

期权日度报告

2024 年 4 月 3 日 星期三

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

美联储美国 2 月核心 PCE 增幅的回落为通胀降温提供切实数据支撑。国内方面，3 月制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 环比升幅较大，企业生产经营活动走好，基本面改善。此外，央行购债的讨论引发市场对于国内 QE 的预期，宽松政策预期加强。沪股通北向净流入资金环比回升，两融余额回升，在基本面改善与政策支撑背景下，指数本轮回踩压力缓解，下跌空间有限，板块间延续分化，股指大概率重拾震荡上涨走势。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。

金融期权方面，金融期权成交量环比回升，成交 PCR 值重心下降，中证 500ETF 期权成交 PCR 值环比大幅下降，当前数值为 97.91%。期权隐含波动率回落，多头情绪回升。偏度普遍高于 100，看跌期权隐波溢价相对较高，中小创标的指数系列期权隐波高于历史中位数，与上证 50、沪深 300 系列期权隐波差高于 10 个百分点，存在较大的隐波差回归或者隐波回落的波动率交易空间。期权 skew 偏度指数较高，沽购溢价偏斜度偏高，震荡上涨预期下的偏度结构稳定，变化较小。

商品期权方面，铜、铝期权成交 PCR 值低位，隐波重心上移，沪铜高位震荡；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，震荡预期；黄金期权



隐波重心上移，美国 PMI 数据超预期，美元指数、美债收益率上升，金价创新高后处于高位宽幅震荡；豆粕期权隐波环比下降，趋于震荡预期。

行情观点

品种	观点	展望
<p>金融期权</p>	<p>金融期权：指数震荡，隐波下降</p> <p>观点：震荡预期，隐波回落。国外方面，美国 2 月核心 PCE 物价指数年率录得 2.8%，环比增幅回落至 0.3%；PCE 增幅的回落为通胀降温提供切实数据支撑，虽然本周美联储多位官员发言释放较为鹰派的言论 CME 利率工具显示 6 月降息概率较上周略有回落，但仍有超过 60%的概率将于 6 月降息。国内方面，3 月制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.8%、53.0%和 52.7%，比上月上升 1.7、1.6 和 1.8 个百分点，环比升幅较大，均位于扩张区间，企业生产经营活动走好，基本面改善。此外，央行购债的讨论引发市场对于国内 QE 的预期，宽松政策预期加强。</p> <p>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。沪股通北向净流入资金环比回升，两融余额回升，在基本面改善与政策支撑背景下，指数本轮回踩压力缓解，下跌空间有限，板块间延续分化，短线震荡休整之后，股指大概率重拾震荡上涨走势。</p> <p>从短线来看，大盘进入强阻力区后，此前回踩获得支撑，上一个交易日上证指数收跌 0.08%报 3074.96 点，创业板指跌 0.62%，万得全 A 跌 0.41%。市场成交额 9726.2 亿元。期权方面，金融期权成交量环比回升，成交 PCR 值略有回升，中证 500ETF 期权成交 PCR 值环比回升，当前数值为 120.76%。期权隐含波动率回落，多头情绪回升。偏度普遍高于 100，看跌期权隐波溢价相对较高，中小创标的指数系列期权隐波高于历史中位数，与上证 50、沪深 300 系列期权隐波差高于 10 个百分点，存在较大的隐波差回归或者隐波回落的波动率交易空间。其中，HO 期权与 MO 期权隐波差为 11.3 个百分点，MO 期权 skew 偏度指数 104.24，IO 期权 skew 偏度指数 104.66，沽购溢价偏斜</p>	<p>指数震荡预期，隐波下降</p>

度偏高，但偏度结构稳定。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。

商品期权 **黄金期权
升波预期
上升**

观点：铜、铝期权成交 PCR 值分别为 35.11%、33.75%，黄金期权成交 PCR 为 58.58%，PTA 期权成交 PCR 值 51.17%，豆粕期权成交 PCR 值 54.68%。铜、铝期权成交 PCR 值低位，隐波重心反弹上移，沪铜高位震荡；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪衰减，成本支撑效果强，震荡上涨预期；黄金期权隐波重心上移，美国 PMI 数据超预期，但地缘政治风险加剧，金价波动区间走阔；豆粕期权隐波环比下降，趋于震荡预期。仅供参考。

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	2.471	-0.16	96.14	16.73
沪市 300ETF	3.572	-0.33	102.19	18.40
深市 300ETF	3.714	-0.35	96.71	18.43
沪市 500ETF	5.462	-0.40	120.76	26.68
深市 500ETF	5.580	-0.41	109.81	27.36
创业板 ETF	1.808	-0.77	90.38	27.09
深证 100ETF	2.502	-0.67	85.48	20.91
上证 50 指数	2435.76	-0.24	51.65	16.34
沪深 300 指数	3580.68	-0.42	76.55	17.04
中证 1000 指数	5531.05	-0.50	95.77	27.62

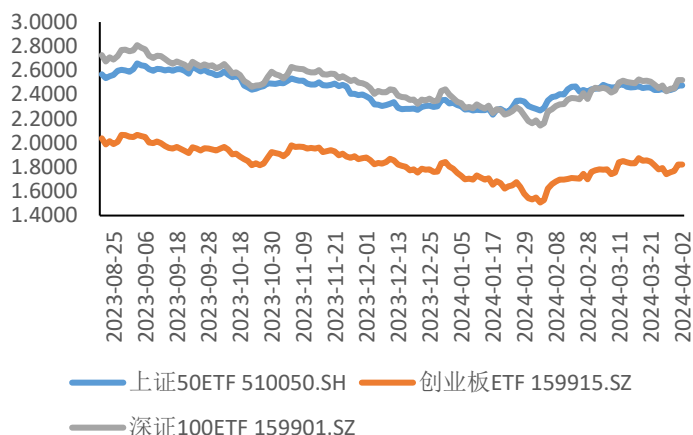
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

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	73230	0.18	35.11	14.66
铝	19810	0.20	33.75	13.19
甲醇	2521	-0.12	107.61	15.97
沪金	534.74	0.13	58.58	16.13
PTA	6038	0.50	51.17	15.44
豆粕	3317	0.94	54.68	18.04

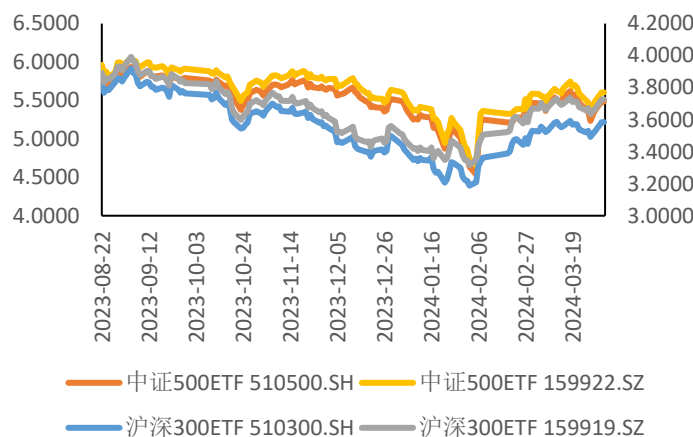
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



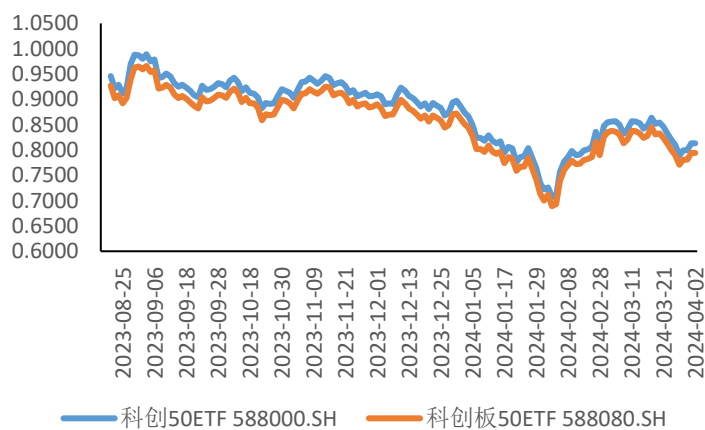
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: ETF 期权标的的走势 (二)



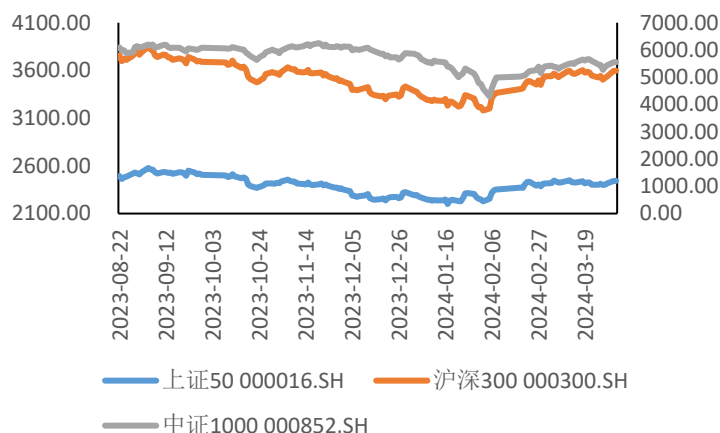
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: ETF 期权标的的走势 (三)



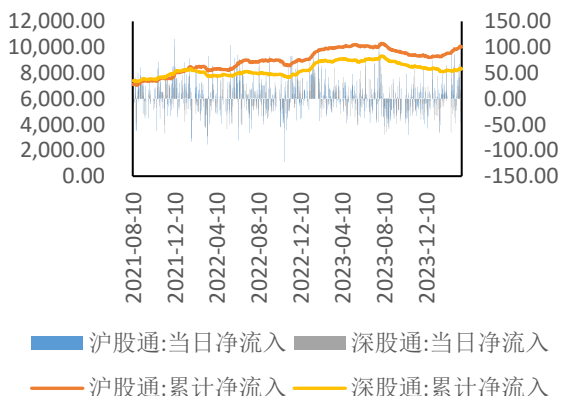
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的的走势

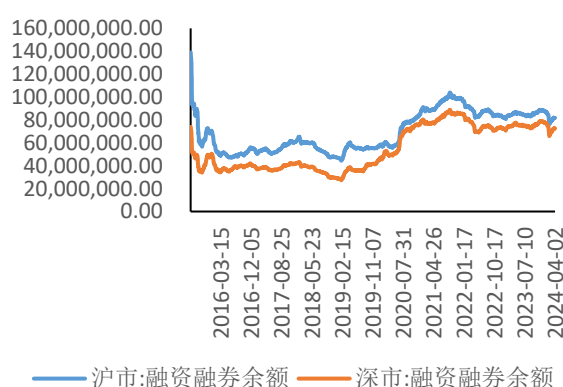


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

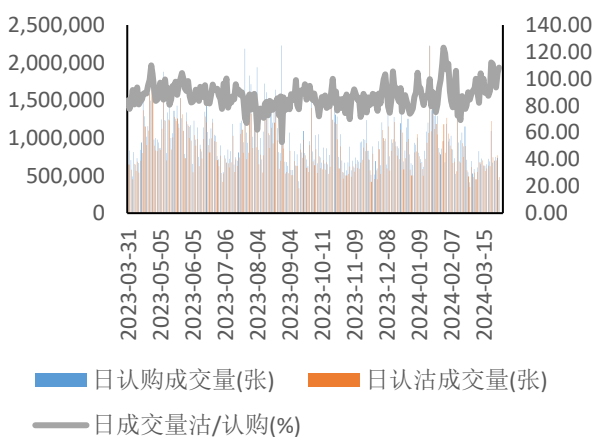


图表 8: 两融余额 (单位: 万元)

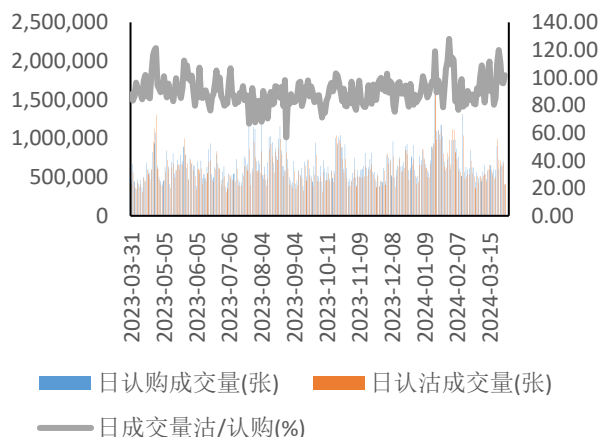


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

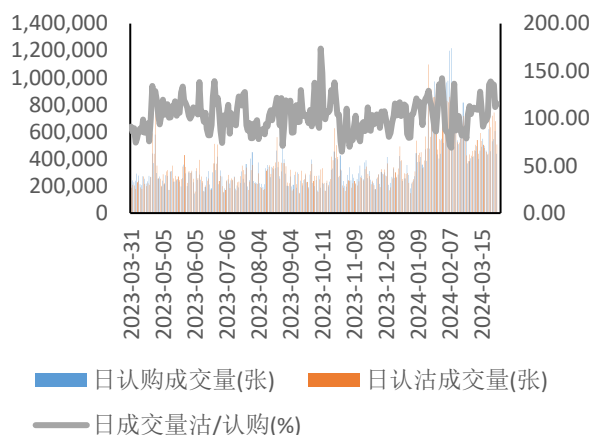


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

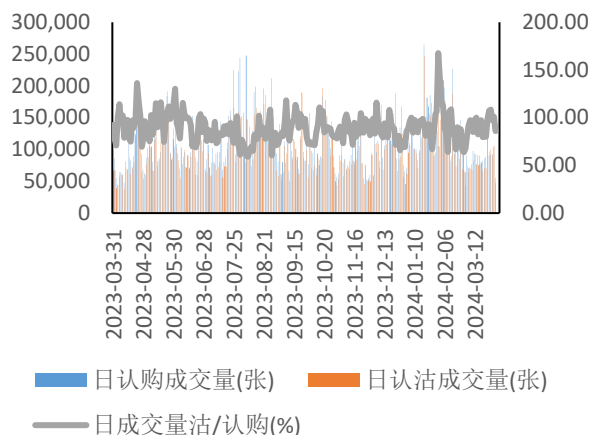


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

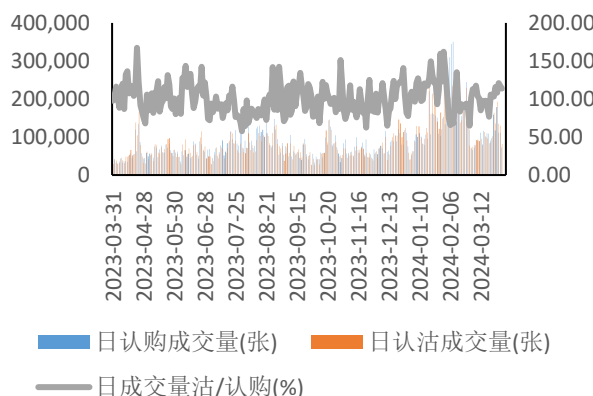


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

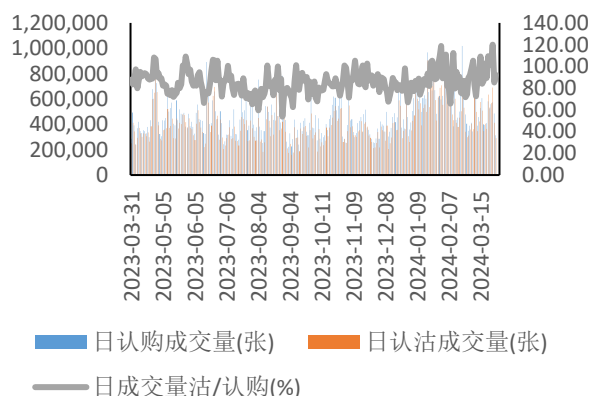


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

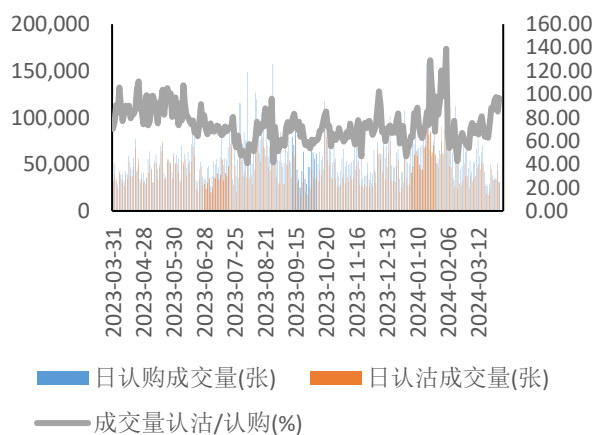


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

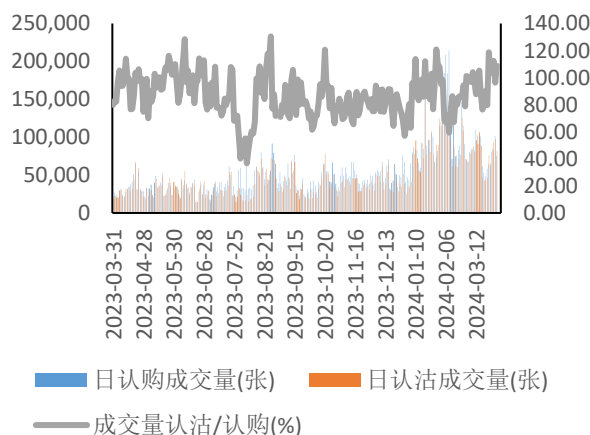


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

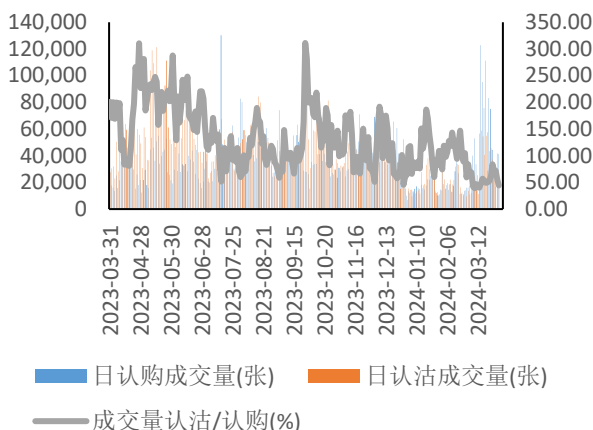


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

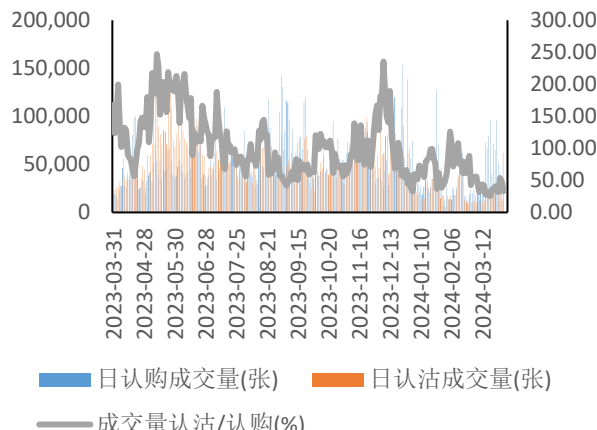


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

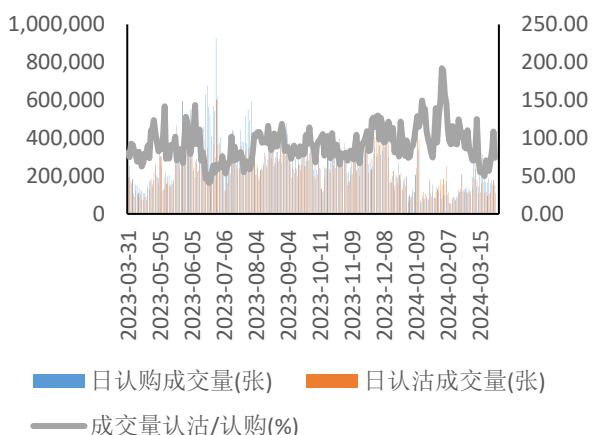


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

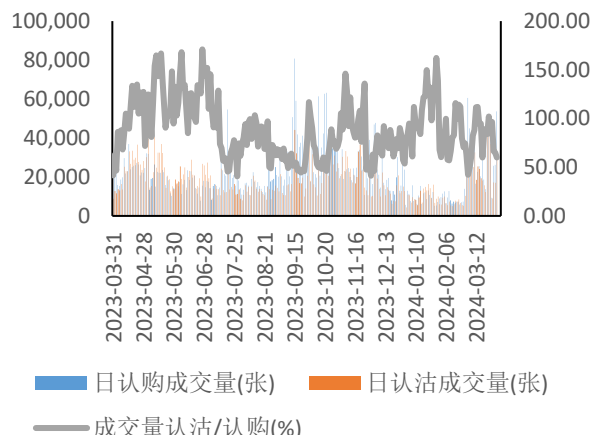


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

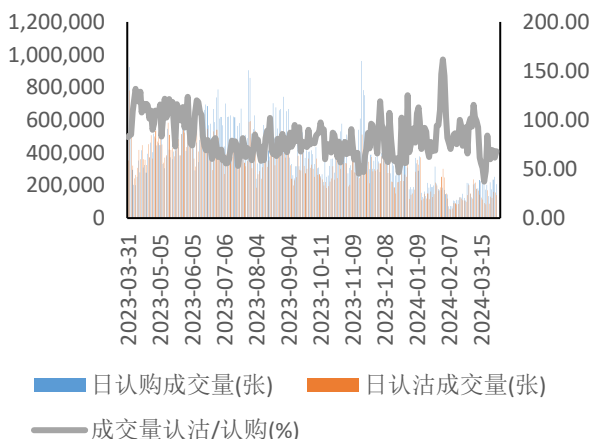


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

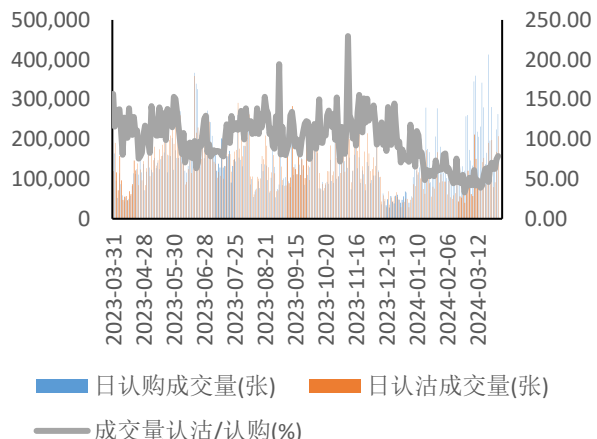


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

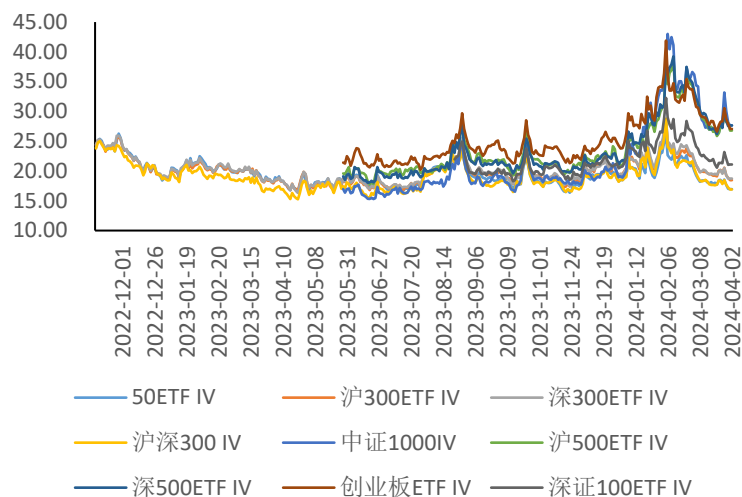


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



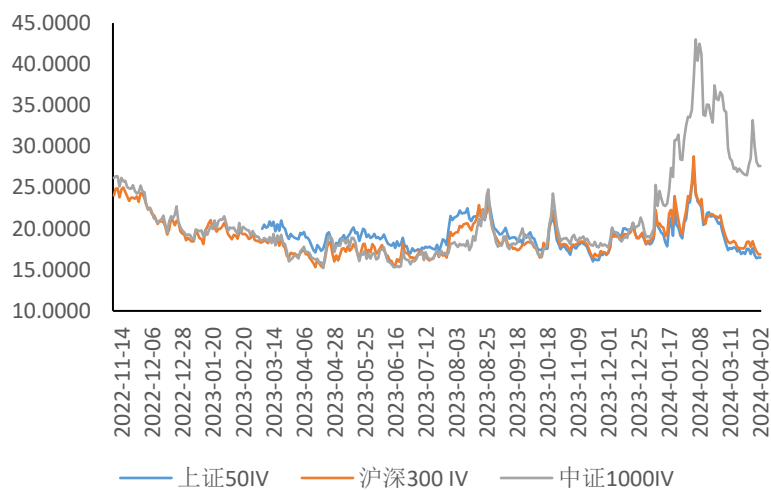
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



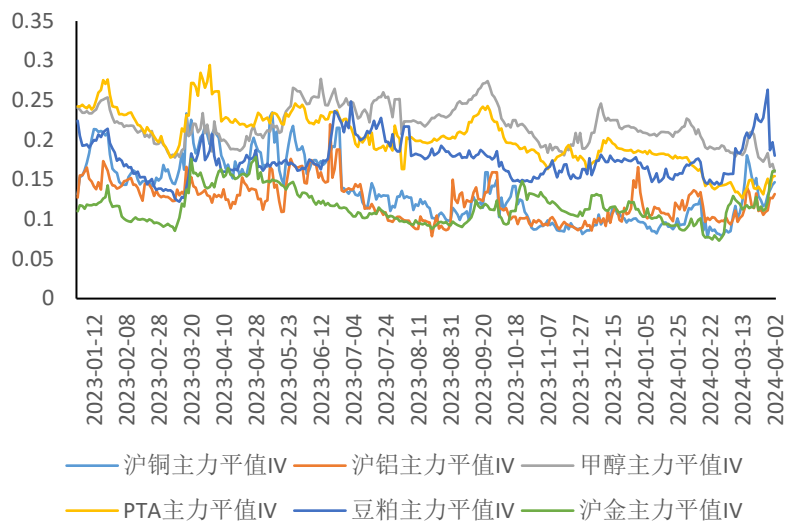
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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。