



国联期货
GUOLIAN FUTURES

股指衍生品数据观察

2023年11月3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

股指期货

- 受节日扰动和部分假期需求提前释放的影响，10月经济景气度有所回落，**制造业PMI在连续四月环比改善后重回收缩期间**。具体来看，生产指数及新订单指数分别环比回落1.8ppt及1ppt，但生产指数仍保持扩张状态，显示**供需两端双双回落，但供强需弱格局未变**。
- 服务业PMI在国庆消费的支持下仍在扩张区间，但受房屋建筑业拖累有所放缓，10月建筑业服务活动指数环比下降2.7ppt。业务活动预期指数为61.4仍处于高景气区间，基建项目施工仍有支撑。展望未来，**海外经济韧性仍存、国内库存边际改善的支撑下，制造业或边际改善；后续政策逆周期调节及万亿国债落地，经济仍有增长动能**。
- 中央金融工作会议延续了此前对金融的定位，定调了未来金融发展方向，近期多部门亦组织召开会议，强调加大金融市场调控力度。会议强调了“保持货币政策稳健性”、“做好跨周期和逆周期调节”，强调了防范金融风险，主要包括地产、地方政府、金融市场，并对金融市场和金融机构的发展做出了要求。**我们认为结构性货币政策工具等政策性金融可能在金融宏观调控中起更重要的作用。历史数据来看，会议亦或对资本市场产生一定的积极作用**。



核心观点

主要观点

股指期货

- **美联储11月FOMC会议按兵不动，符合预期。**美联储提到了经济扩张强劲，或为家庭部门资产负债表韧性及就业扩张对消费的支撑所致；美国10年收益率大幅攀升，美联储提及市场利率上升对经济和通胀或有影响，加息的必要性亦降低。结合美国10月制造业PMI低于预期及美国初请失业金人数增长超预期来看，我们认为美国经济就业市场未来或降温，美联储加息可能性较低，但仍将维持高利率一段时间以待通胀回落，而降息周期尚未到来。**美联储边际转鸽后全球流动性边际改善，全球资产承压情况有所好转。**
- 中长期来看，**A股整体估值相较全球资产处于较低水平，亦处于历史较低水平，配置性价比较高，长线投资者可关注左侧布局机会。**国内来看，逆周期政策9月持续加码，经济数据有所好转；中央金融工作会议定调加大金融市场调控力度，对资本市场亦有提振。海外来看，美债利率边际下降但仍处于高位，国内资产压力减轻，但北向资金流入的持续性有待观察。短期来看，经过前期估值修复后指数进入休整，但国内积极因素叠加流动性环境改善仍对A股估值修复起到一定积极作用。策略上，**目前A股临近压力区间，建议投资者暂时观望，等待回调后的低多机会。**



核心观点

主要观点

- 本周各期权隐含波动率回落明显，当前11月I0、H0及M0平值隐波均值分别在13.57%、13.6%和14.7%左右，与30日历史波动率相比分别溢价0.52个百分点、0.3个百分点和-2.3个百分点左右，**无论从溢价水平还是绝对大小上看，当前各期权隐波均整体偏低。**
- 从期权隐波期限结构上看，I0和H0平值隐波均呈现相对明显的“近低远高”格局，期权市场更愿定价标的市场远期波动率的放大，**预计市场短期波动相对平稳，这有利于标的指数中期底部的构建。**
- 从持仓量分布上看，一方面，行权价为3600点处I0看涨期权本周出现一定减仓趋势，**看涨期权卖方整体较为担忧标的指数上破3600点附近区域**；另一方面，11月和12月合约行权价3700点处看涨合约均有明显持仓高点，指数上方短期压力依旧是偏大的。从更远期看，I0明年6月的远月看跌合约在下方**行权价3500点附近有明显持仓高点，预计标的指数在该区域附近构建中期价格底部的概率较大。**
- 策略上，**当前期权隐波整体偏低，波动率交易者建议暂时观望；方向性交易者仍建议逢低卖出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 06

02

股指期货数据追踪 15

03

股指期权数据追踪 29

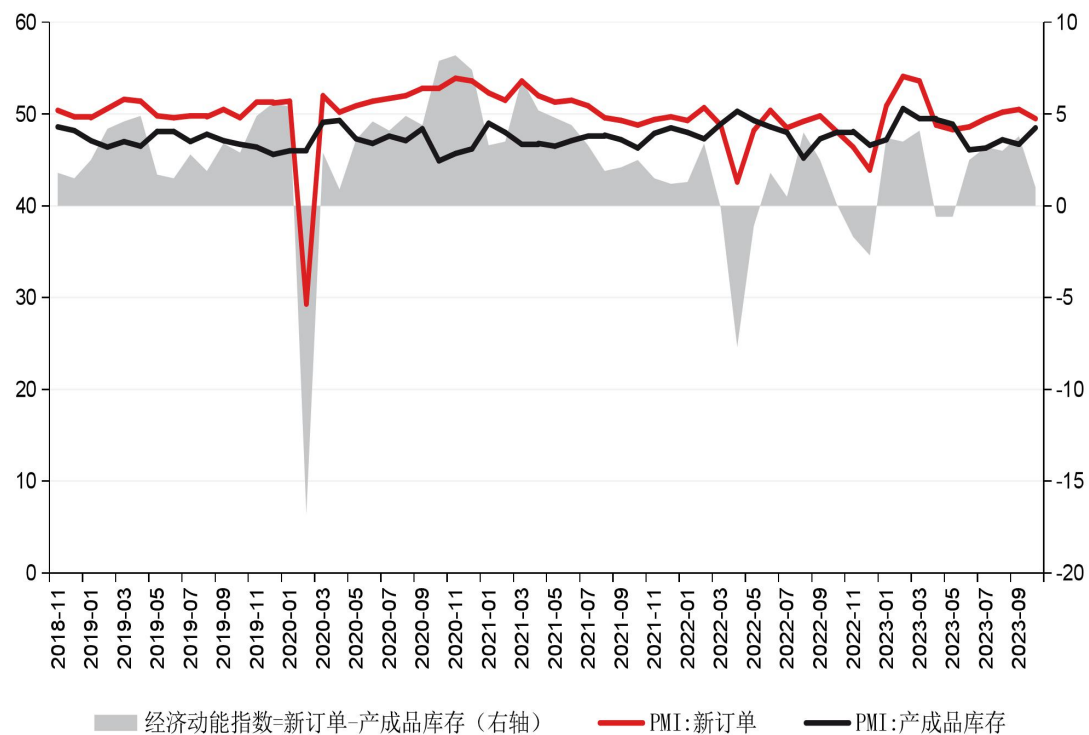
01

宏观数据追踪

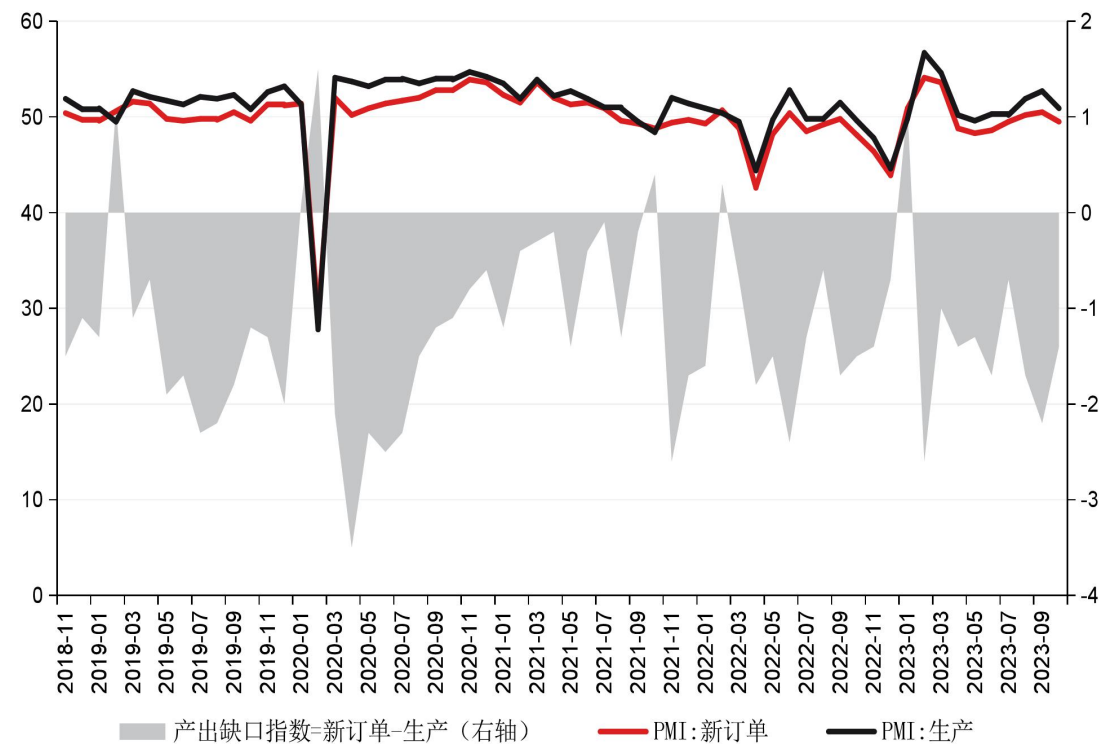


经济动能

经济动能指数



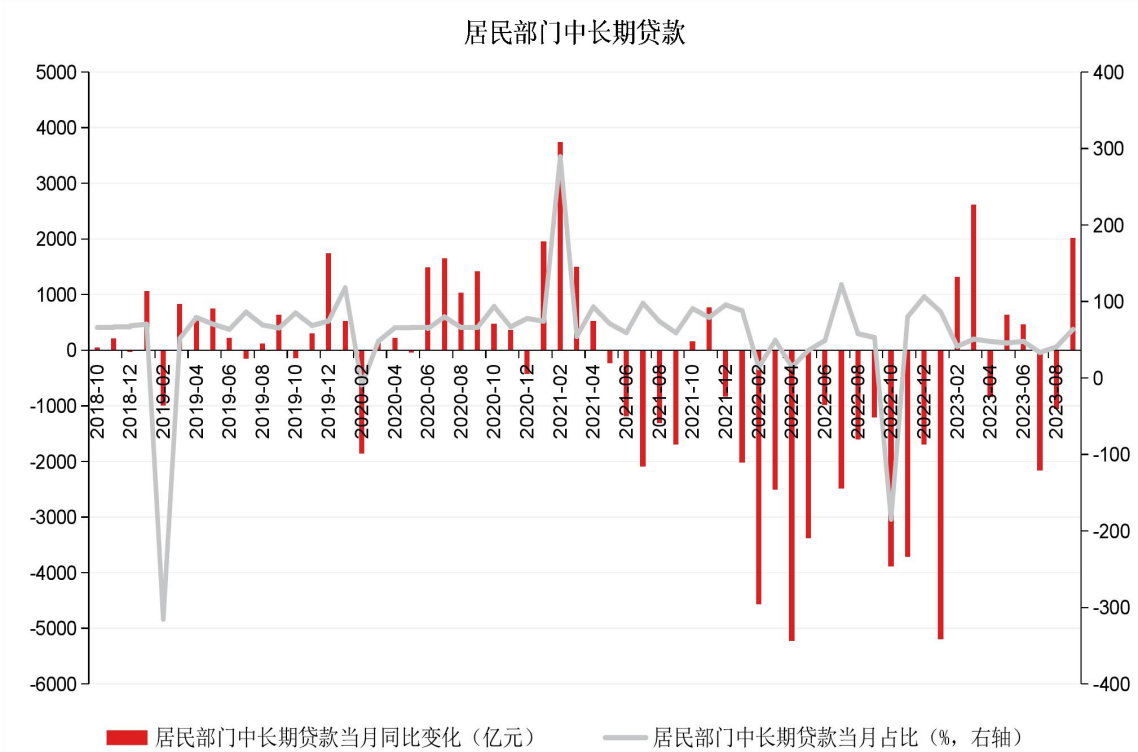
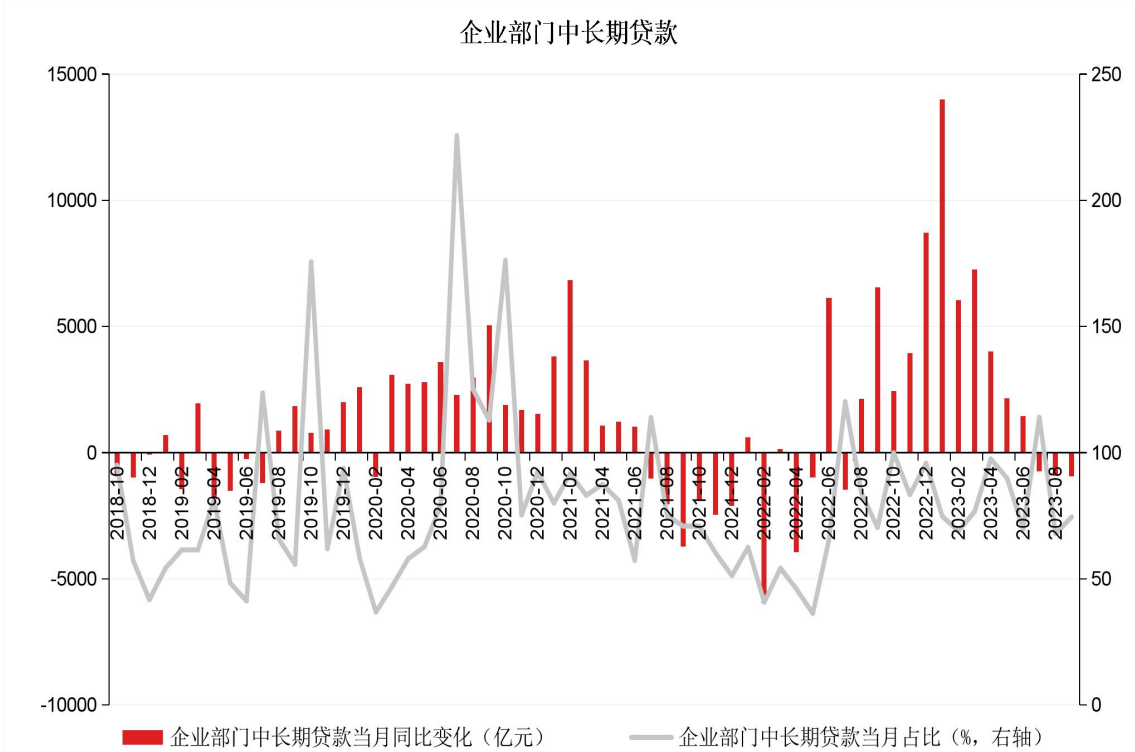
产出缺口指数



数据来源: WIND、国联期货研究所



融资需求

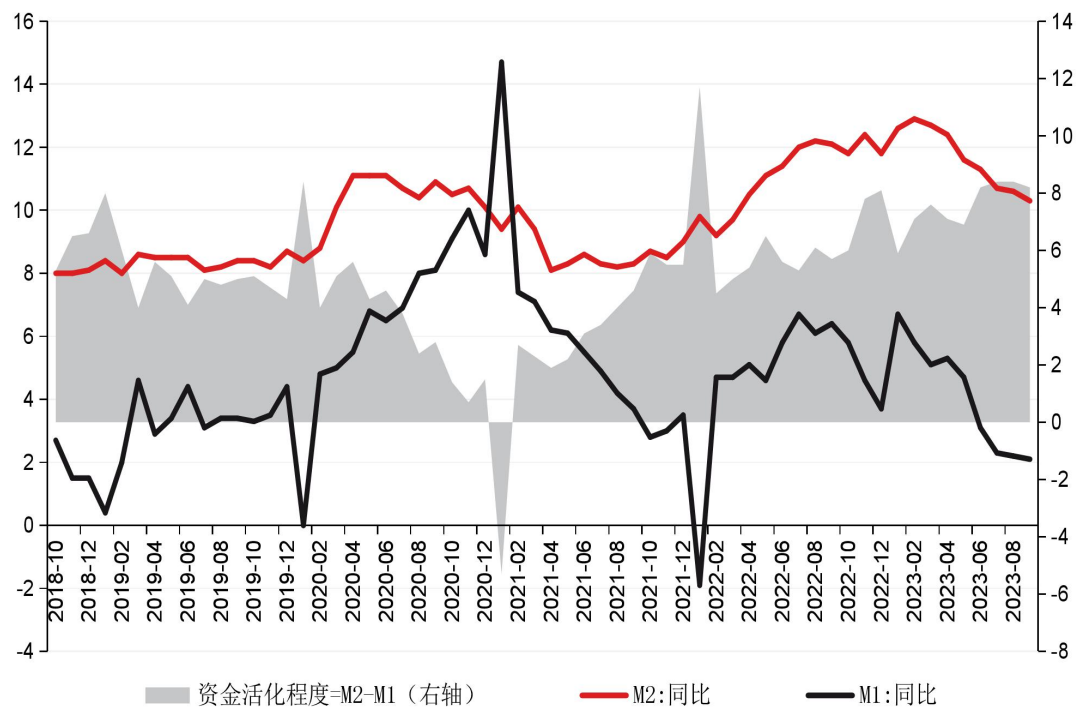


数据来源：WIND、国联期货研究所

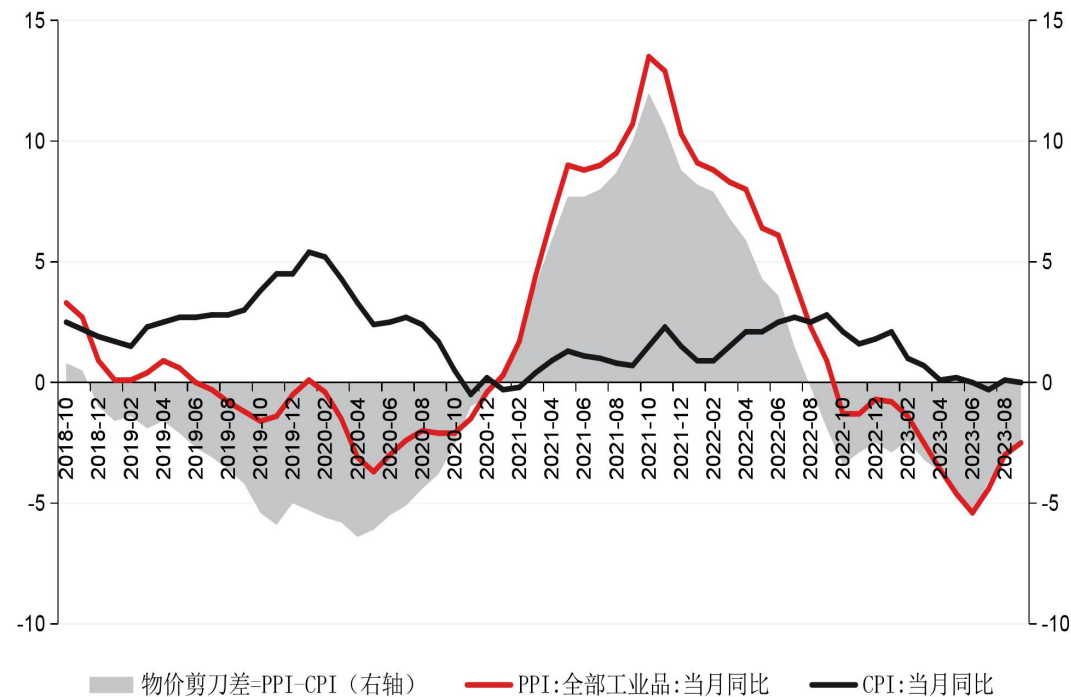


剪刀差

资金活化程度



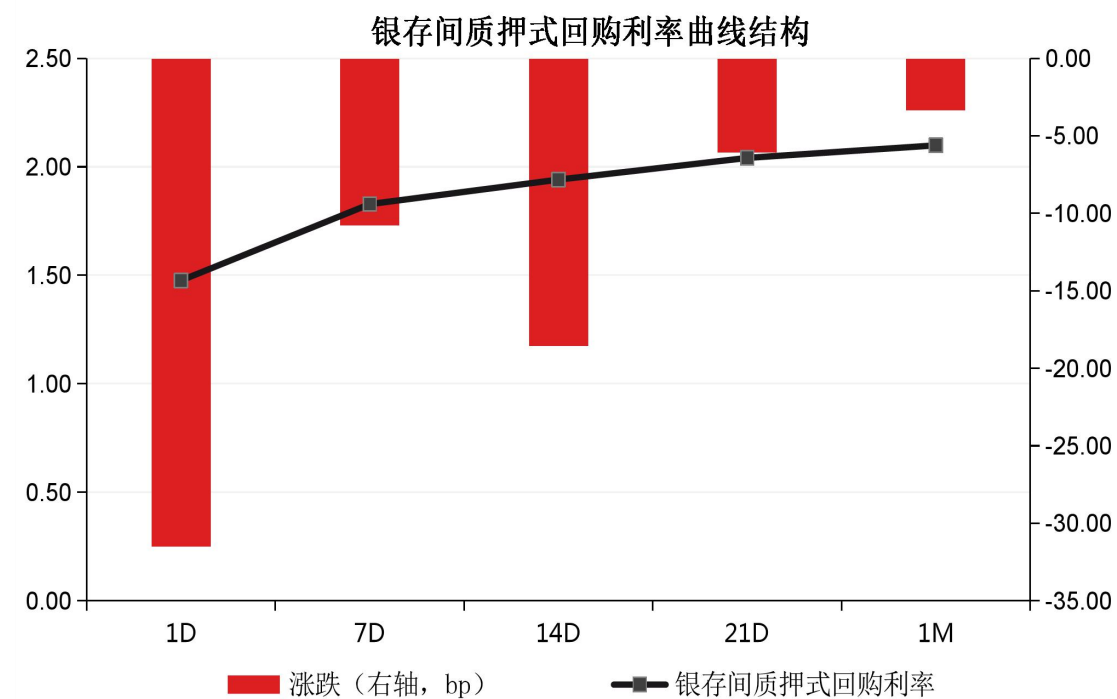
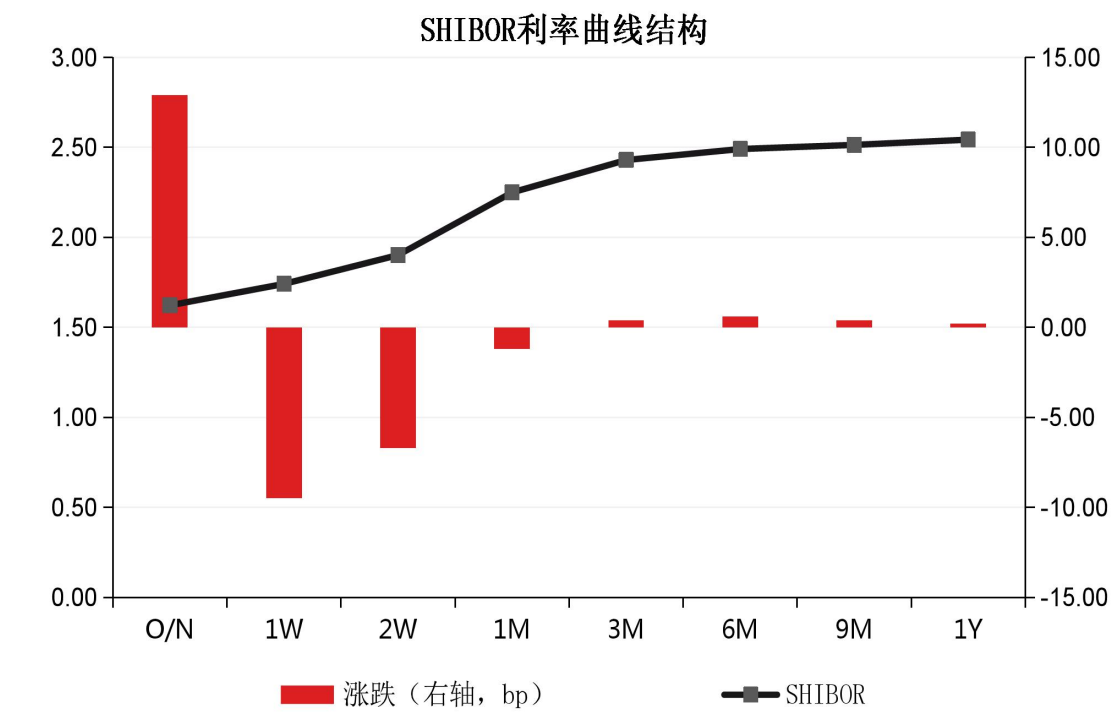
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



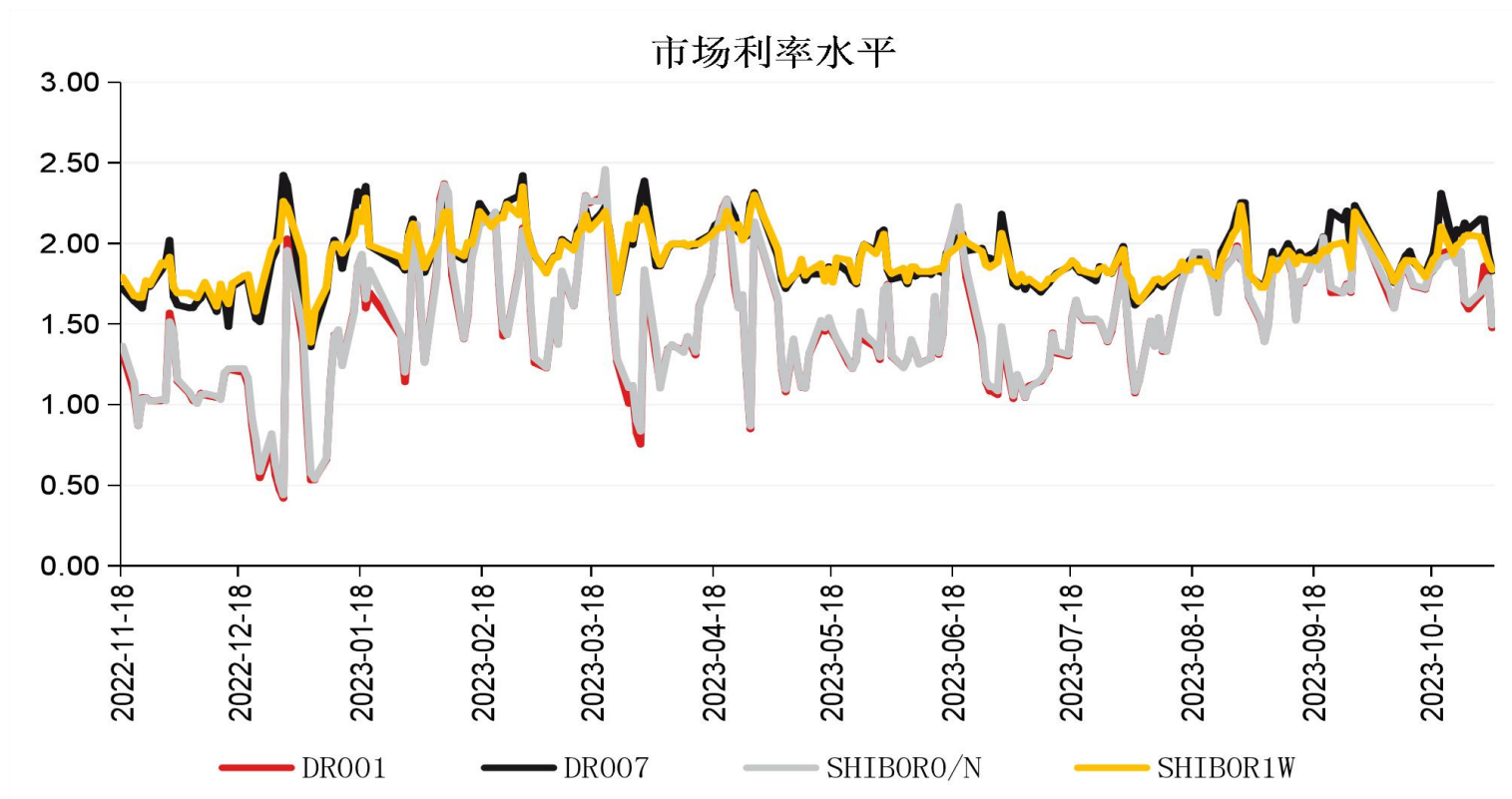
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



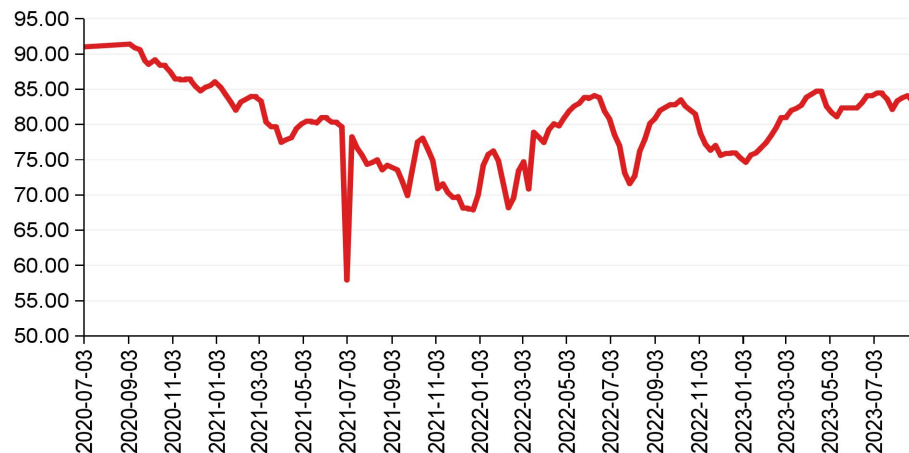
流行性观察



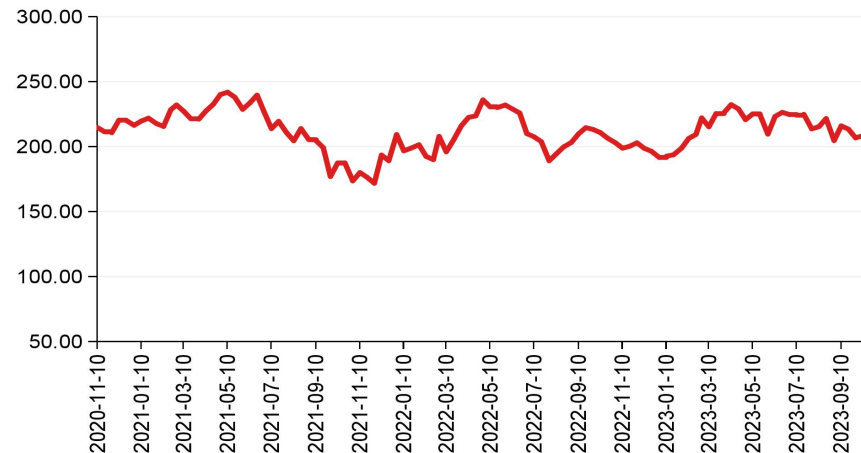


工业生产

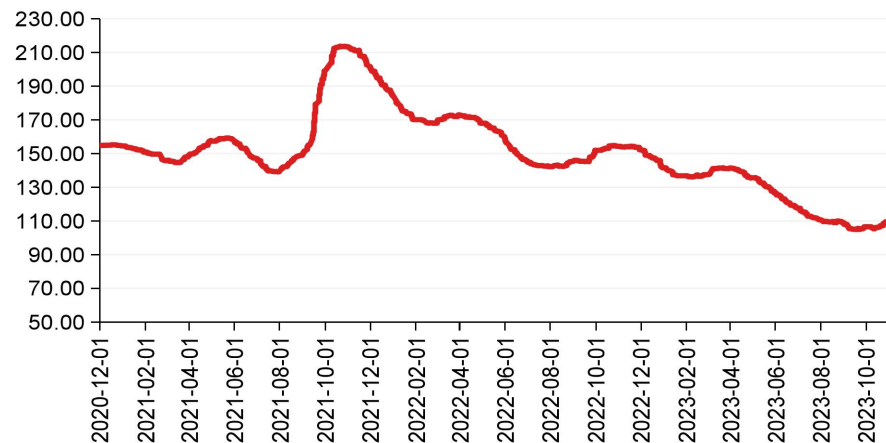
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



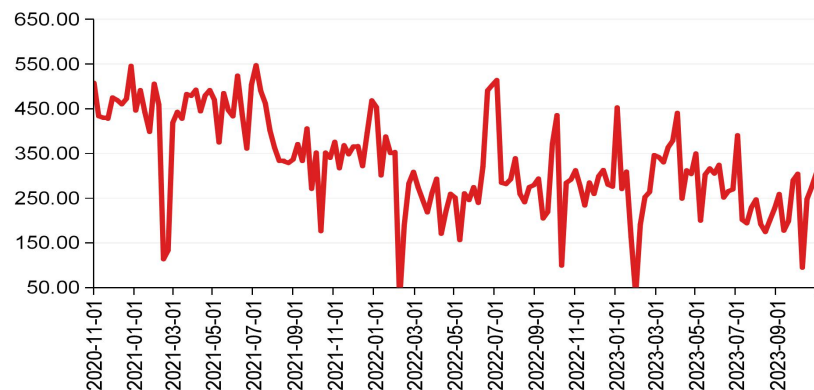
钢材综合价格指数



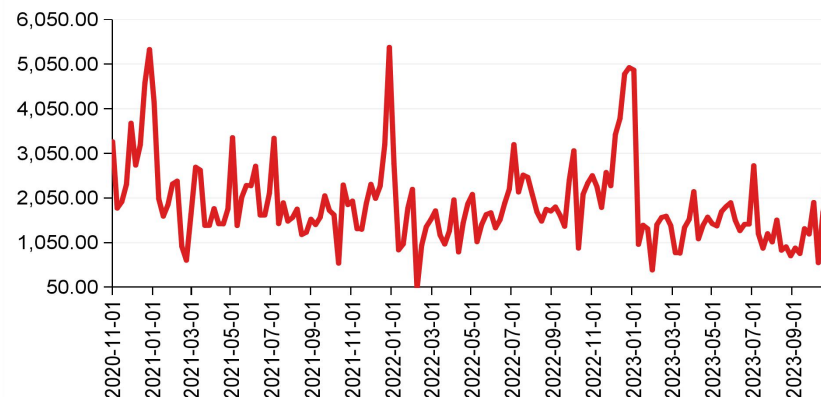


投资及消费

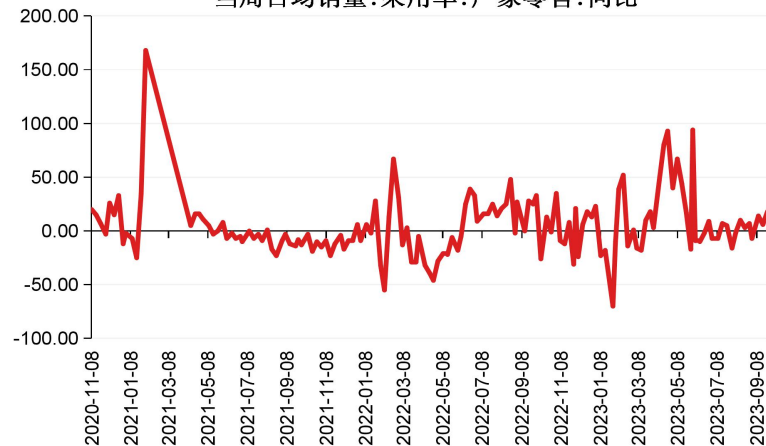
30大中城市:商品房成交面积:当周值



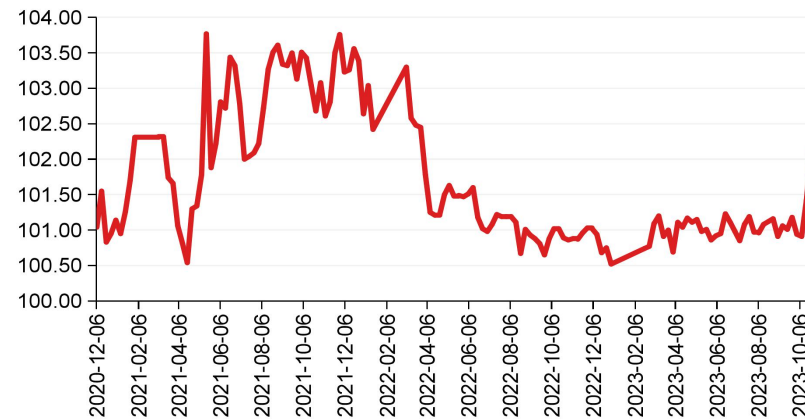
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比

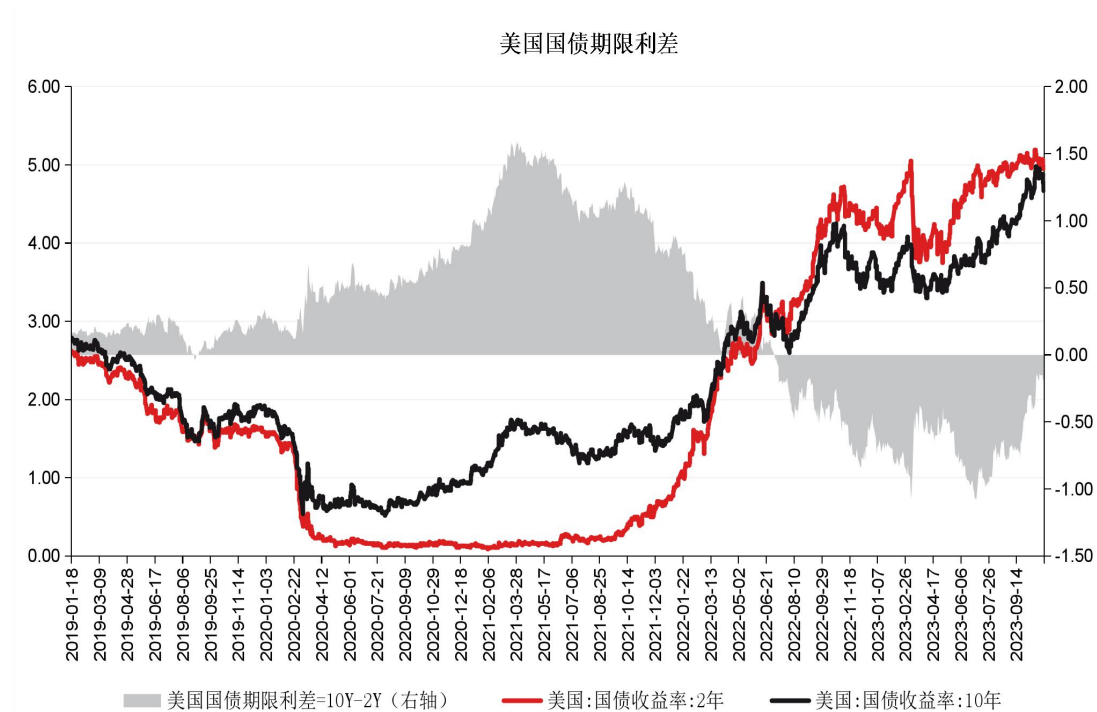
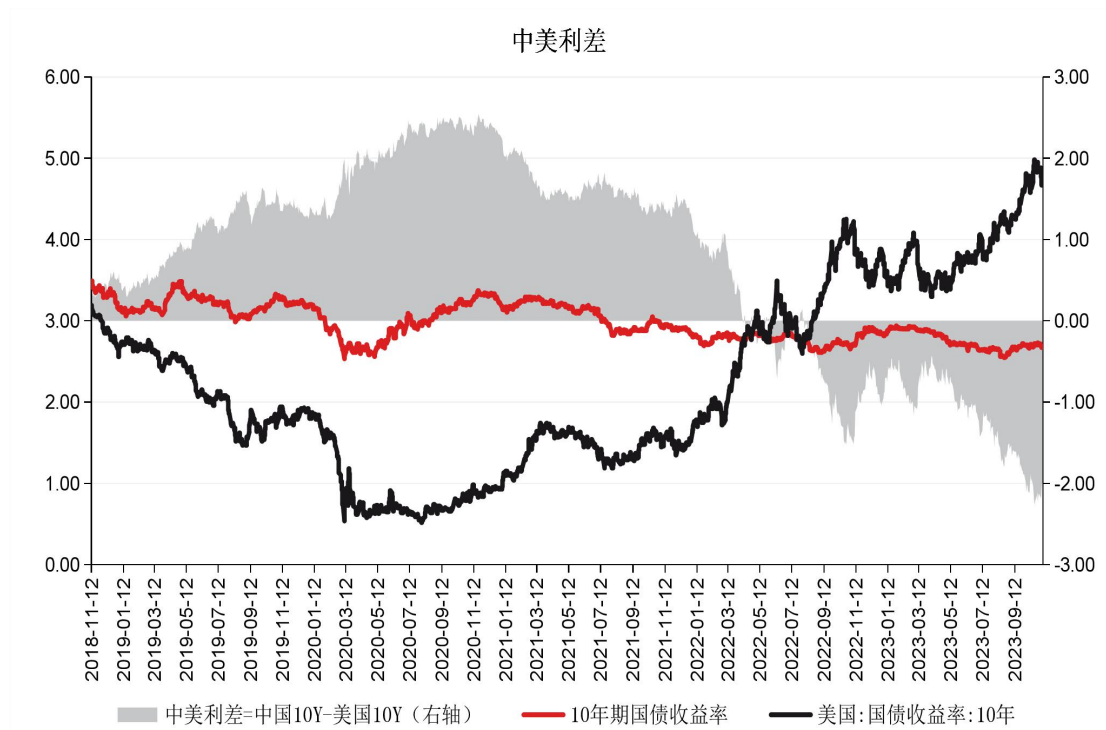


义乌中国小商品指数:总价格指数





利率差



数据来源: WIND、国联期货研究所



CONTENTS

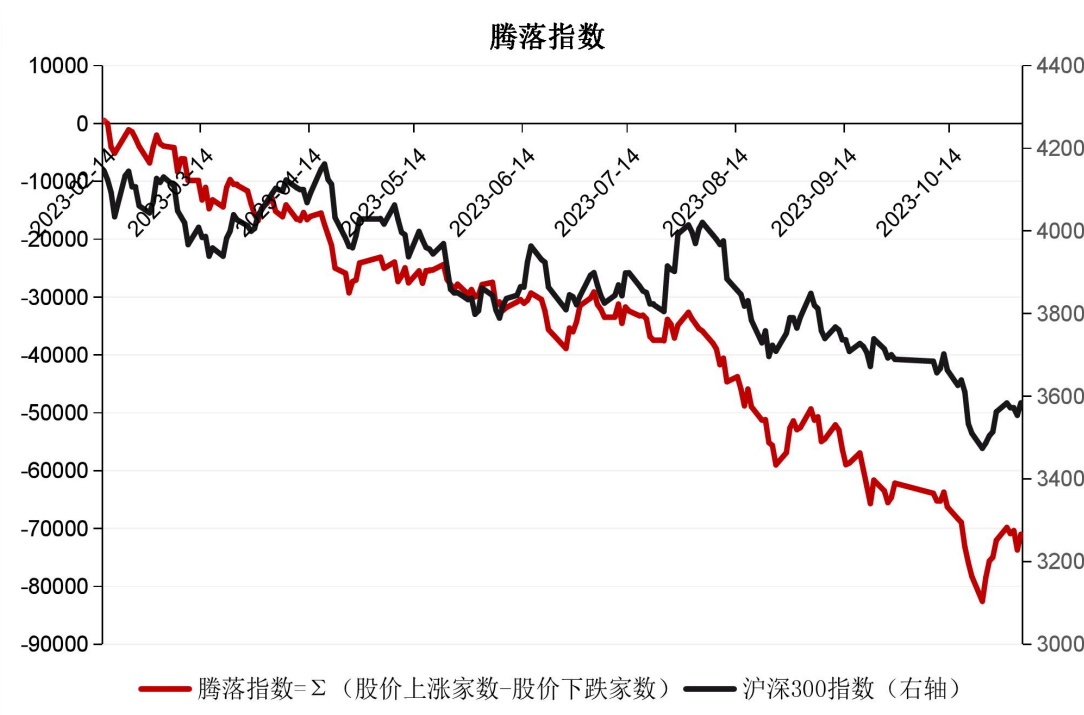
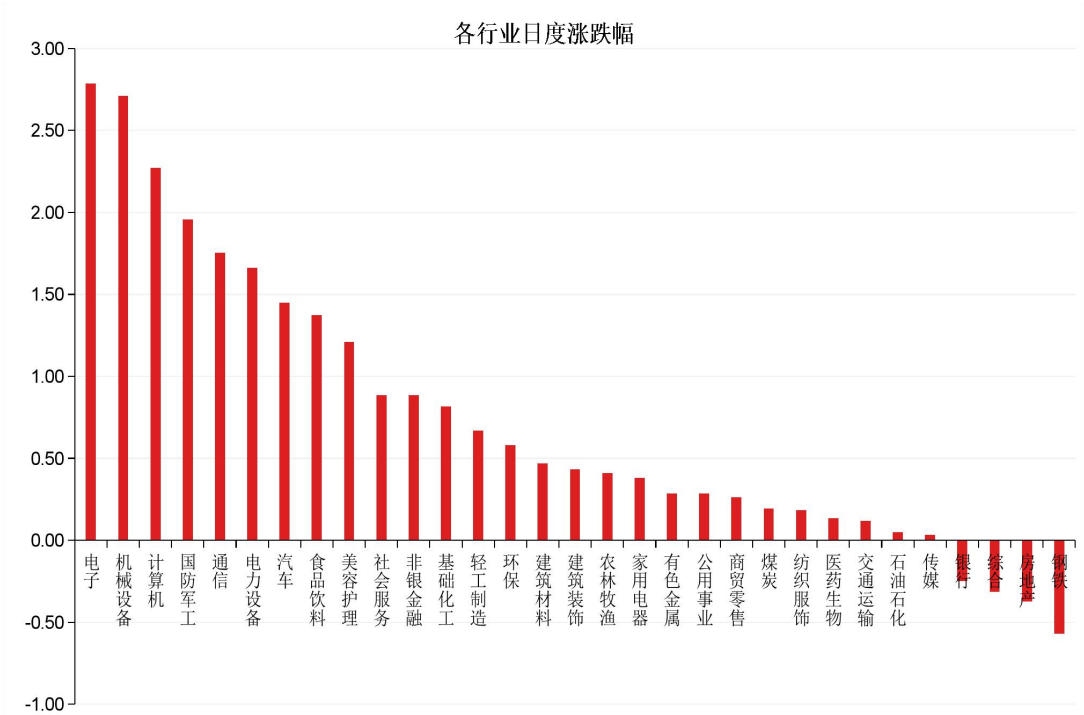
目录

02

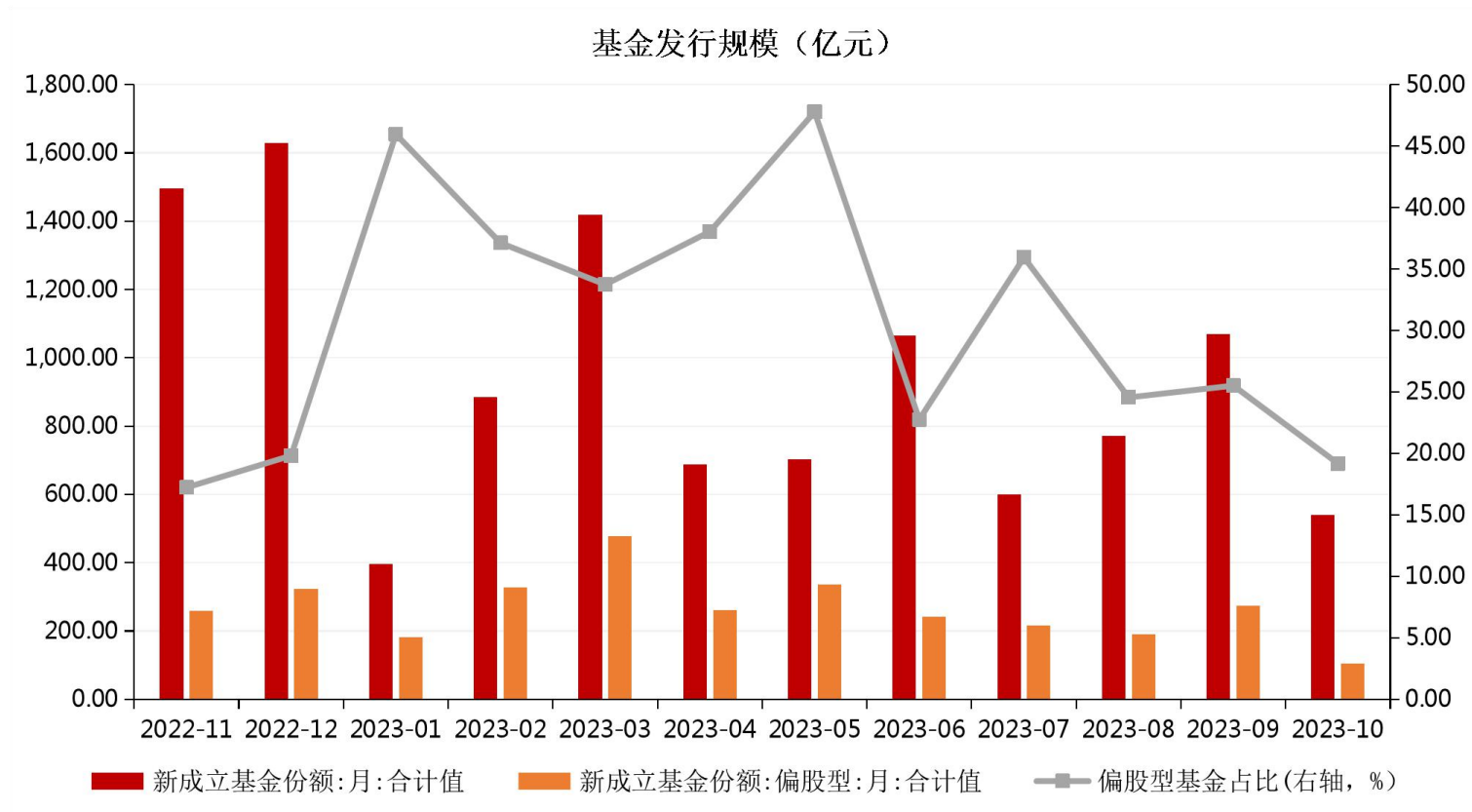
股指期货数据追踪



股市晴雨



数据来源：WIND、国联期货研究所

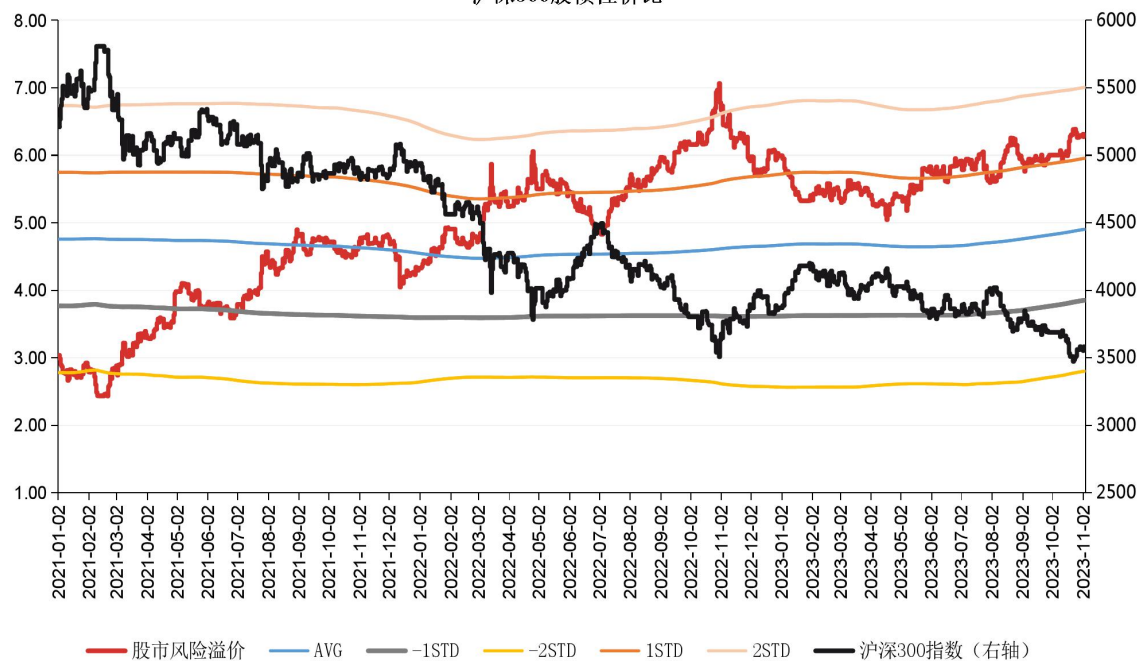


数据来源: WIND、国联期货研究所

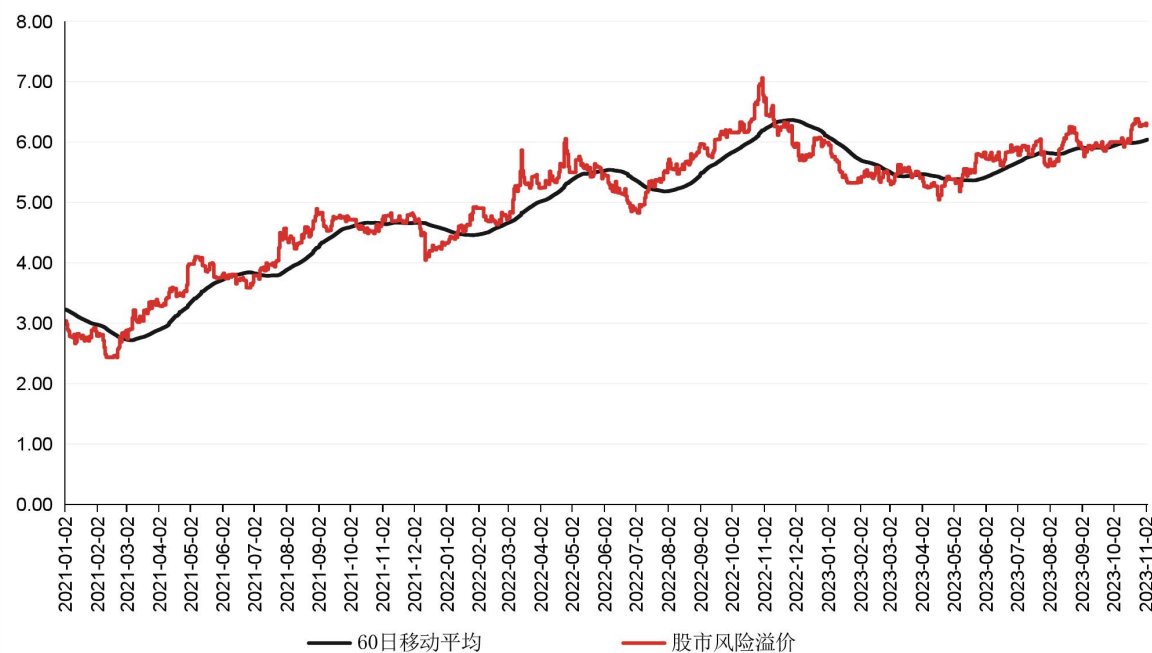


股市晴雨

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



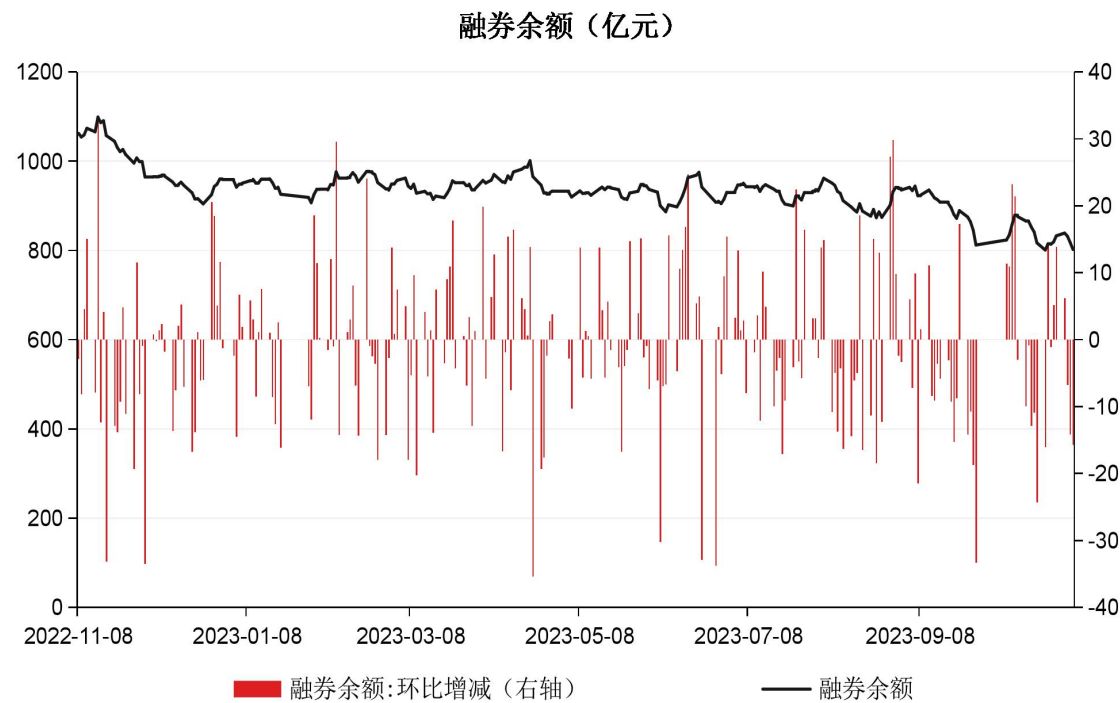
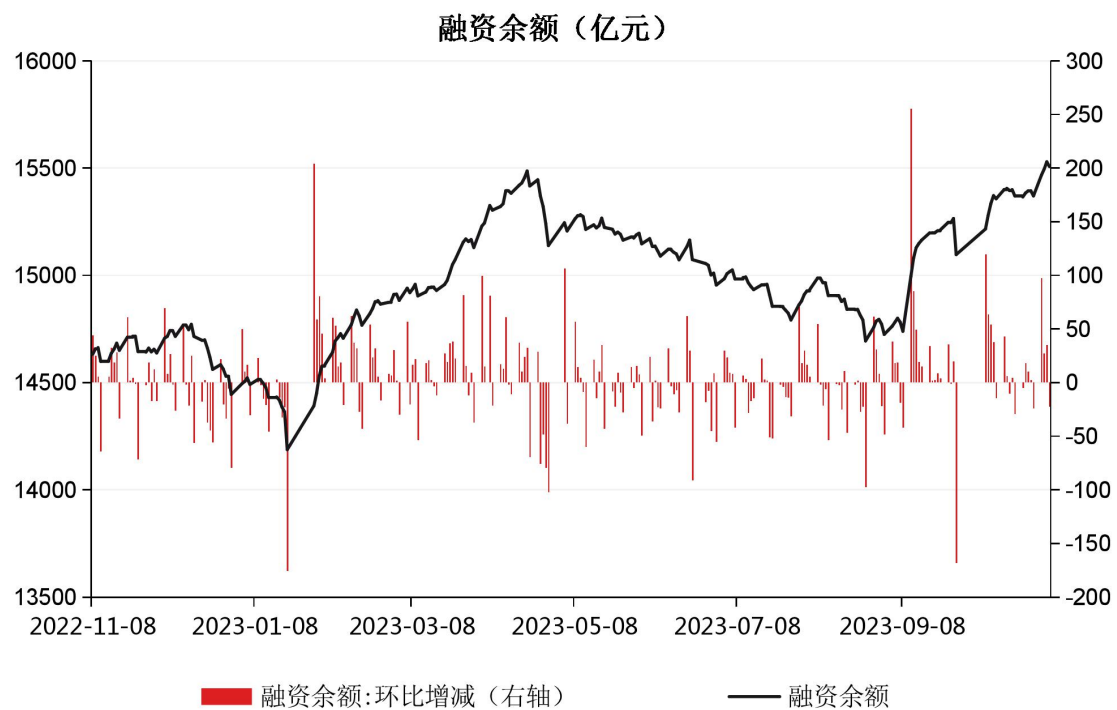


指数估值水平





股市晴雨

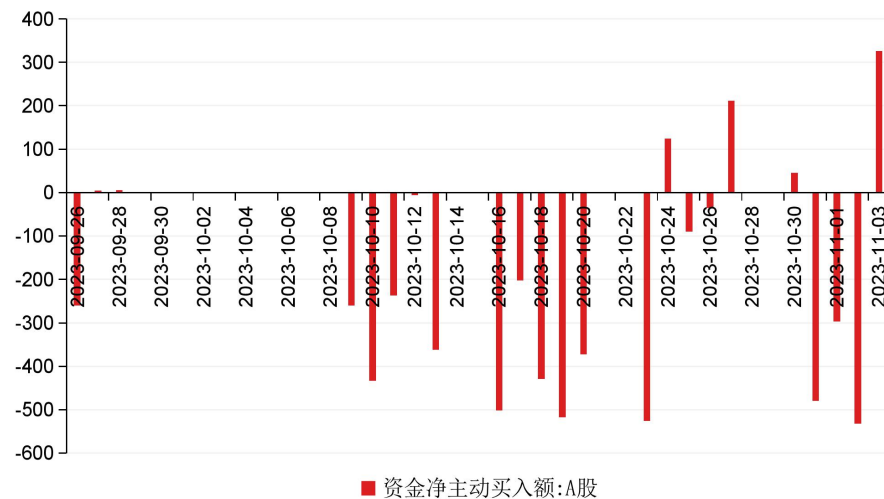


数据来源：WIND、国联期货研究所

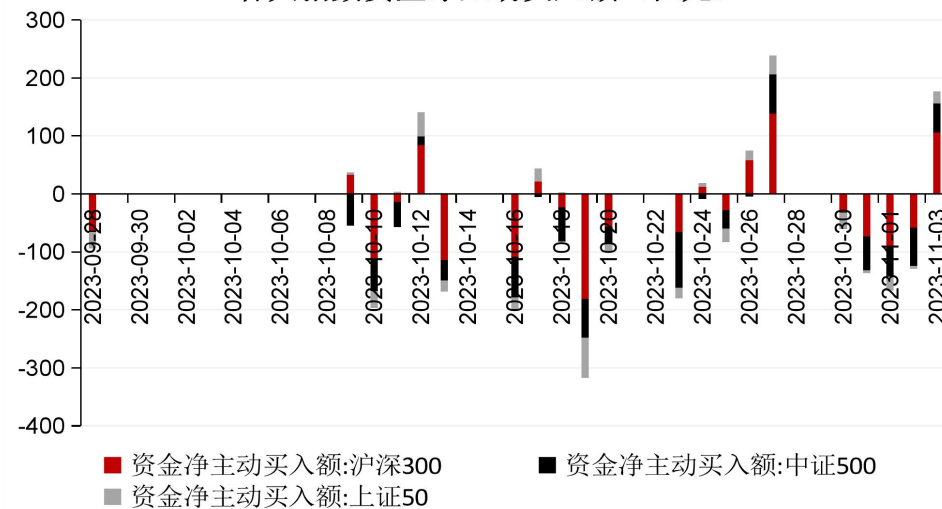


股市资金流动

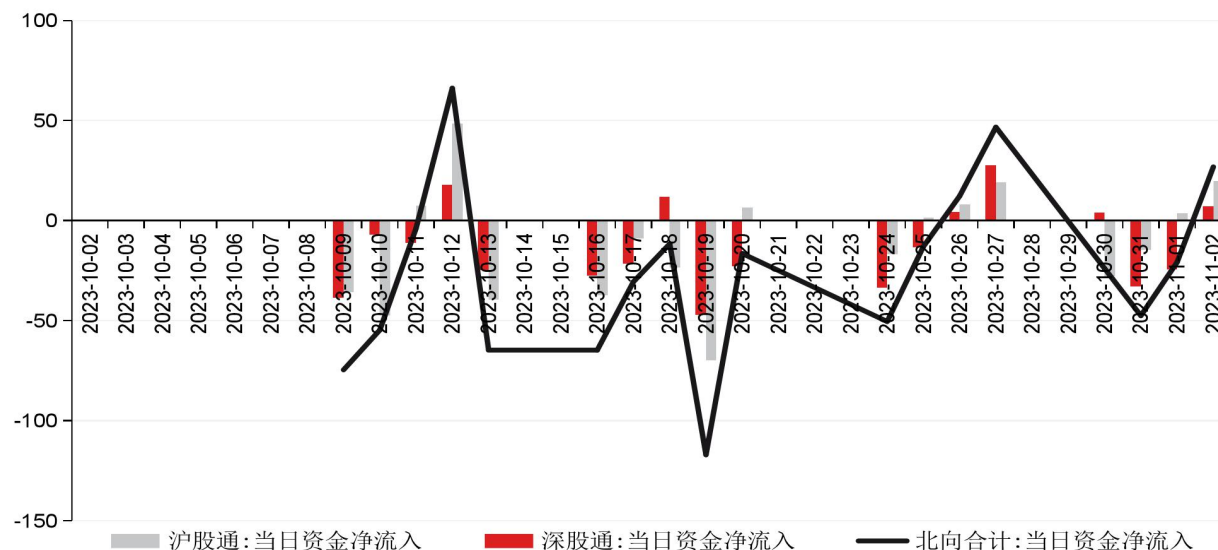
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

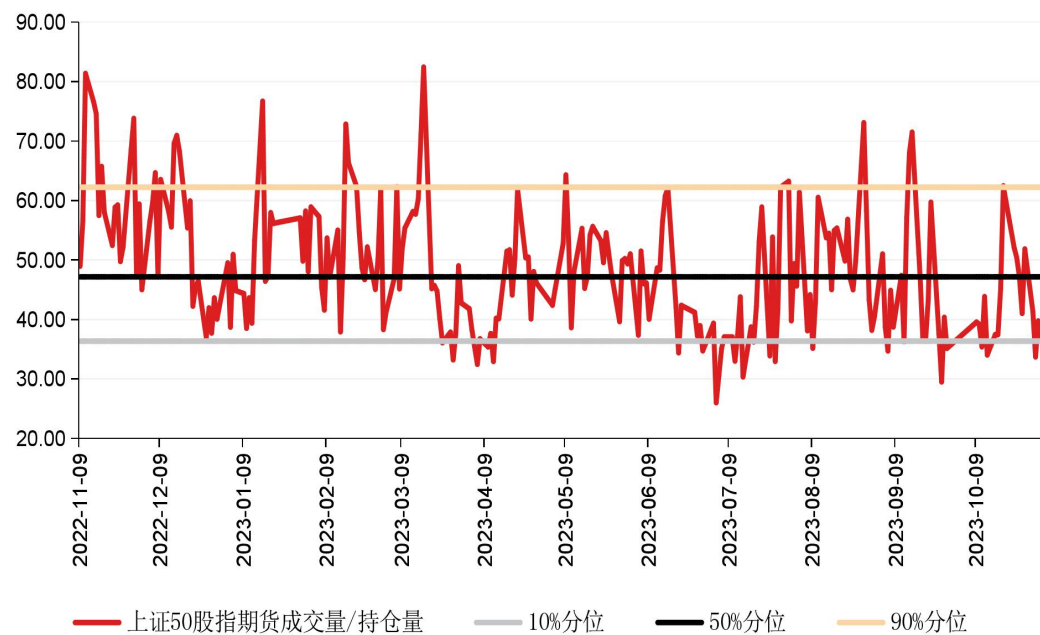


数据来源: WIND、国联期货研究所

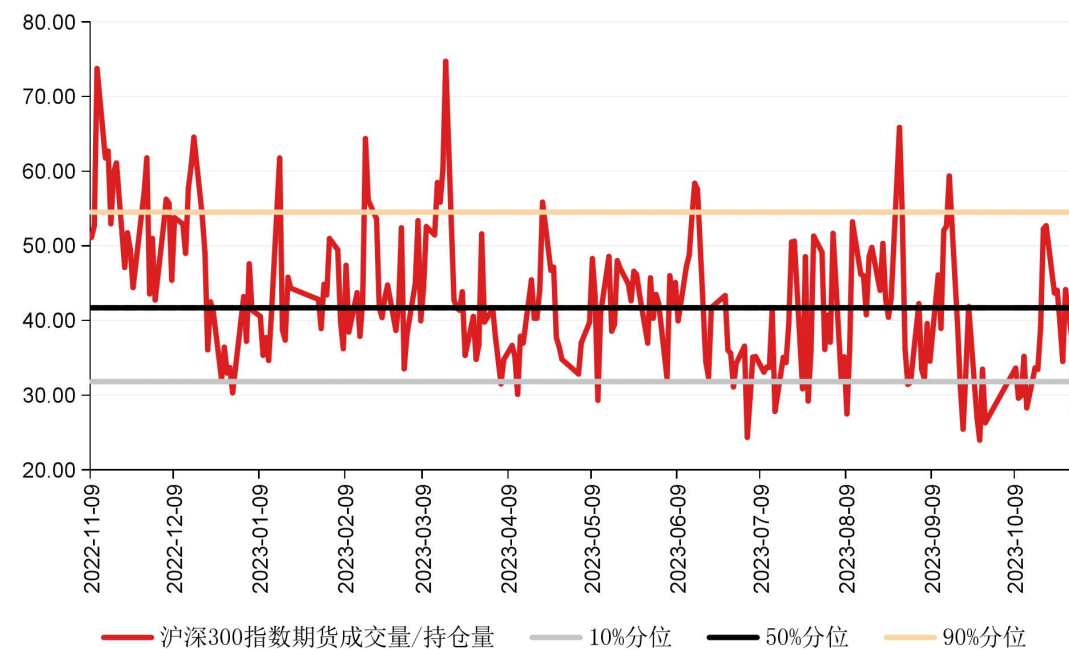


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

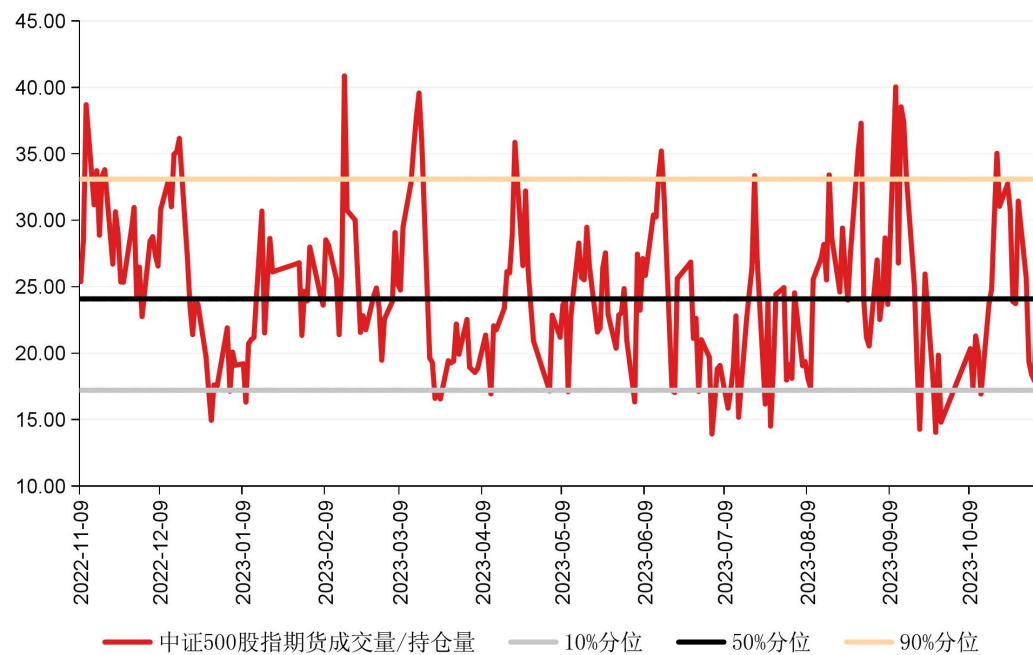


数据来源: WIND、国联期货研究所

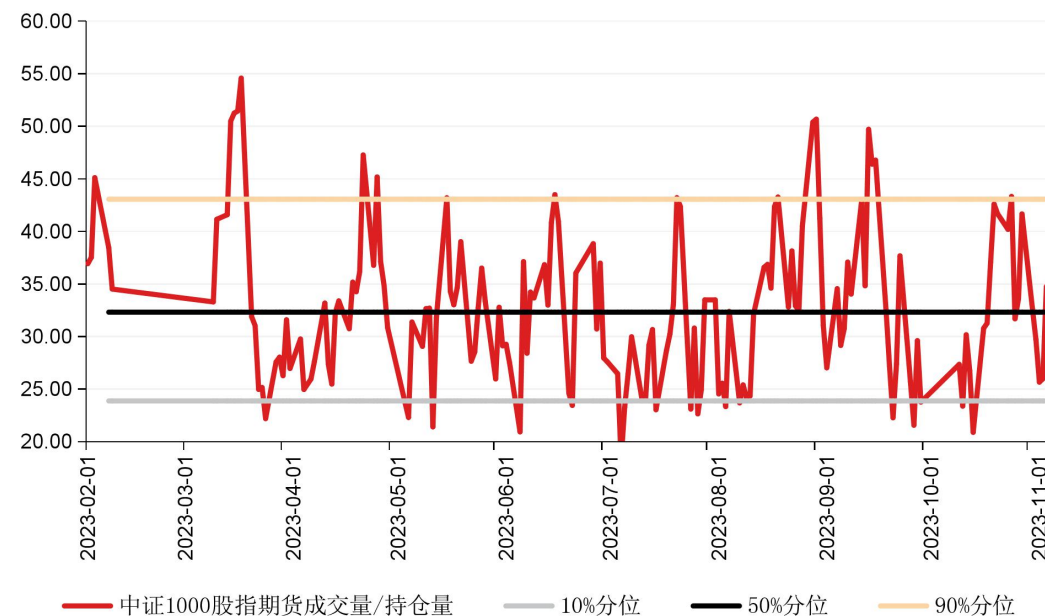


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

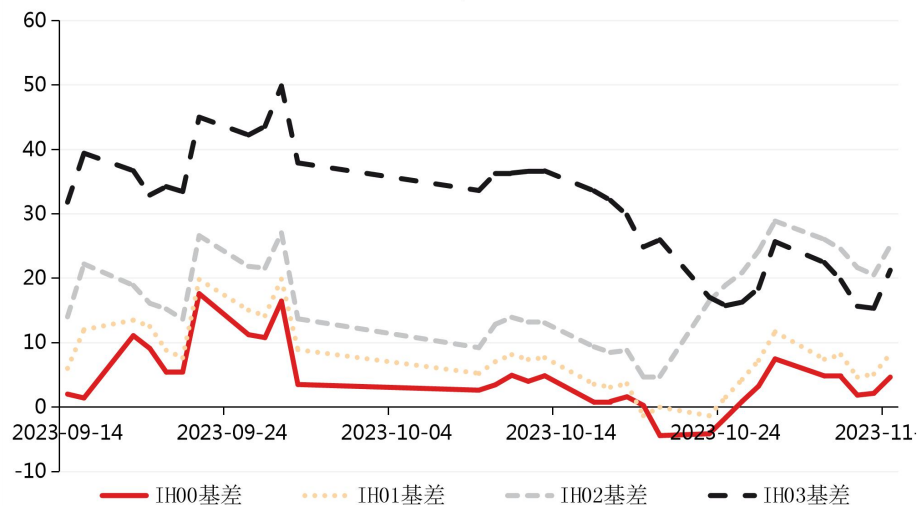


数据来源：WIND、国联期货研究所

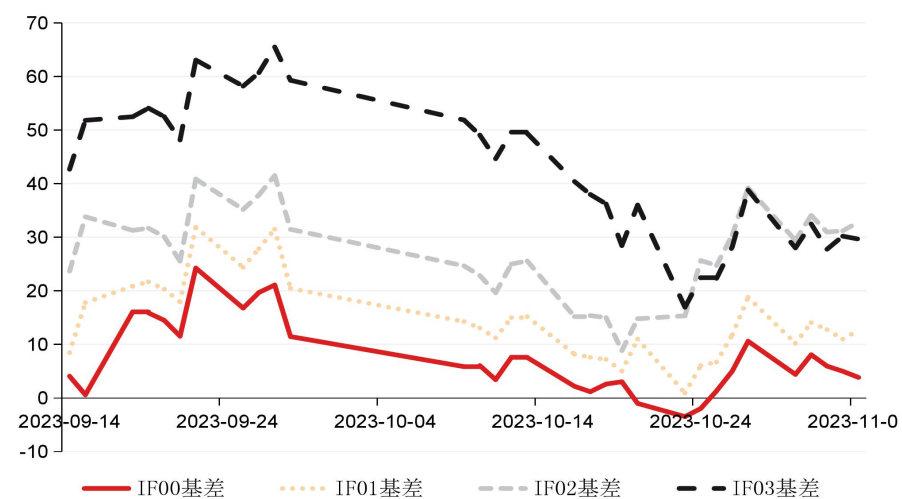


期现价差

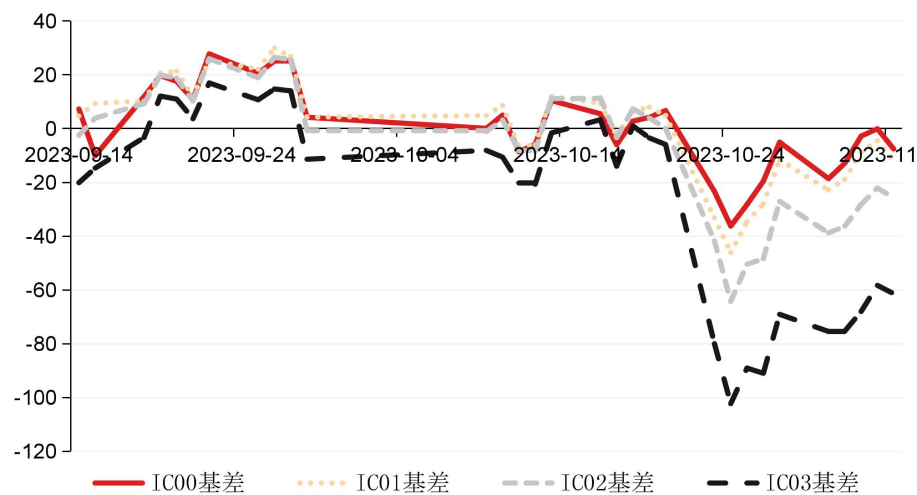
上证50股指期货各合约基差



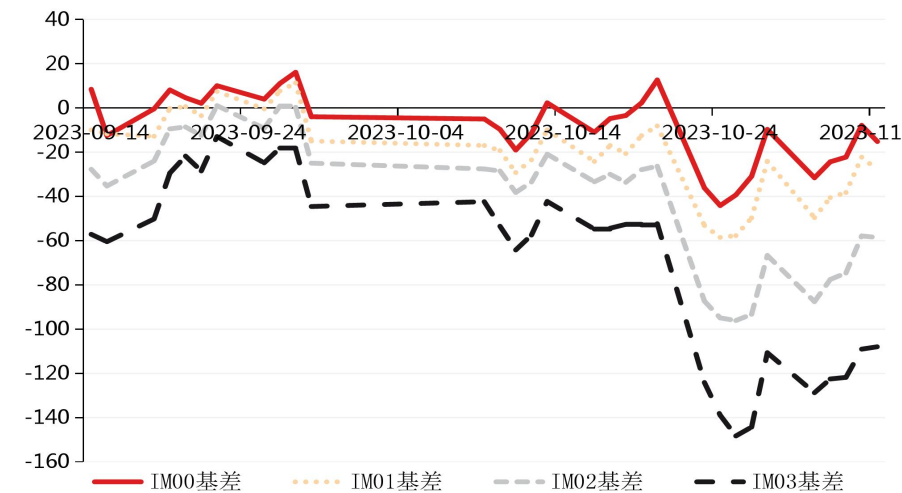
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



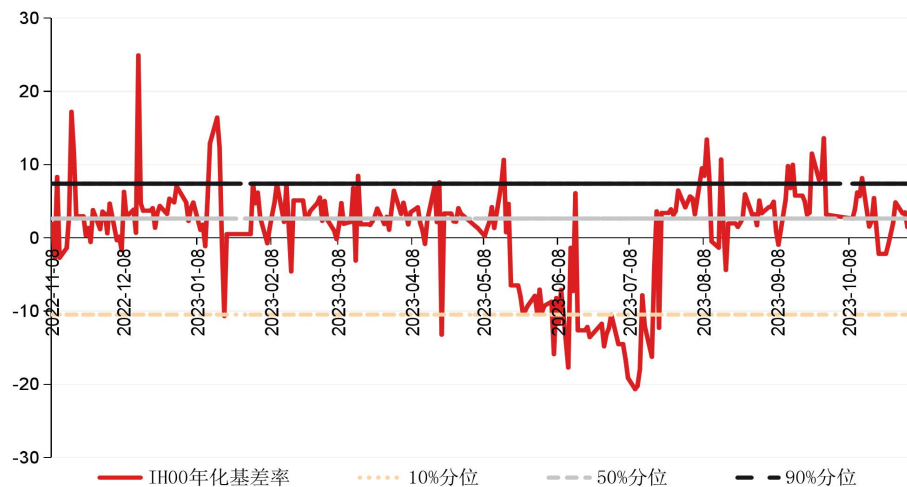
中证1000股指期货各合约基差



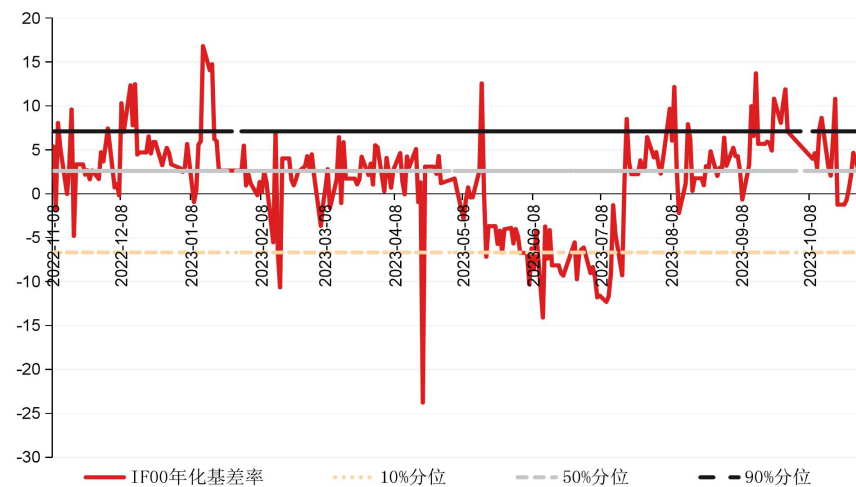


期现价差

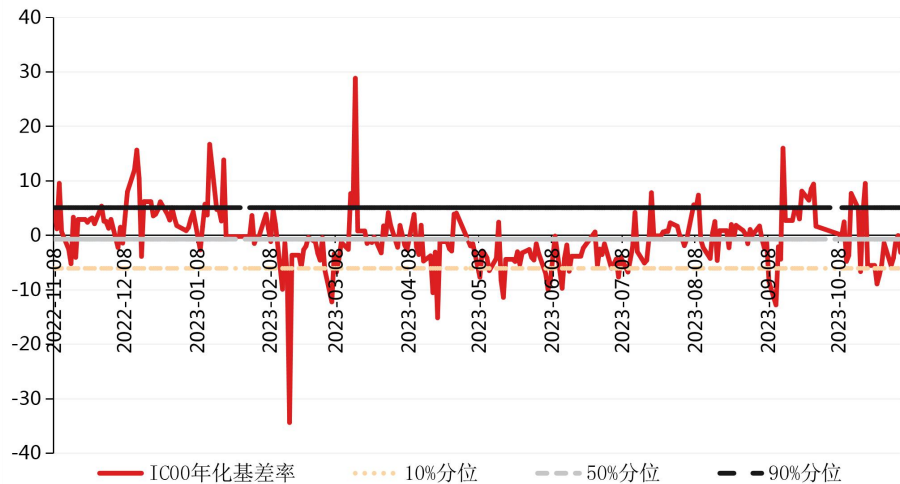
IF当月合约年化基差率水平



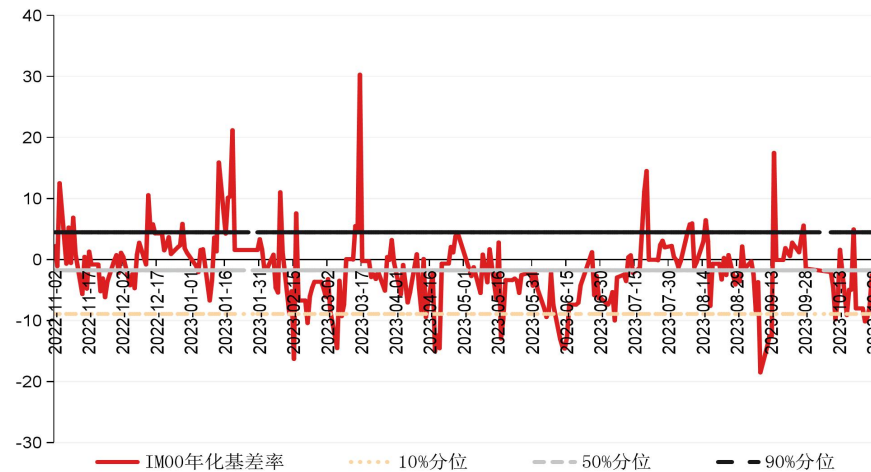
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

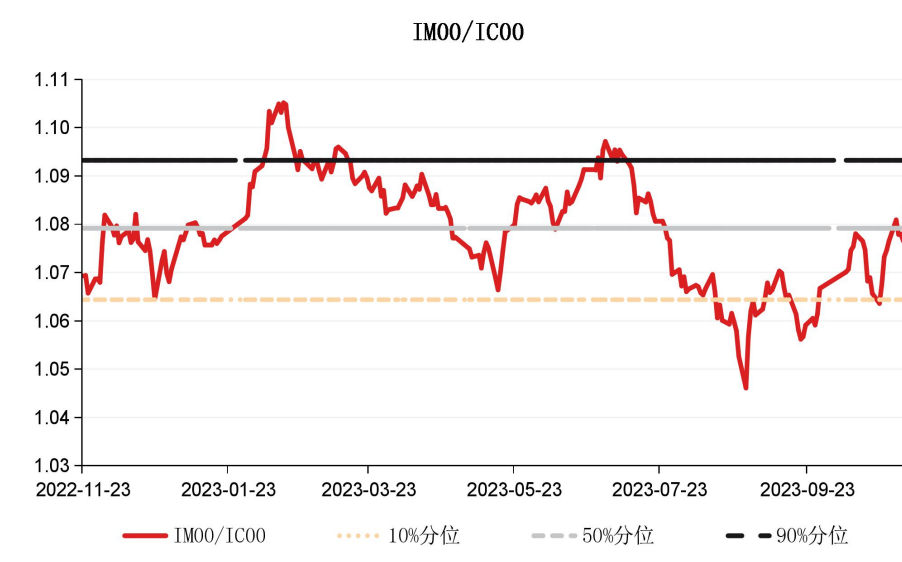
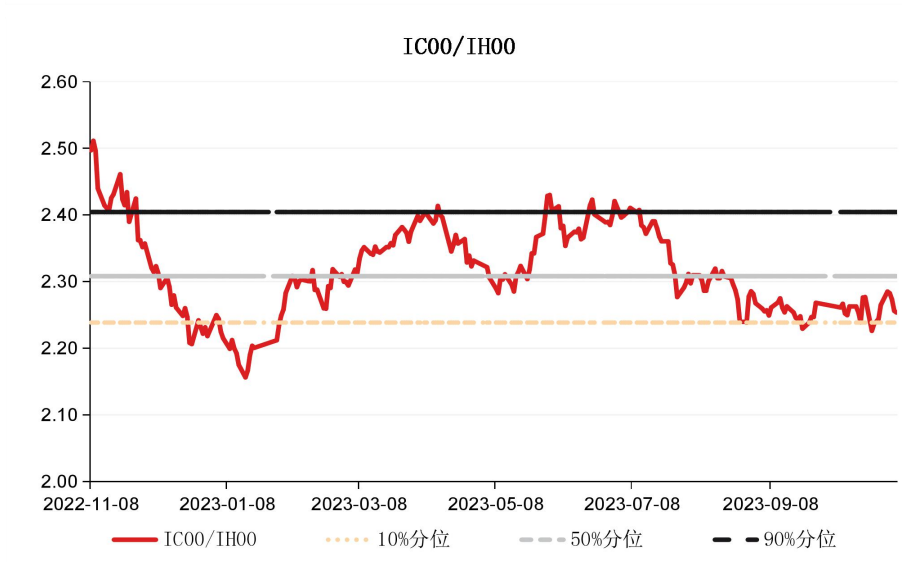
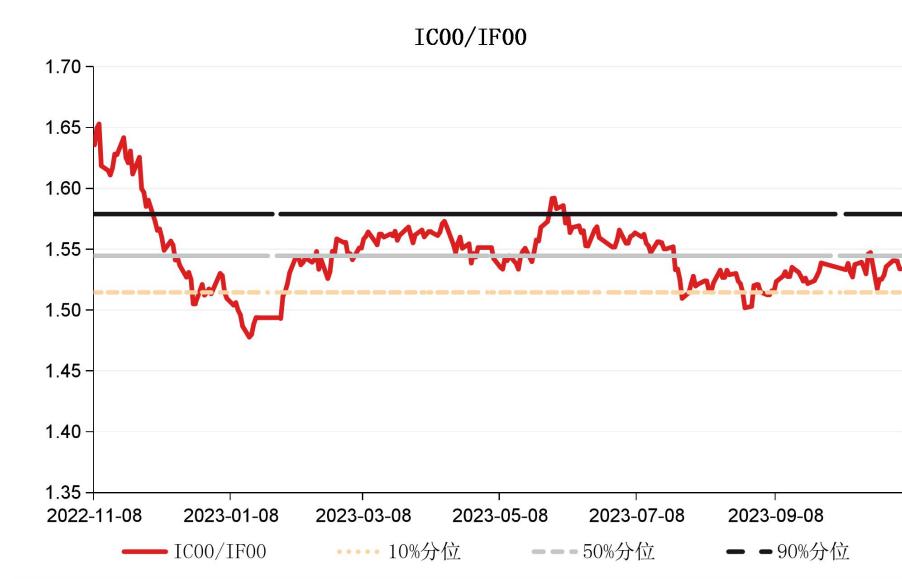
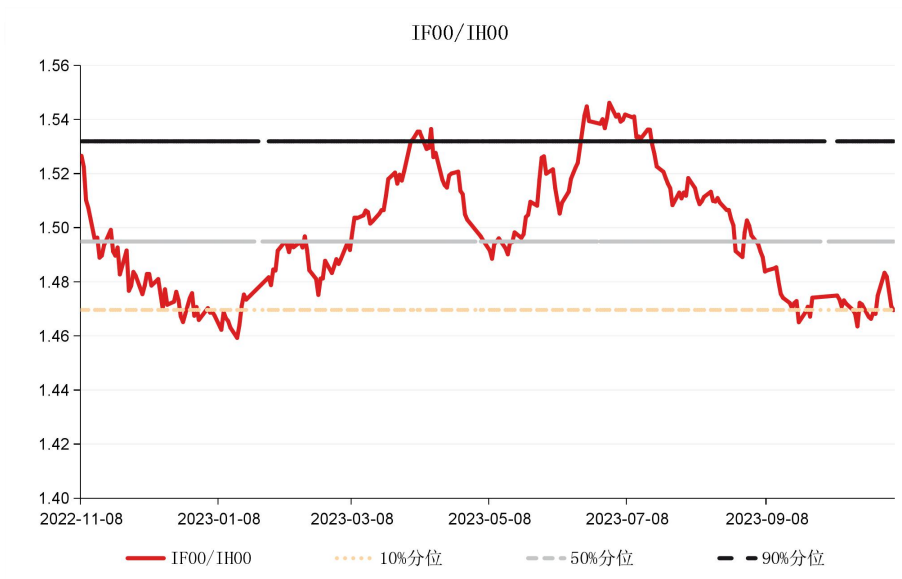


IM当月合约年化基差率水平





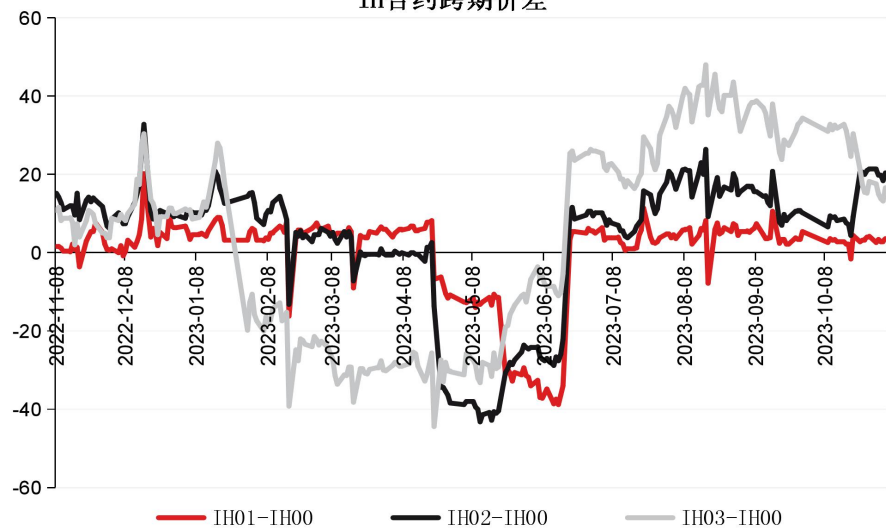
跨品种价差



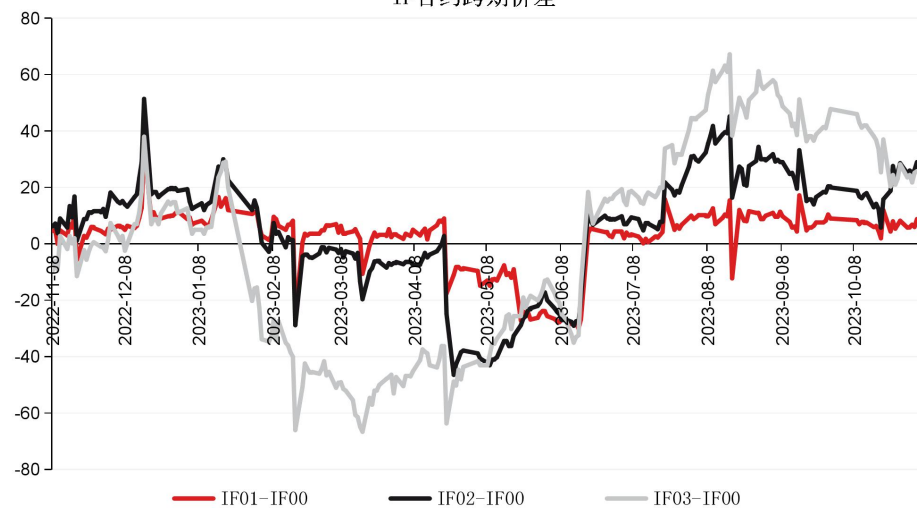


跨期价差

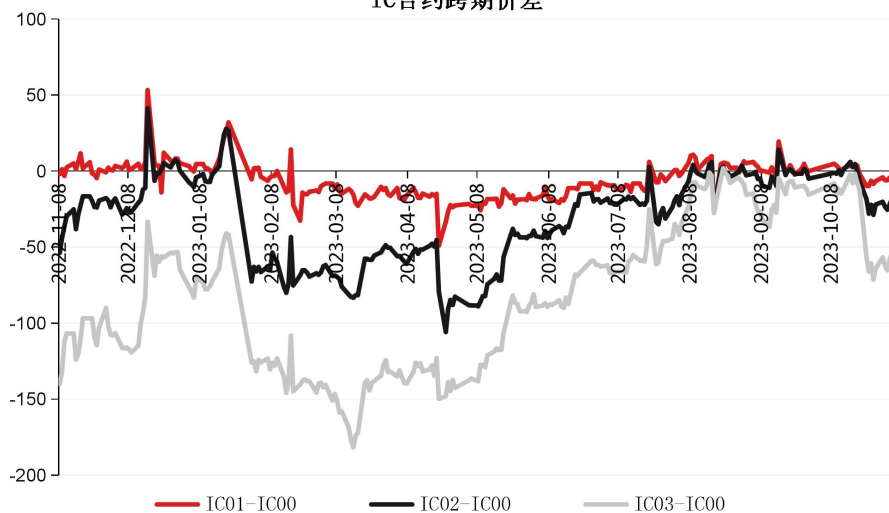
IH合约跨期价差



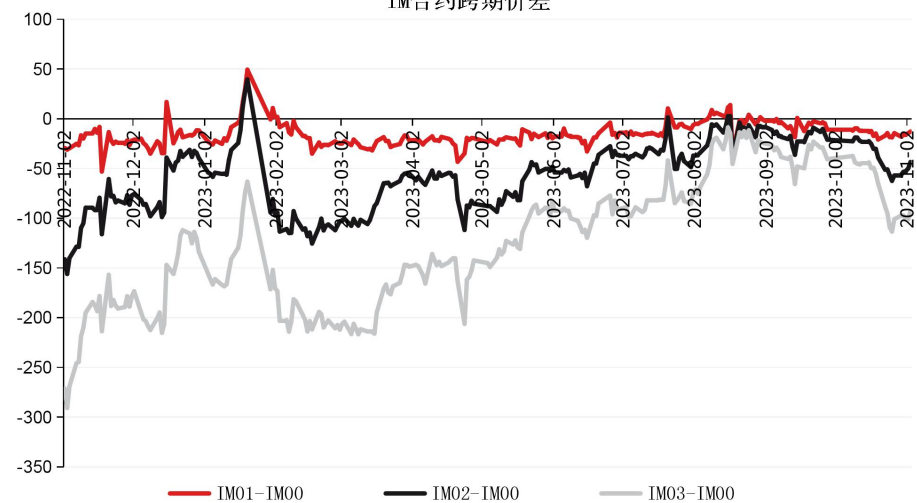
IF合约跨期价差



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



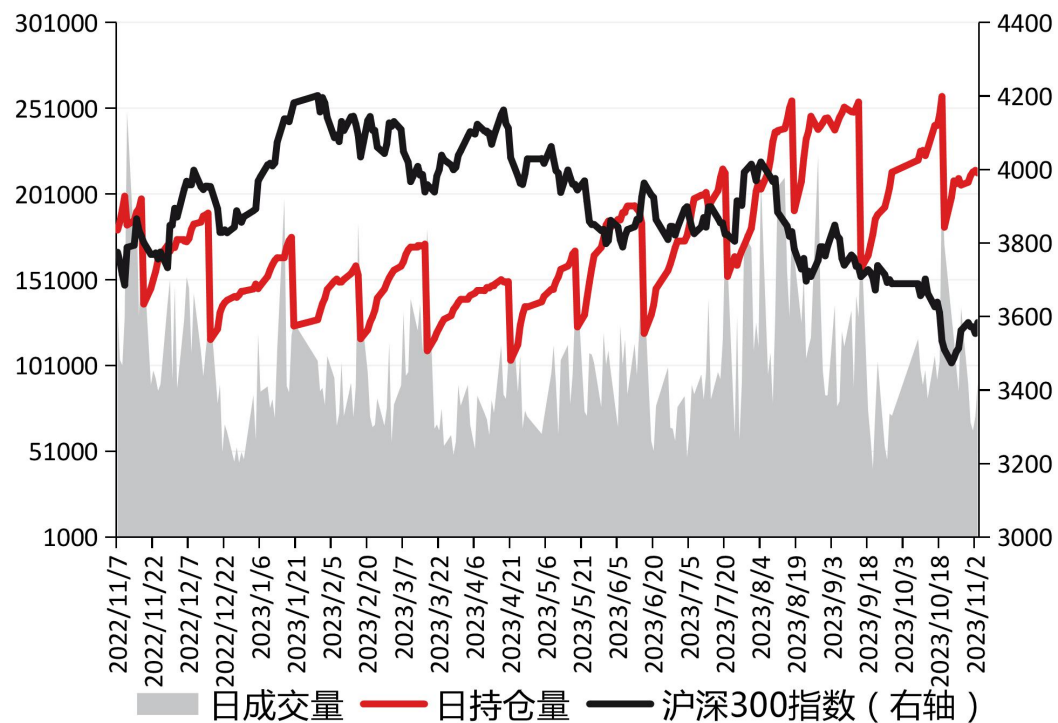
主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02311					M02311					
	标的价格	3584.14	涨跌幅	0.84%		标的价格	5973.17	涨跌幅	1.49%		
期权到期日	2023/11/17		平值行权价	3600		期权到期日	2023/11/17		平值行权价	6000	
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	13.57%	14.89%	-1.32%	1.45%	3.16%	隐含波动率	14.70%	15.06%	-0.36%	17.32%	20.95%
30日	13.05%	12.86%	0.19%	15.94%	30.83%	30日	17.00%	16.29%	0.71%	38.60%	75.49%
60日	13.49%	14.45%	-0.96%	14.49%	26.48%	60日	17.88%	17.29%	0.59%	34.52%	77.87%
持仓PCR	53.40%	51.84%	1.55%	2.50%	6.72%	持仓PCR	66.39%	64.61%	1.78%	20.19%	22.92%
成交PCR	62.61%	63.84%	-1.23%	13.97%	12.65%	成交PCR	79.76%	75.71%	4.05%	25.00%	30.83%
看涨看跌隐波差	2.41%	3.61%	-1.20%	81.46%	60.00%	看涨看跌隐波差	-2.42%	-1.40%	-1.02%	36.03%	28.85%
IV-HV30	0.52%	2.03%	-1.51%	27.15%	21.15%	IV-HV30	-2.30%	-1.23%	-1.07%	7.03%	7.69%
偏度	13.75%	20.85%	-7.10%	87.86%	73.46%	偏度	-7.56%	-5.67%	-1.90%	53.10%	47.83%
Call最大持仓行权价	3700					Call最大持仓行权价	6000				
Put最大持仓行权价	3500					Put最大持仓行权价	5700				

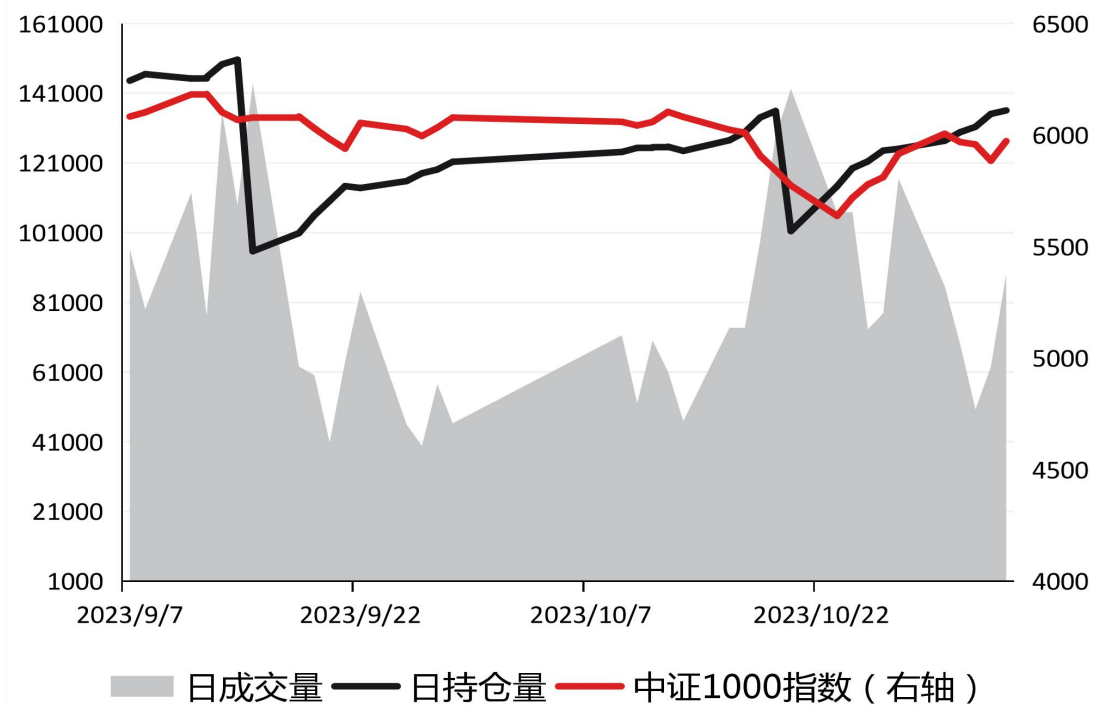


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



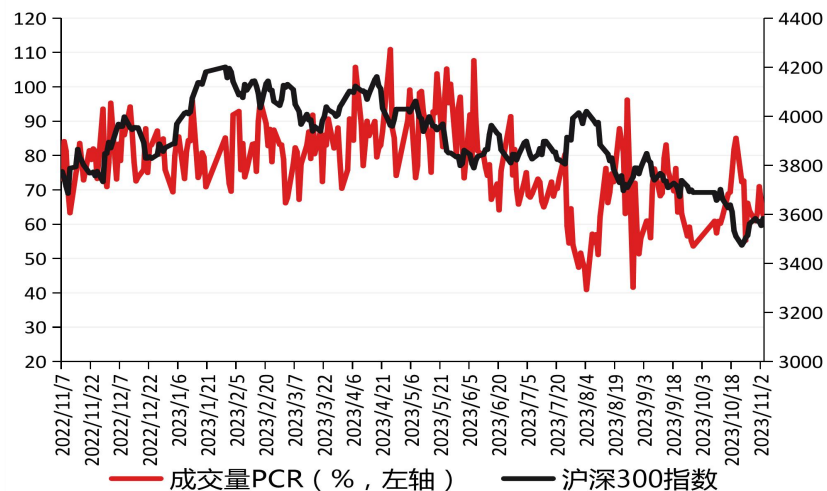
中证1000指数期权日成交持仓量



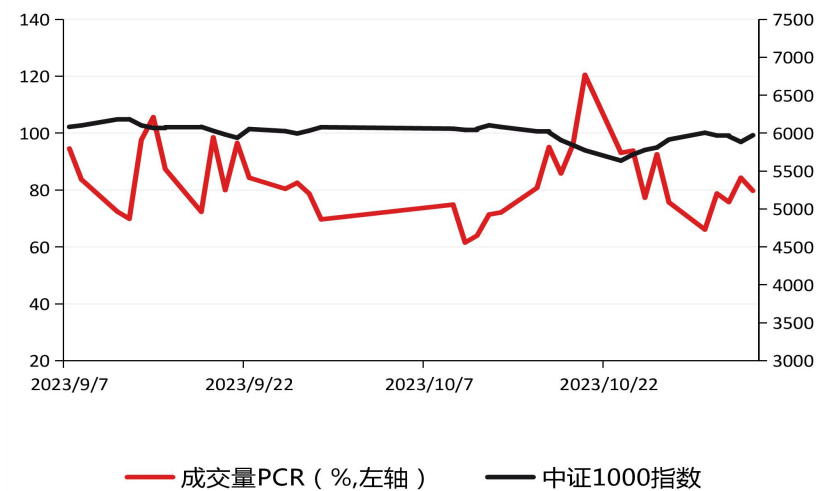


PCR值与标的指数走势

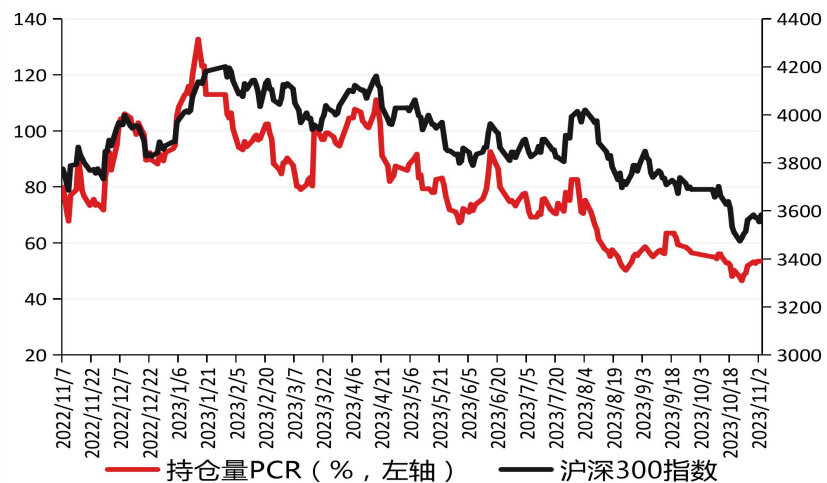
沪深300指数期权成交量PCR值



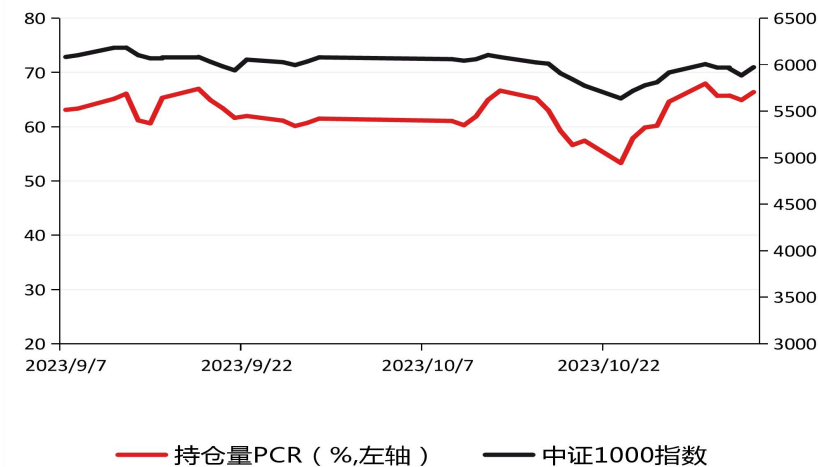
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

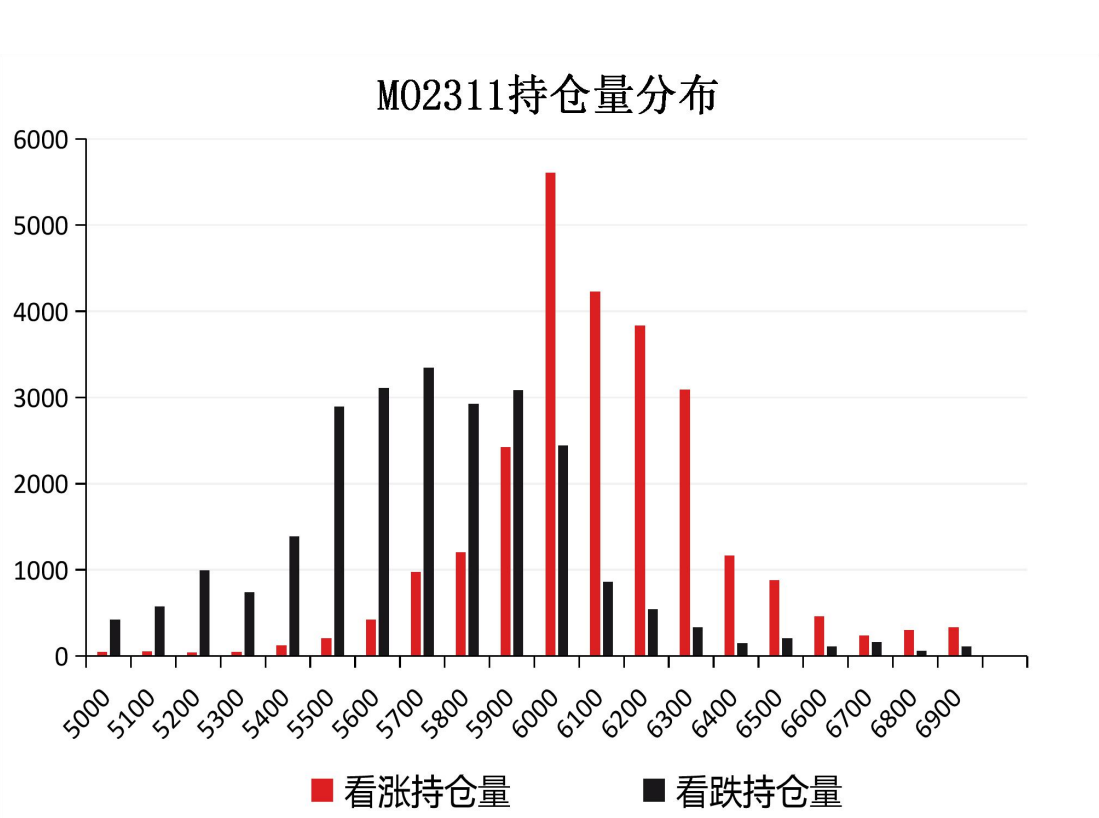
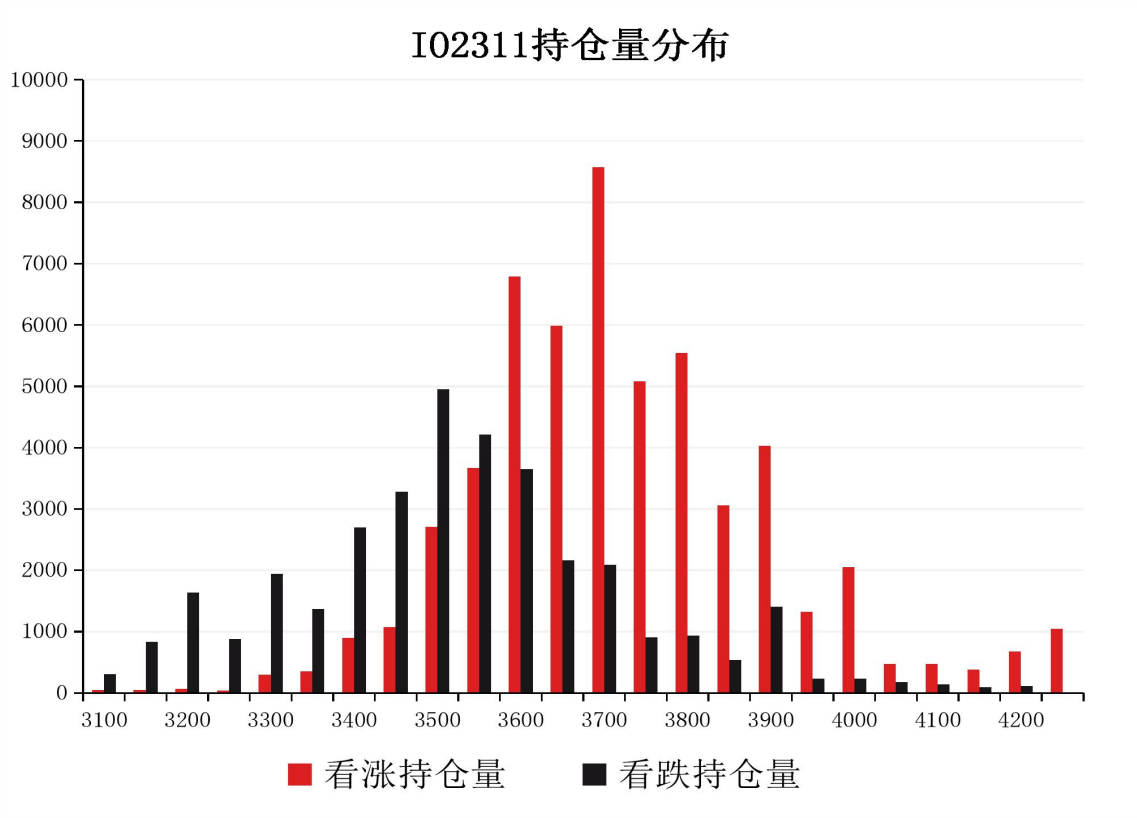


中证1000指数期权持仓量PCR值





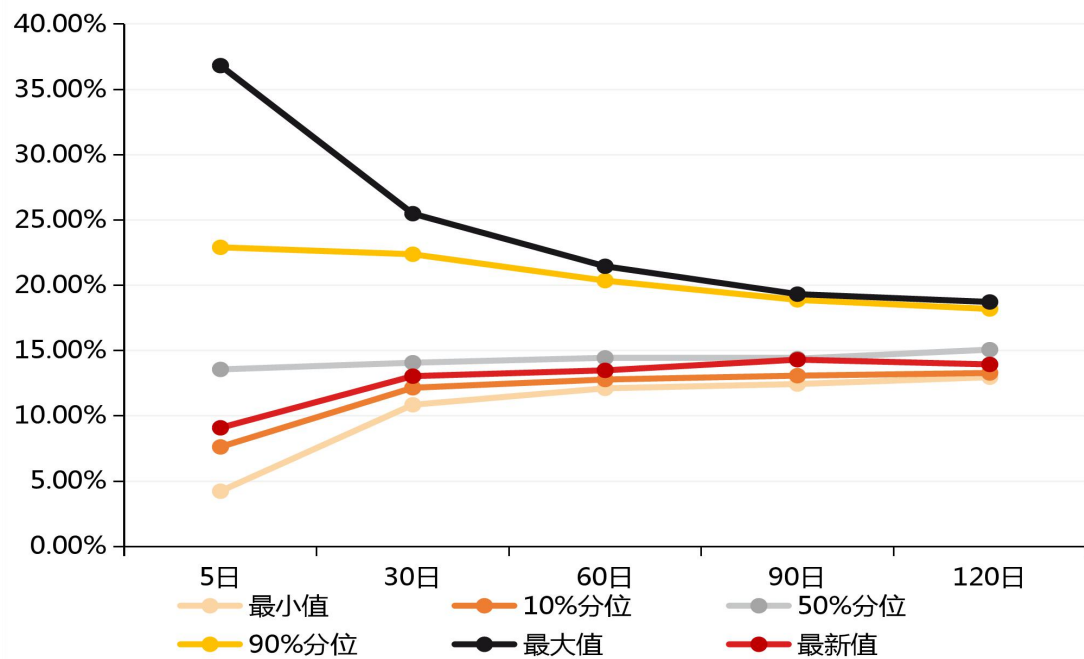
持仓量分布情况



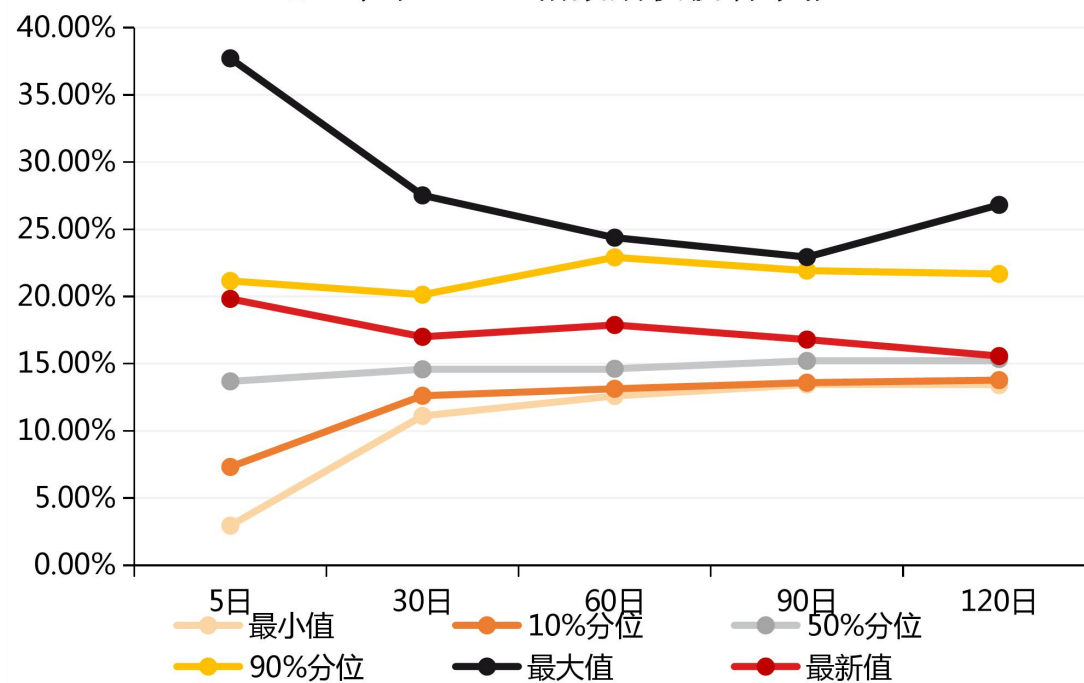


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



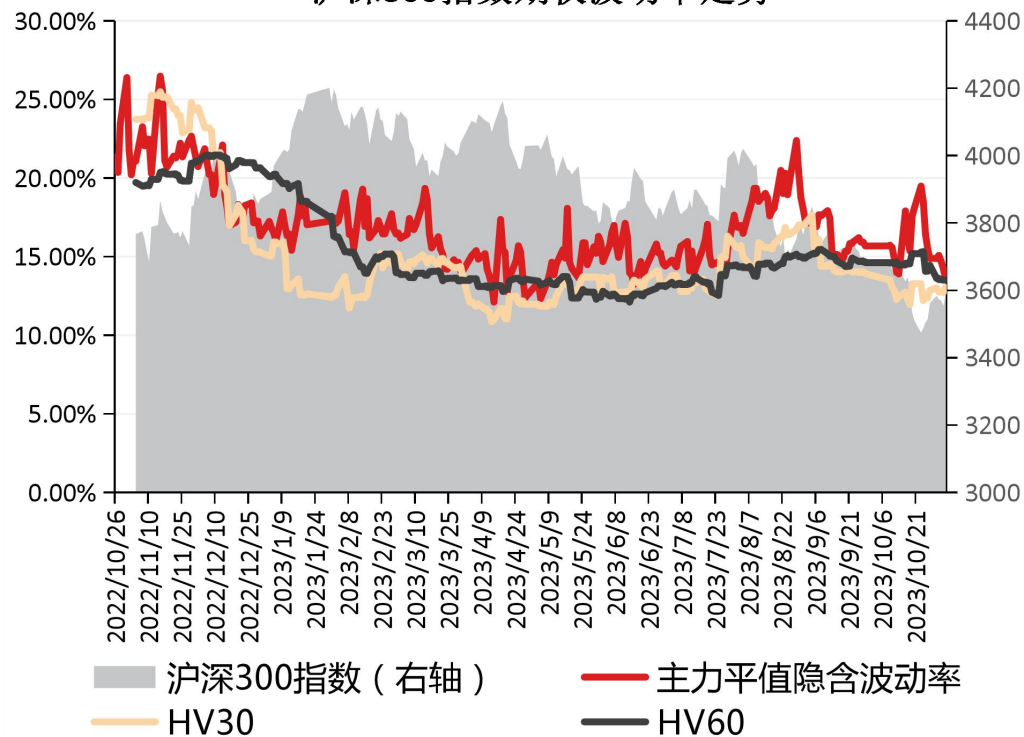
近一年中证1000指数期权波动率锥



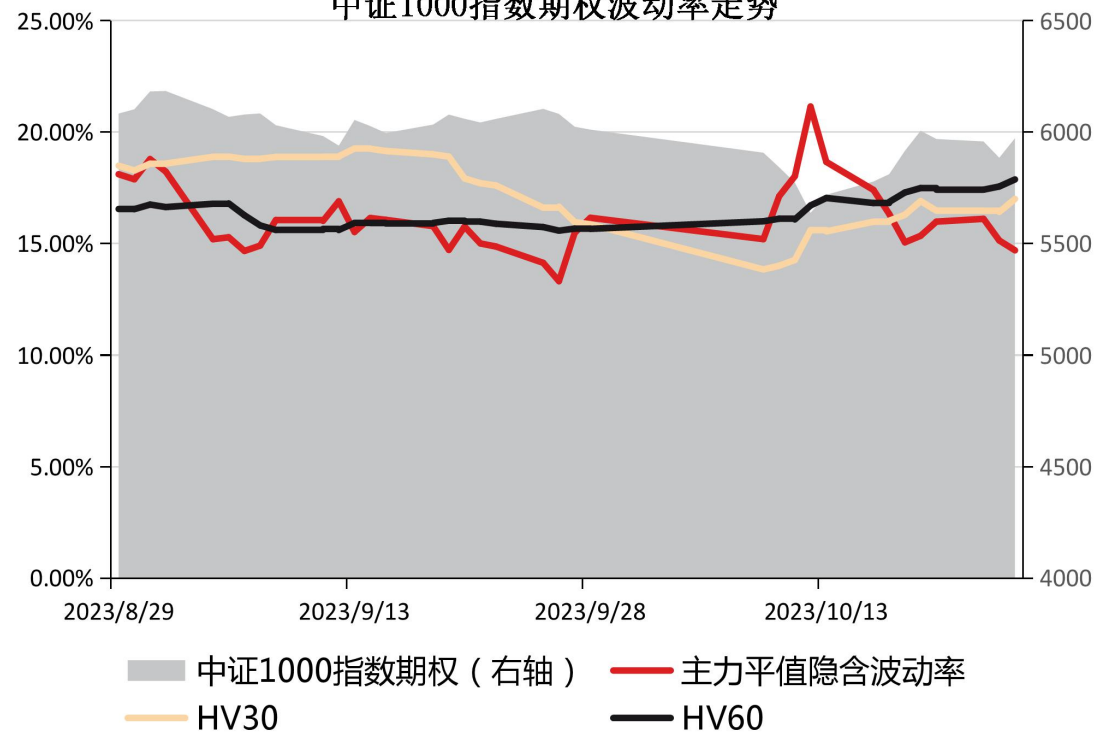


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



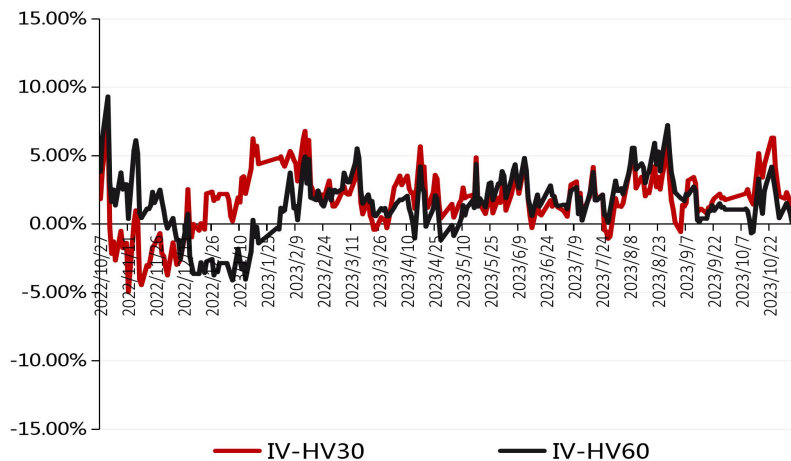
中证1000指数期权波动率走势



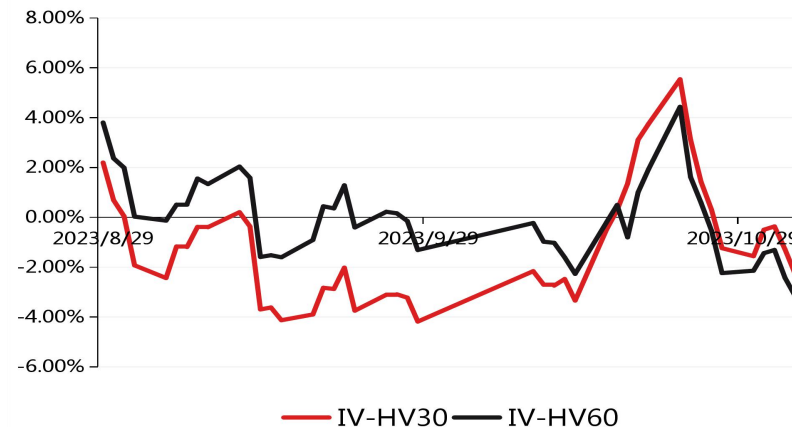


隐含波动率和历史波动率

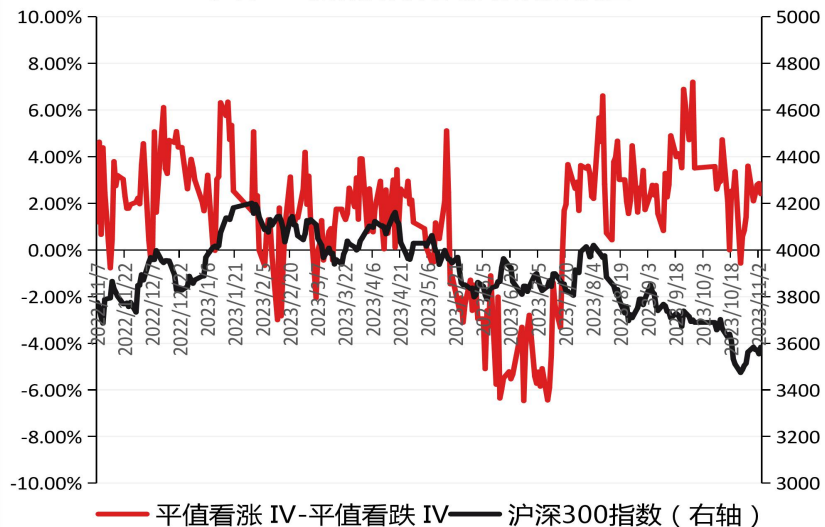
沪深300指数期权折溢价



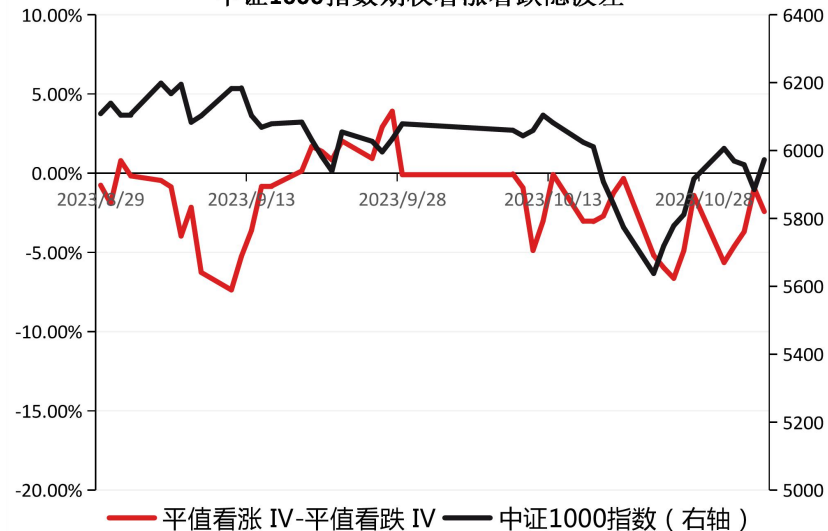
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



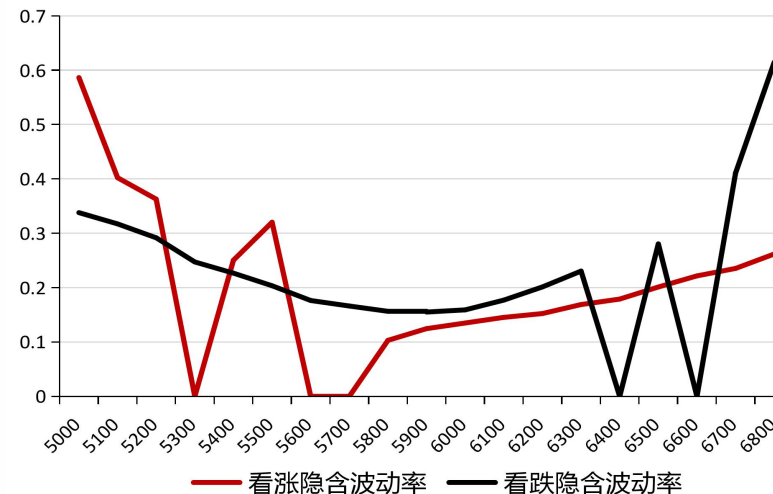
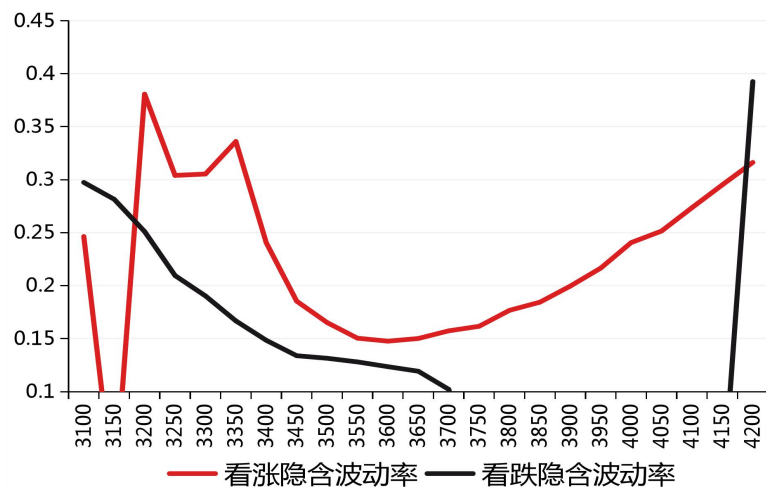
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



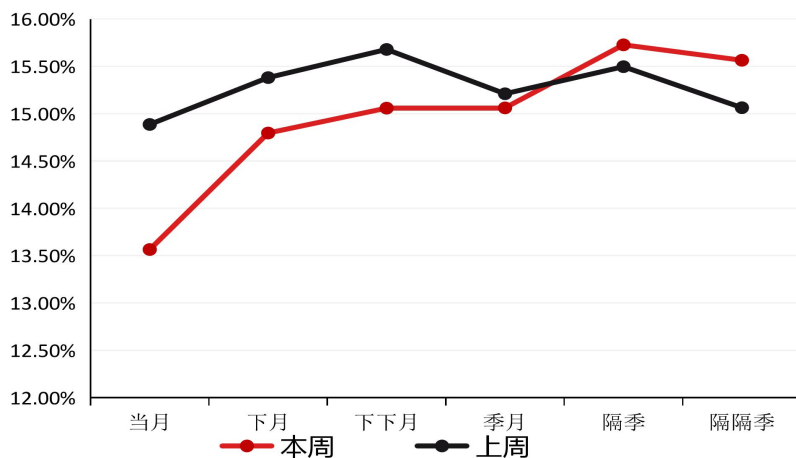


波动率曲面结构

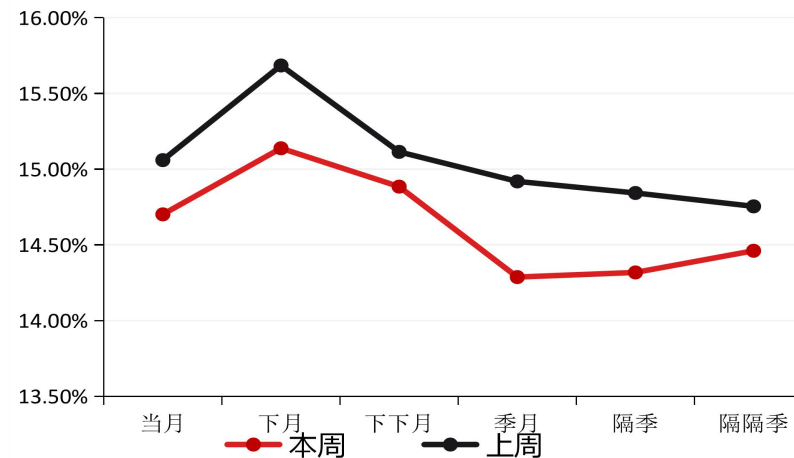
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



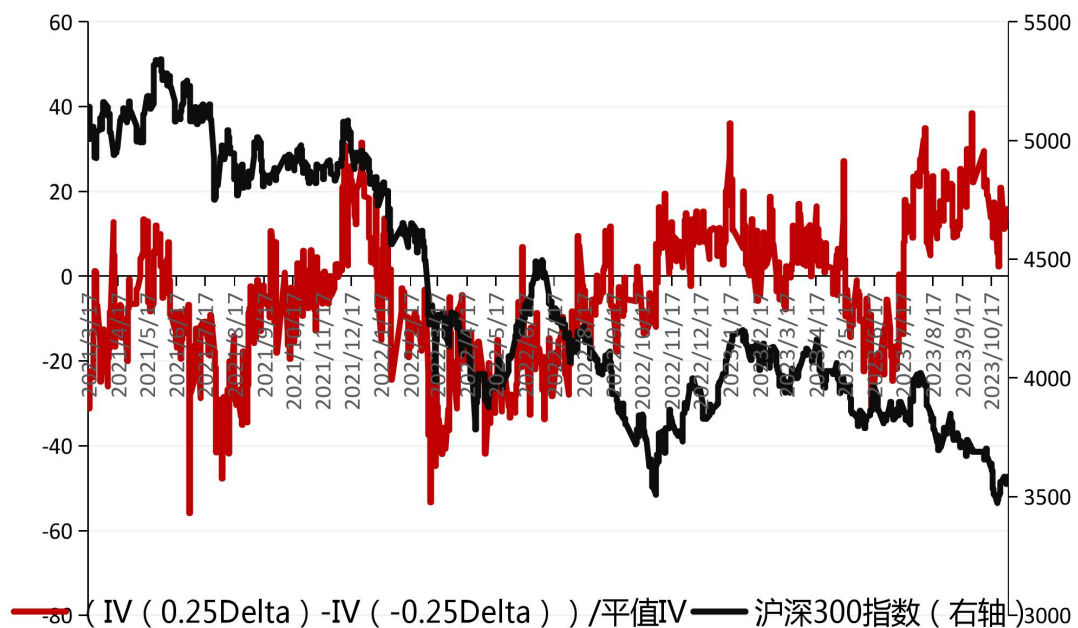
中证1000指数期权波动率期限结构



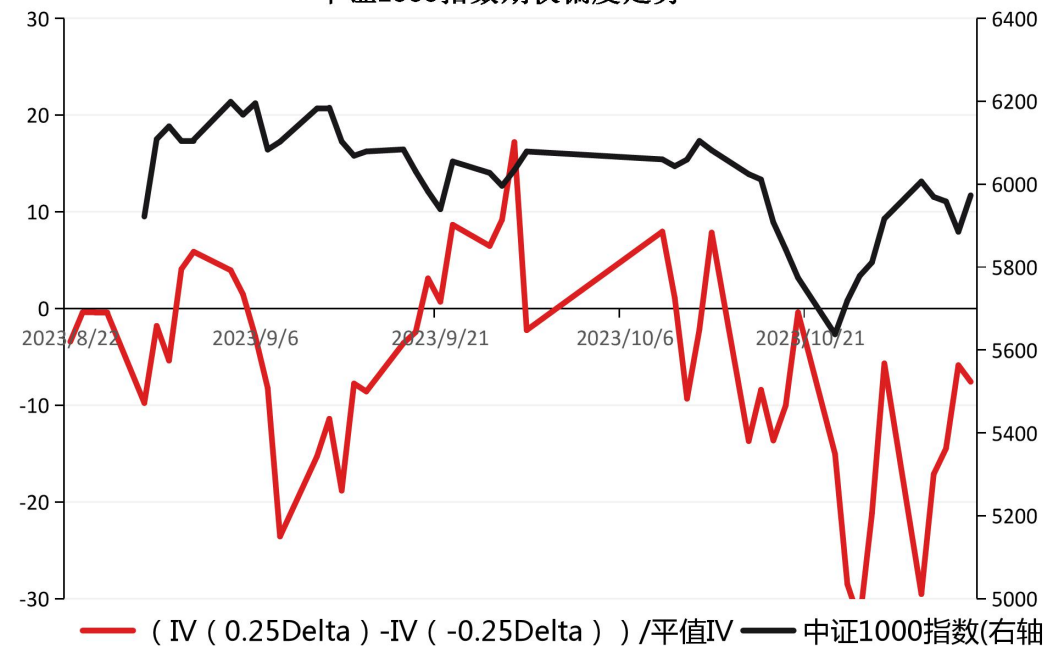


偏度与标的指数走势

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