

境内商品期权市场三季度以来交易状况回顾与展望

活跃度进一步提升,关注波动率交易机会

李红霞

对期权投资者而言,期权交易其实就是在交易标的资产在未来一段时间的波动。波动率一般分为历史波动率、实际波动率、预期波动率和隐含波动率。隐含波动率(下称隐波)表示期权价格所体现的对于未来波动率的预期,预期越好则隐波的值越大。本文基于隐波的趋势及历史波动率的季节性规律,对境内商品期权品种三季度以来的表现分别进行回顾及展望。



商品期权成交、持仓情况回顾

2022年,境内期权市场蓬勃发展,主要表现在两个方面:一是期货交易所轮上新期权品种。截至三季度末,全市场共有25个商品期权,市场规模再上新台阶。二是商品期权活跃度持续提升,累计成交量、持仓量、成交额同比、环比均增幅明显。数据显示,截至10月底境内商品期权成交量为2.95亿手,较去年同期1.45亿手增幅达103.74%,环比增加10.74%;持仓量为5.43亿手,较去年同期3.91亿手增幅达38.86%,环比增加9.77%;成交额达3067亿元,较去年同期1742亿元增幅达76.07%,环比增加7.46%。

10月,商品期权成交量排名前5位分别为PTA、甲醇、豆粕、铁矿石、棕榈油。商品期权累计持仓量排名前5位分别为豆粕、玉米、铁矿石、PTA、白糖。商品期权月度持仓量排名前5位分别为豆粕、铁矿石、玉米、棉花、PTA。商品期权累计成交额排名前5位分别为原油、铁矿石、豆粕、棕榈油、沪铜。月度成交额排名前五位分别为铁矿石、原油、沪铜、豆粕、棉花。

整体来看,商品期权在成交量、持仓量、成交额三个指标上,累计和月度排名前5的品种较为固定,甲醇期权、棉花期权、铁矿石期权月度表现活跃。

10月,新上市的豆粕期权和花生期权成交量月度环比增幅明显,豆粕期权成交量月度增幅为93.01%;花生期权月度增幅为46.34%,显示期权新品种发展较好。持仓量上,新上市期权品种豆粕期权、花生期权持仓量月度增幅超50%。

化工品种中PVC持仓量增幅最明显,增加幅度为68.51%。成交额上,商品期权仅有3个品种月度环比为正值,且豆粕期权成交额环比增加12.46%,但豆粕二期、沪铝期权、菜籽油期权等成交额月度环比减少约一半。

整体看,10月商品期权呈现缩量减仓状态,成交额减少明显。但今年新上市的期权品种,在交易所扶持、行情配合下,持仓量、成交量增加明显,新品种正在健康发展。

期权品种波动率走势分析

板块波动率分化

目前商品期权数量较多,从品种属性考虑,可以将商品期权分为5个板块,分别为农产品、软商品、黑色、金属、化工板块。

10月,化工板块中原油期权为月度内全市场波动率最高的商品期权,波动率月度均值为34.44%,月度下降9.57%;PTA期权波动率月度均值为29.7%,月度下降3.6%;LPG期权波动率月度均值为27.92%,月度下降7.10%;甲醇期权、聚烯烃期权波动率略微下降。

农产品板块中棕榈油期权波动率月度均值为33.29%,月度下降2.17%;其他品种如豆粕期权、菜粕期权、花生期权波动率重心略微提高。有色金属板块品种波动率月度均值重心下移。软商品板块中,棉花期权波动率月度环比减少4.88%至25.24%。

板块波动率特点

自三季度开始,商品期权板块隐波走势较为一致,三季度在欧美通胀压力加大和地缘政治风险升温的背景下,大宗商品金融属性凸显。10月,商品期权呈现波动状态,仅有3个农产品期权隐波重心略微上移。

农产品板块隐波在三季度呈现先扬后抑走势,并且在9月中旬开始新一轮升波行情,又于国庆节后隐波下行,目前在低位运行。纵观自三季度以来的两次升波过程,板块期权品种隐波振幅均较上半年收窄,呈现同涨同跌的态势。美国农业部(USDA)在6月底发布了种植面积报告和库存报告,开启了农产品新年度供给炒作题材。7月,棕榈油期权隐波上冲至52.47%后回落,9月底,连续两个交易日在40.08%附近运行,但国庆节后又再次重回降波格局,目前呈现低位震荡。菜粕和豆粕呈现同步升波并回落的态势,菜粕在三季度隐波最高至36.13%,高于豆粕季度最高值32.9%,目前菜粕隐波重心高于豆粕期权。玉米较其他品种隐波波动区间较小,三季度玉米期权隐波较上半年振幅幅度加大,在季度内隐波创最高值18.4%。

新上市的5个期权品种在9月中旬也出现升波态势,其中豆粕二期波动较为明显,最高值至35.72%,是当前上市的农产品板块中隐波仅低于棕榈油的品种,目前又重回弱势状态。花生期权由于东北产区雨雪天气、河南花生减产,上市量少,而油厂提前收购等炒作因素,隐波在9月末低位反弹。

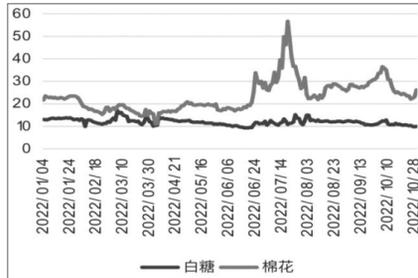


图2 软商品板块隐含波动率走势(单位:%)

软商品板块两个品种隐波走势截然不同,棉花期权在三季度出现快速升波又急速下降的走势,并且在9月再次升波,三季度隐波再次达到创阶段性新高56.65%,随后在10月降波后,隐波继续抬头。同板块白糖期权处于震荡行情,隐波也处于低位态势,未出现明显升波。

能化板块在年内已有三轮升波又下行走势,隐波震荡区间收窄。首先是一季度中旬开始,受俄乌冲突冲击,原油隐波跳涨至106.56%。其次在三季度初,受美联储加息预期增强影响,原油期货隐波最高上涨至65.93%。最后在三季度末,市场对美联储后续持续加息的预期有所缓和,但俄乌局势再度恶化,地缘政治因素支撑原油走势,叠加欧洲冬季能源危机和OPEC供应炒作,原油期货引领能化板块走出升波趋势,隐波走高至59.16%。能化板块其他品种走势跟随原油走势,但交投情绪不及原油期货,目前整体处于低位运行状态。

有色板块中沪铜期权、沪锌期权和沪铝期权隐波走势与沪金期权分化,隐波最高值尽管不及一季度,但板块整体升波频繁。在美联储加息预期下美元走势强劲,沪金走势承压,隐波呈现低位震荡走势;市场担忧大宗商品沪铜、沪锌、沪铝需求减弱,对应期权品种呈升波态

势,三季度初沪铜期权、沪锌期权和沪铝期权隐波最高值分别为42.89%、41.01%和31.17%,沪铜期权较沪锌期权走势升波较为明显。国庆节前沪铜期权、沪锌、沪铝期权隐波又再次上行,目前沪锌期权引领沪铜期权和沪铝期权开始新一轮上涨走势。

黑色板块中有铁矿石期权下半年震荡区间扩大,创年内新高和新低,其中隐波最高值为67.97%,最小值为29.73%。铁矿石受美联储政策影响较小,三季度供应端海外六大钢厂发运正常,进口矿供应通畅;需求端,国内钢厂生产环节需求下滑预期增强,铁矿石期权隐波升高,期价走跌。随后铁矿石呈现区间震荡行情,期权隐波一路下行。最终当铁矿石期价接近震荡下界时,隐波扭头上行。

四季度期权品种波动率预测

隐波可以理解对未来实际波动率的预期值,投资者认为未来行情有较大不确定性或是会有意外波动时,就会更积极地买入期权避险,从而抬高期权价格,表现在市场上,就是隐含波动率的不断上升,反之则下跌。历史波动率是指标的在过去一段时间内所表现出的波动率,它是标的价格过去一段时间的历史数据的反映。

步入四季度,农产品板块有紧张的库存强现实和宏观面加息博弈,波动率下跌空间有限,但不排除后面仍有上涨的动力。玉米期货走势呈现季节性行情,玉米新粮上市等因素仍将会扰动市场,预期玉米期权波动率仍有动力继续走高。当前原油波动率显示,历史波动率最高,其次是隐含波动率,实际波动率最低。后期历史波动率升高后,隐含波动率和实际波动率可能存在升高的可能性,建议关注升波行情。

有色金属中沪铜期权、沪锌期权、沪铝期权可以持续关注,一方面LME的有色金属库存已降至1997年以来的最低水平,另外,因俄乌冲突等因素,LME或继续对俄金属制裁,在低库存下或放大地缘危机对金属价格的影响。

黑色板块中铁矿石期权波动率或难有第三季度的辉煌,尽管隐波触底后有上升的状态,但由于铁矿石期价或处于区间震荡,期权隐波大概率在低位运行。

(作者单位:徽商期货)

中证商品指数有限公司
CHINA COMMODITY INDICES CO., LTD

中证商品指数有限公司成立于2020年,注册地为河北雄安新区。公司是经中国证监会批准设立的证券期货类金融结构,由中国证监会管理。主要从事商品指数的编制、发布及授权经营,进行指数相关数据信息集成管理和运营,指数相关技术开发和服务等业务。根据工作需要,诚聘指数类、计算机类、数据信息管理类、综合类等专业人员。

一、基本条件

1. 拥护中华人民共和国宪法,拥护中国共产党的领导和社会主义制度;
2. 遵纪守法,诚实守信,具有良好的个人品质和职业操守,无不良行为记录;
3. 境内院校毕业生原则上应于2023年7月1日前取得相应的学历、学位证书,留学归国毕业生原则上应于2022年12月31日前取得教育部留学服务中心的学历学位认证,具备应聘岗位所需的资格条件;
4. 热爱证券期货和指数事业,事业心、责任感强,忠于职守,具有良好的合作意识和团队精神;
5. 年龄一般在35周岁以下,身体健康。

二、招聘人员及岗位要求

◆ 指数业务岗

1. 指数研发方向岗位要求:

- (1) 计量经济学、金融工程、金融数学、经济学、金融学、统计学等相关专业硕士研究生及以上学历学位;
- (2) 具有较强的数据处理及量化模型开发能力,能熟练运用Python、R、MATLAB、SAS等至少一种语言编程;
- (3) 熟练使用SQL、MySQL等数据库语言;
- (4) 熟悉国内外证券、期货市场交易规则及产品,具有产业或指数编制等相关领域工作经历者优先。

2. 业务运营方向岗位要求:

- (1) 经济学、计量经济学、金融工程、软件工程、计算机等相关专业硕士研究生及以上学历学位;
- (2) 熟悉国内证券、期货市场运行规则,具有证券、期货行业工作经历者优先;
- (3) 具有指数开发项目、工程管理和系统运维工作经历者优先。

◆ 信息技术岗

1. 技术运维方向岗位要求

- (1) 计算机、通信、网络等相关专业大学本科及以上学历学位;
- (2) 熟练掌握计算机专业基础知识,熟悉操作系统、主机与存储、网络通信等,熟悉Linux操作系统及Shell、Python等脚本编程;
- (3) 具有系统运维、主机(存储)运维、网络运维等至少一种运维方向相关工作经验,有相关方向中高级资格认证者优先;
- (4) 熟悉主流监控平台、开源监控软件,具有一定的监控系统建设和运维管理经验,具有ITIL运维经验或认证者优先。

2. 网络安全方向岗位要求

- (1) 计算机、网络、信息安全等相关专业大学本科及以上学历学位;
- (2) 具有安全问题和安全事件的跟踪、分析和处理工作经历,具有网络安全相关事件处理、应急处理工作经历;
- (3) 熟悉常用网络设备、防火墙、负载均衡、WAF、IPS等设备的网络和安全策略配置,具备一定的网络架构和安全防护设计能力;
- (4) 具有大型金融企业网络安全或国内大型信息安全产品厂商工作经历者优先。

◆ 数据信息管理岗

岗位要求:

1. 数学、统计、大数据科学、计算机、信息系统管理、数据管理相关专业硕士研究生及以上学历学位;
2. 熟悉数据全生命周期治理工作方法,熟悉数据资源目录建设方法和相关管理工具,参与过政府、企业数据治理或数据资源目录建设项目;
3. 具有扎实的数理基础和较强的数据处理分析能力,具备2年及以上Python编程经验,熟练使用Pandas、NumPy等数据处理开发库,或具备2年及以上SQL数据库开发经验,掌握SQL代码编写技能,熟悉数据模型设计方法者优先。

中证商品指数公司招聘启事

广告

◆ 综合研究岗

岗位要求:

1. 经济学、产业经济学、金融学、计量经济学、法学等相关专业硕士研究生及以上学历学位;
2. 熟悉证券、期货法律法规及相关业务规则,具有证券、期货研究分析经验,具有较强文字写作能力;
3. 具有证券、期货行业工作经历者优先。

三、招聘程序

招聘程序包括资格审查、笔试、面试、体检、外调政审等。对于个人素质优秀或从业经验丰富的应聘者,在资格审查中可适当放宽专业及年龄限制。

四、报名要求及注意事项

- (一) 报名时间: 报名截止日期为2022年11月25日。
- (二) 报名方式: 请将简历或报名表(官网下载)通过E-mail、传真或邮寄的方式发给我公司。 E-mail: hr@cscidx.com 传真: 010-83936264 地址: 北京市丰台区金泽西路8号晋商联合大厦11层中证商品指数公司(北京办公区) 公司网址: http://www.ccidx.com/ 邮编: 100140 联系电话: 010-83936226
- (三) 注意事项: 发送简历或报名表时,请注明应聘岗位、岗位方向、个人业务专长,及是否服从岗位调剂。