

期权日度报告

2024 年 4 月 23 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

一季度国内 GDP 总量保持良好增速，地产投资延续弱势寻底。欧美日股市回落，国外股市情绪面偏弱。新“国九条”的发布，对红利资产形成较大利好。证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》。两融余额环比下降，沪股通净流出额增加，指数上攻量能不足，震荡预期强烈。长期来看，市场制度建设完善，政策兑现进一步夯实指数，宏观基本面支撑与估值支撑并存，短线休整后或将重拾震荡上涨走势。

金融期权方面，期权成交 PCR 值、期权隐含波动率回落，大小风格隐波差维持较大数值，上证 50、沪深 300 系列期权隐波相对平稳，本轮回踩行情中，下方支撑力度较强，小幅升波行情对期权隐波结构影响不大，期权 skew 偏度指数趋于稳定，指数下跌空间有限，逢回调关注卖出虚值看跌期权策略。

商品期权方面，铜、铝期权成交 PCR 值低位，铜期权隐波重心反弹上移，波动区间扩大；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪低位，成本支撑效果强，震荡预期；黄金、白银期权成交量环比缩小，金银价格高位下跌，隐含波动率高位回落，后市隐波或将延续降波趋势；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
金融期权	<p>金融期权：震荡降波预期</p> <p>观点：隐波反弹空间有限，中期回归降波。国外方面，由于3月美国就业与通胀数据坚挺，美联储官员释放降息推迟的观点，近期欧元兑美元呈贬值趋势，推动美元指数继续走强，是近期美股调整的诱因，隔夜欧美股市止跌反弹，VIX恐慌指数回落。</p> <p>国内方面，新“国九条”的发布，对红利资产形成较大利好，具备红利收益优势的资产或将是今年重要主线，具备战略配置价值。证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，进一步优化基金证券交易佣金制度，降低基金投资者交易成本，引导证券投资基金经营机构进一步端正经营理念，专注提升投资者长期收益。资本市场大规模改革酝酿长期政策利好。短线来看，两融余额环比下降，沪股通净流出额增加，指数上攻量能不足，震荡预期强烈。长期来看，市场制度建设完善，政策兑现进一步夯实指数，宏观基本面支撑与估值支撑并存，短线休整后或将重拾震荡上涨走势。</p> <p>上一个交易日上证指数收跌0.67%报3044.6点，深证成指跌0.43%，创业板指跌0.32%，A股全天成交8258.7亿元。期权方面，金融期权成交PCR值短线回升，上证50ETF期权成交PCR值为89.65%，中证500ETF期权成交PCR值数值116.40%，短空情绪边际回落。期权隐含波动率回落，大小风格隐波差维持较大数值，上证50、沪深300系列期权隐波相对平稳，本轮回踩行情中，下方支撑力度较强，小幅升波行情对期权隐波结构影响不大，HO期权与MO期权隐波差为14.2个百分点。隐波偏度普遍高于100，看跌期权隐波溢价相对较高，MO期权skew偏度指数103.76，IO期权skew偏度指数102.48，偏度结构趋于稳定，指数下跌空间有限，逢回调关注卖出虚值看跌期权策略。仅供参考。</p>	震荡降波
商品期权	<p>观点：铜、铝期权成交PCR值分别为73.16%、43.05%，黄金期权成交PCR为48.21%，PTA期权成交PCR值56.15%，豆粕期权成交</p>	黄金期权 隐波滞涨

PCR 值 67.14%。铜、铝期权成交 PCR 值低位，铜期权隐波重心反弹上移，波动区间扩大；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪低位，成本支撑效果强，震荡预期；黄金、白银期权成交量环比缩小，金银价格高位下跌，隐含波动率高位回落，后市隐波或将延续降波趋势；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	2.460	-0.16	89.65	17.78
沪市 300ETF	3.524	-0.20	96.84	19.42
深市 300ETF	3.662	-0.22	96.53	19.58
沪市 500ETF	5.349	-0.83	116.40	27.90
深市 500ETF	5.471	-0.82	120.34	27.66
创业板 ETF	1.703	-0.12	115.51	29.35
深证 100ETF	2.422	-0.04	107.71	21.95
上证 50 指数	2424.75	-0.24	69.54	17.06
沪深 300 指数	3530.90	-0.30	65.80	17.99
中证 1000 指数	5246.08	-0.35	113.16	31.25

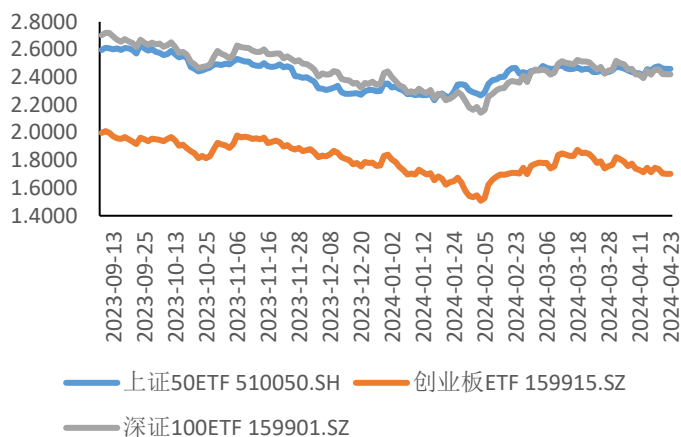
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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	79550	0.23	73.16	21.88
铝	20520	0.84	43.05	17.9
甲醇	2558	-0.81	52.38	17.94
沪金	558.42	-1.74	48.21	20.88
PTA	5970	-0.17	56.15	14.16
豆粕	3338	-0.45	67.14	16.99

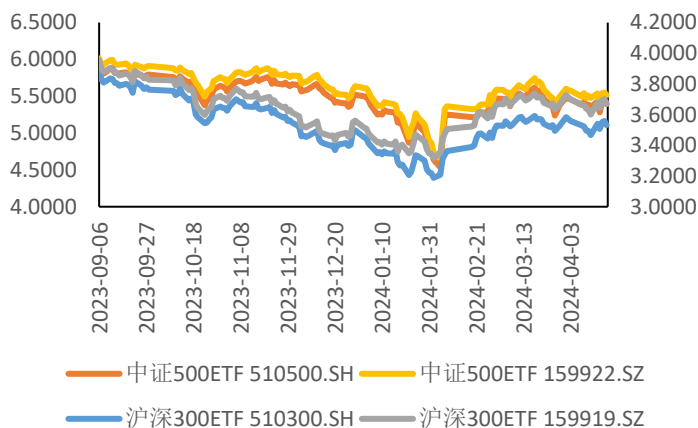
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 3: ETF 期权标的的走势 (一)



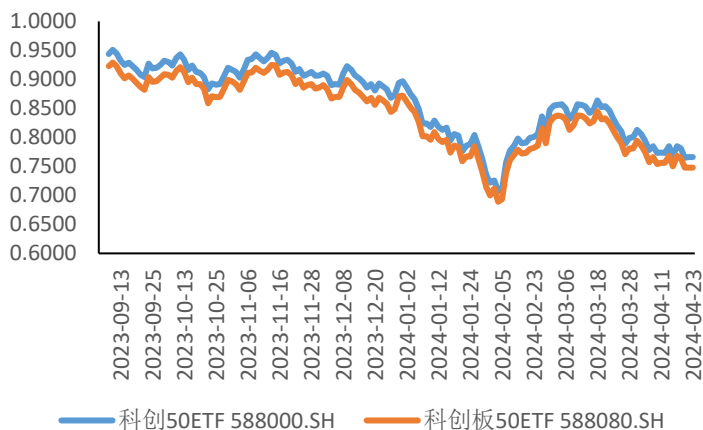
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 4: ETF 期权标的的走势 (二)



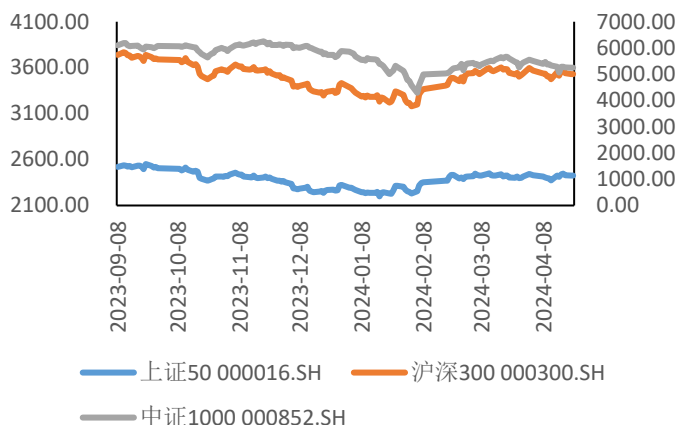
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 5: ETF 期权标的的走势 (三)



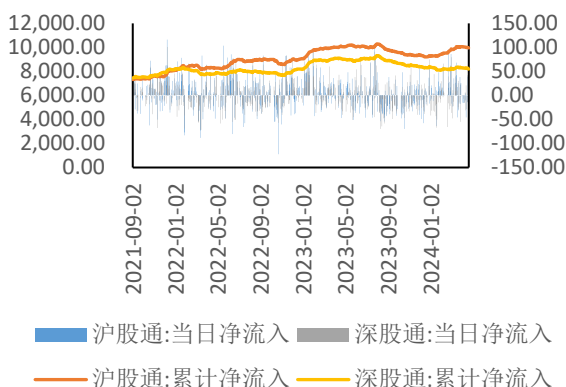
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 6: 股指期权标的的走势

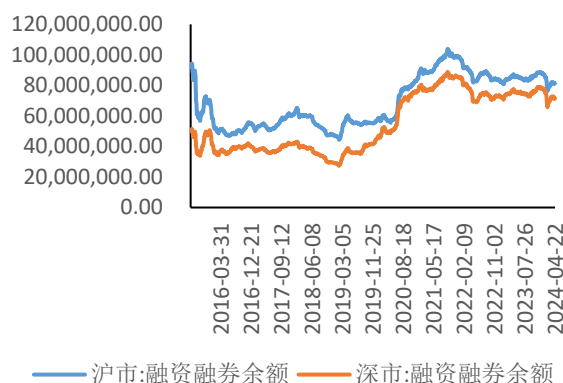


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 北向资金流向 (单位: 亿元)

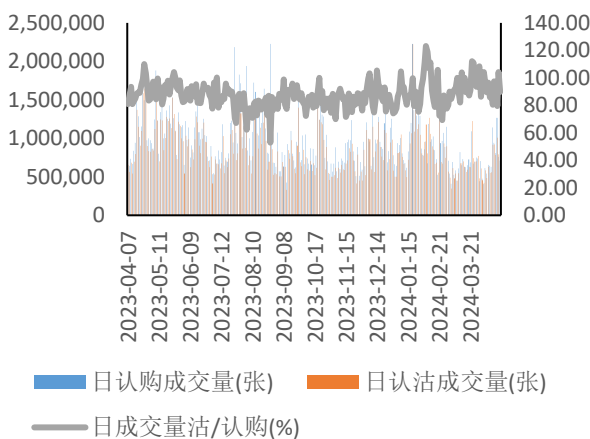


图表 8: 两融余额 (单位: 万元)

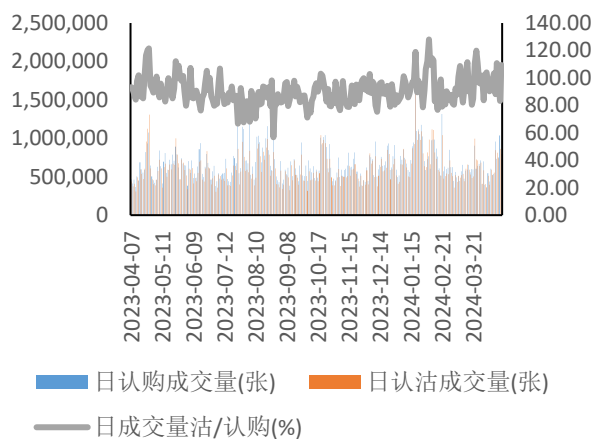


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 50ETF 期权 PCR 与成交量

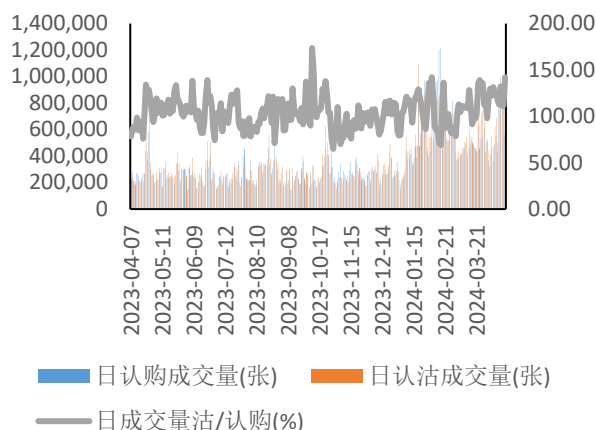


图表 10: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

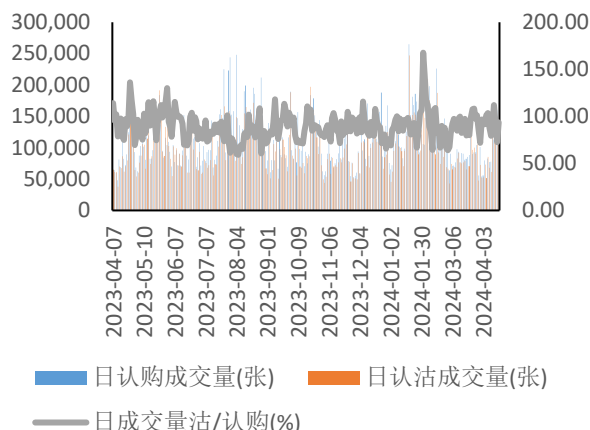


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 11: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

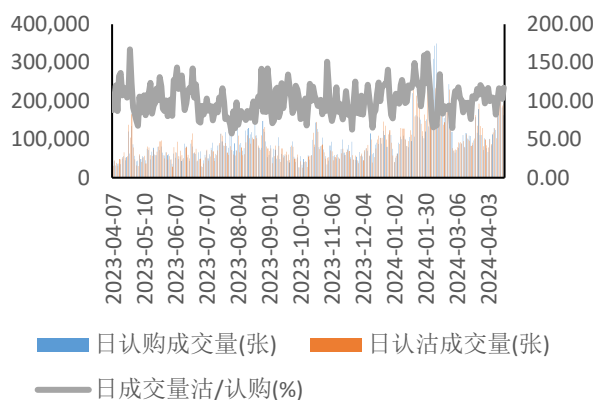


图表 12: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

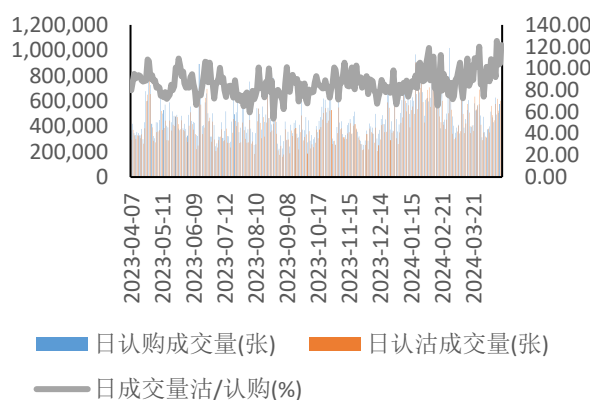


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 13: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

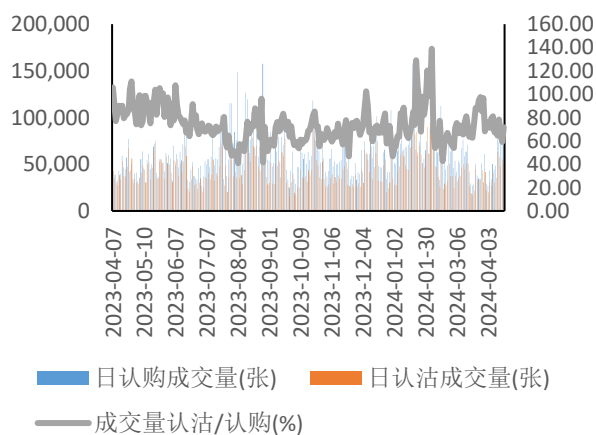


图表 14: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

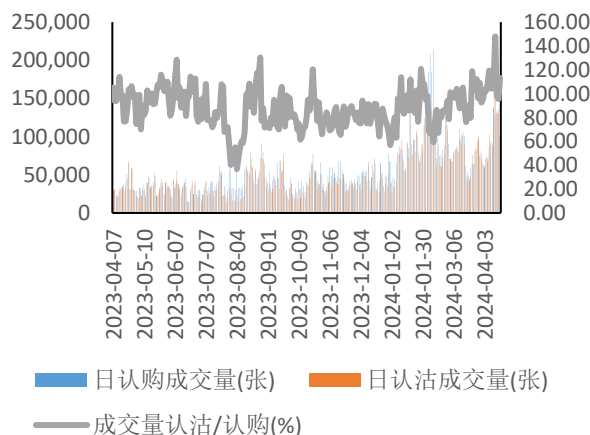


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

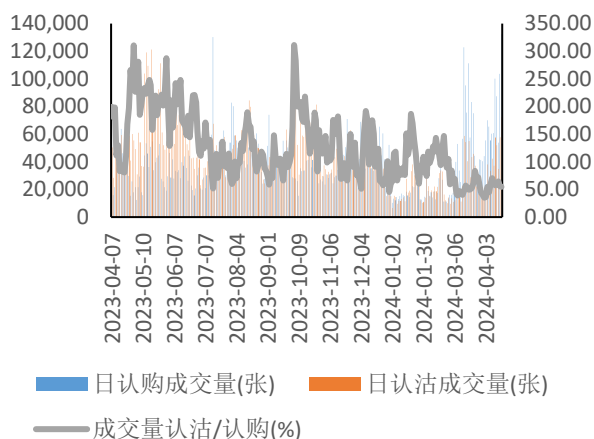


图表 16: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

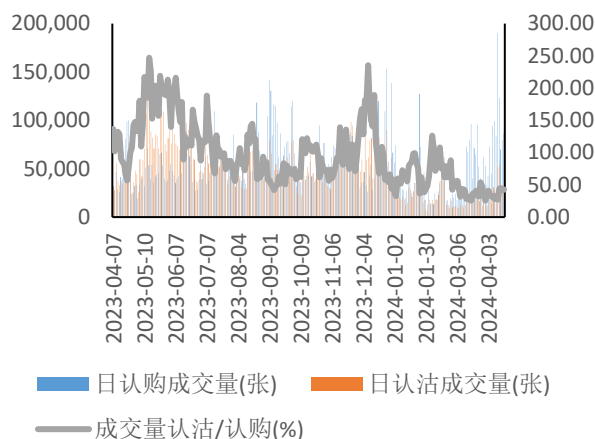


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 17: 沪铜期权 PCR 与成交量

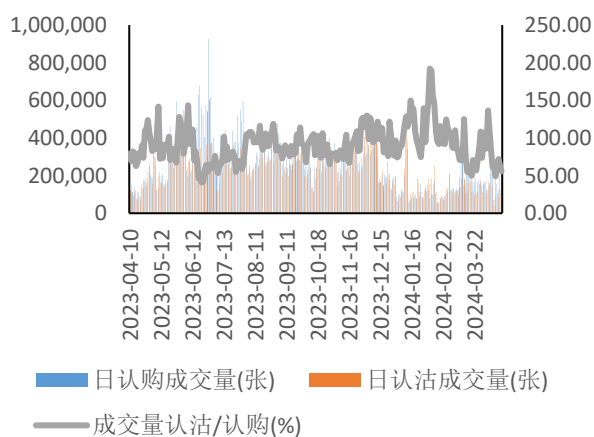


图表 18: 沪铝期权 PCR 与成交量

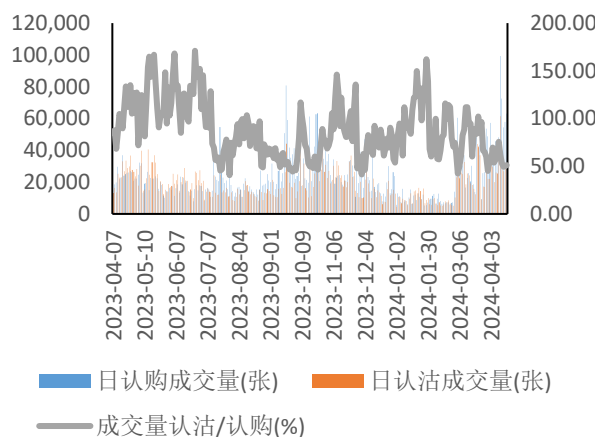


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 甲醇期权 PCR 与成交量

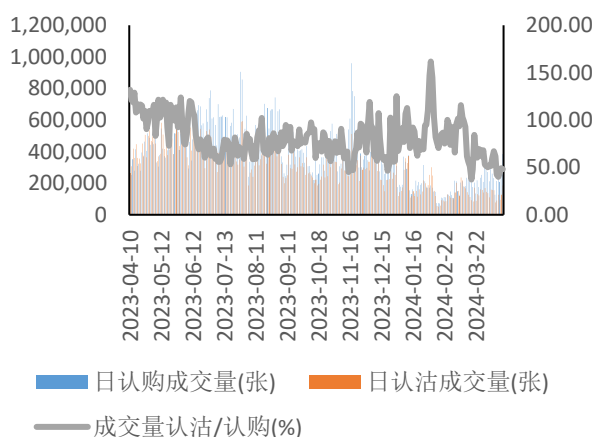


图表 20: 黄金期权 PCR 与成交量

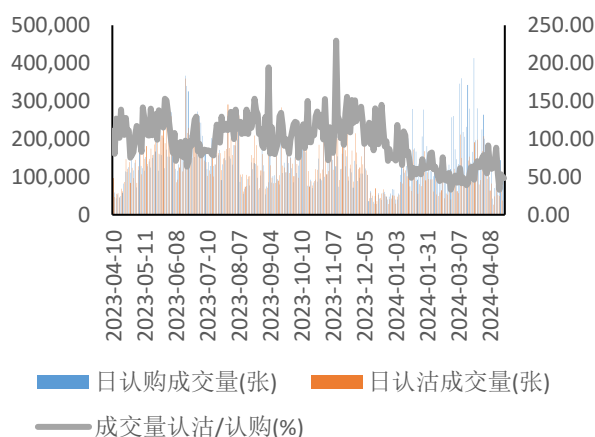


数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 21: PTA 期权 PCR 与成交量

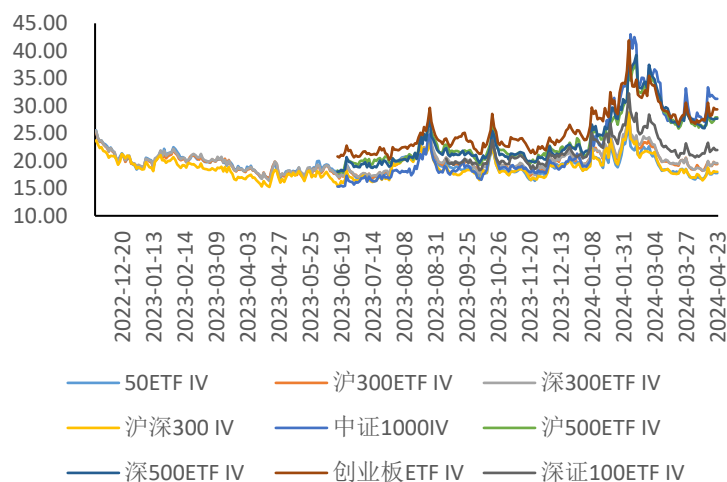


图表 22: 豆粕期权 PCR 与成交量



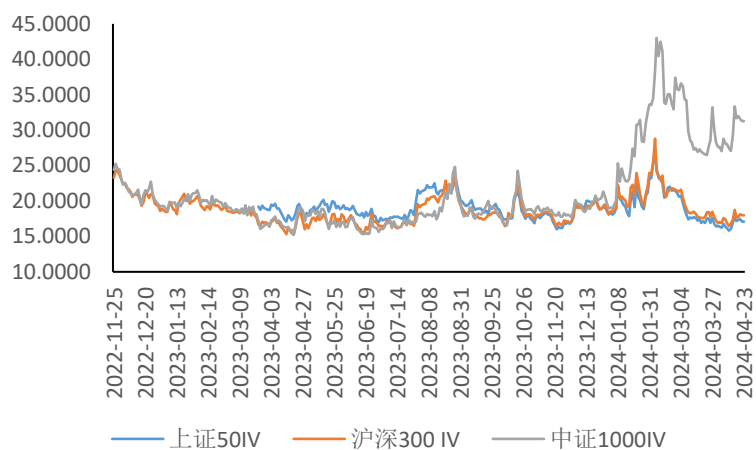
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

图表 23: ETF 期权隐波 (IV)



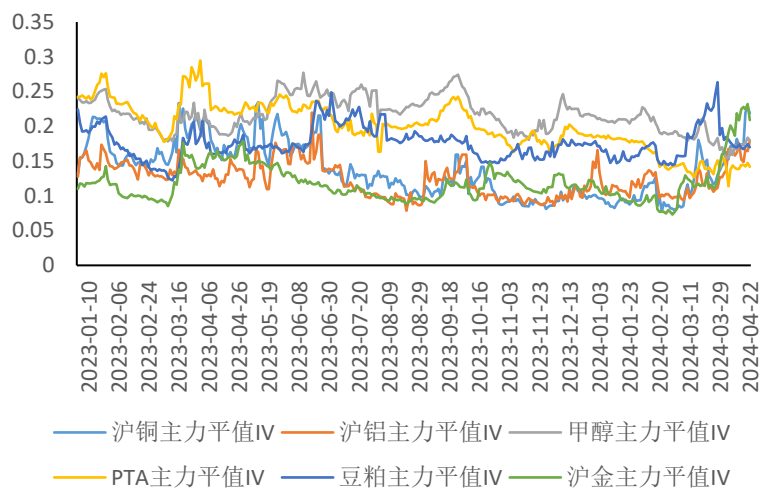
数据来源: wind, 兴证期货研究咨询部

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。