

国内期权市场 当下有为未来可期

方正中期研究院 牛秋乐（Z0002616）、冯世佃（Z0015710）

摘要

2021 年一季度股票以及大宗商品波动较大，期权市场交投活跃，成交持仓稳步上升，较好发挥风险管理功能。根据 WIND 数据，2021 年一季度商品期权和金融期权合计成交量为 3.81 亿手，同比增加 18.9%；成交额 4281 亿元人民币，同比增加 72%；3 月底持仓量为 750 万手，同比增加 18.9%。其中，国内股票股指期货期权市场总成交量累计达到 3.37 亿多张，同比增长约 11.22%；累计成交额达到 3741 多亿元，同比增加约 63.2%；3 月底总持仓量达到 467 多万张，同比基本持平。在商品市场方面，商品期权一季度总成交量累计达到 4462 万多张，同比增长约 150%；累计成交额达到 540 多亿元，同比增加约 174%；3 月底总持仓量达到 282.7 多万张，同比增加 55.6%左右。

一、商品期权和金融期权整体情况

2021 年一季度商品期权和金融期权合计成交量为 38134 万手，同比增加 18.9%，其中金融期权成交量为 33672 万手占比 88.3%，商品期权成交量为 4462 万手占比 11.7%；成交额 4281 亿元人民币，同比增加 72%，其中金融期权成交额为 3741 亿元人民币占比 87.4%，商品期权成交额为 540 亿元人民币占比 12.6%；3 月底持仓量为 750 万手，同比增加 18.9%，其中金融期权月末持仓量为 467 万手占比 62.3%，商品期权季末持仓量为 282.7 万手占比 37.7%。

从一季度的市场成交数据可以看到，2021 年一季度我国期权市场稳步发展，成交、持仓不断创新高，市场规模进一步扩大。以上证 50ETF 和沪 300ETF 为代表的股票期权市场成熟度也不断提升，在上市短短的几年时间内，成为全球衍生品市场的“新星”。而在商品期权方面，当前上市品种已覆盖农产品、能化、黑色、有色、贵金属等板块，虽然相较于 2020 年，目前商品期权在成交量与成交金额方面的市场占比都有所提升，但与全球主流衍生品市场相似，其整体规模与金融期权差距仍较大。此外，近两年商品市场波动加剧，企业和投资者对风险管理的需求显著上升，与期货品种百花齐放相比，目前市场期权品种还是相对较少，未能满足企业和广大投资者风险管理的需求，未来期权市场发展空间仍十分广阔。

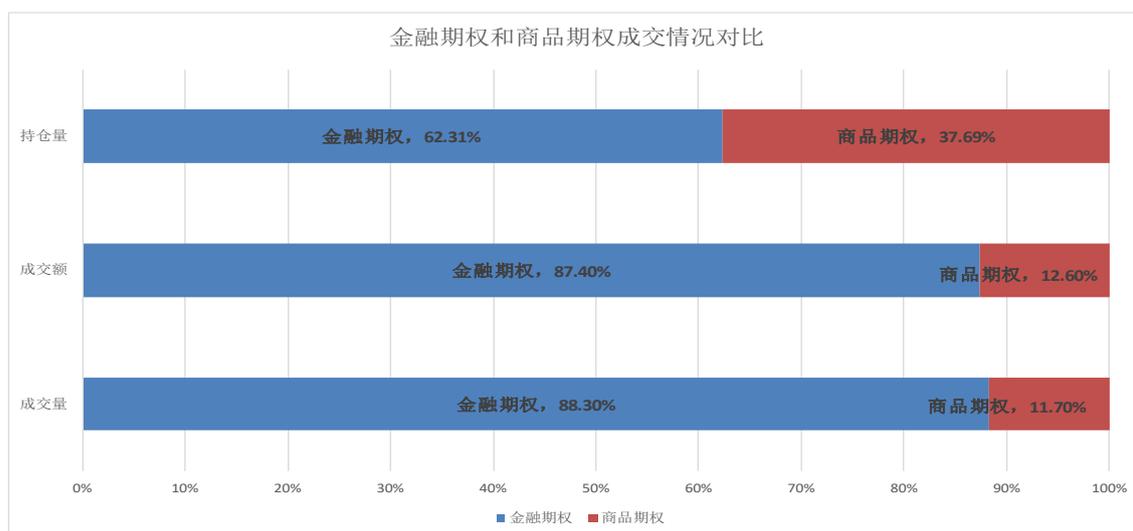


图 1：我国金融期权和商品期权成交量情况对比
资料来源：方正中期研究院

二、金融期权成交情况

2021 年一季度股票交投活跃，两市量能冲高回落，沪指 2 月中旬创下近 3 年新高。期权市场同样交投活跃，截至 2021 年 3 月底，国内股票股指期权市场总成交量累计达到 3.37 亿多张，同比增长约 11.22%；累计成交额达到 3741 多亿元，同比增加约 63.2%；3 月底总持仓量达到 467 多万张，同比基本持平。

此外，据我们统计 2021 年一季度我国股票期权日均成交额为 64.5 亿元，按照 20 倍杠杆进行测算，每日股票期权市场可对冲市值为 1290 亿元。若按照不超过市场 3% 的规模比例建仓，每日基本可以满足 39 亿左右规模机构进行对冲。从这也可以看出，目前我国股票期权市场成熟度在不断上升。

表 1：2021 年一季度股票期权成交情况及排序（单位：张，亿元）

	成交量	占比	持仓量	占比	成交额	占比
50ETF 期权	170106406	50.52%	2523298	54.00%	1224.78	32.74%
沪 300ETF 期权	138250825	41.06%	1712196	36.64%	1489.073	39.80%
深 300ETF 期权	20648590	6.13%	266715	5.71%	203.7516	5.45%
沪深 300 股指期权	7714369	2.29%	170995	3.66%	823.8311	22.02%
汇总	336720190	100.00%	4673204	100.00%	3741.436	100.00%

资料来源：WIND、方正中期研究院

（一）成交量

2021 年一季度我国股票股指期权市场总成交量累计达到 3.37 亿多张，同比增长约 11.22%。其中 50ETF 期权仍是投资者最为喜爱的交易品种，占整个市场总成交比例近五成。沪 300ETF 期权成交量占比也有近 41%，深 300ETF 期权和沪深 300 股指期权则分别为 6% 和 2%。

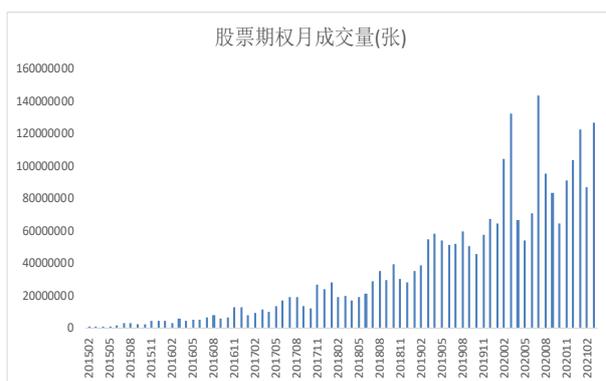


图 2：我国股票期权成交量情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

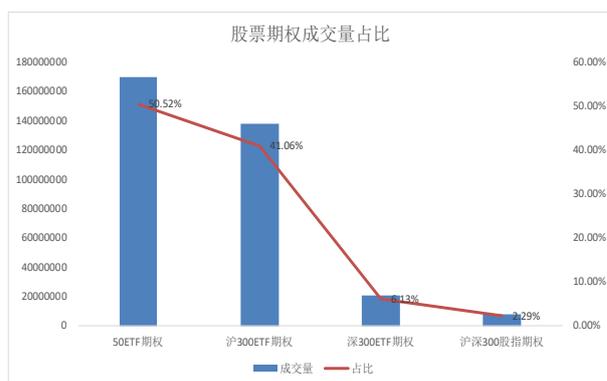


图 3：我国股票期权成交量占比情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

（二）成交额

2021 年一季度我国股票期权累计成交额达到 3741 多亿元，同比增加约 63.2%。

从成交额占比来看，50ETF 期权成交额占比为 32.74%，沪 300ETF 期权占比就达到 39.8%，深 300ETF 期权和沪深 300 股指期权则紧随其后，分别占 5.45% 和 22.02%。

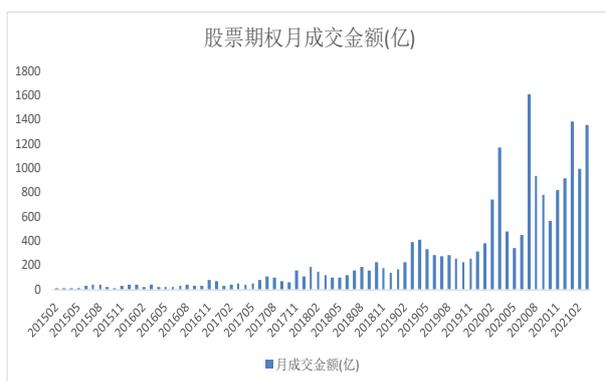


图 4：我国股票期权成交额情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

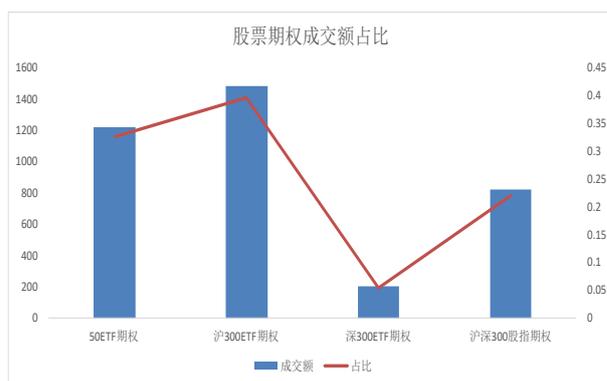


图 5：我国股票期权成交额占比情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

（三）持仓量

2021 年 3 月底总持仓量达到 467 多万张，同比基本持平。

从持仓量占比来看，沪 50ETF 期权持仓量占比仍最高，达到 54%，沪 300ETF 期权持仓量占比有 36.6%，深 300ETF 期权和沪深 300 股指期权则紧随其后，分别占 5.7% 和 3.7%。

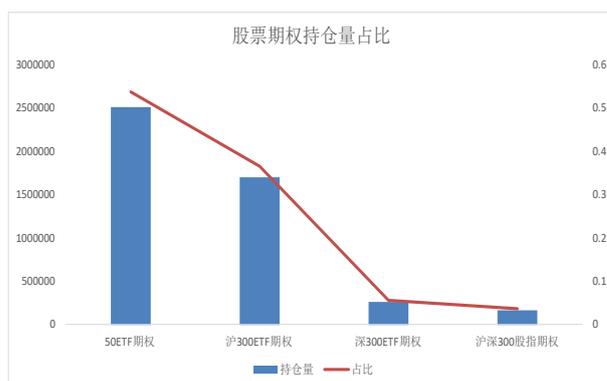
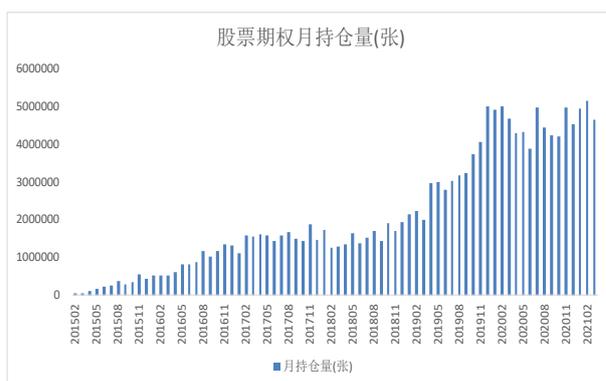


图 6：我国股票期权持仓量情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

图 7：我国股票期权持仓量占比情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

三、商品期权成交情况

整体来看，我国商品期权成交情况发展良好，上市品种已覆盖农产品、能化、黑色、有色、贵金属等板块，市场规模也呈稳健增长态势。据 WIND 数据显示，2021 年商品期权市场一季度总成交量累计达到 4462 万多张，同比增长约 150%；累计成交额达到 540 多亿元，同比增加约 174%；3 月底总持仓量达到 282.7 多万张，同比增加 55.6% 左右。

另外，我们对各个商品期权日均成交额进行统计，目前成交额日均超 1 亿元仅 4 个品种。以日均成交额最大的铁矿石期权为例，目前铁矿日均成交额 1.4 亿元。若按照 30 倍杠杆进行测算，每日铁矿期权市场可对冲市值也仅有 42 亿元。这与整个铁矿石期货市场规模相比相去甚远。从这也可以看出，我国商品期权市场仍有巨大的发展空间。

表 2：2021 年一季度商品期权成交情况及排序（单位：手，亿元）

	成交量	占比		成交额(亿)	占比		持仓量	占比
豆粕期权	10,414,162	23.34%	铁矿石期权	83	15.46%	豆粕期权	739,102	26.15%
甲醇期权	5,922,638	13.27%	豆粕期权	80	14.83%	玉米期权	458,318	16.21%
PTA期权	4,086,275	9.16%	橡胶期权	69	12.74%	甲醇期权	320,260	11.33%
玉米期权	4,028,230	9.03%	铜期权	69	12.72%	铁矿石期权	219,230	7.76%
铁矿石期权	3,015,156	6.76%	黄金期权	40	7.40%	白糖期权	207,219	7.33%
动力煤期权	2,488,996	5.58%	动力煤期权	31	5.73%	棉花期权	183,662	6.50%
白糖期权	2,377,978	5.33%	甲醇期权	30	5.60%	PTA期权	143,484	5.08%
棉花期权	1,926,108	4.32%	棉花期权	29	5.38%	动力煤期权	117,804	4.17%
铜期权	1,782,361	3.99%	PTA期权	18	3.43%	菜籽粕期权	84,848	3.00%
菜籽粕期权	1,654,223	3.71%	白糖期权	17	3.17%	PVC期权	68,380	2.42%
橡胶期权	1,222,860	2.74%	玉米期权	14	2.50%	橡胶期权	53,405	1.89%
铝期权	1,056,837	2.37%	铝期权	11	2.09%	PP期权	50,535	1.79%
PVC期权	977,782	2.19%	锌期权	11	1.97%	塑料期权	45,726	1.62%
PP期权	914,993	2.05%	PVC期权	9	1.69%	铜期权	41,956	1.48%
黄金期权	831,448	1.86%	PP期权	8	1.46%	黄金期权	31,195	1.10%
锌期权	827,840	1.86%	菜籽粕期权	8	1.43%	铝期权	29,822	1.06%
塑料期权	554,176	1.24%	LPG期权	7	1.24%	LPG期权	21,526	0.76%
LPG期权	536,344	1.20%	塑料期权	6	1.16%	锌期权	10,248	0.36%
汇总	44,618,407	1	汇总	540	1	汇总	2,826,720	1

资料来源：WIND、方正中期研究院

（一）成交量

2021 年一季度总成交量累计达到 4462 万多张，同比增长约 150%。其中，豆粕期权成交量 1041 万手，占比达到 23.34%，位列第一。甲醇、PTA 分列二三位，成交量分别为 592 万和 408 万。LPG、塑料以及锌期权排名则相对靠后。

2021 年商品期权成交量同比放大主要是我国期权品种上市速度加快，例如，铝、锌、动力煤期权在 2020 年下半年才上市。另外，除了新品种带来的期权成交量增速加快。今年前两月商品的大牛市也使得期权市场活跃度大幅上升，投资者风险管理的需求也迅猛增加。

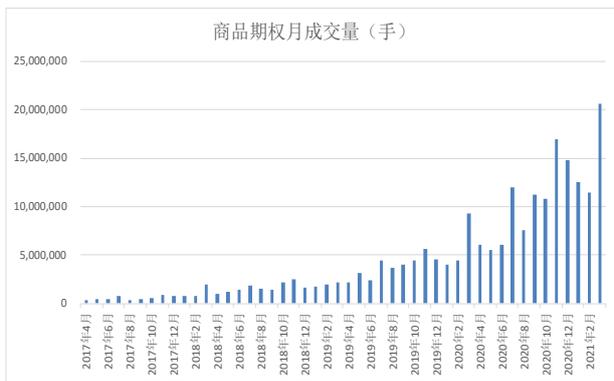


图 8：我国商品期权成交量情况
资料来源：WIND、方正中期研究院



图 9：我国商品期权成交量占比情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

(二) 成交额

2021 年一季度我国商品期权成交额达到 540 多亿元，同比增加约 174%。其中，铁矿石期权成交额 83 亿，占比达到 15.46%，位列第一。豆粕、橡胶分列二三位，成交额分别为 80 亿和 69 亿。PVC、PP、菜粕、LPG、塑料期权则排名靠后，成交金额不足 10 亿元。

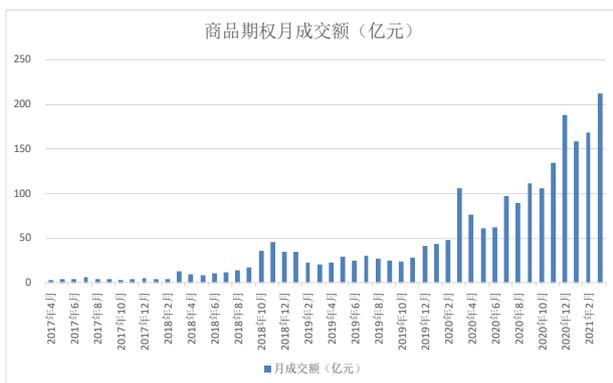


图 10：我国商品期权成交额情况
资料来源：WIND、方正中期研究院



图 11：我国商品期权成交额占比情况
资料来源：WIND、方正中期研究院

(三) 持仓量

2021 年 3 月底总持仓量达到 282.7 多万张，同比增加 55.6%左右。从各个品种来看，豆粕期权持仓量 73.9 万，占比达到 26.15%，位列第一。玉米、甲醇分列二三位，持仓量分别为 45 万和 32 万。铜、黄金、铝、LPG、锌则位列末五位。从持仓量的数据可以看到，上期所上市的 5 个期权品种，有 4 个品种排名末五位，这主要是由于上期所品种合约面值过大，导致流动性相对低下。

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

行情预测说明:

涨：当周收盘价>上周收盘价；

跌：当周收盘价<上周收盘价；

震荡：（当周收盘价-上周收盘价）/上周收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览路 48 号新联写字楼 4 楼

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-85881117

传真：010-68578687

邮编：100037
