

2023年5月11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

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

中特估板块调整带动两市普跌，在市场风格极致分裂的情况下，短线实际波动率放大，指数承压，期权成交量增长，成交PCR值上升，短线期权市场空头情绪上扬。整体来看，上证指数放量滞涨，短线升波预期上升，此前连续保持低位的隐含波动率或将借两市放量滞涨重现空头升波行情。

商品期权方面，铜铝、原油、PTA等品种止跌反弹，期权隐含波动率小幅回落，但本轮反弹持续性有待观察；黄金期权隐含波动率居于高位，期权期限结构中，近月与远月隐波差走阔，当前国际金价处在阶段高位宽幅波动，波动空间放大。仅供参考。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权：中特估板块回落，带动两市普跌</b></p> <p><b>观点：</b>中小创系列期权隐波上升。外部宏观方面，美国4月就业数据好于预期，市场关注点从加息预期转移到对经济衰退程度的预期，就业数据走好反映美国经济韧性较强，近期美股回暖。国内方面，中国4月PMI景气指数小幅度回落，但总体产出继续保持扩张，企业生产经营活动延续恢复发展态势。上一个交易日上证指数收跌1.15%，连续两日跌逾1%；创业板指涨0.73%，北证50跌1.44%，万得全A跌0.3%，万得双创涨0.56%。市场成交额10215亿元，较上日缩减2000亿元。近几个交易日，中特估板块宽幅震荡，两市普跌，在市场风格极致分裂的情况下，短线实际波动率放大，指数承压，期权成交量增长，成交PCR值上升，短线期权市场空头情绪上扬。整体来看，上证指数放量滞涨，短线升波预期上升，此前连续保持低位的隐含波动率或将借两市放量滞涨重现升波行情。仅供参考。</p>	短线波动空间扩大
商品期权	<p><b>观点：</b>美就业数据表现超预期，此前市场对于经济衰退的担忧情绪下降，国际油价企稳，短线空头情绪缓和，铜铝、原油、PTA等品种止跌反弹，期权隐含波动率小幅回落，但本轮反弹持续性有待观察；黄金期权隐含波动率居于该品种的阶段高位，期权期限结构中，近月与远月隐波差走阔，当前国际金价处在阶段高位宽幅波动，波动空间放大。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	2.674	-1.18	99.49	18.22
沪市 300ETF	3.988	-0.77	95.73	17.97
深市 300ETF	4.060	-0.78	102.84	18.21
沪市 500ETF	6.193	-0.18	114.91	20.46
深市 500ETF	6.315	-0.17	107.35	20.52
创业板 ETF	2.199	0.87	75.02	22.72
深证 100ETF	2.885	0.14	92.11	19.25
沪深 300 指数	3996.87	-0.77	98.26	17.61
中证 1000 指数	6627.31	0.24	82.07	18.59

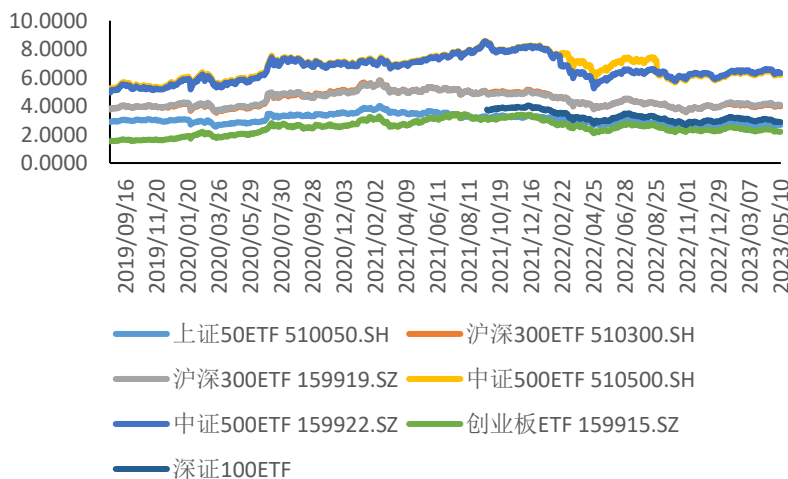
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	67240	0.25	230.01	16.65
铝	18295	0.11	217.32	12.39
甲醇	2264	-1.01	141.93	21.22
沪金	454.9	0.38	81.18	14.83
PTA	5386	-0.74	121.57	22.82
豆粕	3481	-1.30	141.56	17.02

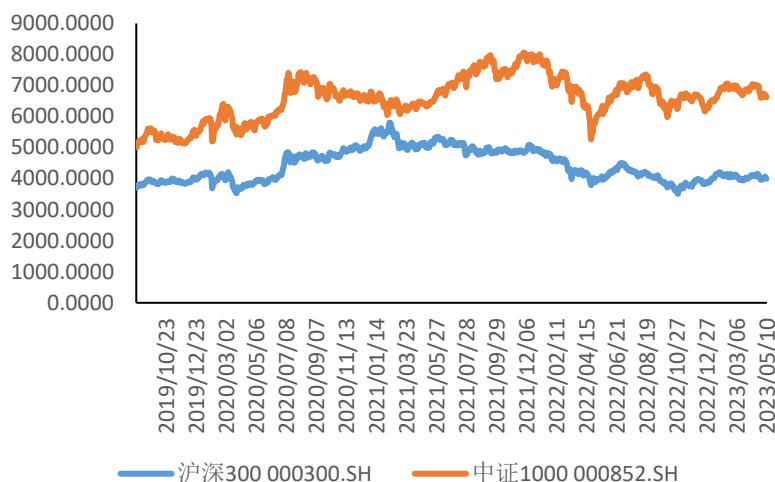
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



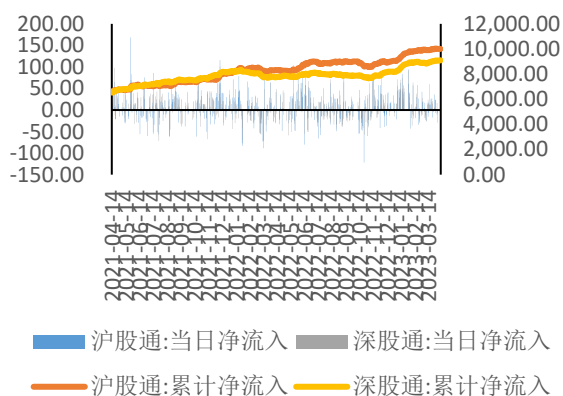
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4：股指期权标的的走势

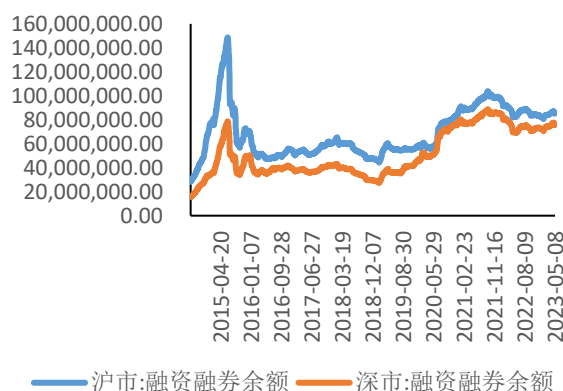


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：北向资金流向（单位：亿元）

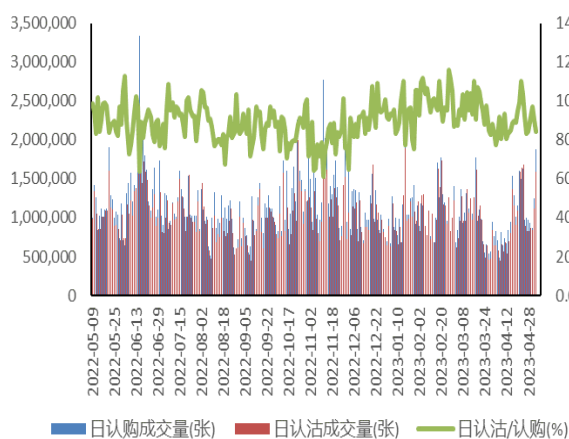


图表 6：两融余额（单位：万元）

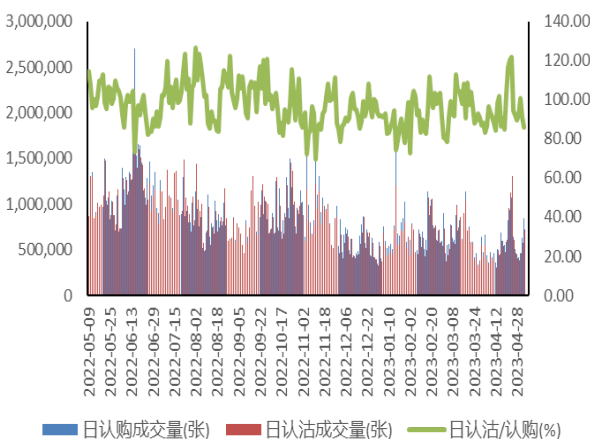


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：50ETF 期权 PCR 与成交量

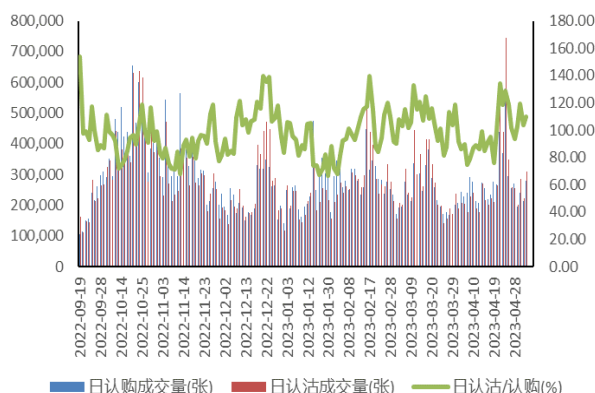


图表 8：300ETF（沪）期权 PCR 与成交量

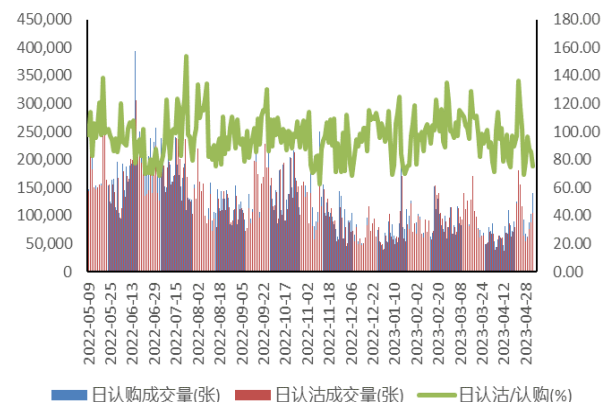


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

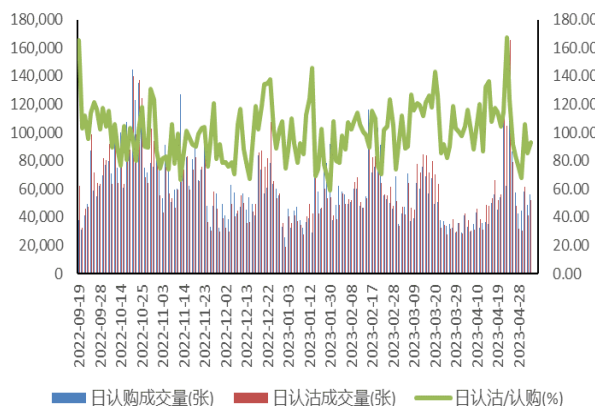


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

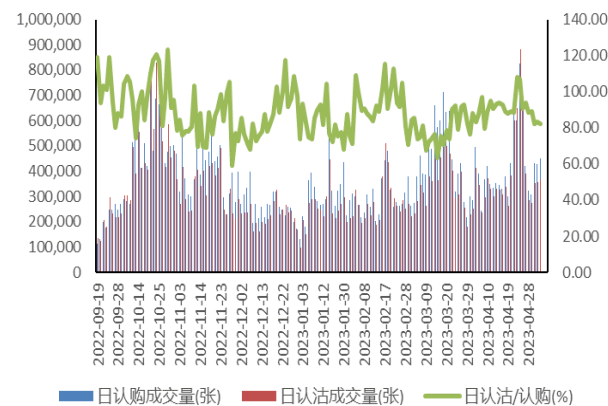


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

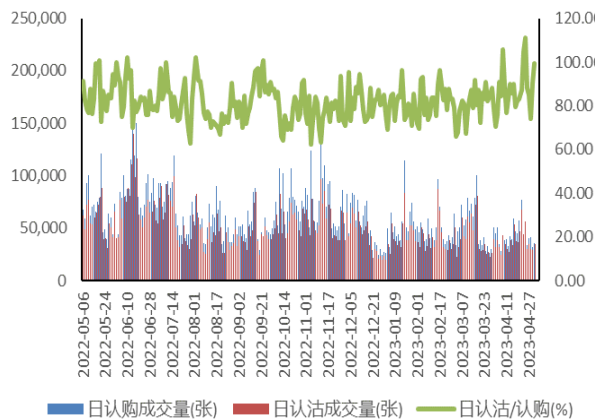


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

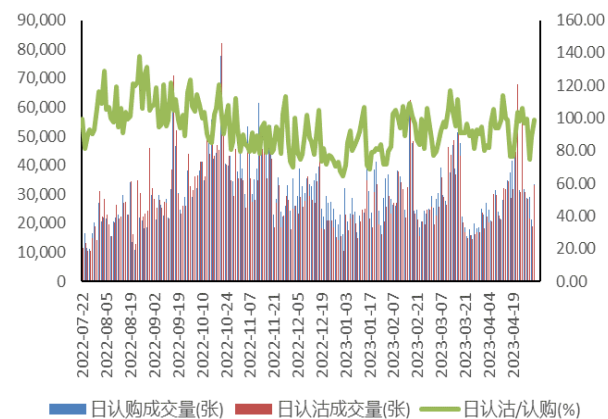


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

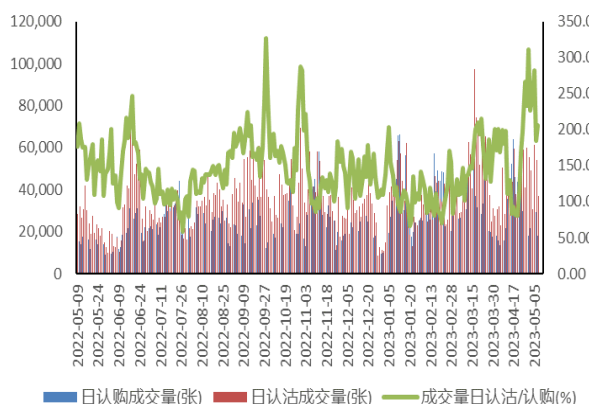


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

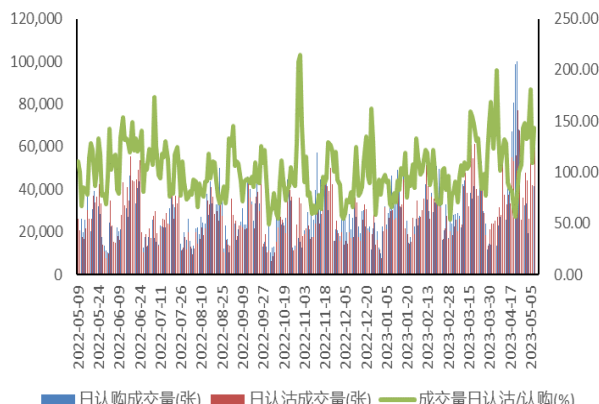


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

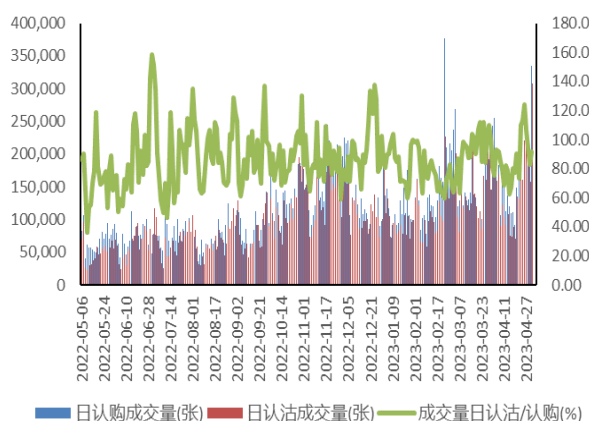


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

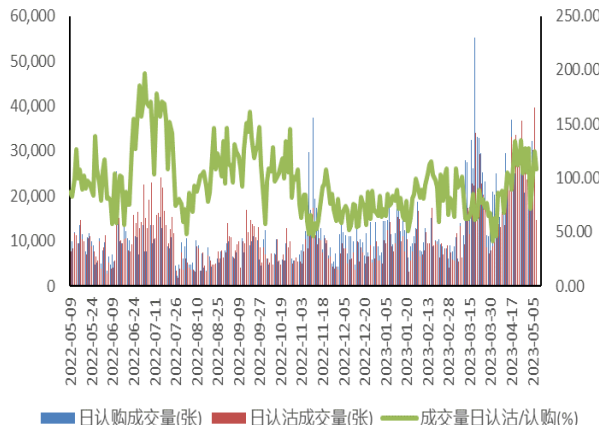


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

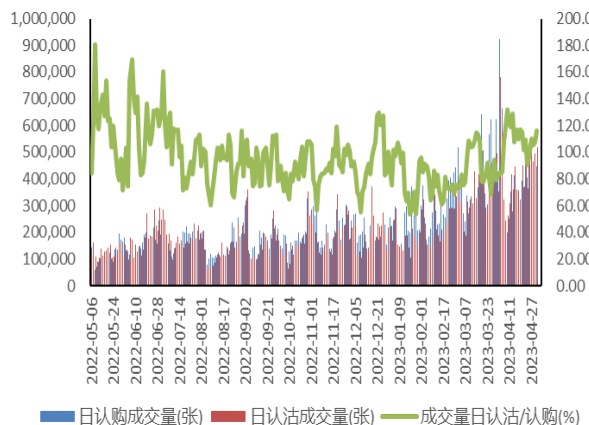


图表 18: 黄金期权 PCR 与成交量

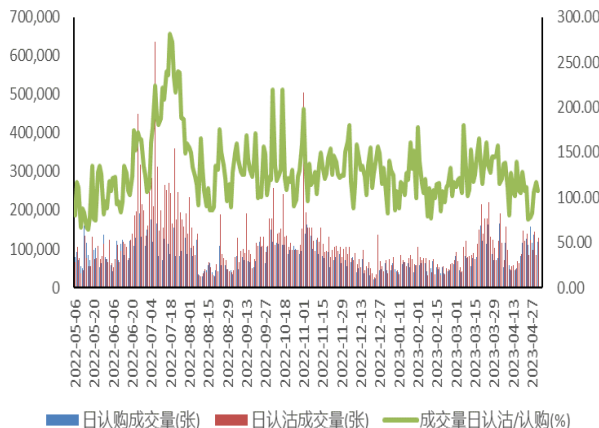


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

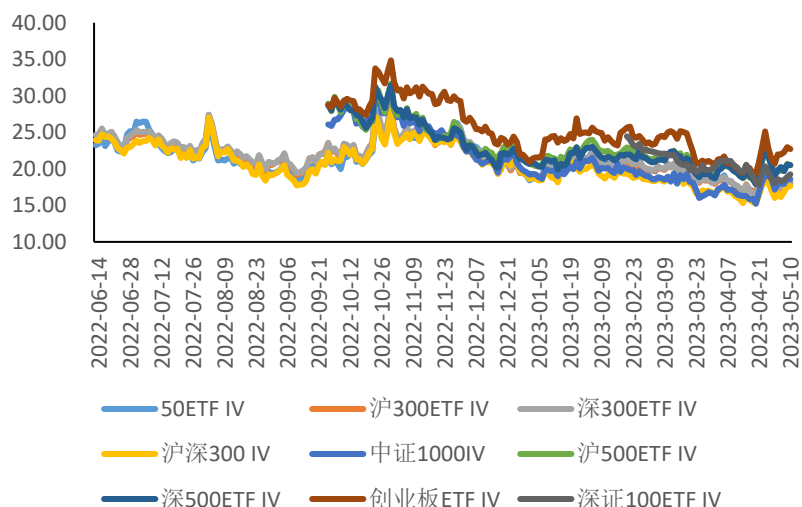


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



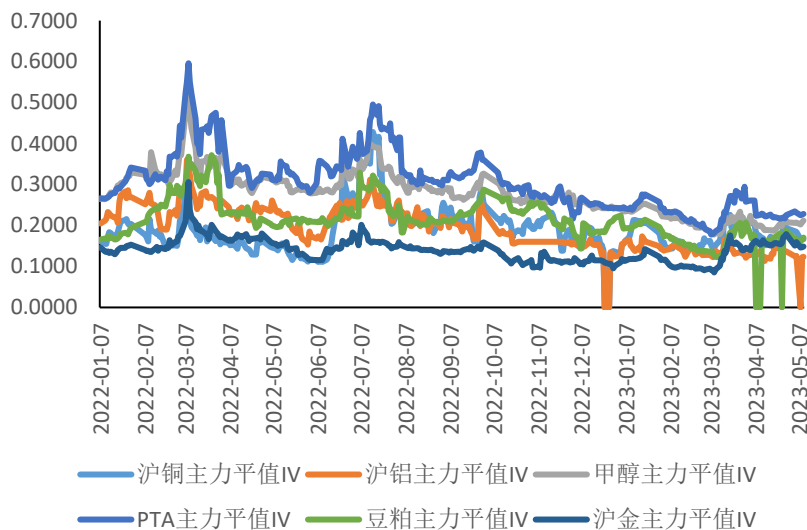
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



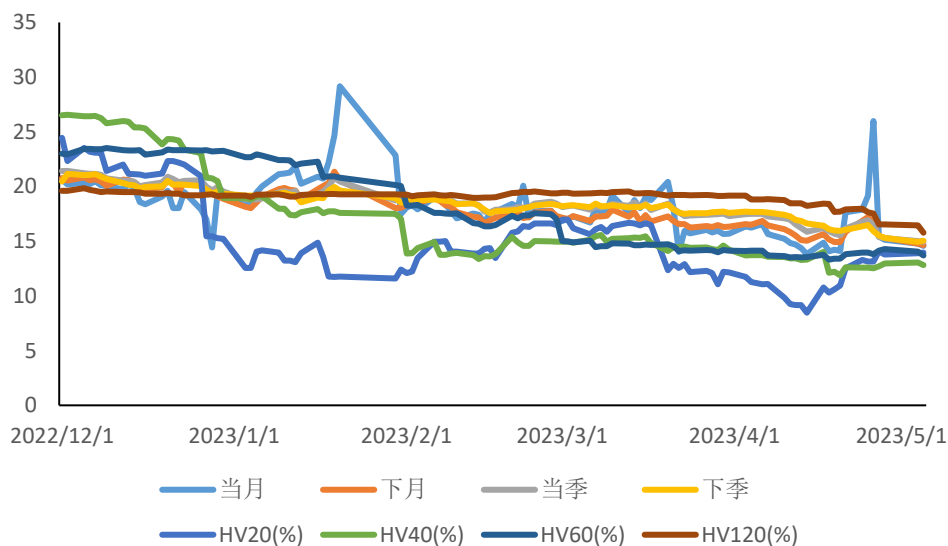
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



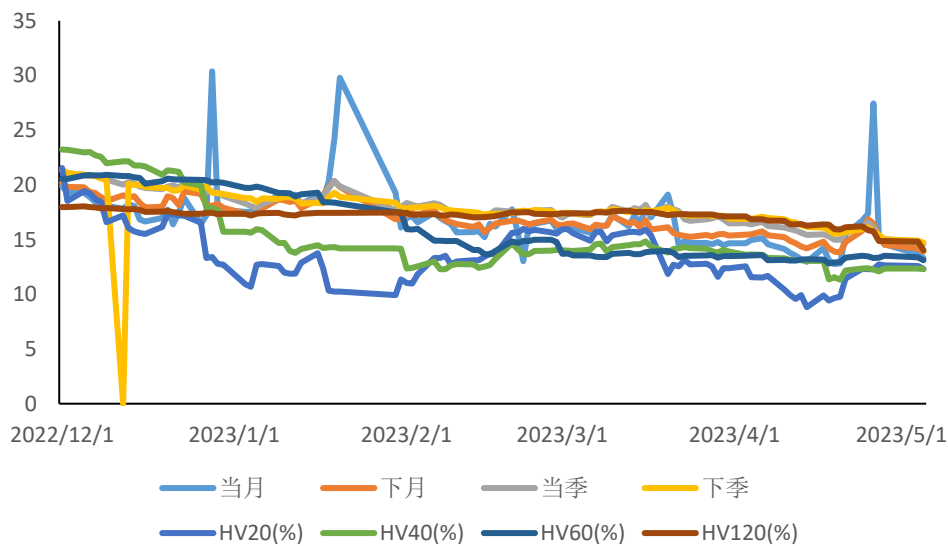
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

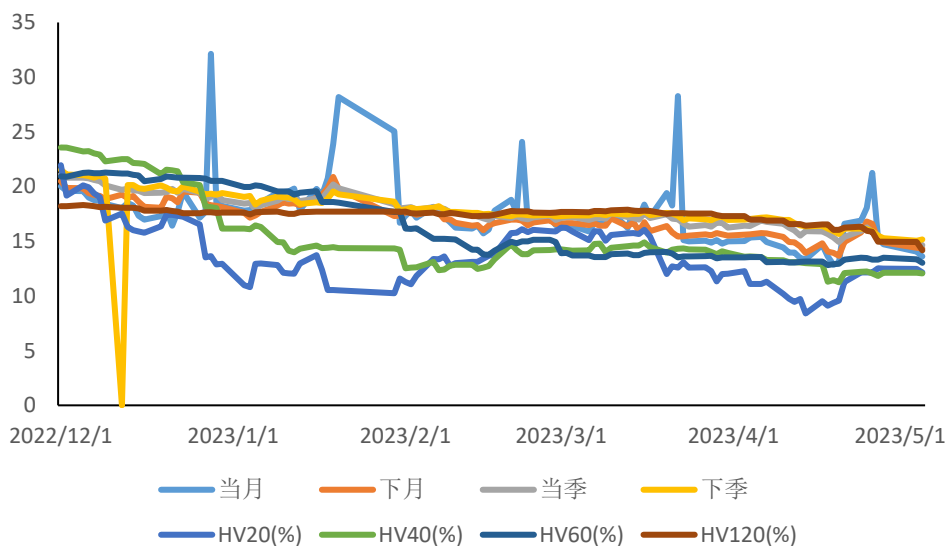
图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

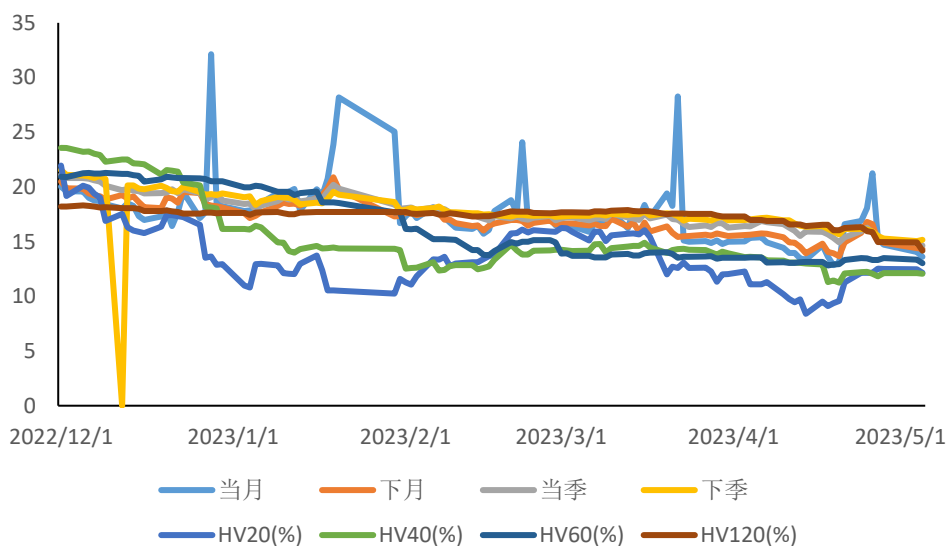


图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



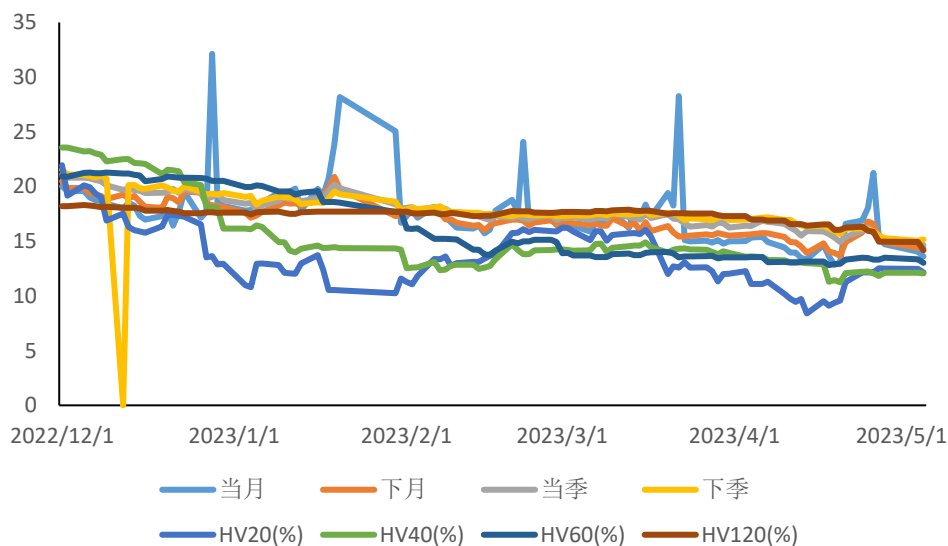
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



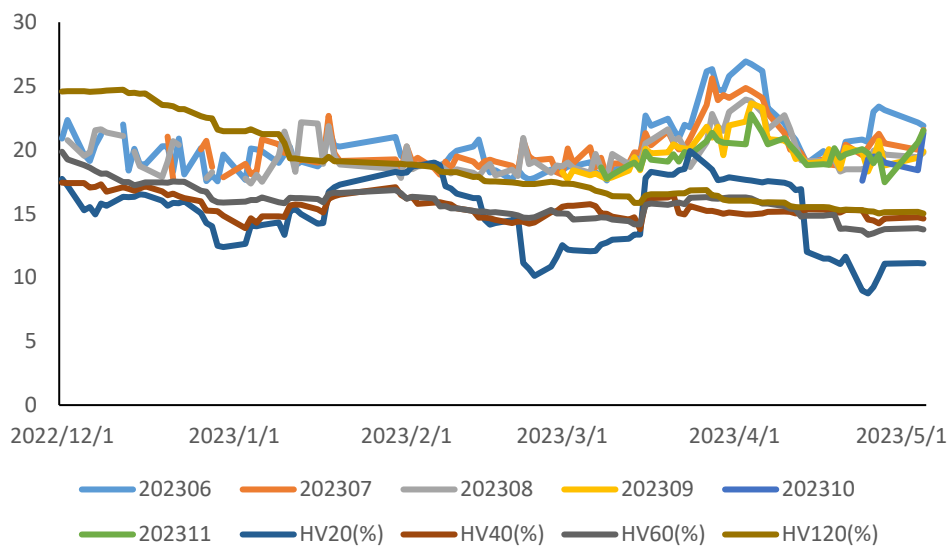
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



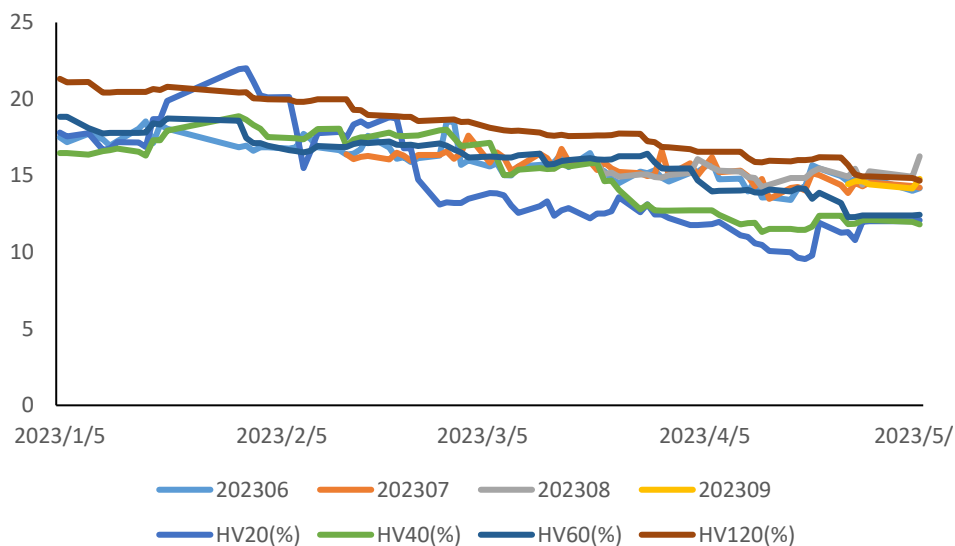
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



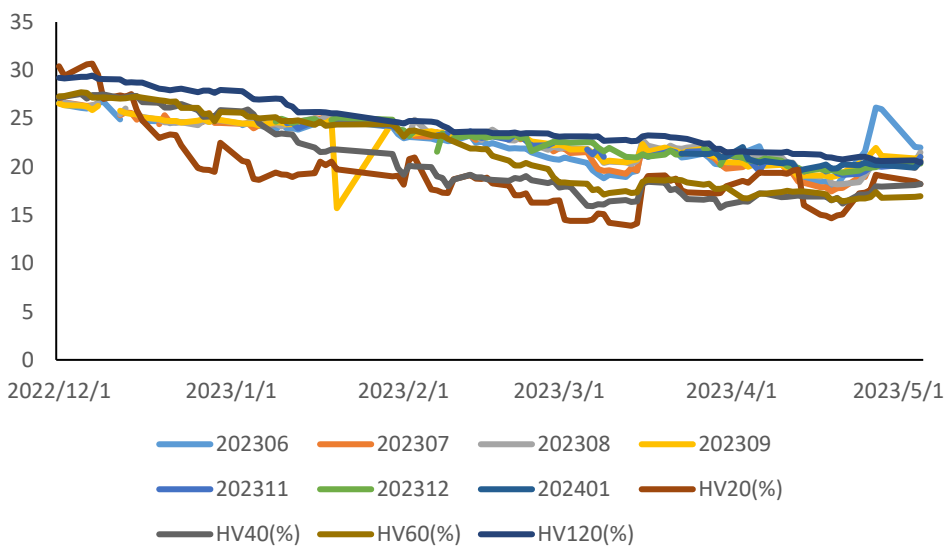
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



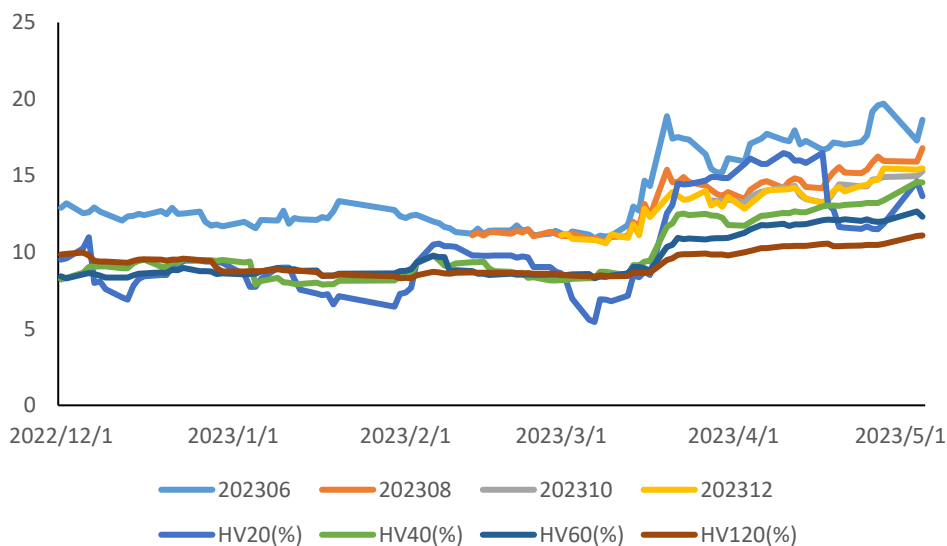
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



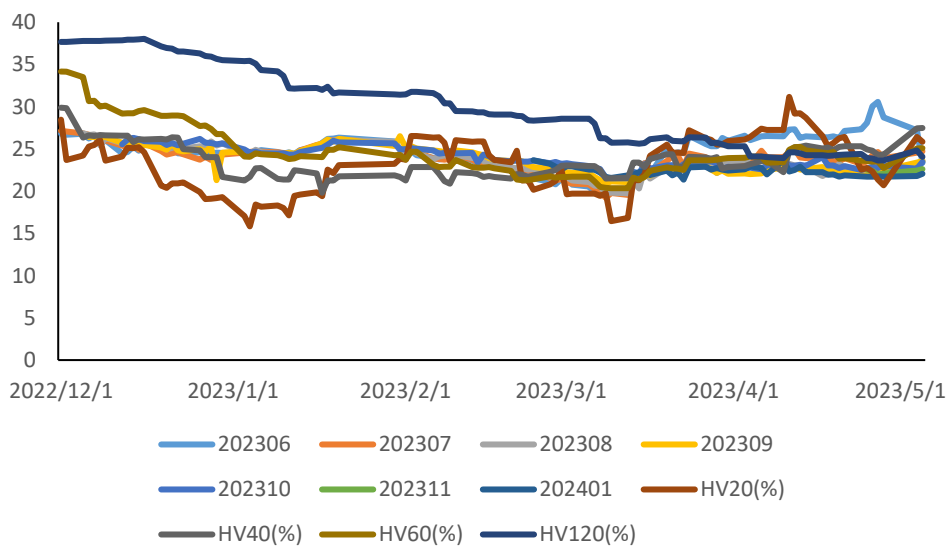
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 沪金期权隐含波动率走势



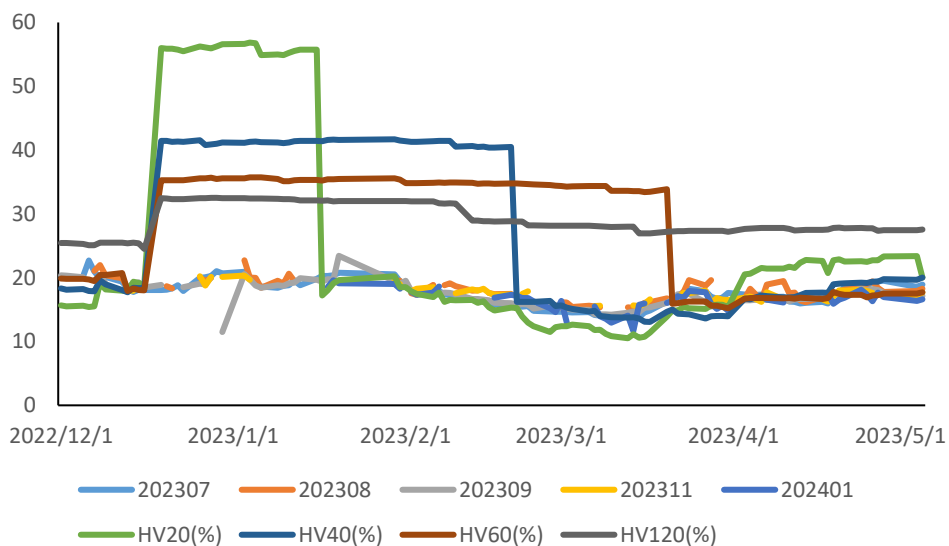
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。