

2023年7月3日 星期一

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

国内方面部分5月流动性数据表现偏中性，未出现大幅回调的情况，表明我国企业生产经营活动总体延续扩张态势。基本面修复预期上升，利好股市企稳修复反弹。

金融期权两市指数超跌反弹，期权隐含波动率回落、期权成交PCR值小幅回落，短空情绪下降，震荡预期上升。长周期历史波动率维持低位运行，此前隐含波动率短线反弹未构成长期升波拐点，预计后市隐波重回降波趋势。

商品期权方面，铜、铝期权成交量萎缩，量能与沽购比率下降，震荡预期强化；美联储延续紧缩货币政策预期，高息状态对贵金属产生压制，国际金价近期震荡走低，由于人民币汇率贬值，近期上期所金价横盘震荡，国内黄金期权短空情绪居高不下。PTA期权弱势反弹，期权成交活跃度下降。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权：缩量降波</b></p> <p><b>观点：</b>缩量降波。美联储鲍威尔坚定货币紧缩预期以压制通胀，美国核心 CPI 数据显示出较强的黏性，点阵图显示下半年美联储预计还有两次加息，利率掉期不再押注美联储将在 2023 年降息。国内方面，5 月 M2 增速、社融资数据表现偏中性，未出现大幅回调的情况。物价数据延续弱势，但是下探速度趋缓，通缩压力边际影响有望减弱，中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.0%，环比上升 0.2 个百分点，制造业景气水平有所改善；官方非制造业 PMI 为 53.2%，环比下降 1.3 个百分点，仍高于临界点；综合 PMI 产出指数为 52.3%，表明我国企业生产经营活动总体延续扩张态势。基本面修复预期上升，利好股市企稳修复反弹。上一交易日，三大股指震荡上行，沪指收复 3200 点，创业板指表现较强，上证指数收涨 0.62%，创业板指涨 1.6%，万得全 A 涨 0.94%，万得双创涨 1.38%。市场成交额 9202.7 亿元，北向资金实际净买入 36.75 亿元。短期来看，两市指数超跌反弹，期权隐含波动率回落、期权成交 PCR 值小幅回落，短空情绪下降，震荡预期上升。长周期历史波动率维持低位运行，此前隐含波动率短线反弹未构成长期升波拐点，预计后市隐波重回降波趋势。仅供参考。</p>	长周期低波 震荡
商品期权	<p><b>观点：</b>铜、铝期权成交量萎缩，成交 PCR 值分别为 154.24%、120.89%，量能与沽购比率下降，震荡预期强化；美联储延续紧缩货币政策预期，高息状态对贵金属产生压制，国际金价近期震荡走低，由于人民币汇率贬值，近期上期所金价横盘震荡，国内黄金期权 PCR 值 143.73%，短空情绪居高不下。PTA 期权弱势反弹，期权成交活跃度下降，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	2.542	0.28	87.48	17.42
沪市 300ETF	3.882	0.60	84.02	17.36
深市 300ETF	3.949	0.53	75.52	17.53
沪市 500ETF	6.095	1.21	87.01	19.60
深市 500ETF	6.218	1.12	73.65	18.87
创业板 ETF	2.164	1.64	87.02	20.64
深证 100ETF	2.864	0.99	79.48	18.57
沪深 300 指数	3842.45	0.54	65.79	16.44
中证 1000 指数	6602.04	1.26	76.43	15.65

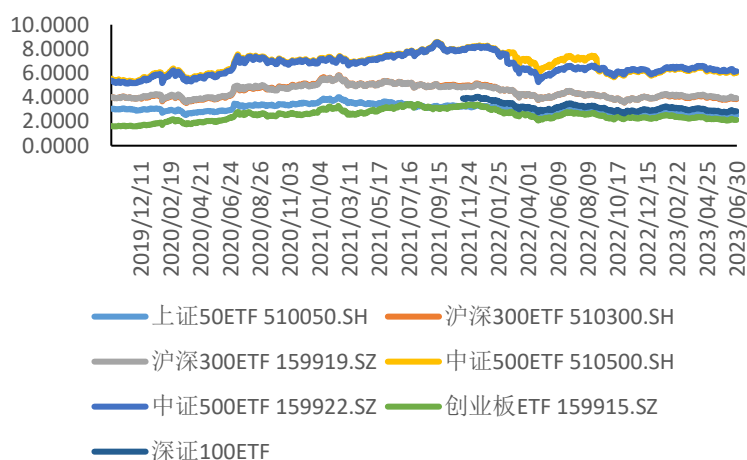
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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	67300	0.10	154.24	13.22
铝	18010	0.17	120.89	13.9
甲醇	2161	0.79	59.41	24.39
沪金	448.6	0.25	151.92	10.97
PTA	5562	1.27	62.37	21.82
豆粕	3756	0.54	83.91	21.49

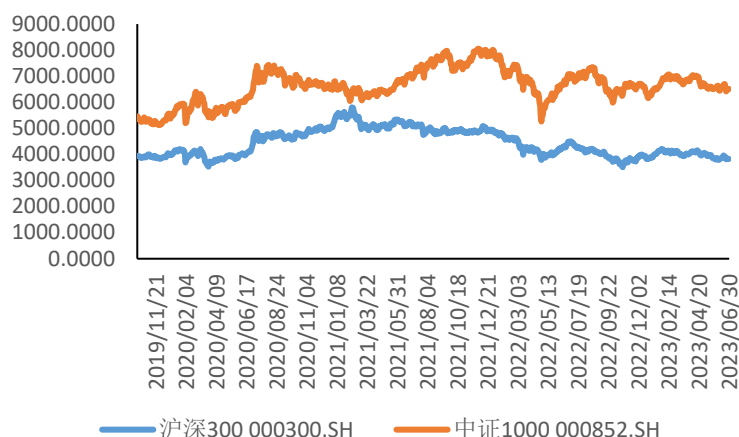
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: ETF 期权标的的走势



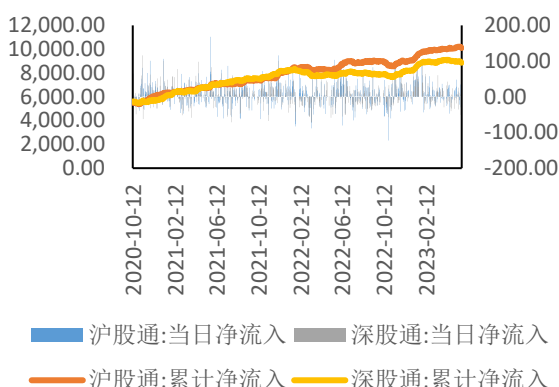
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

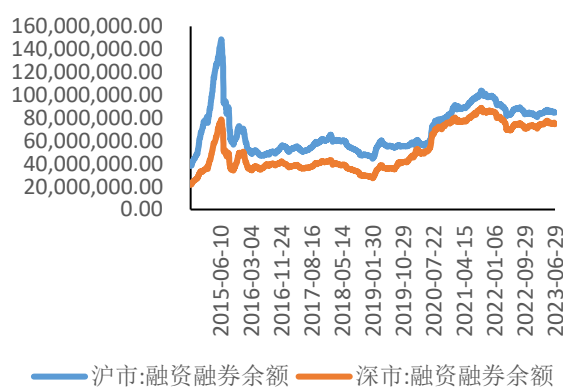


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

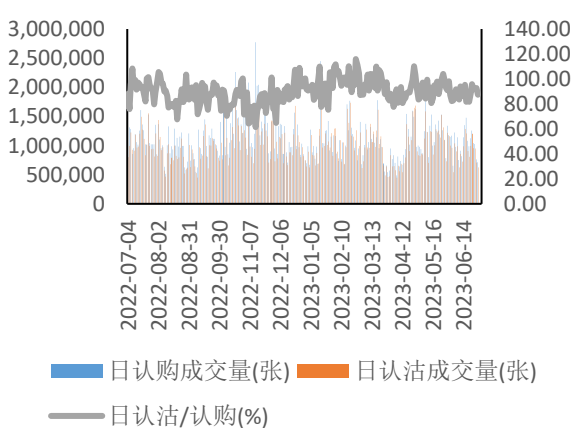


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

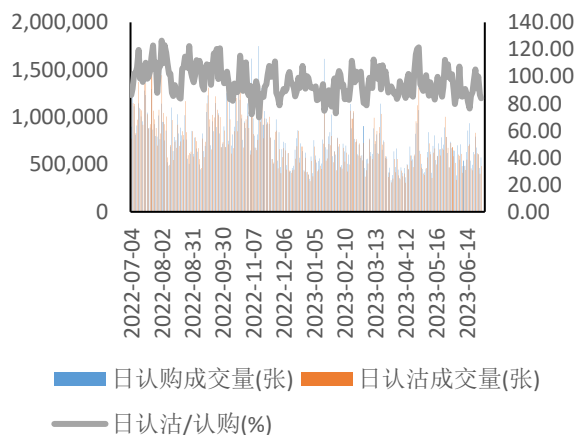


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

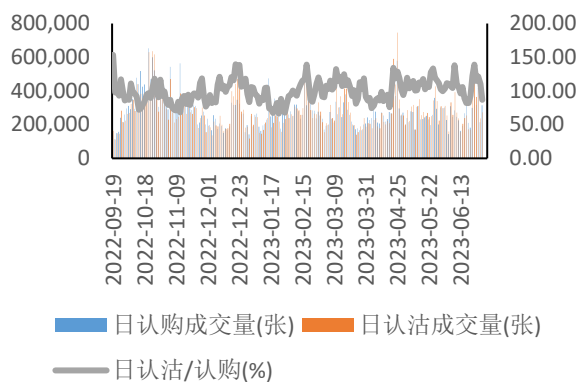


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

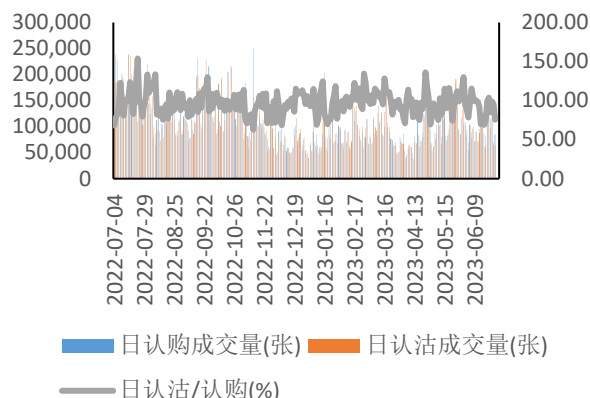


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

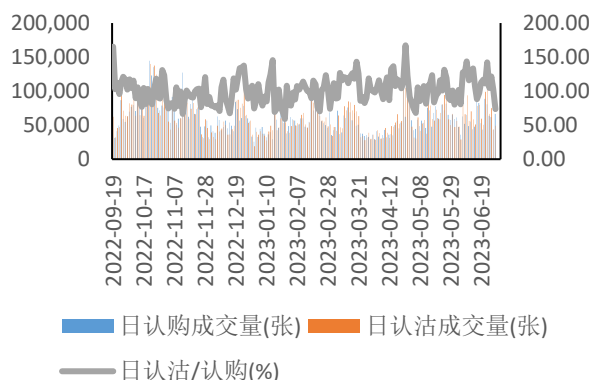


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

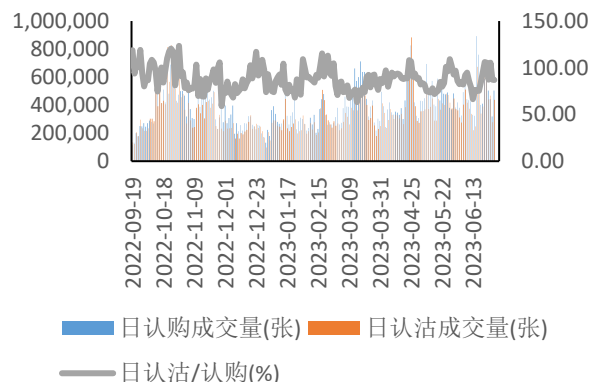


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

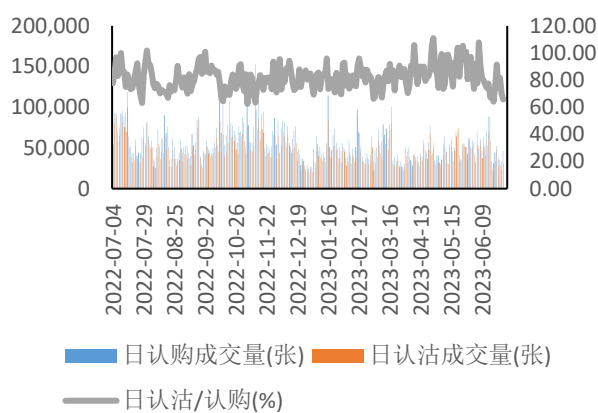


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

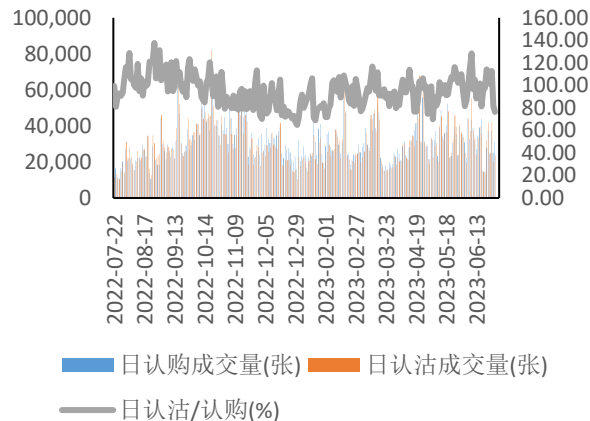


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

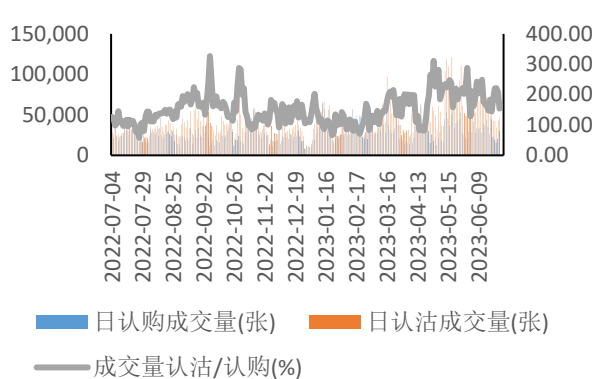


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

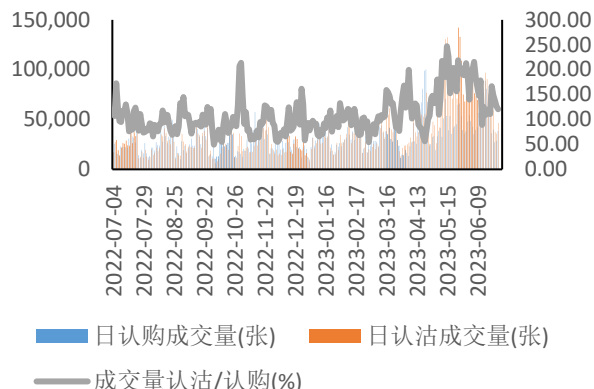


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

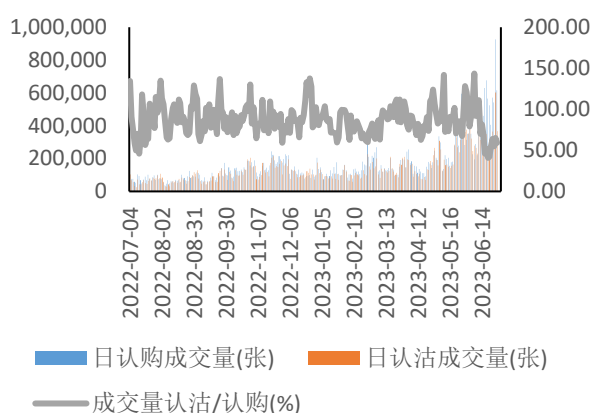


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

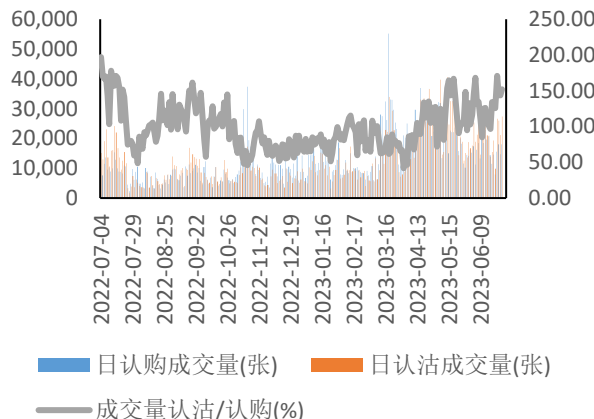


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

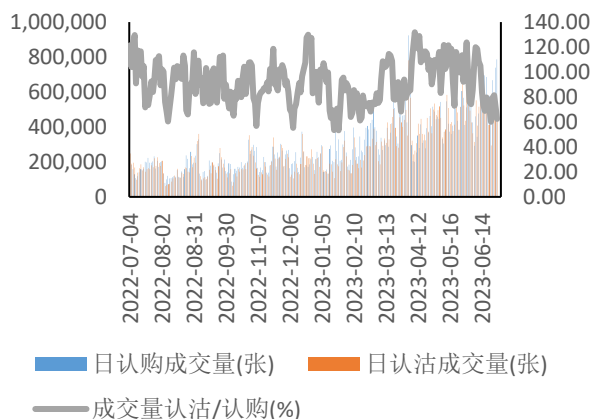


图表 18: 黄金期权 PCR 与成交量

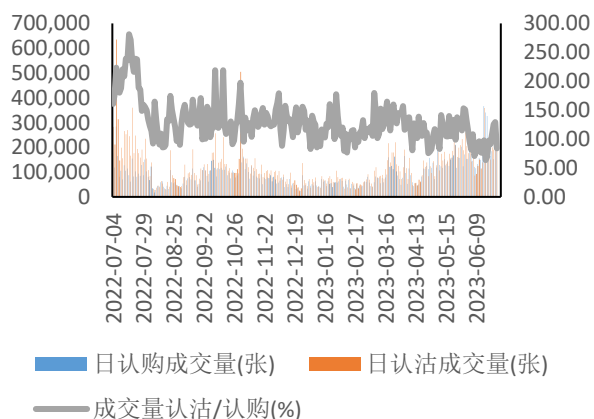


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

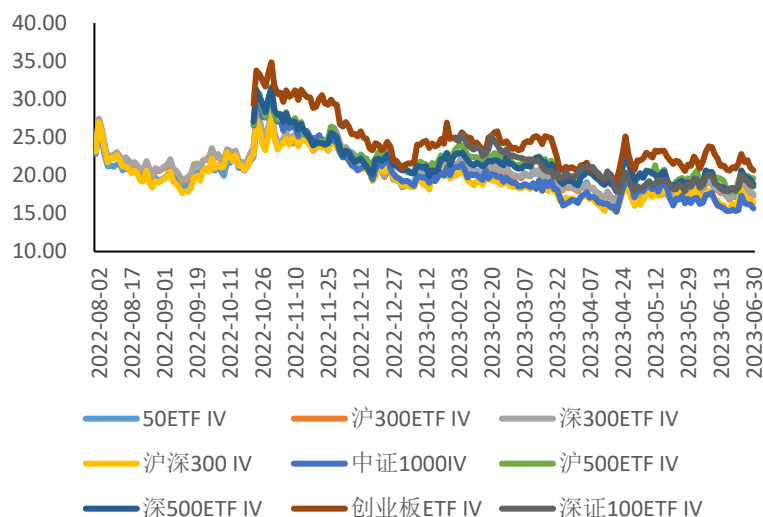


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



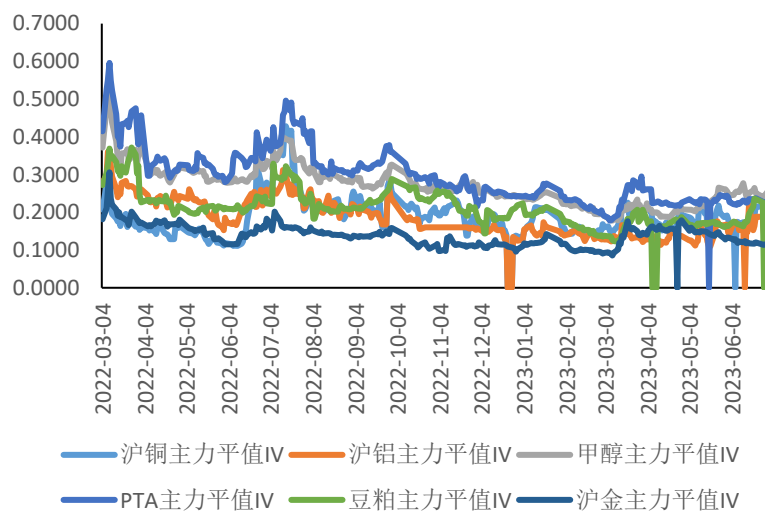
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



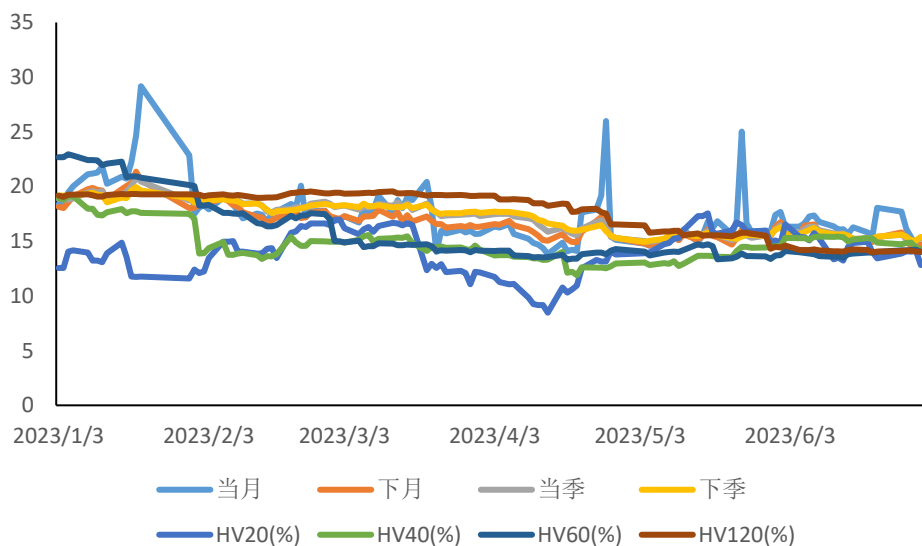
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



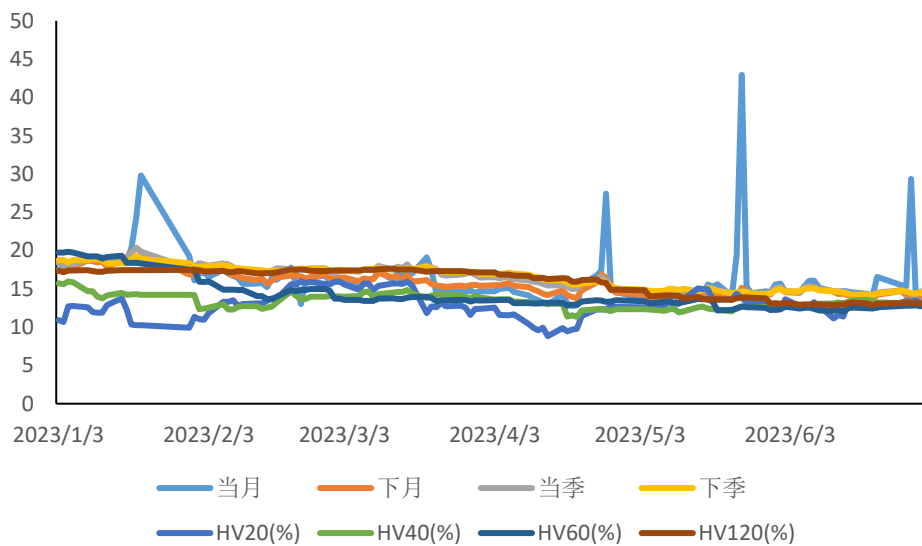
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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

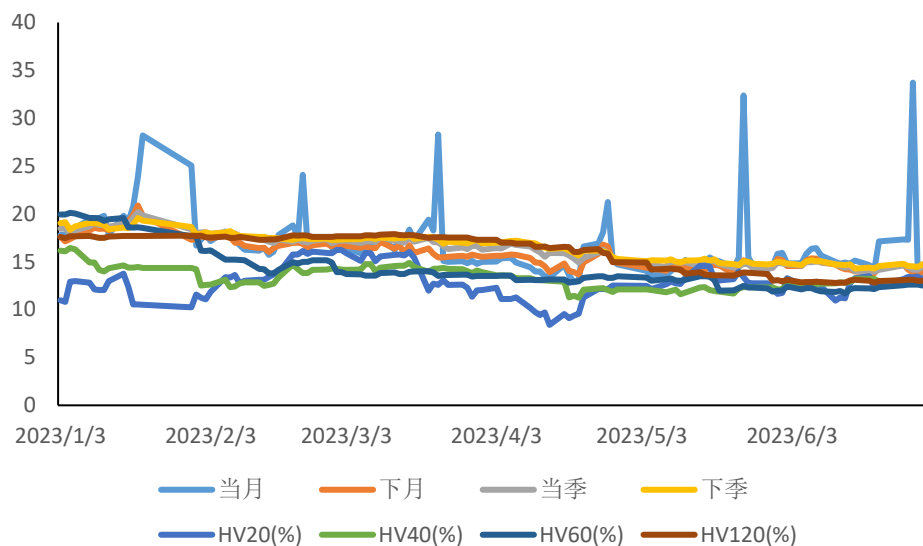
图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

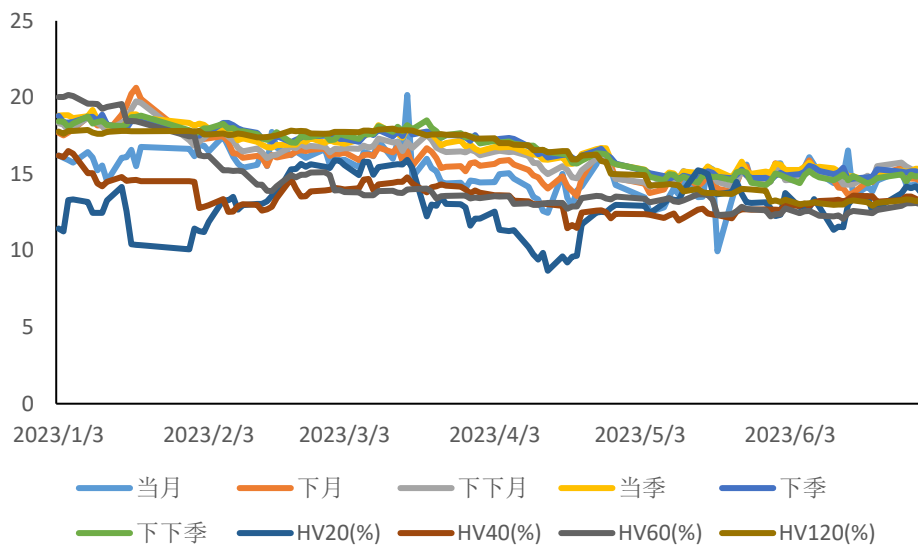


图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



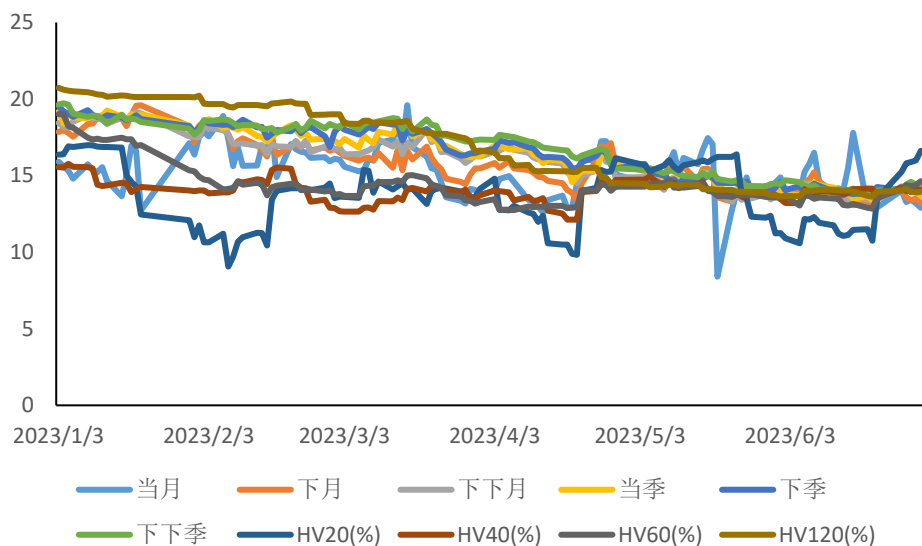
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



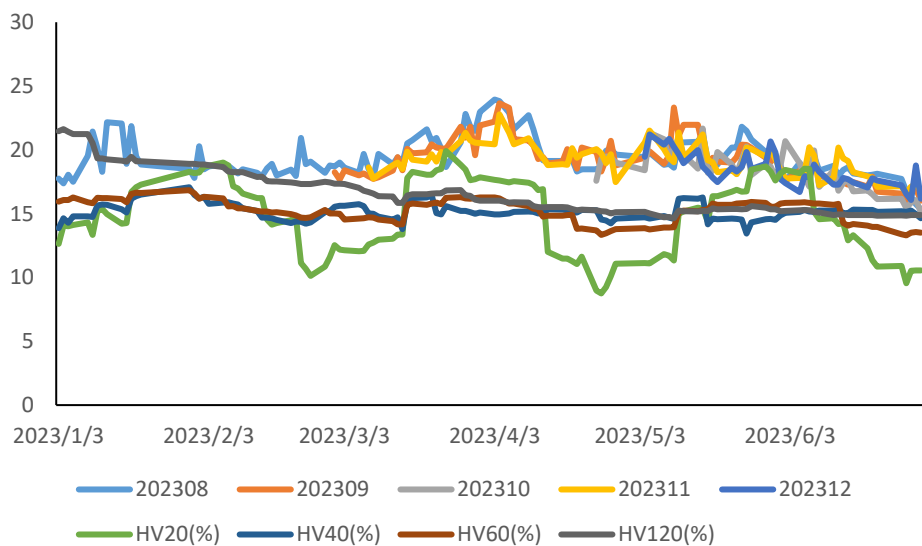
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



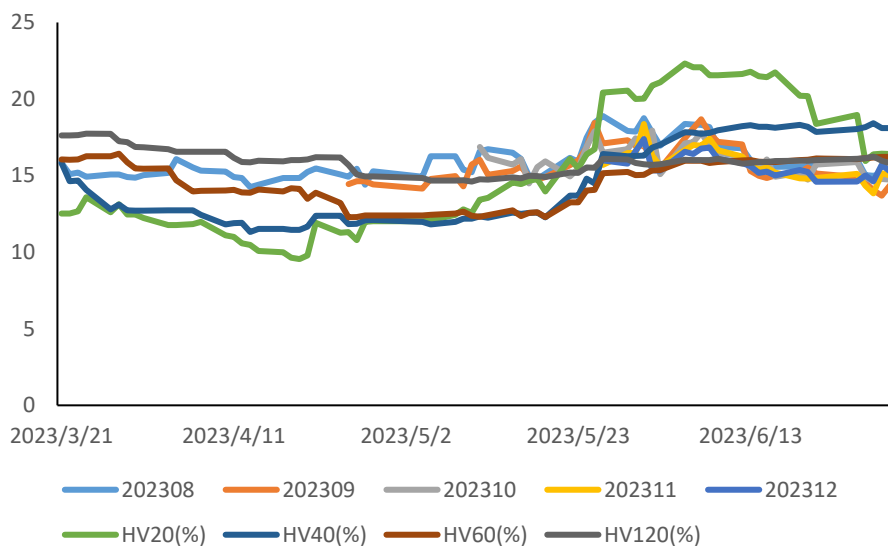
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



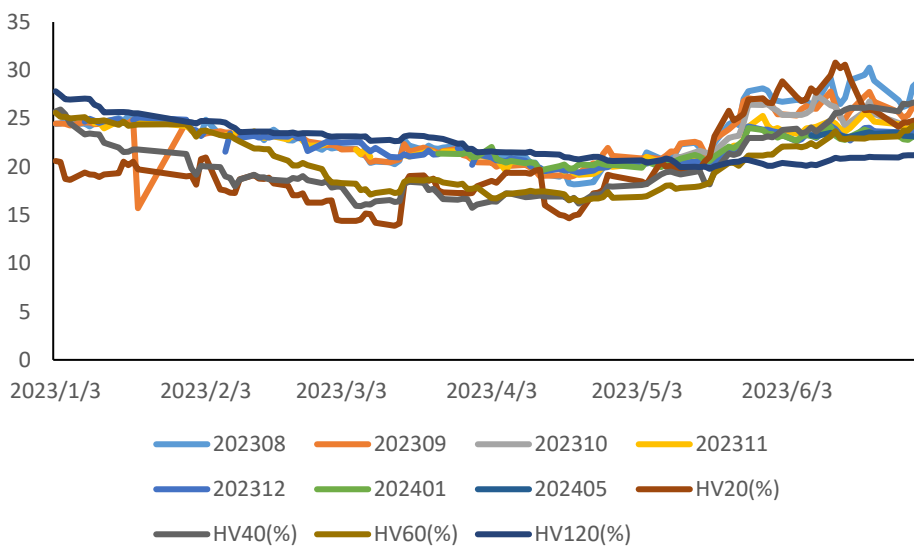
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



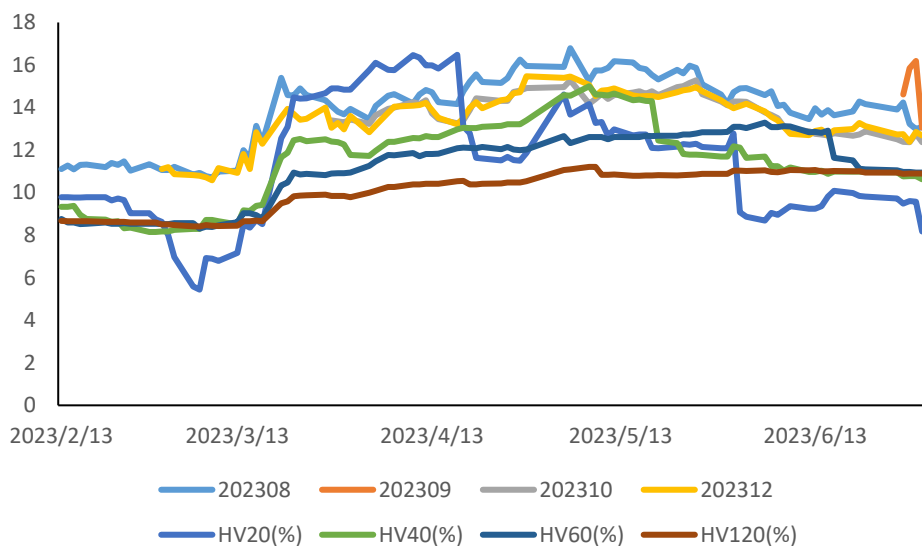
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



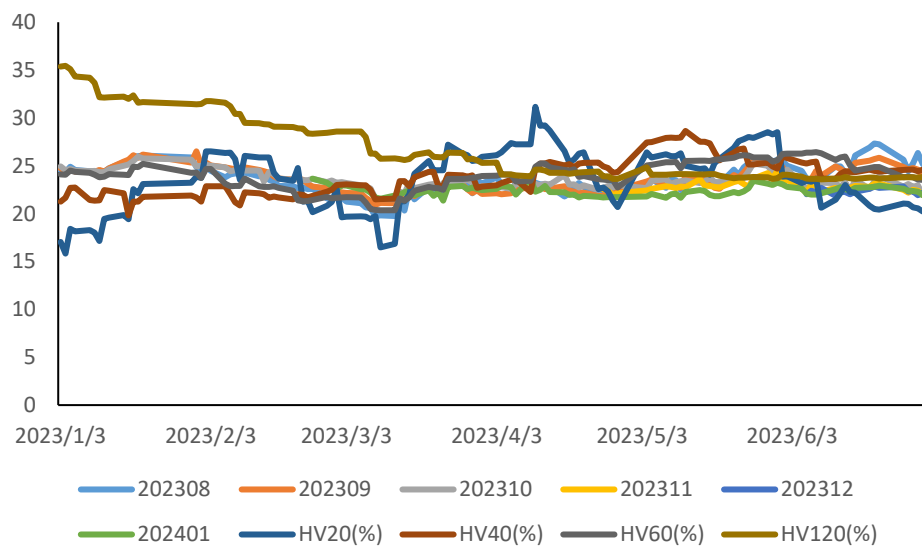
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 沪金期权隐含波动率走势



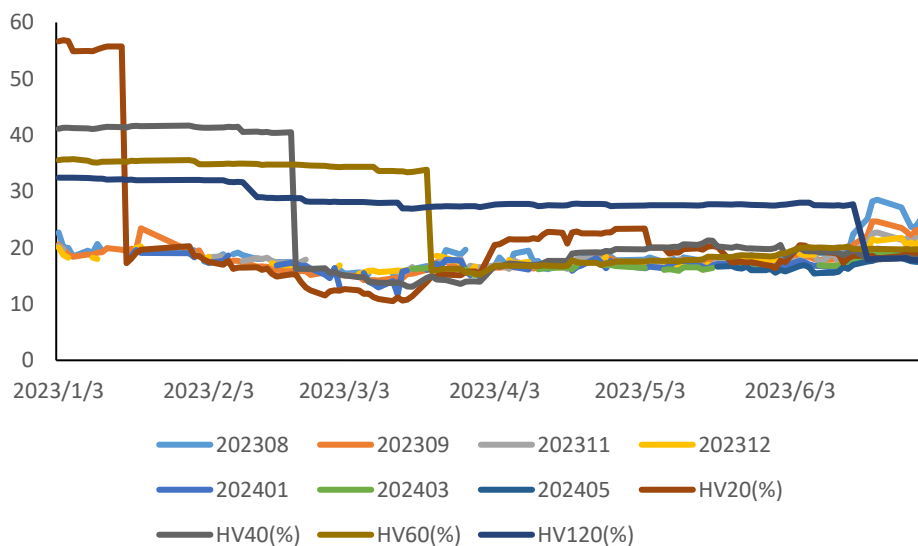
数据来源: wind, 兴证期货研发部

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。