

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,昨日沪指高开低走,全天单边走弱,权重股跌幅大于中小创。上证指数收盘跌 0.52% 报 3074.08 点,录得日线三连阴;深证成指跌 0.04% 报 10967.44 点;创业板指涨 0.3% 报 1929.96 点;万得全 A 跌 0.29%。两市成交 6128 亿元,较上日基本持平。外资方面,昨日北向资金净流入约 38 亿,为连续 11 日净流入。截至周三,A 股融资融券余额为 10563.53 亿元,较前一交易日增加 22.77 亿元。

期指方面,三大股指当月合约小幅升水。IF 和 IH 次月合约升水当月合约,IC 次月合约对当月合约平水,对于空头当月移仓次月较为有利。

期权方面,从 T 型报价来看,看涨期权成交和持仓集中在行权价 4200,看跌期权成交和持仓集中在 4000,沪深 300 指数在 4000-4200 区间运行特征较为明显,预计后市标的延续区间运行概率较大。30 天历史波动率为 12.53%(+0.10%),成交 C/P 为 1.73,持仓 C/P 为 1.36,平值隐含波动率 C/P 为 1.21,昨日执行价 4200 看涨期权成交活跃度较高,波动率溢价有所回升,波动率微笑回归正常形态,且期权隐含偏度不大,预计沪深 300 指数发生尾部风险概率较小。

【行情分析】

周四沪深涨跌家数分布与周三基本持平,涨跌停家数比微幅回落。沪深 300 跌破 10 日均线;上证 50 站在 20 日均线,MACD 死叉;中证 500 尚未跌破主要均线。

统计局周四收盘后公布 2019 年 12 月金融数据,社会融资增速基本符合预期,12 月社会融资规模增量为 2.1 万亿元,预期 1.6 万亿元,前值 1.75 万亿元。新增贷款 1.14 万亿元,预期 1.14 万亿元,前值 1.39 万亿元。不过,社融结构欠佳,短期融资增速高于中长期贷款。金融数据亮点在于基础货币增速,M2 增速较 11 月提升 0.5%,M1 增速大幅回升 0.9%,M1-M2 剪刀差显著上行,连续两个月反弹,显示货币流动性和企业投资意愿回暖。昨日,央行公开市场开展 3000 亿元 14 天期逆回购操作,继续呵护春节期间银行间流动性。金融数据向好,外资和杠杆资金显示股市资金面良好,股指连续三日调整后有望止跌。

【操作建议】

期指方面,今日关注 2019 年全年经济数据出炉,投资者暂时观望。

期权方面,昨日沪深 300 指数震荡缩量回落,未能冲击 4200 点,说明市场对持续上涨依旧保留谨慎态度,预计未来数日多空依旧在 4100-4200 区间进行激烈博弈,预期波动率也将逐步放缓。策略上,持有买入行权价 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可暂时继续持有,若沪深 300 指数有效跌破 4140 点,则把前期买入行权价 4200 点的看涨期权平仓,其他头寸保留继续持有。此外,前期的卖出执行价 4400 点的看涨期权与卖出行权价 3900 点的看跌期权构建卖出宽跨式期权组合作为长期策略持有。

一、股指期货和流动性数据

图 1.1: 股指期货行情数据

行情数据 (成交-手; 持仓-手)											
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	4157.40	-0.31	40645	-14558	21918	-25255	2020-01-17	1	8.36	-3.53
	IF2002	4168.00	-0.26	33757	16317	41333	18670	2020-02-21	36	18.96	8.07
	IF2003	4176.40	-0.25	13528	-3361	44731	-238	2020-03-20	64	27.36	13.27
	IF2006	4171.60	-0.31	3082	-28	18469	571	2020-06-19	155	22.56	10.47
	合计			91012	-1630	126451	-6252				
IH	IH2001	3047.80	-0.41	14621	-5842	10393	-7504	2020-01-17	1	4.71	-3.61
	IH2002	3054.80	-0.39	10595	3714	14646	5400	2020-02-21	36	11.71	-0.01
	IH2003	3059.00	-0.35	4747	-1837	22112	-140	2020-03-20	64	15.91	6.79
	IH2006	3055.00	-0.40	1198	-309	8800	228	2020-06-19	155	11.91	1.99
	合计			31161	-4274	55951	-2016				
IC	IC2001	5538.40	0.07	39505	-14638	19555	-21589	2020-01-17	1	10.73	-6.43
	IC2002	5538.00	0.18	37007	15021	46746	17885	2020-02-21	36	10.33	-10.03
	IC2003	5524.20	0.16	16082	-3629	64757	184	2020-03-20	64	-3.47	-24.43
	IC2006	5456.60	0.08	7498	-3067	38130	-1220	2020-06-19	155	-71.07	-87.63
	合计			100092	-6313	169188	-4740				

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	-13,436	-16,805	-14,222	1,691	-314	-474
IH	-4,075	-6,463	-6,608	-13	-2,555	-3,200
IC	-17,636	-19,260	-16,795	442	610	325
	-35,147	-42,528	-37,625	2120	-2,259	-3,349

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	12.54	37.60%	51.12	8.01
沪深300市净率	1.51	30.00%	7.46	1.17
上证50市盈率	9.86	30.40%	48.48	6.94
上证50市净率	1.22	20.70%	7.19	1.07
中证500市盈率	26.07	19.50%	92.75	16.44
中证500市净率	1.92	13.10%	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	
118	58	-3.33	238	0.2108	3950	0.1666	15.0000	-8.54	169	778	
1868	847	-4.20	196.2	0.2004	4000	0.1631	23.0000	-8.00	709	2176	
477	183	-5.90	156.2	0.1888	4050	0.1589	34.0000	-3.95	169	480	
1003	365	-6.82	123	0.1853	4100	0.1548	49.0000	-4.67	420	855	
996	628	-8.38	94	0.1821	4150	0.1504	68.6000	-4.46	594	851	
2324	2074	-11.05	69.2	0.1786	4200	0.1483	94.6000	-3.47	671	693	
730	358	-14.73	49.8	0.1770	4250	0.1496	127.4000	0.00	113	247	
1012	572	-16.59	36.2	0.1794	4300	0.1611	168.6000	4.33	29	224	
675	153	-19.62	25.4	0.1804	4350	0.1652	209.8000	5.01	43	129	

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
40.92%	2.76	-1.83	196.54	0.00	0.91	3550	-0.01	0.00	33.19	-0.17	-0.04	23.09%
35.23%	2.84	-1.44	179.54	0.00	0.92	3600	-0.01	0.00	44.40	-0.22	-0.05	22.27%
33.11%	2.86	-1.46	194.28	0.00	0.91	3650	-0.02	0.00	51.92	-0.25	-0.06	20.78%
30.63%	2.87	-1.44	207.16	0.00	0.91	3700	-0.02	0.00	68.36	-0.31	-0.09	19.84%
28.22%	2.88	-1.43	222.63	0.00	0.90	3750	-0.03	0.00	89.17	-0.38	-0.12	18.83%
26.72%	2.85	-1.53	251.75	0.00	0.88	3800	-0.05	0.00	120.49	-0.49	-0.17	18.06%
26.90%	2.74	-1.85	302.31	0.00	0.84	3850	-0.07	0.00	162.61	-0.64	-0.26	17.36%
25.11%	2.68	-1.91	334.60	0.00	0.81	3900	-0.10	0.00	214.43	-0.81	-0.37	16.63%
23.32%	2.59	-1.96	369.77	0.00	0.77	3950	-0.14	0.00	279.37	-1.02	-0.54	16.08%
21.94%	2.45	-2.04	409.28	0.00	0.72	4000	-0.21	0.00	351.08	-1.25	-0.77	15.65%
20.47%	2.28	-2.07	445.93	0.00	0.67	4050	-0.29	0.00	417.42	-1.44	-1.07	15.13%
19.85%	2.04	-2.15	476.08	0.00	0.59	4100	-0.38	0.00	467.87	-1.55	-1.43	14.57%
19.32%	1.76	-2.15	488.92	0.00	0.51	4150	-0.49	0.00	489.01	-1.55	-1.85	13.93%
18.79%	1.47	-2.05	480.13	0.00	0.42	4200	-0.61	0.00	469.19	-1.43	-2.30	13.42%
18.50%	1.19	-1.89	449.18	0.00	0.34	4250	-0.73	0.00	407.95	-1.21	-2.74	13.09%
18.64%	0.94	-1.71	403.21	0.00	0.27	4300	-0.81	0.00	336.71	-1.05	-3.07	13.68%
18.66%	0.71	-1.47	346.51	0.00	0.20	4350	-0.89	0.00	237.62	-0.71	-3.39	13.11%

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	GPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	GPR(OI)
2月合约	7264	3625	10889	2	14456	10676	25132	1.35
3月合约	1474	1190	2664	1.24	5699	3692	9391	1.54
4月合约	312	289	601	1.08	1493	1520	3013	0.98
6月合约	358	214	572	1.67	2726	1682	4408	1.62
9月合约	135	97	232	1.39	823	790	1613	1.04
12月合约	155	194	349	0.8	1638	1444	3082	1.13
汇总	9698	5609	15307	1.73	26835	19804	46639	1.36

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

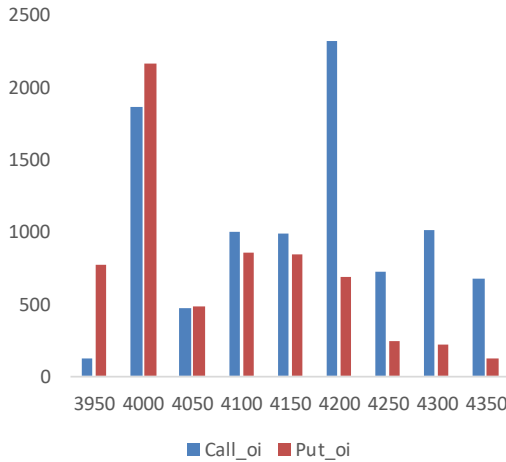
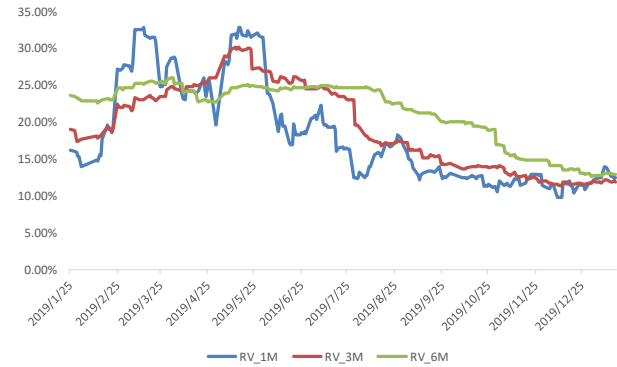


图 2.5: 沪深 300 指数历史波动率



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

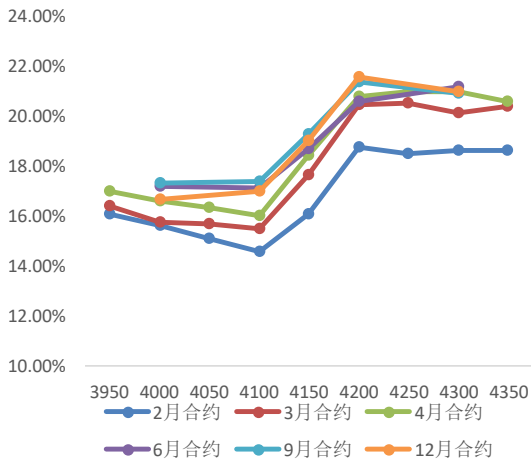
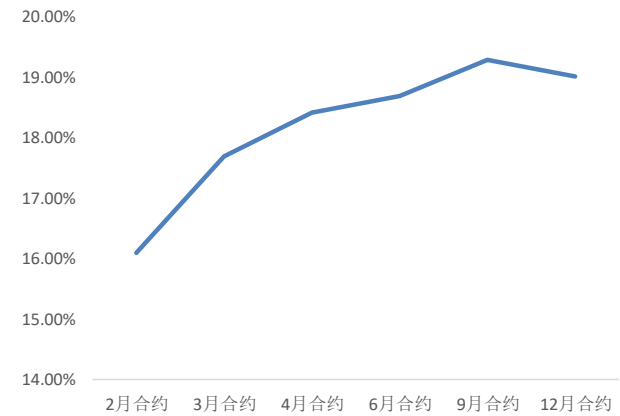


图 2.7: 沪深 300 股指期权波动率期限结构



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	
2286	813	-1.90	0.4483	0.2000	3.7	0.3000	0.0002	-60.00	1064	24057	
2234	1107	-2.77	0.3478		3.8	0.2500	0.0002	-60.00	1588	14522	
3967	5034	-2.75	0.251	0.2563	3.9	0.1875	0.0004	-42.86	6272	33176	
20953	23739	-6.25	0.1499	0.1500	4.0	0.1375	0.0009	-35.71	17944	59170	
61309	129817	-16.67	0.0585	0.1203	4.1	0.0977	0.0062	-36.73	95896	122406	
144419	176577	-54.61	0.0069	0.1047	4.2	0.0891	0.0560	-0.36	109410	44222	
94467	45734	-61.76	0.0013	0.1438	4.3		0.1505	1.69	11300	8135	
41316	8846	-50.00	0.0005	0.1875	4.4	0.1750	0.2517	1.49	1772	2562	

数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图 3.3: 沪市 300ETF 期权 GPRatio

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	GPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	GPR(OI)
1月合约	394211	248969	643180	1.58	393100	327211	720311	1.2
2月合约	189866	133090	322956	1.43	283166	215489	498655	1.31
3月合约	46375	31762	78137	1.46	75777	85633	161410	0.88
6月合约	20280	18432	38712	1.1	52192	49379	101571	1.06
汇总	650732	432253	1082985	1.51	804235	677712	1481947	1.19

16.28%	0.00	0.00	0.09	1.59	0.92	4.00	-0.05	0.88	0.04	0.00	0.00	15.75%
12.97%	0.00	0.00	0.19	4.35	0.73	4.10	-0.20	5.05	0.16	0.00	0.00	9.53%
10.78%	0.00	0.00	0.16	4.44	0.20	4.20	-0.90	4.23	0.10	0.00	0.00	7.19%

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

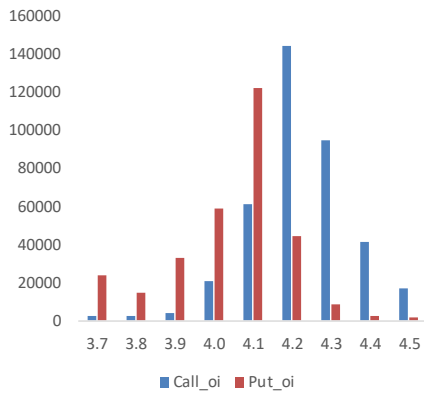
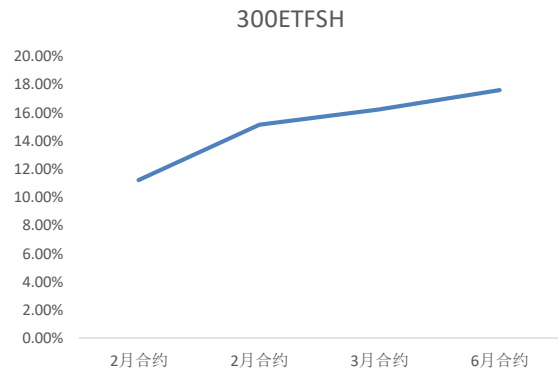
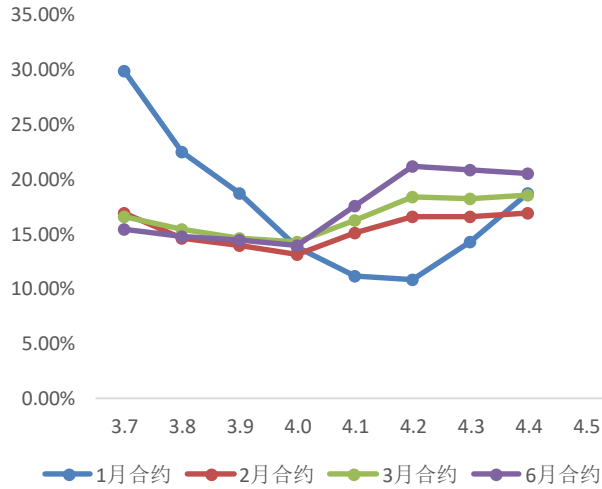


图 3.5: 沪市 300ETF 期权波动率期限结构



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	
802	1216	-2.50	0.4128	0.3563	3.8	0.2750	0.0002	0.00	143	3920	
3047	1726	-3.54	0.3135	0.2969	3.9	0.2250	0.0003	50.00	752	6751	
3728	2510	-5.82	0.2119	0.1688	4.0	0.1500	0.0003	-50.00	2256	15463	
8785	11707	-9.94	0.1133	0.1219	4.1	0.1125	0.0013	-48.00	7461	19644	
20359	45717	-33.78	0.0296	0.0992	4.2	0.0859	0.0150	-22.28	30404	24791	
26868	29392	-70.00	0.0024	0.1063	4.3		0.0878	4.65	14060	6348	
25366	4498	-66.67	0.0005	0.1438	4.4		0.1880	5.80	3153	1598	
8866	1068	-25.00	0.0003	0.2000	4.5		0.2873	3.83	1618	1250	
6220	374	0.00	0.0002	0.2250	4.6	0.3438	0.3911	3.80	1070	941	

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
57.81%	0.00	0.00	0.03	0.17	0.97	3.60	0.00	0.04	0.01	0.00	0.00	41.88%
49.38%	0.00	0.00	0.04	0.23	0.97	3.70	-0.01	0.07	0.01	0.00	0.00	36.25%
41.41%	0.00	0.00	0.05	0.33	0.96	3.80	0.00	0.07	0.01	0.00	0.00	27.50%
33.75%	0.00	0.00	0.06	0.53	0.95	3.90	-0.01	0.16	0.01	0.00	0.00	22.50%
22.50%	0.00	0.00	0.06	0.80	0.95	4.00	-0.01	0.24	0.01	0.00	0.00	15.00%
14.84%	0.00	0.00	0.11	2.04	0.90	4.10	-0.05	1.50	0.06	0.00	0.00	11.25%
10.55%	0.00	0.00	0.23	6.31	0.56	4.20	-0.42	8.13	0.23	0.00	0.00	8.13%
25.00%	0.00	0.00	0.01	0.12	0.01	4.60	-1.00	0.02	0.00	0.00	0.00	20.00%

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	GPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	GPR(OI)
1月合约	100403	62320	162723	1.61	105490	89055	194545	1.18
2月合约	58459	49429	107888	1.18	76649	69016	145665	1.11
3月合约	3881	4630	8511	0.84	13025	15141	28166	0.86
6月合约	3293	2081	5374	1.58	17222	11933	29155	1.44
汇总	166036	118460	284496	1.4	212386	185145	397531	1.15

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

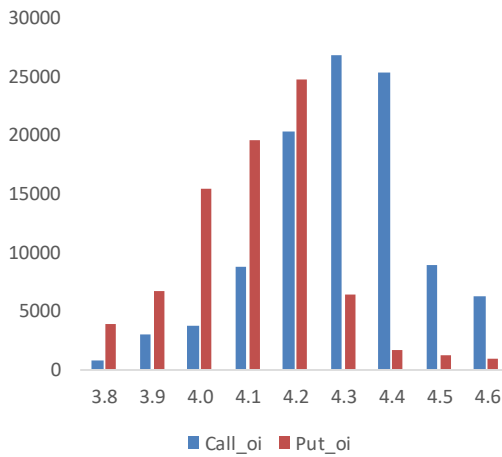
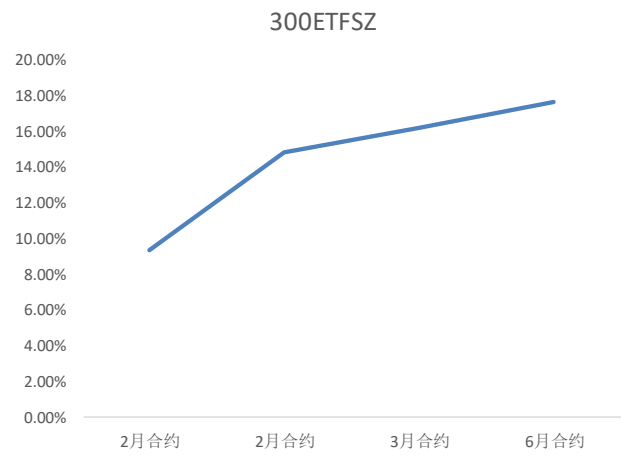
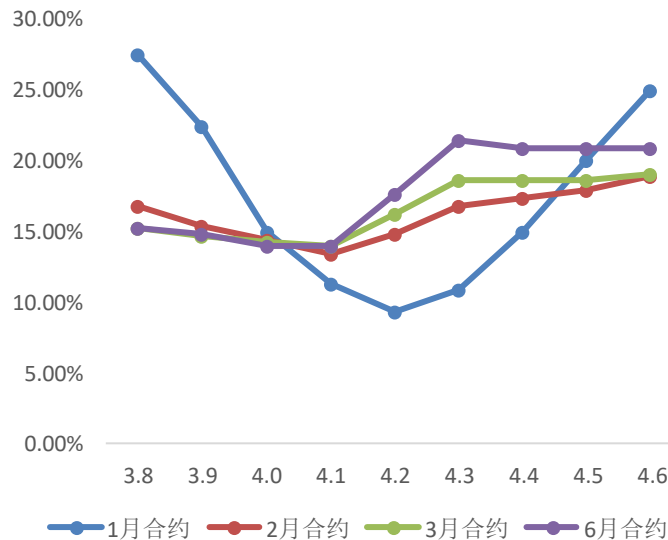


图 4.5: 深市 300ETF 期权波动率期限结构



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