

2022年10月13日 星期四

兴证期货·研发中心

## 内容提要

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

中国9月M2、社会融资规模增量、新增人民币贷款增速均超市场预期，宽松基调不变。标的指数探底反弹，期权成交放大，隐含波动率冲高回落下跌，空头情绪持续衰减，指数下探空间有限，隐波与实际波动率、历史波动率之间波差大幅收窄。后市标的指数大概率重回震荡走势。

商品期权方面，欧美经济体衰退风险压制大宗商品反弹空间，有色、能化期权品种成交量下降，隐含波动率呈脉冲式冲高走低，隐波开始低于历史波动率，出现负波差情况，后市震荡预期强烈。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权:震荡局面不变, 隐波回落</b></p> <p><b>观点:</b> 震荡。宏观面, 中国 9 月 M2、社会融资规模增量、新增人民币贷款增速均超市场预期, 宽松基调不变。政策传导效果方面, 国内经济复苏速度缓慢, 宽松政策传导效果不佳, 金融指数受压制。国外方面, 11 月美联储加息预期走强, 欧美高通胀与货币紧缩压制该地区金融市场, 美股延续震荡寻底趋势。国内期权方面, 标的指数探底反弹, 期权成交放大, 隐含波动率冲高回落下跌, 空头情绪持续衰减, 指数下探空间有限, 隐波与实际波动率、历史波动率之间波差大幅收窄。后市标的指数大概率重回震荡走势。策略上继续关注备兑组合。仅供参考。</p>	<p><b>隐波溢价回落, 波差收窄</b></p>
商品期权	<p><b>观点:</b> 震荡降波。受欧美经济体衰退风险影响, 大宗商品反弹空间受到压制, 宽幅震荡或将成为常态。此前长假期间外盘商品变动对国内市场的影响力在国庆后宣泄, 有色、能化期权品种成交量下降, 隐含波动率呈脉冲式冲高走低, 隐波开始低于历史波动率, 出现负波差情况, 后市震荡预期强烈。</p>	<p><b>长假情绪宣泄, 持续不足</b></p>

行情图表

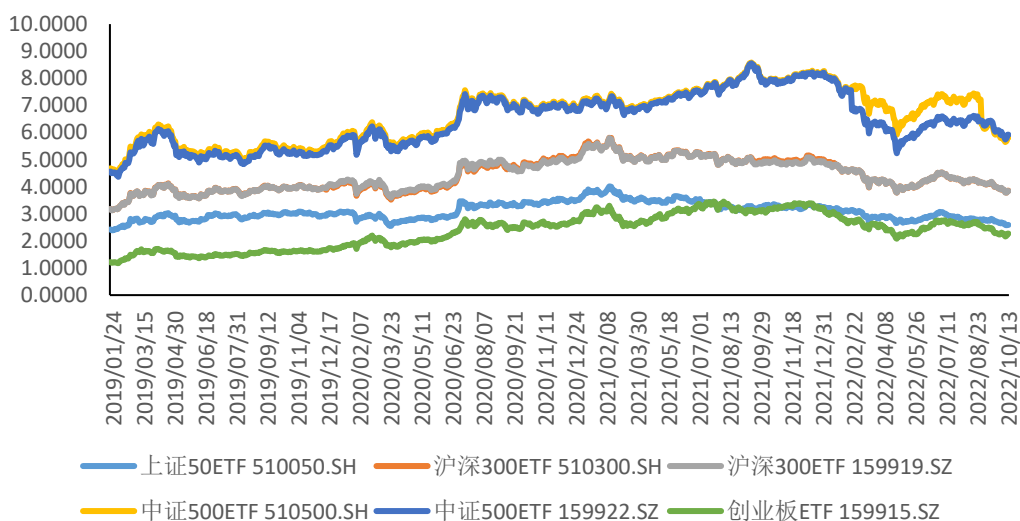
图表 1: 金融期权数据

标的	收盘价	涨跌幅 (%)	PCR (%)	IV(隐波%)
50ETF	2.594	0.62	90.74	22.07
沪市 300ETF	3.848	1.64	103.5	22.45
深市 300ETF	3.843	1.45	100.26	22.72
沪市 500ETF	5.818	2.39	92.04	28.50
深市 500ETF	5.922	2.33	105.7	27.99
创业板 ETF	2.274	3.74	96.01	29.34
沪深 300 指数	3784.31	1.52	77.01	21.90
中证 1000 指数	6192.65	2.91	90.11	28.34

图表 2: 商品期权数据

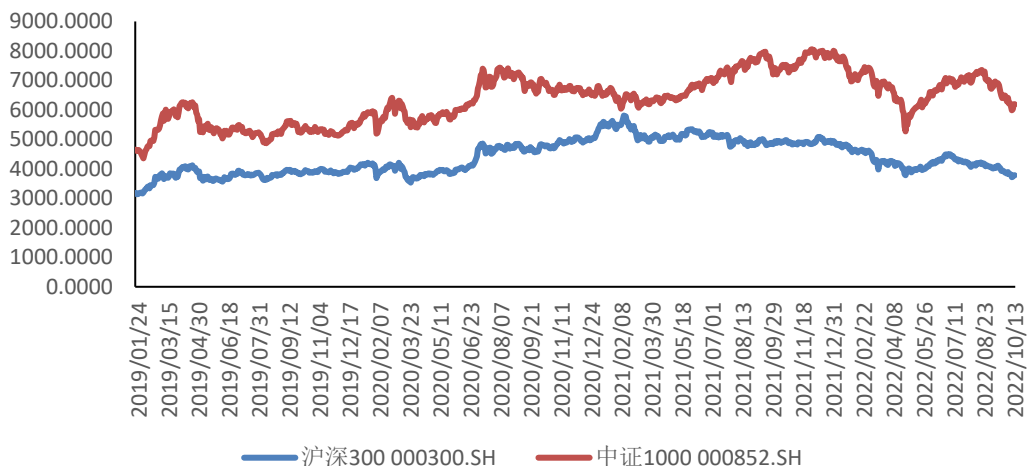
品种	活跃合约收盘	涨跌幅 (%)	PCR (%)	IV(隐波%)
铜	62720	3.53	163.30	20.57
铝	18340	-0.08	79.61	18.22
甲醇	2763	5.42	84.58	29.26
聚丙烯	7934	-0.31	199.33	19.42
PTA	5524	-4.00	84.14	30.72
豆粕	4076	5.49	119.19	26.57

图表 3: ETF 期权标的走势



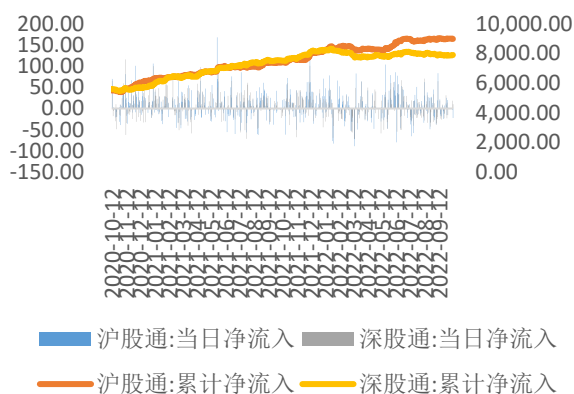
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

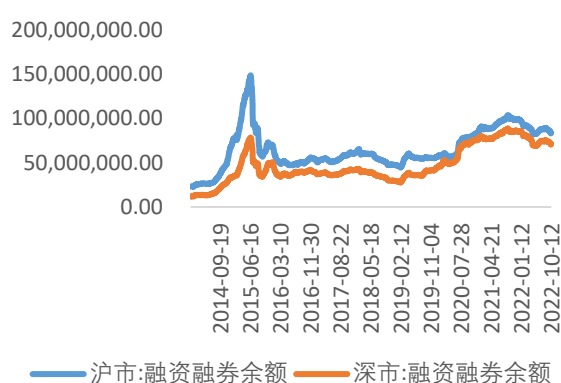


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

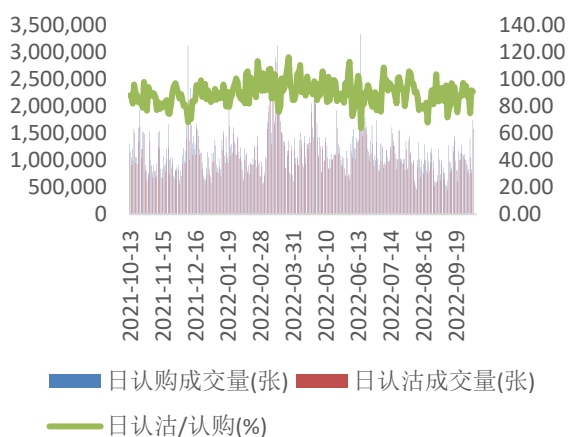


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

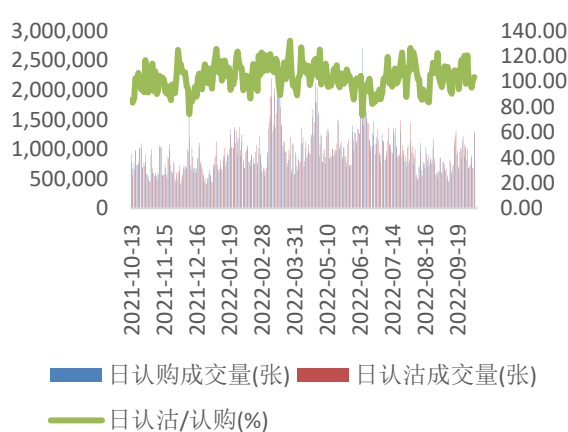


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

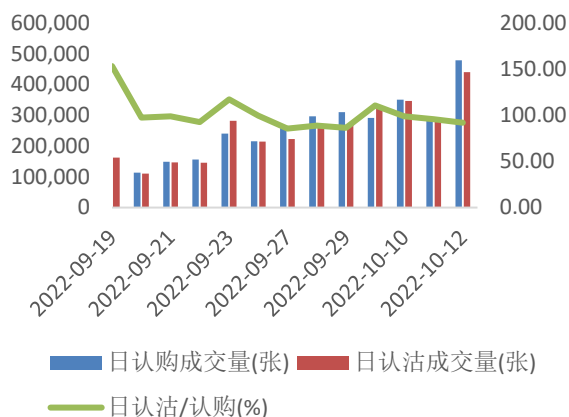


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

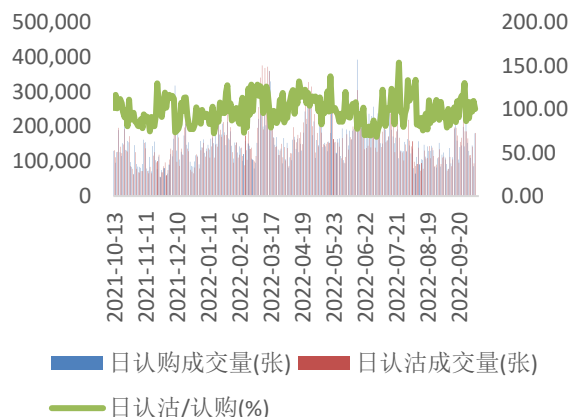


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

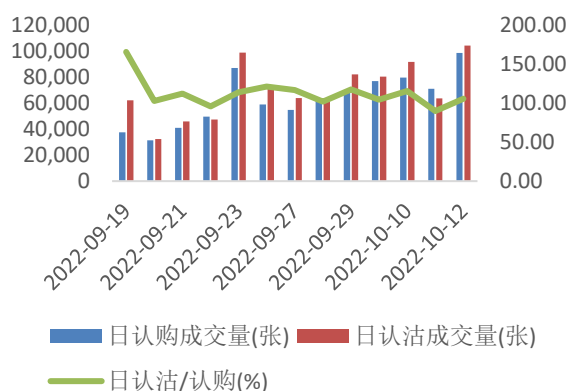


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

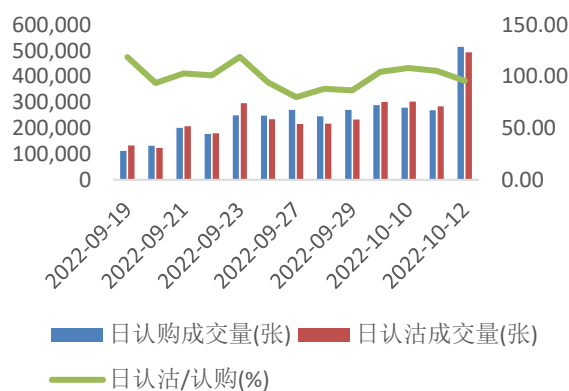


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

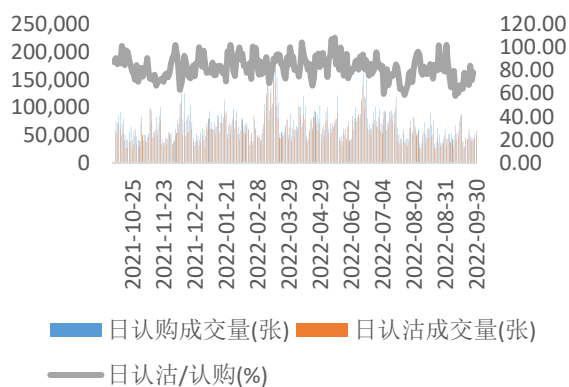


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

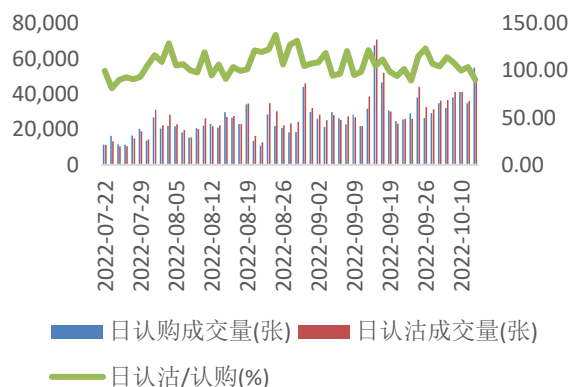


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

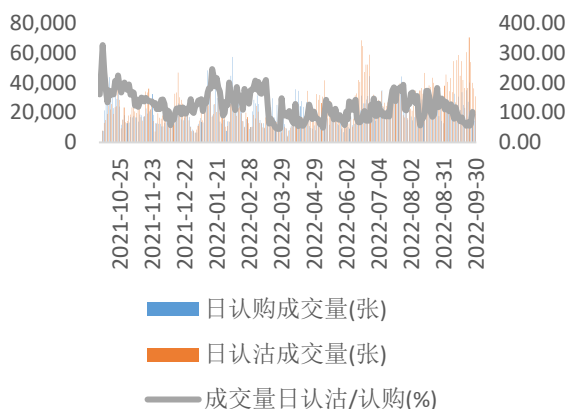


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

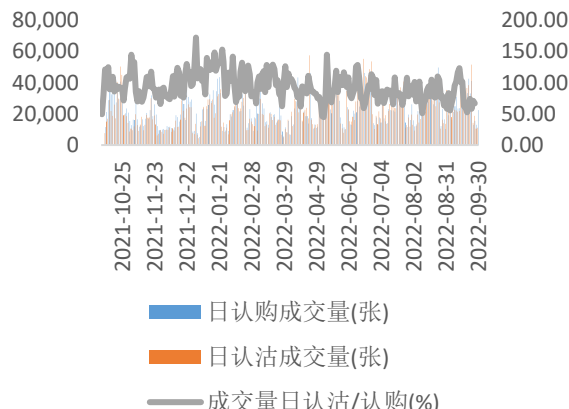


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

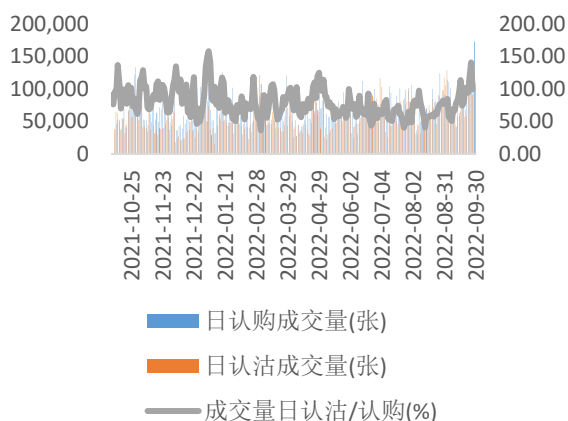


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

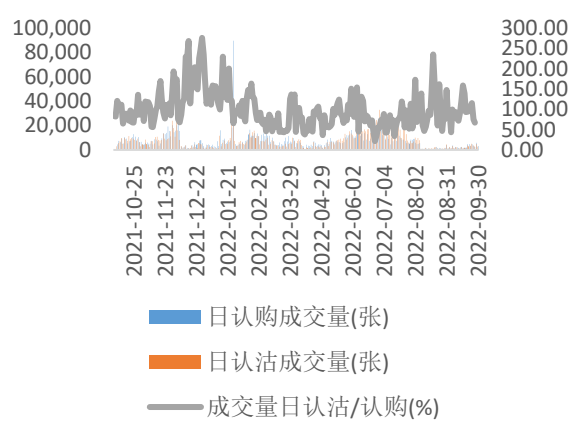


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

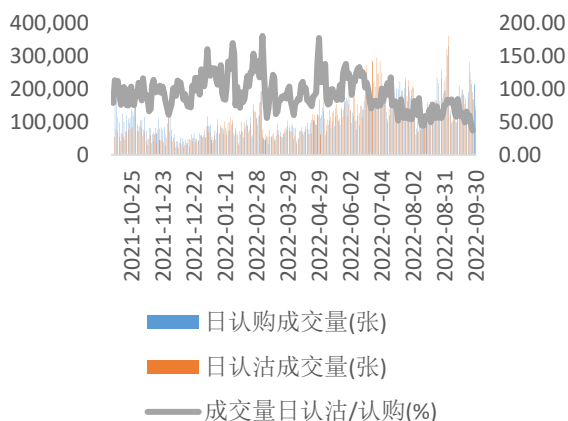


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

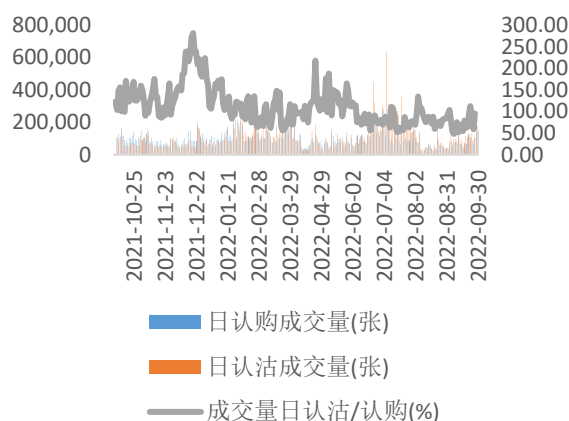


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

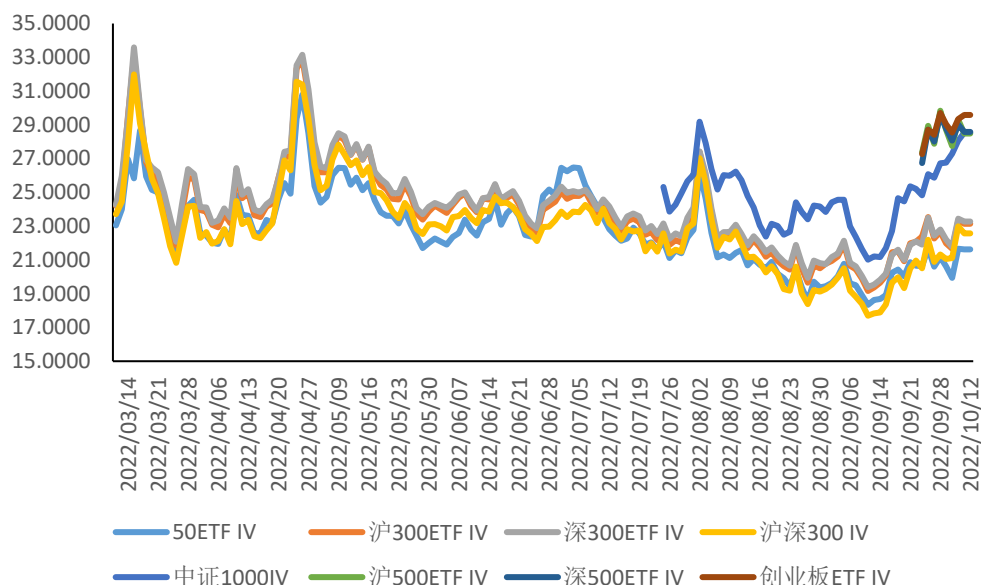


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



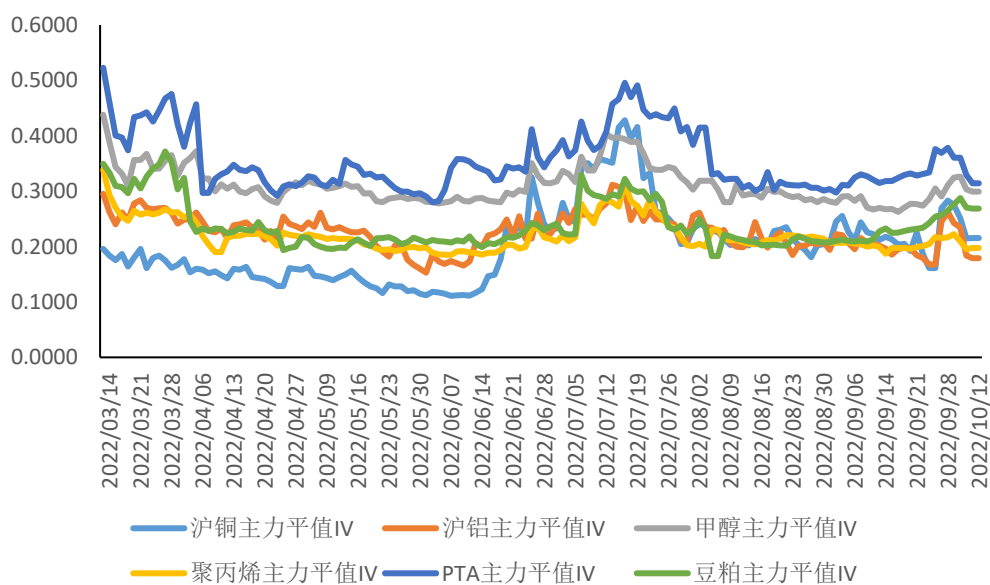
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



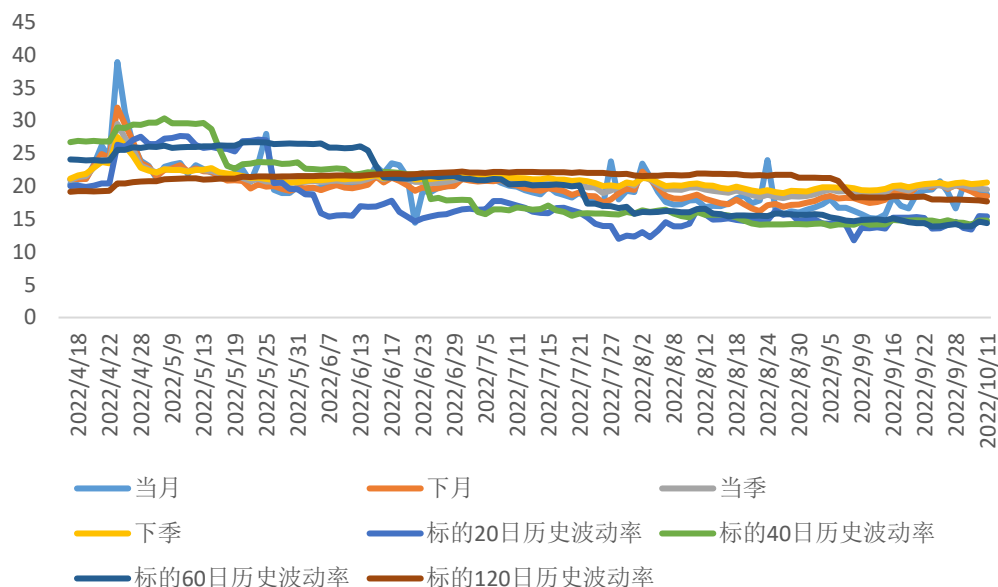
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



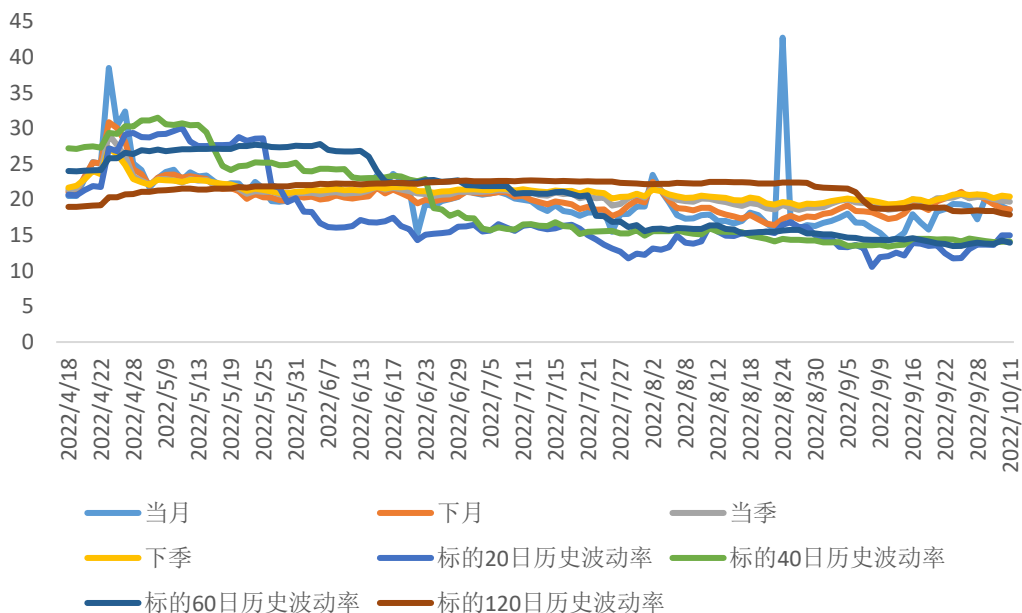
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

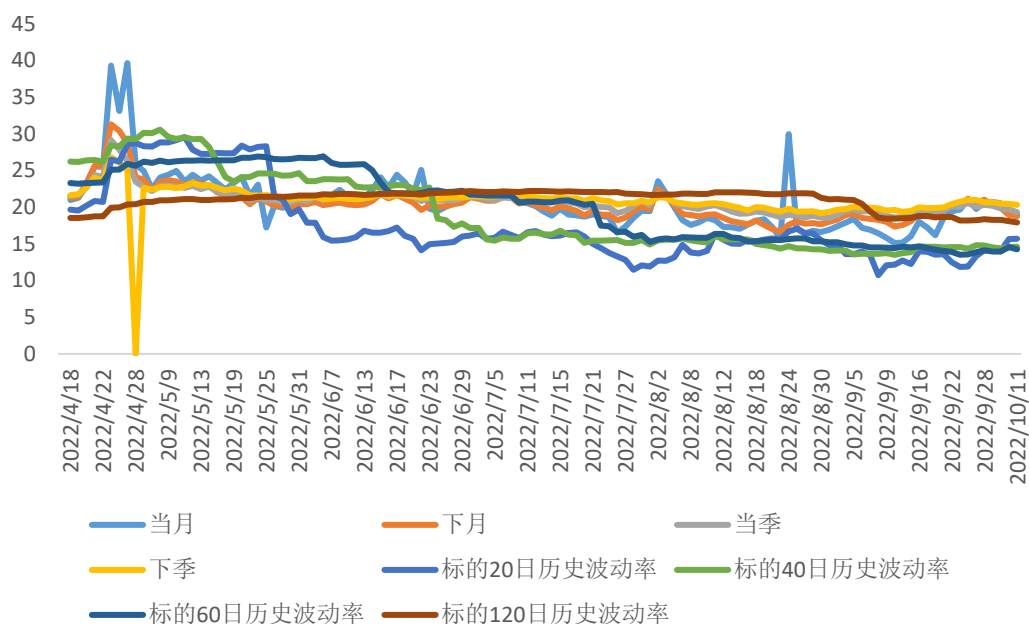
图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

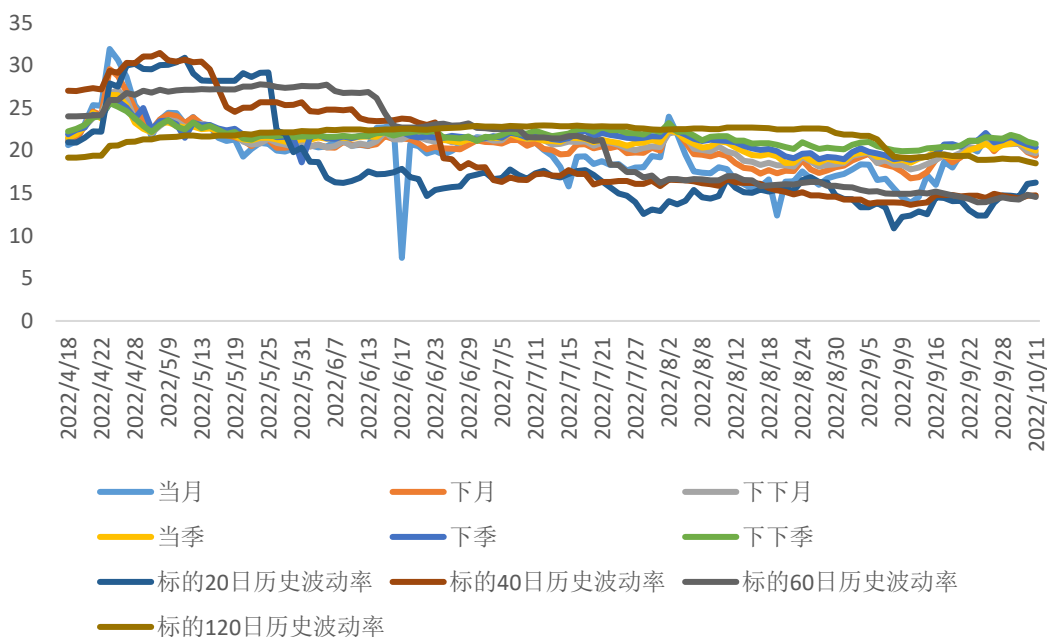


图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



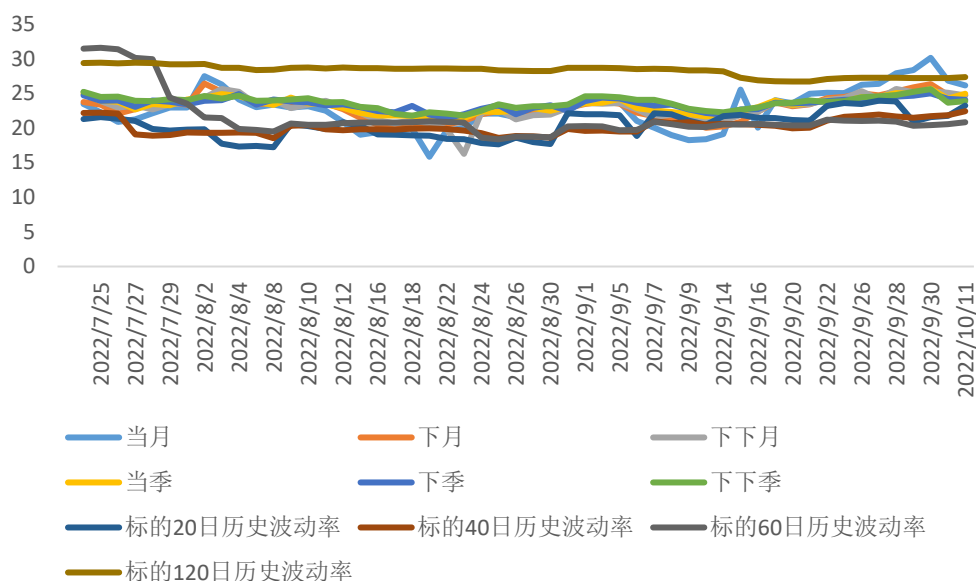
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



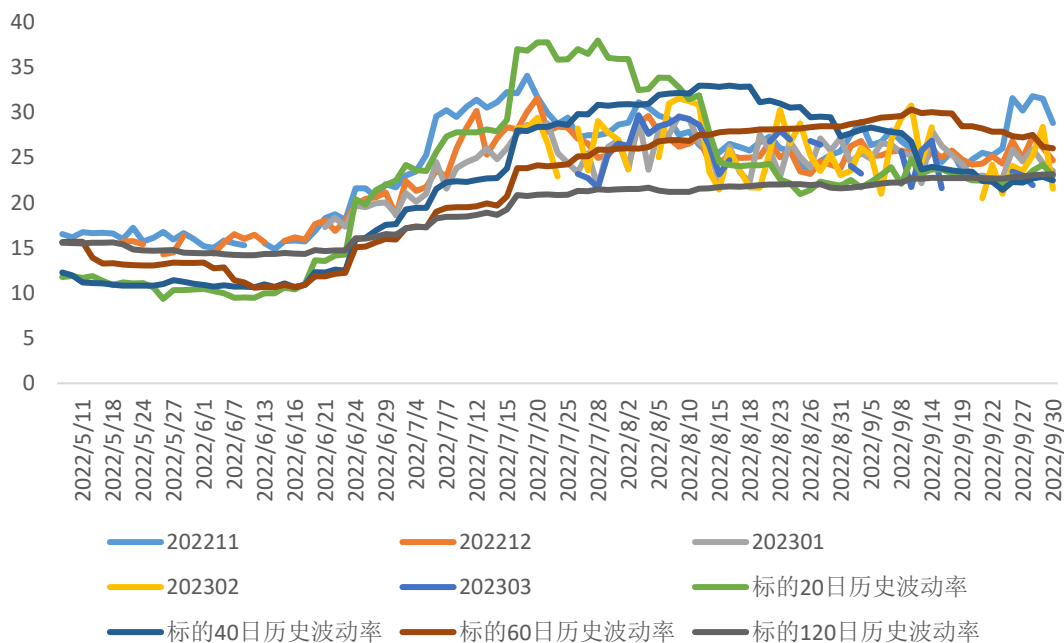
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



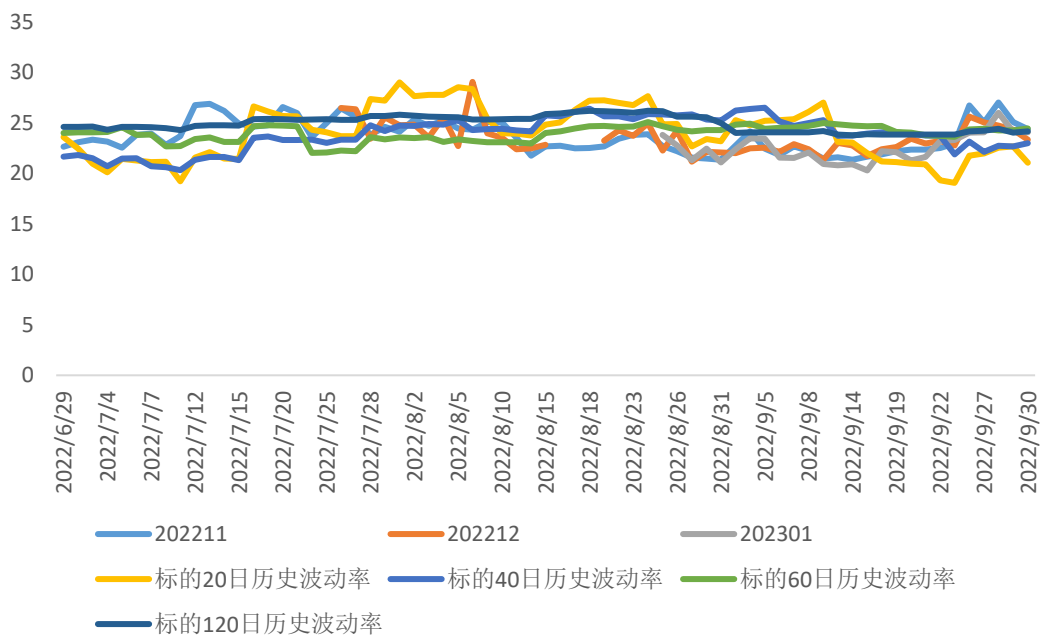
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



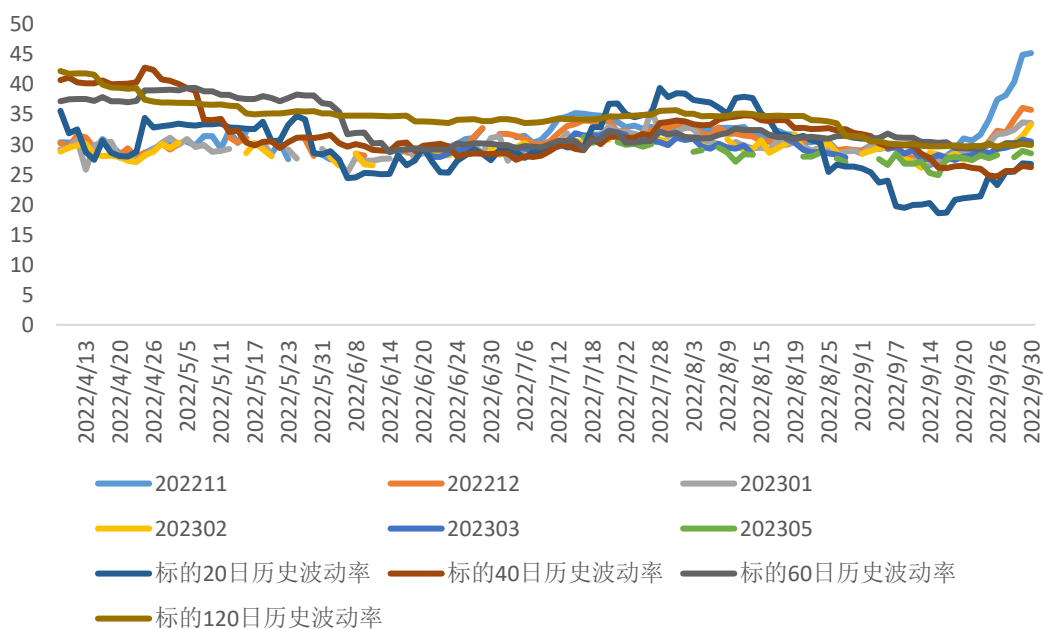
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



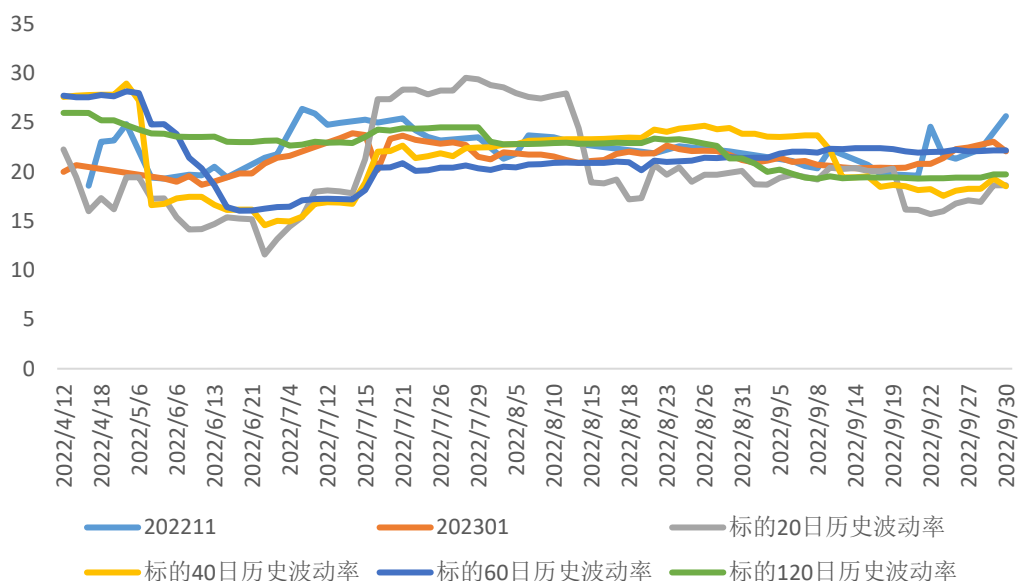
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



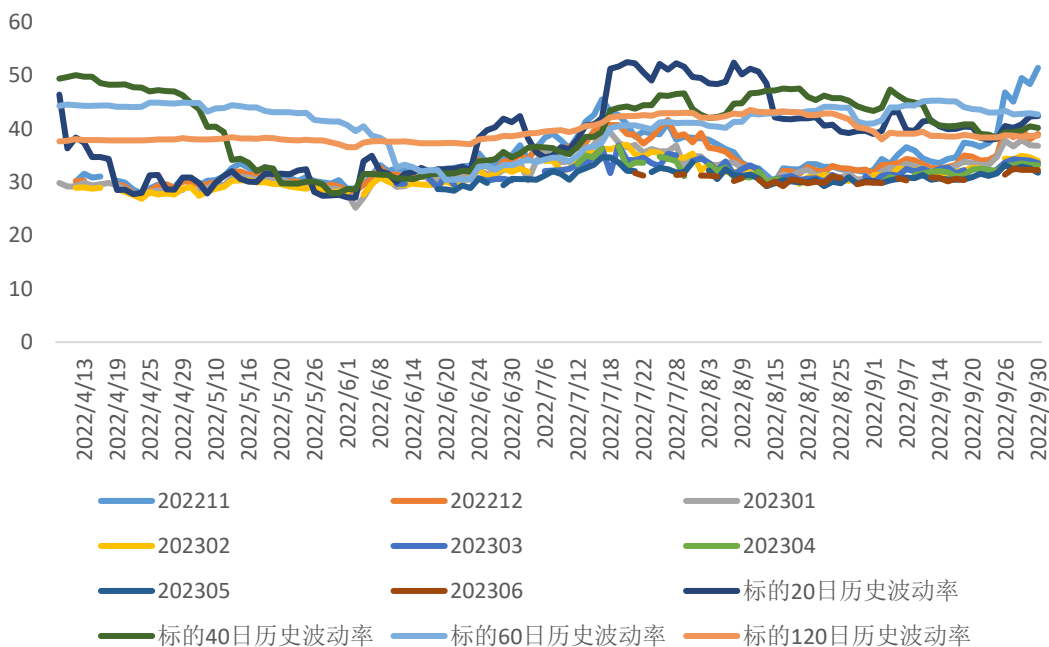
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



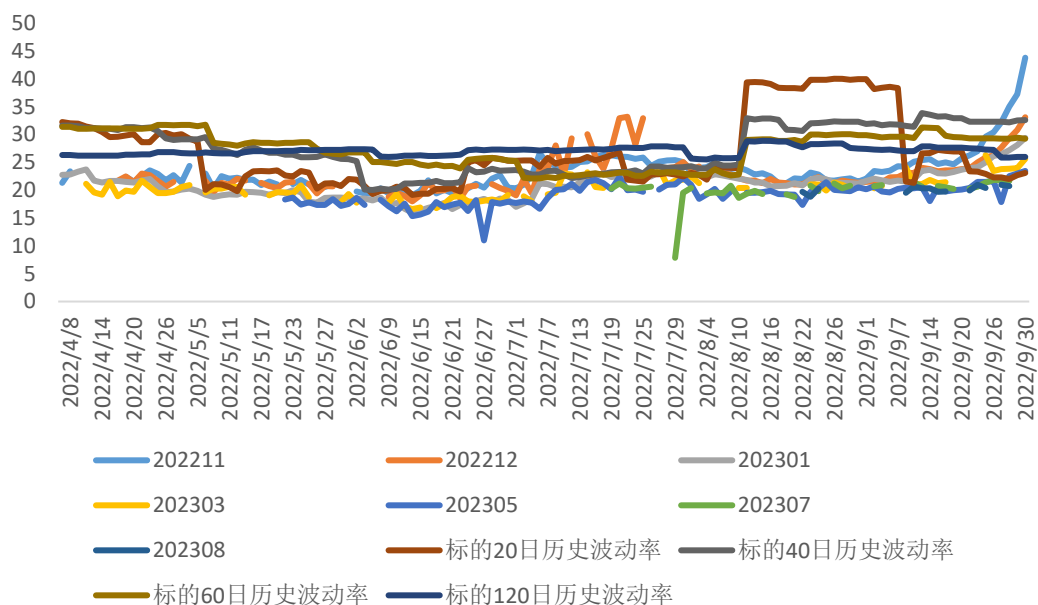
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 32: PTA 期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 33: 豆粕期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。