



股指衍生品数据观察

2023年8月11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

联系人：张蕊如 从业资格号：F03107984

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

- 高基数效应及外需继续放缓的影响下，7月中国出口降幅有所扩大；从8月起，拖累出口增速的高基数因素将逐渐减退，同时海外去库存接近尾声，出口增速或于8月起开始改善，出口或阶段性见底。7月中国进口受原油进口大幅减少影响，降幅较上月扩大，体现国内需求仍偏弱。**预计稳增长政策的落地生效，进口需求或在国内补库存开启后边际回暖。**
- **经济缓慢修复下通胀底初现。**受去年高基数及食品价格下降影响，CPI同比增速由平转降；但环比增速在暑期来临服务价格持续恢复带动下由降转升，服务业仍为近阶段经济复苏主要贡献力量。随着高基数效应消退、暑期服务价格回升及肉类季节性需求回升，预计后期CPI将温和回升。而PPI将在国际原油、煤钢价格等大宗商品价格企稳的带动下，降幅继续收窄，或会驱动库存周期拐点的尽快到来。
- 受高基数效应消退及房租项影响，美国CPI同比小幅反弹至3.2%；核心CPI同比上涨4.7%，为21年10月以来最低，表明抗通胀效果显著。分项来看，能源价格反弹、房租通胀放缓速度较慢以及其余核心服务项通胀小幅增加，对通胀回落形成阻碍，未来通胀下降速度或放缓。结合劳动力市场降温，**高息环境对美国银行及信贷影响，美联储下半年加息概率较低，但或维持高利率水平较长时间。**
- **7月社融及人民币贷款超季节性回落**，居民短中长贷均减少，消费意愿仍有待提升；企业中长期贷款虽增加但低于季节性，票据融资增加较多，或与企业中长期信贷需求较低迷、银行满足信贷增长指标有关；M2-M1剪刀差继续扩大，反映资金活化程度偏低。
- **当周北向资金连续5日净卖出累计达255亿元，单周净卖出额创2022年10月以来新高。**8月11日北向资金全天单边净卖出123.37亿元，年内首次单日减仓超百亿。
- 政治局会议政策表态驱动下市场对后续政策兑现保持高度关注，但波动背后市场中长期走势的核心仍为经济基本面复苏速率的变化，政策底明确下后续有望逐渐改善，建议投资者关注长期配置机会。近期公布的经济数据显示内需仍显不足，同时政策落地对盘面上行驱动不足，市场成交及北向资金流出均显示市场情绪回落，指数的上行仍需基本面出现转好迹象配合。**建议投资者暂时观望，等待长期配置机会出现。**

股指期货



核心观点

主要观点

- 本周各期权隐含波动率呈现明显的先扬后抑走势，当前8月I0、H0及M0平值隐波均值分别在18.51%、18.9%和15.82%左右，与30日历史波动率相比分别溢价2.62个百分点、2.1个百分点和3.78个百分点左右，**I0和H0期权溢价水平回归至相对合理水平，但M0期权溢价水平整体偏高。**
- 从看涨看跌隐波差值上看，I0和H0期权均出现明显回落，随着标的市场再度回落，**市场避险情绪有所升温。**
- 从持仓PCR值上看，本周出现大幅回落，沪深300指数期权由75.23%大幅回落至当前61.3%左右，从数值上看该数值已处于近三年4.26%分位的极低水平，因该值具有明显的均值回归特性，从历史统计数据上看，**当该值触及60%以下低位时，往往代表沪深300指数中期底部已十分临近，从该角度看沪深300指数后期继续下行空间或整体不大。**
- 持仓量分布上看，I0看涨期权行权价4000点处依旧存在明显高点，**预计沪深300指数短期上方压力亦较大。**
- 策略上，**一方面8月合约仅剩最后一周，前期持股备兑投资者可考虑将看涨期权头寸逐步移仓至9月合约，行权上建议选择4100点以上合约。另一方面，投资者亦可考虑在指数的下行过程中逢低卖出9月行权价3700点及以下的I0虚值看跌期权以做战略性多头配置。**

股指期权

目录

01

宏观数据追踪 05

02

股指期货数据追踪 14

03

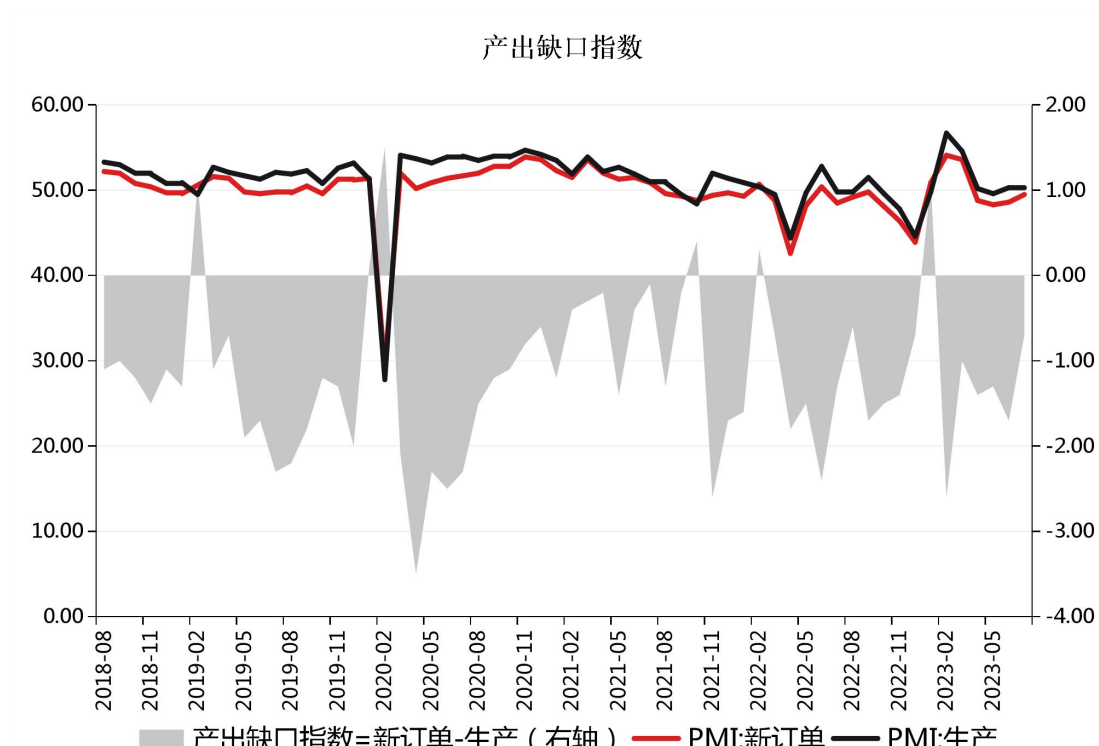
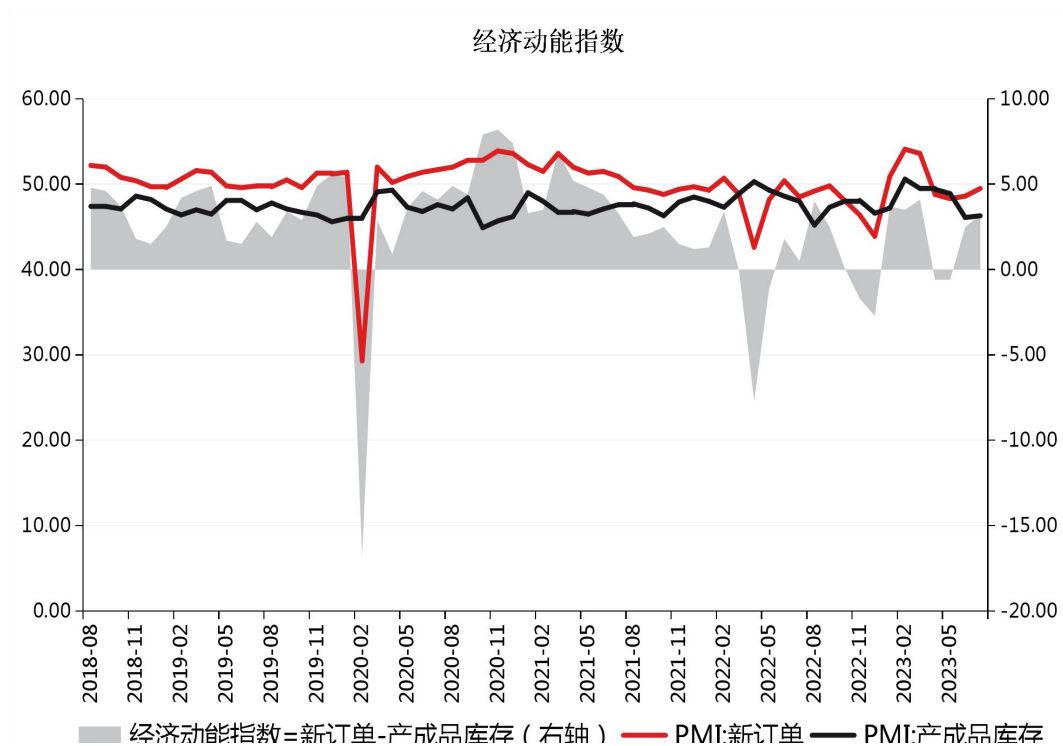
股指期权数据追踪 27

01

宏观数据追踪



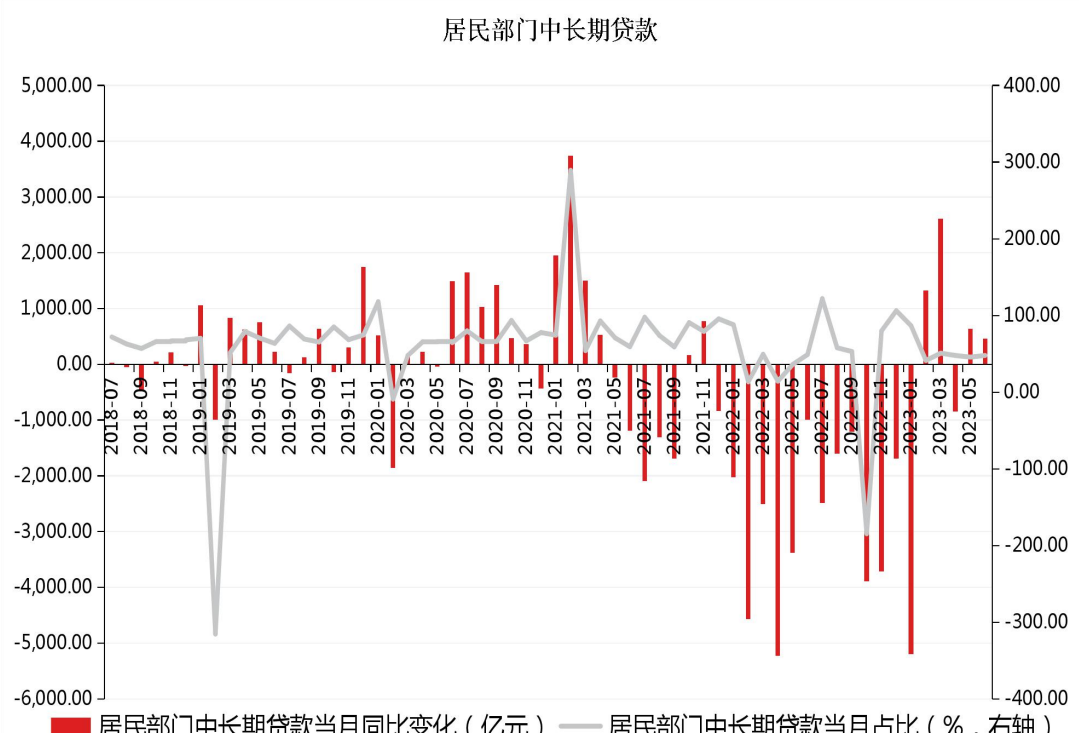
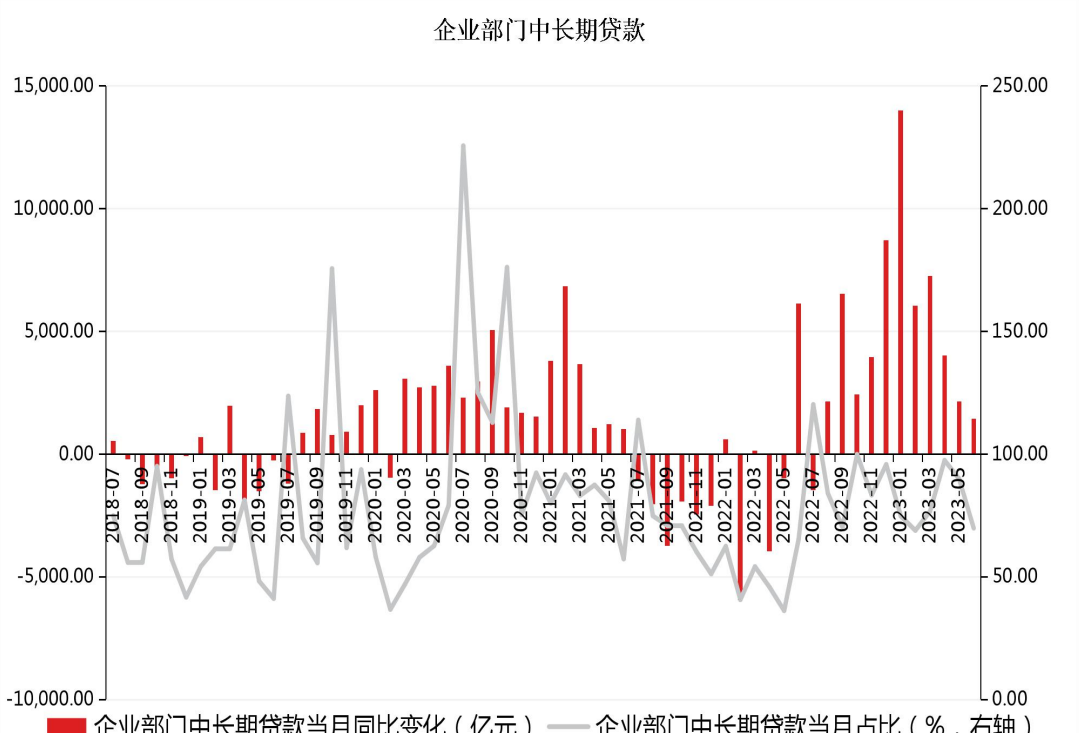
经济动能



数据来源: WIND、国联期货研究所



融资需求

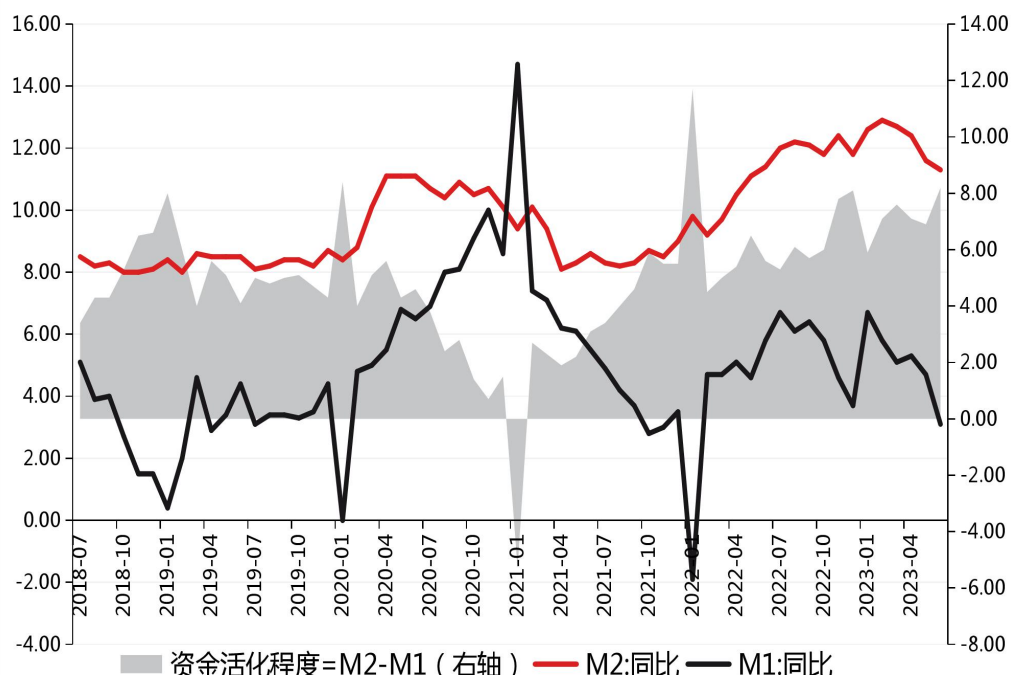


数据来源: WIND、国联期货研究所

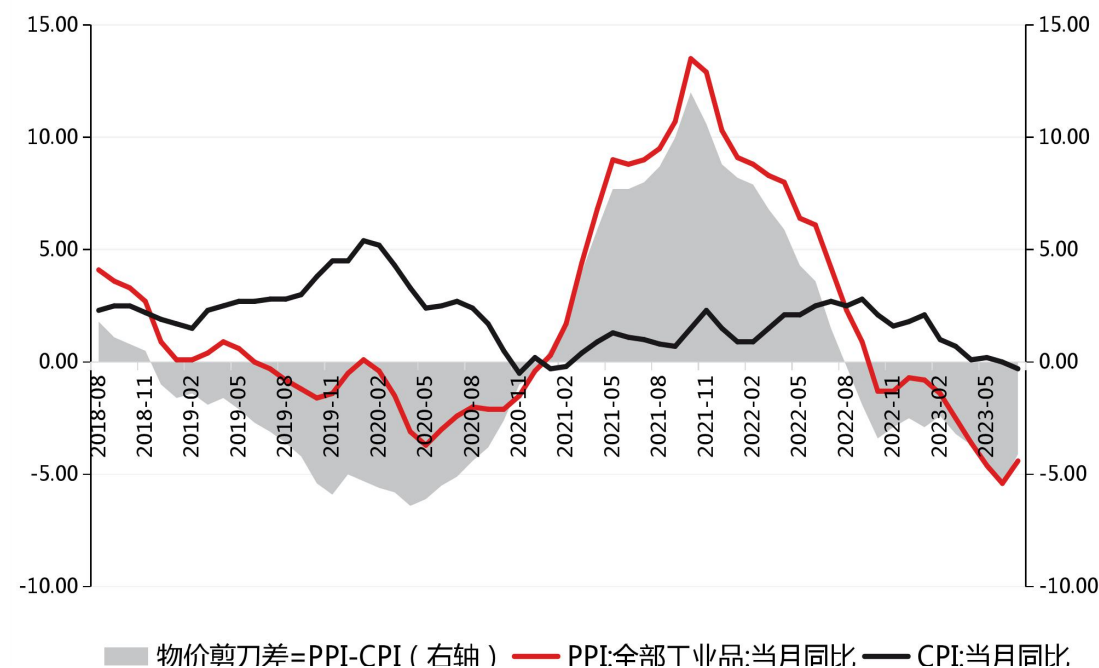


剪刀差

资金活化程度



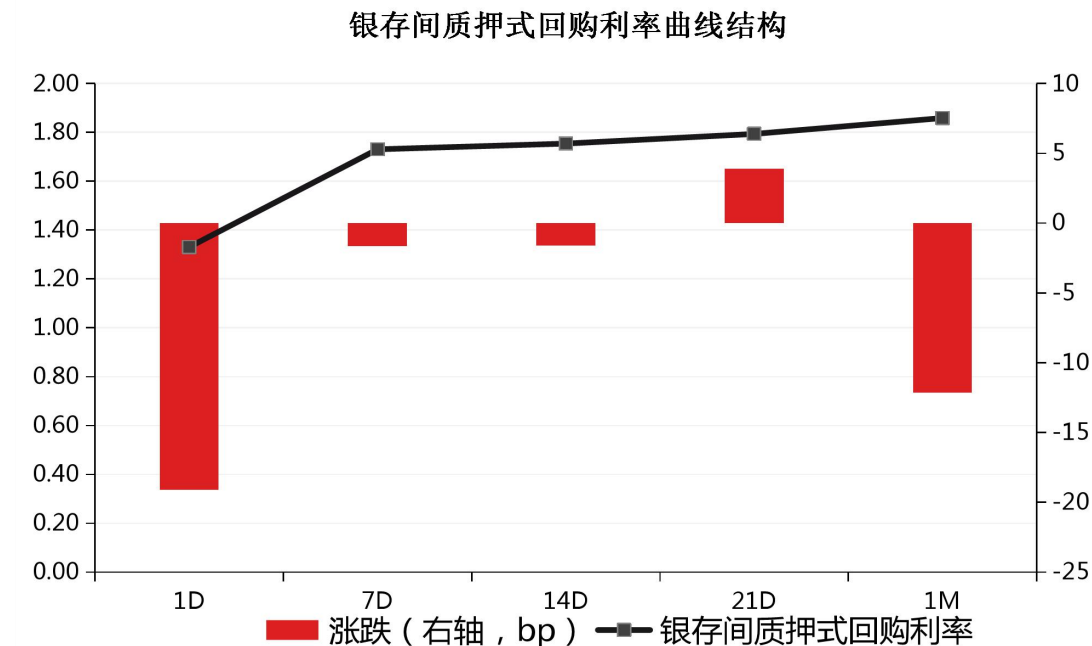
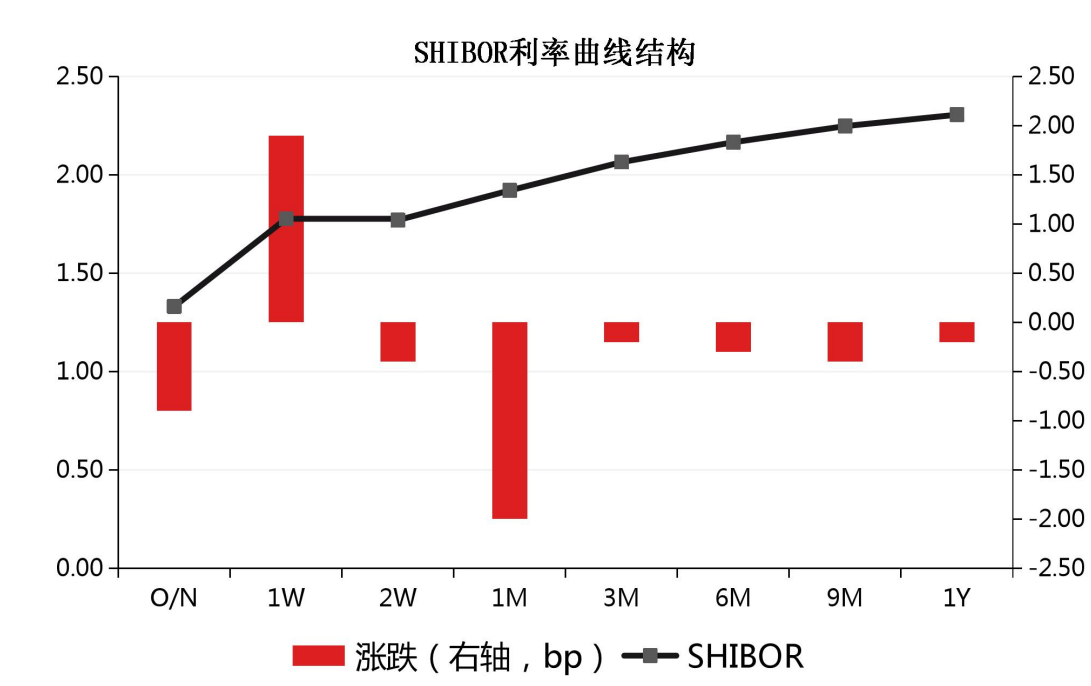
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



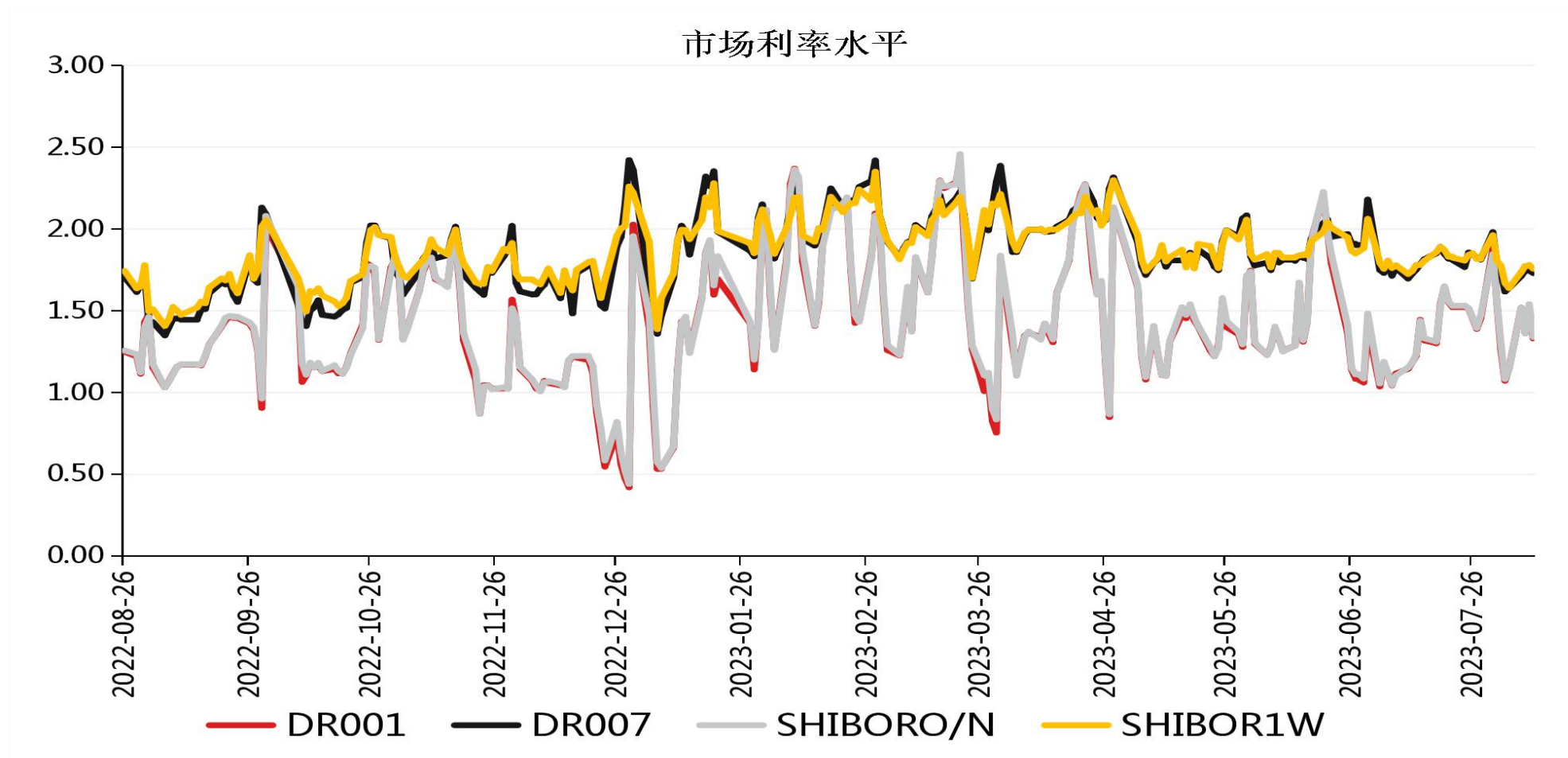
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



流行性观察



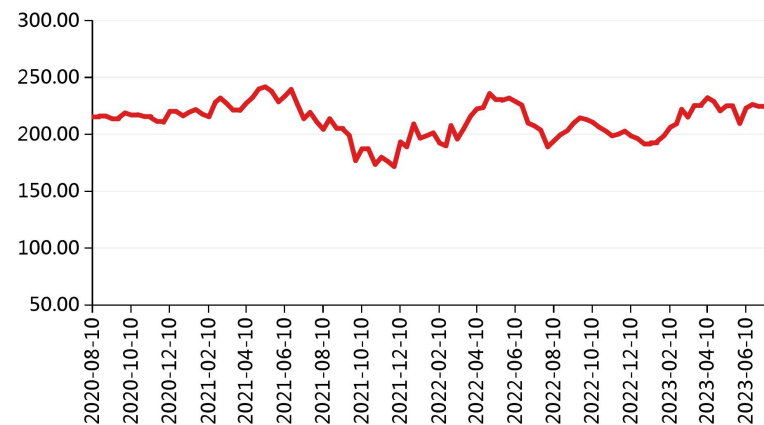


工业生产

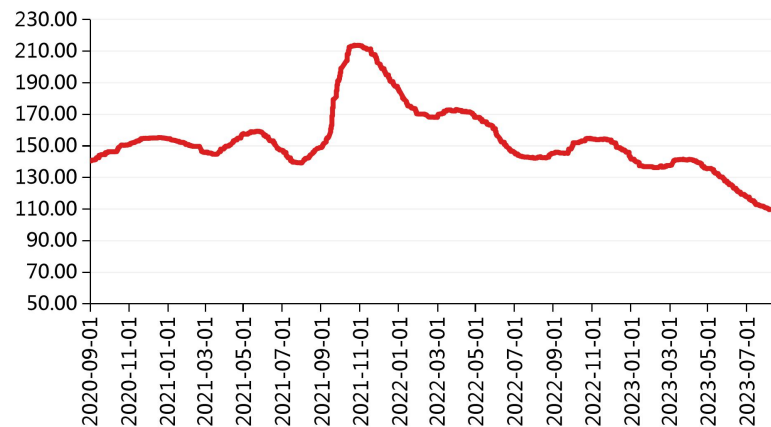
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



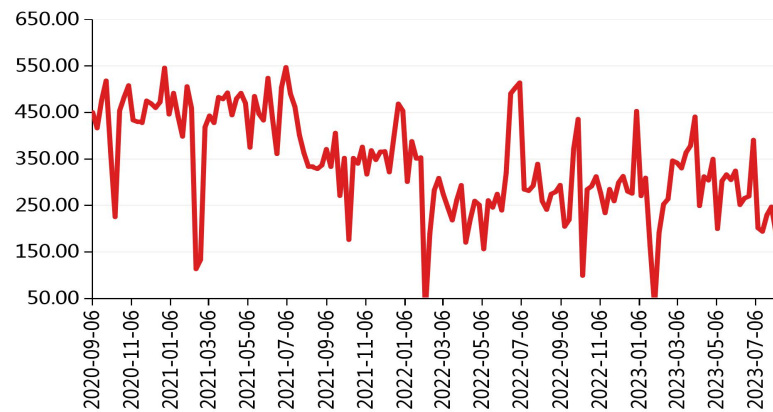
钢材综合价格指数



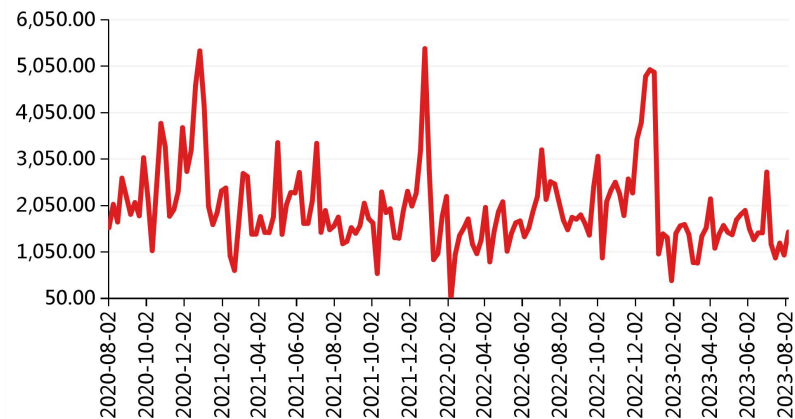


投资及消费

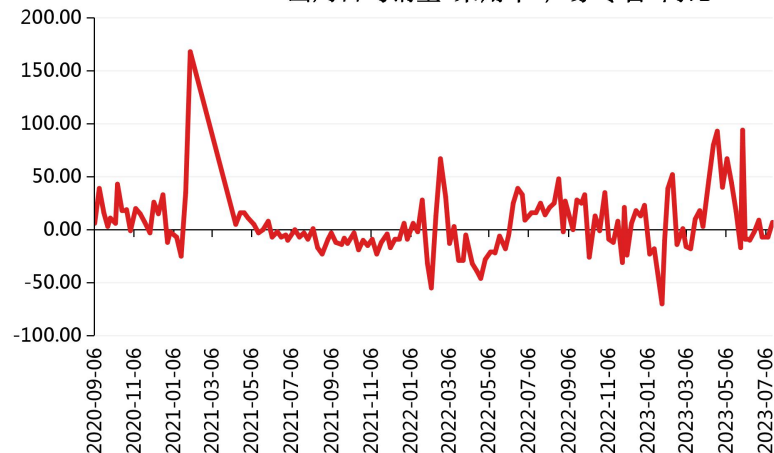
30大中城市:商品房成交面积:当周值



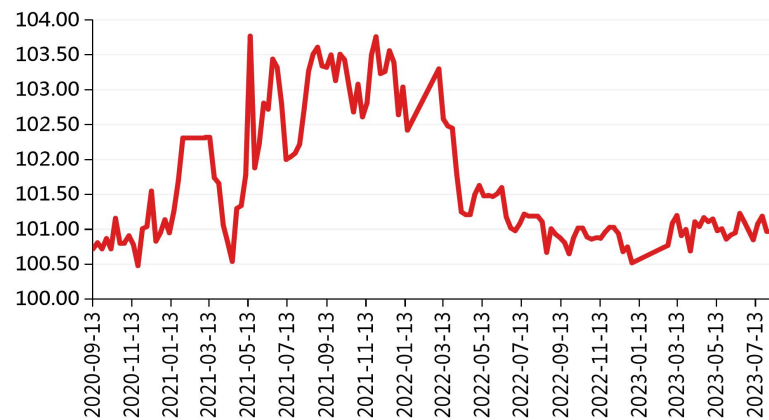
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



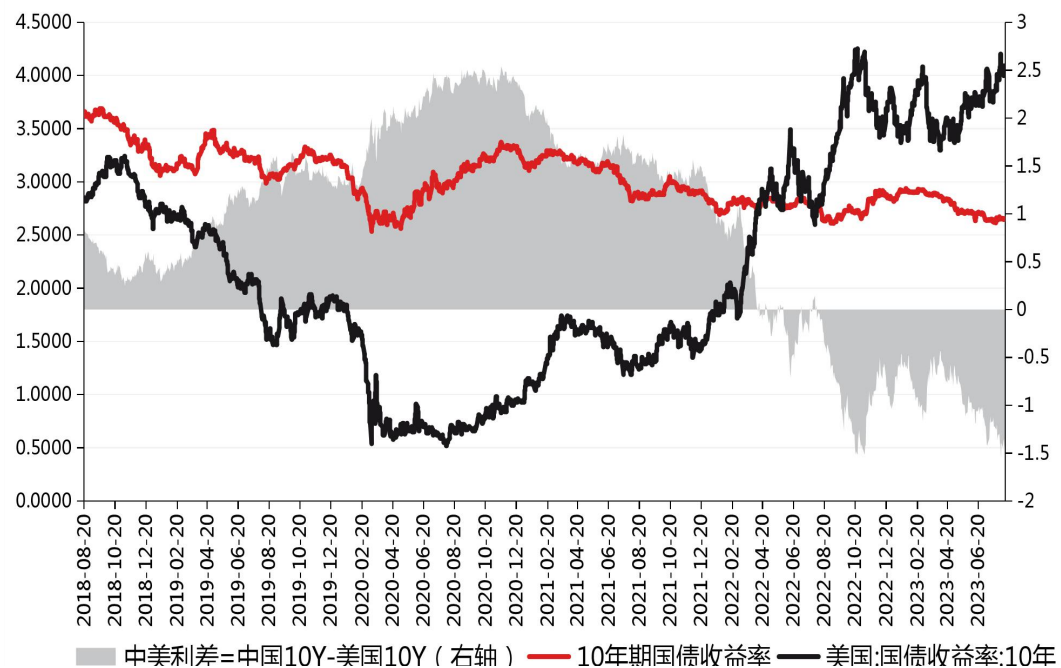
义乌中国小商品指数:总价格指数



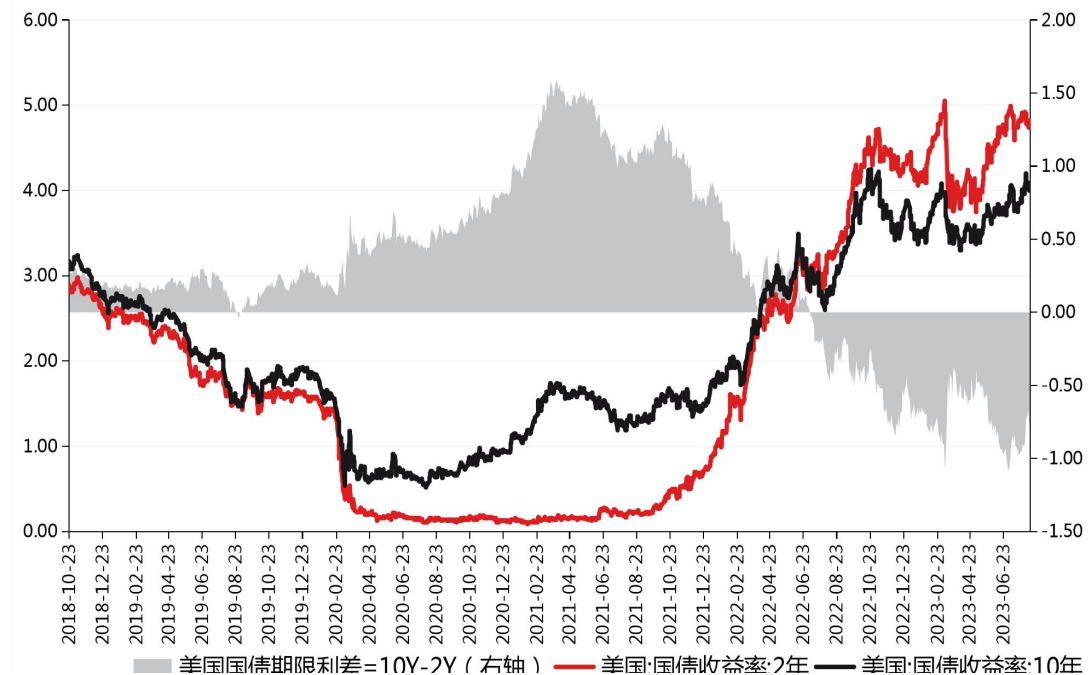


利率差

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

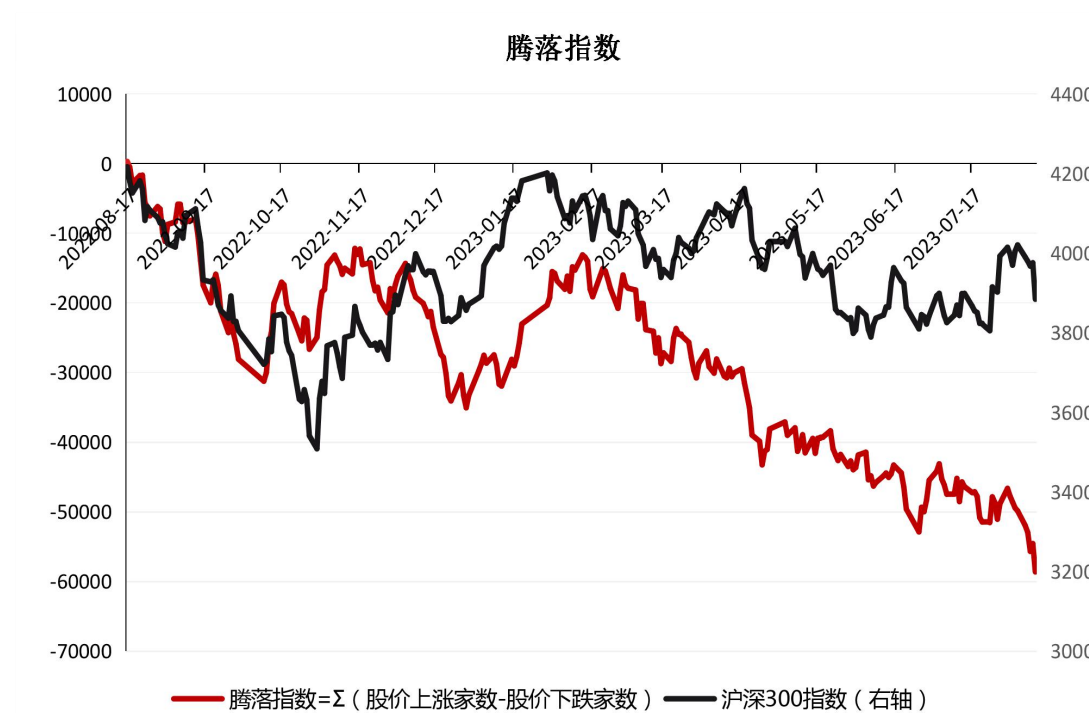
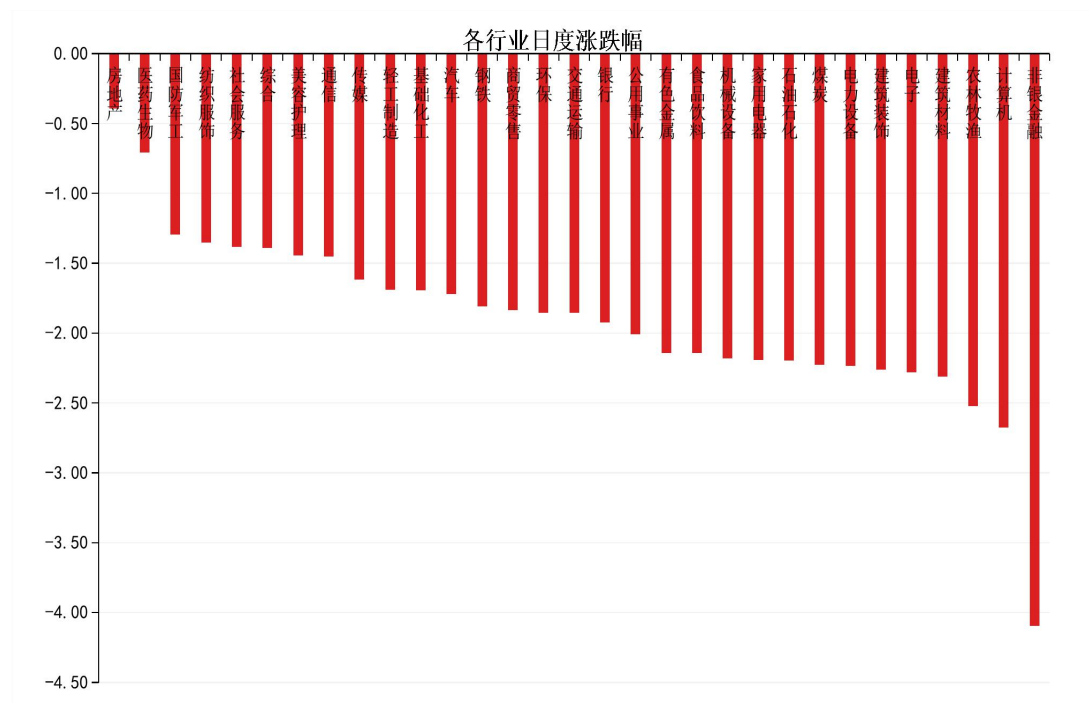
目录

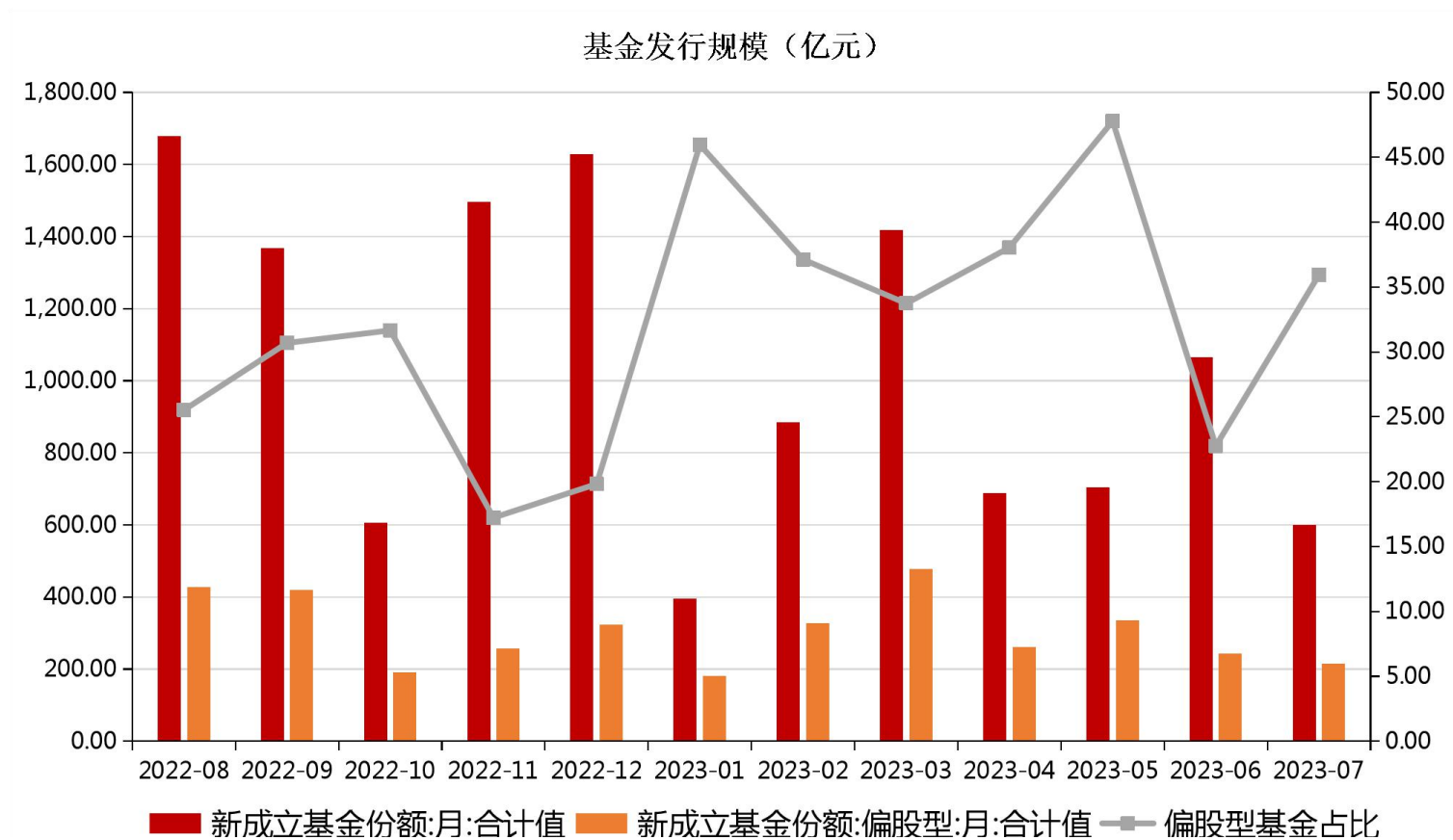
02

股指期货数据追踪



股市晴雨



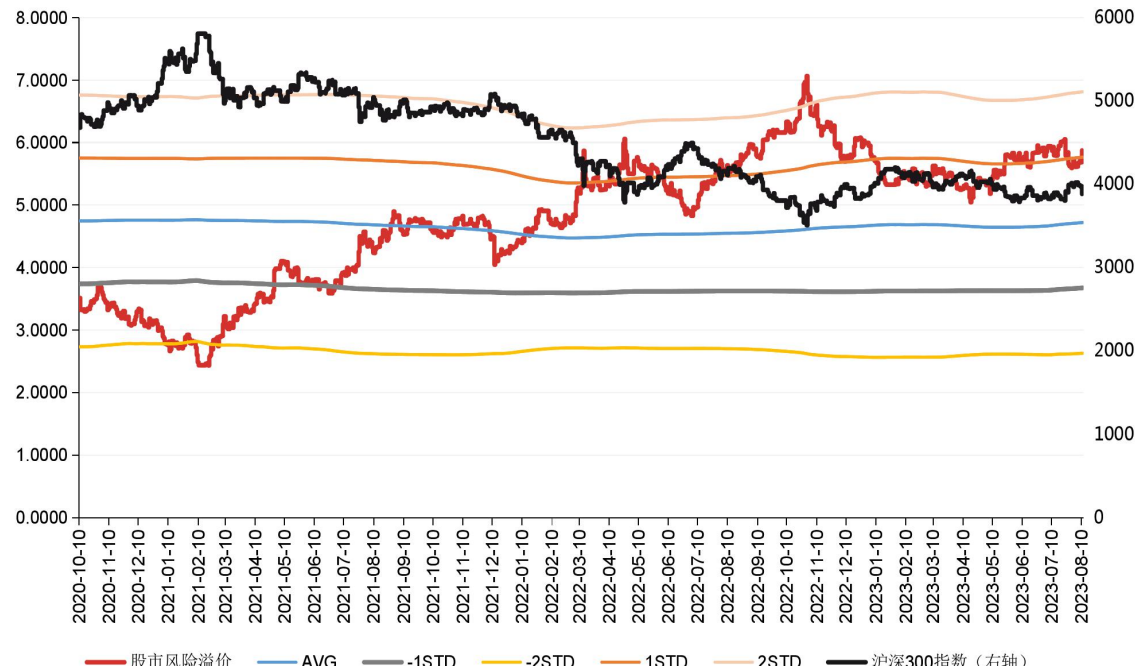


数据来源: WIND、国联期货研究所

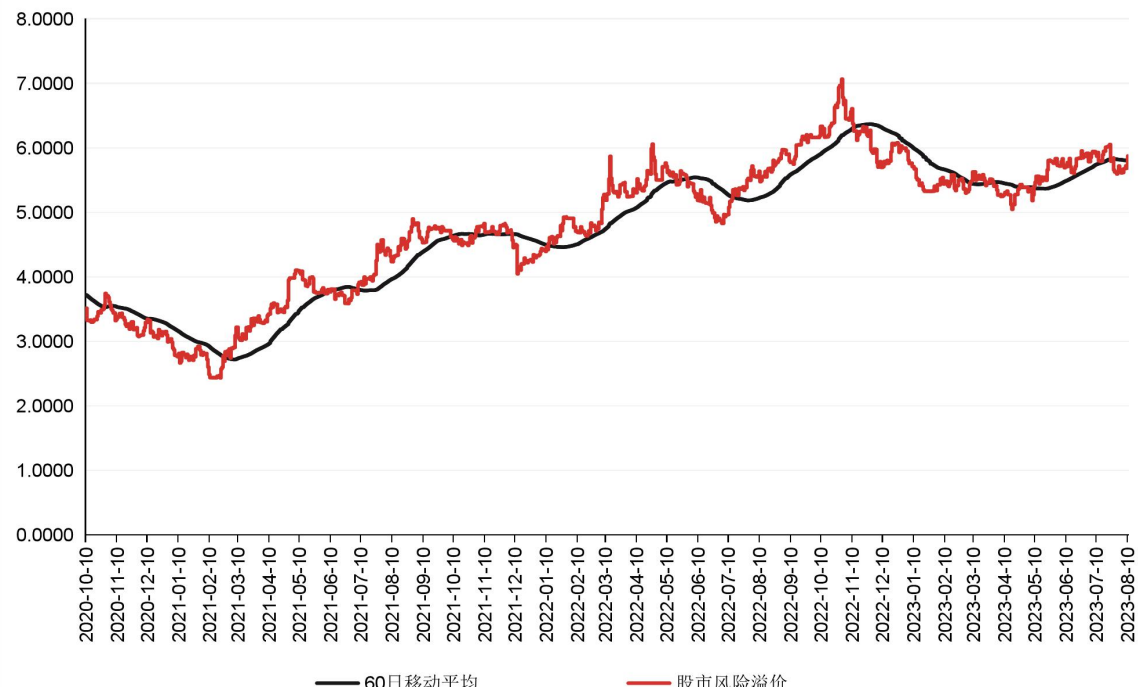


股市晴雨

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

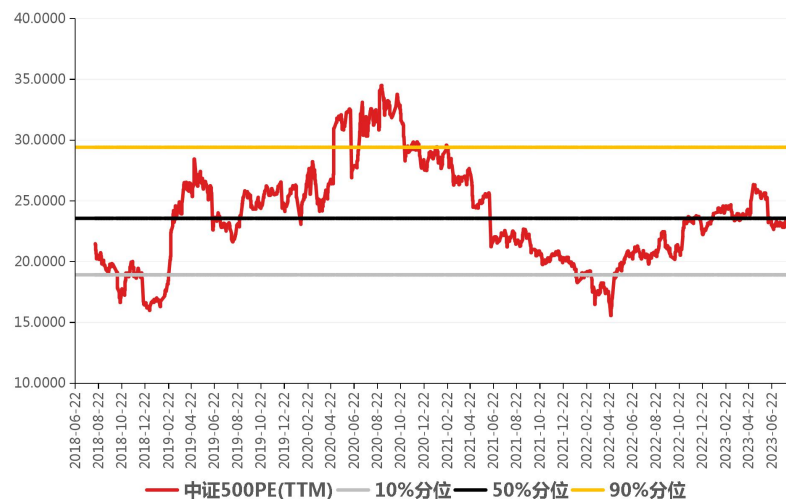
上证50PE(TTM)估值水平



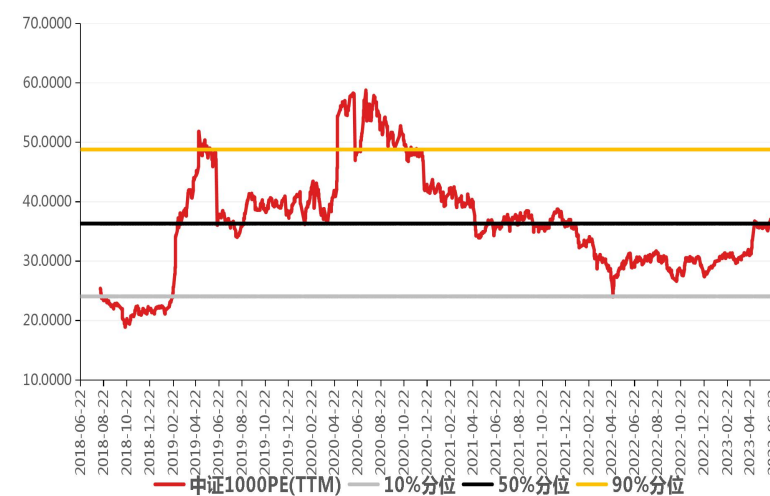
沪深300PE(TTM)估值水平



中证500PE(TTM)估值水平

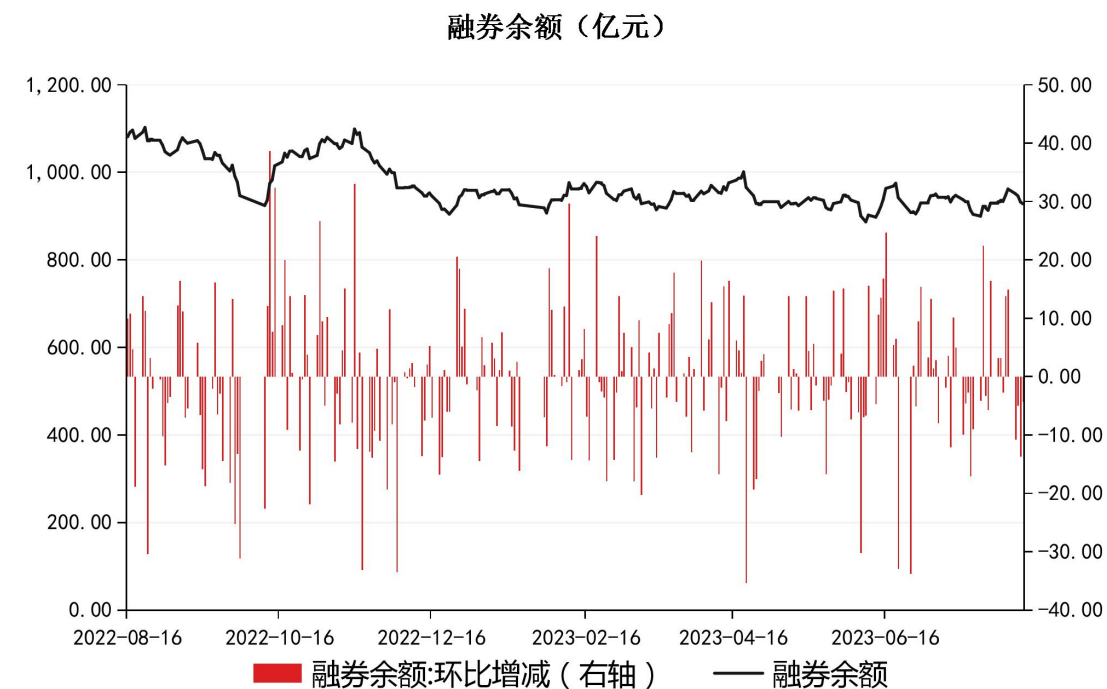
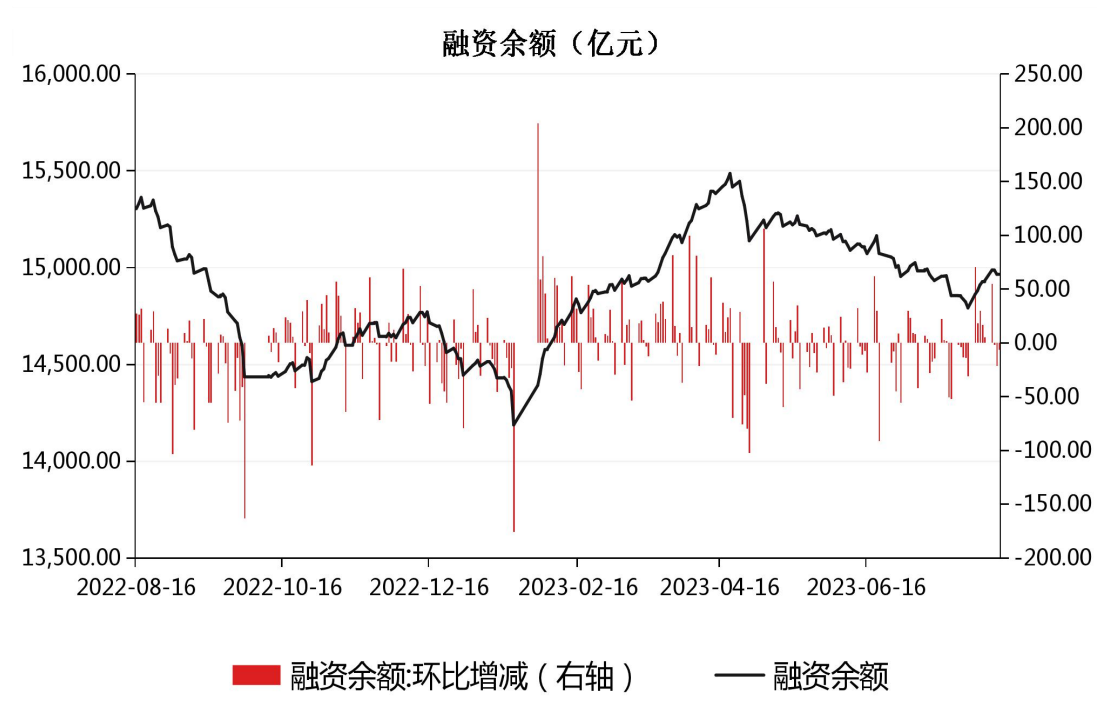


中证1000PE(TTM)估值水平





股市晴雨

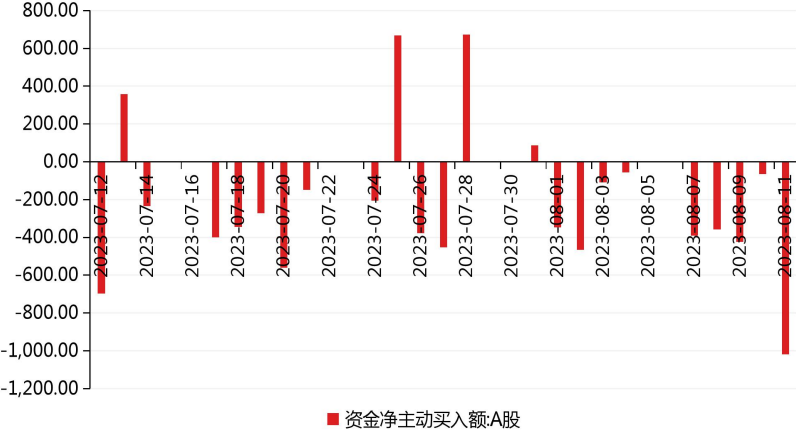


数据来源: WIND、国联期货研究所

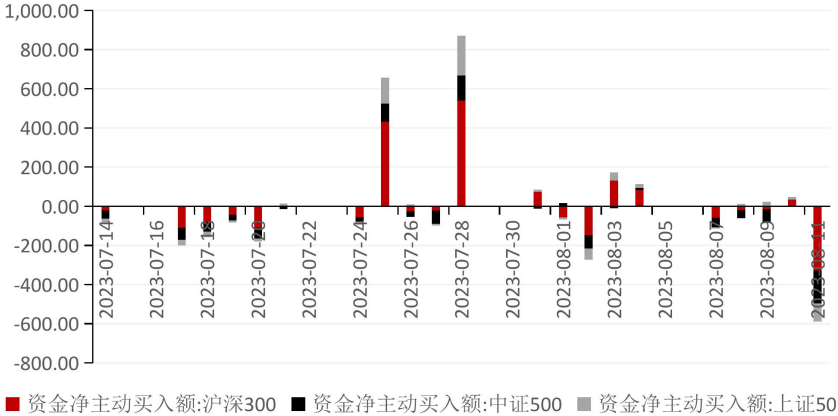


股市资金流动

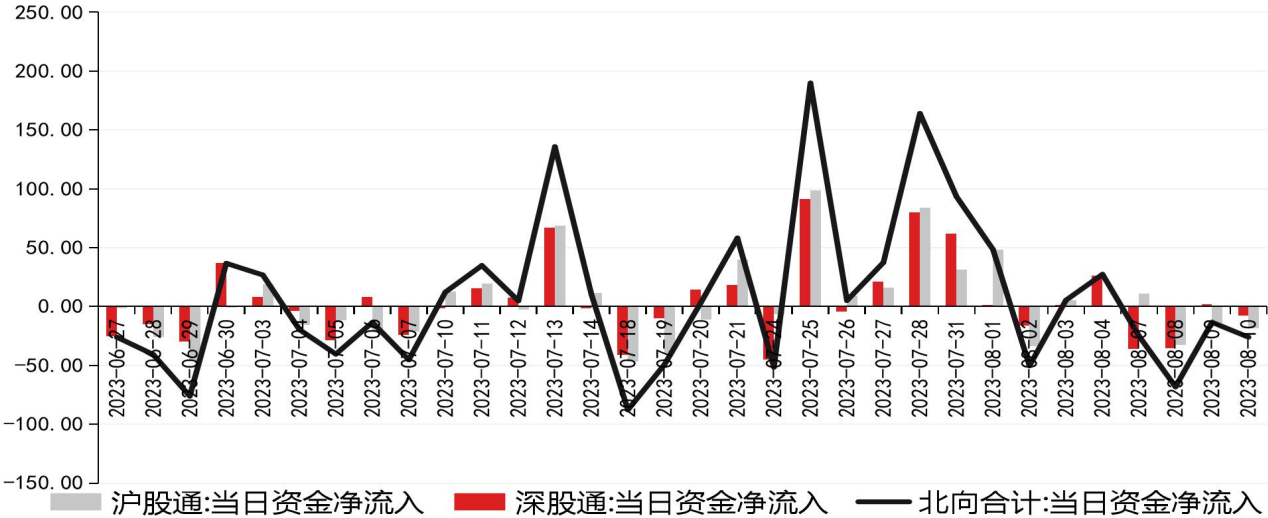
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

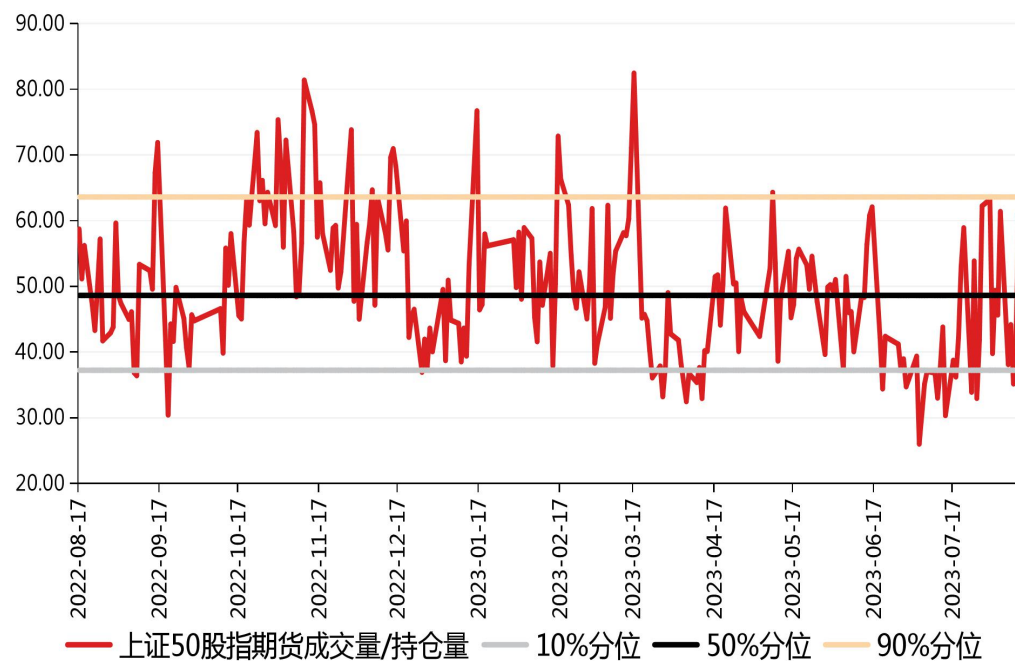


数据来源: WIND、国联期货研究所

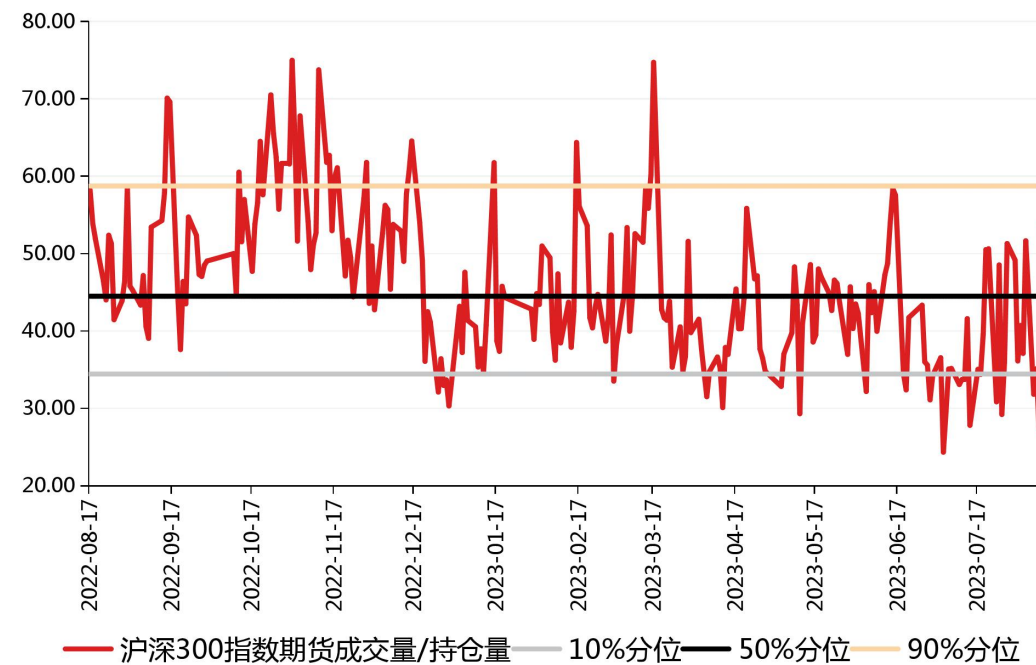


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

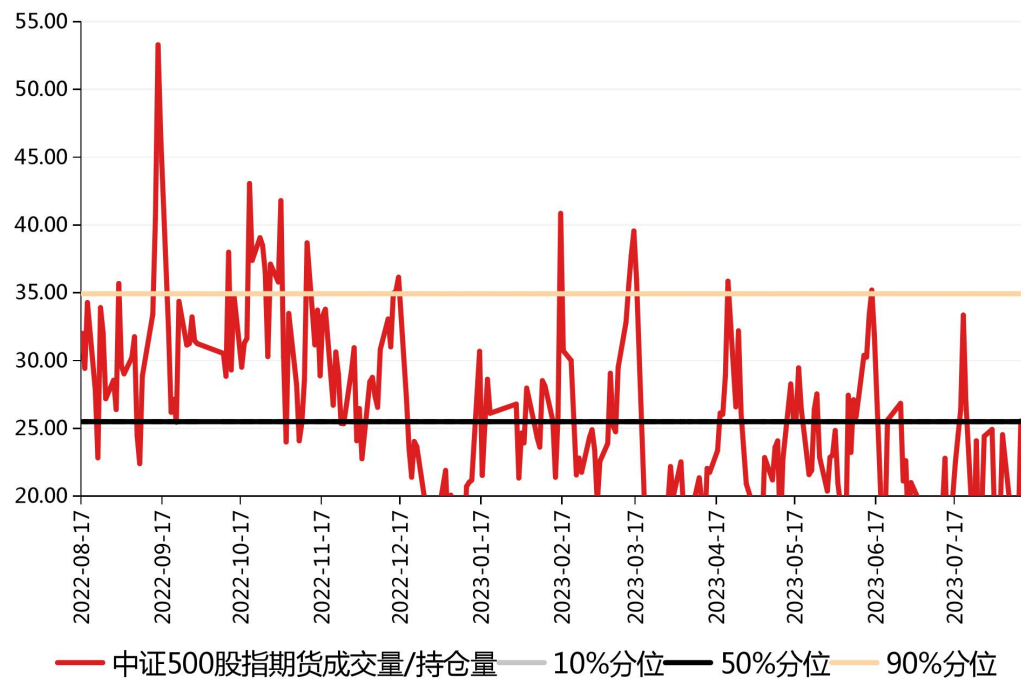


数据来源：WIND、国联期货研究所

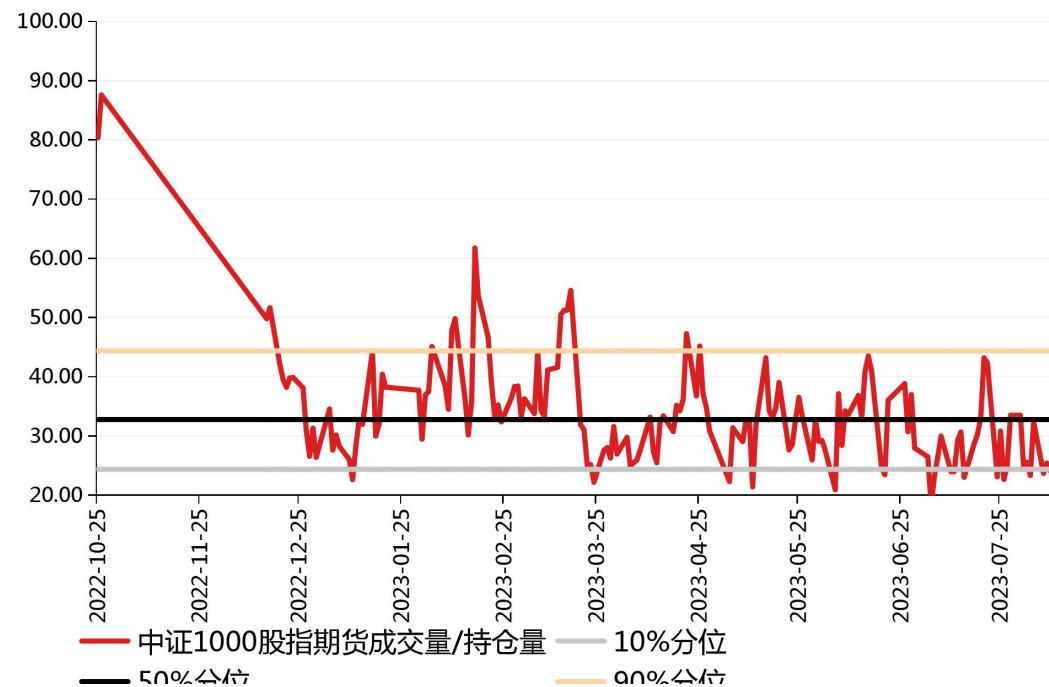


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



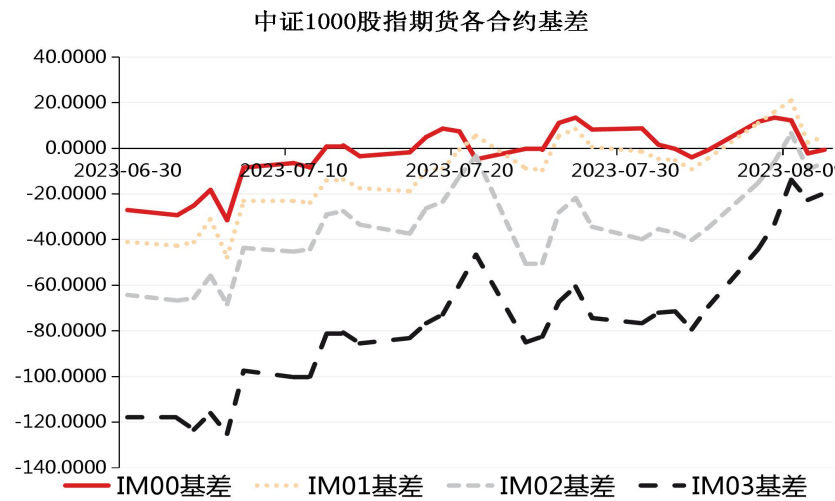
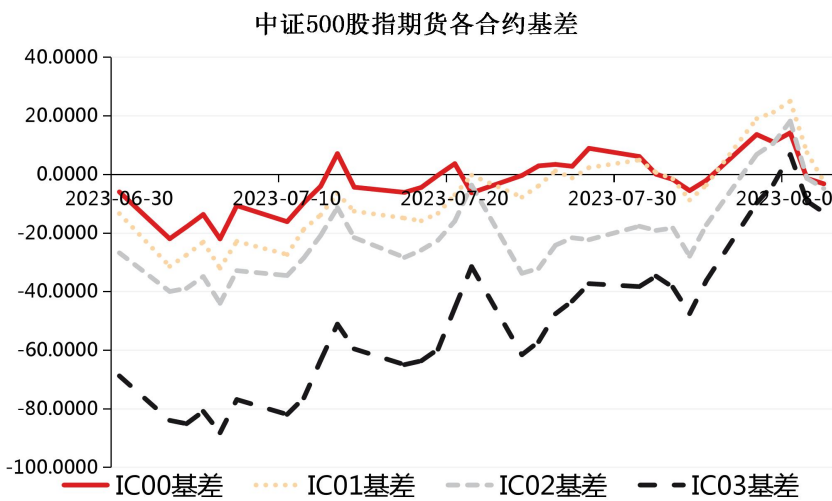
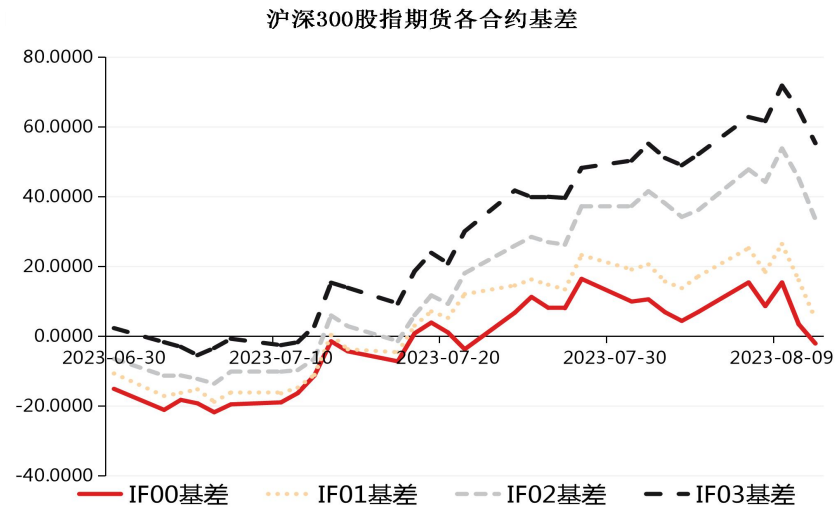
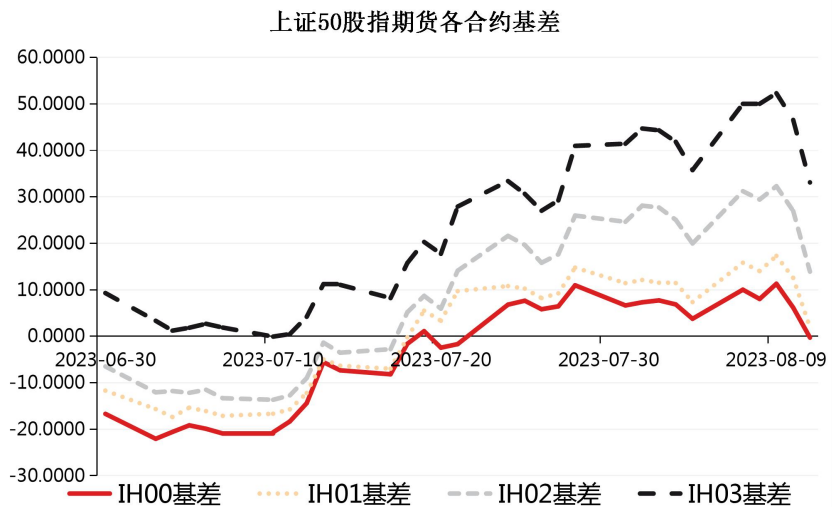
中证1000股指期货成交持仓比(%)



数据来源：WIND、国联期货研究所



期现价差

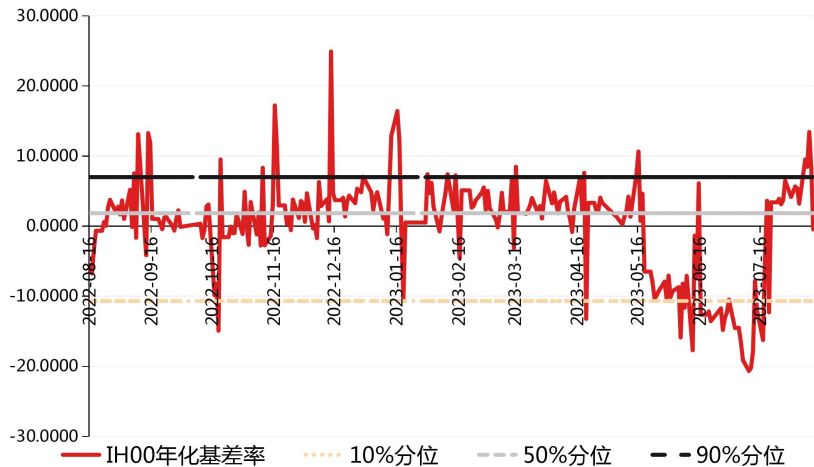


数据来源: WIND、国联期货研究所

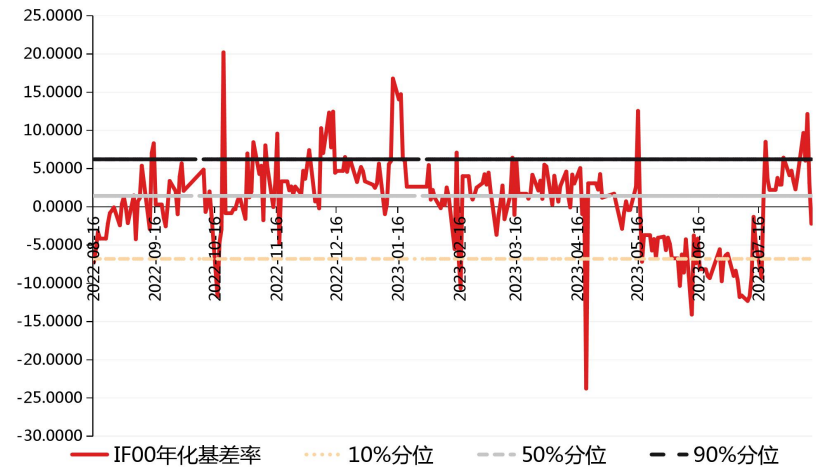


期现价差

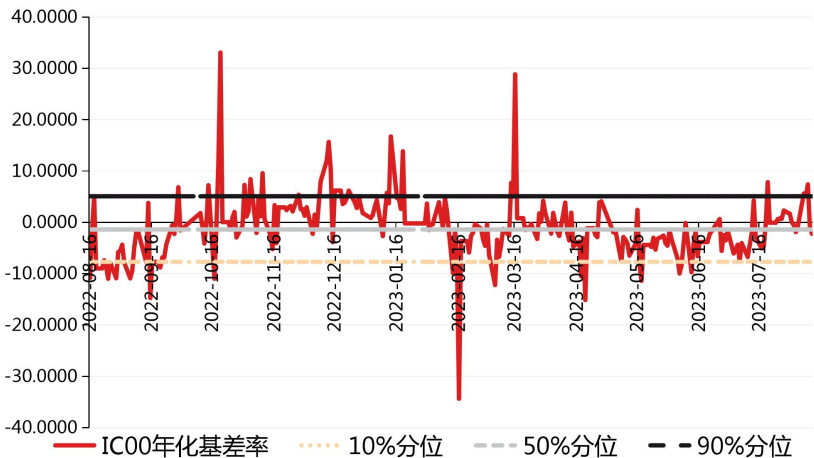
IF当月合约年化基差率水平



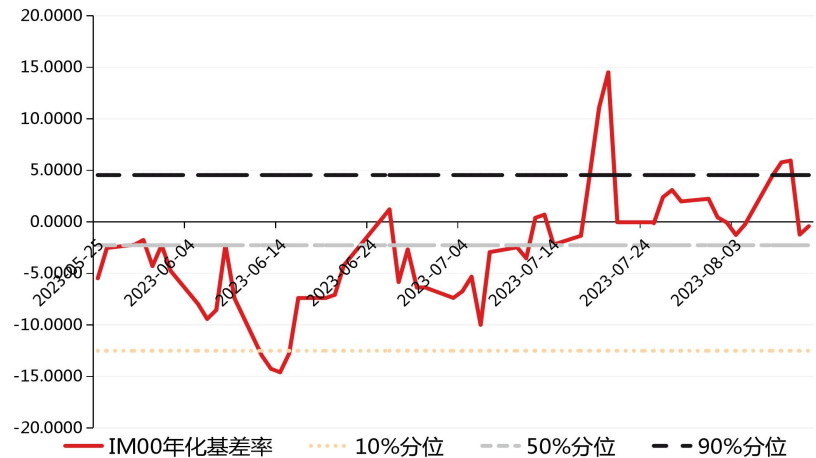
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

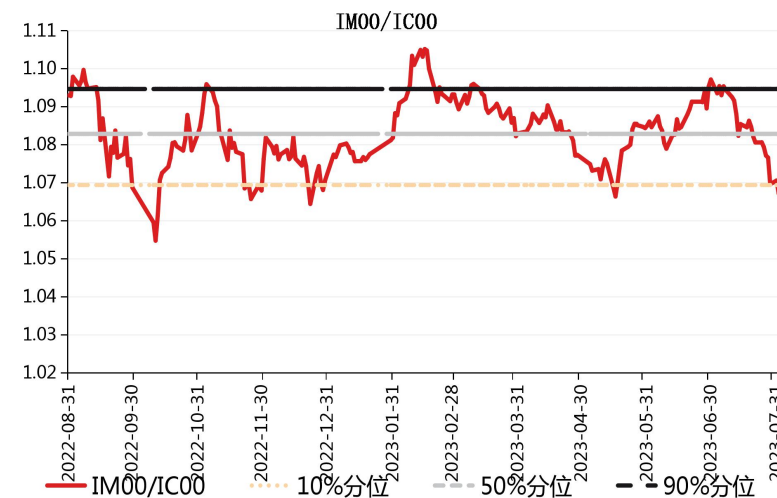
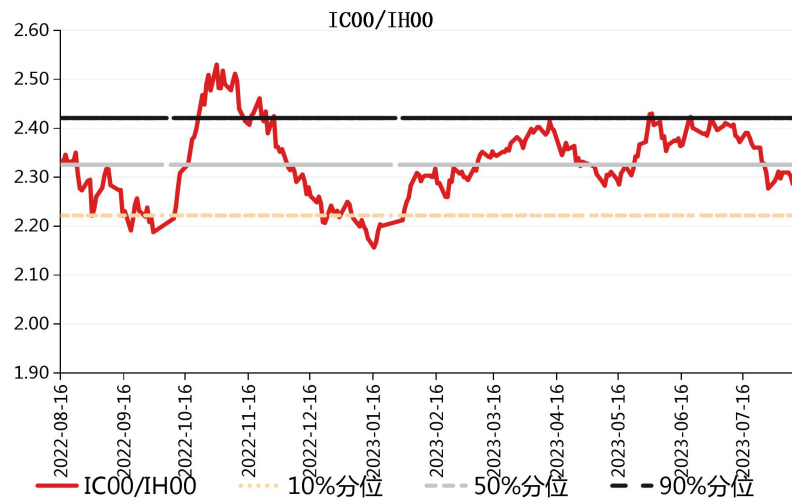
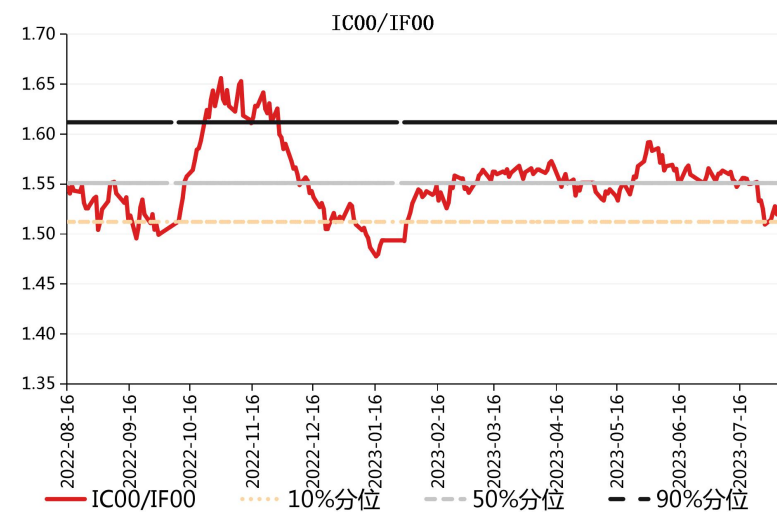
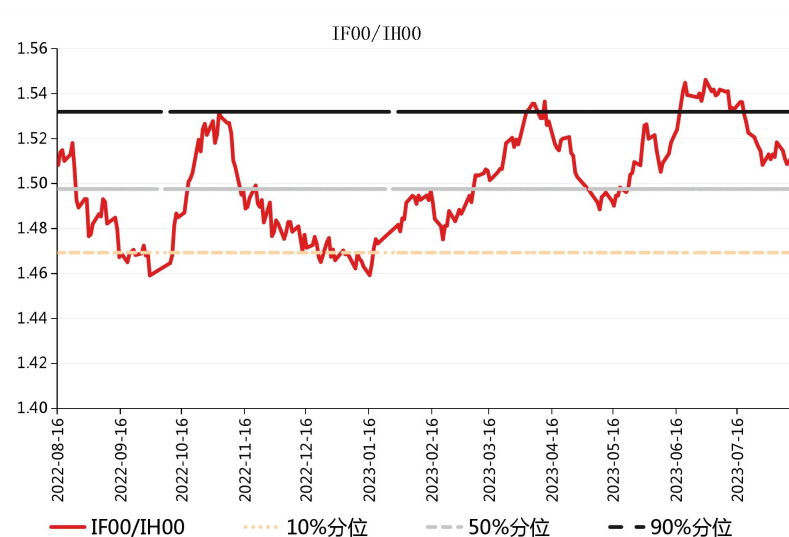


IM当月合约年化基差率水平



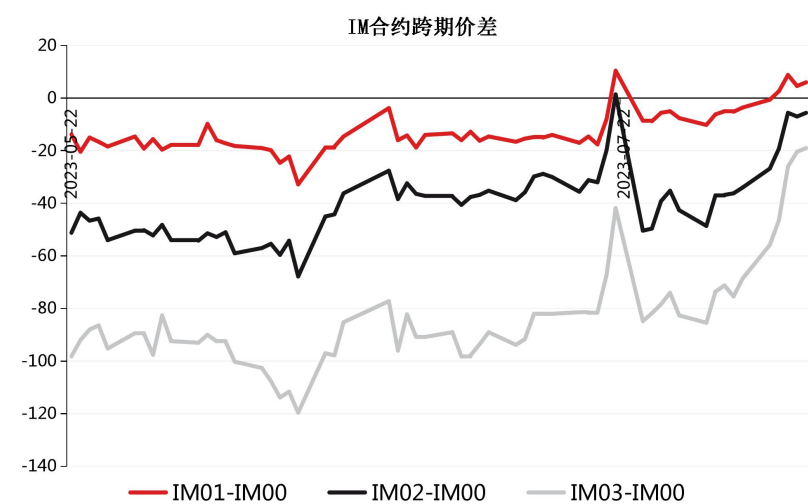
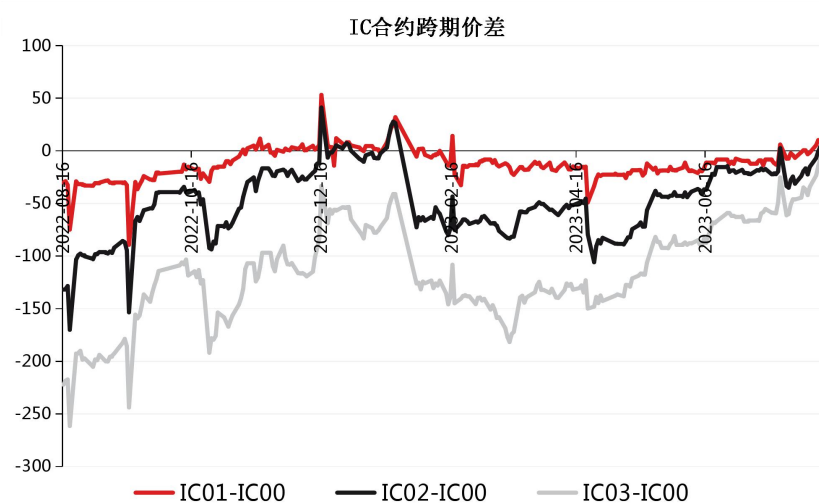
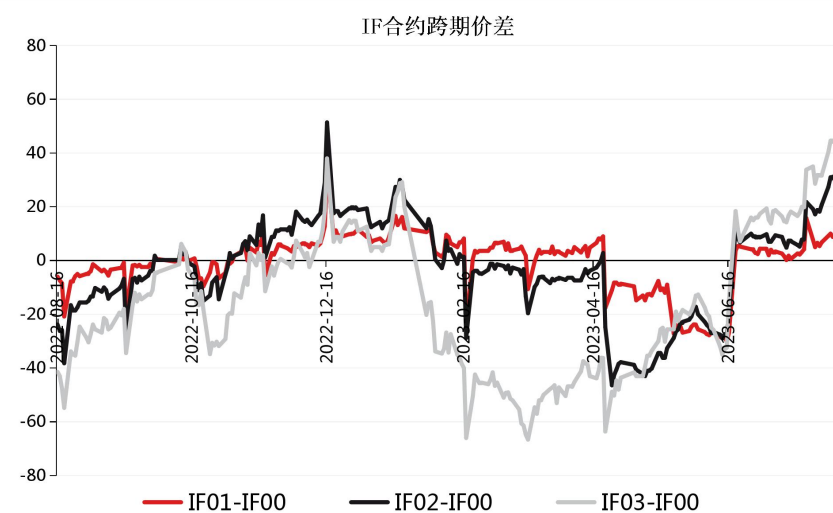
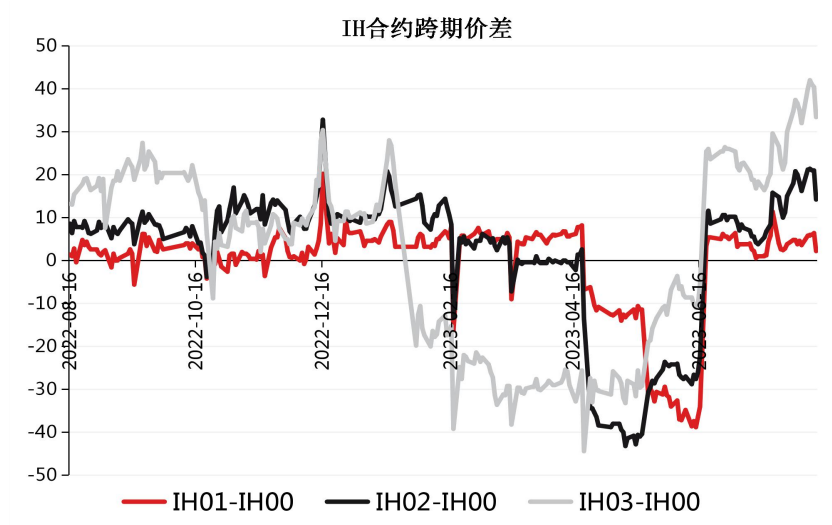


跨品种价差





跨期价差



数据来源：WIND、国联期货研究所



CONTENTS

目录

03

股指期货数据追踪

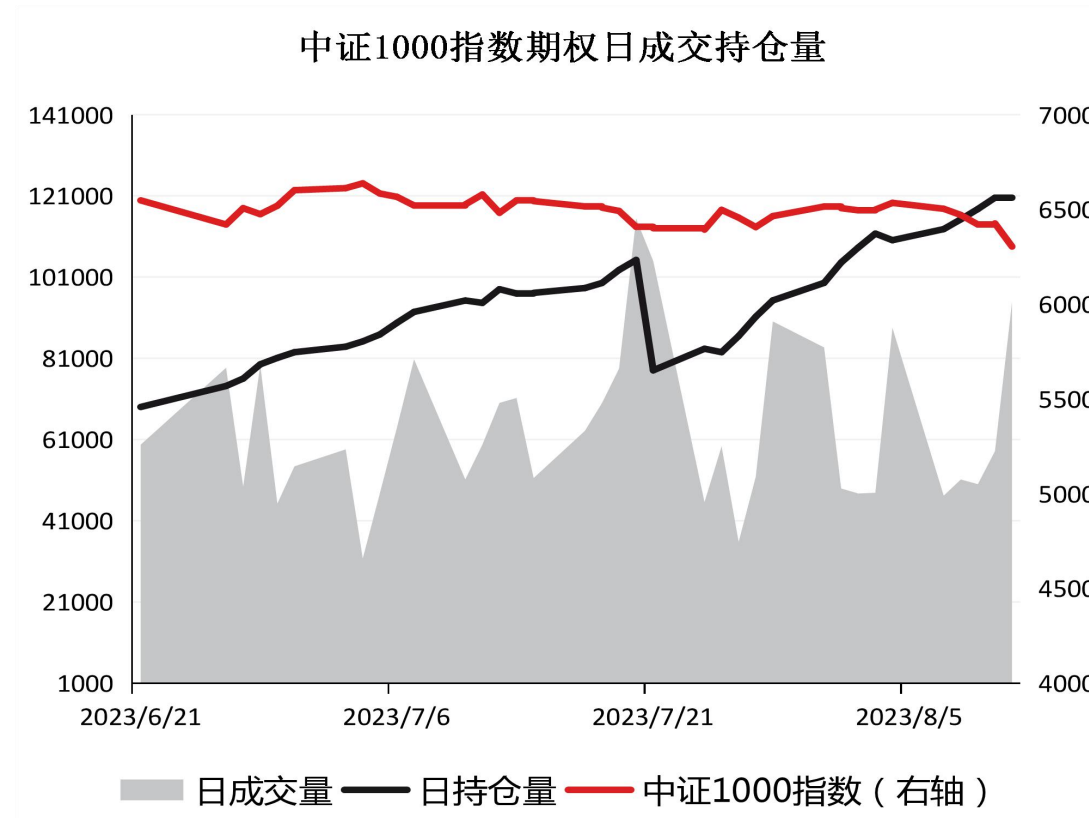
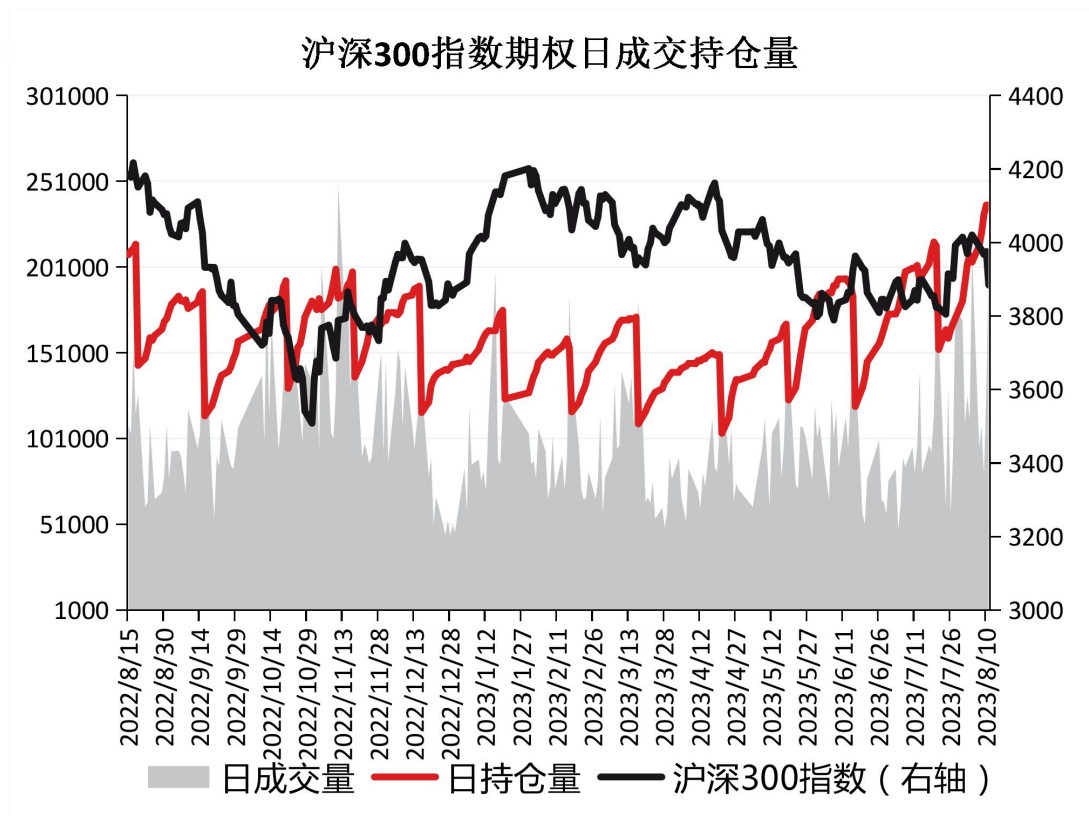


主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02308					M02308					
	标的价格	3884.25	涨跌幅	-2.30%		标的价格	6304.64	涨跌幅	-1.90%		
期权到期日	2023/8/18		平值行权价	3900		期权到期日	2023/8/18		平值行权价	6300	
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	18.51%	16.48%	2.03%	46.38%	73.12%	隐含波动率	15.82%	14.76%	1.05%	33.33%	33.33%
30日	15.89%	14.97%	0.92%	44.93%	77.08%	30日	12.04%	13.35%	-1.31%	2.37%	3.95%
60日	14.52%	14.30%	0.22%	23.45%	48.22%	60日	13.12%	13.00%	0.13%	2.90%	8.70%
持仓PCR	61.26%	75.23%	-13.97%	4.61%	2.77%	持仓PCR	61.30%	67.06%	-5.76%	1.16%	1.19%
成交PCR	62.10%	40.90%	21.20%	12.78%	4.74%	成交PCR	67.48%	36.71%	30.77%	4.26%	4.35%
看涨看跌隐波差	0.73%	2.20%	-1.48%	72.45%	47.31%	看涨看跌隐波差	0.45%	-0.06%	0.51%	72.02%	72.02%
IV-HV30	2.62%	1.51%	1.11%	59.14%	63.46%	IV-HV30	3.78%	1.41%	2.36%	84.17%	84.17%
偏度	7.96%	27.58%	-19.62%	81.72%	68.46%	偏度	2.41%	14.53%	-12.13%	83.05%	83.05%
Call最大持仓行权价	4000					Call最大持仓行权价	6600				
Put最大持仓行权价	3900					Put最大持仓行权价	6400				



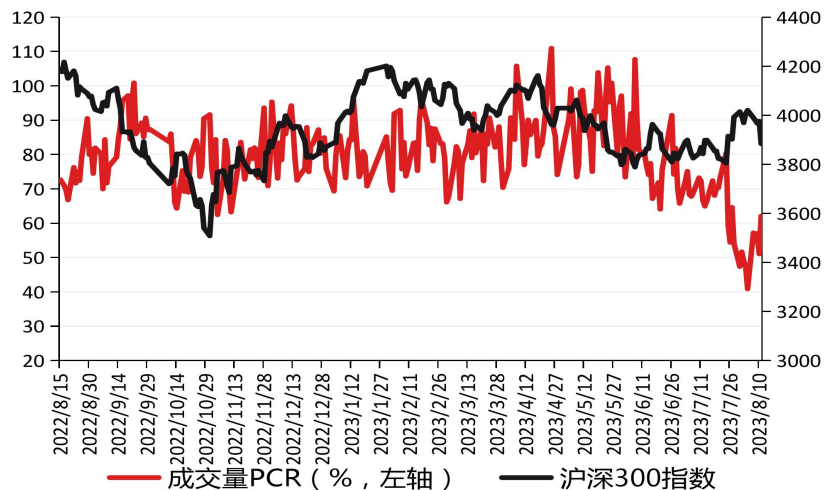
成交持仓情况



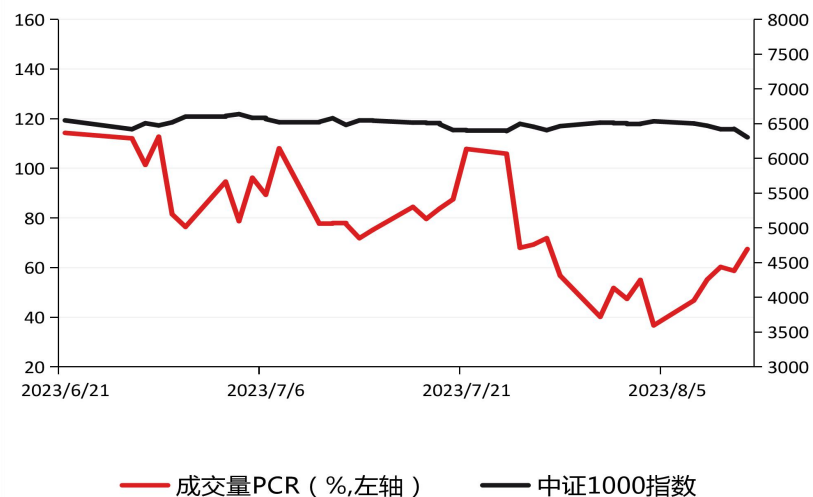


PCR值与标的指数走势

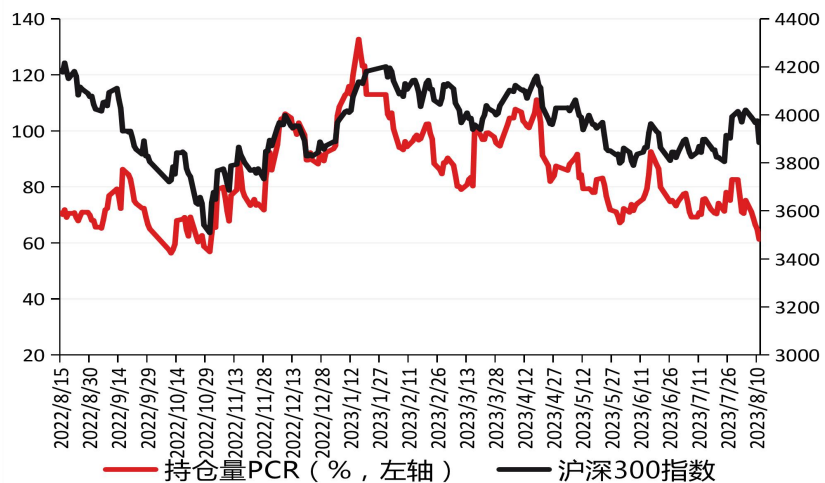
沪深300指数期权成交量PCR值



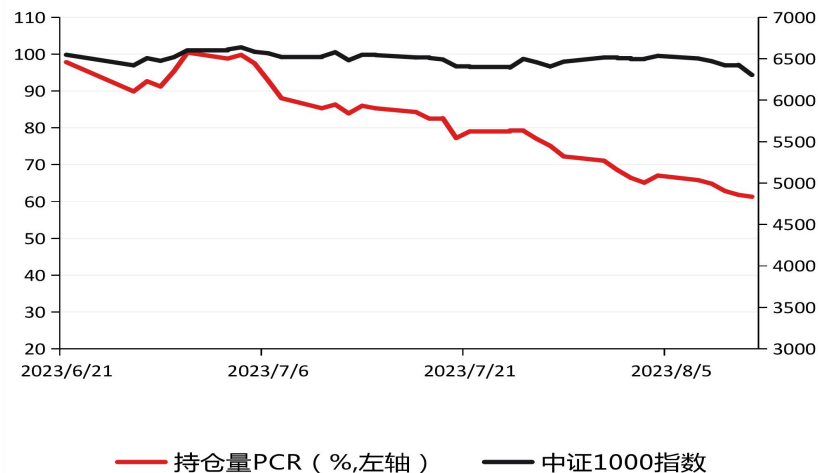
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值



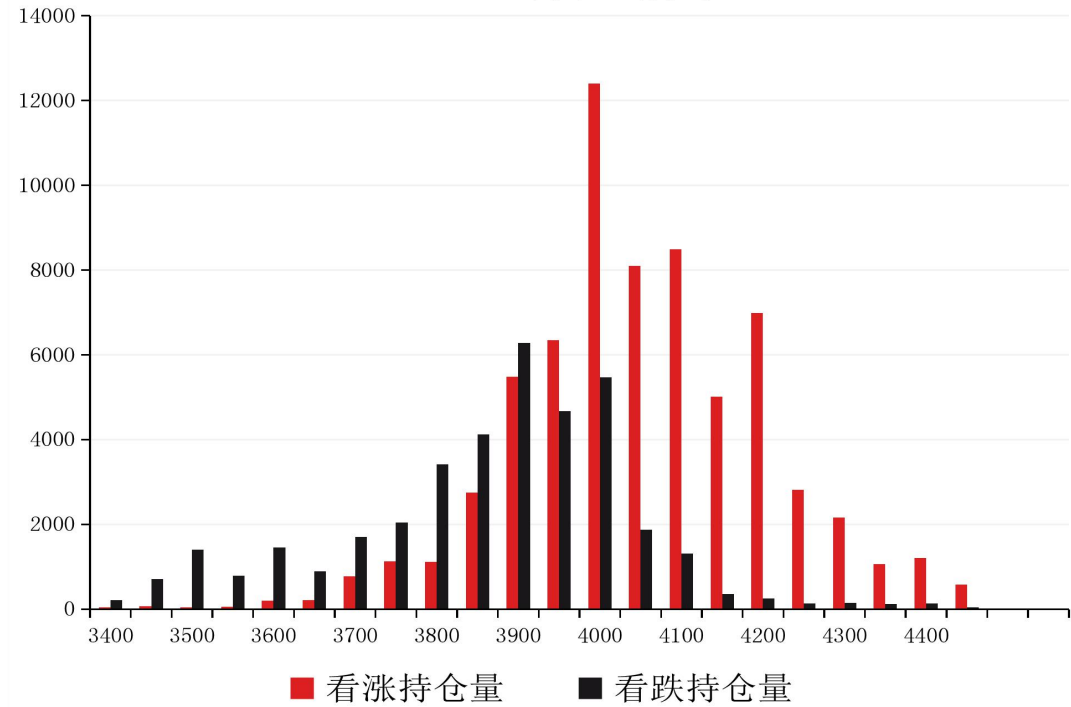
中证1000指数期权持仓量PCR值



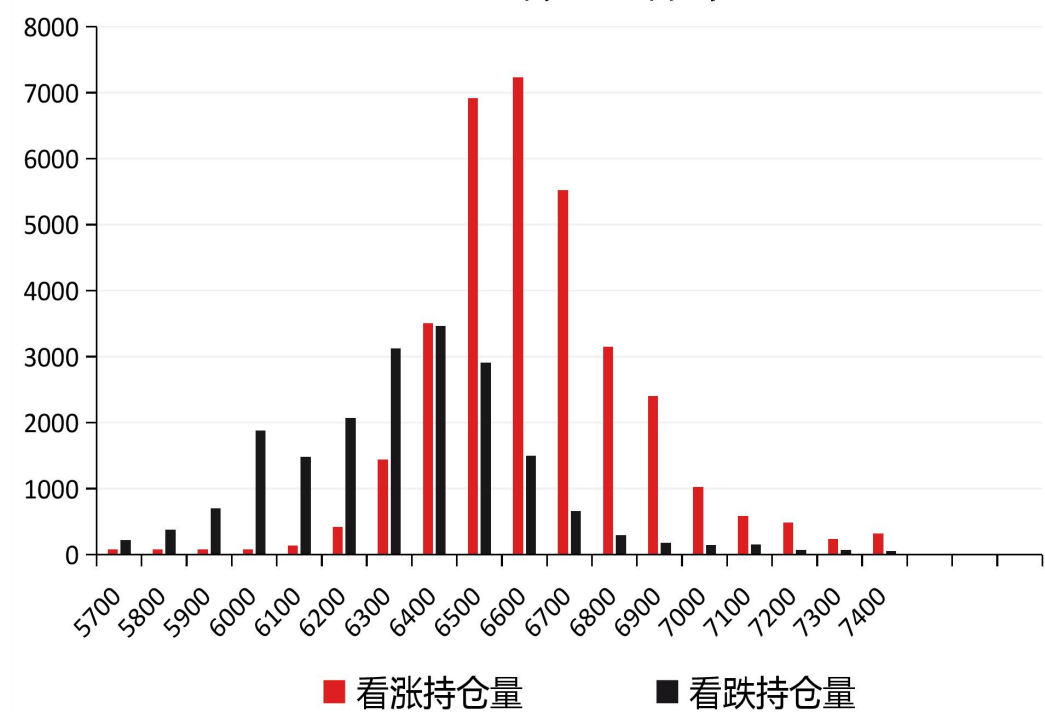


持仓量分布情况

I02308持仓量分布



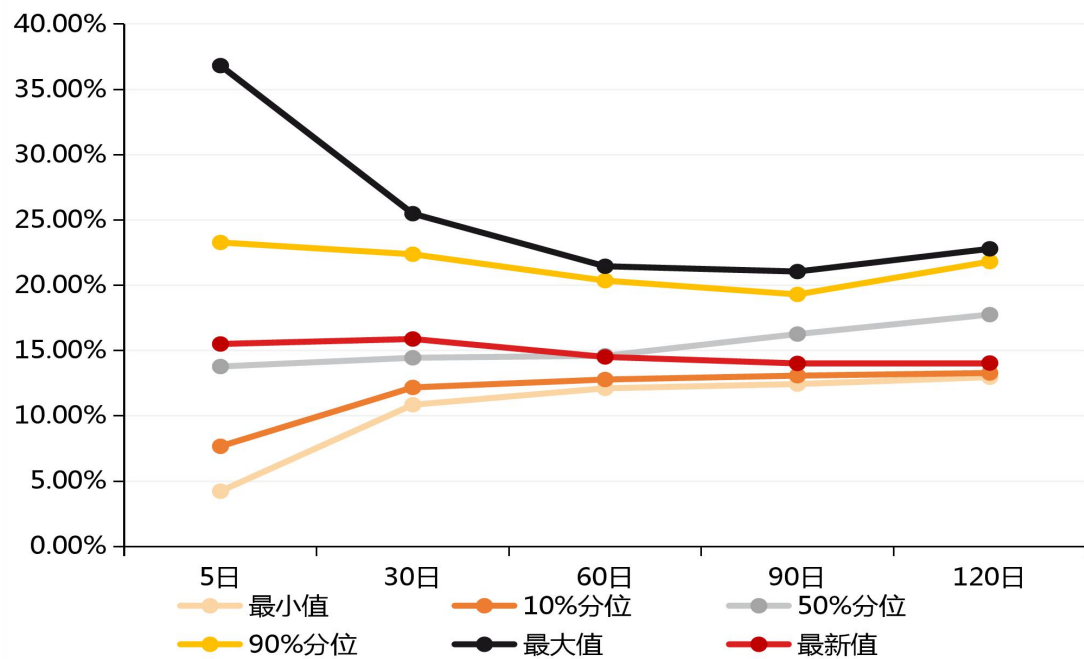
M02308持仓量分布



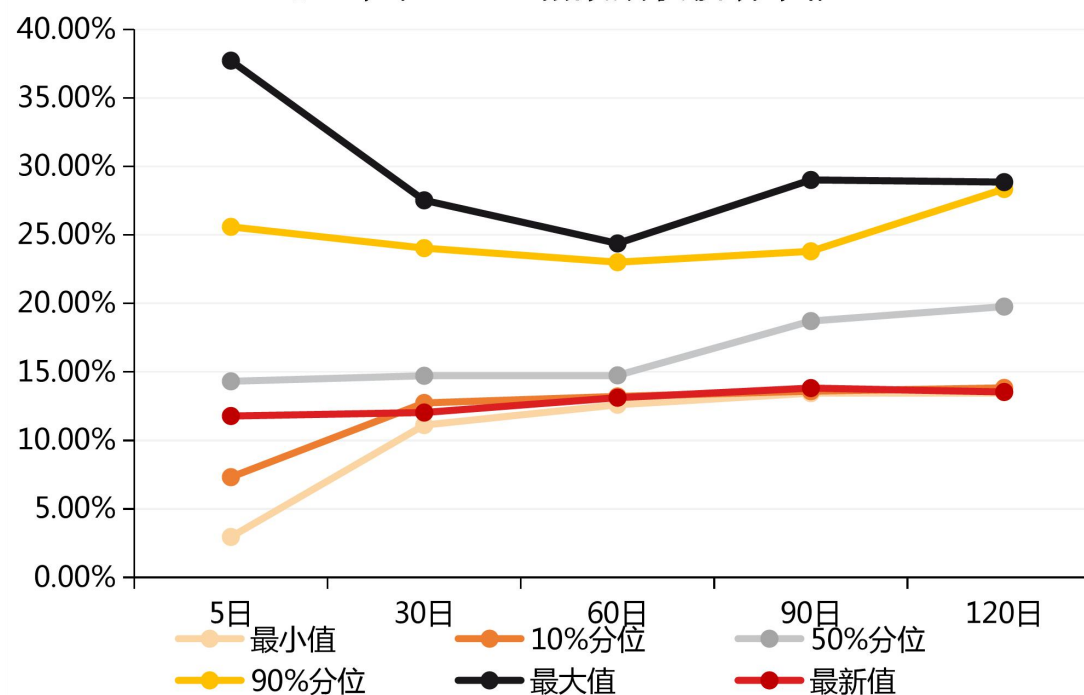


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥

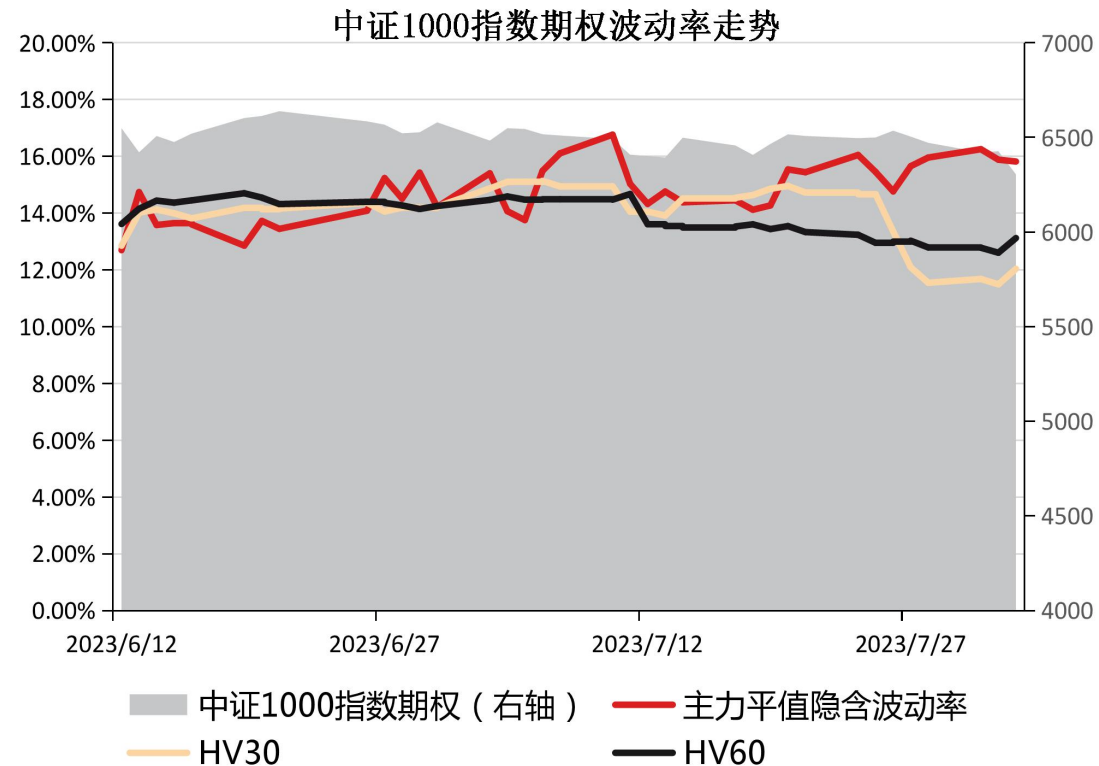
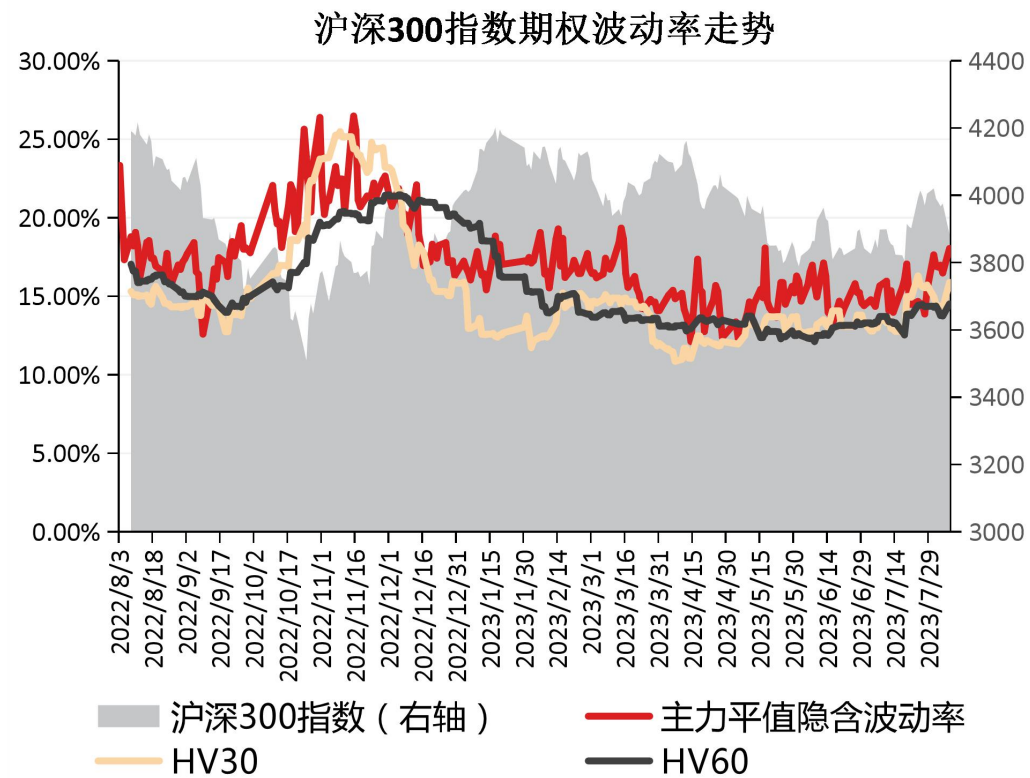


近一年中证1000指数期权波动率锥





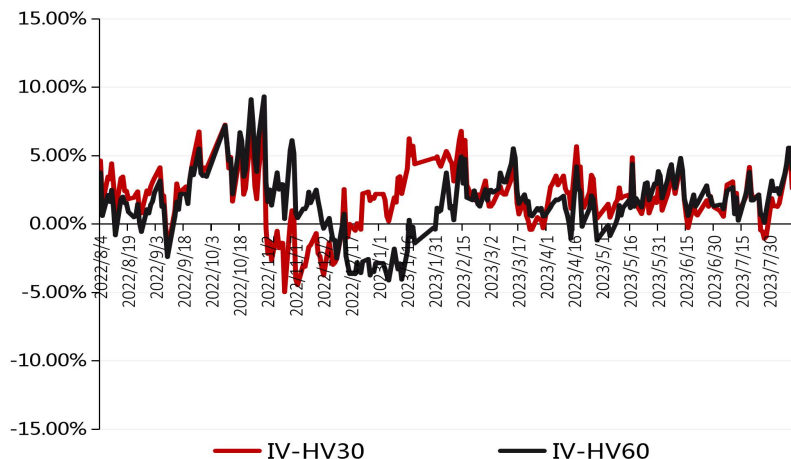
隐含波动率和历史波动率



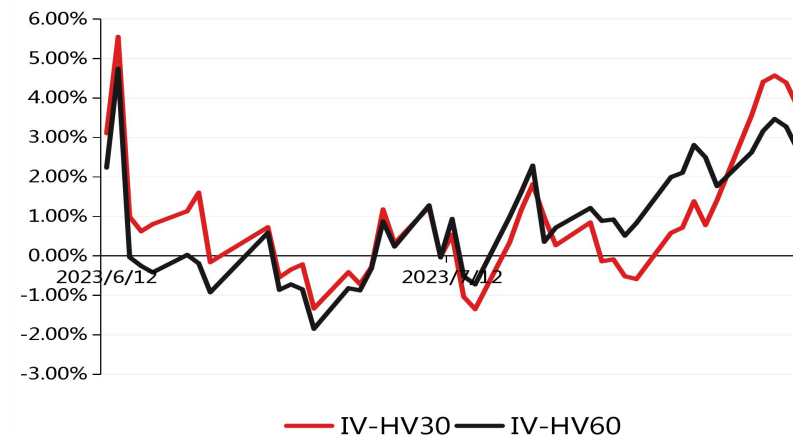


隐含波动率和历史波动率

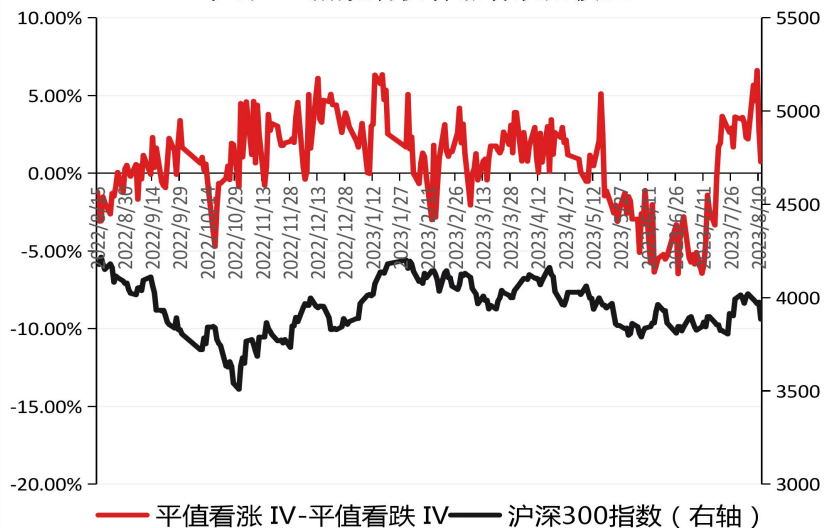
沪深300指数期权折溢价



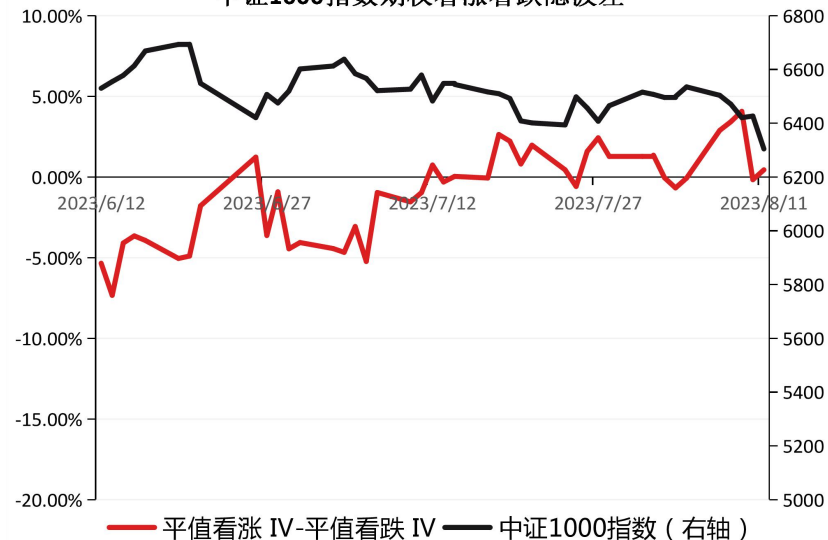
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



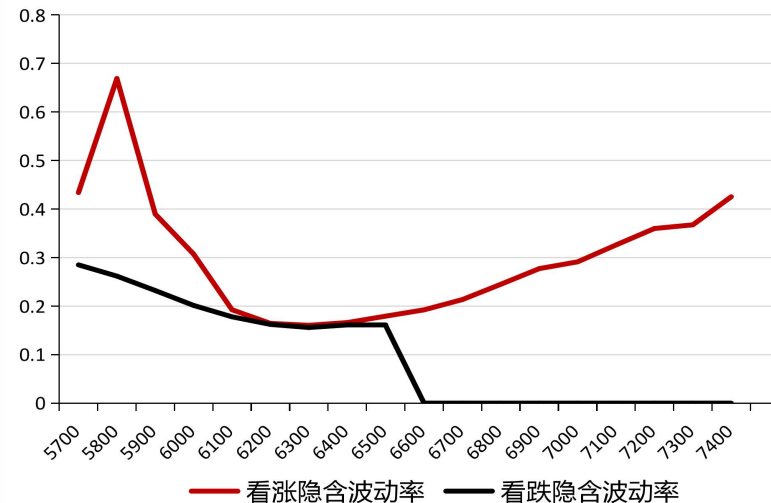
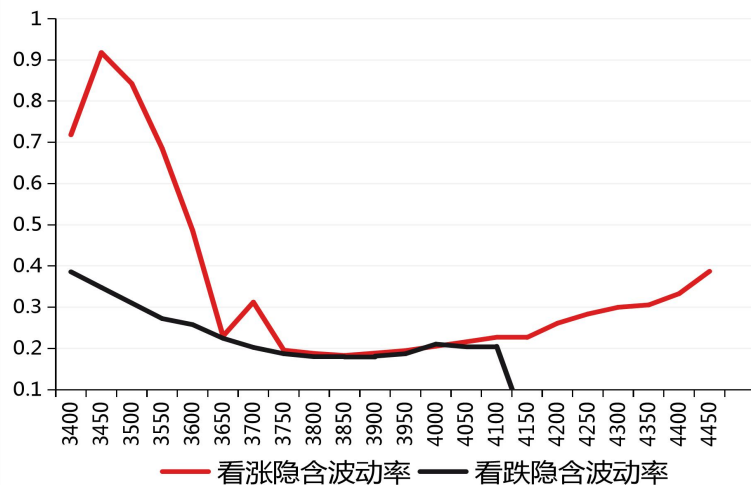
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



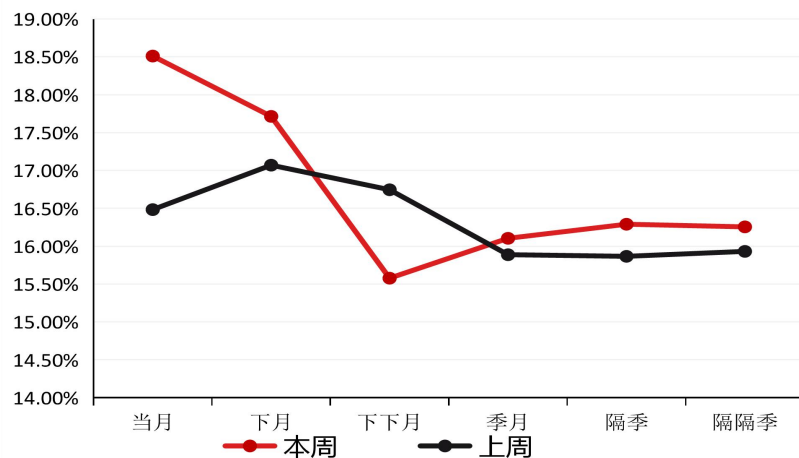


波动率曲面结构

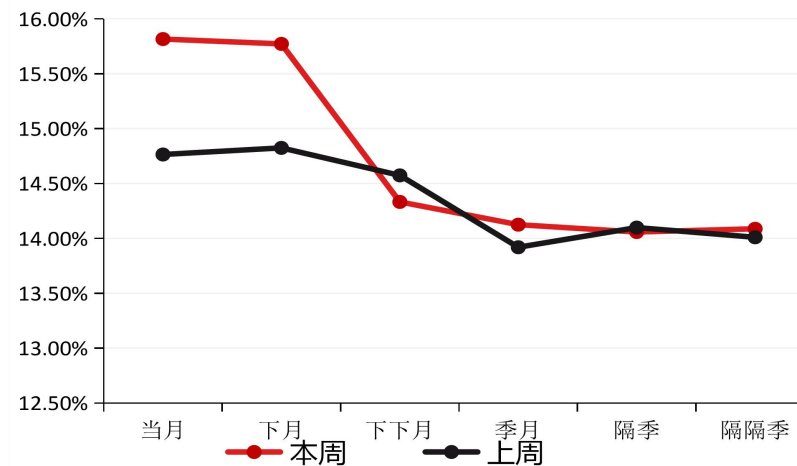
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



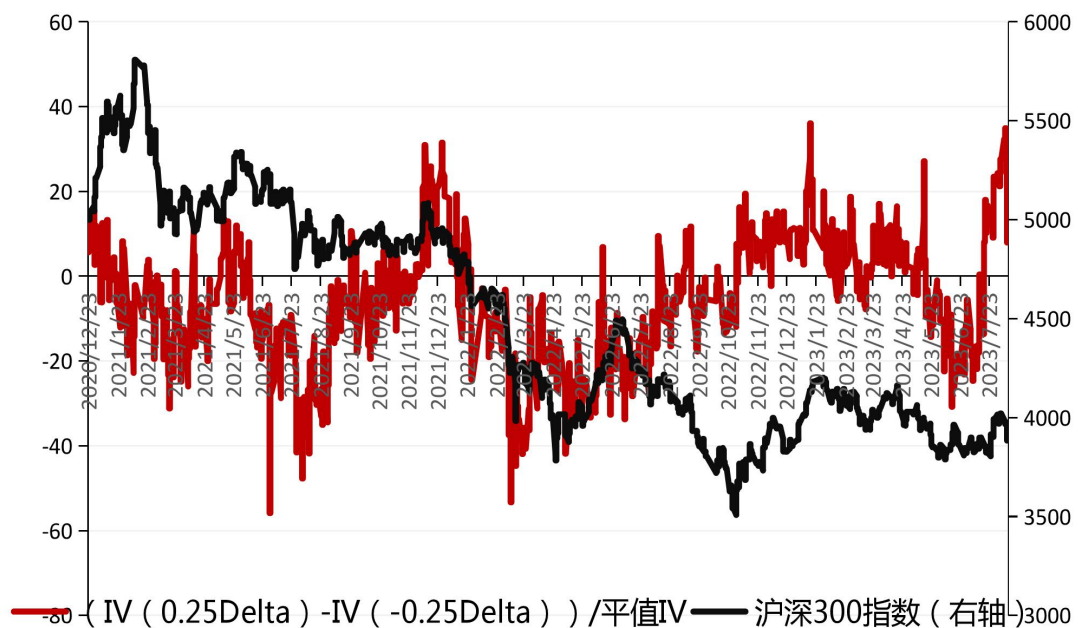
中证1000指数期权波动率期限结构



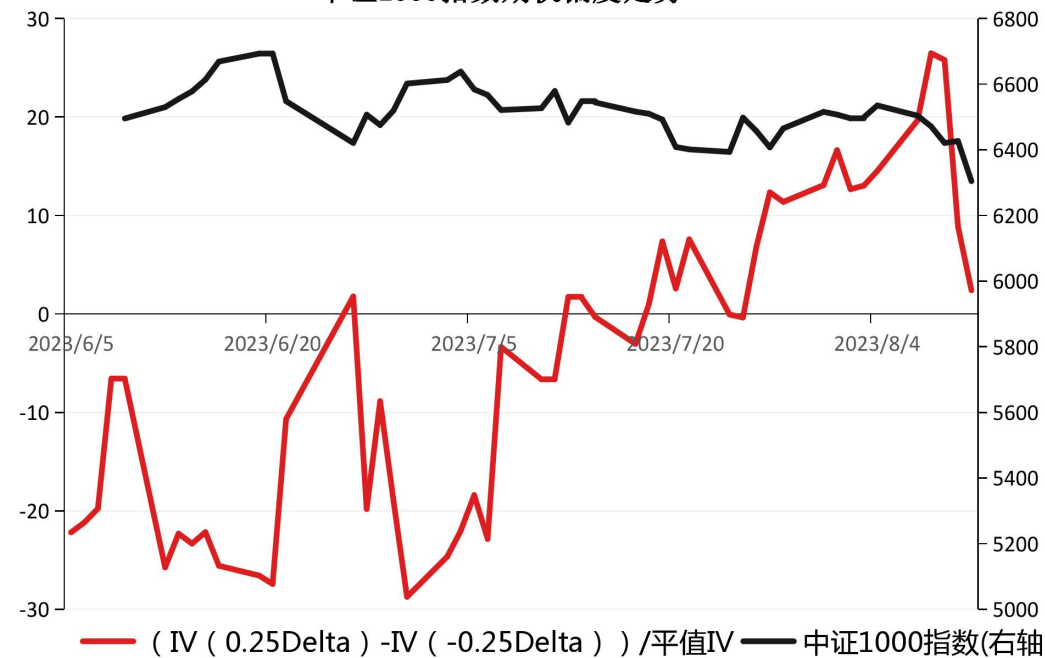


偏度与标的指数走势

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