

期权日度报告

2024年3月25日 星期一

兴证期货·研究咨询部

金融研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

投资咨询编号：Z0018135

联系人：周立朝

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

内容提要

美联储延续对于年内降息的预期，但通胀、经济就业等数据对于降息预期的扰动持续发酵，利多与利空焦灼，核心通胀的黏性问题可能压制年内降息幅度，但另一方面，经济韧性支撑美股坚挺。

国内方面，国常会释放支撑地产相关政策导向。股市短线来看，大盘进入强阻力区，北向资金近期卖出额加大，市场短空情绪略有回升。

金融期权方面，金融期权成交量上升，期权成交 PCR 值小幅反弹，市场短空情绪上升；期权隐含波动率反弹，MO 期权 skew 偏度指数维持高位，MO 期权沽购溢价率偏斜较大。但本轮标的指数回调空头情绪释放空间有限，本轮隐波短线反弹后大概率重回降波周期，可关注波动率、波差均值回归趋势下的 MO 期权空 vega 策略或者逢回调卖出看跌期权策略。

商品期权方面，铜铝期权成交 PCR 值保持低位，沪铜高位震荡，铜期权成交量与隐波环比回落；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪一般，成本支撑效果强；黄金期权成交 PCR 值回升，隐波回升，美国 PMI 数据超预期，美元指数短线拉升，利多利空焦灼，金价高位宽幅震荡；豆粕期权隐波上升，连续反弹后空头情绪积聚，升波预期增强。

行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p>金融期权：指数短线受阻，隐波反弹，下方强支撑</p> <p>观点：震荡上涨，隐波回落。国外方面，美联储延续对于年内降息的预期，但通胀、经济就业等数据对于降息预期的扰动持续发酵，利多与利空焦灼，核心通胀的黏性问题可能压制年内降息幅度，但另一方面，经济韧性支撑美股坚挺。国内方面，国常会召开，坚定要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展。要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式。股市方面，中期来看，市场资金格局走好，流动性风险释放幅度小，助于推动 A 股中枢整体上移；高红利、新质生产力概念陆续走强，中小创板块与高股息低估值蓝筹概念板块相继发力，大小风格或将呈现初出轮动上涨的局面。</p> <p>从短线来看，大盘进入强阻力区，北向资金近期卖出额加大，市场抛压上升。修订过程中的《保险法》打破刚性兑付消息面利空保险板块。上一个交易日上证指数收盘跌 0.95%报 3048.03 点，创业板指跌 1.47%。市场成交额连续 5 日达到万亿规模。北向资金全天净卖出 31.38 亿元。期权方面，金融期权成交量上升，期权成交 PCR 值小幅反弹，中证 500ETF 期权成交 PCR 值陡升至 135.68%，其它品种成交 PCR 均出现不同程度上升，市场短空情绪上升；期权隐含波动率反弹，HO 期权与 MO 期权隐波差 9 个百分点，中证 500ETF 期权 skew 偏度指数 101.23，MO 期权 skew 偏度指数 105.25，MO 期权沽购溢价率偏斜较大。但本轮标的指数回调空头情绪释放空间有限，本轮隐波短线反弹后大概率重回降波周期，可关注波动率、波差均值回归趋势下的 MO 期权空 vega 策略或者逢回调卖出看跌期权策略。仅供参考。</p>	指数短线受阻，隐波反弹

商品期权

观点：铜、铝期权成交 PCR 值分别为 60.96%、40.79%，黄金期权成交 PCR 为 102.12%，PTA 期权成交 PCR 值 64.37%，豆粕期权成交 PCR 值 65.35%。铜铝期权成交 PCR 值保持低位，沪铜高位震荡，铜期权成交量与隐波环比回落；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪一般，成本支撑效果强；黄金期权成交 PCR 值回升，隐波回升，美国 PMI 数据超预期，美元指数短线拉升，利多利空焦灼，金价高位宽幅震荡；豆粕期权隐波上升，连续反弹后空头情绪积聚，升波预期增强。仅供参考。

铜期权隐波回升，黄金期权短空情绪上升

行情图表

图表 1：金融期权数据

标的	收盘价	涨跌幅 (%)	成交 PCR (%)	IV(隐波%)
上证 50ETF	2.438	-0.89	112.06	18.46
沪市 300ETF	3.539	-0.87	110.29	20.06
深市 300ETF	3.678	-0.92	98.90	19.99
沪市 500ETF	5.465	-1.50	135.68	26.35
深市 500ETF	5.589	-1.41	103.24	27.31
创业板 ETF	1.817	-1.57	109.31	27.68
深证 100ETF	2.482	-1.04	111.33	21.39
上证 50 指数	2403.20	-0.98	100.49	17.53
沪深 300 指数	3545.00	-1.01	88.15	18.40
中证 1000 指数	5595.88	-1.10	118.76	26.48

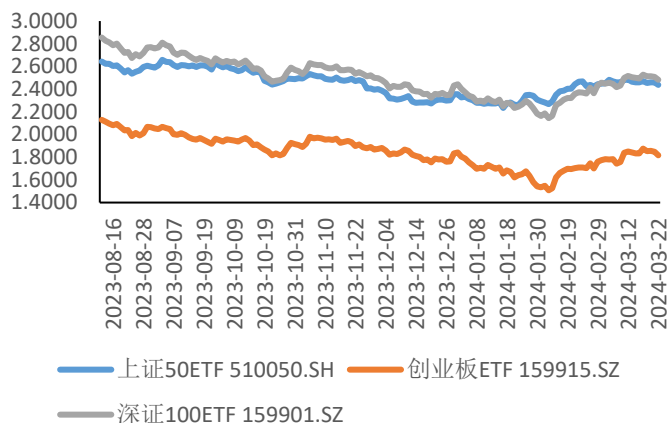
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 2：商品期权数据

品种	活跃合约收盘	涨跌幅 (%)	成交 PCR (%)	IV(隐波%)
铜	72290	-1.30	60.96	12.92
铝	19400	-0.44	40.79	11.04
甲醇	2543	-0.43	57.78	17.81
沪金	512.48	-0.62	102.12	11.18
PTA	5846	0.38	64.37	14.09
豆粕	3316	-2.04	65.35	22.5

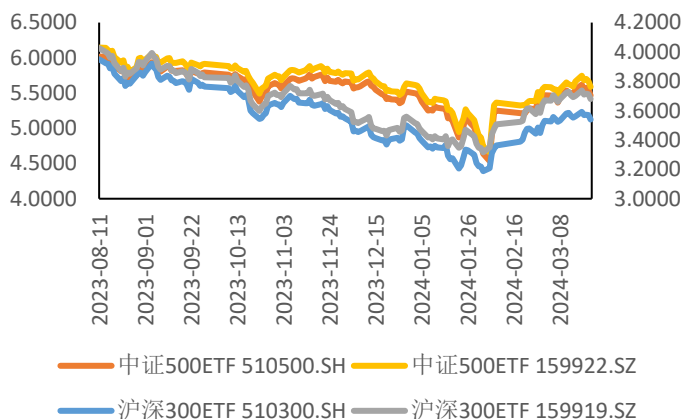
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



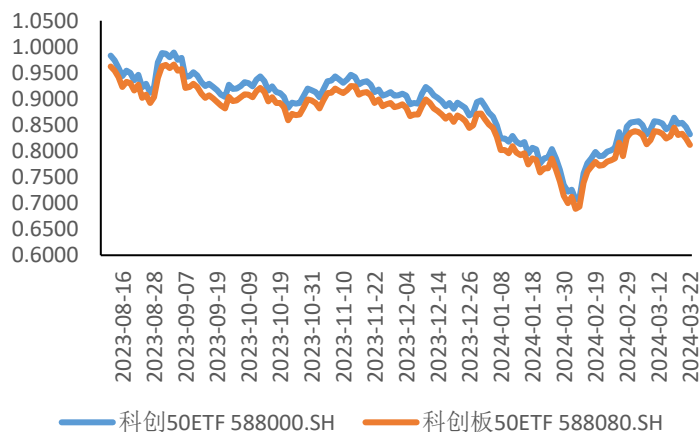
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: ETF 期权标的的走势 (二)



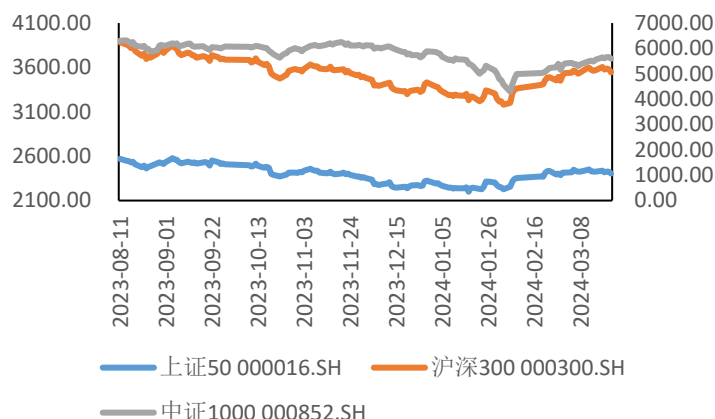
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: ETF 期权标的的走势 (三)



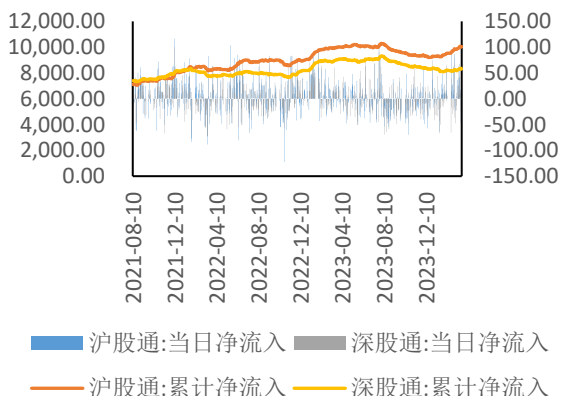
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的的走势

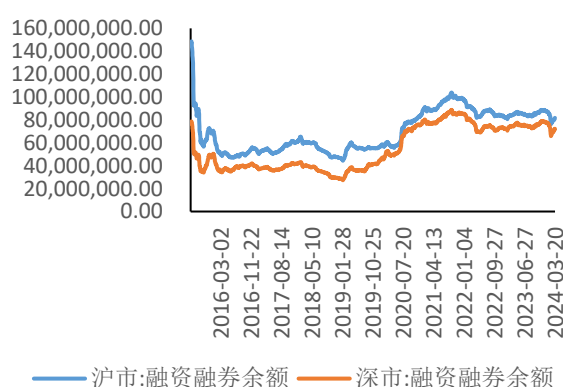


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

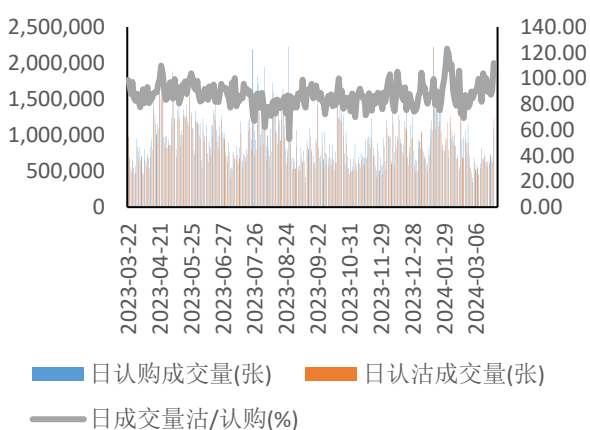


图表 8: 两融余额 (单位: 万元)

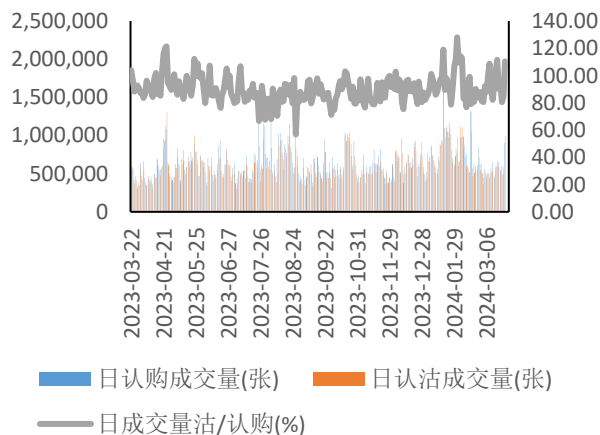


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

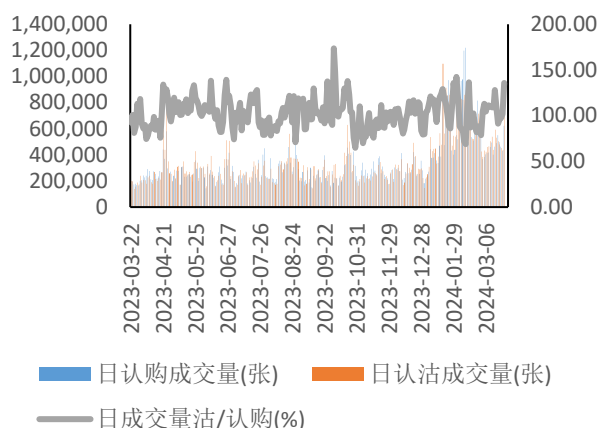


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

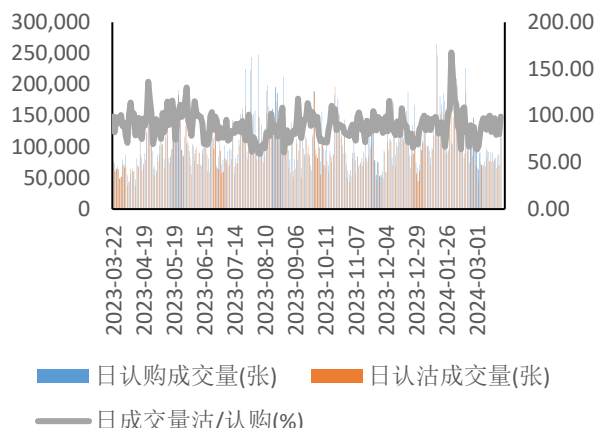


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

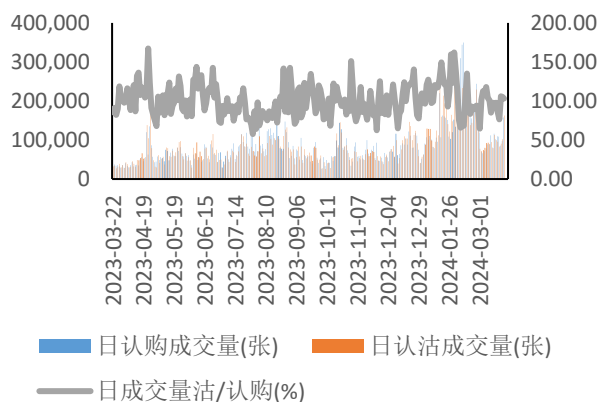


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

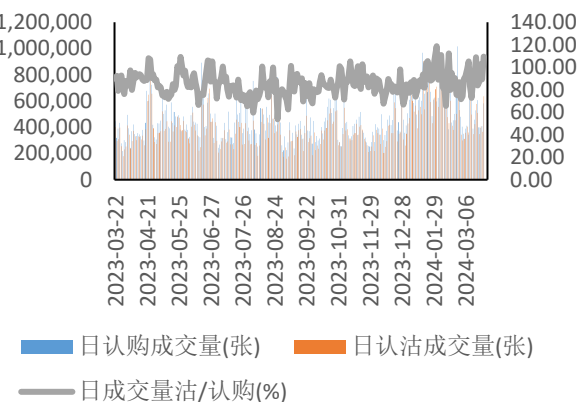


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

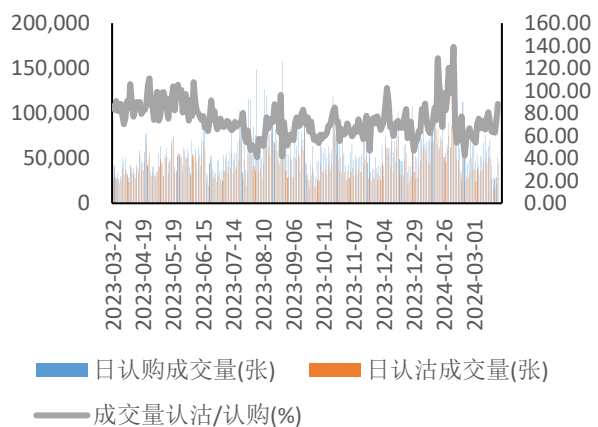


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

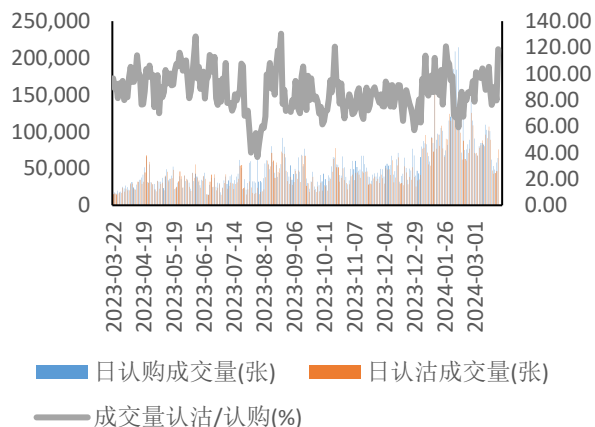


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

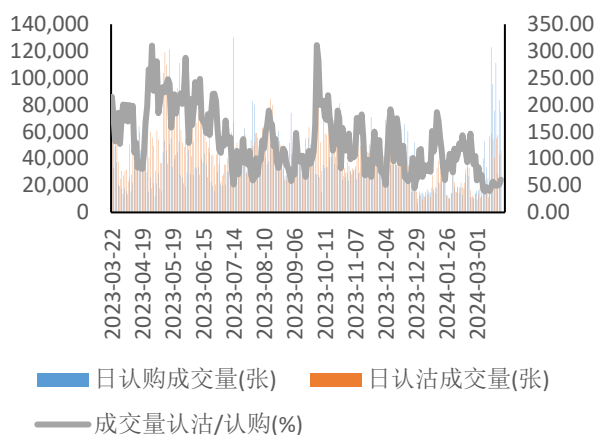


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

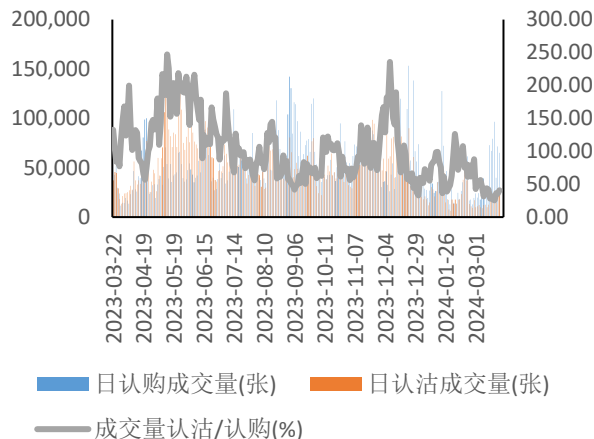


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

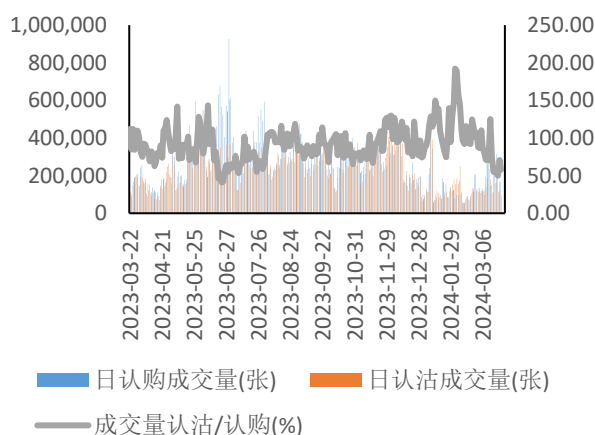


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

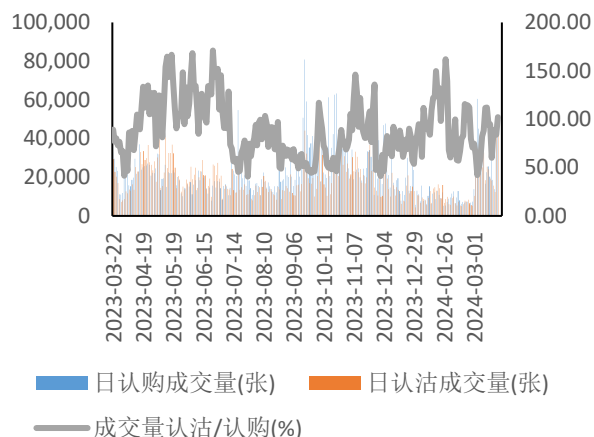


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

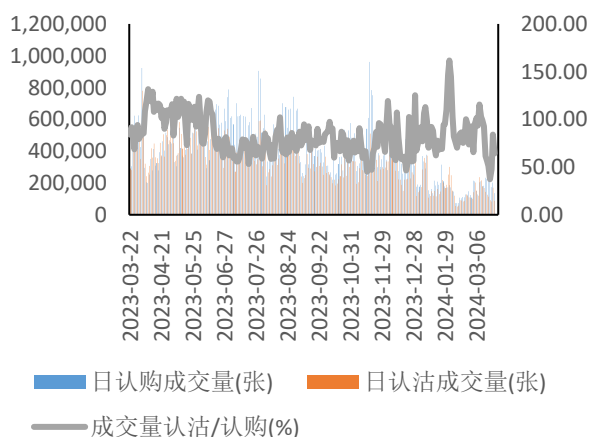


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

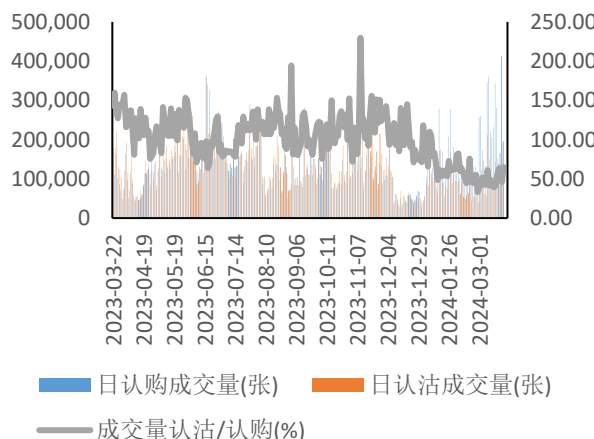


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

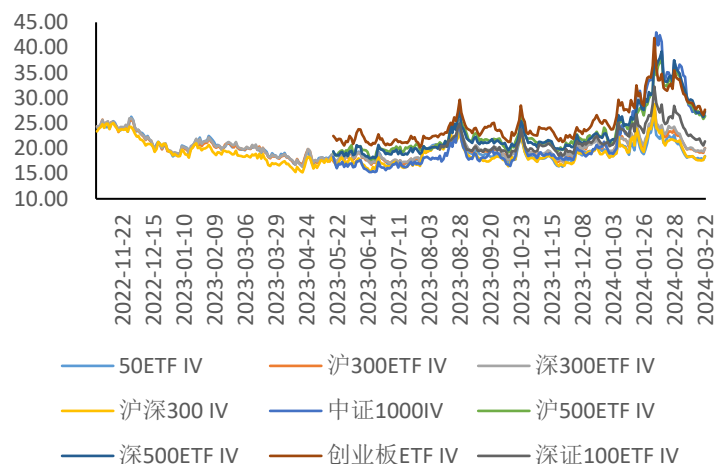


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



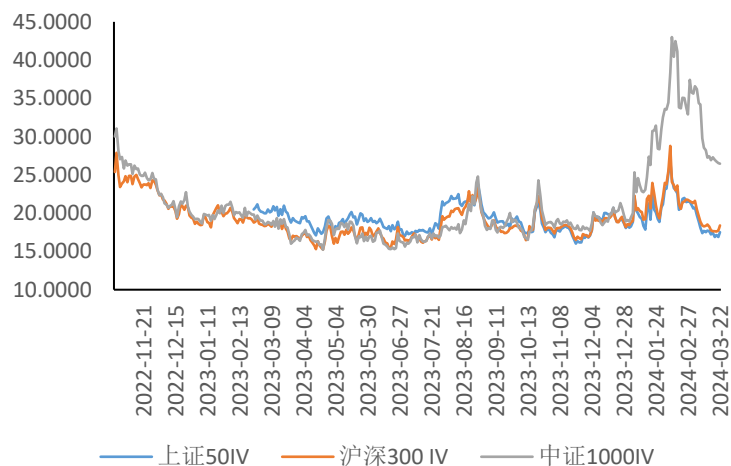
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



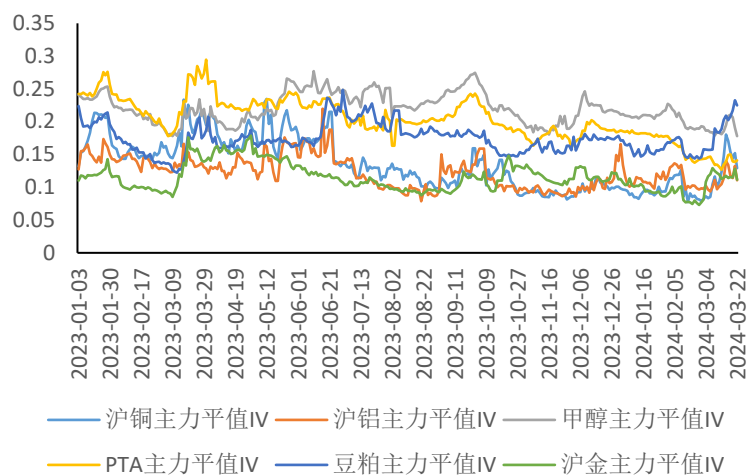
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 24: 股指期权隐波 (IV)



数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 25: 商品期权隐波 (IV)



数据来源：兴证期货研究咨询部

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。