

2023年4月25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

前期涨幅较大的 AI、科技题材调整风险较大，对小盘股市场产生短空效应。短线来看，上证指数再创去年7月份以来的新高后，面临较大的抛压，阻力较大。期权 PCR 值与隐含波动率上升，叠加临沂五一长假，市场对于长假不确定性的避险需求上升，隐波期限结构呈现近月高于远月的偏斜特征。

商品期权方面，铜、铝上方强阻力压制局面不变，隐波持续回落，弱势震荡预期较强；PTA 期权隐波回落，近远月期限结构回归近月低于远月的偏斜特征，震荡预期强化；豆粕弱势回调，期权隐波小幅回升，空头情绪上扬，震荡偏空运行。

行情观点

品种	观点	展望
	<p>金融期权：指数弱势回调</p> <p>观点：五一假前指数避险情绪高，指数承压回调。上周五 A 股市场遭遇短线大跌行情，外部市场方面，美国拜登政府计划发布一项行政命令，限制美企对中国的投资，涉及晶片、人工智能(AI)和量子投资等经济关键领域，消息面利空国内 A 股市场。临近美联储 5 月议息会议，市场提前交易美联储加息趋缓的预期，当前情绪面有较强的回拨需求，5 月加息事件落地后，需要注意预期落地后的情绪面回拨，</p>	
金融期权	<p>美元指数近期触底反弹的概率较大。国内方面，前期上证指数创下年内新高后，面临较大的抛压，前期涨幅较大的 AI、科技题材调整风险较大，对小盘股市场产生短空效应。上一个交易日上证指数跌 0.78%，深证成指跌 1.17%，创业板指跌 1.71%，北证 50 涨 0.77%，万得全 A、万得双创跌约 1%；A 股全天成交 1.08 万亿元，北向资金净卖出 38.28 亿元。期权 PCR 值与隐含波动率上升，短空情绪刺激各项风险指标上行，叠加临沂五一长假，市场对于长假不确定性的避险需求上升，隐波期限结构呈现近月高于远月的偏斜特征。策略方面，关注备兑策略，逢低关注 50ETF、300ETF 期权卖出认沽期权策略。仅供参考。</p>	弱势回调，隐波反弹
商品期权	<p>观点：铜、铝期权成交量萎缩，铜、铝上方强阻力压制局面不变，隐波持续回落，弱势震荡预期较强；PTA 期权隐波回落，近远月期限结构回归近月低于远月的偏斜特征，标的震荡回落，且震荡预期强化；豆粕弱势回调，期权隐波小幅回升，震荡偏空运行。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	2.623	-1.35	110.06	19.03
沪市 300ETF	3.979	-1.27	120.26	19.09
深市 300ETF	4.050	-1.27	136.24	18.88
沪市 500ETF	6.227	-0.67	118.59	20.92
深市 500ETF	6.347	-0.77	167.23	21.26
创业板 ETF	2.234	-1.54	108.10	22.84
深证 100ETF	2.915	-1.52	117.31	19.49
沪深 300 指数	3982.64	-1.24	104.69	17.69
中证 1000 指数	6725.27	-0.71	98.00	18.20

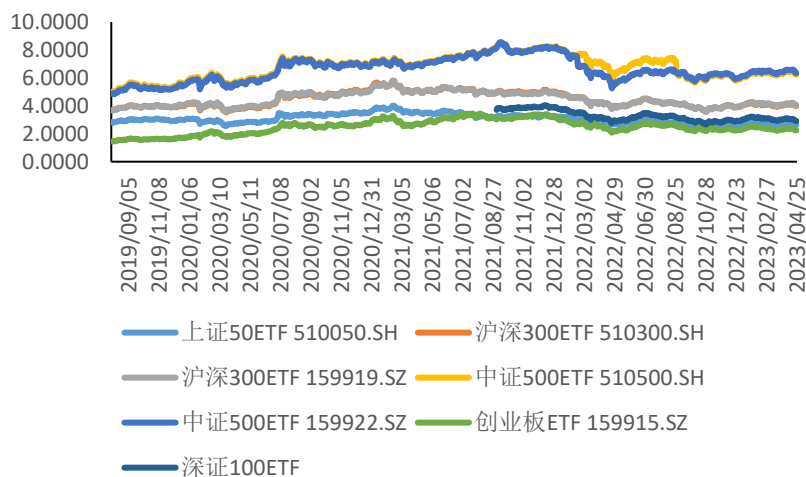
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	68370	-0.42	197.21	15.64
铝	18835	-0.29	99.85	14.28
甲醇	2411	-2.47	109.94	20.47
聚丙烯	7505	-0.90	126.89	14.04
PTA	5664	-1.08	109.49	21.67
豆粕	3431	0.76	111.15	18.1

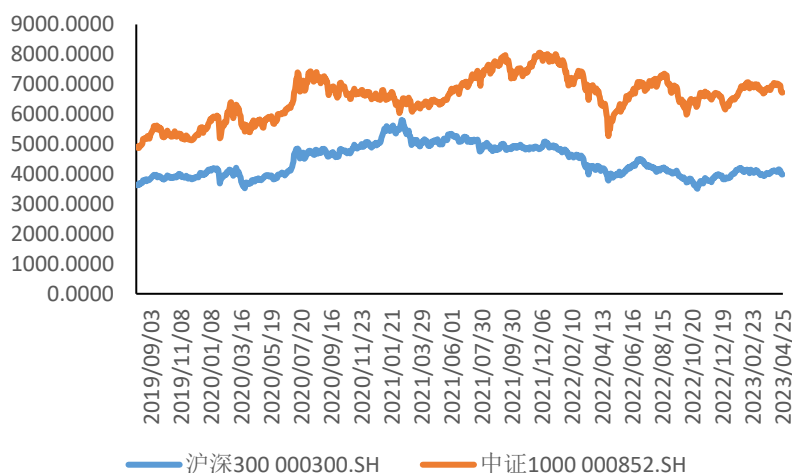
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



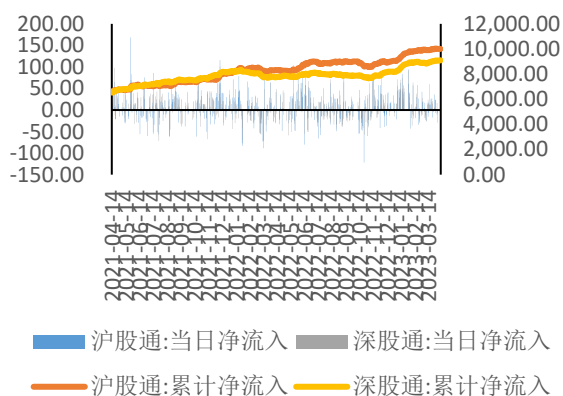
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

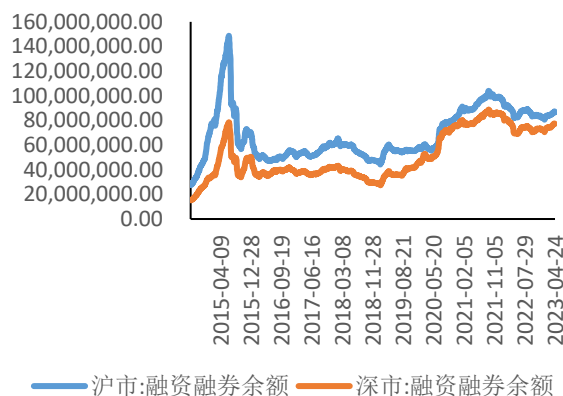


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

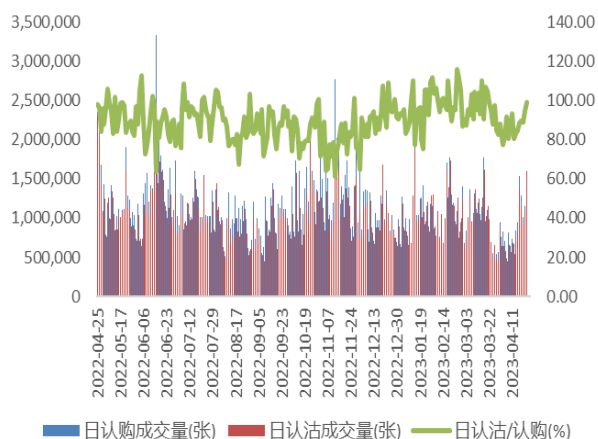


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

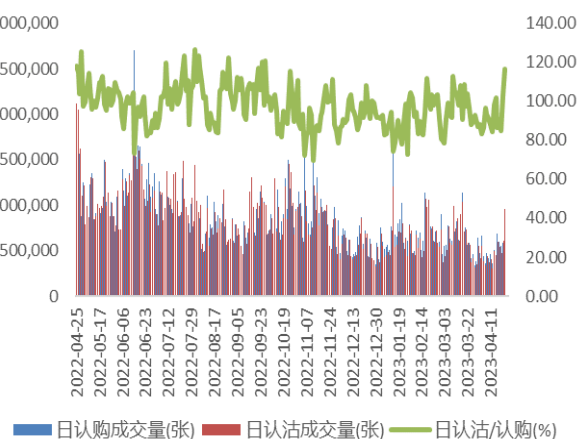


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

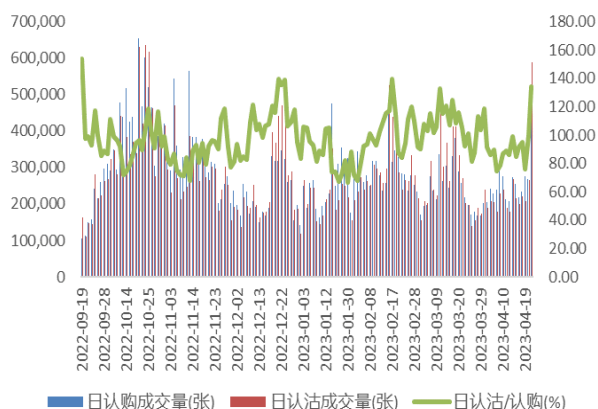


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

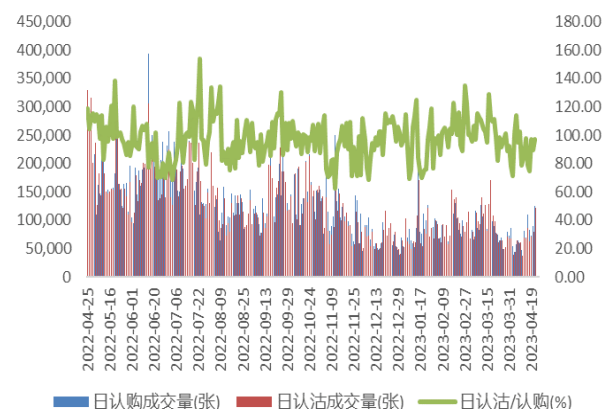


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

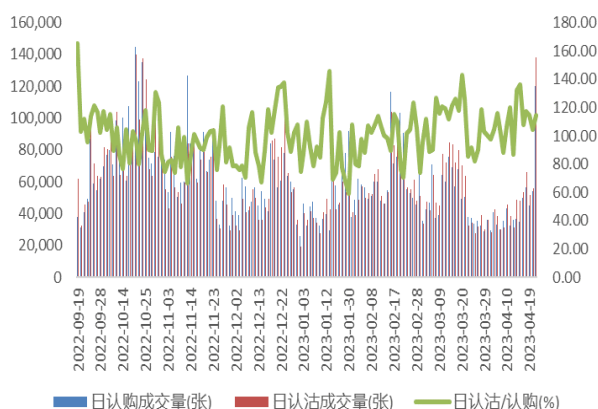


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

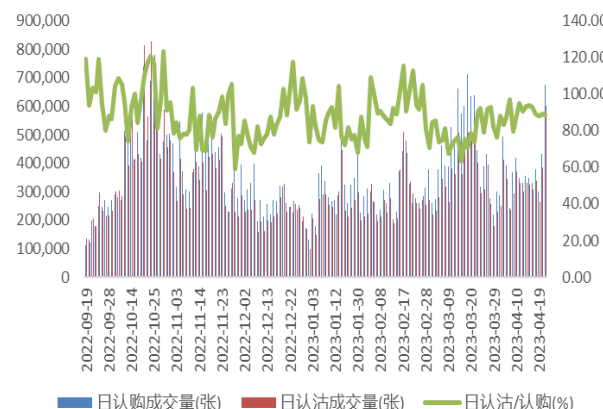


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

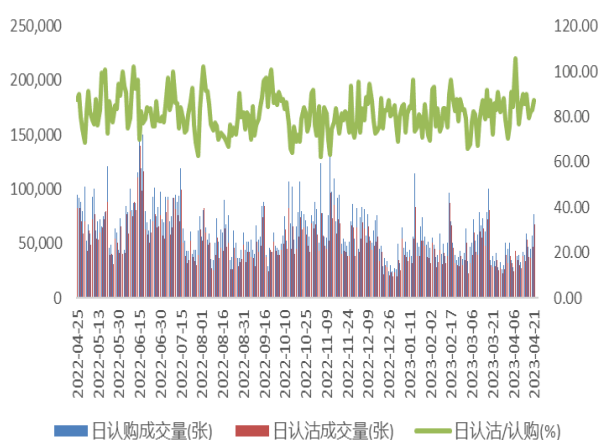


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

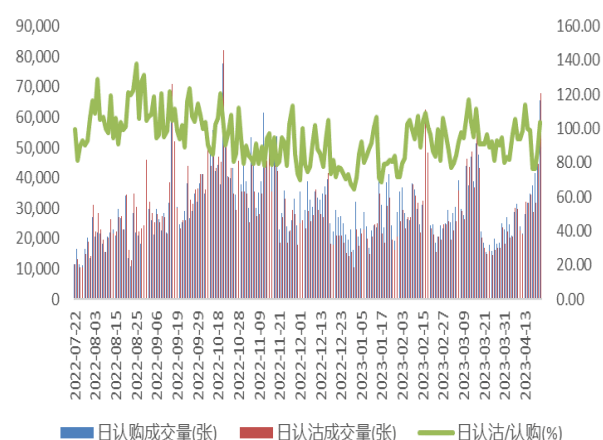


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

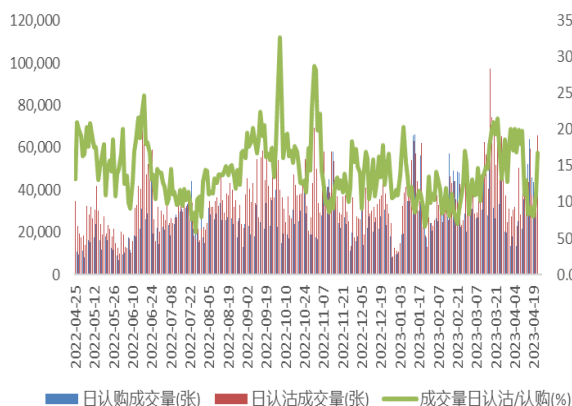


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

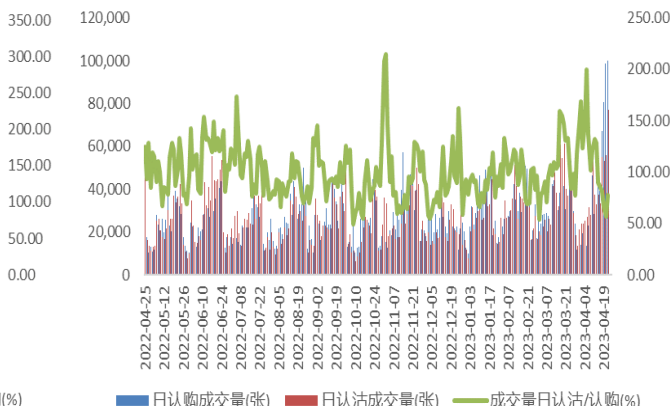


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

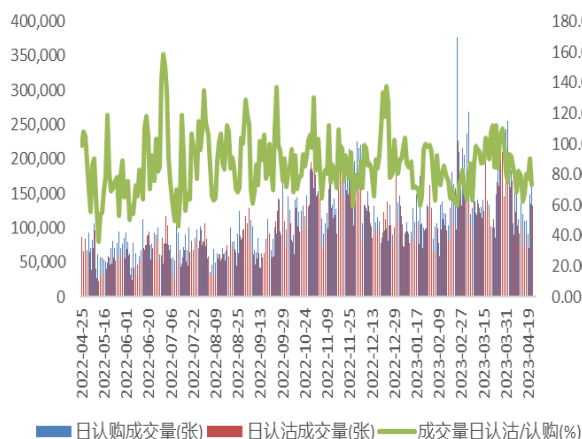


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

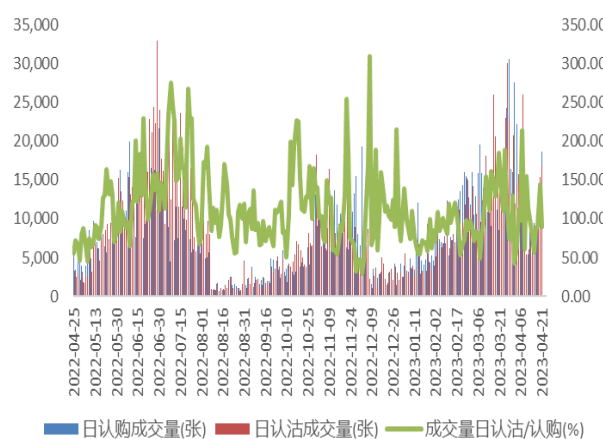


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

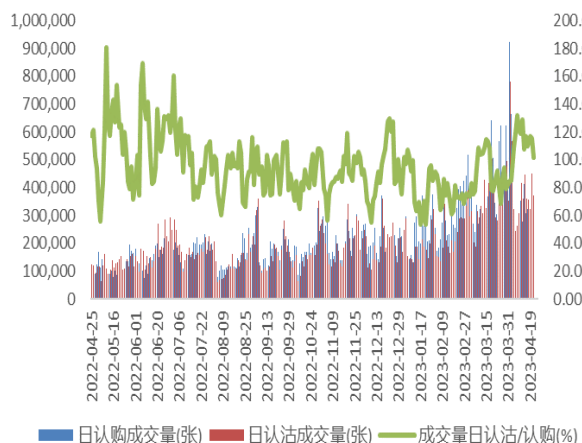


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

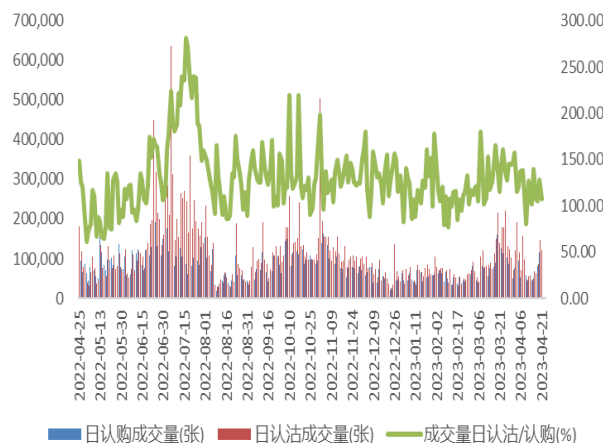


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

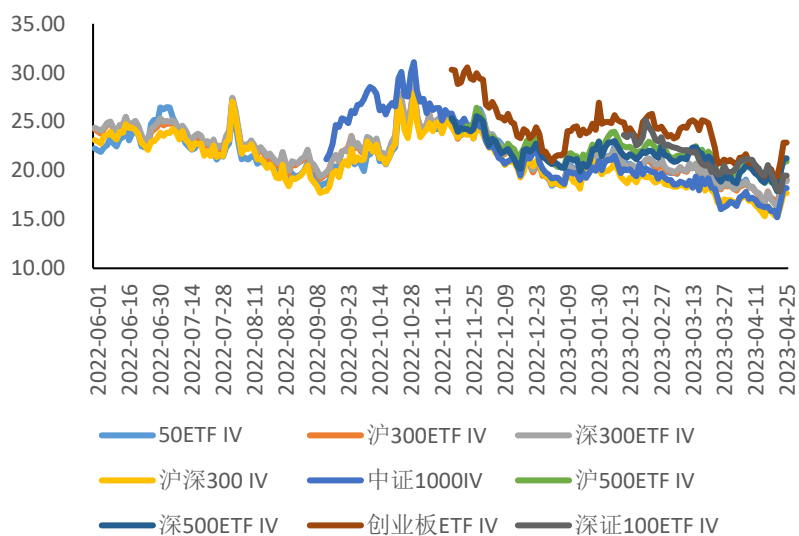


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



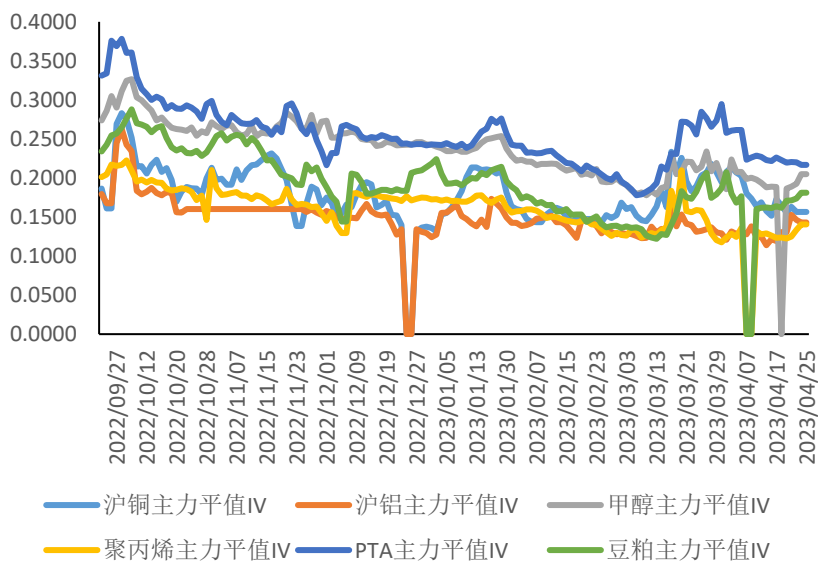
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



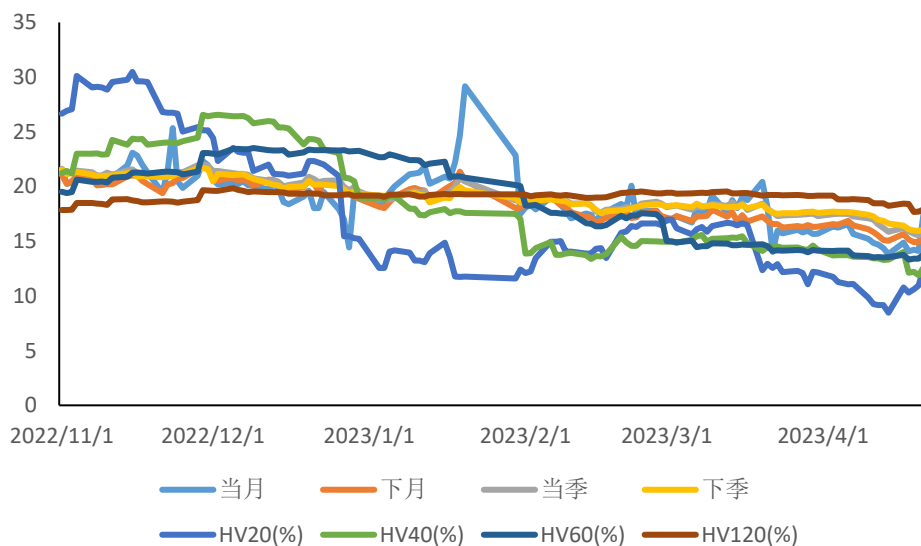
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



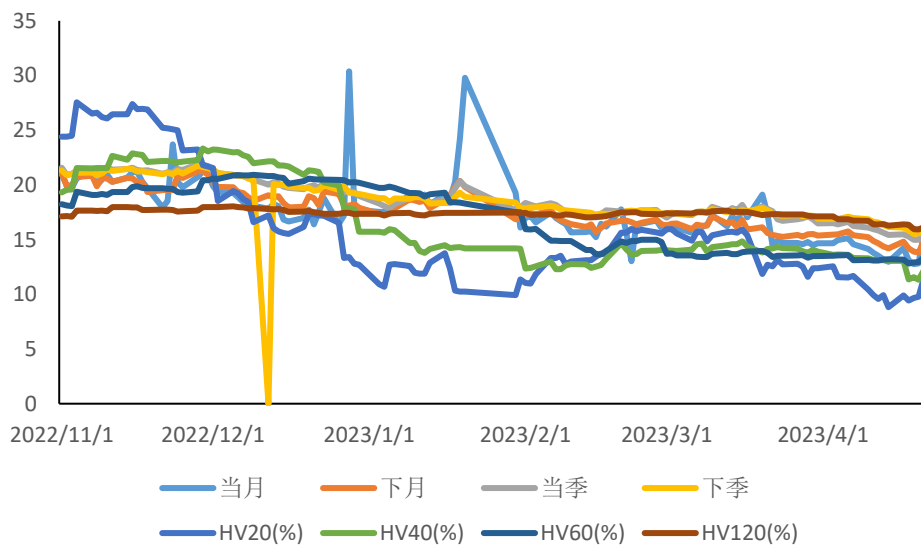
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



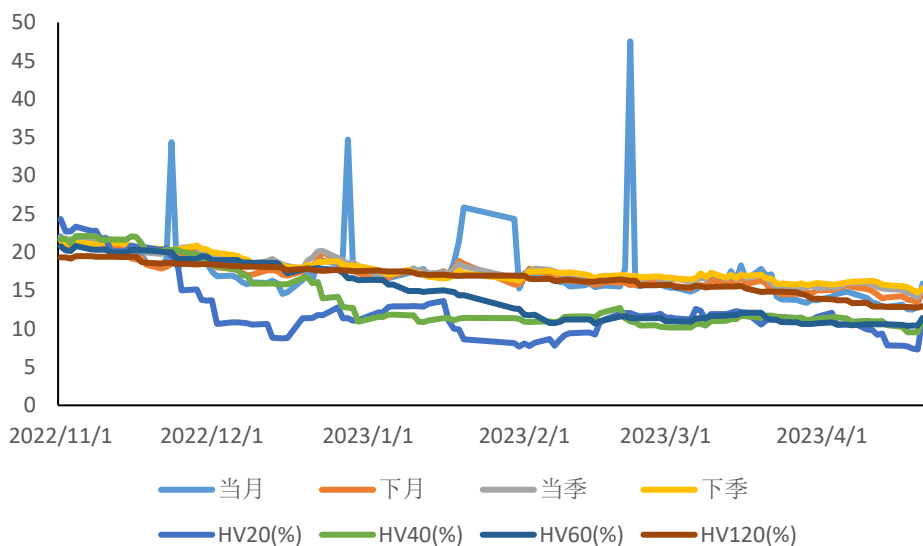
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



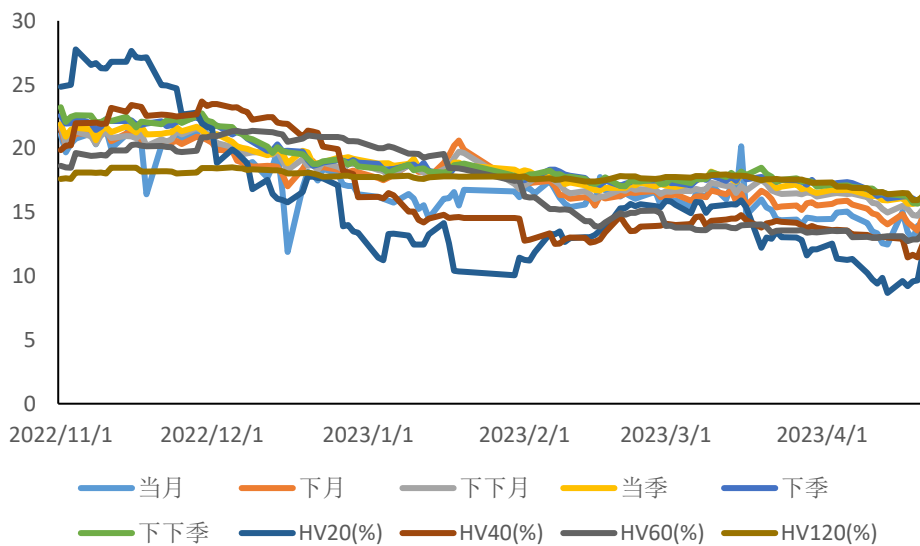
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



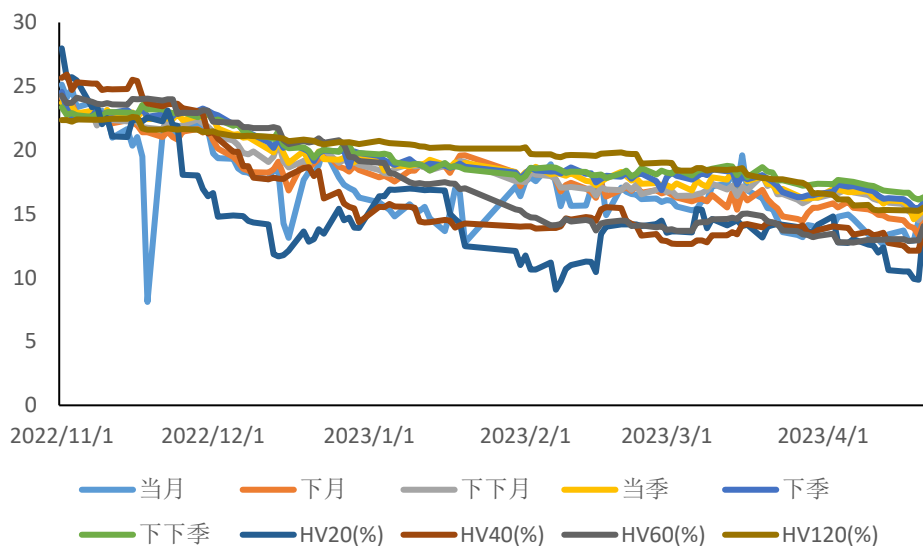
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



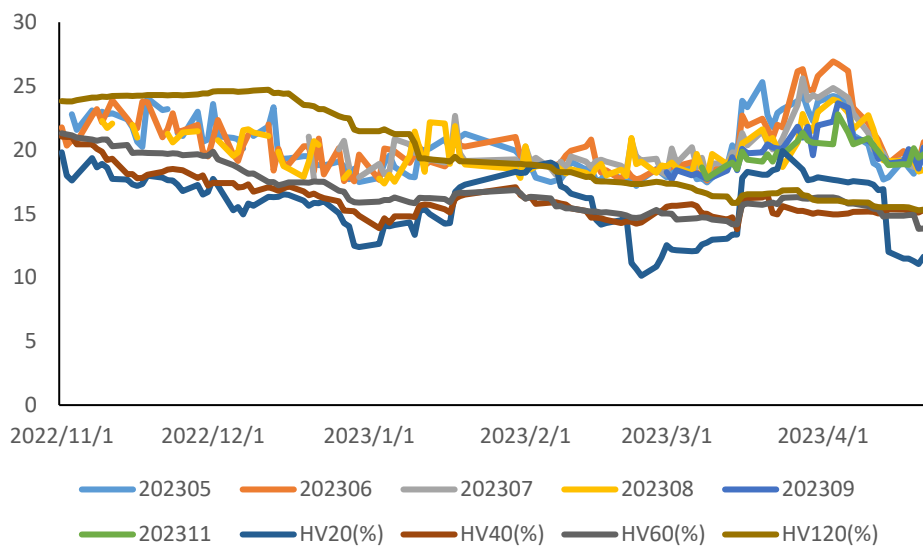
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



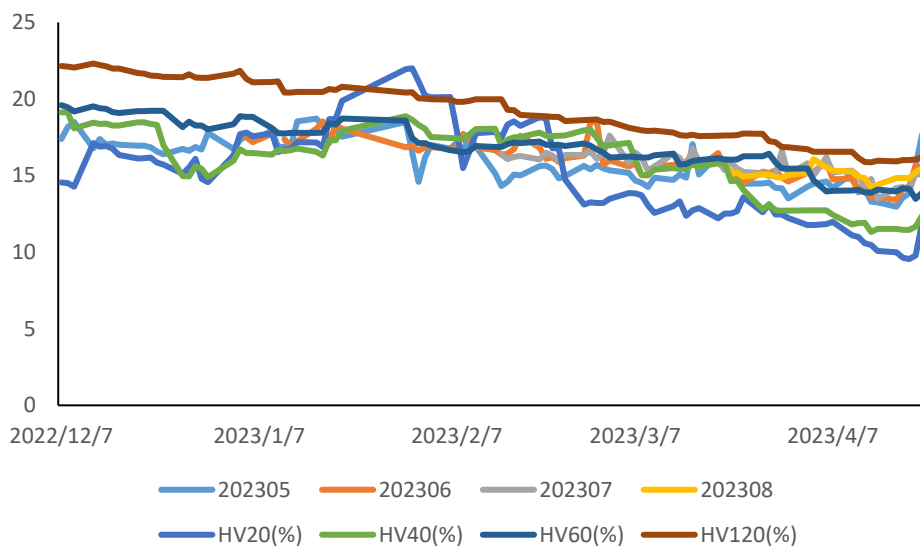
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



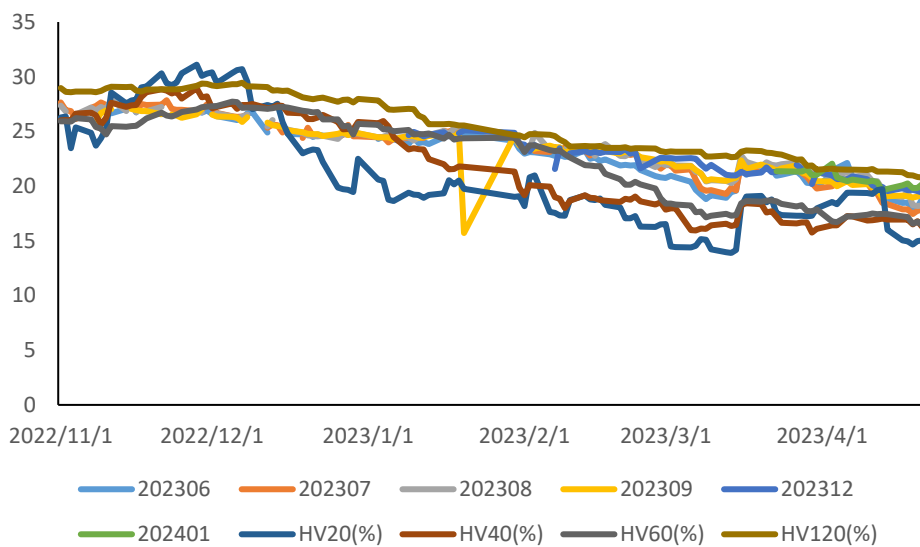
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



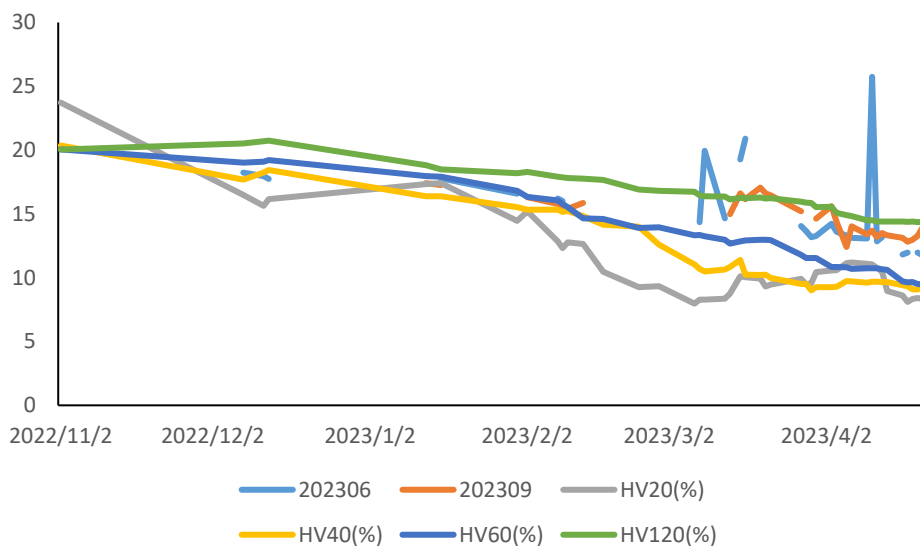
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



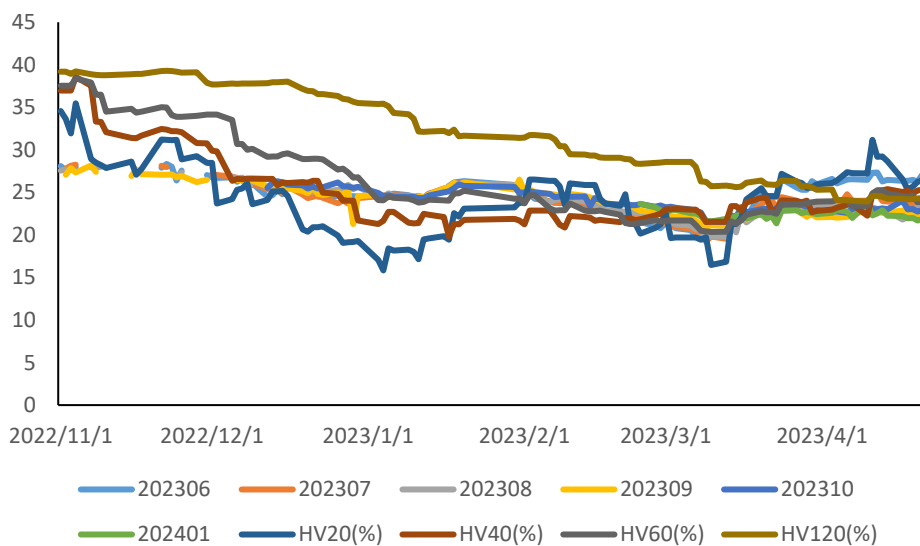
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



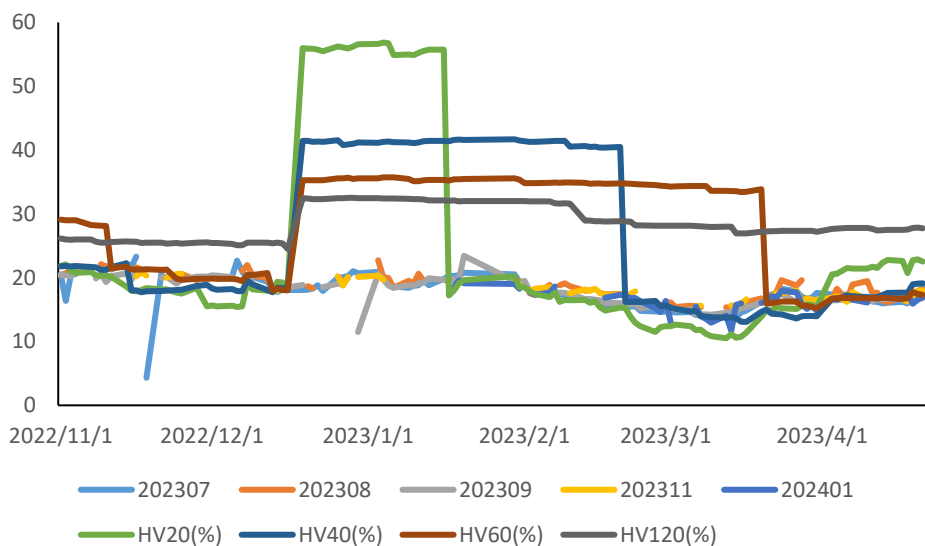
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。