



国联期货
GUOLIAN FUTURES

股指衍生品数据观察

2023年12月22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

- **国内方面，稳增长政策持续落实中。**根据已确定的增发国债第一批项目清单，本周已下达第一批资金预算2379亿元，展现了政府稳定经济增长的坚定决心，有利于提振市场信心、改善预期。此外，12月22日多家国有大行下调存款挂牌利率10-25bp不等，存款期限涵盖一年期到五年期，引导**存款成本有效下行将缓解银行净息差压力，为明年政策利率下调打开操作空间。**
- **海外方面，外部市场整体风险逐渐释放，各主要经济体通胀明显缓解。**美国就业市场持续强劲，表现超出市场预期，但CPI和GDP增速低于此前预估，反映出美国经济软着陆迹象已逐渐显现；日本通胀在11月呈现更明显的降温迹象，支撑了日央行本周末退出YCC政策的决议。在此背景下，市场对各国明年货币政策转向的预期升温。
- **资金方面，市场仍处于存量资金博弈，**部分活跃资金在各交易市场切换操作动作明显；北证交易情绪持续火热导致沪深市场资金呈现一定溢出效应。周内融资融券差保持平稳，做多力量强度有所减弱，融资余额占两市自由流通市值比例触及2019年以来高位区，**短期杠杆资金继续加仓空间或较为有限。**
- **估值方面，**目前各大指数PE和PB的历史分位水平相差较大，但PE将在ROE随着周期回升后被动降低，虽然近些年GDP增速呈放缓趋势，ROE中枢有一定下移，但综合PB和PE来看，**股指市场目前下方进一步下跌空间有限，性价比优势凸显。**
- **策略建议：本周周期风格处于上风，同时北向资金流出速度放缓将引导50/1000比价在前期触及极值后逐步回归，建议考虑主力合约多IH空IM或待风格转换成成长且风险偏好增加后，做多IC和IM。**

股指期货



核心观点

主要观点

股指期权

- 本周各期权隐含波动率整体有小幅回落，当前1月I0、H0及M0平值隐波均值分别在16.35%、16.8%和17.01%左右，与30日历史波动率相比分别溢价5.57个百分点、5.95个百分点和2.56个百分点左右，**I0和H0期权隐波溢价水平整体处于历史高位，期权市场仍存在高估短期标的市场波动的可能。**
- 看涨看跌隐波差值和偏度上看，三大指数期权均有明显回升，且I0和H0期权合约回升至历史中等偏高水平，在沪指触及前低重要关口之际，**投资者整体更愿定价标的指数上行波动的放大，市场情绪并不恐慌。**
- 从期权隐波期限结构上看，I0和H0期权隐波回归至近低远高格局，**投资者整体更愿定价短期标的波动的放缓。**
- 从持仓量分布上看，1月I0看涨期权行权价3400点、3500点和3600点处持仓均极高，**预计短期沪深300指数在该区域压力依旧是较大的。**
- 策略上，当前期权溢价整体较为明显，**波动率交易者仍建议以逢高做空1月合约波动率交易为主，但需防范裸Delta敞口过大的风险。**



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

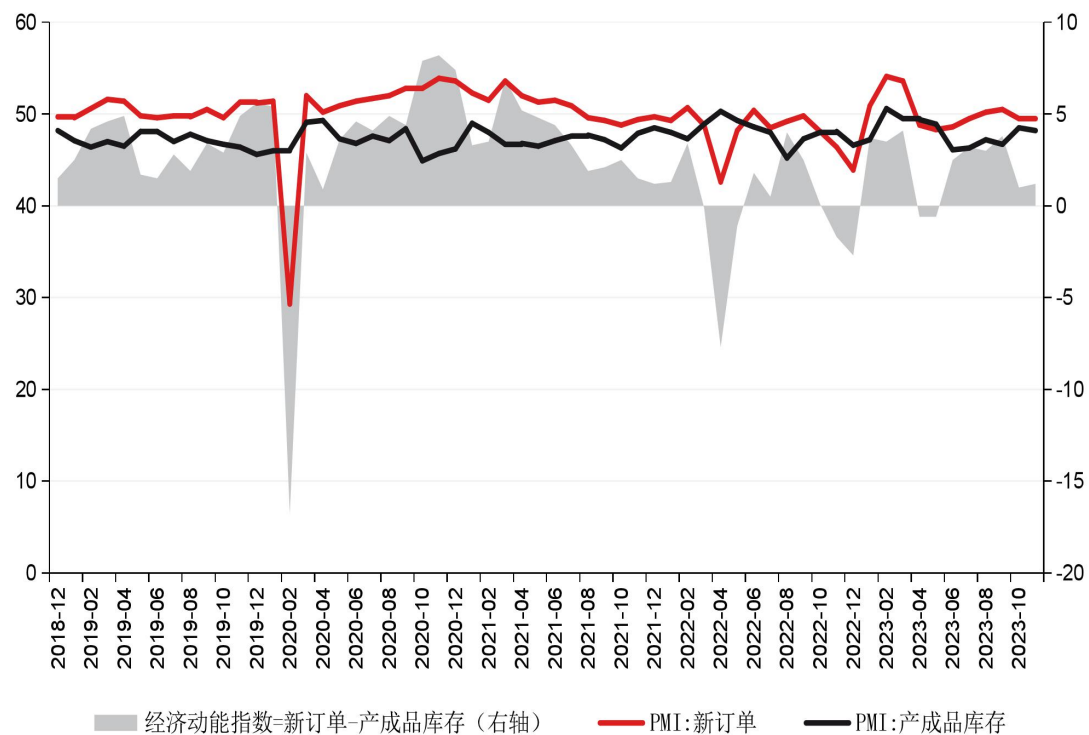
01

宏观数据追踪

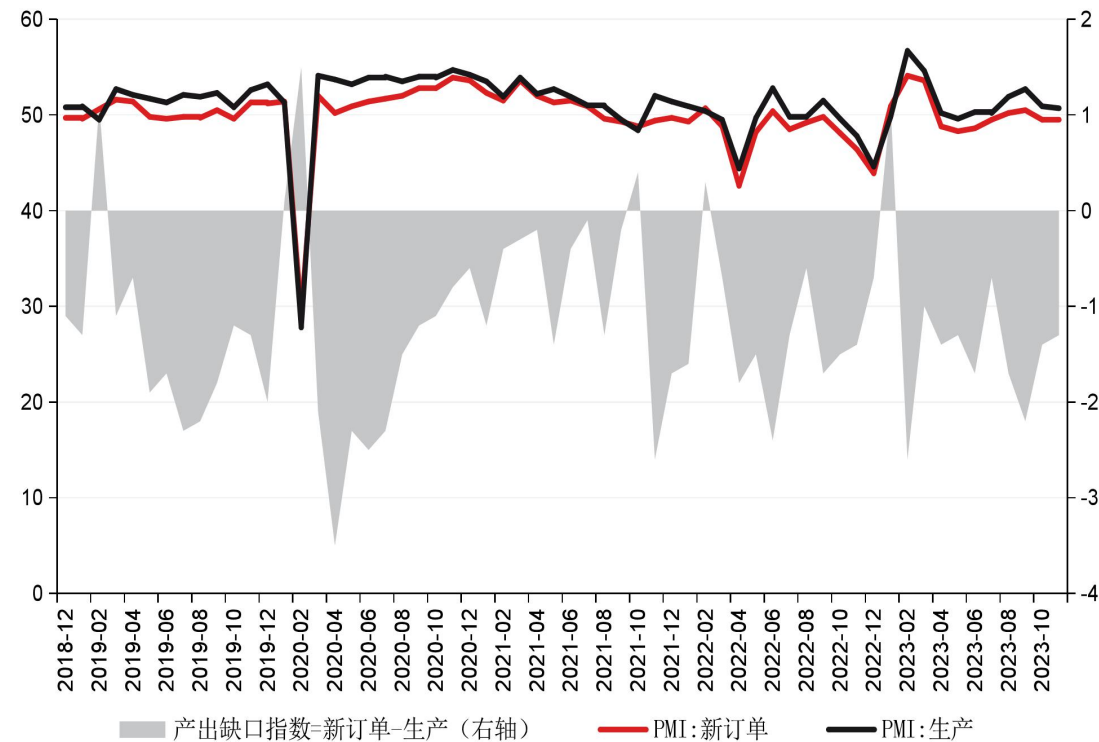


经济动能

经济动能指数



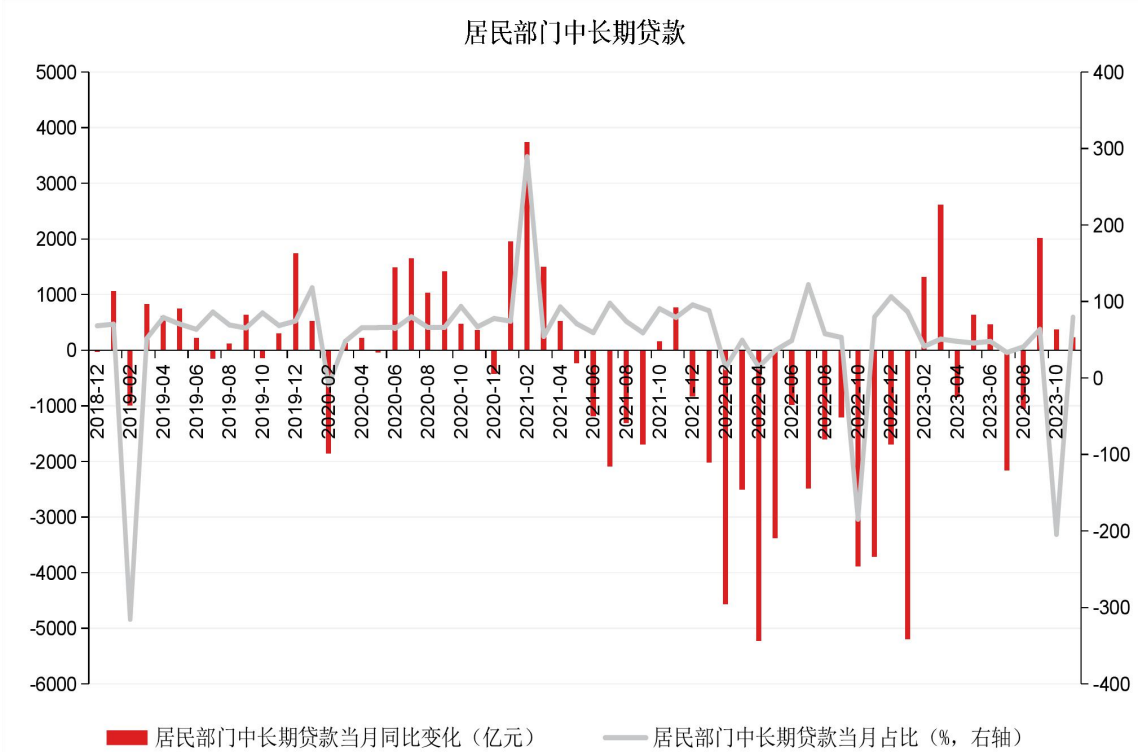
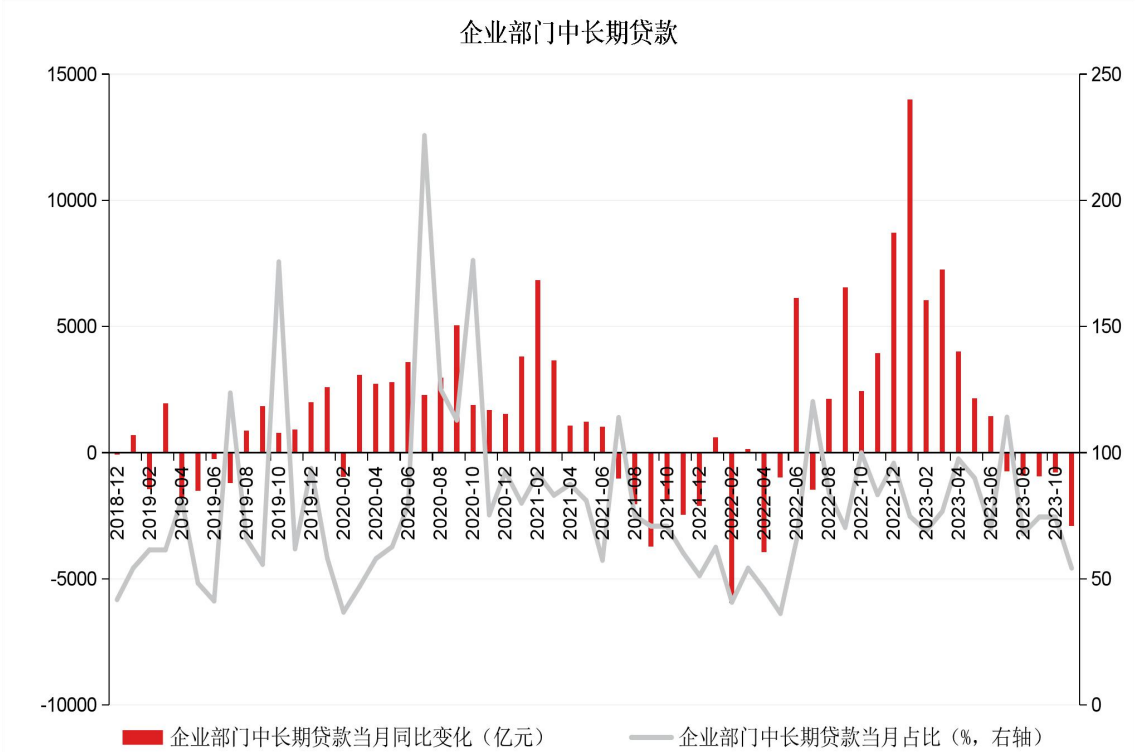
产出缺口指数



数据来源: WIND、国联期货研究所



融资需求

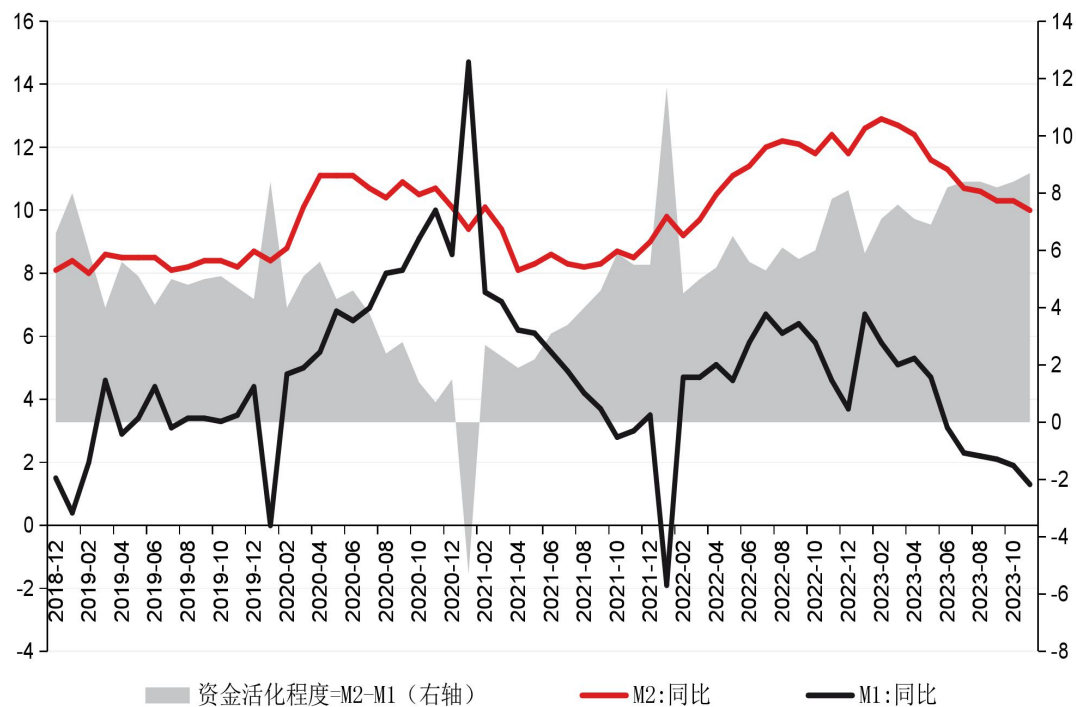


数据来源: WIND、国联期货研究所

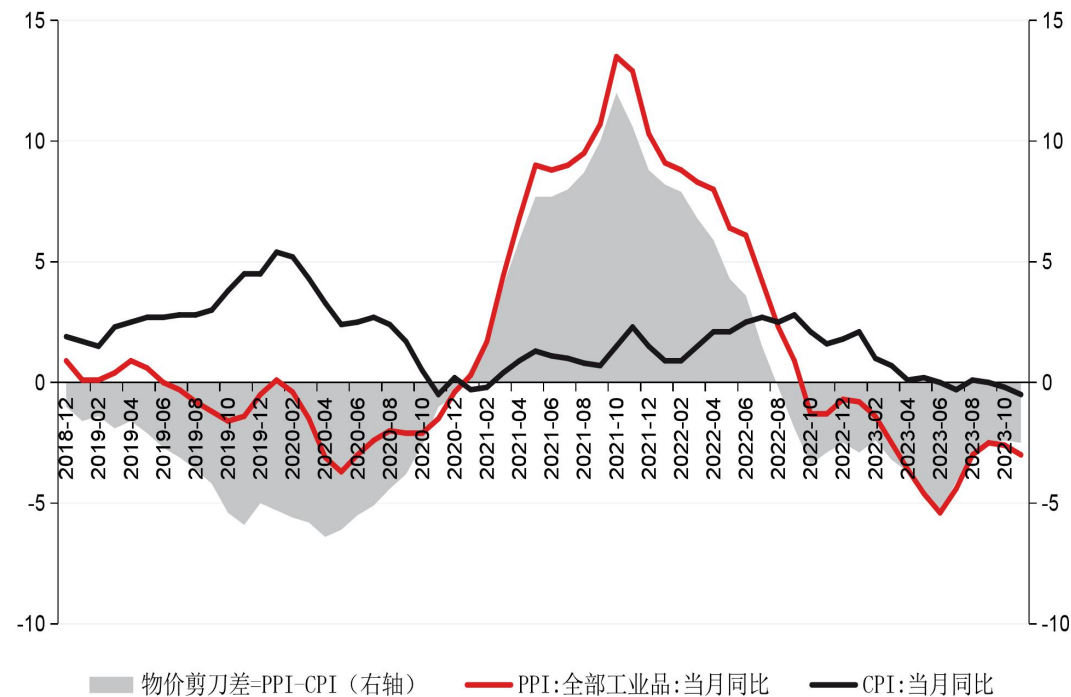


剪刀差

资金活化程度



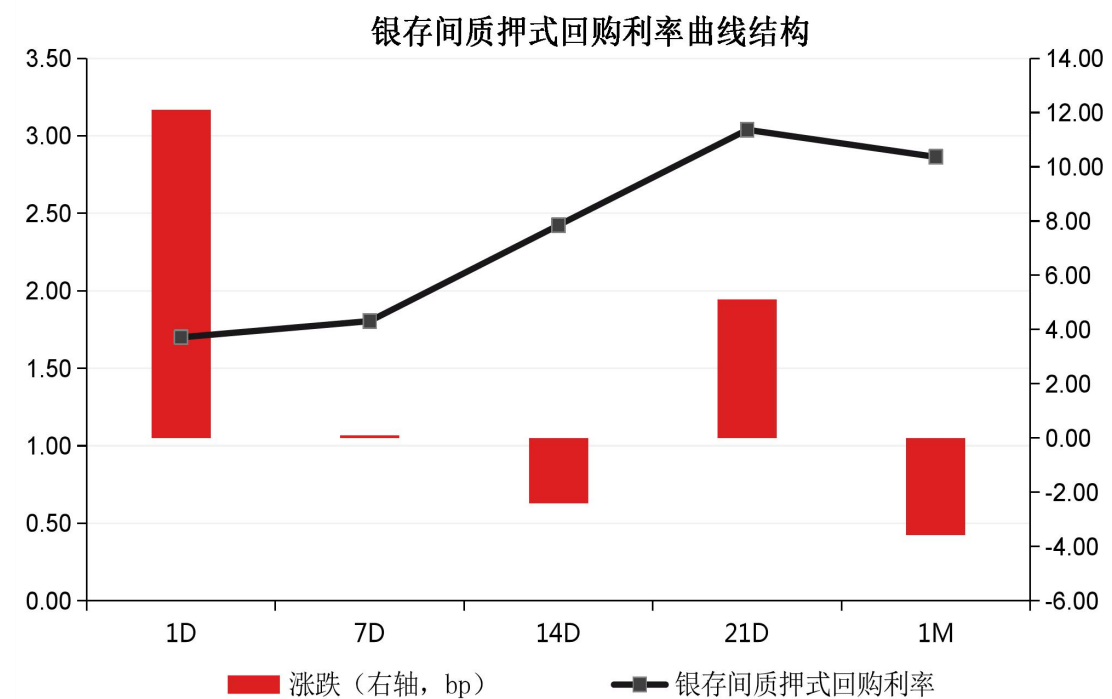
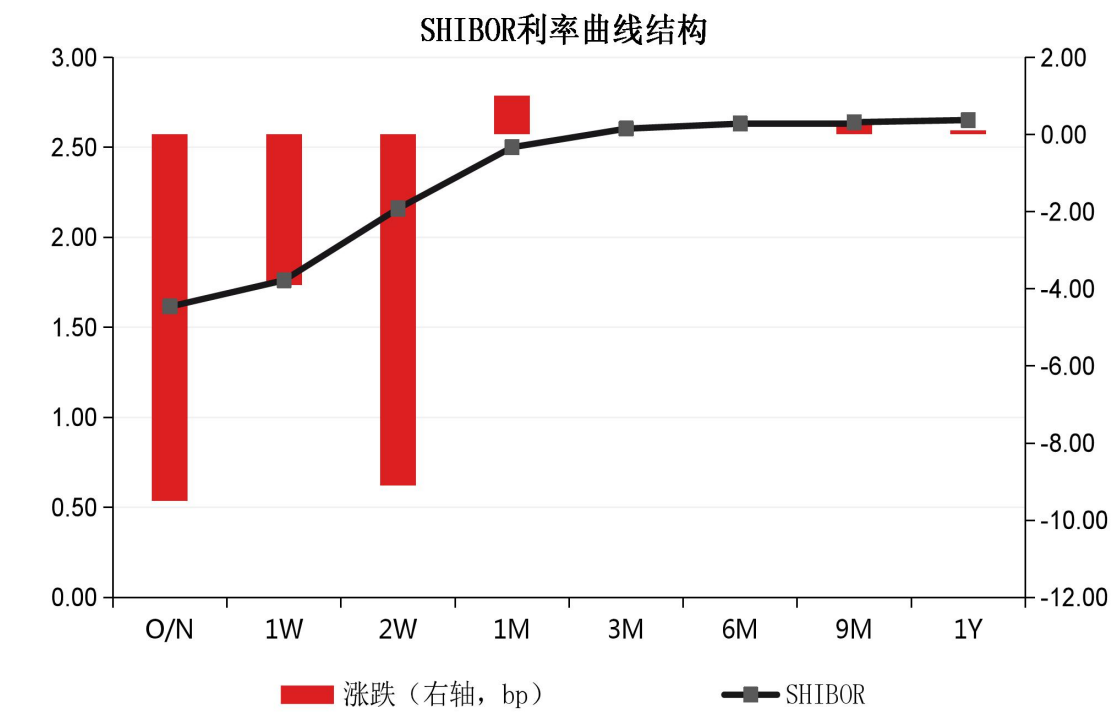
物价剪刀差



数据来源: WIND、国联期货研究所



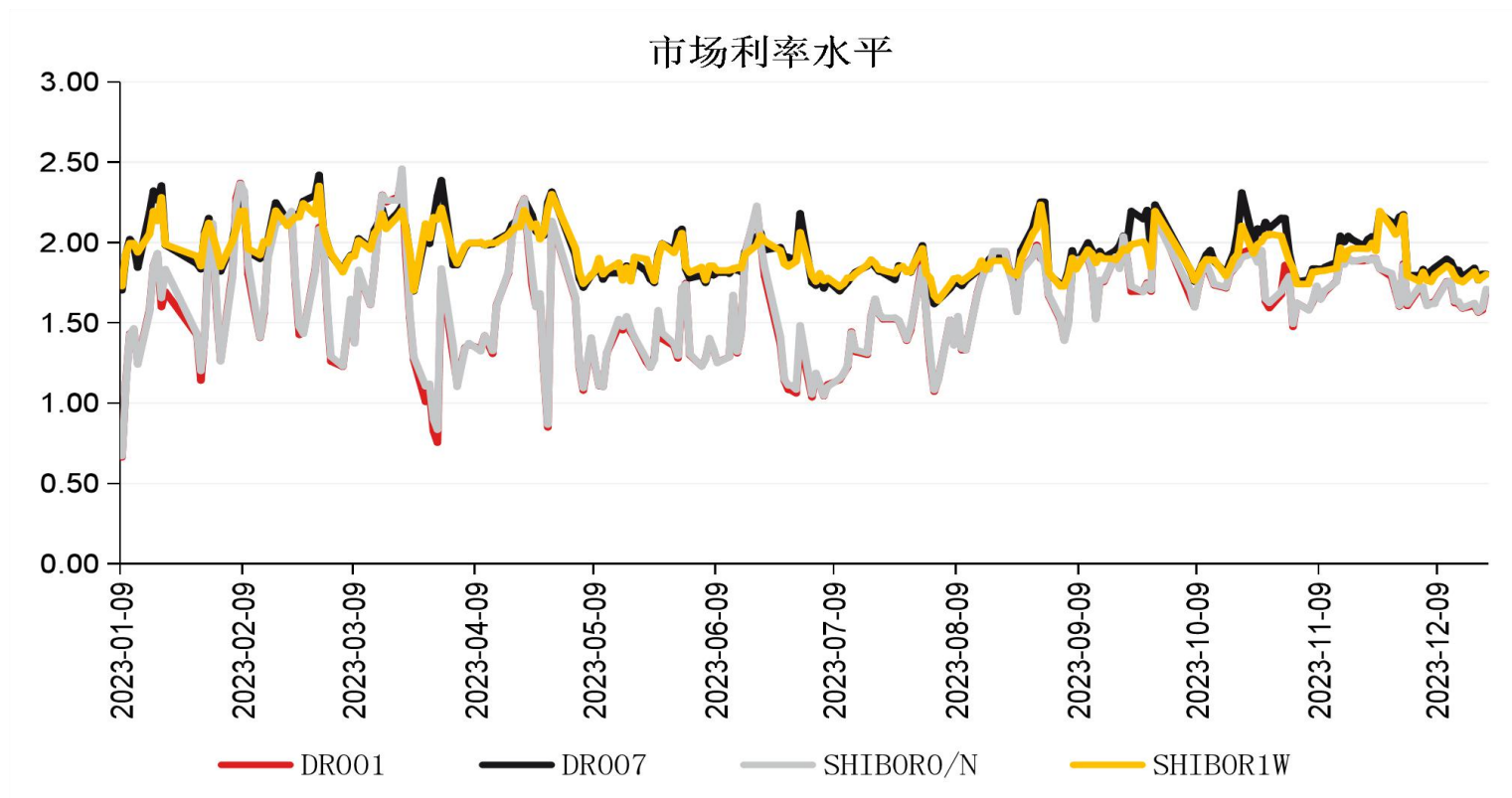
流行性观察



数据来源: WIND、国联期货研究所



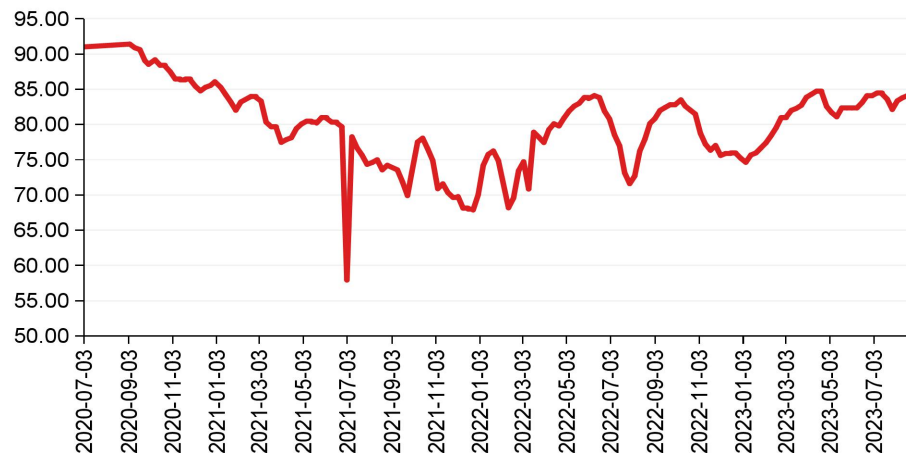
流行性观察



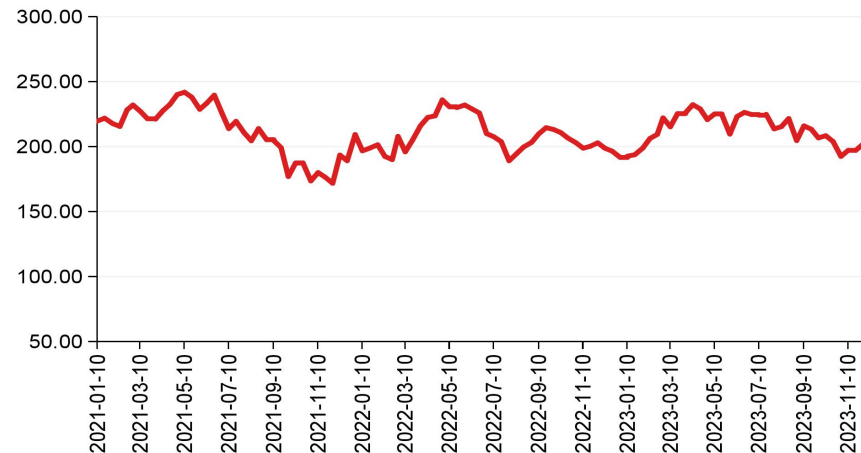


工业生产

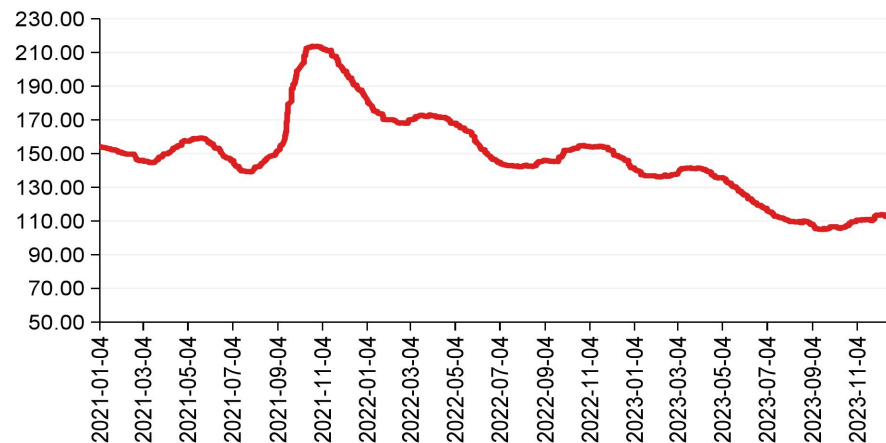
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



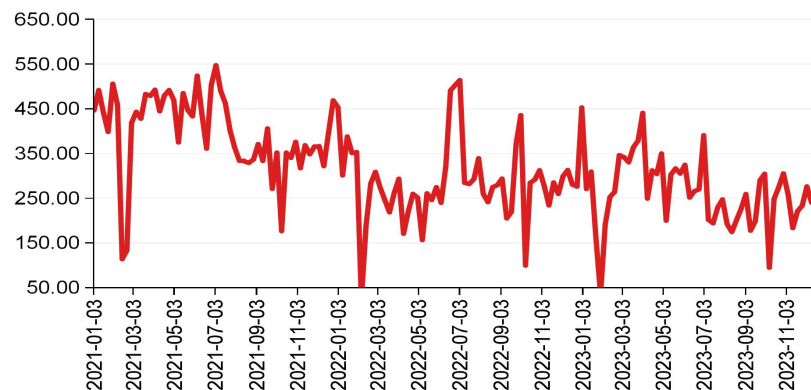
钢材综合价格指数



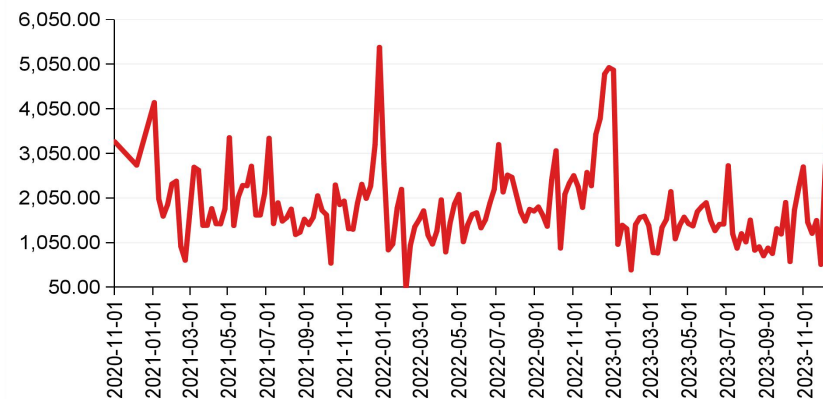


投资及消费

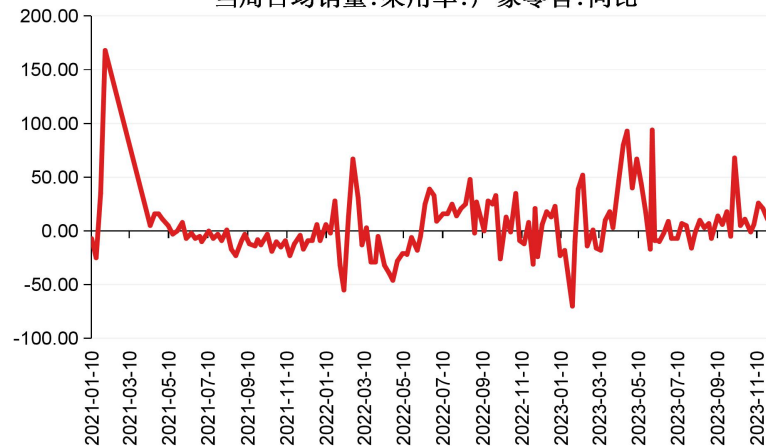
30大中城市:商品房成交面积:当周值



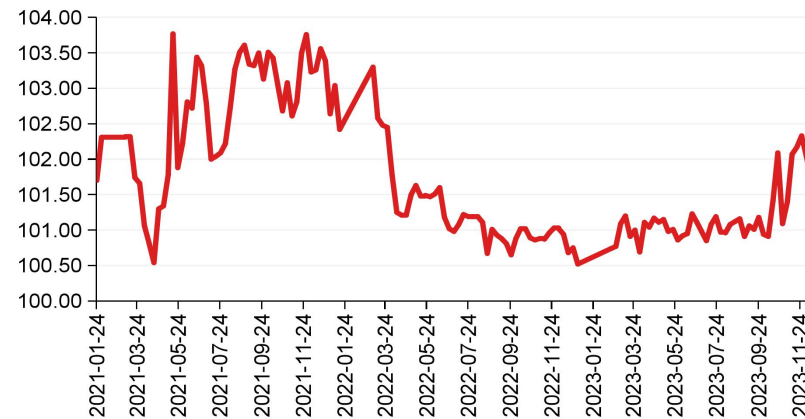
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比

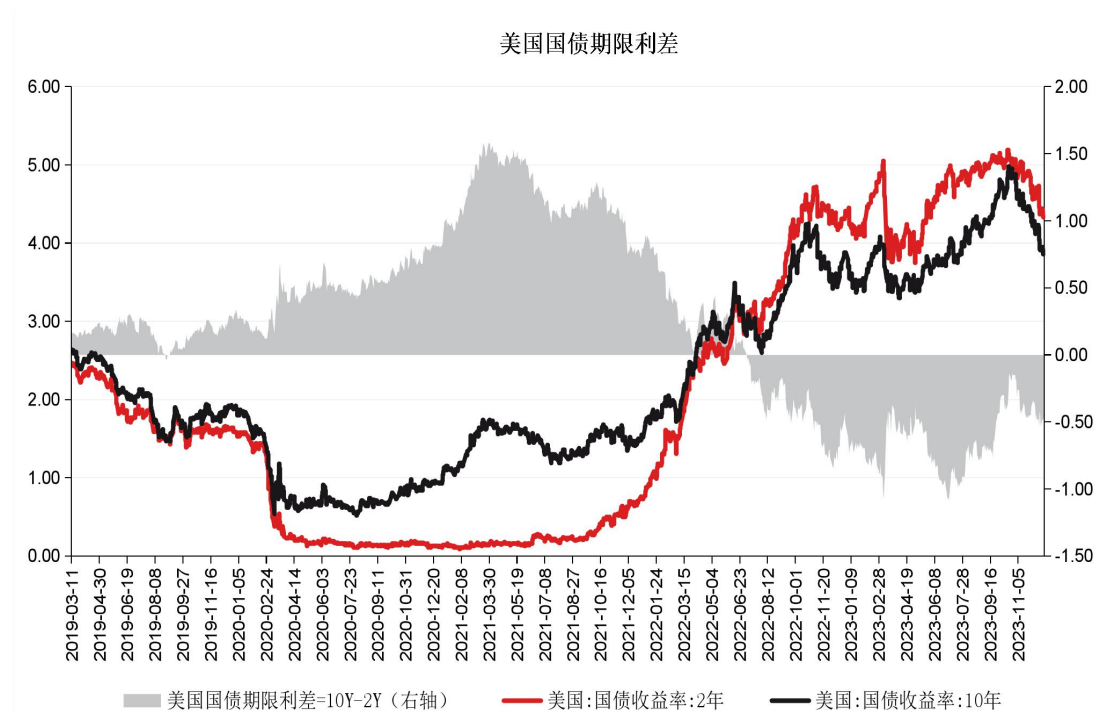
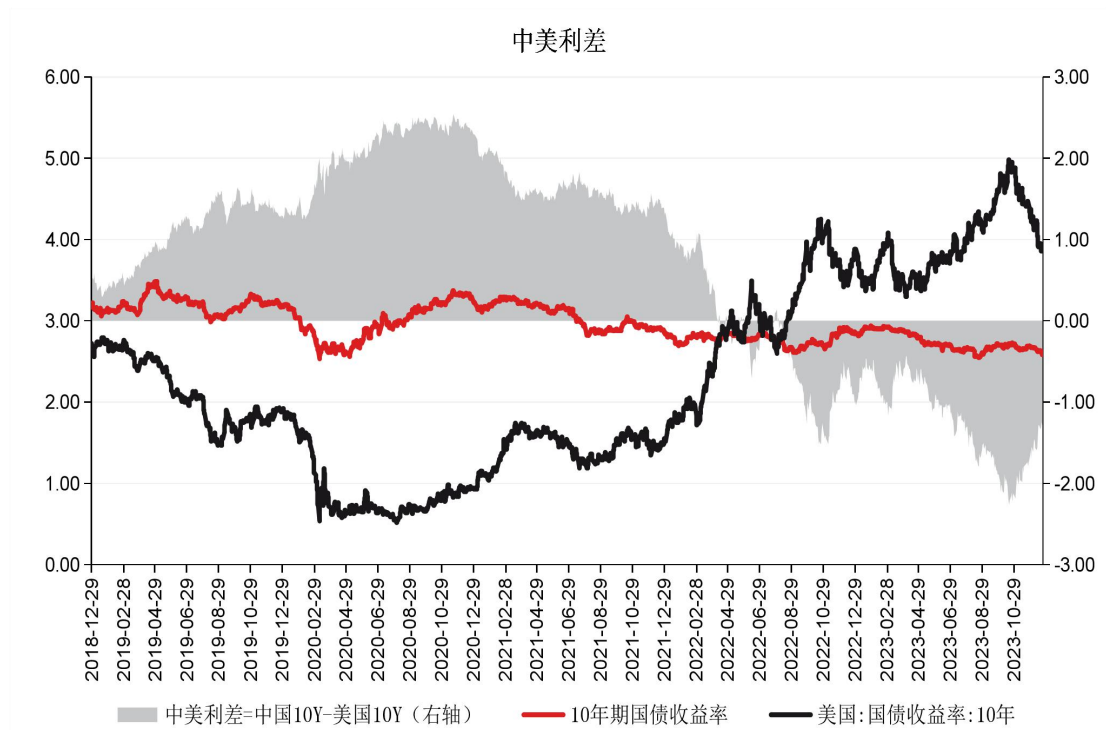


义乌中国小商品指数:总价格指数





利率差



数据来源: WIND、国联期货研究所



CONTENTS

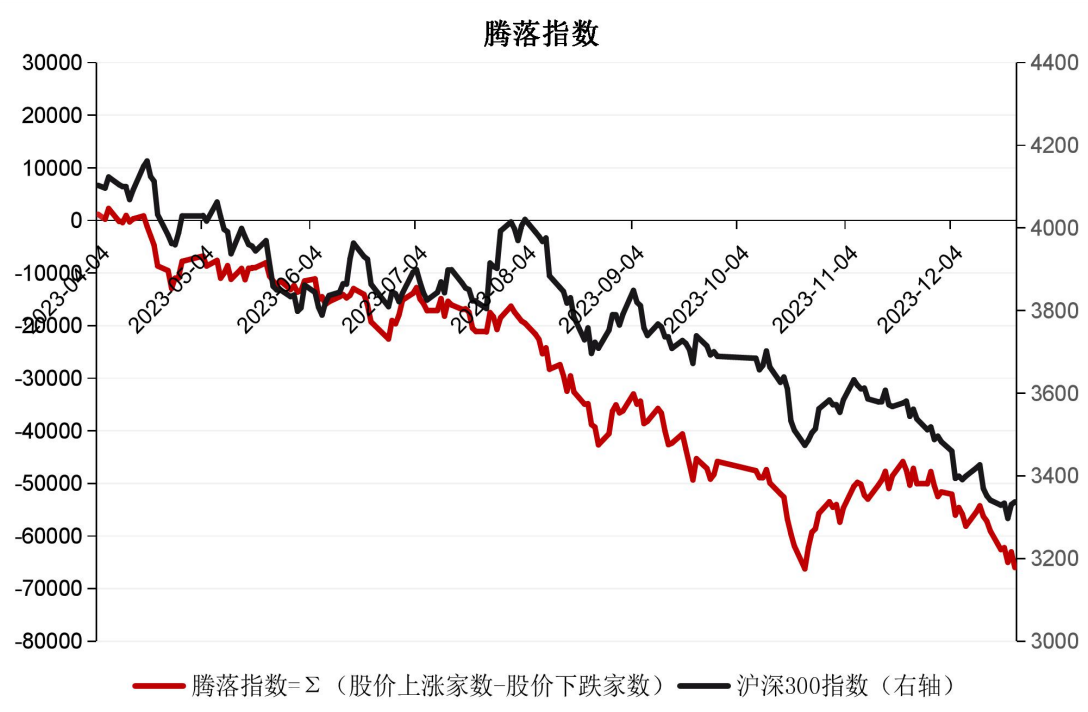
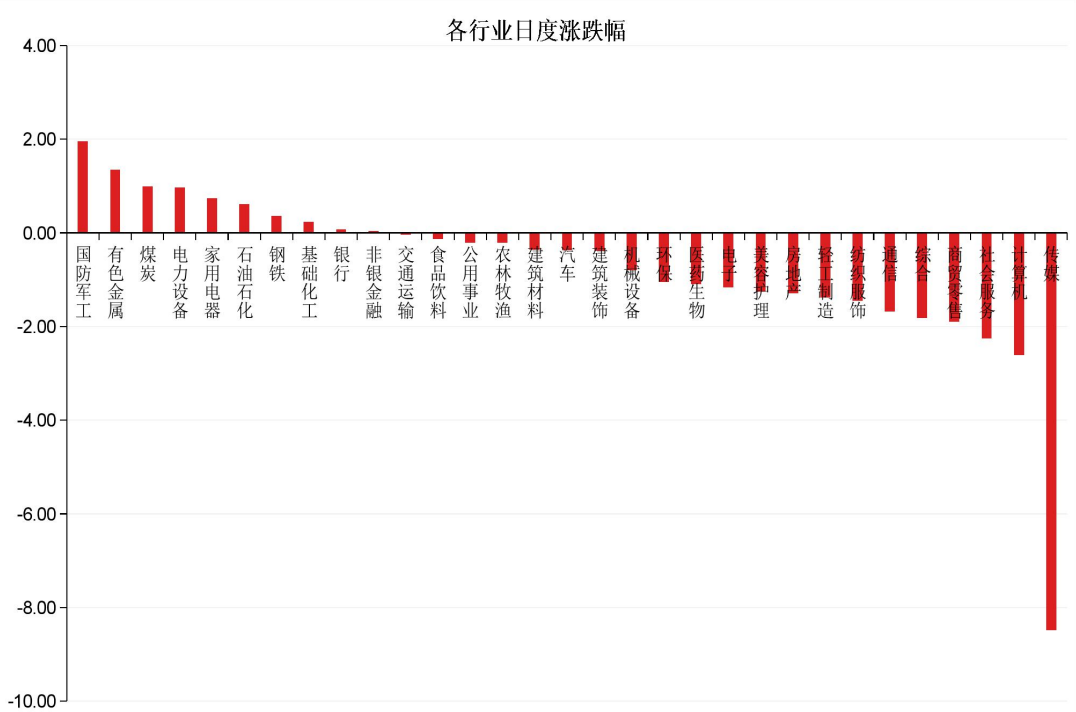
目录

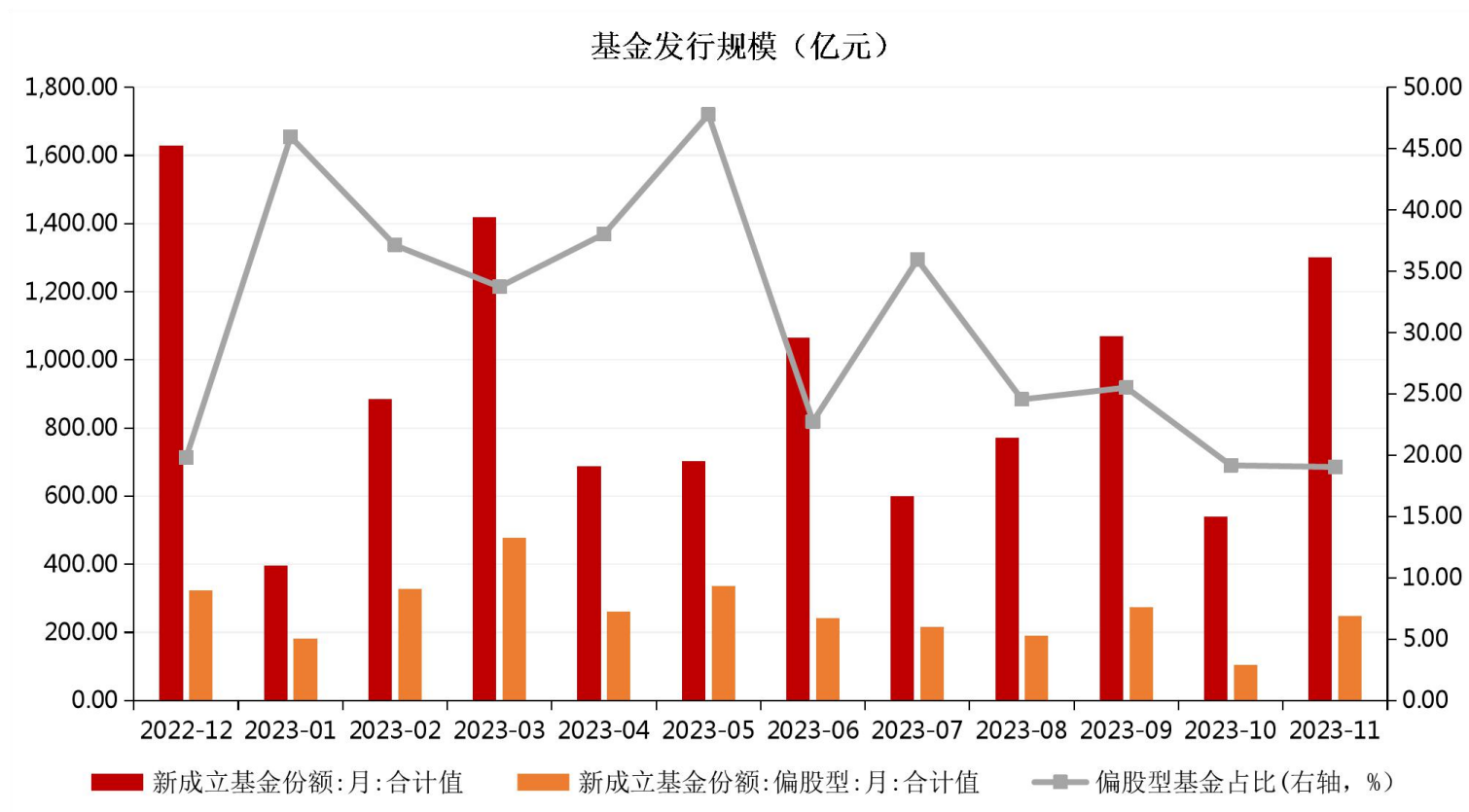
02

股指期货数据追踪



股市晴雨

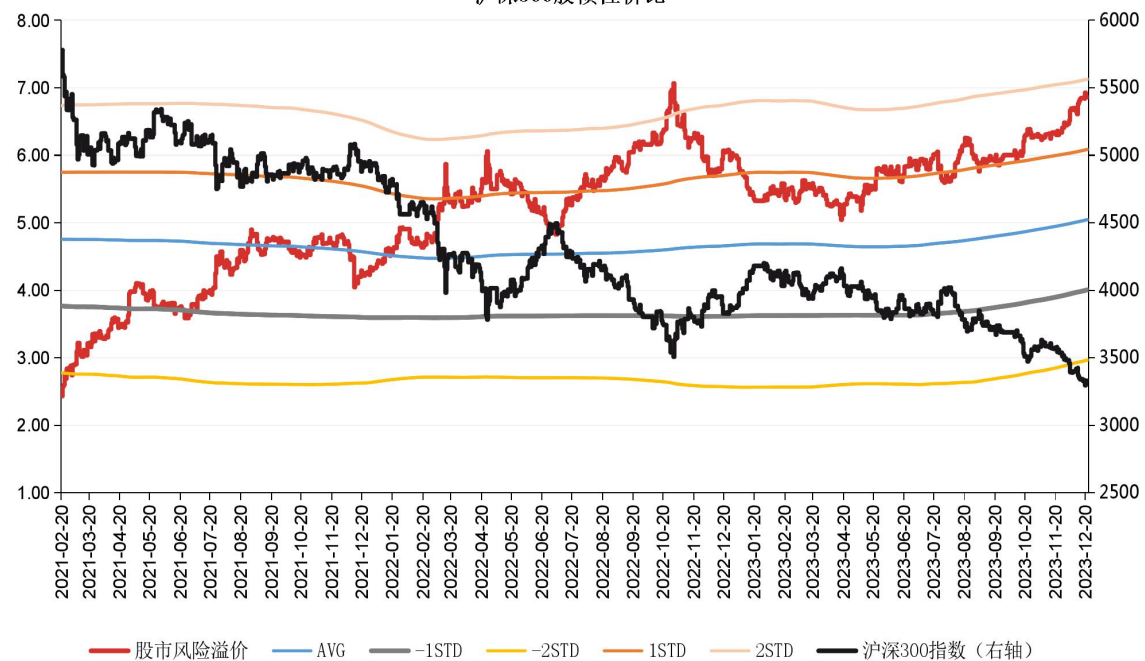




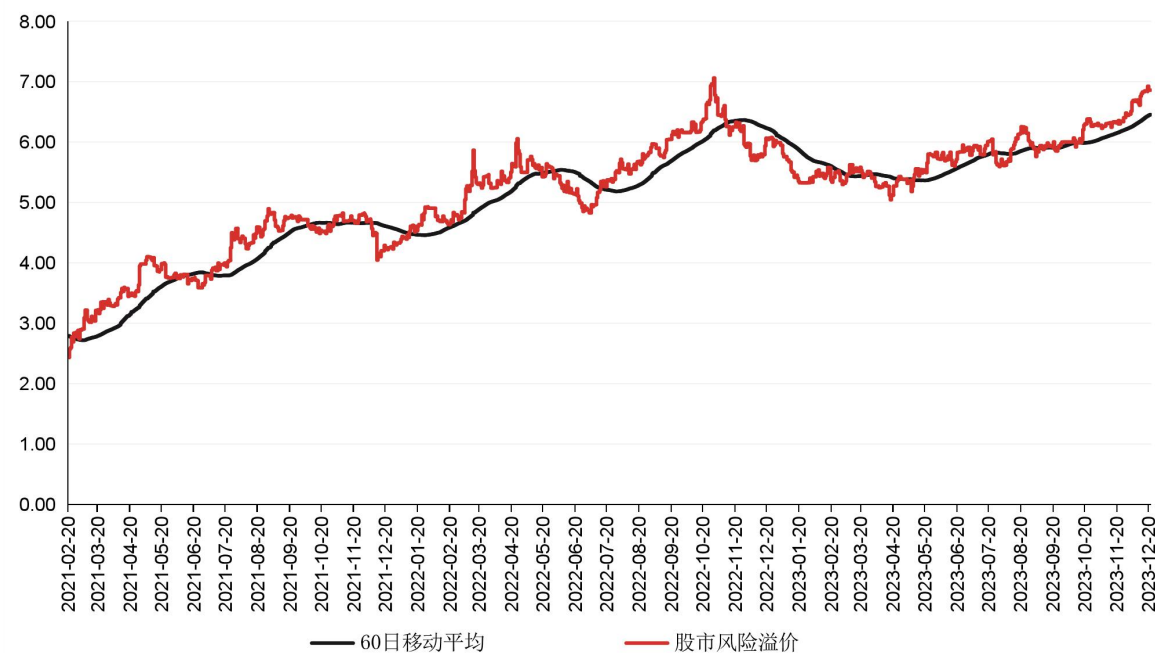
数据来源: WIND、国联期货研究所



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

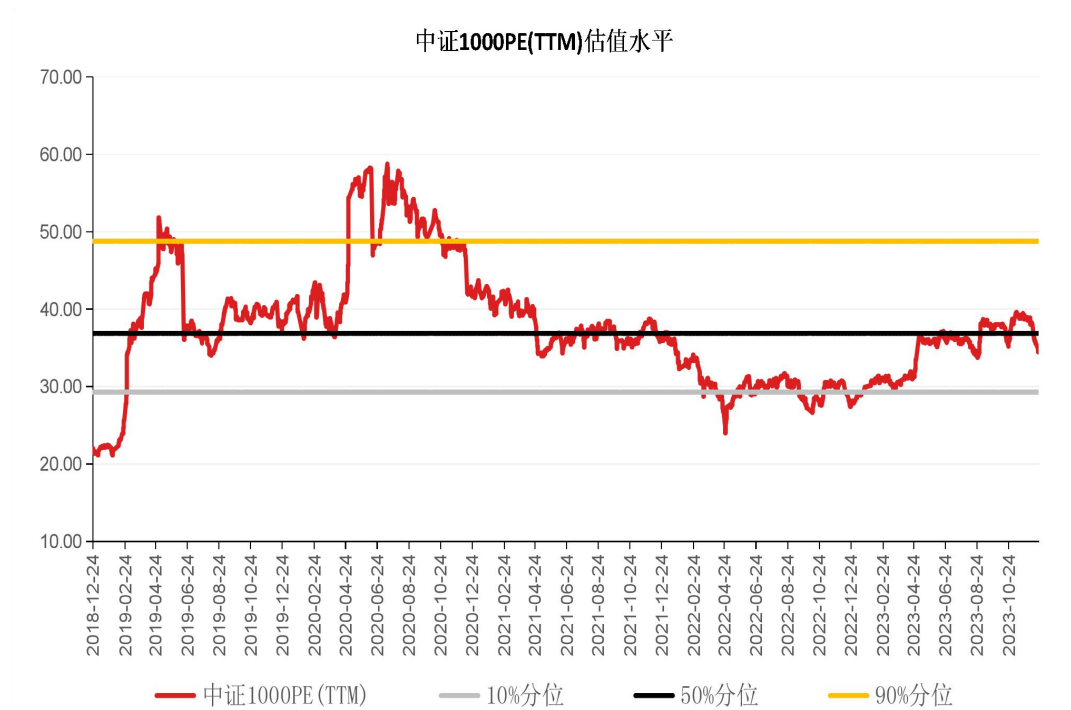


沪深300PE(TTM) 估值水平





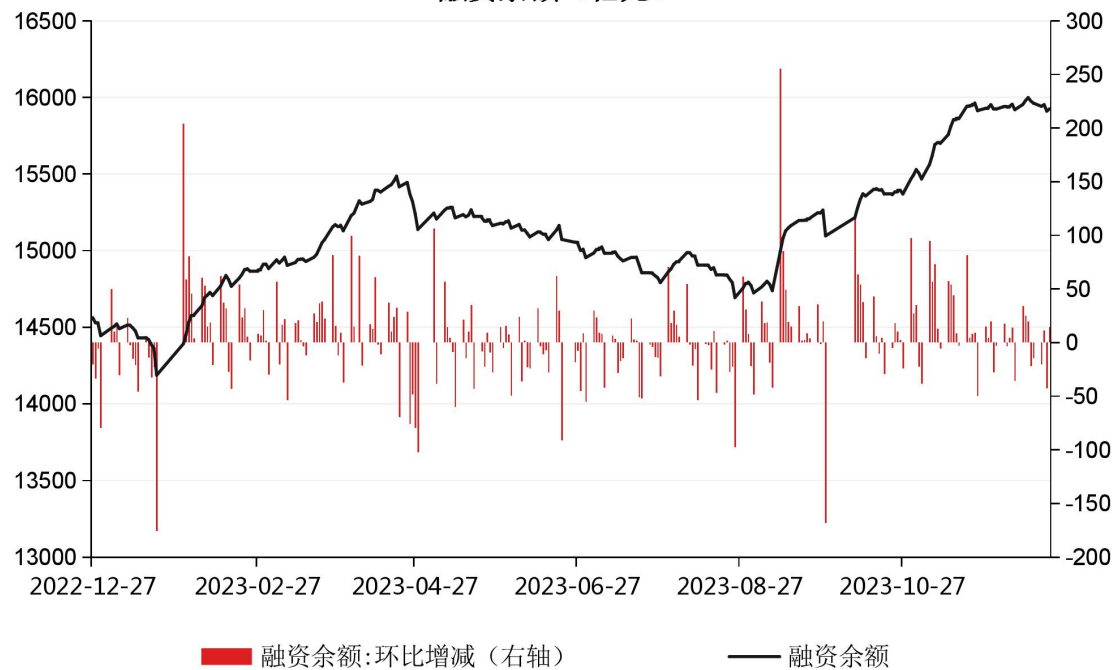
指数估值水平



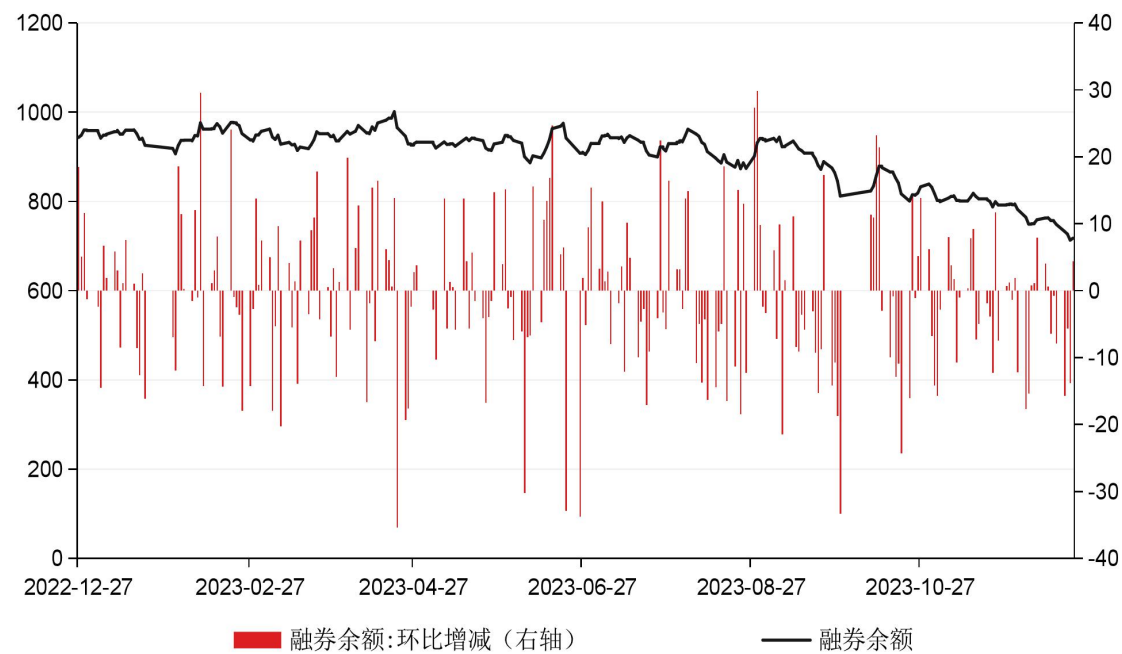


股市晴雨

融资余额（亿元）



融券余额（亿元）

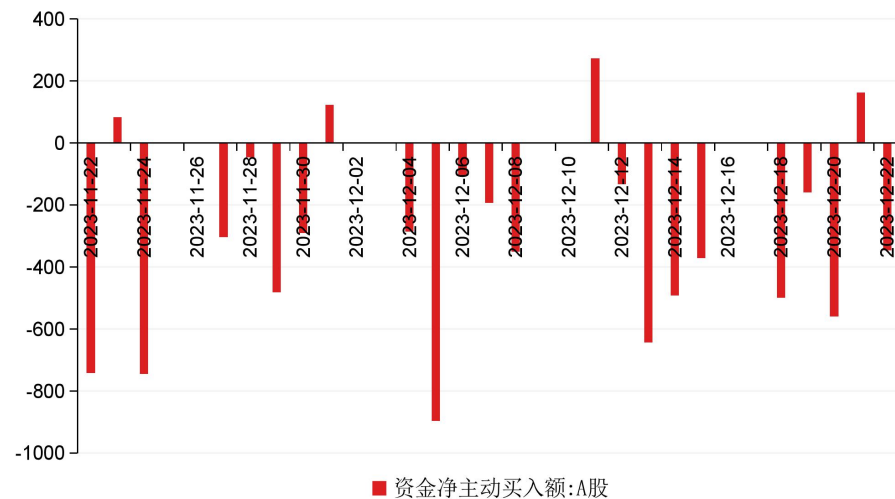


数据来源：WIND、国联期货研究所

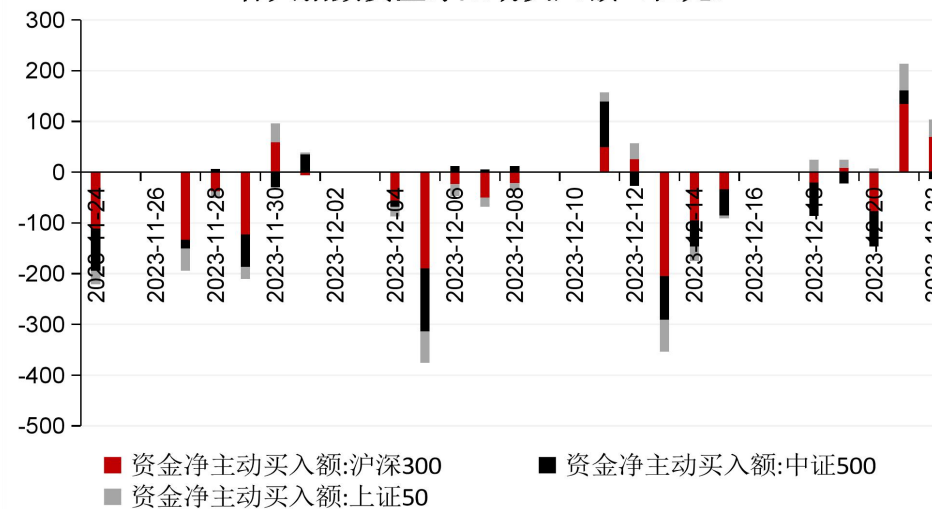


股市资金流动

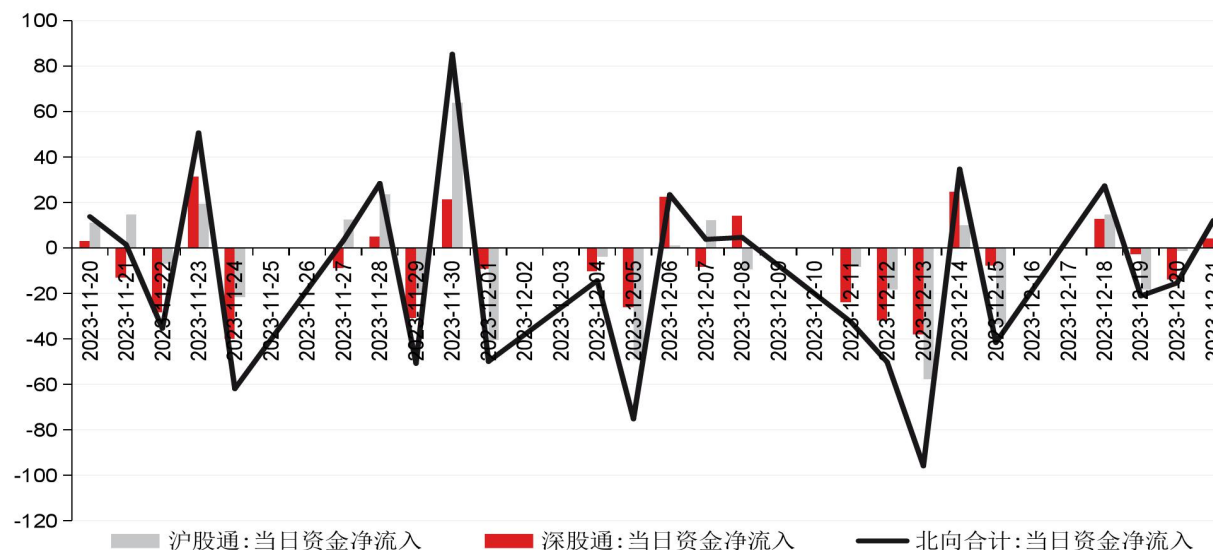
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

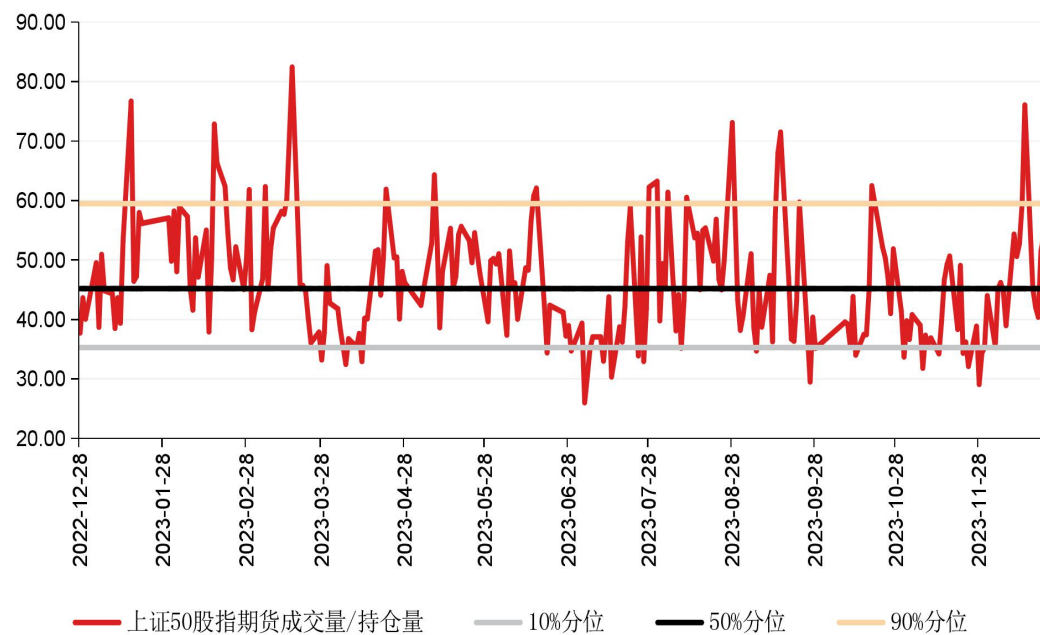


数据来源: WIND、国联期货研究所

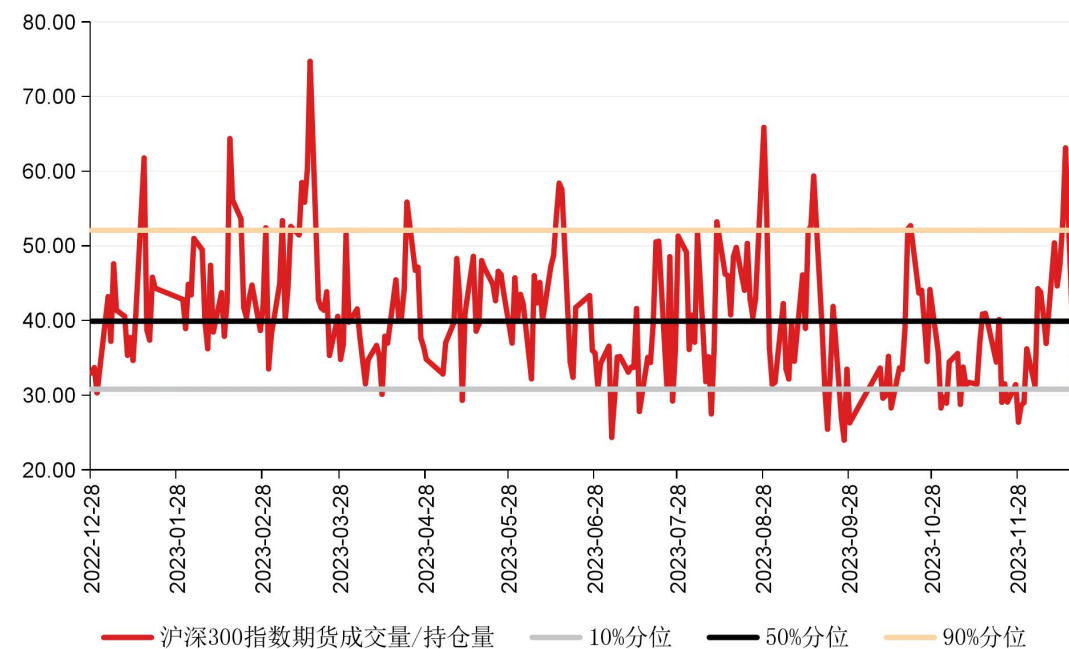


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

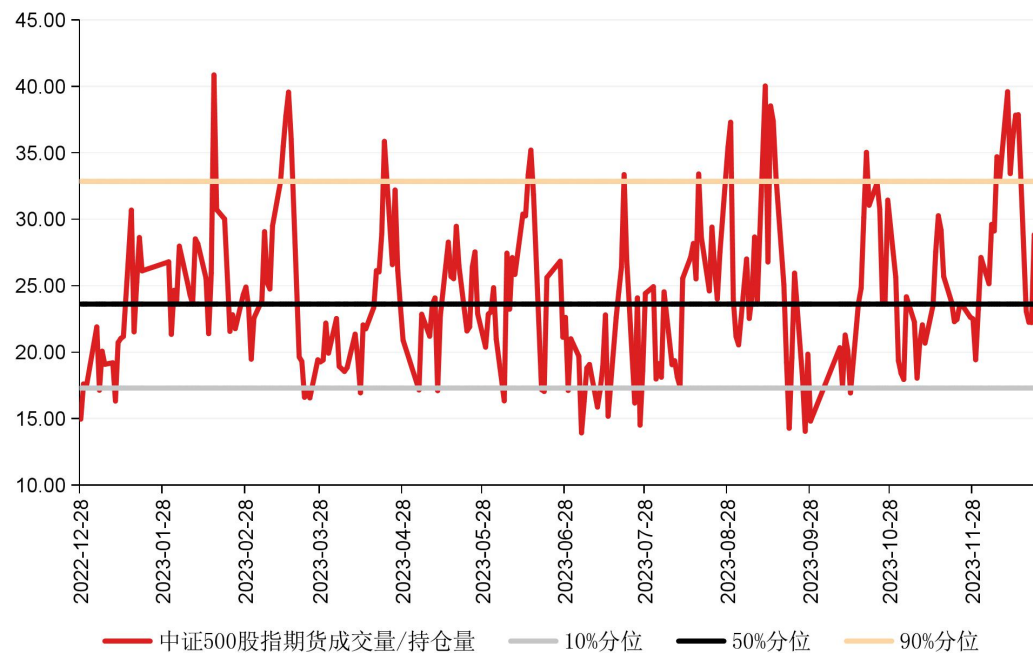


数据来源: WIND、国联期货研究所

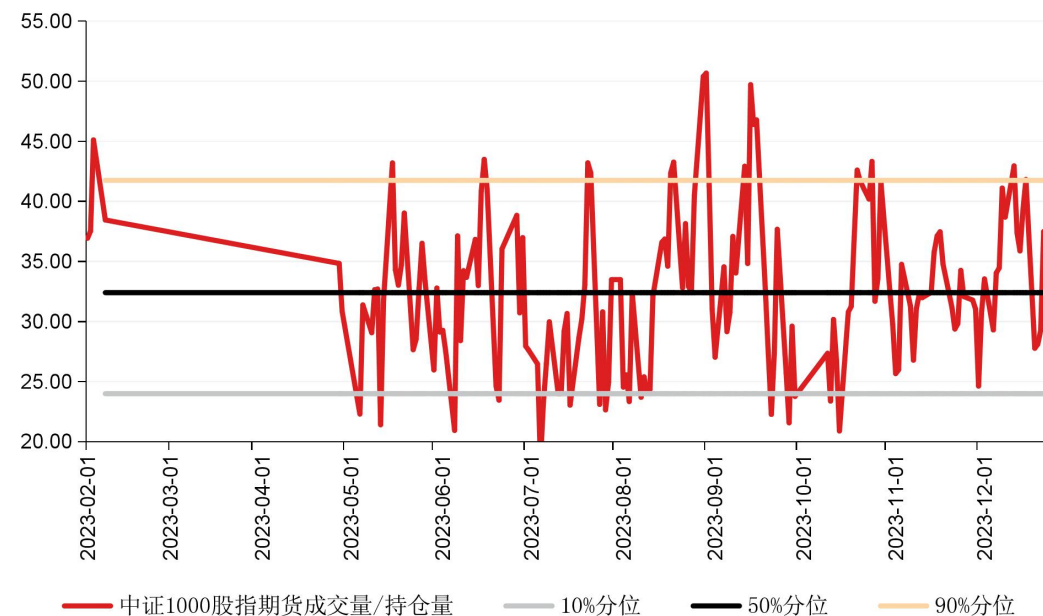


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

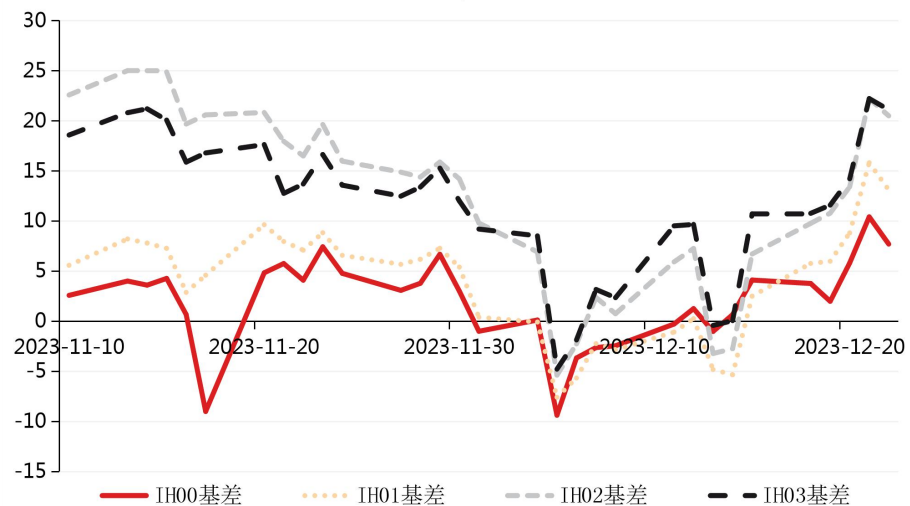


数据来源: WIND、国联期货研究所

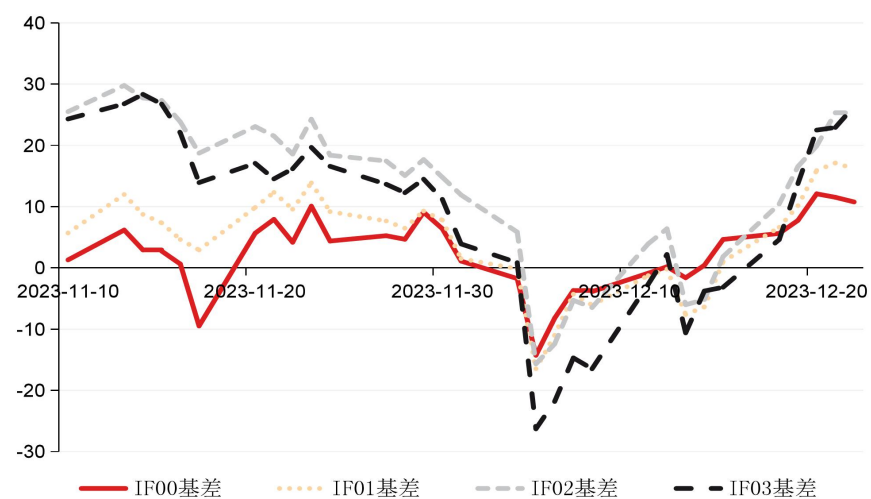


期现价差

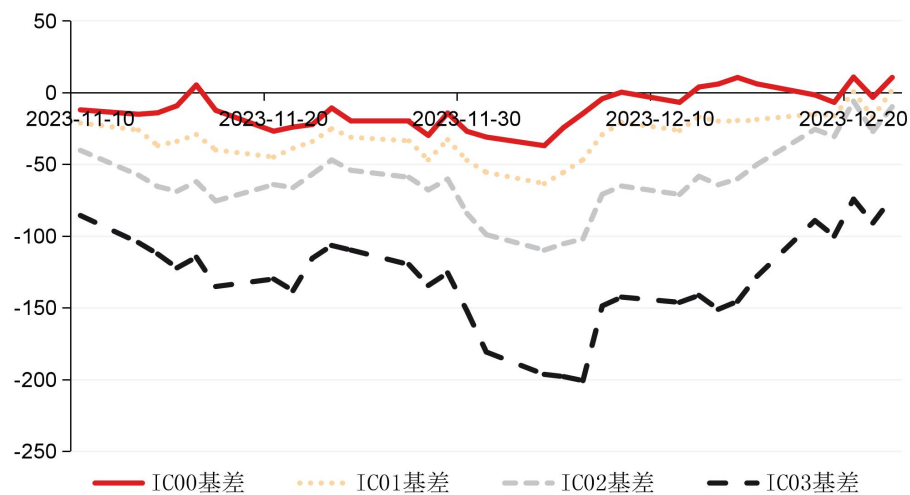
上证50股指期货各合约基差



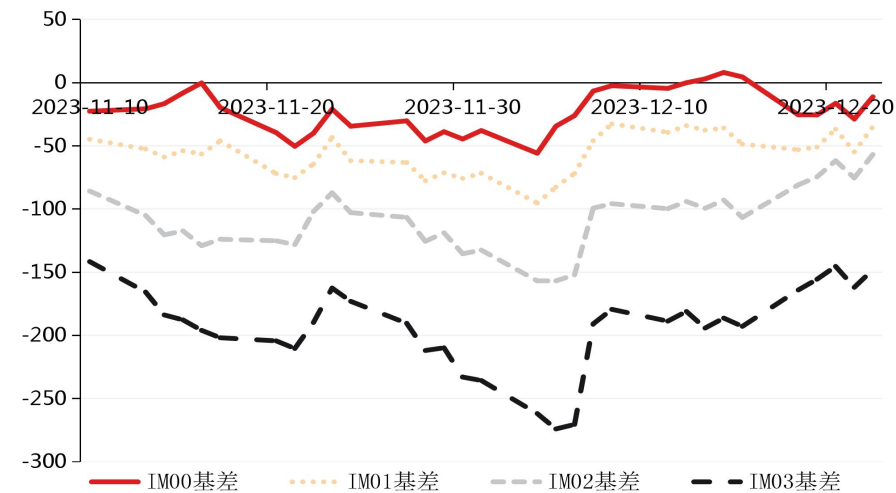
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



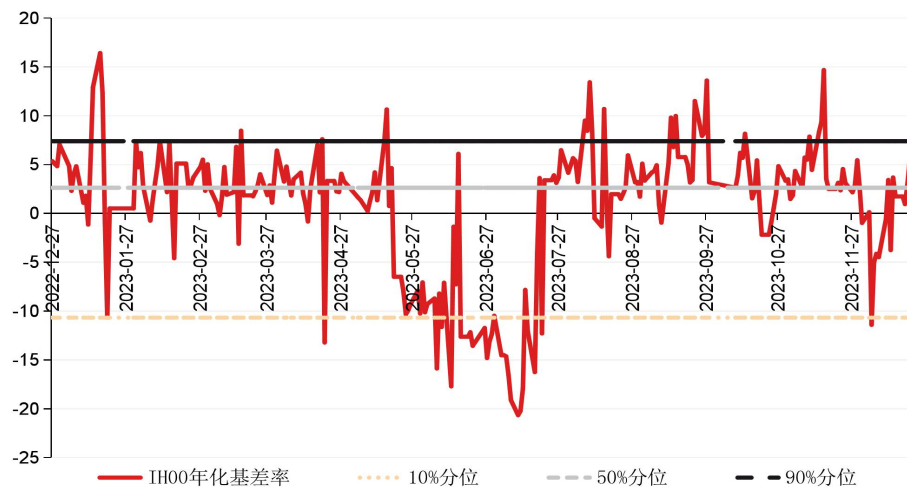
中证1000股指期货各合约基差



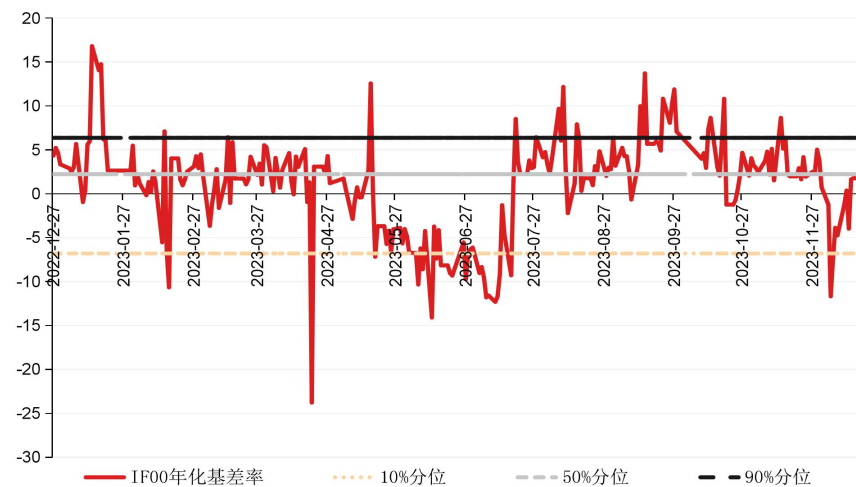


期现价差

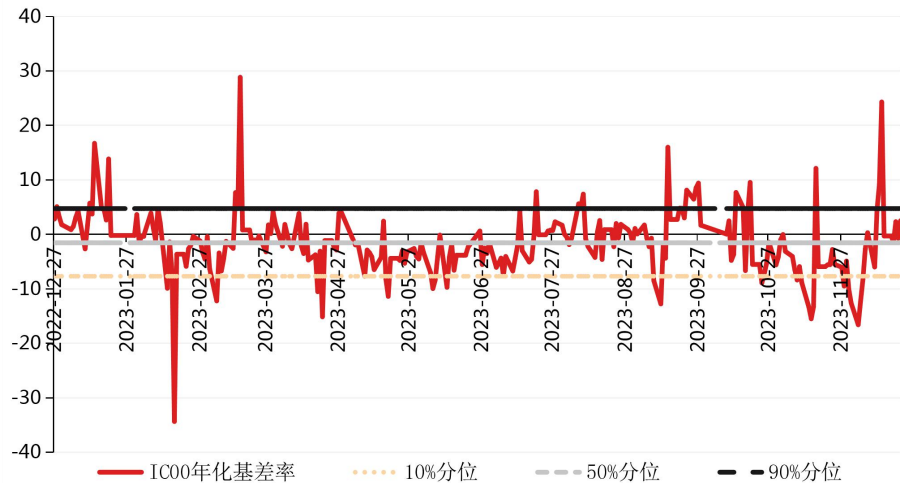
IF当月合约年化基差率水平



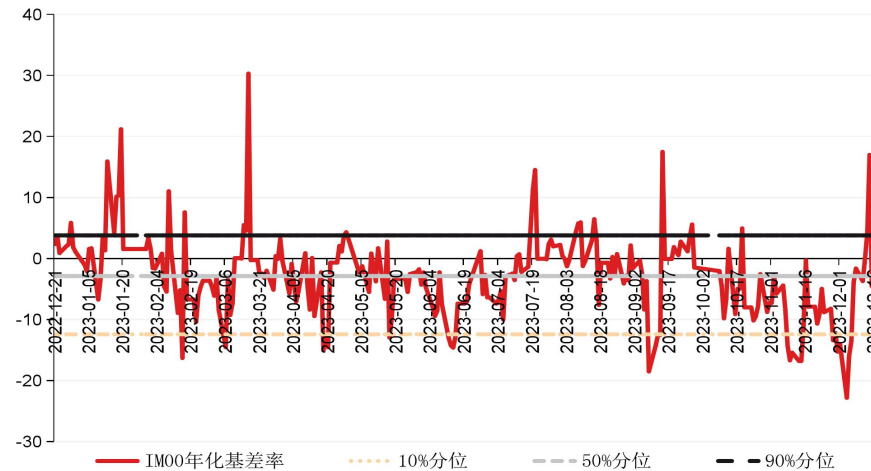
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

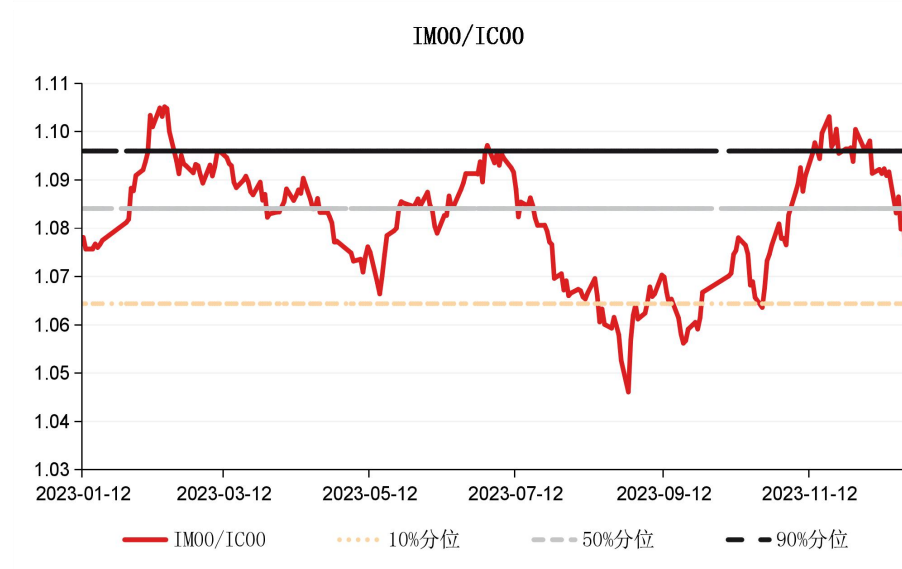
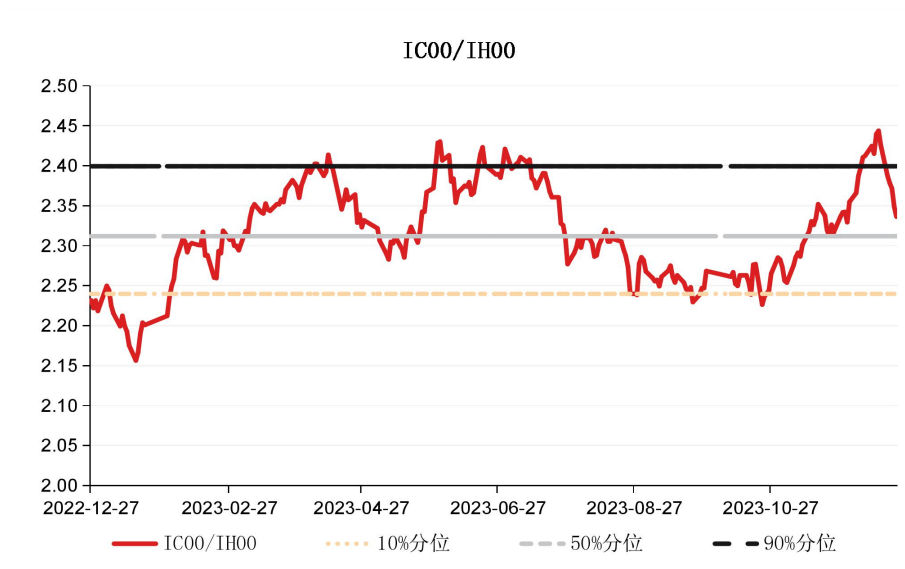
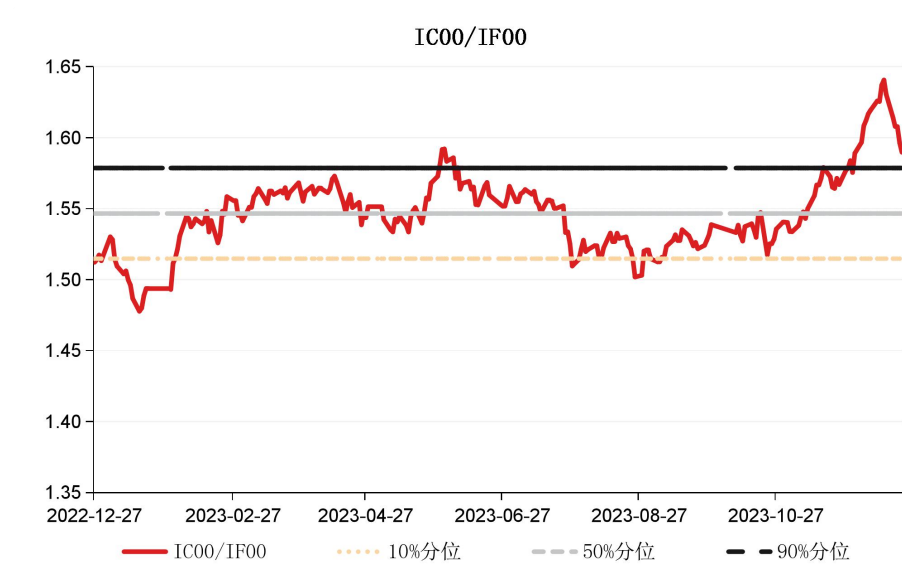
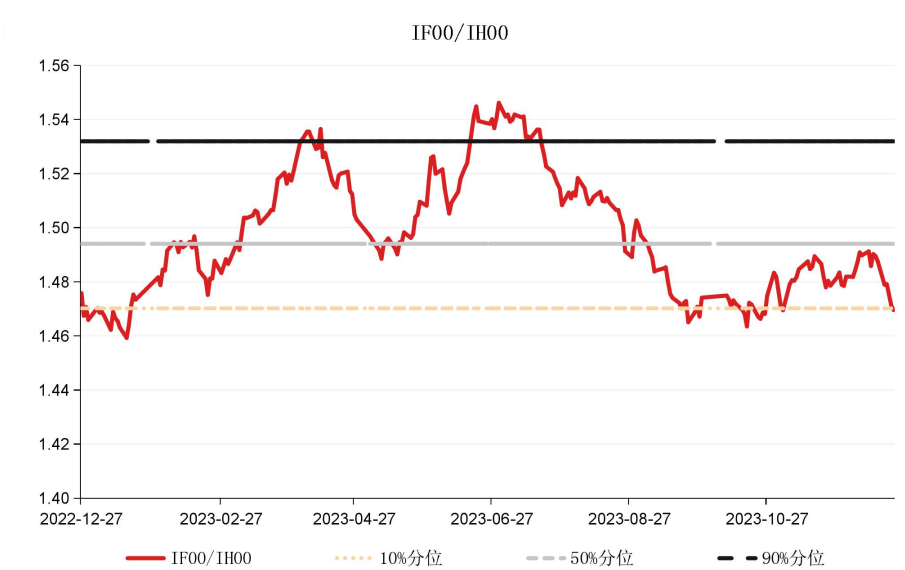


IM当月合约年化基差率水平





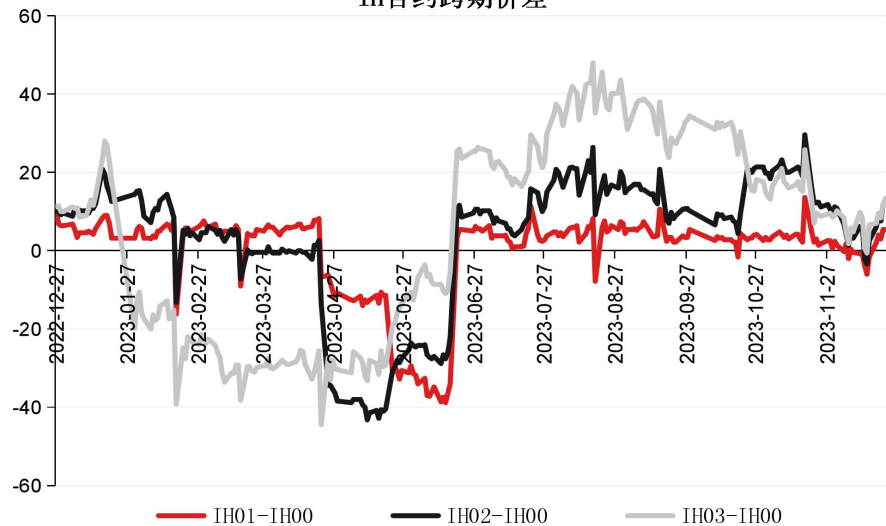
跨品种价差



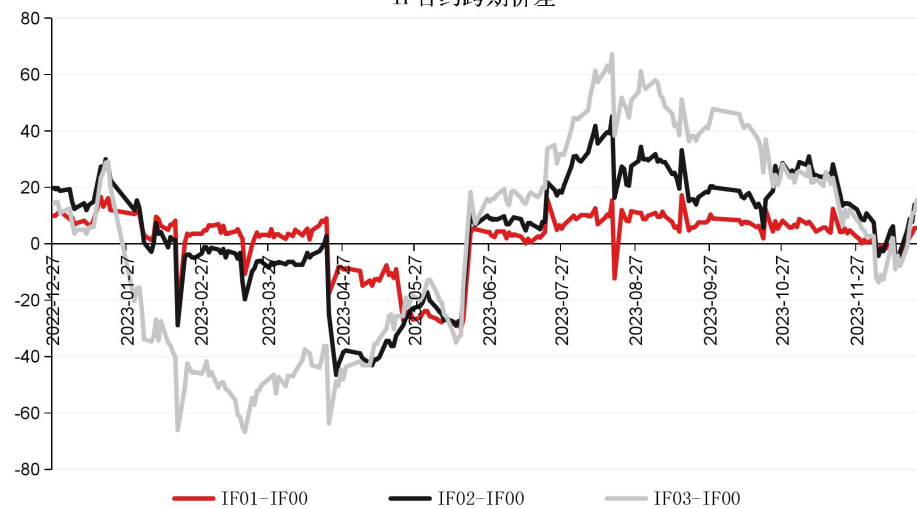


跨期价差

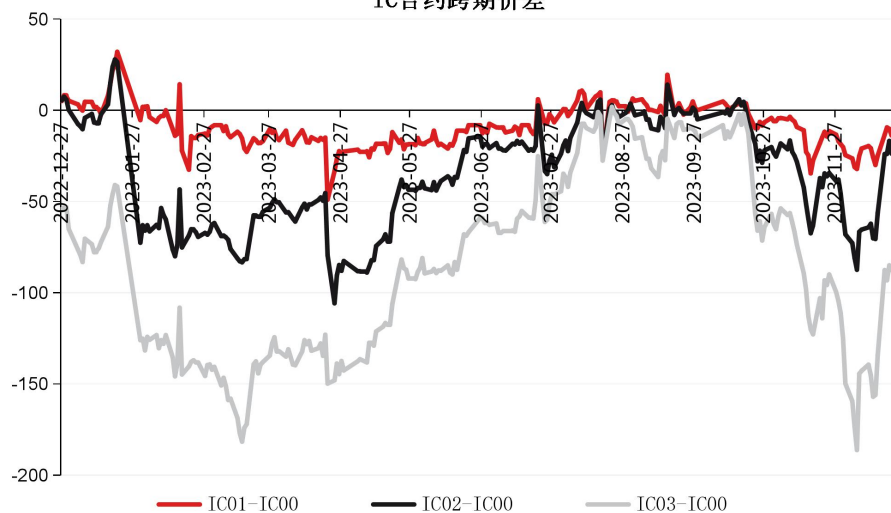
IH合约跨期价差



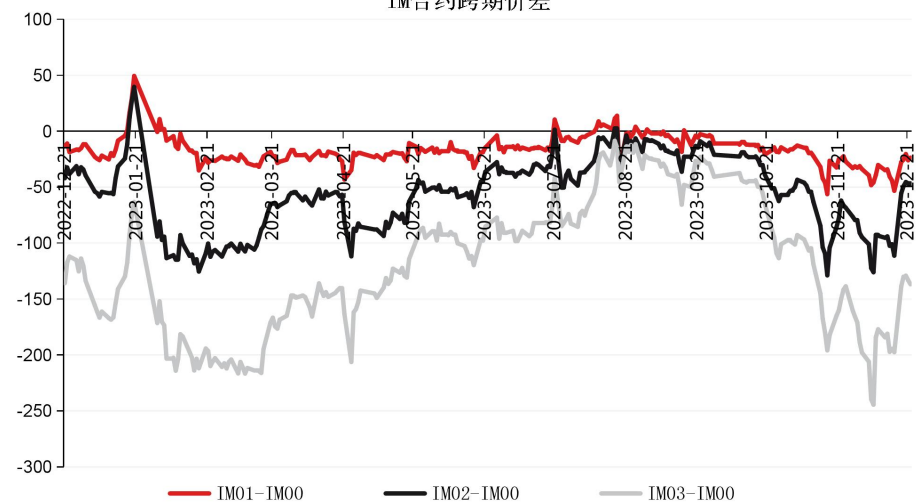
IF合约跨期价差



IC合约跨期价差



IM合约跨期价差



03

股指期权数据追踪



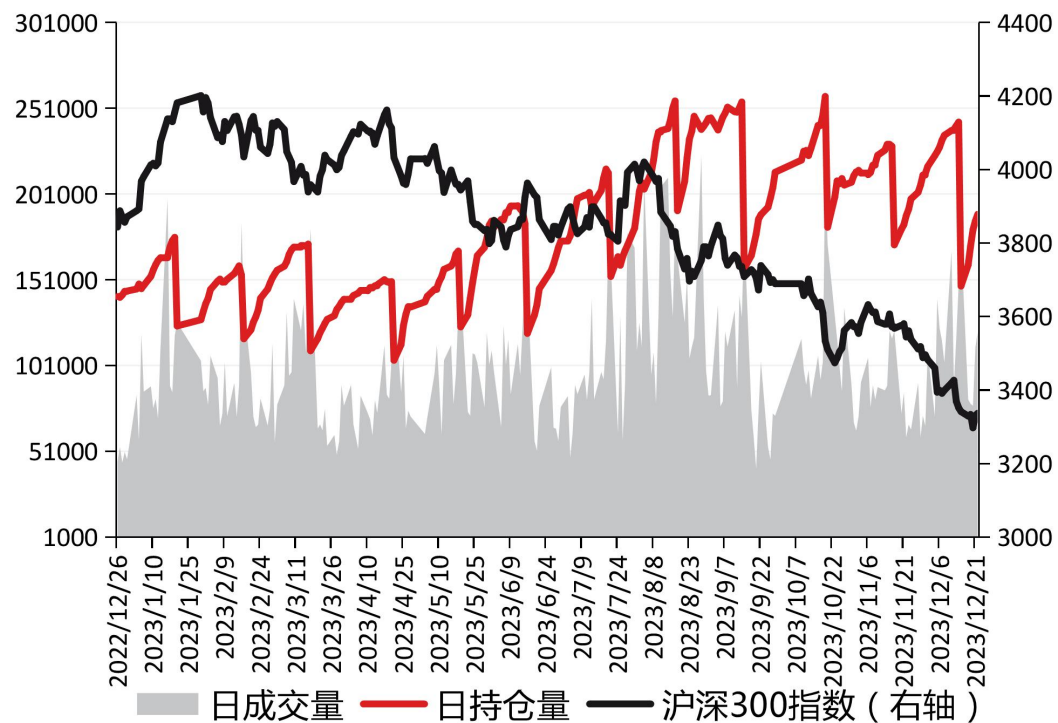
主要指标概况

	沪深300指数期权						中证1000指数期权				
	I02401						M02401				
	标的价格	3337.23	涨跌幅	0.19%			标的价格	5733.91	涨跌幅	-1.12%	
期权到期日	2024/1/19		平值行权价		3350		期权到期日	2024/1/19		平值行权价 5700	
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	16.35%	16.55%	-0.21%	26.22%	52.96%	隐含波动率	17.01%	15.94%	1.07%	53.96%	72.33%
30日	10.78%	10.86%	-0.08%	1.98%	3.56%	30日	14.45%	14.04%	0.40%	19.50%	47.04%
60日	12.14%	11.93%	0.22%	2.64%	7.11%	60日	16.17%	15.46%	0.71%	29.12%	72.33%
持仓PCR	46.68%	51.10%	-4.42%	0.13%	0.40%	持仓PCR	48.64%	53.87%	-5.23%	0.00%	0.00%
成交PCR	83.65%	73.08%	10.57%	72.33%	73.91%	成交PCR	87.62%	91.47%	-3.85%	44.38%	52.57%
看涨看跌隐波差	3.91%	1.32%	2.58%	92.17%	84.62%	看涨看跌隐波差	-1.17%	-5.36%	4.19%	52.71%	48.85%
IV-HV30	5.57%	5.70%	-0.13%	90.73%	91.15%	IV-HV30	2.56%	1.90%	0.67%	71.26%	70.00%
偏度	20.27%	4.53%	15.74%	93.99%	86.54%	偏度	-13.15%	-29.24%	16.09%	42.46%	37.55%
Call最大持仓行权价	3400					Call最大持仓行权价	6100				
Put最大持仓行权价	3350					Put最大持仓行权价	5600				

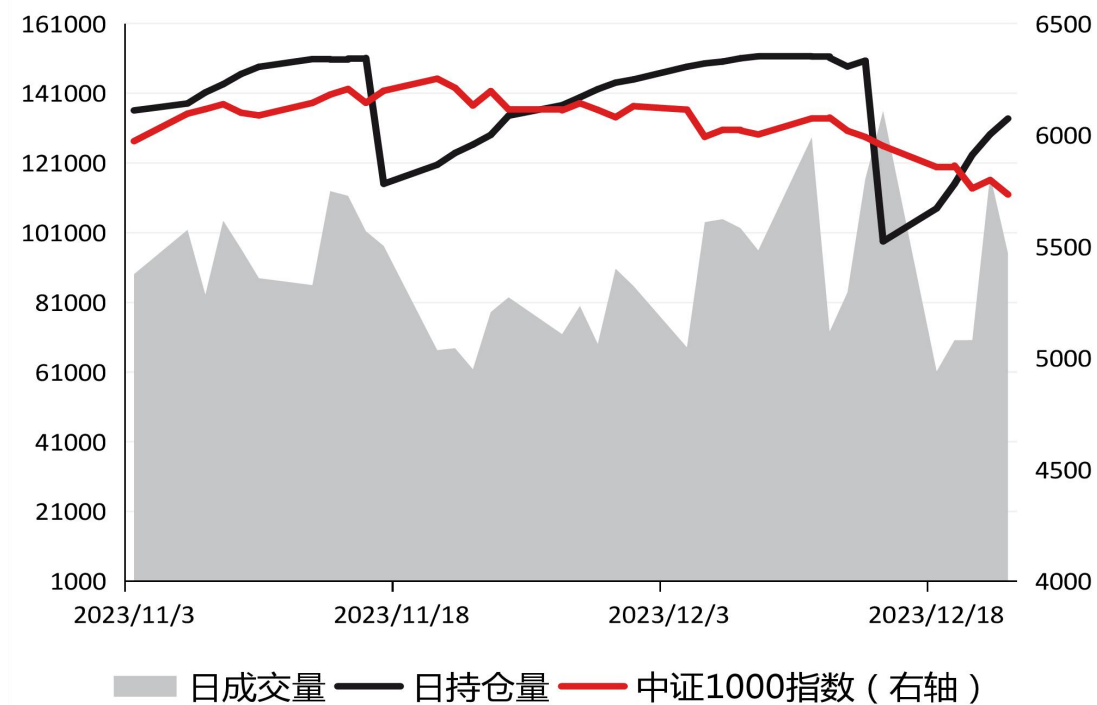


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



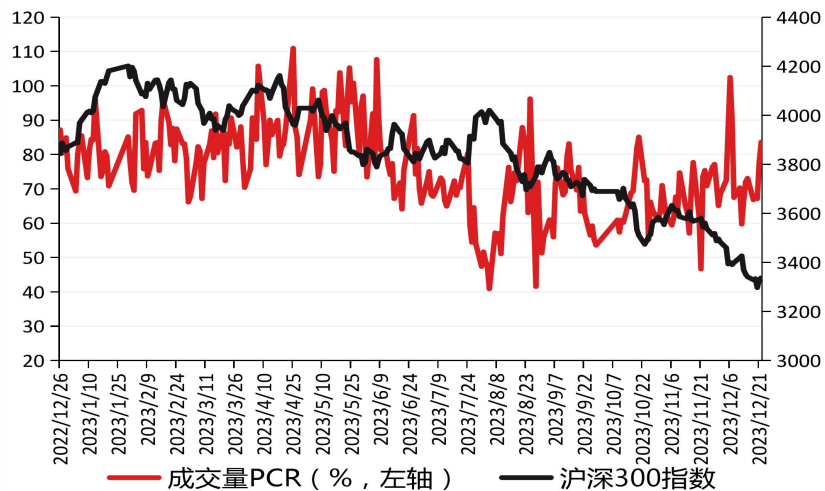
中证1000指数期权日成交持仓量



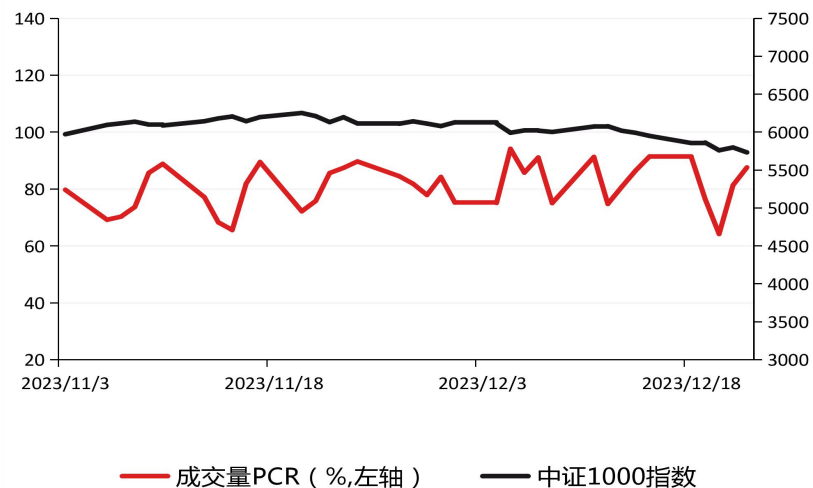


PCR值与标的指数走势

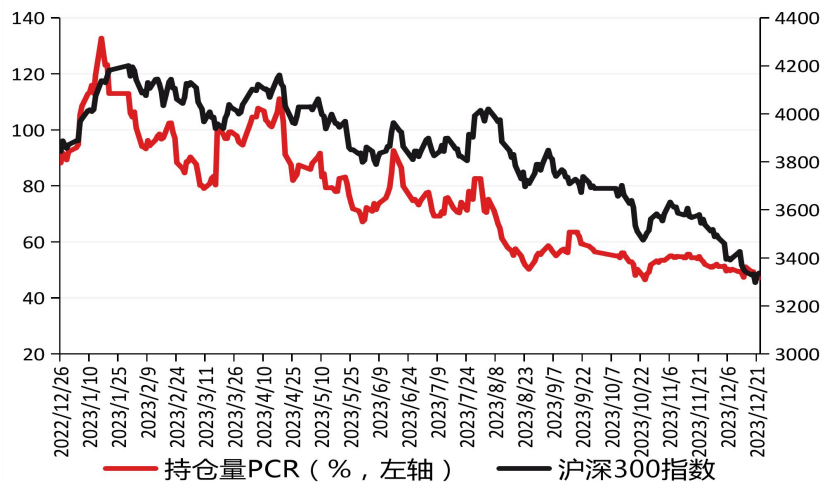
沪深300指数期权成交量PCR值



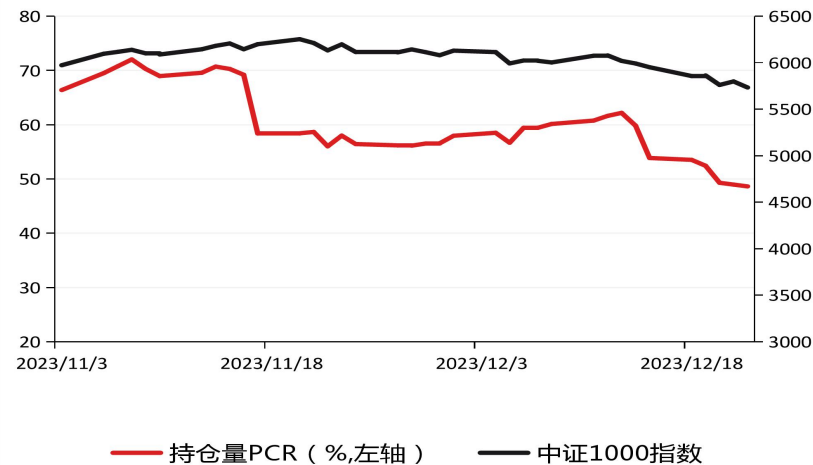
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

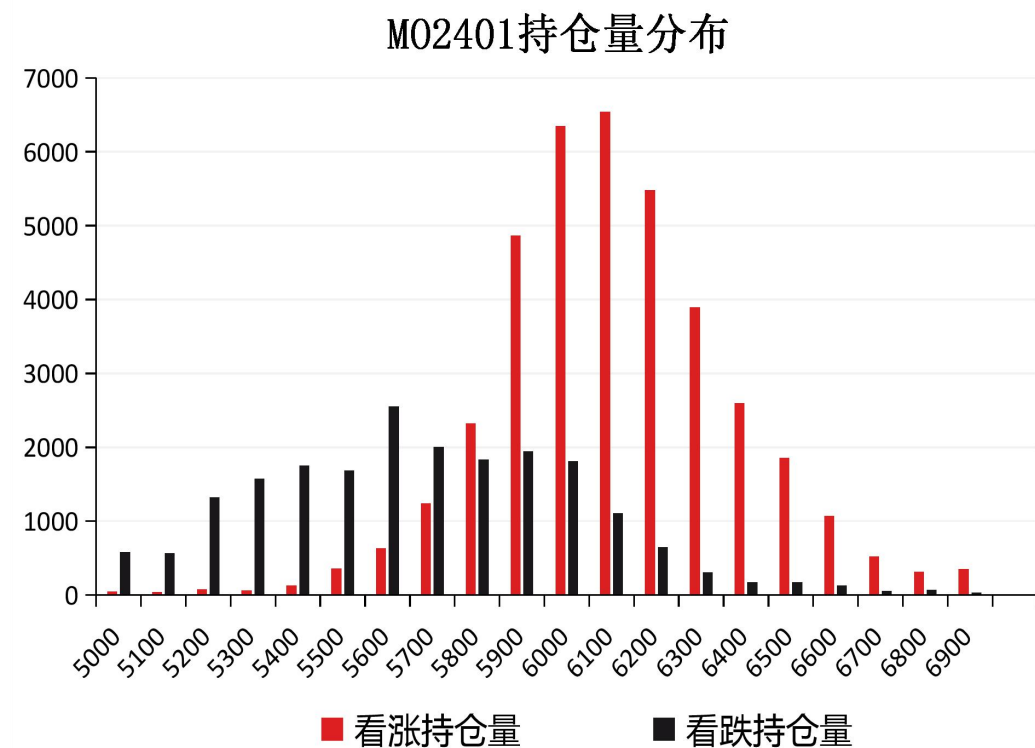
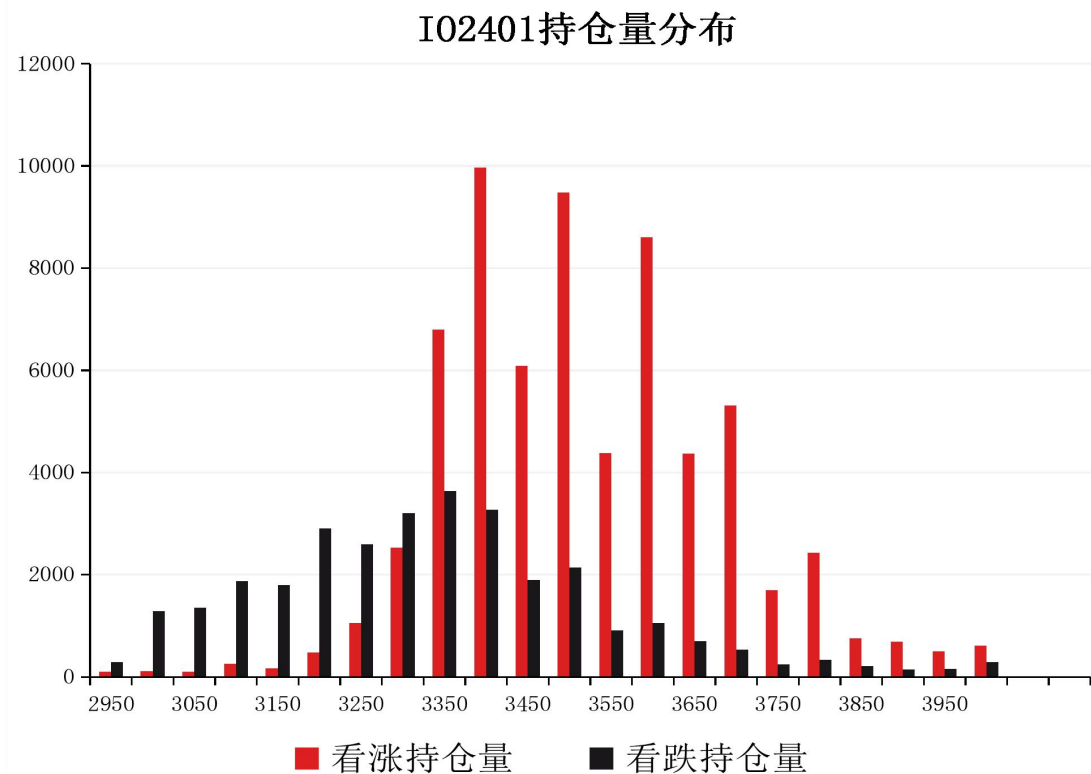


中证1000指数期权持仓量PCR值





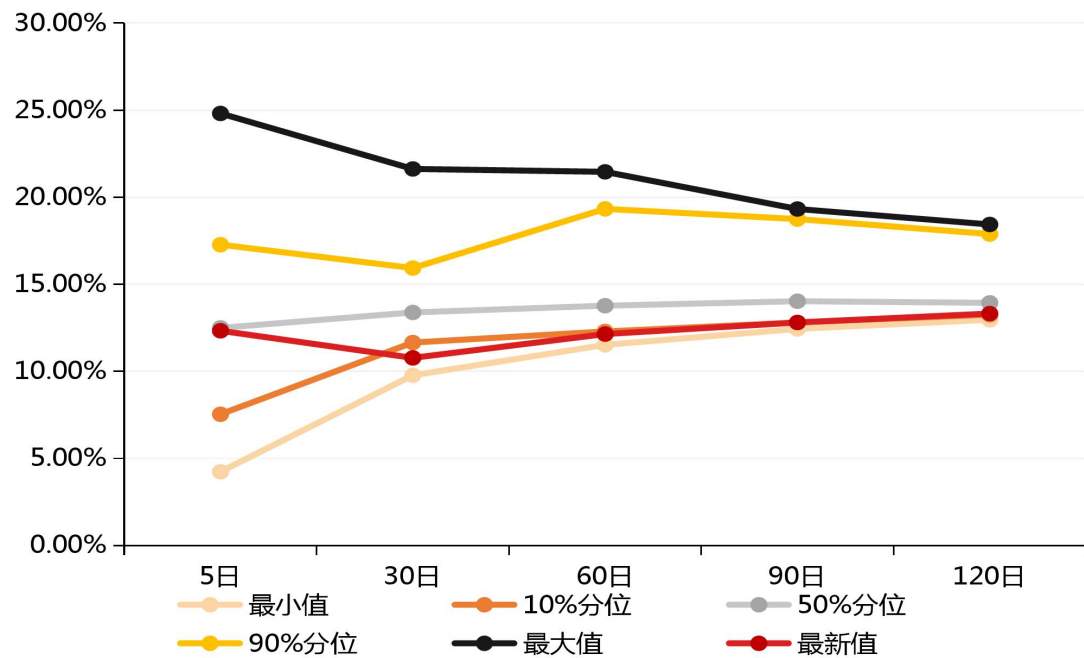
持仓量分布情况



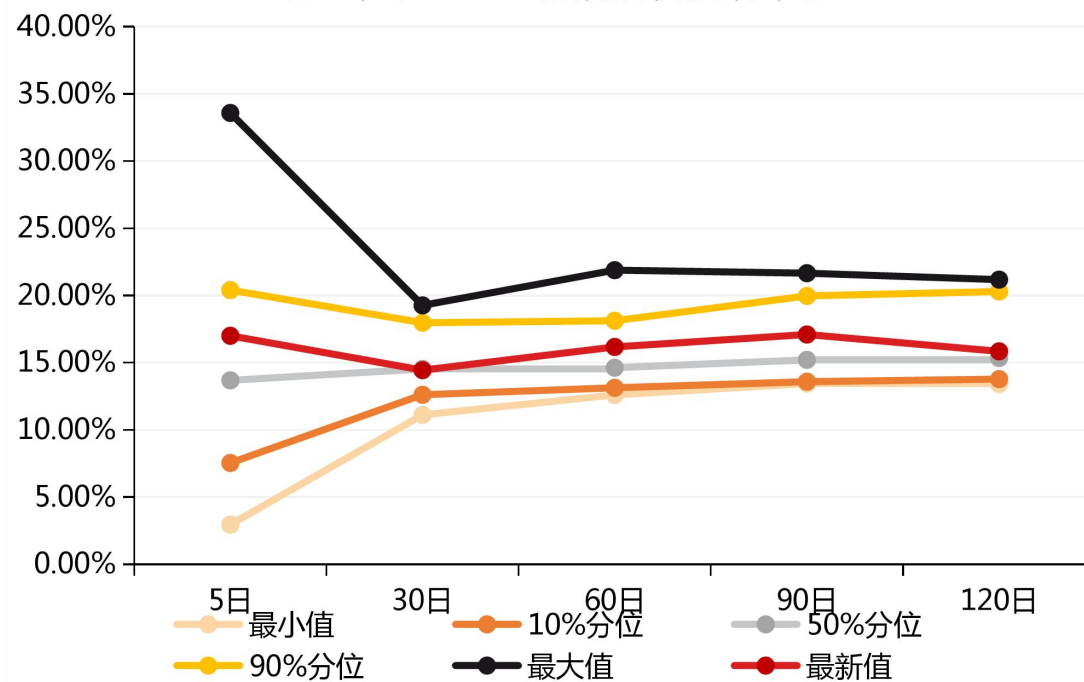


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



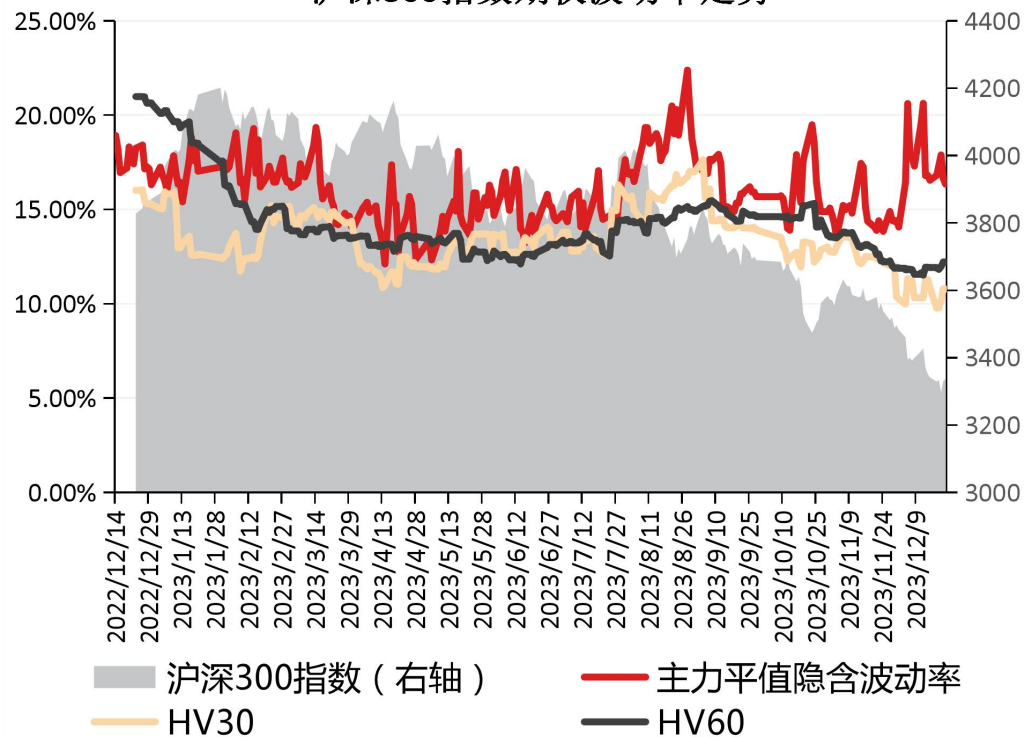
近一年中证1000指数期权波动率锥



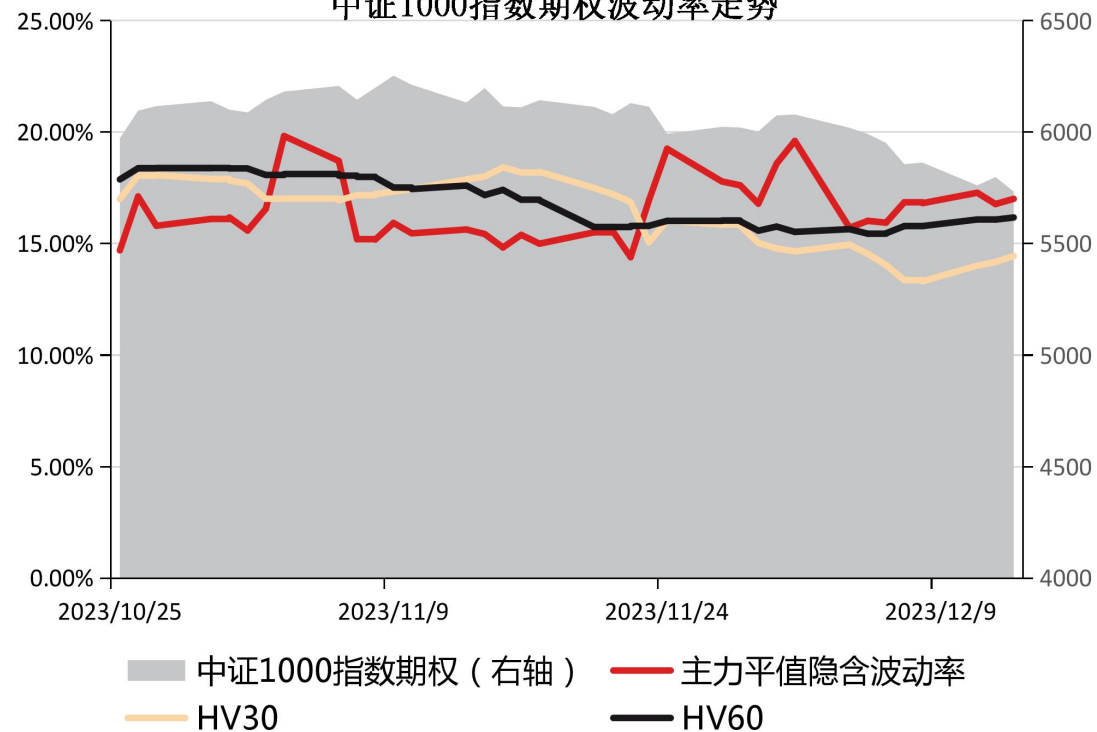


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



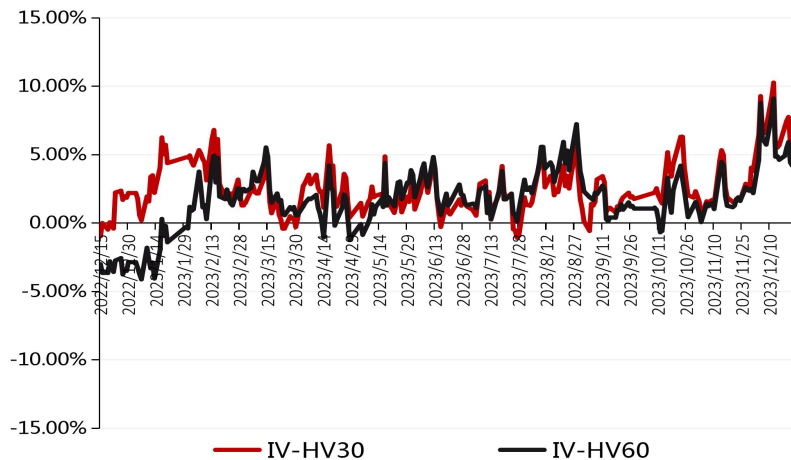
中证1000指数期权波动率走势



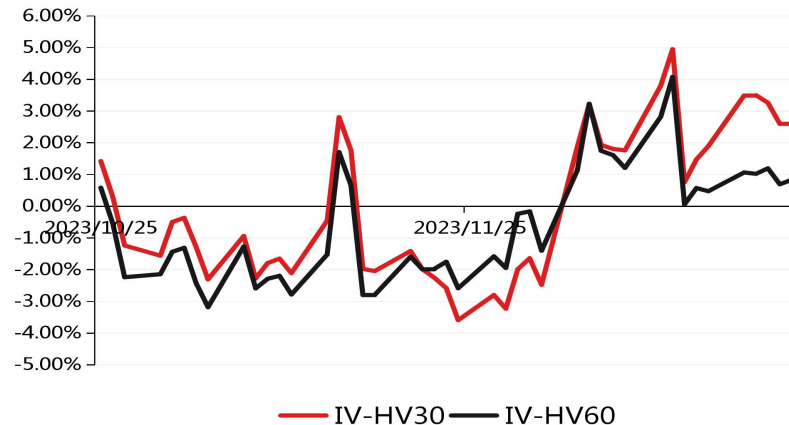


隐含波动率和历史波动率

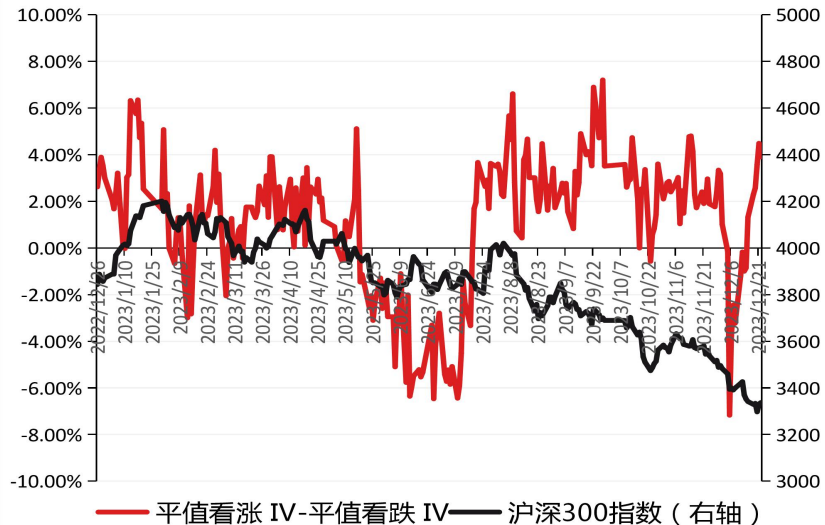
沪深300指数期权折溢价



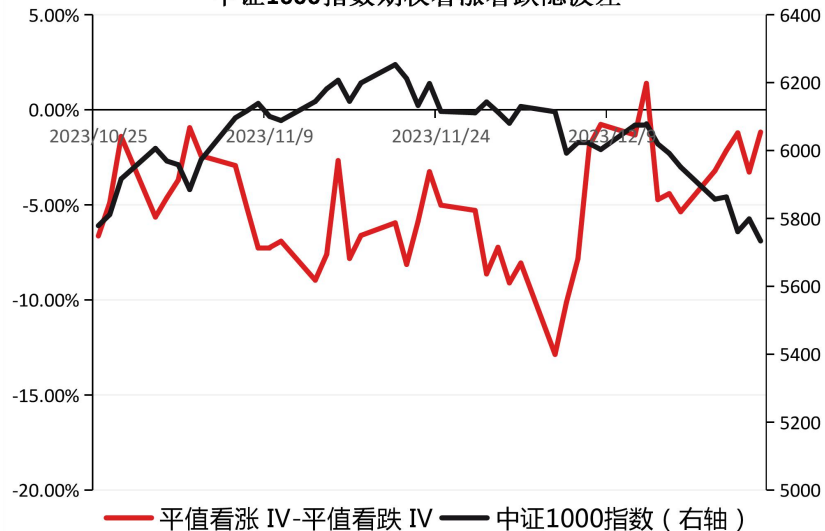
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



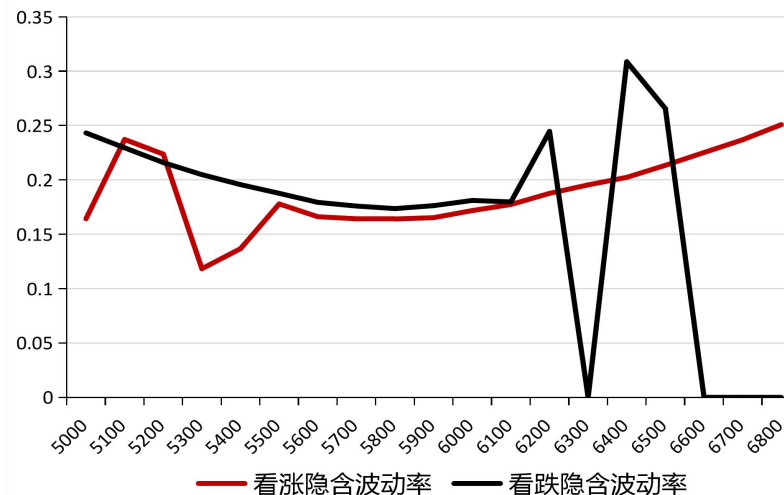
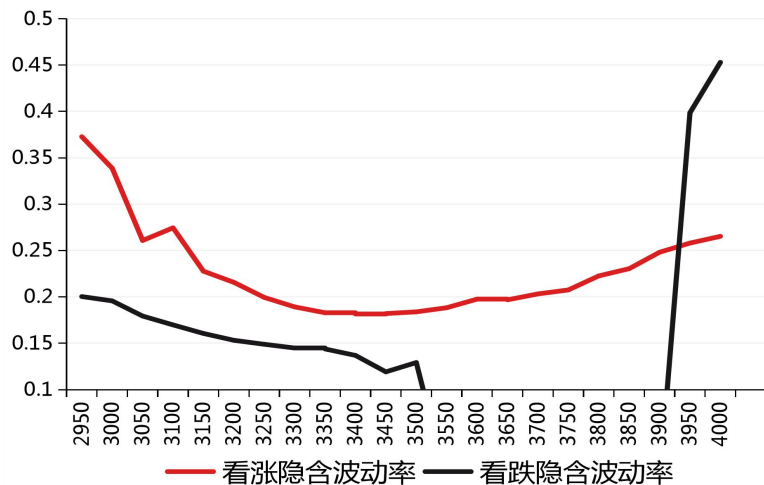
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



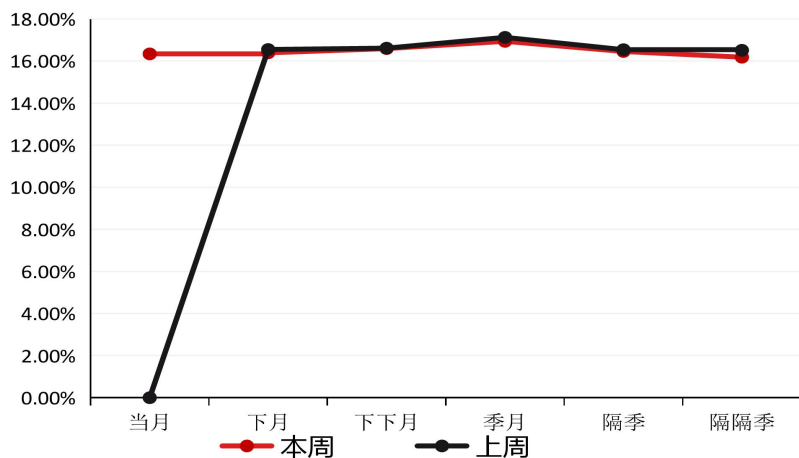


波动率曲面结构

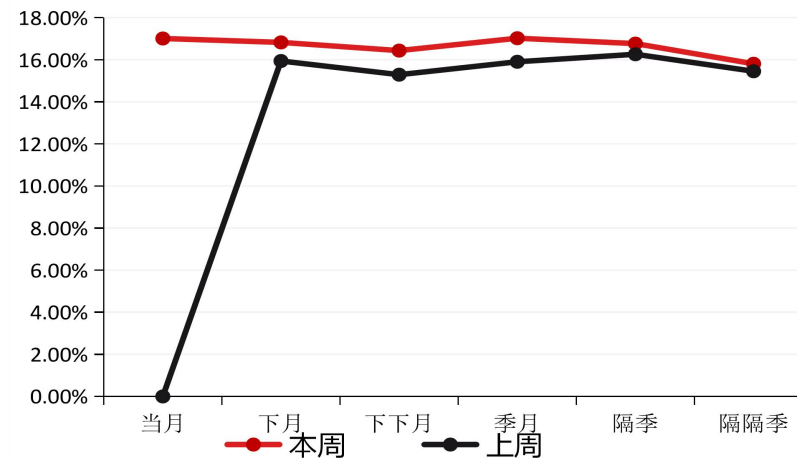
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



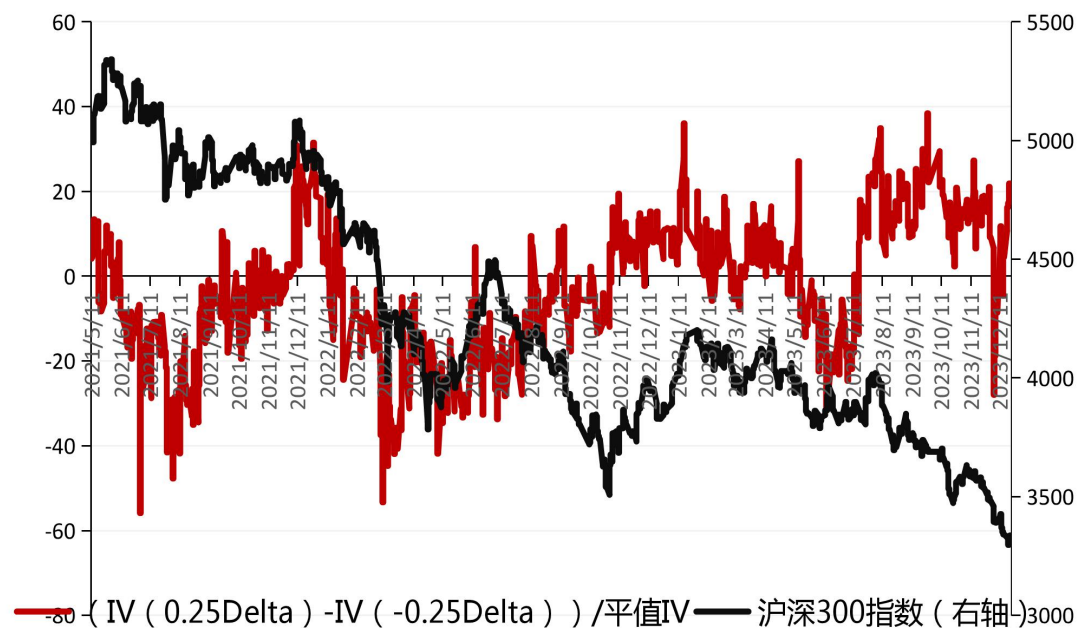
中证1000指数期权波动率期限结构



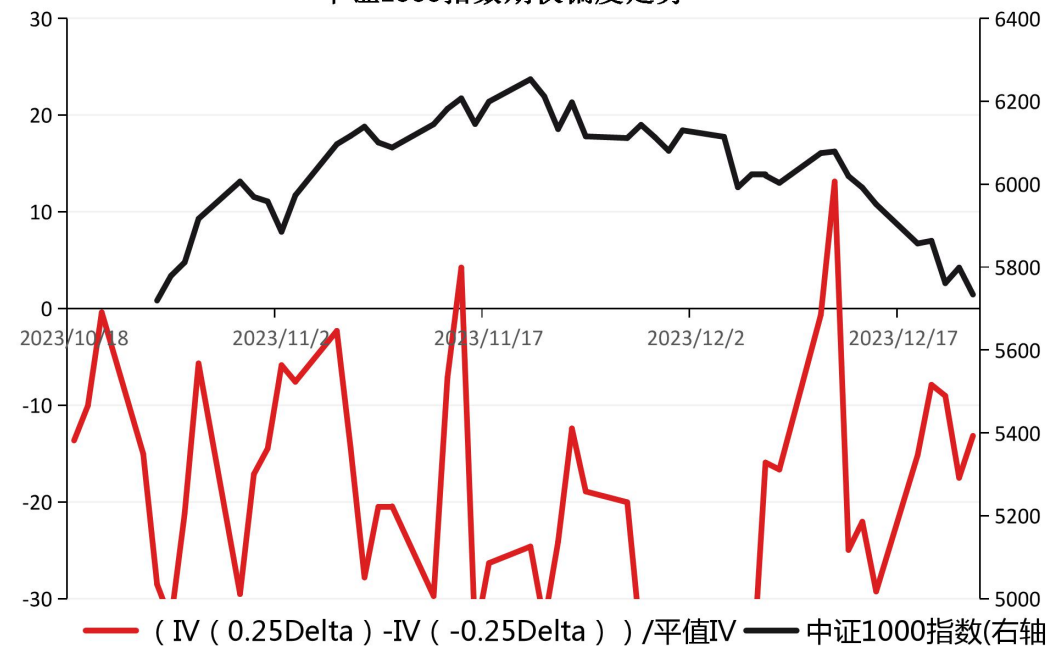


偏度与标的指数走势

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