

期权日度报告

2024 年 5 月 30 日 星期四

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

在央行定调下一步的住房金融政策走向后，房地产新政落地城市一步步扩围。截至目前已有超 20 个省份明确取消房贷利率下限并降低首付比例下限。国家集成电路产业投资基金三期成立，注册资本 3440 亿元，半导体科技板块迎来战略投资资金。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，中长期震荡偏多。

期权标的指数低量震荡，金融期权成交 PCR 环比回升，中小创系列期权的看跌期权成交小幅增加，但期权整体成交量不足，多空情绪均低迷，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，偏度指数小幅上涨，看跌期权溢价率小幅回升。基于指数估值与政策强支撑的现实，本轮指数回踩对空头情绪刺激幅度有限，后市多空情绪趋于共振降低，波动空间收窄，延续震荡走势，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，实际波动维持偏高数值。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。贵金属分化，白银相对强势，黄金偏震荡，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
<p>金融期权</p>	<p>金融期权：震荡，隐波反弹空间有限</p> <p>观点：震荡。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。欧央行官员认为 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，上海、广州、深圳一线城市相继落地楼市调整政策。继上一轮各地密集放松住房限购政策后，新一轮住房信贷政策正在加紧出台。在央行定调下一步的住房金融政策走向后，房地产新政落地城市一步步扩围。截至目前已有超 20 个省份明确取消房贷利率下限并降低首付比例下限。各地按照“因城施策”原则支持合理住房需求，也呈现出不同的政策特点。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，半导体科技板块迎来战略投资资金。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，中长期震荡偏多。</p> <p>上一个交易日上证指数涨 0.05%报 3111.02 点，深证成指涨 0.25%，创业板指涨 0.27%，市场成交额 7119.2 亿元，北向资金净买入 33.99 亿元。期权标的指数低量震荡，金融期权成交 PCR 环比回升，中小创系列期权的看跌期权成交小幅增加，但期权整体成交量不足，多空情绪均低迷，震荡预期强烈。上证 50ETF 期权成交 PCR 值为 95.53%，中证 500ETF 期权成交 PCR 值数值为 119.52%。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，HO 期权与 MO 期权隐波差为 9.7 个百分点。MO 期权 skew 偏度指数 102.2，IO 期权 skew 偏度指数 102.1，偏度指数环比平稳。基于指数</p>	<p>估值、政策支撑，股指震荡偏多</p>

估值与政策强支撑的现实，本轮指数回踩对空头情绪刺激幅度有限，后市多空情绪趋于共振降低，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 80.45%、32.67%，黄金期权成交 PCR 为 48.04%，PTA 期权成交 PCR 值 41.28%，豆粕期权成交 PCR 值 58.38%。铜、铝期权成交量与成交 PCR 环比回落，隐含波动率环比回落，实际波动维持偏高数值。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。贵金属分化，白银相对强势，黄金偏震荡，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	2.525	0.04	95.53%	15.86
沪市 300ETF	3.610	0.03	89.29%	17.73
深市 300ETF	3.754	0.08	95.44%	17.75
沪市 500ETF	5.347	0.21	119.52%	24.26
深市 500ETF	5.553	0.23	93.60%	24.61
创业板 ETF	1.772	0.17	90.49%	24.92
深证 100ETF	2.478	0.16	132.94%	19.74
上证 50 指数	2493.17	0.12	53.10%	15.69
沪深 300 指数	3613.52	0.12	62.49%	16.63
中证 1000 指数	5351.25	0.06	87.27%	25.41

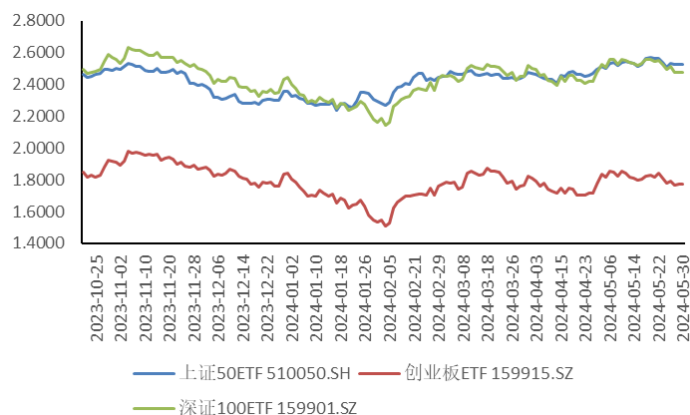
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

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	85470	1.03	80.45%	21.53
铝	21520	1.56	32.67%	19.31
甲醇	2625	0.23	52.40%	17.7
沪金	559.7	0.67	48.04%	15.64
PTA	5954	0.61	41.28%	12.94
豆粕	3509	-1.43	58.38%	18.05

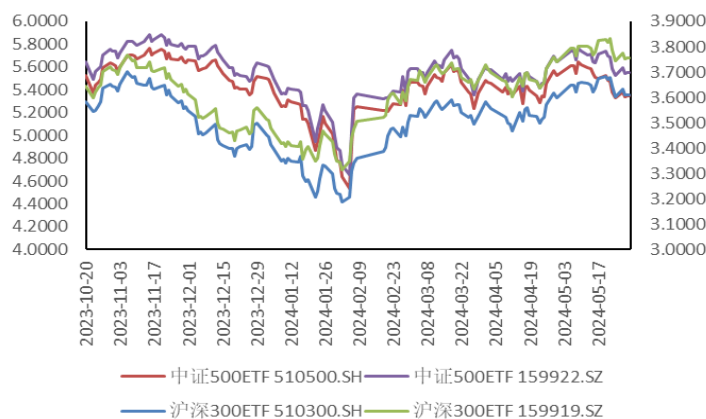
数据来源：wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



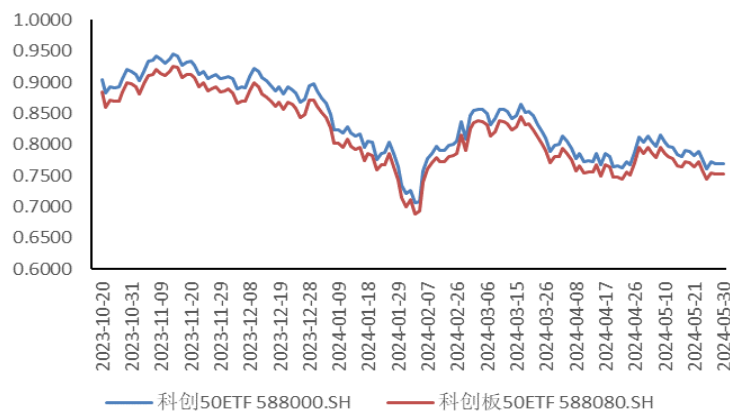
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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)



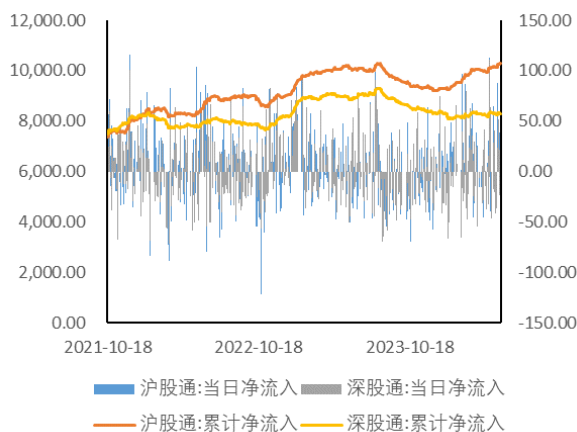
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的的走势

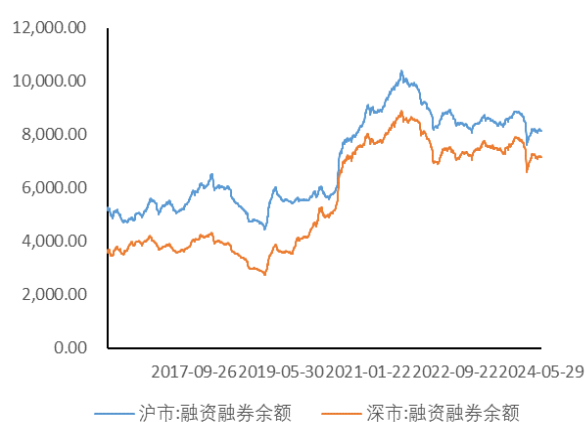


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

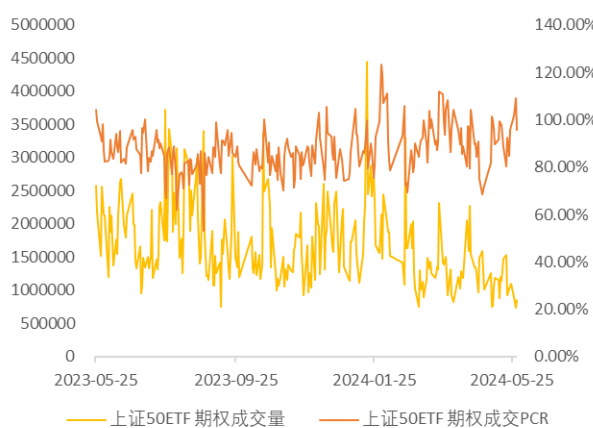


图表 8: 两融余额 (单位: 亿元)

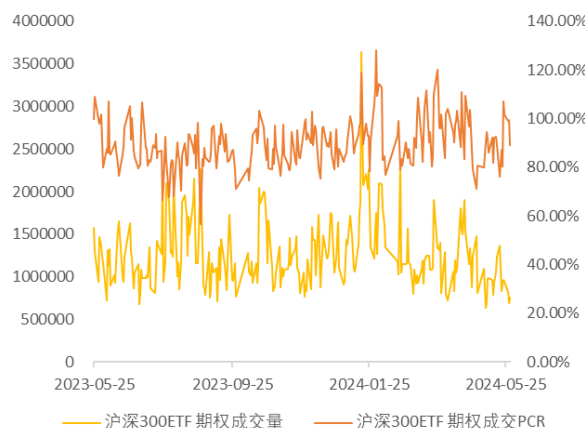


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

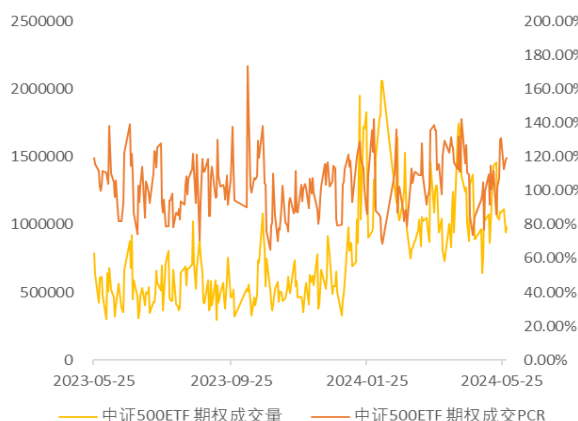


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

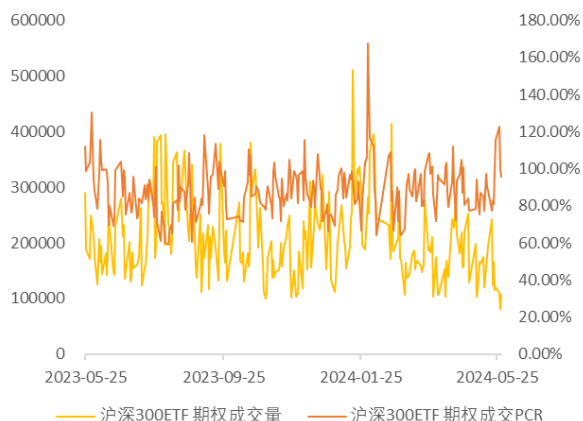


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

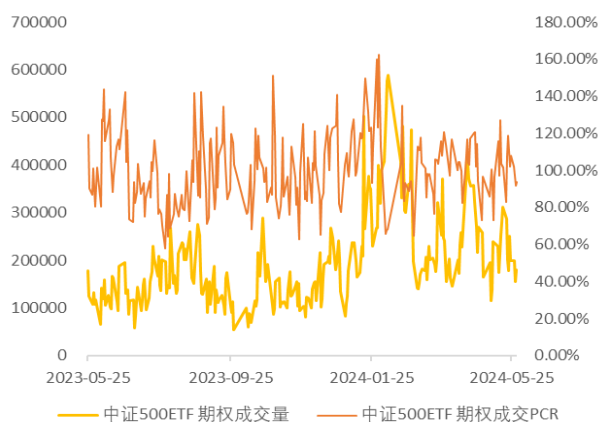


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

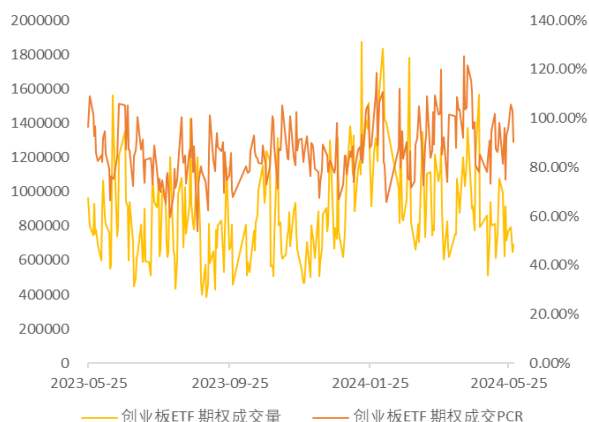


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

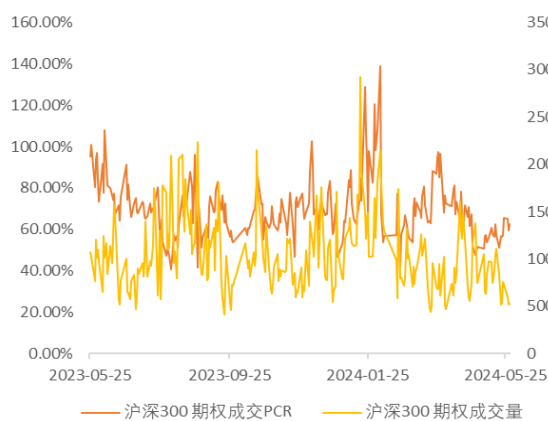


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

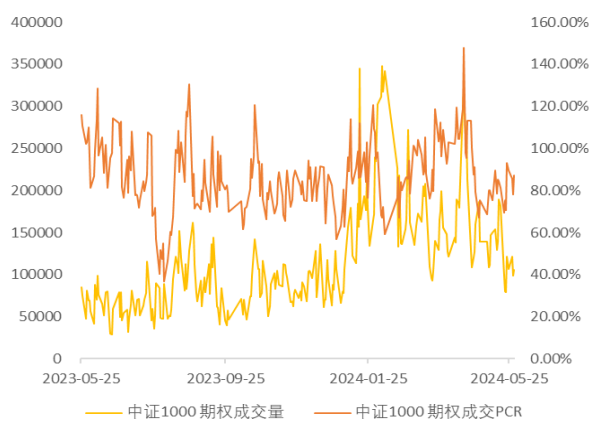


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

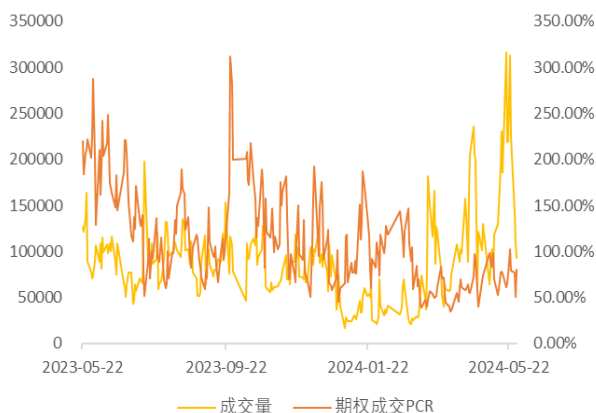


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

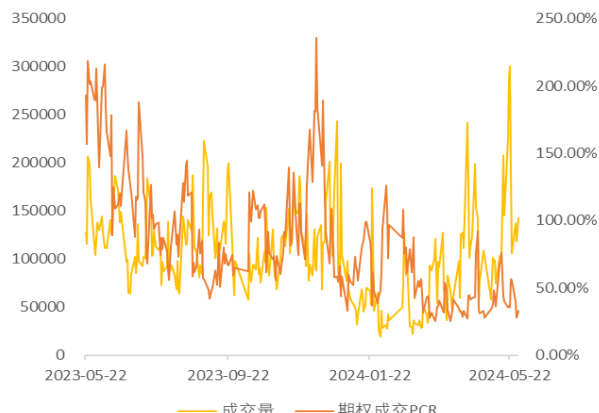


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

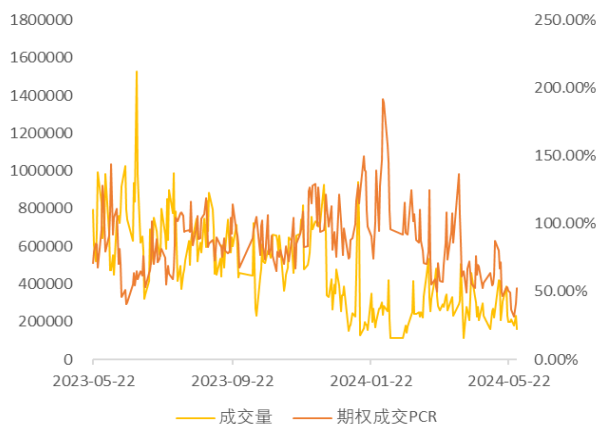


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

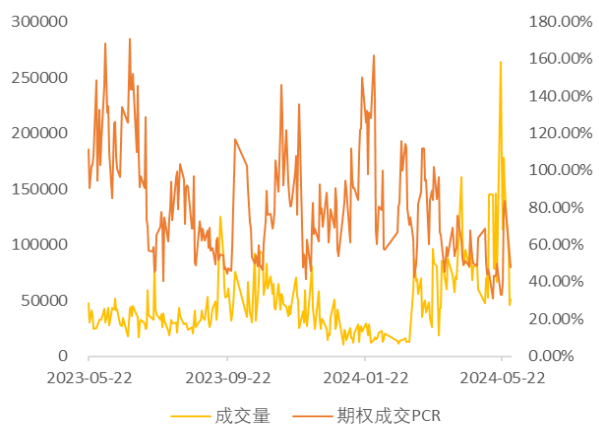


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

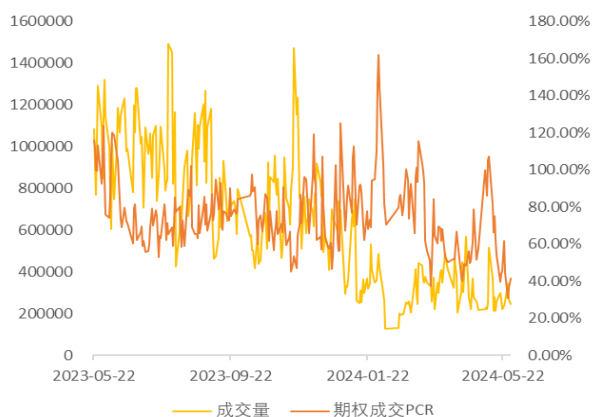


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

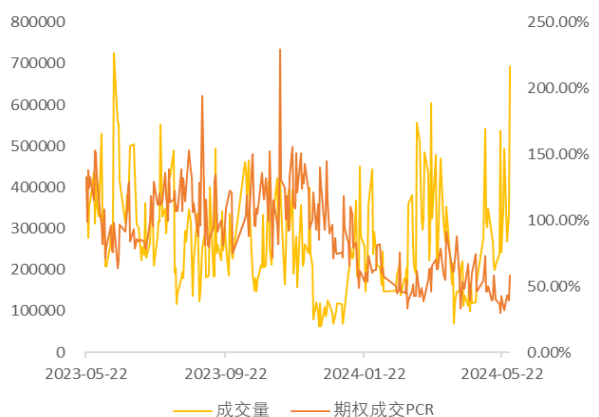


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

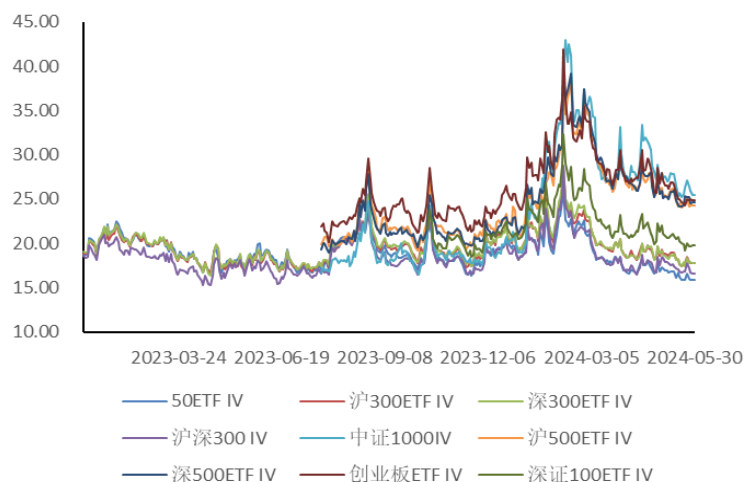


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



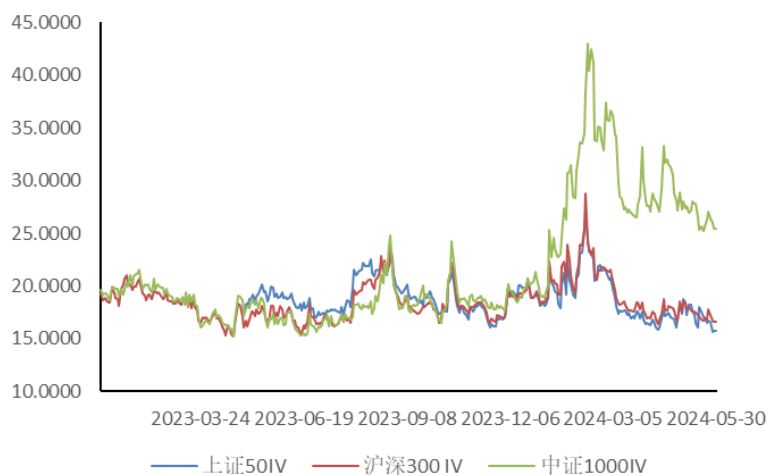
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



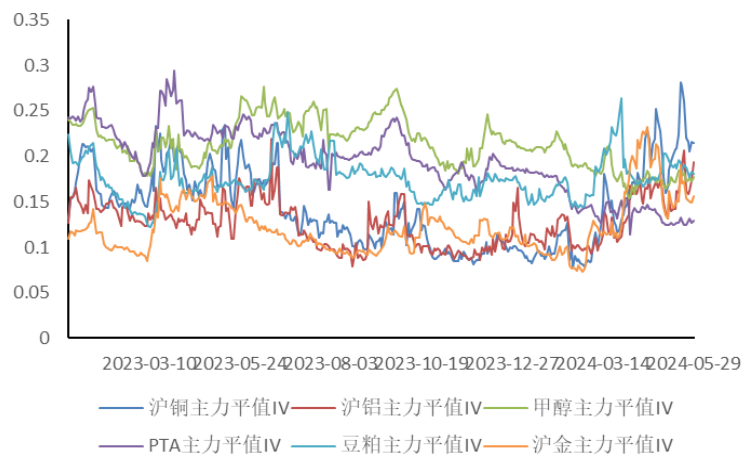
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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。