

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股震荡走高, 连升5日。上证指数收盘涨0.51%报2890.49点; 深证成指涨1.1%报10728.46点; 创业板指涨1.31%报2042.18点。农业股、特斯拉概念掀涨停潮。两市成交近9000亿元, 较上日基本持平。北向资金今日净流出32.72亿元, 连续两日净流出。

期指方面, 昨日IF和IH表现较为强劲, 高开高走, IC结束了五个交易日的上行, 昨日的表现相对较弱。IF前5净持仓持续增加, 显示多头的力量较强。

期权方面, 从T型报价来看, 平值期权向上移至3950点, 看涨期权的成交主要集中在3900点-4100点, 持仓主要集中在4200点, 看跌期权的成交和持仓相对分散。30天历史波动率小幅上涨, 为35.01%(+0.25%), 成交C/P为0.88, 持仓C/P为1.2, 平值隐含波动率C/P为0.71, 看跌期权隐含波动率下降幅度高于看涨期权, 近月合约的期权波动率偏度下降, 远月合约期权波动率偏度保持低位, 说明沪深300指数短期内发生尾部风险概率下降。

【行情分析】

财政部提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元, 其中一般债务限额5580亿元、专项债务限额2900亿元。加上此前提前下达的专项债务1万亿元, 共提前下达2020年新增地方政府债务限额18480亿元。松财政、宽货币的逆周期调节政策预期持续升温, 持续反弹的资产价格走的也是流动性大幅宽松的逻辑。但是众多地区的封锁还未完全解除, 实体企业的复工情况并不理想, 完全复工至少要等到3月份, 导致宽裕的流动性还未能进入实体经济, 反而提振了风险偏好, 推高了资产价格。后续若复工的进度不及预期, 或企业周转困难, 风险偏好可能出现回落, 虽然可能同时也会继续维持宽松的流动性, 但市场基本已经price in这样宽松的流动性, 而且持续攀升的通胀也压制着货币政策的空间, 预计短期内股指震荡反复的概率较大。

【操作建议】

期指方面, 实体企业复工进度或低于预期, 追涨需要谨慎, 股指期货暂时保持观望。

期权方面, 建议牛市价差策略继续持有, 即继续持有买入的3月份行权价为3900点的看涨期权和卖出的3月份行权价4000点的看涨期权。

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 | IF2002 | 3935.60 | 1.04 | 72619 | -1381 | 60340 | -2534 | 2020-02-21 | 10 | -16.86 | -24.61 |
| | IF2003 | 3926.60 | 0.91 | 25225 | -2012 | 50691 | 1351 | 2020-03-20 | 38 | -25.86 | -26.21 |
| | IF2006 | 3917.40 | 0.92 | 7875 | -722 | 22868 | -731 | 2020-06-19 | 129 | -35.06 | -36.01 |
| | IF2009 | 3885.00 | 0.84 | 1587 | -671 | 6018 | 770 | 2020-09-18 | 220 | -67.46 | -64.81 |
| | 合计 | | | 107306 | -4786 | 139917 | -1144 | | | | |
| IH | IH2002 | 2869.80 | 1.24 | 24614 | 1556 | 25054 | -73 | 2020-02-21 | 10 | -10.06 | -15.66 |
| | IH2003 | 2864.40 | 1.16 | 8878 | 551 | 25016 | 507 | 2020-03-20 | 38 | -15.46 | -19.06 |
| | IH2006 | 2854.80 | 1.23 | 3179 | 263 | 10702 | 187 | 2020-06-19 | 129 | -25.06 | -31.06 |
| | IH2009 | 2842.00 | 1.23 | 1055 | 16 | 3035 | -42 | 2020-09-18 | 220 | -37.86 | -41.46 |
| | 合计 | | | 37726 | 2386 | 63807 | 579 | | | | |
| IC | IC2002 | 5316.40 | -0.08 | 71249 | -2941 | 65877 | -885 | 2020-02-21 | 10 | -44.88 | -62.03 |
| | IC2003 | 5272.60 | 0.00 | 25175 | -1703 | 63506 | 367 | 2020-03-20 | 38 | -88.68 | -111.83 |
| | IC2006 | 5162.20 | 0.12 | 11289 | -2603 | 38641 | -13 | 2020-06-19 | 129 | -199.08 | -228.43 |
| | IC2009 | 5083.80 | -0.01 | 3765 | -1265 | 9338 | -865 | 2020-09-18 | 220 | -277.48 | -299.83 |
| | 合计 | | | 111478 | -8512 | 177362 | -1396 | | | | |

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 | 157 | -1,372 | -1,696 | 1,224 | 982 | 514 |
| IH | -6,776 | -8,529 | -7,591 | -567 | 151 | -98 |
| IC | -7796 | -7976 | -5774 | -1178 | 1461 | 1214 |
| | -14,415 | -17,877 | -15,061 | -521 | 2594 | 1630 |

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 | 11.90 | 38.10% | 51.12 | 8.01 |
| 沪深300市净率 | 1.43 | 26.40% | 7.46 | 1.17 |
| 上证50市盈率 | 9.30 | 18.80% | 48.48 | 6.94 |
| 上证50市净率 | 1.14 | 6.00% | 7.19 | 1.07 |
| 中证500市盈率 | 25.11 | 15.60% | 92.75 | 16.44 |
| 中证500市净率 | 1.85 | 10.90% | 5.89 | 1.44 |

数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

二、沪深300股指期货数据

图 2.1: 沪深 300 股指期货 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 | |
| 270 | 361 | -2.20 | 169 | | 3750 | 0.2560 | 20.6000 | -25.90 | 480 | 817 | |
| 581 | 695 | -4.90 | 128 | 0.1424 | 3800 | 0.2526 | 31.6000 | -20.20 | 2070 | 1790 | |
| 448 | 1205 | -8.86 | 92.6 | 0.1605 | 3850 | 0.2469 | 46.0000 | -16.67 | 1420 | 850 | |
| 987 | 2364 | -11.88 | 63.8 | 0.1702 | 3900 | 0.2451 | 66.2000 | -12.89 | 1658 | 708 | |
| 644 | 990 | -18.33 | 41 | 0.1742 | 3950 | 0.2532 | 94.6000 | -8.86 | 762 | 379 | |
| 2346 | 1500 | -21.82 | 25.8 | 0.1809 | 4000 | 0.2573 | 126.6000 | -6.22 | 680 | 631 | |
| 650 | 1267 | -29.91 | 15 | 0.1838 | 4050 | 0.2862 | 169.4000 | -2.76 | 249 | 215 | |
| 1070 | 1277 | -33.85 | 8.6 | 0.1886 | 4100 | 0.3058 | 212.0000 | -8.70 | 228 | 446 | |

数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图 2.2: 沪深 300 股指期货 Greeks

| IV | Rho | Theta | Vega | Gamma | Delta | C<K>P | Delta | Gamma | Vega | Theta | Rho | IV |
|--------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 14.24% | 1.39 | -0.68 | 94.91 | 0.00 | 0.94 | 3750 | -0.19 | 0.00 | 209.62 | -2.64 | -0.30 | 25.17% |
| 16.30% | 1.23 | -1.63 | 199.66 | 0.00 | 0.83 | 3800 | -0.26 | 0.00 | 254.51 | -3.15 | -0.42 | 24.77% |
| 17.24% | 1.04 | -2.35 | 272.98 | 0.00 | 0.70 | 3850 | -0.35 | 0.00 | 289.76 | -3.49 | -0.57 | 24.11% |
| 17.85% | 0.83 | -2.75 | 308.47 | 0.00 | 0.55 | 3900 | -0.46 | 0.00 | 309.33 | -3.68 | -0.74 | 23.81% |
| 18.04% | 0.62 | -2.74 | 303.59 | 0.00 | 0.41 | 3950 | -0.56 | 0.00 | 307.58 | -3.76 | -0.91 | 24.45% |
| 18.58% | 0.44 | -2.48 | 266.82 | 0.00 | 0.29 | 4000 | -0.66 | 0.00 | 286.36 | -3.53 | -1.07 | 24.63% |
| 18.79% | 0.29 | -1.98 | 211.27 | 0.00 | 0.19 | 4050 | -0.72 | 0.00 | 261.24 | -3.56 | -1.19 | 27.29% |
| 19.21% | 0.18 | -1.49 | 154.97 | 0.00 | 0.12 | 4100 | -0.78 | 0.00 | 231.95 | -3.36 | -1.29 | 28.97% |
| 20.01% | 0.12 | -1.11 | 110.96 | 0.00 | 0.08 | 4150 | -0.81 | 0.00 | 208.63 | -3.28 | -1.37 | 31.47% |
| 20.86% | 0.07 | -0.81 | 77.98 | 0.00 | 0.05 | 4200 | -0.83 | 0.00 | 195.81 | -3.45 | -1.42 | 35.23% |
| 21.73% | 0.05 | -0.59 | 54.27 | 0.00 | 0.03 | 4250 | -0.82 | 0.00 | 206.37 | -4.46 | -1.42 | 43.27% |
| 23.41% | 0.04 | -0.51 | 43.62 | 0.00 | 0.02 | 4300 | -0.85 | 0.00 | 180.90 | -3.92 | -1.49 | 43.29% |
| 24.74% | 0.03 | -0.42 | 33.71 | 0.00 | 0.02 | 4350 | -0.82 | 0.00 | 205.64 | -5.62 | -1.46 | 54.69% |
| 26.33% | 0.02 | -0.37 | 27.95 | 0.00 | 0.01 | 4400 | -0.86 | 0.00 | 174.85 | -4.54 | -1.54 | 51.97% |
| 28.51% | 0.02 | -0.38 | 26.31 | 0.00 | 0.01 | 4450 | -0.87 | 0.00 | 160.93 | -4.30 | -1.58 | 53.40% |
| 28.74% | 0.01 | -0.25 | 17.48 | 0.00 | 0.01 | 4500 | -0.88 | 0.00 | 153.10 | -4.28 | -1.61 | 55.96% |
| 30.72% | 0.01 | -0.25 | 16.59 | 0.00 | 0.01 | 4550 | -0.89 | 0.00 | 150.69 | -4.49 | -1.64 | 59.61% |
| 31.21% | 0.01 | -0.18 | 11.81 | 0.00 | 0.01 | 4600 | -0.88 | 0.00 | 156.46 | -5.11 | -1.65 | 65.29% |
| 34.58% | 0.01 | -0.26 | 15.12 | 0.00 | 0.01 | 4650 | -0.90 | 0.00 | 141.10 | -4.60 | -1.69 | 65.20% |

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 | 13437 | 14766 | 28203 | 0.91 | 19022 | 15585 | 34607 | 1.22 |
| 3月合约 | 6265 | 4629 | 10894 | 1.35 | 11977 | 8786 | 20763 | 1.36 |
| 4月合约 | 1651 | 1287 | 2938 | 1.28 | 3901 | 2903 | 6804 | 1.34 |
| 6月合约 | 643 | 536 | 1179 | 1.2 | 3409 | 2019 | 5428 | 1.69 |
| 9月合约 | 398 | 329 | 727 | 1.21 | 1687 | 1314 | 3001 | 1.28 |
| 12月合约 | 393 | 309 | 702 | 1.27 | 2384 | 2103 | 4487 | 1.13 |
| 汇总 | 22787 | 21856 | 44643 | 1.04 | 42380 | 32710 | 75090 | 1.3 |

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

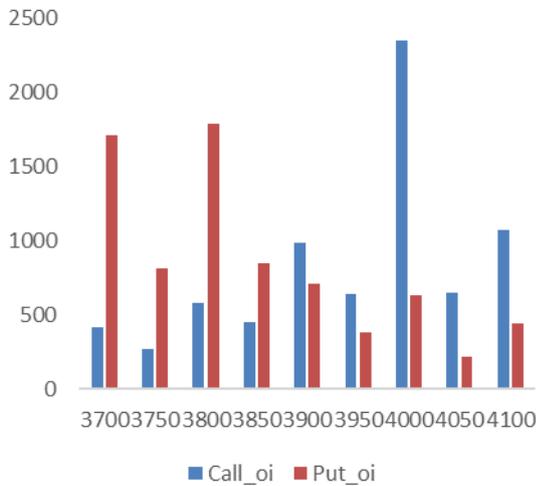
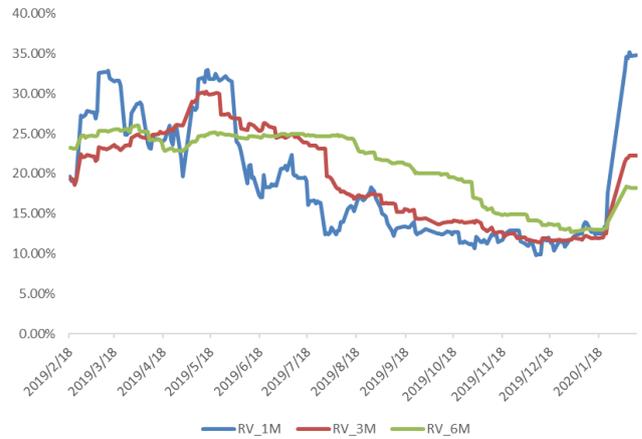


图 2.5: 沪深 300 指数历史波动率



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

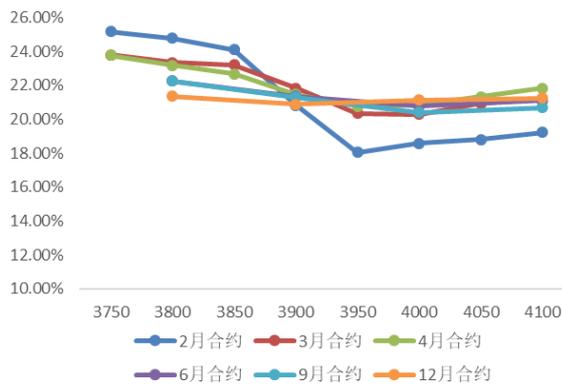
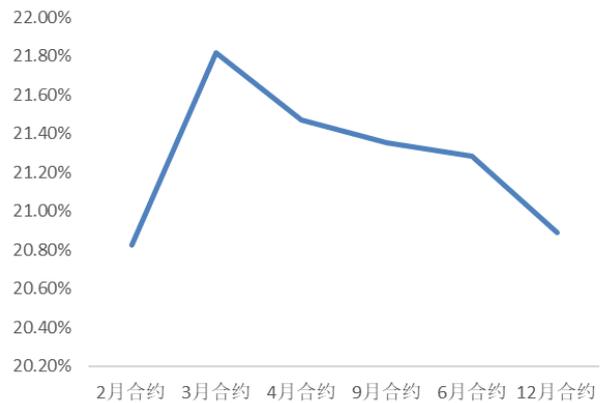


图 2.7: 沪深 300 股指期权波动率期限结构



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

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：020-88800000

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