

2023 年 4 月 4 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

经济基本面复苏趋势不变，中国银行研究院预计今年一季度中国 GDP 增长 4.1%左右，且第二季度 GDP 预计增长 7.6%左右，欧美股市反弹，VIX 恐慌指数连续回落，外部市场环境回暖；部分国企年报出炉，呈盈利向好趋势。期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF 有望开启震荡上涨趋势，标的指数的长周期历史波动率重心下移；隐含波动率缓慢下降，处于近三年隐波最低值区域。期限结构维持近月低于远月的常态结构，低波震荡预期格局不变。

商品期权方面，铜期权成交放大，PCR 值大涨，短空情绪回升，PTA 期权近期走势偏强，隐波跟随多头情绪上行，隐波期限结构呈近强远弱特征，铜、铝上方强阻力压制局面不变。

行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p>金融期权：低波震荡反弹</p> <p>观点：低波震荡反弹。外部市场方面，欧美股市连续反弹，美国 VIX 恐慌指数连续回落至 18.55，接近年内最低值，外部市场走好。中国 3 月官方制造业 PMI 为 51.9，前值 52.6。中国 3 月非制造业 PMI 为 58.2，前值 56.3，景气度延续扩张走势，经济基本面复苏趋势不变，中国银行研究院预计今年一季度中国 GDP 增长 4.1%左右，且第二季度 GDP 预计增长 7.6%左右，或将为全年高点。上证指数收涨 0.72%，连续 3 日上涨；深证成指涨 1.39%，创业板指涨 1.7%，市场成交额 12537 亿元，创出 9 个月新高，北向资金净买入 5.79 亿元，期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF 变化 0.11%、0.74%，有望重启震荡上行走势，期权成交 PCR 值普遍低于 90%，市场空头情绪弱化。金融期权标的历史波动率重心下移，长周期历史波动率降波趋势显著；隐含波动率缓慢下降，50ETF 与 300ETF 期权隐波处于近三年最低值区域。期限结构维持近月低于远月的常态结构，震荡预期强烈。策略方面，关注备兑策略。仅供参考。</p>	震荡反弹
商品期权	<p>观点：铜期权成交 PCR 值回落，短空情绪下降，隐含波动率回落，但铜、铝上方强阻力压制局面不变；PTA 期权隐波随多头情绪上升，近月隐波大幅高于远月隐波，期限结构偏斜反映市场强烈看涨短期，而对长期的多头情绪缺乏持续性；豆粕期权成交 PCR 值大幅下降，标的企稳反弹，空头情绪衰减。仅供参考。</p>	品种间波动率表现分化

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	2.672	0.11	77.62	18.93
沪市 300ETF	4.080	0.74	83.48	18.40
深市 300ETF	4.151	0.78	77.81	18.51
沪市 500ETF	6.423	1.01	86.00	19.96
深市 500ETF	6.541	1.08	104.21	19.77
创业板 ETF	2.366	1.68	83.53	21.32
深证 100ETF	3.094	1.28	71.61	20.93
沪深 300 指数	4090.57	0.00	75.84	17.04
中证 1000 指数	6962.20	0.00	83.02	17.25

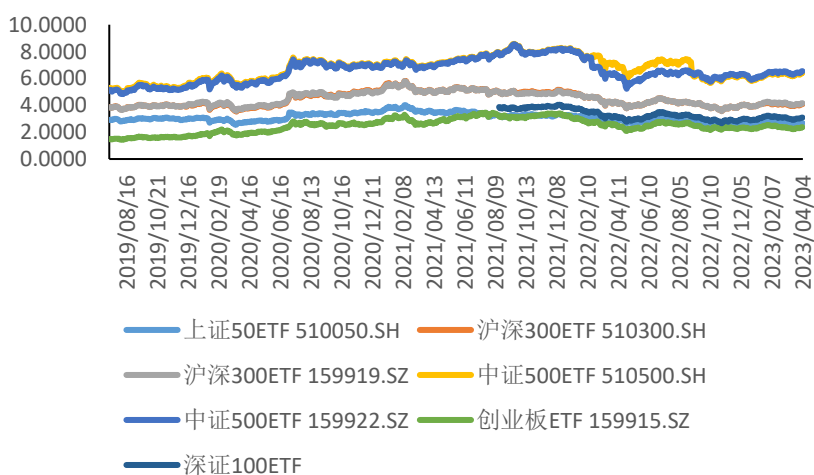
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	69150	-0.07	171.13	21.39
铝	18645	-0.37	123.77	13.14
甲醇	2481	-1.47	75.06	22.36
聚丙烯	7715	0.39	65.45	12.86
PTA	6300	1.29	84.51	26.08
豆粕	3638	3.62	115.95	18

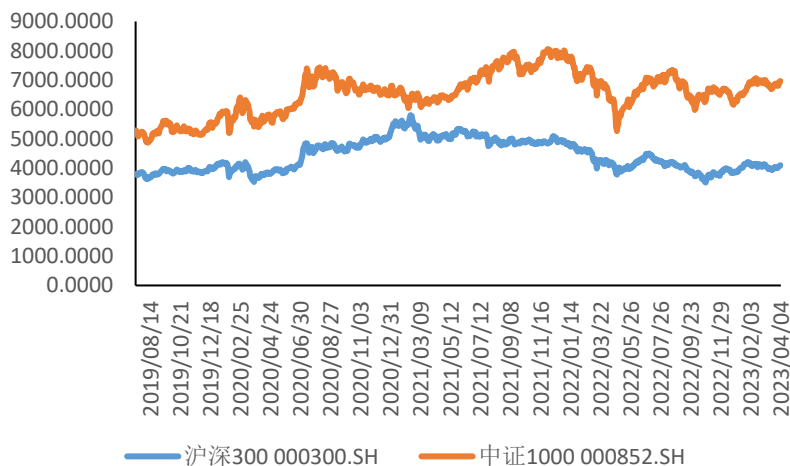
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



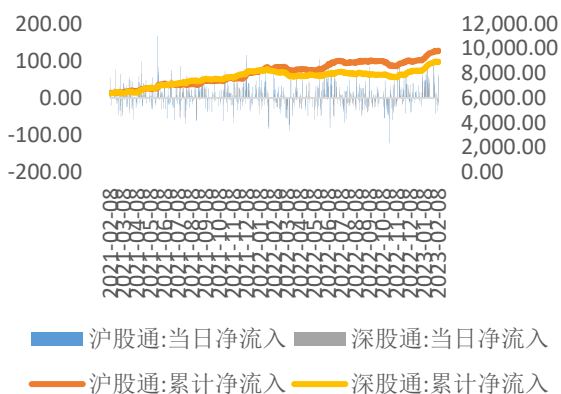
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

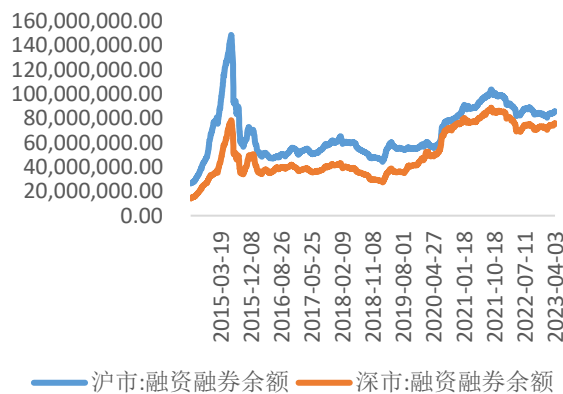


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

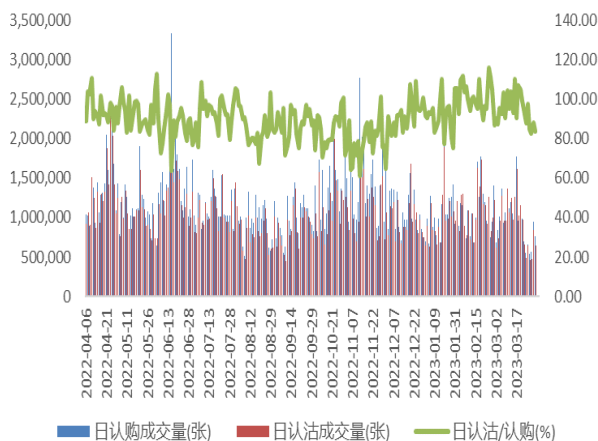


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

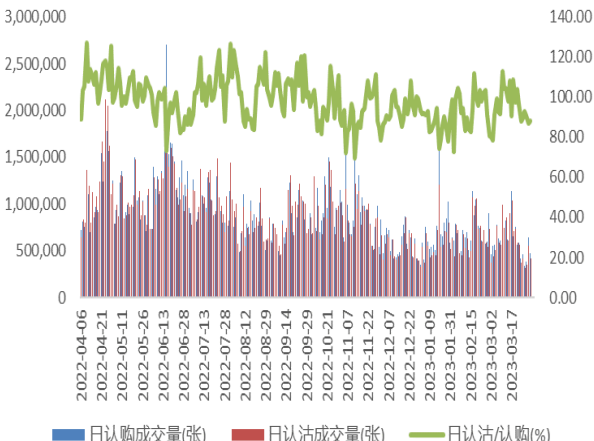


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

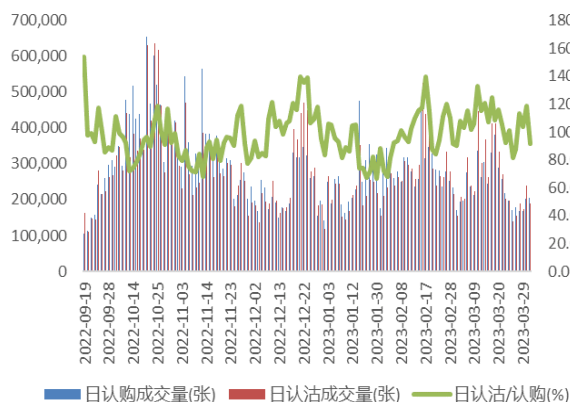


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

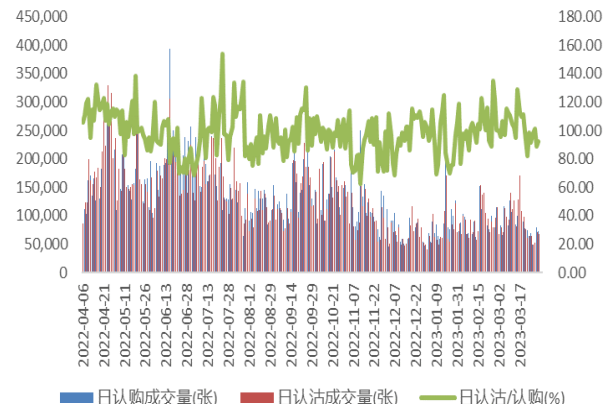


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

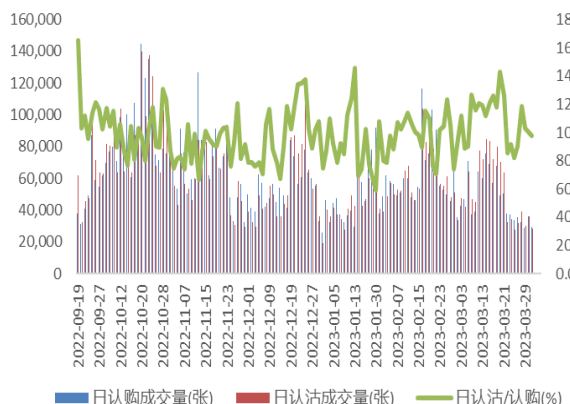


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

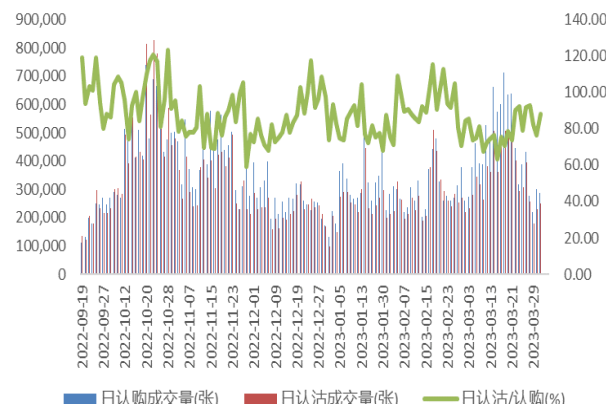


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

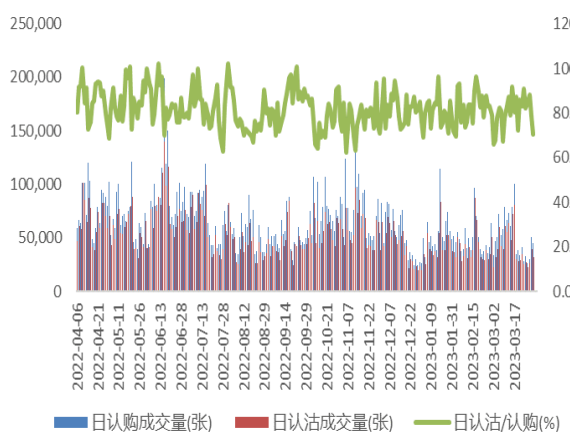


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

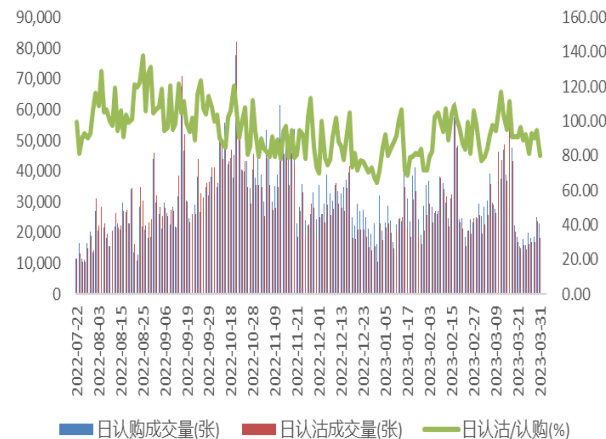


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

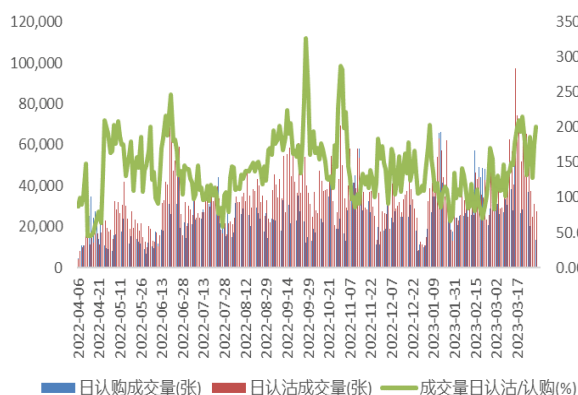


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

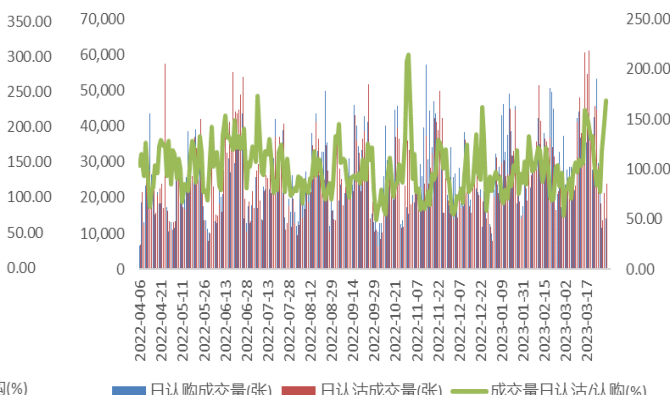


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

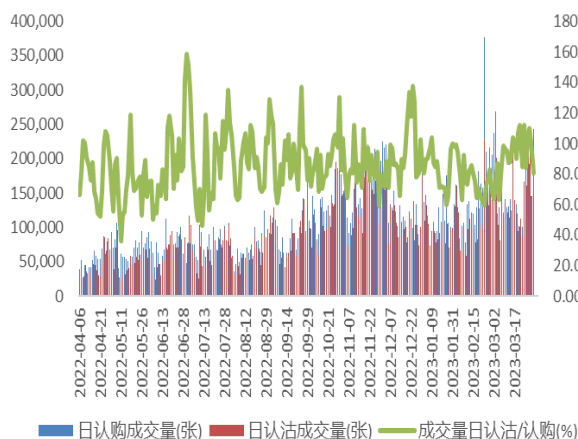


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

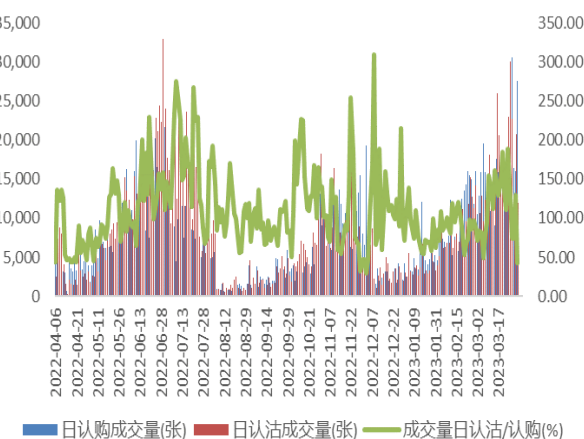


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

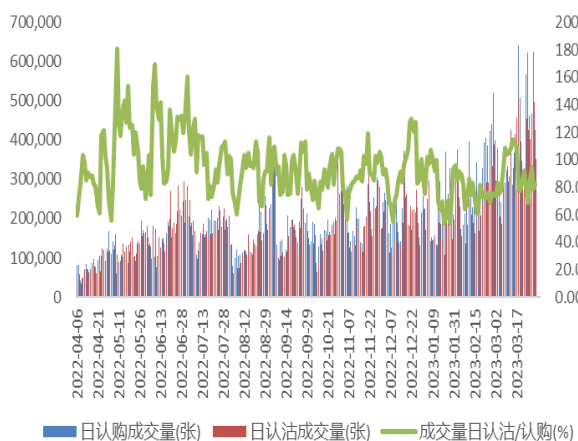


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

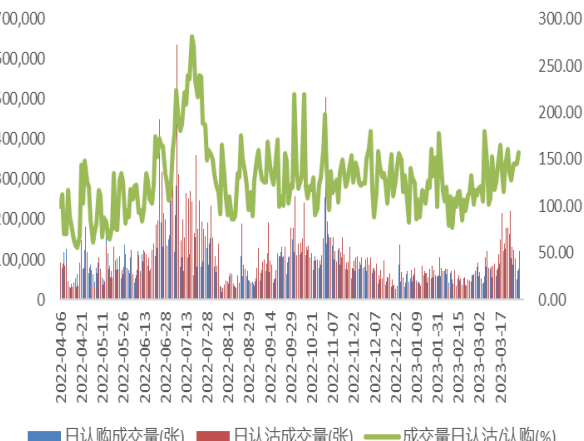


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

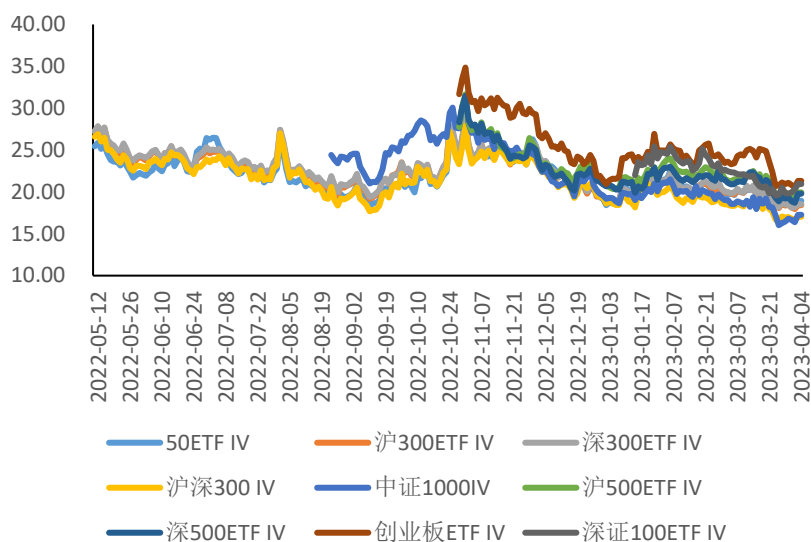


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



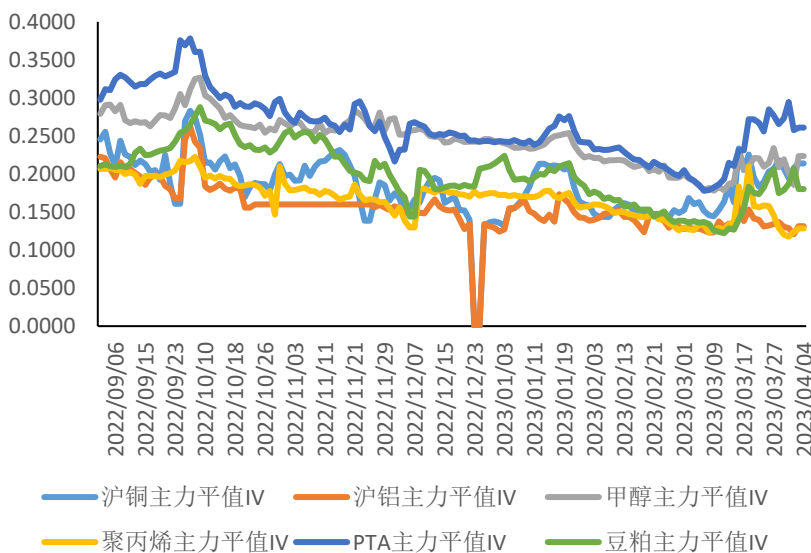
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



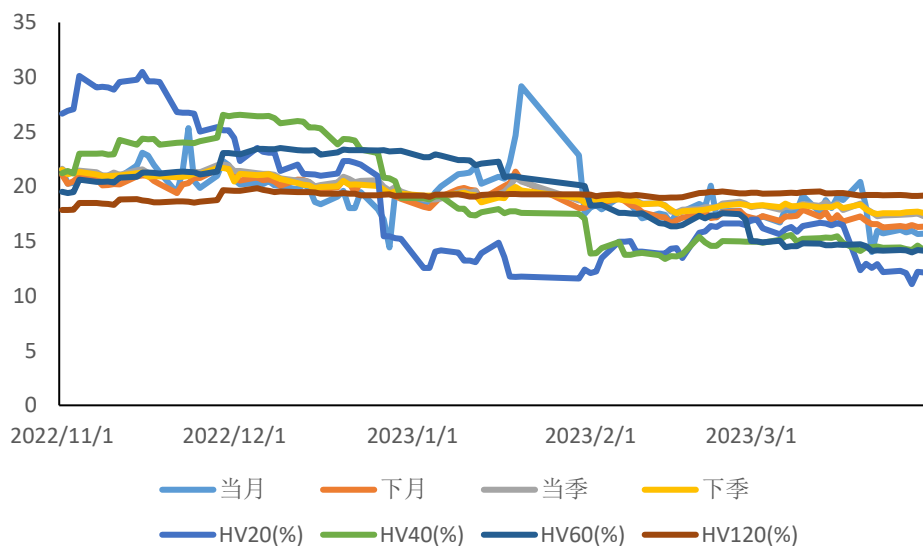
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



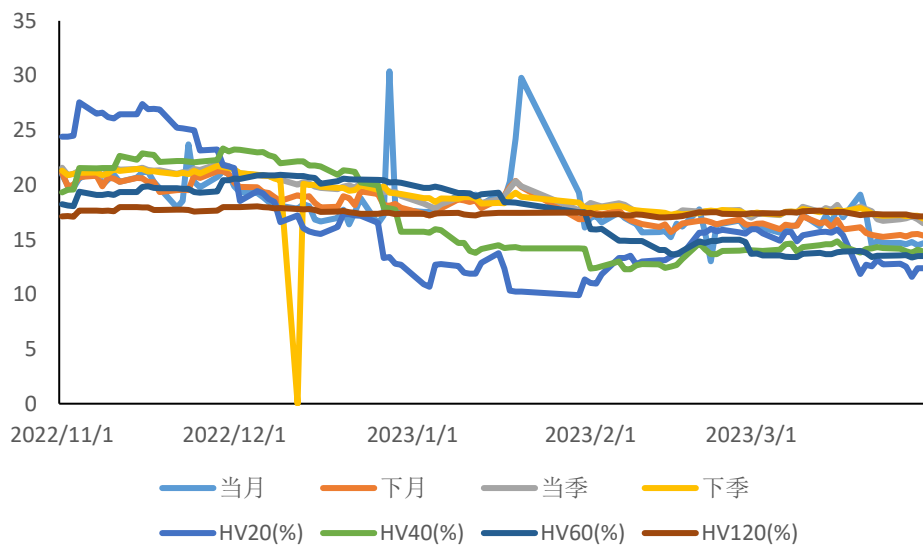
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



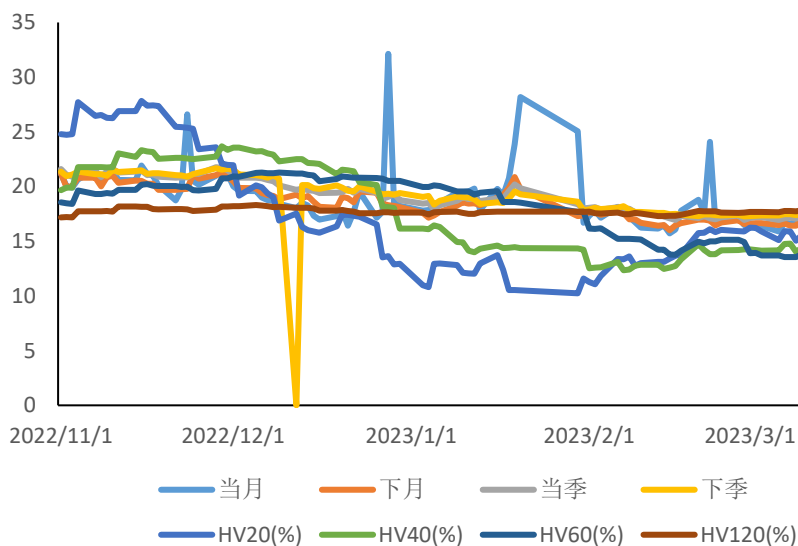
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



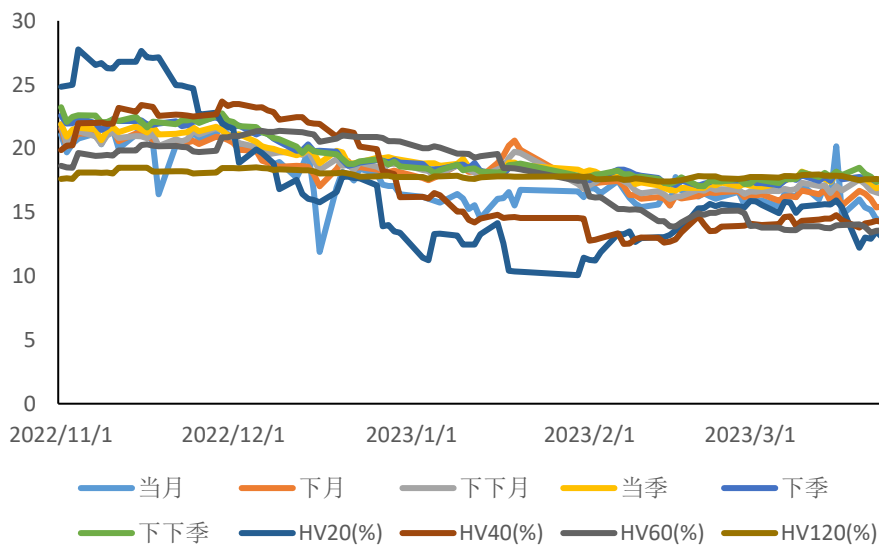
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



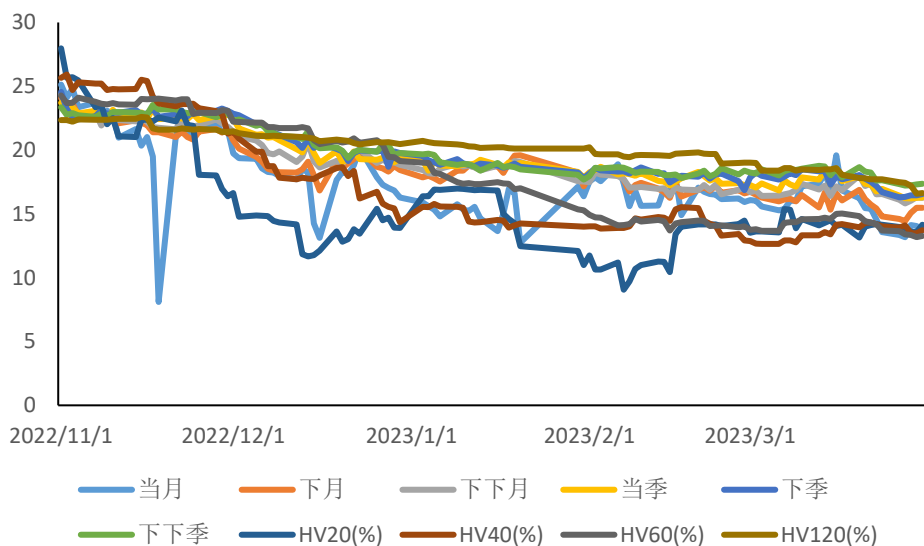
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



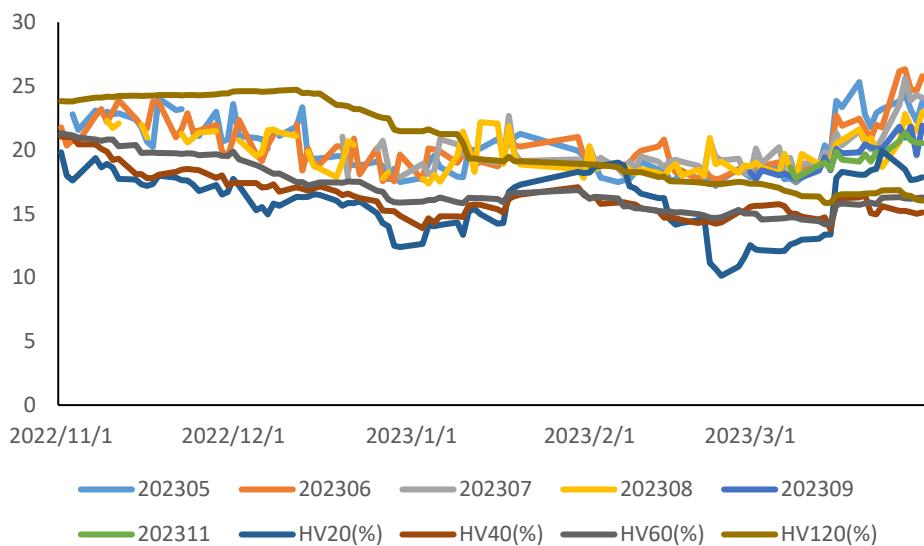
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



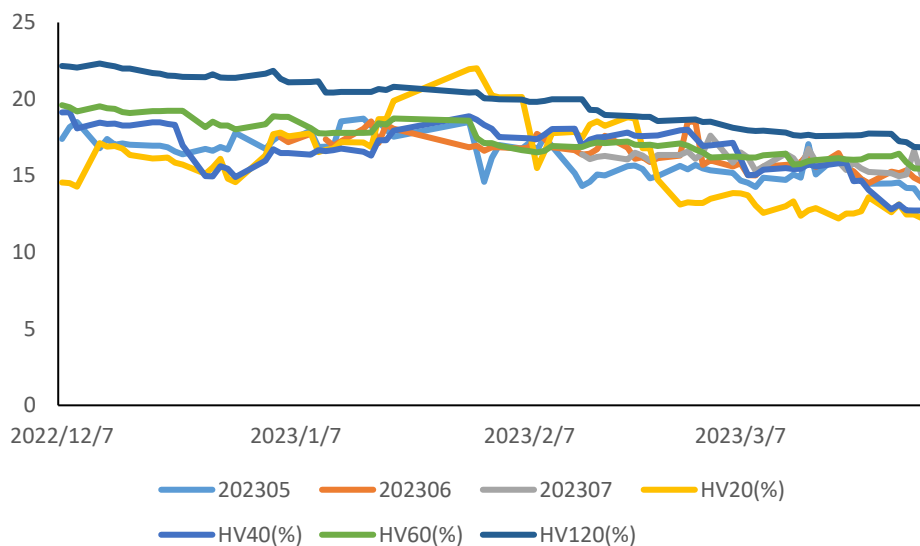
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



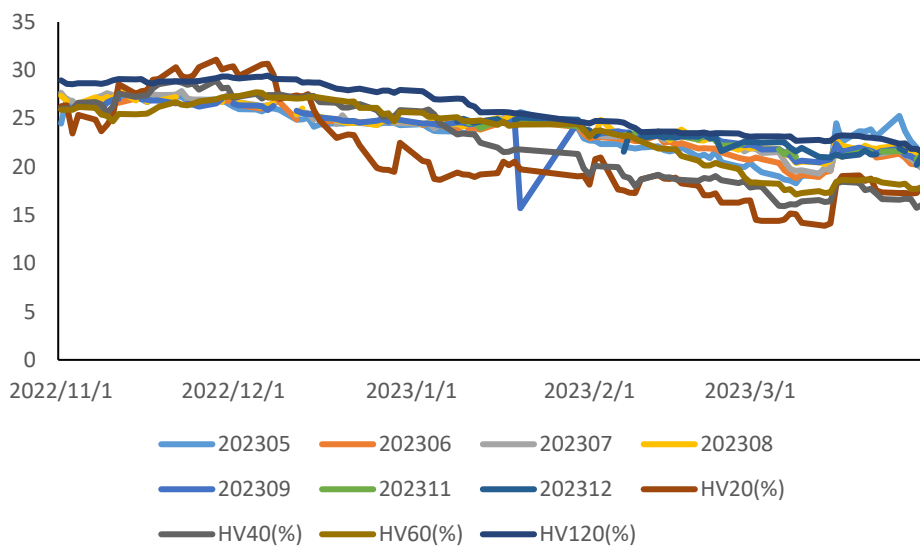
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



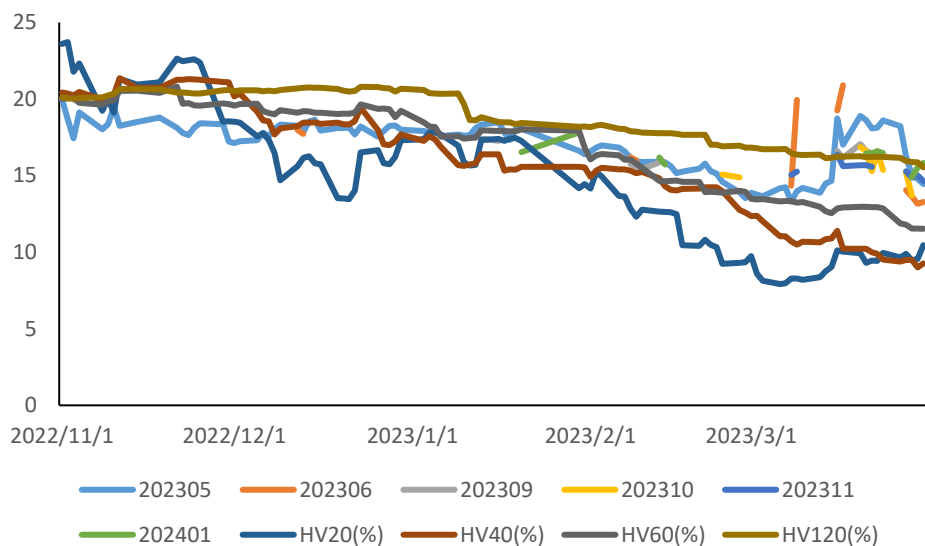
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



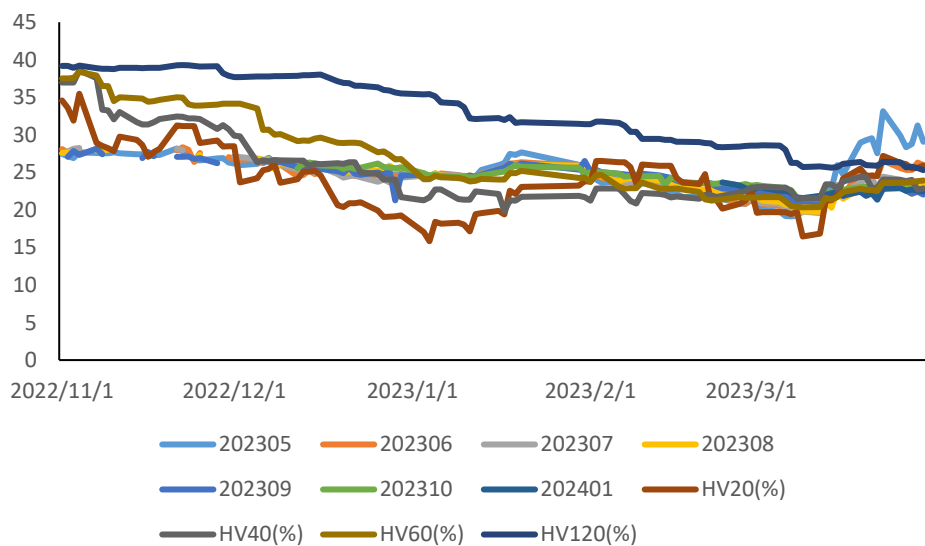
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



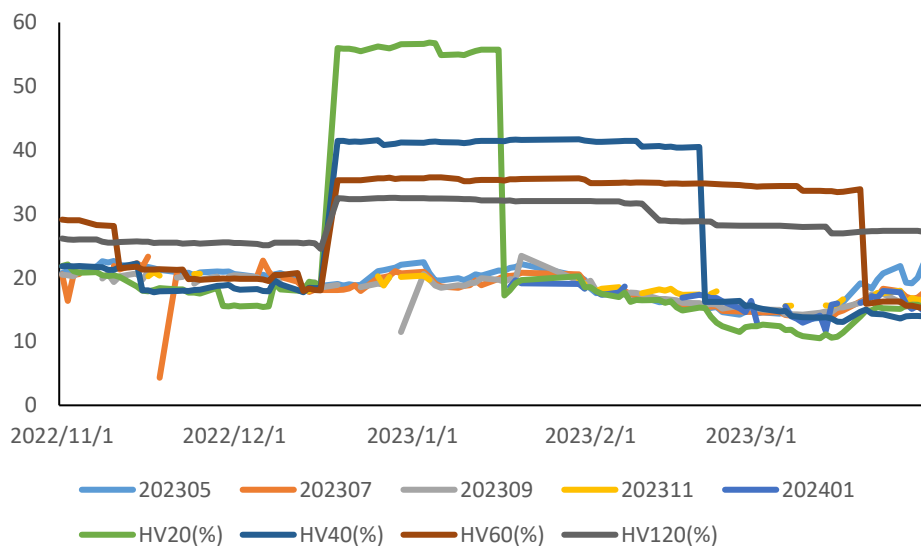
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。