

## 期权日度报告

2024年5月28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](mailto:zhoulc@xzfutures.com)

### 内容提要

指数估值偏低位，整体市净率偏低，风险溢价率高，估值修复空间较大，中长期偏多。上海出台“沪九条”优化调整房地产市场政策，核心城市地产宽松政策相继落地。国家集成电路产业投资基金三期成立，注册资本3440亿元，半导体板块走强。

受利好刺激，期权标的指数低量反弹，金融期权成交PCR环比回落，中小创系列期权的看跌期权成交下降，但整体成交量不足，震荡预期强烈，上证50ETF期权隐波处于近五年极低值附近，隐波下降空间有限，上证50、沪深300系列期权隐波低位反弹，偏度指数平稳。多空情绪趋于同降低，波动空间收窄，延续强震荡走势，逢回调关注虚值认沽义务仓策略。

商品期权方面，铜、铝期权成交量与成交PCR环比回落，隐含波动率环比回落，实际波动区间较大。甲醇、PTA期权成交PCR低位，隐含波动率保持在低位，维持区间震荡走势；欧元区释放降息预期，贵金属分化，白银强势，黄金震荡偏涨，白银期权隐含波动率环比上升，多头情绪环比上扬。豆粕期权隐波回落，成交量持续下降，震荡预期。

## 行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p><b>金融期权：震荡偏多，隐波反弹空间有限</b></p> <p><b>观点：</b>短线回踩，中长期震荡上涨。国外方面，美国 5 月标普全球 PMI 初值数据显示，5 月份美国商业活动增速大幅加快，达到两年来的最快水平，表明经济表现在第二季度中期有所改善。利率交易员将美联储首次降息时间预估从 11 月推迟到 12 月，美债收益率与实际利率走高。欧元区方面，欧洲央行管理委员会成员、芬兰央行行长奥利·雷恩在周一的讲话中强调，欧元区的通胀正在“持续下降”。欧元区 4 月份的通货膨胀率稳定在 2.4%，这是连续第七个月低于 3%，尽管 12 月份有小幅反弹。5 月份的数据将于周五公布。雷恩在芬兰央行网站上发表的一篇演讲中表示，由于这一反通胀的过程，通胀正以一种持续的方式向 2% 的目标靠拢，因此 6 月份放松货币政策立场并开始降息的时机已经成熟，欧元区释放降息预期。</p> <p>国内方面，指数估值偏低位，整体市净率偏低，风险溢价率高，估值修复空间较大，中长期偏多。上海出台“沪九条”优化调整房地产市场政策，核心城市地产宽松政策相继落地。国家集成电路产业投资基金三期于 5 月 24 日成立，注册资本 3440 亿元，半导体板块走强。</p> <p>上一个交易日上证指数涨 1.14% 报 3124.04 点，深证成指涨 0.88%，创业板指涨 0.68%，市场成交额 7785.5 亿元；北向资金净买入 27.48 亿元。受利好刺激，期权标的指数低量反弹，金融期权成交 PCR 环比回落，中小创系列期权的看跌期权成交下降，但整体成交量不足，震荡预期强烈，上证 50ETF 期权成交 PCR 值为 101.93%，中证 500ETF 期权成交 PCR 值数值为 112.45%。上证 50ETF 期权隐波处于近五年极低值附近，隐波下降空间有限，上证 50、沪深 300 系列期权隐波低位反弹，HO 期权与 MO 期权隐波差为 9.8 个百分点。MO 期权 skew 偏度指数 100.74，IO 期权 skew 偏度指数 102.6，偏度指数平</p>	<p>估值、政策多重利多因素，股指震荡偏多</p>

稳。多空情绪趋于同降低，波动空间收窄，延续强震荡走势，逢回调关注虚值认沽义务仓策略。仅供参考。

**商品期权** 观点：铜、铝期权成交 PCR 值分别为 77.30%、39.91%，黄金期权成交 PCR 为 60.80%，PTA 期权成交 PCR 值 30.79%，豆粕期权成交 PCR 值 43.09%。铜、铝期权成交量与成交 PCR 环比回落，隐含波动率环比回落，实际波动区间较大。甲醇、PTA 期权成交 PCR 低位，隐含波动率保持在低位，维持区间震荡走势；欧元区释放降息预期，贵金属分化，白银强势，黄金震荡偏涨，白银期权隐含波动率环比上升，多头情绪环比上扬。豆粕期权隐波回落，成交量持续下降，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	2.531	0.92	101.93%	16.05
沪市 300ETF	3.632	0.83	98.89%	17.95
深市 300ETF	3.775	0.80	122.86%	17.77
沪市 500ETF	5.383	0.98	112.45%	24.20
深市 500ETF	5.591	1.18	102.11%	25.19
创业板 ETF	1.792	0.62	105.76%	24.83
深证 100ETF	2.511	0.68	110.53%	19.66
上证 50 指数	2497.60	0.94	68.84%	16.58
沪深 300 指数	3635.71	0.95	65.31%	17.22
中证 1000 指数	5404.62	1.02	85.77%	26.35

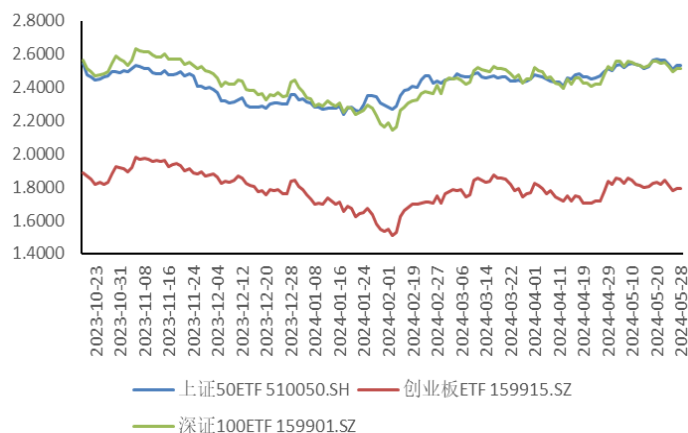
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

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	83530	-0.62	77.30%	20.54
铝	20910	0.26	39.91%	16.17
甲醇	2619	0.73	31.72%	17.75
沪金	555.78	0.23	60.80%	15.09
PTA	5944	0.37	30.79%	13.2
豆粕	3588	-0.03	43.09%	17.71

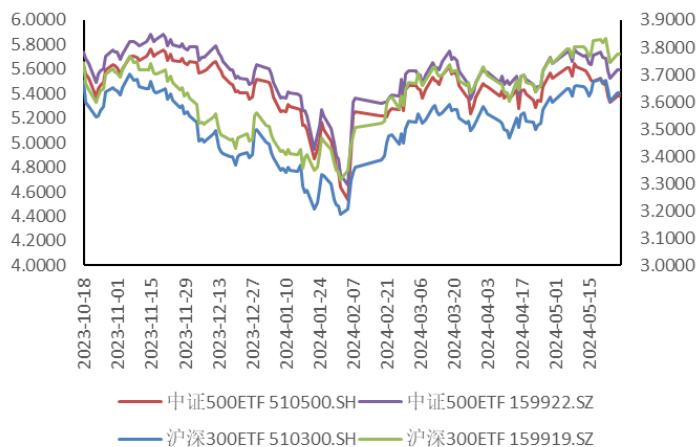
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



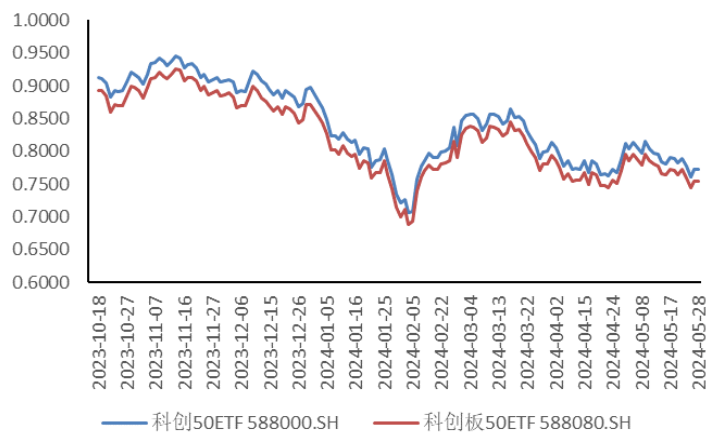
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: ETF 期权标的的走势 (二)



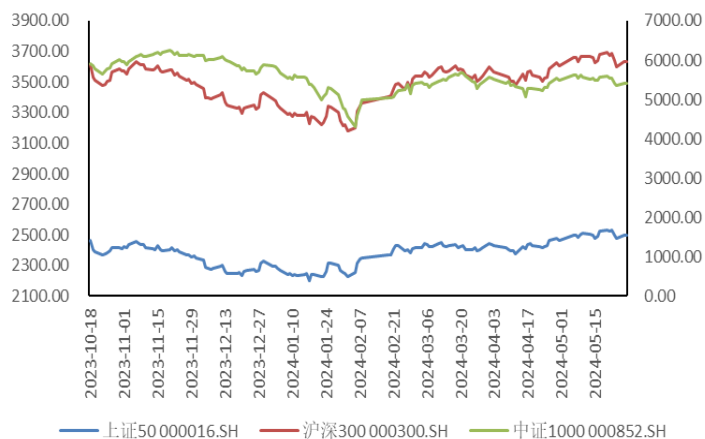
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: ETF 期权标的的走势 (三)



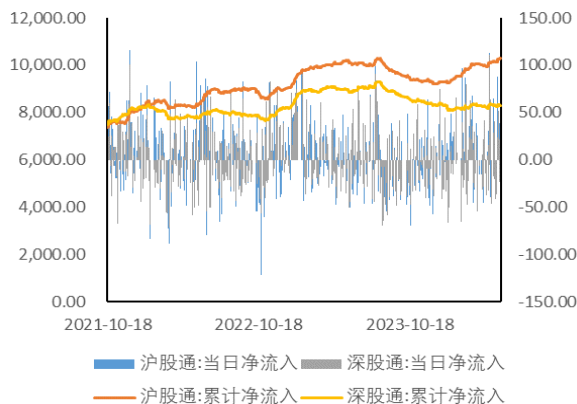
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的走势

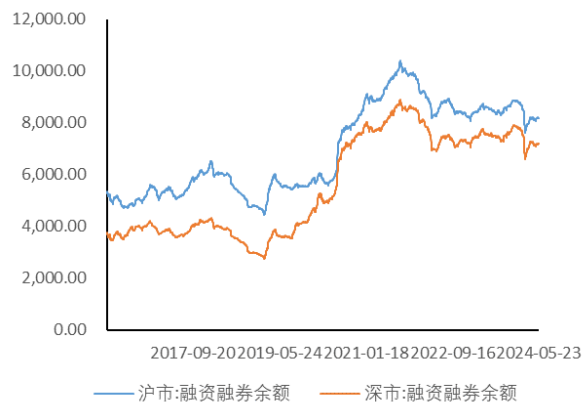


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

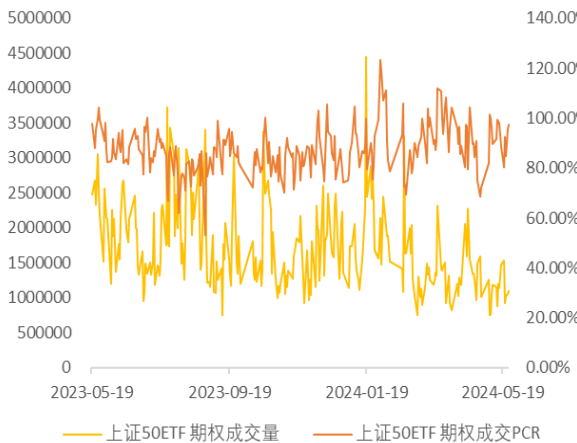


图表 8: 两融余额 (单位: 亿元)

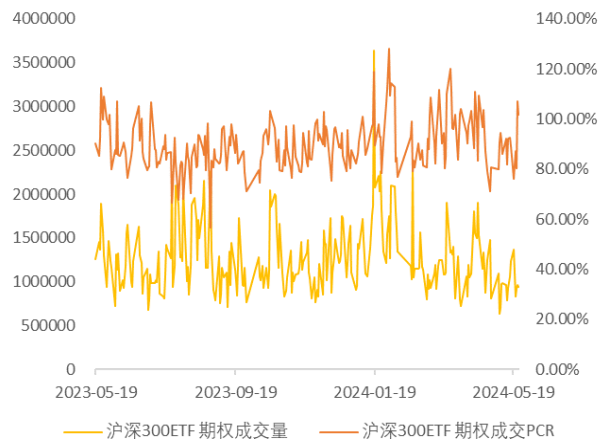


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

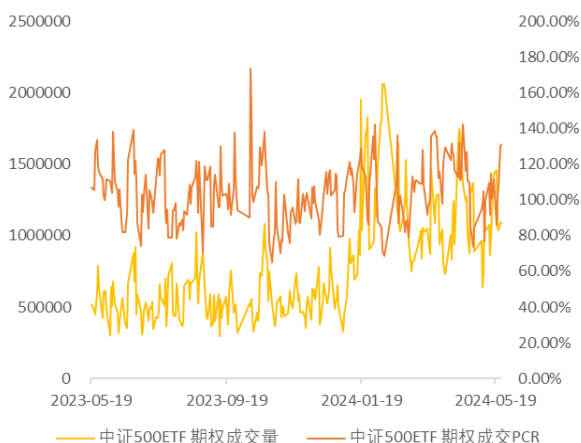


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

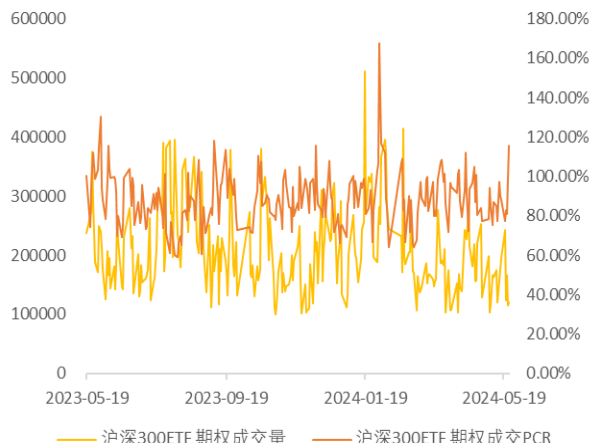


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

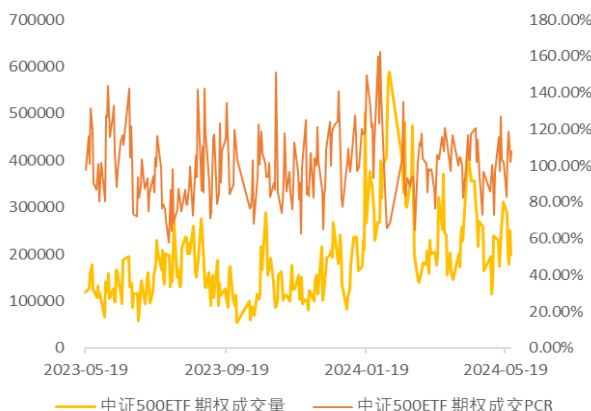


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

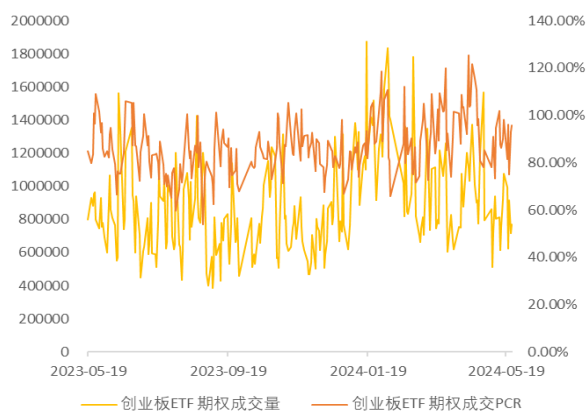


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

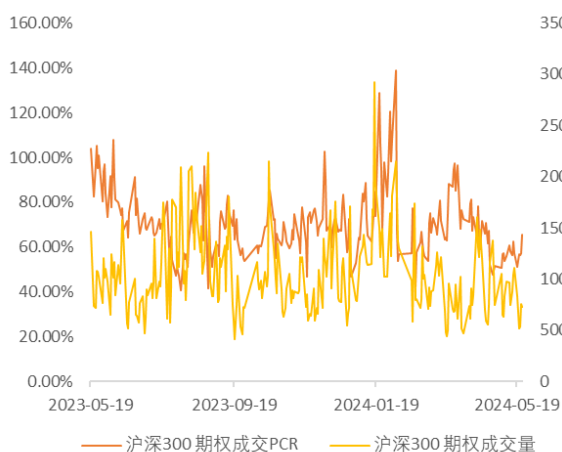


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

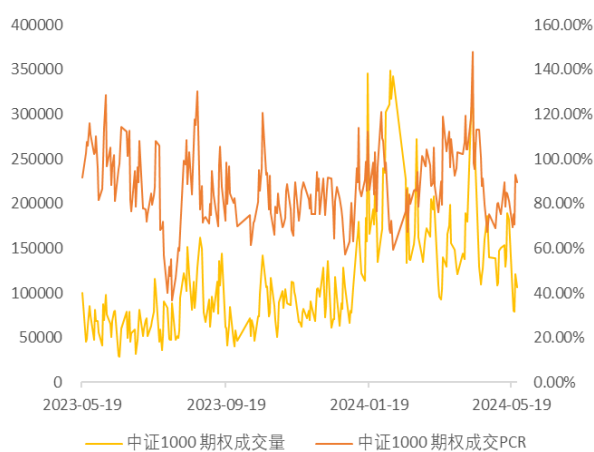


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

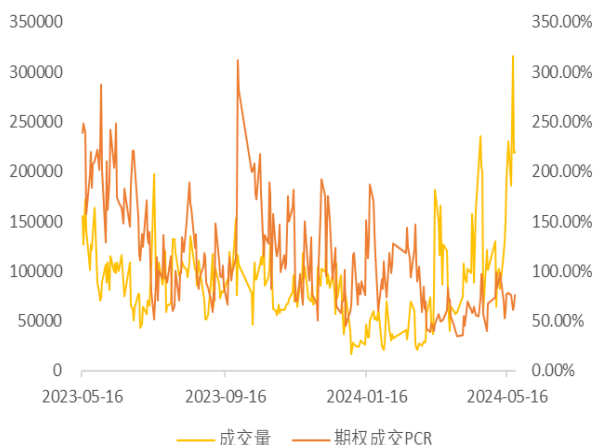


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

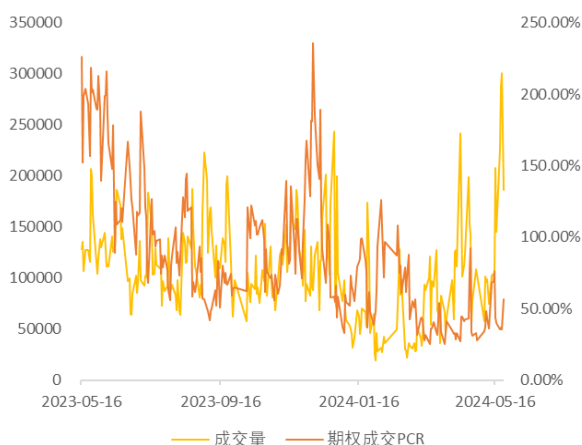


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

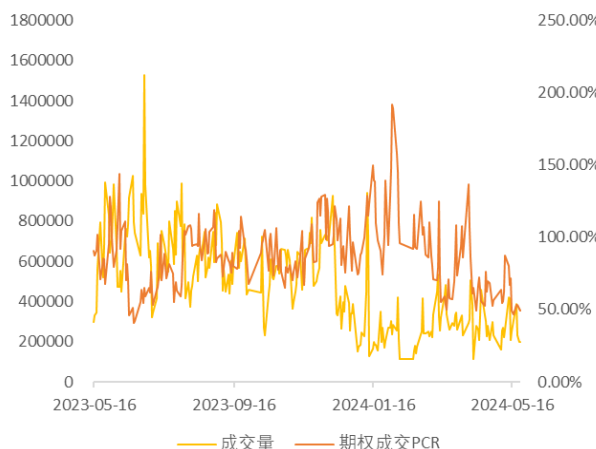


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

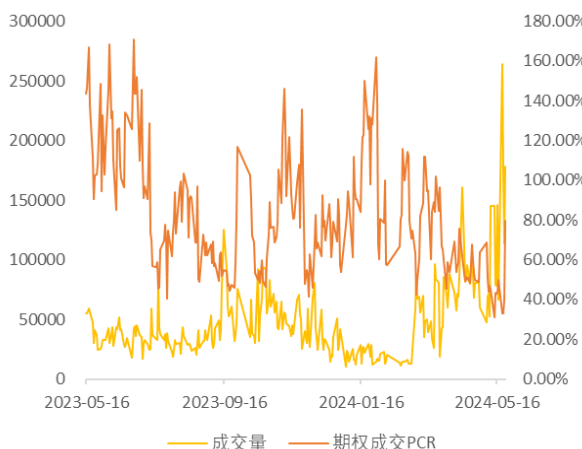


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

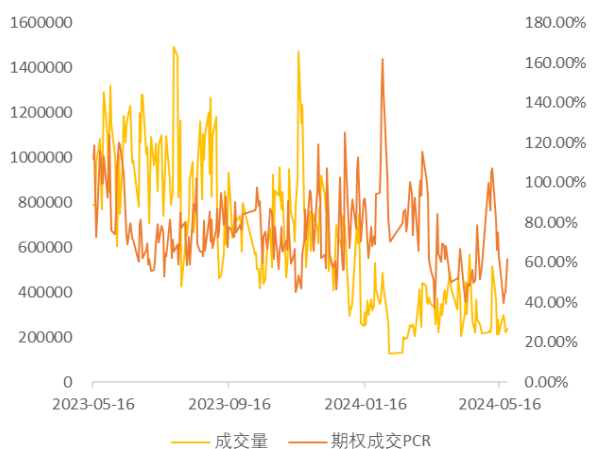


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

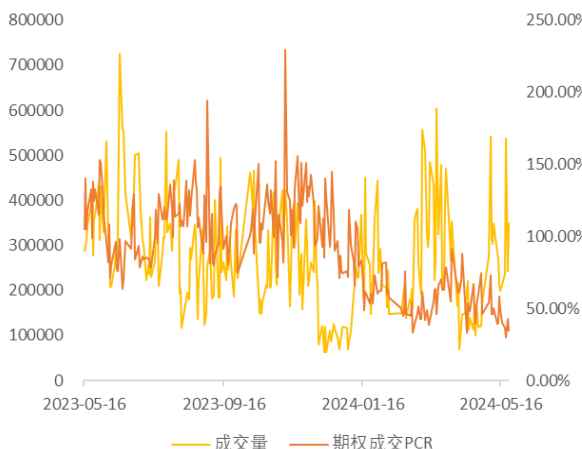


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

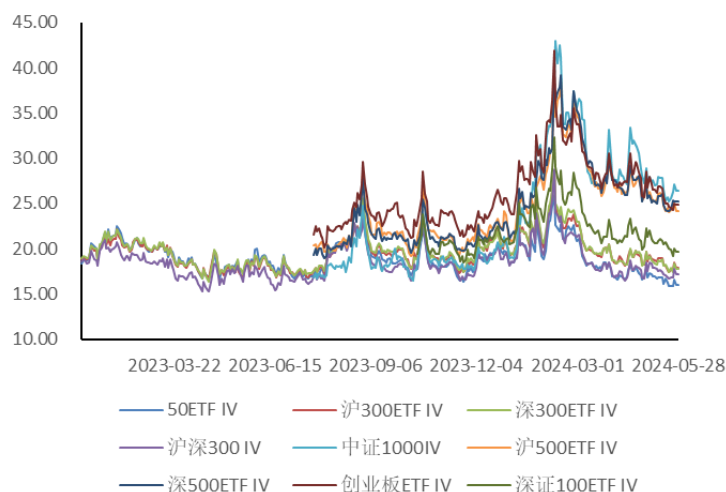


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



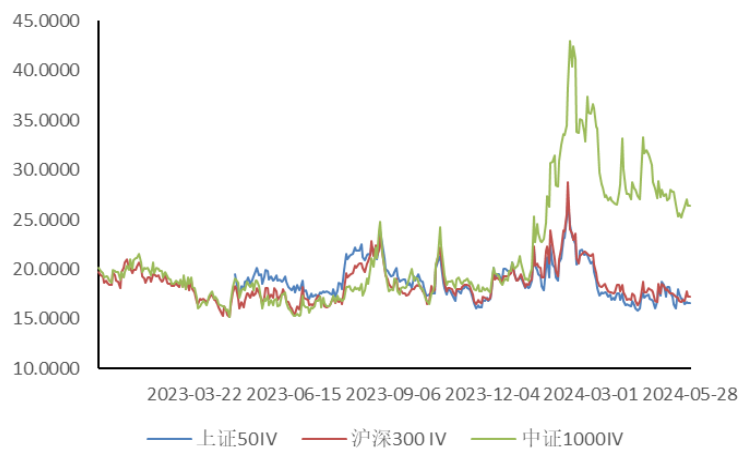
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

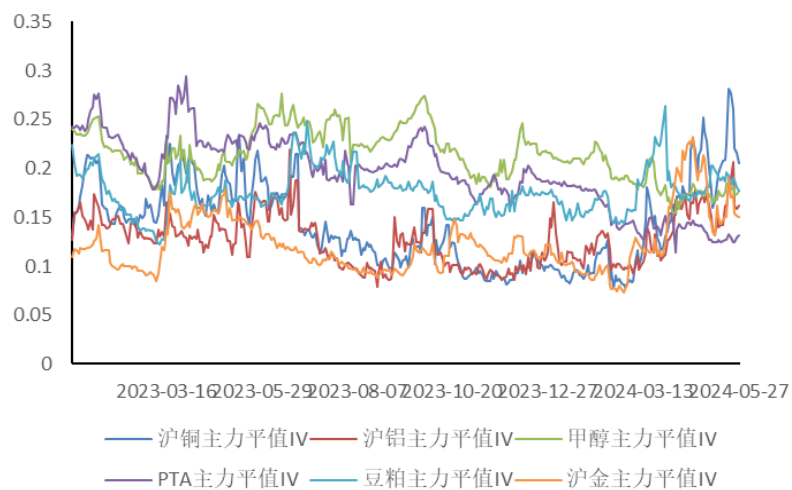
图表 24: 股指期权隐波 (IV)



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。