

周度报告

期权市场蓄势待发，做多短期波动率

2021年05月14日

统计区间：2021/04/15-2021/5/14

相关报告

覃嘉俊

0755-82763161

qinjiajun@cmschina.com.cn

F3080204

于虎山

0755-82709642

yuhu1@cmschina.com.cn

F0272480

Z0002746

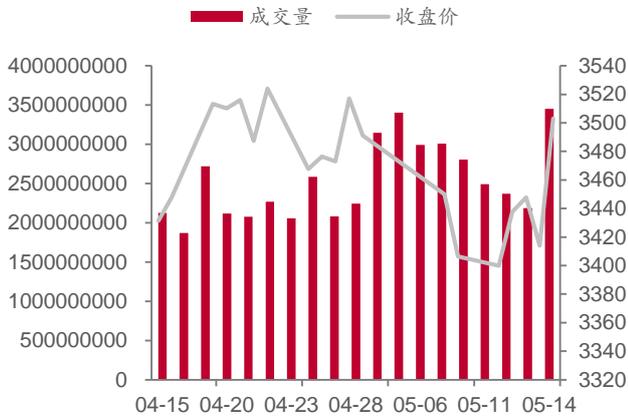
- 指数：上证 50 指数与沪深 300 指数自从节前放量以来，本周前半段维持缩量调整格局，成交量接近回到前低水平，因此指数缩量向下调整，依旧处于 3350-3500 震荡区间。本周后半段市场开始探底回升，在海外市场大幅调整之际，各大指数并没有跟随，表现相对顽强；周五券商、保险等权重板块市场突然放量，成交量回到 9000 亿左右，短期点燃市场做多情绪，但是从成交量的角度上看依旧是结构性行情，沪深 300、中证 500、中证 1000 并没有明显放量，因此对于本周五反弹的持续性应该保持谨慎的态度。国外方面：印度疫情逐步得到控制，疫情危机暂时得以解除；欧美国家疫苗接种有序进行，接种率持续上升；国内方面：国内出现零散病例，需防范国内疫情零星爆发的风险。建议投资者可以轻仓介入并且持续关注顺周期等结构性机会；假如上证指数有效突破 3500 点，并且摆脱震荡区间，可以积极参与上证 50ETF 结构性机会。
- 期权策略：上周期权市场整体成交量相对平稳，周五成交量突然放大，由于认购期权成交量大幅上升从而导致 VL-PCR 大幅下降，与此同时 OI_PCR 指标在经过一段时间的平稳之后有向上突破的趋势，表明市场偏向积极，期权卖方敢于持有较多的看跌期权空头，从而侧面反映出指数下跌空间不大并且具有一定的突破可能性。短期建议持有现货的投资者可以考虑参与备兑策略，偏激进的交易者可以在指数突破后建仓牛市价差策略。
- 波动率策略：周一到周四期权隐含波动率均呈现震荡走势，周五波动率大幅上升，但对应到各期权隐含波动率并没有明显提升，依旧是相对平稳的情况，由于隐含波动率已经维持低位震荡 2 个月左右，结合周五市场放量大涨的背景下，我们认为后续标的可能会出现较为明显的方向性趋势，隐含波动率上升的概率较大，短期波动率可能会往上走，但是中长期角度，波动率依旧维持低位震荡格局，建议下周周初投资者可以轻仓构建多近月波动率，空远月波动率的策略。
- 风险提示：流动性因素；海外复苏情况。

微信公众号：招商期货研究所



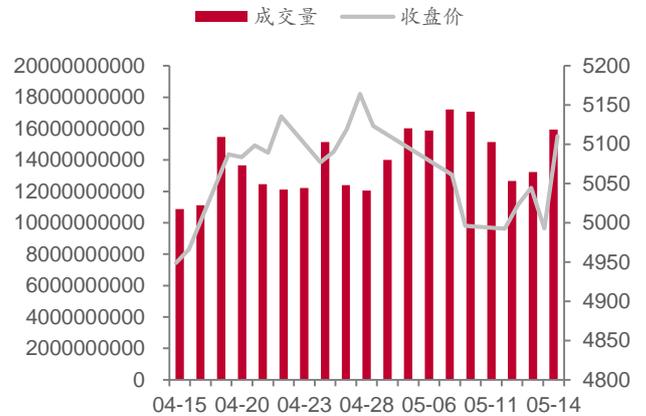
一、指数价格走势与成交量统计

图 1：上证 50 指数收盘价和成交量统计-000016.SH



资料来源：WIND,招商期货研究所

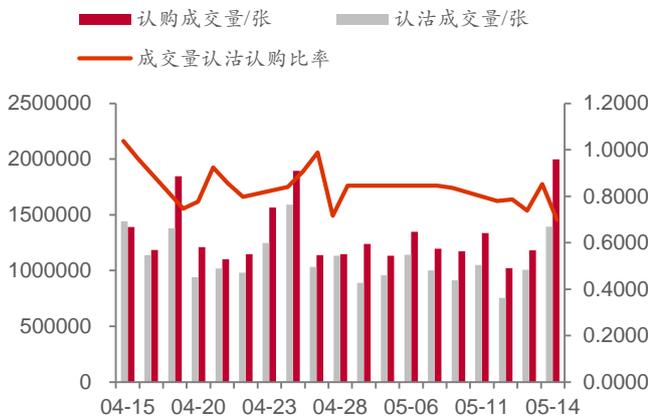
图 2：沪深 300 指数收盘价和成交量统计-000300.SH



资料来源：WIND,招商期货研究所

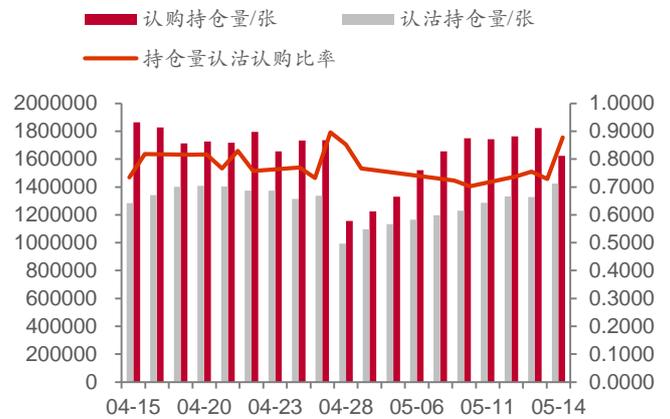
二、标的持仓成交统计

图 3：510050-50ETF 期权日成交量



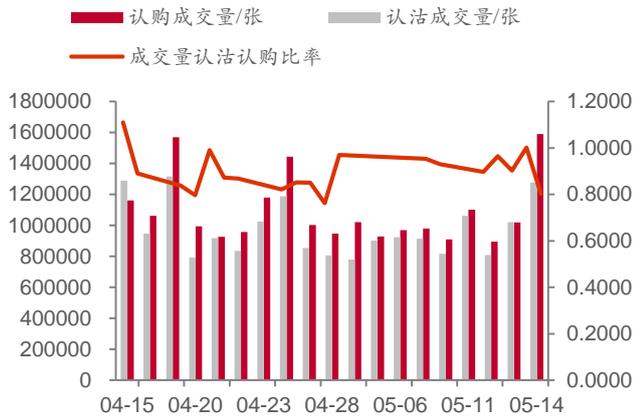
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 4：510050-50ETF 日持仓量



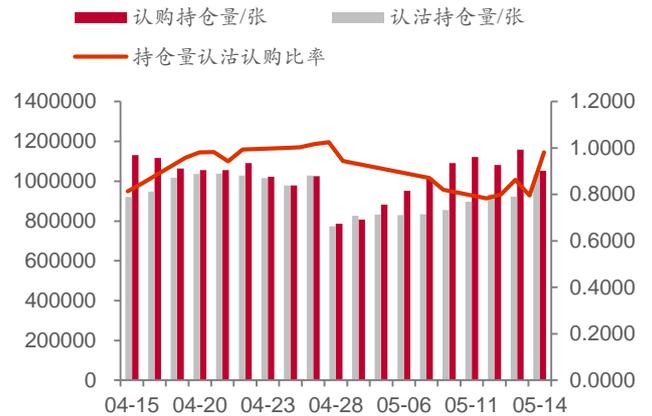
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 5： 510300-300ETF 期权日成交量



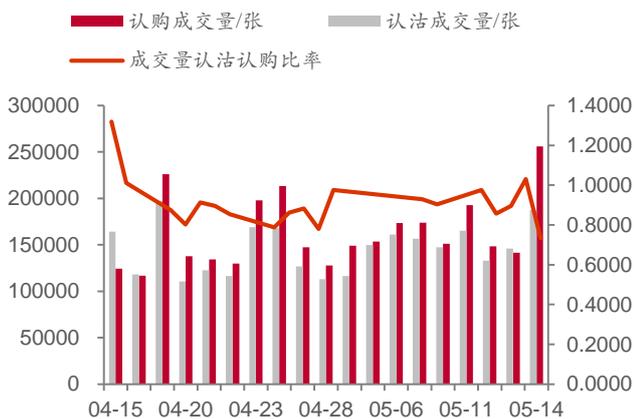
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 6： 510300-300ETF 期权日持仓量



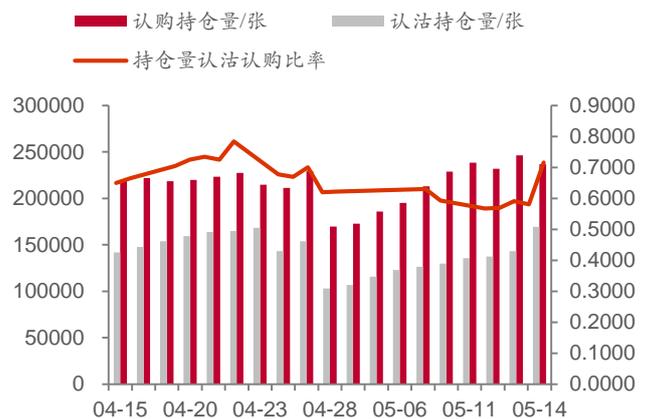
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 7： 159919-300ETF 期权日成交



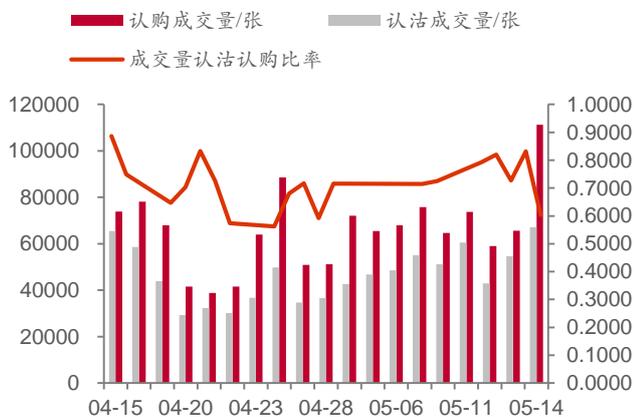
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 8： 159919-300ETF 期权日持仓



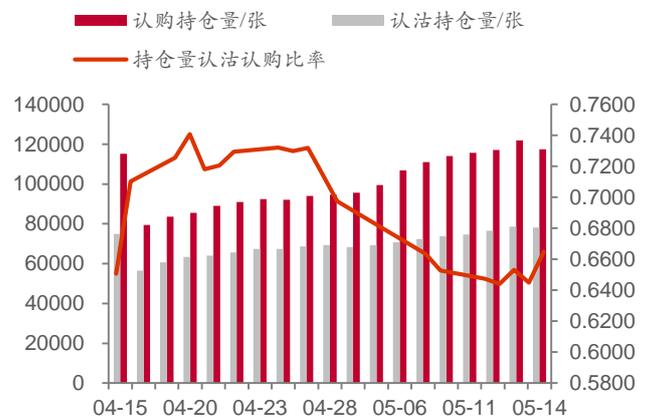
资料来源：WIND,招商期货研究所

图 9： 000300-股指期权日成交量



资料来源：WIND,招商期货研究所

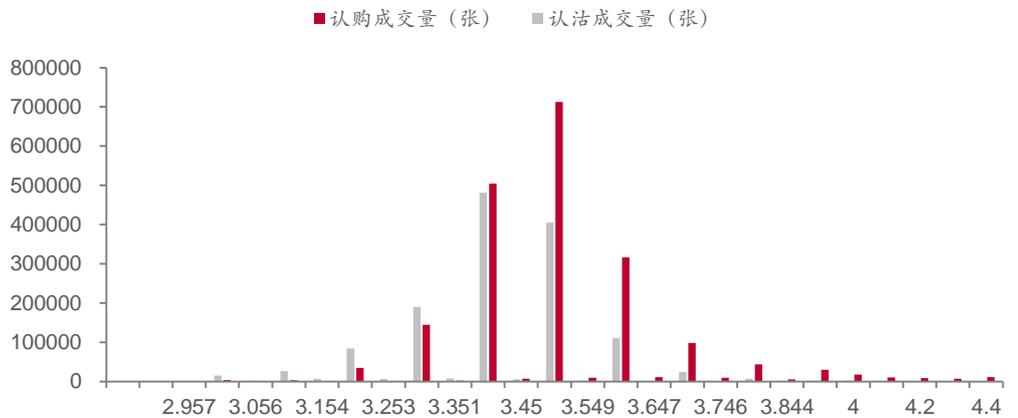
图 10： 000300-股指期权日持仓量



资料来源：WIND,招商期货研究所

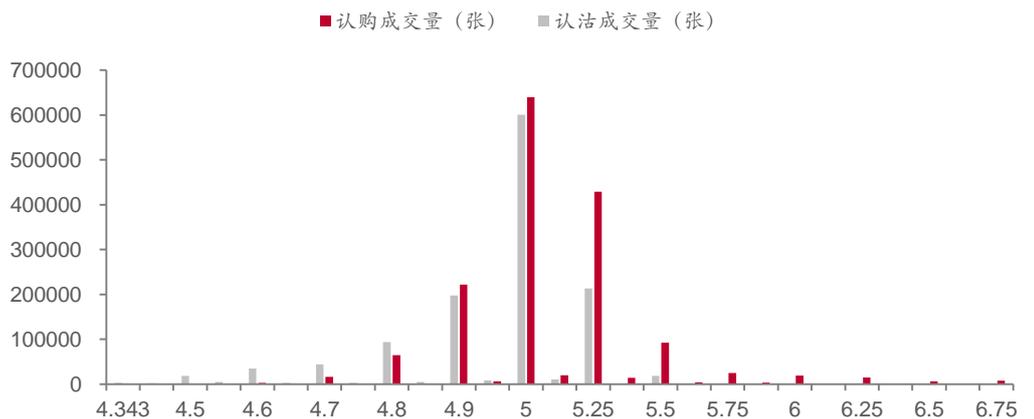
三、标的持仓成交行权价统计

图 11: 50ETF 期权持仓成交行权价统计



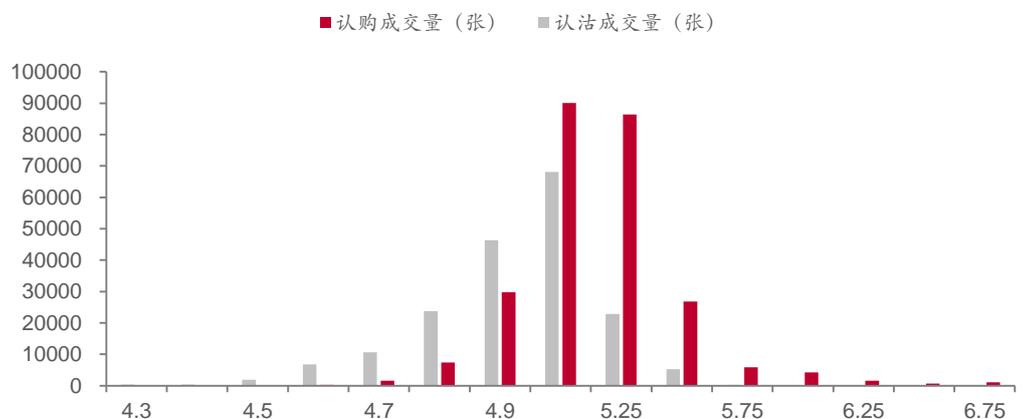
资料来源: WIND,招商期货研究所

图 12: 沪市 300ETF 期权持仓成交行权价统计



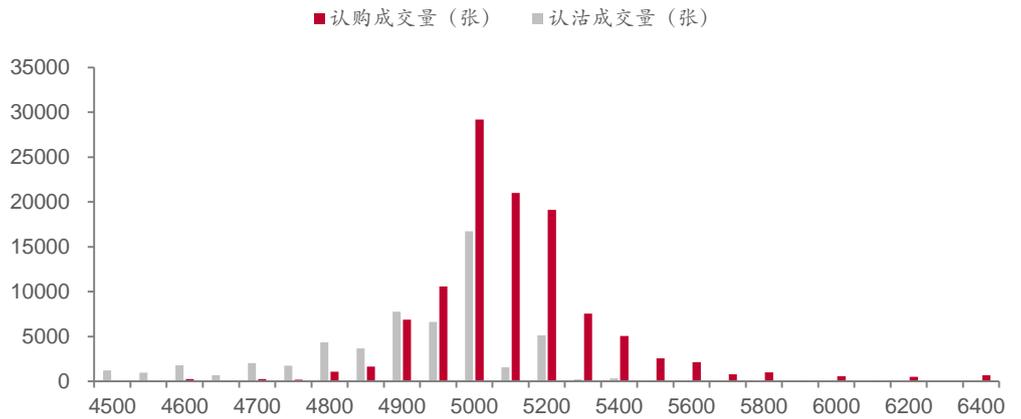
资料来源: WIND,招商期货研究所

图 13: 深市 300ETF 期权持仓成交行权价统计



资料来源: WIND,招商期货研究所

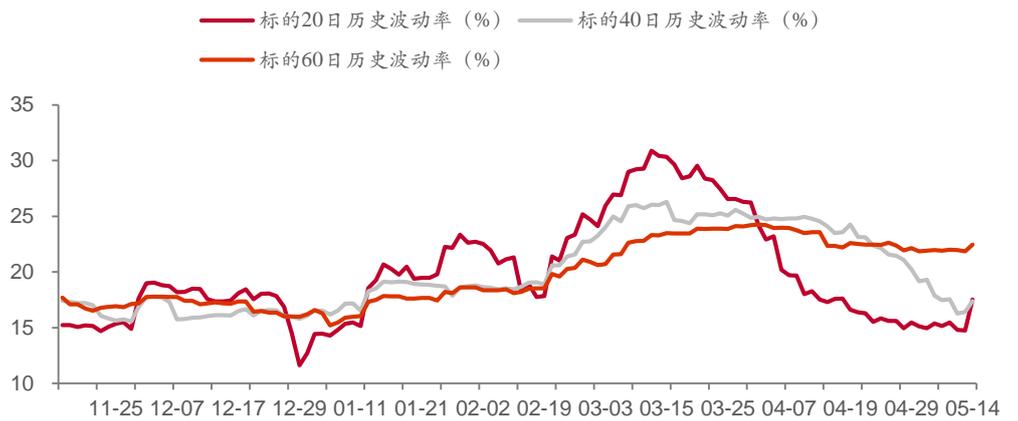
图 14: 000300-股指期权持仓成交行权价统计



资料来源: WIND,招商期货研究所

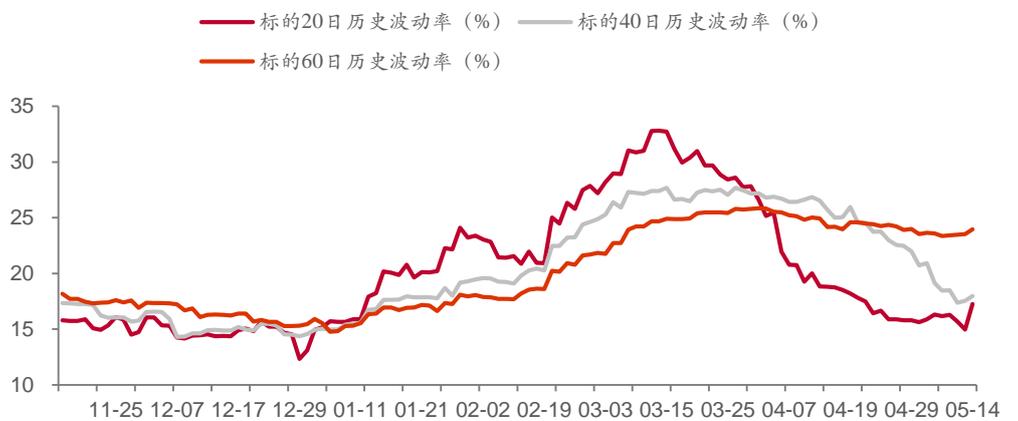
四、标的历史波动率统计

图 15: 510050-50ETF 期权历史波动率



资料来源: WIND,招商期货研究所

图 16: 510300-300ETF 期权历史波动率



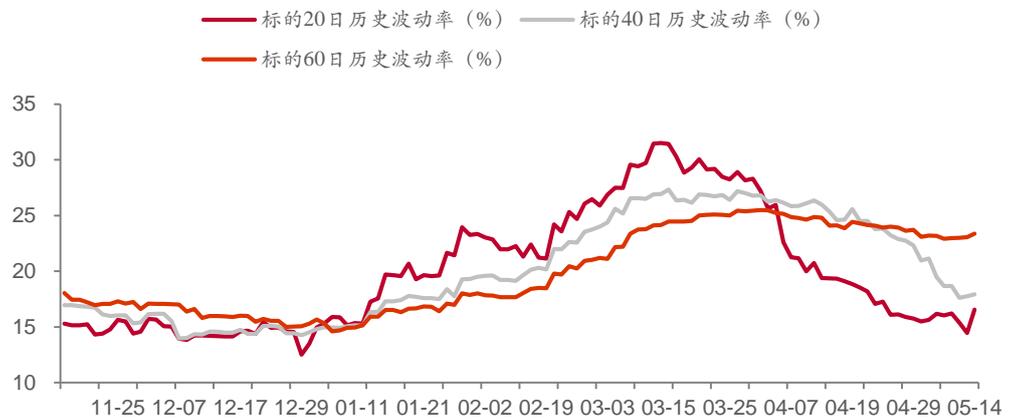
资料来源: WIND,招商期货研究所

图 17: 159919-300ETF 期权历史波动率



资料来源: WIND,招商期货研究所

图 18: 000300-股指期权历史波动率



资料来源: WIND,招商期货研究所

研究员简介

覃嘉俊：招商期货研究所量化研究员，香港中文大学金融工程硕士，熟悉期权衍生品，指数化投资，拥有期货从业资格（证书编号：F3080204）

于虎山：大连理工大学金融工程硕士，吉林大学信息管理与信息系统、商务英语双学士。具有 10 年期货从业经验，招商证券产品委员会委员。熟悉私募产品及资产管理计划的设计与运作，对交易策略与量化交易有较深入研究。在招商期货先后从事量化研究、资产管理、投资咨询、股指期货、股指期权等研究等工作。具有期货从业资格（证书编号：F0272480）、期货投资咨询资格证（证书编号：Z0002746）。

重要声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为 C3 及 C3 以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。