



股指衍生品数据观察

(20230304)



 400 8888 012
www.glqh.com

主要观点

股指期货

- **企业复工复产、复商复市持续推进，2月官方制造业、非制造业PMI均高于临界点，经济景气水平显著提升。**制造业供需两端同步复苏，供给回升幅度高于需求；生产经济活动预期指数升至12个月高点，企业信心继续增强；服务业景气水平升至近期高点，市场需求释放加快；各地工程项目集中开复工，建筑业施工进度加快。
- 房地产供需政策逐渐落地，如超20省市明确可提取住房公积金作为首付款、深圳可售人才房申购关于年龄和户籍的条件放宽等。百强房企2月单月销售额实现双增长，市场出现结构性转暖现象。**在积极政策的支持下房地产市场进入修复进程，等待需求端入场助力房企经营形成良性循环。**
- 央行在国新办发布会上表示，货币政策坚持以我为主，不搞大水漫灌、大收大放，目前实际利率的水平比较合适。下一步央行将根据经济发展情况，适时适度调整货币政策工具、强化跨周期调控和逆周期调节。我们预计，**下一阶段央行将主要以公开市场操作保证短期流动性、降准提供长期流动性的方式，使整个流动性在合理充裕的水平。**
- 美国2月制造业PMI出现改善，但物价支付指数大反弹，凸显通胀压力上升。1月核心PCE物价指数同比升4.7%，创去年8月以来最大增幅；个人消费支出环比、新屋销售总数均超预期；**经济活动强劲和通胀降温进展慢于此前预期，迫使美联储的加息时间比预期更久**，市场对下月美联储加息50个基点的预期上升至30%。
- 中期来看，随着国内经济复苏，市场将经历估值修复到盈利改善的阶段，经济有实质性改善将是A股整体重心上移的关键。近期PMI及分项、房地产销售等数据均显示基本面供需两端逐渐修复，经济景气水平回升。目前指数上涨多依托权重股带动，重要会议召开之际，资金观望情绪加重。**后续指数上方空间的打开取决于蓝筹权重股上涨的可持续性，重点关注政策、资金合力的进展。**

主要观点

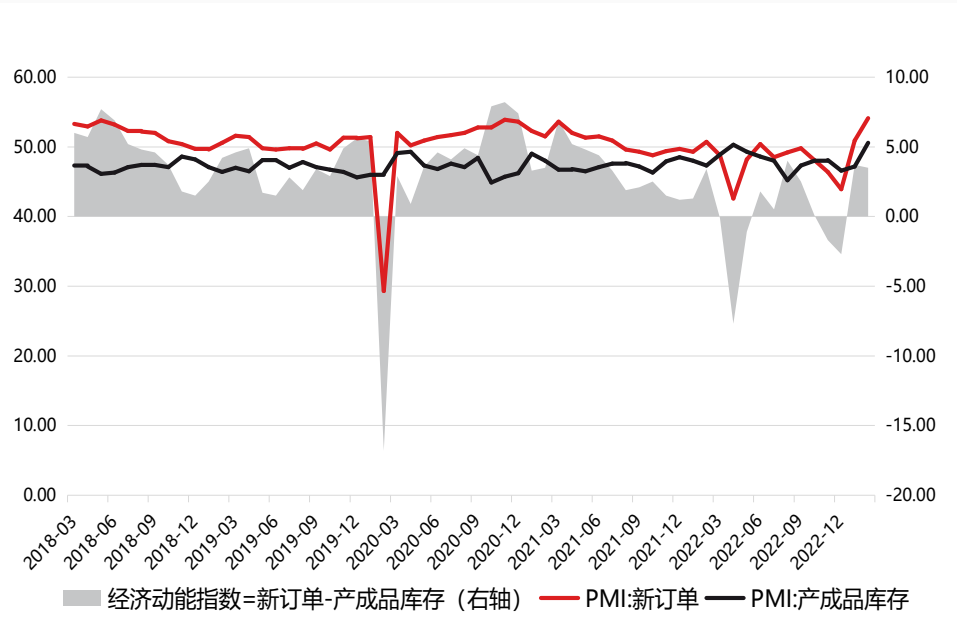
股指期权

- 当前IO、HO及MO平值期权隐波均值在16.18%、17.34%和15.95%，与30日历史波动率相比分别溢价1.5个百分点、2.15个百分点和3.09个百分点，溢价水平整体不高。从所处历史位置上看，**当前IO及MO隐波均已处上市以来10%分位以下较低水平。**
- 上证50和沪深300指数30日历史波动率均处60日历史波动率上方，**技术上两大指数波动率已逐步呈现出回升趋势**，期权隐波在其影响之下后期下行空间预计较为有限。
- 看涨看跌隐波差值上看，当前IO、HO及MO分别在1.27%、1.96%和-4.74%，环比均有小幅回落，**期权市场整体不愿定价标的价格上行加速。**
- 持仓分布上看，3月IO虚值看涨期权在行权价4200点处持仓极高，已达近万手；3月MO行权价为7000点看涨持仓处亦有明显高点，**预计其标的价格在该行权价区域压力较大。**
- 策略上，**一方面建议持股投资者仍可考虑择机卖出虚值看涨期权备兑增收（IO建议选择4200点以上合约、MO建议选择7100点以上合约）；另一方面在当前低隐波下仍可考虑利用远月合约择机做多波动率交易。**

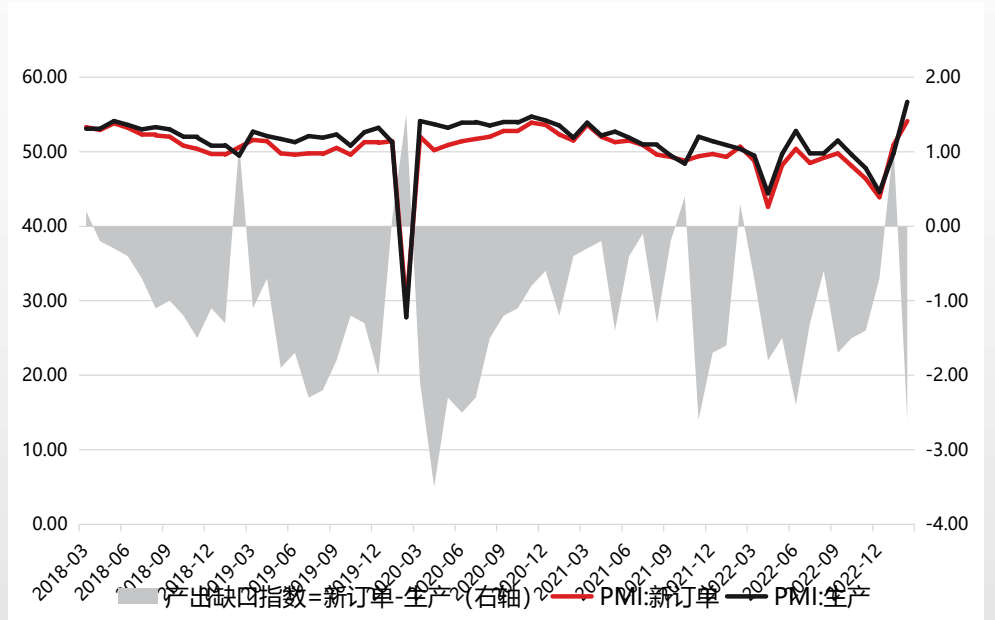
/01

宏观数据追踪

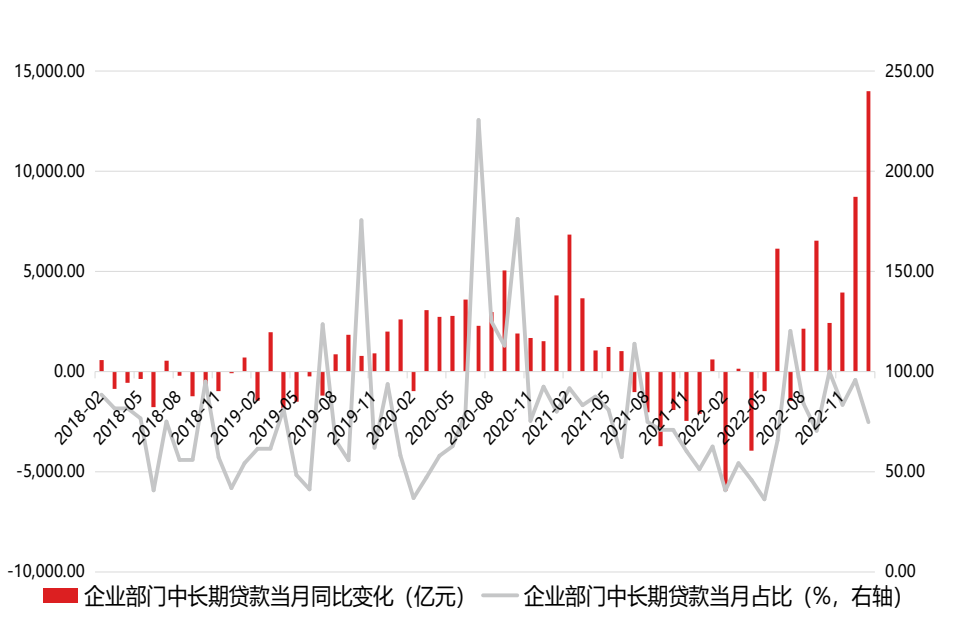
图：经济动能指数



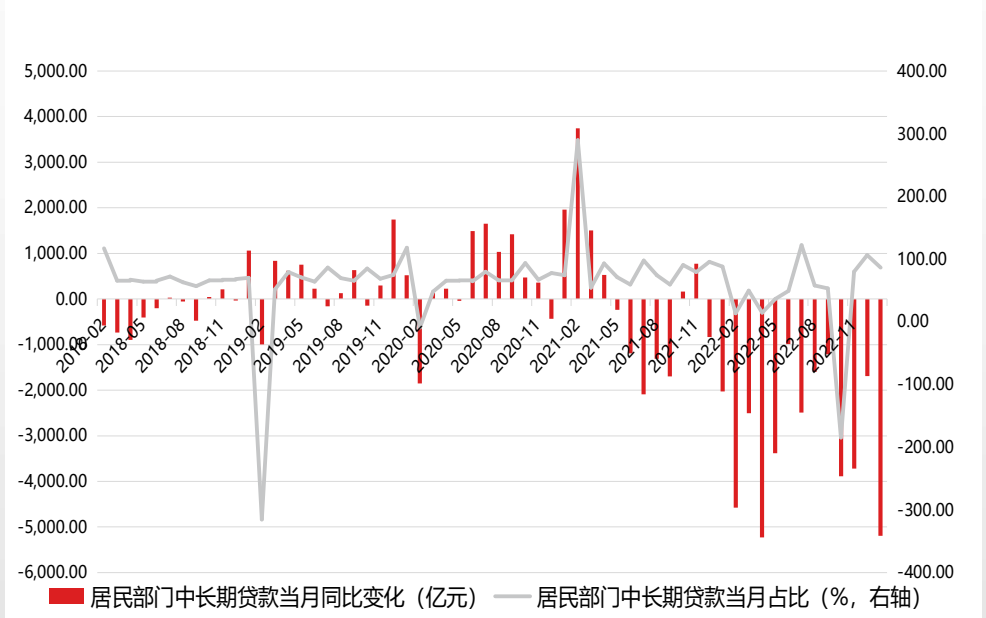
图：产出缺口指数



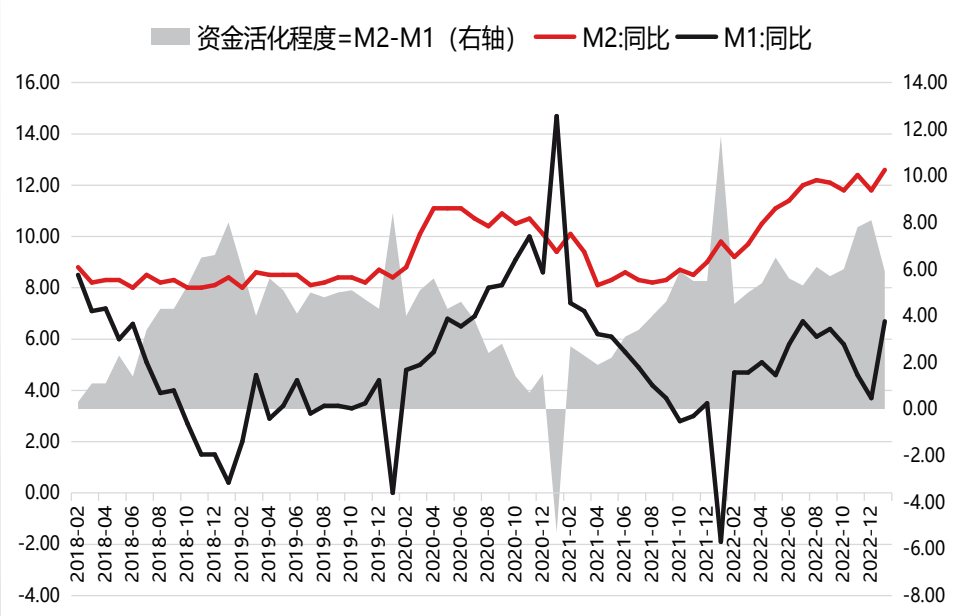
图：企业部门中长期信贷需求



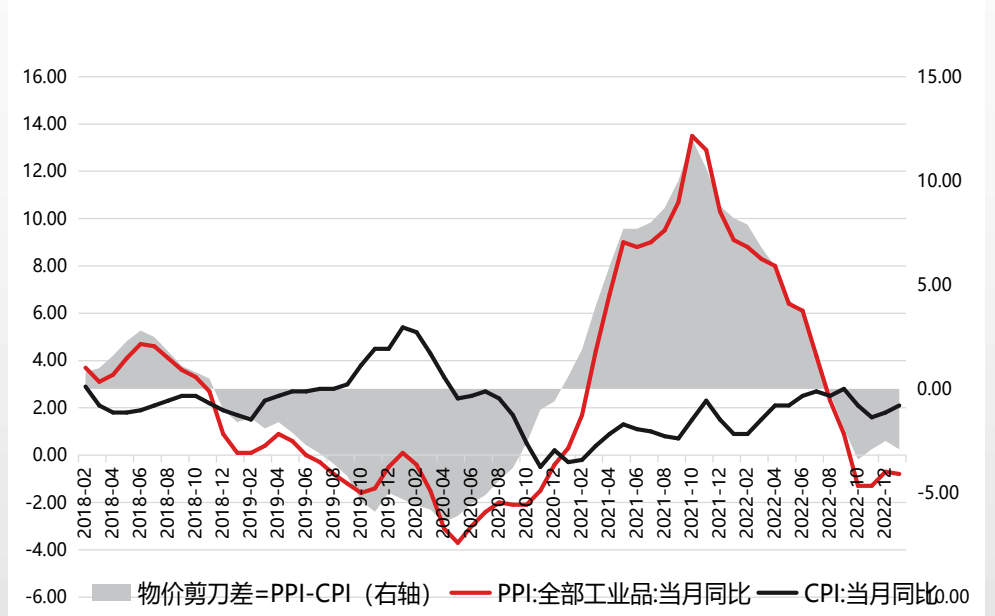
图：居民部门中长期信贷需求



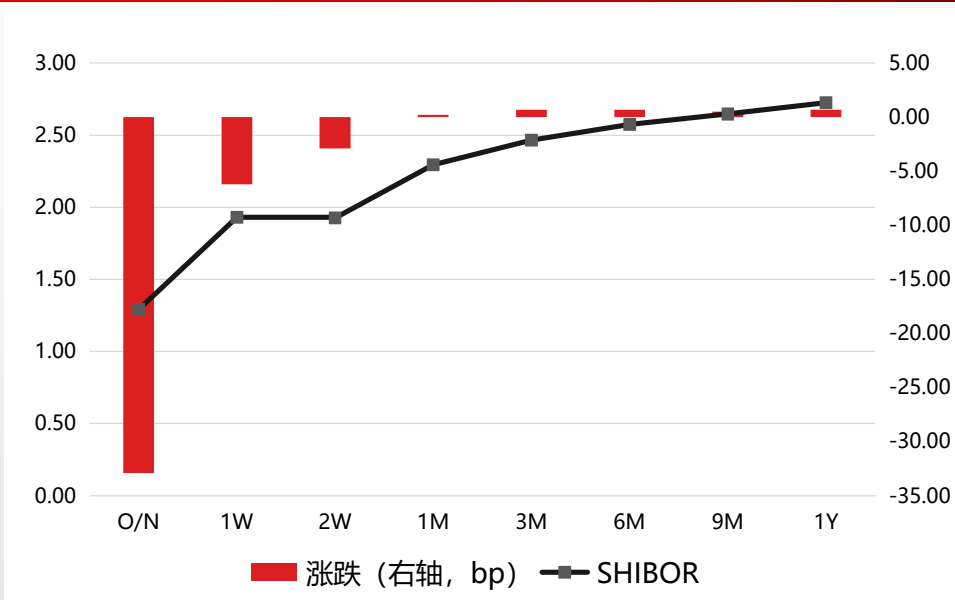
图：资金活化程度



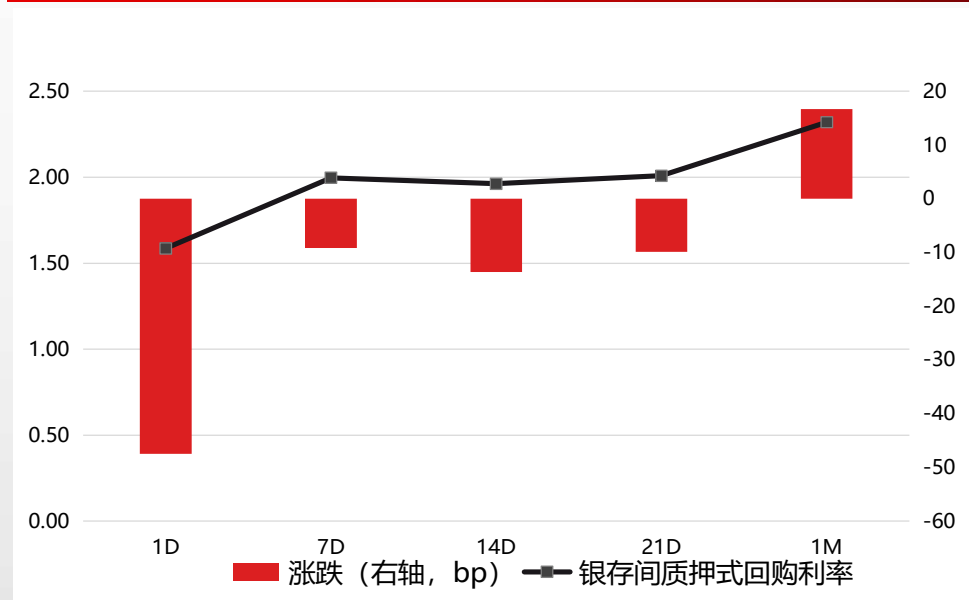
图：物价剪刀差



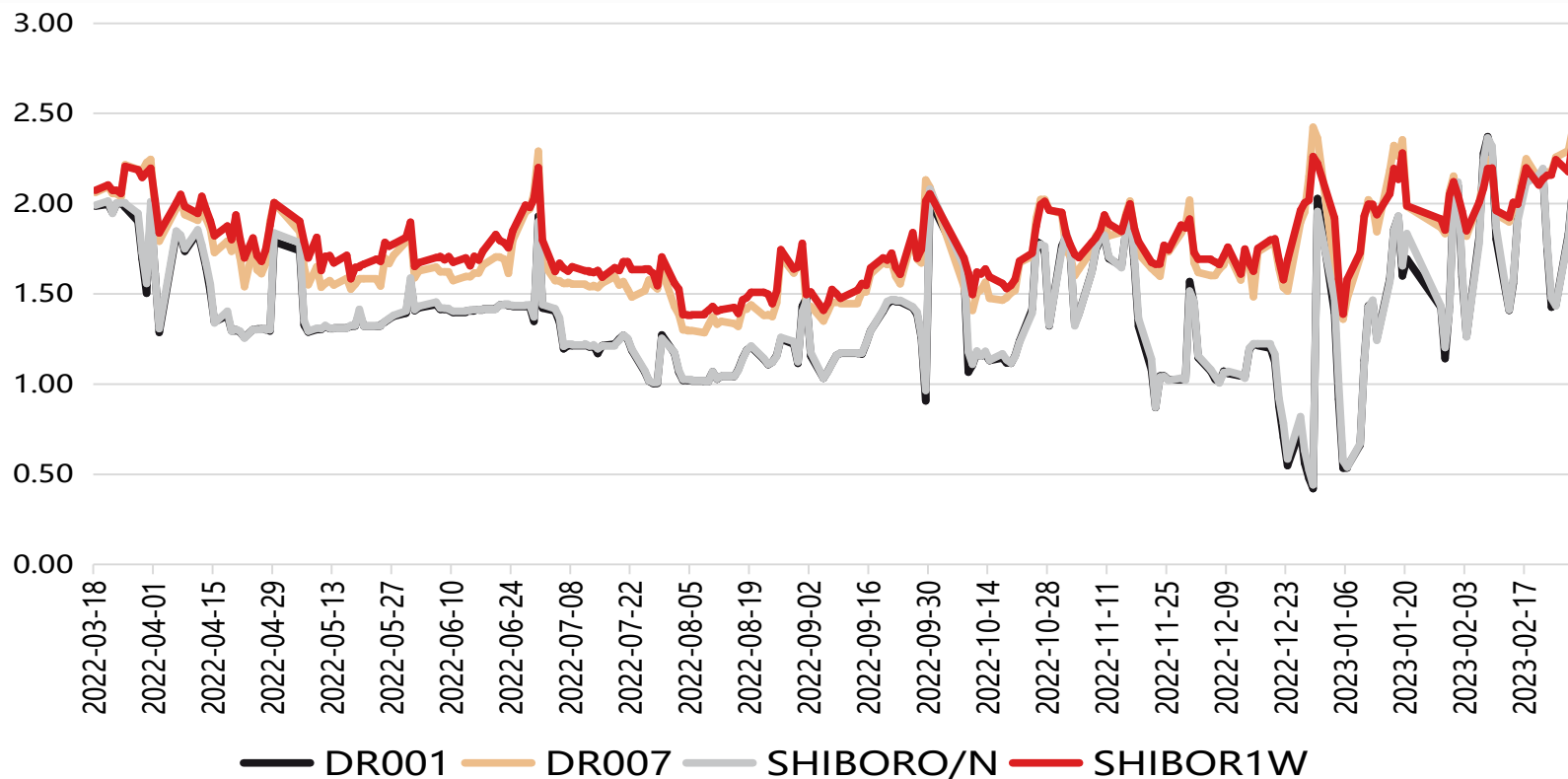
图：SHIBOR利率曲线结构



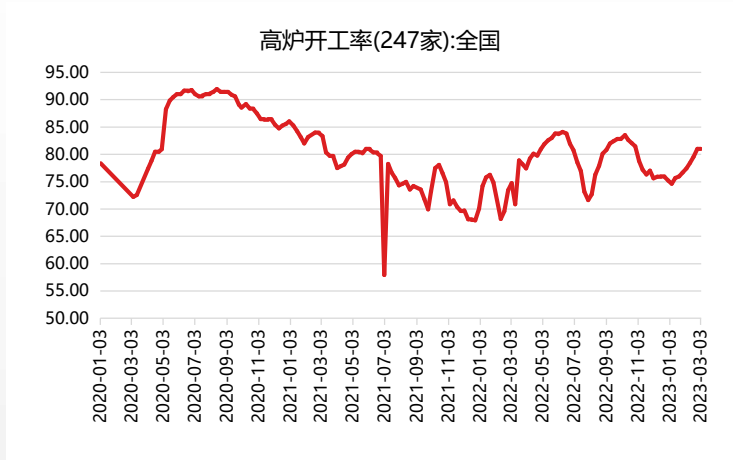
图：银存间质押式回购利率曲线结构



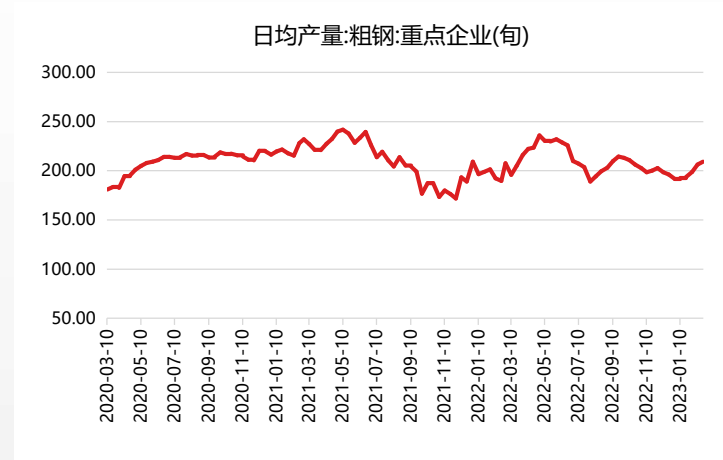
图：市场利率水平



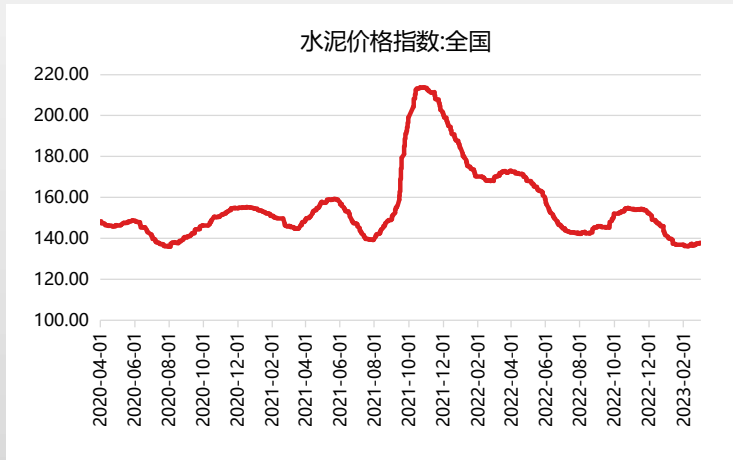
图：高炉开工率(247家):全国



图：日均产量:粗钢:重点企业(旬)



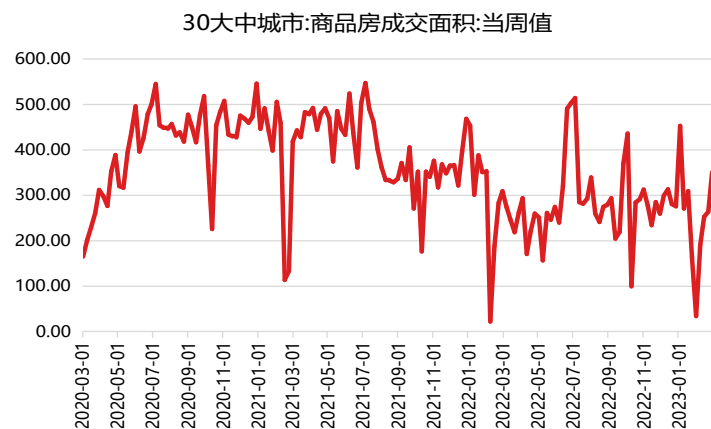
图：水泥价格指数:全国



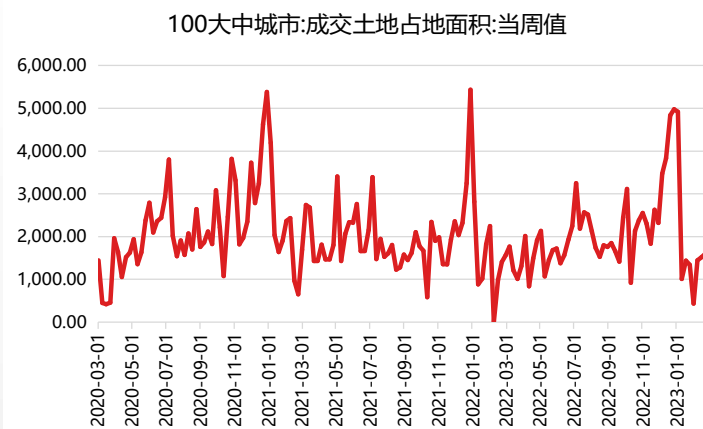
图：钢材综合价格指数



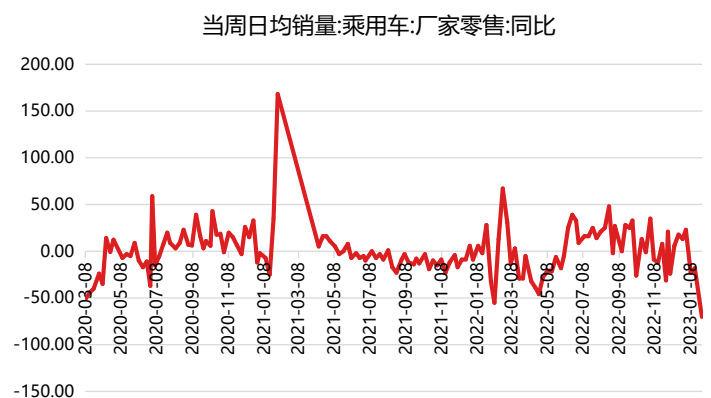
图：30大中城市:商品房成交面积:当周值



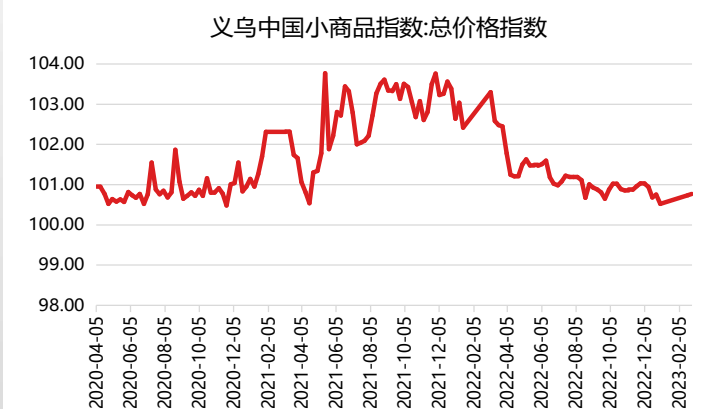
图：100大中城市:成交土地占地面积:当周值



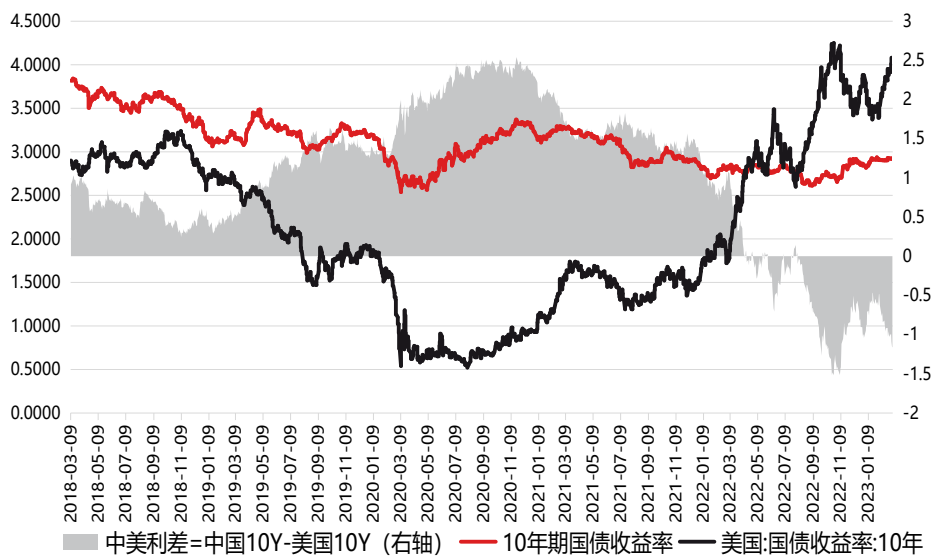
图：当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比



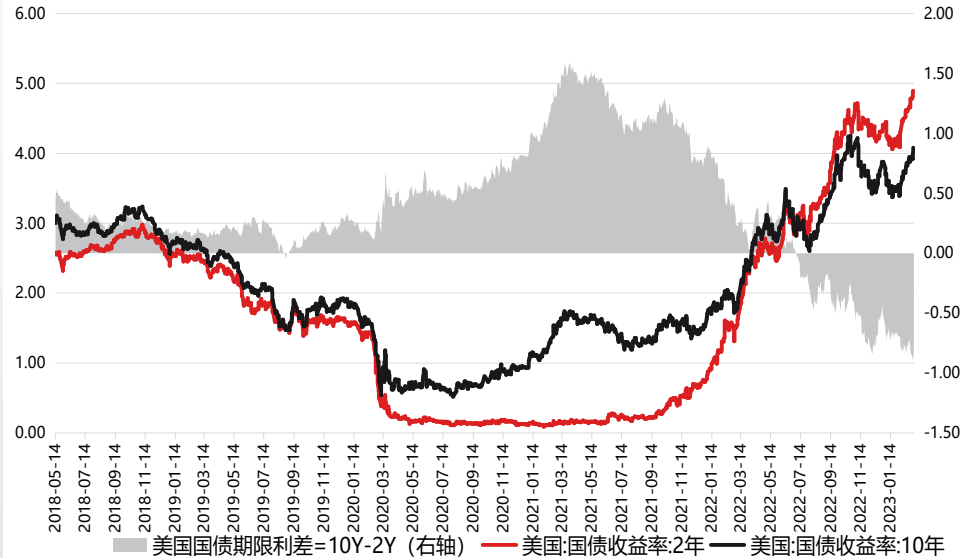
图：义乌中国小商品指数:总价格指数



图：中美利差



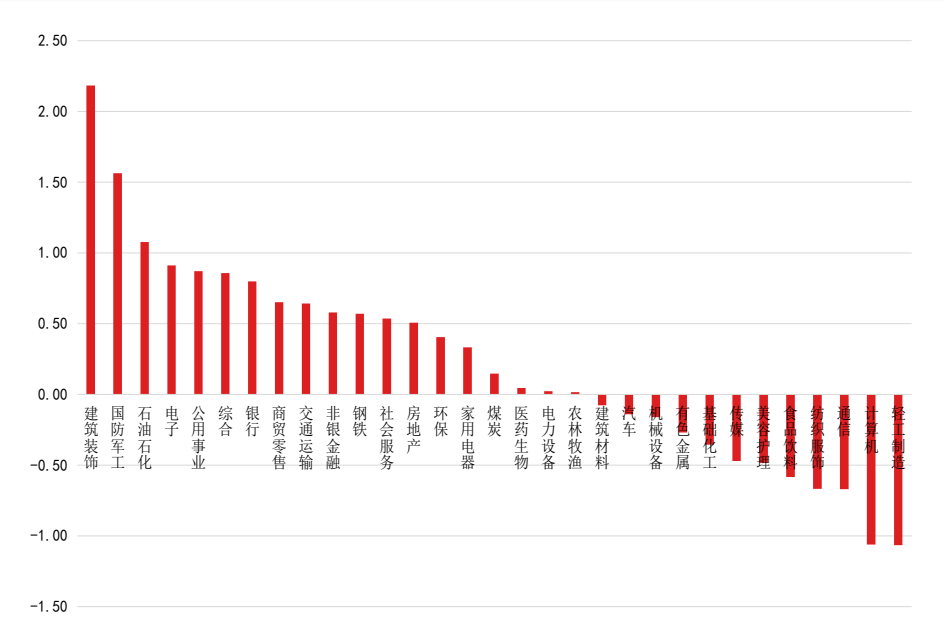
图：美国国债期限利差



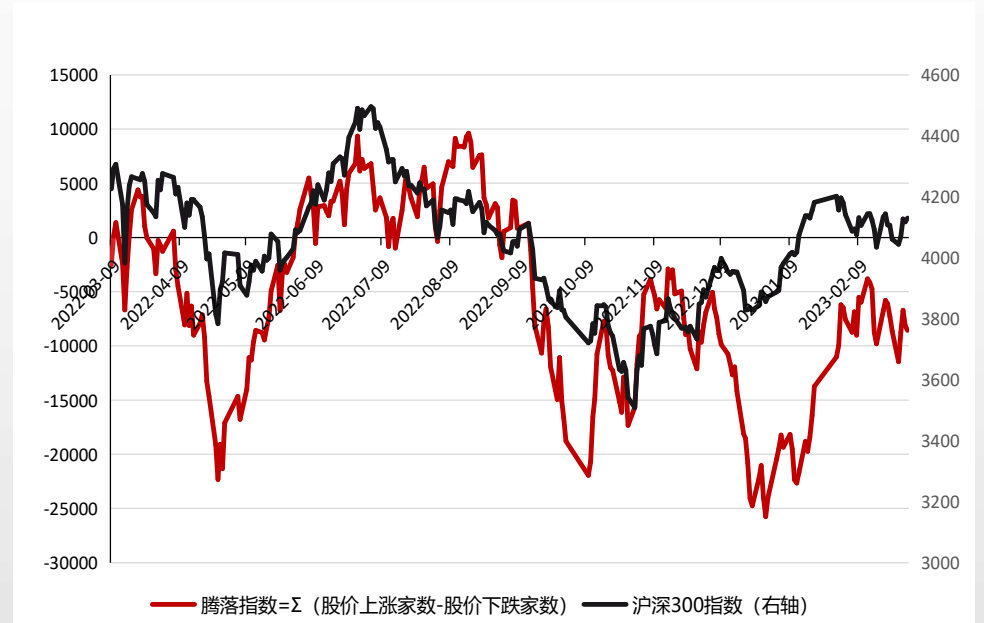
/02

股指期货数据追踪

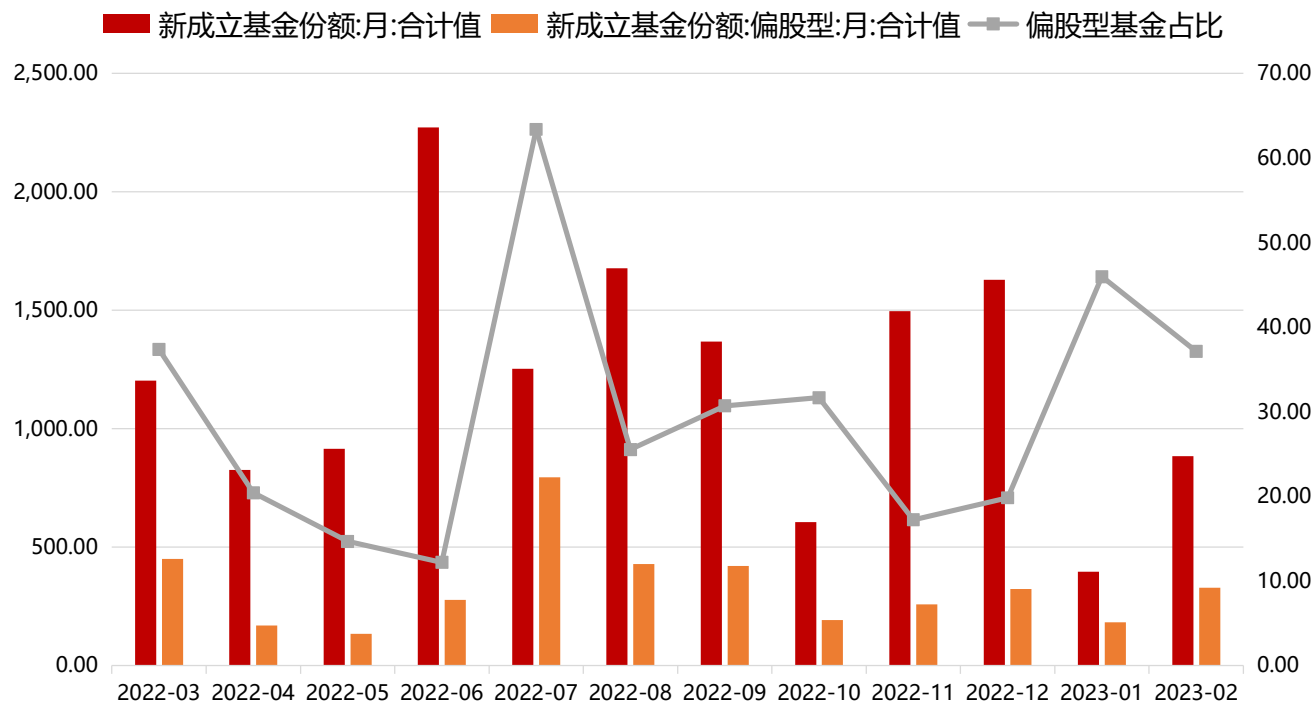
图：行业日度涨跌情况（%）



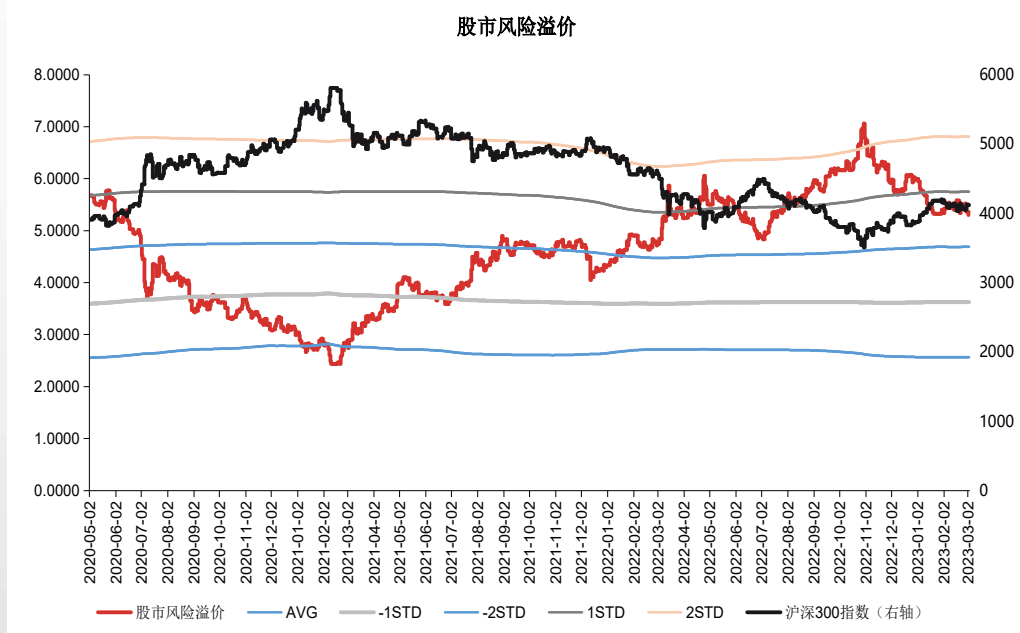
图：腾落指数



图：基金发行规模（亿份）



图：股债性价比



图：股债性价比60日移动平均

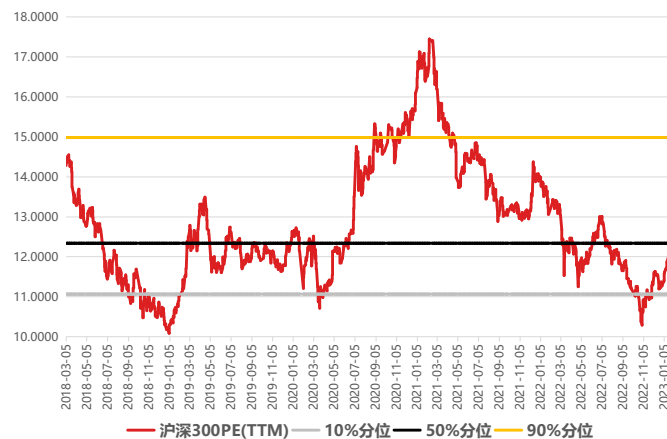


指数估值水平

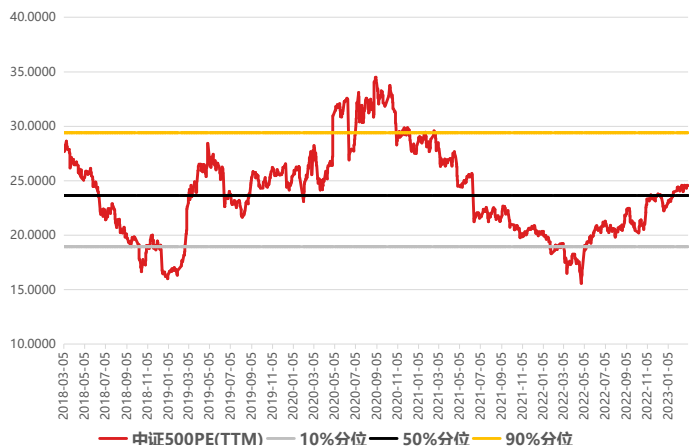
图：上证50PE-TTM



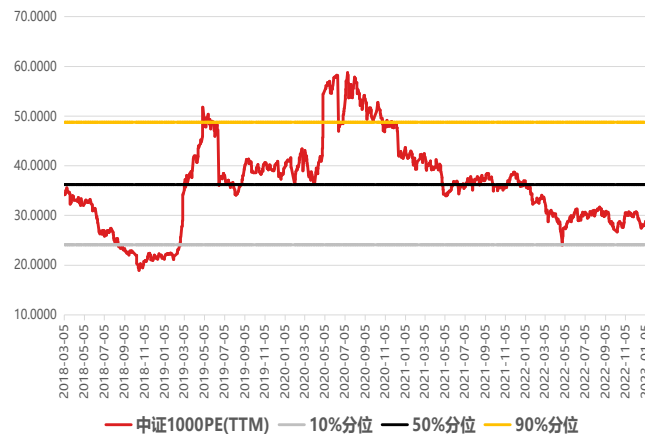
图：沪深300PE-TTM



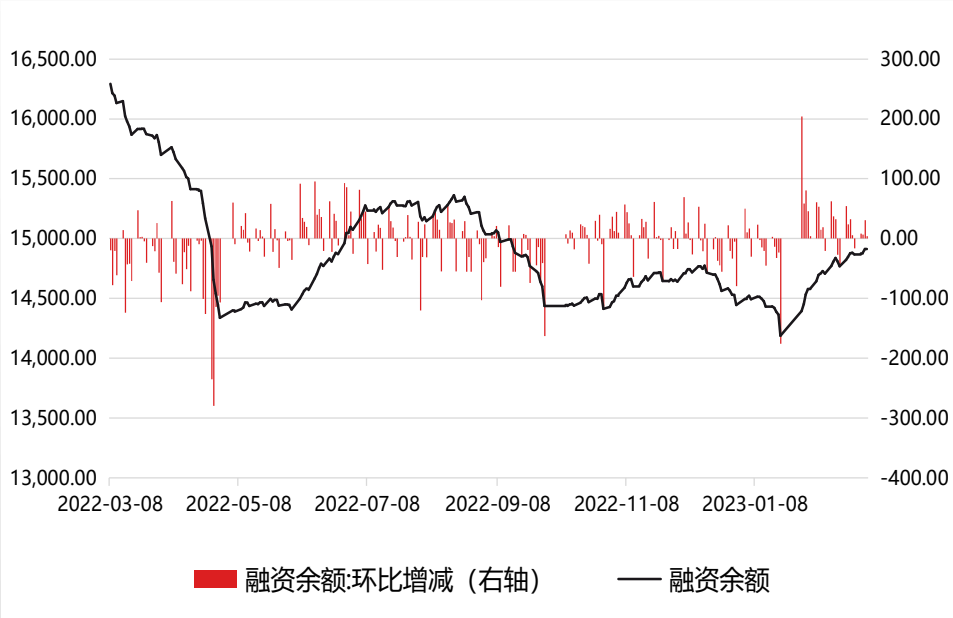
图：中证500PE-TTM



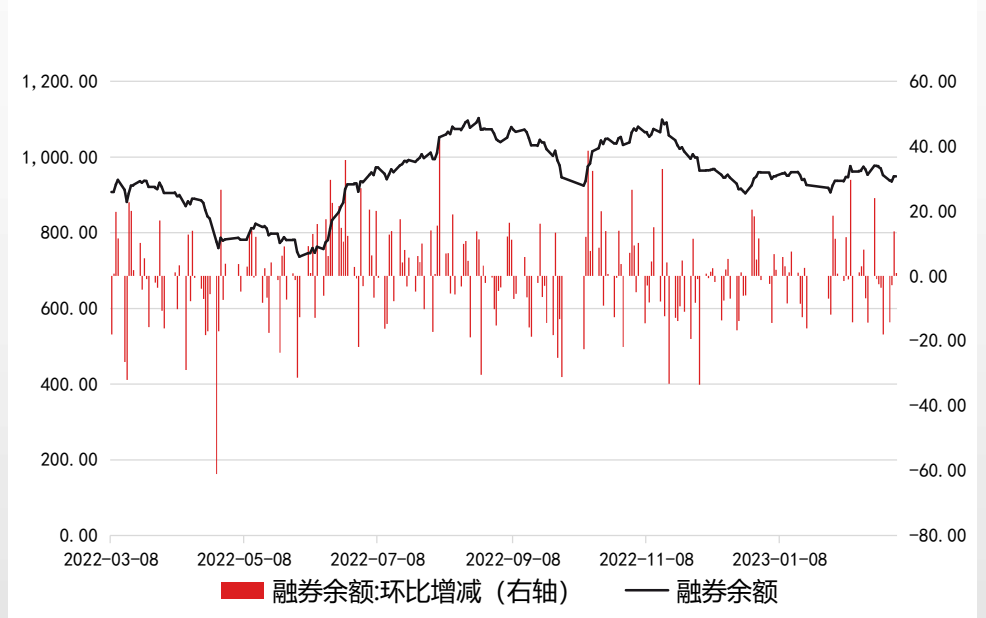
图：中证1000PE-TTM



图：融资余额及增减（亿元）

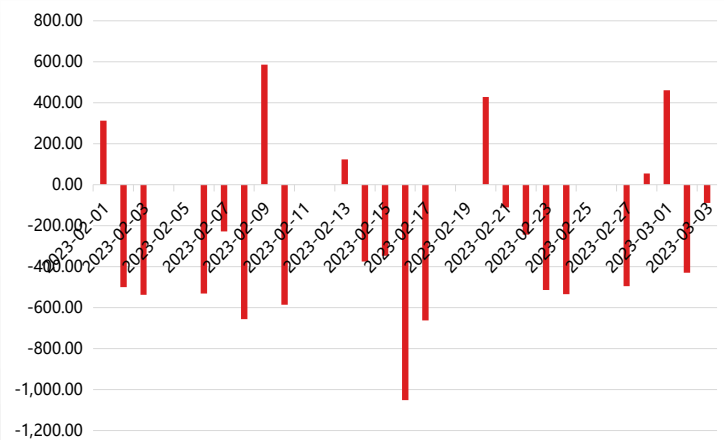


图：融券余额及增减（亿元）

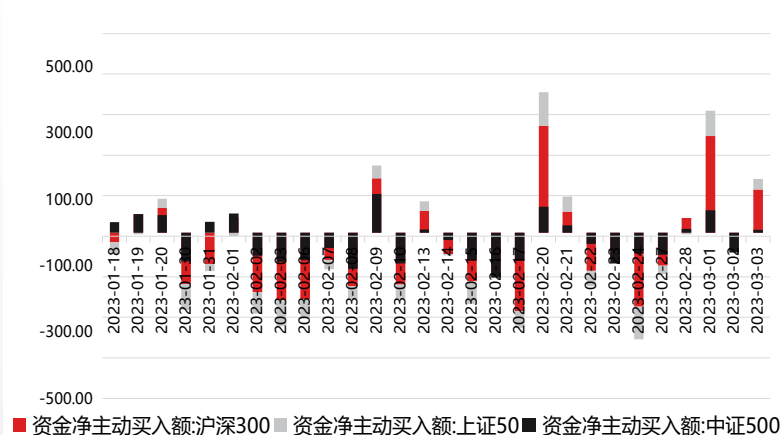


股市资金流动

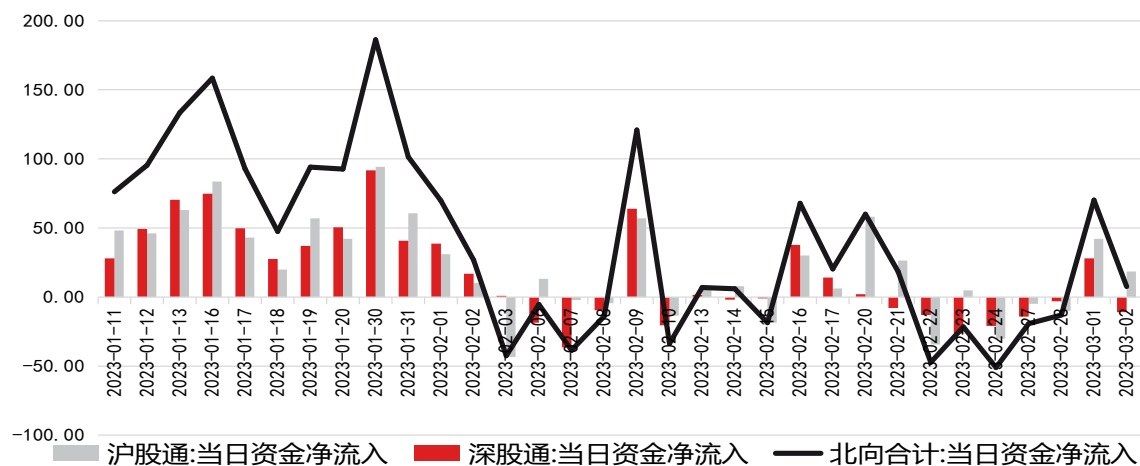
图：A股市场资金流入流出（亿元）



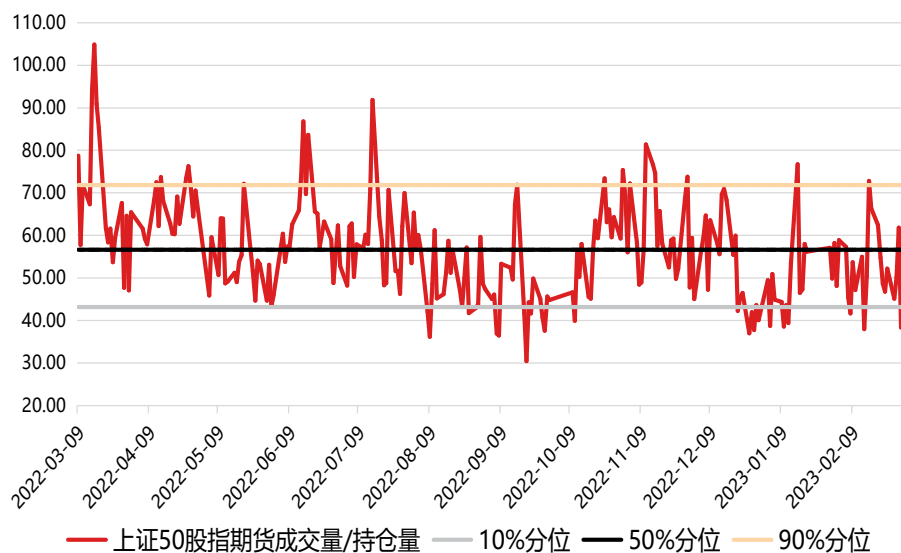
图：各大指数资金流入流出（亿元）



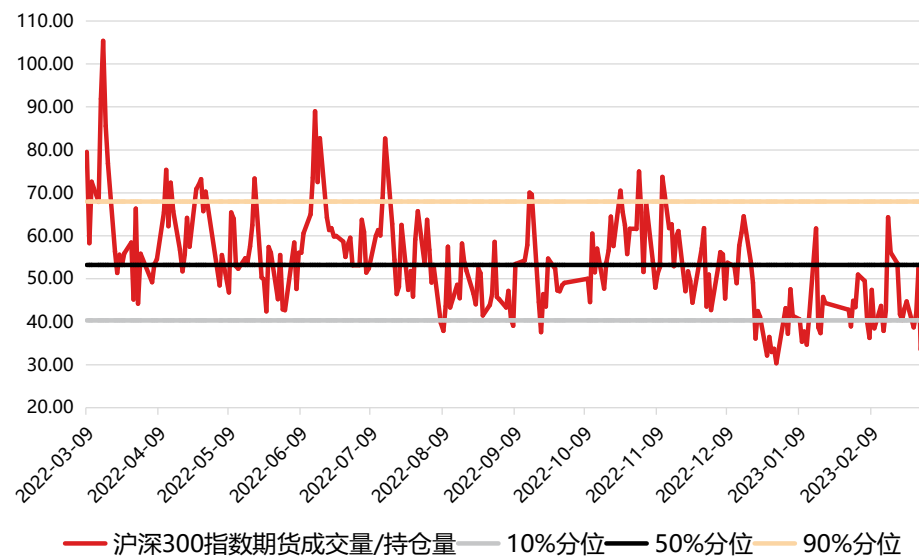
图：北向资金净流入（亿元）



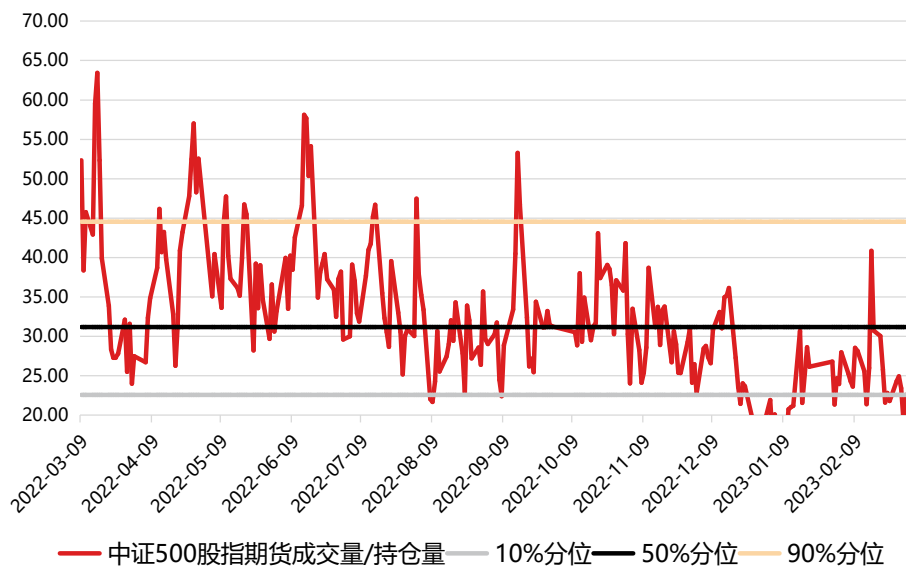
图：上证50股指期货成交持仓比 (%)



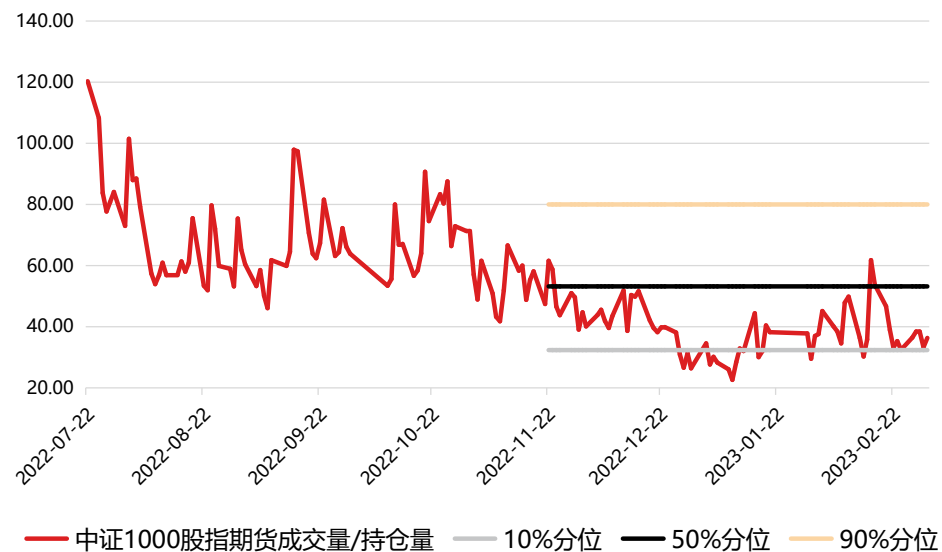
图：沪深300股指期货成交持仓比 (%)



图：中证500股指期货成交持仓比（%）

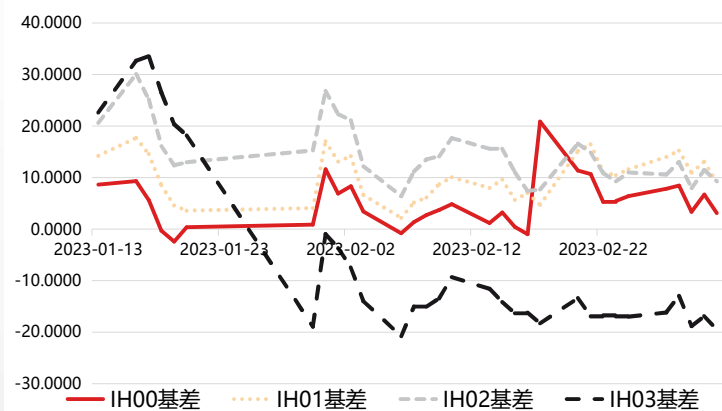


图：中证1000股指期货成交持仓比（%）

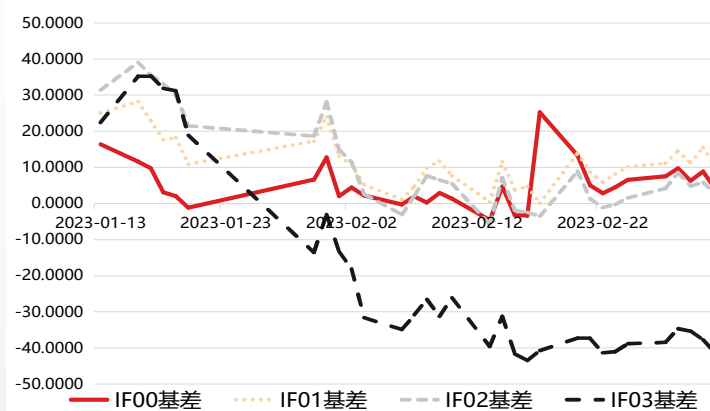


期现价差

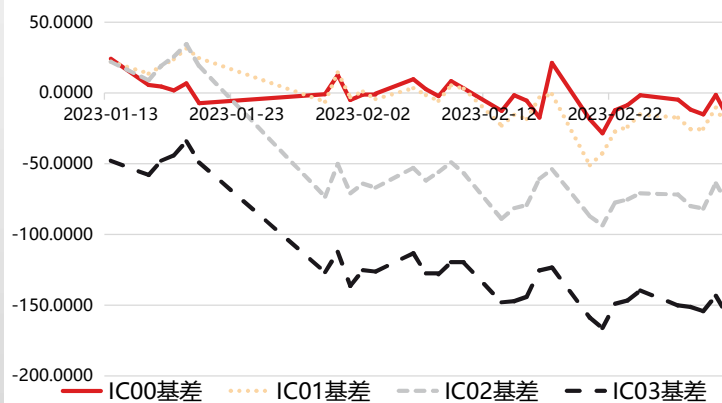
图：上证50股指期货各合约基差



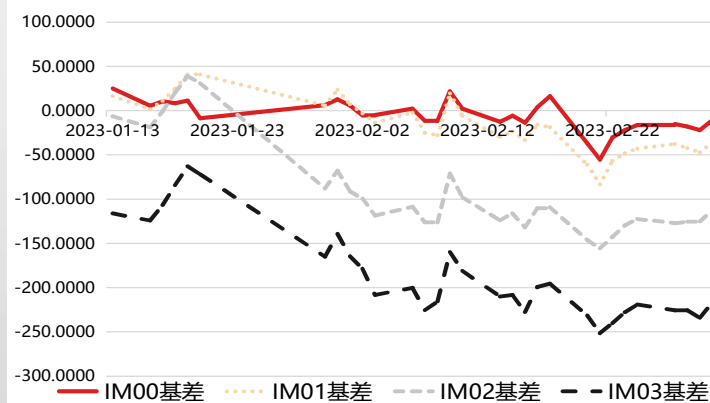
图：沪深300股指期货各合约基差



图：中证500股指期货各合约基差

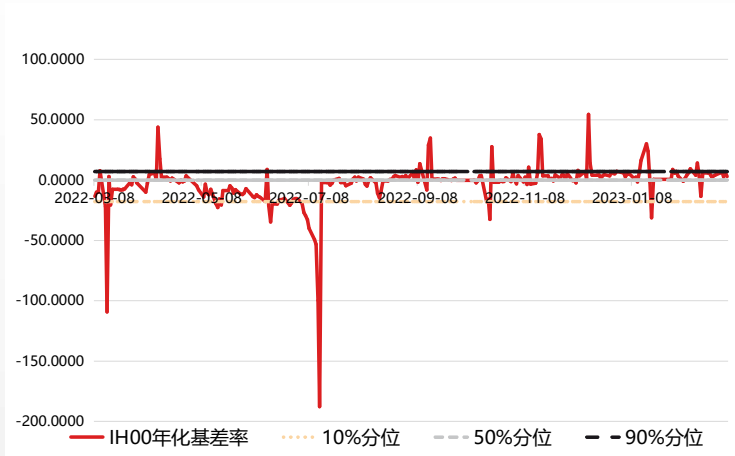


图：中证1000股指期货各合约基差

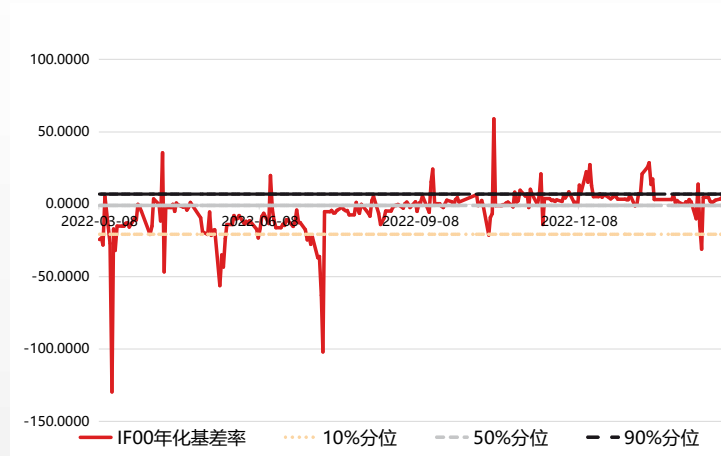


期现价差

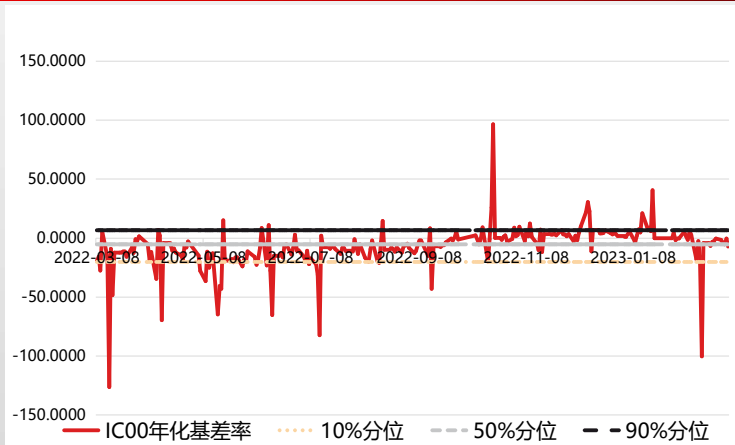
图：IH当月合约年化基差率水平



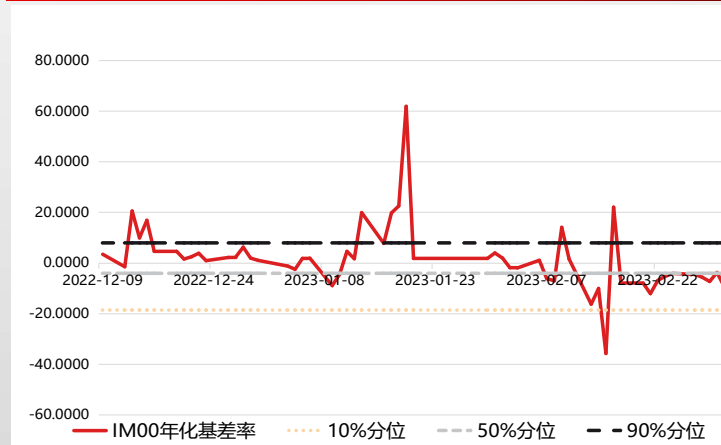
图：IF当月合约年化基差率水平



图：IC当月合约年化基差率水平



图：IM当月合约年化基差率水平

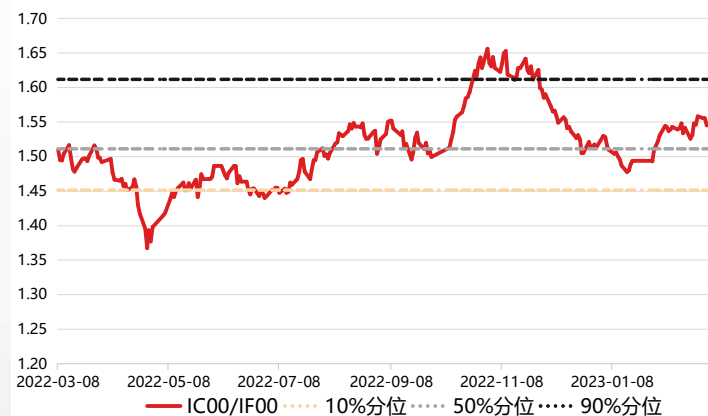


跨品种价差

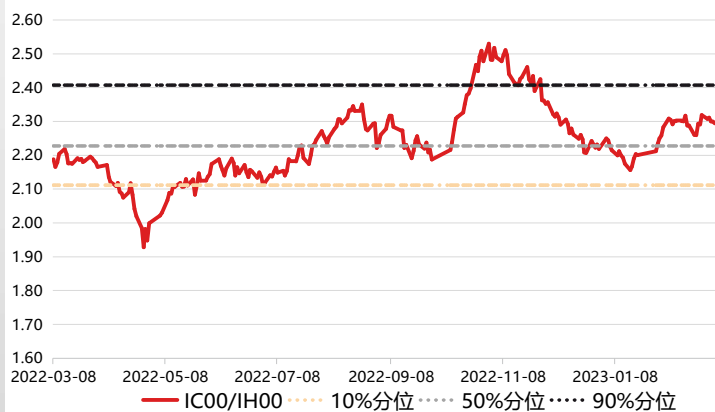
图：IF00/IH00



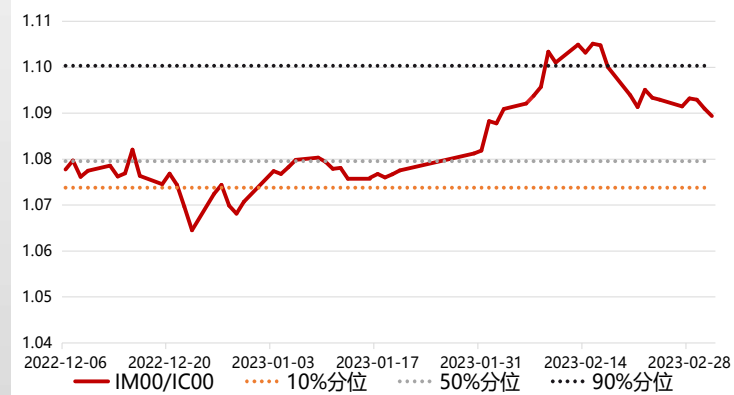
图：IC00/IF00



图：IC00/IH00

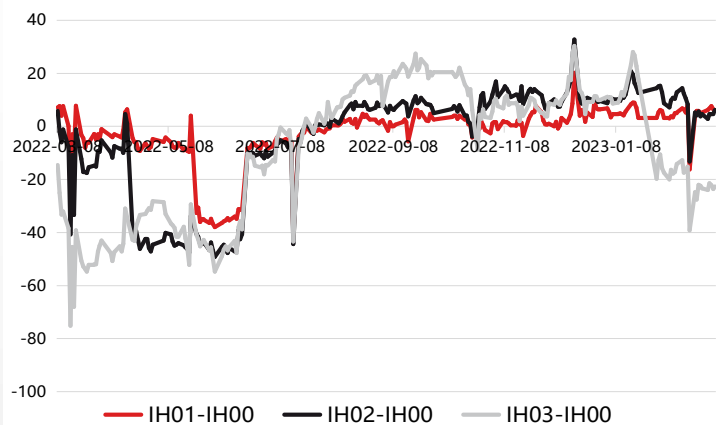


图：IM00/IC00

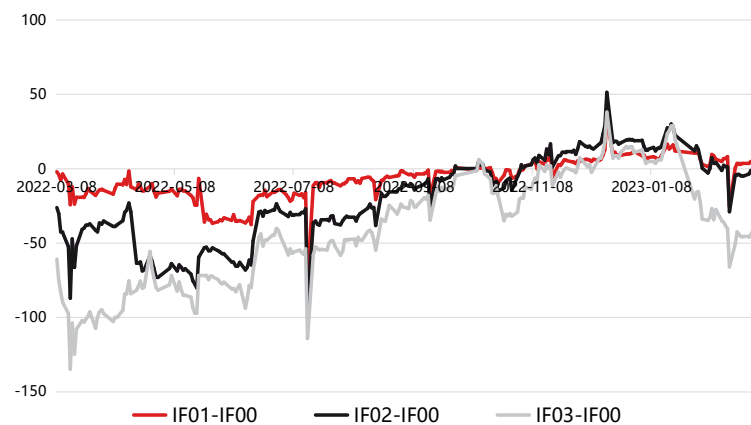


跨期价差

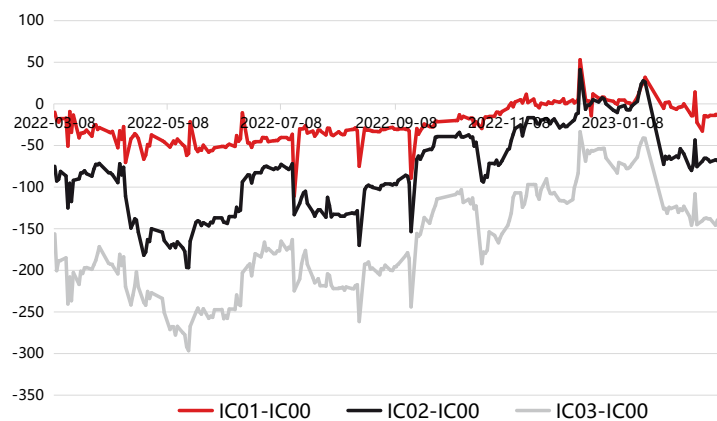
图：IH合约跨期价差



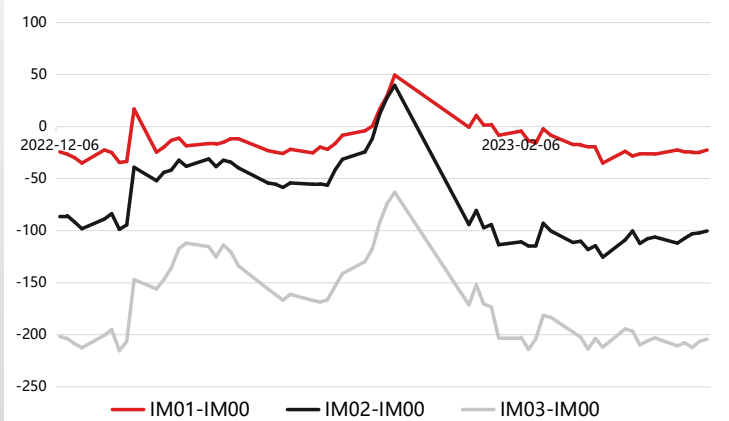
图：IF合约跨期价差



图：IC合约跨期价差



图：IM合约跨期价差



/03

股指期权数据追踪

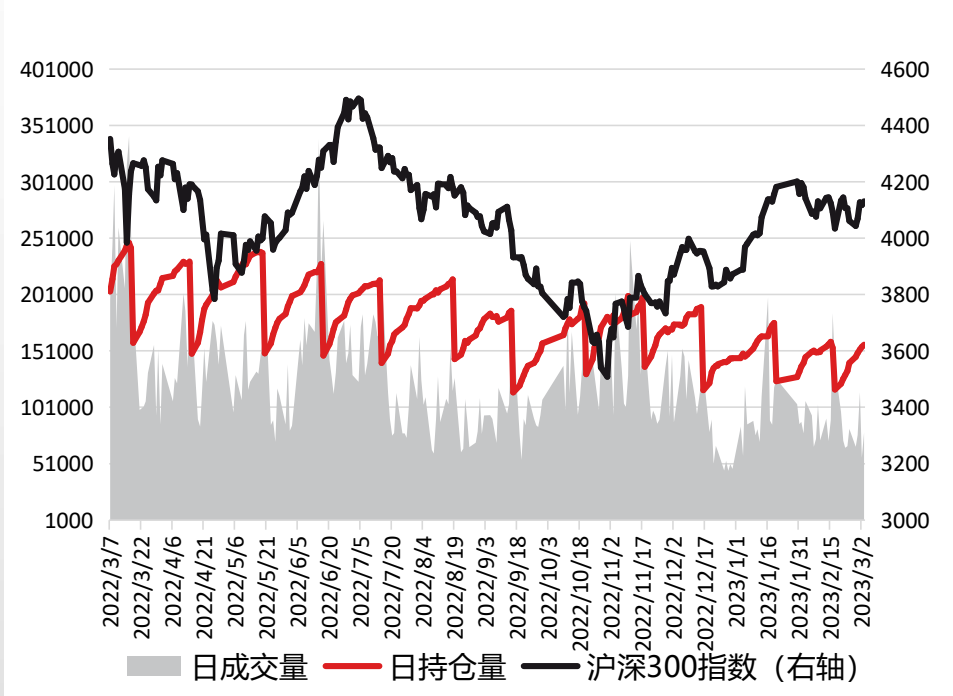
主要指标概况



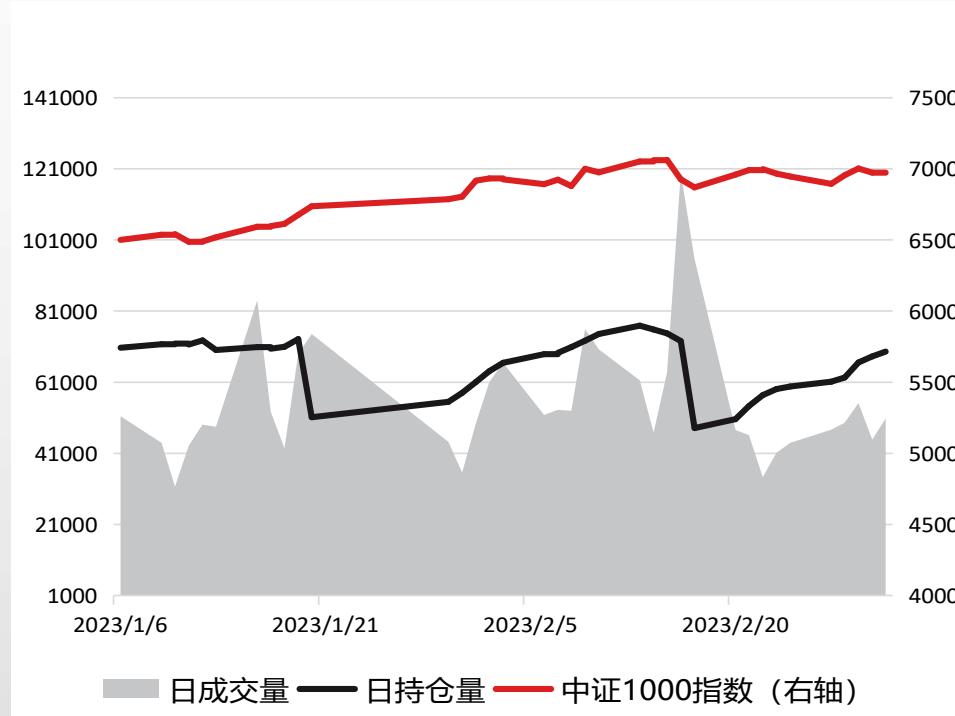
	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02303					M02303					
	标的价格	4130.55	涨跌幅	0.31%		标的价格	6967.94	涨跌幅	-0.06%		
期权到期日	2023/3/17	平值行权价			4150	期权到期日	2023/3/17	平值行权价			7000
指标	本周	上周	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位	指标	本周	上周	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位
隐含波动率	16.18%	16.45%	-0.28%	8.83%	7.11%	隐含波动率	15.95%	16.21%	-0.26%	5.44%	5.44%
30日	14.68%	14.66%	0.02%	23.85%	21.34%	30日	12.86%	12.59%	0.27%	3.43%	4.35%
60日	13.86%	15.16%	-1.30%	6.98%	0.00%	60日	13.72%	14.15%	-0.42%	0.66%	0.00%
持仓PCR	90.33%	88.32%	2.01%	74.84%	70.36%	持仓PCR	88.59%	83.42%	5.17%	58.39%	58.39%
成交PCR	67.71%	87.50%	-19.79%	20.29%	3.16%	成交PCR	79.36%	81.67%	-2.31%	18.12%	18.12%
看涨看跌隐波差	1.27%	1.38%	-0.12%	80.58%	69.53%	看涨看跌隐波差	-4.73%	-3.22%	-1.51%	26.87%	26.87%
IV-HV30	1.49%	1.79%	-0.30%	41.47%	45.70%	IV-HV30	3.10%	3.62%	-0.53%	69.33%	69.33%
偏度	7.50%	2.89%	4.61%	83.75%	79.30%	偏度	-25.00%	-26.24%	1.24%	21.37%	21.37%
Call最大持仓行权价	4200					Call最大持仓行权价	7000				
Put最大持仓行权价	4000					Put最大持仓行权价	6900				

成交持仓情况

图：沪深300指数期权日成交持仓量

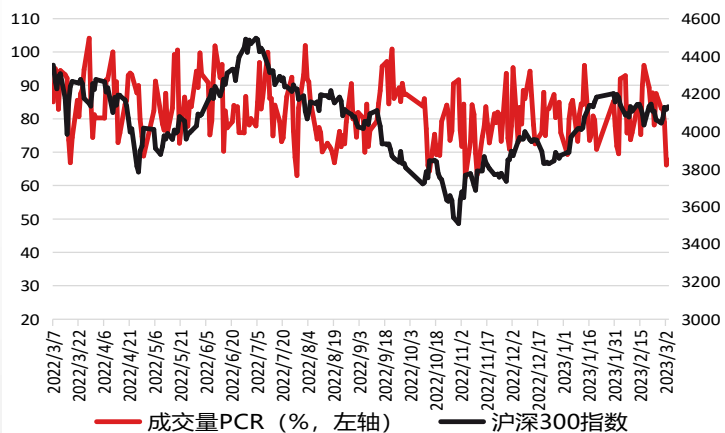


图：中证1000指数期权日成交持仓量

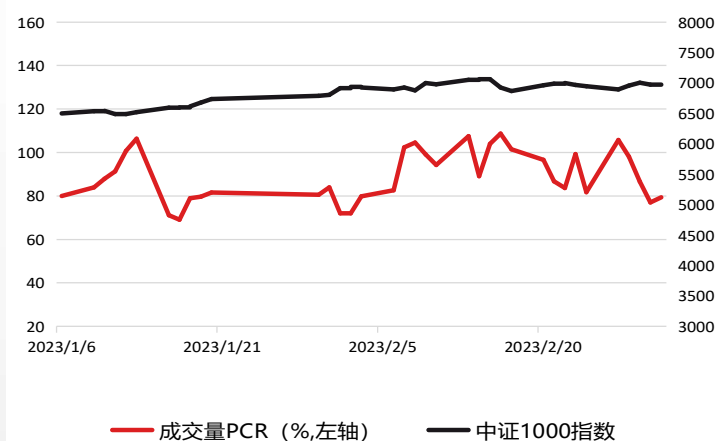


PCR值与标的指数走势

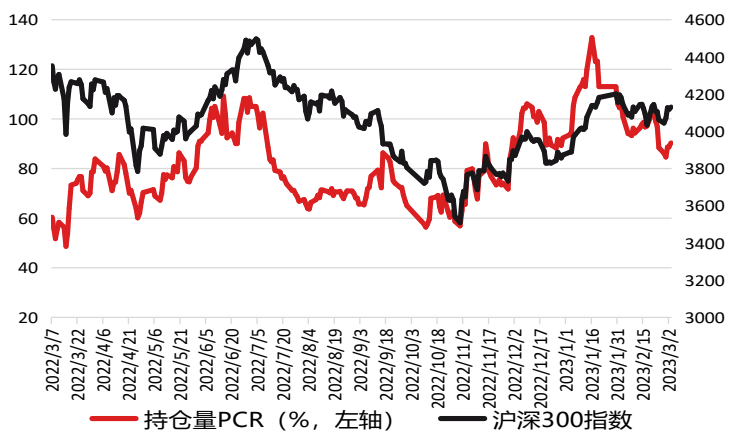
图：沪深300指数期权成交量PCR值



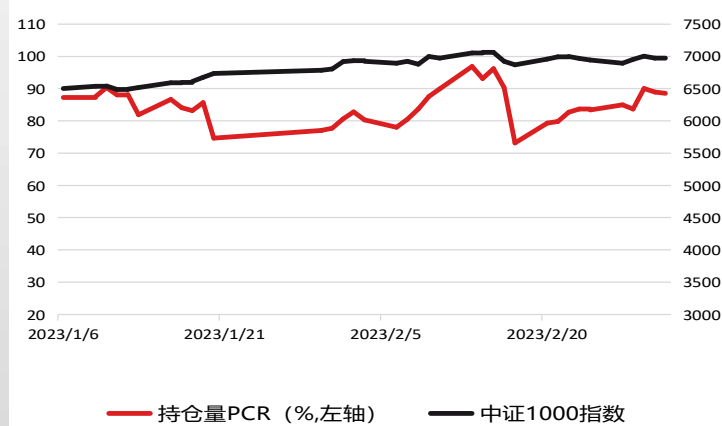
图：中证1000指数期权成交量PCR值



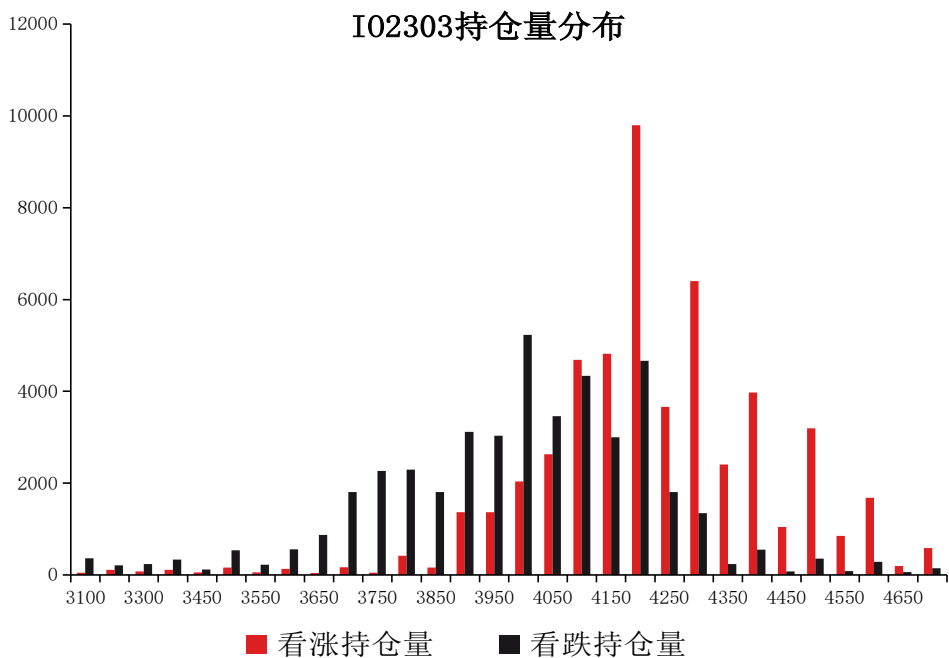
图：沪深300指数期权持仓量PCR值



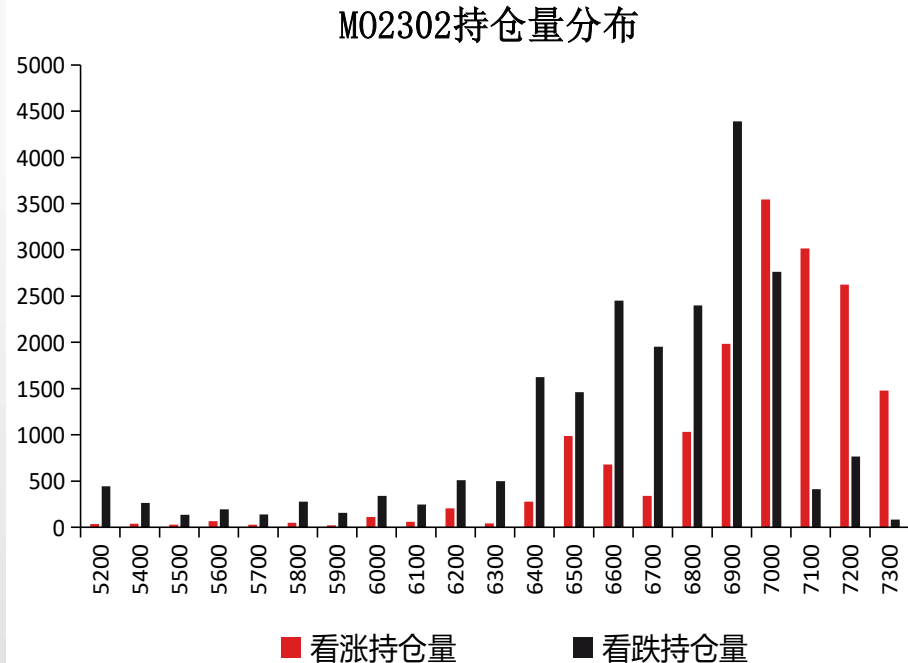
图：中证1000指数期权持仓量PCR值



图：沪深300指数期权持仓量分布

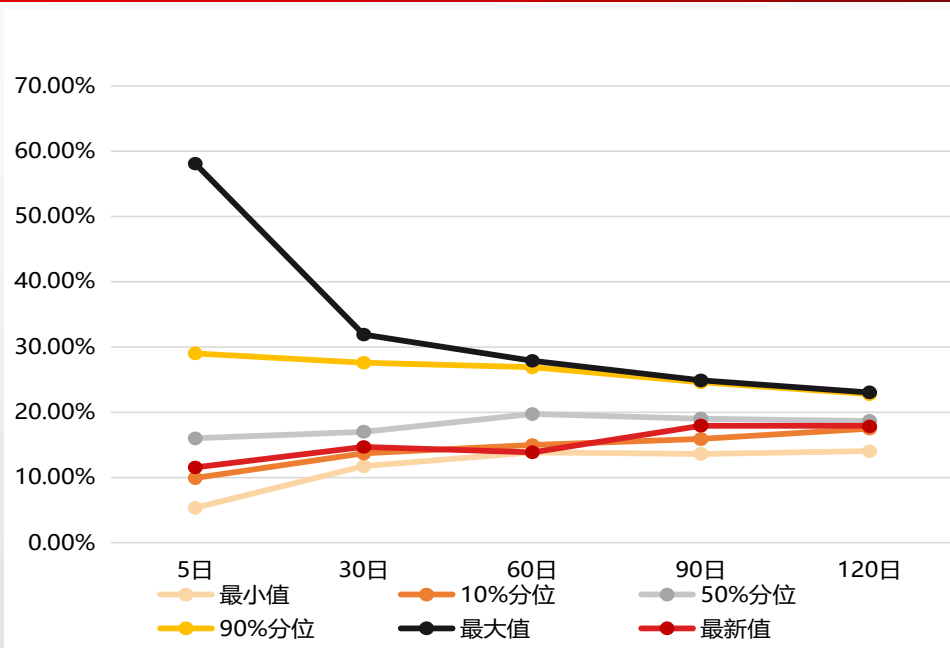


图：中证1000指数期权持仓分布

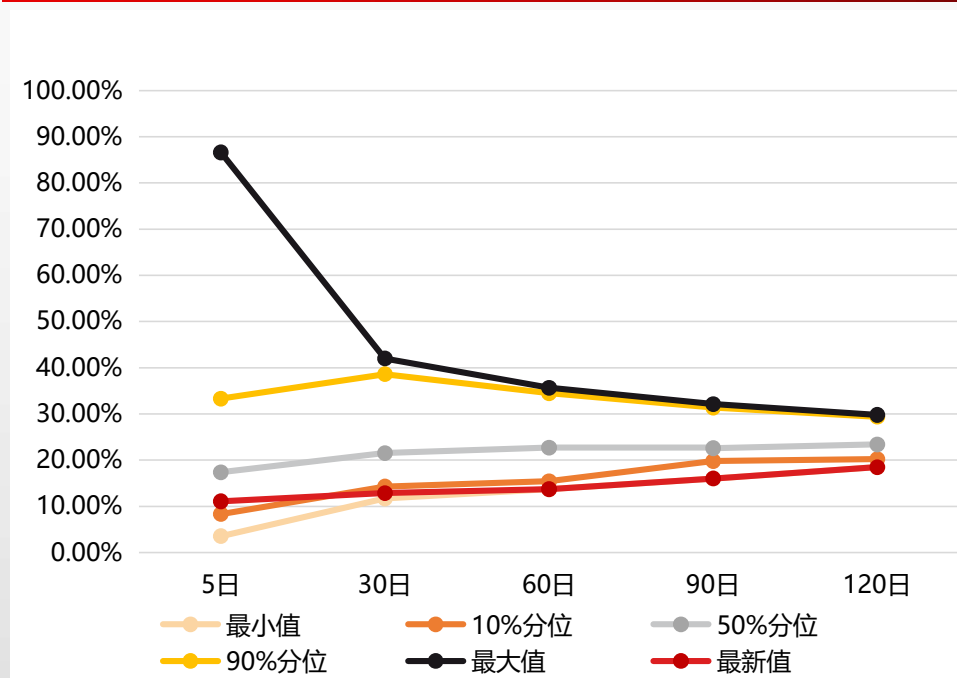


近一年波动率锥

图：近一年沪深300指数期权波动率锥

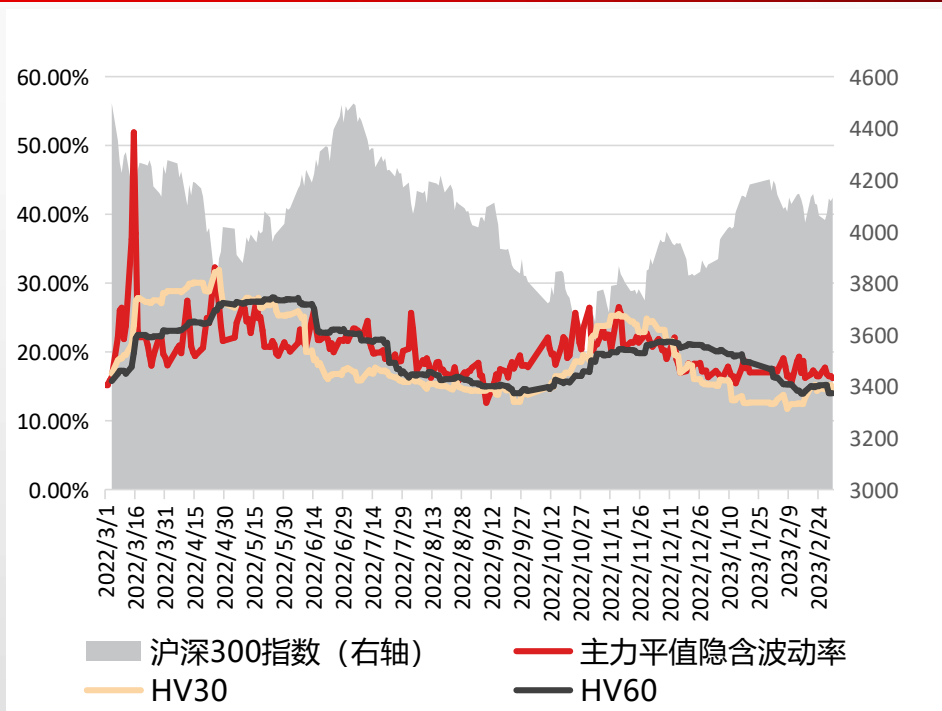


图：近一年中证1000指数期权波动率锥

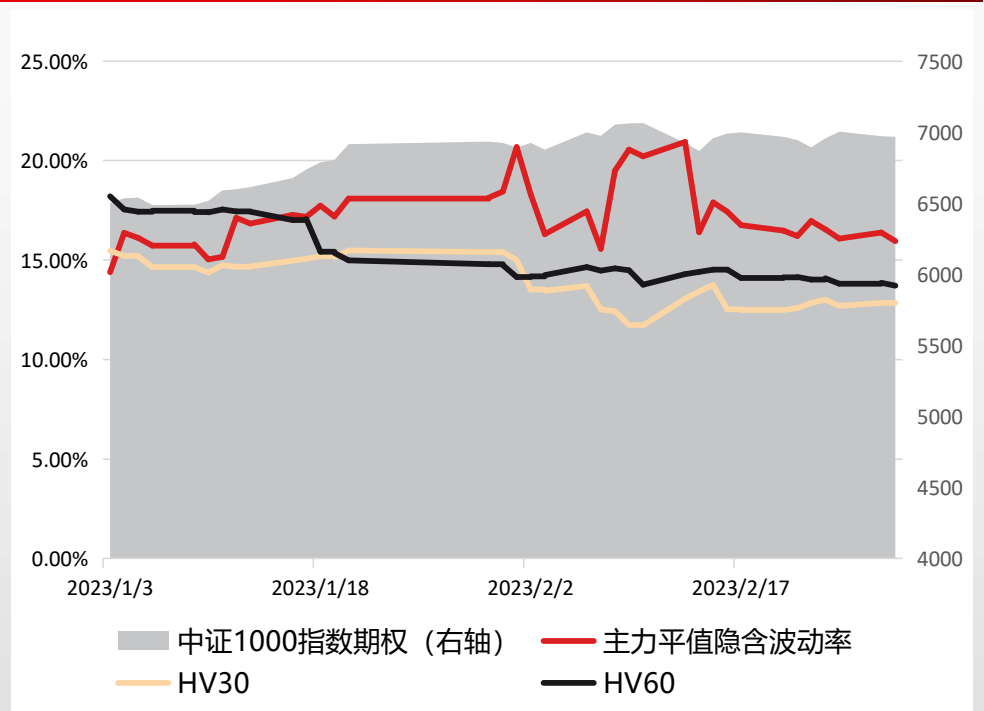


隐含波动率与历史波动率

图：沪深300指数期权波动率走势

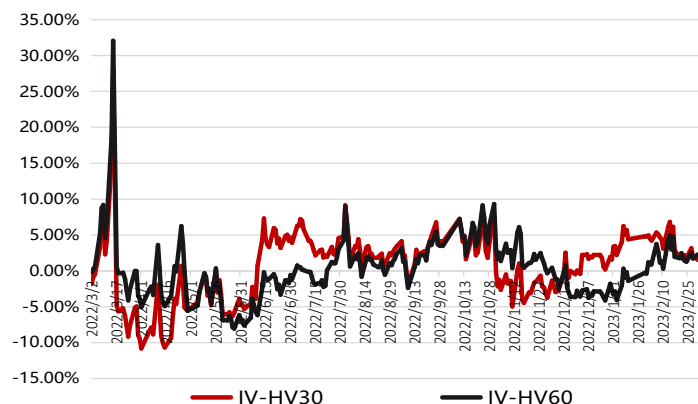


图：中证1000指数期权波动率走势

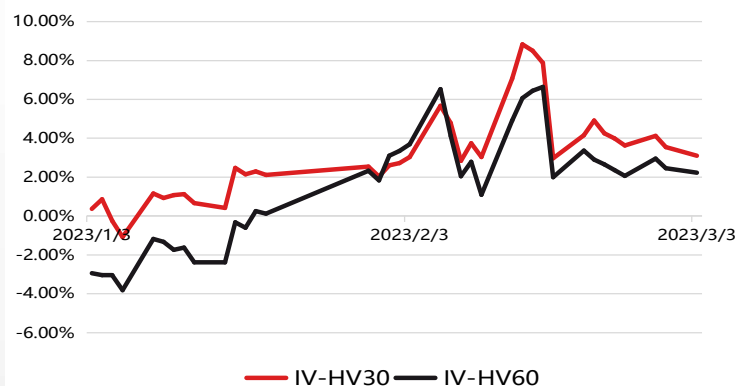


隐含波动率与历史波动率

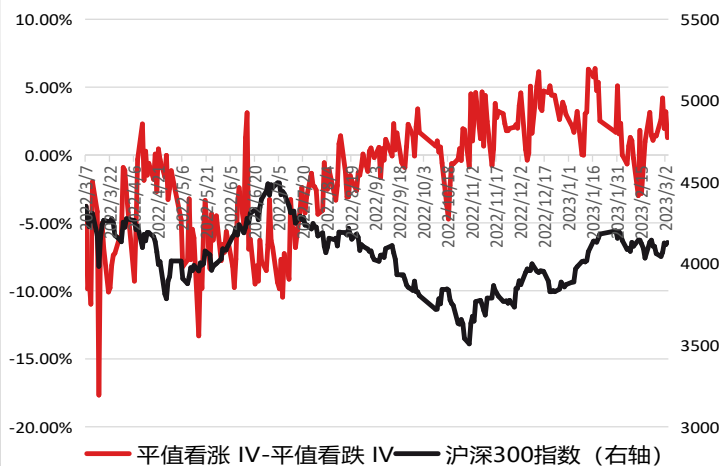
图：沪深300指数期权折溢价



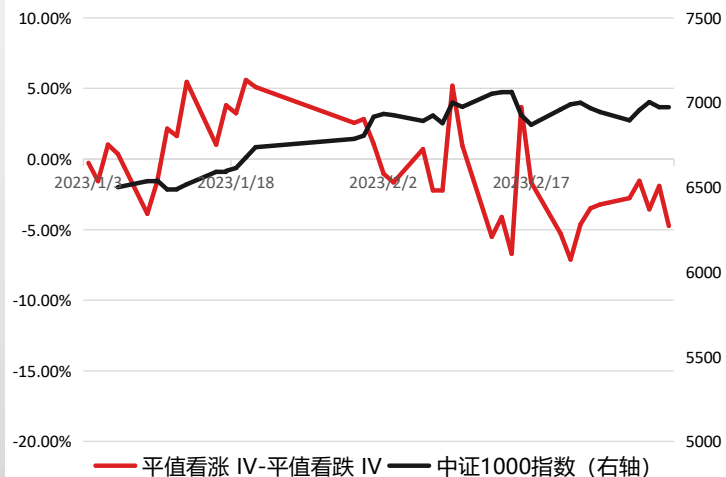
图：中证1000指数期权折溢价



图：沪深300指数期权看涨看跌隐波差

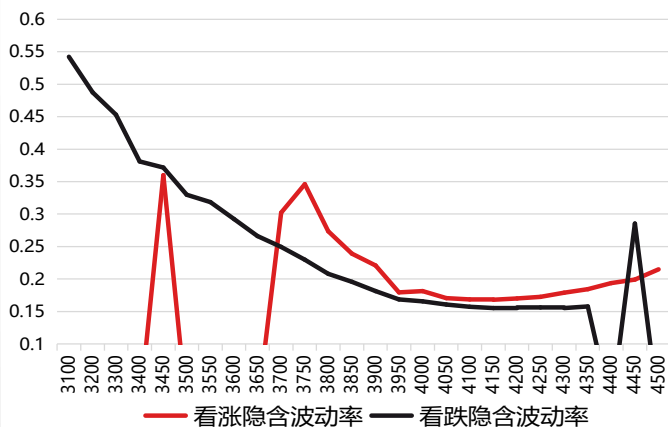


图：中证1000指数期权看涨看跌隐波差

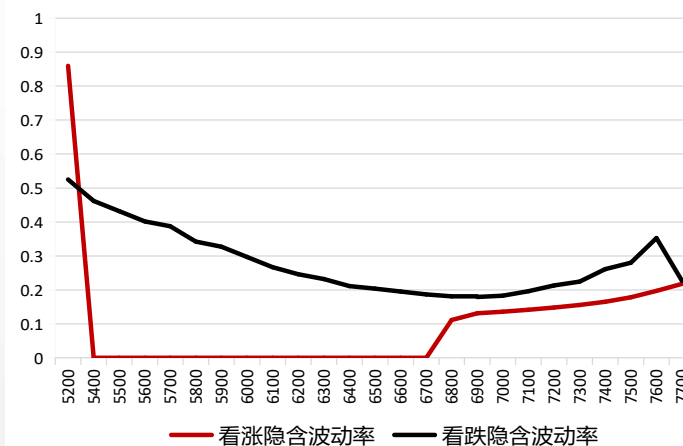


波动率曲面结构

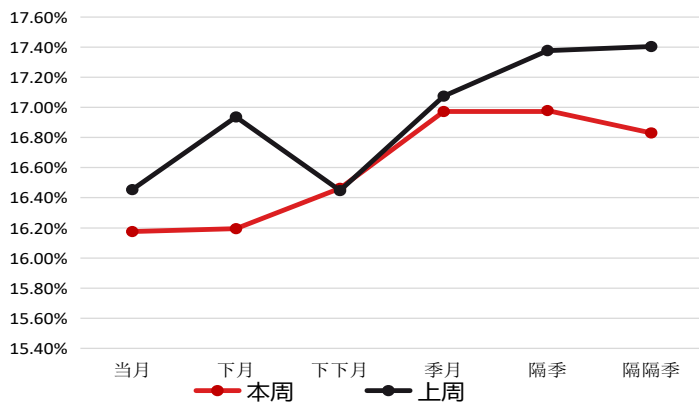
图：沪深300指数期权波动率微笑



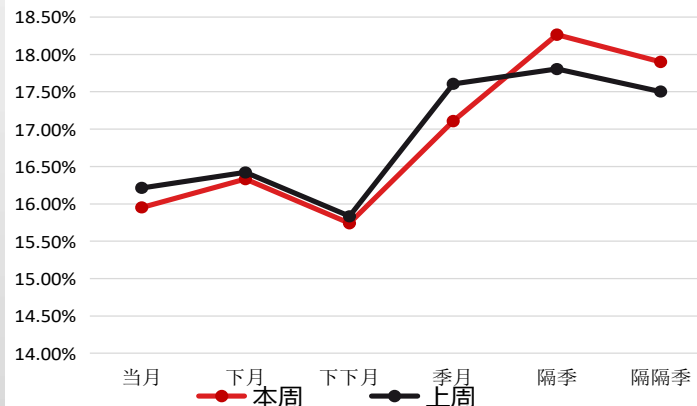
图：中证1000指数期权波动率微笑



图：沪深300指数期权波动率期限结构

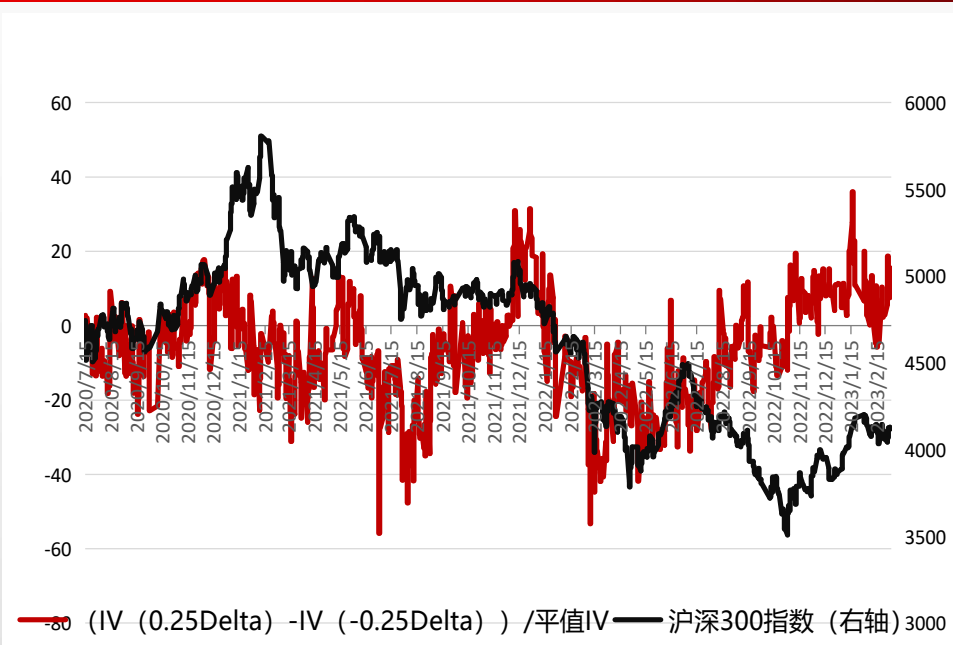


图：中证1000指数期权波动率期限结构

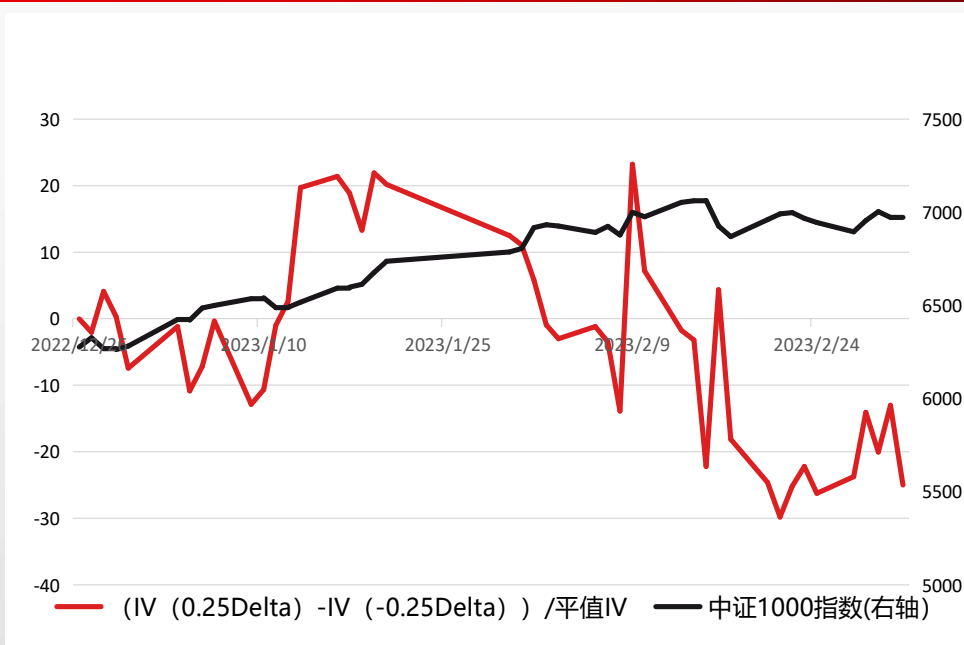


偏度与标的指数走势

图：深300指数期权偏度走势



图：中证1000指数期权偏度走势



国联期货研究所·宏观金融团队

王娜 从业资格号：F3055965 投资咨询号：Z0001999

黎伟 从业资格号：F0300172 投资咨询号：Z0011568

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

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。

投资有风险 入市需谨慎



 400 8888 012
www.glqh.com



中国·江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼/上海市浦东新区滨江大道 999号高维大厦 9楼