

构建牛市价差策略

■ 邱宁

周四三大指数延续反弹。期权相关指数方面,中小盘较弱,中证1000、中证500、上证50、沪深300表现依次较强。

上证50ETF上涨0.64%,期权市场日成交量135.14万张,累计持仓量150.34万张,成交PCR为0.95,持仓PCR为1.05,日成交额5.85亿元,3月合约已到期摘牌,周四市场成交量和持仓量均有明显下降,50ETF振荡走高收于2.673,主力4月2.650看涨和看跌合约日成交量均超16万张,目前看跌合约累计持仓量较高,且集中在2.6、2.65执行价。当天最活跃合约约为沽4月2650,价格收跌21.76%,日增仓1.61万张。

标的触底回升,期权市场短期支撑预期较强。中金所50股指期权市场日成交量和日持仓量分别为2.02万张和3.77万张,成交PCR为0.66,持仓PCR为0.62,日成交额0.8亿元,市场交投降温明显。当天因标的走高,隐波走低,看涨合约价格涨幅不及看跌合约价格跌幅,4月2650看涨合约收涨13.14%,而看跌合约收跌22.86%。

当天沪深300指数上涨0.99%,沪300ETF、深300ETF及中金300股指期权当日成交量分别为114.42万张、13.42万张、7.61万张,成交PCR分别为0.96、0.82、0.83;当日持仓量分别为114.18万张、16.94万张、12.56万张,持仓PCR分别为1.12、1.20、0.99。沪300ETF期权成交集中在4.0执行价,看涨和看跌合约日成交量均在15万张左右,累计持仓量同样为看跌较多。

价格表现方面,4月平值看涨合约价涨22.99%,看跌合约价跌28.29%。中金300股指期权当天成交活跃合约为4月看涨3950,价涨20.59%,标的短期反弹,该合约日减仓270手。

中证500指数上涨0.57%,沪500ETF、深500ETF期权当日成交量分别为39.37万张、7.17万张,成交PCR分别为1.01、0.91;当日持仓量分别为48.05万张、11.62万张,持仓PCR分别为1.21、1.15。

中金中证1000期权日成交量和日持仓量分别为3.35万张和6.59万张,成交PCR为0.89,持仓PCR为0.95。当天指数表现稍弱,收涨0.42%,叠加隐波走低,看跌合约普跌,主力跌幅在10%以上,而看涨合约仅实值档位微涨,主力平值收涨0.46%,部分虚值合约甚至收跌。

隐含波动率方面,周四50ETF、50股指、沪/深300ETF、300股指、沪/深500ETF、1000股指、创业板ETF以及深100ETF期权加权IV分别收收16.18、17.30、15.22、15.37、15.37、14.79、14.79、15.16、18.12、16.40,隐波日内走低,整体仍为窄幅振荡形态。因隐波下方空间有限,对标的维持偏多预期的投资者,建议构建牛市价差策略,注意控制仓位。

(作者单位:永安期货)

技术解盘

IF 等待突破



IF加权本周价格出现一定反弹,但整体仍旧处于2月份以来的下降通道之内。量能方面,近期反弹过程中成交量有所缩小,持仓量出现一定下滑。指标方面,均线系统目前排列较为混乱,MACD指标快慢线在零轴下方有望交出金叉。综合来看,IF加权近期出现反弹,一旦价格向上突破下降通道上沿压力,且MACD指标交出金叉,建议可以偏多思路对待。

十债 遇阻回落



十债加权本周价格反弹至前期高点100.485点一线后遇阻回落,价格向下跌破5日均线 and 10日均线。量能方面,价格遇阻回落过程中成交量变化不大,持仓量继续稳步增加。指标方面,短期均线走势偏强,60日均线处于水平走势,MACD指标快慢线在零轴上方运行,但红色能量柱有所收敛。综合来看,十债加权日线反弹至重要压力位遇阻回落,建议暂时观望。

(中原期货 刘培洋)

<< 上接1版

天然橡胶“期权稳产行动”项目试点开展以来,广东农垦下属农场出现了显著的胶工回流现象,不少外出打工的人听说割胶卖胶还有补贴增收,纷纷选择回到农场上岗工作。粗略统计来看,2021年集团下属农场的割胶工人不开到3000名,现在胶工已经增加到3200名。“期权稳产行动”开展以来,真正实现了农场增产、职工增收、队伍稳定。

记者了解到,2022年上期所共开展“期权稳产行动”项目17个,保障现货4.3万吨,产生收益2890万元,平均赔付率达93%。上期所表示,2023年将继续开展天然橡胶“期权稳产行动”试点项目相关工作,助力乡村振兴战略。在做好今年试点项目的同时,也将积极总结试点经验,形成优秀案例,加大对试点项目的宣传力度,更好地推广这一模式。

环境相对“友好”
进入数据真空期 期债韧性较强



当前国内基本面向好、宽信用加快推进,在企业融资意愿增强、房地产筑底企稳下,短期内降息和调降LPR的必要性不高。

■ 何慧

本周进入基本面数据真空期,期债主要受国内货币政策、资金流动性及国内外市场风险偏好影响。国内央行宣布全面降准,不仅向银行体系释放中长期流动性,也释放了更加积极的政策信号,不仅有助于对冲海外市场风险偏好回落向国内蔓延,也稳住市场主体对经济复苏前景的信心,对债市利多有限。欧央行与美联储无惧银行业流动性危机继续加息,市场对于海外金融体系稳定性以及经济衰退的担忧加大,市场低风险偏好下债市环境相对“友好”,对债市形成支撑。

3月17日晚间,央行宣布全面降准,本次降准幅度延续此前的25BP,但降准的时点略超市场预期。由于近期陆续公布的1—2月信贷社融等金融数据以及消费投资等经济数据持续改善,加之3月15日央行超额续作MLF,市场对短期降准的预期明显降温。不同于2022年4月、11月央行在经济增长压力较大时为鼓励商业银行增加贷款投放被动降准,此次央行降准“主动”意味更强。

一方面,年初以来信贷连续放量,银行超储大量消耗使得银行间水位降低,资金利率中枢明显抬升且波动一度加剧,通过降准有助于补充银行中长期

流动性、缓解负债端压力,月末落地也有助于缓解3月底由MPA考核等带来的流动性摩擦。另一方面,虽然近期公布的宏观数据在总量层面不弱,但结构上居民信贷改善有限、核心通胀环比并未强于季节性、汽车等耐用品消费疲软、青年失业率高位上行等显示经济复苏基础仍需巩固。此外,近期欧美银行危机引发的金融体系风险事件频发,美联储加息预期收敛对国内货币政策掣肘减弱,客观上为总量宽松打开窗口。

从货币政策角度出发,降准超预期在情绪和流动性层面对债市形成利好,此次降准向银行体系释放中长期流动性约5500亿元,可以改善银行流动性监管指标,缓解银行发行存单的诉求,有助于同业存单利率见顶回落,目前全国和主要股份制银行1年期同业存单最新发行价维持在2.65%附近。不过,降准的目的更多是引导金融机构进一步加大对实体经济的支持力度。作为信用扩张的一种前置指标,意味着后续信贷社融和经济数据有进一步改善动能,且降准落地后降息的概率进一步降低,因此对债市的实际利好程度有限,可以看到期债加权指数运行至120日中长期均线附近出现上涨乏力。

周一,3月1年期LPR报3.65%,5年期以上品种报4.30%,这是自2022年8月LPR非对称性下调以

来,LPR报价连续7个月“按兵不动”。负债端来看,年初以来市场利率快速上行,银行负债成本走高,LPR加点下调受限;资产端来看,3月MLF利率维持不变,LPR报价的定价基础未发生变化。在两方面叠加作用下,银行净息差进一步承压,LPR继续调降的空间和动力不足。此外,当前国内基本面企稳向好、宽信用加快推进,在企业融资意愿增强、房地产筑底企稳下,短期内降息和调降LPR的必要性不高。对债市而言,存单和短端利率或受降准影响而出现下行,长端利率则在经济企稳预期下维持相对偏强走势,目前10年期与2年期国债收益率利差由月初的0.4%小幅上行至0.46%左右。

近期海外金融市场风波不断,美联储动向备受关注,面临抗通胀、防风险、托经济的三难抉择。考虑到通胀韧性、风险隐忧和衰退渐近,周四凌晨美联储如期加息25个基点至4.75%—5%区间高位,市场预期加息进入尾声,但鲍威尔重申通胀仍太高,强调还要继续加息,而财长耶伦则表示政府未考虑扩大保险范围至所有存款,鲍威尔的偏鹰派措辞以及耶伦的表态均打压了市场风险偏好。相比于加息行为,市场更关注累计加息后是否会带来金融体系的脆弱性扩大和经济衰退预期的证实。

(作者单位:中辉期货)

流动性宽松 期债上行趋势不改

■ 王荆棘 方曼

近期随着经济数据陆续出台,经济复苏的特征及斜率与投资者预期存在差距,利率上限预期被修正,期债市场脱离横盘振荡踏入上行区间。目前2月主要经济数据已披露完毕,至3月31日公布3月官方PMI数据之前,并无重要经济数据公布。3月高频数据显示,主要工业品开工率环比小幅上升,其中螺纹钢、线材开工率及产量环比均有所提升,与基建关系密切的水泥发运率、磨机运转率、石油沥青开工率均呈现同向变化,表明基建投资开工加速。与需求端相关,无论是汽车钢胎开工率、汽车销售量,抑或是商品房销售量,高频数据均显示3月修复动能不足,环比增速不尽如人意。整体来看,内需不振问题仍突出,短期内基本面回升超预期的潜在风险有限。

同时,流动性宽松将接力基本面预期修正成为支撑期债上行的主要驱动因素。上周五,央行宣布

于3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点,本次下调后,金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。此次降准有三点特殊之处,一是央行加大逆回购净投放规模,超额续作MLF与降准同步运用并不常见。二是降准时间点提前,2021年、2022年首次降准时间分别为4月及7月。三是本次“主动式”降准旨在支撑宽信用以及提前应对季末资金趋紧的问题,为经济稳中向好保驾护航。随着春节后存款回流、央行加大力度呵护流动性等影响,3月以来银行资金压力边际缓和,1年期CD到期收益率自3月7日触顶后回落至政策利率2.75%以下。资金市场利率波动较大,上周流动性一度“收紧”,DR001、DR007踏上2%,而在3月22日和23日快速回落。随着3月27日降准落地实施,预计流动性重回宽松局面,资金价格回落将逐步传导至长端利率,期债仍有上行动力。

海外市场避险情绪有所缓和但不确定性仍大。自瑞信银行后暂无系统重要性银行爆雷,这

更好地发挥股指期货价格发现和风险管理的功能。此次费率的下调能显著降低平今的费用,有望活跃股指期货短期交易,提升整体流动性水平,更好地满足投资者风险对冲的需求。

品种	合约月份	合约名称	合约代码	合约单位	合约乘数	合约价值	合约名称	合约代码	合约单位	合约乘数	合约价值
IF	2023年3月	沪深300股指期货	IF2303	1000000	1元	1000000元	IF	2023年3月	沪深300股指期货	IF2303	1000000元
IF	2023年4月	沪深300股指期货	IF2304	1000000	1元	1000000元	IF	2023年4月	沪深300股指期货	IF2304	1000000元
IF	2023年5月	沪深300股指期货	IF2305	1000000	1元	1000000元	IF	2023年5月	沪深300股指期货	IF2305	1000000元
IF	2023年6月	沪深300股指期货	IF2306	1000000	1元	1000000元	IF	2023年6月	沪深300股指期货	IF2306	1000000元
IF	2023年7月	沪深300股指期货	IF2307	1000000	1元	1000000元	IF	2023年7月	沪深300股指期货	IF2307	1000000元
IF	2023年8月	沪深300股指期货	IF2308	1000000	1元	1000000元	IF	2023年8月	沪深300股指期货	IF2308	1000000元
IF	2023年9月	沪深300股指期货	IF2309	1000000	1元	1000000元	IF	2023年9月	沪深300股指期货	IF2309	1000000元
IF	2023年10月	沪深300股指期货	IF2310	1000000	1元	1000000元	IF	2023年10月	沪深300股指期货	IF2310	1000000元
IF	2023年11月	沪深300股指期货	IF2311	1000000	1元	1000000元	IF	2023年11月	沪深300股指期货	IF2311	1000000元
IF	2023年12月	沪深300股指期货	IF2312	1000000	1元	1000000元	IF	2023年12月	沪深300股指期货	IF2312	1000000元
IF	2024年1月	沪深300股指期货	IF2401	1000000	1元	1000000元	IF	2024年1月	沪深300股指期货	IF2401	1000000元
IF	2024年2月	沪深300股指期货	IF2402	1000000	1元	1000000元	IF	2024年2月	沪深300股指期货	IF2402	1000000元
IF	2024年3月	沪深300股指期货	IF2403	1000000	1元	1000000元	IF	2024年3月	沪深300股指期货	IF2403	1000000元
IF	2024年4月	沪深300股指期货	IF2404	1000000	1元	1000000元	IF	2024年4月	沪深300股指期货	IF2404	1000000元
IF	2024年5月	沪深300股指期货	IF2405	1000000	1元	1000000元	IF	2024年5月	沪深300股指期货	IF2405	1000000元
IF	2024年6月	沪深300股指期货	IF2406	1000000	1元	1000000元	IF	2024年6月	沪深300股指期货	IF2406	1000000元
IF	2024年7月	沪深300股指期货	IF2407	1000000	1元	1000000元	IF	2024年7月	沪深300股指期货	IF2407	1000000元
IF	2024年8月	沪深300股指期货	IF2408	1000000	1元	1000000元	IF	2024年8月	沪深300股指期货	IF2408	1000000元
IF	2024年9月	沪深300股指期货	IF2409	1000000	1元	1000000元	IF	2024年9月	沪深300股指期货	IF2409	1000000元
IF	2024年10月	沪深300股指期货	IF2410	1000000	1元	1000000元	IF	2024年10月	沪深300股指期货	IF2410	1000000元
IF	2024年11月	沪深300股指期货	IF2411	1000000	1元	1000000元	IF	2024年11月	沪深300股指期货	IF2411	1000000元
IF	2024年12月	沪深300股指期货	IF2412	1000000	1元	1000000元	IF	2024年12月	沪深300股指期货	IF2412	1000000元
IF	2025年1月	沪深300股指期货	IF2501	1000000	1元	1000000元	IF	2025年1月	沪深300股指期货	IF2501	1000000元
IF	2025年2月	沪深300股指期货	IF2502	1000000	1元	1000000元	IF	2025年2月	沪深300股指期货	IF2502	1000000元
IF	2025年3月	沪深300股指期货	IF2503	1000000	1元	1000000元	IF	2025年3月	沪深300股指期货	IF2503	1000000元
IF	2025年4月	沪深300股指期货	IF2504	1000000	1元	1000000元	IF	2025年4月	沪深300股指期货	IF2504	1000000元
IF	2025年5月	沪深300股指期货	IF2505	1000000	1元	1000000元	IF	2025年5月	沪深300股指期货	IF2505	1000000元
IF	2025年6月	沪深300股指期货	IF2506	1000000	1元	1000000元	IF	2025年6月	沪深300股指期货	IF2506	1000000元
IF	2025年7月	沪深300股指期货	IF2507	1000000	1元	1000000元	IF	2025年7月	沪深300股指期货	IF2507	1000000元
IF	2025年8月	沪深300股指期货	IF2508	1000000	1元	1000000元	IF	2025年8月	沪深300股指期货	IF2508	1000000元
IF	2025年9月	沪深300股指期货	IF2509	1000000	1元	1000000元	IF	2025年9月	沪深300股指期货	IF2509	1000000元
IF	2025年10月	沪深300股指期货	IF2510	1000000	1元	1000000元	IF	2025年10月	沪深300股指期货	IF2510	1000000元
IF	2025年11月	沪深300股指期货	IF2511	1000000	1元	1000000元	IF	2025年11月	沪深300股指期货	IF2511	1000000元
IF	2025年12月	沪深300股指期货	IF2512	1000000	1元	1000000元	IF	2025年12月	沪深300股指期货	IF2512	1000000元
IF	2026年1月	沪深300股指期货	IF2601	1000000	1元	1000000元	IF	2026年1月	沪深300股指期货	IF2601	1000000元
IF	2026年2月	沪深300股指期货	IF2602	1000000	1元	1000000元	IF	2026年2月	沪深300股指期货	IF2602	1000000元
IF	2026年3月	沪深300股指期货	IF2603	1000000	1元	1000000元	IF	2026年3月	沪深300股指期货	IF2603	1000000元
IF	2026年4月	沪深300股指期货	IF2604	1000000	1元	1000000元	IF	2026年4月	沪深300股指期货	IF2604	1000000元
IF	2026年5月	沪深300股指期货	IF2605	1000000	1元	1000000元	IF	2026年5月	沪深300股指期货	IF2605	1000000元
IF	2026年6月	沪深300股指期货	IF2606	1000000	1元	1000000元	IF	2026年6月	沪深300股指期货	IF2606	1000000元
IF	2026年7月	沪深300股指期货	IF2607	1000000	1元	1000000元	IF	2026年7月	沪深300股指期货	IF2607	1000000元
IF	2026年8月	沪深300股指期货	IF2608	1000000	1元	1000000元	IF	2026年8月	沪深300股指期货	IF2608	1000000元
IF	2026年9月	沪深300股指期货	IF2609	1000000	1元	1000000元	IF	2026年9月	沪深300股指期货	IF2609	1000000元
IF	2026年10月	沪深300股指期货	IF2610	1000000	1元	1000000元	IF	2026年10月	沪深300股指期货	IF2610	1000000元
IF	2026年11月	沪深300股指期货	IF2611	1000000	1元	1000000元	IF	2026年11月	沪深300股指期货	IF2611	1000000元
IF	2026年12月	沪深300股指期货	IF2612	1000000	1元	1000000元	IF	2026年12月	沪深300股指期货	IF2612	1000000元
IF	2027年1月	沪深300股指期货	IF2701	1000000	1元	1000000元	IF	2027年1月	沪深300股指期货	IF2701	1000000元
IF	2027年2月	沪深300股指期货	IF2702	1000000	1元	1000000元	IF	2027年2月	沪深300股指期货	IF2702	1000000元
IF	2027年3月	沪深300股指期货	IF2703	1000000	1元	1000000元	IF	2027年3月	沪深300股指期货	IF2703	1000000元
IF	2027年4月	沪深300股指期货	IF2704	1000000	1元	1000000元	IF	2027年4月	沪深300股指期货	IF2704	1000000元
IF	2027年5月	沪深300股指期货	IF2705	1000000	1元	1000000元	IF	2027年5月	沪深300股指期货	IF2705	1000000元
IF	2027年6月	沪深300股指期货	IF2706	1000000	1元	1000000元	IF	2027年6月	沪深300股指期货	IF2706	1000000元
IF	2027年7月	沪深300股指期货	IF2707	1000000	1元	1000000元	IF	2027年7月	沪深300股指期货	IF2707	1000000元
IF	2027年8月	沪深300股指期货	IF2708	1000000	1元	1000000元	IF	2027年8月	沪深300股指期货	IF2708	1000000元
IF	2027年9月	沪深300股指期货	IF2709	1000000	1元	1000000元	IF	2027年9月	沪深300股指期货	IF2709	1000000元
IF	2027年10月	沪深300股指期货	IF2710	1000000	1元	1000000元	IF	2027年10月	沪深300股指期货	IF2710	1000000元
IF	2027年11月	沪深300股指期货	IF2711	1000000	1元	1000000元	IF	2027年11月	沪深300股指期货	IF2711	1000000元
IF	2027年12月	沪深300股指期货	IF2712	1000000	1元	1000000元	IF	2027年12月	沪深300股指期货	IF2712	1000000元
IF	2028年1月	沪深300股指期货	IF2801	1000000	1元	1000000元	IF	2028年1月	沪深300股指期货	IF2801	1000000元
IF	2028年2月	沪深300股指期货	IF2802	1000000	1元	1000000元	IF	2028年2月	沪深300股指期货	IF2802	1000000元
IF	2028年3月	沪深300股指期货	IF2803	1000000	1元	1000000元	IF	2028年3月	沪深300股指期货	IF2803	1000000元
IF	2028年4月	沪深300股指期货	IF2804	1000000	1元	1000000元	IF	2028年4月	沪深300股指期货	IF2804	1000000元</