

期权缩量明显

■ 邱宁

周四A股各指数涨跌不一,沪指盘中一度突破3000点。截至收盘,上证指数下跌-0.19%收于2997.81,深证成指下跌-0.34%,创业板指微涨0.01%,中证1000、中证500、沪深300、上证50表现依次更弱。当天金融期权市场累计成交额37.11亿元,具体品种由高到低依次为沪300ETF>50ETF>300股指>1000股指>沪500ETF>创业板ETF>深300ETF>深500ETF;累计成交量454.92万手,具体品种由高到低依次为50ETF>沪300ETF>创业板ETF>沪500ETF>深300ETF>深500ETF>300股指>1000股指。

50ETF全天弱势走低收于2.425,50ETF期权市场日成交量和日持仓量分别为178.19万张和255.27万张,成交PCR为0.89,持仓PCR为0.60。当天成交集中在11月看涨2.45和看跌2.40执行价,日交易量为20万张上下;目前依旧看涨合约持仓量更大且更为集中,2.45—2.6各合约持仓沉淀15万张左右,看跌更为分散,2.40和2.45合约持仓量不足10万张。由于标的跌幅较大,价格表现方面,当天看涨平虚值普遍下跌30%以上,而当月看跌平值附近合约涨超30%。当天当月看涨合约普遍增仓,看跌合约普遍减仓,市场对后续反弹力度依旧谨慎。

当天沪深300指数下跌0.81%,沪300ETF、深300ETF以及中金300股指期货当日成交量分别为125.01万张、16.28万张、9.38万张,成交PCR分别为0.93、1.14、0.84;当日持仓量分别为181.98万张、27.48万张、18.26万张,持仓PCR分别为0.88、0.75、0.65。沪300ETF期权当天成交集中在11月3.7执行价,看涨和看跌合约日交易量为17万张上下,看跌平值附近合约交投更为活跃。目前仓位累积在3.6—3.9执行价,为短期市场博弈区间,当月看涨3.8、3.9合约持仓量均超11万张,而看跌3.6持仓为10万张。同样,在价格表现方面,看涨合约普跌,但跌幅普遍在20%左右,看跌合约涨幅在20%以内。300指数期权持仓PCR值一直较低,市场存在较多卖出看涨合约投资需求,当日成交量较前几日大幅下滑。

中证500指数微跌0.02%,沪500ETF、深500ETF期权当日成交量分别为52.10万张、9.70万张,成交PCR分别为0.79、0.81;当日持仓量分别为65.60万张、18.20万张,持仓PCR分别为0.98、0.81。标的500ETF相较指数均有升水而略收红,当天沪500ETF期权市场的11月看涨6.0、6.25合约交投活跃,日成交量超9万张,而看跌交易集中在5.75、6.0执行价。目前,看涨和看跌合约累计持仓较为平均,集中在看涨6.25和看跌5.75。合约价格表现方面,叠加IV走低,看跌合约普跌,看涨价格变化不大。

中证1000指数上涨0.65%,期权日成交量和日持仓量分别为5.52万张和7.20万张,成交PCR为0.84,持仓PCR为0.98。当天成交集中在11月6500和6600行权价,多空双方博弈加剧。11月看涨平值附近合约价格涨幅在19%上下,看跌合约价格普跌,平值跌幅在12%左右。

创业板ETF上涨0.17%,期权日成交量和日持仓量分别为58.74万张和65.44万张,成交PCR为0.84,持仓PCR为0.99,市场参与度进一步较高,为深交所最活跃品种。当天成交和累计持仓均集中在11月2.3执行价,平值看涨合约价格微涨1.36%,平值看跌合约价格微跌2.53%。

隐含波动率方面,周四50ETF、沪/深300ETF、300股指、沪/深500ETF、1000股指以及创业板ETF期权加权IV分别收于23.17、21.11、21.39、24.58、22.35、23.05、26.33、28.76,隐波日内冲高回落。近期市场波动较大,隐波表现与标的明显负相关,若是后市缩量整理,IV有继续回落空间,但市场依旧谨慎。策略方面,不建议做空隐波,先采用保守价差策略等待时机,一旦行情走势明朗再出击。

(作者单位:永安期货)

IF 底部形态



IF加权本周价格探底回升,日线形成“启明星”的K线组合。量能方面,价格止跌反弹过程中成交量创出新高,持仓量由增转减。指标方面,均线系统延续空头排列,价格上方即将挑战20日均线压力,MACD指标快慢线在零轴下方刚刚交出金叉。综合来看,IF加权近期价格探底回升,日线形成底部形态,建议可以反弹做多思路对待。

十债 冲高回落



十债加权近期价格冲高回落,上方受压于8月份高点101.900点一线。量能方面,价格冲高回落过程中成交量变化不大,持仓量则先增后减。指标方面,均线系统走势偏强,MACD指标快慢线在零轴上方继续运行,但红色能量柱有所收敛。综合来看,十债加权本周价格冲高回落,未能向上突破前期高点一线,建议多单可以进行部分利润保护。

(中原期货 刘培洋)

观望情绪浓厚

期债 做多动力有所减弱

考虑投资者对经济修复已有预期,基本面对于债市利多驱动可能有限,后续继续关注稳增长政策成效和加码情况。

■ 刘晓艺

10月以来,在公开市场操作放量、市场风险偏好回落的多重利好下,国债收益率一路下行超10BP至2.65%附近,国债期货自9月末低点100.4上行至101.9,接近前期高点。进入11月,债市做多动能有所减弱,叠加海外市场不确定性加大,市场观望情绪浓厚,多头止盈带动期货高位回落。

11月FOMC会议上美联储加息75个基点,符合市场预期。值得注意的是,美联储声明中首次承认激进加息对经济和通胀的滞后影响,重申美联储让通胀率回落至2%水平这一目标。美联储主席鲍威尔在随后记者发布会上表态偏鹰,再次强调通胀回落至目标水平,警告过早退出紧缩货币政策的错误,传递了加息终点更高、持续更久的信号。

短中期,终点利率水平的调高将重新纠正美股和美债的估值。此前市场预期10年期美债终点在4.75%左右,11月FOMC会议后市场将这一预期调整到5%以上,这意味着短期美元指数和美债实际收益率或进一步上行施压风险资产表现。对于国内资产而言,需要警惕外部风险情绪的传导对内部流动

性的影响。

国内方面,从先行指标看,10月官方制造业PMI再度回落至荣枯线下。分项指标看,生产和新订单指数环比分别回落1.9和1.7个百分点,至49.6%和48.1%,表明制造业产需均出现放缓;原材料购进价格和出厂价格环比分别回落2.0和1.6个百分点,至53.3%和48.7%,原材料和产成品库存指数环比分别上升0.1和0.7个百分点,至47.7%和48.0%,企业生产经营预期指数环比回落0.8个百分点至52.6%,表明当前生产活动预期有所波动,企业采购意愿不强。高频数据显示,10月商品房销售面积、高炉和沥青开工率等指标均出现转弱迹象。从外需看,10月美国制造业PMI进一步回落至50.2接近荣枯线,韩国出口增速持续下滑,表明外部需求的收缩似乎也难以避免。

此外,10月末银行间票据利率大幅回落,表明社融修复缓慢,经济基本面对于债市的支撑仍在。但考虑投资者对经济修复已有预期,基本面对于债市利多驱动可能有限,后续继续关注稳增长政策成效和加码情况。今年8月以来,稳增长政策密集落地,稳地产措施频出,基建和制造业持续支撑经济动能,11月、12月政策面主线更大概率聚焦前期政策的加快落地和政策效果的有力夯实。年内财政政策需要更加积极以稳定宏观经济大盘,不排除明年专项债额度提前下达可能。若提前批消息落地,稳增长预期或再度增强,对债市形成压制。

今年9月,央行重启PSL操作,当月PSL期末余额大增1082亿元。叠加第二批政策性金融工具投放,9月企业中长期贷款数据大幅回升。考虑10月PSL新增1543亿元,以及国常会要求5000亿元专项债限额在月底前发行完毕,10月社融增长存在韧性,增速或略低于前值,短期降准的必要性有所下降。在海外流动性持续收紧、中美利差深度倒挂的

日,欧央行继9月之后第二次加息75BP,年内三次累计加息200BP;周四,美联储11月议息会议靴子落地,将联邦基金利率区间上调至3.75%—4.00%,这是美联储自6月起连续第四次加息75个基点,也是美联储年内第六次加息,累计加息375BP,创下40多年最快加息纪录。

不过美国实际利率的绝对值同比依然低于零,美联储大幅度加息只是让实际利率小幅走高,尚未加速上行,所以美联储加息的累积冲击或者说滞后效应,难以有效的抑制名义通胀反弹风险。

随着发达经济体加快收紧货币政策应对高通胀,全球经济陷入衰退风险大幅增加,全球衰退预期之下,市场普遍预期出口面临压力。

通常情况下,出口数据中的数量因素与全球经济增长之间关系密切,价格因素与欧美通胀关联度较高,随着美联储与欧洲央行激进加息抗通胀,价格因素有望逐步回落,因此外需下滑风险预计在四季

情况下,央行对于降准的态度将更加谨慎。

尽管11月中旬有1万亿元MLF到期,但月内资金缺口并不大。11月并非缴税大月,且地方债发行进入尾声,政府债供给压力不大。参考已公布的地方债发行计划和四季度国债发行计划,估算11月国债净融资约4500亿元,地方债净融资约500亿元,政府债净融资规模约5000亿元,基本持平上月。综合考虑内外多重因素,11月货币政策或处于观察期,月中MLF到期大概率等额续作,月内资金面或有波动但大幅收紧可能性不大,此前市场预期的降准降息落地窗口可能后移。

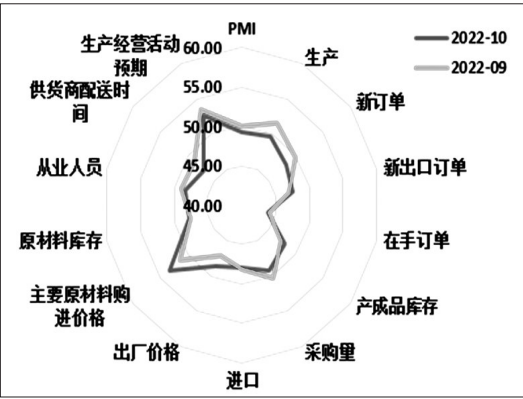


图9为官方制造业PMI(单位:%)

对比10月流动性预期宽松的市场环境,笔者对11月债市看法相对谨慎,后续基本面对于国债的利多驱动可能较为有限。11月政府债供给压力不大,叠加外部环境制约,政策维持按兵不动可能性较大。估值角度看,10年期国债收益率在前低2.65%附近止盈压力较大,国债期货不建议盲目追涨,密切关注资金面变化和稳增长政策加码情况。

(作者单位:一德期货)

资金面无忧 期债偏多思路对待

■ 何慧

近期具有避险属性的债市与股市、商品、人民币汇率等风险资产呈现此起彼伏的“跷跷板”效应。技术上,年内高点有压力,央行是否进一步降准或降息是决定债市能否突破8月高点的关键性因素,期债高位回落,短期大概率向20日与60日均线黏合处寻求支撑,逢低滚动偏多思路对待。

国内方面,消费和服务业中长期向均值修复的逻辑依然成立。地产销售仍低迷,但筑底迹象或开始显现,地产竣工率先回升,叠加监管层不断释放支持信号,地产回暖或可期。考虑到当前政策性金融工具正在加快落实并形成实物工作量,重大交通项目进入今年最后一个季度的建设冲刺期,基建能够维持年内较高增速水平。

海外受制于通胀高企,全球正以半个世纪以来从未见过的同步程度撤回货币刺激措施。10月28

很大的作用,不过短期我们认为仍要警惕海外风险。

11月3日凌晨,美联储再次加息75个基点,鲍威尔在新闻发布会上表示,美联储与通胀的斗争远未结束。他表示最终利率水平将高于此前预期,并否认了美联储可能很快暂停加息的说法。11月2日美股先涨后跌,纳斯达克更是下跌3.36%,非必需消费品和信息技术股票领跌。除了议息会议,11月美国还将迎来中期选举,预计选举结果也会造成资本市场短期波动。

我们认为,A股的上涨更多的是连续下跌后的回升,持续突破性的上涨还需要看经济数据以及海外局势。

截至目前共有4972家上市公司披露了2022年三季度报告,整体而言业绩增速表现不佳,整体同比增速为1.00%,有48.88%的企业实现了正增长。

从三大指数来看,沪深300指数成分股整体上取得了4.06%的同比增速,是三大指数中增速最高

人才的强大吸引力。一方面,“高分评选”为市场提供了一个公平、公开、公正的平台,给大家展示、交流研究成果的机会,凝聚更多高质量人才加入到分析师行列。另一方面,越来越多的现货企业意识到风险管理的重要性,可以通过“高分评选”更加便捷地发现专业人才,为企业理性参与期货市场提供策略支撑。“‘高分评选’正在形成多方受益效应,进而助推期现货行业融合发展。”

记者在采访中发现,多数参与“高分评选”的分析师已充分认识到研究的核心在于运用。分析师应该注重研究成果在期货经纪业务、期现结合业务、资产管理业务等方面的运用,研究能力是一个优秀分析师业务素养的体现,但研究成果运用的实际效用才是分析师的核心竞争力所在。

刘锦认为,分析师需要跳出行业壁垒,更加全面和客观地看待产业发展的拐点和风险点,要始终行

走在实体一线,通过实地调研,发现企业经营过程中亟待解决的问题,提出切实可行的建议,同时形成有效的经验交流圈,博百家之长。

已是郑商所资深分析师的光大期货资源品总监张笑金今年决定换个赛道继续奔跑。“之前研究工业品的同时,白糖也是我重点关注的品种。工业品与农产品研究的不同侧重点让我有很多感触:研究能源的时候会更多关注产能、产量问题,大宗商品运力有时也会有题材,成为短期关注的焦点;对农产品研究而言,预估产量和最终产量两者的偏差往往更受关注,甘蔗季年产销的性质使得产量问题只是阶段性热点,消费的变化趋势、进口情况、国际市场等都是不同阶段的考虑因素。”张笑金说。

据了解,线上评审阶段,评审团将进一步考核分析师的演讲能力、应变能力、逻辑思维能力等综合素质,最终入选名单预计本月出炉。

■ 贾婷婷

本周股指探底回升,截至11月3日,上证50、沪深300、中证500指数、中证1000指数分别上涨2.60%、上涨3.01%、上涨3.72%、上涨5.24%,其中社会服务和美容护理行业领涨。资金方面,北向资金流出150.04亿元,杠杆资金流入65.07亿元。从技术面看,各个指数处于探底企稳阶段。

11月以来A股止跌回升,11月1日和2日上证综指连续累计拉升3.77%,IH2211、IF2211、IC2211、IM2211年化升贴水率一度曾达到3.29%、4.70%、4.90%和5.81%,均转为大幅升水。自2022年7月以来,上证50、沪深300、中证500和中证1000均出现持续下跌,造成市场信心不足。随着风险较为充分地被打价,技术面存在一定的反弹需要。

虽然连续2个交易日的上涨对市场信心的恢复有

<< 上接1版

近年来,我国期货市场保持高质量发展势头,“高分评选”为期货市场挖掘、培养出越来越多优秀的应用型人才。

作为一名期货市场研究领域的资深人士,格林大华期货研究与投资咨询部农产品负责人刘锦多年参与“高分评选”。对于该评选的综合效应和研究价值,刘锦有自己的见解。

“目前各大期货公司从战略发展角度给予分析师群体较高的定位。无论是期货公司风险管理公司从事的基差贸易、仓单业务等,还是近年来期货公司积极参与的‘保险+期货’项目,都有分析师的介入和推进,分析师成为期货行业服务实体产业的重要参与者和执行者。”刘锦对记者说,党的二十大报告提出,要实施科教兴国战略,强化现代化建设人才支撑。期货行业要实现持续健康发展,就需要保持对