



沪深300期权7月展望 指数上行存压力，预期仍偏谨慎

倍特期货有限公司 2021年06月

唐超 投资咨询资格证号：Z0015929



期权的推出提高了投资效率。对于期权的买方而言，其最大亏损是全部权利金，而收益是无限的。非线性的收益特性，为投资者提供了更丰富的投资方式以及策略，提高了资本市场的效率。

期权是一种重要的保险工具。投资者无法预测价格的波动，所以在投资中隐藏着很多的未知风险。投资者如果不想放弃手中标的增值的机会又想避免潜在的损失，就可以通过期权的不同组合达到保险的作用。

期权可以降低市场非理性波动。投资者对于市场的预测，将通过期权的买卖交易体现出来。当期权的价格由于市场的非理性行为而偏离合理价格时，套利资金将通过期权、期货、标的等买卖操作缩小套利空间，从而降低市场的波动性。

- 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



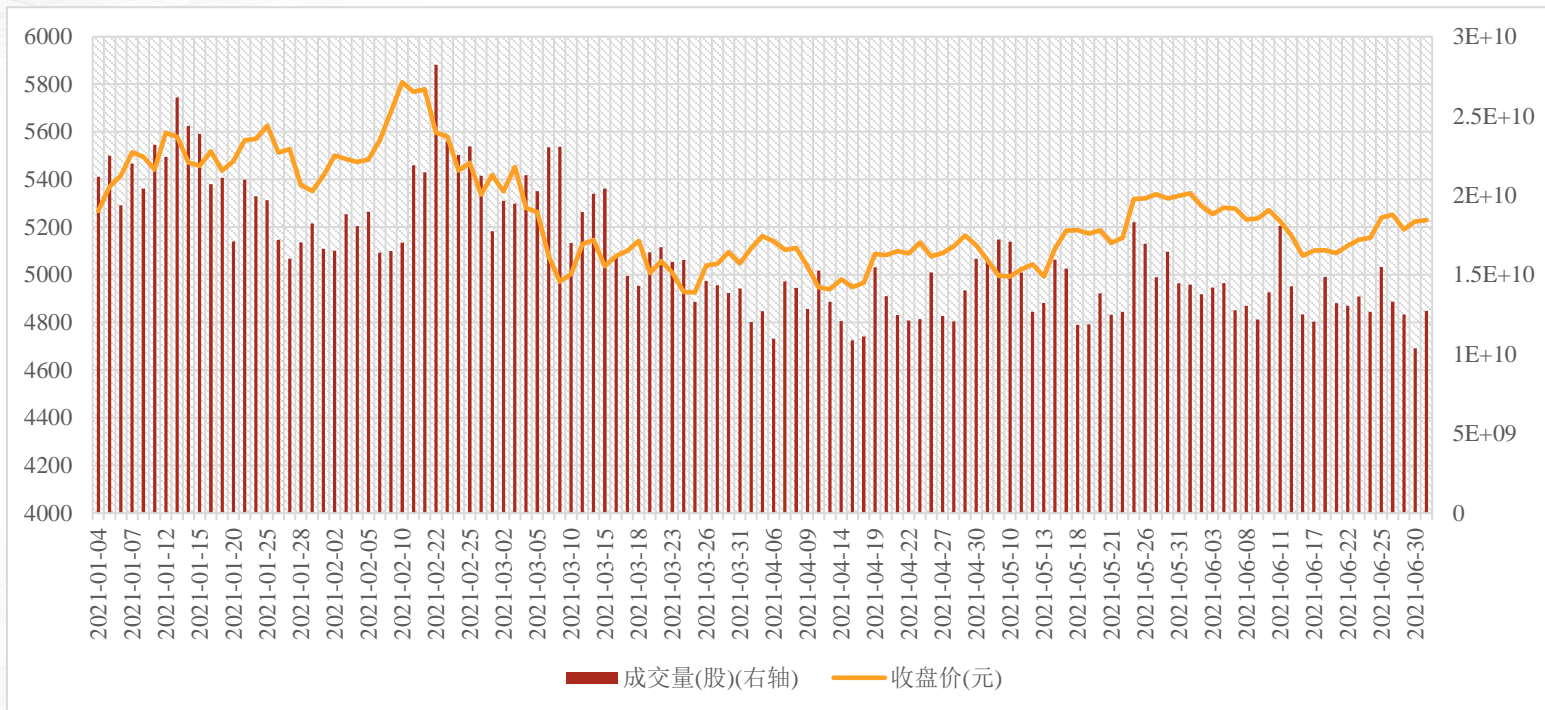
截止2021年6月30日，沪深300指数6月上半月处于下跌过程，下跌幅度接近5%；后半月出现小幅反弹，但在MA120附近感觉有明显压力。目前来看，5250附近的压力存在，成交量较低水平，后市主要看行情回调程度，以及下方支撑位的支撑效果。

000300.SH[沪深300] 2021/07/01 收 5229.66 幅 0.11%(5.62) 开 5241.20 高 5252.26 低 5190.88 振 1.17% 额 3240.97亿
MA5 5227.19 MA10 5175.43 MA20 5194.16 MA60 5146.52 MA120 5247.33



*数据来源: Wind、倍特期货

从整个6月来看，指数成交量略微呈下降趋势。在5月底突破上行之后，6月上半月指数呈现下跌，成交量也随之下降；在指数转向上行的时候，整体成交量没有改变下降的趋势。本月最低成交量已经低于4月初的最低水平，市场对反弹表现得很谨慎。



PART 2

沪深300股指期货运行情况

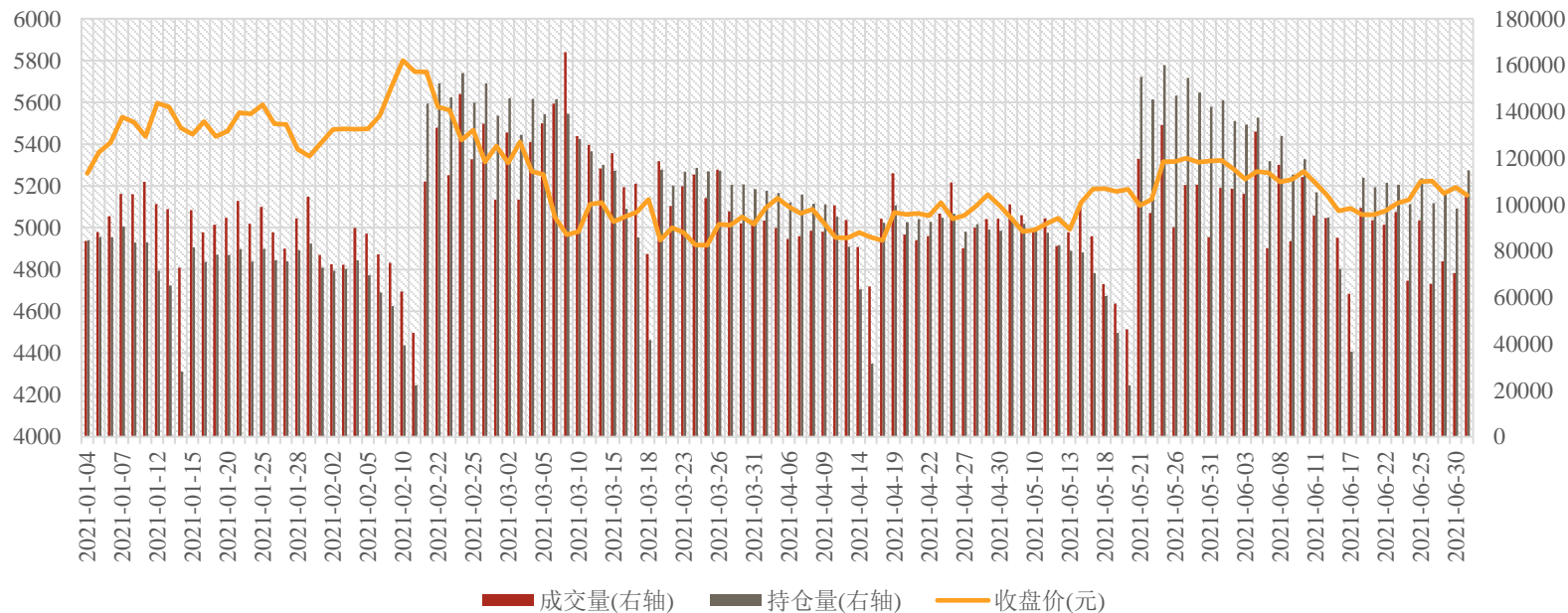


沪深300股指期货各合约走势

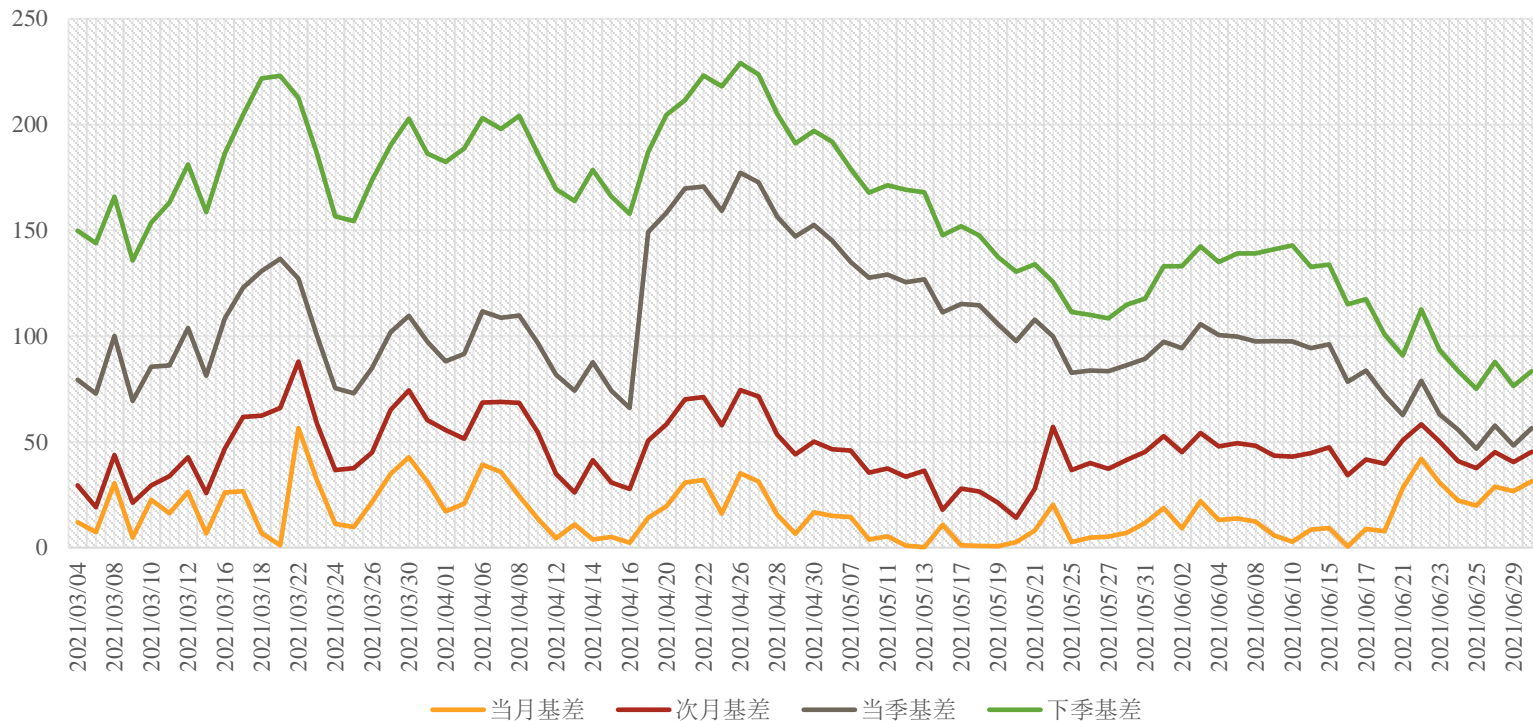


从量价关系来看，6月，股指期货的成交较前两月的平均水平略有降低，尤其在下跌后的反弹阶段，除临近换月外；持仓情况，相较于前月有明显缩量，在换月之后，在指数反弹时，持仓量并没有回升，说明市场对后续行情有偏谨慎的预期。

IF期货主连量价图



IF基差



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 3

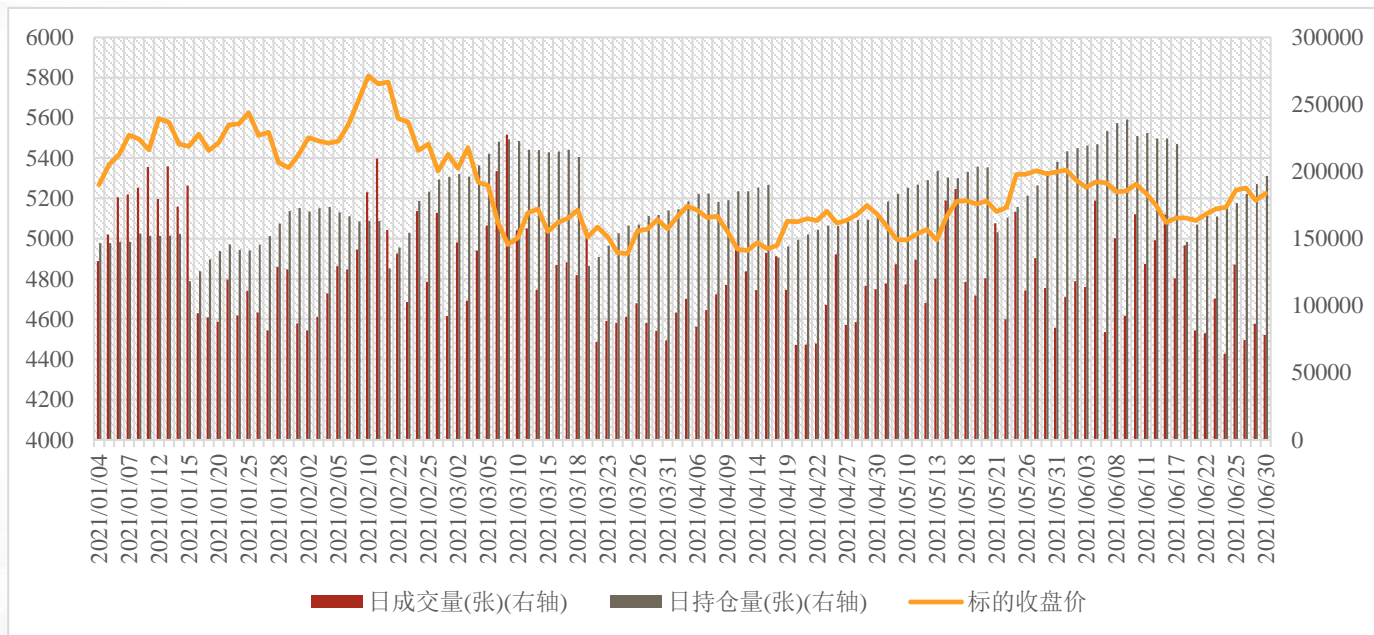
沪深300期权运行情况



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
5月	127509	79006	48503	186975	83421	189095	113947	75148	207311	154837
6月	115246	73167	42079	178465	63976	203154	126272	76882	238831	147514

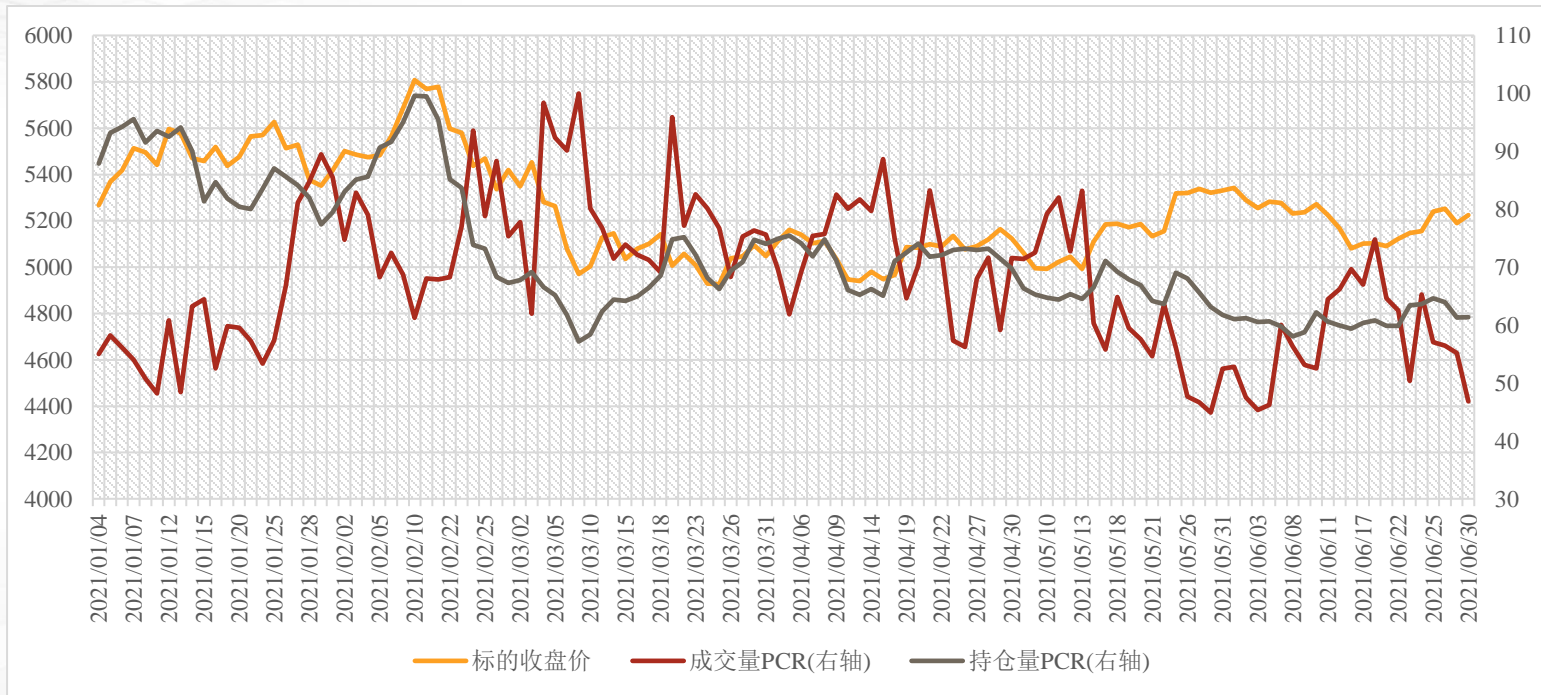


*数据来源: Wind、倍特期货

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；从6月来看，成交量PCR波动区间为(45.36,74.79)，持仓量PCR波动区间为(58.07,64.61)，成交量PCR的负相关关系很明显，持仓量PCR在5月表现出一定的负相关关系之后回归正相关，但整体维持较低水平且有继续下降趋势，个人觉得上行压力仍存在，后市需谨慎。

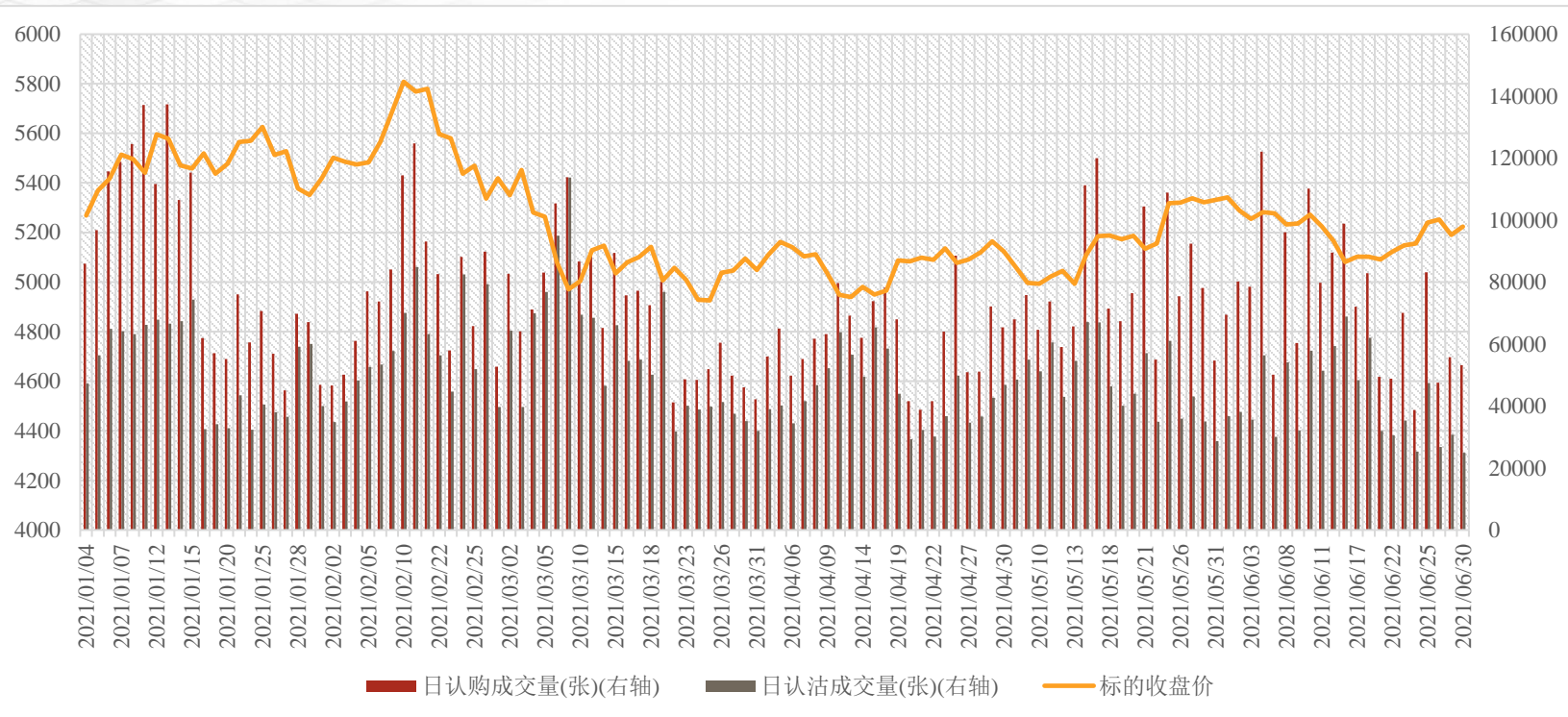


*数据来源: Wind、倍特期货

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，随着指数下跌后反弹回升，股指期权认购和认沽成交均较上月有所减少，认沽期权成交整体振荡变化不大，认购期权成交则呈下降趋势，整体上认购期权成交量仍大于认沽期权，但是量差在逐渐缩小。

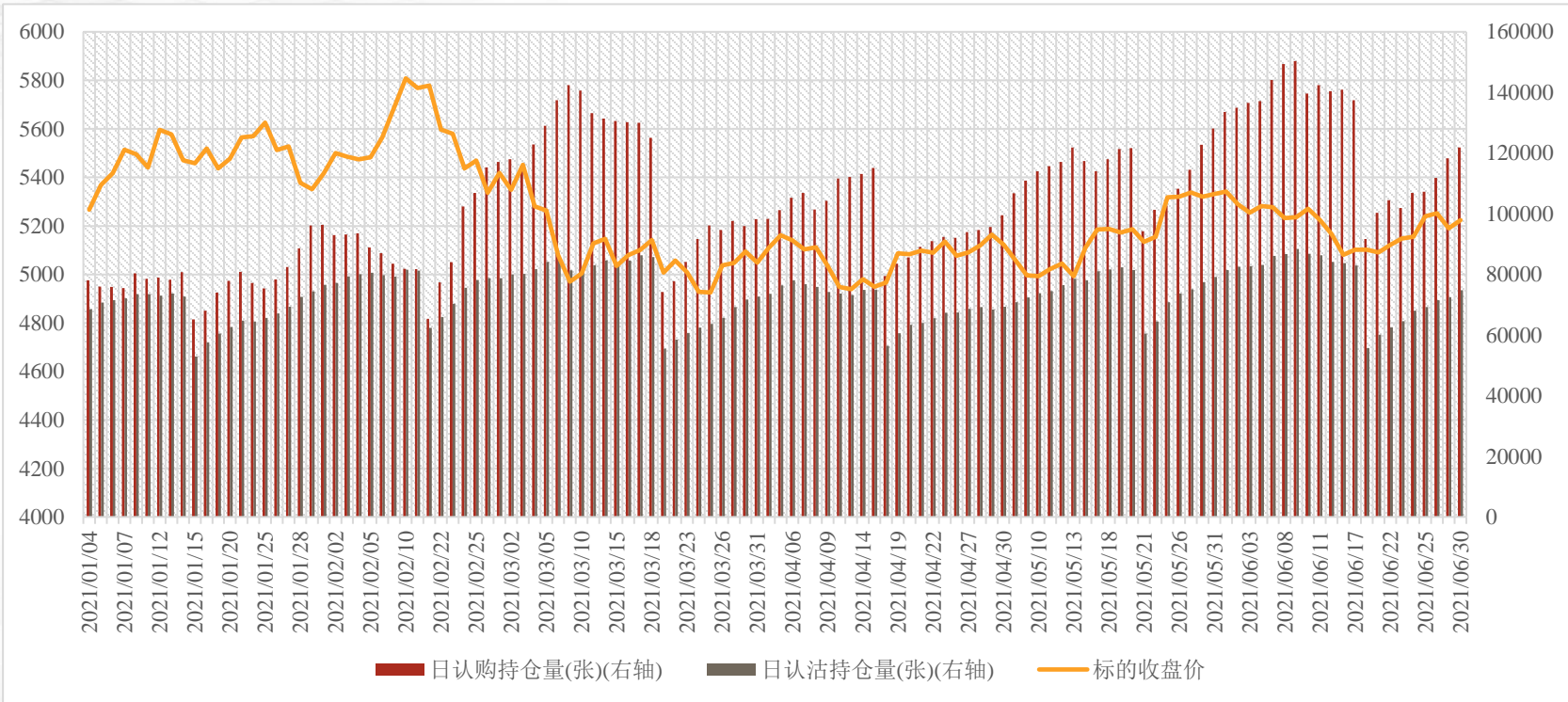


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

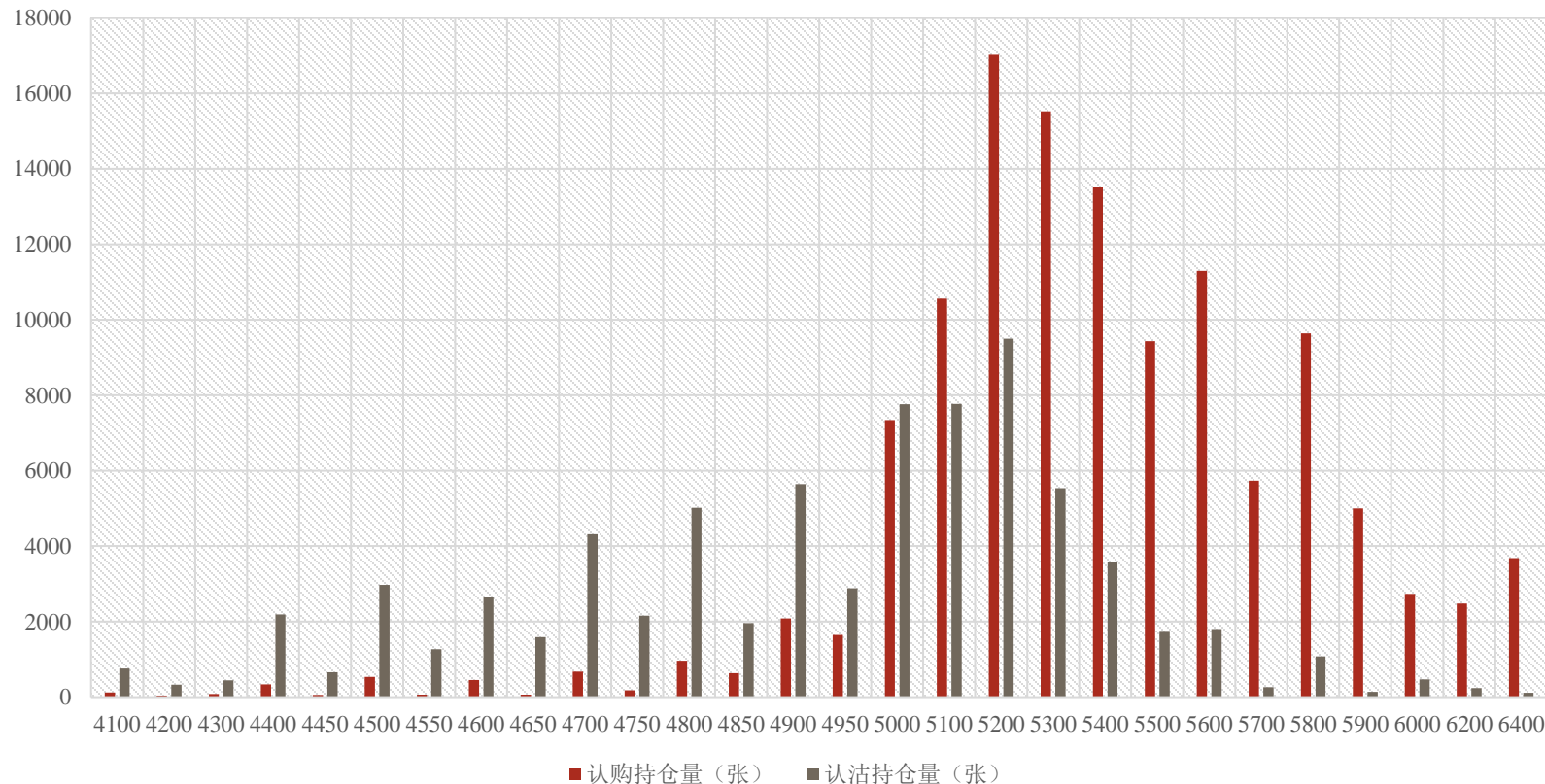


从日认购认沽期权持仓量看，总量在5月基础上仍在增加，认沽持仓仍比较稳定，认购持仓较前两月水平均有一定幅度上升，而且认购持仓量增幅明显大于认沽期权；整个6月指数下跌后略有反弹，认购持仓仍然大于认沽持仓，因此说明大家对后市整体仍保持一定的看涨预期。



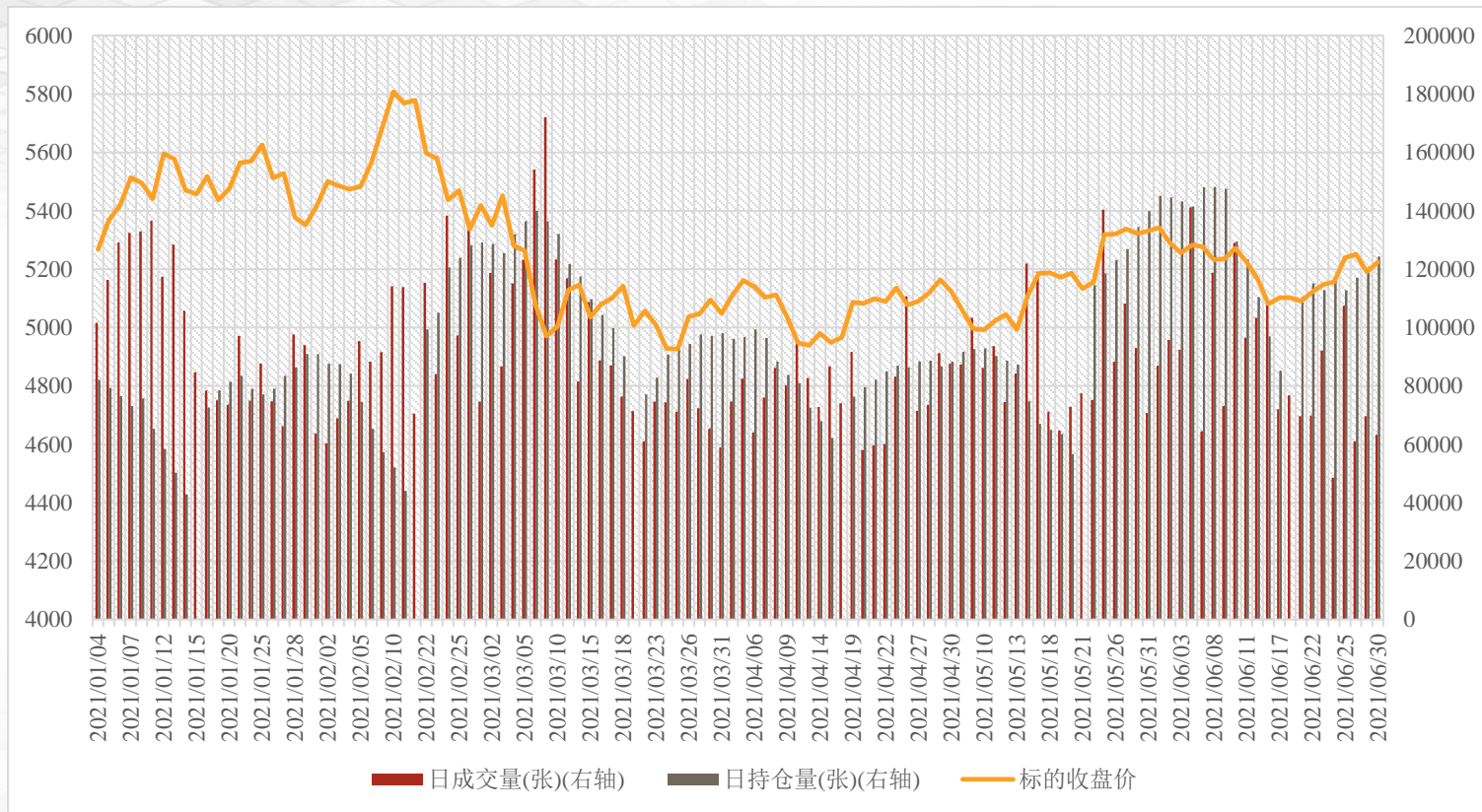
*数据来源：Wind、倍特期货

各执行价认购认沽持仓量情况



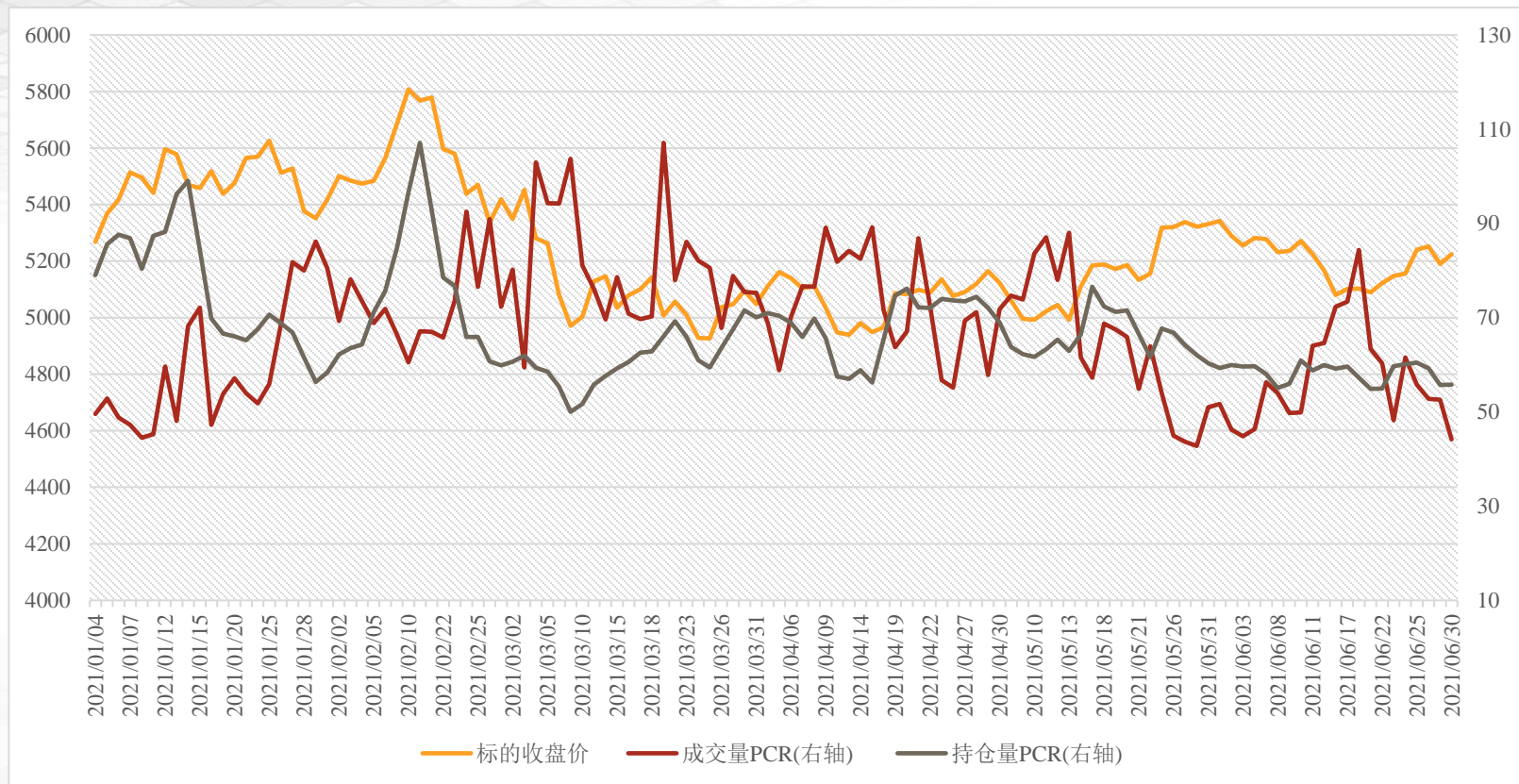
*数据来源：Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



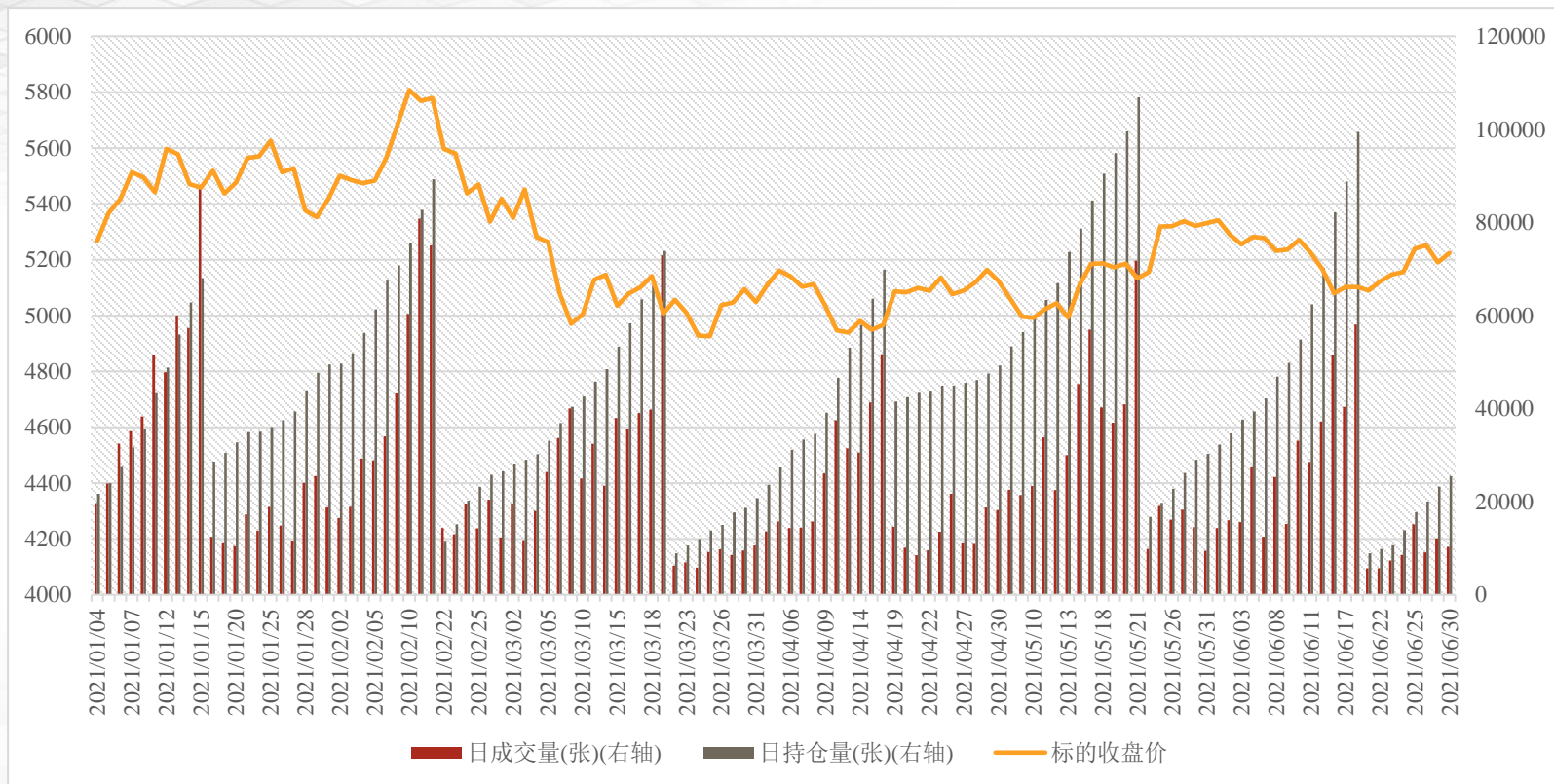
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



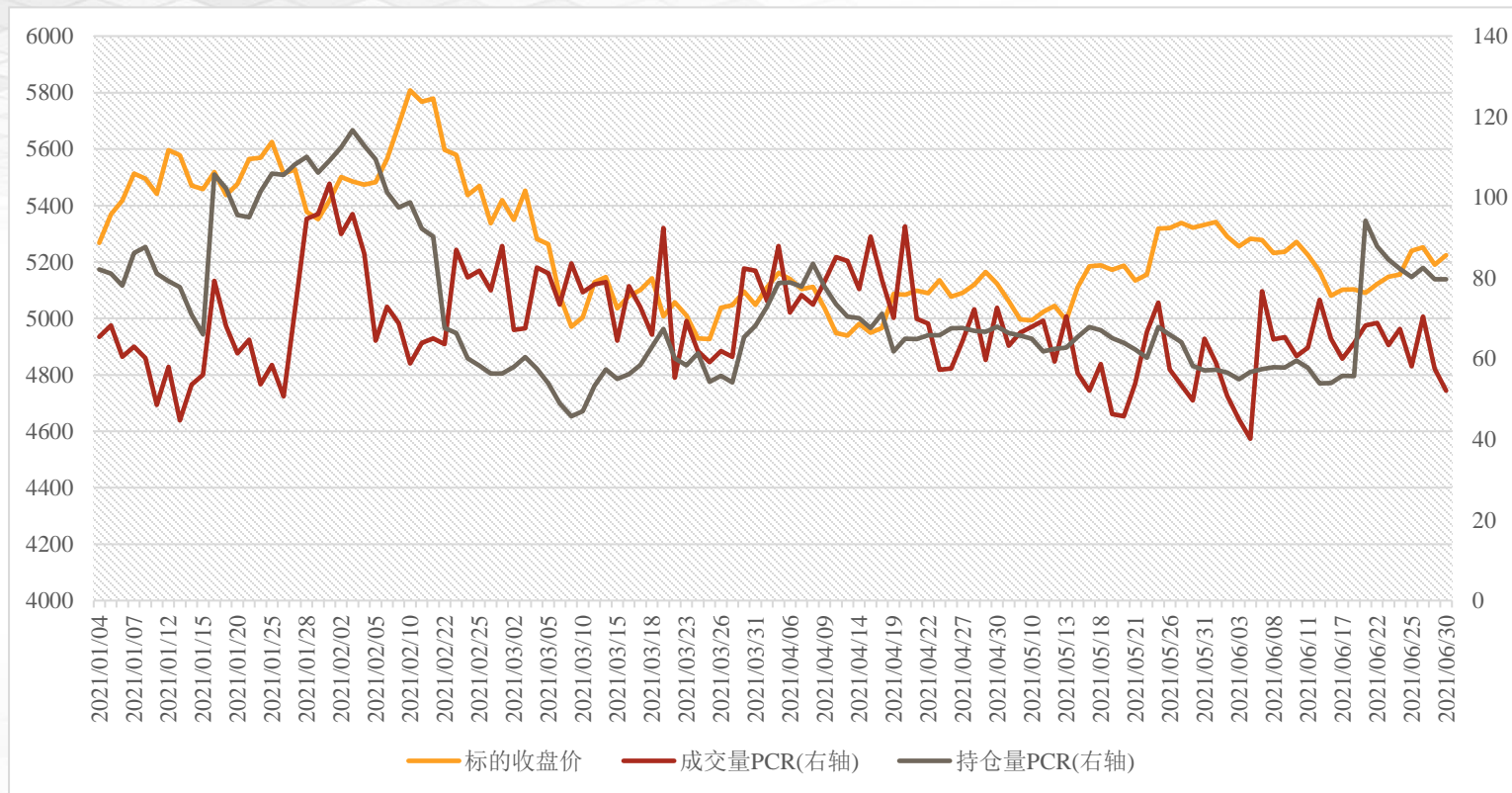
*数据来源: Wind、倍特期货

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)

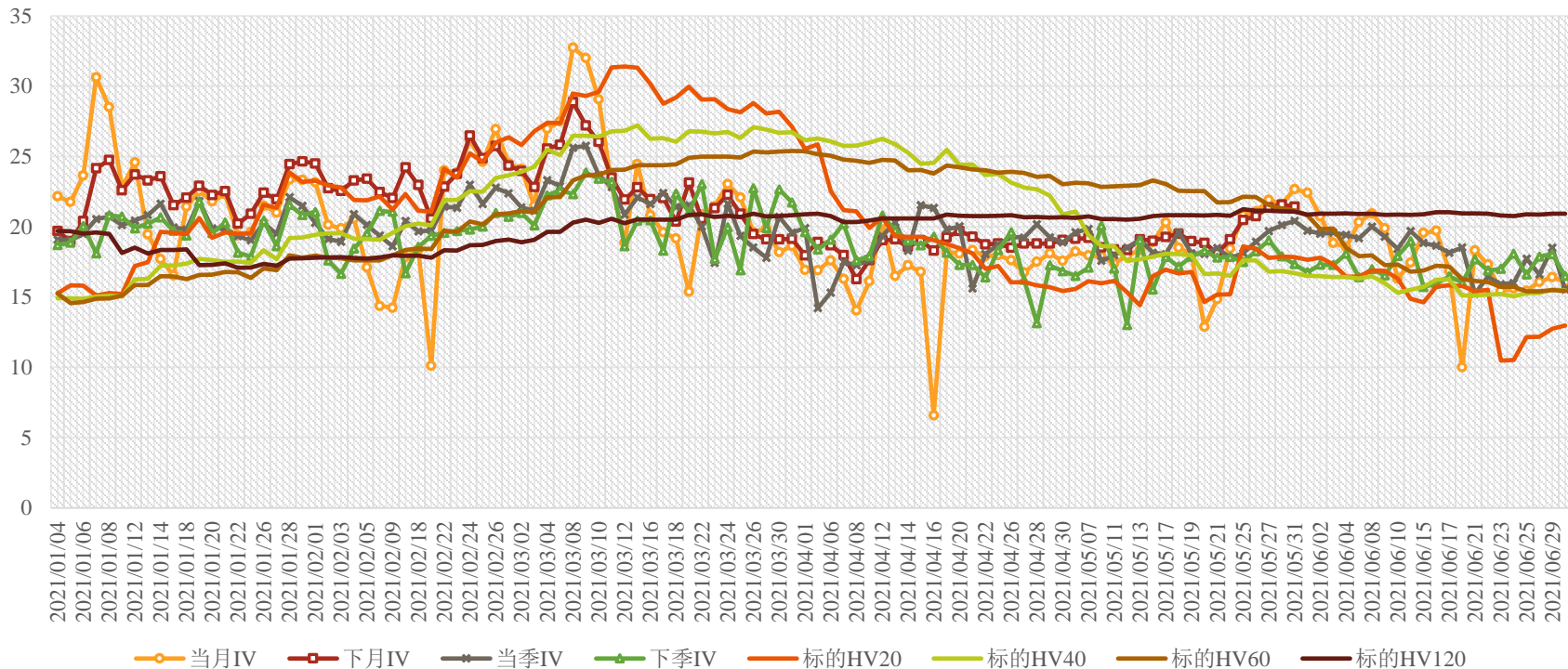


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率与标的历史波动率



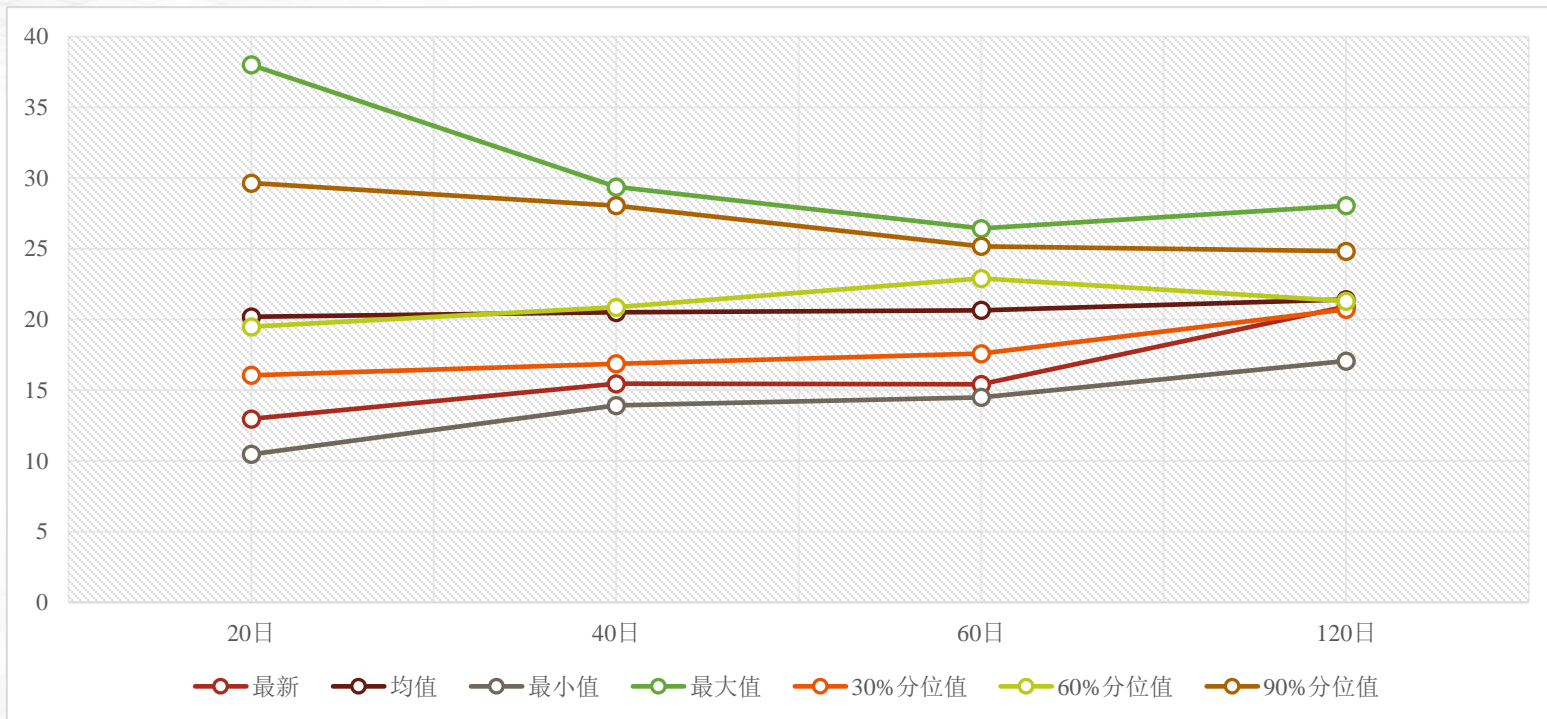
截止6月30日，6月隐含波动率波动区间为(9.99,22.42)，当月均值为17.72，较上月降低，仍低于整体均值水平；整个月隐波都表现会振荡下跌并逐渐粘合。历史波动率也变现为振荡下跌，并且短期历史波动率下降至隐含波动率之下，波动区间为(10.47,21.02)。



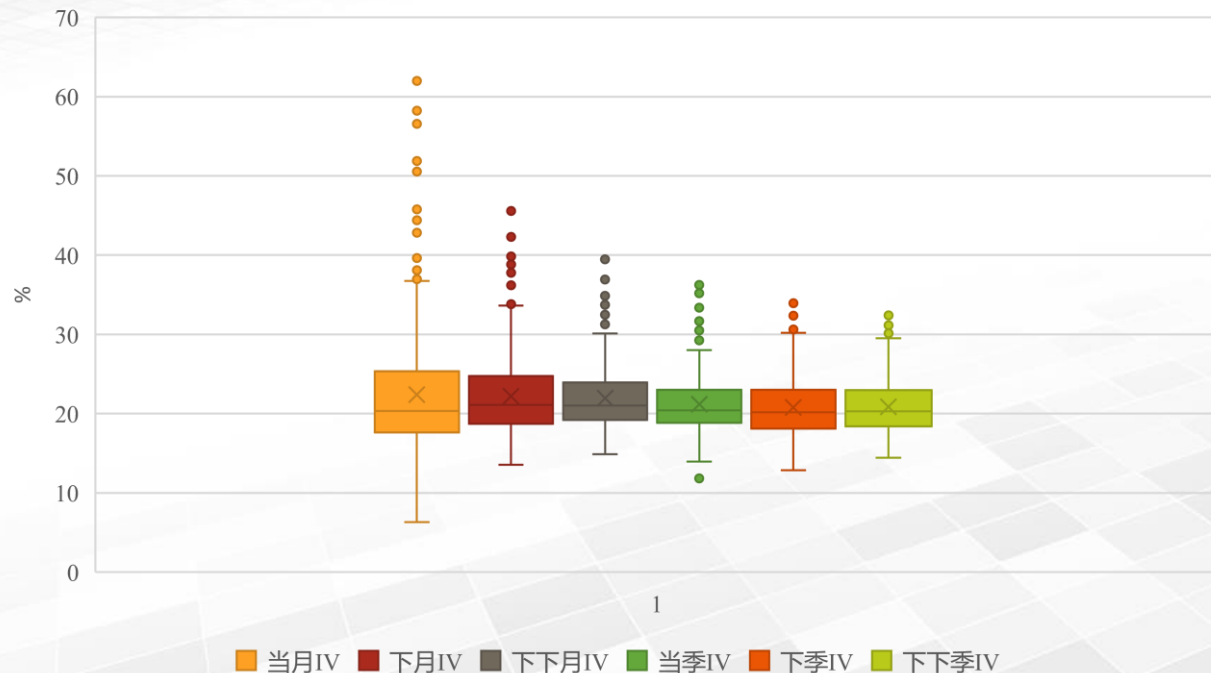
*数据来源：Wind、倍特期货

标的历史波动率锥

通过历史波动率锥，可以发现均值在20%左右，最新波动率基本位于30%分位以下，只有120日水平处于30%分位左右，60%分位也接近于30%分位处，短期波动率水平表现为低于均值水平，中长期表现虽略高于均值水平，但处于下降趋势中，因此短期来说对于波动率操作仍保持偏低预期。



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已降至均值以下，且处于较低位置。



PART 4

策略分析及展望



- 国外，全球新冠日新增数据近期明显下降，尽管全球疫情仍然持续，但是不同国家之间控制程度存在客观差异；年初至今，俄罗斯、土耳其、巴西等国央行开始进入加息通道，伴随美国经济持续复苏，市场对美联储提前缩表甚至加息的担忧日渐强烈。
- 国内，经济数据显示我国经济修复相对乐观，但货币政策边际收紧预期也明显增强。短期资金流转为大幅流入，贡献最大的主要是北上资金、两融资金，基金发行也明显增加，资金流出方面主要是产业股东减持增加。

- 趋势策略方面，PCR均处于今年以来的低位，成交量PCR重心继续回落、持仓量PCR处于低位振荡，而且在市场反弹回升时，持仓量PCR整体趋势没有太大变化且仍保持向下趋势；整个过程中，市场短期波动幅度增加，风险增大，后市预期偏谨慎，市场上行存压力，从策略的稳健性和风控角度来考虑，建议投资者将前期价差组合转为卖看涨策略，新进者可考虑短暂的虚值看跌期权，但需管理好风控，如遇反弹可止损或卖出期权组成价差用以观察后市走向。
- 波动率方面，波动率均处于均值水平以下，中长期来看股指期权市场波动率有一定增加空间，当然不排除受到事件影响导致波动率大幅上升，短期来看仍以较低波动为主，因此建议波动率交易的投资者，可以仍以小波动策略为主，观察隐含波动率升降情况，及时止损或转为大波动策略。

👉 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