

2023年5月25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

国内经济复苏预期下降，叠加银行下调存款利率，传导至外汇市场汇率下行压力增加，在近期人民币汇率连续贬值的不利因素影响下，股市承压，成交量萎缩，股市单日缩量大跌反映市场买盘情绪非常低迷。短空情绪宣泄到极致，后市有望迎来修复行情。昨日期权隐含波动率延续反弹走势，成交 PCR 普遍连续上升，短空情绪浓厚，但整体来看升波空间有限，具体表现在长周期历史波动率曲线低值运行，短周期历史波动率受长周期牵引，短线升波后大概率下降回归低波震荡行情

商品期权方面，铜、铝看跌期权成交活跃度居高不下，短空情绪居于高位；美元指数短线冲高回落，黄金期权成交 PCR 值上升，隐含波动率居高不下，分期预期大。PTA 跌势趋缓，PTA 期权隐含波动率下降，空头情绪环比衰减，后市有望降波企稳。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权：指数升波空间有限</b></p> <p><b>观点：</b>短空升波空间有限，后市指数重回低波震荡。外部宏观方面，美联储内部对6月是否应该暂停加息仍有所分歧。利率预期的分歧对市场情绪的影响呈现波段性特征。国内方面，国内经济复苏预期下降，叠加银行下调存款利率，传导至外汇市场汇率下行压力增加，在近期人民币汇率连续贬值的不利因素影响下，股市承压，成交量萎缩，股市单日缩量大跌反映市场买盘情绪非常低迷。上一个交易日，上证指数跌1.28%，深证成指跌0.84%，创业板指跌0.36%，北证50跌0.97%。A股全天成交8047亿元，环比略增。北向资金尾盘加速退场，全天净卖出44.82亿元；其中沪股通净卖出13.79亿元，深股通净卖出31.04亿元，短空情绪宣泄到极致，后市有望迎来修复行情。昨日期权隐含波动率延续反弹走势，成交PCR普遍连续上升，短空情绪浓厚，但整体来看升波空间有限，具体表现在长周期历史波动率曲线低值运行，短周期历史波动率受长周期牵引，短线升波后大概率下降回归低波震荡行情。仅供参考。</p>	短空升波空间有限,中长期维持低波震荡
商品期权	<p><b>观点：</b>铜、铝期权成交PCR值分别为207.39%、218.86%，看跌期权成交活跃度居高不下，短空情绪居于高位；美元指数震荡上行，黄金短期止跌企稳，黄金期权成交PCR值上升至102.45%，隐含波动率居高不下，预期分歧较大。PTA跌势趋缓，PTA期权隐含波动率回落，空头情绪环比衰减，后市有望降波企稳，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	2.577	-1.53	99.64	18.41
沪市 300ETF	3.854	-1.36	112.27	18.46
深市 300ETF	3.925	-1.26	104.25	18.74
沪市 500ETF	6.038	-0.76	133.43	19.48
深市 500ETF	6.165	-0.76	131.31	19.15
创业板 ETF	2.183	-0.18	100.94	21.81
深证 100ETF	2.825	-1.02	133.65	18.83
沪深 300 指数	3859.09	-1.38	105.29	18.11
中证 1000 指数	6513.18	-0.23	105.80	16.83

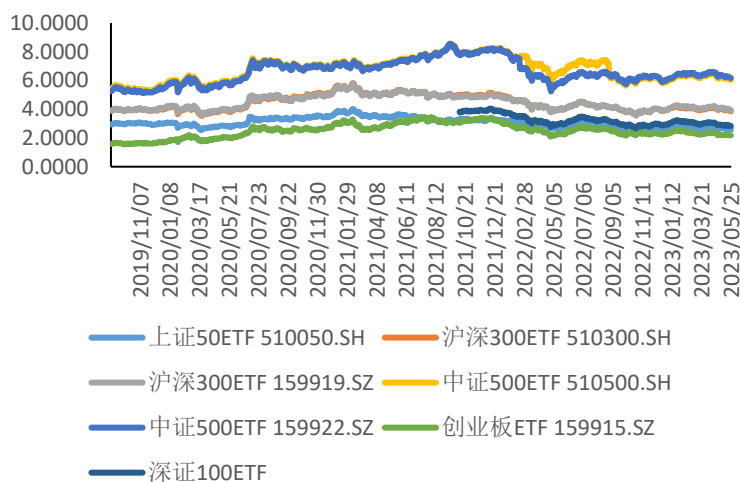
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	63850	-0.58	207.39	20.93
铝	17550	-2.31	218.86	17.61
甲醇	2071	0.68	85.30	24.29
沪金	449.9	0.51	102.45	14.55
PTA	5364	0.71	99.81	23.46
豆粕	3446	-1.20	137.84	17.12

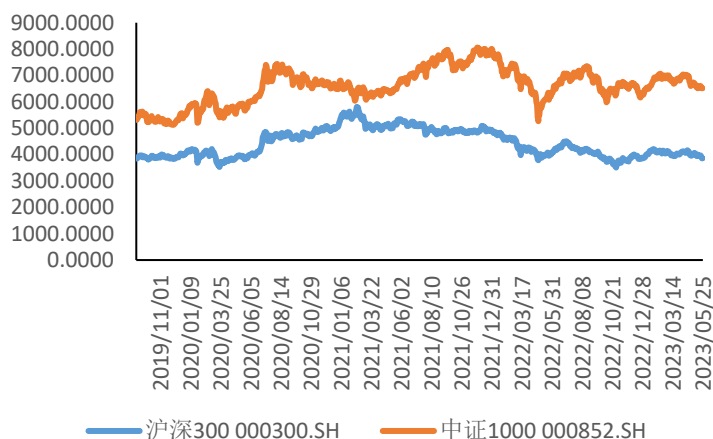
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



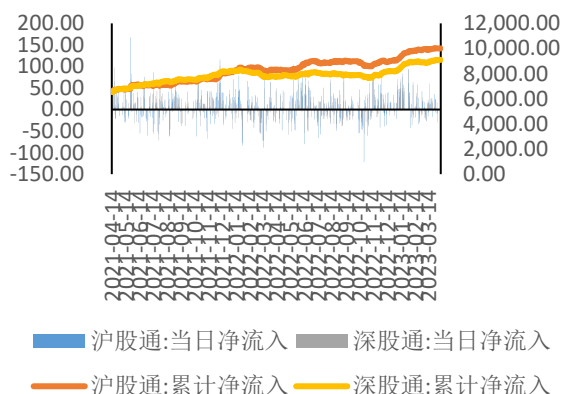
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

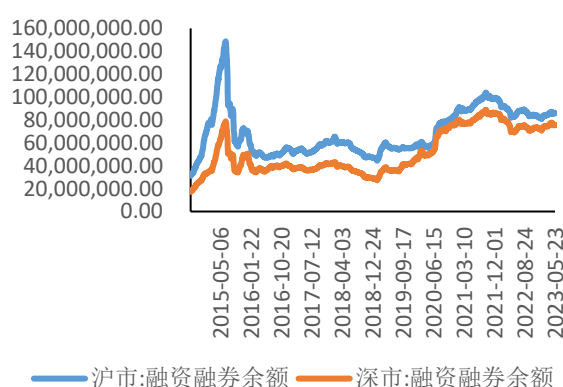


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

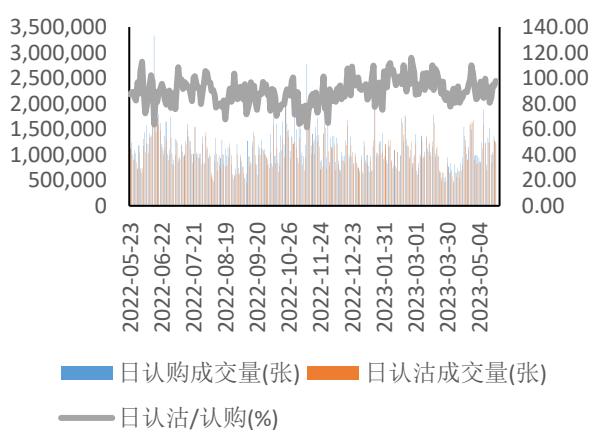


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

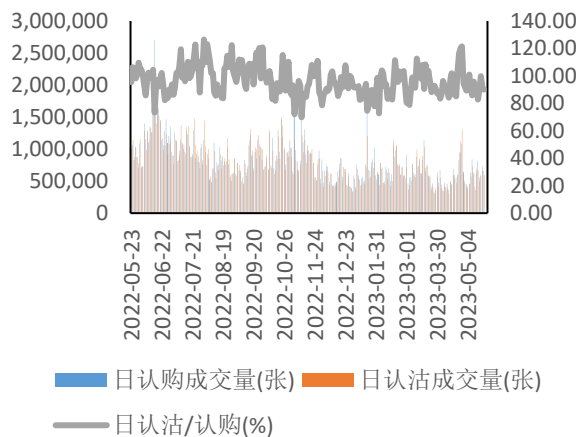


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

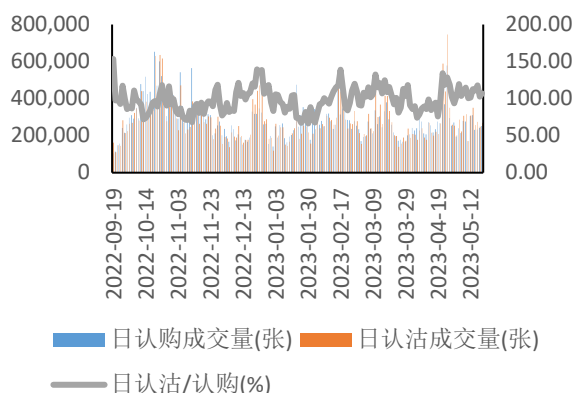


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

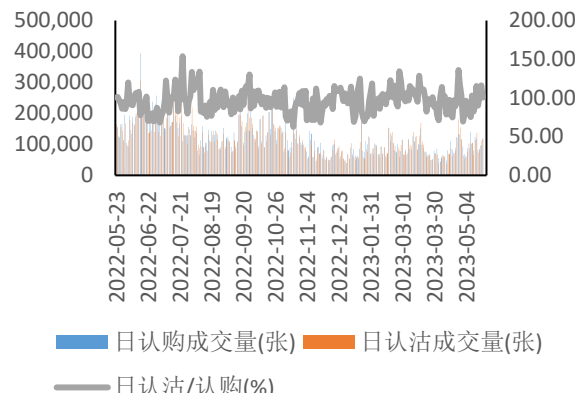


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

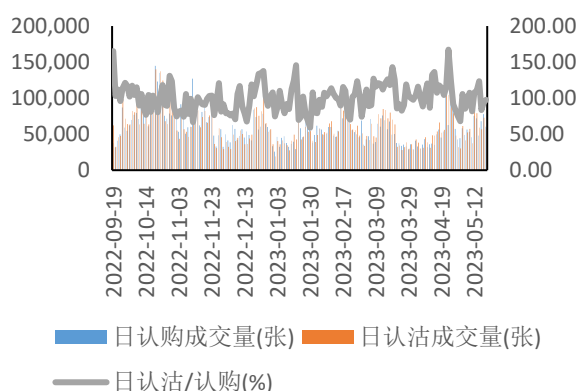


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

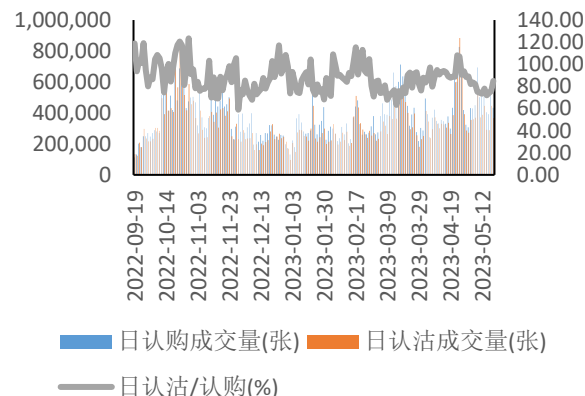


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

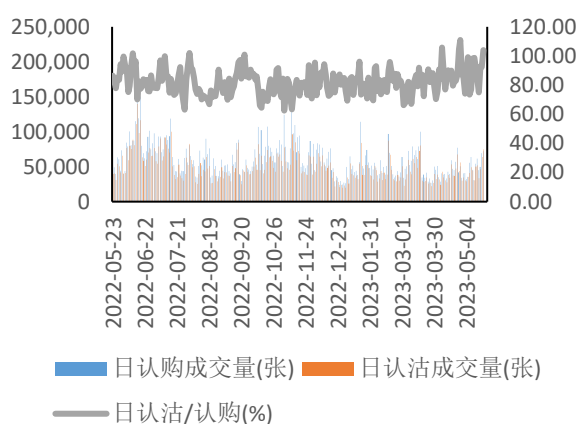


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

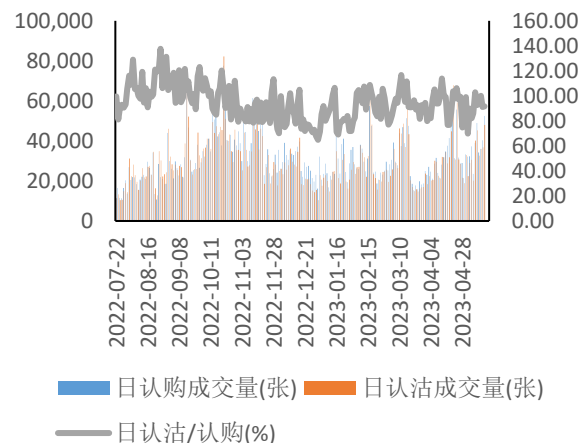


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

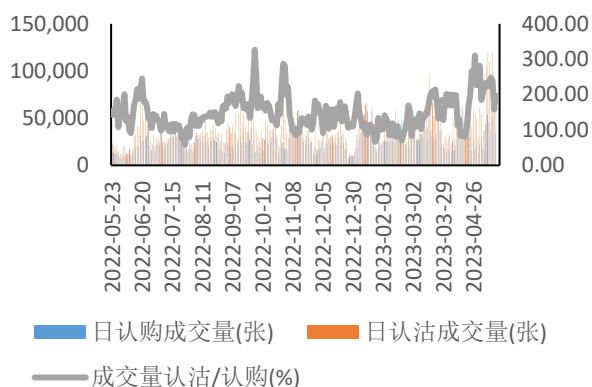


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

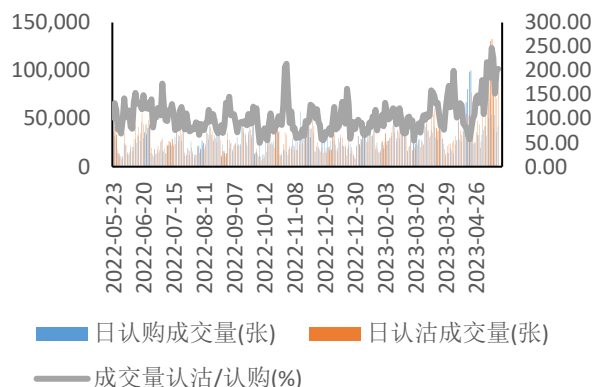


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

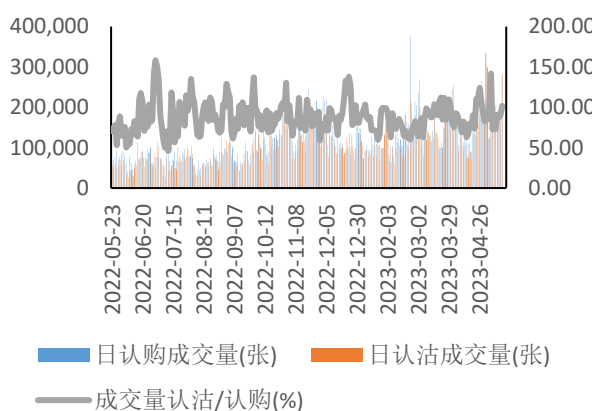


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

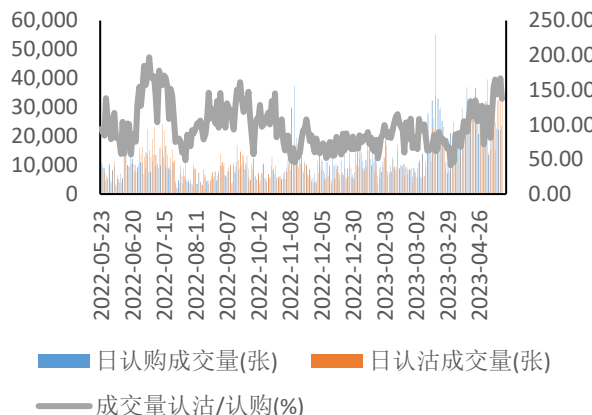


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

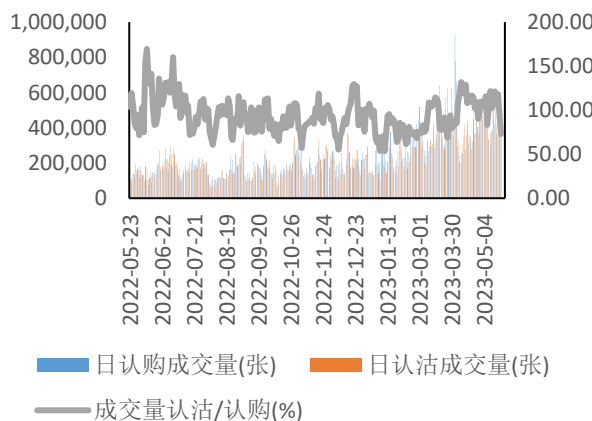


图表 18: 黄金期权 PCR 与成交量

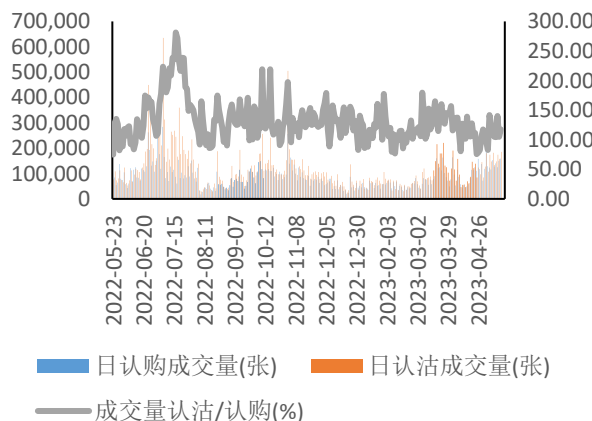


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

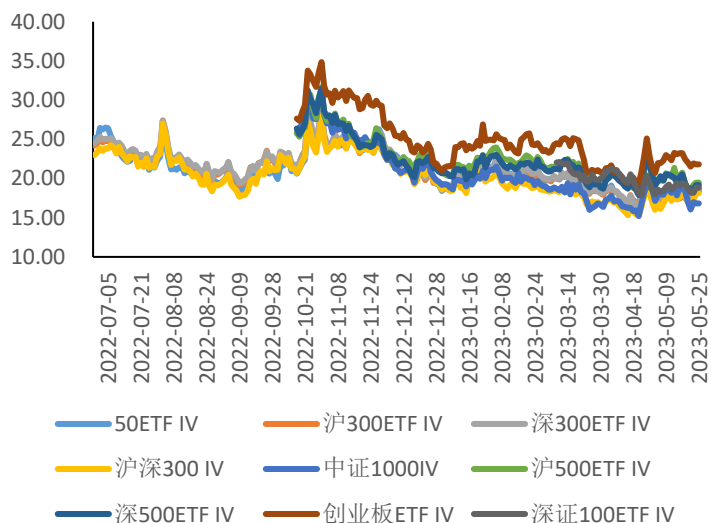


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



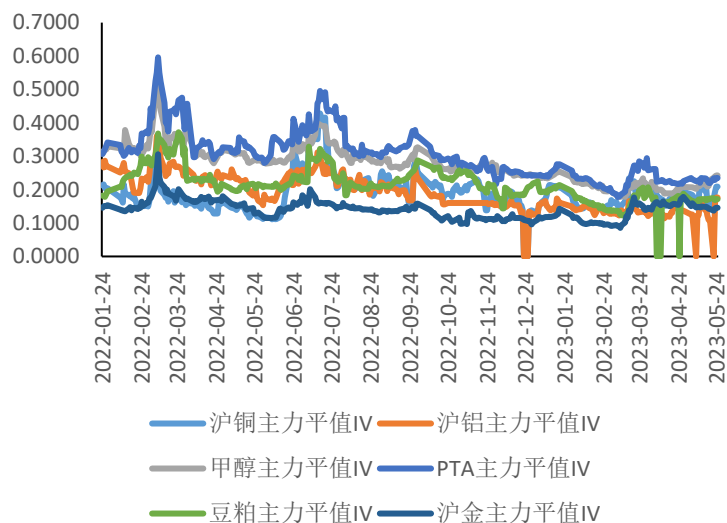
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



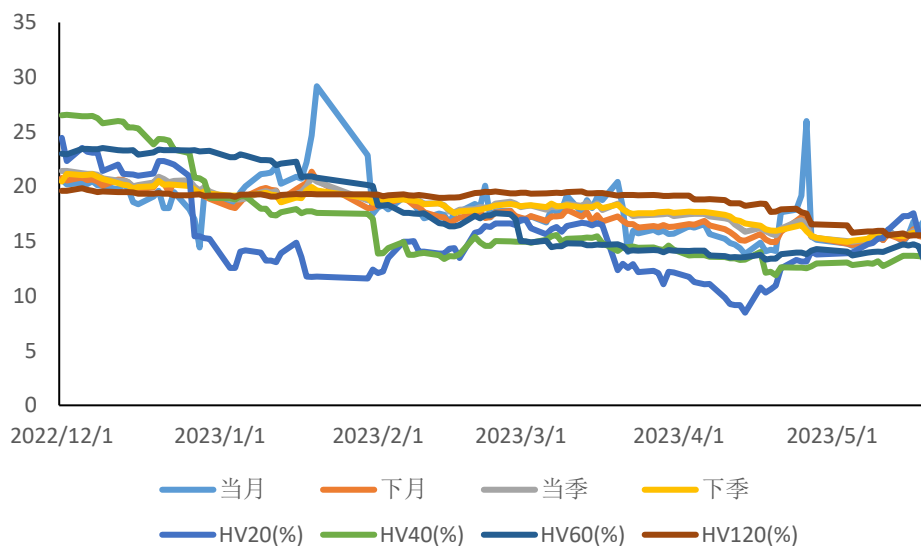
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



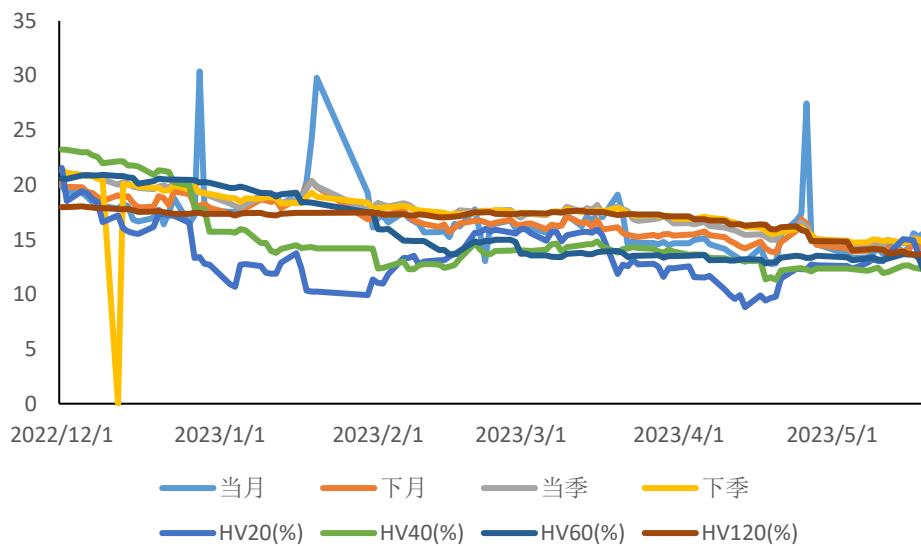
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

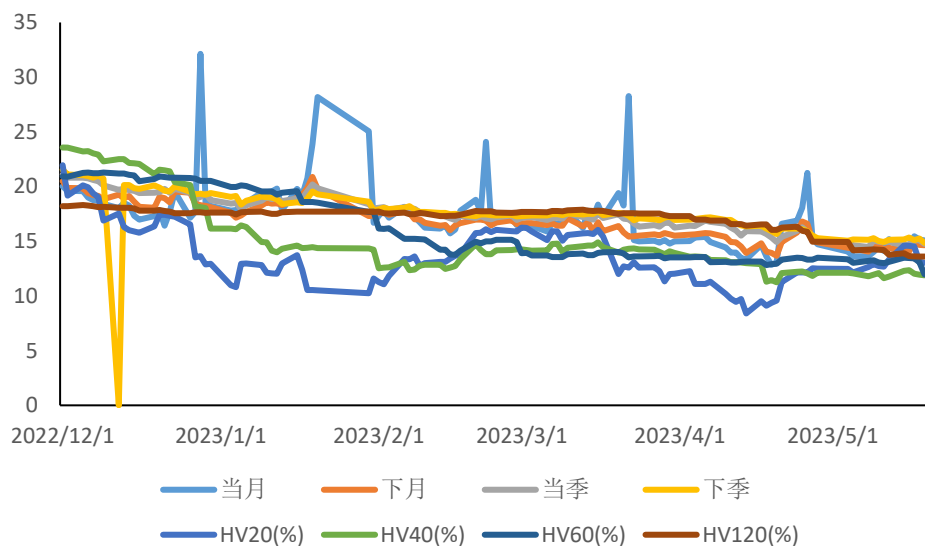
图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

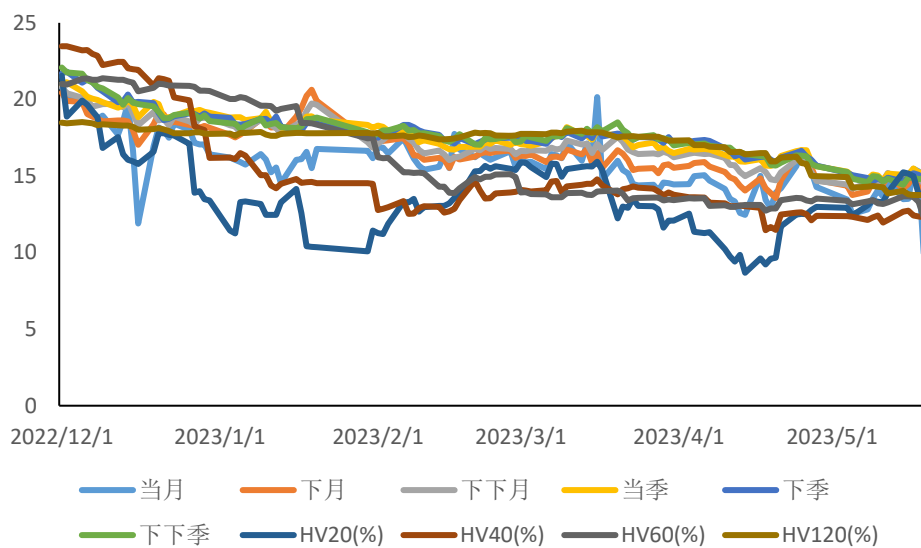


图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



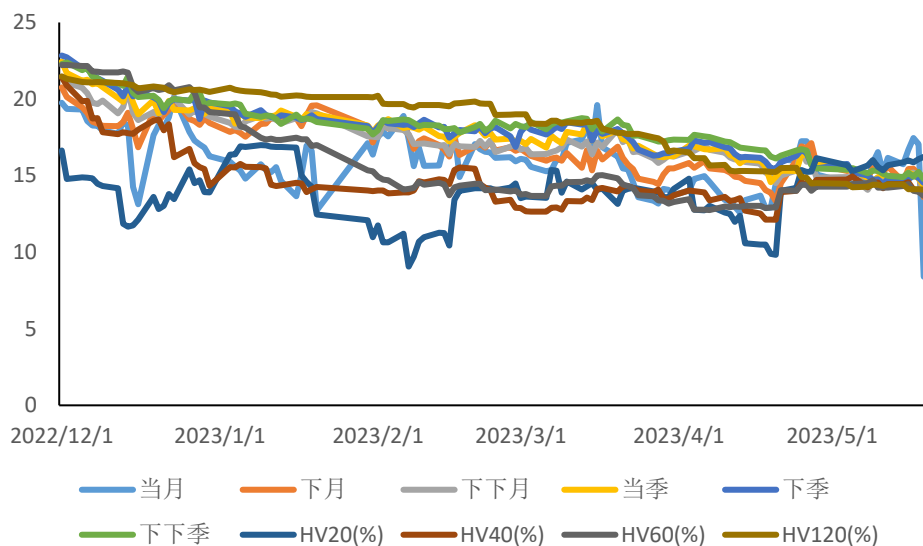
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



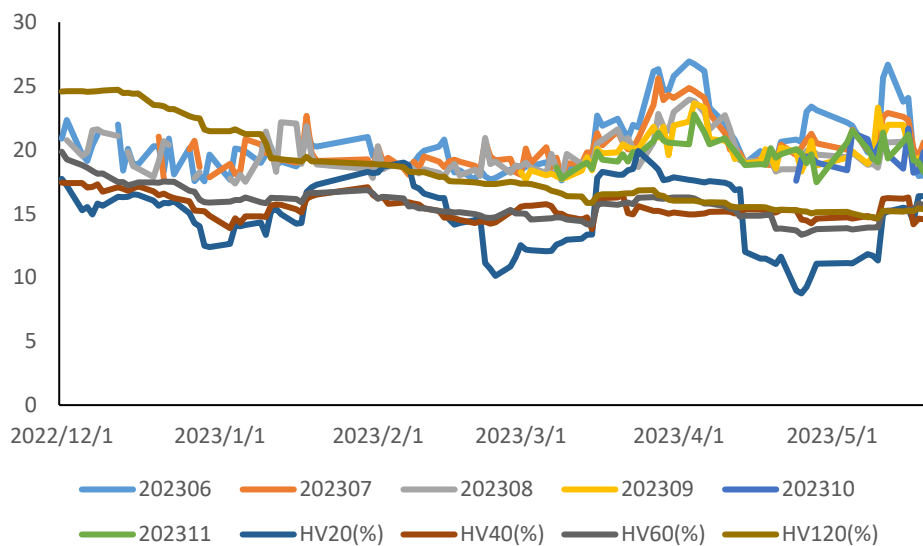
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



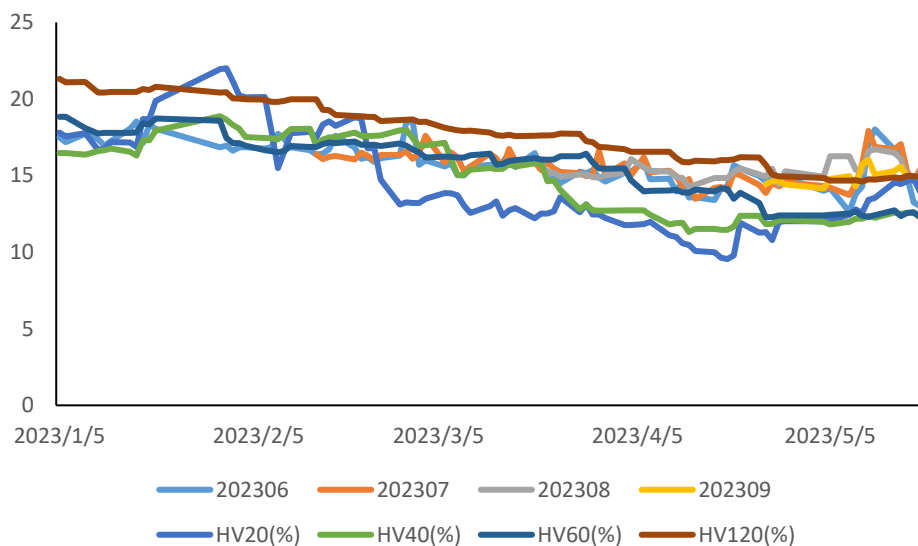
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



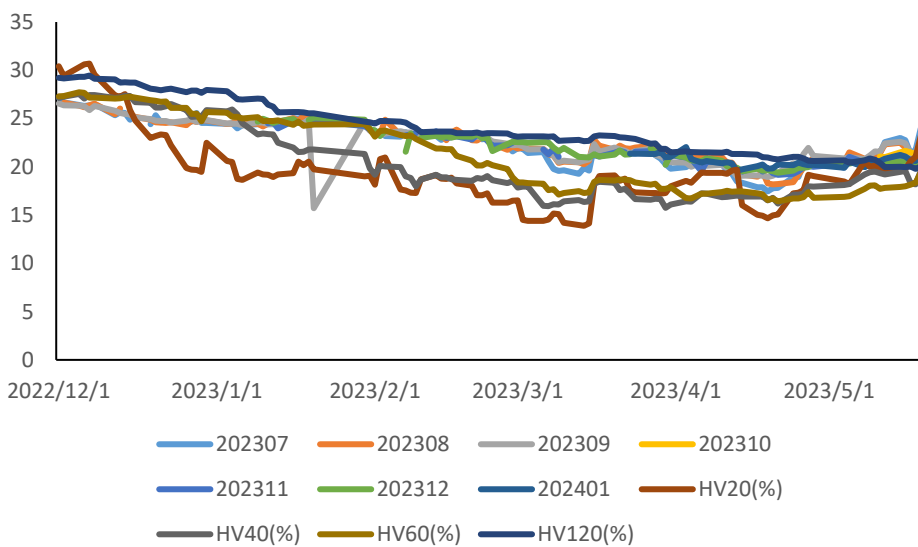
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



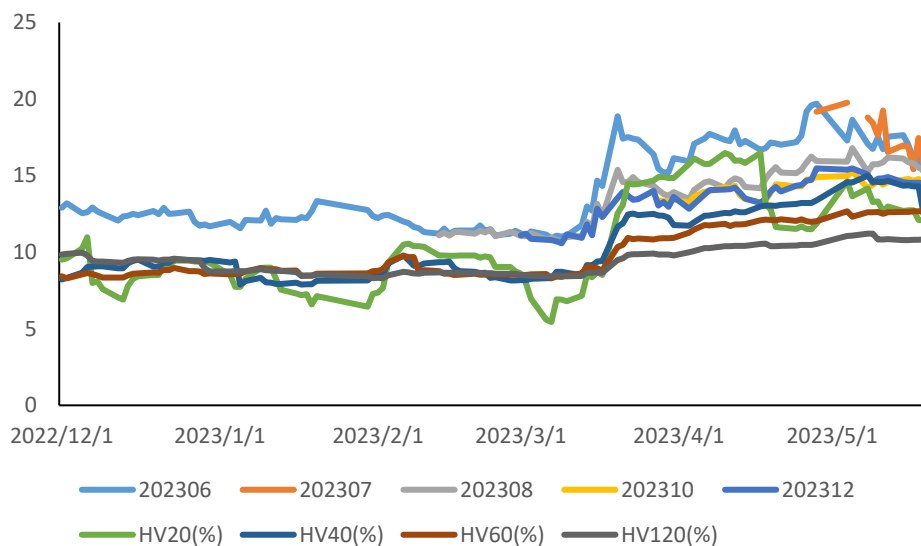
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



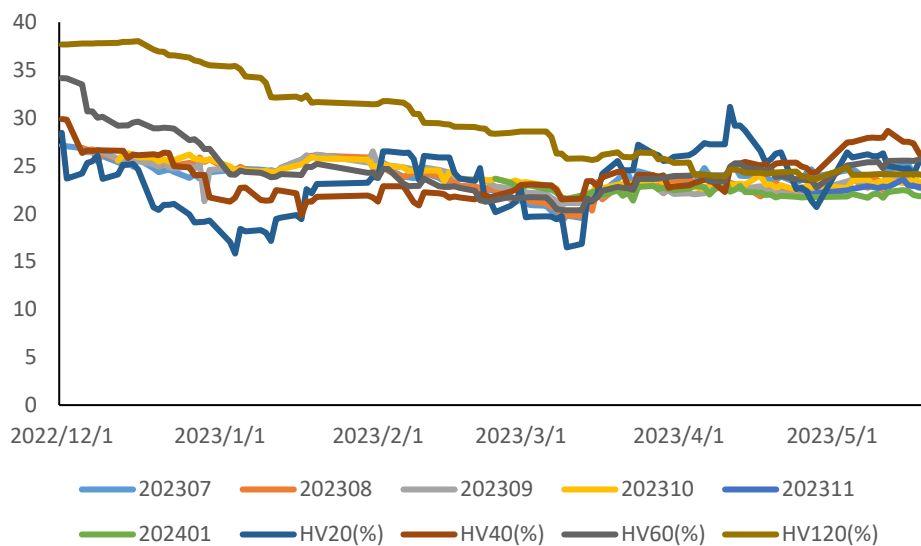
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 沪金期权隐含波动率走势



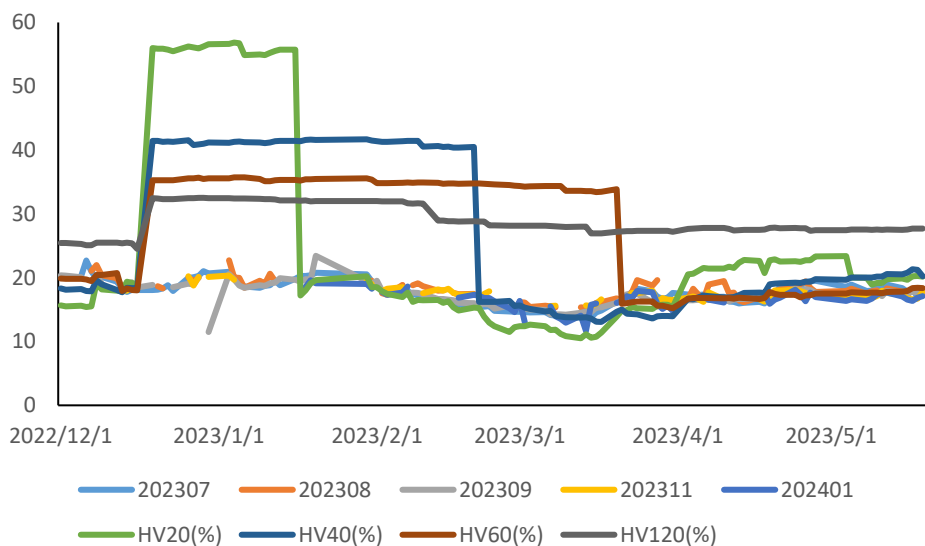
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。