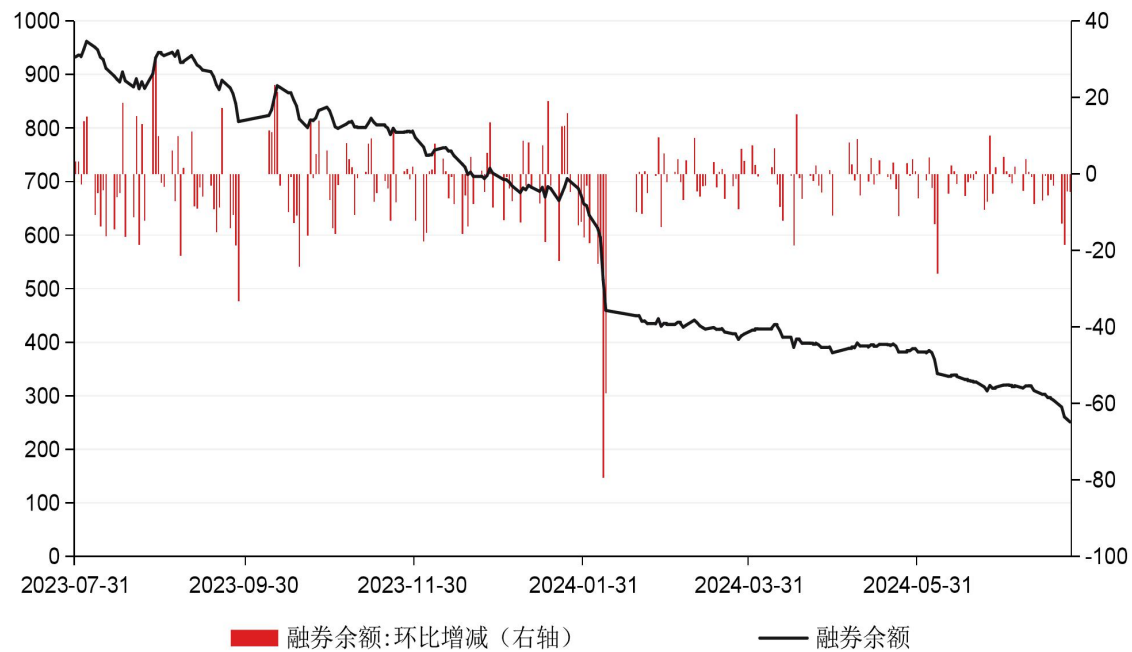


股市晴雨

融资余额 (亿元)



融券余额 (亿元)

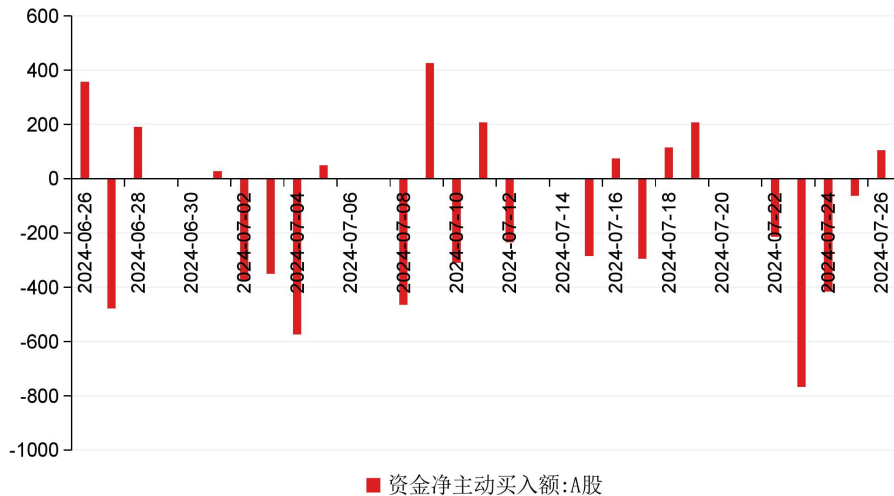


数据来源: WIND、国联期货研究所

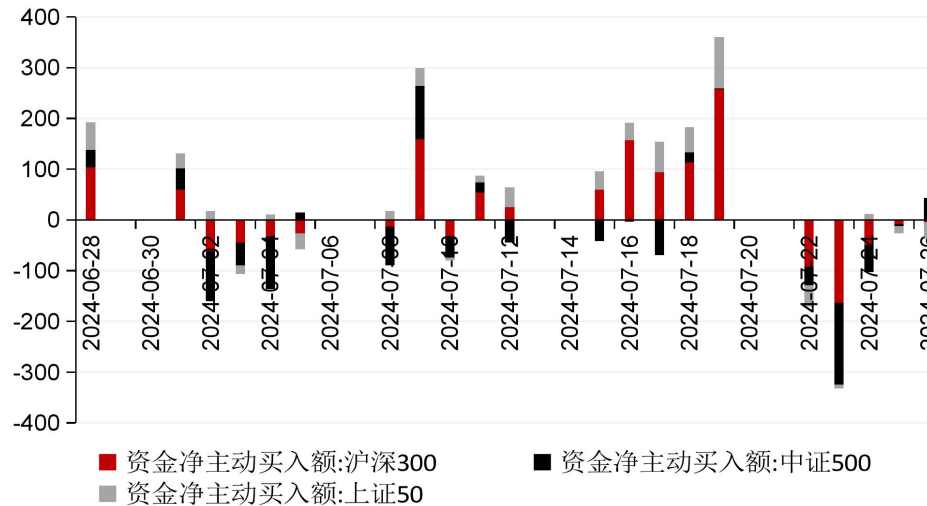


股市资金流动

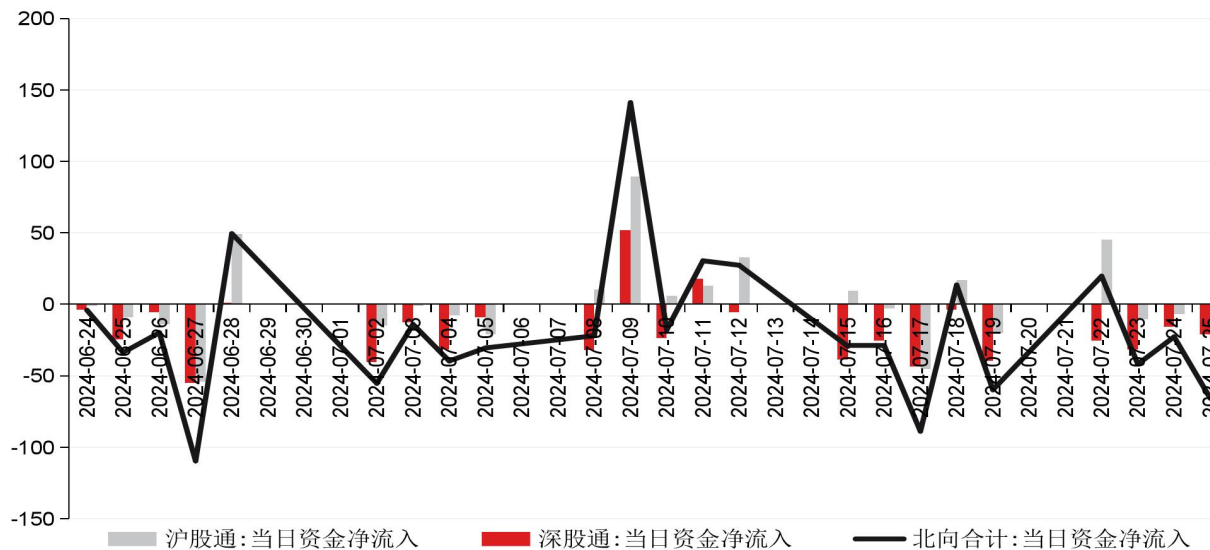
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

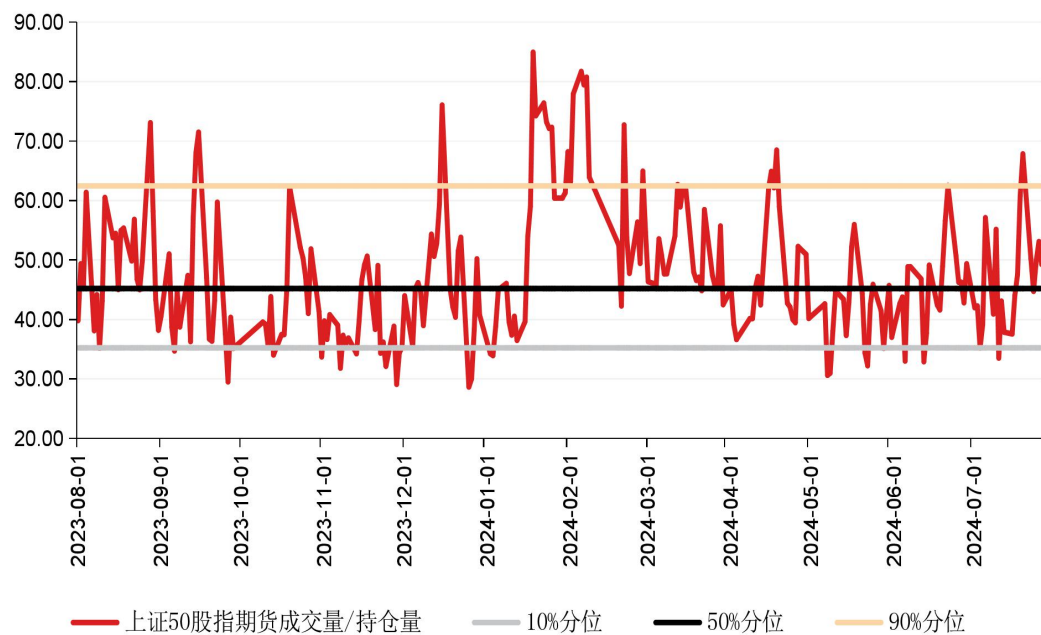


数据来源: WIND、国联期货研究所

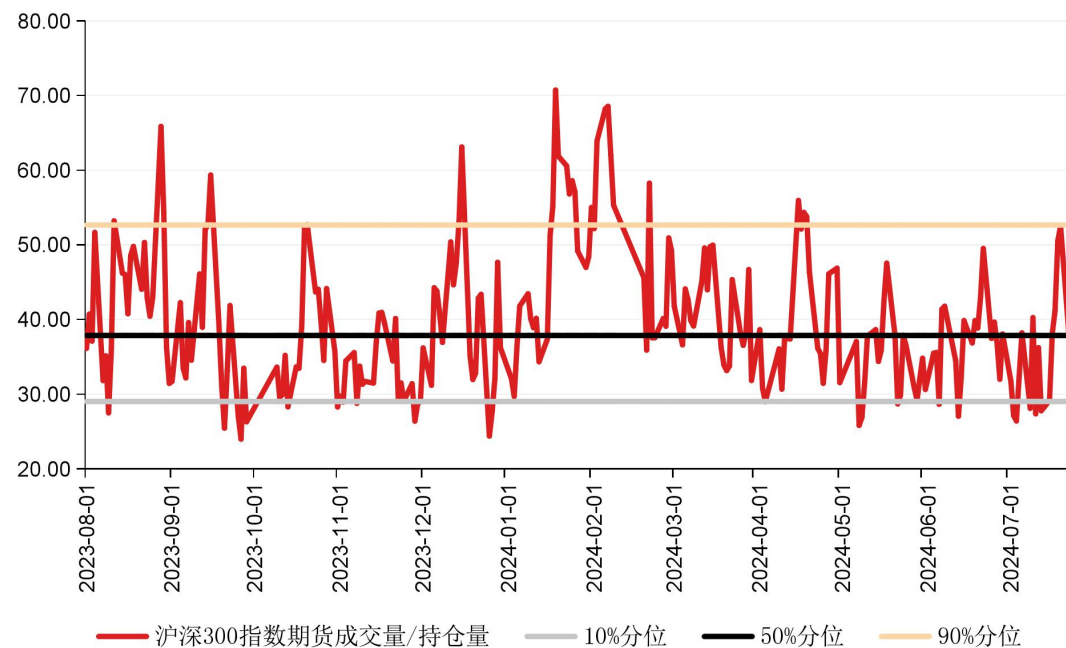


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

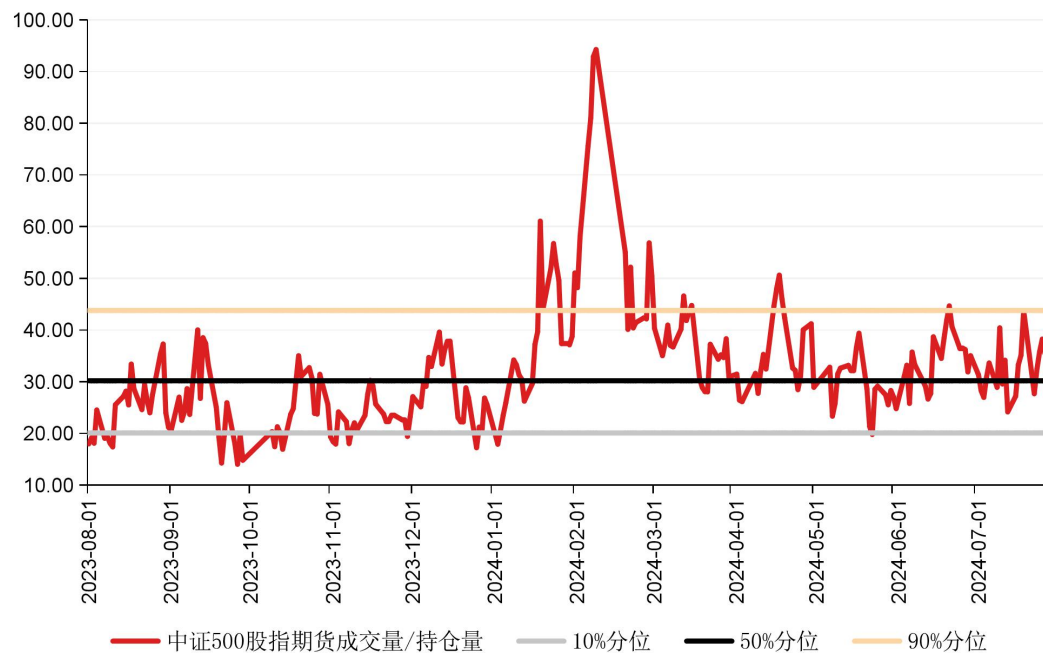


数据来源：WIND、国联期货研究所

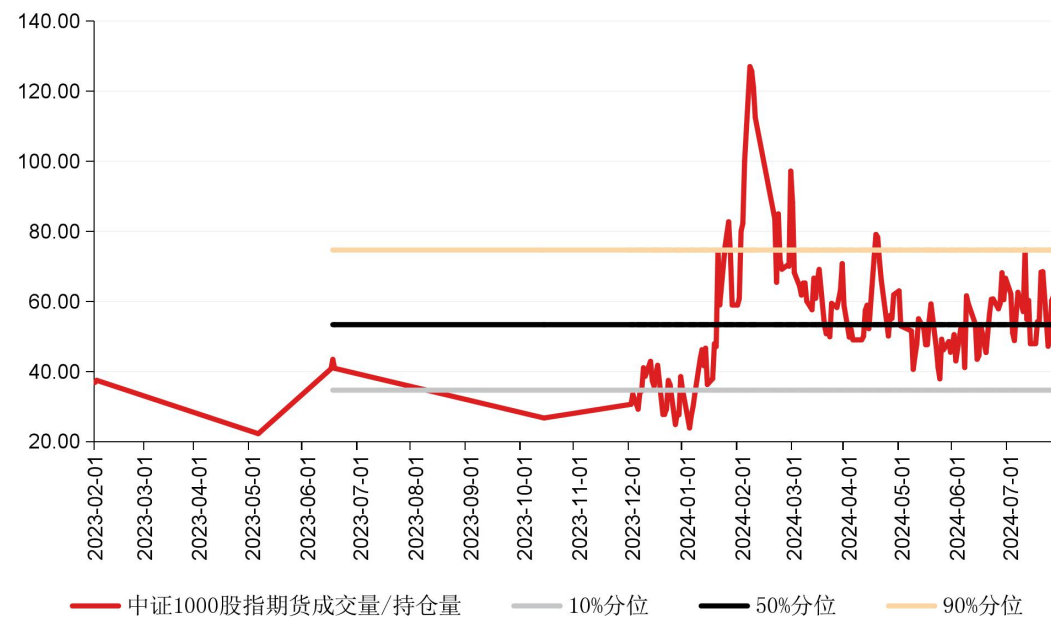


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

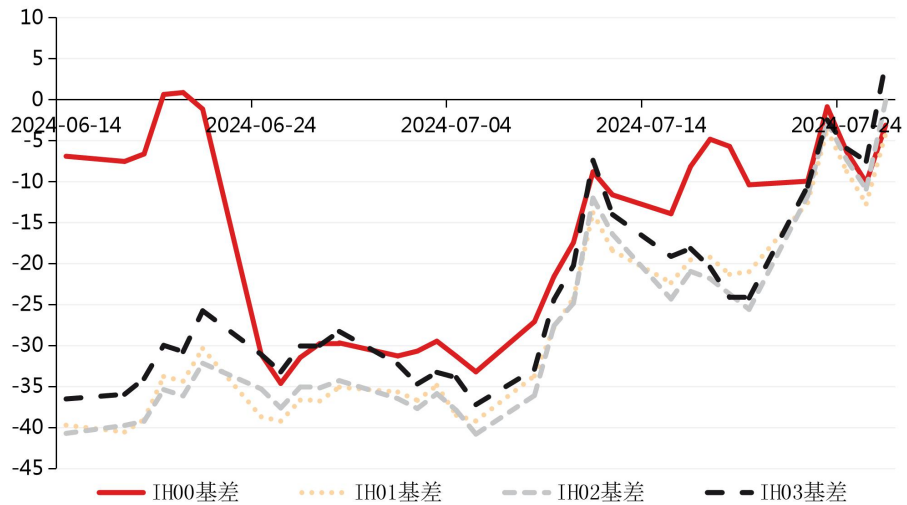


数据来源: WIND、国联期货研究所

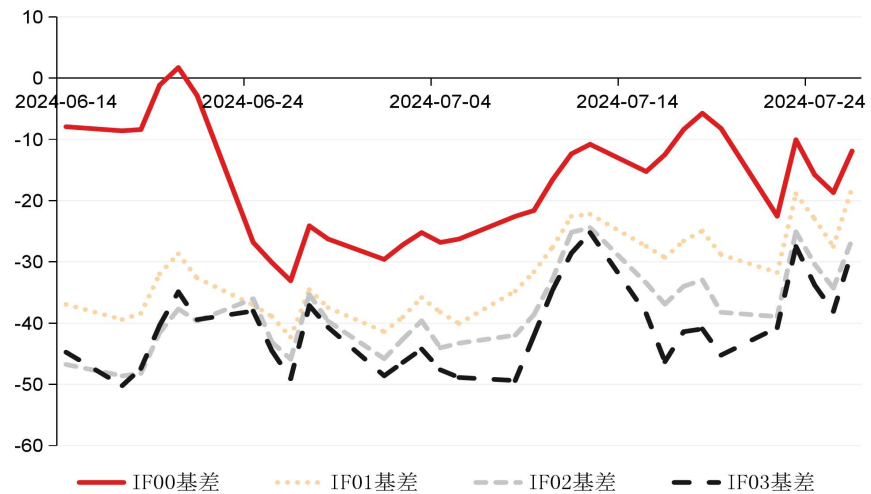


期现价差

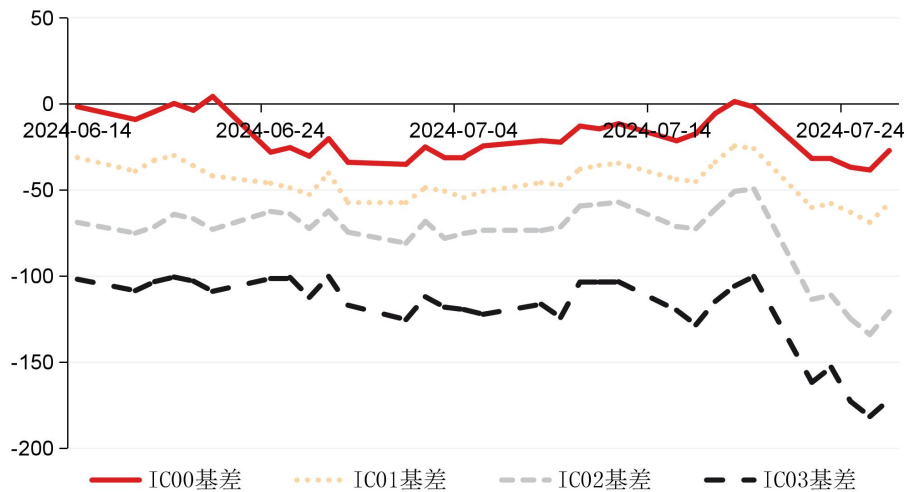
上证50股指期货各合约基差



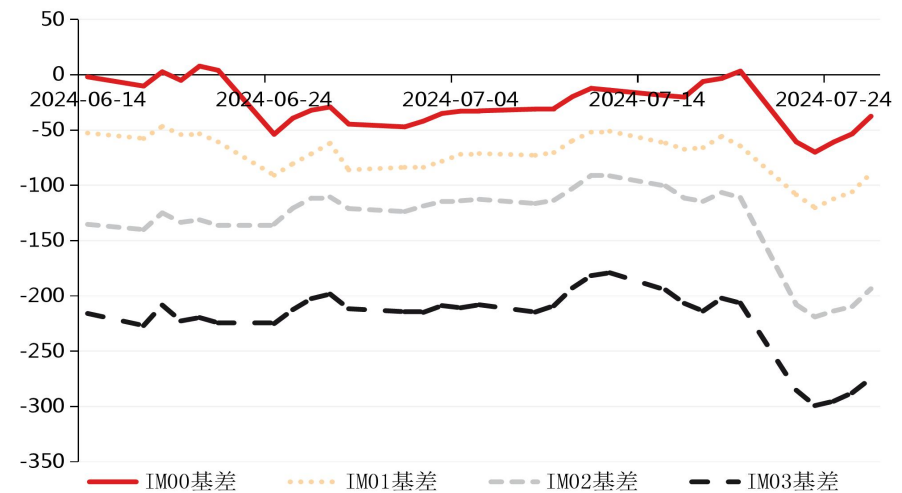
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



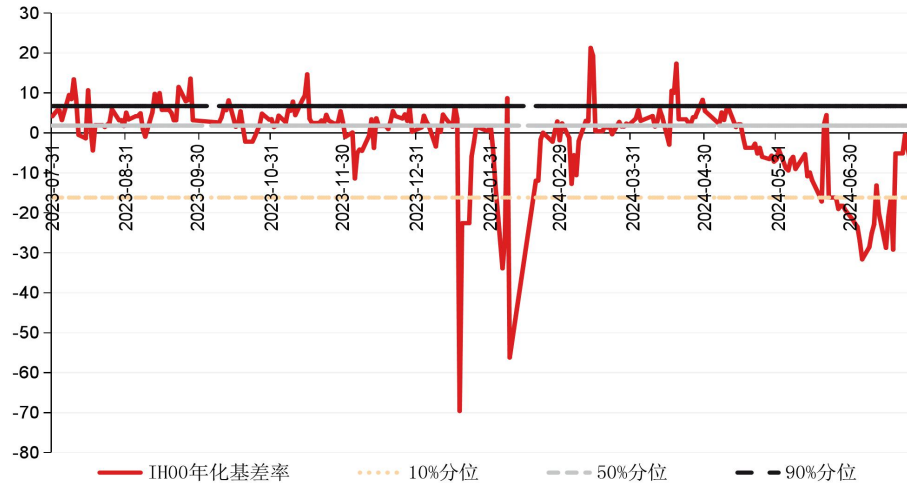
中证1000股指期货各合约基差



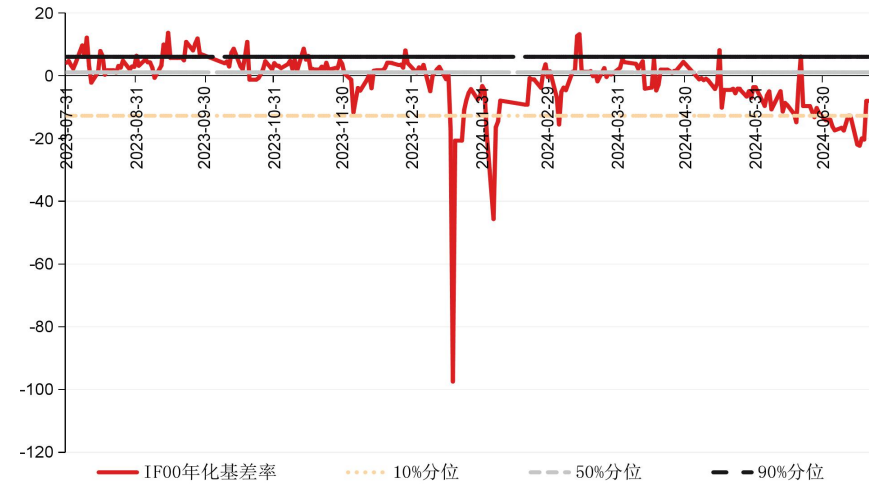


期现价差

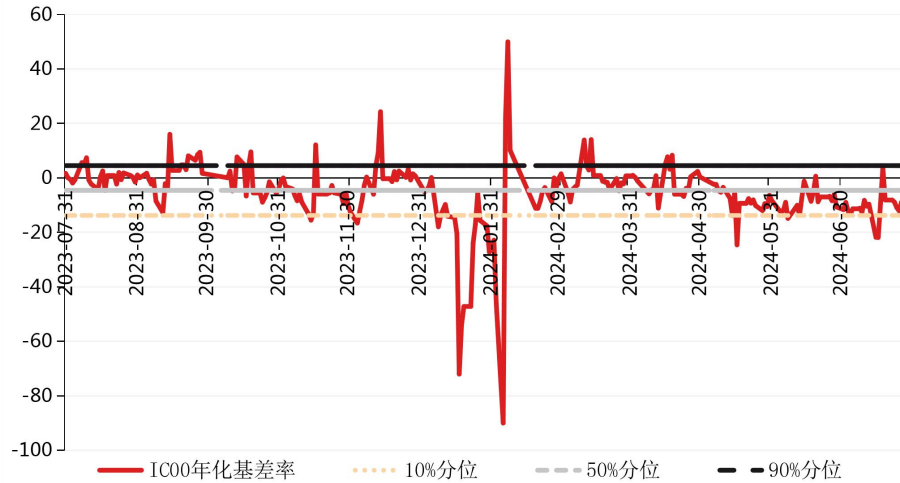
IF当月合约年化基差率水平



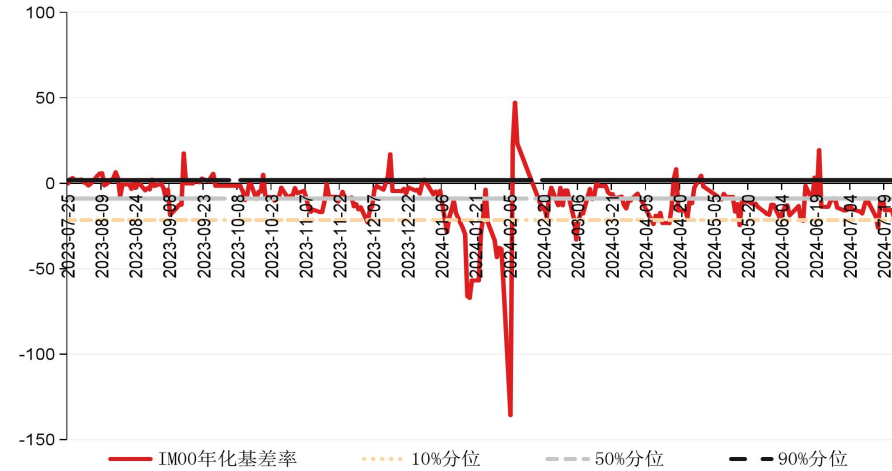
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

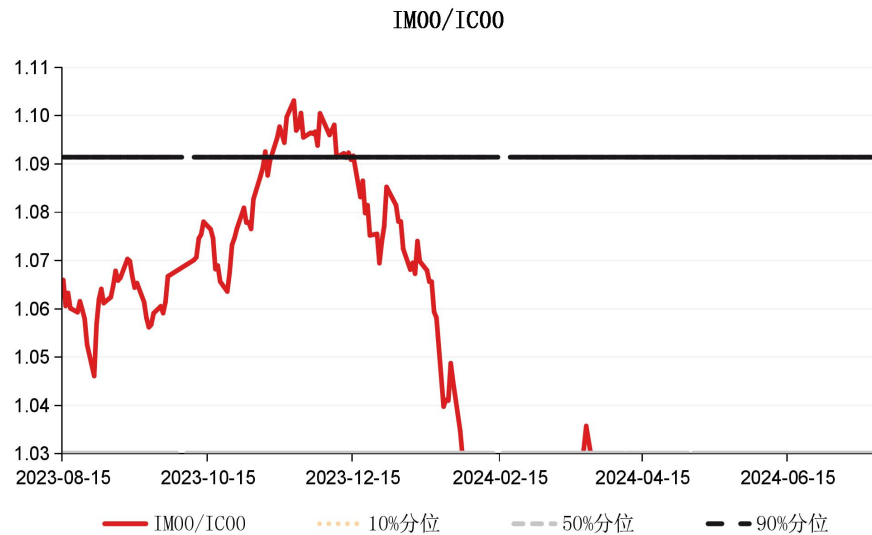
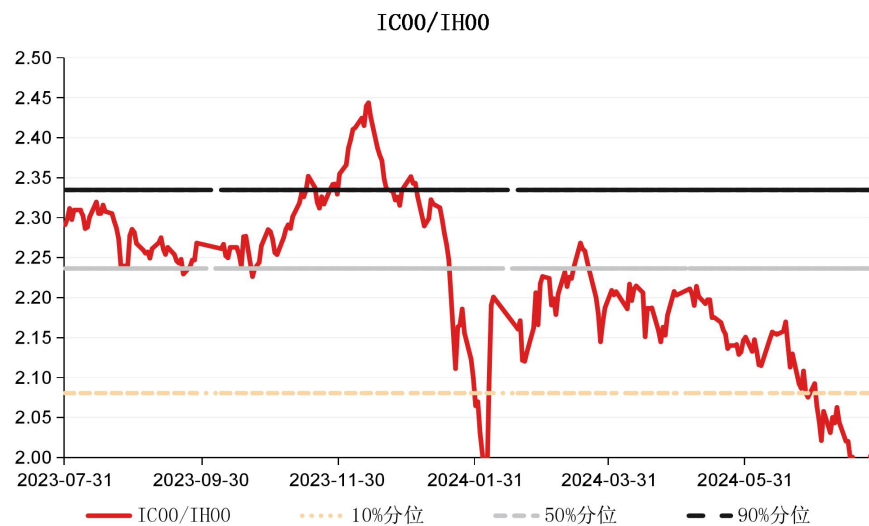
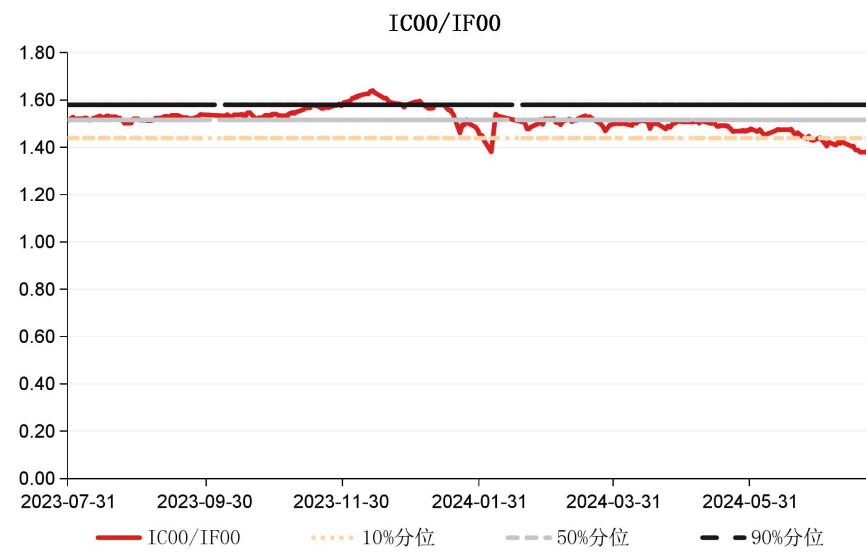
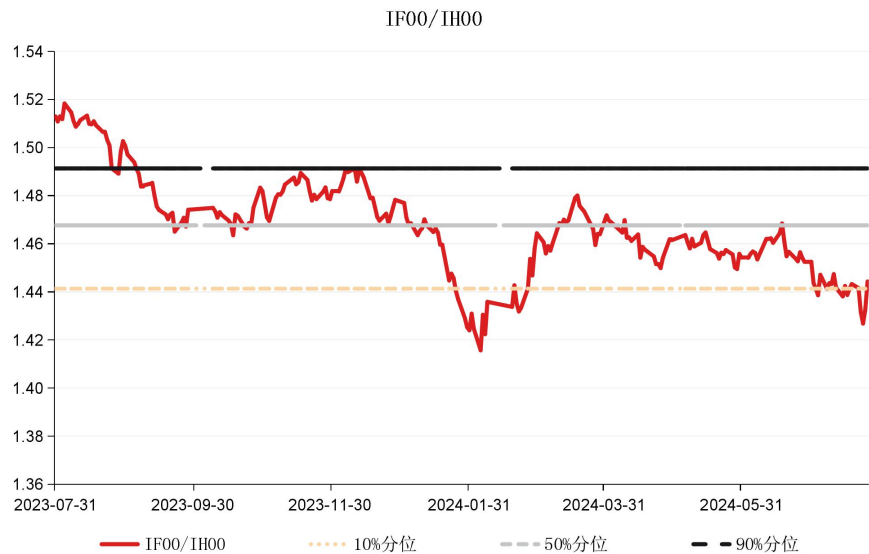


IM当月合约年化基差率水平





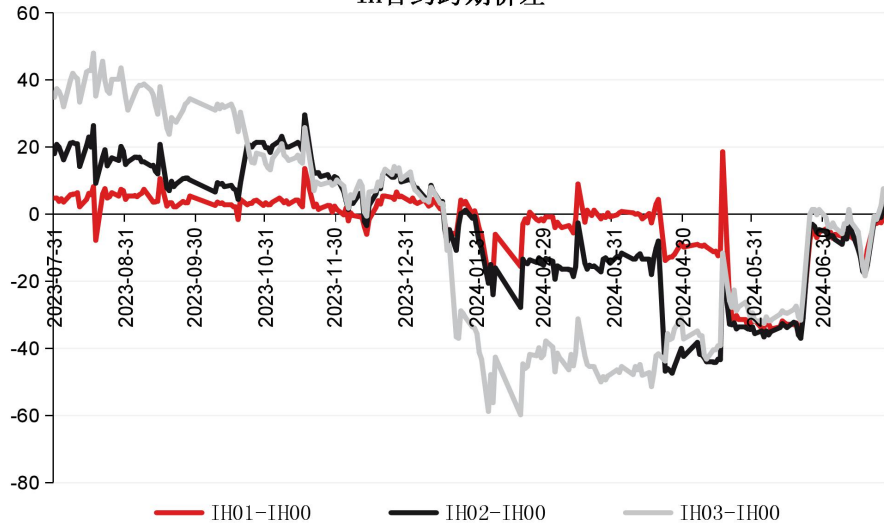
跨品种价差



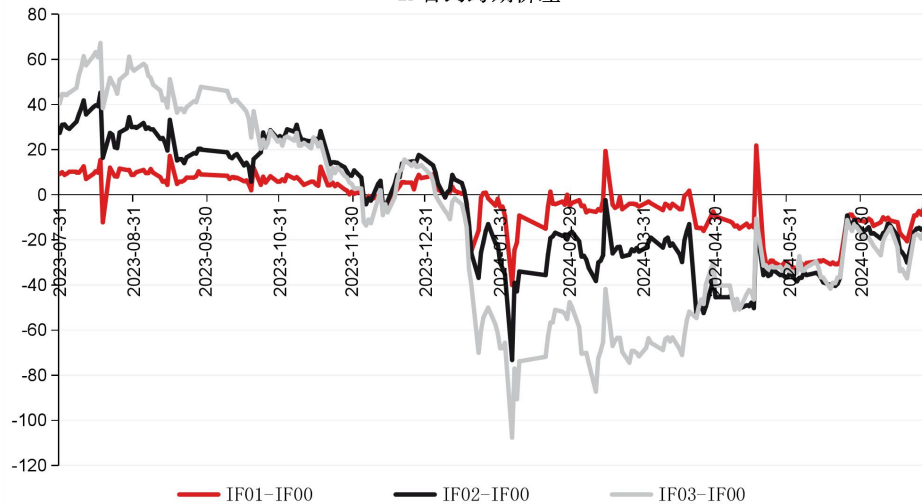


跨期价差

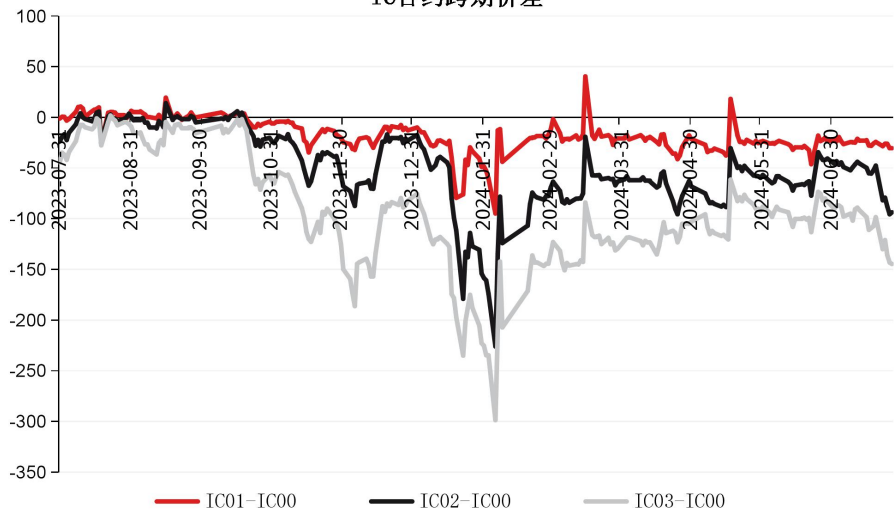
IH合约跨期价差



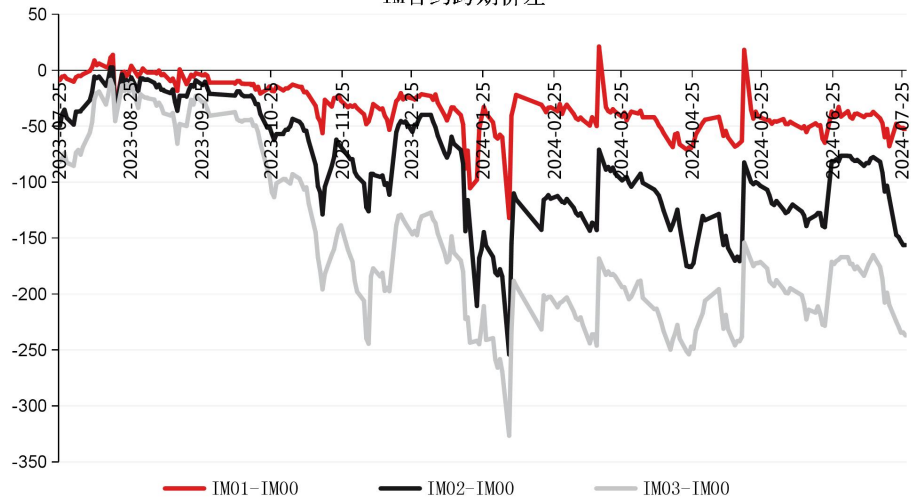
IF合约跨期价差



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



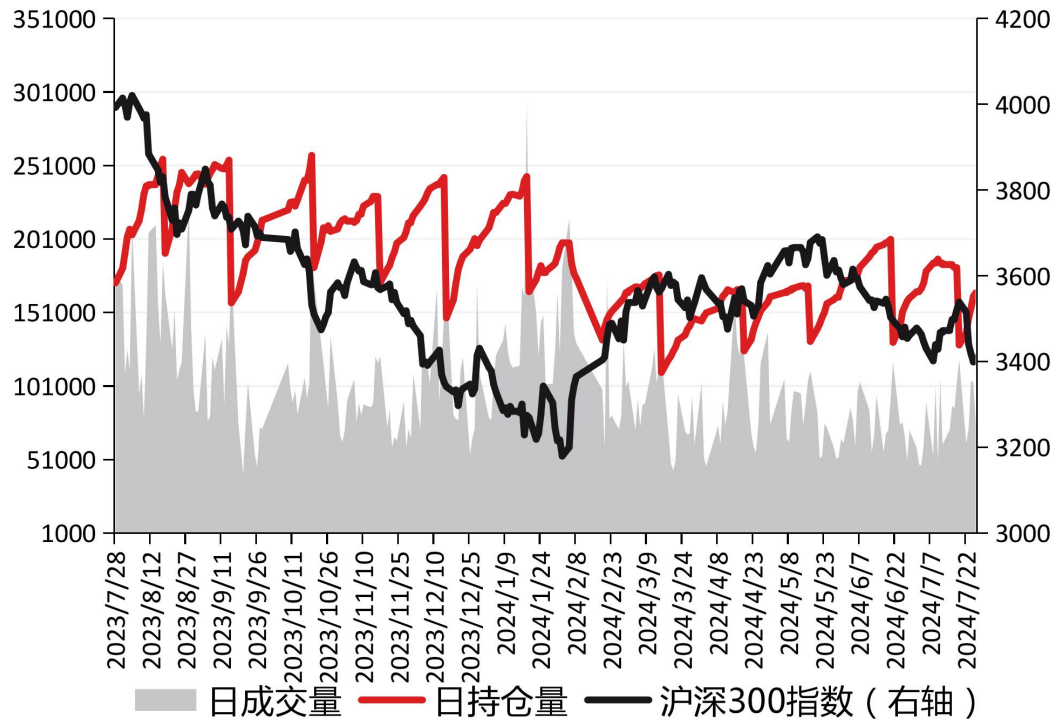
主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02408					M02408					
	标的价格	3409.29	涨跌幅	0.29%		标的价格	4702.08	涨跌幅	1.50%		
期权到期日	2024/8/16	平值行权价			3400	期权到期日	2024/8/16	平值行权价			4700
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	14.57%	13.28%	1.29%	13.70%	23.32%	隐含波动率	23.70%	23.63%	0.07%	74.12%	63.64%
30日	10.66%	8.87%	1.80%	5.53%	14.62%	30日	24.36%	22.82%	1.55%	76.55%	68.38%
60日	10.57%	10.36%	0.21%	0.66%	1.98%	60日	20.92%	21.30%	-0.38%	58.23%	52.57%
持仓PCR	59.31%	61.39%	-2.08%	21.08%	58.50%	持仓PCR	53.99%	56.00%	-2.02%	8.59%	16.60%
成交PCR	78.20%	62.16%	16.04%	54.81%	82.61%	成交PCR	98.00%	78.59%	19.41%	68.30%	77.08%
看涨看跌隐波差	-3.23%	-6.11%	2.88%	27.02%	23.08%	看涨看跌隐波差	-8.29%	-11.32%	3.03%	17.72%	27.69%
IV-HV30	3.91%	4.41%	-0.51%	76.24%	71.54%	IV-HV30	-0.66%	0.82%	-1.48%	27.96%	43.46%
偏度	-9.64%	-37.92%	28.28%	36.03%	24.23%	偏度	-29.27%	-35.44%	6.18%	14.78%	17.79%
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	3500					Put最大持仓行权价	4600				

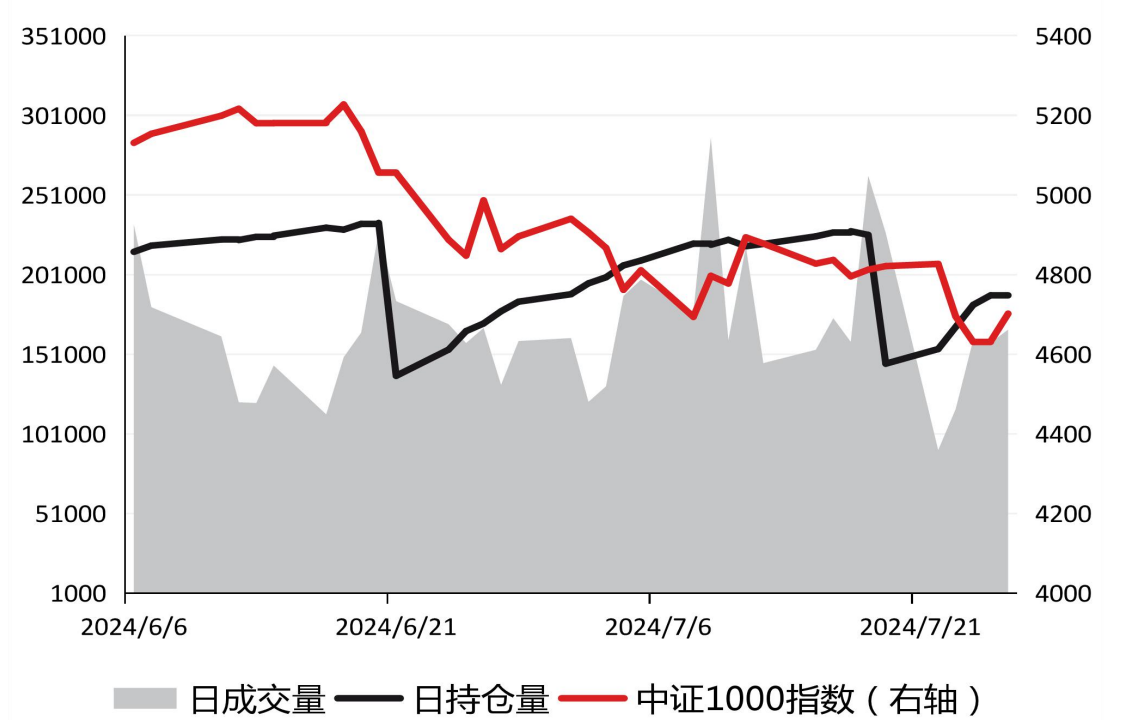


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



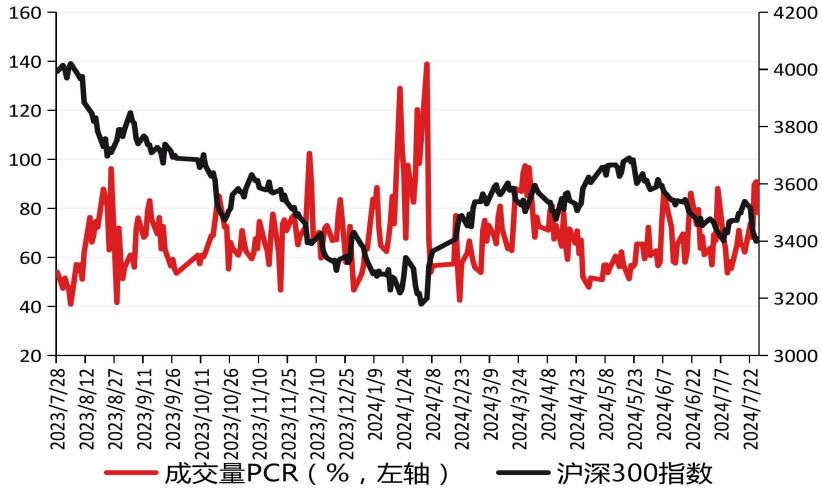
中证1000指数期权日成交持仓量



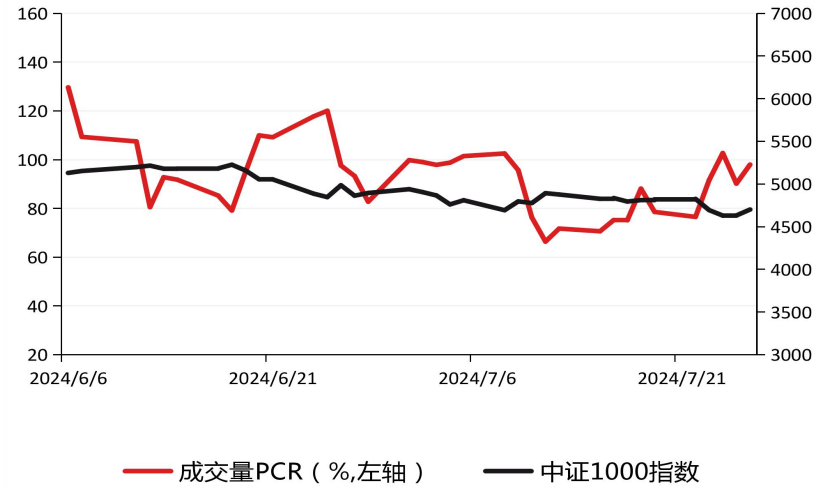


PCR值与标的指数走势

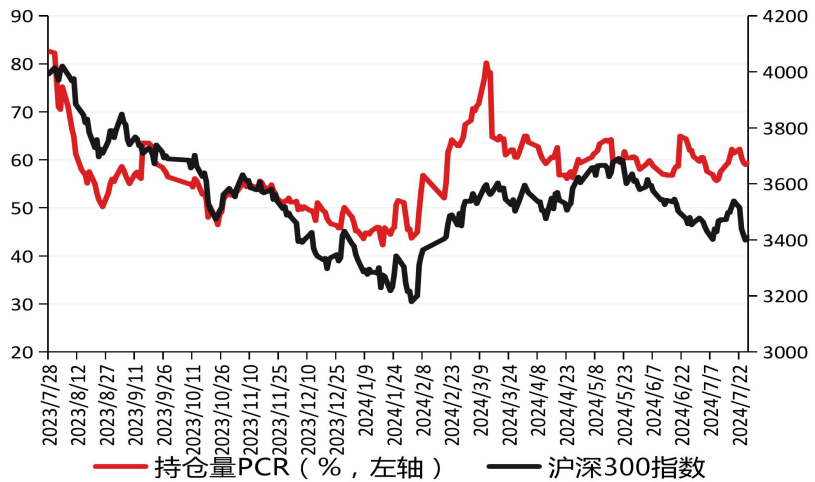
沪深300指数期权成交量PCR值



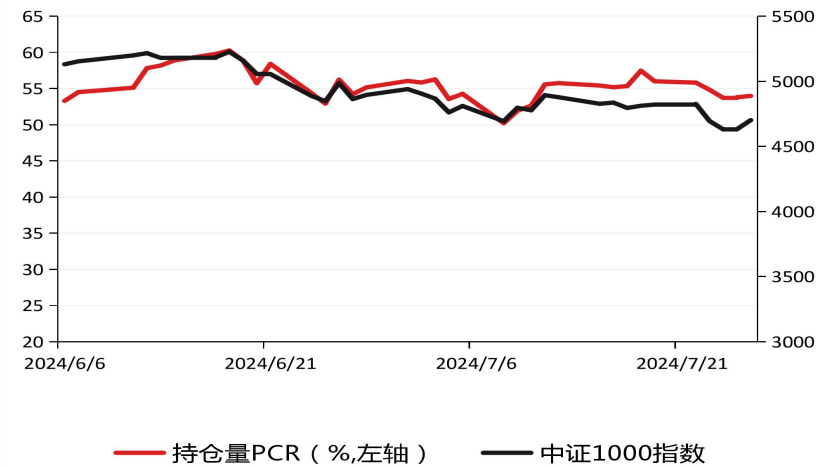
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值



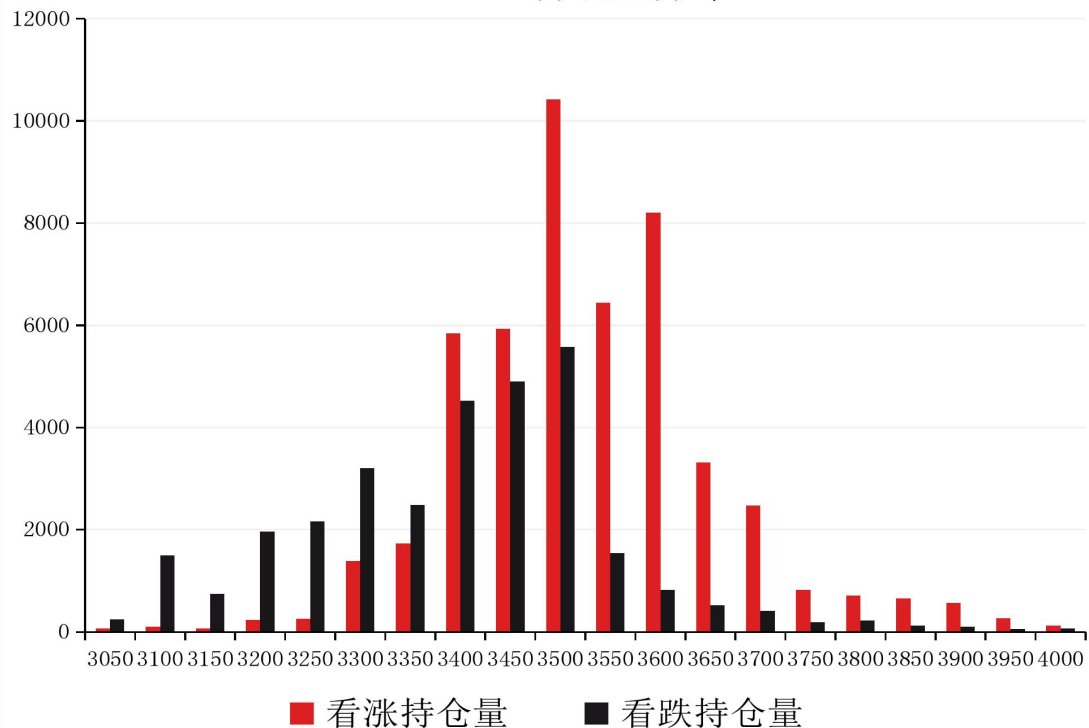
中证1000指数期权持仓量PCR值



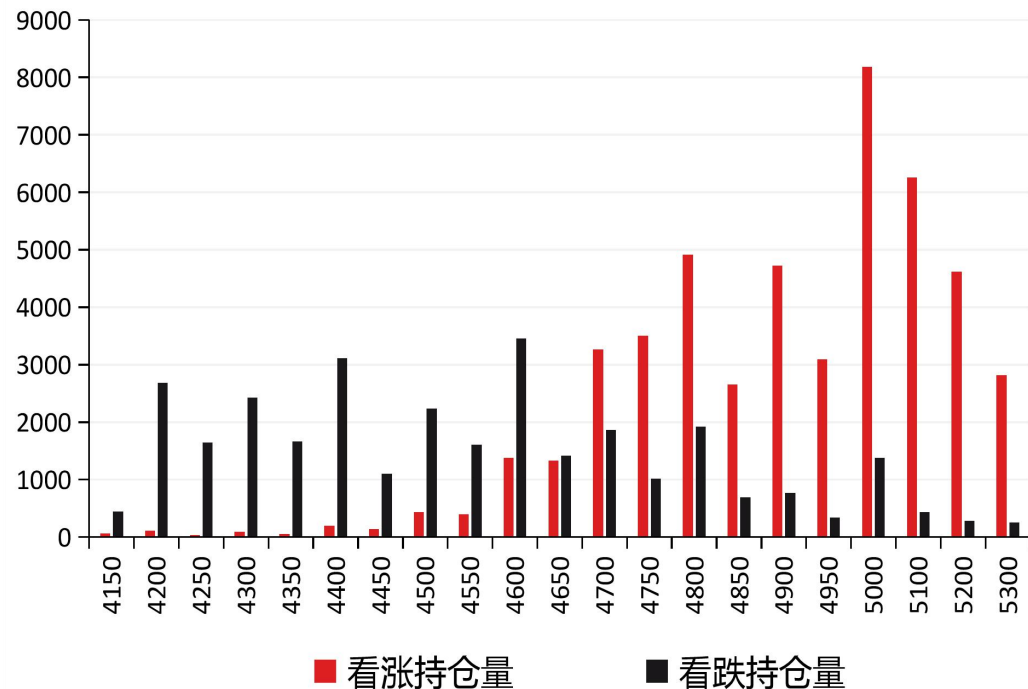


持仓量分布情况

I02408持仓量分布



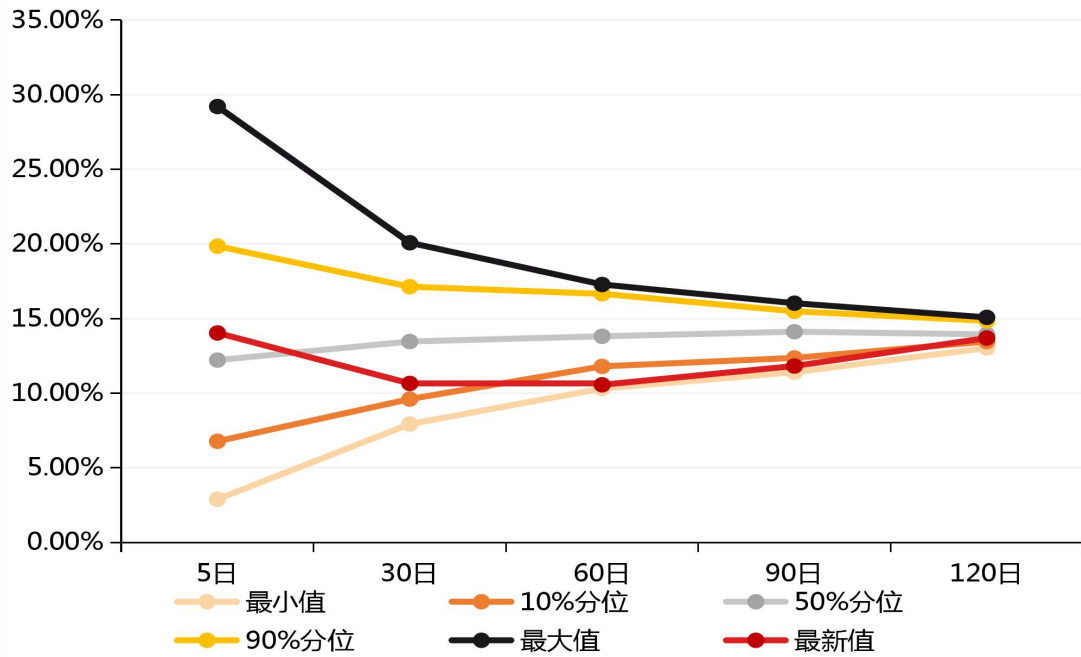
M02408持仓量分布



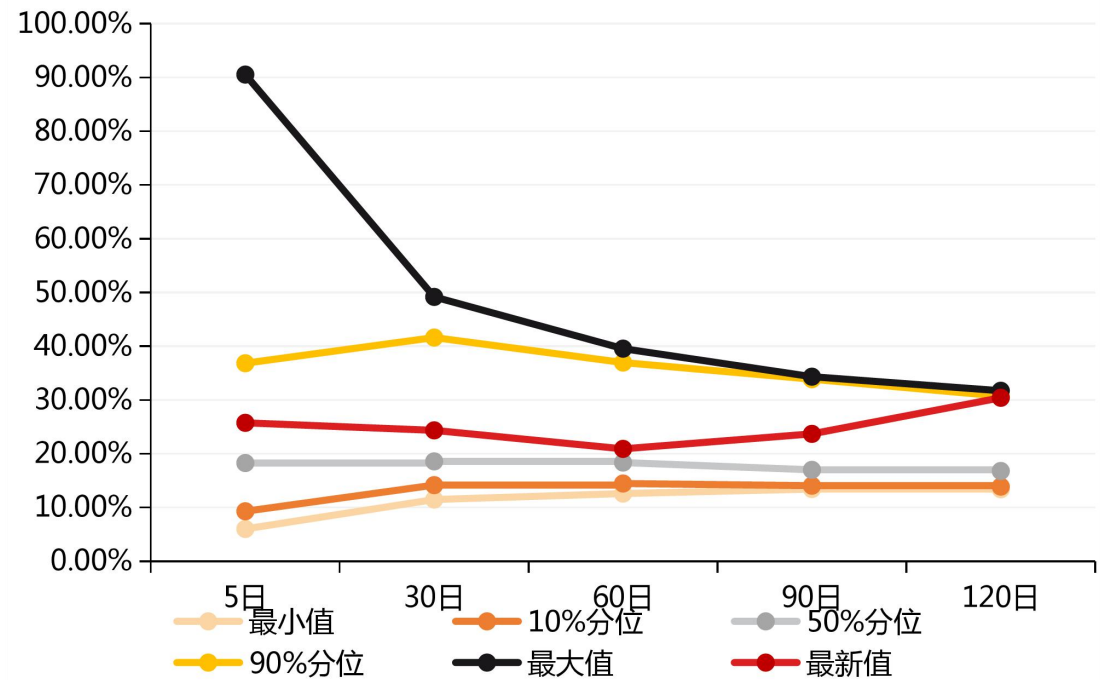


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



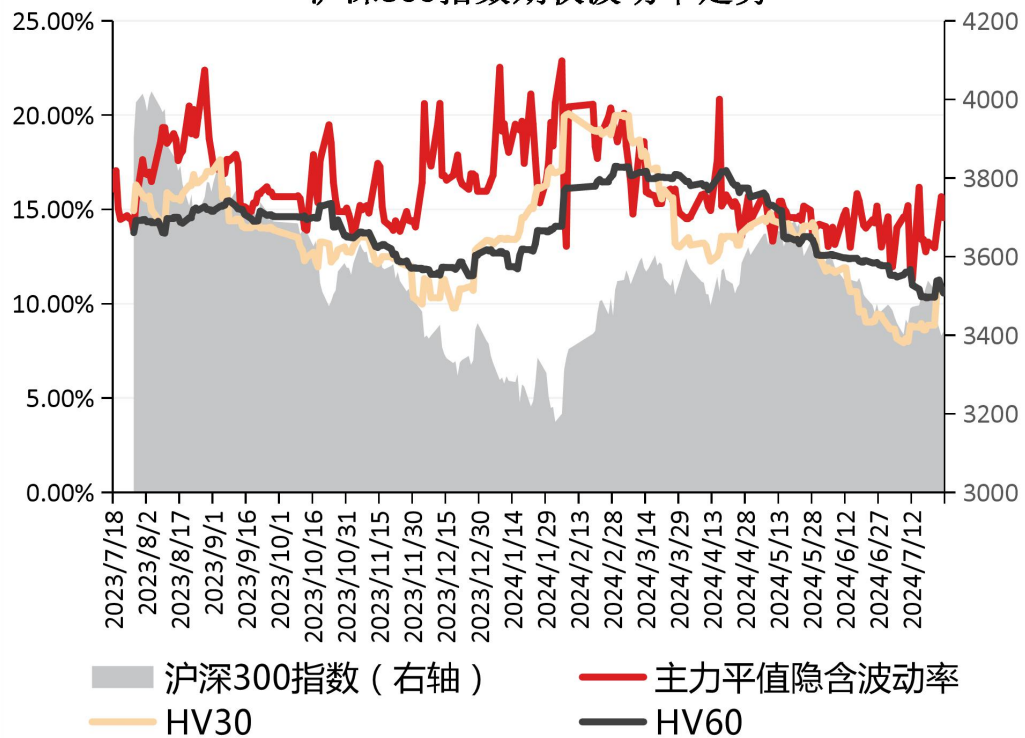
近一年中证1000指数期权波动率锥



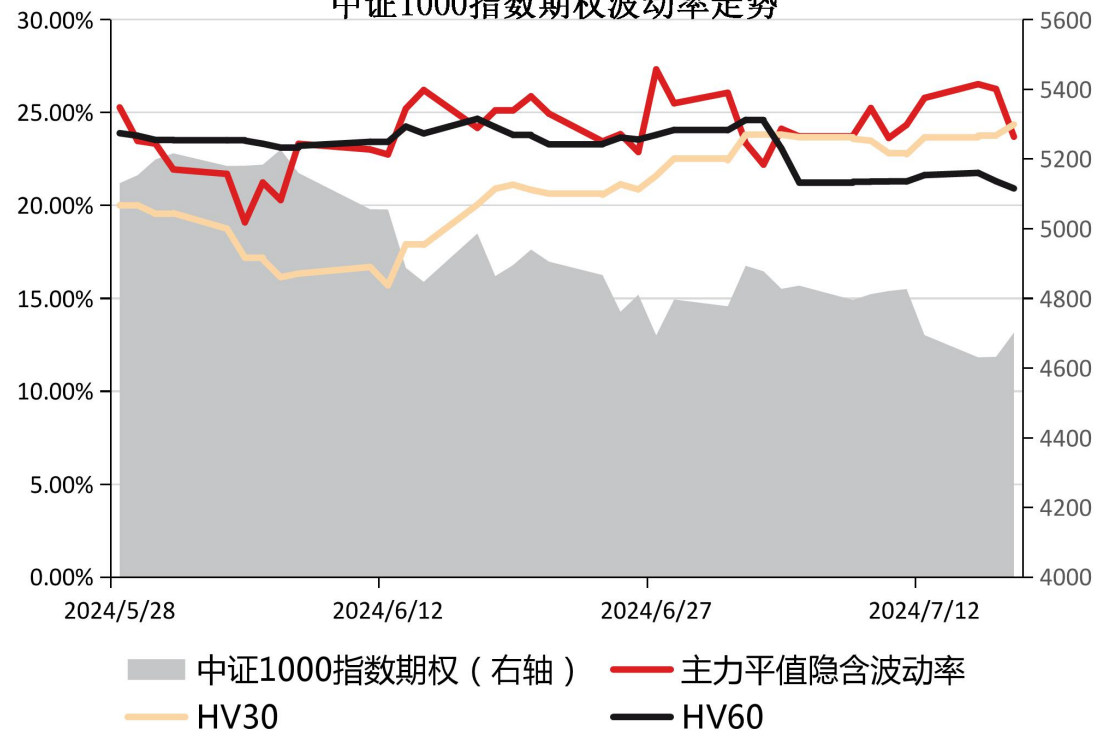


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



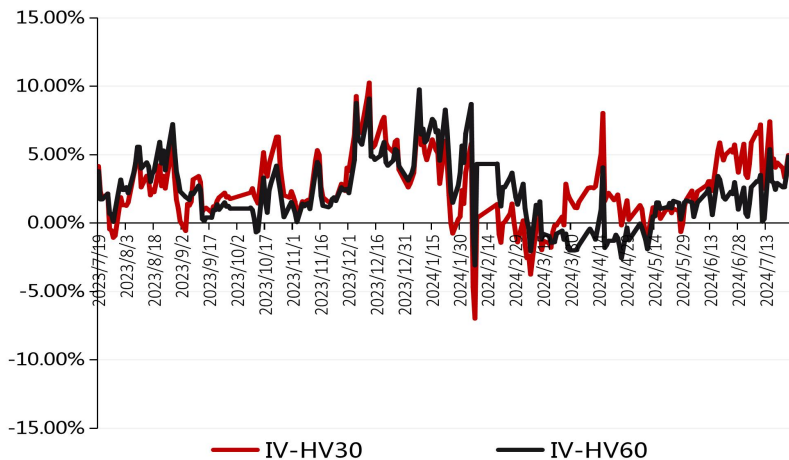
中证1000指数期权波动率走势



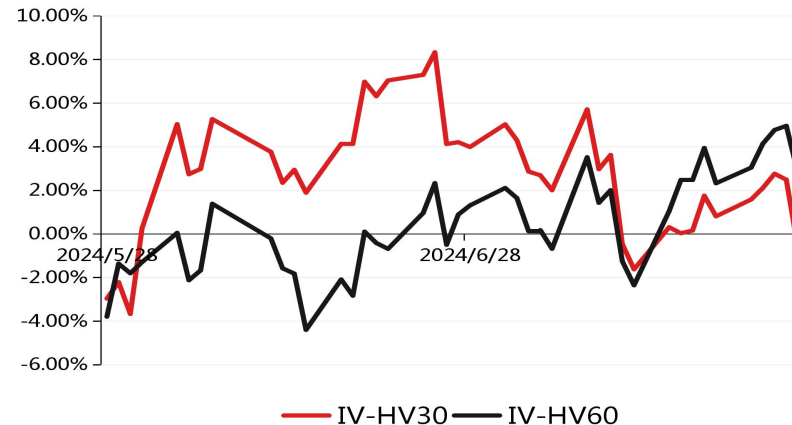


隐含波动率和历史波动率

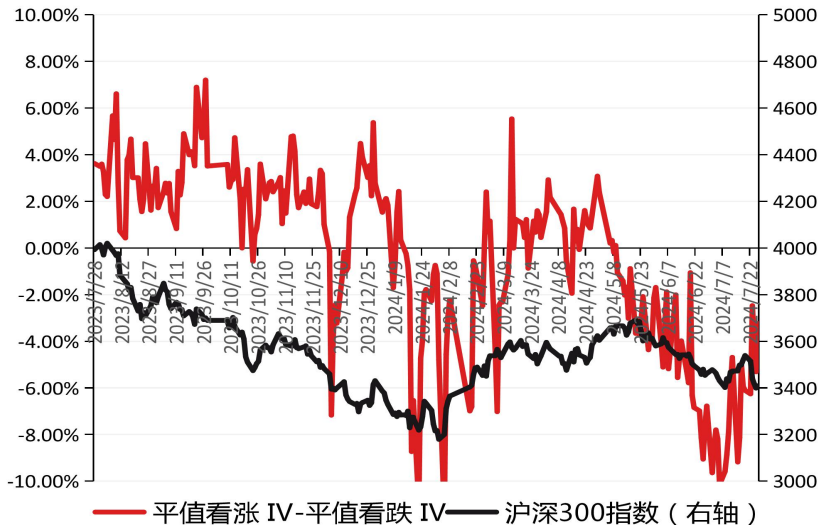
沪深300指数期权折溢价



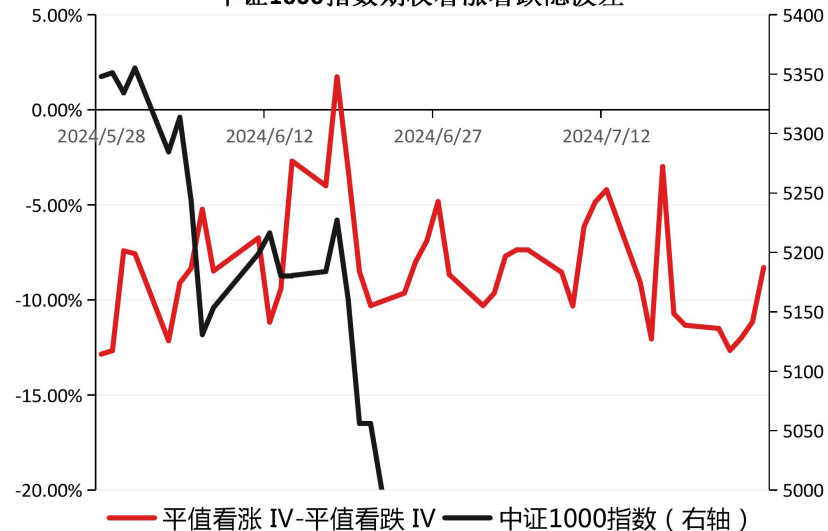
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



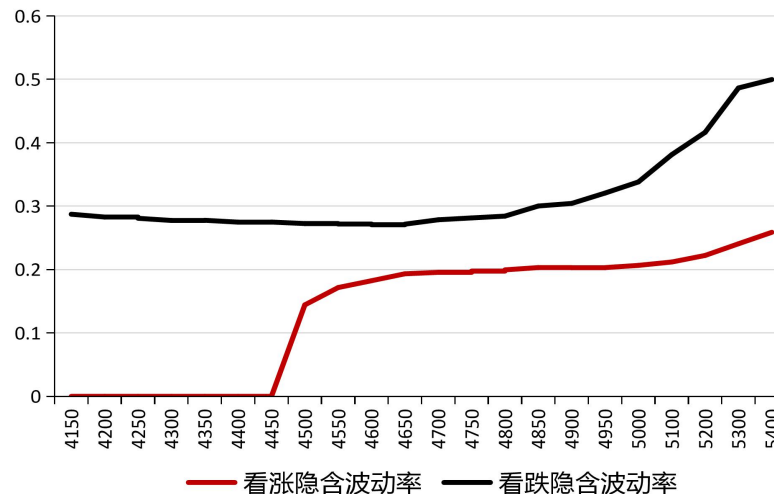
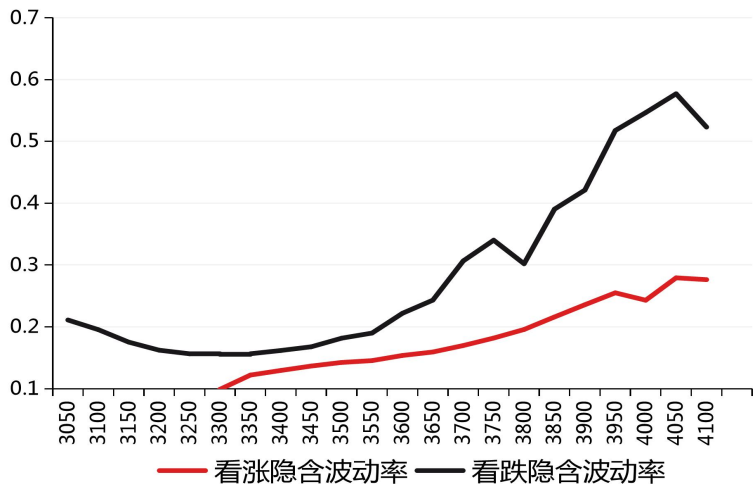
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



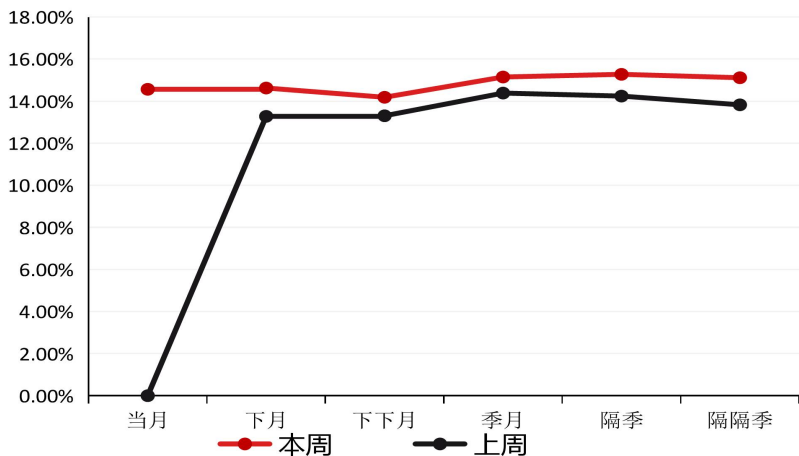


波动率曲面结构

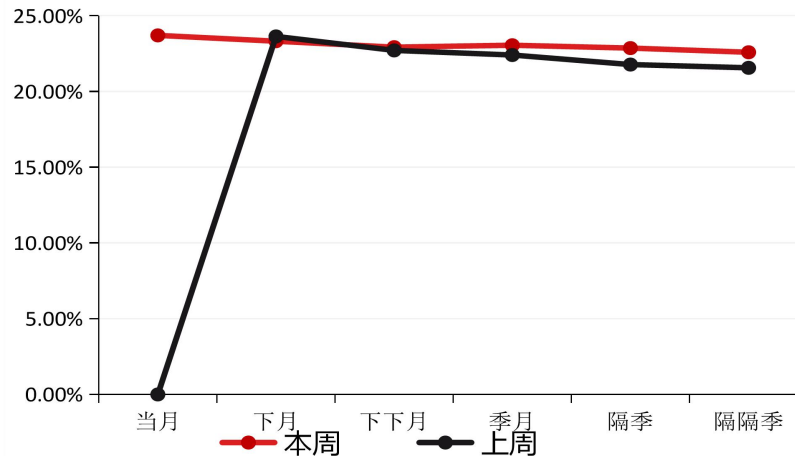
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



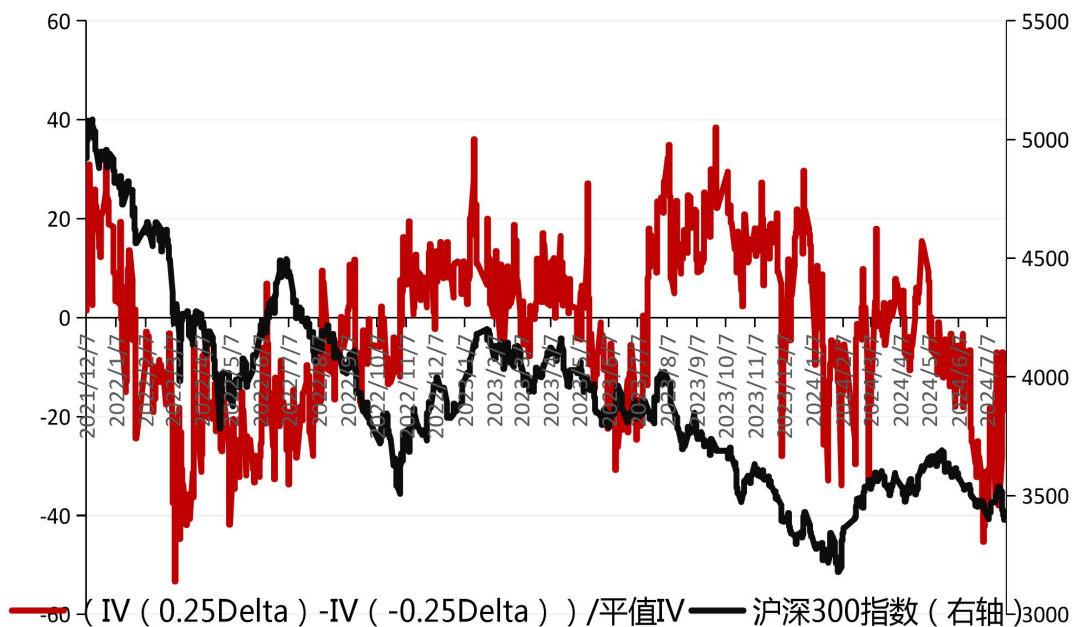
中证1000指数期权波动率期限结构



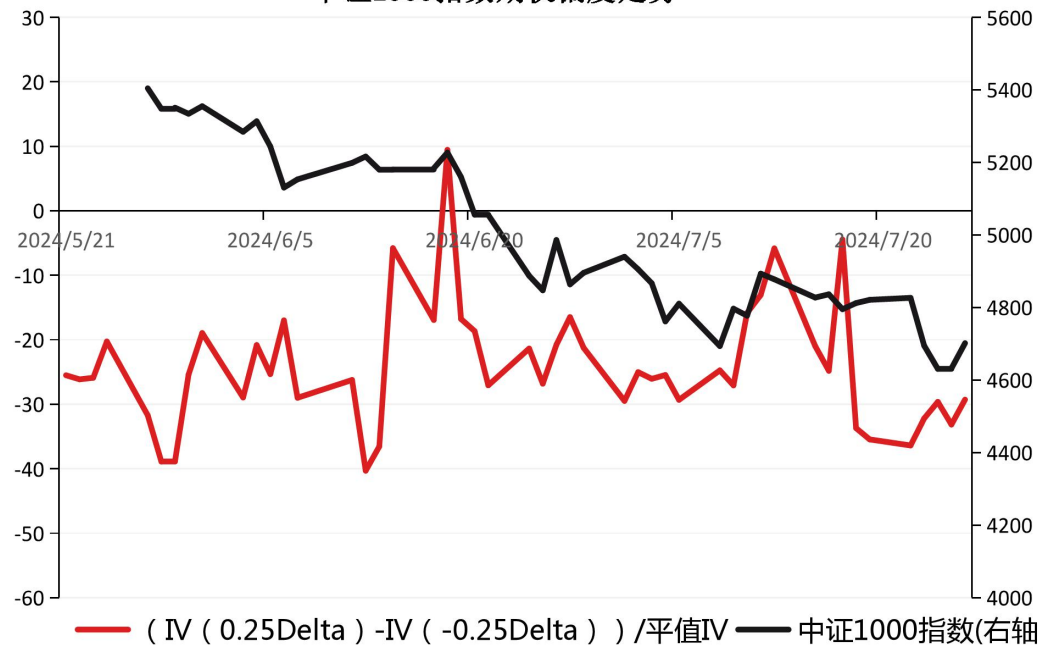


偏度与标的指数走势

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