



# 股指衍生品数据观察

2024年8月9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



## 主要观点

- **外需转弱迹象初现，稳内需政策急待加码。出口方面**，受外部贸易限制措施增多及外需动能边际降温影响，我国7月出口金额环比增速转负，同比增速即使有低基数支撑但仍较上月放缓1.6%至7%。**物价方面**，受极端天气、暑期出行需求带动，7月份CPI环比增长0.5%，同比增速较上月加快0.3%至0.5%；但由于耐用品降价促销、居住价格持续承压，7月核心CPI同比降至0.4%，为今年2月以来最低值，处在历史低位。国内工业品需求整体偏弱，同时极端天气影响生产，部分国内大宗商品价格下行，7月PPI同比降幅未延续4月以来的收窄趋势，环比下降0.2%。**国内有效需求不足仍未见明显改善，同时外部不确定性增加，国内需在稳增长、惠民生、促就业、促消费等方面加大政策刺激力度，建议关注政治局会议后实际政策落地。**
- 美国7月非农新增就业走弱以及失业率攀升触及“萨姆规则”临界值，引发市场对于美国经济或面临“硬着陆”的担忧。但综合考虑劳动供给增加的情况，就业数据所带来的信号可能并不准确，最新公布的上周初请失业金人数下降1.7万人至23.3万人，创一年来最大降幅，减轻市场担忧。同时7月ISM非制造PMI指数为51.4，摆脱6月创下的四年来最严重萎缩，重回扩张区间，缓解了对美国经济衰退的担忧情绪。**目前市场波动程度尚未剧烈至政策制定者进行干预，预计美联储紧急降息的必要性不强。**



- **全球股市恐慌性下跌有所缓和，外部市场将回归到基本面投资逻辑。**从上周五开始的冲击全球股市的原因主要有两个方面，一是市场对于美国经济衰退的担忧，二是日本加息导致日本股市突然崩盘。日本和美国作为当前世界主要套息交易的成本和资产端，双端的挤压引发了全球恐慌情绪。最近公布的美国经济及就业数据对美国步入衰退的突发判断做出一定修正，以及日本央行副行长表示在金融和资本市场不稳定的情况下，不会进行加息操作，冲击全球金融资本市场的两大风险因素均存在明显转向，全球股市恐慌情绪得到有效缓解。

### 股指期货

- 本周全球股市波动性显著增强，伴随着恐慌性抛售，国内股指市场亦受到一定冲击。国内股市在混乱中保持相对理性，同时人民币前期积累的升值潜力得到释放，外资逆势流入，显示出外资更为专注市场本质的判断。**短期来看**，国内正积极推动以旧换新政策促进消费，同时CPI呈现持续的修复趋势，政策和资金的支持为股市提供一定底部支撑。由外部不确定性引发的短期情绪性下跌，或可能为投资者提供短期反弹的买入机会。**中长期来看**，国内股票市场上涨仍缺持续性动力，需要密切关注包括PMI、货币供应量（M1和M2）等关键经济金融指标的修复情况。**策略方面**，积极投资者可以关注轻仓布局短线多单的机会，注意及时止盈止损。



# 核心观点

## 主要观点

- 本周各期权整体有小幅回落，当前8月10、H0及M0平值隐波均值分别在14.91%、14.7%和22.94%左右，与30日历史波动率相比分别溢价2.09个百分点、1.8个百分点和-0.96个百分点左右，**各期权隐波溢价回归至近一年中等略低水平。**
- 三大标的指数30日历史波动率持续高于60日历史波动率，且其绝对数值均处于历史低位区域，技术上看**波动率下行周期或已基本结束，中期隐波预计仍将易涨难跌。**
- 期限结构上观察，各期权依旧呈现出一定“近高远低”格局，叠加看涨看跌隐波差值的回落，**主动买入看跌期权进行避险动能依旧较高，期权市场对后期指数走势仍偏谨慎。**
- 持仓变动趋势上，10看涨期权本周继续大幅增仓，带动**持仓PCR值创出局部新低**，同时行权价3400点处看涨持仓亦开始超万手，**持仓密集区存下移趋向，站在期权卖方角度沪深300指数短期在该区域之上压力仍是偏大的。**
- 策略上，**波动率上行周期中建议投资者以逢低做多9月波动率为主；方向性交易者建议暂时观望。**

## 股指期权



# 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

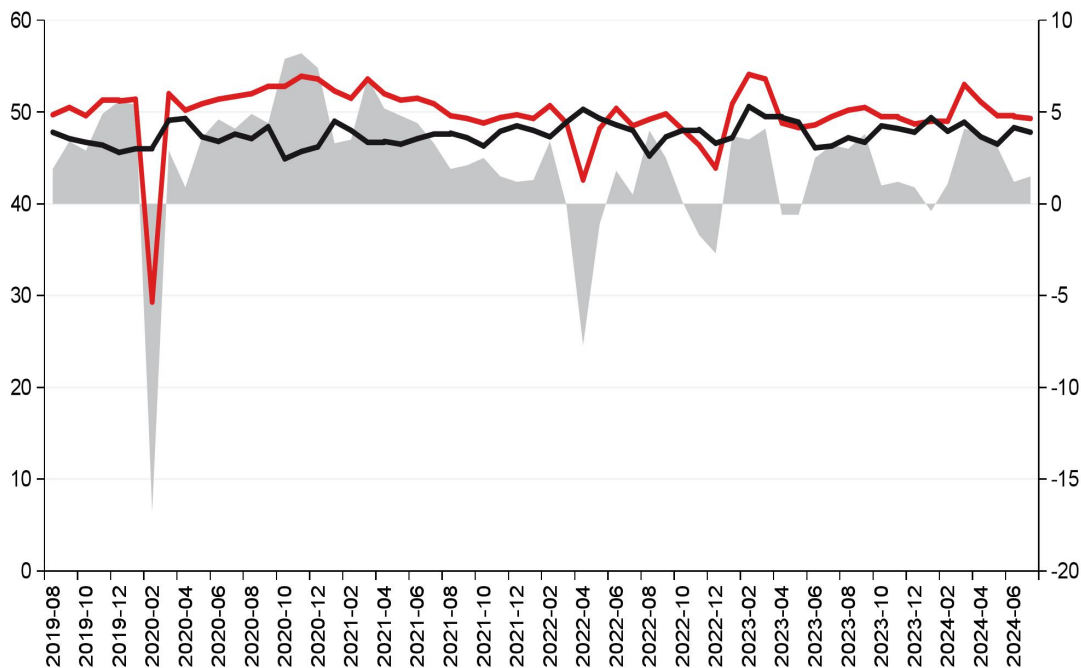
01

宏观数据追踪



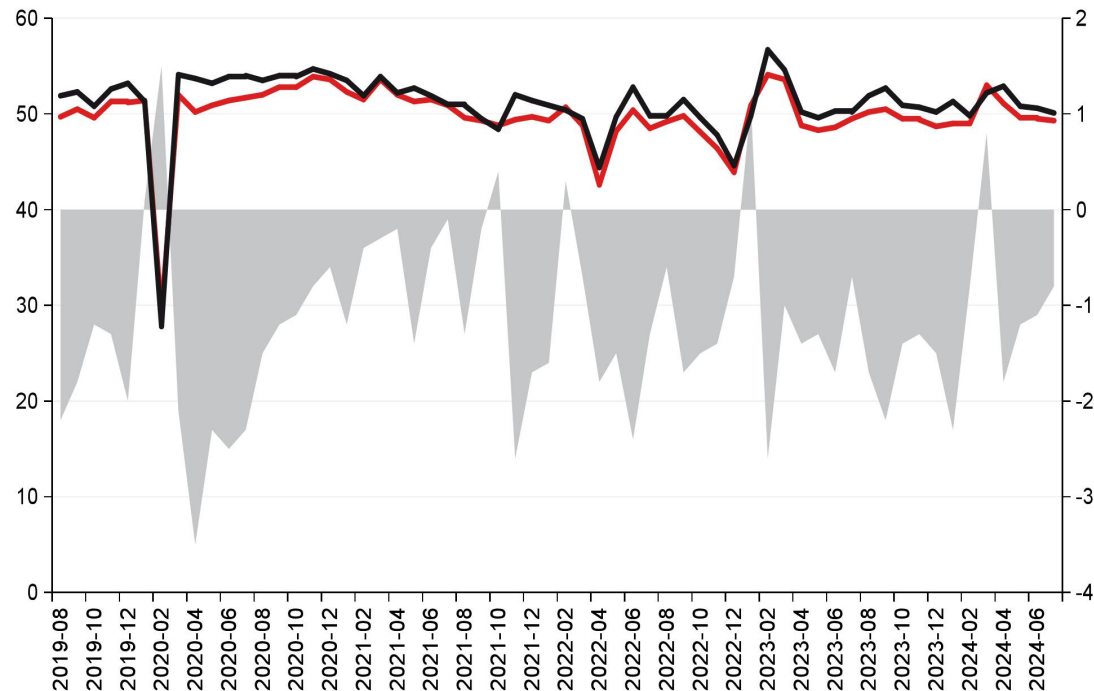
# 经济动能

### 经济动能指数



■ 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



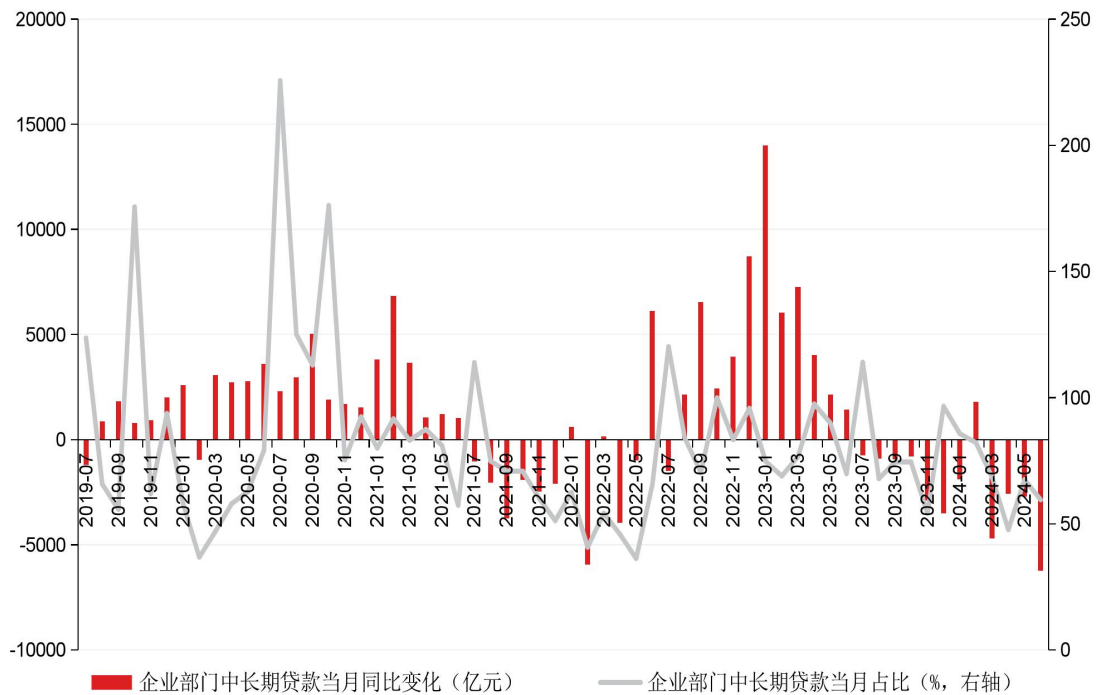
■ 产出缺口指数=新订单-生产 (右轴)    — PMI:新订单    — PMI:生产

数据来源: WIND、国联期货研究所

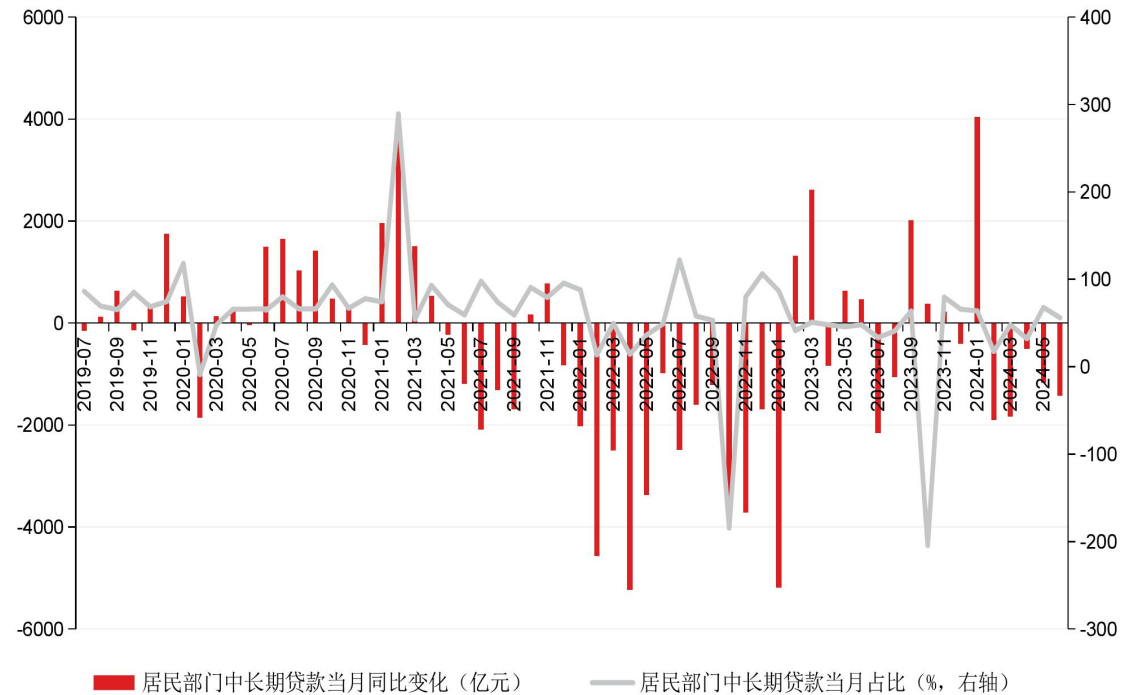


# 融资需求

### 企业部门中长期贷款



### 居民部门中长期贷款

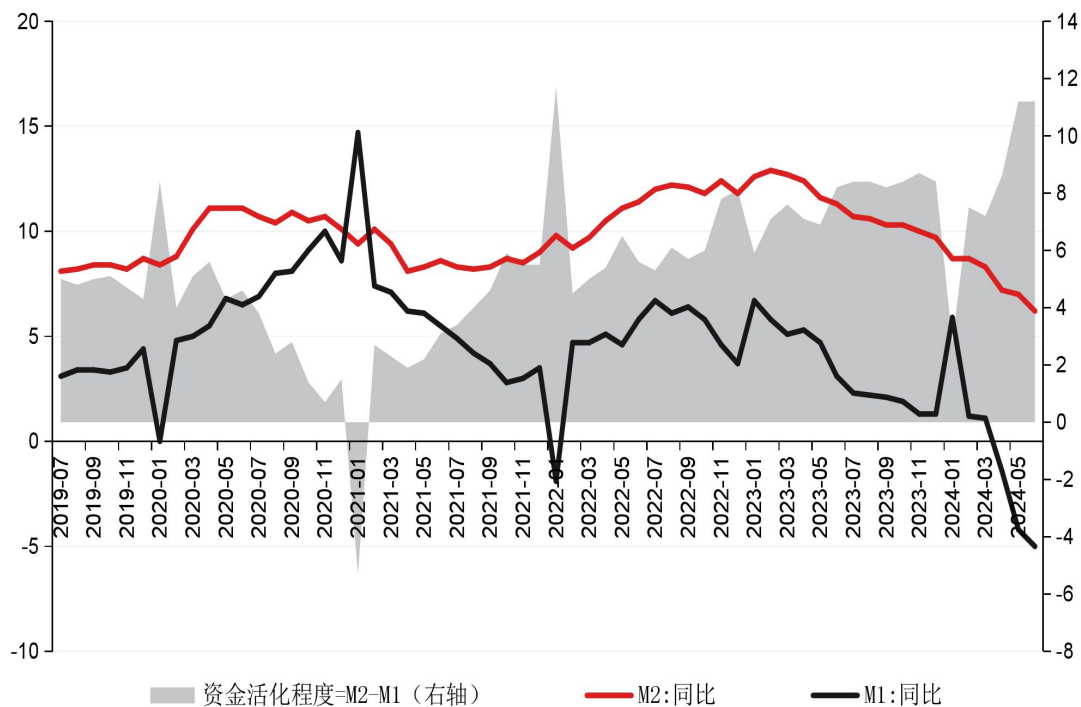


数据来源：WIND、国联期货研究所

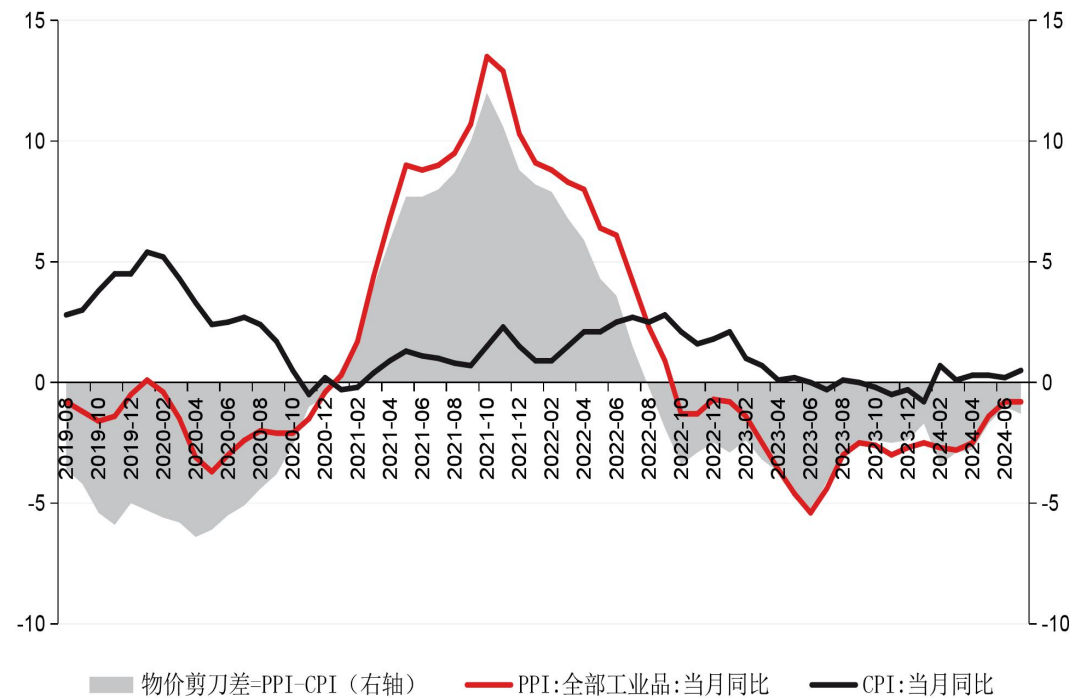


# 剪刀差

### 资金活化程度



### 物价剪刀差

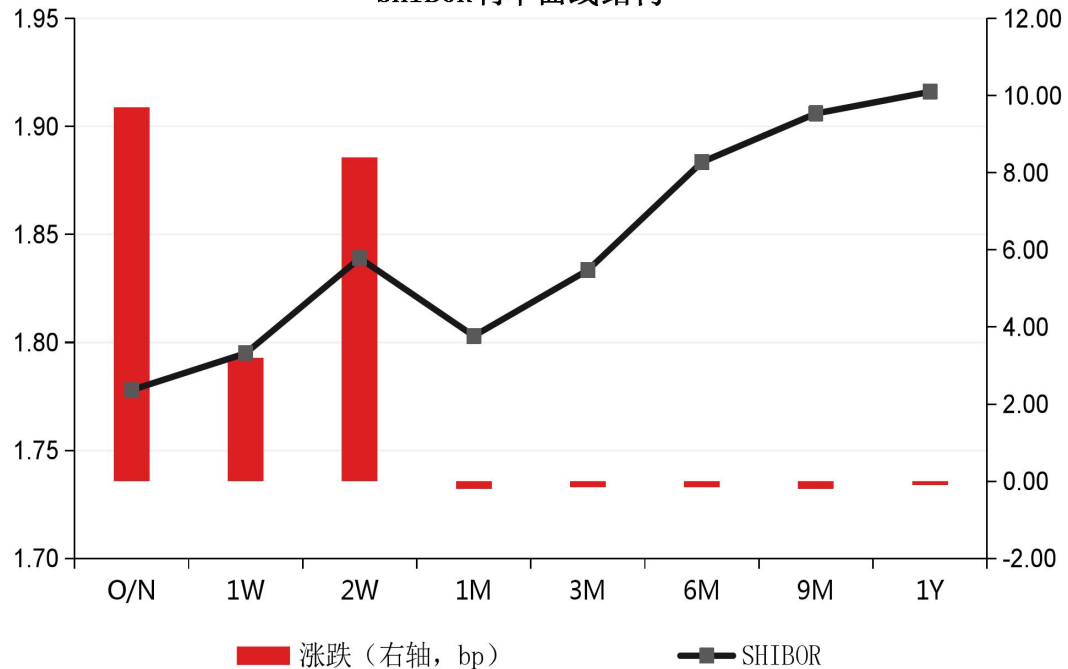


数据来源: WIND、国联期货研究所

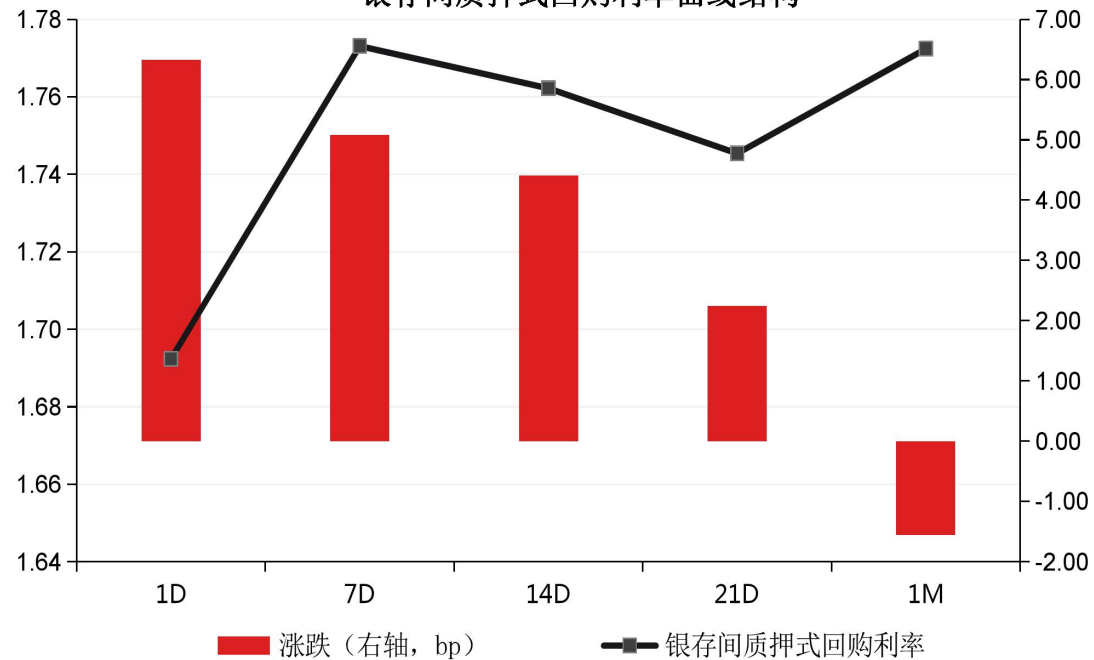


# 流行性观察

### SHIBOR利率曲线结构



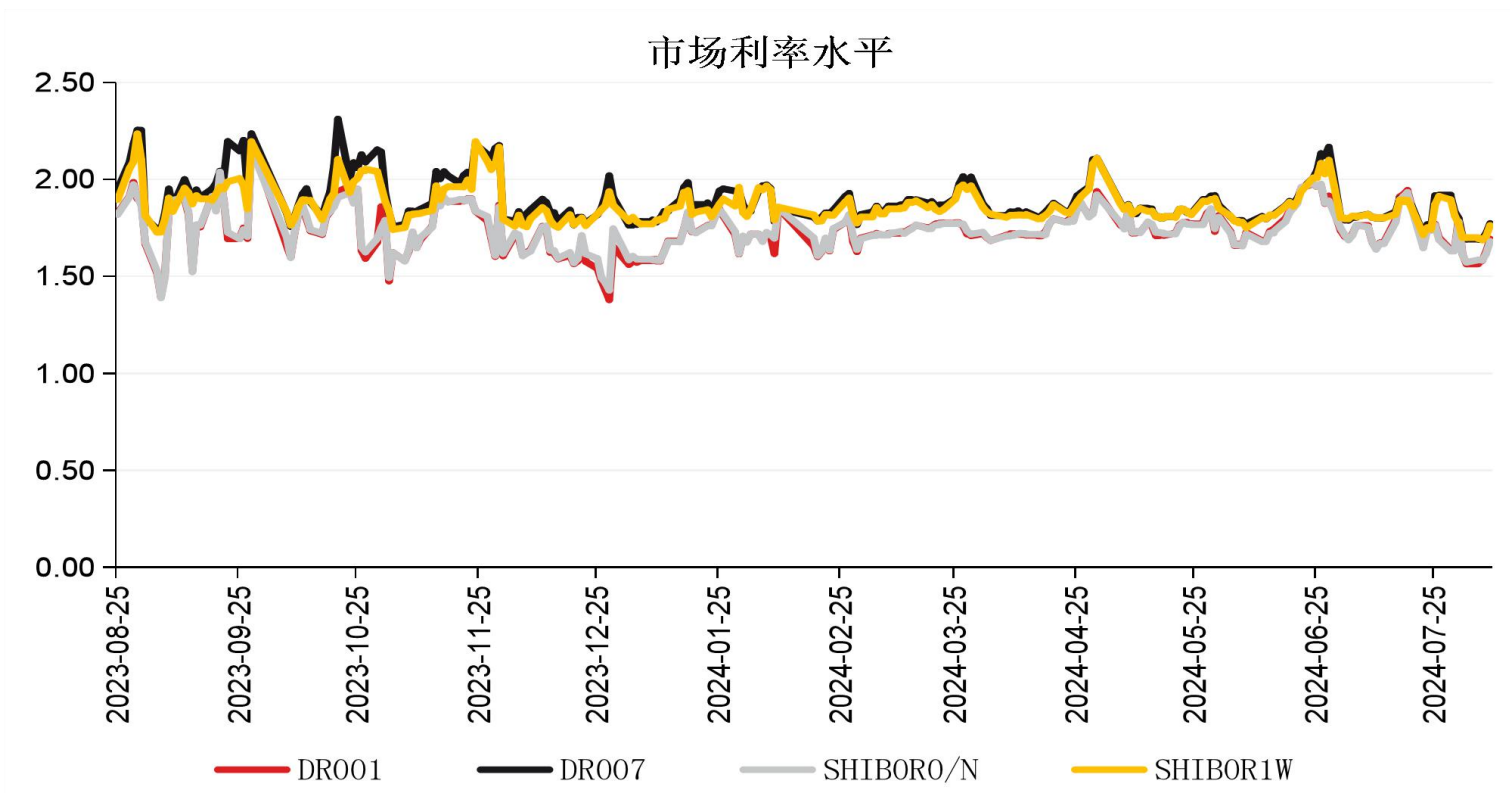
### 银存间质押式回购利率曲线结构



数据来源: WIND、国联期货研究所



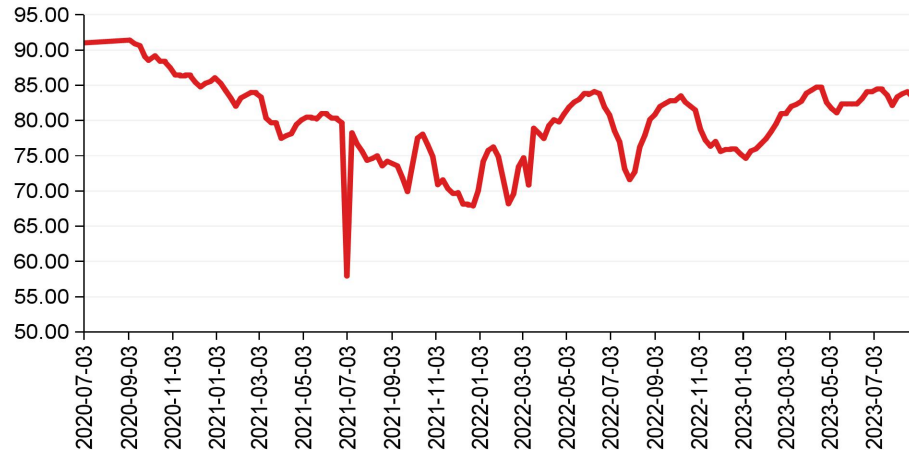
# 流行性观察



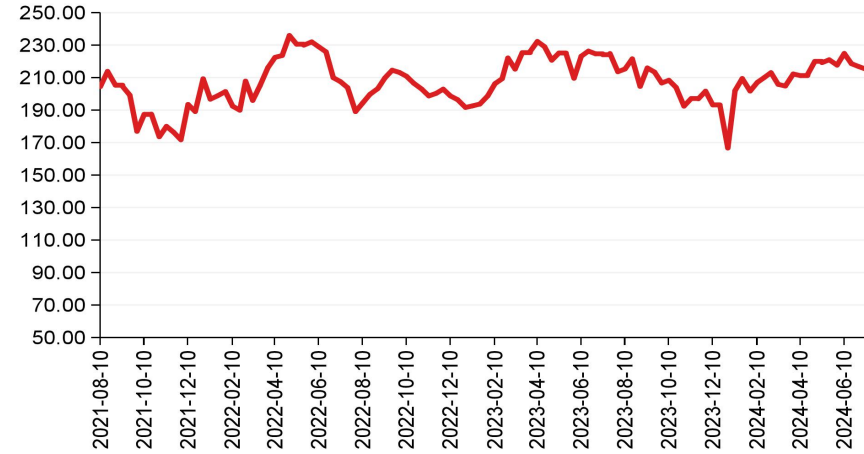


# 工业生产

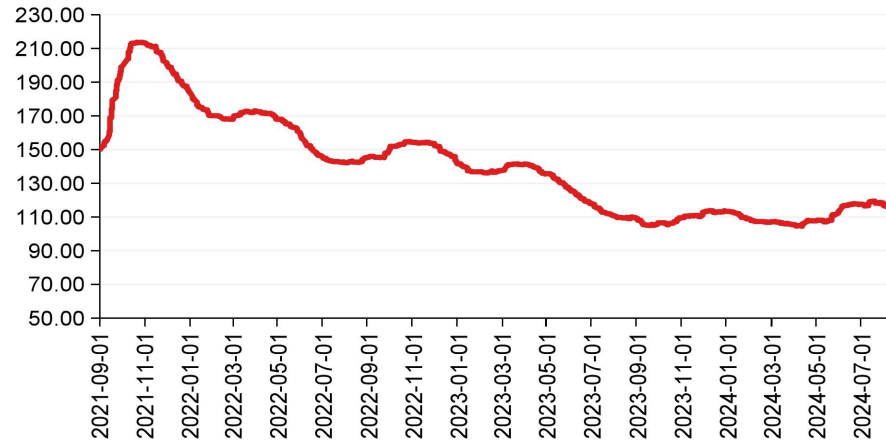
### 高炉开工率(247家):全国



### 日均产量:粗钢:重点企业(旬)



### 水泥价格指数:全国



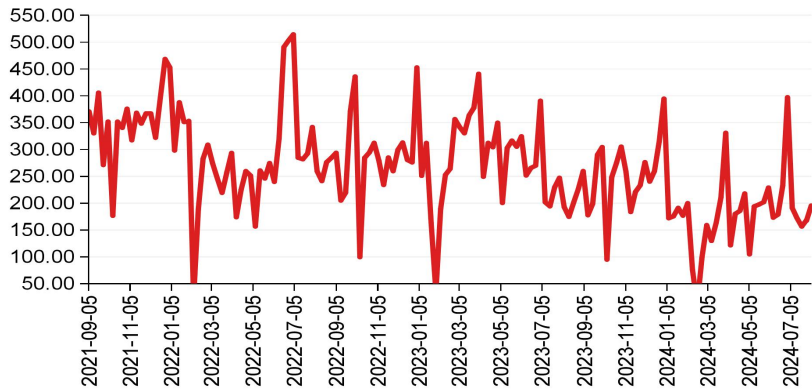
### 钢材综合价格指数



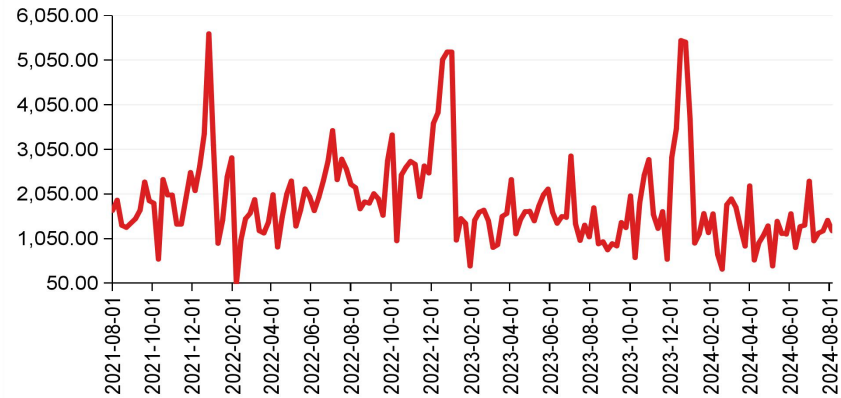


# 投资及消费

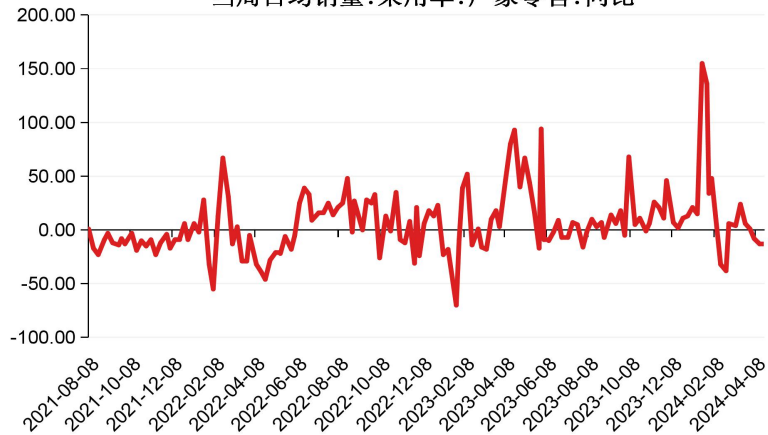
### 30大中城市:商品房成交面积:当周值



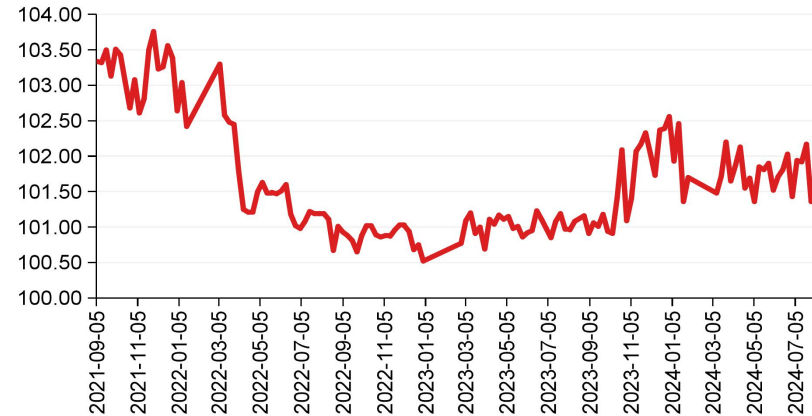
### 100大中城市:成交土地占地面积:当周值



### 当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



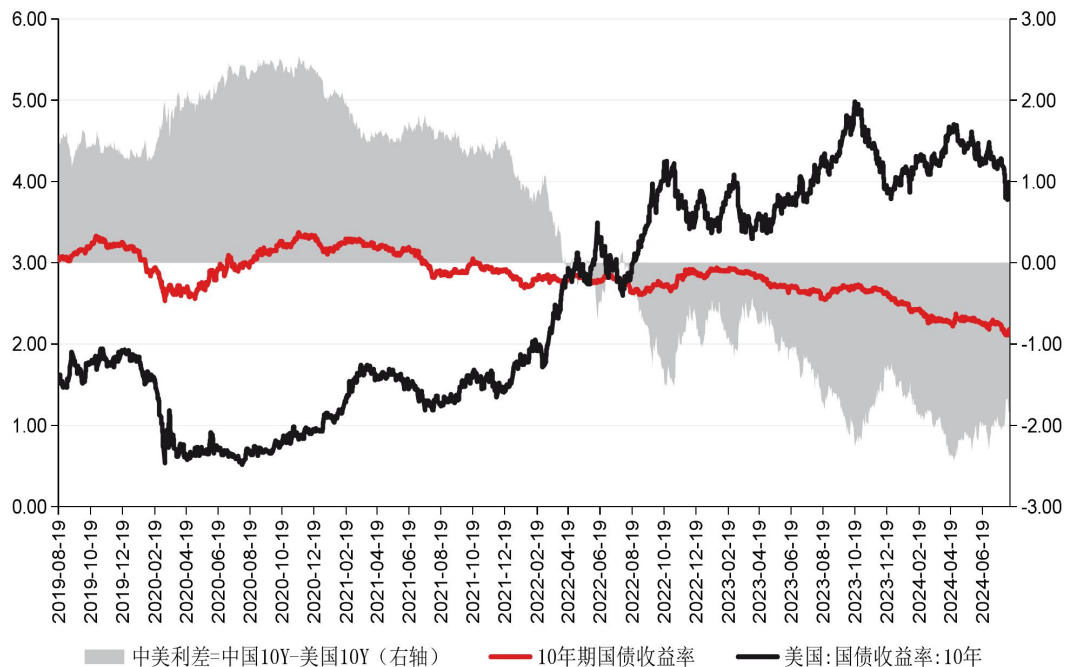
### 义乌中国小商品指数:总价格指数



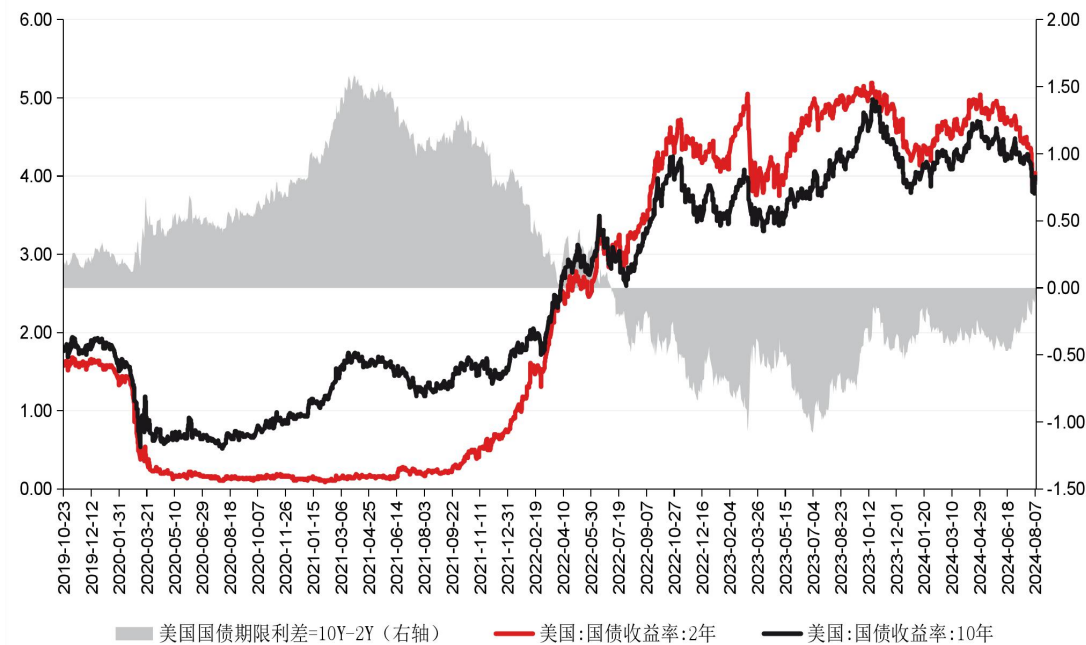


# 利率差

### 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

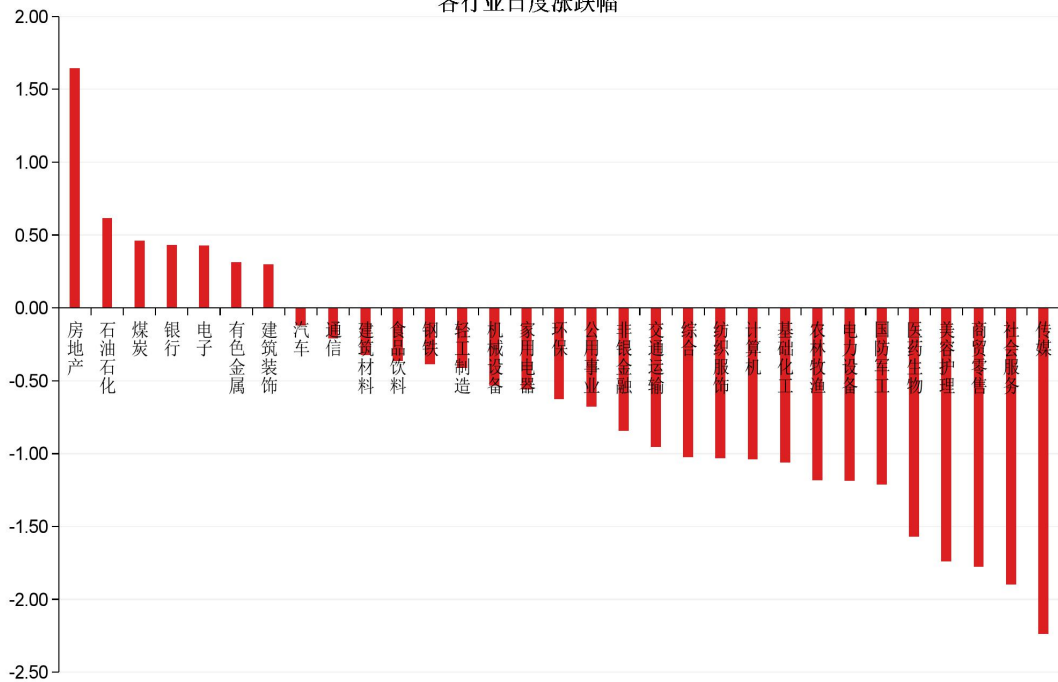
# 02

## 股指期货数据追踪

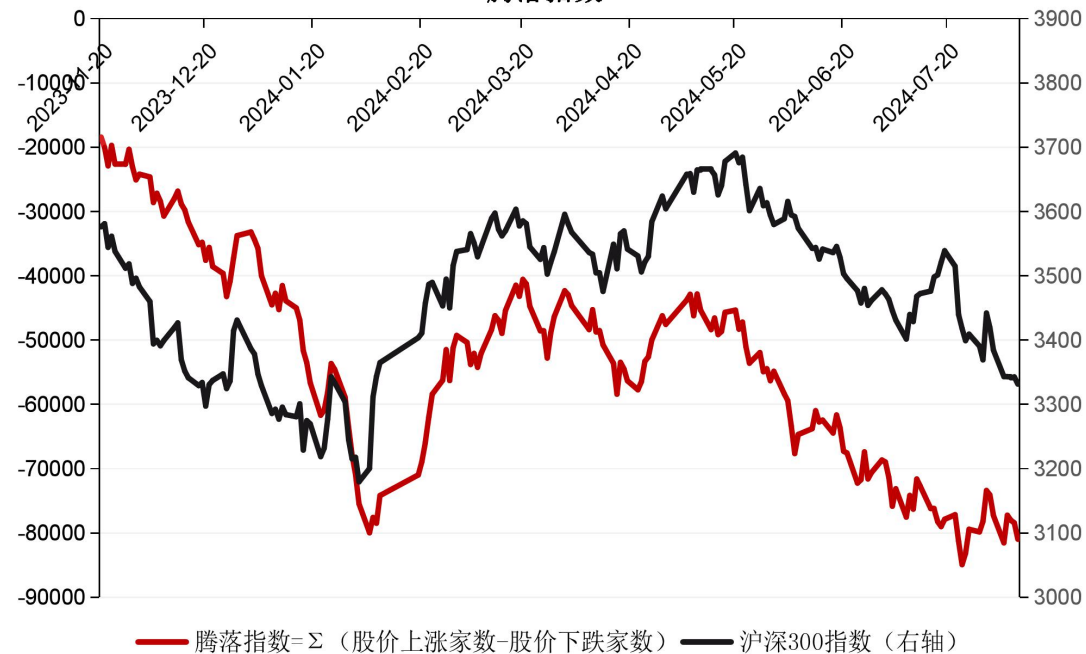


# 股市晴雨

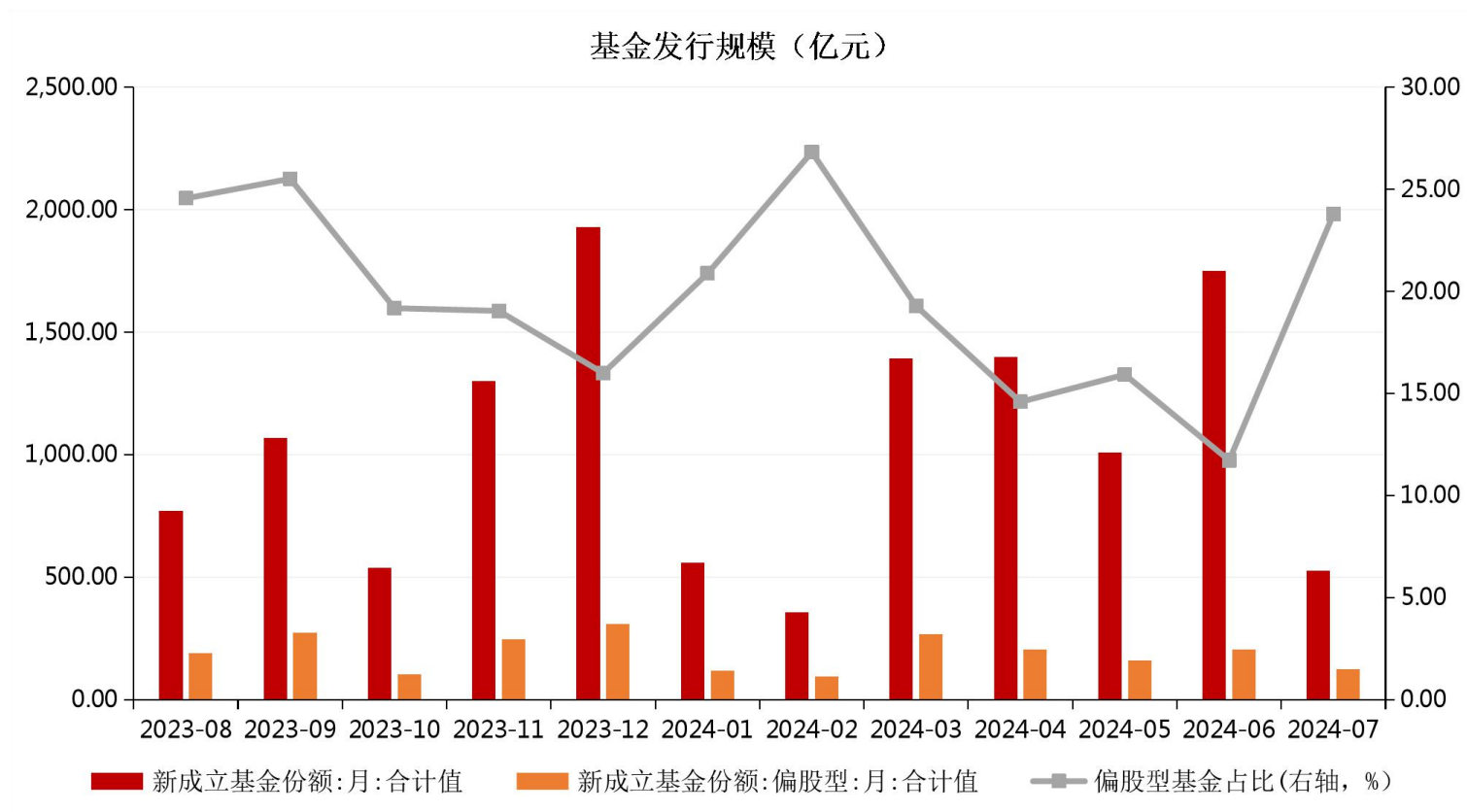
### 各行业日度涨跌幅



### 腾落指数



数据来源: WIND、国联期货研究所

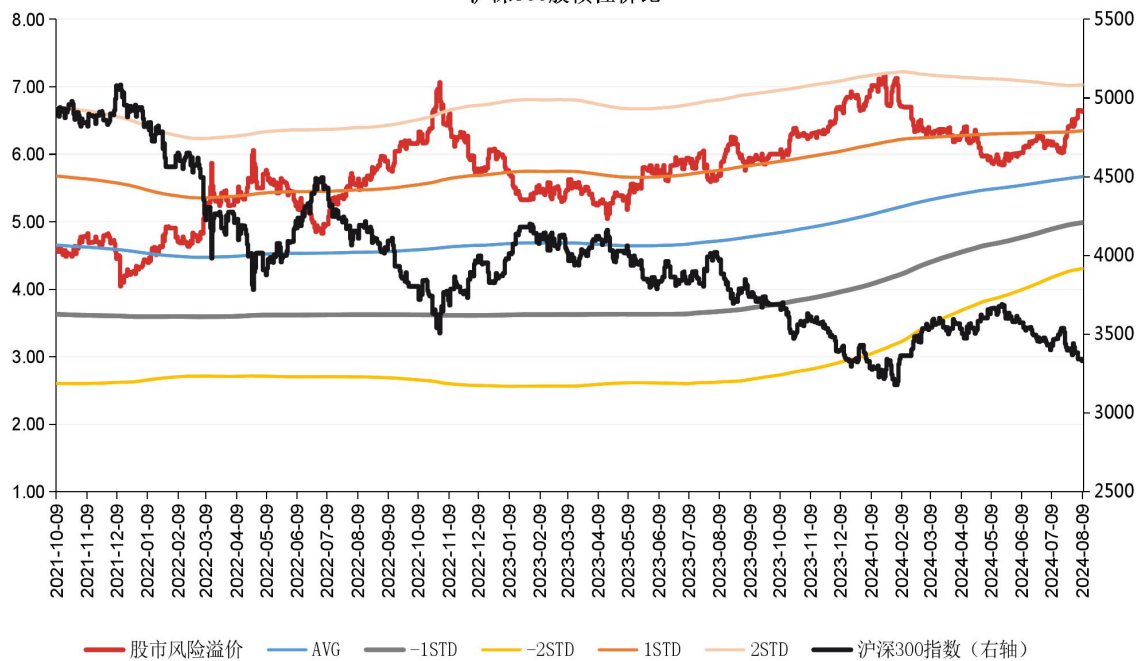


数据来源: WIND、国联期货研究所

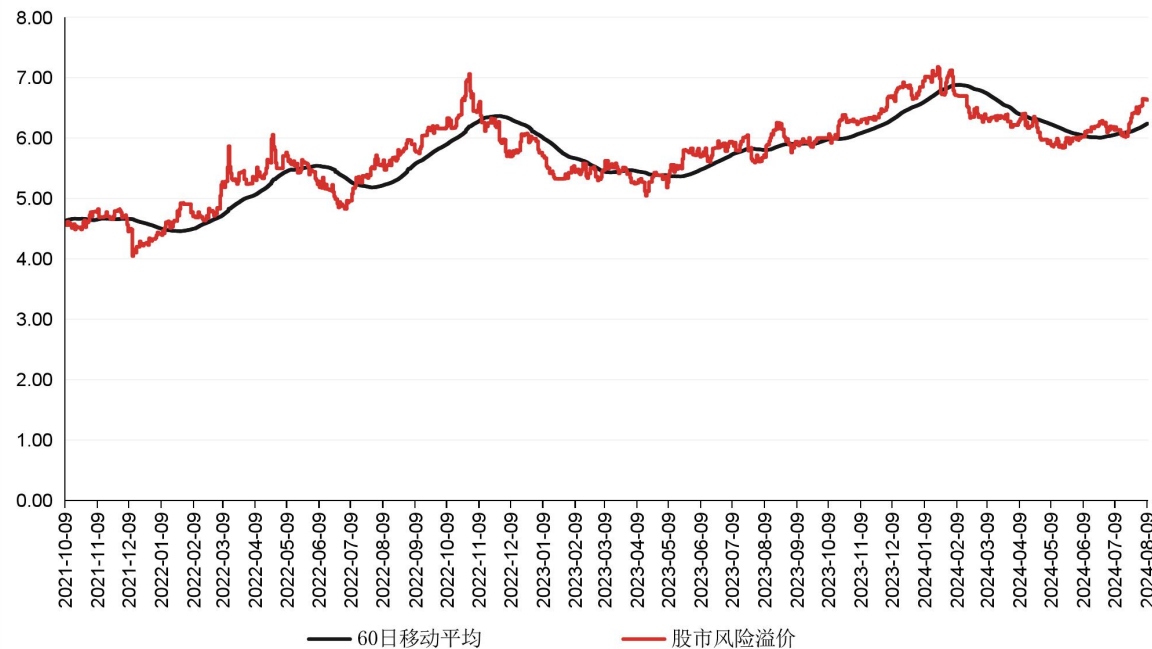


# 股市晴雨

### 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



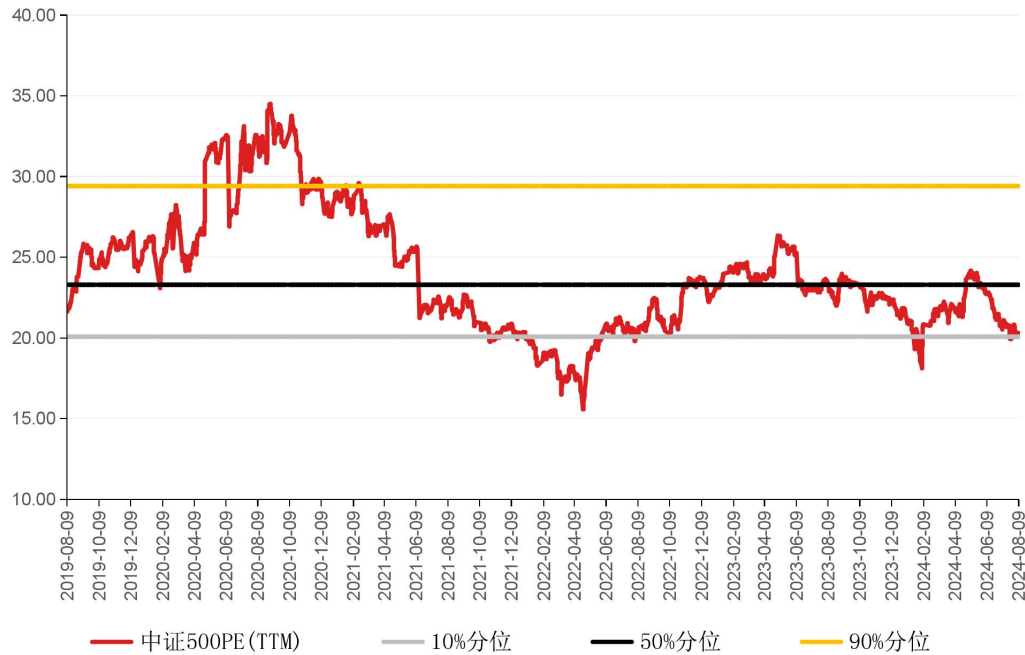
### 沪深300PE(TTM) 估值水平





# 指数估值水平

### 中证500PE(TTM)估值水平



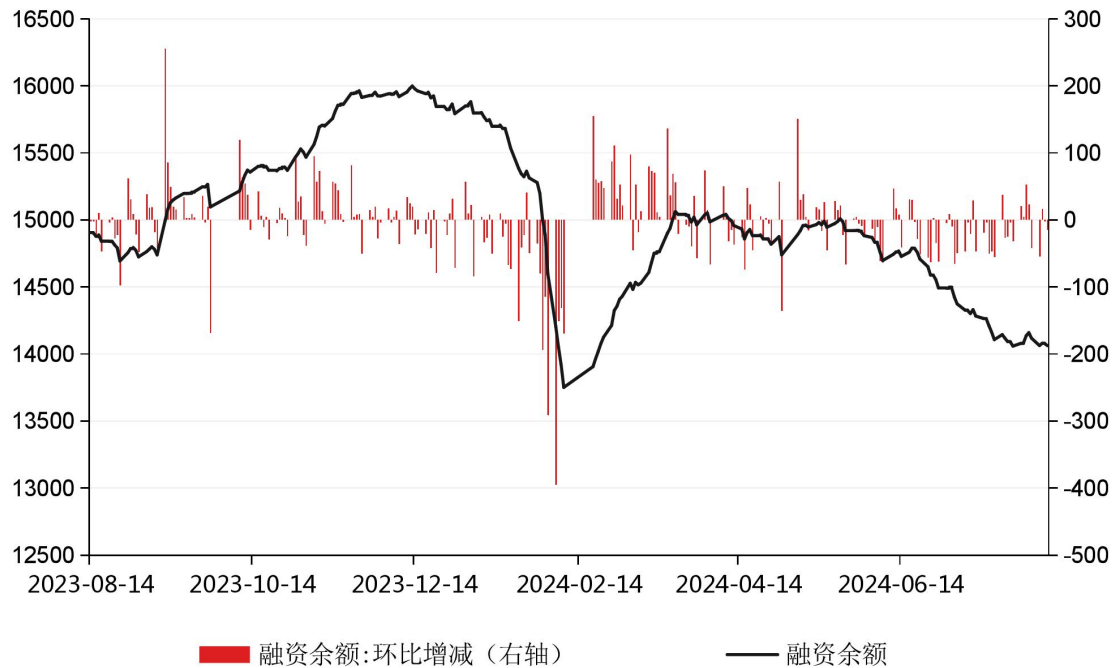
### 中证1000PE(TTM)估值水平



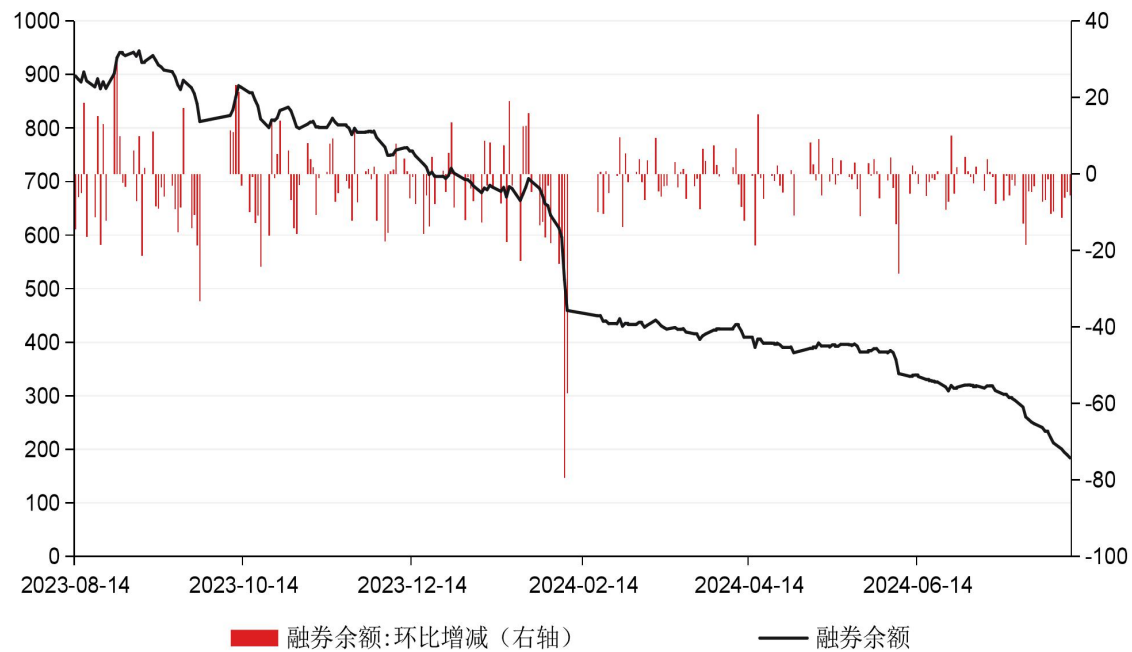


# 股市晴雨

### 融资余额 (亿元)



### 融券余额 (亿元)

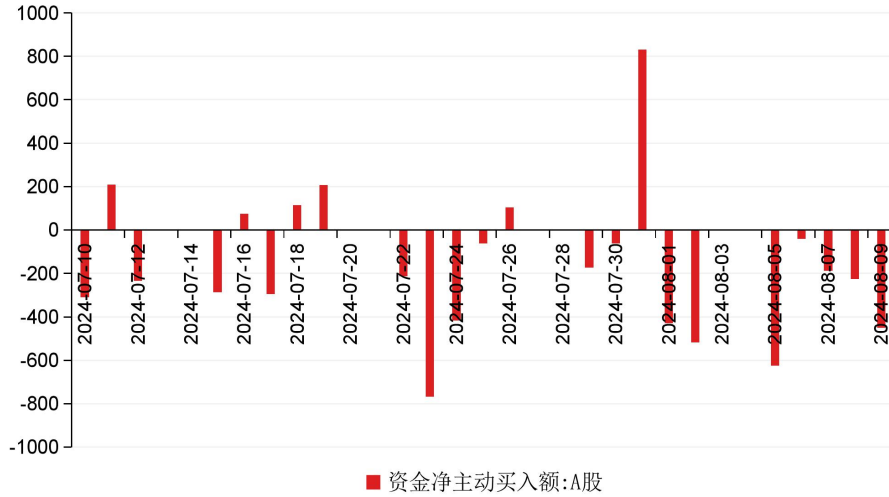


数据来源: WIND、国联期货研究所

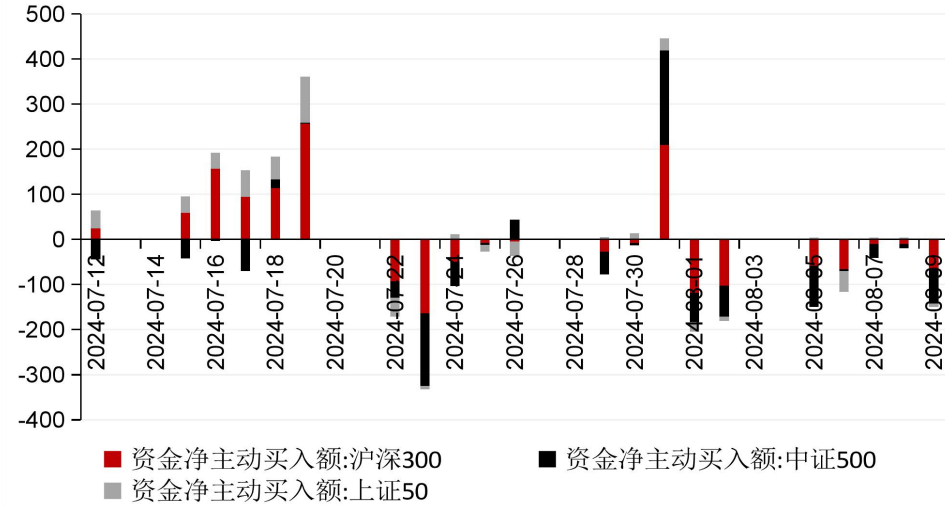


# 股市资金流动

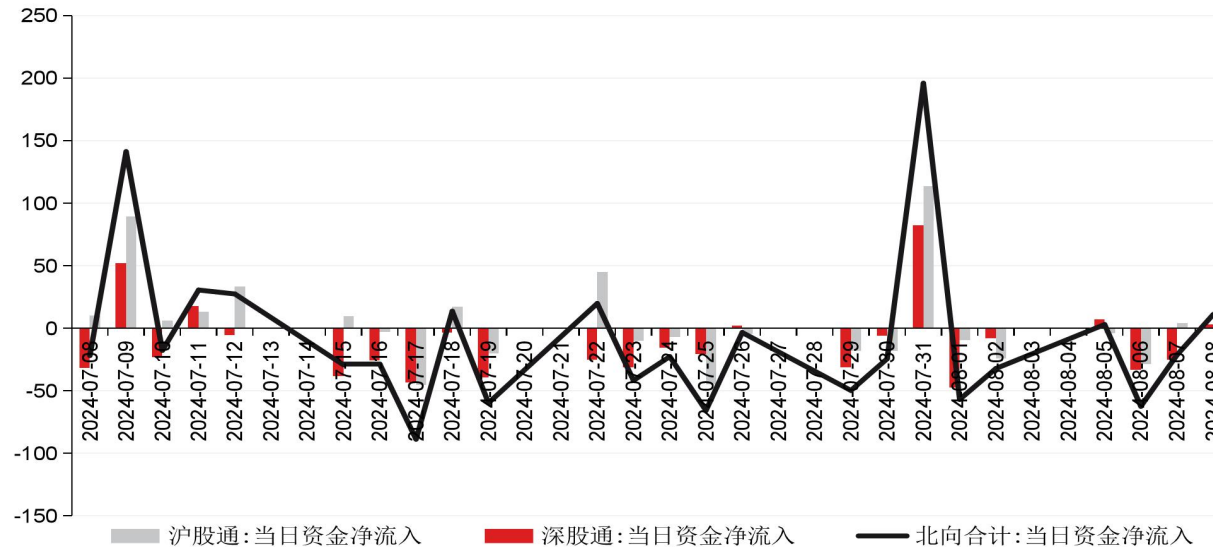
### A股资金净主动买入额（亿元）



### 各大指数资金净主动买入额（亿元）



### 北向资金流向（亿元）

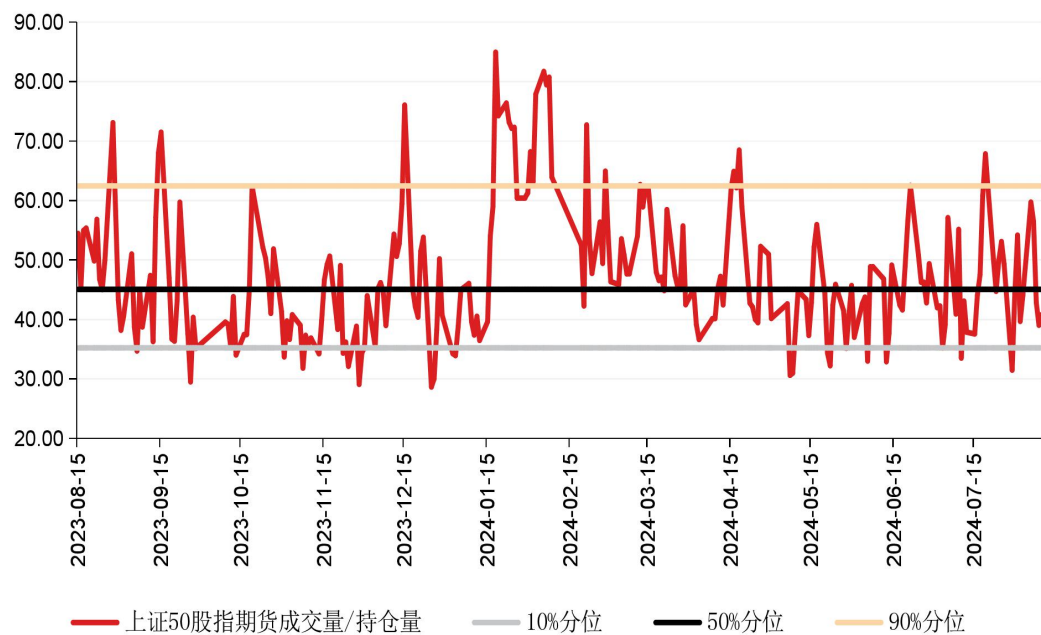


数据来源: WIND、国联期货研究所

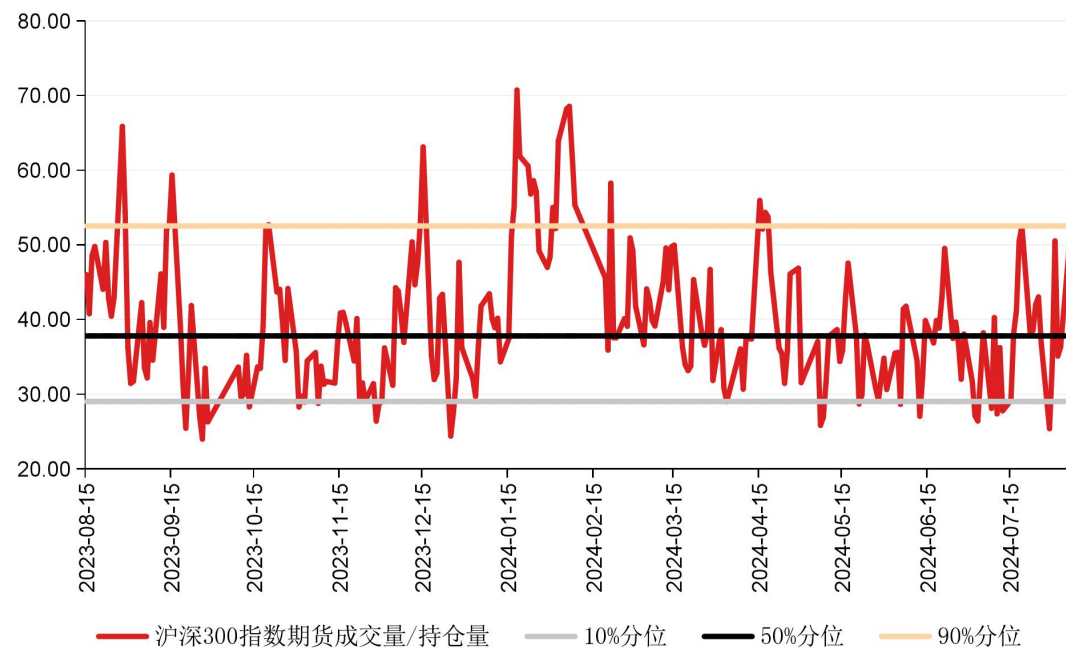


# 期市资金流动

### 上证50股指期货成交持仓比(%)



### 沪深300股指期货成交持仓比(%)

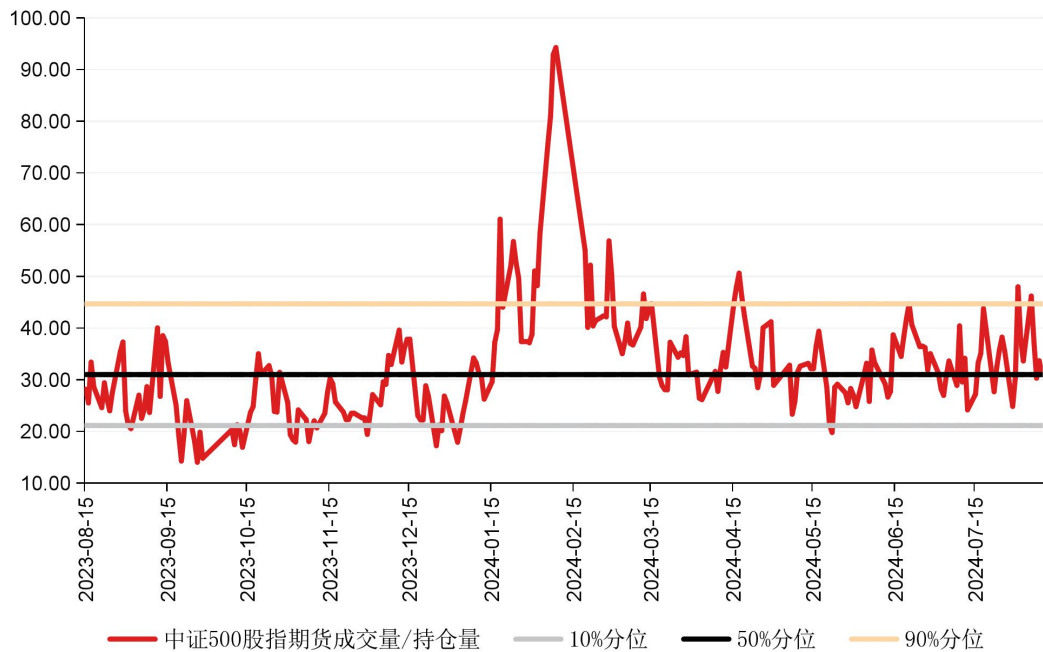


数据来源: WIND、国联期货研究所

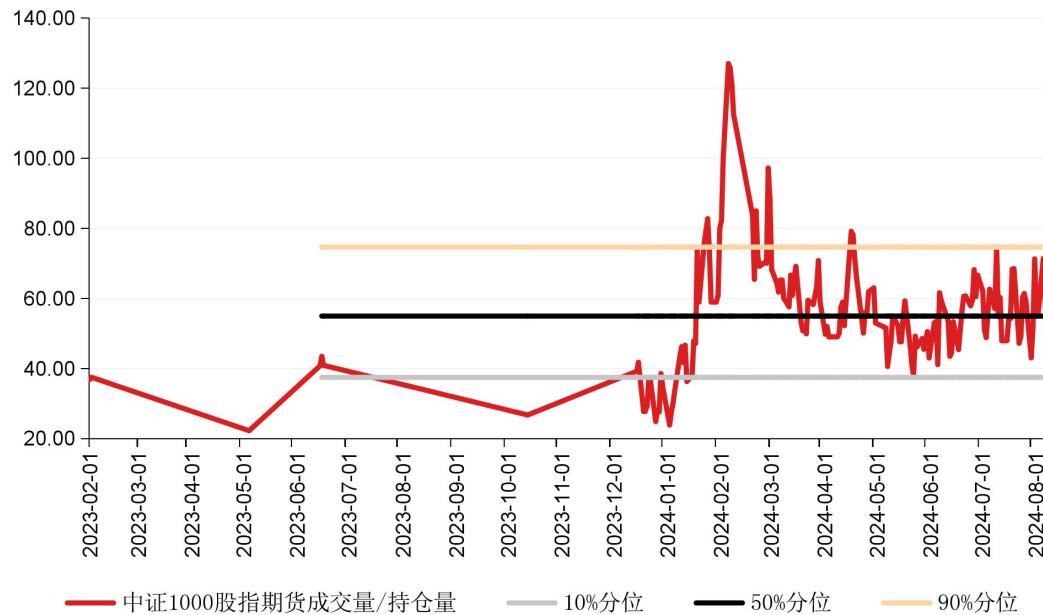


# 期市资金流动

### 中证500股指期货成交持仓比(%)



### 中证1000股指期货成交持仓比(%)

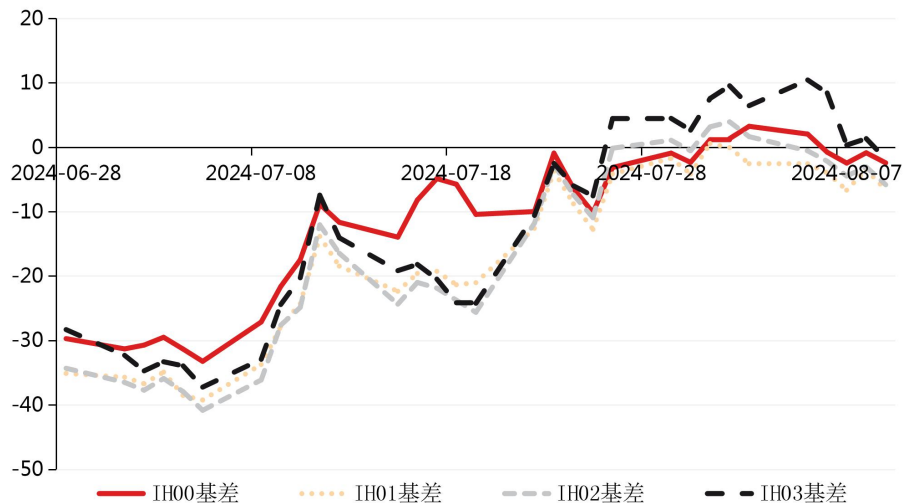


数据来源: WIND、国联期货研究所

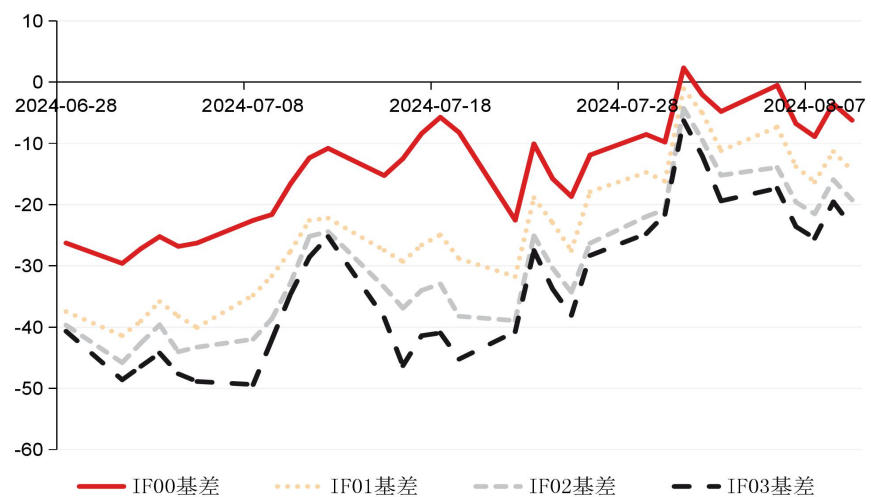


# 期现价差

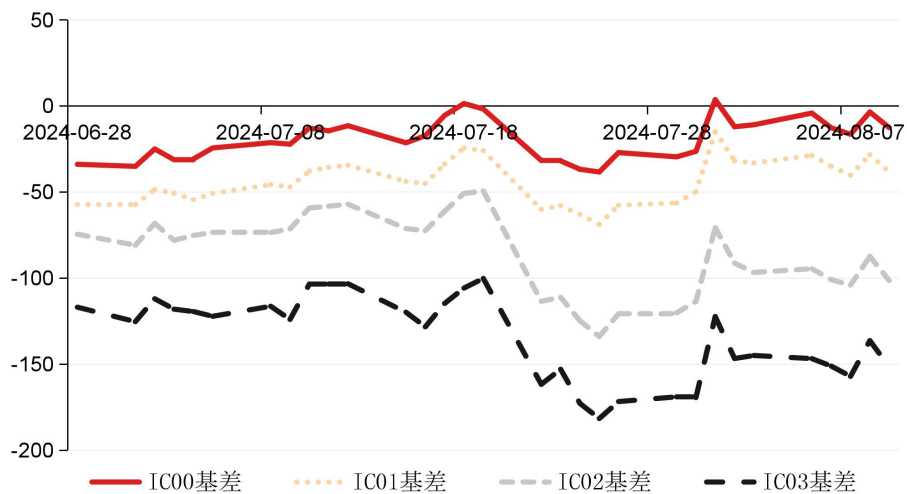
### 上证50股指期货各合约基差



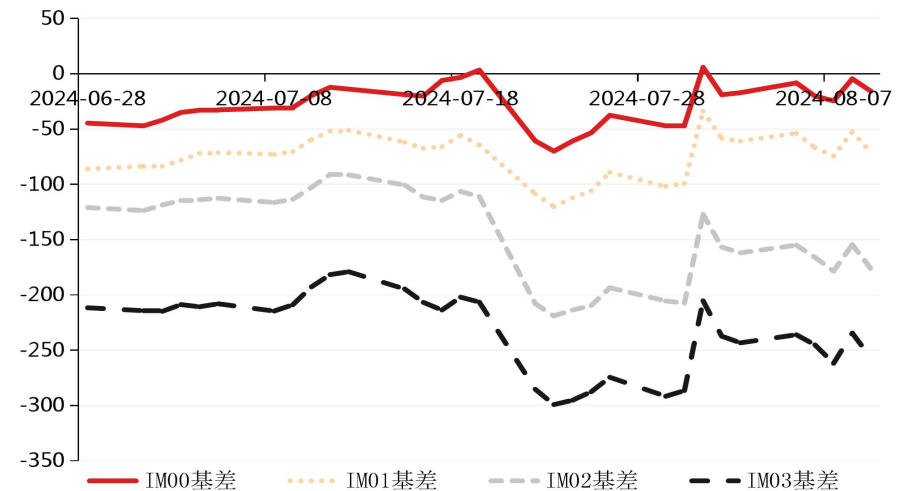
### 沪深300股指期货各合约基差



### 中证500股指期货各合约基差



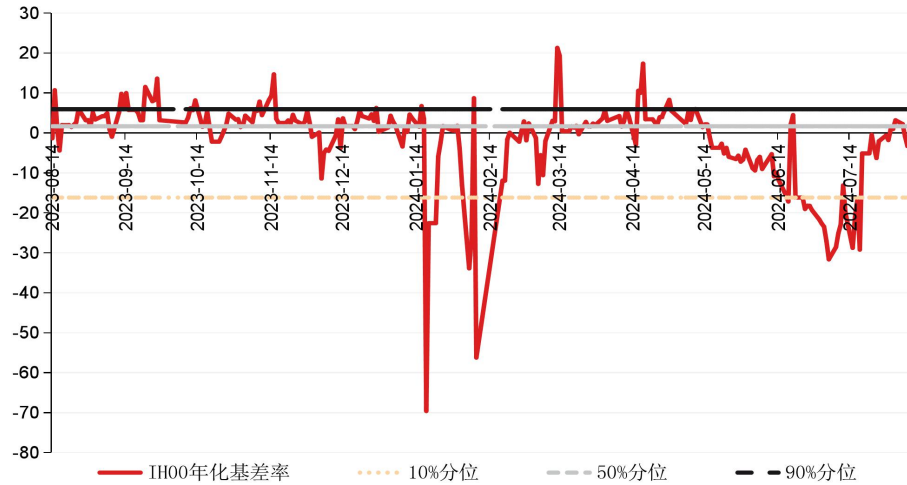
### 中证1000股指期货各合约基差



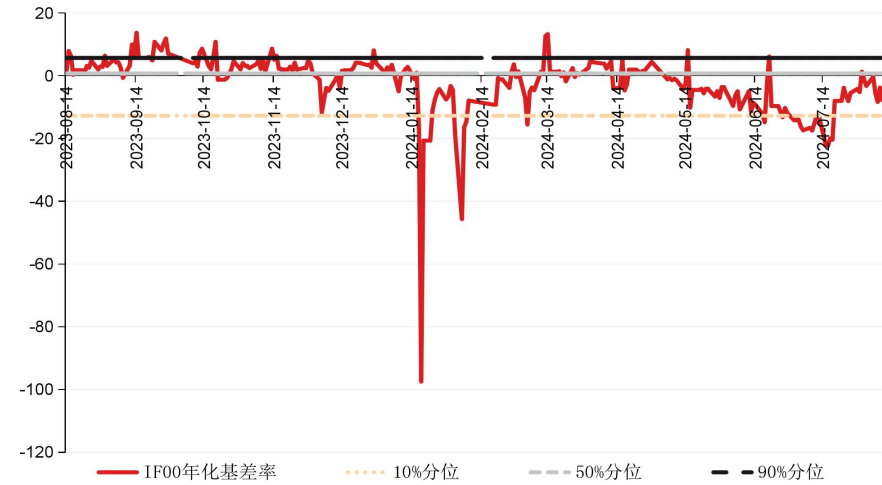


# 期现价差

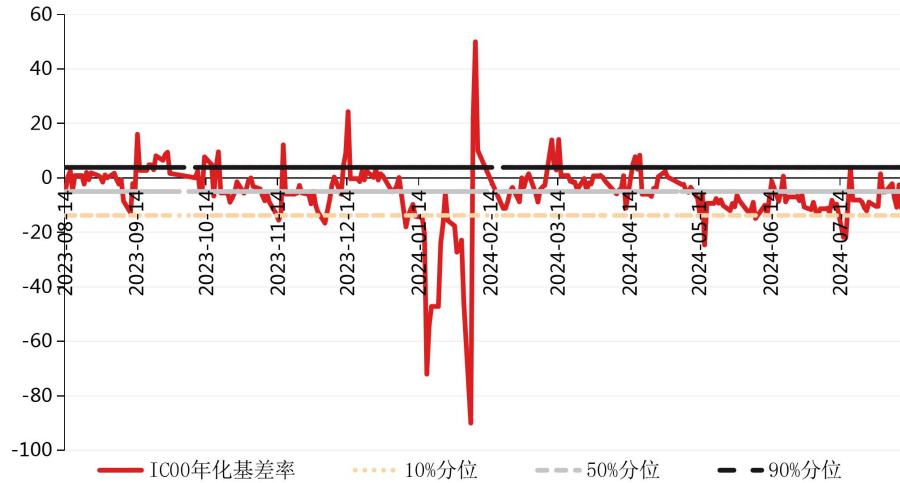
### IF当月合约年化基差率水平



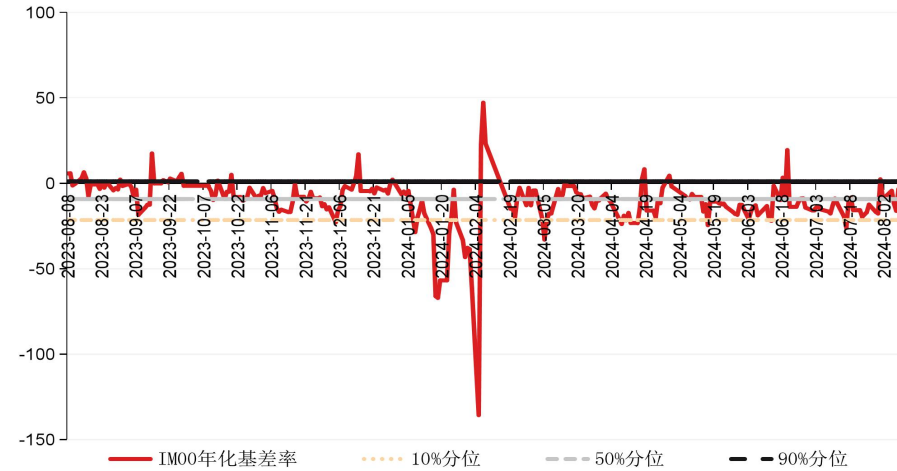
### IH当月合约年化基差率水平



### IC当月合约年化基差率水平

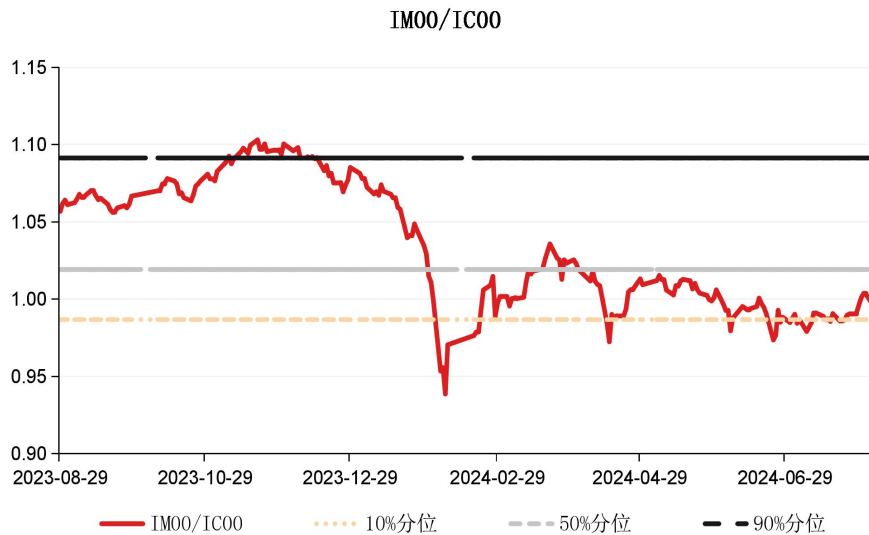
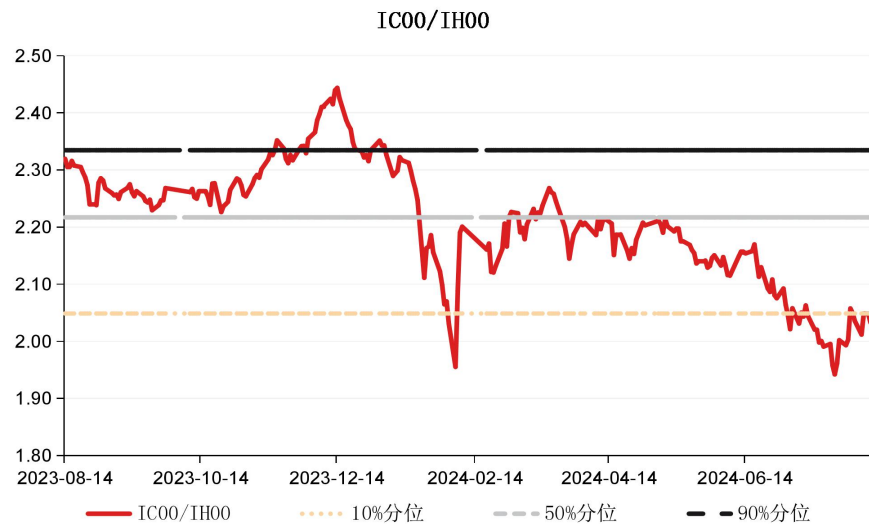
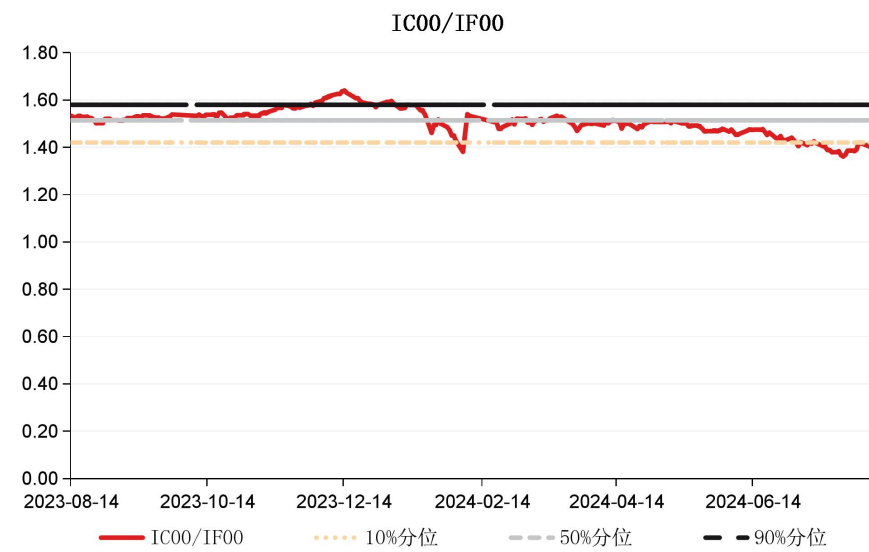
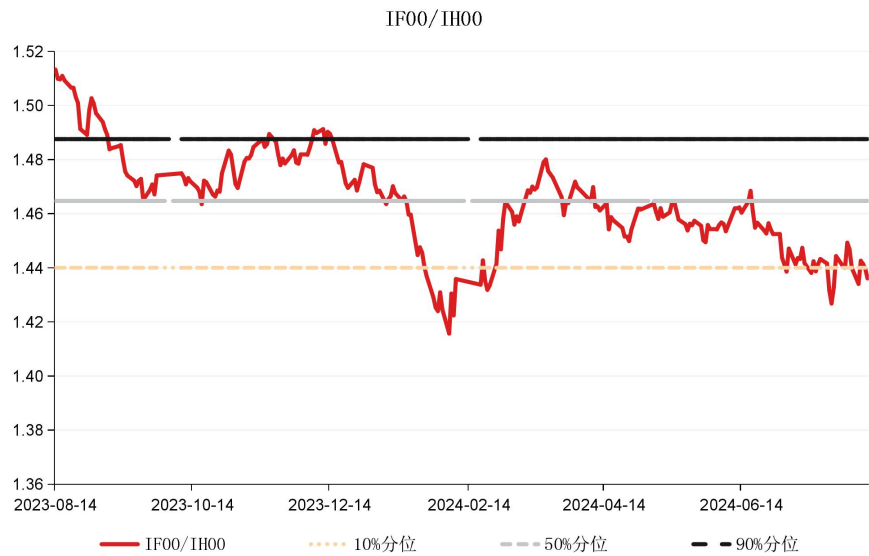


### IM当月合约年化基差率水平





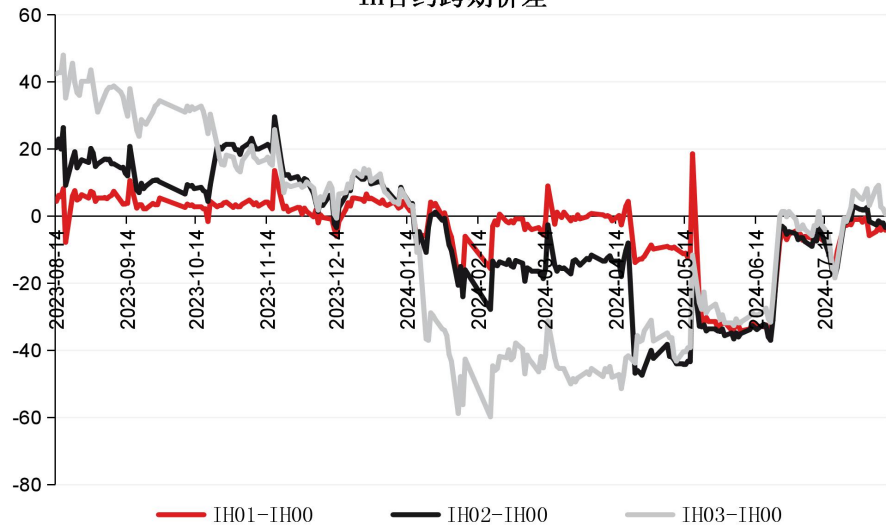
# 跨品种价差



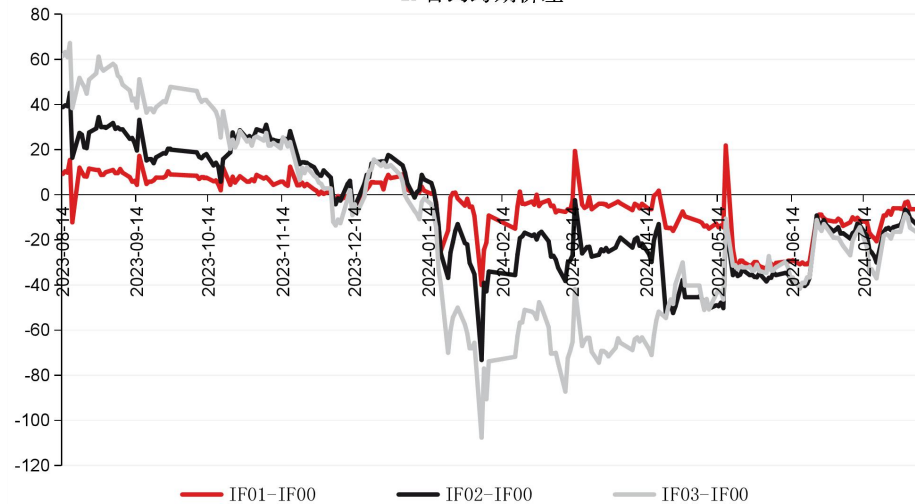


# 跨期价差

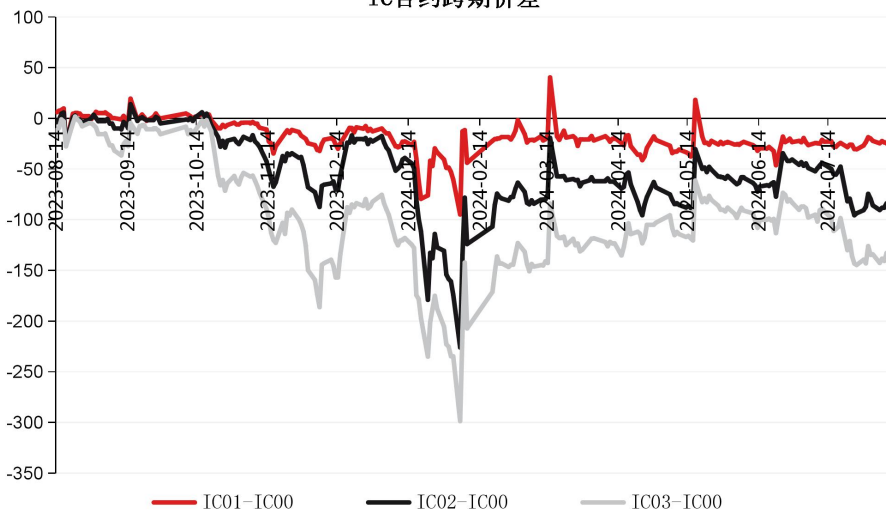
### IH合约跨期价差



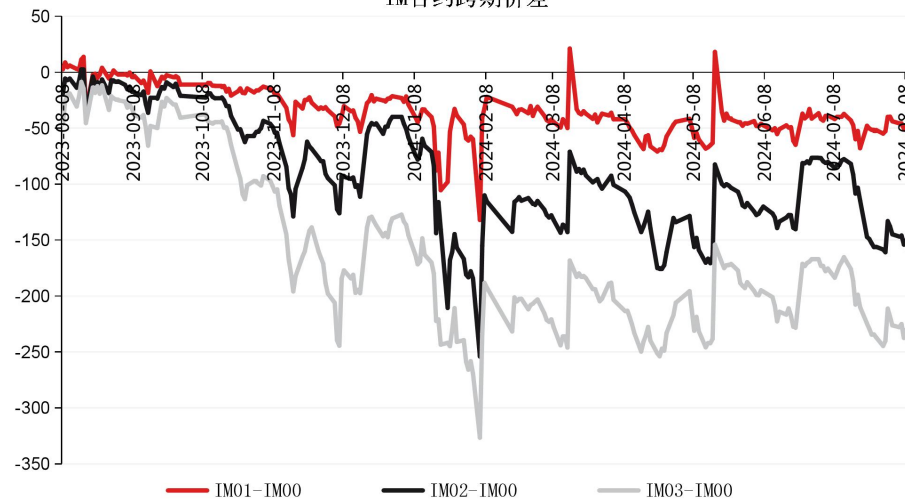
### IF合约跨期价差



### 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



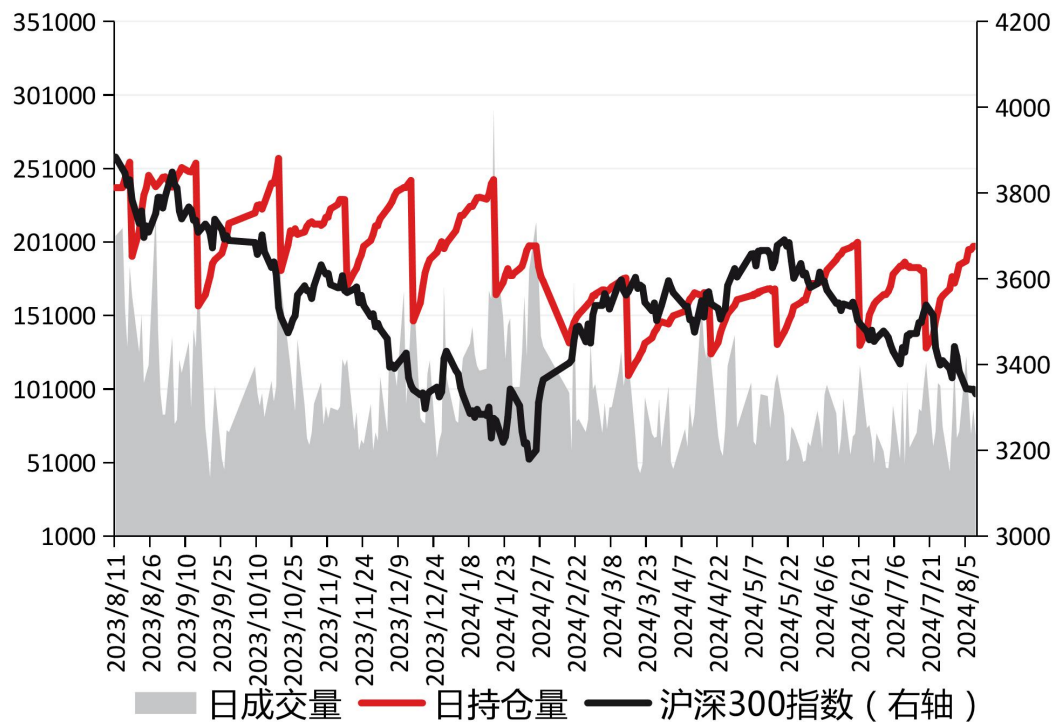
# 主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02408					M02408					
	标的价格	3331.63	涨跌幅	-0.34%		标的价格	4702.75	涨跌幅	-0.78%		
期权到期日	2024/8/16	平值行权价			3350	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	14.91%	15.25%	-0.34%	19.76%	32.41%	隐含波动率	22.94%	23.29%	-0.34%	67.34%	54.55%
30日	12.82%	12.87%	-0.05%	23.98%	36.36%	30日	23.91%	26.62%	-2.71%	72.60%	63.24%
60日	11.12%	11.03%	0.08%	1.71%	5.14%	60日	22.45%	21.72%	0.73%	66.27%	56.52%
持仓PCR	54.28%	57.87%	-3.59%	10.67%	30.83%	持仓PCR	59.46%	59.96%	-0.50%	22.85%	44.27%
成交PCR	62.41%	63.17%	-0.76%	14.10%	34.78%	成交PCR	74.79%	81.48%	-6.69%	14.43%	20.95%
看涨看跌隐波差	-2.38%	-1.14%	-1.23%	32.51%	25.38%	看涨看跌隐波差	-5.22%	-4.51%	-0.71%	33.68%	48.08%
IV-HV30	2.09%	2.38%	-0.29%	50.91%	47.31%	IV-HV30	-0.96%	-3.33%	2.37%	26.60%	42.69%
偏度	-0.79%	-5.45%	4.66%	56.14%	43.08%	偏度	-19.23%	-12.40%	-6.83%	39.20%	46.64%
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	3400					Put最大持仓行权价	4600				

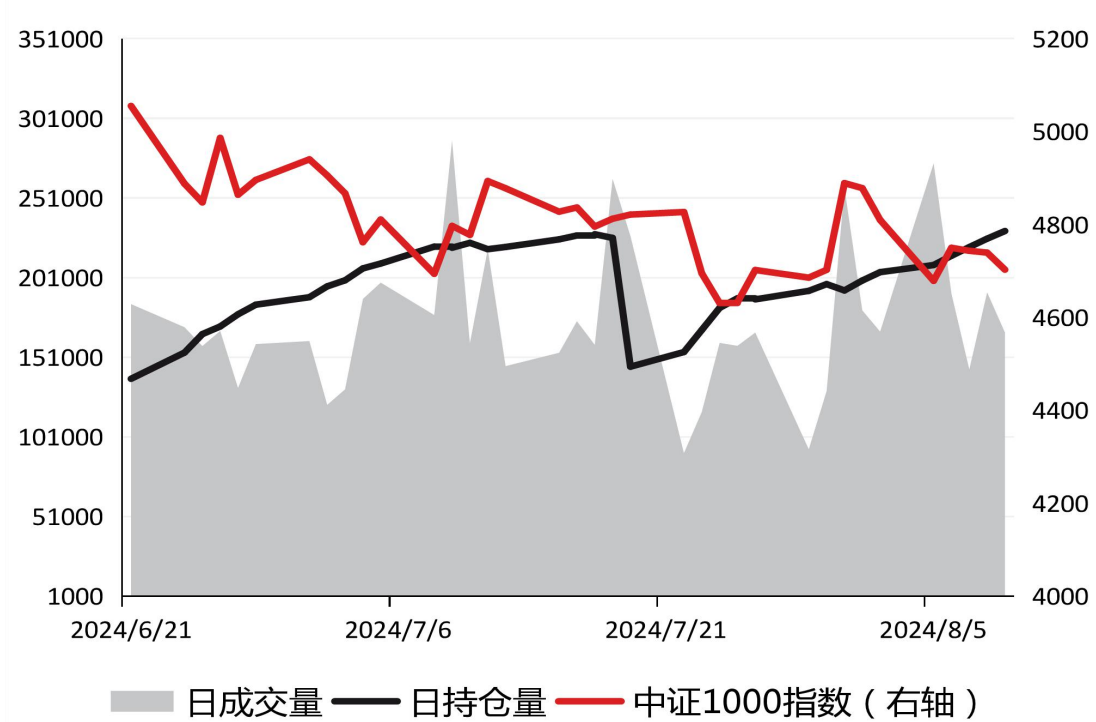


# 成交持仓情况

### 沪深300指数期权日成交持仓量



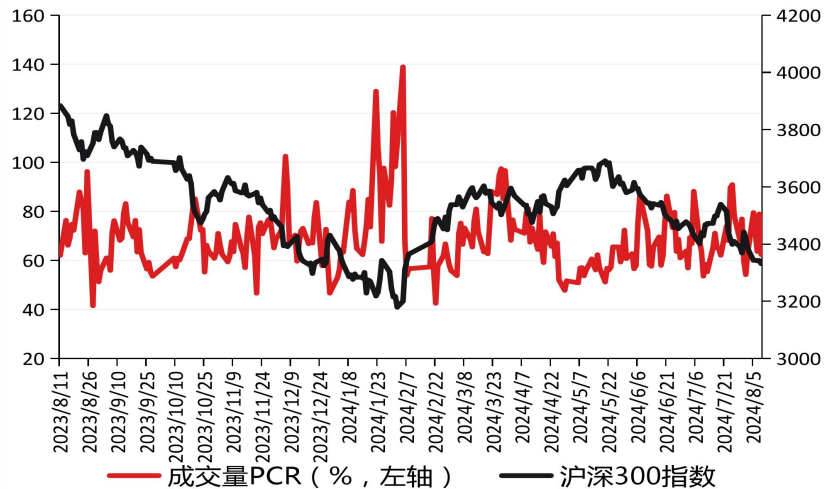
### 中证1000指数期权日成交持仓量



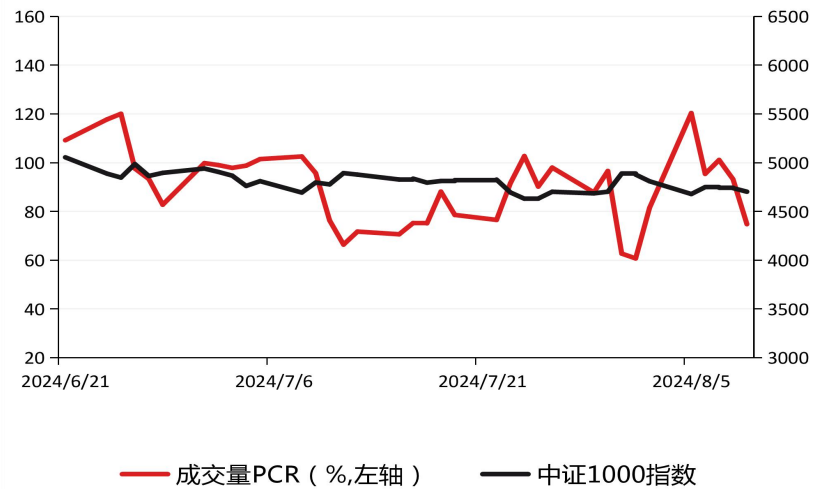


# PCR值与标的指数走势

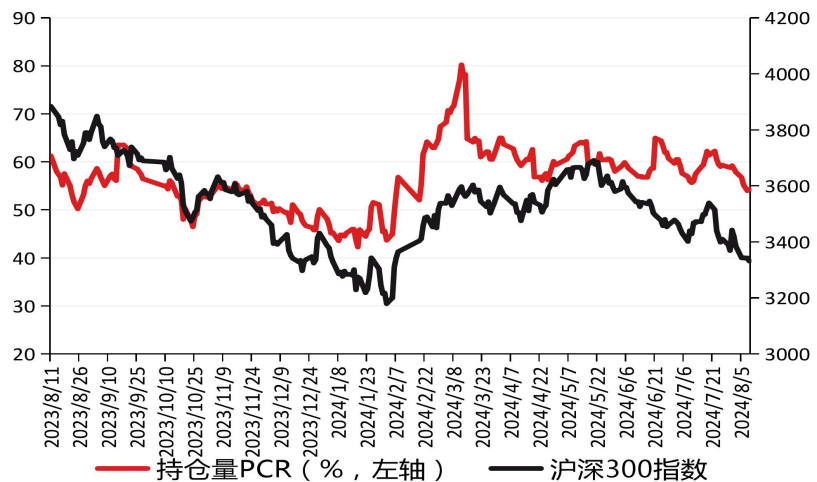
### 沪深300指数期权成交量PCR值



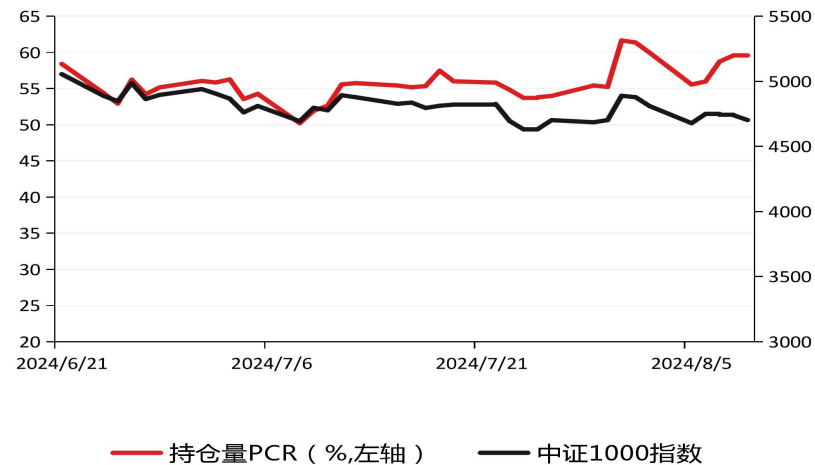
### 中证1000指数期权成交量PCR值



### 沪深300指数期权持仓量PCR值



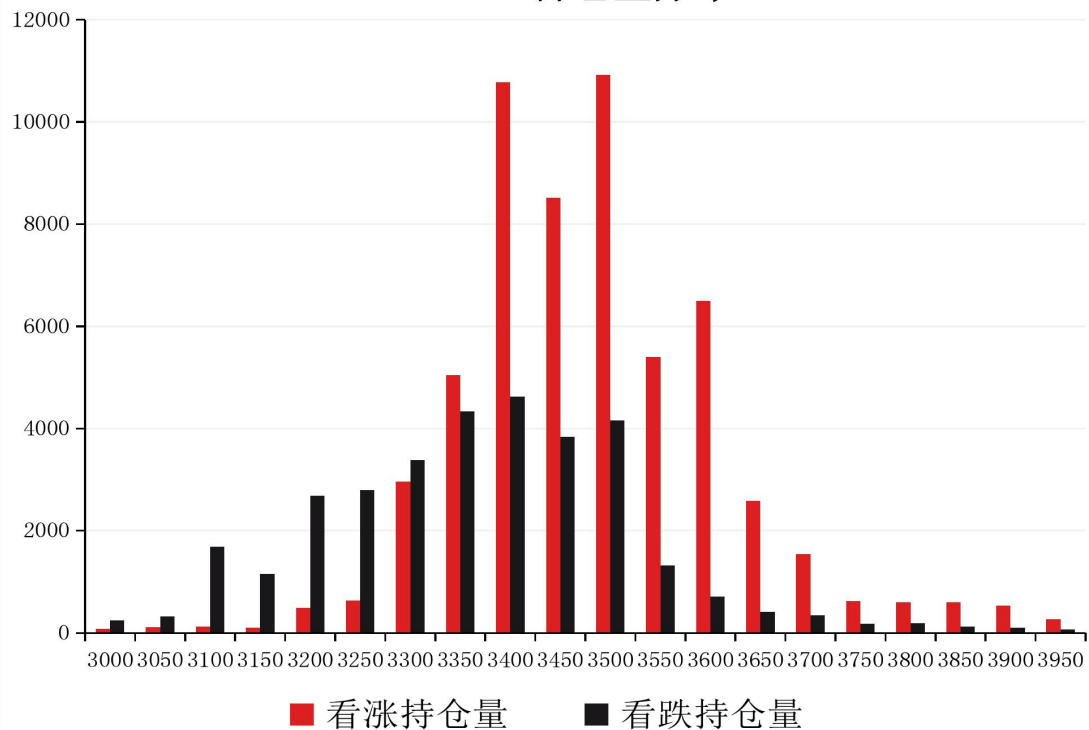
### 中证1000指数期权持仓量PCR值



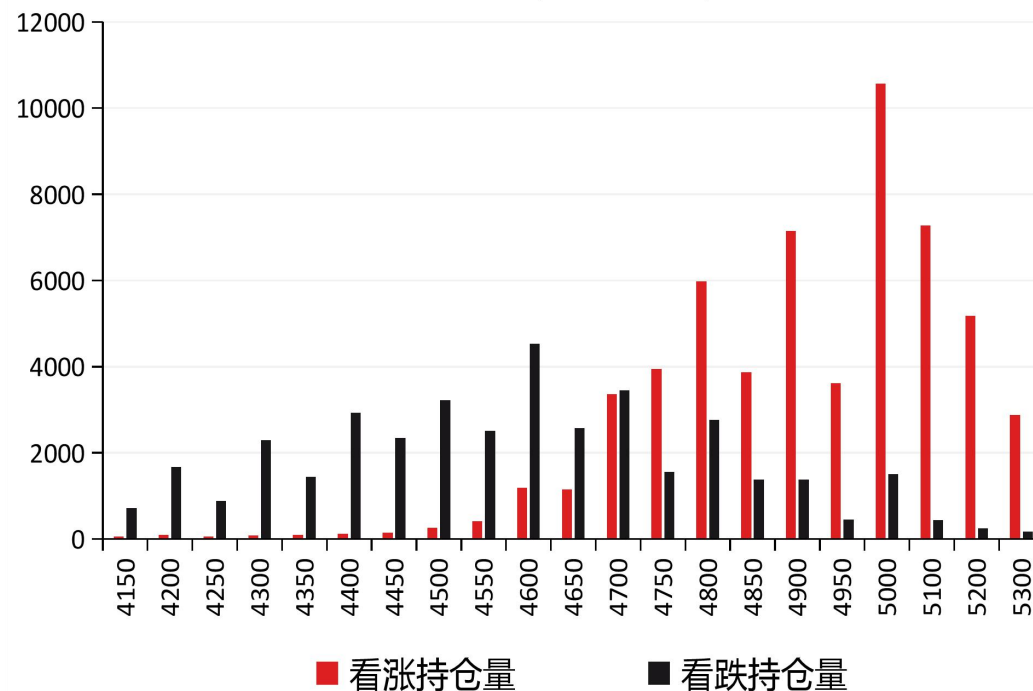


# 持仓量分布情况

### I02408持仓量分布



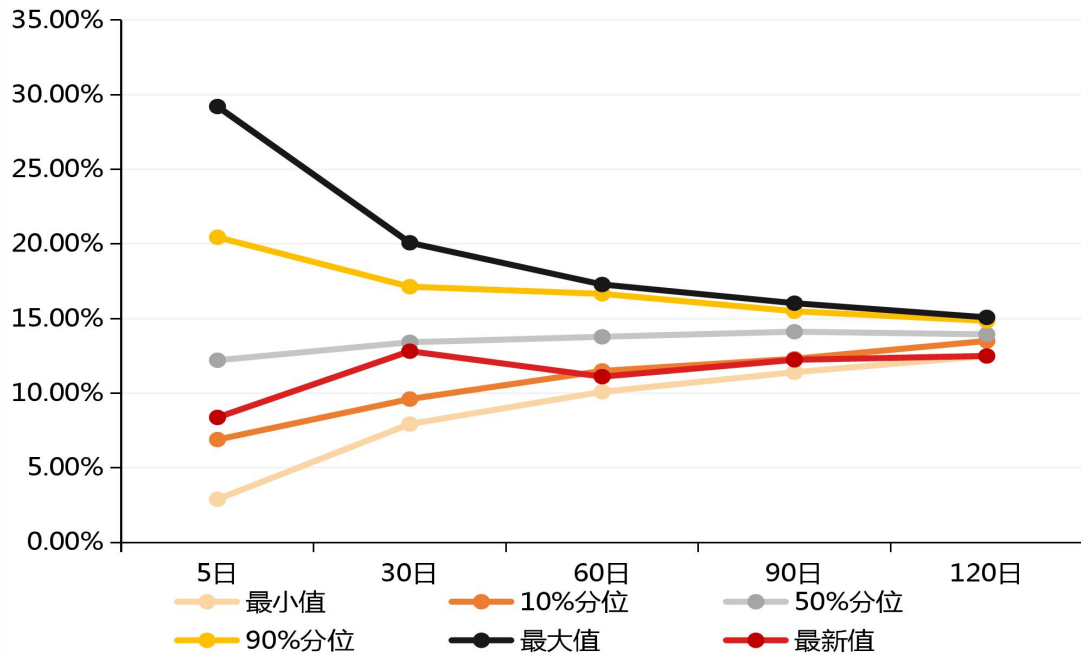
### M02408持仓量分布



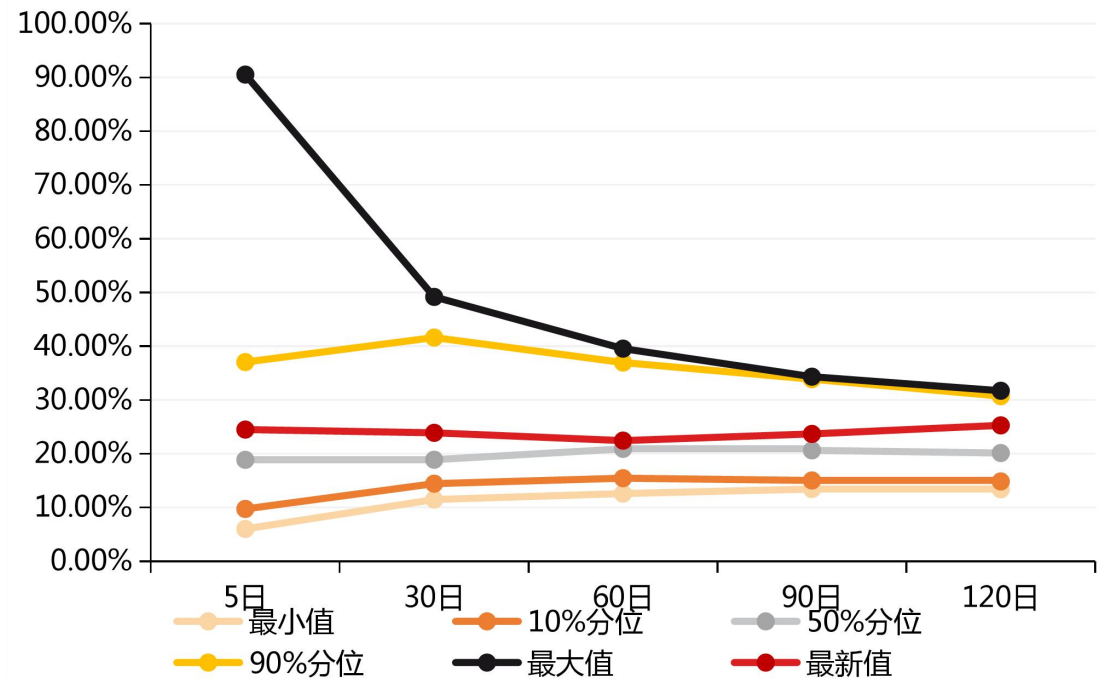


# 近一年波动率锥

### 近一年沪深300指数期权波动率锥



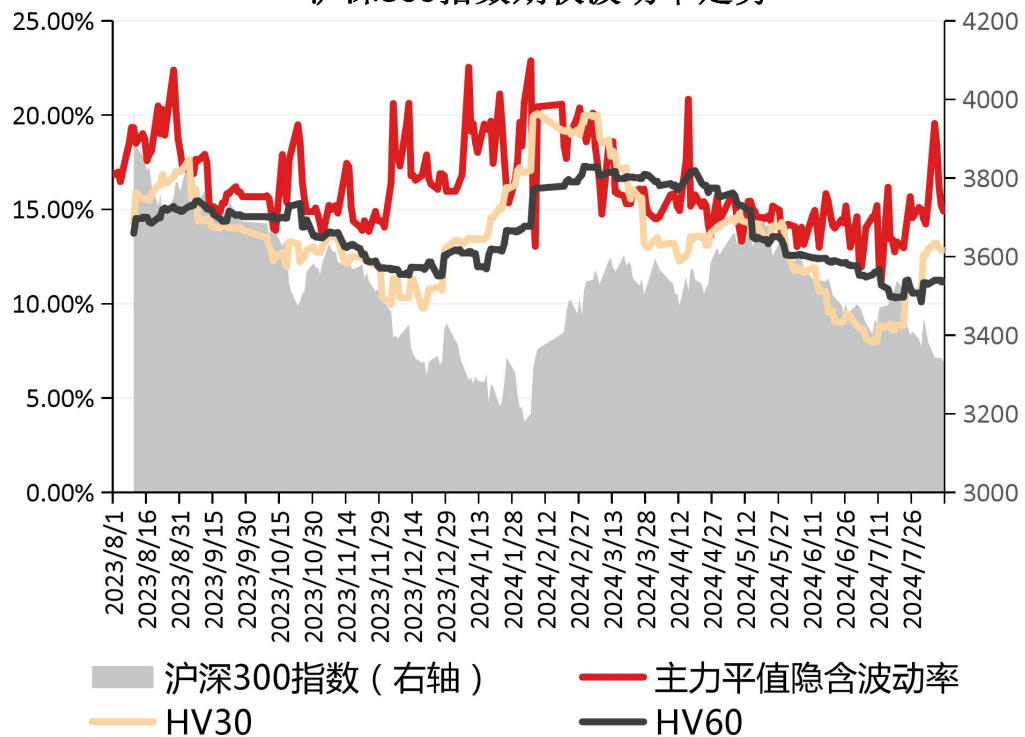
### 近一年中证1000指数期权波动率锥



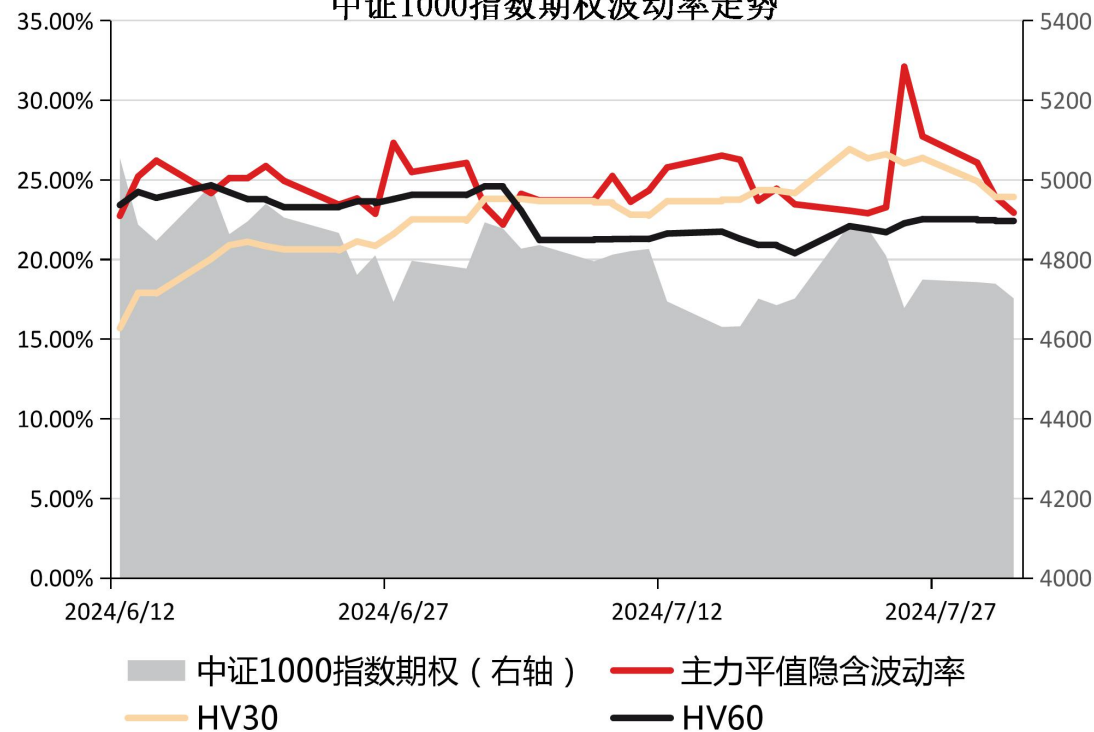


# 隐含波动率和历史波动率

### 沪深300指数期权波动率走势



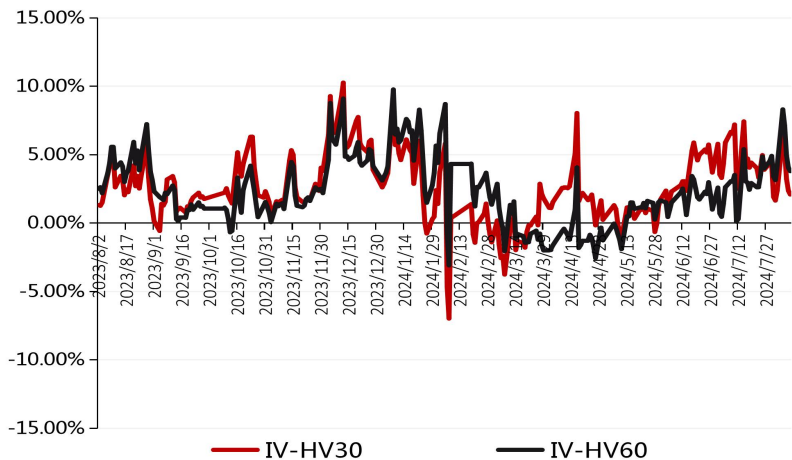
### 中证1000指数期权波动率走势



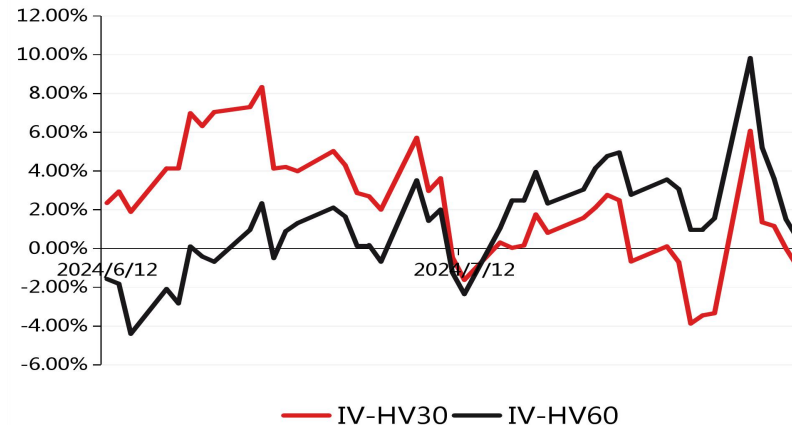


# 隐含波动率和历史波动率

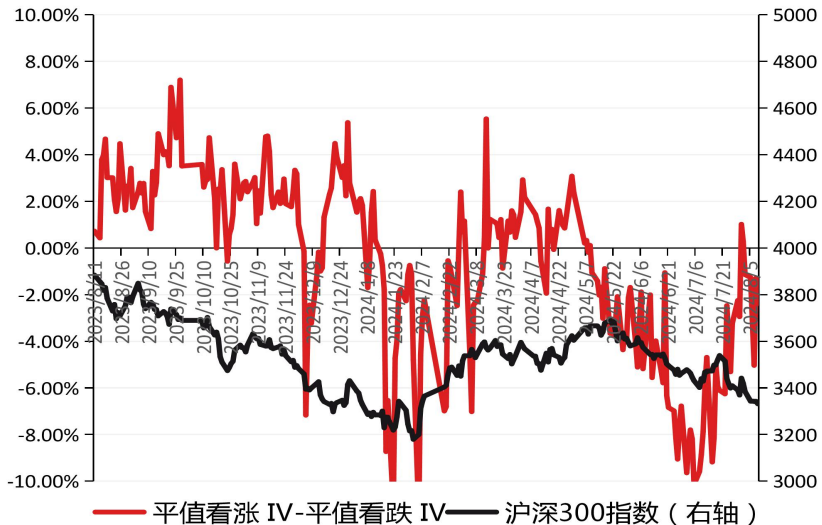
### 沪深300指数期权折溢价



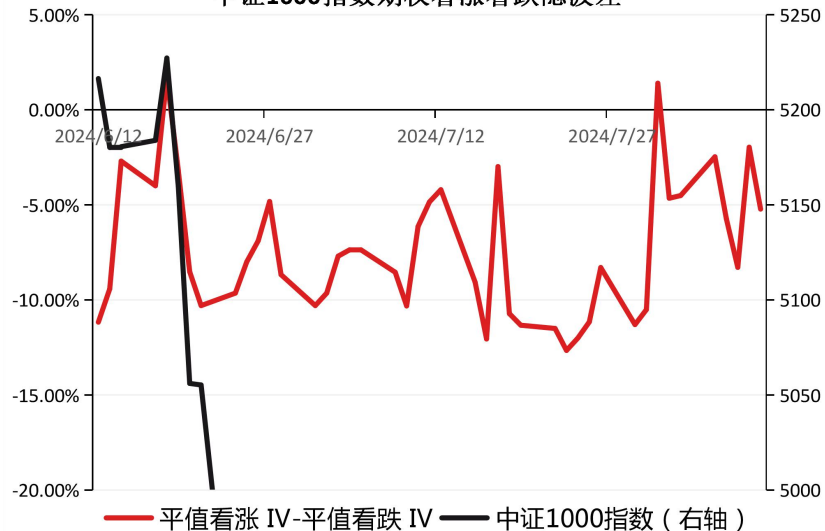
### 中证1000指数期权折溢价



### 沪深300指数期权看涨看跌隐波差



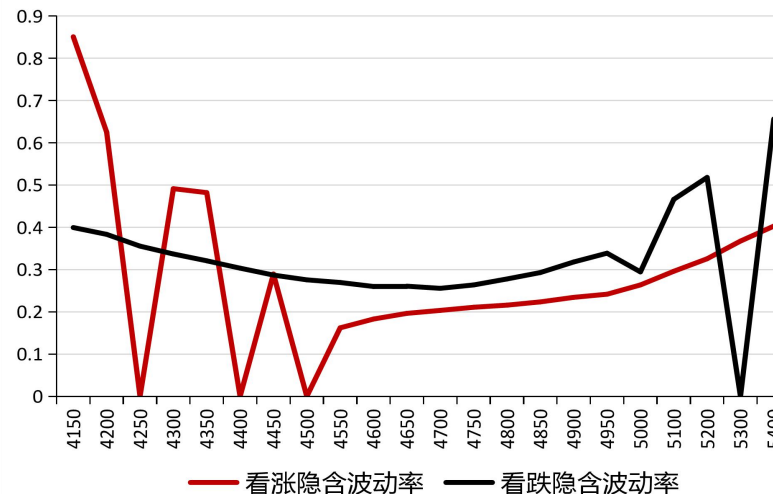
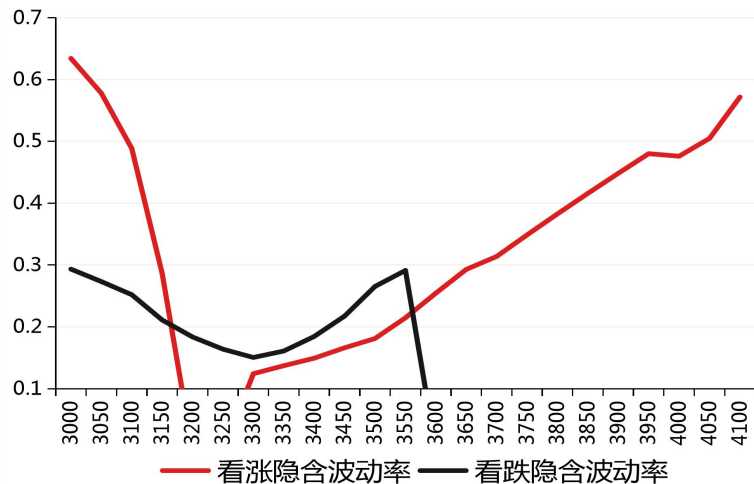
### 中证1000指数期权看涨看跌隐波差



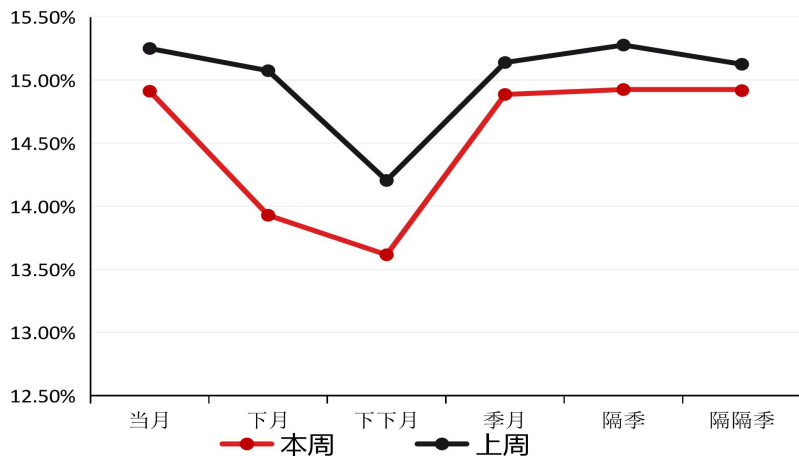


# 波动率曲面结构

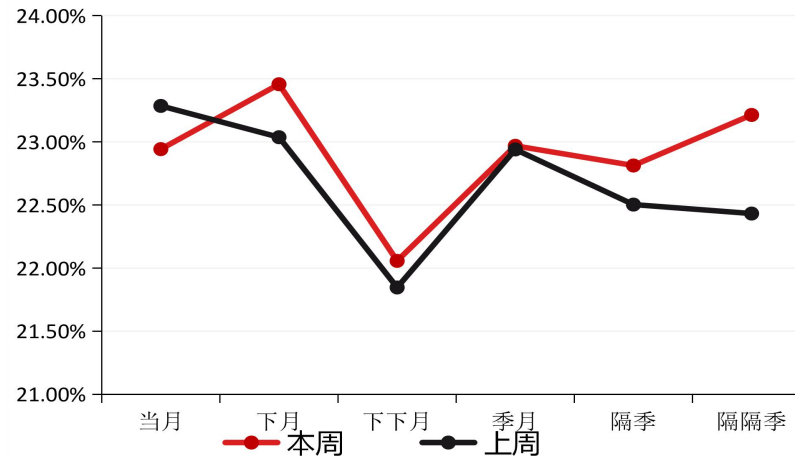
### 沪深300指数期权波动率微笑



### 沪深300指数期权波动率期限结构



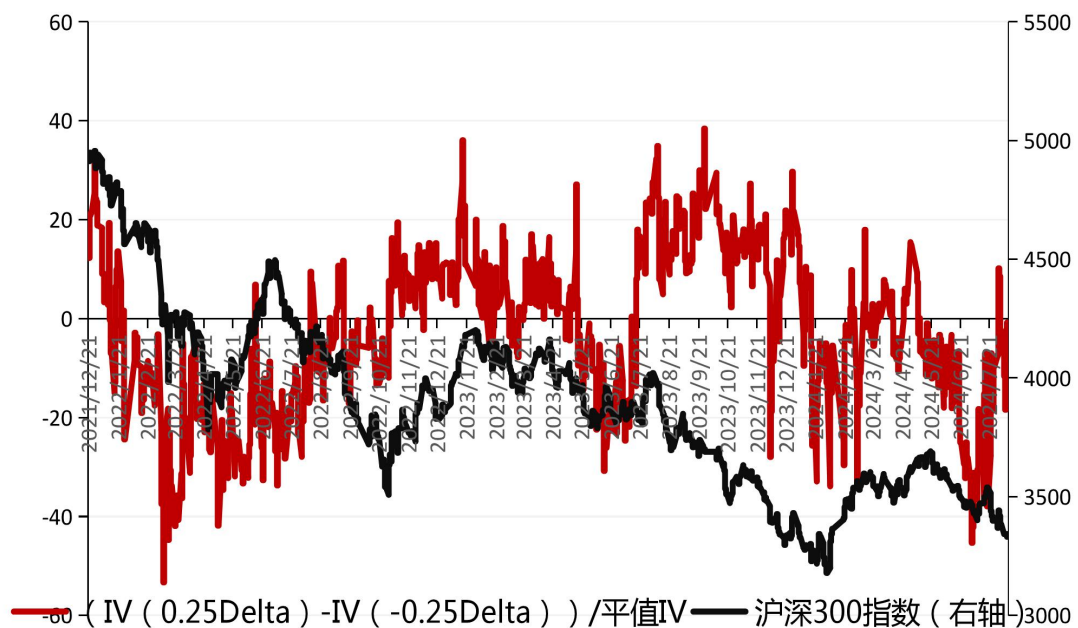
### 中证1000指数期权波动率期限结构



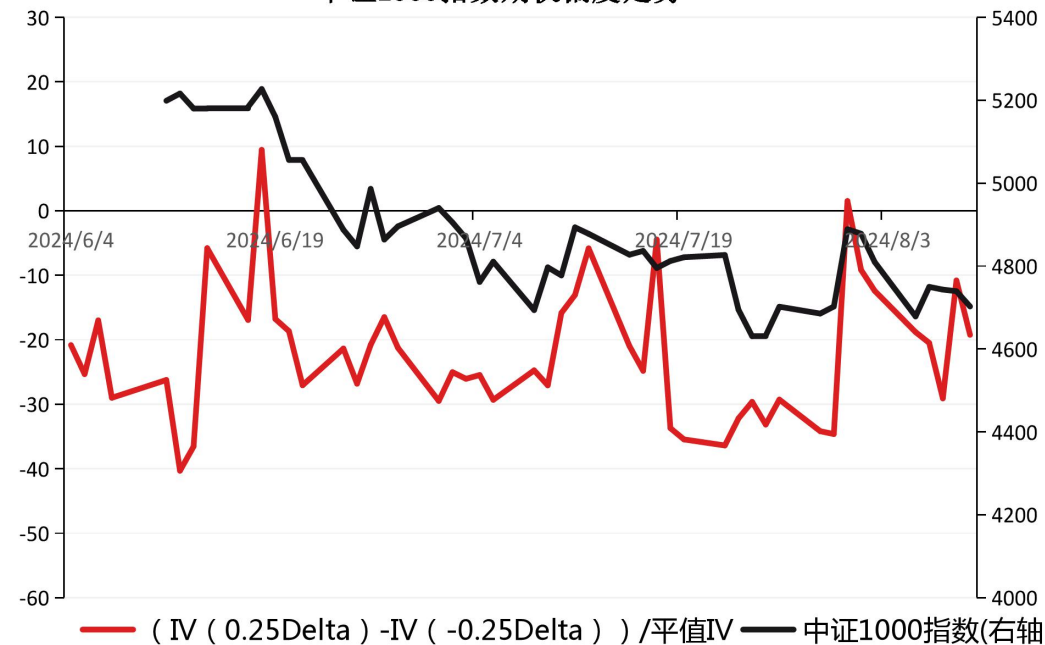


# 偏度与标的指数走势

### 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**