

2023 年 1 月 30 日 星期一

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

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

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

春节期间欧美、香港股市延续涨势继续上行，A50 期指累计涨幅近 3%，节后首日 A 股高开成定局。波动率方面，长假结束，节前积聚的升波情绪或将在节后宣泄，隐波或将出现脉冲后的回落走势，关注非近月虚值义务仓的波动率交易机会。

商品期权方面，长假期间豆类波动相对较大，长假结束后，预期商品市场情绪面趋于平稳，商品期权隐含波动率重回低波局面。

行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p>金融期权:长假结束, 情绪回归, 指数走好预期不变</p> <p>观点: 假期情绪消化, 重回降波反弹。春节期间欧美、香港股市延续涨势继续上行, A50 期指累计涨幅近 3%, 节后首日 A 股高开成定局。国内基本面维持弱现实与强预期并存的局面, 弱经济数据陆续公布落地, 在利好刺激政策频出的背景下, 市场交易经济困境复苏预期的逻辑。美国通胀数据预示着美联储 2 月加息幅度将进一步收窄至 25 个基点。美国 GDP 数据超预期, 当周失业情况低于预期, 美欧经济体均有超预期表现, 衰退担忧缓和, 叠加中国增长前景向好, 全球市场情绪乐观。虽然欧美主要经济体进入紧缩周期尾声, 但全球通胀仍高, 利率下行的过程将会缓慢, 后续需要关注紧缩政策的滞后效应及可能引发衰退风险和金融脆弱性加剧。节后首个交易日是 ETF 期权 1 月合约到期日, 该月份合约波动率溢价较高, 且平值附近合约 gamma 值大, 呈现显著的末日期权特征。波动率方面, 长假结束后, 节前积聚的升波情绪或将在节后宣泄, 隐波或将出现脉冲后的回落走势, 关注非近月合约虚值义务仓的波动率交易机会。</p>	节后首日高开后短线抛压较大, 周线级别震荡反弹
商品期权	<p>观点: 长假效应消退, 重回低波震荡。长假期间豆类波动相对较大, 长假结束后, 预期商品市场情绪面趋于平稳, 商品期权隐含波动率重回低波局面。总体来看, 商品期权普遍低波震荡的局面不变。</p>	低波震荡

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%)
上证 50ETF	2.848	0.67	79.94	20.91
沪市 300ETF	4.181	0.55	83.58	20.42
深市 300ETF	4.253	0.50	76.29	20.79
沪市 500ETF	6.277	0.72	81.83	22.08
深市 500ETF	6.379	0.66	68.22	22.16
创业板 ETF	2.507	0.44	77.34	24.16
深证 100ETF	3.198	0.31	67.89	23.30
沪深 300 指数	4181.53	0.61	70.84	20.08
中证 1000 指数	6736.85	0.91	81.54	19.96

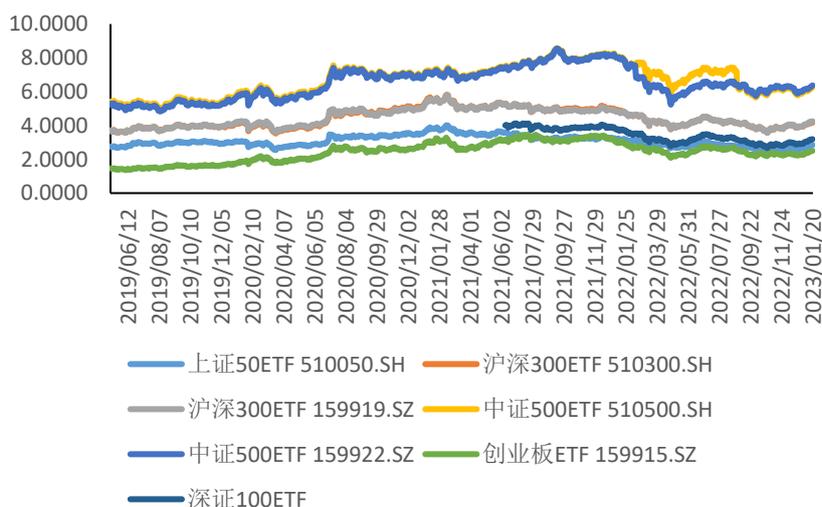
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	70420	1.06	66.65	20.92
铝	19465	2.07	75.35	16.12
甲醇	2775	1.54	65.63	25.36
聚丙烯	8155	1.18	59.15	17.51
PTA	5850	2.17	53.35	27.62
豆粕	3841	-1.16	132.50	21.42

数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



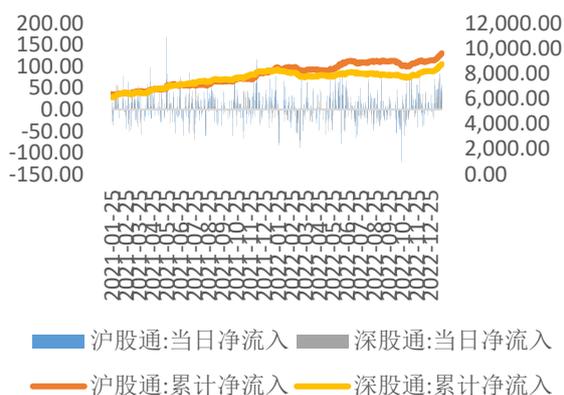
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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)

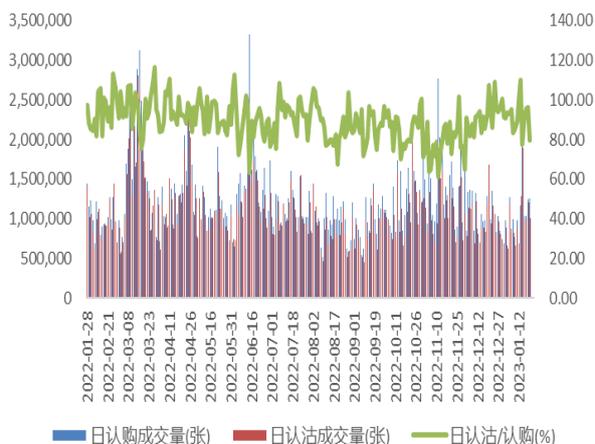


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

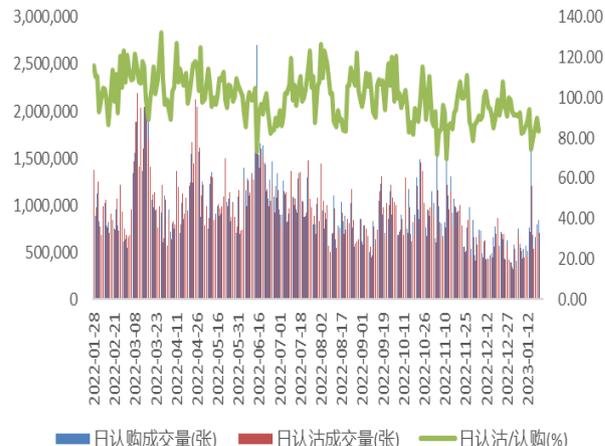


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

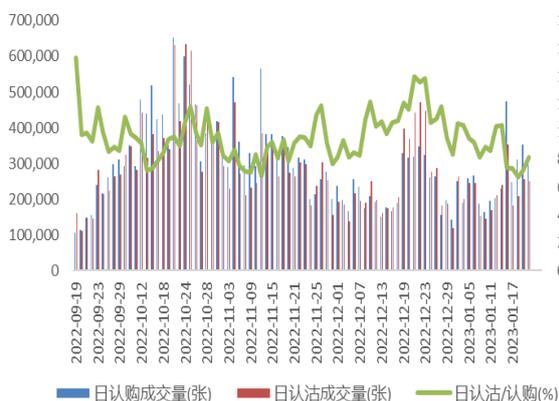


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

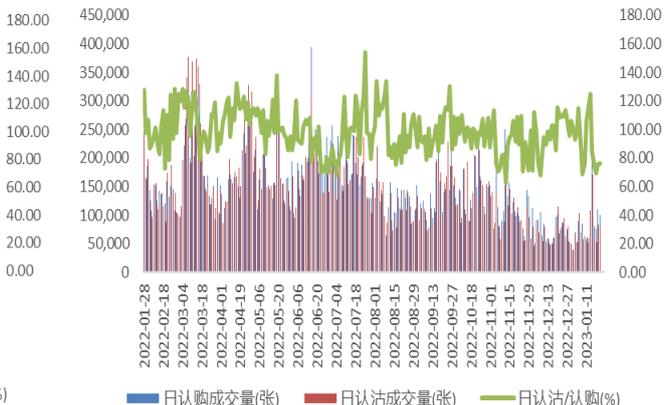


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

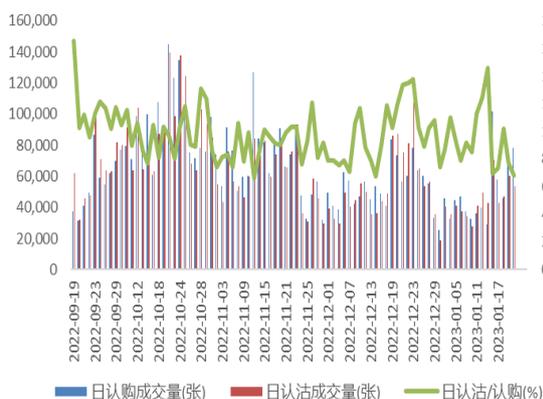


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

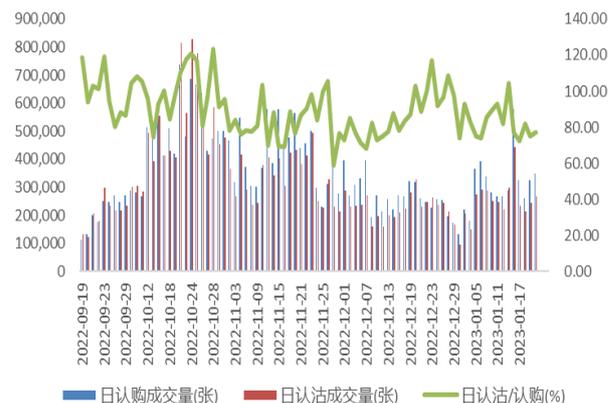


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

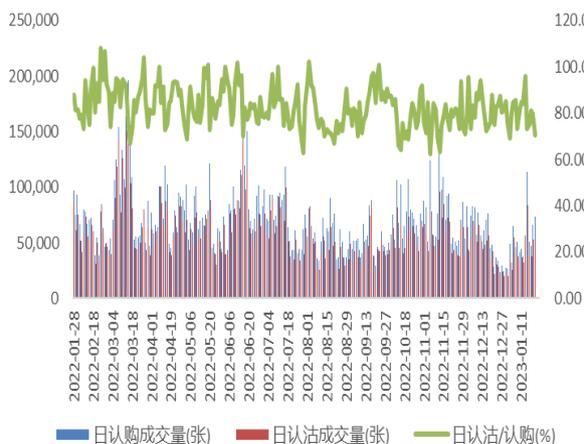


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

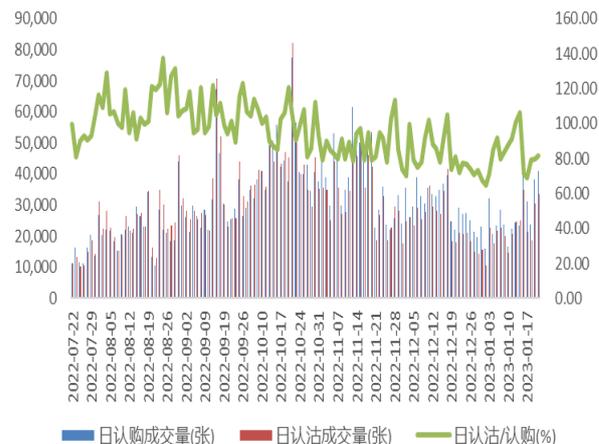


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

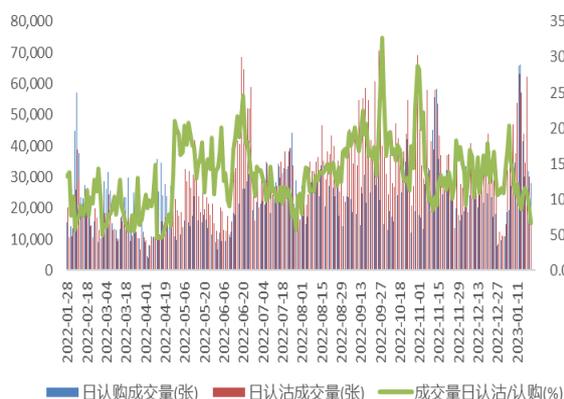


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

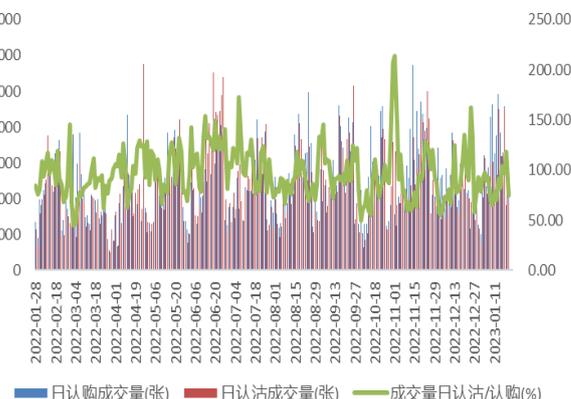


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

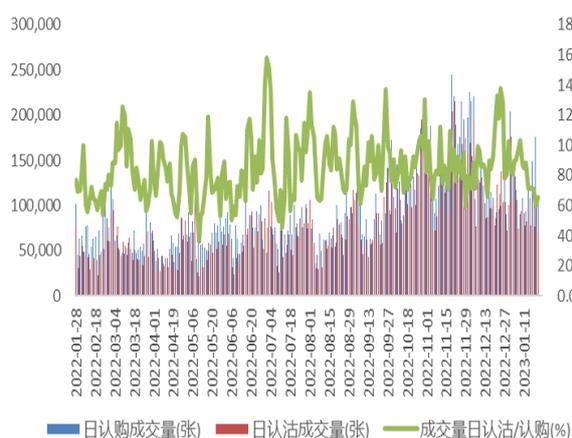


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

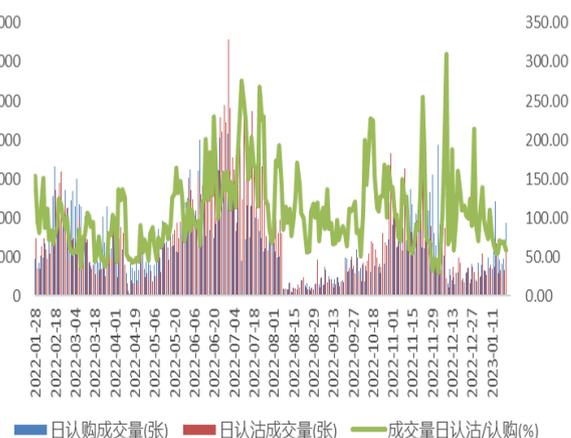


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

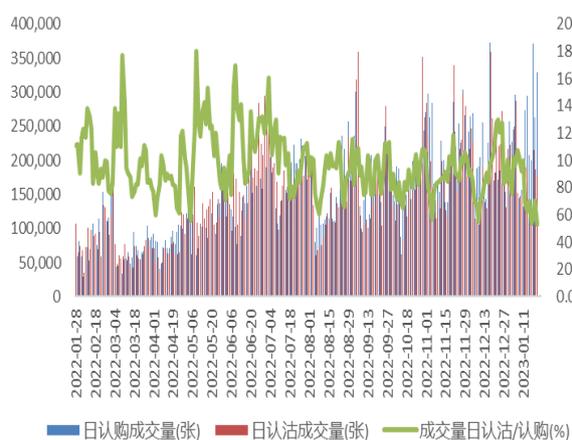


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

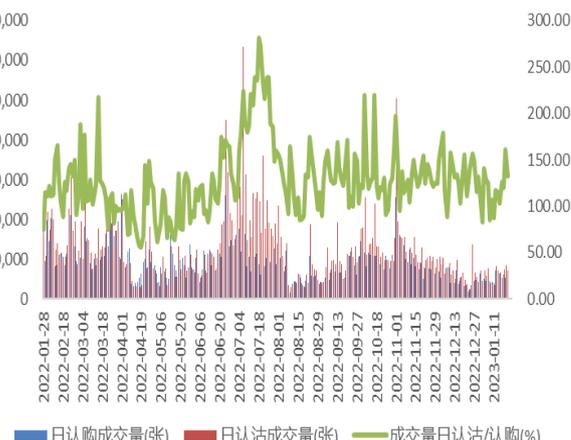


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

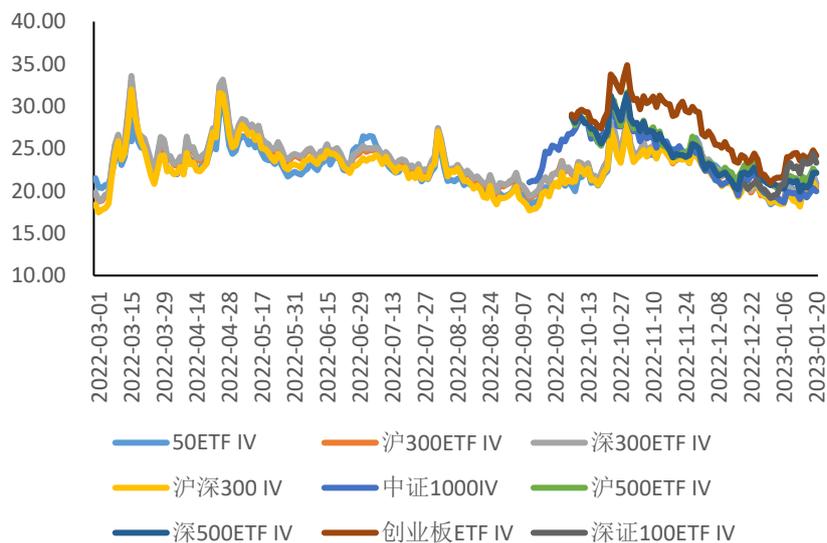


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



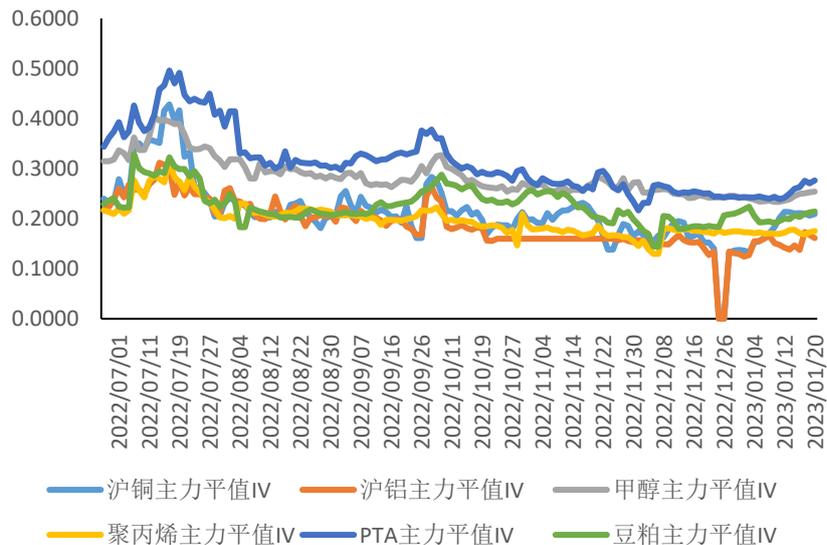
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



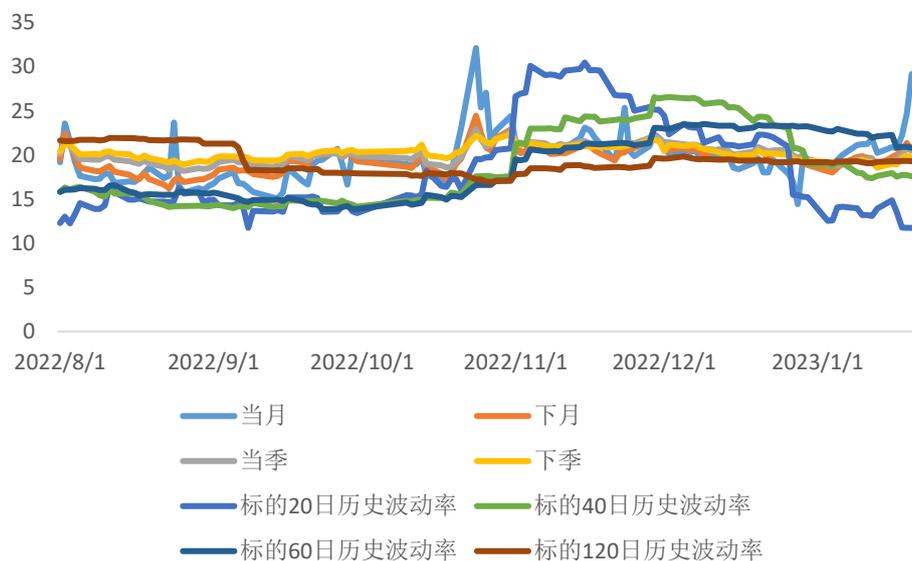
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



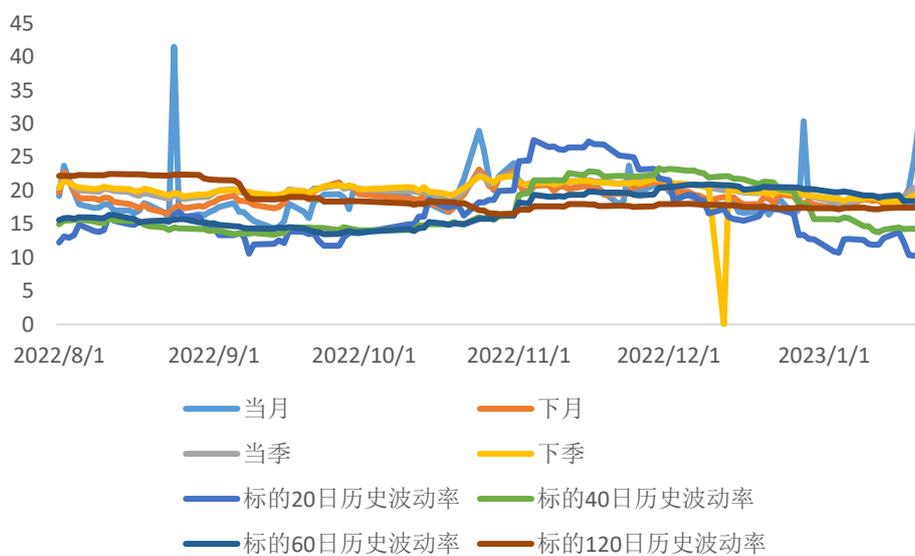
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



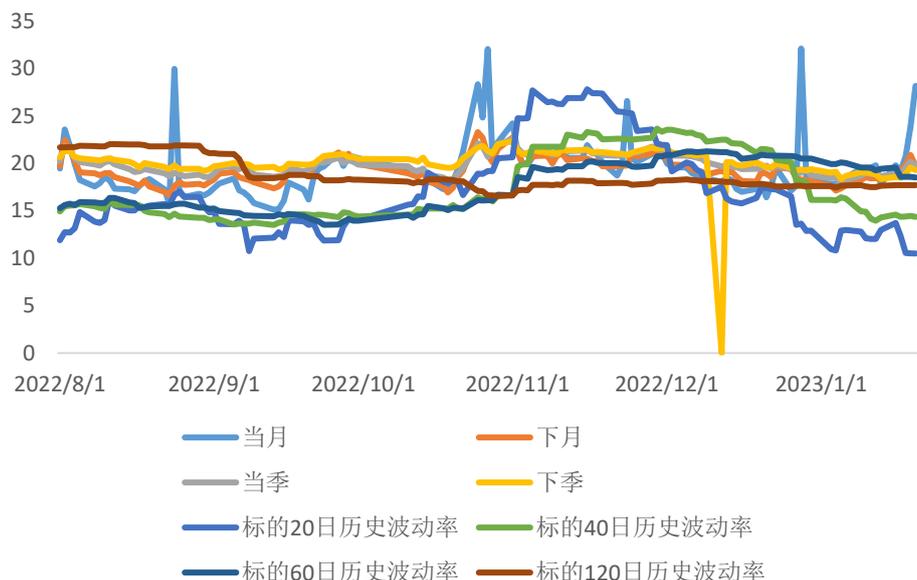
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



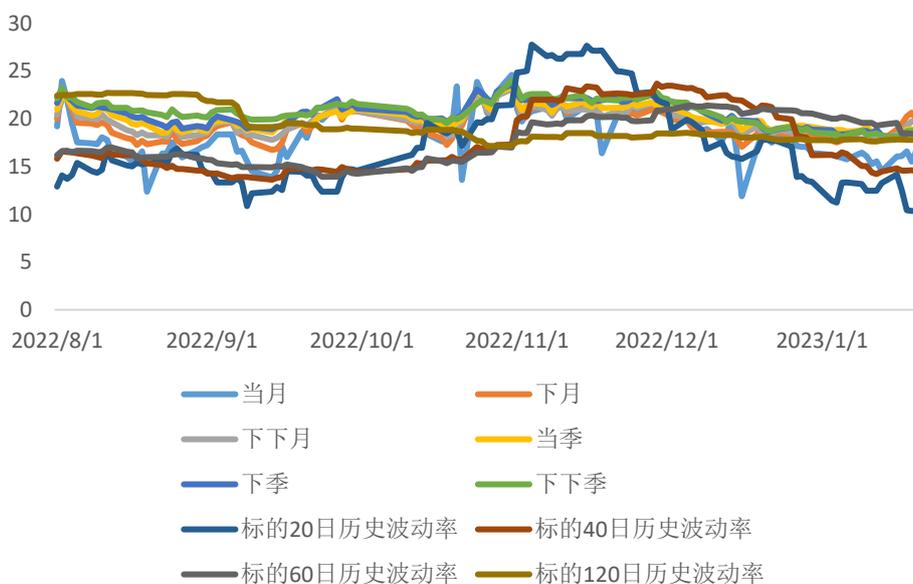
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



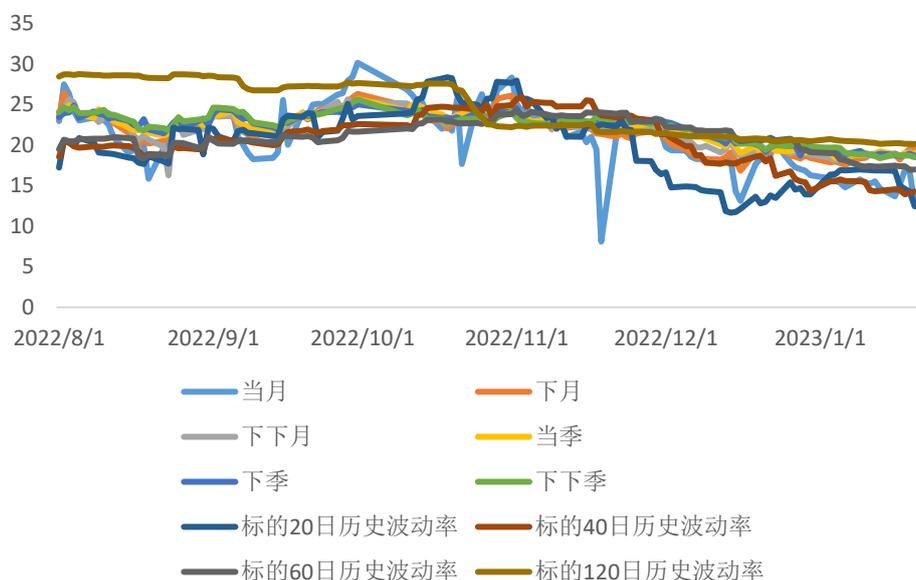
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



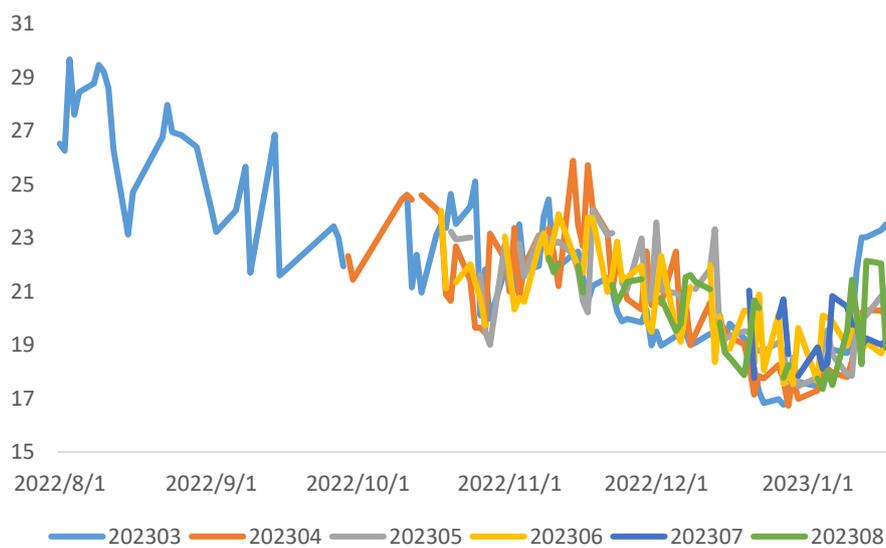
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



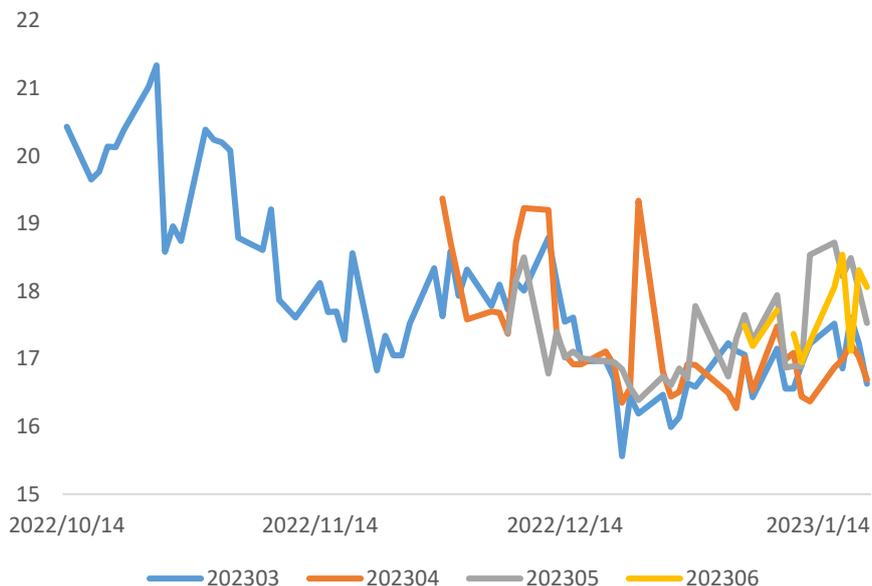
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



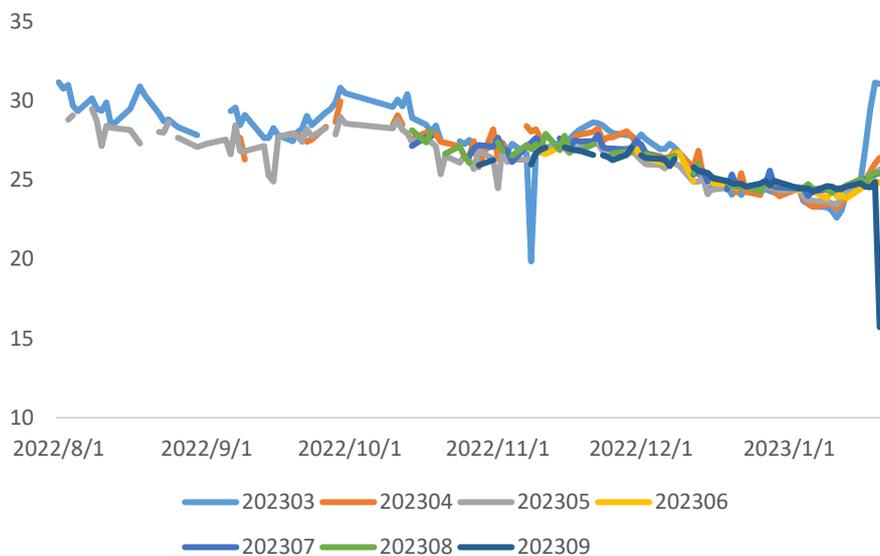
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



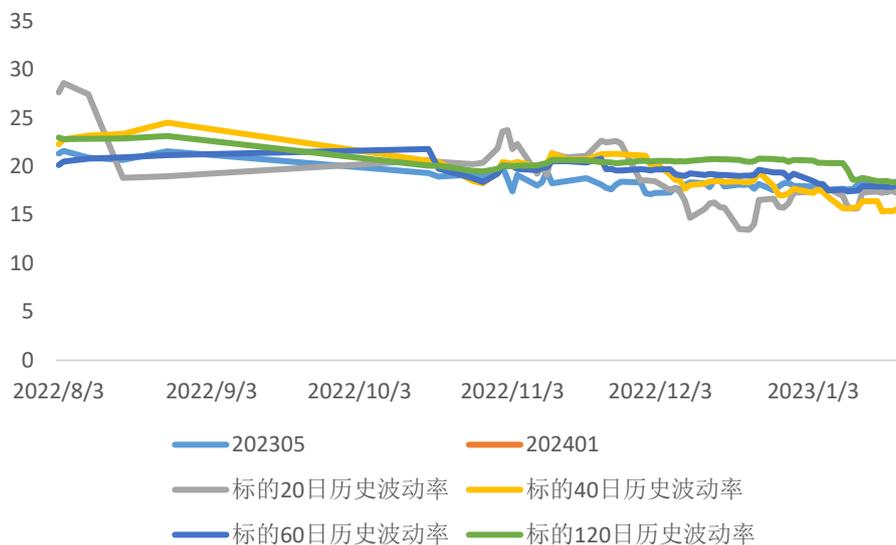
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



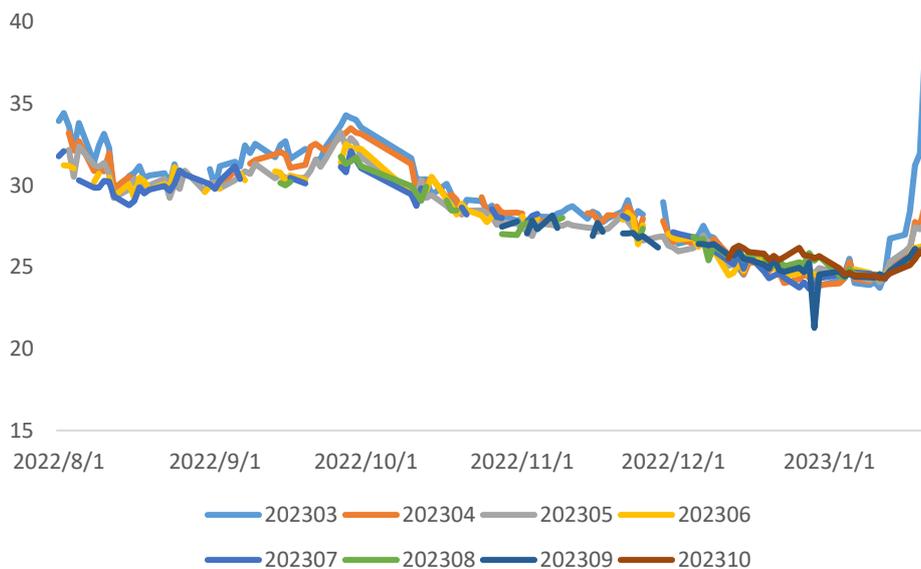
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



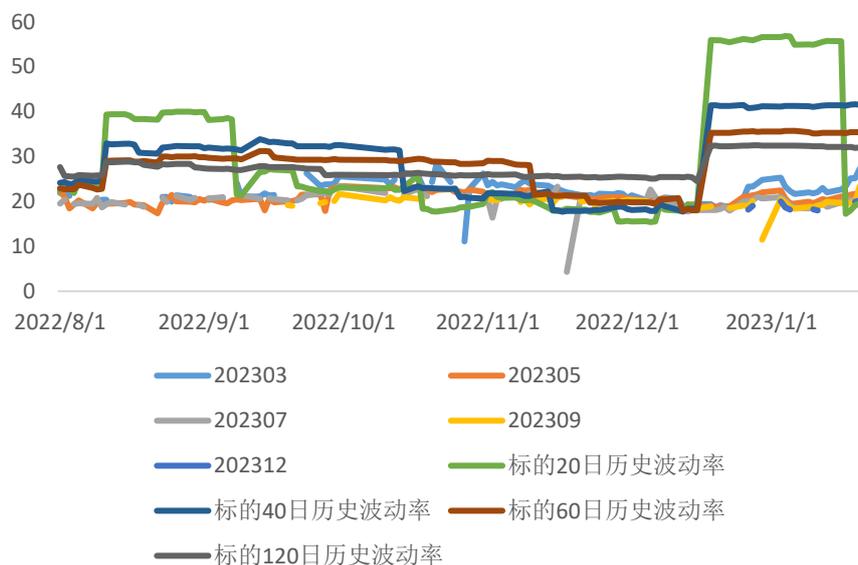
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。