

# 全球衍生品市场期权交易持续高增

方正中期研究院 牛秋乐

## 摘要

经过八年多的蓬勃发展,我国期权市场在多个方面取得了令人瞩目的成就,呈现出持续增长的势头。市场规模不断扩大,成熟度稳步提升,彰显出良好的发展态势。近两年来,我国期权市场的发展步伐更加迅猛,期权品种的上市速度显著加快,迈向了一个新的里程碑。

目前,我国期权市场已经拥有 52 个品种,涵盖了广泛的领域。这些品种包括金融、农产品、能源、化工、黑色、有色、贵金属等板块,基本实现了各板块全面覆盖。不仅为投资者提供了更多的选择,也使得市场更加多元化。

在全球范围内,2023 年全球衍生品市场延续了增长态势。截至 2023 年 10 月底,期货与期权成交量已超过了 2022 年全年,其中期权成交量市场占比连续三年超越期货,这也显示出投资者对于期权市场的日益热衷。

## 一、国内期权市场整体情况

最近几年,全球面临着新冠疫情、地缘政治冲突、美联储加息等多重挑战,这些因素引发了全球股市和大宗商品的剧烈波动。在这巨大波动的背景下,企业和投资者对于风险对冲的需求显著增加。然而,传统的投资和套保手段在面对这样的压力时,逐渐显得力不从心。

期权则作为一种新的工具逐渐崭露头角,开始受到越来越多企业和投资者的青睐,成为投资和风险对冲管理的利器。相较于传统的套期保值和持有现金等手段,期权提供了更为灵活和多样化的风险管理工具,使得投资者能够更精准地应对市场波动。期权的魅力在于它不仅能够帮助投资者规避风险,还能够提供潜在的投资机会。不同类型合约和多样化策略允许投资者在多变的市场行情下获利,这为投资组合的多样化提供了更大的空间,使得投资者在复杂多变的 market 环境中更具竞争力。

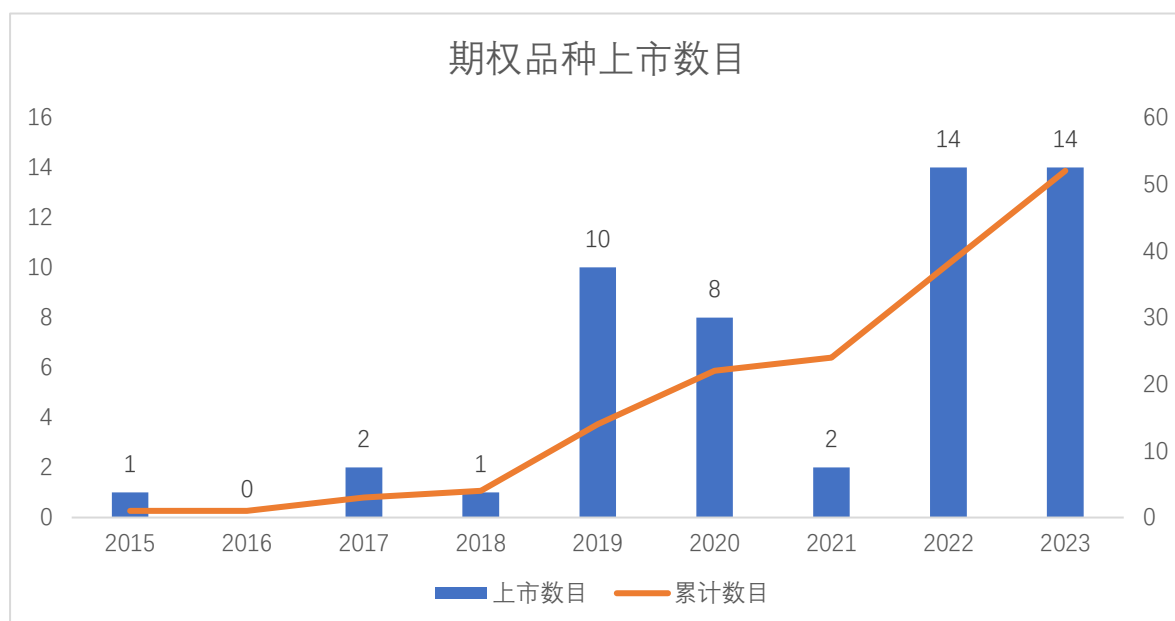


图 1:国内期权品种上市数目

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

2023 年以来全球经济增长乏力，海外衰退预期较大，国内经济则处于弱复苏阶段，整体宏观环境较为复杂。国内股市低迷，大宗商品波动较大。期权凭借非线性特性较好的实现对冲保值以及平滑利润的功能，成交、持仓规模实现了稳步增长。目前金融期权数量增加至 12 个品种，商品期权数目为 40 个，商品期权在成交量、持仓量、成交额方面的市场占比逐年递增。

据 Wind 数据显示，截至 11 月底，2023 年 1-11 月商品期权和金融期权合计成交量为 215701 万手，其中金融期权成交量为 120520 万手占比 56%，商品期权成交量为 95182 万手占比 44%；成交额 13659 亿元人民币，其中金融期权成交额为 7694 亿元人民币占比 56%，商品期权成交额为 5965 亿元人民币占比 44%；11 月底持仓量为 1565 万手，其中金融期权 11 月末持仓量为 807 万手占比 52%，商品期权 11 月末持仓量为 758 万手占比 48%。

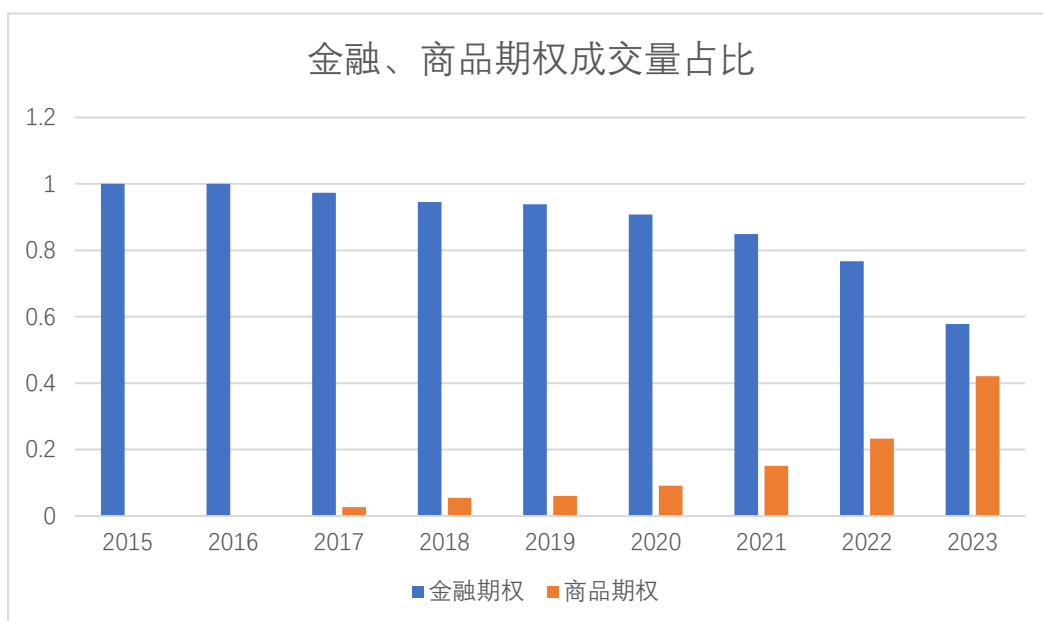


图 2：我国金融和商品期权交投对比

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

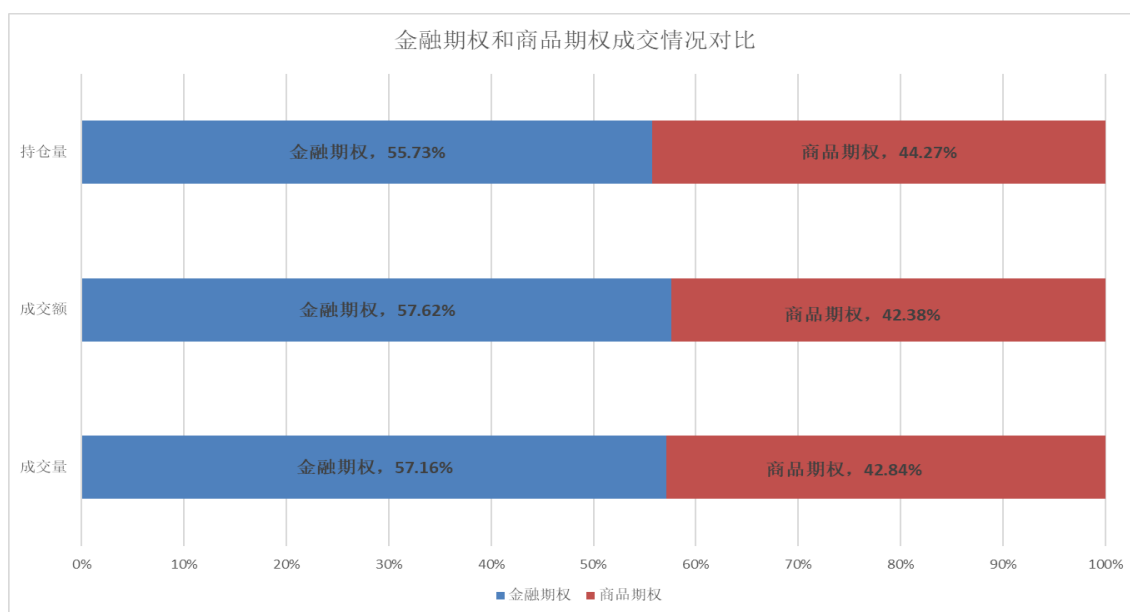


图 3：2023 我国金融和商品期权交投对比

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

## 二、国内金融期权交易情况

2023 年我国金融期权上市了两个科创 50 期权品种，目前共有 12 个金融期权品种，基本覆盖权重蓝筹、中小票，为不同市场、不同板块和不同特征的股票匹配相应的风险对冲工具。近两年随着市场成熟度提升，金融期权交投规模稳中有升。期权作为衍生品的利器，较好地满足了机构和投资者的对冲需求，股票期权成交量较去年基本持平，整体仍维持在高位。截至 2023 年 11 月底，国内股票股指期货期权市场 1-11 月总成交量累计达

到 120519.6 万张，同比增长 3.7%；累计成交额达到 7693.5 亿元，同比减少 17%；11 月底总持仓量达到 807 多万张，同比增加 36.2%。

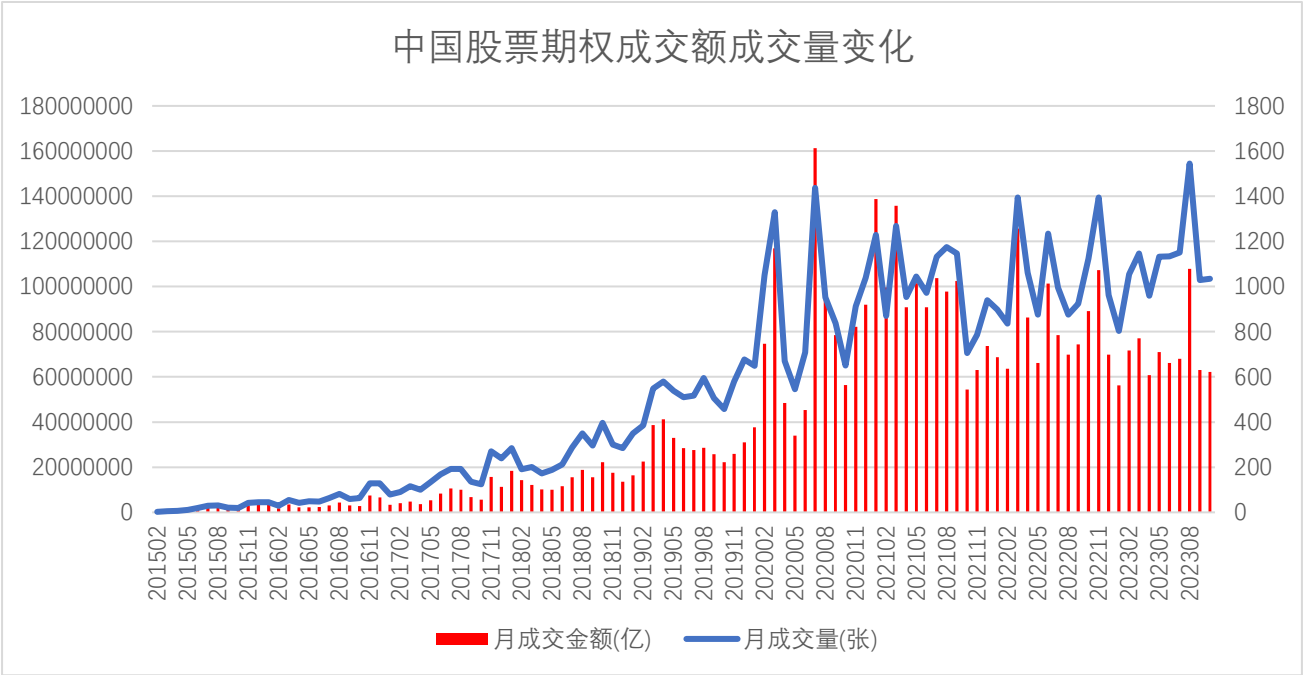


图 4：我国金融期权成交额成交量变化

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

	成交量	占比		持仓量	占比		成交额	占比
50ETF期权	423150251	35.11%	50ETF期权	2198678	27.25%	50ETF期权	1624.66	21.12%
沪300ETF期权	274065801	22.74%	沪300ETF期权	1585341	19.65%	沪300ETF期权	1460.08	18.98%
创业板ETF期权	167715961	13.92%	华夏科创50ETF期权	1056006	13.09%	中证1000股指期货	1032.51	13.42%
沪500ETF期权	118753601	9.85%	创业板ETF期权	964709	11.95%	沪深300股指期货	1030.65	13.40%
华夏科创50ETF期权	58900570	4.89%	沪500ETF期权	745348	9.24%	沪500ETF期权	851.32	11.07%
深300ETF期权	43400088	3.60%	易方达科创50ETF期权	471371	5.84%	创业板ETF期权	660.23	8.58%
深500ETF期权	28499814	2.36%	深300ETF期权	265643	3.29%	上证50股指期货	297.54	3.87%
易方达科创50ETF期权	23246374	1.93%	沪深300股指期货	212906	2.64%	深300ETF期权	225.45	2.93%
沪深300股指期货	21703113	1.80%	深500ETF期权	202491	2.51%	深500ETF期权	224.31	2.92%
深100ETF期权	20704983	1.72%	中证1000股指期货	144071	1.79%	华夏科创50ETF期权	146.57	1.91%
中证1000股指期货	15376540	1.28%	深100ETF期权	130681	1.62%	深100ETF期权	86.83	1.13%
上证50股指期货	9678604	0.80%	上证50股指期货	92372	1.14%	易方达科创50ETF期权	53.38	0.69%
汇总	1205195700	1	汇总	8069617	1	汇总	7693.53	1

表 1：2023 年 1-11 月股票期权成交情况及排序（单位：张，亿元）

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

三、国内商品期权交易情况

在商品期权方面，2023 年我国商品期权上市了 12 个品种，包括大商所的苯乙烯、乙二醇期权；郑商所的 PX、烧碱、尿素、纯碱、苹果、短纤、硅铁、锰硅期权；上期所的合成橡胶期权以及广期所的碳酸锂期权。目前我国商品期权市场共有 40 个品种，已覆盖农产品、能源、化工、黑色、有色、贵金属等板块。整体市场发展

展良好，市场规模稳步快速提升，与金融期权市场相比，仍有一定差距，但逐年减少。随着未来商品成熟度提升以及上市品种进一步增加，商品市场占比有望延续增长。据 WIND 数据显示，商品期权市场 2023 年 1-11 月总成交量累计达到 95182 万张，同比增长约 177%；累计成交额达到 5965 亿，同比增加约 75%；11 月底总持仓量 758 多万张，同比增加 95%左右。

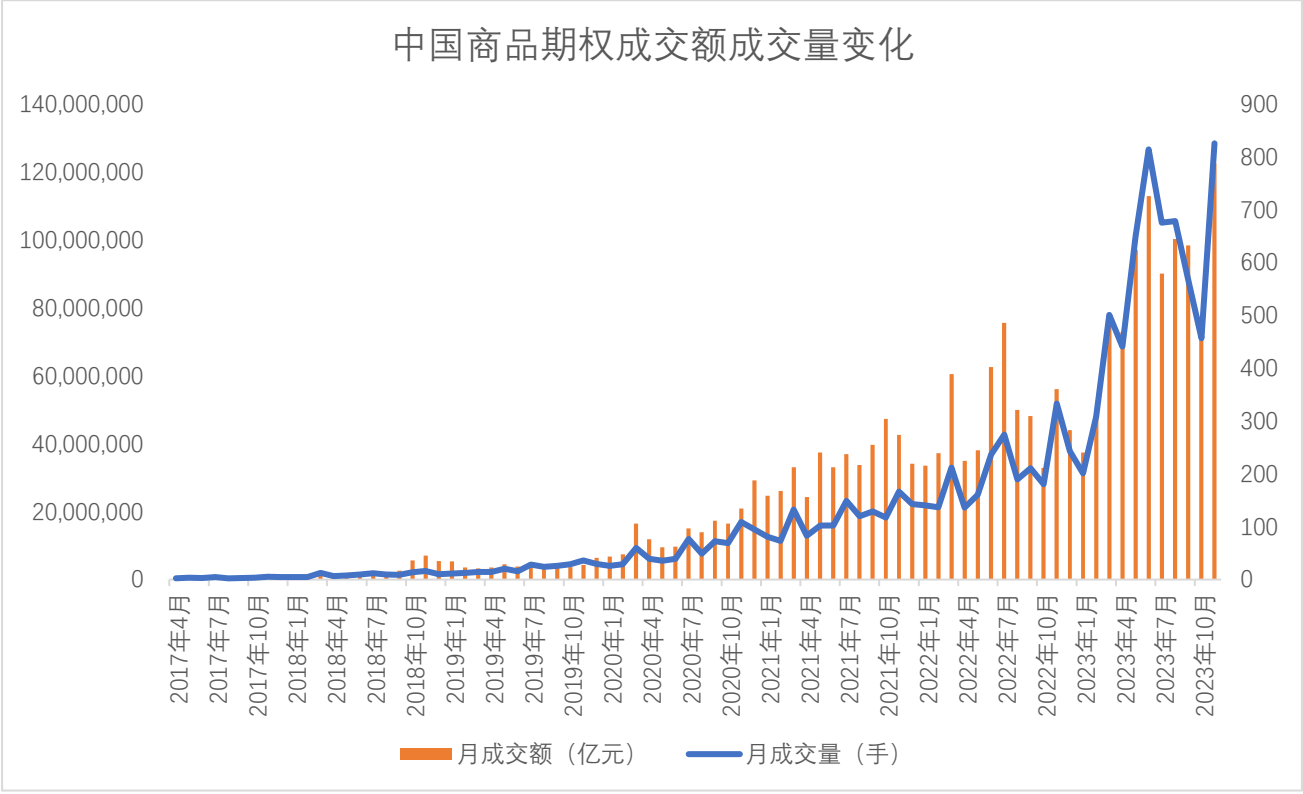


图 5：我国商品期权成交额成交量变化

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

	成交量	占比		成交额	占比		持仓量	占比
PTA期权	168,105,669	17.66%	铁矿石期权	956	16.03%	铁矿石期权	834,161	11.00%
甲醇期权	104,466,522	10.98%	原油期权	778	13.05%	豆粕期权	693,739	9.15%
铁矿石期权	88,993,872	9.35%	甲醇期权	368	6.17%	棉花期权	647,653	8.54%
豆粕期权	55,642,127	5.85%	棉花期权	354	5.94%	甲醇期权	605,345	7.98%
螺纹钢期权	52,471,369	5.51%	铜期权	331	5.55%	纯碱期权	492,140	6.49%
棕榈油期权	45,113,823	4.74%	黄金期权	289	4.85%	白糖期权	469,507	6.19%
白糖期权	42,210,563	4.43%	棕榈油期权	273	4.57%	螺纹钢期权	447,038	5.89%
棉花期权	40,241,939	4.23%	PTA期权	256	4.29%	PTA期权	390,090	5.14%
玉米期权	31,294,795	3.29%	豆粕期权	236	3.96%	玉米期权	347,404	4.58%
菜籽粕期权	29,115,462	3.06%	白糖期权	225	3.77%	豆油期权	247,307	3.26%
白银期权	24,141,878	2.54%	螺纹钢期权	218	3.65%	PVC期权	226,727	2.99%
铝期权	22,186,757	2.33%	白银期权	202	3.38%	棕榈油期权	218,135	2.88%
苯乙烯	21,852,532	2.30%	橡胶期权	197	3.30%	菜籽粕期权	204,840	2.70%
锌期权	19,986,435	2.10%	锌期权	148	2.48%	碳酸锂	177,332	2.34%
铜期权	18,860,684	1.98%	菜油期权	130	2.18%	乙二醇	133,058	1.75%
菜油期权	18,787,355	1.97%	豆油期权	126	2.12%	苯乙烯	132,671	1.75%
PVC期权	18,456,866	1.94%	铝期权	118	1.98%	白银期权	126,770	1.67%
豆油期权	17,655,708	1.85%	菜籽粕期权	109	1.83%	菜油期权	120,139	1.58%
豆二期权	16,473,418	1.73%	LPG期权	84	1.41%	花生期权	111,314	1.47%
LPG期权	15,385,416	1.62%	玉米期权	72	1.20%	合成橡胶	88,820	1.17%
花生期权	12,863,641	1.35%	苯乙烯	58	0.98%	铜期权	78,363	1.03%
原油期权	12,231,849	1.29%	花生期权	54	0.91%	橡胶期权	76,989	1.02%
橡胶期权	11,124,032	1.17%	PVC期权	53	0.89%	铝期权	73,577	0.97%
豆一期权	10,470,106	1.10%	纯碱期权	51	0.85%	LPG期权	71,160	0.94%
乙二醇	9,419,640	0.99%	豆二期权	43	0.73%	黄金期权	69,557	0.92%
塑料期权	9,231,494	0.97%	合成橡胶	40	0.66%	豆一期权	64,165	0.85%
PP期权	8,739,673	0.92%	乙二醇	35	0.59%	PP期权	56,914	0.75%
黄金期权	8,605,405	0.90%	碳酸锂	35	0.59%	原油期权	50,057	0.66%
纯碱期权	6,359,387	0.67%	工业硅期权	30	0.51%	尿素期权	49,048	0.65%
合成橡胶	4,011,791	0.42%	豆一期权	28	0.48%	塑料期权	44,710	0.59%
工业硅期权	3,672,456	0.39%	PP期权	25	0.43%	锌期权	40,346	0.53%
碳酸锂	1,362,551	0.14%	塑料期权	24	0.40%	硅铁期权	39,469	0.52%
尿素期权	792,383	0.08%	烧碱期权	5	0.09%	豆二期权	38,262	0.50%
苹果期权	552,327	0.06%	尿素期权	5	0.08%	工业硅期权	35,898	0.47%
硅铁期权	227,303	0.02%	PX期权	3	0.05%	短纤期权	25,578	0.34%
PX期权	215,000	0.02%	苹果期权	3	0.04%	烧碱期权	20,119	0.27%
短纤期权	206,938	0.02%	硅铁期权	1	0.01%	PX期权	19,925	0.26%
烧碱期权	206,532	0.02%	短纤期权	1	0.01%	锰硅期权	12,279	0.16%
锰硅期权	83,091	0.01%	锰硅期权	0	0.00%	苹果期权	2,925	0.04%
动力煤期权	0	0.00%	动力煤期权	0	0.00%	动力煤期权	0	0.00%
汇总	951,818,789	100.00%	汇总	5,965	100.00%	汇总	7,583,531	100.00%

表 2：2023 年 1-11 月商品期权成交情况及排序

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

#### 四、全球衍生品市场期权交易规模继续领先

2023 年，全球衍生品市场继续保持增长态势，呈现出令人瞩目的发展趋势。截至 2023 年 10 月底，期货与期权成交量已经超过了 2022 年全年的水平，其中期权市场表现尤为抢眼，成交量达到 837.74 亿张，相较于 2022 年全年增长超过 50%。这显示出投资者对期权这一金融工具的强烈兴趣和广泛应用。

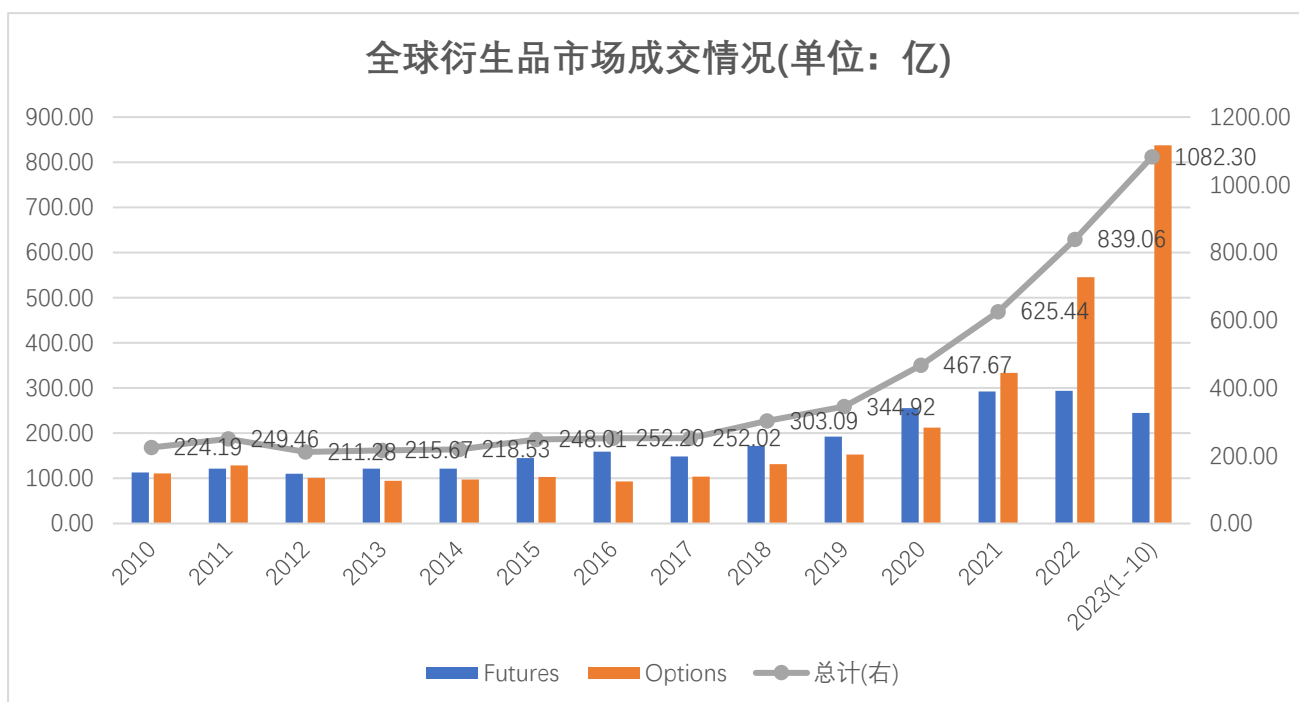


图 6：全球衍生品市场成交情况

数据来源：FIA、方正中期研究院整理

分地区来看，2023 年前 10 月亚太地区衍生品成交量份额仍为最大，占比达到 70%以上，相较于 2022 年占比进一步扩大。北美、拉丁美洲和欧洲则分列 2-4 位。从增长幅度来看，2023 年前 10 月相较于 2022 年全年，仅亚洲地区出现增长，增长 58%。北美、欧洲、拉丁美洲和其他地区则落后于 2022 年全年成交量。

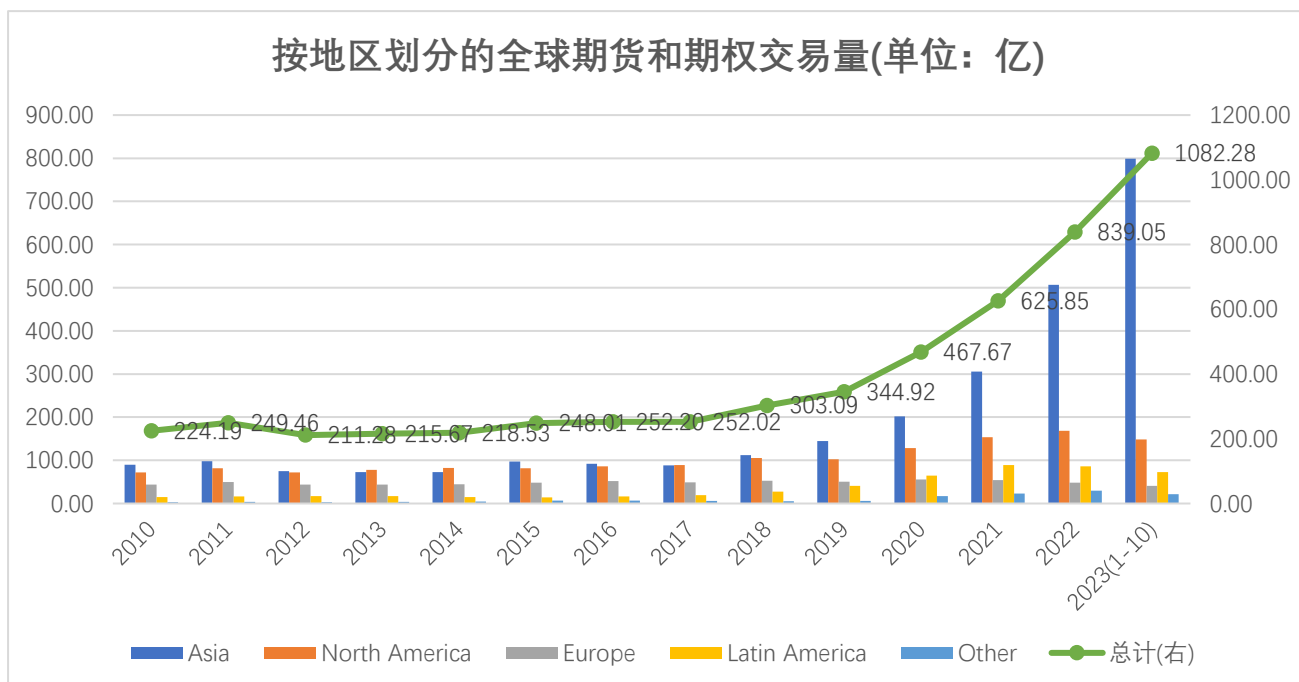


图 7：按地区划分的全球期货和期权交易量(单位：亿张)

数据来源：FIA、方正中期研究院整理

若按标的进行划分，截至 2023 年 10 月底，全球权益类的期货和期权（包括指数和个股）成交量占比达到全球衍生品市场成交量近八成。货币类衍生品和利率类衍生品分列二三位，占比分别为 5.6%和 4.7%。从增长幅度来看，目前权益类衍生品成交量增长幅度最大，增长 42%。

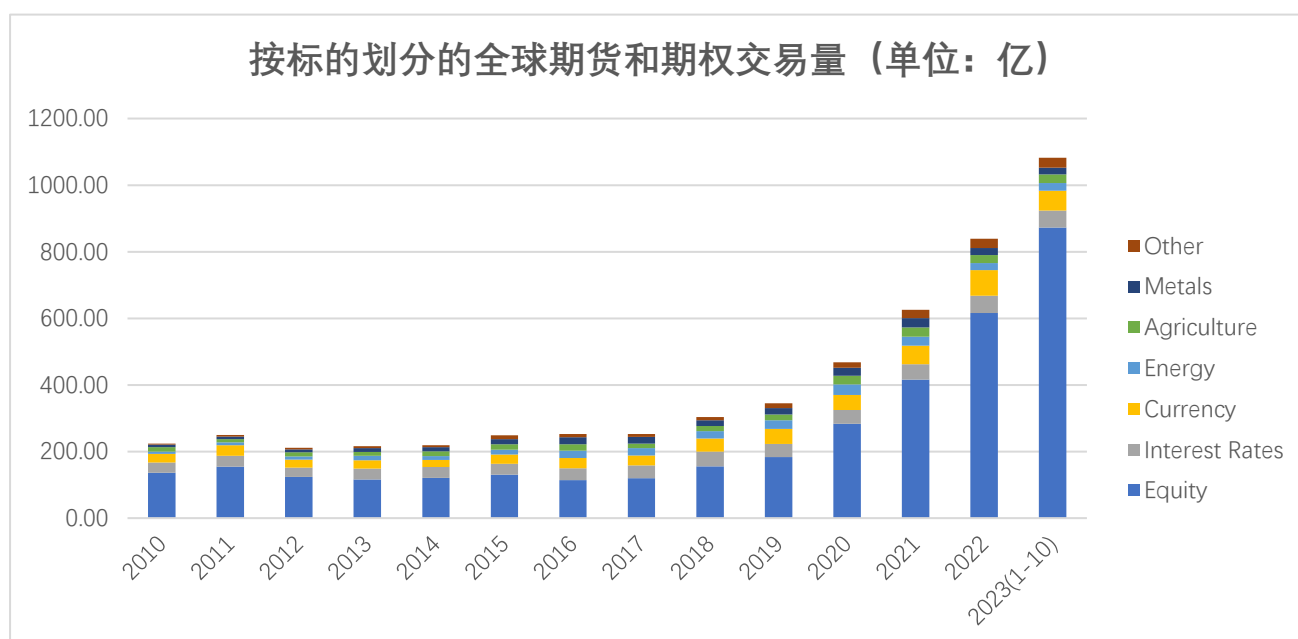


图 8：按标的划分的全球期货和期权交易量(单位：亿张)

数据来源：FIA、方正中期研究院整理

## 总结与展望

2023 年，全球衍生品市场延续了持续增长的趋势，我国期权市场也保持着稳健的增长，尤其是商品期权市场呈现出突出的表现。近两年来，市场波动明显加大，各个期权品种的历史波动率也上升至历史均值以上。在这高波动的市场环境下，企业和投资者对于风险管理的需求显著增加，传统的投资和套保手段面临着巨大的压力。

期权凭借其独特的非线性优势，在这样的市场环境中成为投资和风险对冲管理的利器。其灵活性和多样性使得投资者能够更有效地规避市场波动，实现对冲和平滑利润。期权市场规模稳步扩大，反映了投资者对期权这一风险管理工具的积极认可。目前，我国期权市场已经拥有 52 个品种，广泛覆盖金融、农产品、能源、化工、黑色、有色、贵金属等各个板块。这使得投资者在不同领域都能够找到适合自身需求的期权品种，提高了市场的多元化。特别是在全球经济环境不断变化的背景下，期权市场的丰富品种为投资者提供了更多选择，有助于更好地应对不确定性因素。

总的来说，期权市场在面对市场波动加大的挑战时，通过其独特的优势不断发展壮大。未来，随着市场的不断创新和投资者对期权认知的提高，期权市场有望在我国金融体系中发挥更为重要的作用。