

2023年3月7日 星期二

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

投资咨询编号：Z0018135

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

两会确定了 2023 年国内生产总值增长 5%左右的目标，财政赤字率目标在 3%。GDP 增长目标小幅低于市场的预期，国内积极财政政策与宽松货币环境的导向不变，在温和复苏的宏观经济预期下，后续股市大概率呈现个股分化，股指呈低波动率震荡反弹为主。上证 50ETF、沪深 300ETF 箱体震荡，期权隐含波动率缓降，隐波期限结构回归近月低于远月的偏斜特征，在阻力与支撑并存的情况下，期权标的指数震荡降波，关注备兑策略、卖出虚值认沽策略。

商品期权方面，有色、能化品种期权的隐含波动率变化不明显，长周期历史波动率维持偏低数值，低波震荡格局。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权：期权隐波回落</b></p> <p><b>观点：</b>震荡降波。两会召开并确定了今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右；赤字率拟按 3%安排，完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施。其中，关于 5%的 GDP 增长目标小幅低于市场的预期。从今年国家货币政策与财政政策目标来看，不搞全面过强刺激，倾向于结构刺激为主，以温和的节奏完成经济复苏。因此，在温和复苏的宏观经济预期下，后续股市大概率呈现个股分化，股指呈低波动率震荡反弹为主。当前期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF 箱体震荡，分别在 2.8 元与 4.15 元附近面临阻力压制。波动率方面，两会期间，资金观望等待政策明朗的意愿较强烈，期权隐含波动率呈缓降趋势，隐波期限结构回归近月低于远月的偏斜特征，在阻力与政策支撑并存的情况下，期权标的指数震荡降波，关注备兑策略、卖出虚值认沽策略。仅供参考。</p>	震荡降波
商品期权	<p><b>观点：</b>低波震荡。国内经济复苏背景下，大宗商品的需求呈改善趋势，但复苏强度有限，价格大概率呈震荡局面。且有色、化工等主要期权品种的 120 日周期历史波动率维持在低波区间，即使短线升波不改波动率长期缓降的趋势。商品期权隐波变化幅度较小，低波震荡局面不变，可关注有色、能化期权虚值认购义务仓策略，仅供参考。</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	2.749	-1.08	95.55	19.64
沪市 300ETF	4.099	-0.61	90.99	19.71
深市 300ETF	4.171	-0.57	106.74	19.95
沪市 500ETF	6.403	0.03	102.73	21.51
深市 500ETF	6.524	0.09	88.86	20.94
创业板 ETF	2.361	0.38	73.84	23.42
深证 100ETF	3.091	-0.32	104.00	22.29
沪深 300 指数	4109.01	-0.52	77.51	18.34
中证 1000 指数	6997.04	0.42	84.43	18.56

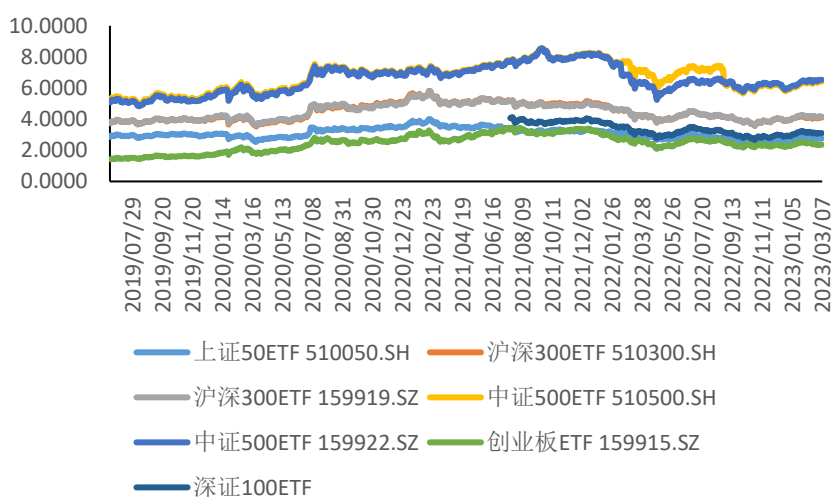
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	69310	-0.73	109.19	16.28
铝	18590	-0.99	90.14	12.81
甲醇	2602	-0.23	86.75	18.44
聚丙烯	7892	0.16	80.90	13.4
PTA	5776	0.24	75.21	18.58
豆粕	3782	0.50	105.78	13.61

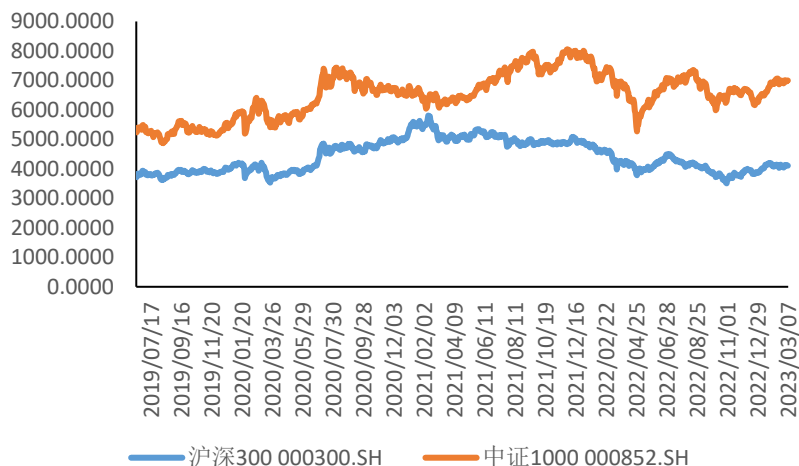
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



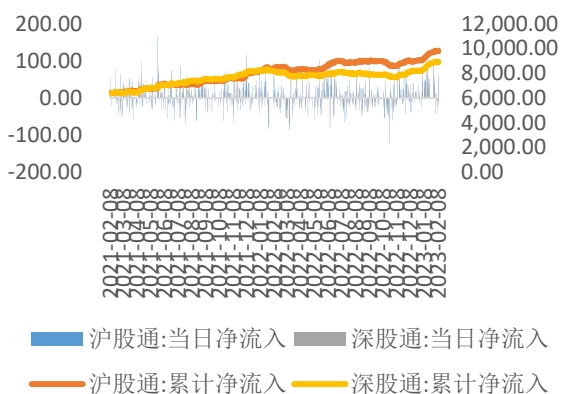
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

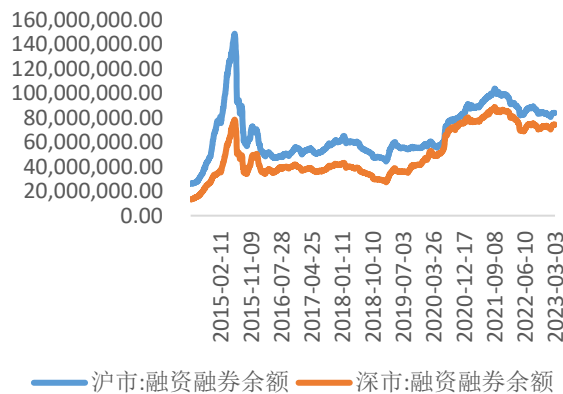


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

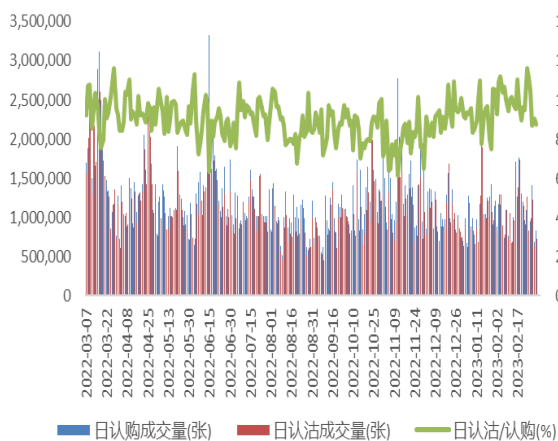


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

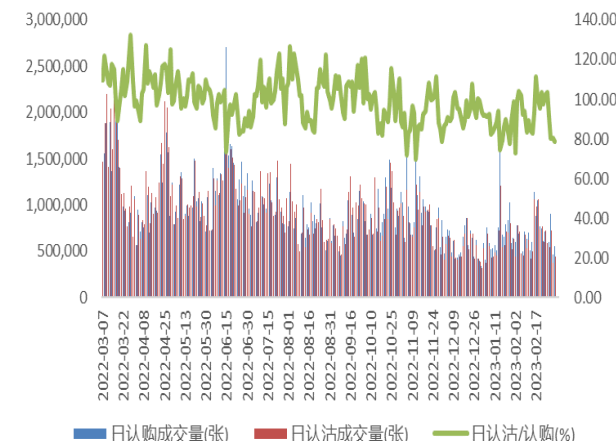


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

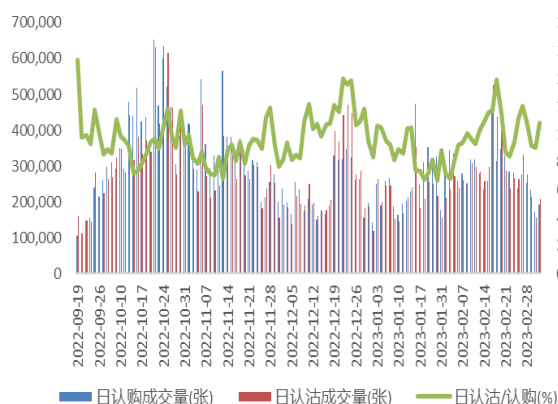


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

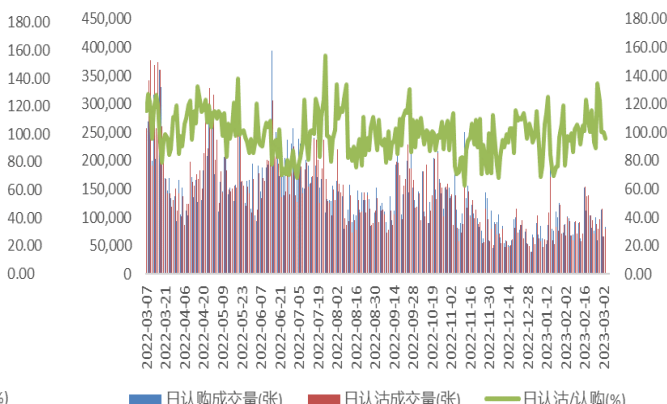


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

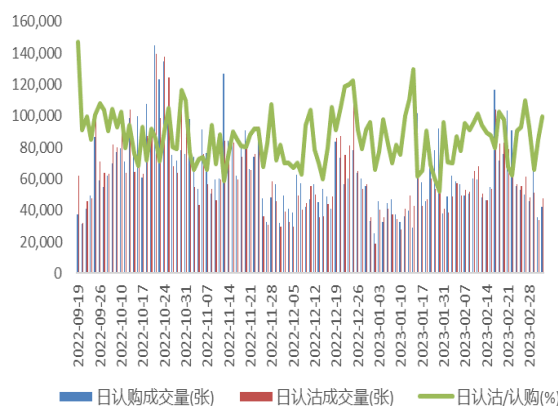


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

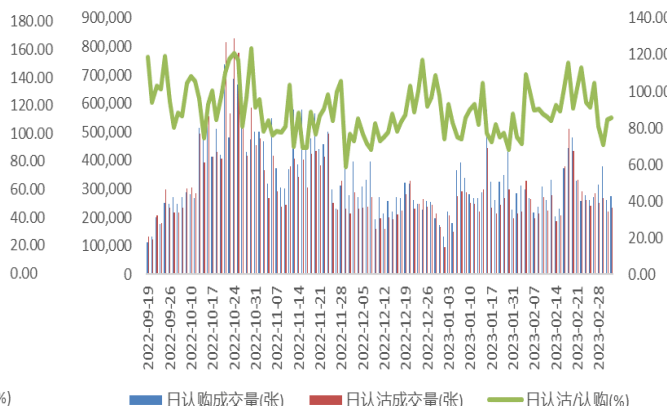


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

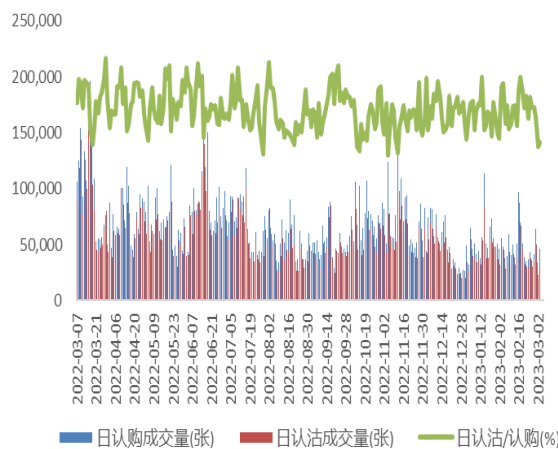


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

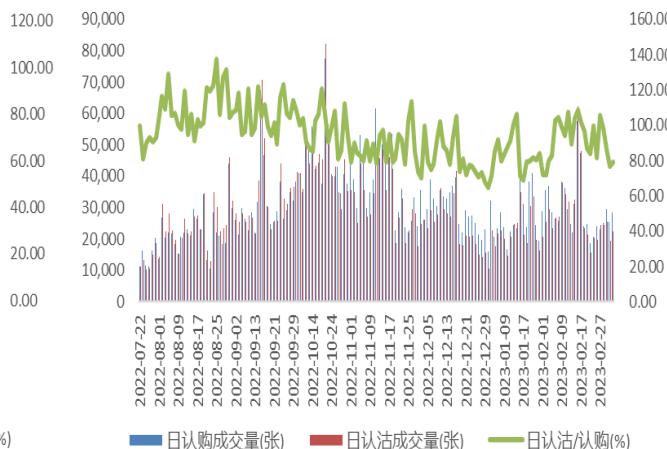


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

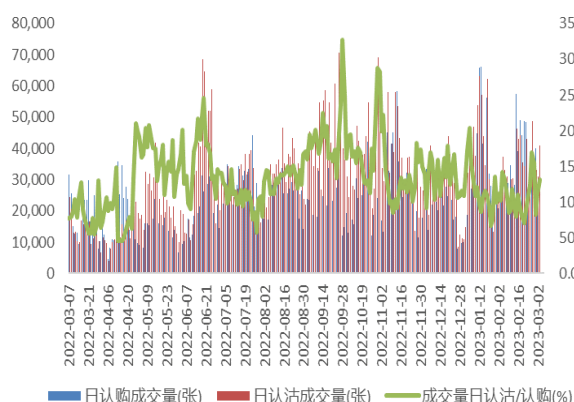


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

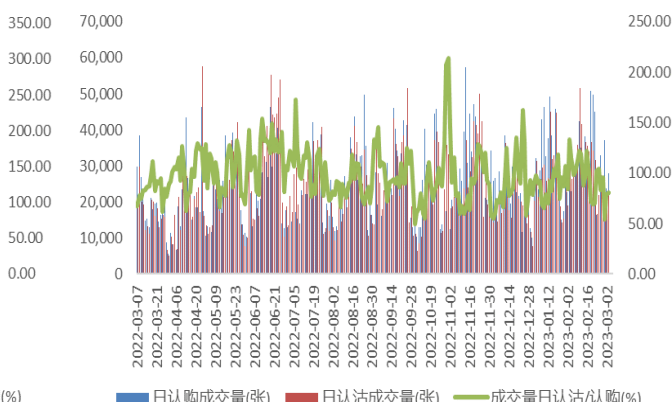


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

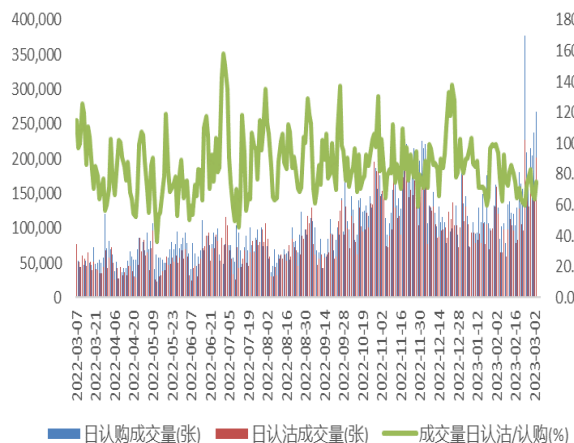


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

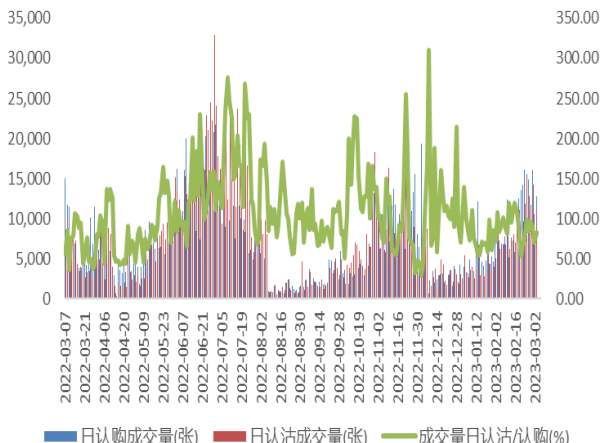


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

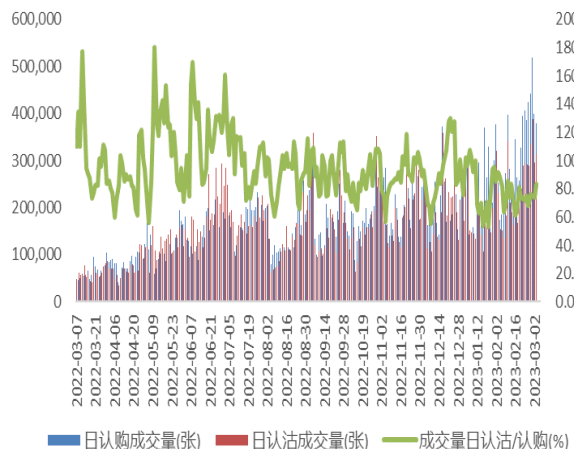


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

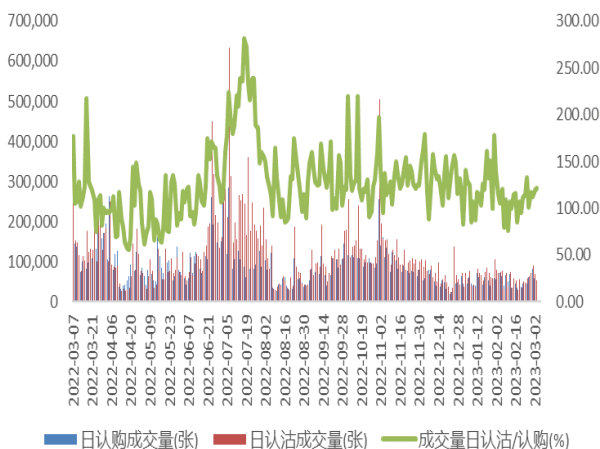


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

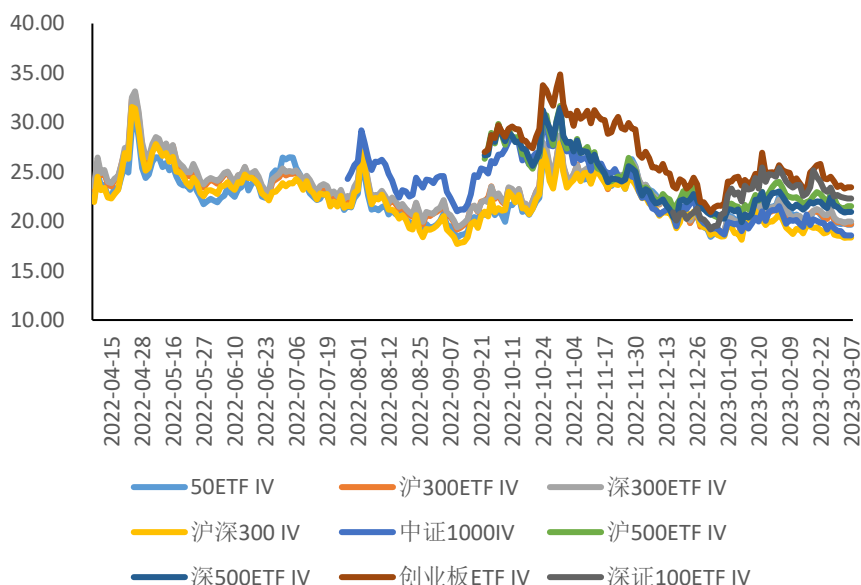


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



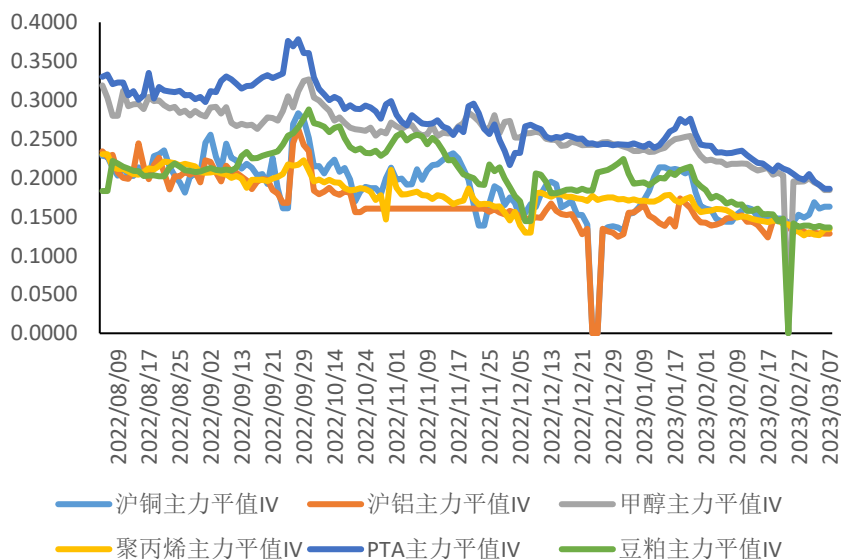
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



数据来源: wind, 兴证期货研发部

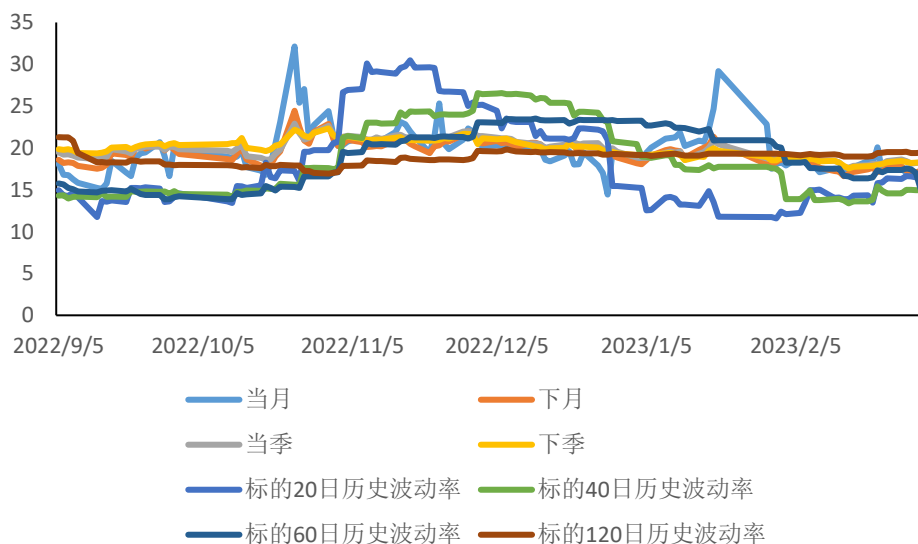
图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



数据来源: wind, 兴证期货研发部

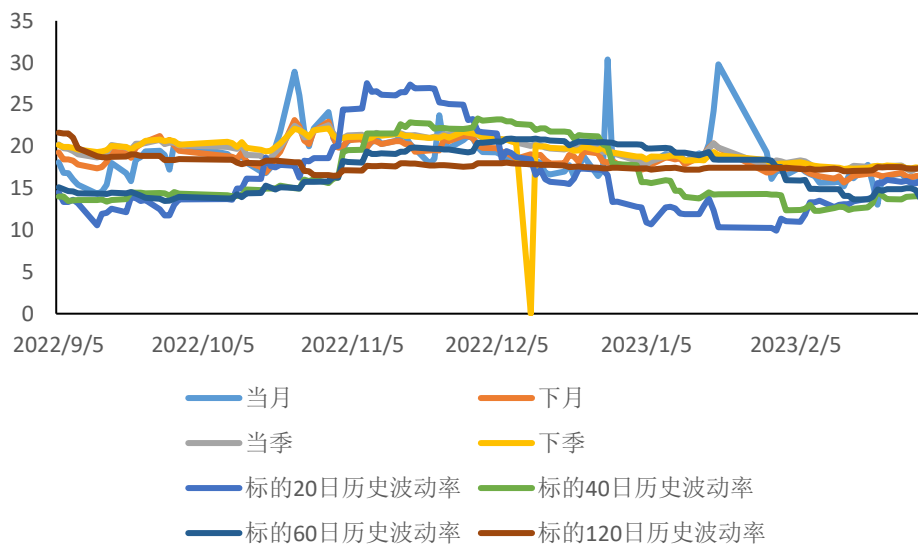


图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

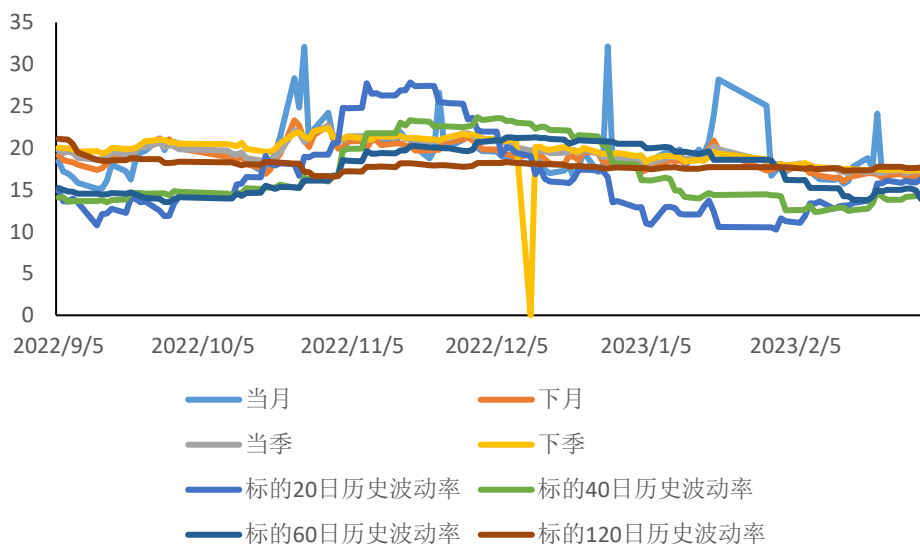
图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

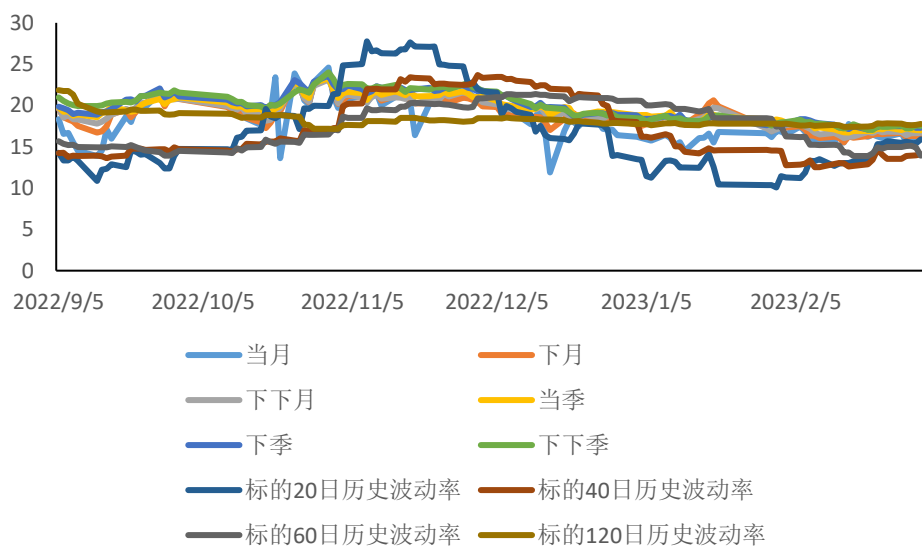


图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



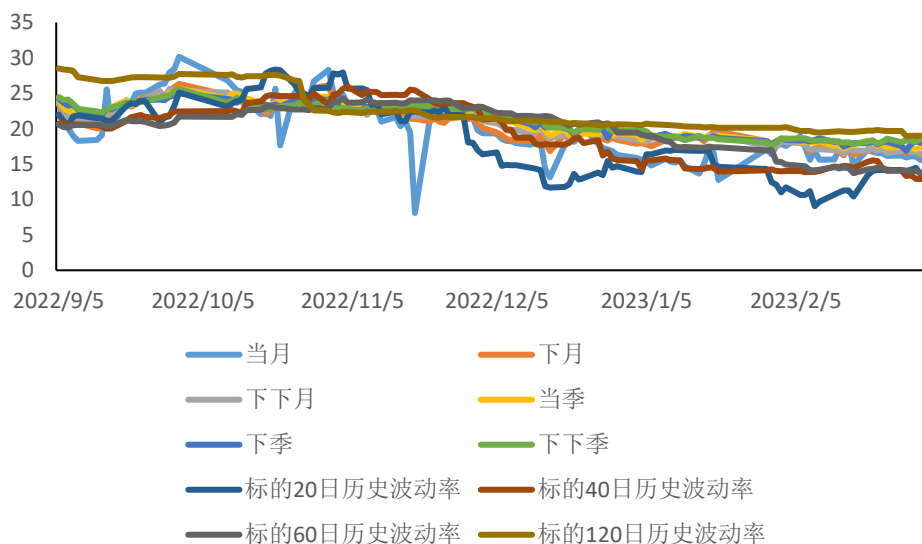
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



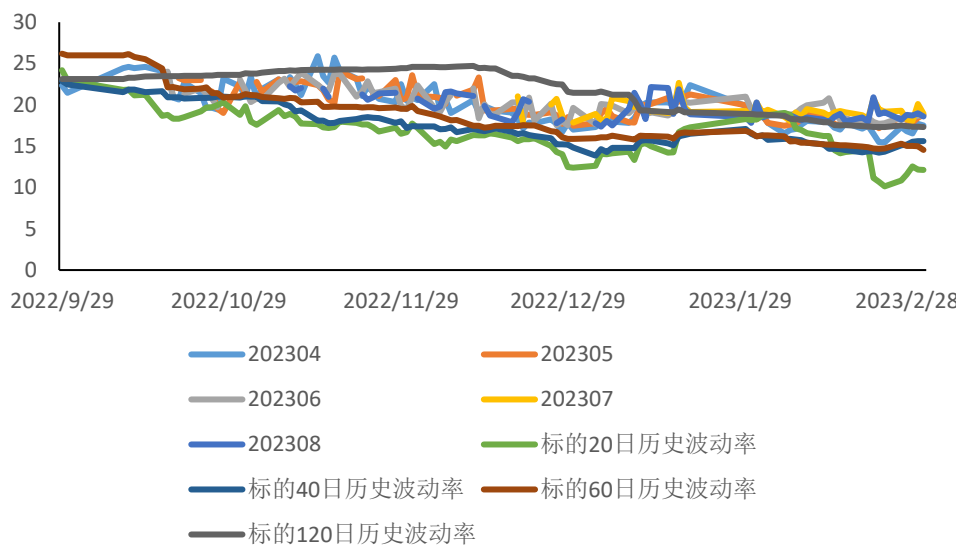
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



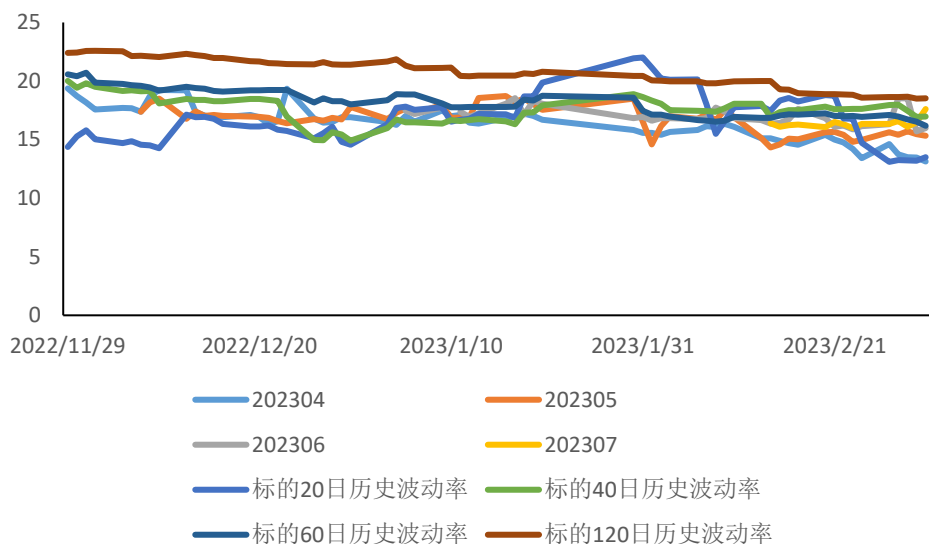
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



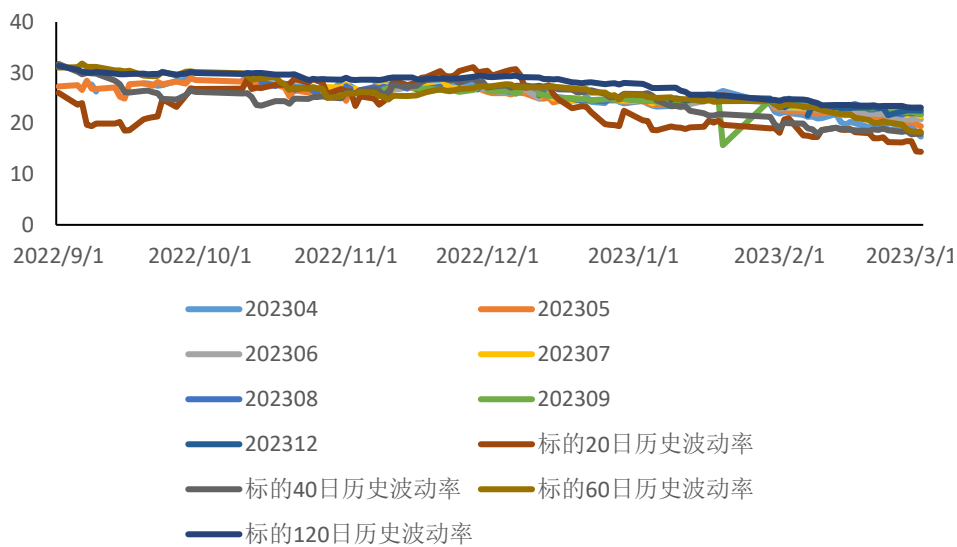
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



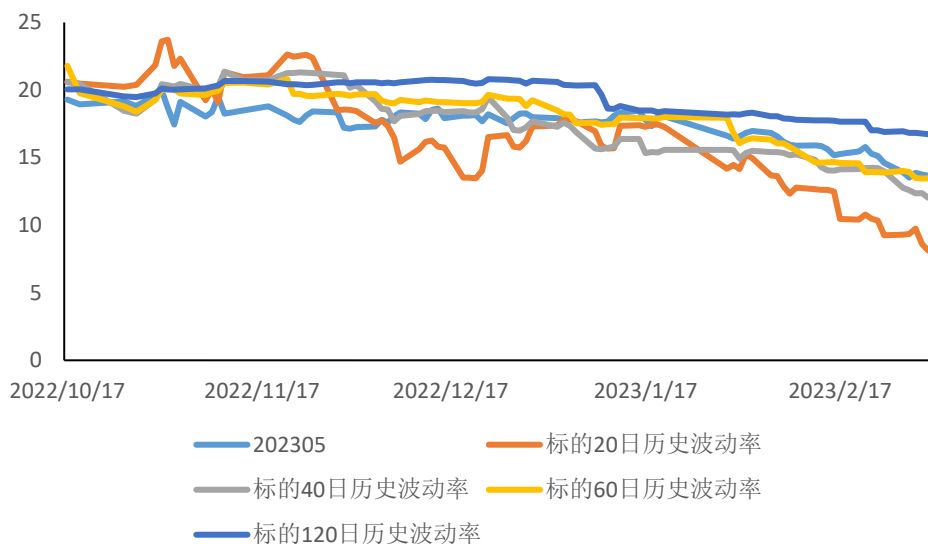
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



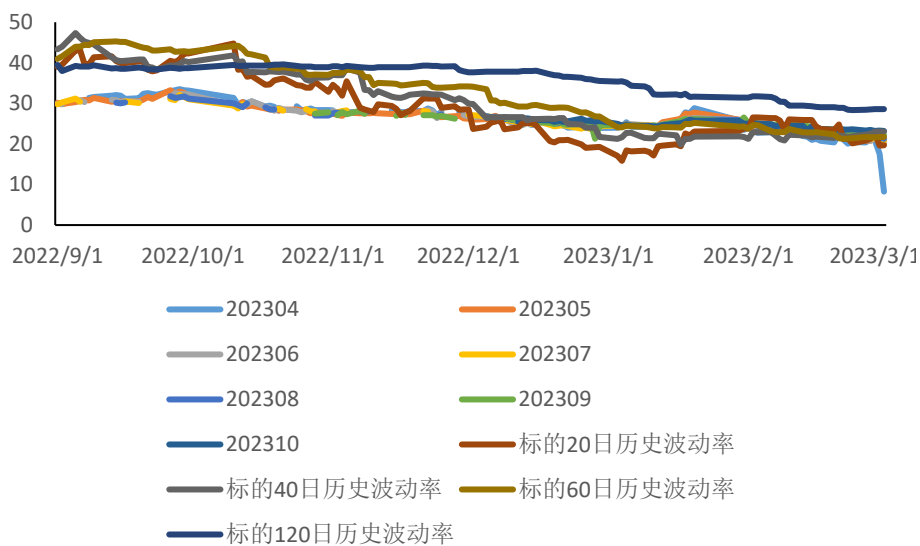
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



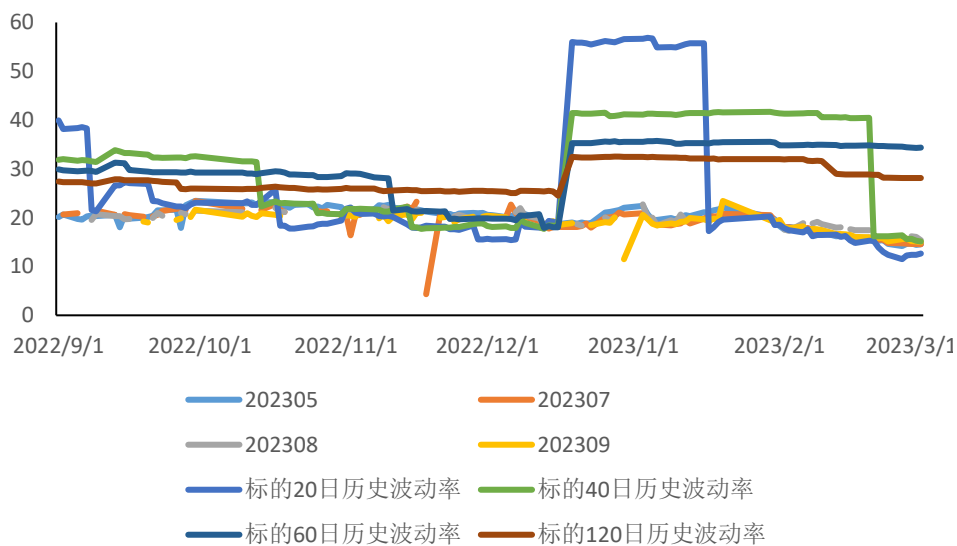
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。