



倍特期货
BRILLIANT

沪深300期权8月展望 市场乐观情绪上涨，关注隐波变化

倍特期货有限公司 2020年8月

魏宏杰 投资咨询资格证号：Z00005999

唐超 期货从业资格证号：F0209358



如果把投资世界想成一个平面，一根轴是策略丰富的维度，那么另一根轴就是工具丰富的维度。要在工具的维度上有所突破，就不能仅仅局限于现货和期货。相较于现货资产，期货可以看涨做多也可以看跌做空，但相较于期货，期权不仅可以在趋势市里风生水起，更能在震荡市里绝处逢生。期权“上的了厅堂，下的了厨房”，可以设计低频策略，也可以设计高频策略，可以用来赚取价差，也可以用来套保套利。

- 01 沪深300指数运行情况
- 02 沪深300股指期货运行情况
- 03 沪深300期权运行情况
- 04 策略分析及展望

PART 1

沪深300指数运行情况



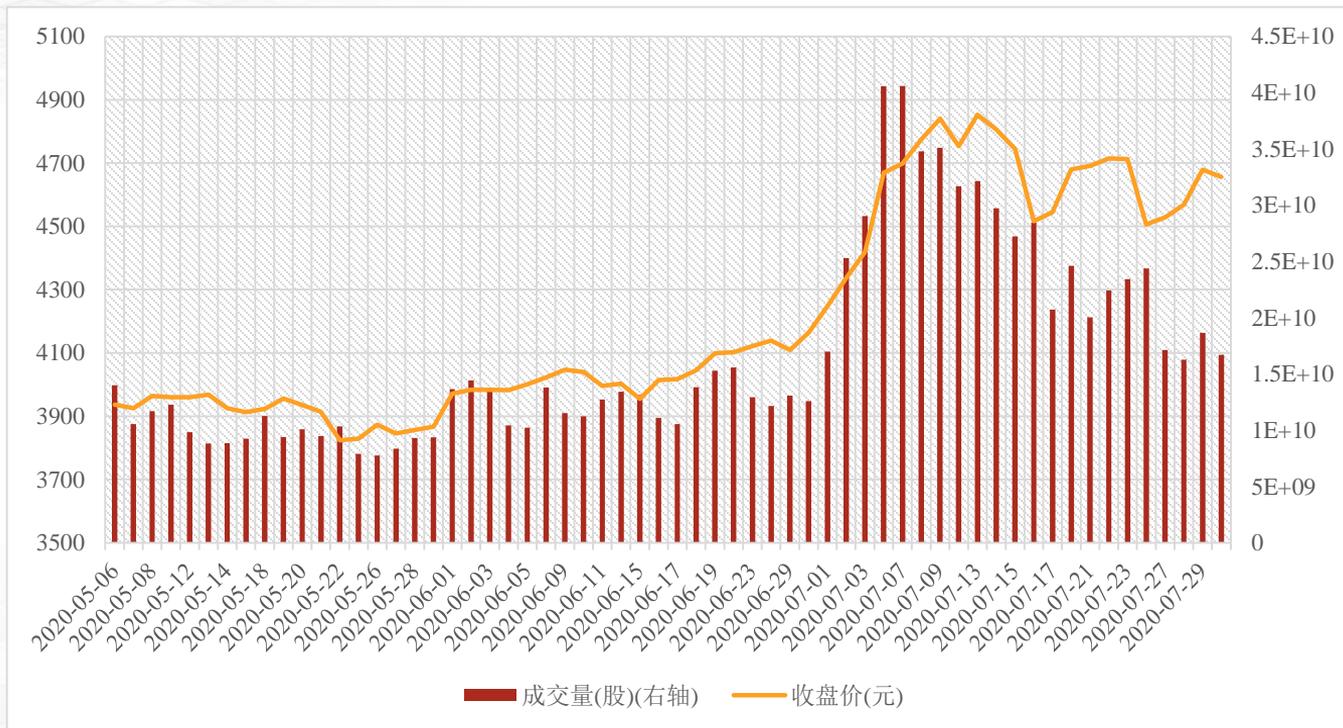
沪深300指数走势(对比纳指)

截止7月30日，沪深300指数6月在一波快速的涨势之后回调震荡，区间涨跌幅为11.82%，最大涨幅为17.15%，道琼斯工业指数7月则整体呈现震荡形态，涨跌幅1.69%。



*数据来源: Wind、倍特期货

从近三个月来看，在市场行情火热的时候，达到了量价齐升，当市场回调且震荡时，成交量快速萎缩。



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 2

沪深300股指期货运行情况



沪深300股指期货各合约走势



1 IF2008 (CFEX IF2008) 日线 4635.0 -21.8 / -0.47%



2 IF2009 (CFEX IF2009) 日线 4615.2 -21.2 / -0.46%



3 IF2012 (CFEX IF2012) 日线 4565.8 -21.4 / -0.47%

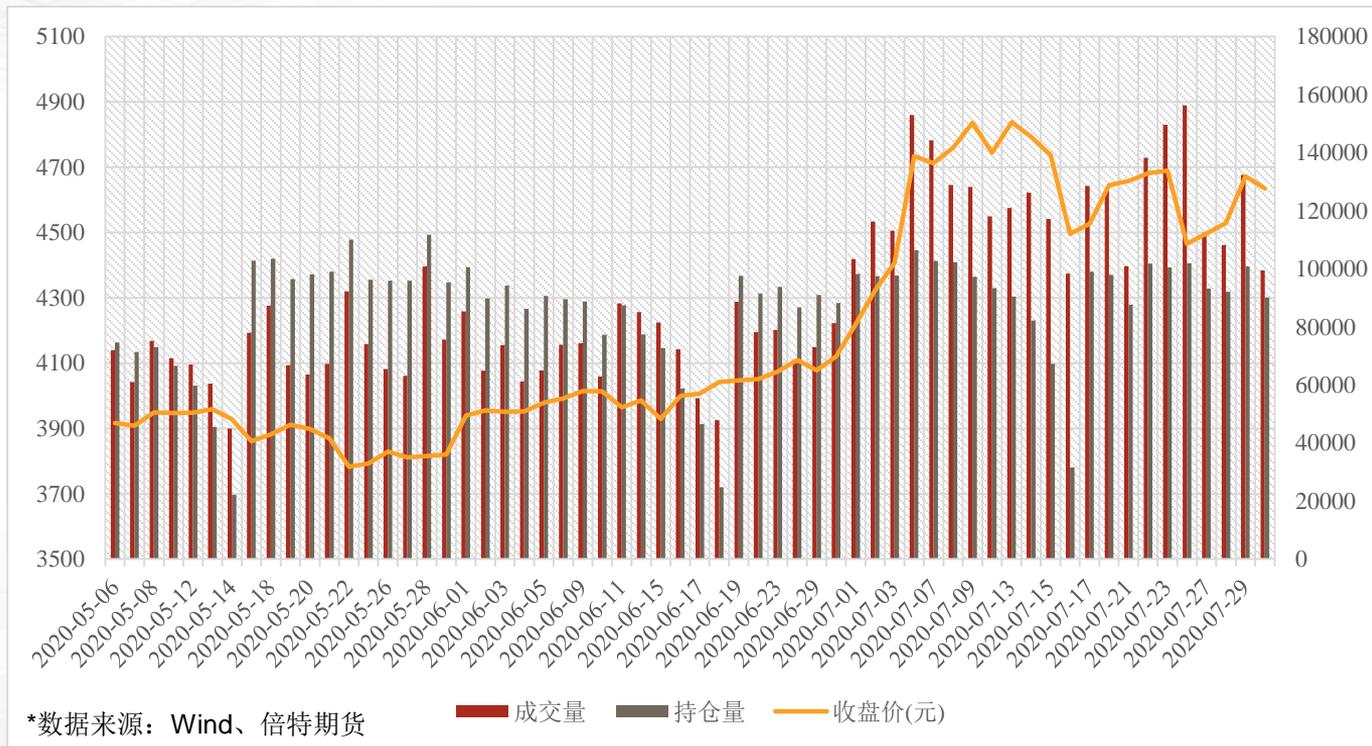


4 IF2103 (CFEX IF2103) 日线 4540.4 -23.8 / -0.52%

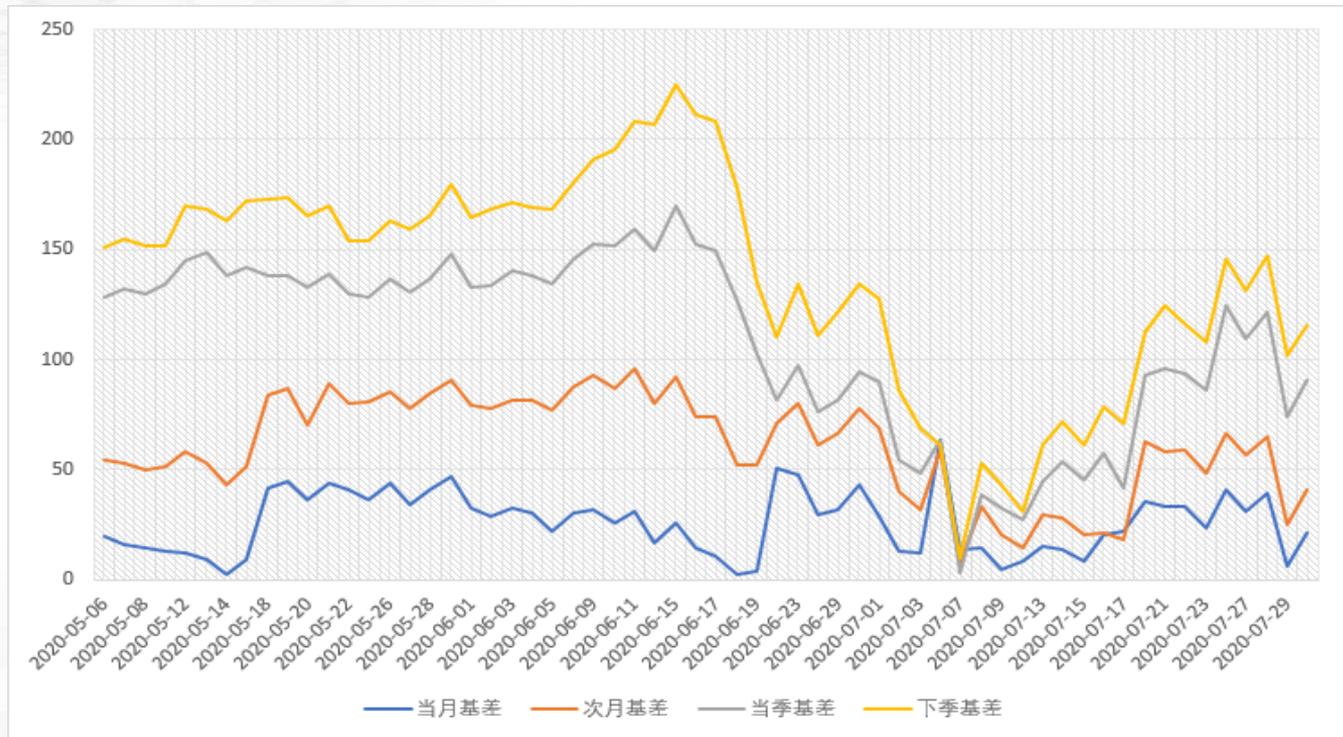


IF期货量价关系（主连）

从量价关系来看，随着市场热度增加，指数快速上涨，股指期货的成交活跃，量较前期增幅很大；持仓情况，相较于6月基本持平，处于近半年较高水平，展现出市场情绪偏向乐观。



基差方面，经历6月基差缩小后，7月初几乎快收敛，之后仍然呈现明显的近低远高态势，月末再次出现缩小的态势。



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 3

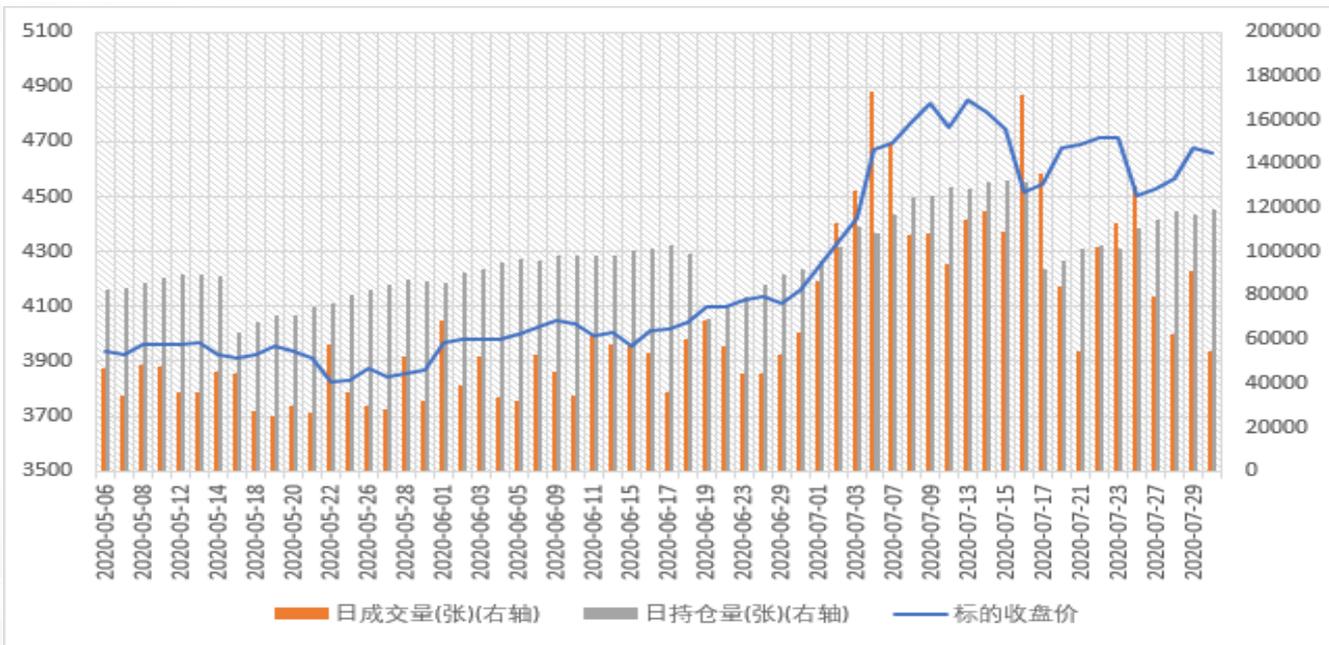
沪深300期权运行情况



沪深300期权量价关系及PCR(品种)



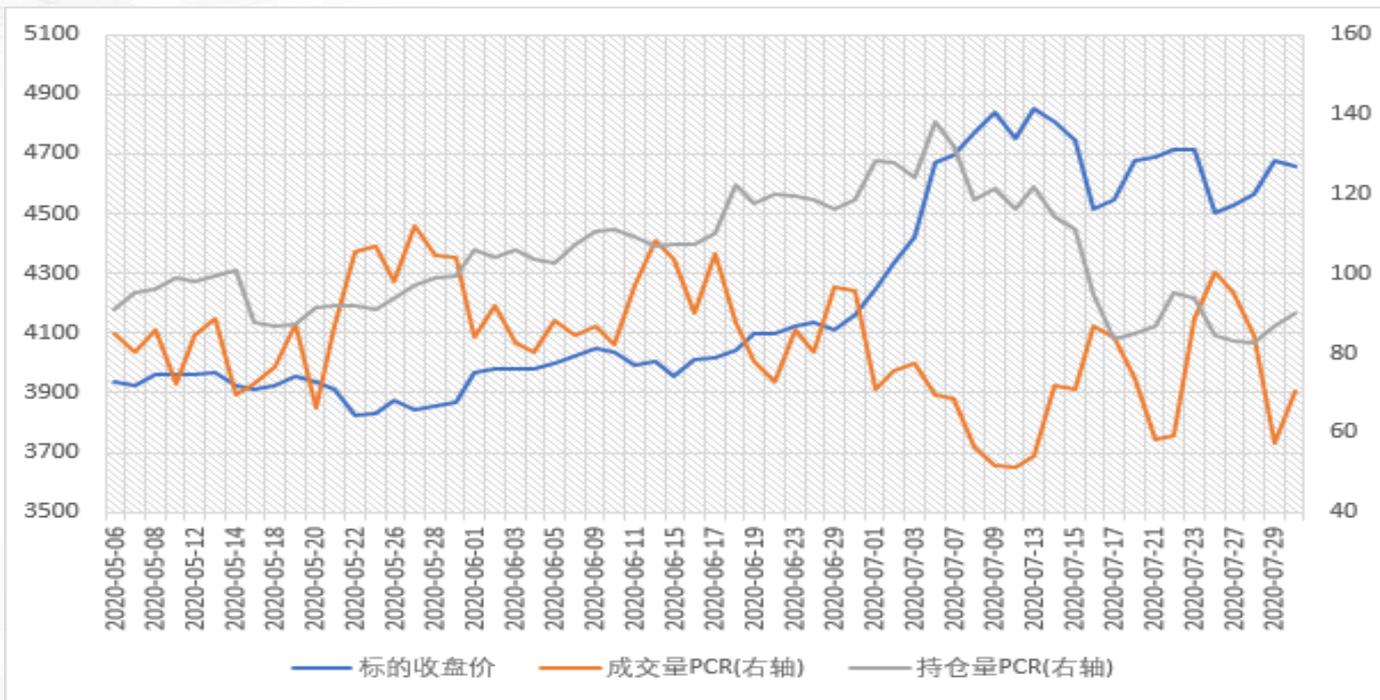
	成交量					持仓量				
	日均	日均认购	日均认沽	日最高	日最低	日均	日均认购	日均认沽	日最高	日最低
7月	108193	63133	45060	172869	54589	114137	55879	58258	132488	91802
6月	50797	26915	23882	68640	31980	92143	43718	48425	102755	69441



*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(品种)

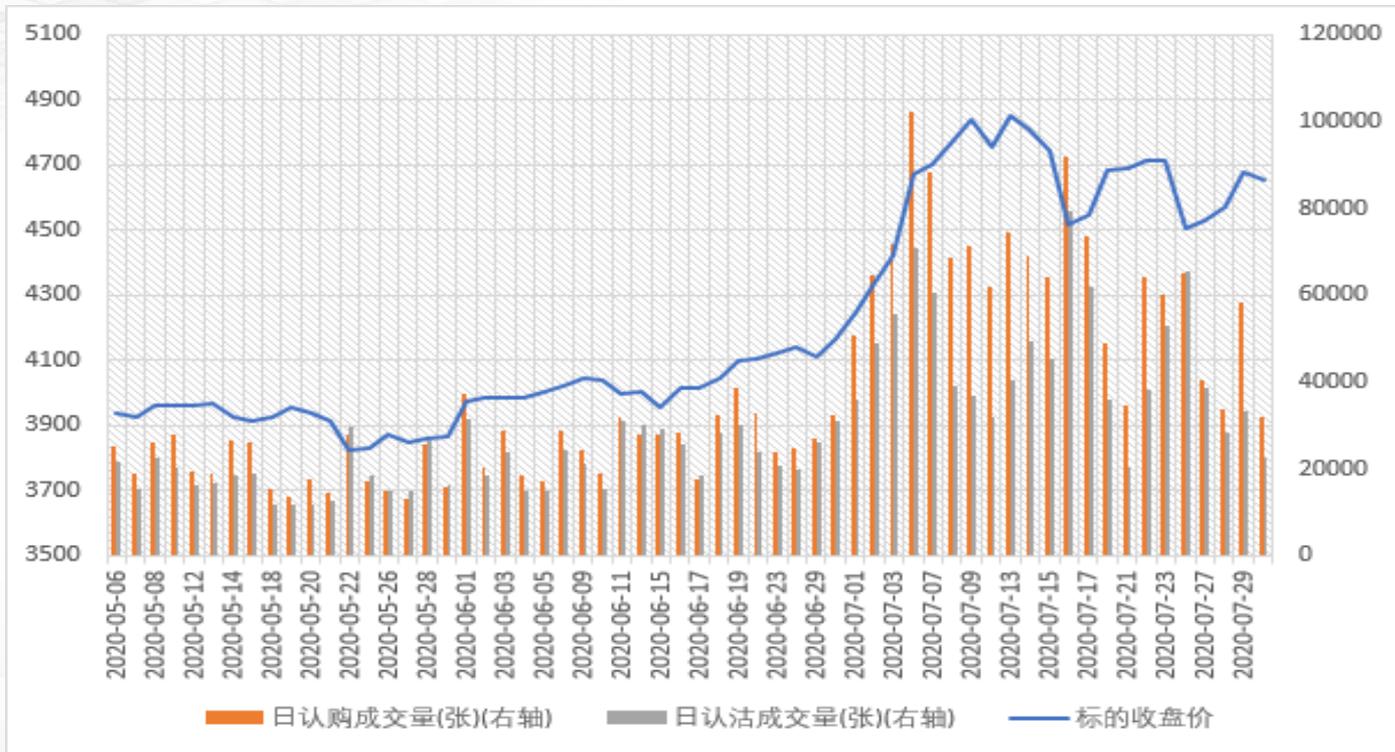
从PCR角度来看，整个持仓量PCR与指数相关性很高，成交量PCR虽然波动很大，但是整体趋势与指数呈现负相关关系；7月来看，成交量PCR波动区间为(50,100)，在指数出现小幅上涨的时候，成交量PCR有回调，持仓量PCR波动区间为(82,138)，呈现下跌然后震荡形态，从PCR整体来看，市场相对稳定偏乐观。



*数据来源：Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

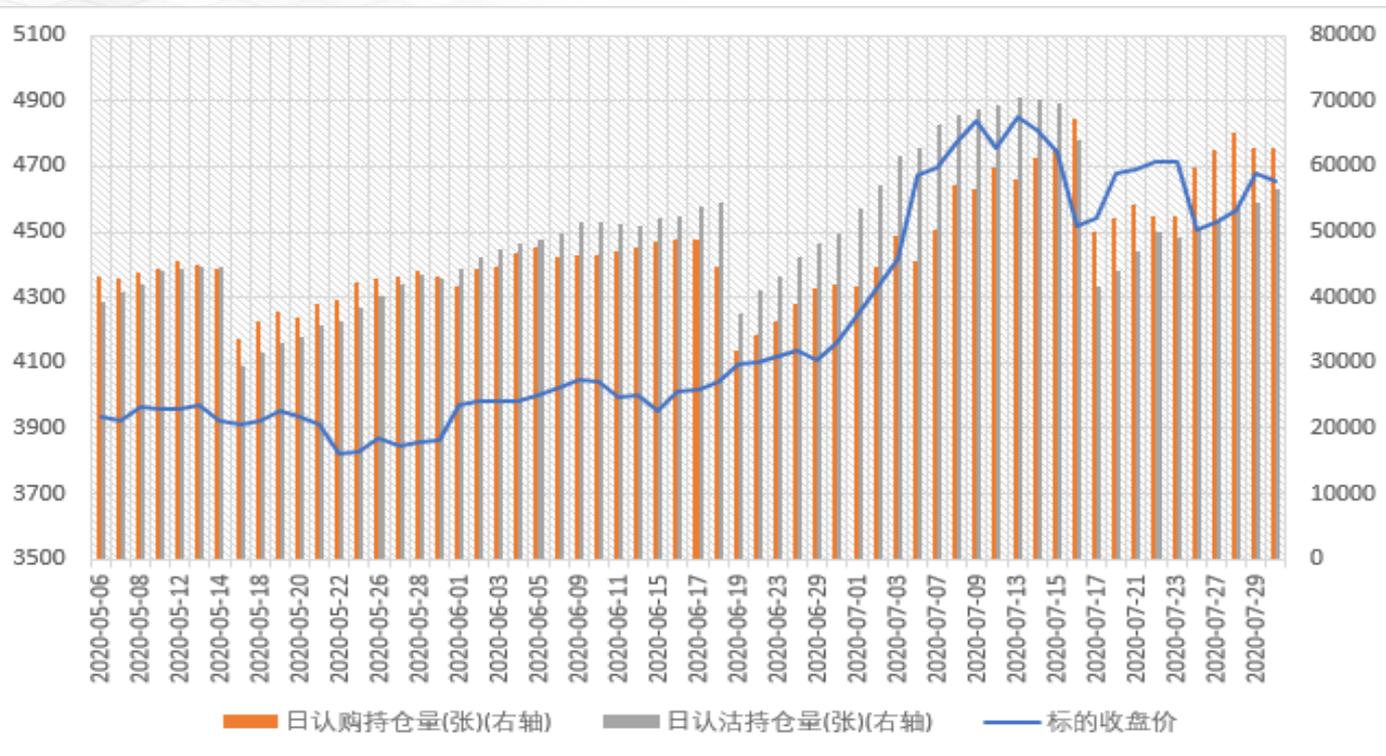
从日认购认沽期权成交量看，随着指数上涨，较前面月份成交量均有较大增幅，且认购期权成交量增幅大于认沽期权。



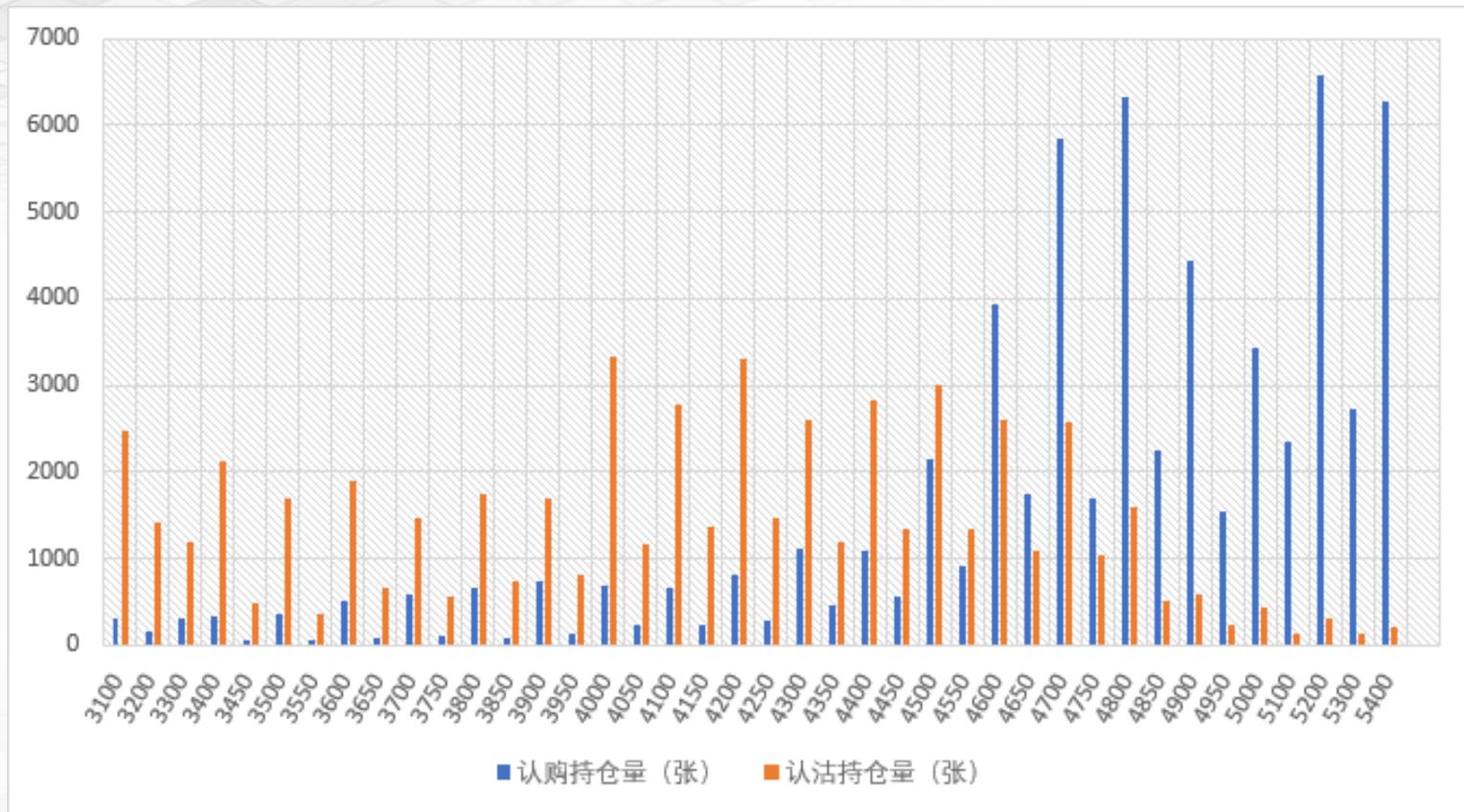
*数据来源：Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

从日认购认沽期权持仓量看，认购持仓量与前2个月水平均有一定增幅，回调之前认沽持仓量明显高于认购持仓量，震荡阶段恰好相反，市场有看涨预期。

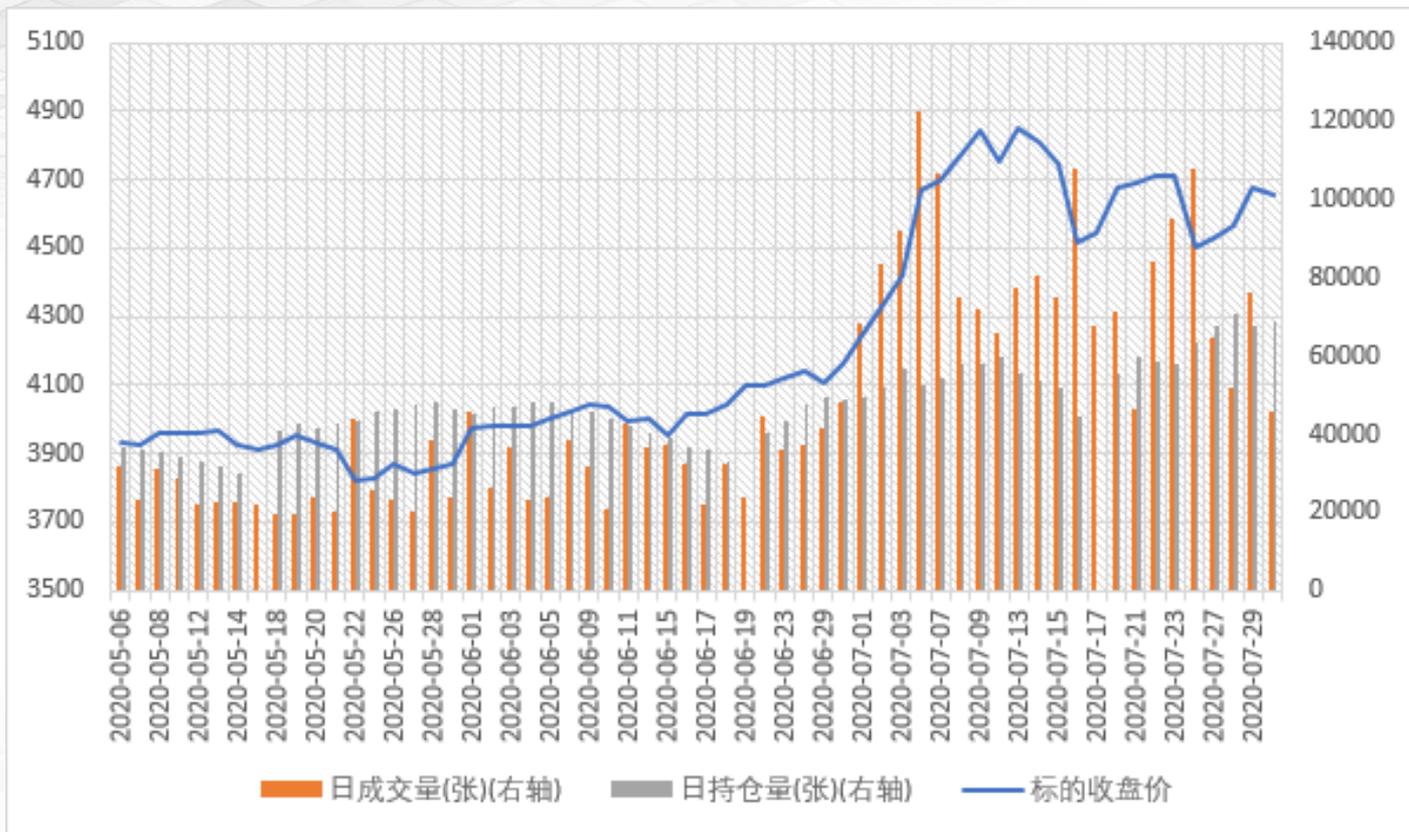


各执行价认购认沽持仓量情况



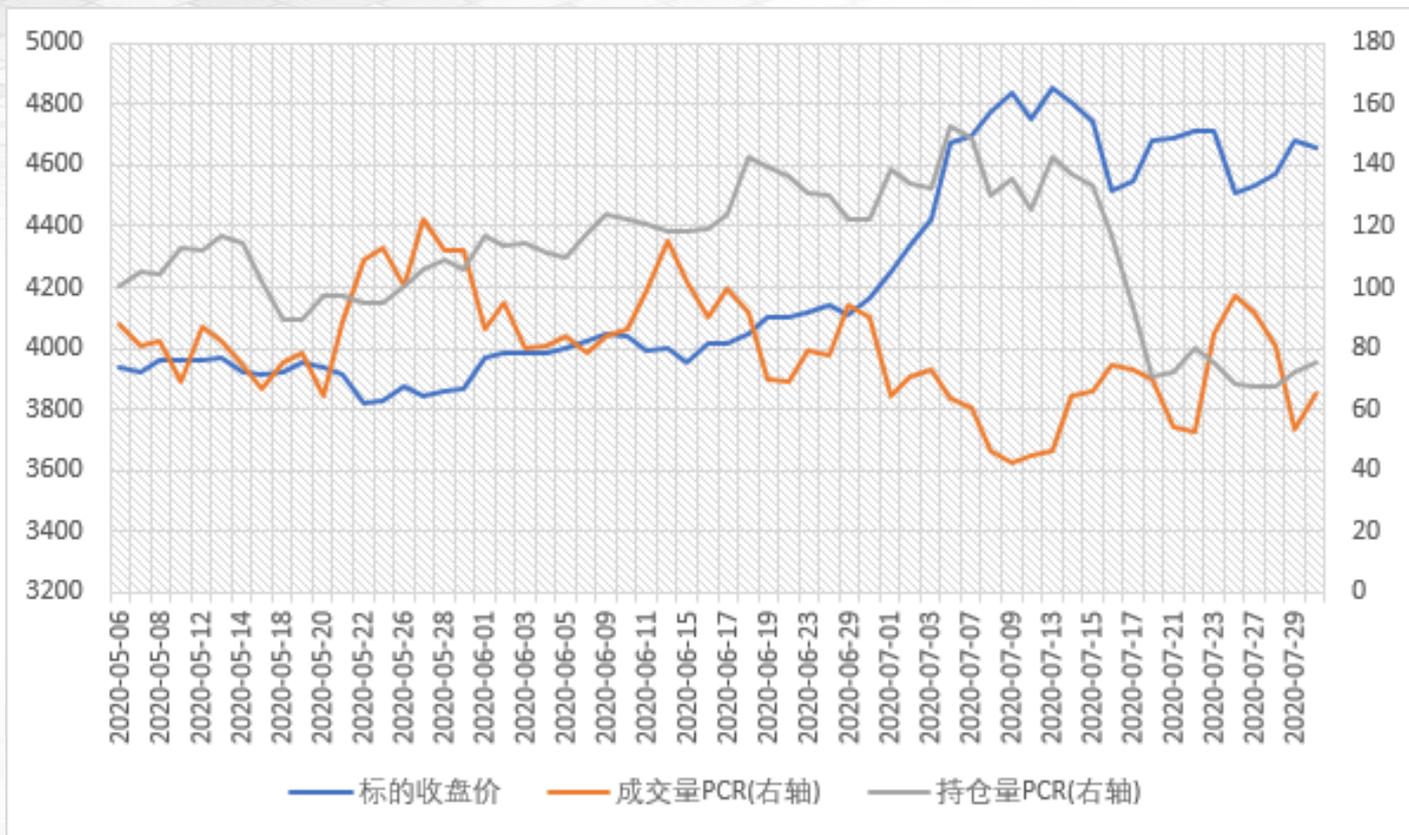
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



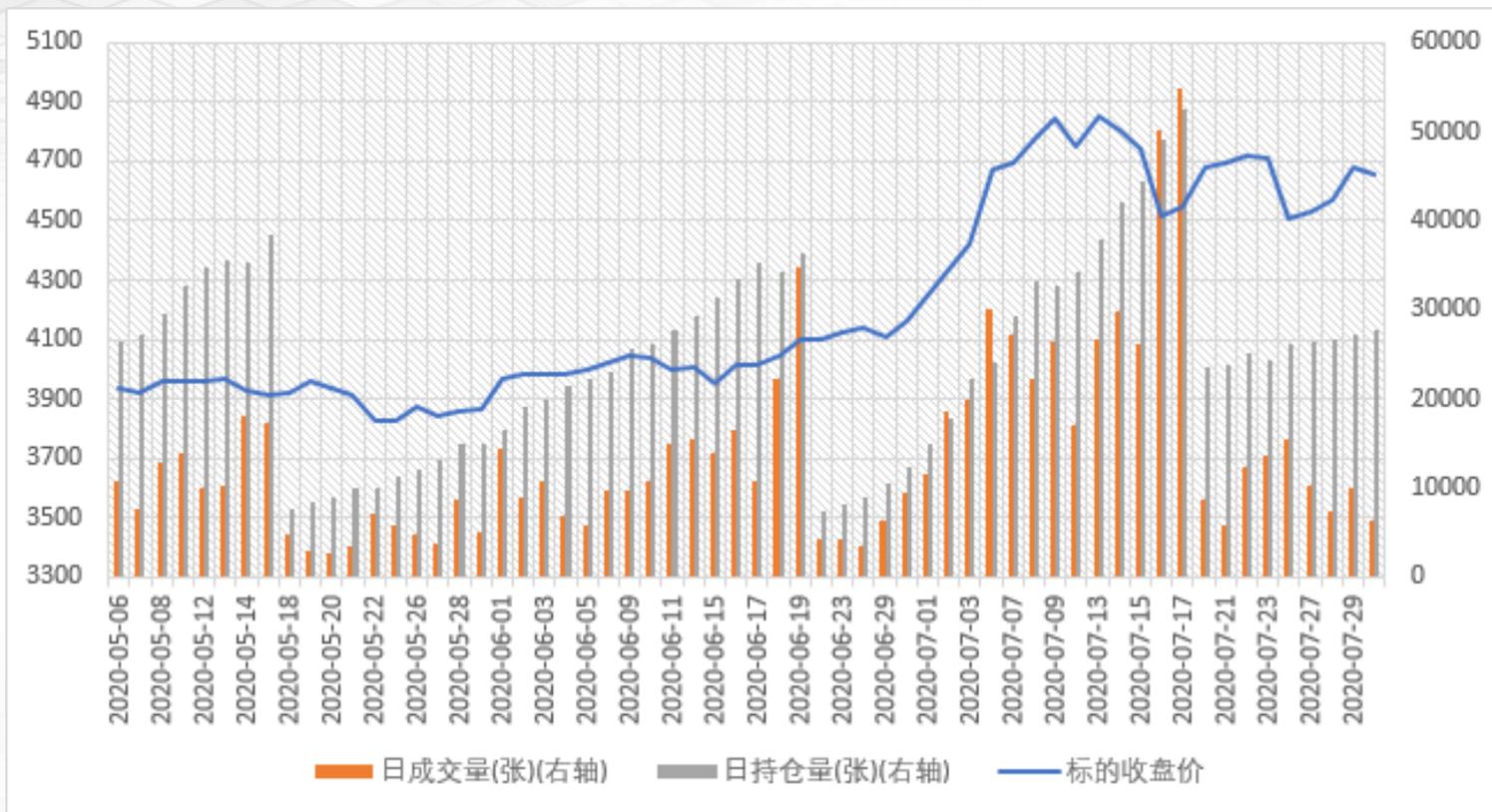
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



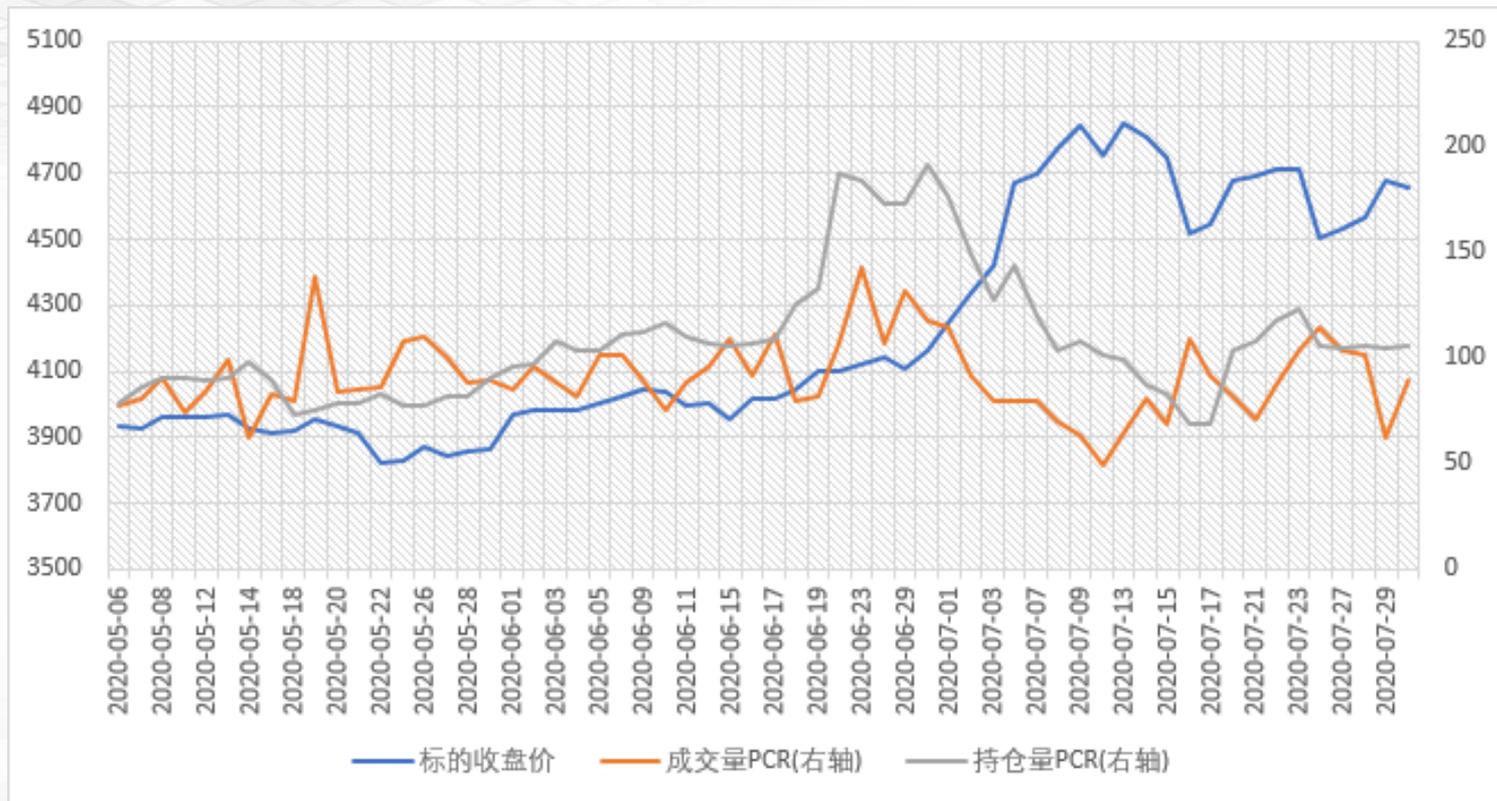
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(下月)



*数据来源: Wind、倍特期货

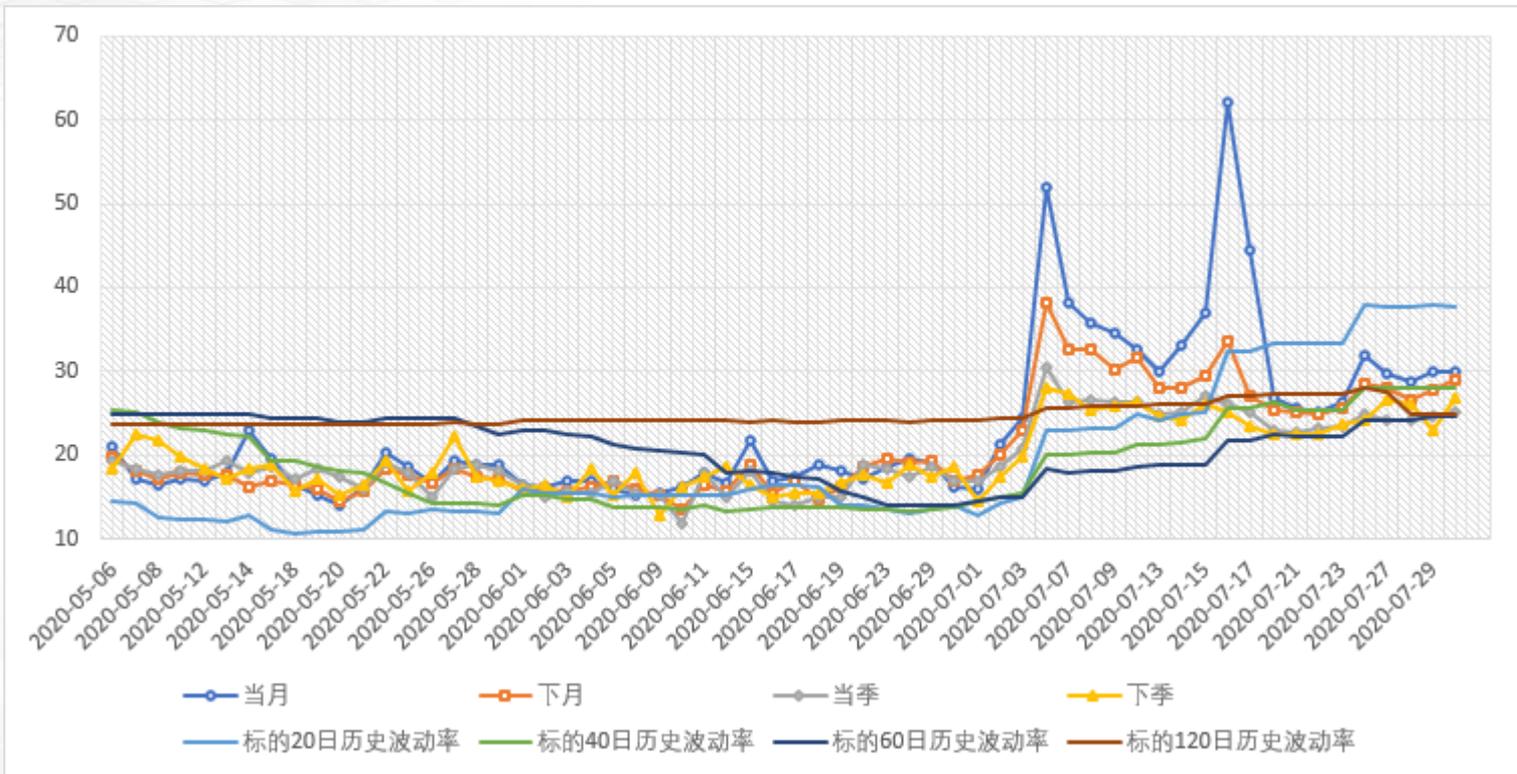
沪深300期权量价关系及PCR(下月)



*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率与标的历史波动率

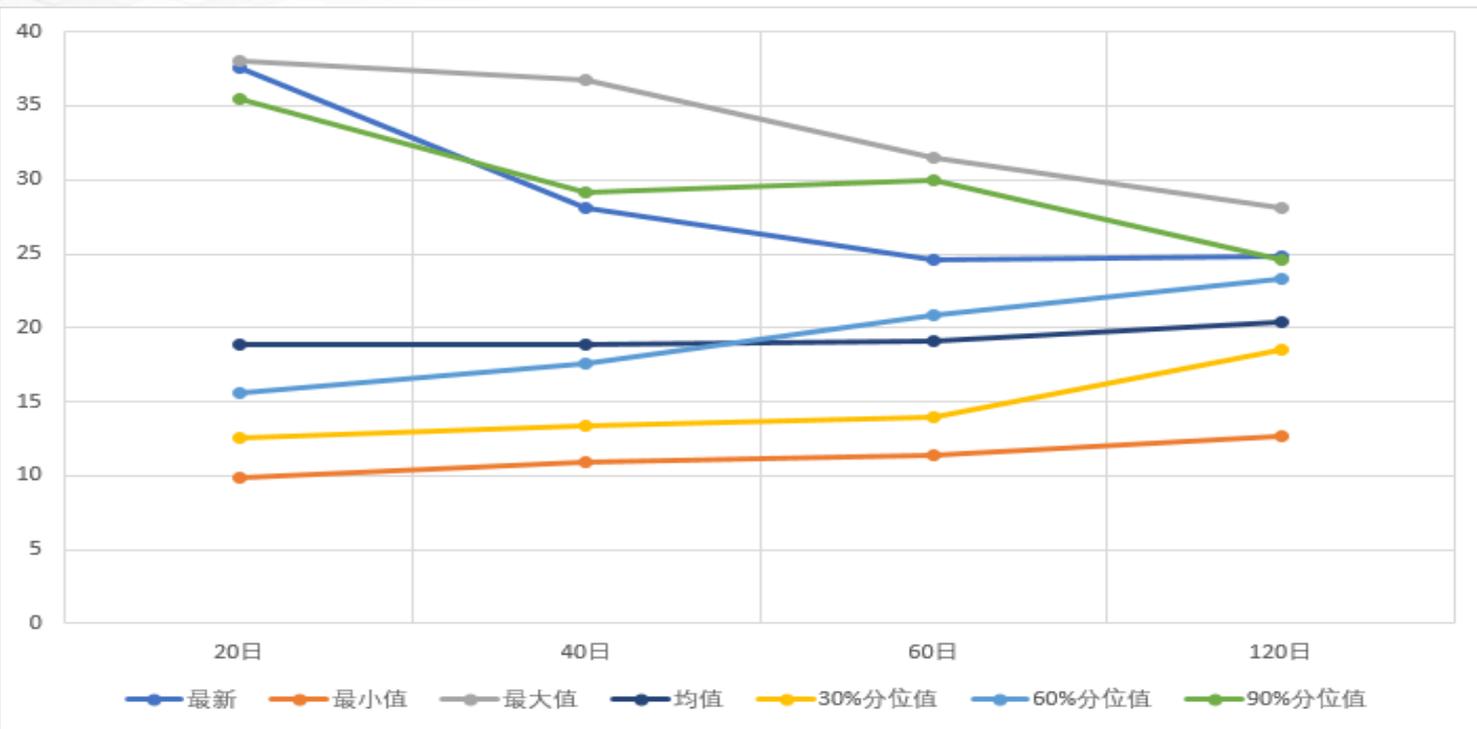
7月，隐含波动率波动区间为(14,63)，整体处于均值以上且呈现上涨趋势，波动比较大，出现两次高点，月末回归均值附近。历史波动率波动区间为(12,40)，整体突破均值水平呈上涨趋势，且20、40、60日历史波动率呈现近高远低。



*数据来源: Wind、倍特期货

标的历史波动率锥

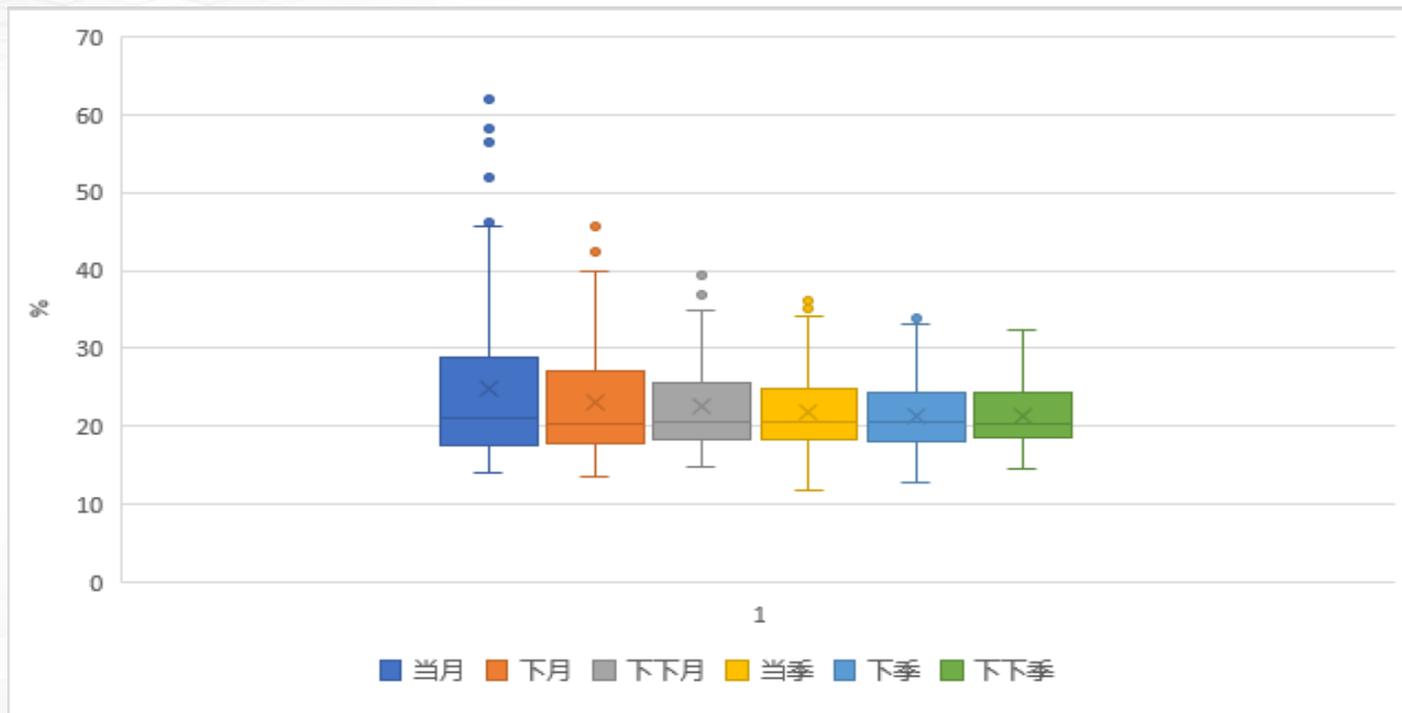
通过历史波动率锥，可以发现最新指数历史波动率均高于历史波动率均值水平，20日历史波动率接近最大值，40日则略低于90%分位水平，60日历史波动率高于60%分位值水平整体与前面的折线图保持一致，短期波动率逐渐放大。



*数据来源：Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率箱形图

通过箱形图可知，期权的隐含波动率相对处于历史隐含波动率的位置，结合之前隐含波动率数据，可以得知现在隐含波动率均处于均值附近，且高于均值水平。



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 4

策略分析及展望



- 6月份的经济数据继续呈现弱复苏态势，表现在结构上即消费增速仍未转正，而代表供给端的工业增速等恢复到疫情前的较快增速。政治局会议不仅释放出中短期内经济良好增长的预期，而且提到推进资本市场基础制度建设为我国资本市场的发展保驾护航。虽然无风险利率上行的概率较大，但宽信用格局下风险溢价或下降，而且维稳资本市场的动力较强，股指短期内上行动力仍在。但仍然要注意外围市场的风险，7月份中美在领事馆方面的争议尚未尘埃落定，政治方面的博弈较难预测。
- 股指波动率偏高，随着未来经济形势的复杂多变，多空博弈或在8月展开激战，此时政治局会议释放的信号起到了“稳波动”的作用，届时股指在难以形成大趋势的背景下波动率或有所缓和。
- 结合市场氛围和盘面来看，当前阶段在资金面向好的情况下，股指仍有上涨的动量，整体是偏多思维，但资金仍需谨慎。因此趋势策略方面，持仓量PCR走低后呈现震荡，成交量PCR偏低，从策略的稳健性考虑，建议投资者以价差组合交易为主，建议当下持有或建仓构建8月合约股指期权牛市价差组合策略应对预期波动率缓和下的股指上涨行情，卖方注意波动率变化，激进者可逢低买入认购期权。波动率方面，历史波动率上涨突破均值，各期权隐含波动率在经历前期回调后，目前处于整理阶段，短期来看期权市场波动率预期维持震荡偏强的态势。波动率交易的投资者，如果前期有做空波动率组合建议可以继续持有，观察是否有重大事件出现和隐含波动率情况；新进者可以考虑适当布局少量做多波动率组合，交易市场短期波动率上升的可能。

❖ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。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标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS