股指期货期权日报

投资咨询业务资格
证监许可 【2011】 1292 号

发展研究中心股指组
电 话：020-88818001
E-Mail：huan@gf.com.cn

内容摘要：

【市场表现】

现货方面，A 股震荡上行，两市呈现普涨行情。上证指数上涨 0.75%报 3115.57 点，刷新 8 个月以来新高；深证成指上涨 1.47%；创业板指上涨 1.60%，创 33 个月新高。两市今日成交 6680 亿元，较前一交易日小幅回升。截至上周五，A 股融资融券余额为 10456.63 亿元，较前一交易日减少 15.86 亿元。外资方面，昨日陆股通净流入约 77 亿元，连续 8 个交易日净流入。

期指方面，目前 IF 和 IH 当月合约均小幅升水，由于中证 500 尾盘拉涨，IC 价差走强，IC 当月及次月合约转为升水。本周为股指期货交割周，本周剩余时间期现价差均会逐渐收窄。截至本周一，三大期指当月空头的最优展期合约均为次月 2002 合约。IF、IH、IC 空头年化展期成本分别为-2.04%、-1.82%、1.75%，套保空头可选择移仓次月合约。

期权方面，从 T 型报价来看，执行价 4000 及 4200 点的看涨期权成交维持活跃，看跌期权成交和持仓量仍然集中在 4000 点，说明沪深 300 指数下方的支撑力量较强。成交 C/P 为 1.66，持仓 C/P 为 1.31，目前看涨期权活跃度较高，波动率溢价更高。期权隐含偏度不大，预计沪深 300 指数发生尾部风险概率较小。

【行情分析】

盘面上，A 股继续积极态势，昨日呈现普涨行情，但涨跌停比值较上周上涨时有小幅回落。消息面上，银保监会在国务院新闻发布会上表示，2020 年要坚决落实“房住不炒”要求，严格执行授信集中度等监管规则，严防信贷资金违规流入房地产市场，持续遏制房地产金融化泡沫化。银保监会对于严防资金违规流向房地产的态度，将有利于实体经济获得信贷资源。昨日在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.8942，较上一交易日涨 348 个基点。人民币大幅升值主要反映中美关系的积极预期，预计第一阶段协议在 1 月 15 日如期签署的概率较大。美国时间 1 月 13 日公布汇率政策报告，取消对中国“汇率操纵国”的认定，市场风险偏好将继续向好。

【操作建议】

期指方面，市场偏好向好，但追涨需要谨慎。

期权方面，昨日沪深 300 指数震荡走强站上 4200 点关口，然而看涨期权隐波未跟随上涨，短期沪深 300 指数存在震荡走高概率较大，但市场对持续上涨依旧保留谨慎态度。策略上，开盘买入行权价 4200 点的看涨期权与卖出行权价 4300 点的看涨期权构建买入认购牛市价差期权组合，前期卖出的行权价 3900 点的看跌期权继续持有。

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读正文之后的免责声明。

一、股指期货和流动性数据

图 1.1：股指期货行情数据

品种	合约	收盘价	涨跌幅(%)	成交	△成交	持仓	△持仓	交割日	剩余天数	最新基差	前一日基差
IF	IF2001	4210.80	1.05	67535	8944	64876	-1450	2020-01-17	4	6.81	1.82
	IF2002	4220.00	1.01	5448	2417	8798	2396	2020-02-21	39	16.01	9.02
	IF2003	4225.20	1.09	14611	3872	42699	2333	2020-03-20	67	21.21	17.82
	IF2006	4218.80	1.07	3852	1155	17147	87	2020-06-19	158	14.81	10.42
合计				91446	16388	133520	3366				
IH	IH2001	3093.40	0.73	23720	4908	23984	739	2020-01-17	4	3.27	3.52
	IH2002	3099.40	0.74	2296	1096	4222	1186	2020-02-21	39	9.27	9.72
	IH2003	3102.20	0.81	5297	969	21524	14	2020-03-20	67	12.07	10.72
	IH2006	3098.00	0.79	1483	109	8059	-85	2020-06-19	158	7.87	8.12
合计				32796	7082	57789	1854				
IC	IC2001	5571.20	1.71	73020	7146	62437	-3191	2020-01-17	4	11.57	-12.23
	IC2002	5560.80	1.70	9880	3319	14194	4207	2020-02-21	39	1.17	-24.23
	IC2003	5550.80	1.86	20574	6128	62479	3180	2020-03-20	67	-8.83	-39.83
	IC2006	5478.80	1.81	13544	3131	39517	959	2020-06-19	158	-80.83	-108.03
合计				117018	19724	178627	5155				

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 1.2：股指期货合约净持仓数据

持仓数据（手）						
品种	前5净持仓	前10净持仓	前20净持仓	前5变动	前10变动	前20变动
IF	-15,214	-15,971	-12,988	367	1,206	381
IH	-2,276	-4,243	-3,776	-172	1,087	812
IC	-18020	-18745	-14547	1205	-239	1316
	-35,510	-38,959	-31,311	1400	2054	2509

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 1.3：股指估值统计

	最新值	百分位数	最大值	最小值
沪深300市盈率	12.72	39.20%	51.12	8.01
沪深300市净率	1.54	33.20%	7.46	1.17
上证50市盈率	10.04	34.90%	48.48	6.94
上证50市净率	1.24	26.00%	7.19	1.07
中证500市盈率	26.26	20.40%	92.75	16.44
中证500市净率	1.94	13.40%	5.89	1.44

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

二、沪深300股指期权数据

图 2.1：沪深 300 股指期权 T 型报价

Call					000300.SH	Put				
持仓量	成交量	涨跌幅(%)	收盘价	IV	执行价	IV	收盘价	涨跌幅(%)	成交量	持仓量
1673	1534	15.20	244	0.1975	4000	0.1780	21.4000	-37.06	1123	1841
498	156	15.83	203.4	0.1913	4050	0.1756	31.0000	-34.87	142	477
942	555	18.07	168.6	0.1919	4100	0.1746	44.4000	-30.63	481	752
924	688	17.53	135.4	0.1884	4150	0.1735	61.6000	-28.87	595	687
1581	1999	16.48	106	0.1850	4200	0.1738	83.6000	-25.75	277	437
573	449	16.01	82.6	0.1855	4250	0.1749	110.4000	-23.33	80	189
801	399	18.05	65.4	0.1906	4300	0.1750	140.8000	-20.09	65	208
613	402	12.79	49.4	0.1910	4350	0.1879	181.0000	-15.58	53	88
600	270	9.58	36.6	0.1915	4400	0.1902	219.0000	-13.85	24	86

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 2.2：沪深 300 股指期权 Greeks

汇总												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
32.98%	3.30	-1.06	160.08	0.00	0.94	3600	-0.01	0.00	40.35	-0.18	-0.05	22.05%
28.09%	3.37	-0.98	174.69	0.00	0.93	3700	-0.02	0.00	64.29	-0.26	-0.09	20.06%
31.05%	3.23	-1.56	251.78	0.00	0.89	3750	-0.03	0.00	85.02	-0.33	-0.12	19.29%
19.87%	3.56	-0.54	136.31	0.00	0.95	3800	-0.04	0.00	116.14	-0.44	-0.17	18.75%
26.91%	3.21	-1.59	294.78	0.00	0.86	3850	-0.06	0.00	155.13	-0.56	-0.25	18.17%
24.50%	3.19	-1.55	316.83	0.00	0.84	3900	-0.09	0.00	206.47	-0.73	-0.36	17.75%
22.99%	3.12	-1.62	353.30	0.00	0.82	3950	-0.12	0.00	267.92	-0.93	-0.52	17.39%
22.16%	2.98	-1.77	399.48	0.00	0.77	4000	-0.17	0.00	337.08	-1.16	-0.74	17.15%
21.15%	2.82	-1.87	442.93	0.00	0.72	4050	-0.23	0.00	404.44	-1.36	-1.00	16.82%
20.86%	2.59	-2.02	484.85	0.00	0.66	4100	-0.31	0.00	465.04	-1.54	-1.32	16.61%
20.24%	2.34	-2.08	513.91	0.00	0.59	4150	-0.39	0.00	508.45	-1.66	-1.69	16.37%
19.70%	2.06	-2.08	527.69	0.00	0.52	4200	-0.48	0.00	527.74	-1.71	-2.09	16.21%
19.58%	1.76	-2.05	522.68	0.00	0.44	4250	-0.58	0.00	518.85	-1.67	-2.51	16.09%
19.96%	1.48	-2.00	500.61	0.00	0.37	4300	-0.67	0.00	481.64	-1.52	-2.92	15.77%
19.90%	1.22	-1.84	463.03	0.00	0.30	4350	-0.73	0.00	435.11	-1.45	-3.24	16.70%
19.86%	0.98	-1.65	414.25	0.00	0.24	4400	-0.80	0.00	365.82	-1.20	-3.57	16.38%
20.38%	0.79	-1.50	366.88	0.00	0.20	4450	-0.82	0.00	351.90	-1.36	-3.67	19.38%

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 2.3：沪深 300 股指期权 CPRatio

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
2月合约	8916	5329	14245	1.67	12576	9588	22164	1.31
3月合约	1840	931	2771	1.98	5131	3644	8775	1.41
4月合约	319	230	549	1.39	1351	1390	2741	0.97
6月合约	413	232	645	1.78	2399	1492	3891	1.61
9月合约	69	101	170	0.68	843	764	1607	1.1
12月合约	92	179	271	0.51	1522	1287	2809	1.18
汇总	11649	7002	18651	1.66	23822	18165	41987	1.31

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 2.4：沪深 300 股指期权行权价持仓分布

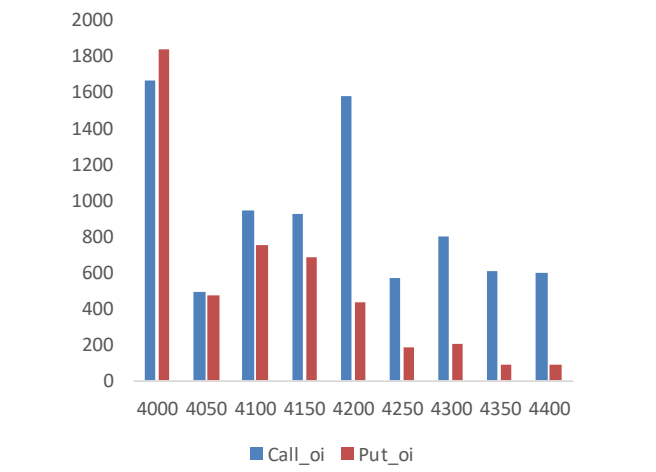
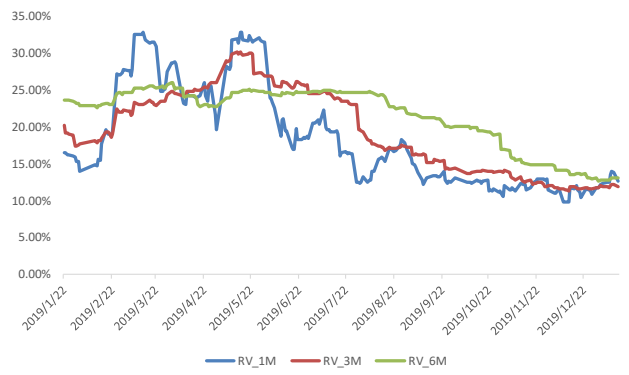


图 2.5：沪深 300 指数历史波动率



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 2.6：沪深 300 股指期权波动率微笑

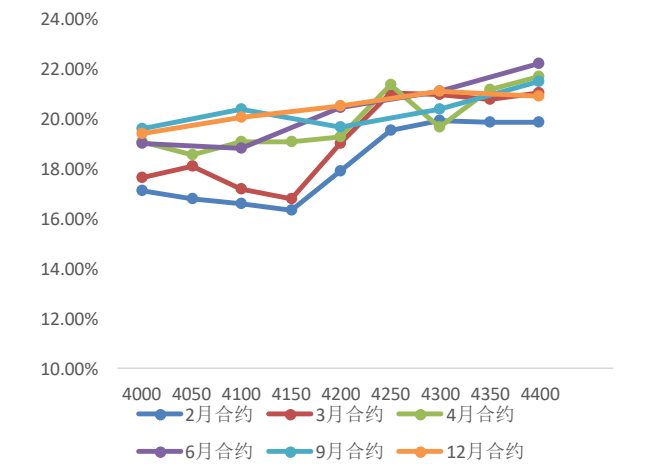
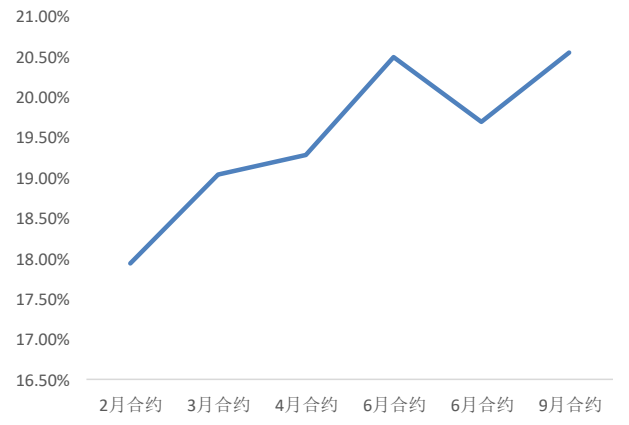


图 2.7：沪深 300 股指期权波动率期限结构



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

三、沪市300ETF市场数据

图 3.1：沪市 300ETF 期权 T 型报价

Call					510300.SH	Put				
持仓量	成交量	涨跌幅(%)	收盘价	IV	执行价	IV	收盘价	涨跌幅(%)	成交量	持仓量
2453	2285	11.08	0.4071	0.2781	3.8	0.2500	0.0006	-25.00	995	17245
9484	7211	13.63	0.3068	0.2063	3.9	0.1875	0.0005	-68.75	10075	41538
45902	37633	23.03	0.2089	0.1781	4.0	0.1625	0.0019	-55.81	62616	82952
62521	138847	37.38	0.1154	0.1469	4.1	0.1320	0.0069	-63.30	121320	105065
128048	223454	40.98	0.043	0.1336	4.2	0.1273	0.0350	-46.48	151552	54220
111495	91493	48.75	0.0119	0.1445	4.3	0.1375	0.1043	-27.67	16501	12613
48710	16715	52.63	0.0029	0.1594	4.4	0.1500	0.1960	-19.34	2520	2558
17432	3451	28.57	0.0009	0.1813	4.5	0.1000	0.2937	-14.37	1048	961

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 3.2：沪市 300ETF 期权 Greeks

						汇总						
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
43.75%	0.00	0.00	0.04	0.16	0.98	3.60	0.00	0.04	0.01	0.00	0.00	32.50%
40.70%	0.00	0.00	0.06	0.26	0.96	3.70	-0.01	0.08	0.01	0.00	0.00	28.75%
34.38%	0.00	0.00	0.07	0.38	0.95	3.80	-0.01	0.14	0.02	0.00	0.00	24.38%
26.56%	0.00	0.00	0.08	0.56	0.95	3.90	-0.01	0.20	0.02	0.00	0.00	18.13%
21.09%	0.00	0.00	0.12	1.04	0.91	4.00	-0.04	0.72	0.06	0.00	0.00	15.94%
16.33%	0.00	0.00	0.21	2.26	0.80	4.10	-0.14	2.30	0.17	0.00	0.00	12.81%
14.06%	0.00	0.00	0.30	3.79	0.51	4.20	-0.49	4.43	0.30	0.00	0.00	12.03%

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 3.3：沪市 300ETF 期权 CPRatio

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
1月合约	524904	369039	893943	1.42	433606	359861	793467	1.2
2月合约	132261	100538	232799	1.32	155527	139911	295438	1.11
3月合约	32681	28340	61021	1.15	56066	65075	121141	0.86
6月合约	15528	15971	31499	0.97	43351	41759	85110	1.04
汇总	705374	513888	1219262	1.37	688550	606606	1295156	1.14

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 3.4：沪市 300ETF 期权行权价持仓分布

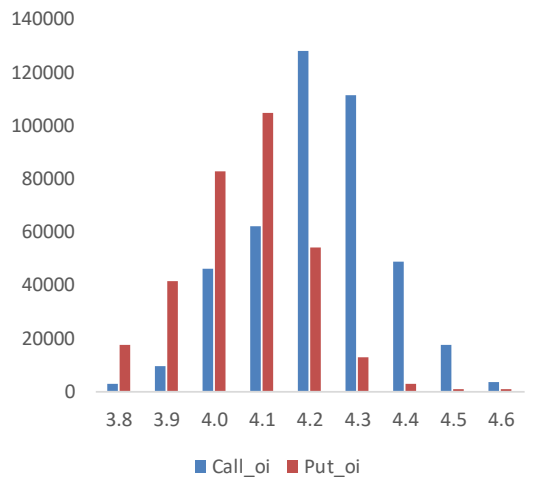
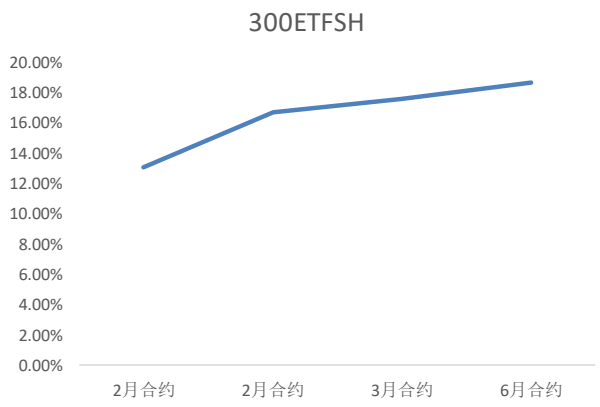
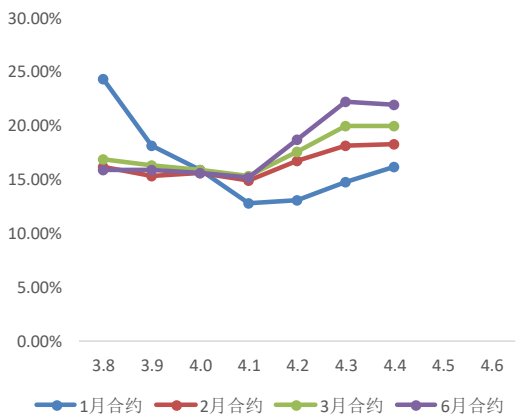


图 3.5.：沪市 300ETF 期权波动率期限结构



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 3.6：沪市 300ETF 期权波动率微笑



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

四、深市300ETF市场数据

图 4.1：深市 300ETF 期权 T 型报价

Call					159919.SZ	Put				
持仓量	成交量	涨跌幅(%)	收盘价	IV	执行价	IV	收盘价	涨跌幅(%)	成交量	持仓量
3629	1709	11.90	0.3668		3.9	0.2000	0.0003	-57.14	3004	7987
8051	3806	16.22	0.2659		4.0	0.1750	0.0008	-66.67	7703	20819
14508	17994	24.94	0.1688		4.1	0.1281	0.0014	-84.27	30029	24929
20159	51449	32.39	0.0793	0.1102	4.2	0.1219	0.0119	-64.26	36875	40424
25870	41692	32.00	0.0264	0.1301	4.3	0.1406	0.0593	-37.05	12867	26241
29837	14061	21.05	0.0069	0.1453	4.4	0.1648	0.1400	-22.91	3974	1499
9839	2441	-10.00	0.0018	0.1625	4.5	0.2000	0.2345	-14.54	1764	1247
6967	748	25.00	0.001	0.2000	4.6	0.2563	0.3340	-10.41	1077	623

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 4.2：深市 300ETF 期权 Greeks

汇总												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
32.50%	0.00	0.00	0.01	0.07	0.99	3.70	0.00	0.05	0.01	0.00	0.00	30.00%
22.50%	0.00	0.00	0.02	0.18	0.99	3.90	-0.01	0.11	0.01	0.00	0.00	20.00%
2.50%	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	4.00	-0.02	0.30	0.03	0.00	0.00	16.88%
14.38%	0.00	0.00	0.09	1.08	0.94	4.10	-0.04	0.84	0.06	0.00	0.00	12.50%
12.42%	0.00	0.00	0.23	3.27	0.76	4.20	-0.23	3.35	0.23	0.00	0.00	11.80%
13.52%	0.00	0.00	0.29	3.69	0.38	4.30	-0.63	3.79	0.29	0.00	0.00	13.13%
14.84%	0.00	0.00	0.16	1.81	0.12	4.40	-0.89	1.78	0.15	0.00	0.00	14.30%
16.56%	0.00	0.00	0.06	0.63	0.04	4.50	-0.98	0.36	0.03	0.00	0.00	13.75%

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 4.3：深市 300ETF 期权 CPRatio

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
1月合约	137399	97759	235158	1.41	121080	135468	256548	0.89
2月合约	21652	19001	40653	1.14	32742	36736	69478	0.89
3月合约	2749	3159	5908	0.87	12260	11826	24086	1.04
6月合约	2379	2054	4433	1.16	15168	11541	26709	1.31
汇总	164179	121973	286152	1.35	181250	195571	376821	0.93

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 4.4：深市 300ETF 期权行权价持仓分布

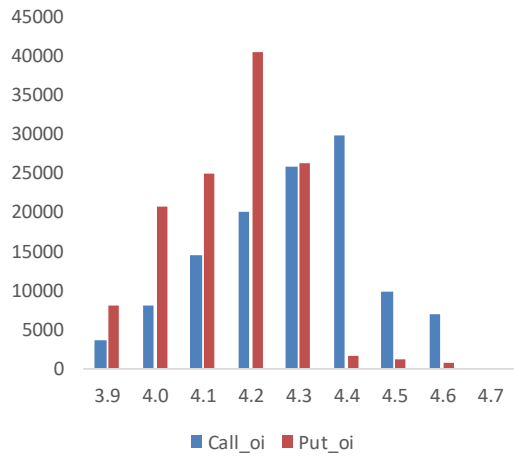
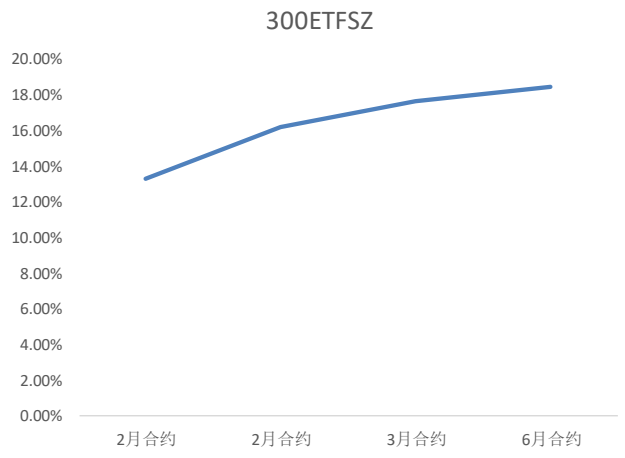
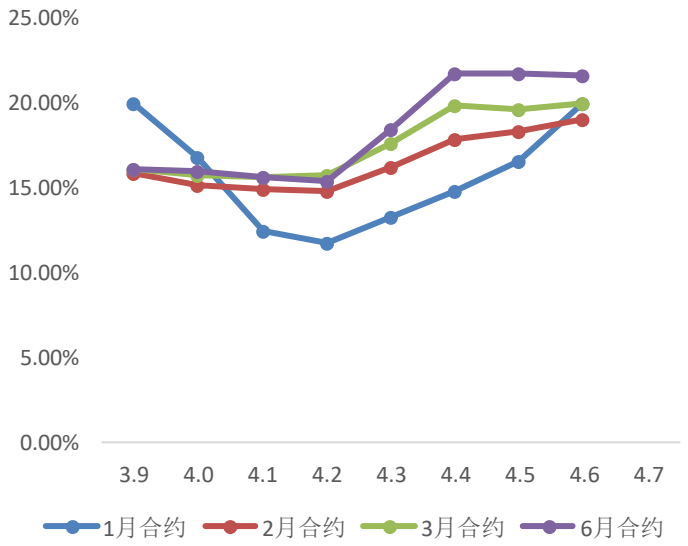


图 4.5.：深市 300ETF 期权波动率期限结构



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 4.6：深市 300ETF 期权波动率微笑



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心
http://www.gfqh.cn
电话：020-38456888
地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼
邮政编码：510620