



沪深300期权8月展望 指数仍存下跌可能，但空间有限

倍特期货有限公司 2021年07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7月29日，沪深300指数在7月明显受到120天线和60天线压力，月初在120天线压力下出现下跌，紧接着在60天线盘整大半个月，最终没有形成突破，月末出现一波大幅下跌，整个月下跌最大幅度为-11%。目前来看，就MACD和指数位置来看，短期可能继续下跌的概率较小，可能会陷入震荡，看能否有有效的反弹，亦或再次陷入下跌过程。

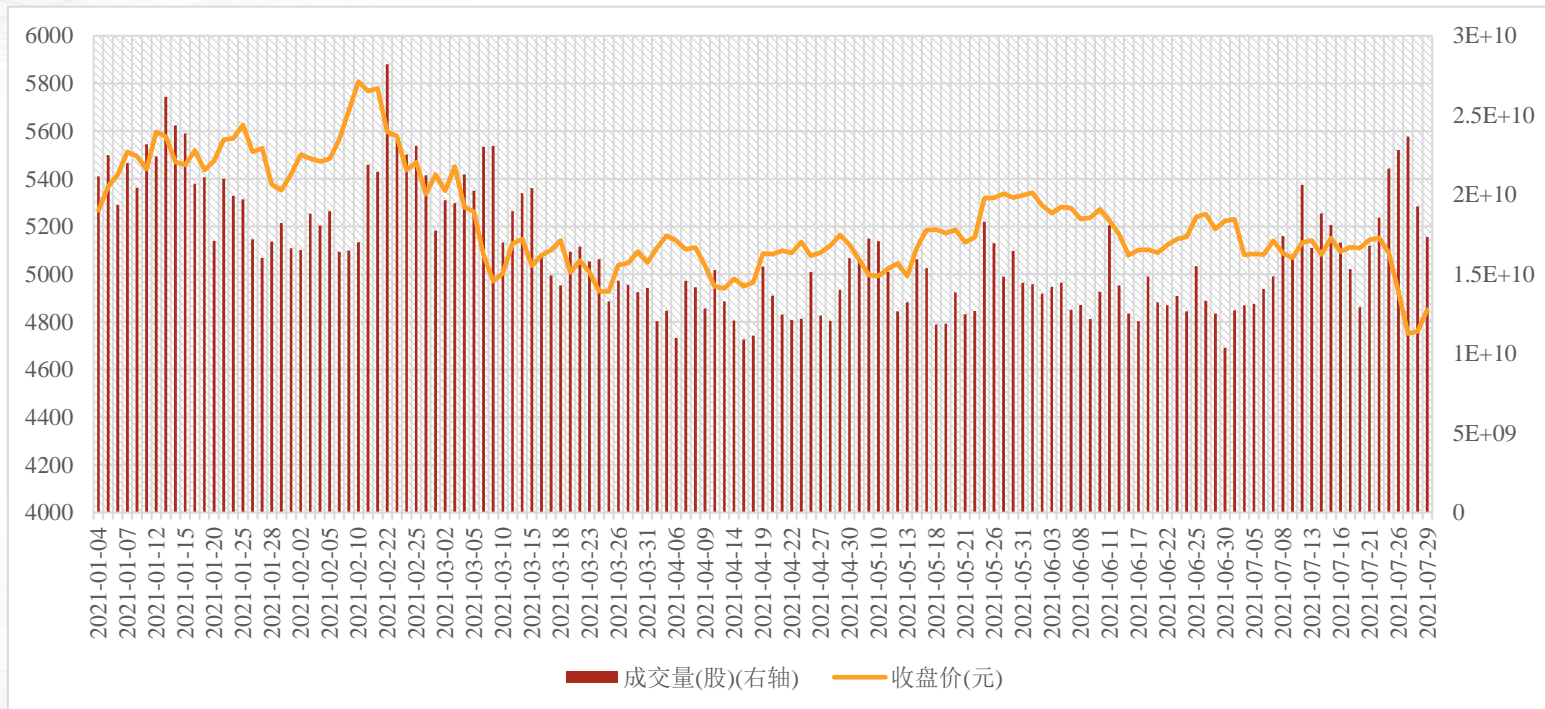
000300.SH[沪深300] 2021/07/30 收 4811.17 幅 -0.81%(-39.10) 开 4825.70 高 4825.70 低 4761.04 振 1.33% 额 4209.44亿

MAS 4819.71 MA10 4970.60 MA20 5038.86 MA60 5136.40 MA120 5172.97



*数据来源：Wind、倍特期货

从整个7月来看，指数成交量有明显的上升趋势。7月上半月在下跌震荡过程中，较6月就出现了小幅度的增长，在指数出现快速下跌时，成交量更是明显放大。本月最高成交量已经突破近4个月的高点水平，受到下跌的影响，市场情绪变得活跃。



PART 2

沪深300股指期货运行情况

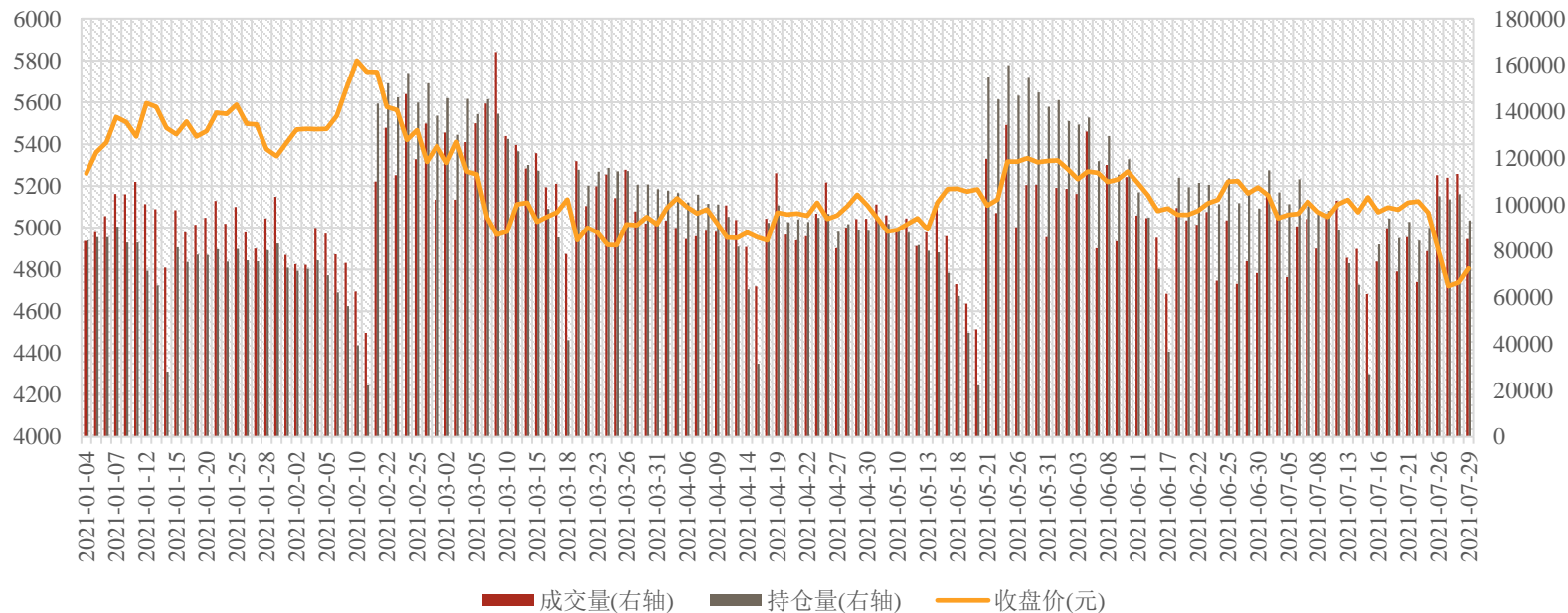


沪深300股指期货各合约走势

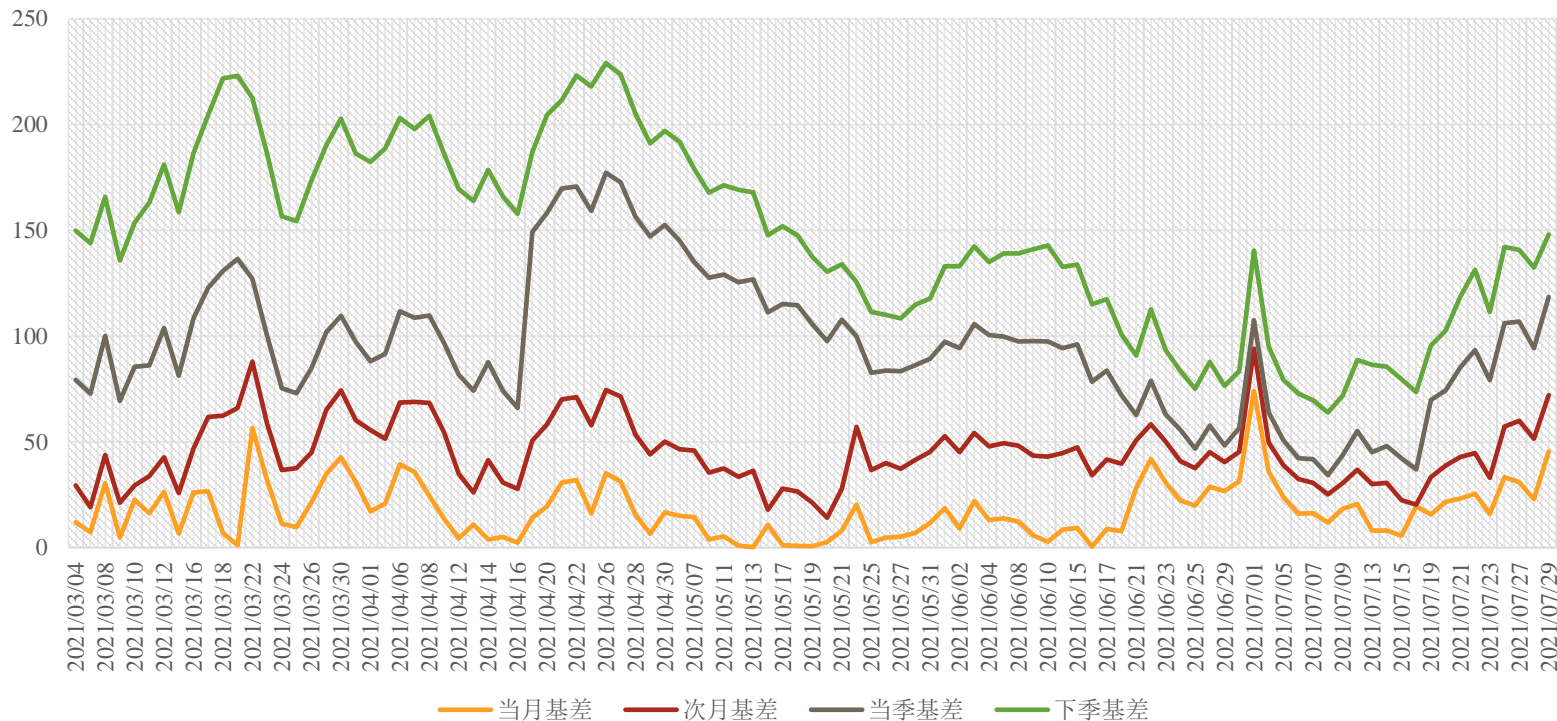


从量价关系来看，7月，股指期货的成交较前三个月的仍然处于下降的水平上，仅在指数快速下跌的时候成交量有明显的放量；持仓情况，相较于前月仍有明显缩量，在换月之后，在指数下跌时，持仓量有一定程度回升，但回升速度明显低于成交量，说明市场对后续行情预期仍偏谨慎。

IF期货主连量价图



IF基差



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 3

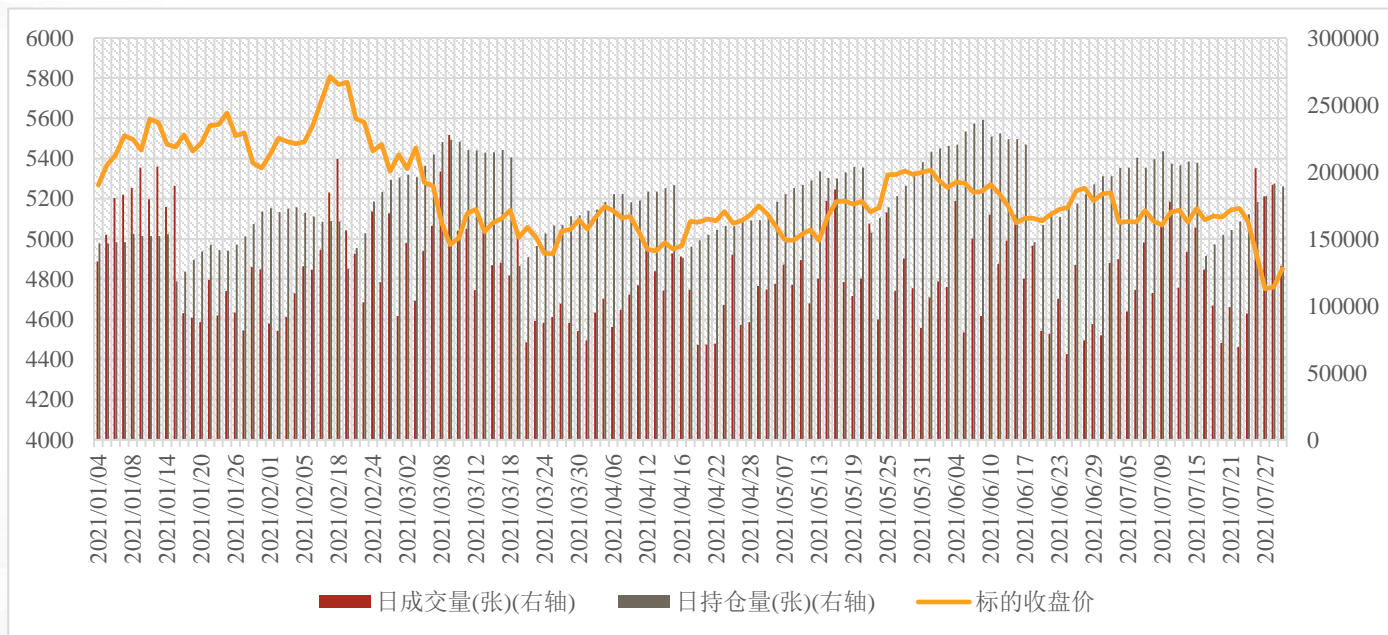
沪深300期权运行情况



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
6月	115246	73167	42079	178465	63976	203154	126272	76882	238831	147514
7月	130882	77378	53504	202769	69381	187206	112688	74518	215454	137231

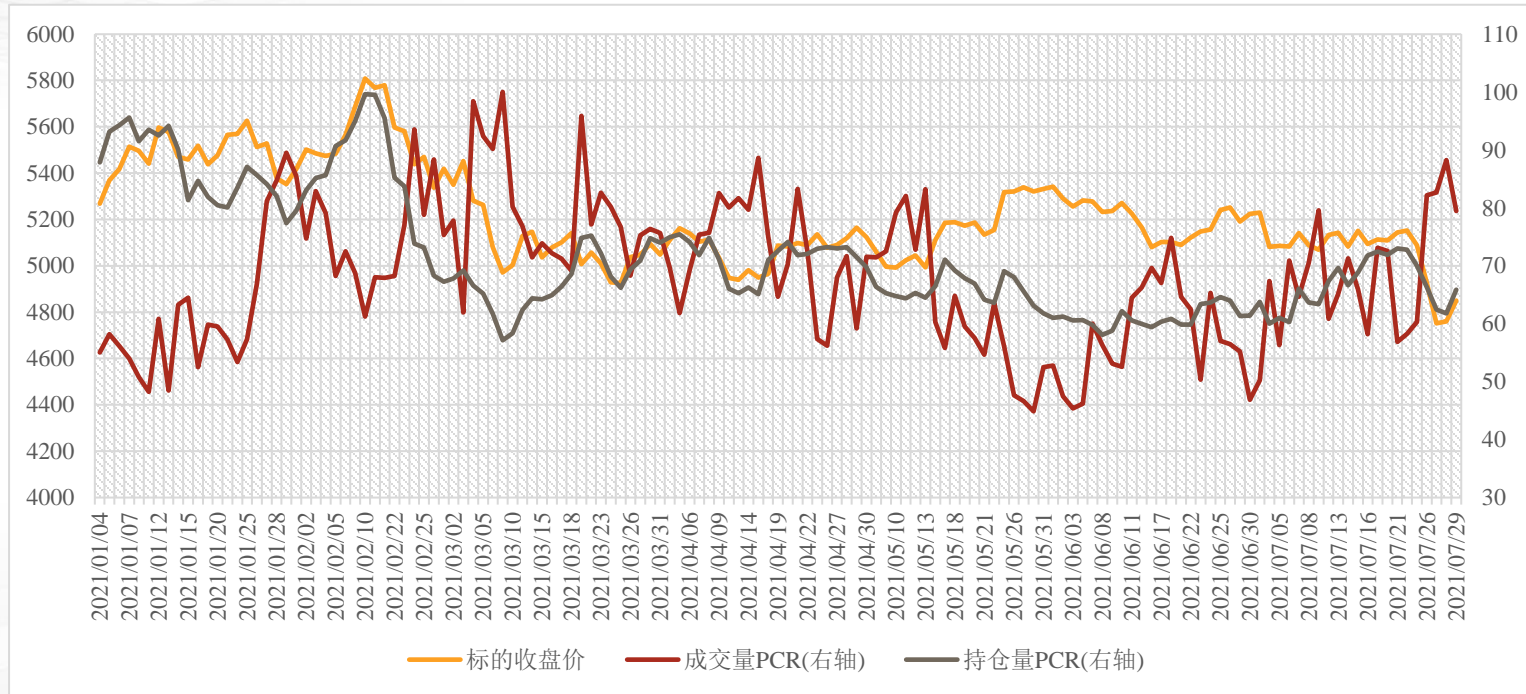


*数据来源: Wind、倍特期货

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7月来看，成交量PCR波动区间为(50.25,88.25)，持仓量PCR波动区间为(60.03,72.99)，成交量PCR的负相关关系很明显，持仓量PCR在7月几乎完全回归正相关，但整体维持较低水平但下降空间有限，个人觉得上行压力仍存在，立即反转的可能性较小，后市仍需谨慎。

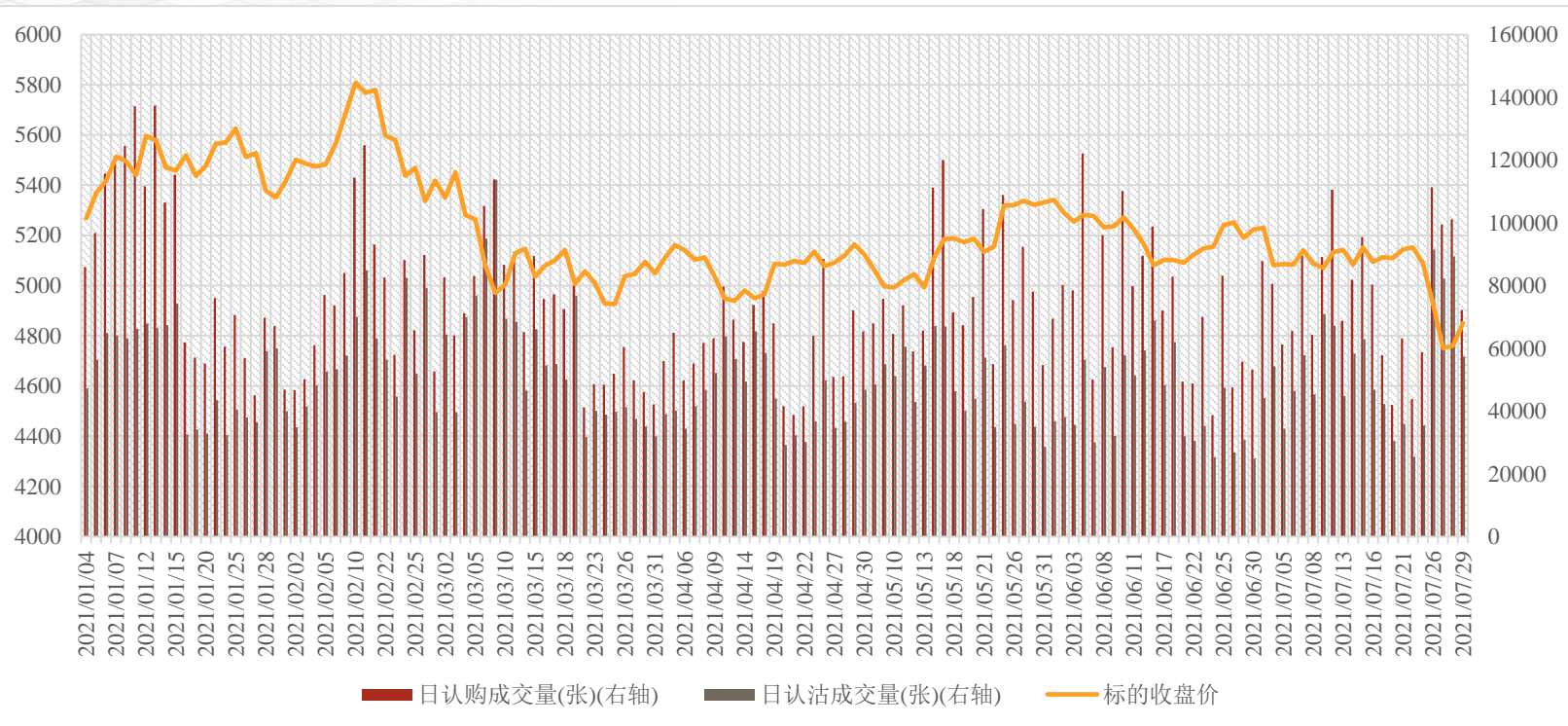


*数据来源：Wind、倍特期货

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，月末下跌之前，股指期权认购和认沽成交均较上月基本持平，认沽期权成交整体振荡变化不大，认购期权成交则略呈下降趋势，在指数快速下跌时，认购认沽的成交量均快速增加，整体上认购期权成交量仍大于认沽期权，但是量差已经很小。

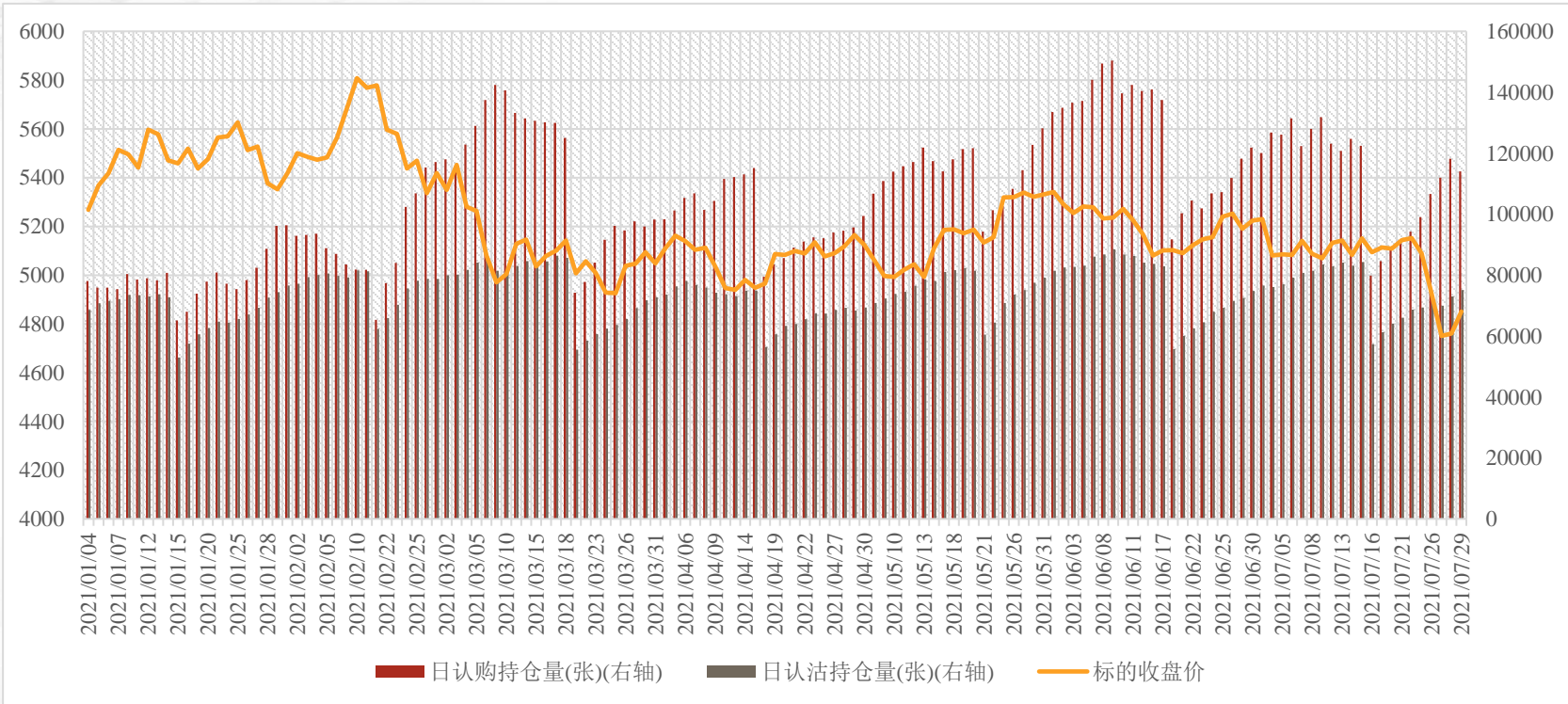


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

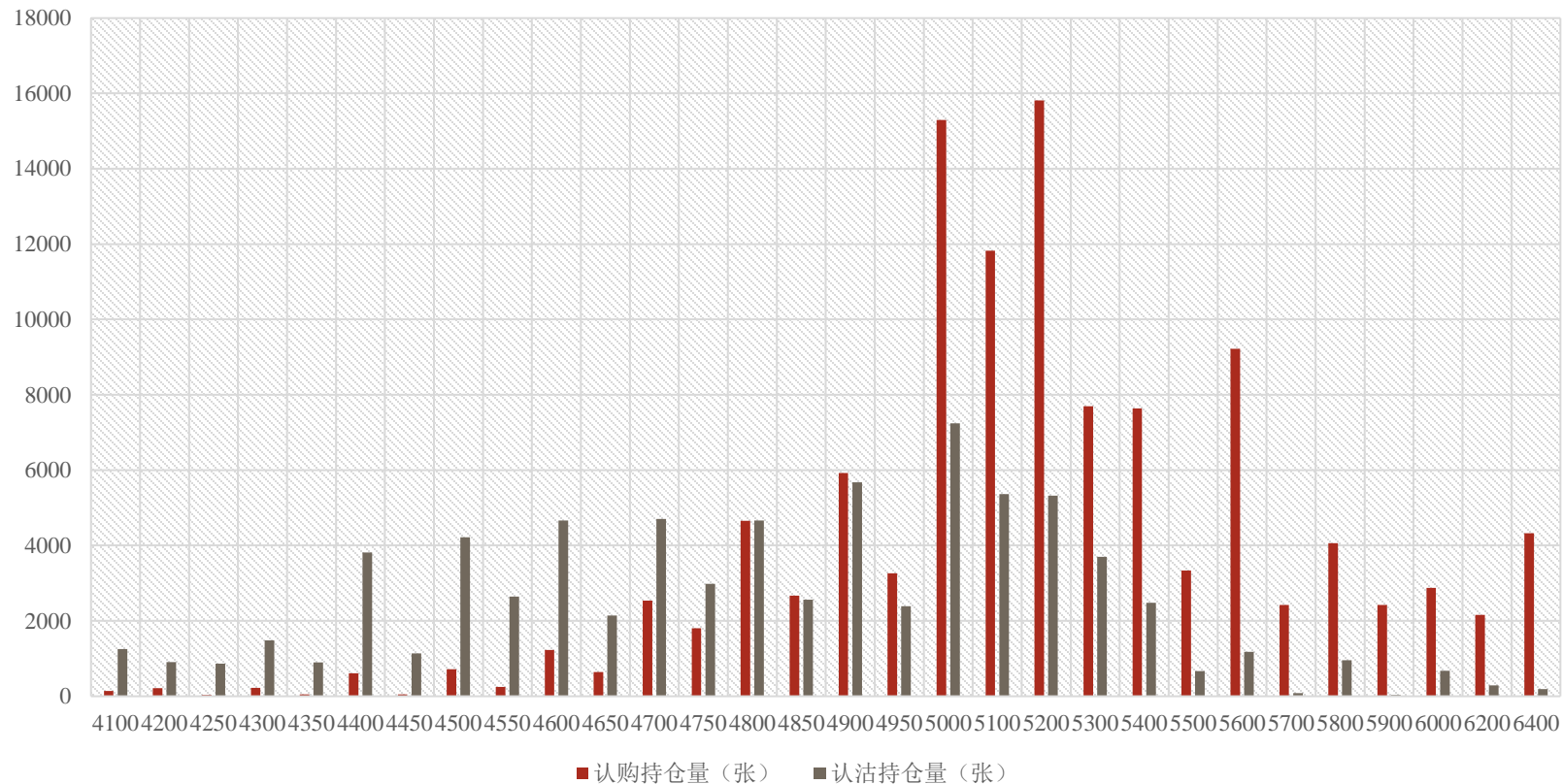


从日认购认沽期权持仓量看，总量在6月基础上有小幅降低，认沽持仓仍比较稳定，认购持仓较前两月水平平均有一定幅度缩小，而且认购持仓量增幅明显小于认沽期权；整个7月指数处于下跌过程中，认购持仓仍然大于认沽持仓，但比例在减少，因此说明大家对后市整体预期在向谨慎转变。



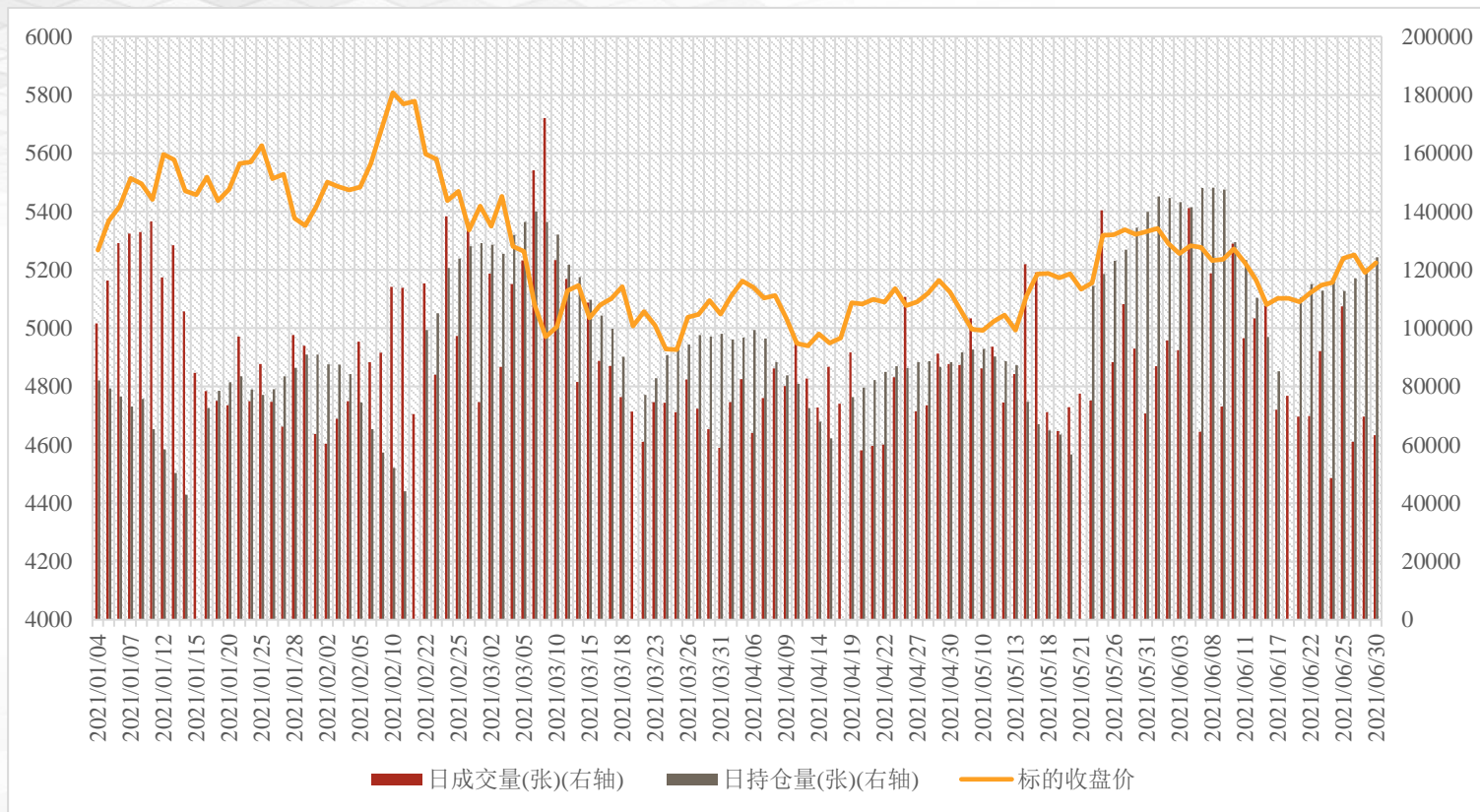
*数据来源: Wind、倍特期货

各执行价认购认沽持仓量情况



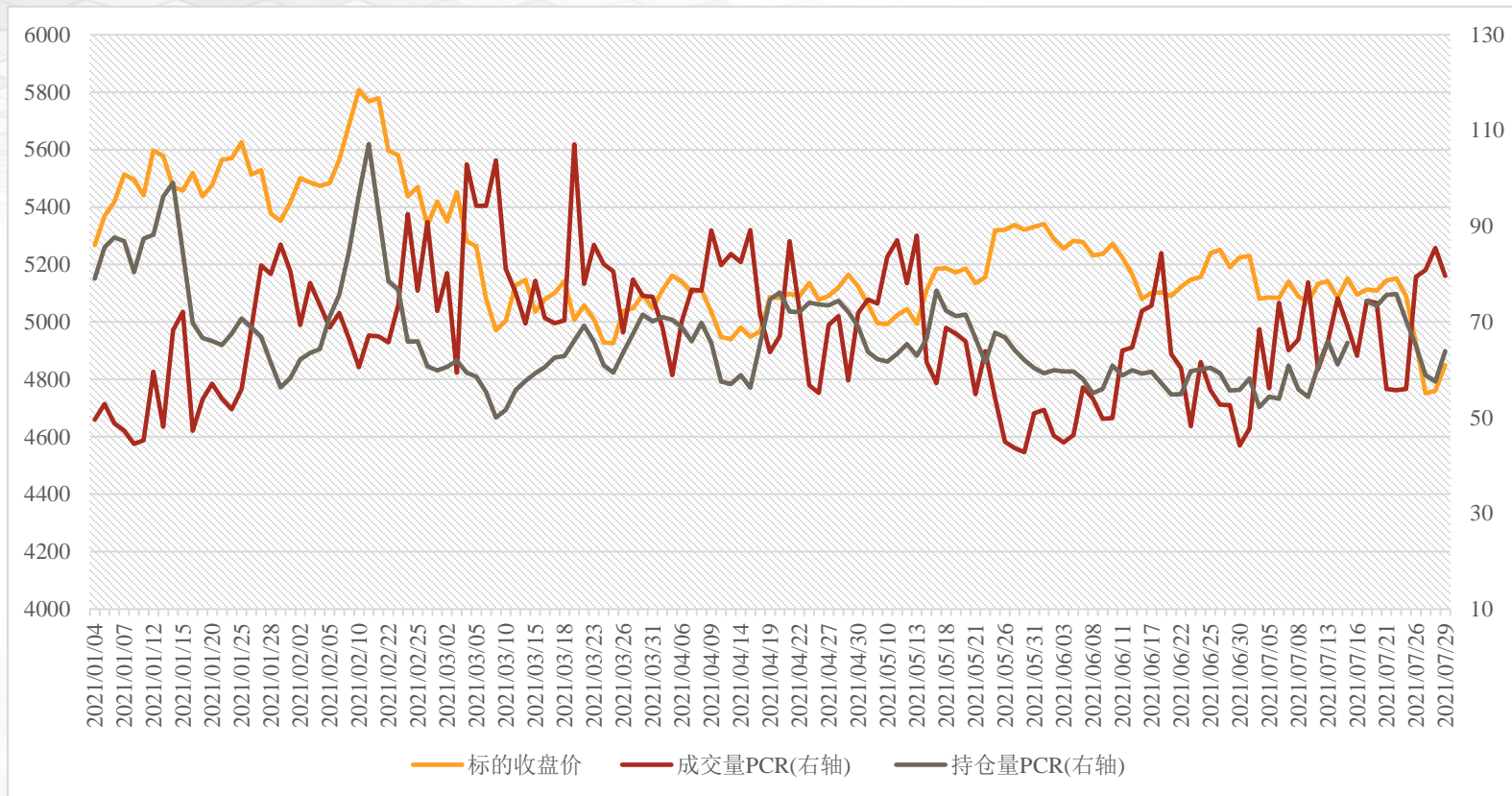
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



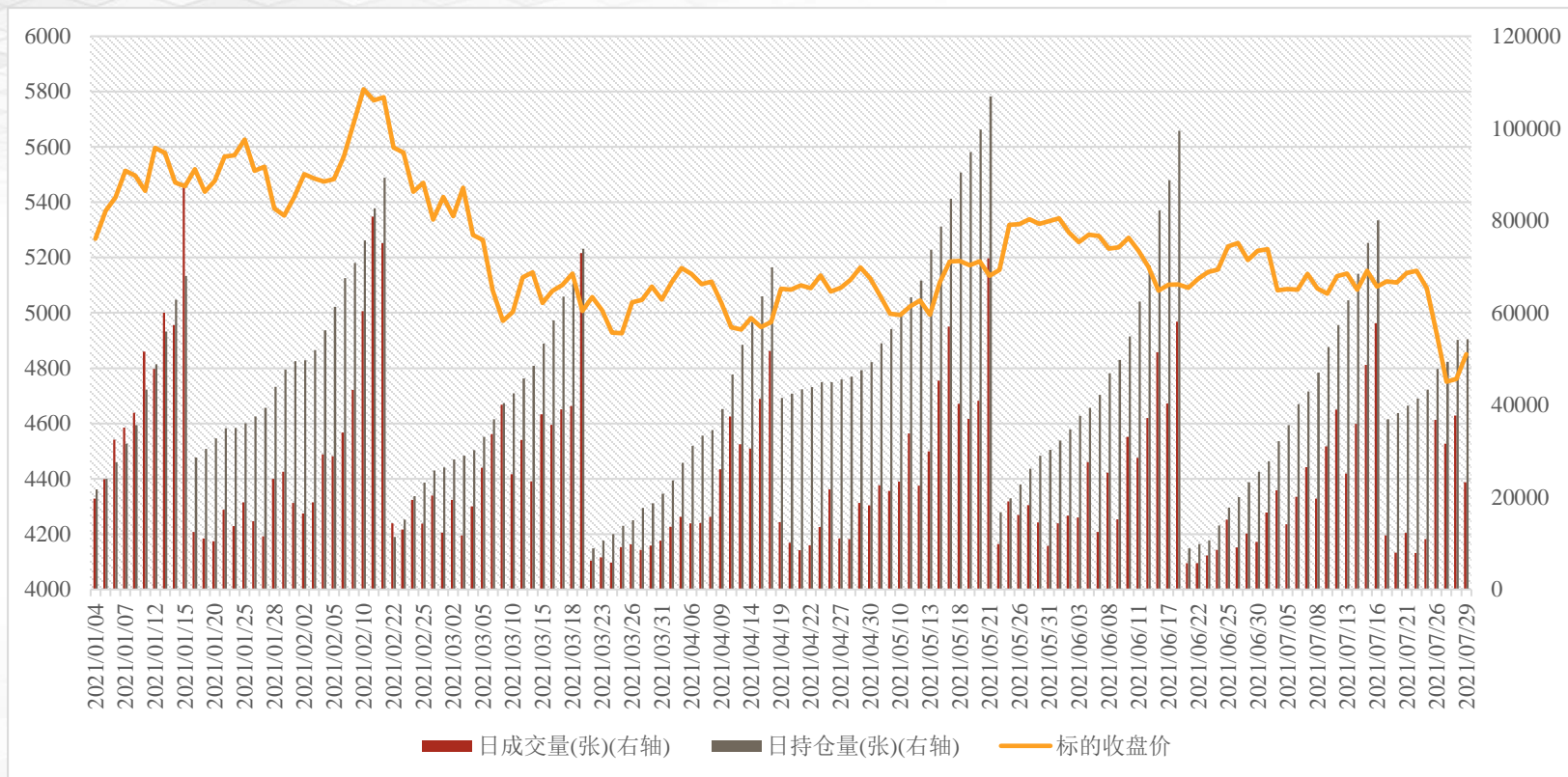
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



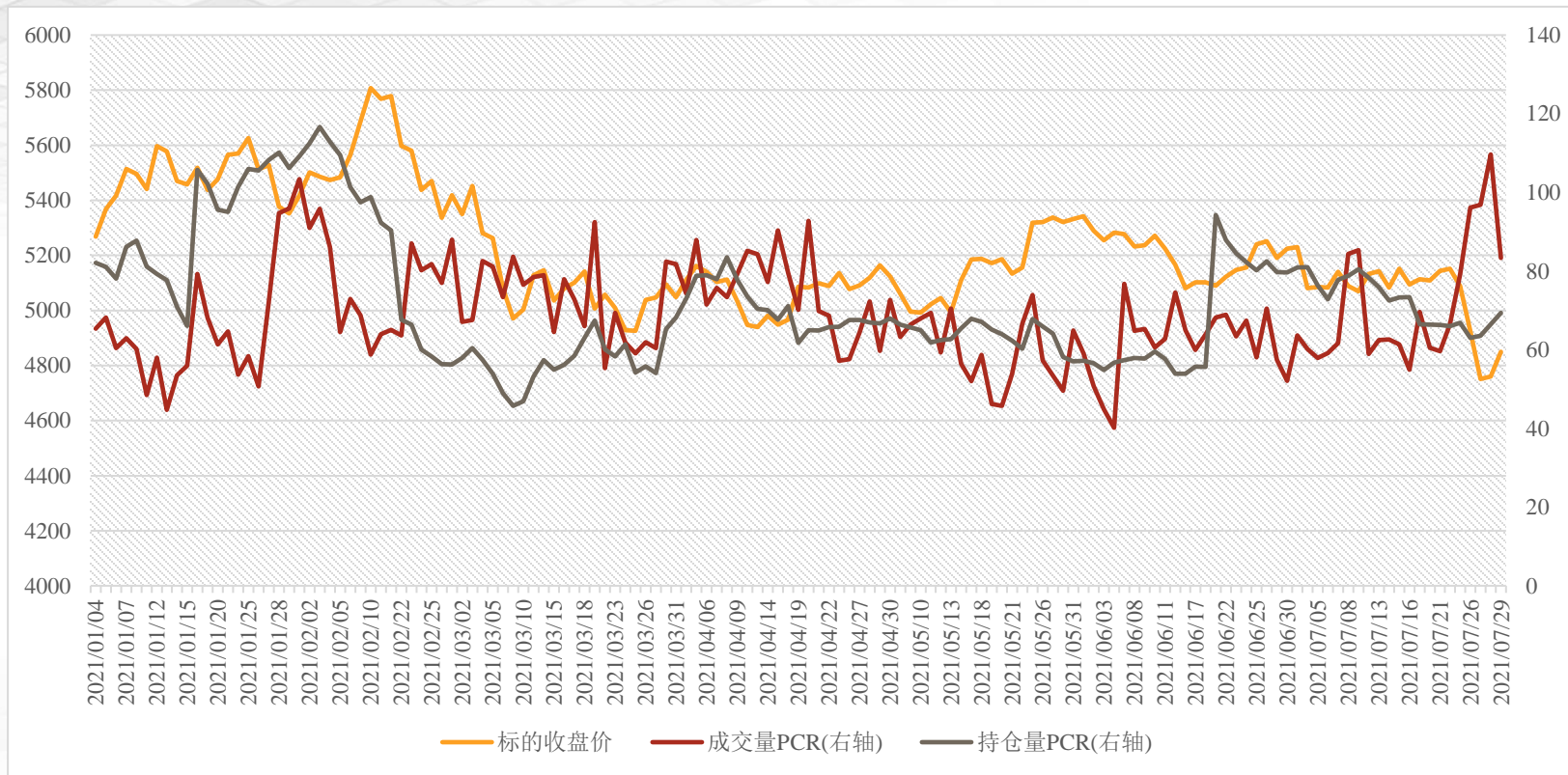
*数据来源: Wind、倍特期货

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)

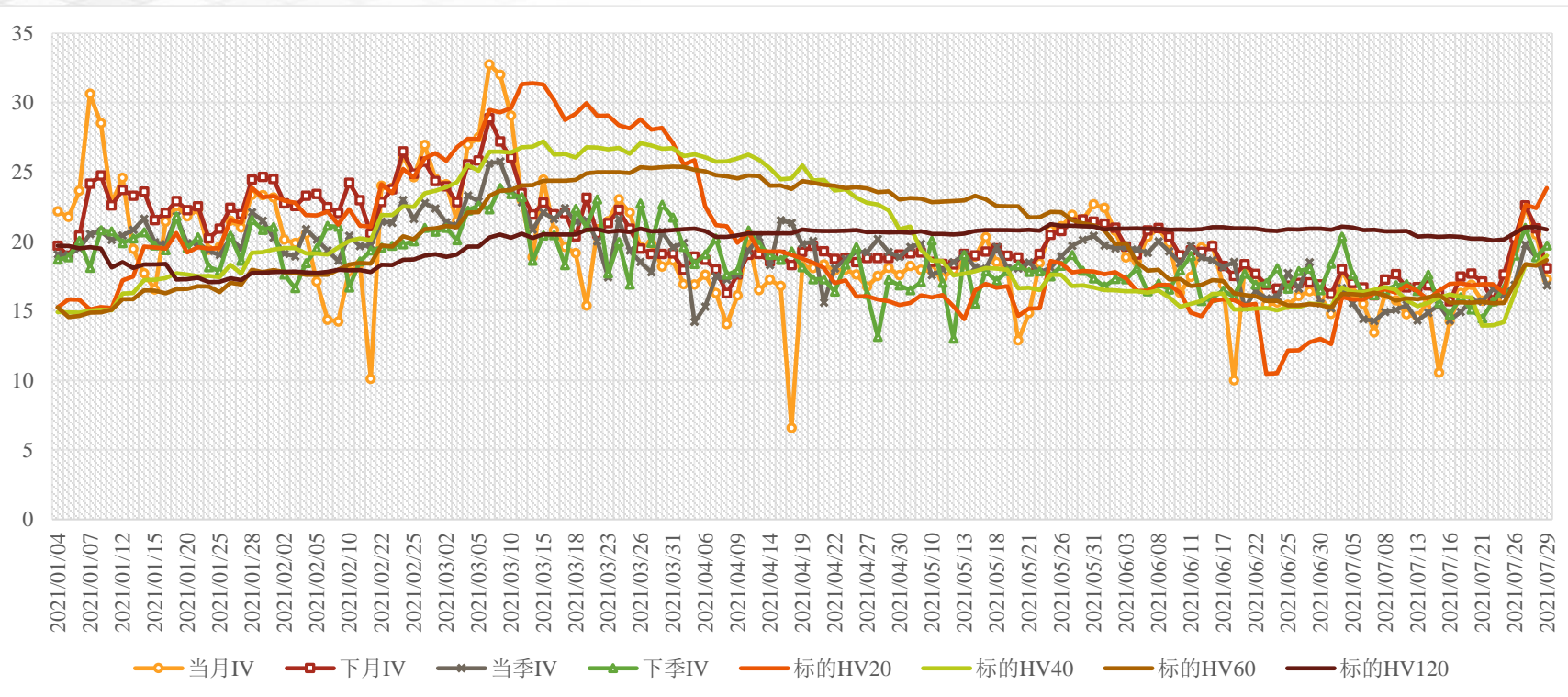


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率与标的历史波动率



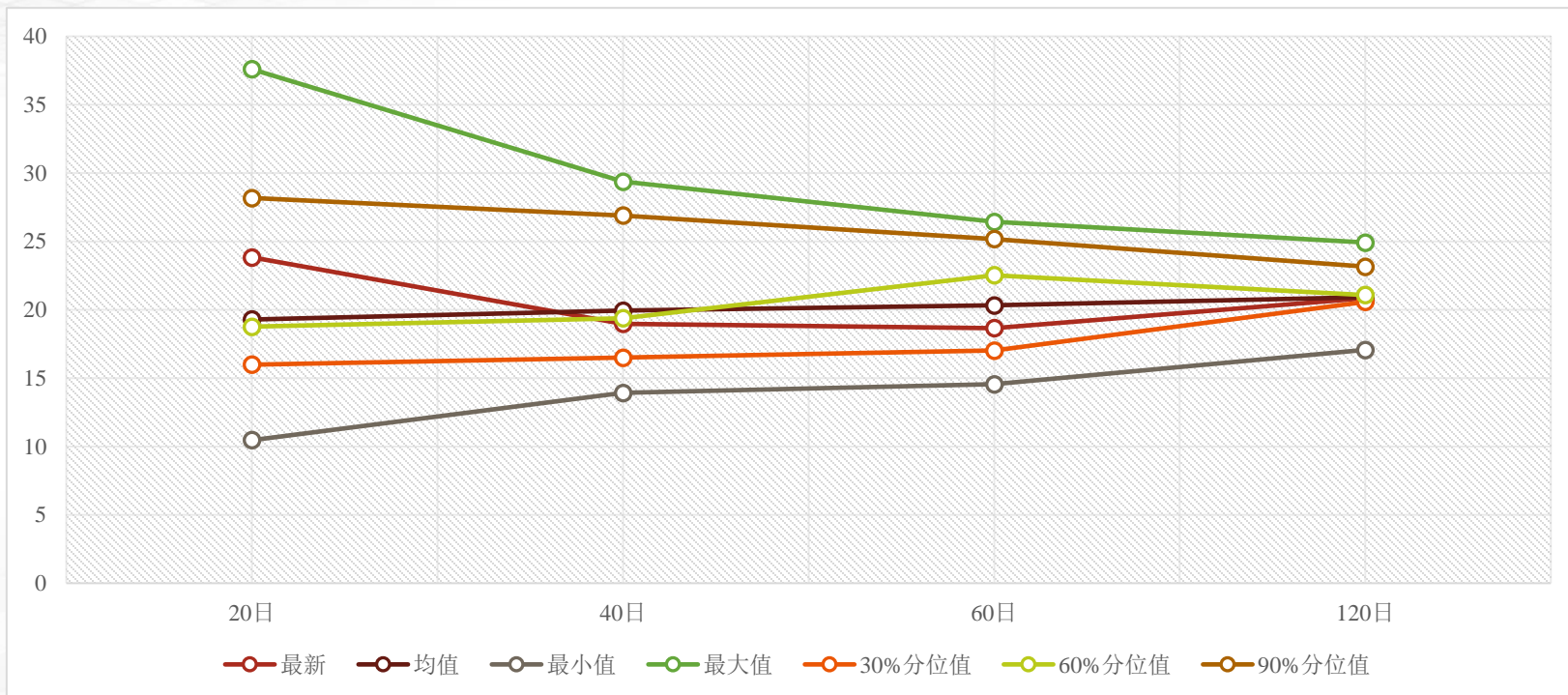
截止7月29日，7月隐含波动率波动区间为(10.55,22.59)，当月均值为16.18，较上月略降低，仍低于整体均值水平；整个月隐波都表现为粘合，月末伴随指数下跌出现波动率上升，最高至均值附近。历史波动率也表现为粘合，在月末伴随指数回升至均值附近，近月有继续升高的趋势，波动区间为(12.6,23.83)。



*数据来源：Wind、倍特期货

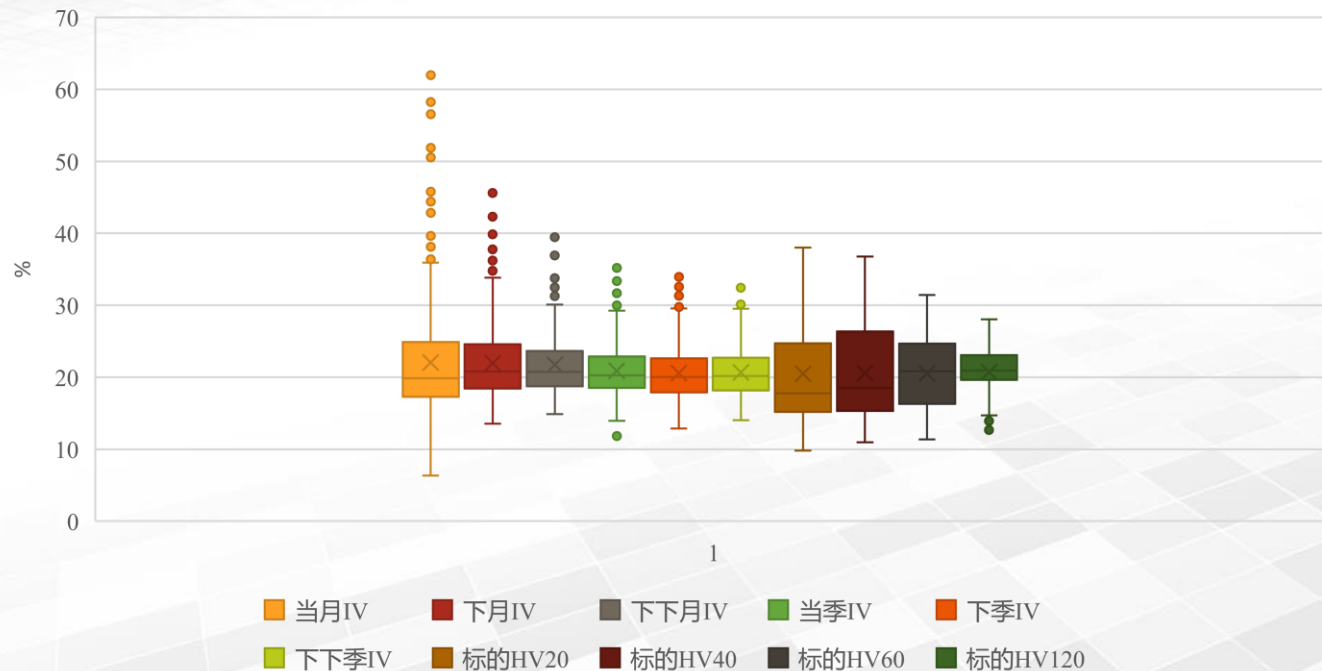
标的历史波动率锥

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60%分位附近，只有20日水平处于60%分位左右，短期波动率水平表现为强于均值水平，中长期表现虽略低于均值水平，但整体水平同期有上涨趋势，因此短期来说对于波动率操作可开始稍偏乐观预期。



*数据来源: Wind、倍特期货

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仍处于均值以下，接近均值位置。

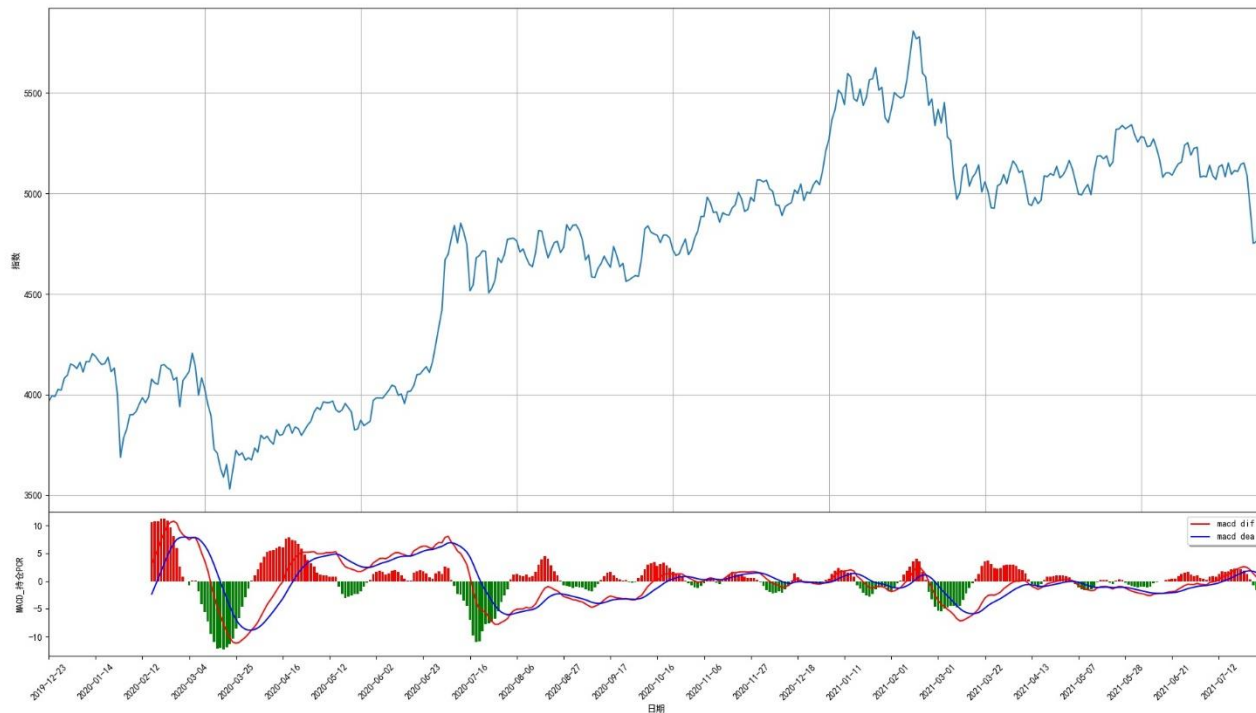


PART 4

策略分析及展望



- 新冠疫情在海内外出现反复，疫情管控将对全球经济复苏造成影响；美国通胀高企，缩表节奏或快于预期；万亿基建法案或将对美国经济形成支撑。
- 政治局会议延续了货币政策的宽松预期，国内市场出现分化；受疫情再起影响，消费板块的食品饮料和休闲服务周跌幅较大，A股延续结构性行情；北向资金出现大幅流入流出的局面，沪深两市成交金额依旧维持在万亿左右，表明市场风险规避情绪回升。



- 趋势策略方面，PCR仍在今年以来的低位震荡，成交量PCR重心有所提升、持仓量PCR处于低位振荡，而且在市场快速下跌时，持仓量PCR整体趋势与指数保持一致，呈现出较强的正相关性；整个过程中，市场短期波动幅度增加，风险增大，后市预期偏悲观，市场上行仍存压力，从策略的稳健性和风控角度来考虑，建议投资者仍可操作看跌期权，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附近，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