

期权日度报告

2024 年 5 月 14 日 星期二

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

国内通胀与货币数据喜忧参半，CPI 同比回升，政策传导效果有所改善。4 月 M2、M1、社融大幅下降。有多方面原因：由于去年基数较高，年初以来债市走牛提振理财等资管产品收益率，银行存款向理财等分流，监管部门加大对资金空转套利、银行手工补息等行为的规范，挤出部分虚增的存贷款水分，致使货币供应量增速下降。4 月货币增量数据表现较差，在稳经济需求下，财政政策或将进一步加码。财政部将于 5 月 17 日招标首发 400 亿元人民币 30 年期特别国债。短期来看，指数短线创阶段新高后，北向资金净流入趋缓，两市成交萎缩，多头量能有所衰减，预期指数短线震荡休整。短期来看，指数短线创阶段新高后，北向资金净流入趋缓，两市成交萎缩，多头量能有所衰减，预期指数短线震荡休整。

金融期权方面，金融期权成交环比小幅增加，品种间成交 PCR 值分化，中小创系列期权成交 PCR 值回升，中小创短空情绪回升，上证 50、沪深 300 系列期权隐波维持低位，偏度指数平稳。短空情绪或将刺激隐波短线回升，关注上方阻力。

商品期权方面，铜期权成交 PCR 下降，隐含波动率反弹，多头情绪回升。PTA 期权成交 PCR 环比回落，隐含波动率保持在低位，短空情绪释放空间有限，大概率维持低波



震荡走势：美失业数据走高，消费者信心指数大跌，黄金价格回升，黄金期权成交 PCR 回落，多头情绪回升，但期权隐波平稳，升波预期小，金价出现连续上涨的概率较小。豆粕期权隐波滞涨，成交量环比减少，震荡预期。

行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p>金融期权：指数短线阻力</p> <p>观点：短线回踩，中长期震荡上涨。国外方面，美联储5月议息会议释放出短期不再加息的信号。继美国4月非农、PMI数据均大幅弱于预期后，美国5月密歇根大学消费者信心指数初值67.4，为去年11月以来新低。多项数据走弱，美元指数、美债收益率下降。</p> <p>国内方面，指数估值偏低位，风险溢价率高。4月通胀与货币数据喜忧参半：CPI同比回升，政策传导效果有所改善。估值、政策支持与基本面回暖，指数震荡向上趋势不变。4月M2同比增长7.2%（3月为同比增长8.3%）。M1余额同比下降1.4%（3月为同比增长1.1%）。4月社融增量为-1987亿元，去年4月社融增量为1.22万亿元。由于去年基数较高，年初以来债市走牛提振理财等资管产品收益率，银行存款向理财等分流，监管部门加大对资金空转套利、银行手工补息等行为的规范，挤出部分虚增的存贷款水分，致使货币供应量增速下降。4月货币增量数据表现较差，在稳经济需求下，财政政策或将进一步加码。财政部公布2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排。其中，超长期特别国债涉及期限为20年、30年、50年，分别将于5月24日、5月17日、6月14日首发。根据公告，财政部将于5月17日招标首发400亿元人民币30年期特别国债。短期来看，指数短线创阶段新高后，北向资金净流入趋缓，两市成交萎缩，多头量能有所衰减，预期指数短线震荡休整。</p> <p>上一个交易日上证指数收盘跌0.21%报3148.02点，深证成指跌0.6%，创业板指跌0.95%，上证50、沪深300指数震荡，两市成交额9134.9亿元。北向资金周一正式取消成交额实时披露，当日净卖出45.9亿元。期权方面，金融期权成交环比小幅增加，品种间成交PCR值分化，中小创系列期权成交PCR值回升，中小创短空情绪回升，上证50ETF期权成交PCR值为91.72%，中证500ETF期权成交PCR值数值为109.82%。上证50、沪深300系列期权隐波维持低位，HO期</p>	指数震荡回踩,期权隐波反弹

权与 MO 期权隐波差为 10.32 个百分点。MO 期权 skew 偏度指数 104.89，IO 期权 skew 偏度指数 103.78，偏度指数平稳。短空情绪或将刺激隐波短线回升，关注上方阻力。仅供参考。

商品期权 观点：铜、铝期权成交 PCR 值分别为 52.56%、67.90%，黄金期权成交 PCR 为 30.88%，PTA 期权成交 PCR 值 80.80%，豆粕期权成交 PCR 值 39.34%。铜期权成交 PCR 下降，隐含波动率反弹，多头情绪回升。PTA 期权成交 PCR 环比回落，隐含波动率保持在低位，短空情绪释放空间有限，大概率维持低波震荡走势；美失业数据走高，消费者信心指数大跌，黄金价格回升，黄金期权成交 PCR 回落，多头情绪回升，但期权隐波平稳，升波预期小，金价出现连续上涨的概率较小。豆粕期权隐波滞涨，成交量环比减少，震荡预期。仅供参考。

黄金期权
隐波回落

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	2.540	-0.12	91.72	16.88
沪市 300ETF	3.655	-0.08	92.17	18.94
深市 300ETF	3.800	-0.05	84.75	18.69
沪市 500ETF	5.594	-0.52	109.82	26.11
深市 500ETF	5.708	-0.61	115.48	25.88
创业板 ETF	1.817	-1.25	101.80	26.84
深证 100ETF	2.537	-0.47	86.83	20.89
上证 50 指数	2506.46	-0.08	62.95	17.68
沪深 300 指数	3664.69	-0.04	60.60	17.60
中证 1000 指数	5520.80	-0.96	89.69	28.00

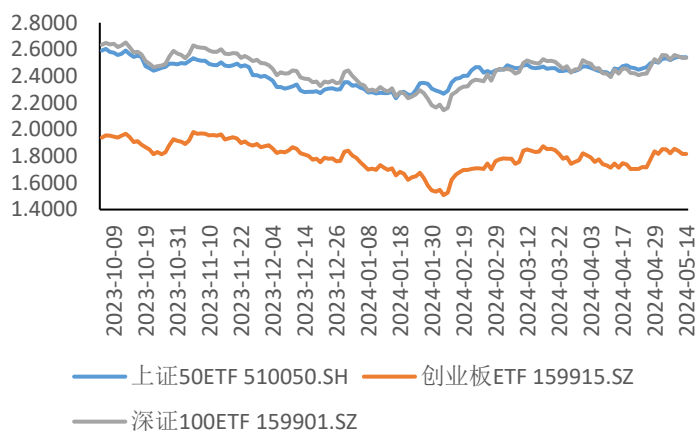
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

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	81150	0.22	52.56	19.46
铝	20575	-0.72	67.90	13.95
甲醇	2601	1.92	80.48	17.74
沪金	557.62	-0.67	30.88	15.07
PTA	5776	-0.69	80.80	12.7
豆粕	3559	1.02	39.34	19.08

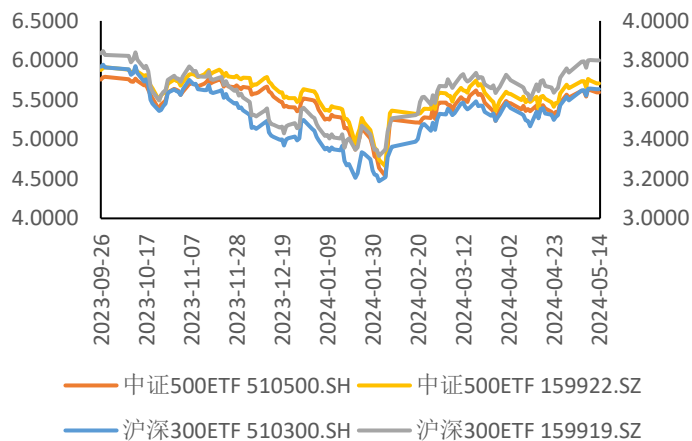
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



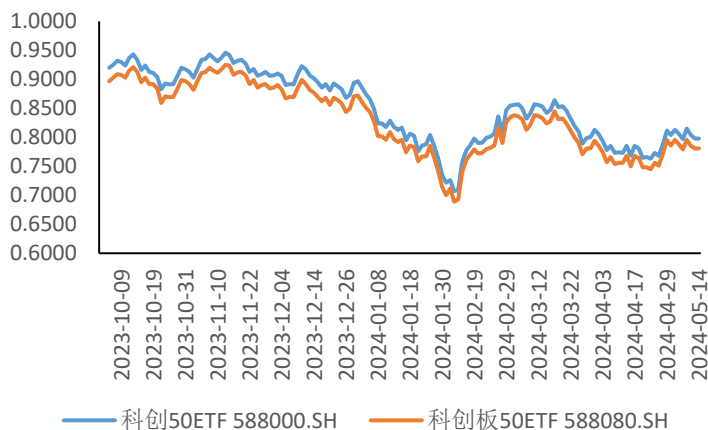
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: ETF 期权标的的走势 (二)



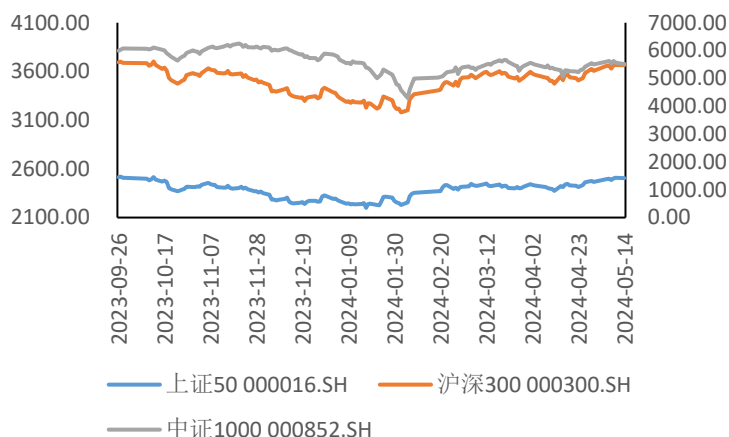
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: ETF 期权标的的走势 (三)



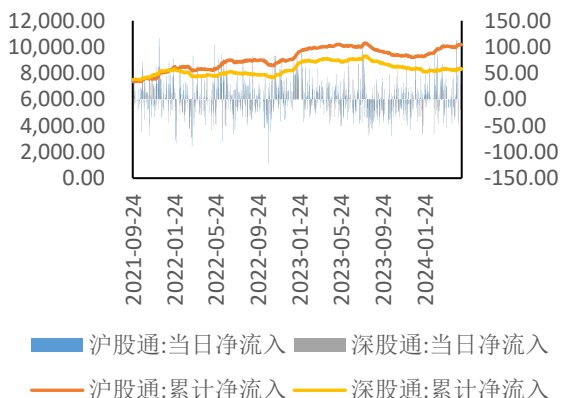
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的的走势

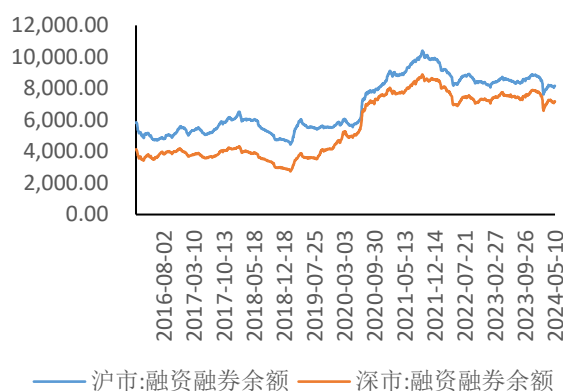


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

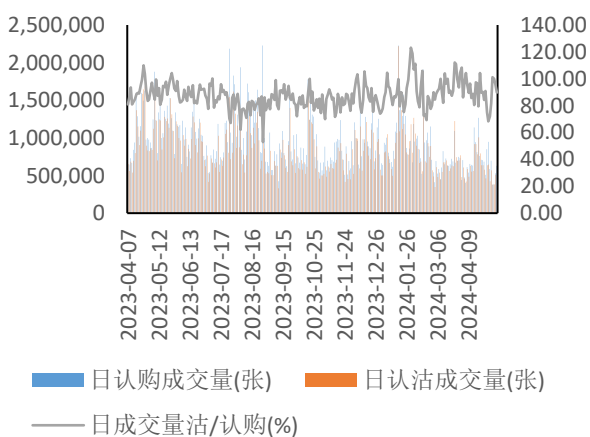


图表 8: 两融余额 (单位: 亿元)

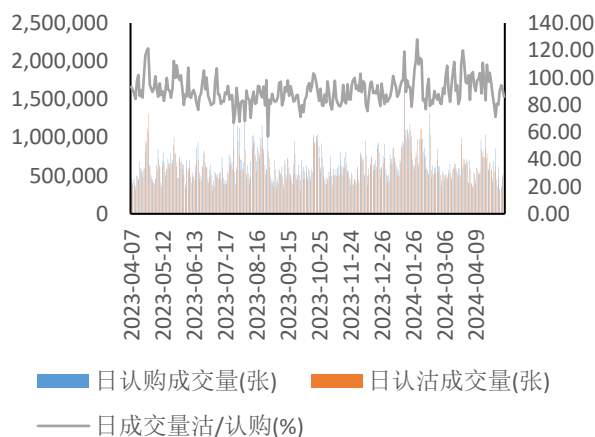


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

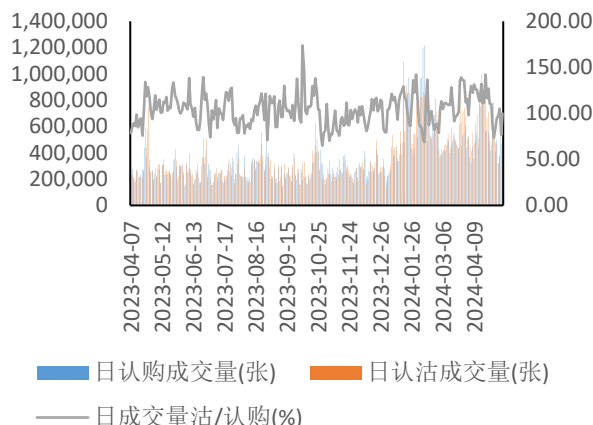


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

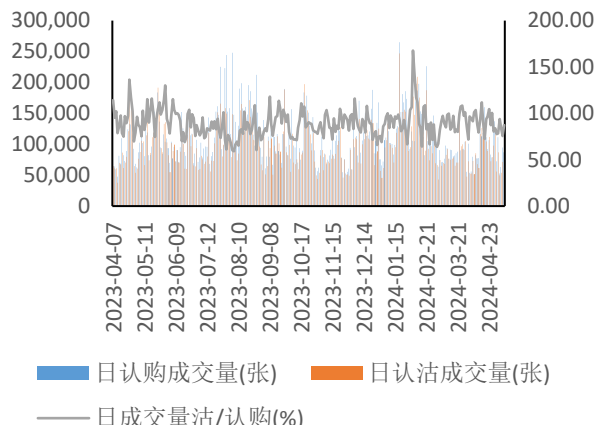


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

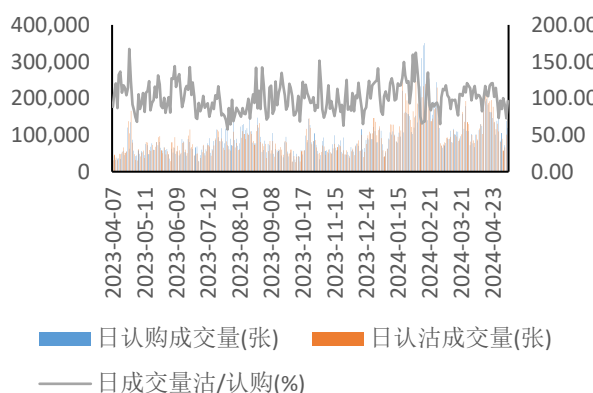


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

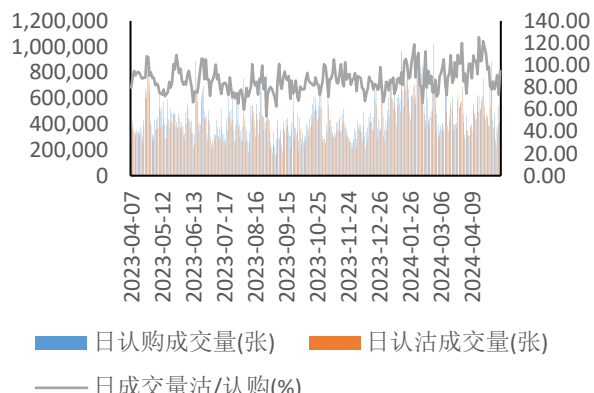


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

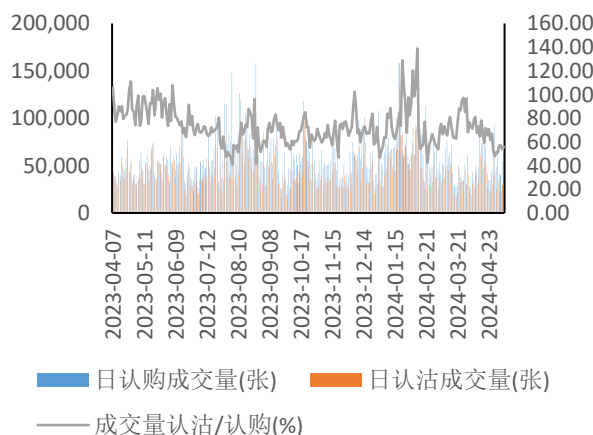


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

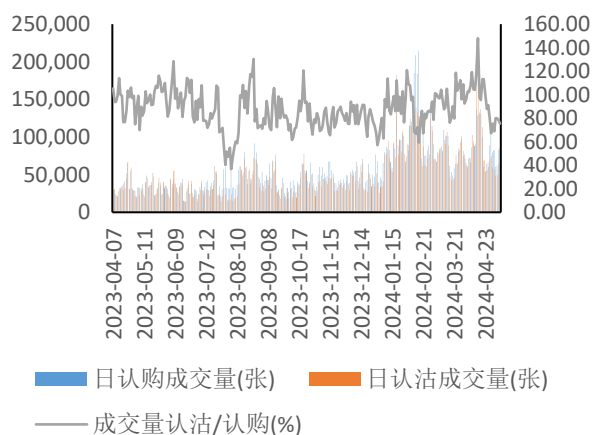


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

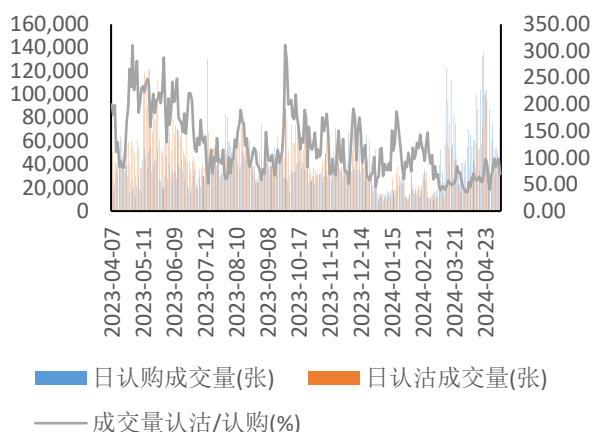


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

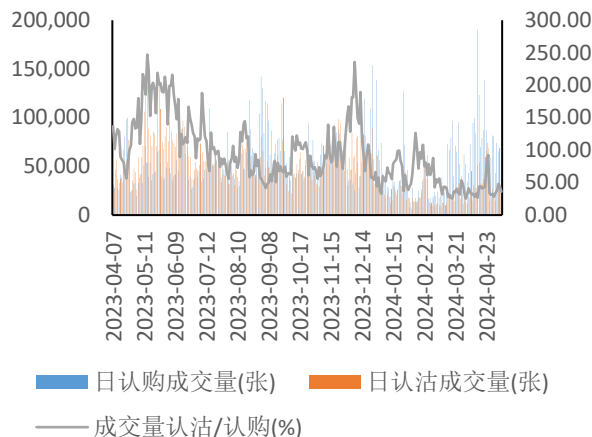


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

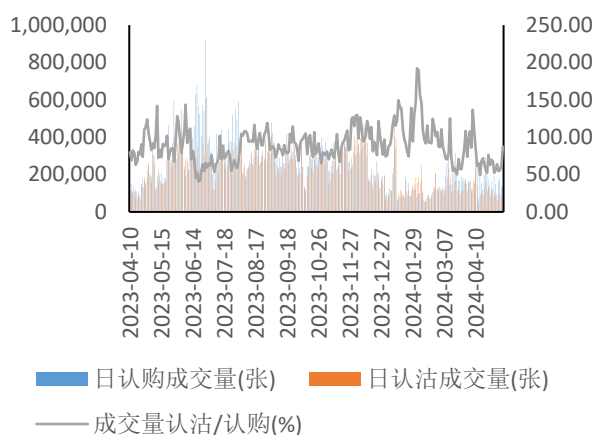


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

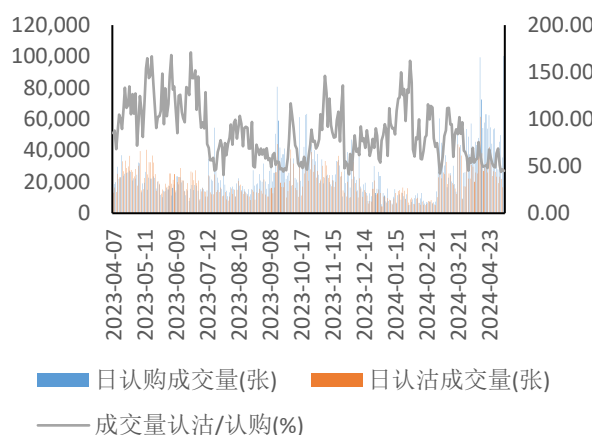


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

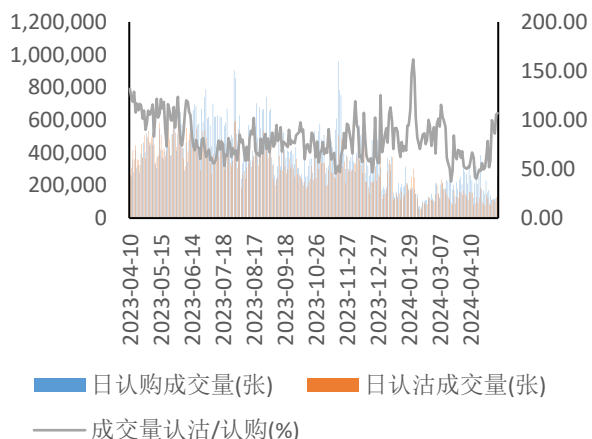


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

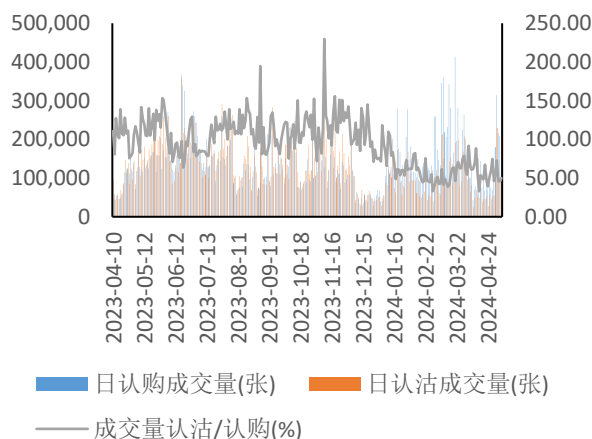


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

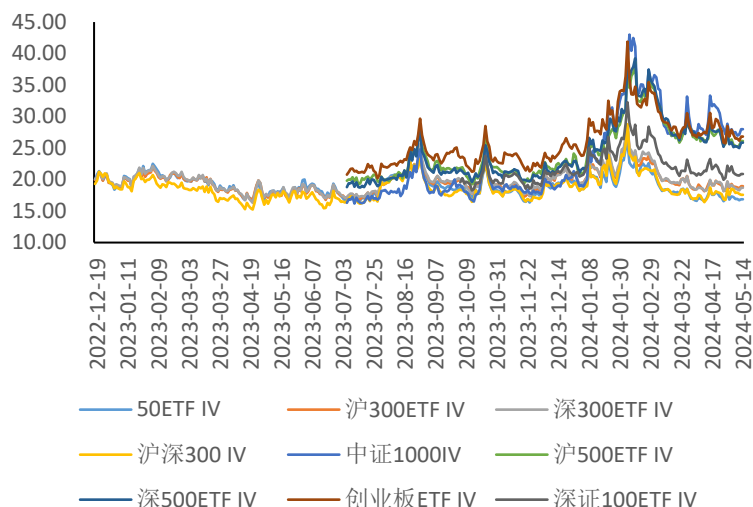


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



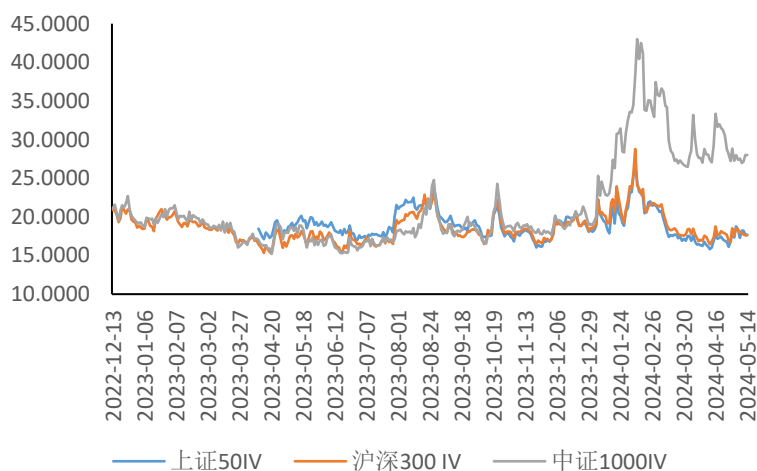
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



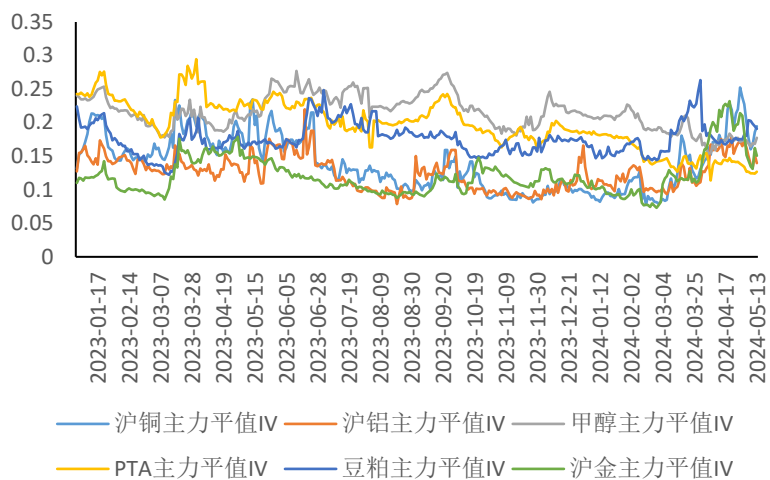
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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。