



国联期货
GUOLIAN FUTURES

股指衍生品数据观察

2024年4月6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

- **制造业和服务业扩张加快，经济呈现积极回升态势。** 内外需边际改善下，节后经济开局良好。3月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.8%、53.0%和52.7%，环比分别上升1.7、1.6、1.8个百分点。按照历史规律，受春节效应影响，春节次月复产导致PMI大概率会出现回升态势。2010-2019年十年间，春节次月PMI环比平均升高0.95%，但今年的回升幅度明显超过历史平均水平。新订单指数大幅提高4%至53%，新出口订单指数提高5%至51.3%，内外需均出现明显修复态势。此外，3月财新中国制造业PMI微升0.2个百分点至51.1，创13个月新高，进一步印证了中国经济总体回升向好的趋势。
- **美国制造业和就业继续走强，下调短期降息可能性。** 美国经济在一季度展现出稳健扩张态势，且好转范围由服务业扩大至制造业。美国3月ISM制造业指数上升至50.3，为2022年10月以来首次进入扩张区间。其中新订单指数51.4%，创2022年5月以来第二高，仅次于今年1月，新出口订单指数51.6%，连续两月位于荣枯线之上，说明美国内需外需均在持续扩张。就业市场方面虽然2月自主离职率为2.2%，为2020年以来的最低水平，同时，裁员人数攀至一年来的最高水平，但3月非农超预期激增30.3万人，创下去年5月以来最大增幅；3月ADP就业人数增加18.4万人，为去年7月以来最大增幅；美国2月JOLTs职位空缺875.6万人，仍高于疫情前水平。同时原油和有色金属等大宗商品继续维持上升趋势，抬升美国通胀反弹预期。在此背景下，今年美联储或将进一步推迟降息时点和降低降息幅度。

股指期货



核心观点

主要观点

股指期货

- **内外需改善为经济预期收益和流动性均带来积极预期，但海外高通胀粘性或将约束国内货币政策。** PMI超预期修复表明经济积极回升向好态势，为股指进一步延续反弹趋势带来基本面和情绪面支撑。同时美国库存周期筑底向上的初期特征明显，美国经济总体温和增长，这将带动内外需边际好转，有利于国内经常账户修复，为国内经济预期收益和流动性方面带来积极预期，进而对A股市场反弹趋势带来强有力支撑。但海外高通胀粘性进一步加强了今年推迟美国降息时点和缩减降息幅度预期，结合美元指数年初以来超市场预期上行以及近期人民币汇率仍存贬值压力，我国进一步宽松货币政策预期可能将受到约束。
- 当前A股市场估值、资产比价指标依然处在相对理想性价比区间，需求端政策发力，叠加资本市场政策频出，均助力股票市场情绪修复。股指下方支撑明显，中期市场上涨格局暂未改变，但短期考虑到目前流动性和资金面修复仍有阻力，同时外部市场风险和不确定性加强，市场整体上方仍有一定压力。指数中枢上移仍需更多驱动因素，**目前逐步迎来自来年报的公布窗口期，预计市场将以结构性行情为主。策略上，持阶段性震荡观点。**



核心观点

主要观点

- 各期权隐含波动率呈现震荡走势，10、H0及M0平值期权隐波均值分别在15.6%、15.4%和25.8%，与30日历史波动率相比分别溢价2.5个百分点、2.2个百分点和-2个百分点，**10和H0期权隐波溢价略显偏高。**
- 各指数30日历史波动率持续处于60日历史波动率之下，4月份属于年报季报公布高峰，市场波动率往往相对偏低，叠加假期间外盘股指走势整体相对平稳，**偏高溢价下预计节后隐波具有一定回落空间。**
- 波动率期限结构上，各期权呈现出明显“近低远高”格局，**预计短期市场情绪相对平稳。**
- 10平值看涨隐波高于平值看跌隐波2.18个百分点，该差值处于近三年76%分位左右中高水平，在标的指数面临3600点附近重要压力区域之际，**期权市场对短期指数上行方向的定价存在过于乐观的嫌疑，对此我们应保持一定警惕。**
- 持仓量分布上，4月10看涨合约在行权价3600点处持仓极高，已达近9000手，**预计短期沪深300指数该区域之上压力仍相对偏大。**
- 策略上，仍**建议投资者逢高卖出行权价3650点以上10虚值看涨期权备兑增收为主。**

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

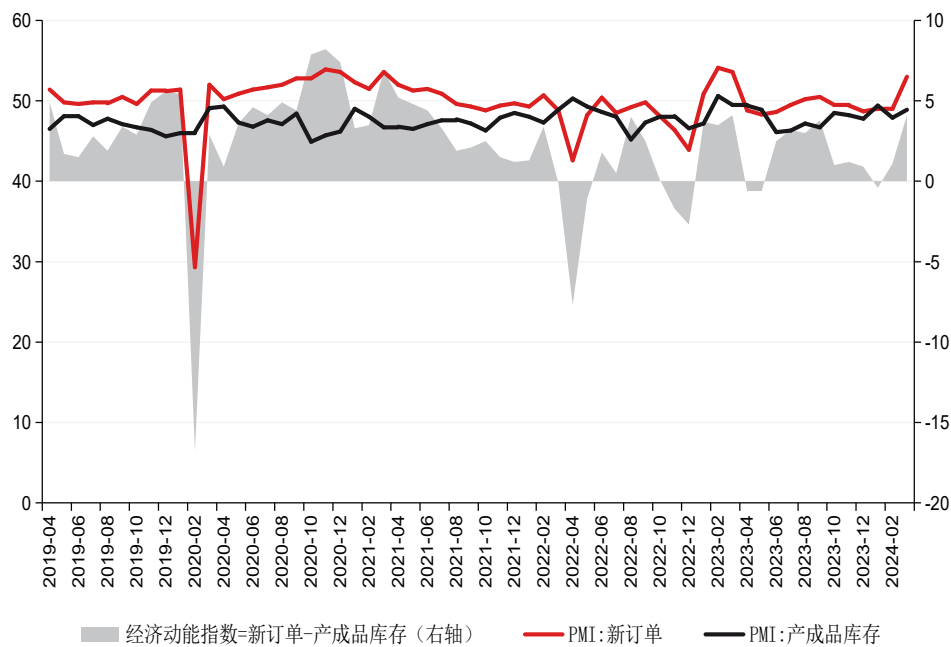
宏观数据追踪

GUOLIAN FUTURES

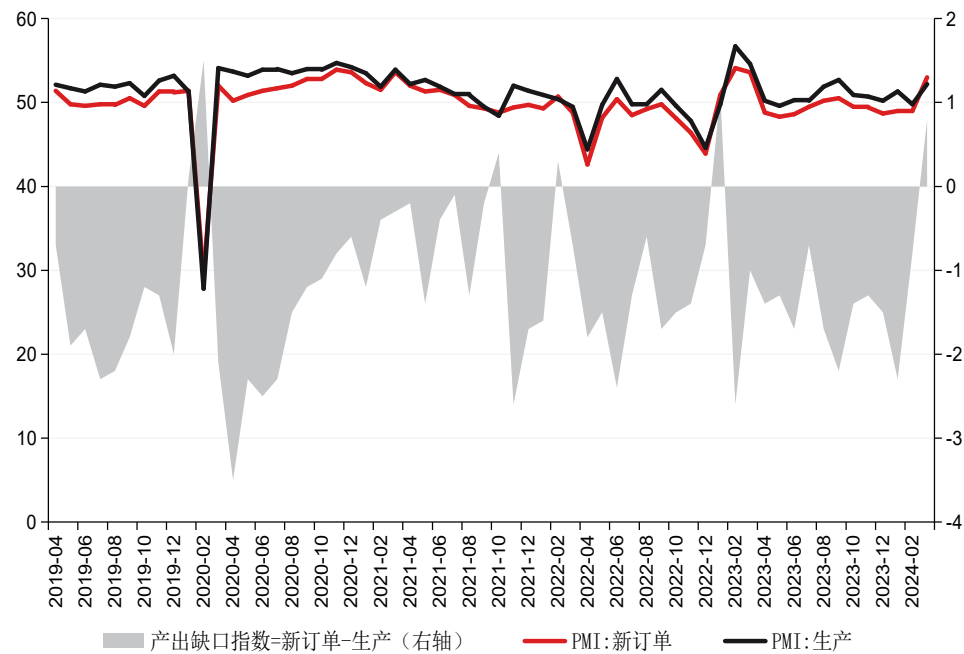


经济动能

经济动能指数



产出缺口指数

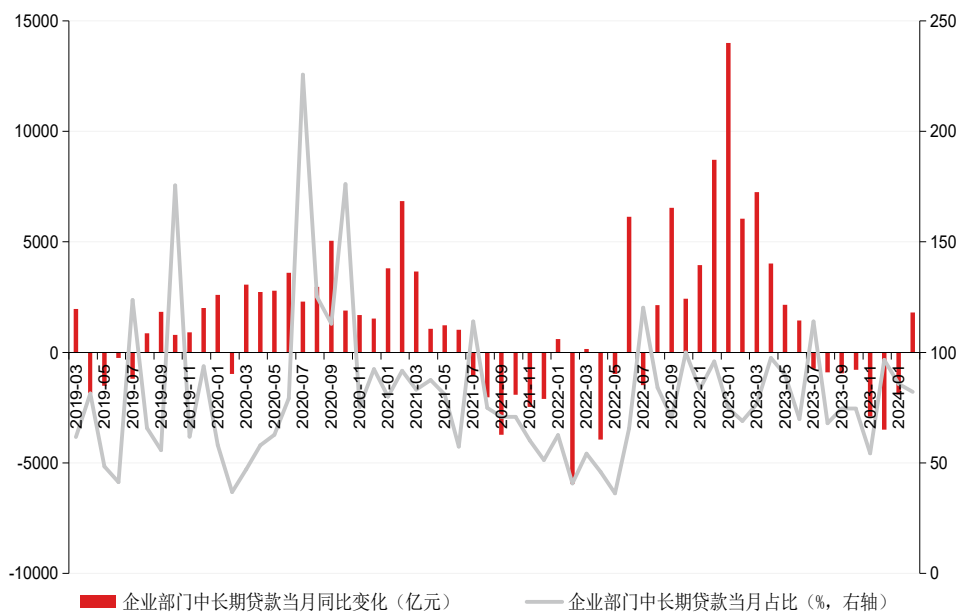


数据来源: WIND、国联期货研究所

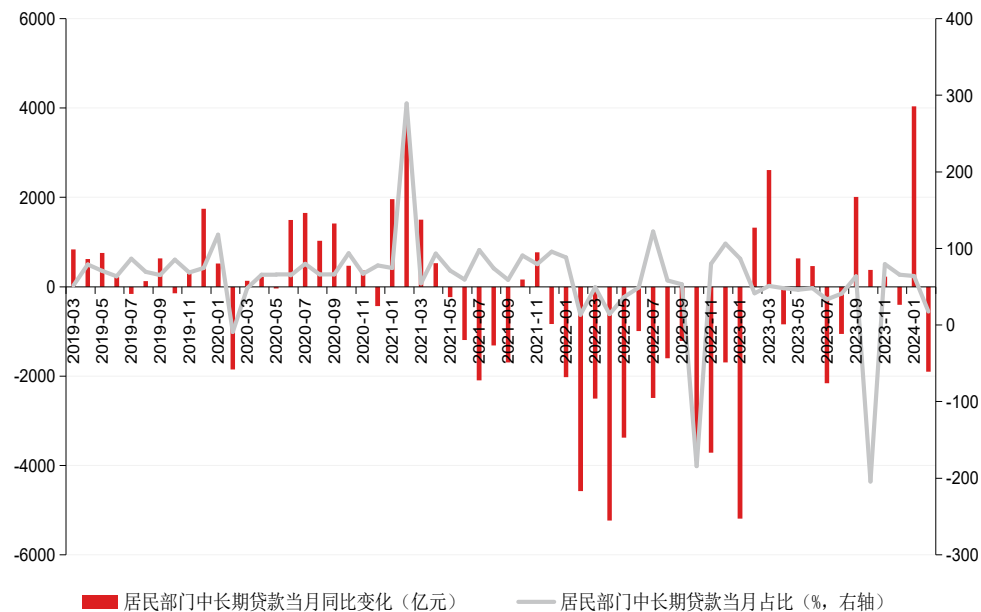


融资需求

企业部门中长期贷款



居民部门中长期贷款

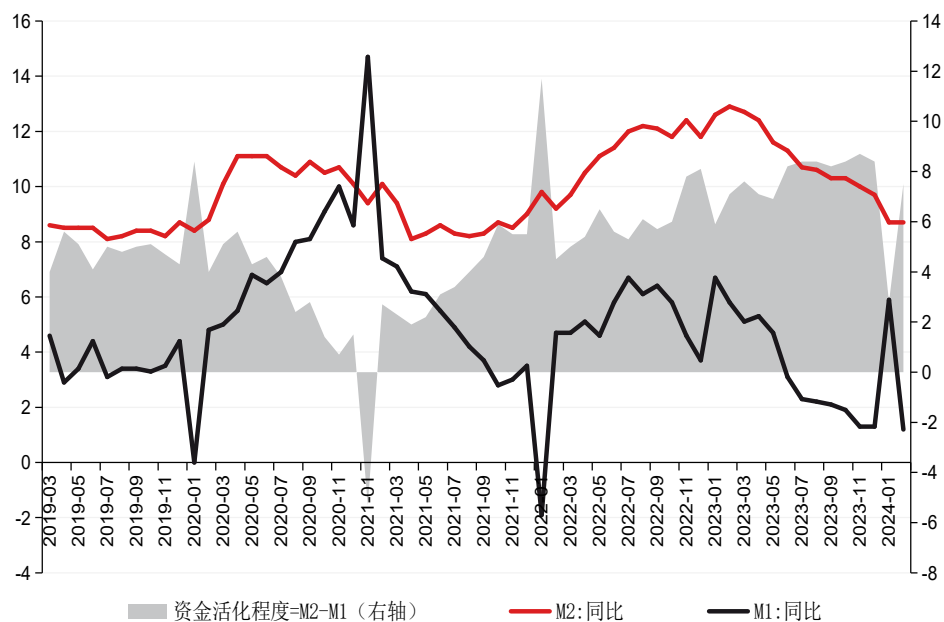


数据来源：WIND、国联期货研究所

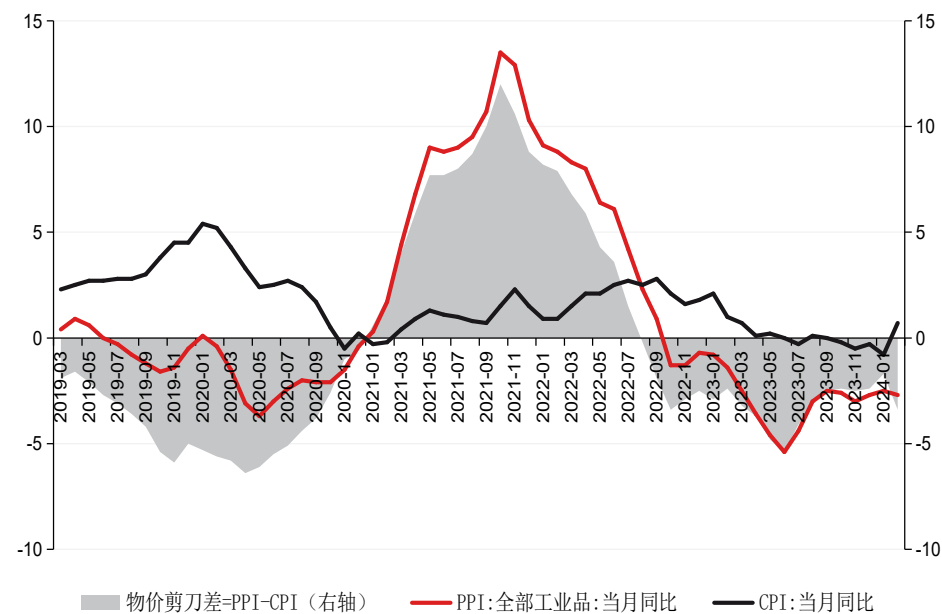


剪刀差

资金活化程度



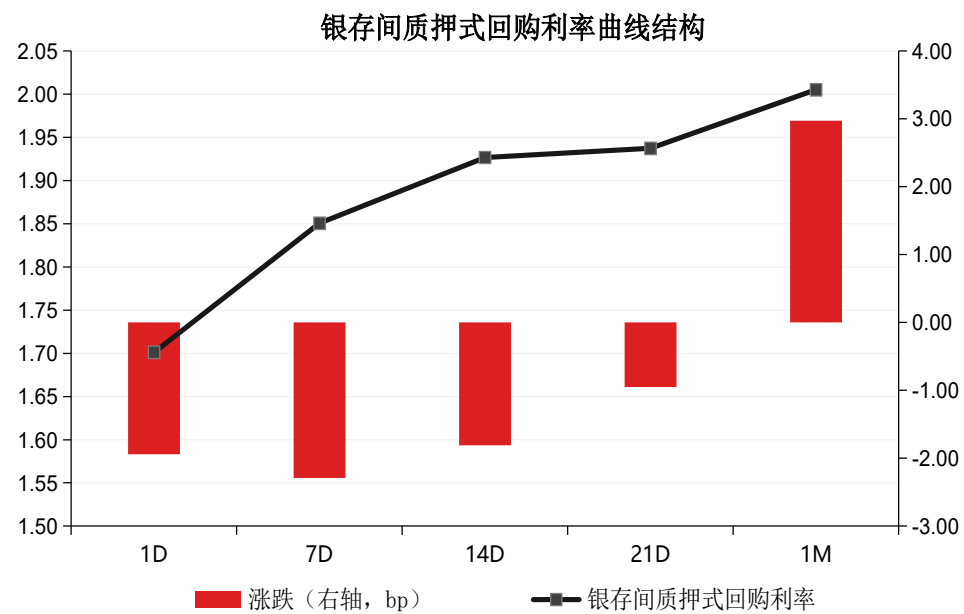
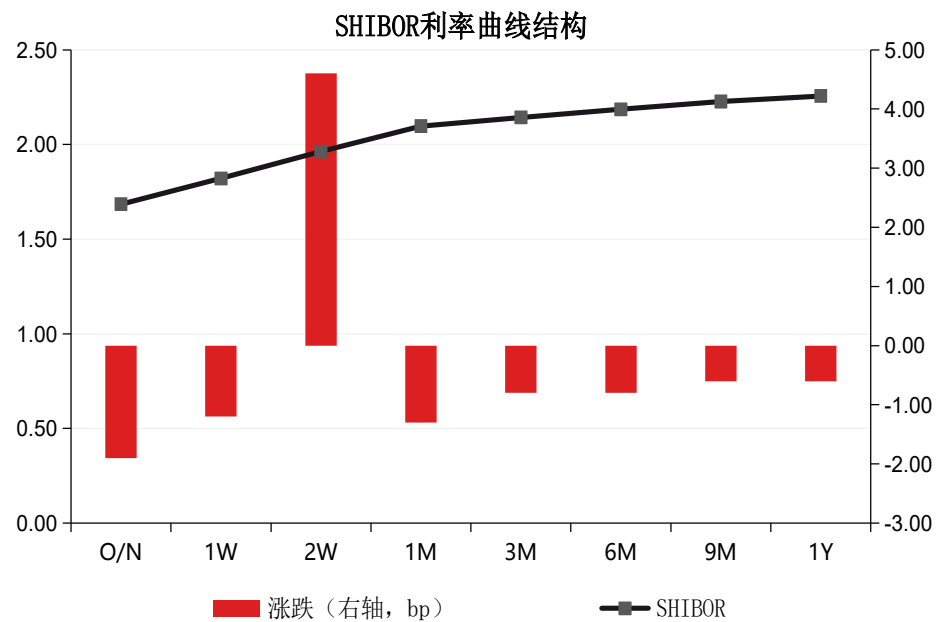
物价剪刀差



数据来源：WIND、国联期货研究所



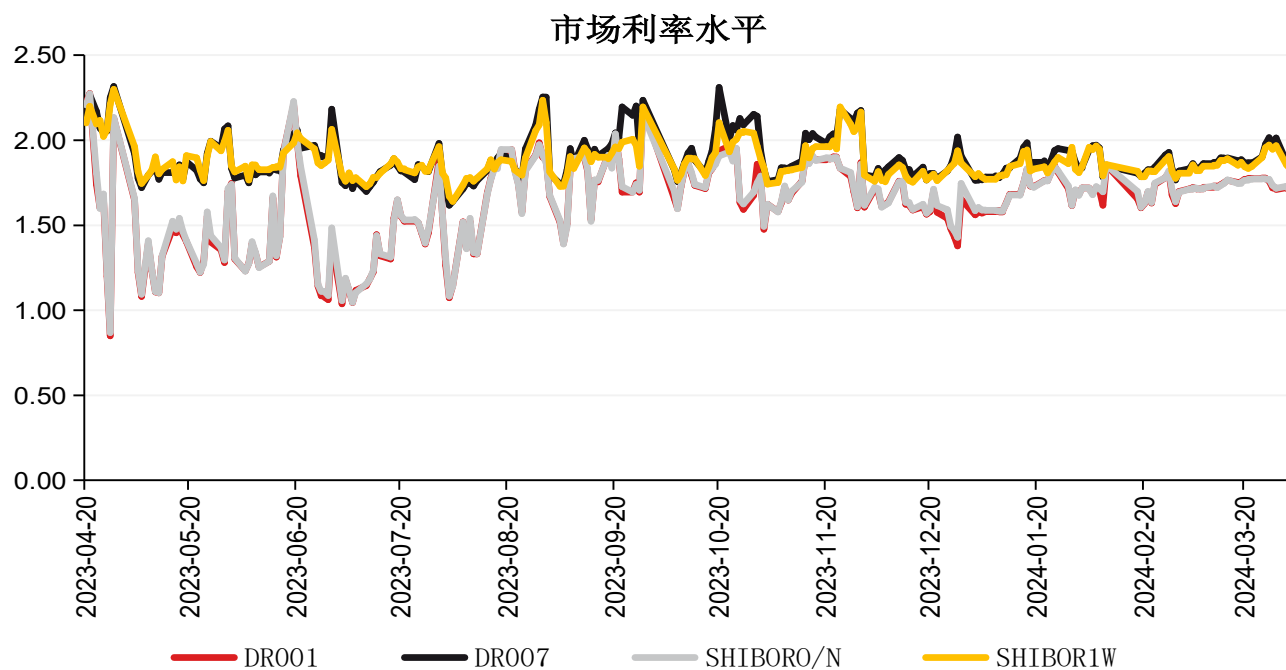
流行性观察



数据来源：WIND、国联期货研究所



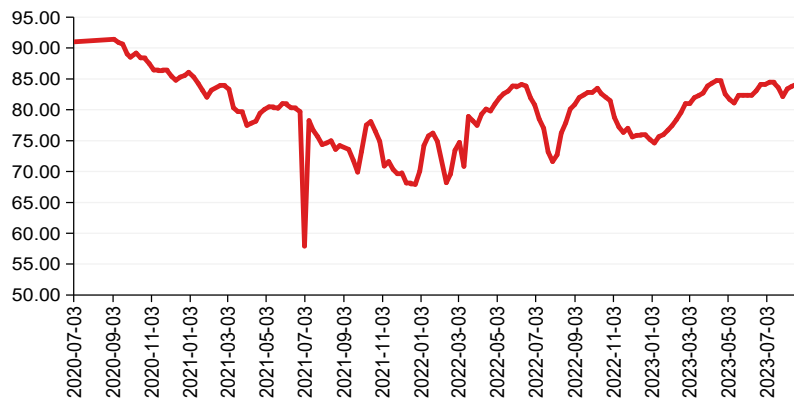
流行性观察





工业生产

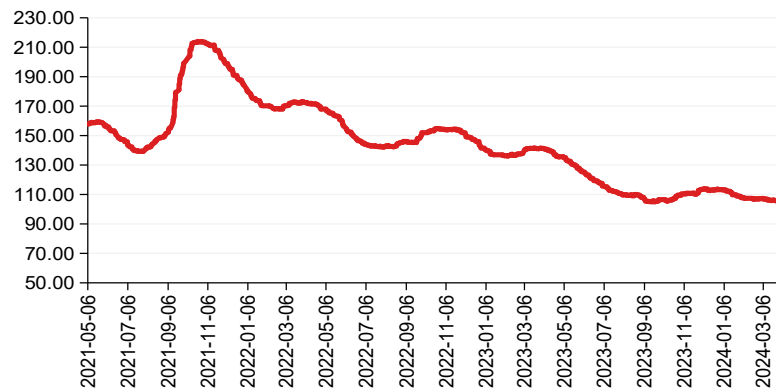
高炉开工率(247家):全国



日均产量:粗钢:重点企业(旬)



水泥价格指数:全国



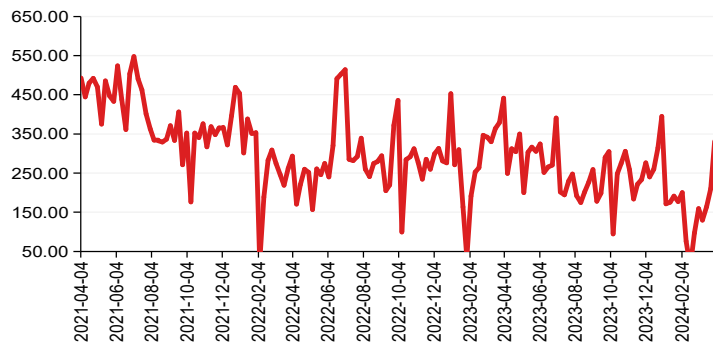
钢材综合价格指数



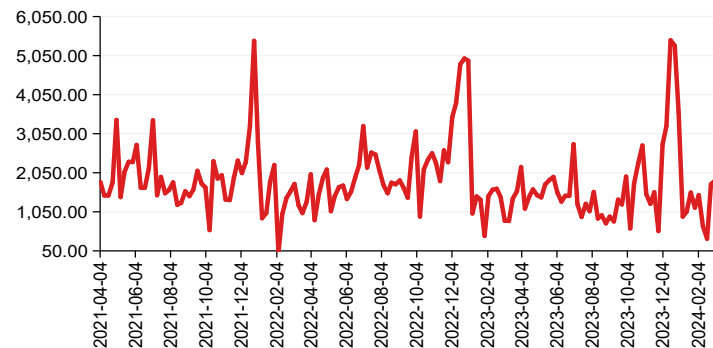


投资及消费

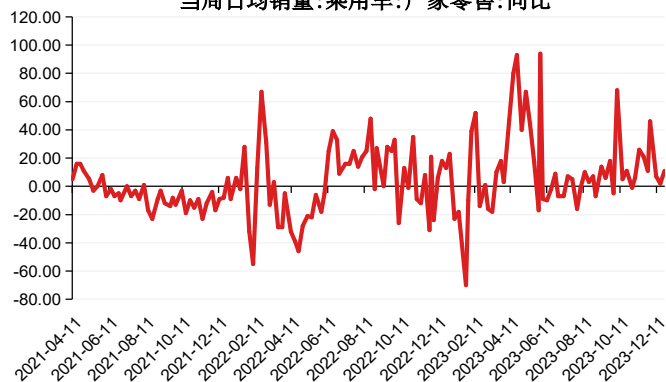
30大中城市:商品房成交面积:当周值



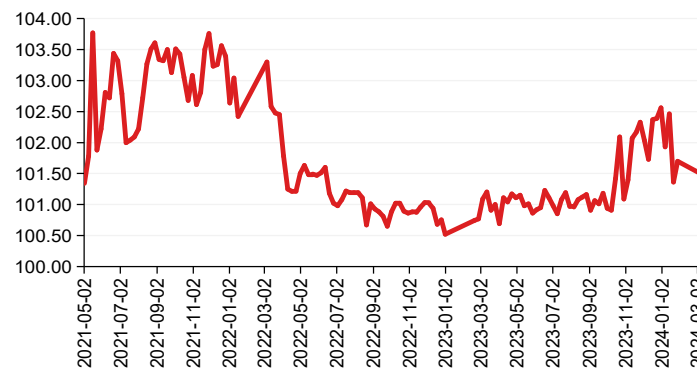
100大中城市:成交土地占地面积:当周值



当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



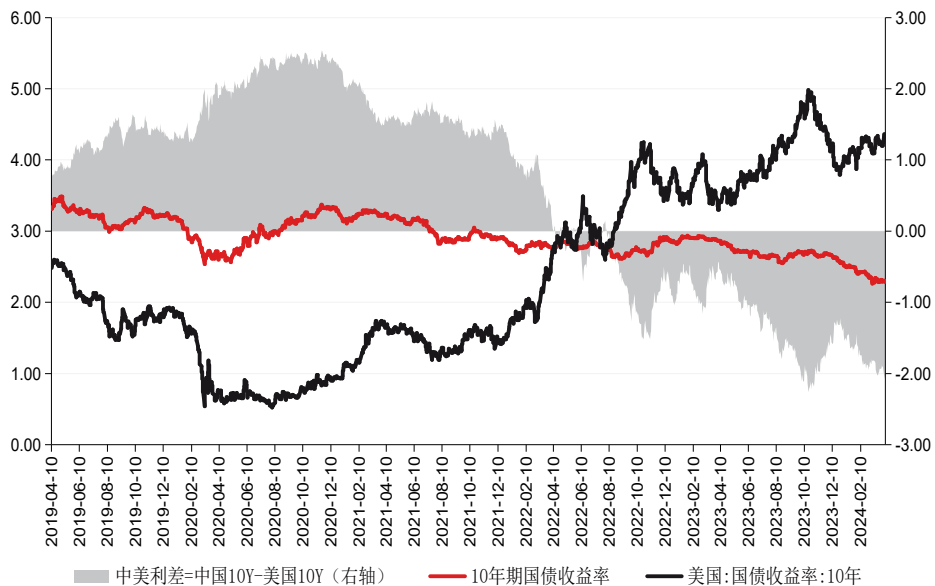
义乌中国小商品指数:总价格指数



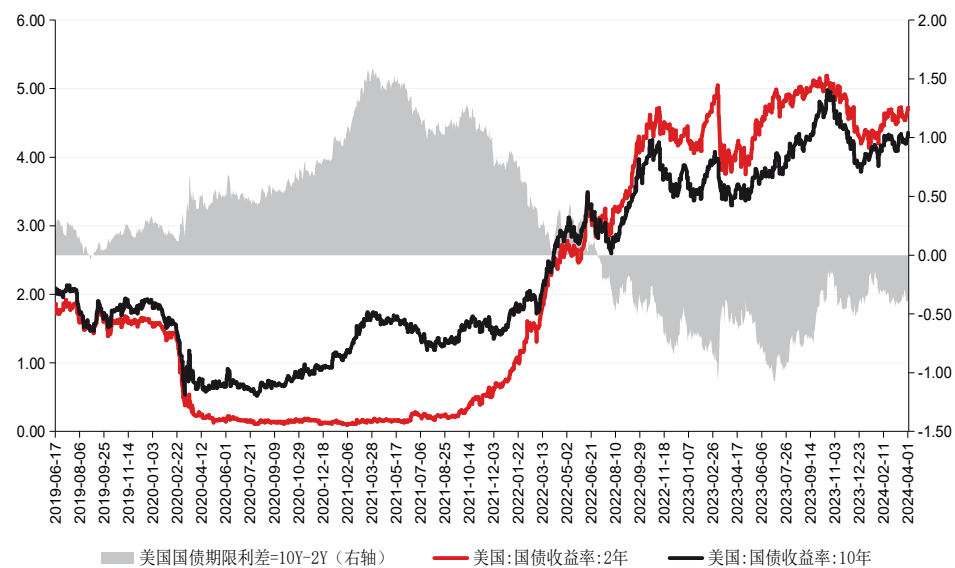


利率差

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

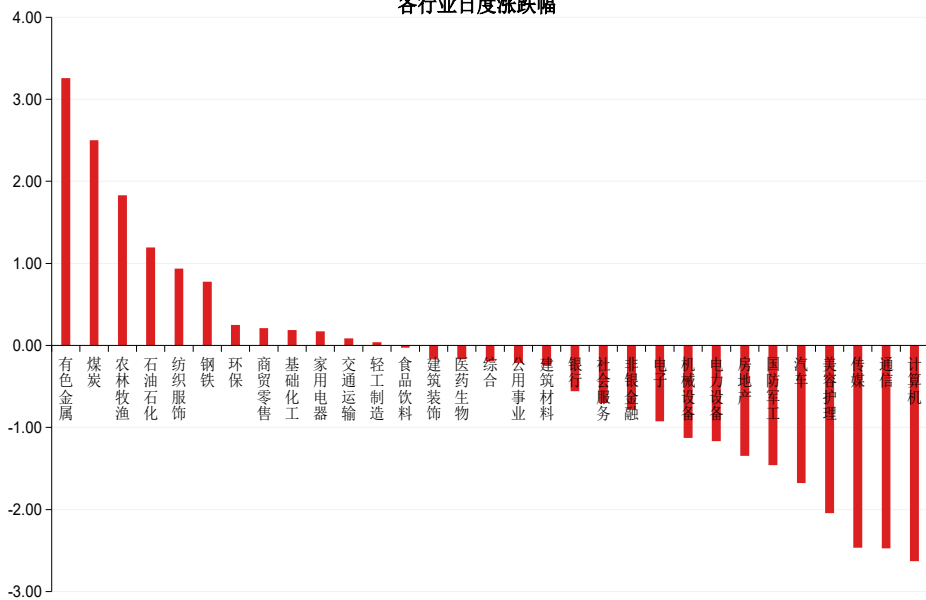
股指期货数据追踪

GUOLIAN FUTURES

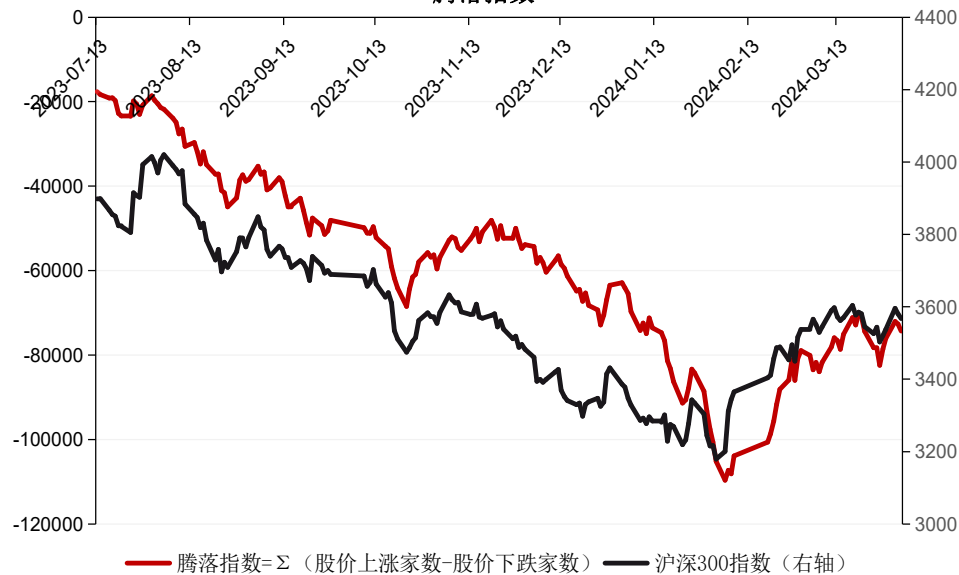


股市晴雨

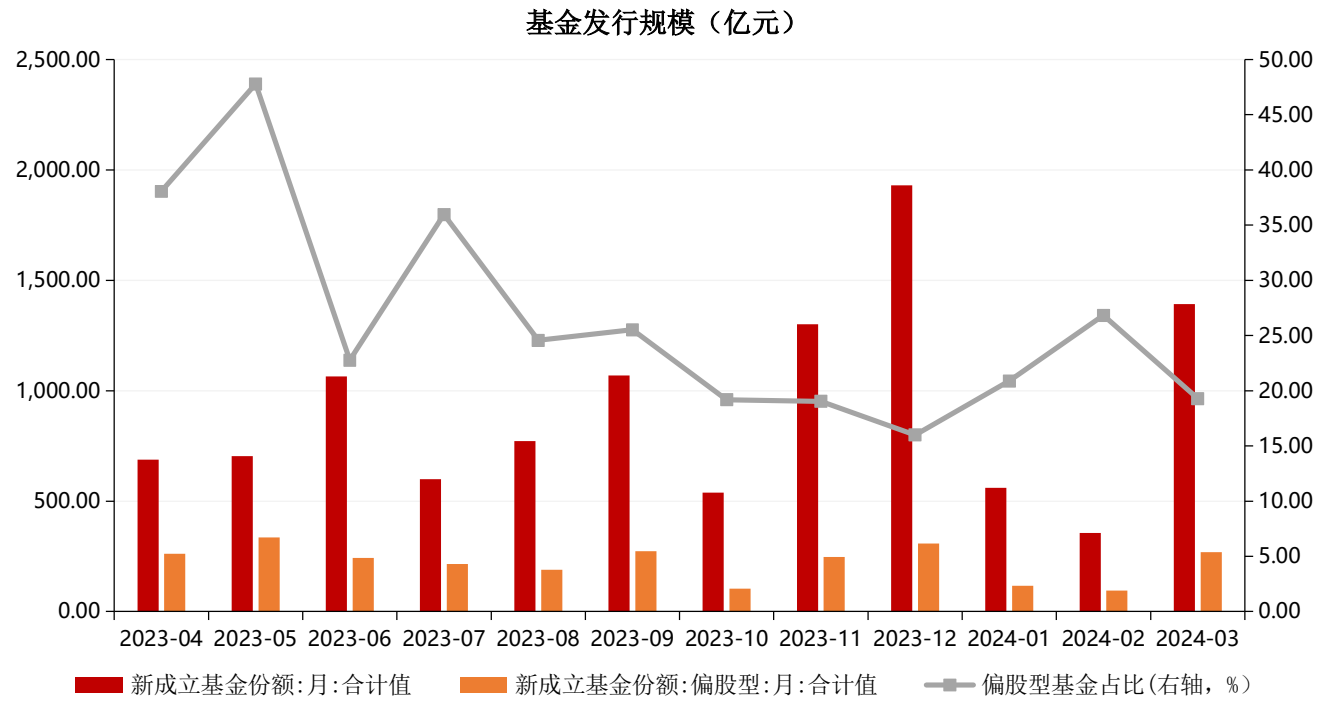
各行业日度涨跌幅



腾落指数



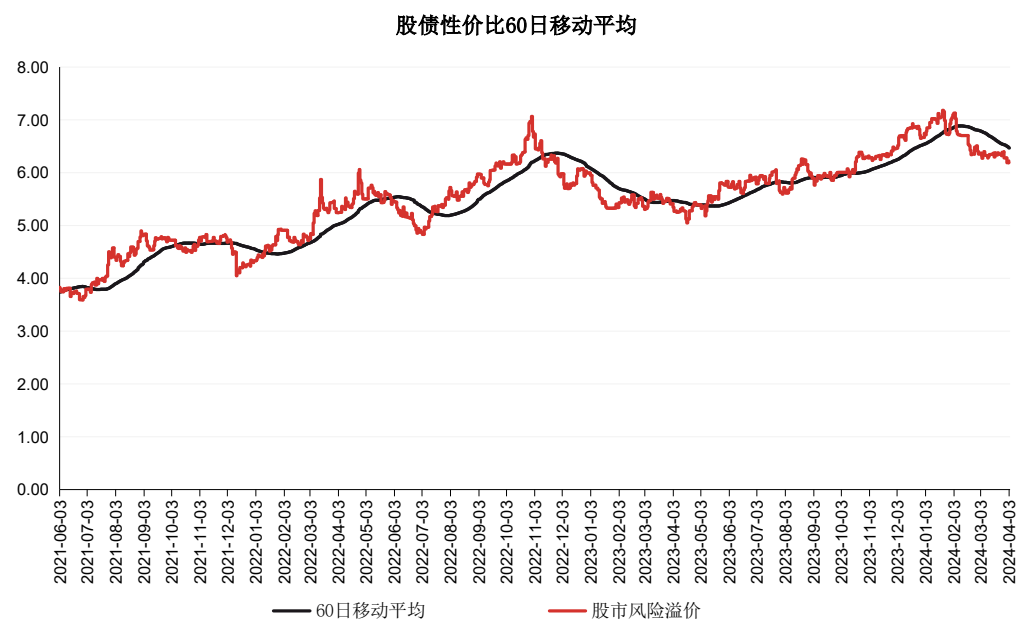
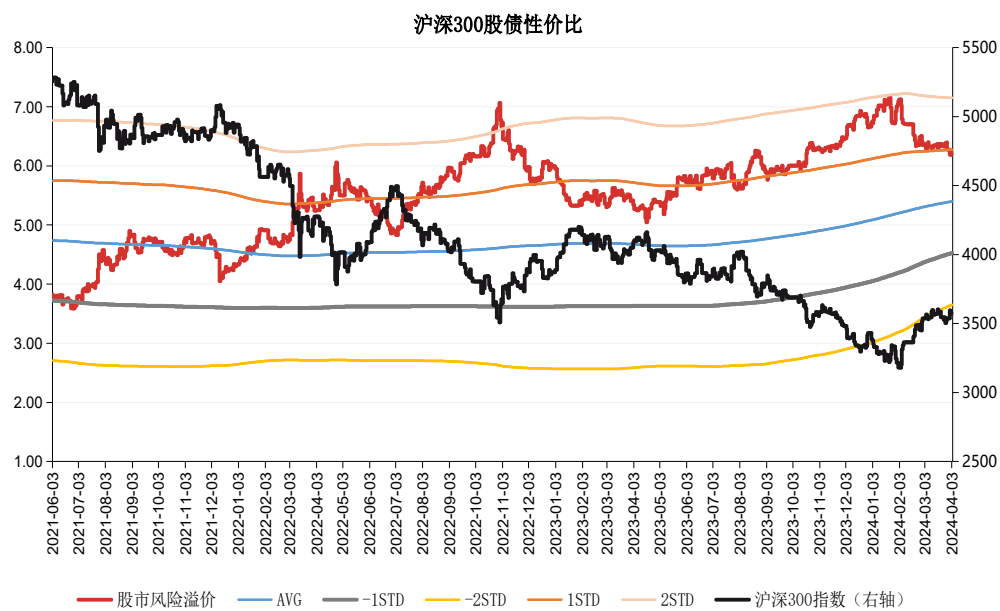
数据来源: WIND、国联期货研究所



数据来源: WIND、国联期货研究所



股市晴雨



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

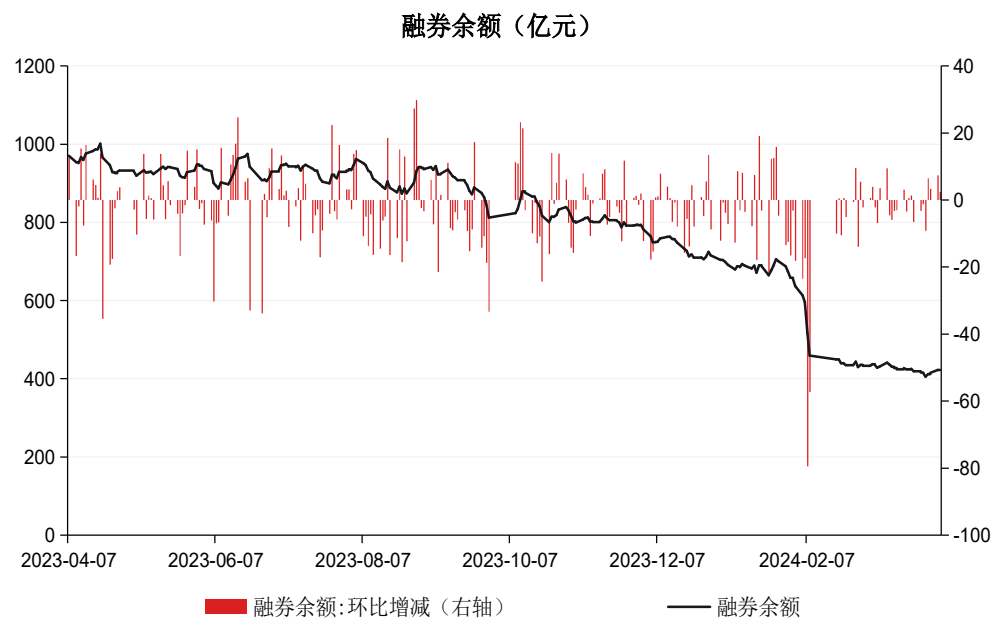
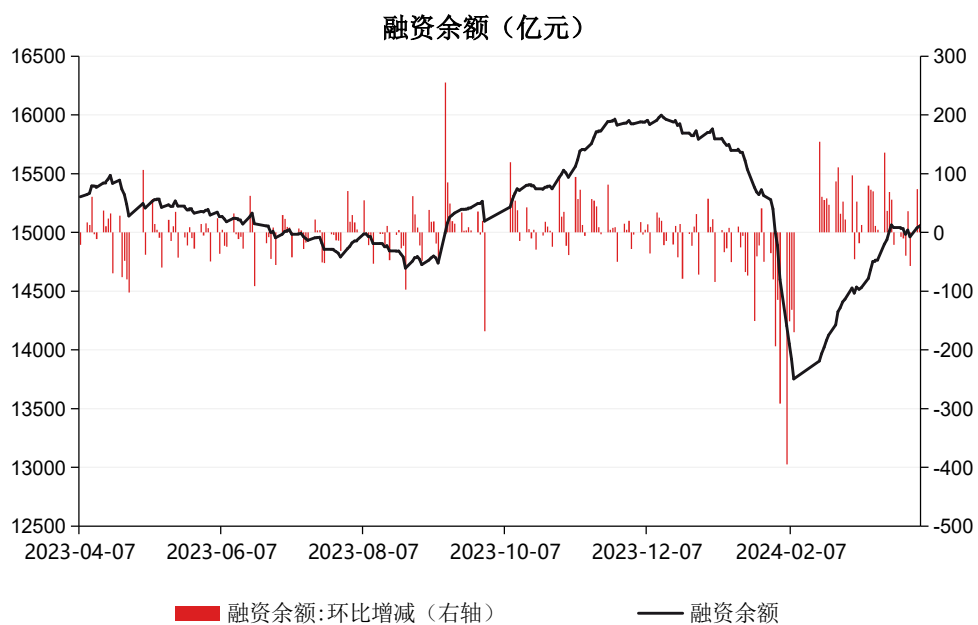


中证1000PE(TTM)估值水平





股市晴雨

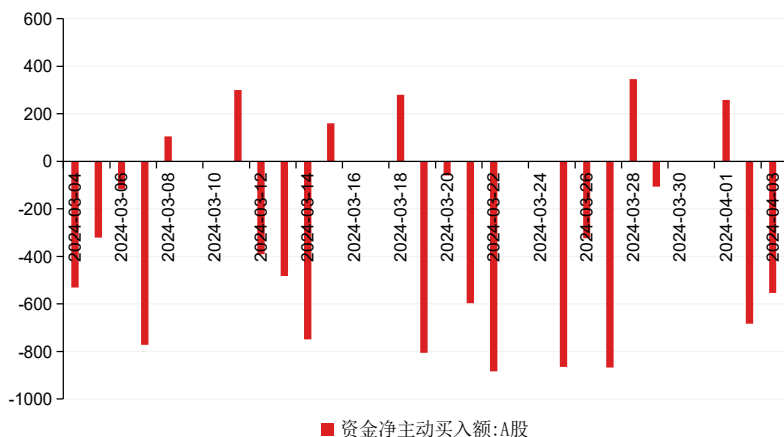


数据来源: WIND、国联期货研究所

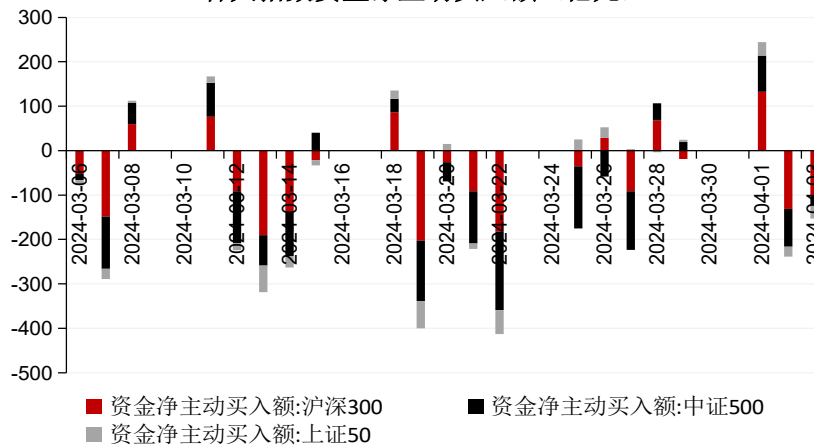


股市资金流动

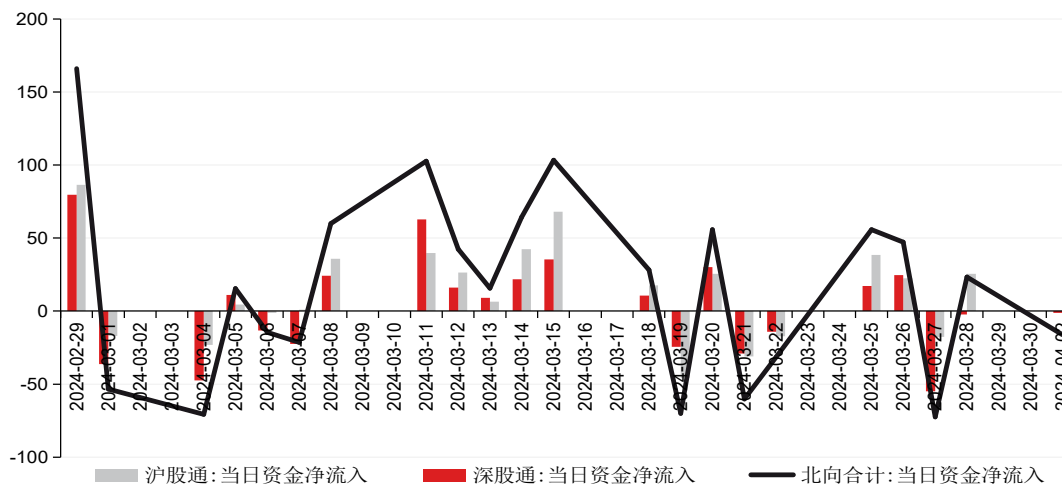
A股资金净主动买入额（亿元）



各大指数资金净主动买入额（亿元）



北向资金流向（亿元）

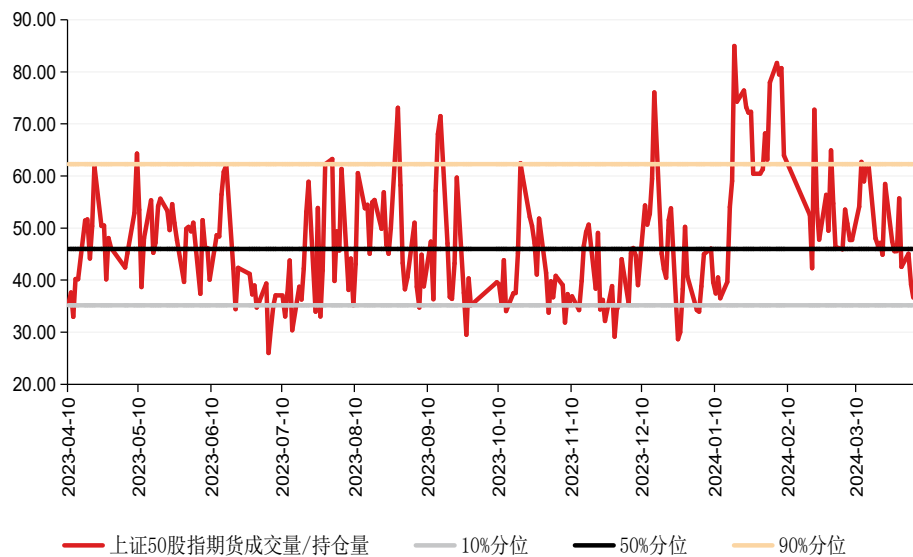


数据来源: WIND、国联期货研究所

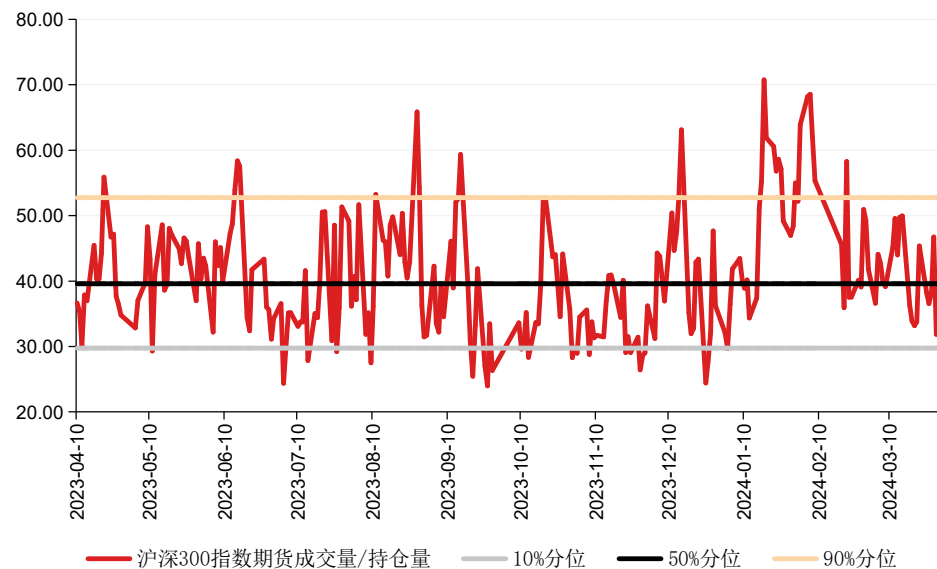


期市资金流动

上证50股指期货成交持仓比(%)



沪深300股指期货成交持仓比(%)

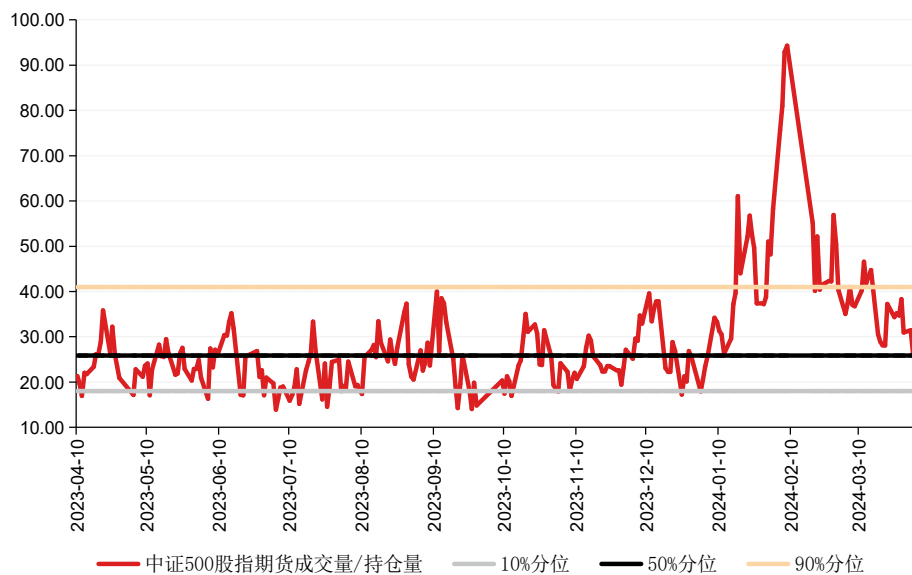


数据来源：WIND、国联期货研究所

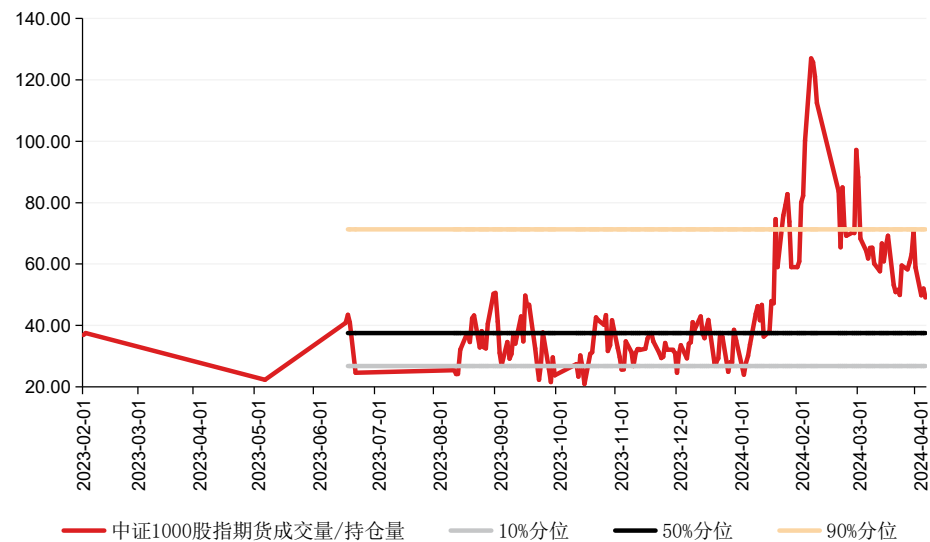


期市资金流动

中证500股指期货成交持仓比(%)



中证1000股指期货成交持仓比(%)

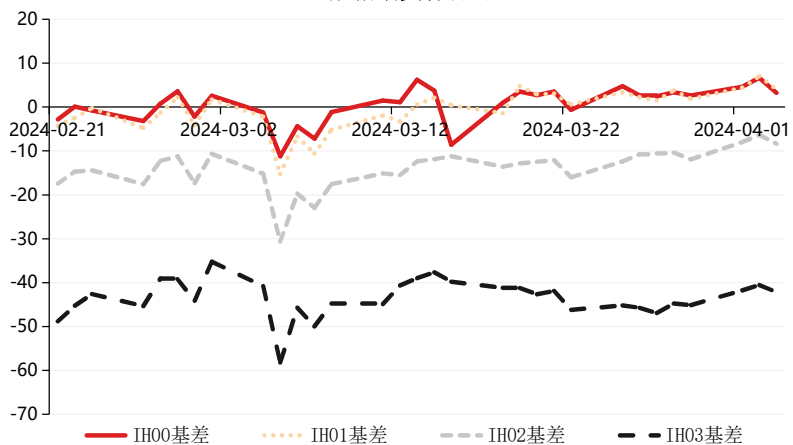


数据来源：WIND、国联期货研究所

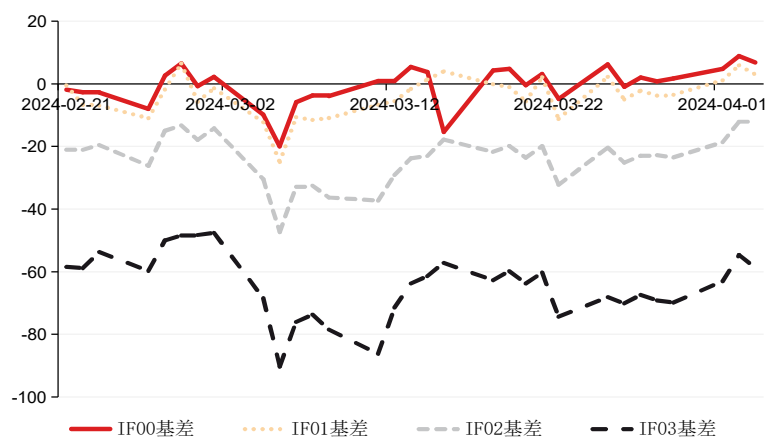


期现价差

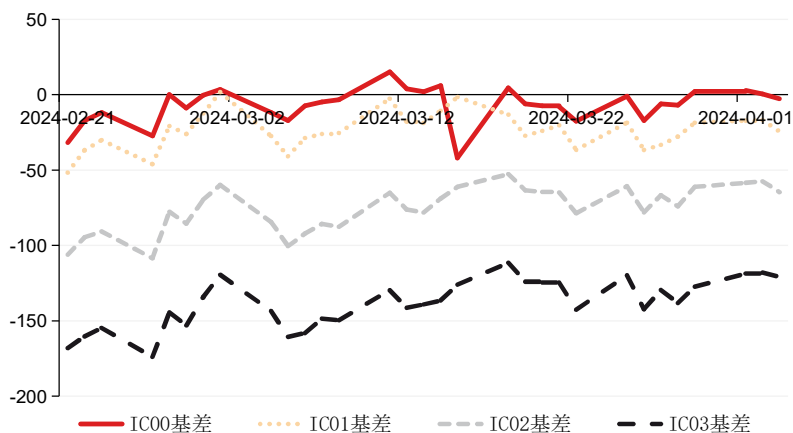
上证50股指期货各合约基差



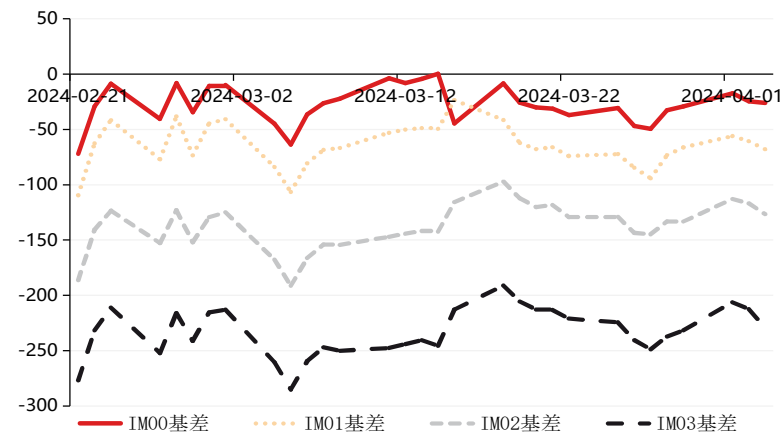
沪深300股指期货各合约基差



中证500股指期货各合约基差



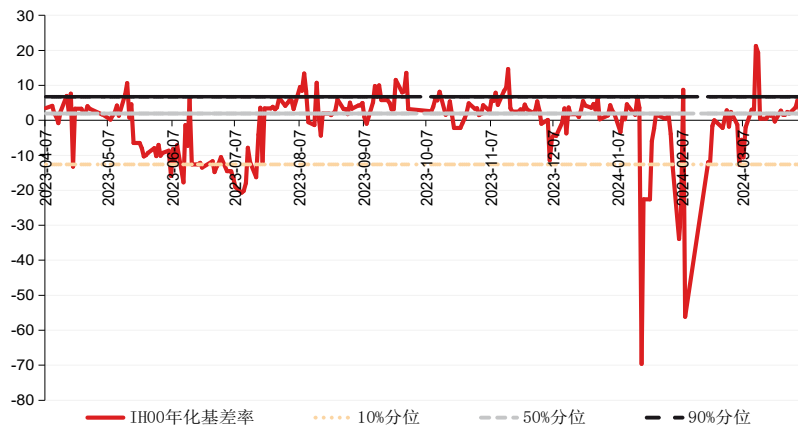
中证1000股指期货各合约基差



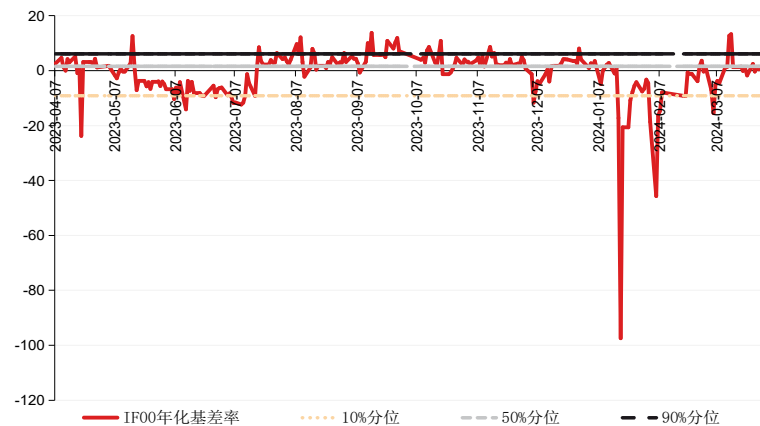


期现价差

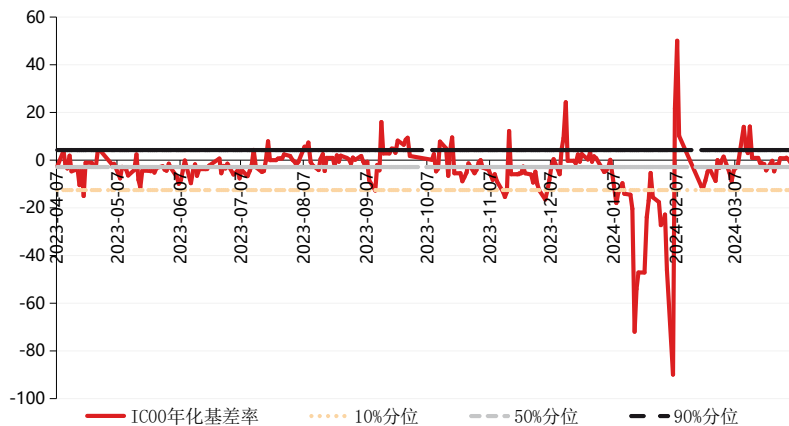
IF当月合约年化基差率水平



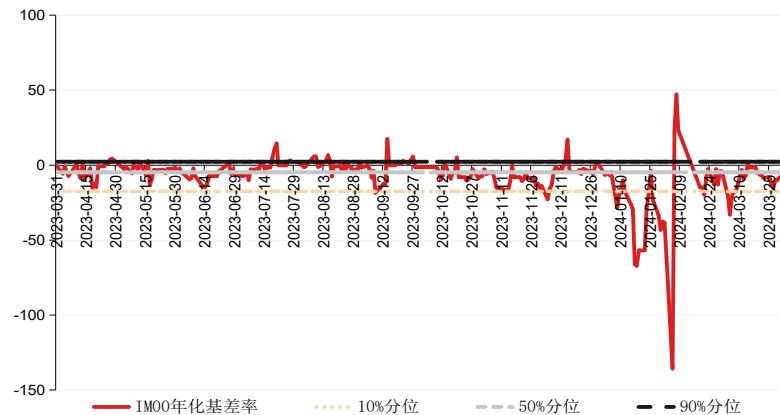
IH当月合约年化基差率水平



IC当月合约年化基差率水平

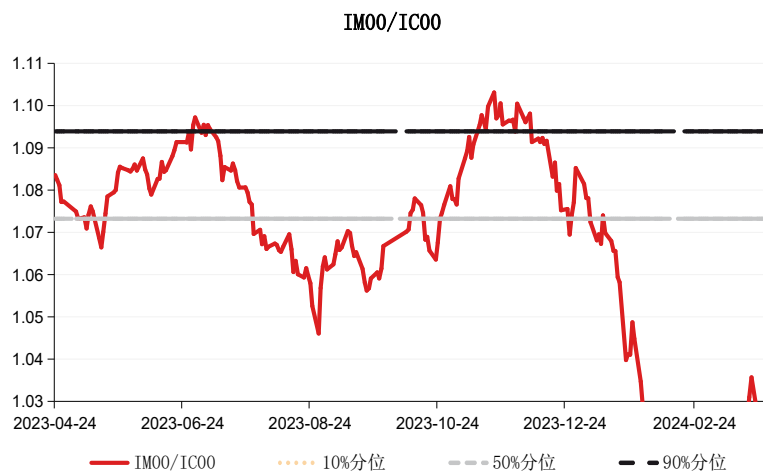
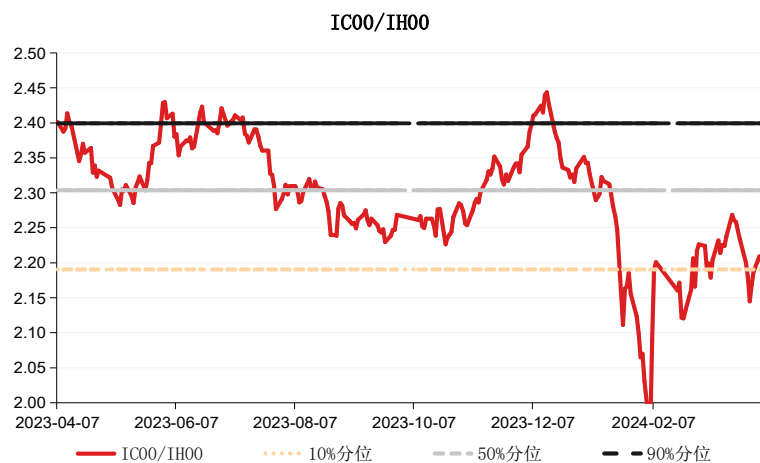
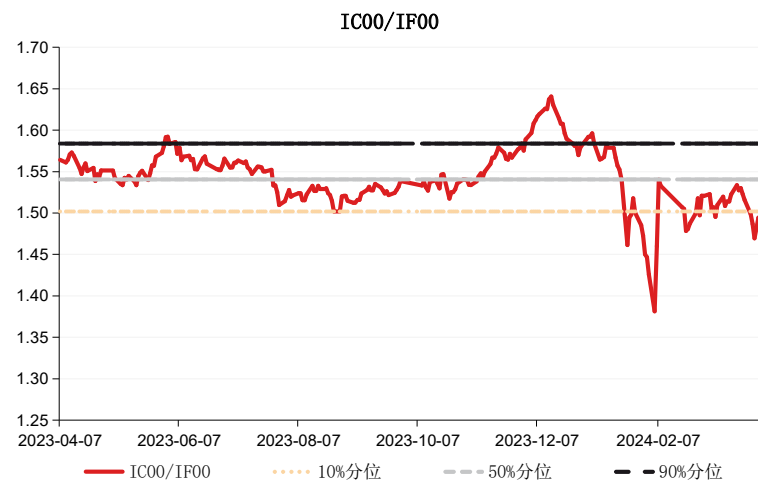
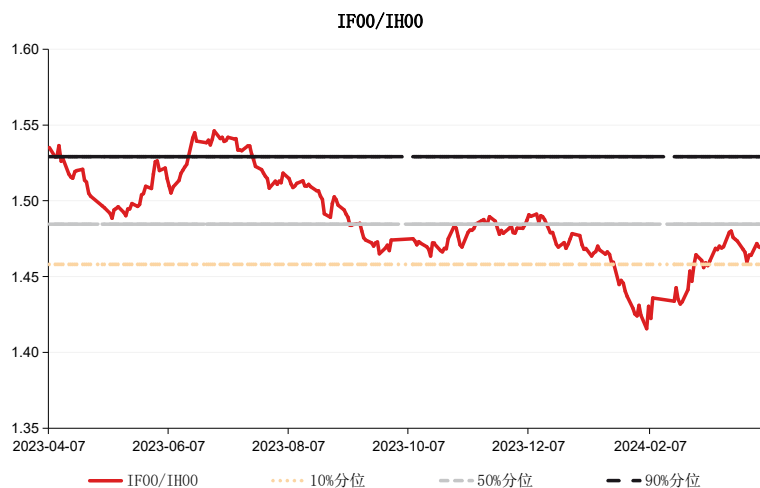


IM当月合约年化基差率水平





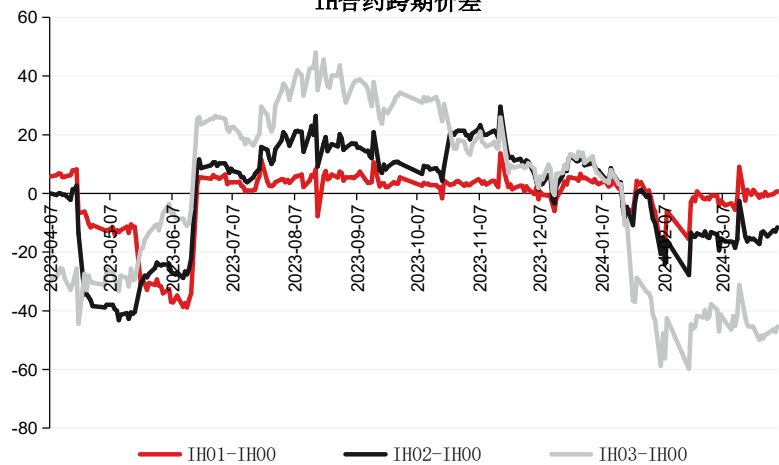
跨品种价差



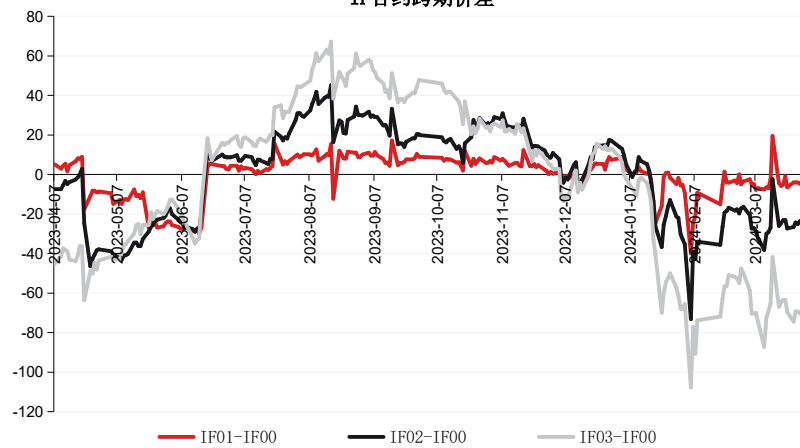


跨期价差

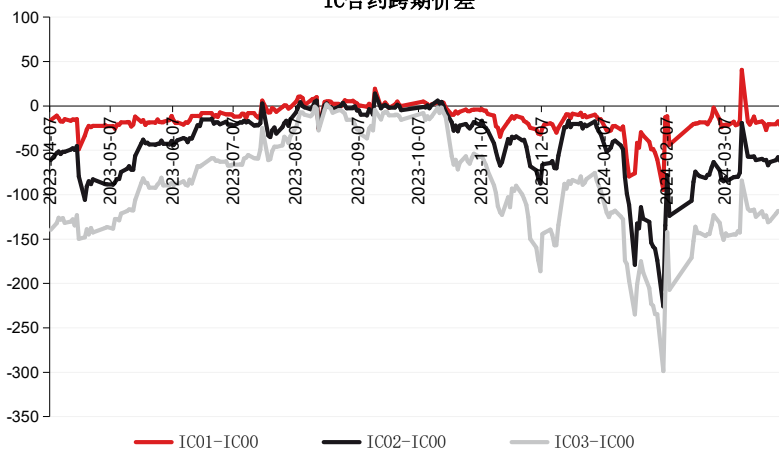
IH合约跨期价差



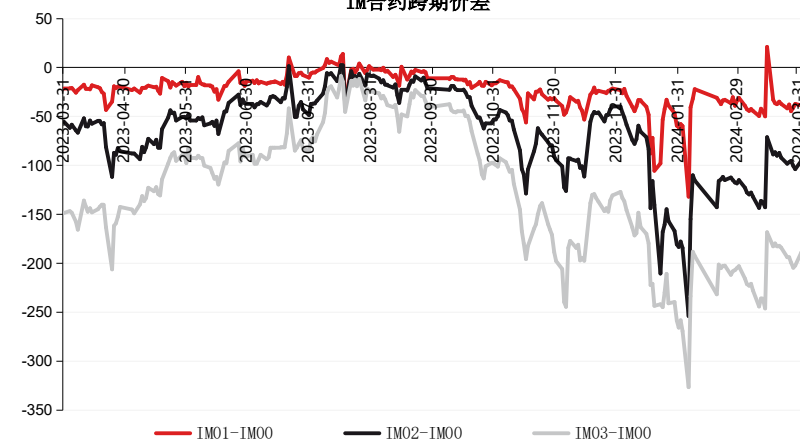
IF合约跨期价差



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

GUOLIAN FUTURES



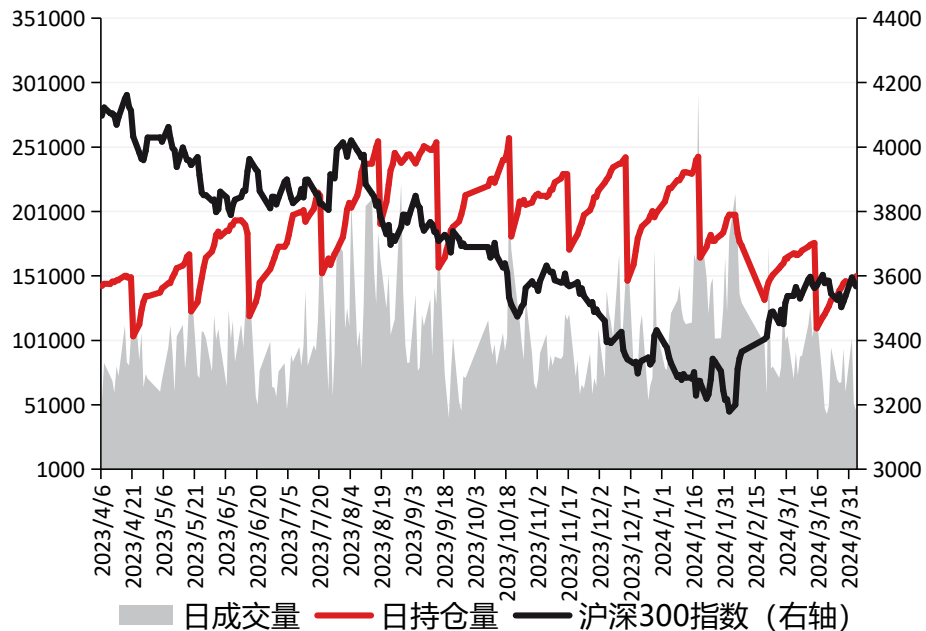
主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02404					M02404					
	标的价格	3567.8	涨跌幅	-0.36%		标的价格	5500.93	涨跌幅	-0.54%		
期权到期日	2024/4/19	平值行权价		3550		期权到期日	2024/4/19	平值行权价		5500	
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	14.64%	14.82%	-0.18%	9.35%	20.95%	隐含波动率	23.77%	25.39%	-1.62%	80.34%	81.03%
30日	13.11%	13.01%	0.10%	21.48%	39.53%	30日	27.81%	27.10%	0.71%	87.35%	84.58%
60日	16.27%	16.81%	-0.55%	53.23%	87.75%	60日	37.75%	37.81%	-0.06%	99.34%	98.02%
持仓PCR	63.68%	61.45%	2.22%	25.16%	53.36%	持仓PCR	68.40%	65.09%	3.31%	36.32%	54.94%
成交PCR	72.72%	96.68%	-23.96%	34.78%	51.78%	成交PCR	102.98%	108.85%	-5.87%	78.69%	84.19%
看涨看跌隐波差	2.18%	0.45%	1.73%	76.89%	63.46%	看涨看跌隐波差	-7.17%	-5.34%	-1.83%	15.58%	17.31%
IV-HV30	1.53%	1.81%	-0.28%	43.60%	38.46%	IV-HV30	-4.04%	-1.72%	-2.33%	8.21%	12.31%
偏度	7.00%	0.36%	6.64%	71.80%	50.77%	偏度	-20.35%	-16.26%	-4.09%	30.18%	30.04%
Call最大持仓行权价	3600					Call最大持仓行权价	5600				
Put最大持仓行权价	3600					Put最大持仓行权价	5000				

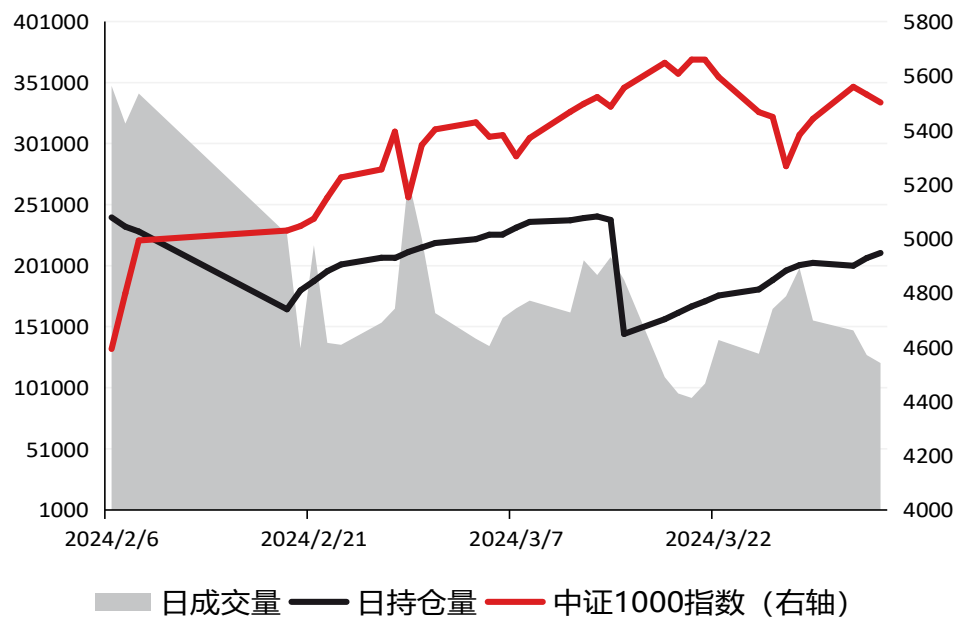


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



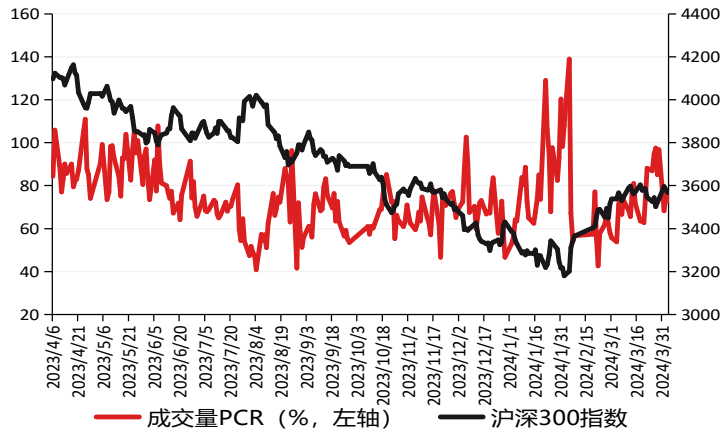
中证1000指数期权日成交持仓量



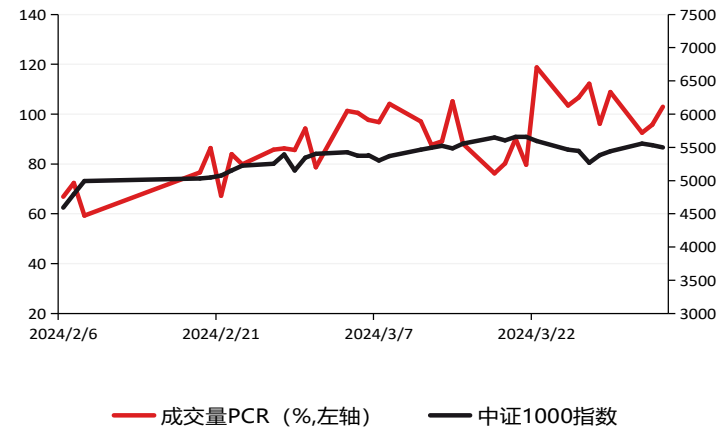


PCR值与标的指数走势

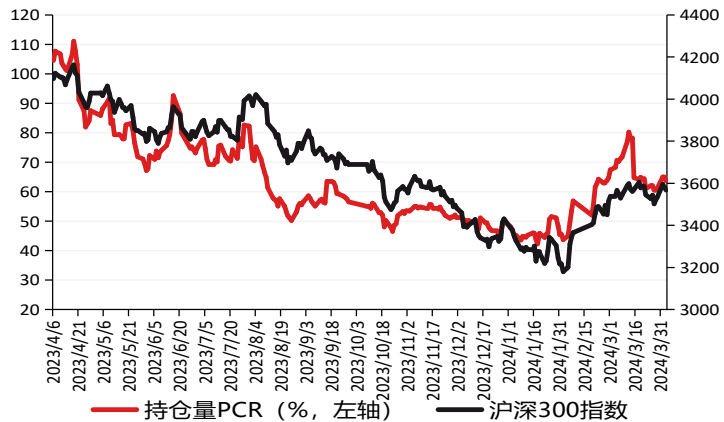
沪深300指数期权成交量PCR值



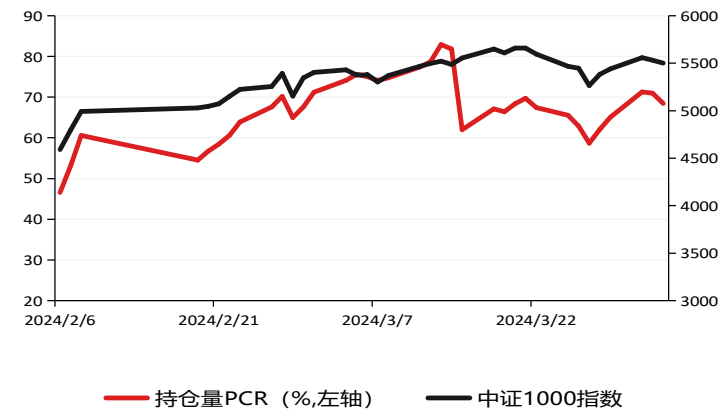
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值



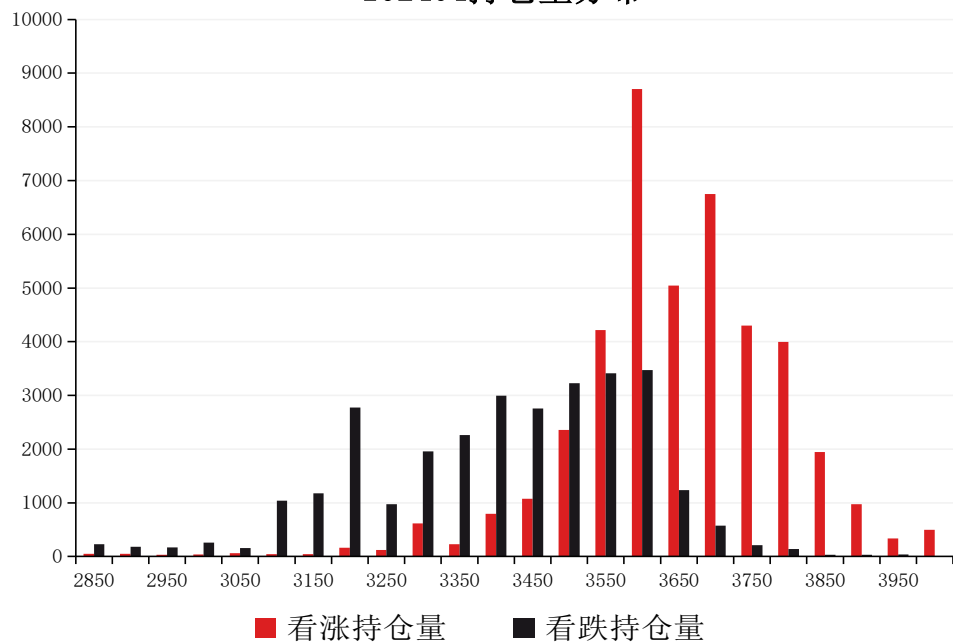
中证1000指数期权持仓量PCR值



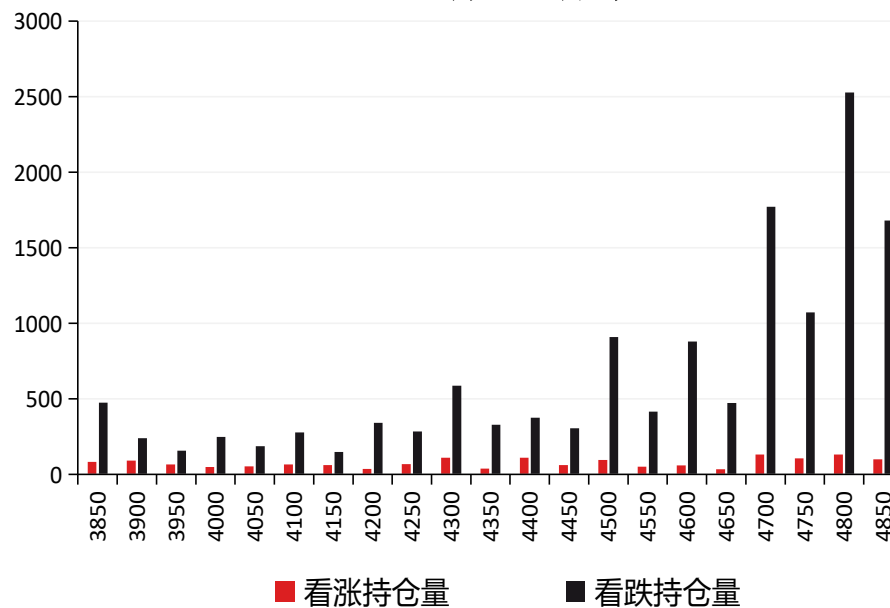


持仓量分布情况

I02404持仓量分布



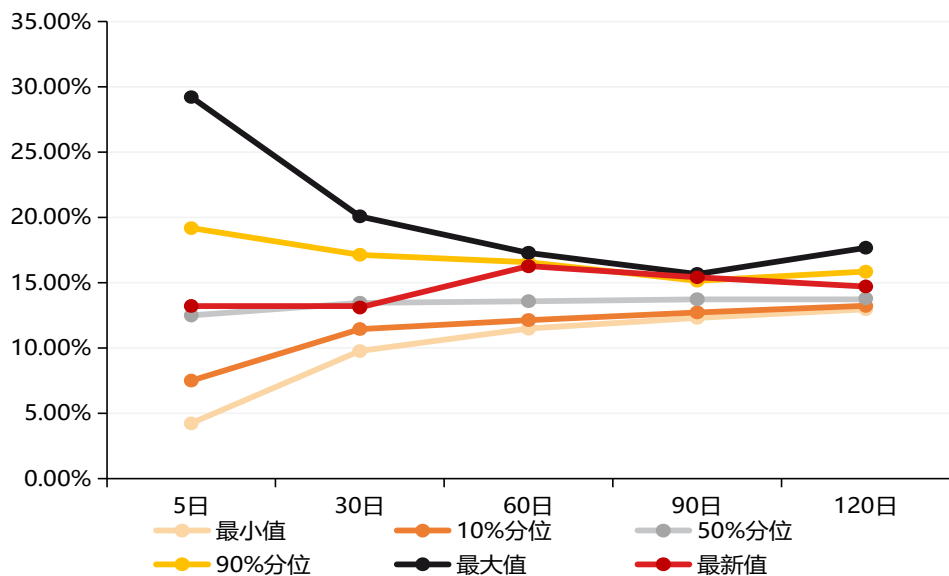
M02404持仓量分布



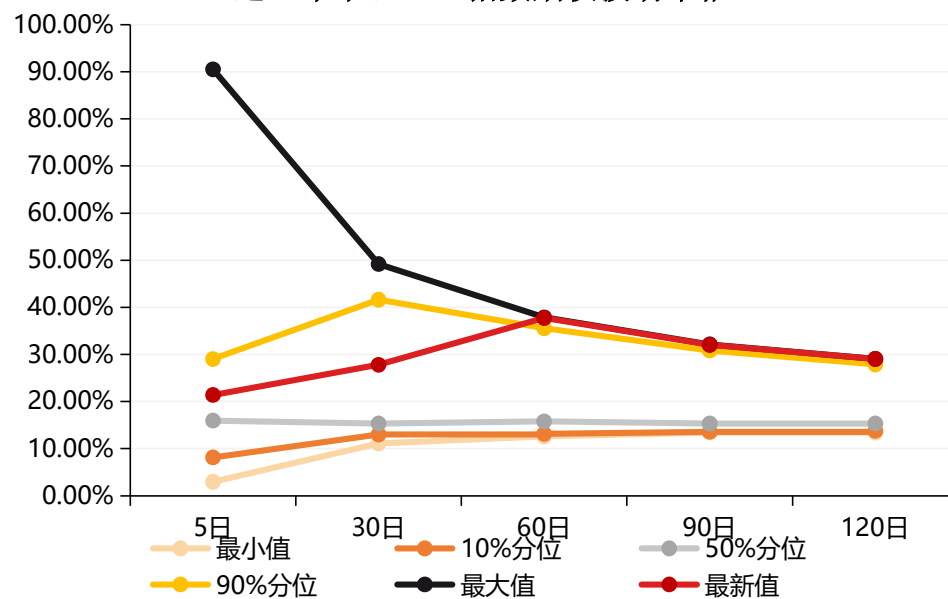


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥



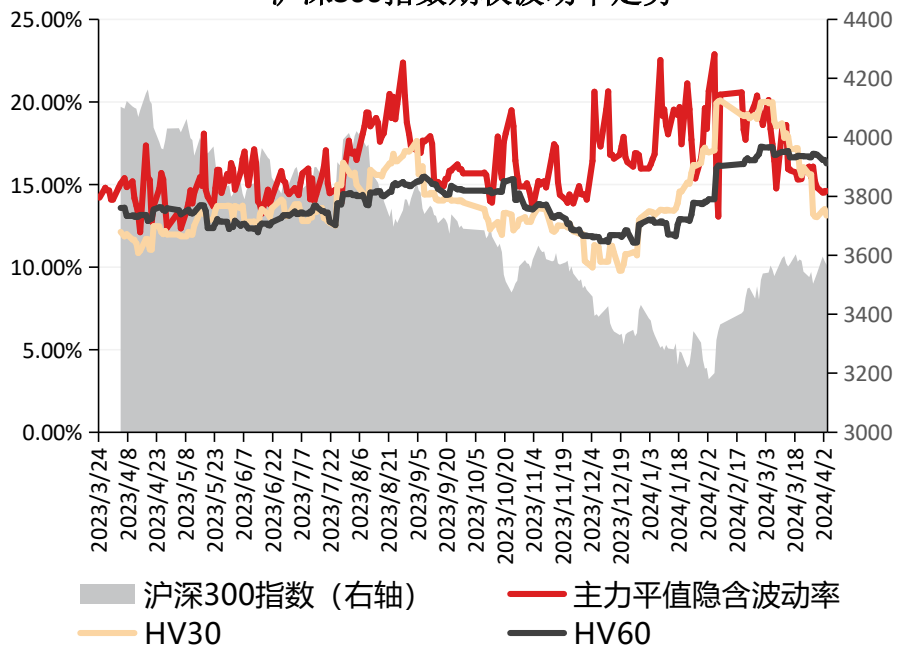
近一年中证1000指数期权波动率锥



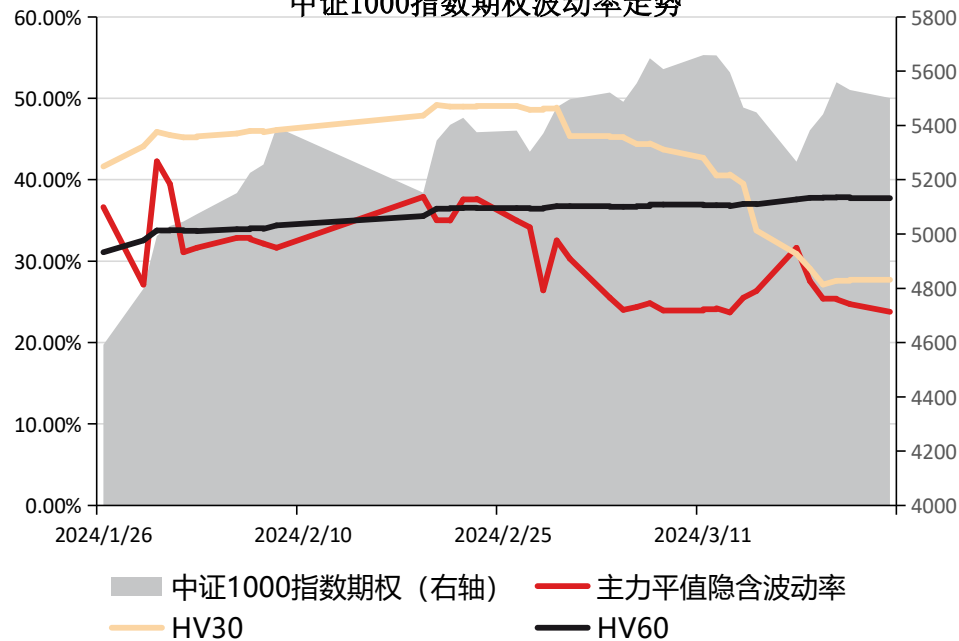


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势

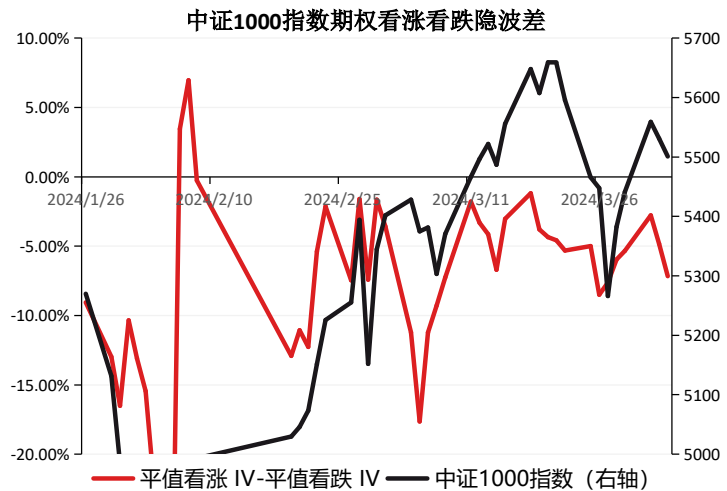
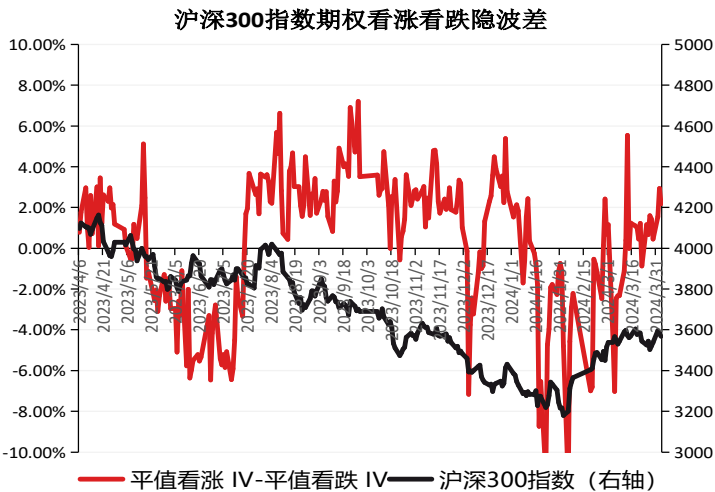
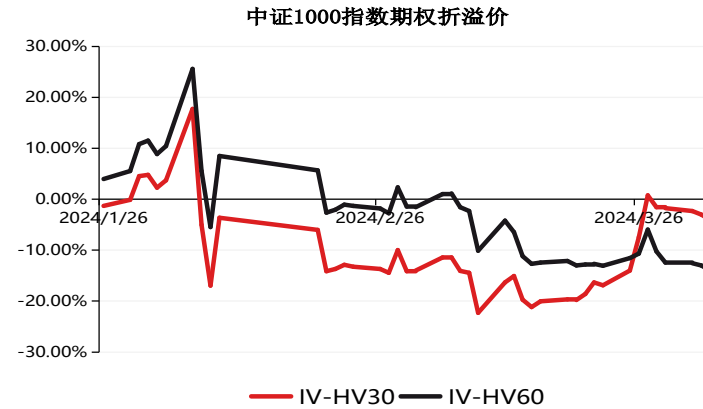
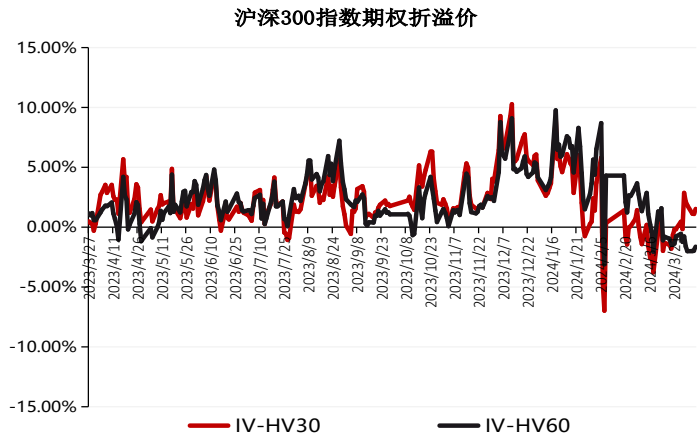


中证1000指数期权波动率走势





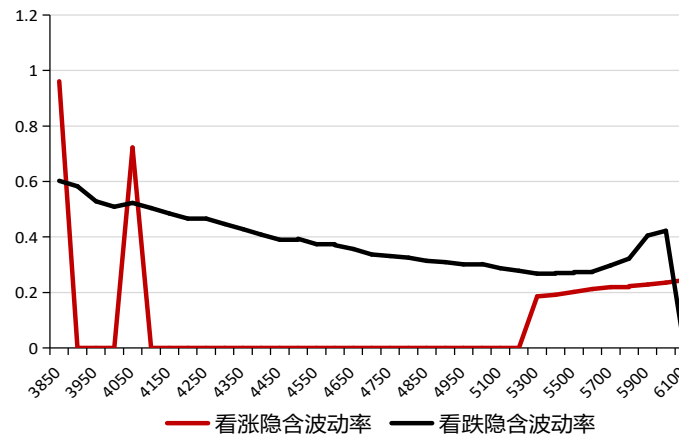
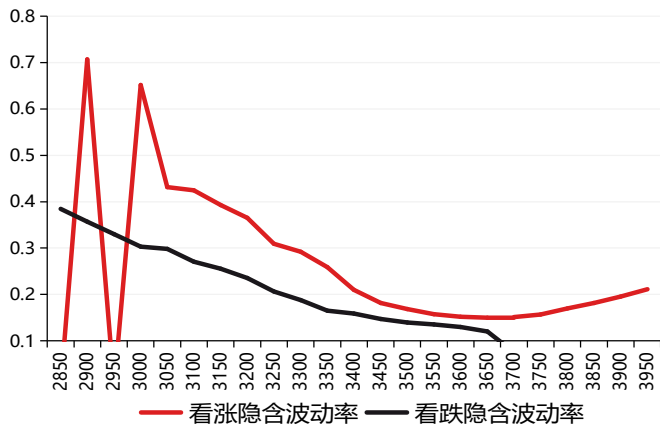
隐含波动率和历史波动率



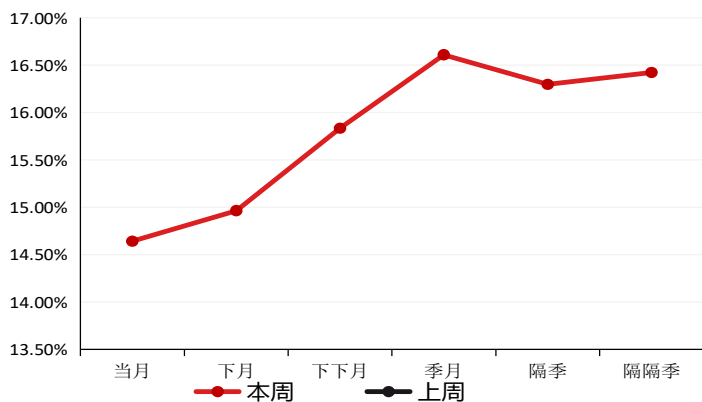


波动率曲面结构

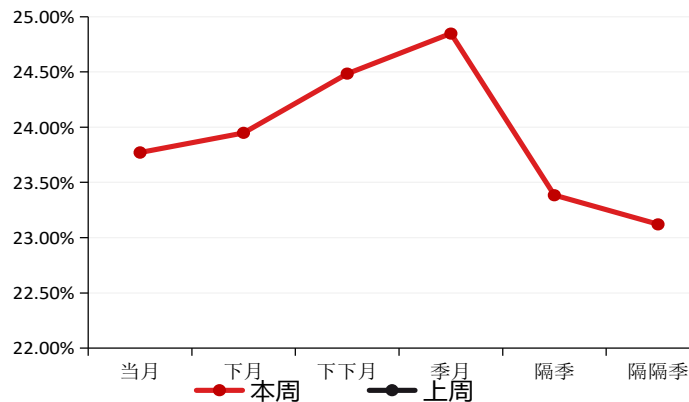
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构



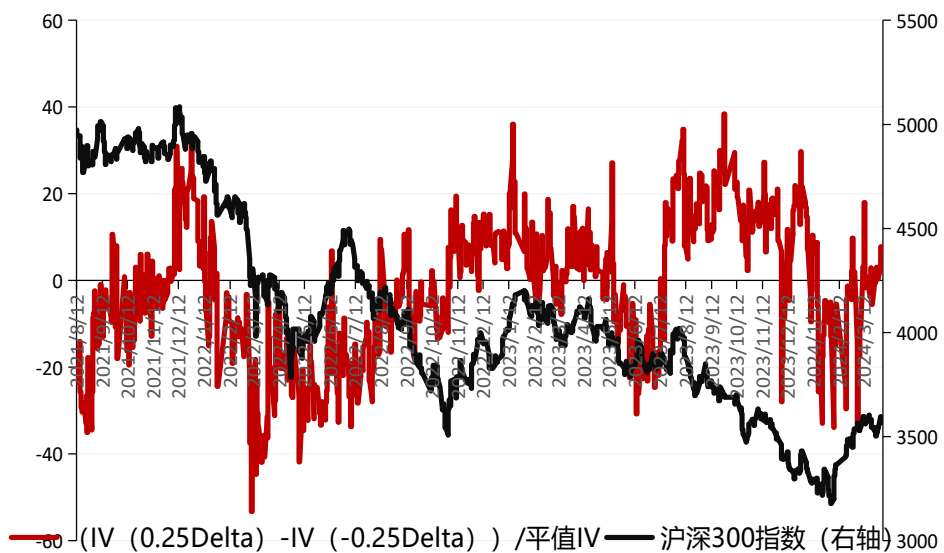
中证1000指数期权波动率期限结构



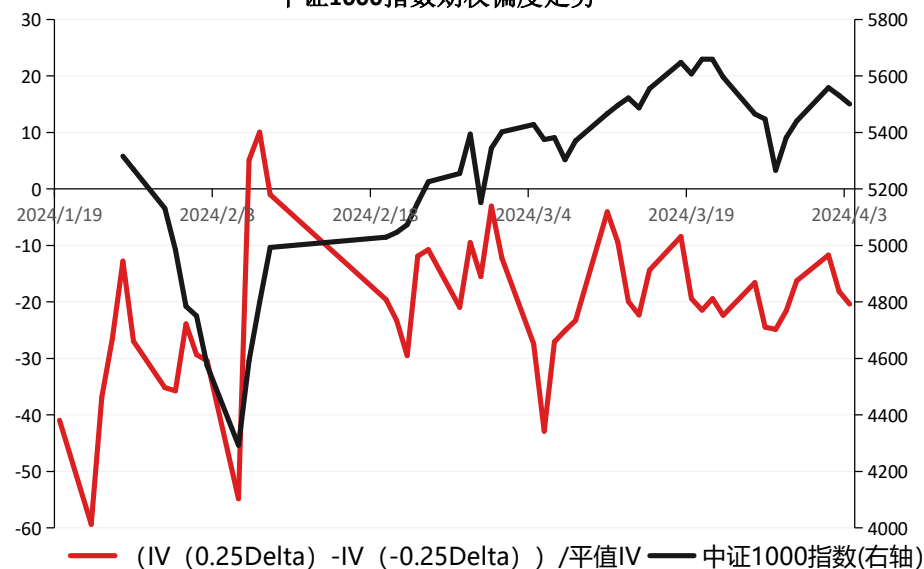


偏度与标的指数走势

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