



沪深300期权9月展望 指数下跌空间有限，市场存乐观预期

倍特期货有限公司 2021年09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

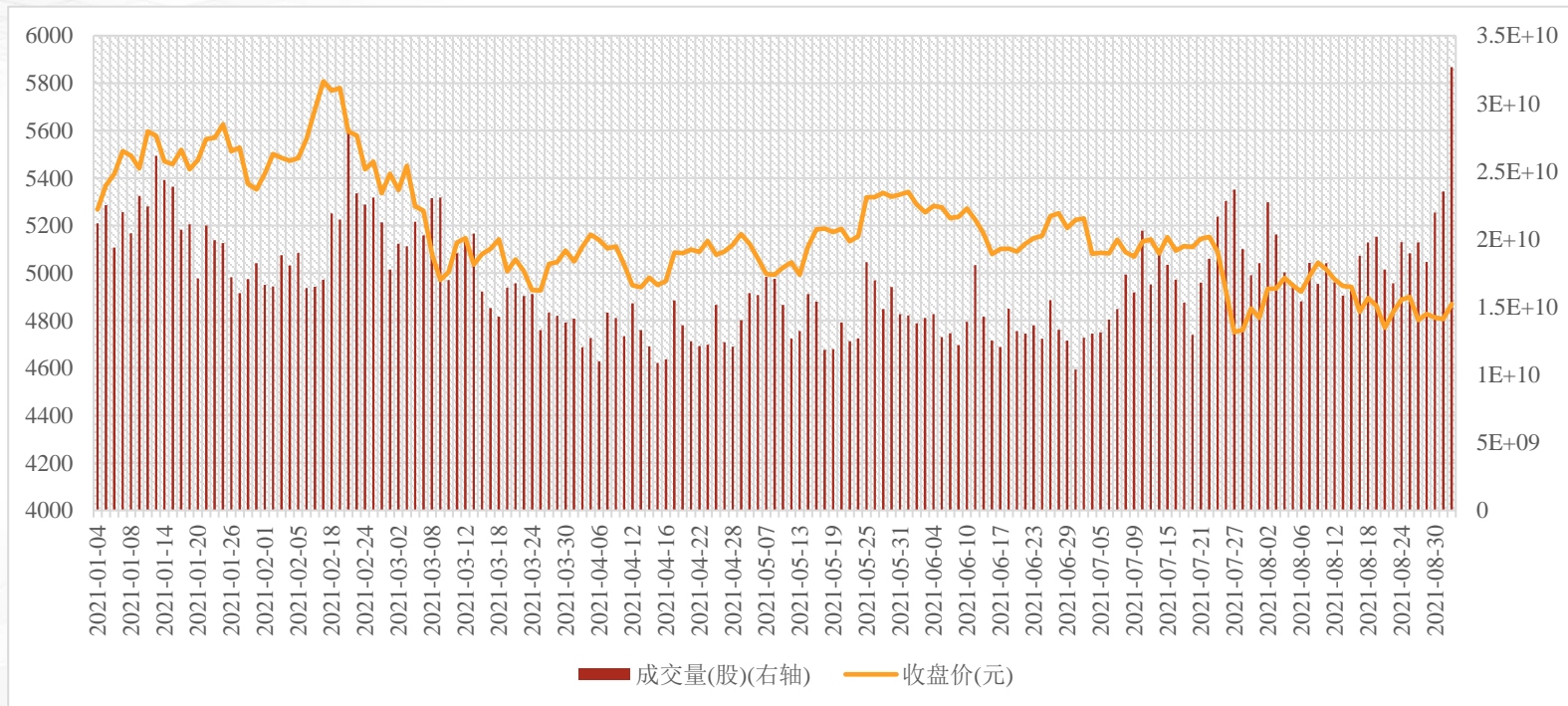
截止2021年9月1日，沪深300指数在8月明显较弱，虽然在月初有反弹，但仍受到一定的压制，整个来看处于区间震荡，下跌最大幅度为-6.7%，并未下破7月的低点。目前来看，就MACD和指数位置来看，短期可能继续维持弱势，大幅下跌的概率较小，可能会陷入震荡，关注均线压力位压制力量，看能否有有效的反弹，亦或再次陷入下跌过程。



沪深300指数量价关系



从整个8月来看，指数成交量整体略高于7月，有明显的上升趋势，尤其是月末。8月初在反弹过程中，成交量变化不大，在指数下跌演变横盘过程时，成交量反而明显放大。本月末最高成交量已经突破近2月的高点水平，说明市场情绪变得活跃起来。



*数据来源：Wind、倍特期货

PART 2

沪深300股指期货运行情况

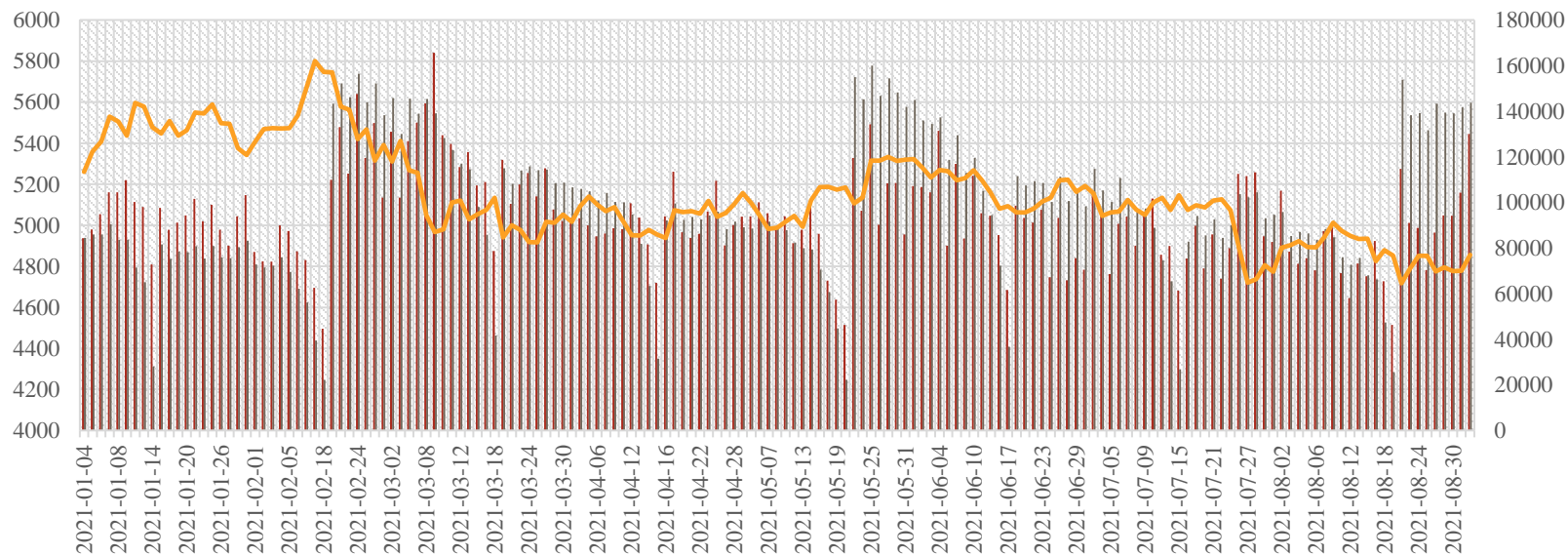


沪深300股指期货各合约走势



从量价关系来看，8月上半月，股指期货的成交较前三个月的仍然处于下降的水平上，在指数短暂反弹的时候成交量也无太大变化，下半月换合约后，成交量增幅明显；持仓情况，上半月相较于前月仍有明显缩量，在换月之后，在指数横盘震荡时，持仓量有明显回升，回升速度明显高于成交量，说明市场对后续行情有偏乐观的预期。

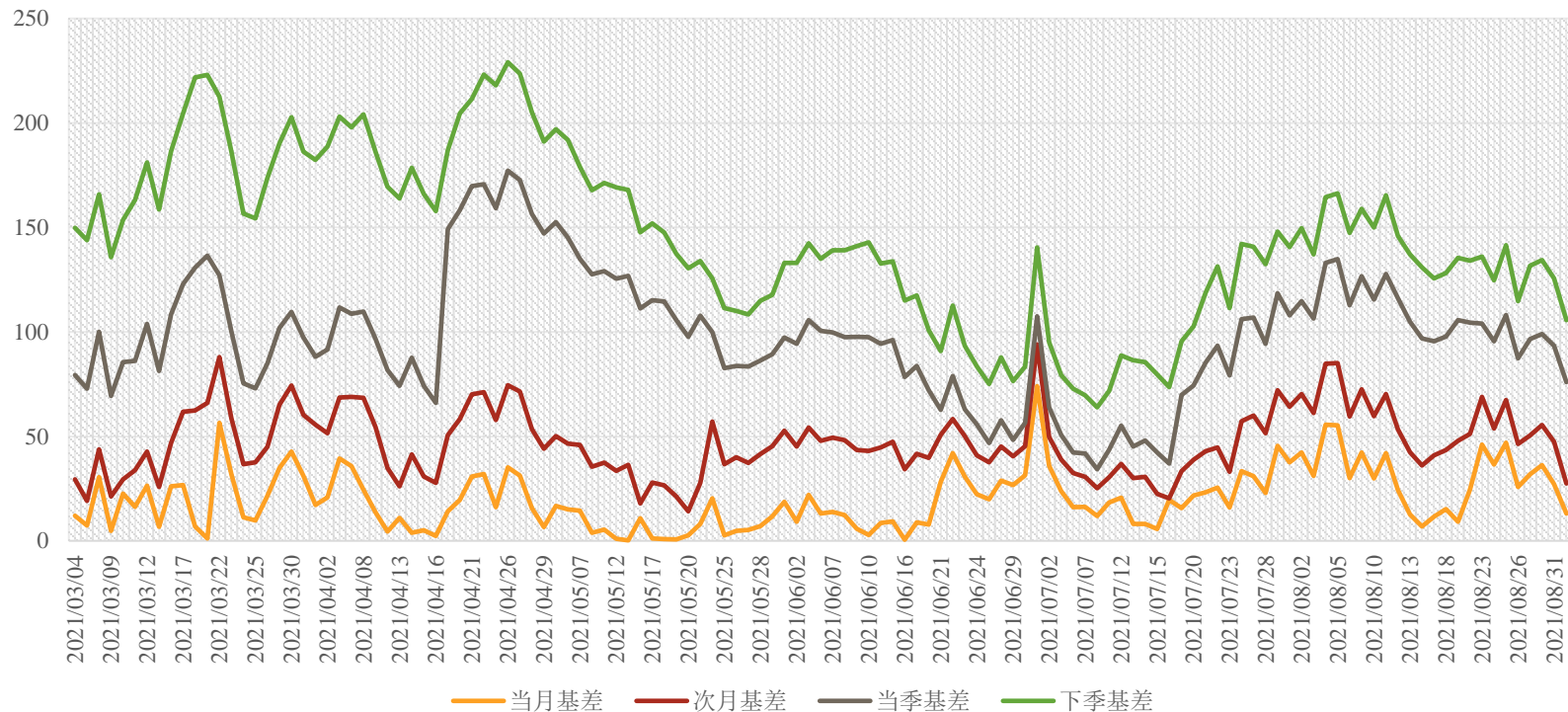
IF期货主连量价图



*数据来源：Wind、倍特期货

■ 成交量(右轴) ■ 持仓量(右轴) — 收盘价(元)

IF基差



*数据来源: Wind、倍特期货

PART 3

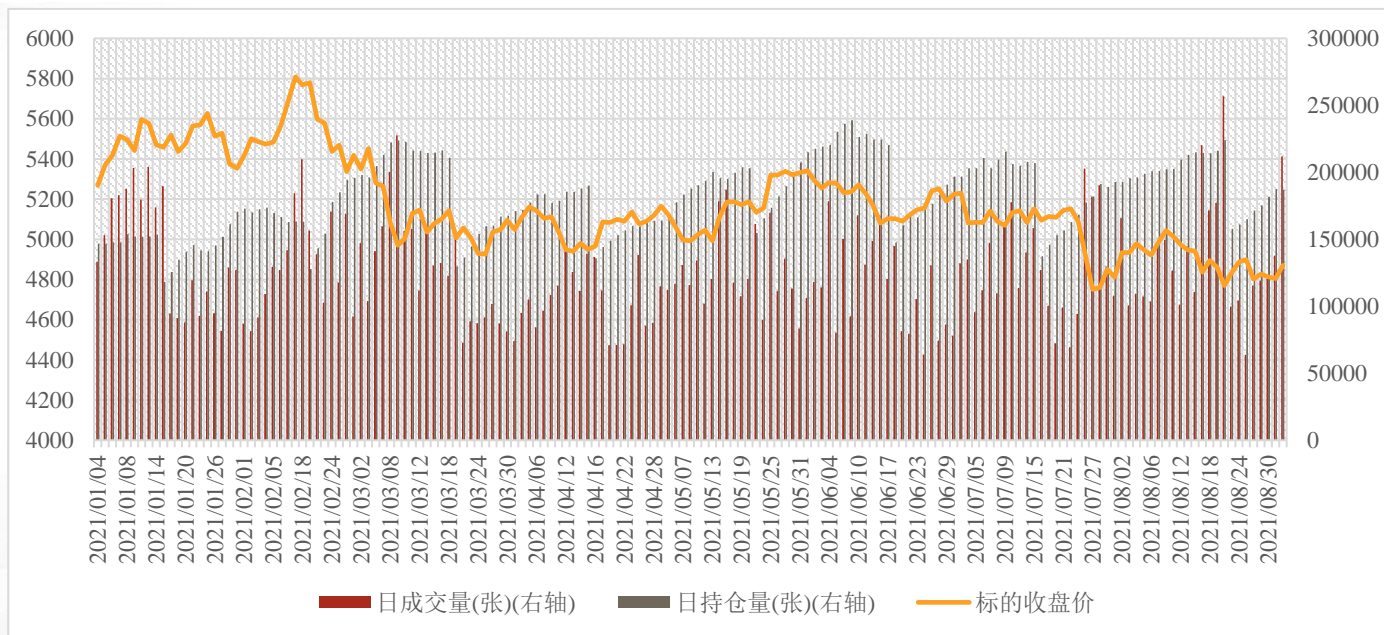
沪深300期权运行情况



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
7月	129837	76444	53393	202769	69381	187462	112897	74565	215454	137231
8月	134203	71764	62439	256726	63635	195289	111368	83921	224037	157818

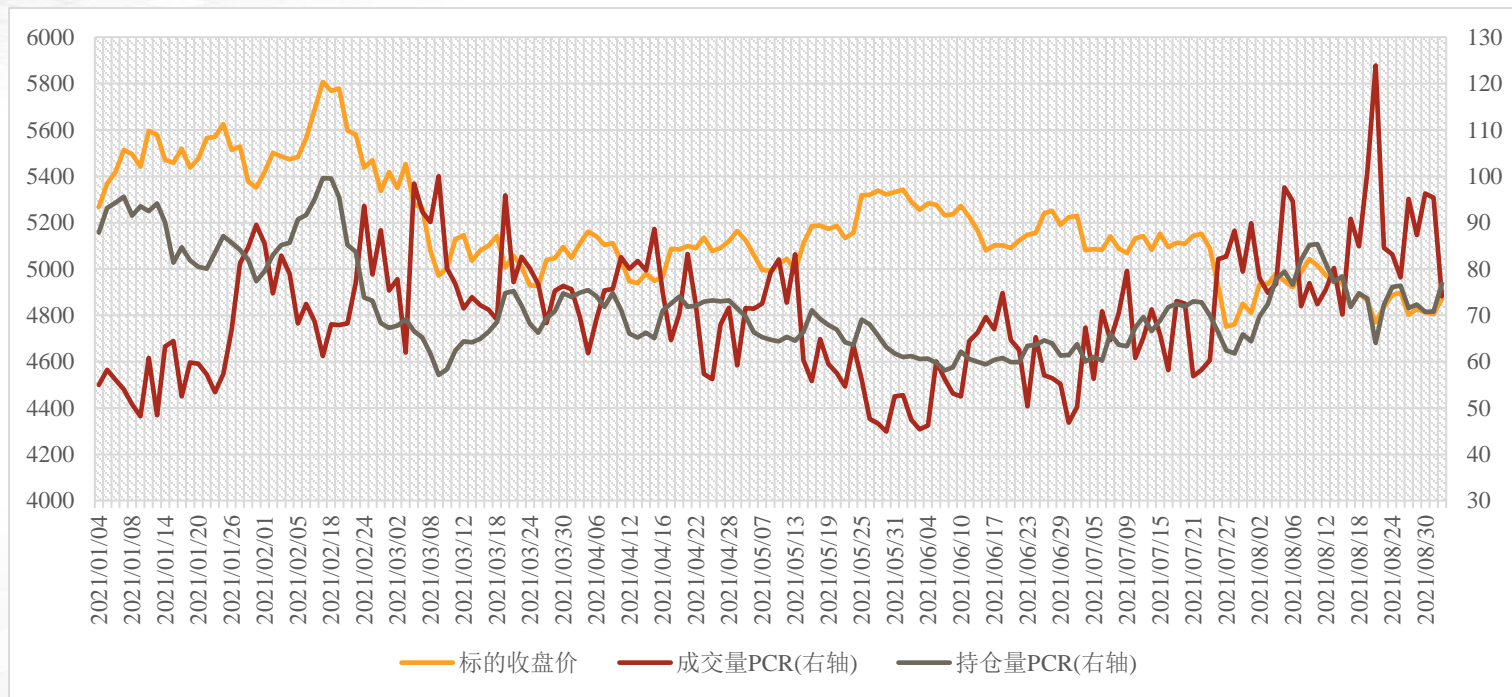


*数据来源: Wind、倍特期货

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；8月成交量PCR波动区间为(70.19,123.91)，7月为(50.25,88.25)；持仓量PCR波动区间为(64.06,85.36)，7月(60.03,72.99)。标的波动明显增大，持仓量PCR的重心开始上移，且整体维持较低水平，个人觉得虽然上行压力可能仍存在，但上行动力明显，出现反转的可能性较大，后市存乐观预期。

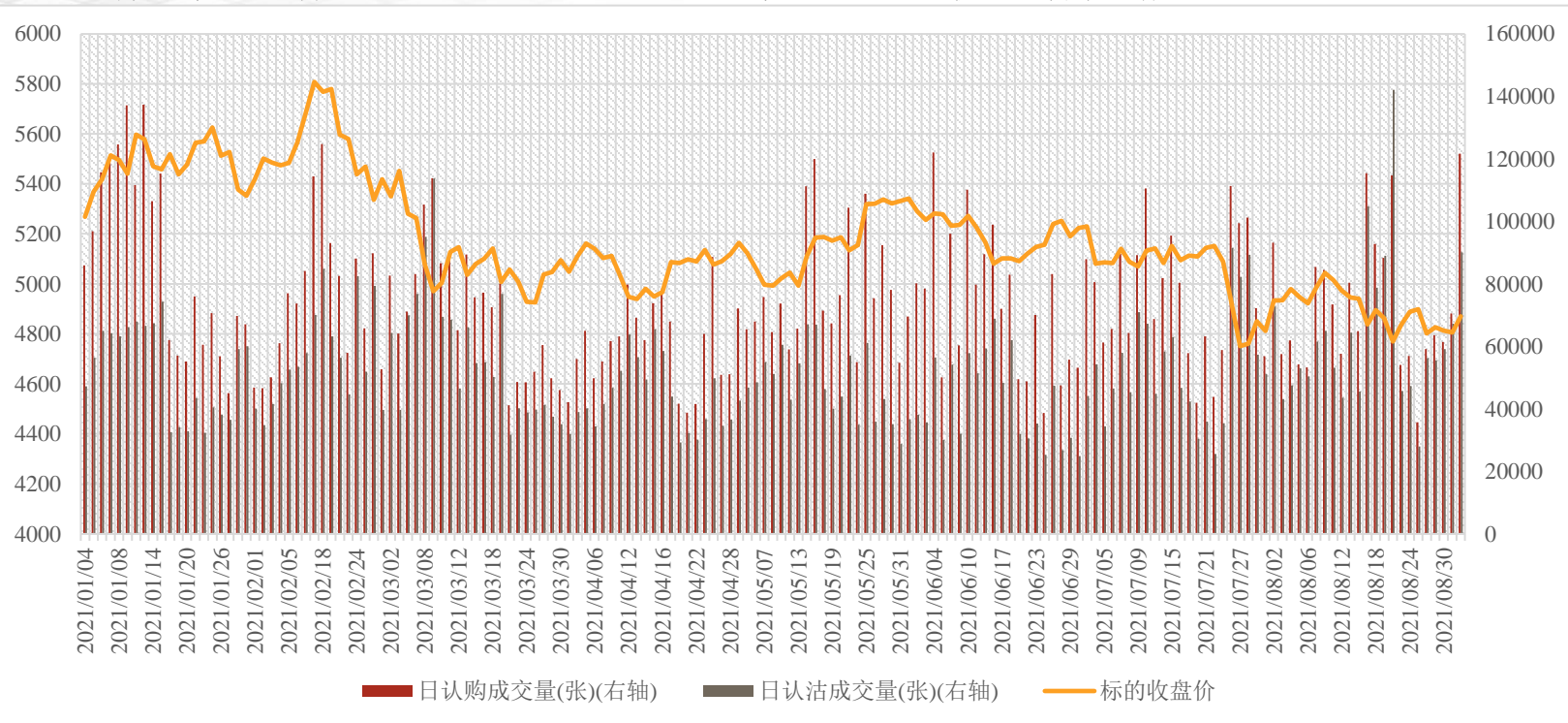


*数据来源: Wind、倍特期货

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，8月在量上有明显增加，尤其是认沽期权，在中旬还一度反超认购期权成交量。3月出现过类似的情形，通过比较，可以推测短期的相对低点已经出现，接下来继续关注量的增减，如果出现缩量，可能维持震荡，不排除突破前期低点；若量出现增加，尤其是认购期权，说明市场存上涨预期。

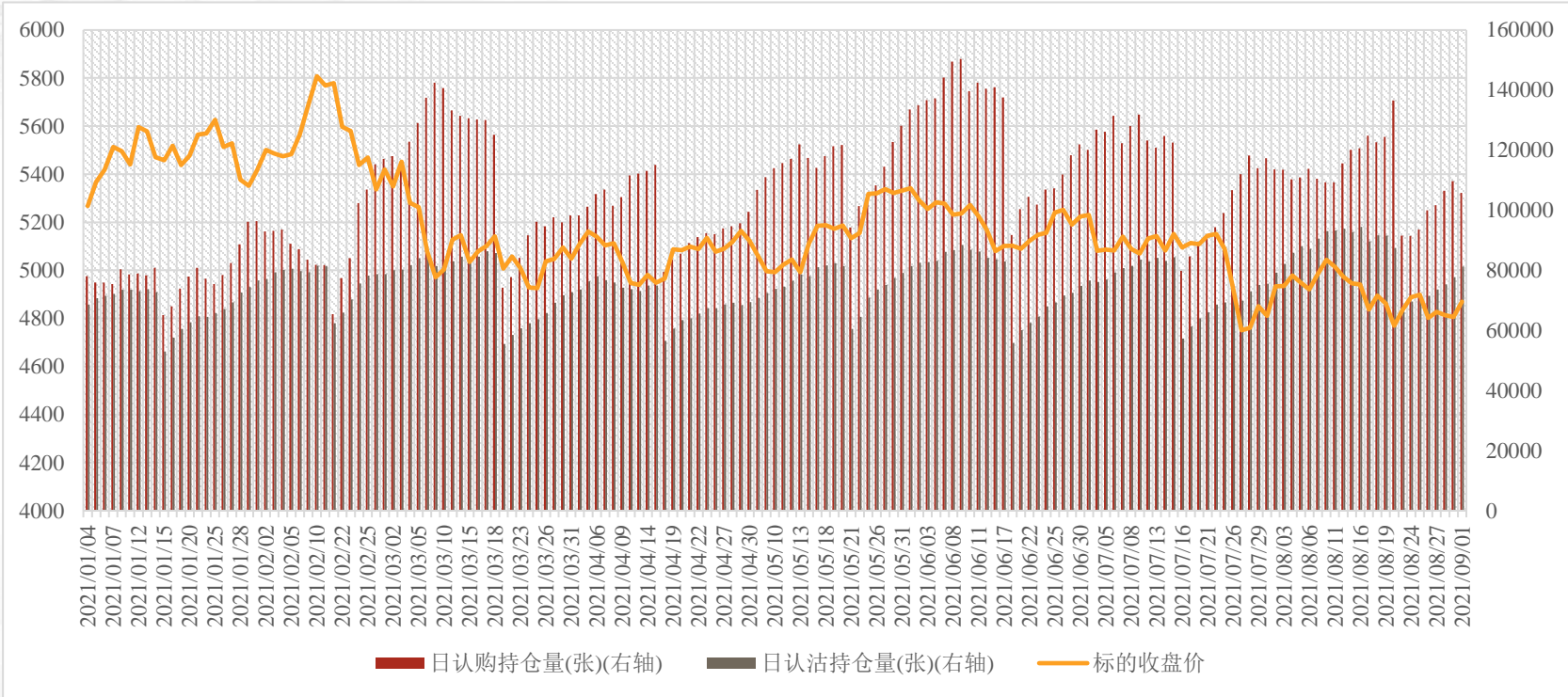


*数据来源：Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

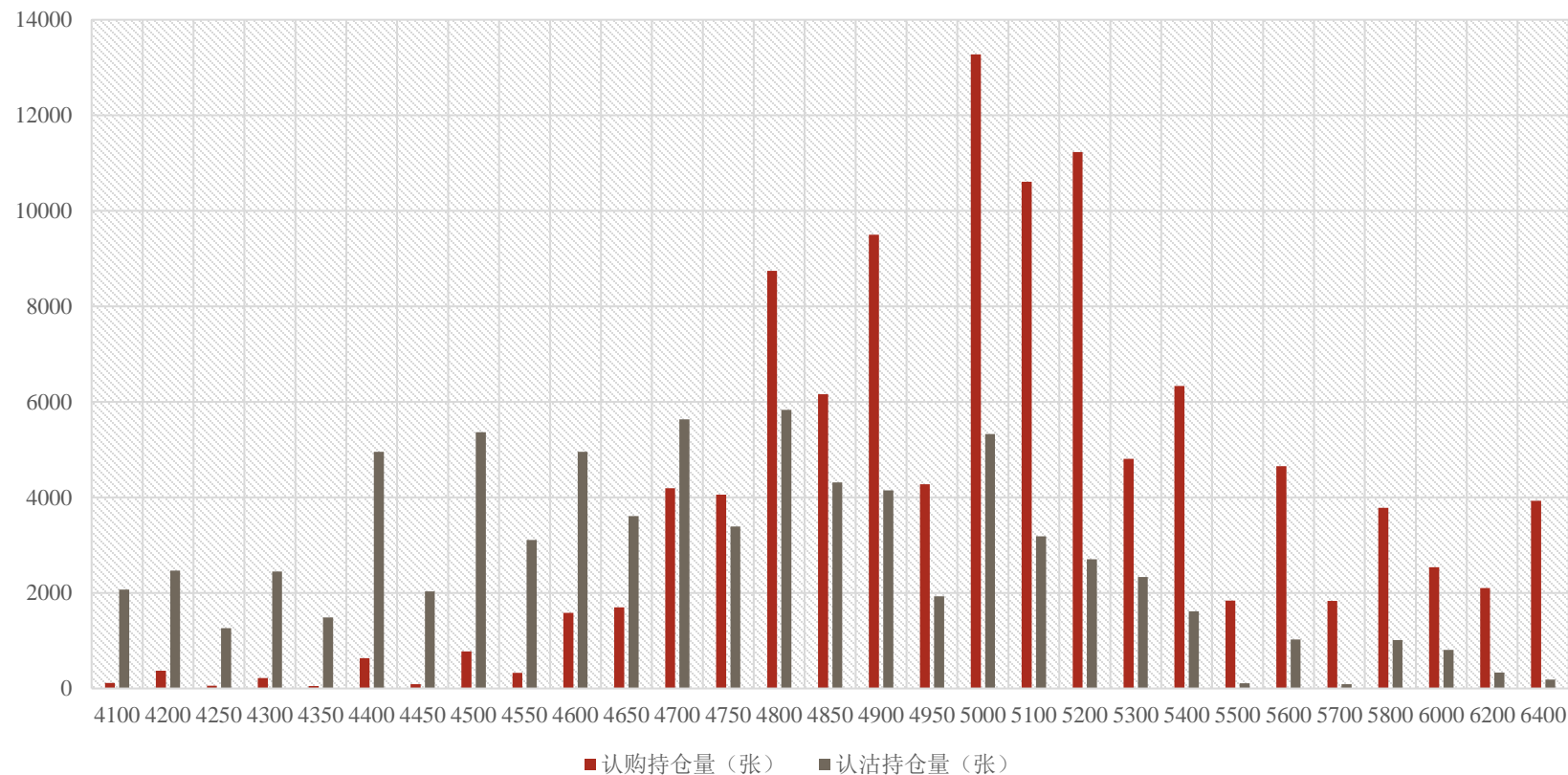


从日认购认沽期权持仓量看，总量在7月基础上略有增加，认沽持仓出现增加，认购持仓较前两月水平均有一定幅度缩小，但认购持仓量仍明显大于认沽期权；8月指数认沽持仓与认购持仓的比例在增加，持仓量PCR的重心开始上移，因此说明大家对后市整体预期在向乐观转变。



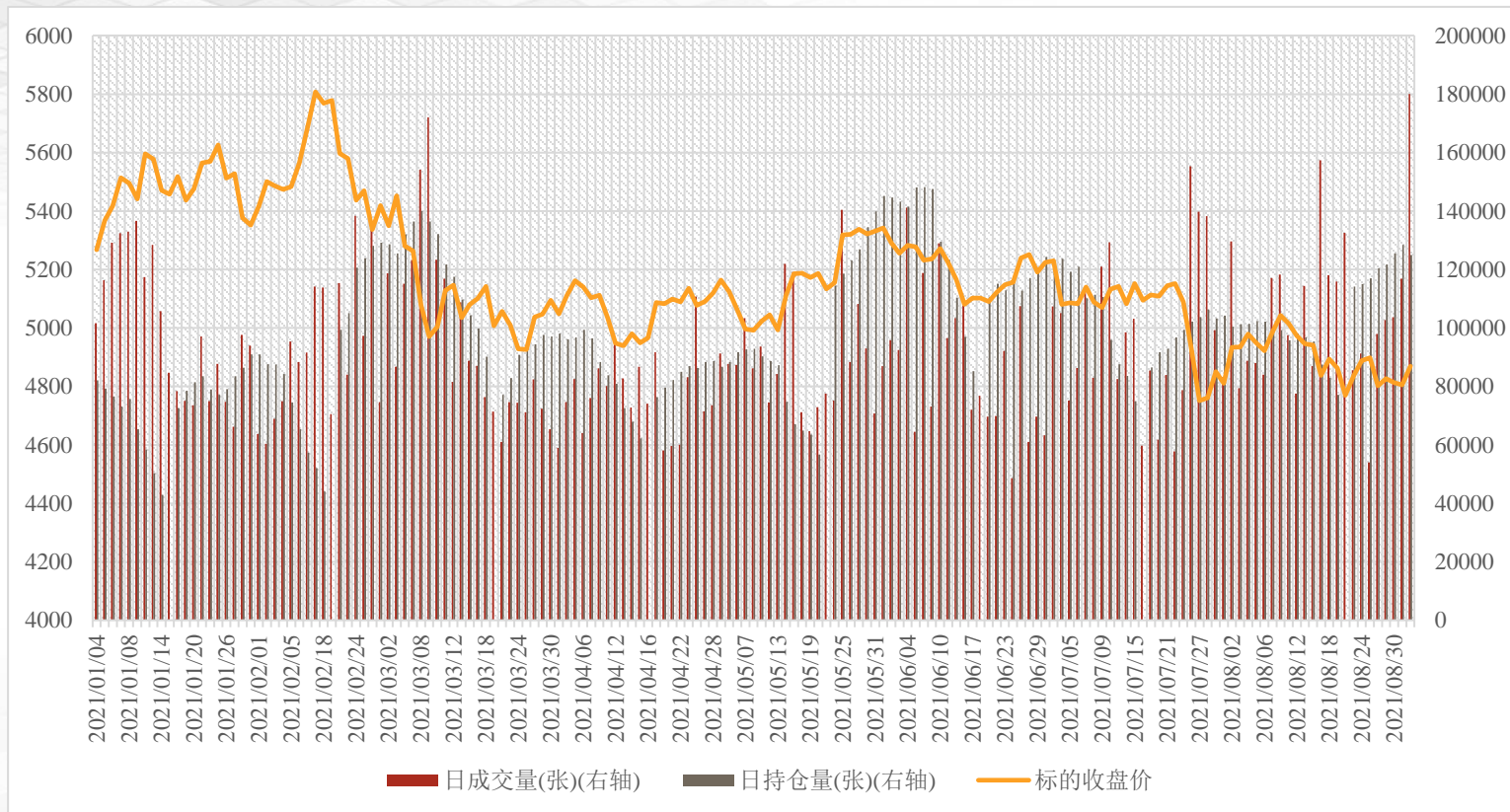
*数据来源：Wind、倍特期货

各执行价认购认沽持仓量情况



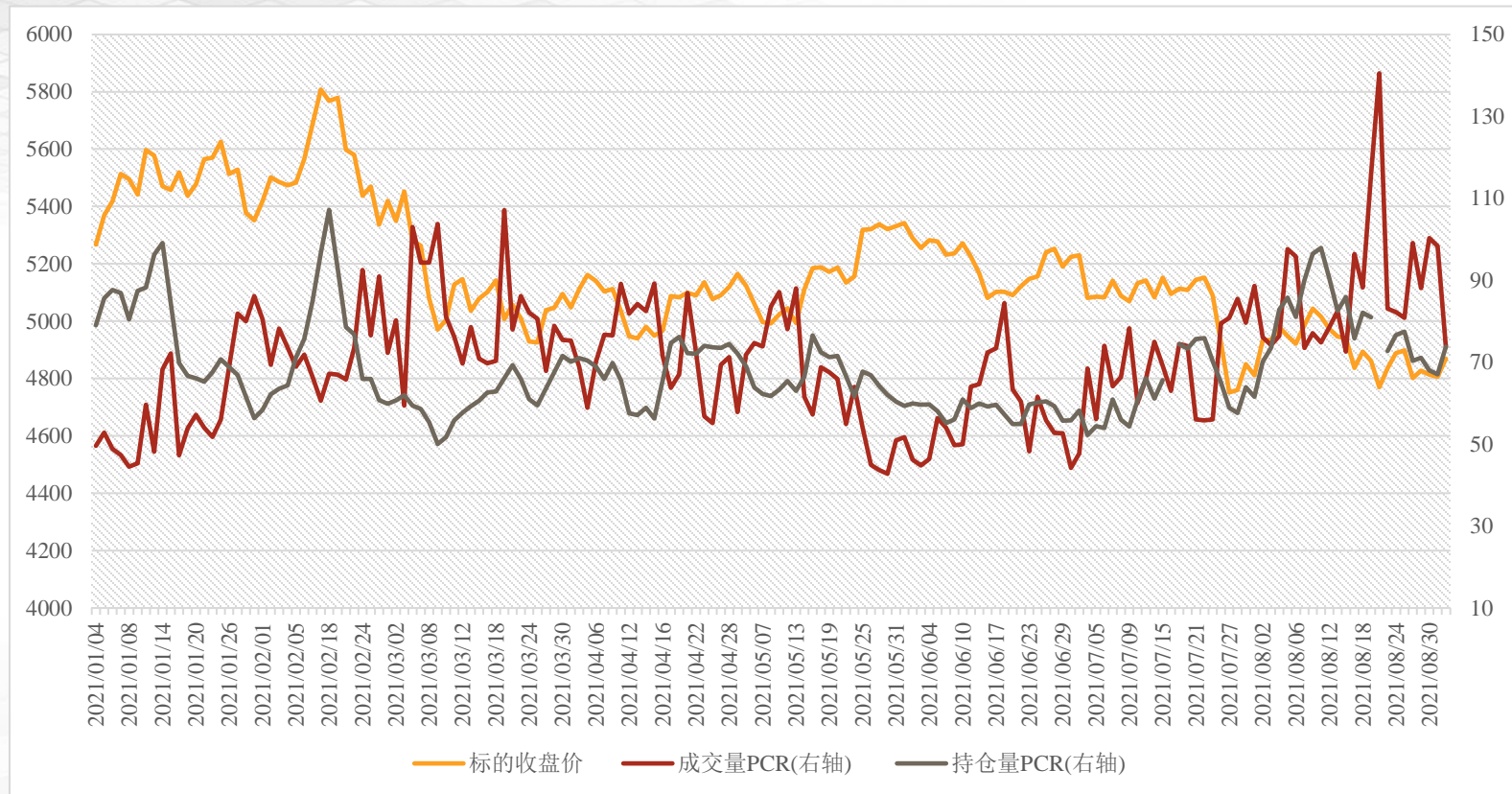
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



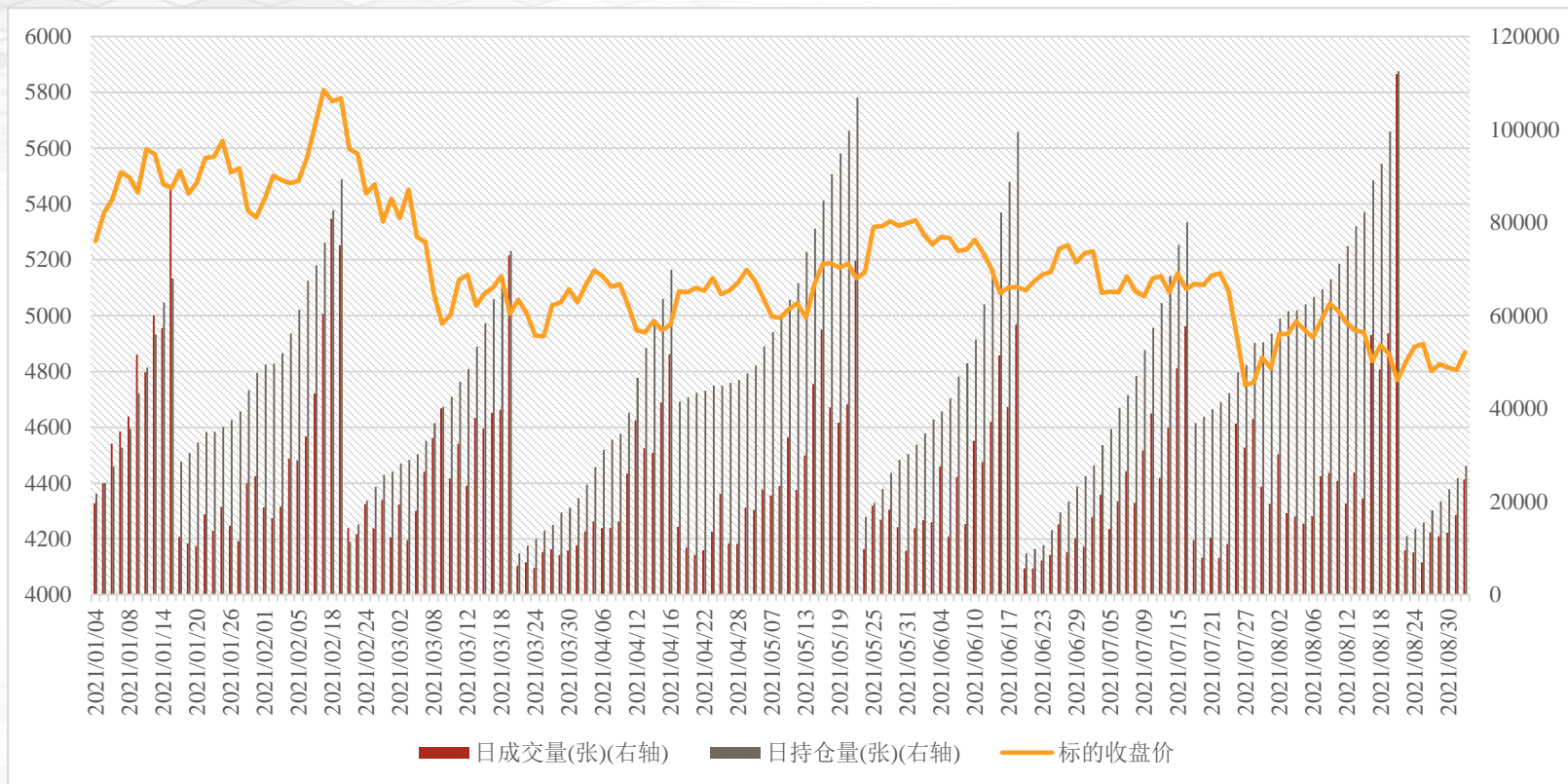
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



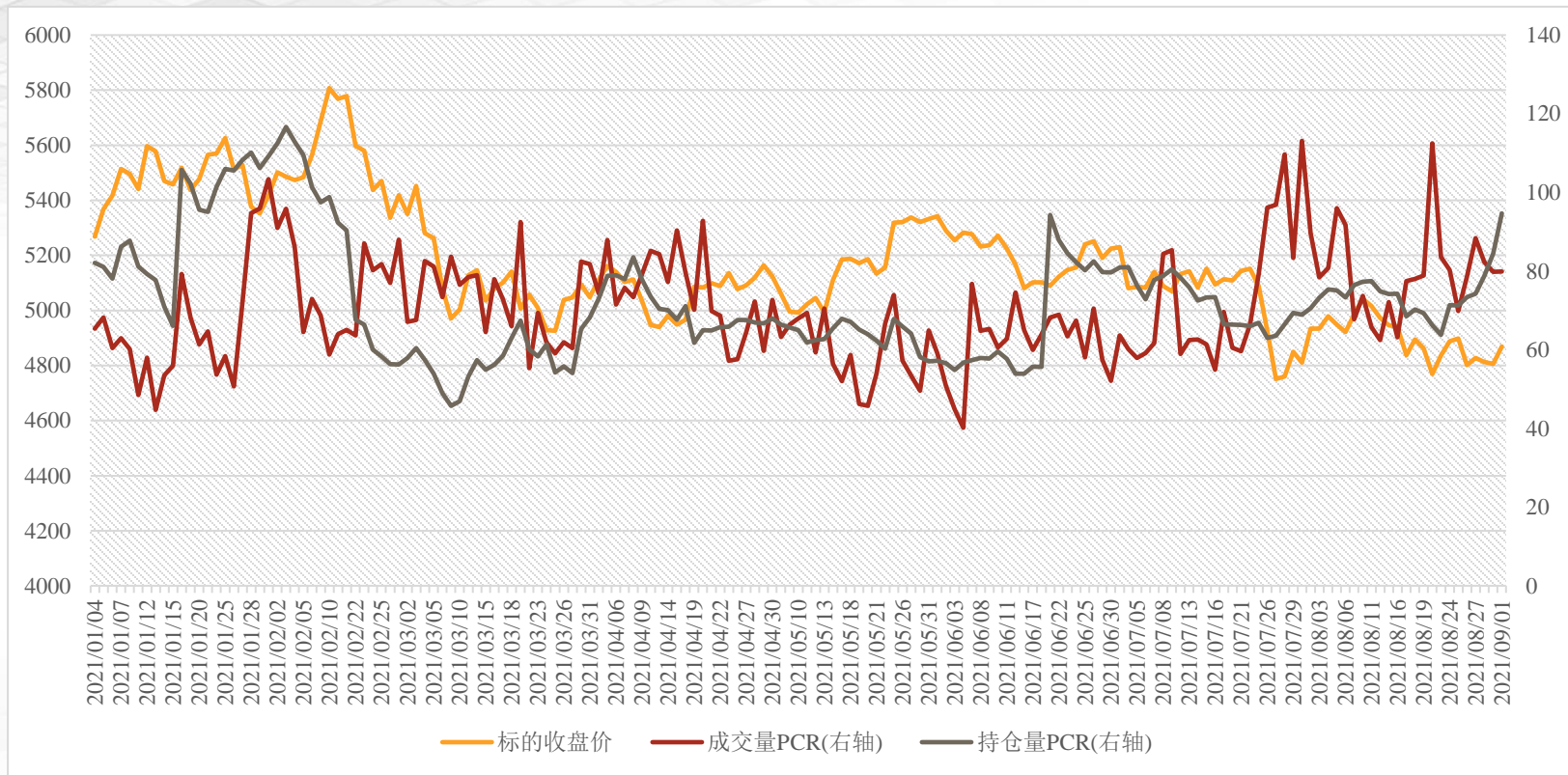
*数据来源: Wind、倍特期货

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)

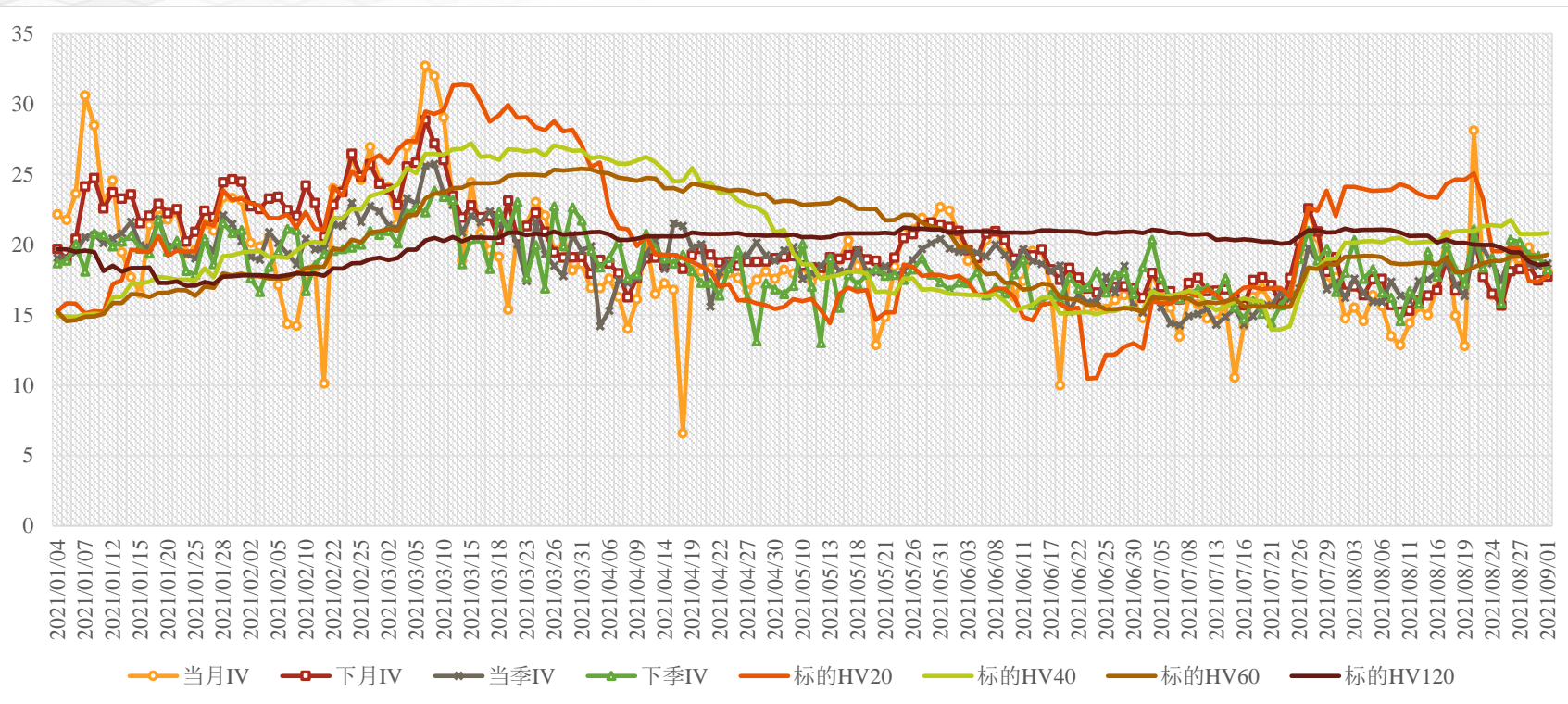


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率与标的历史波动率



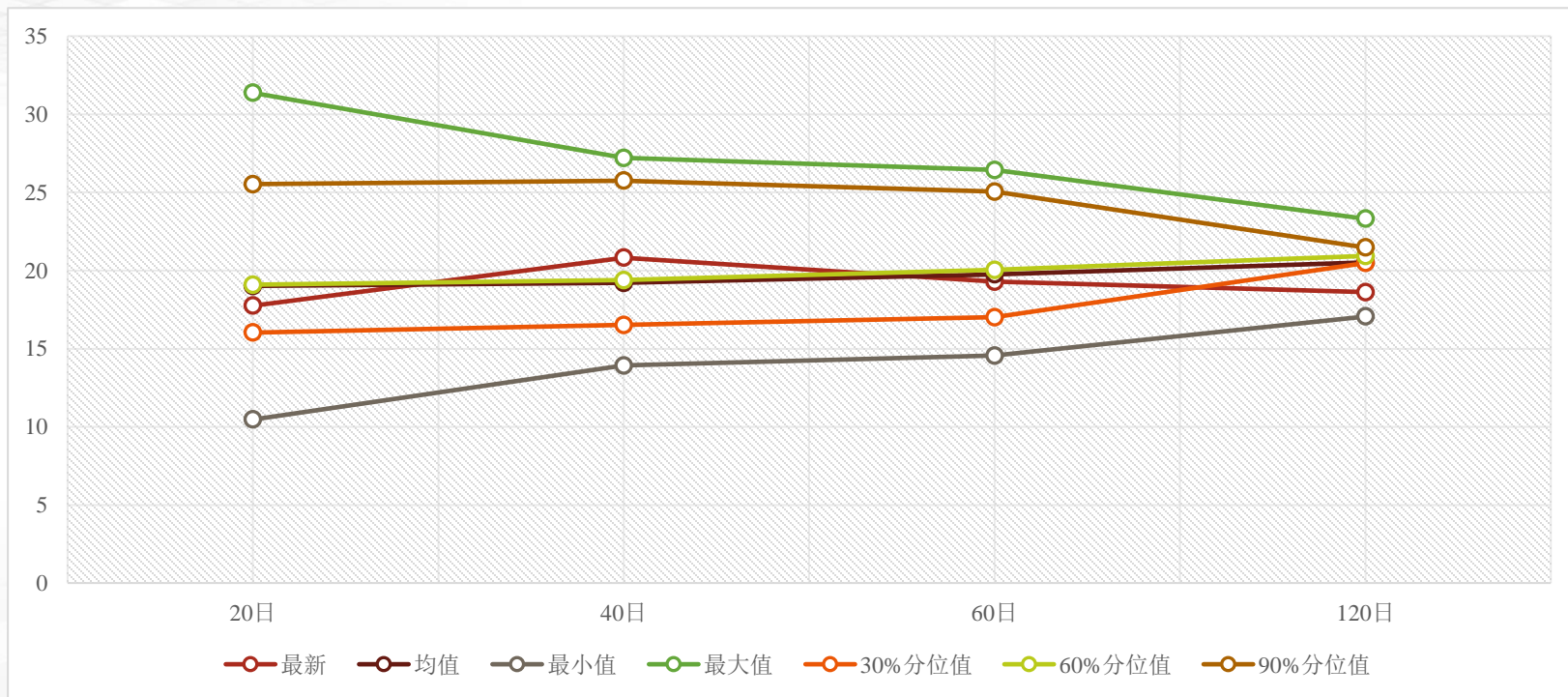
截止9月1日，8月隐波波动区间为(12.8,28.12)，7月为(10.55,22.59)，当月均值为16.75，较上月增加，整体处于均值水平附近；整个月隐波都较为黏合，伴随指数下跌当月出现波动率快速拉升。历史波动率也从发散转为黏合，波动区间为(17.37,25.09)，相较于7月也有小幅增加。



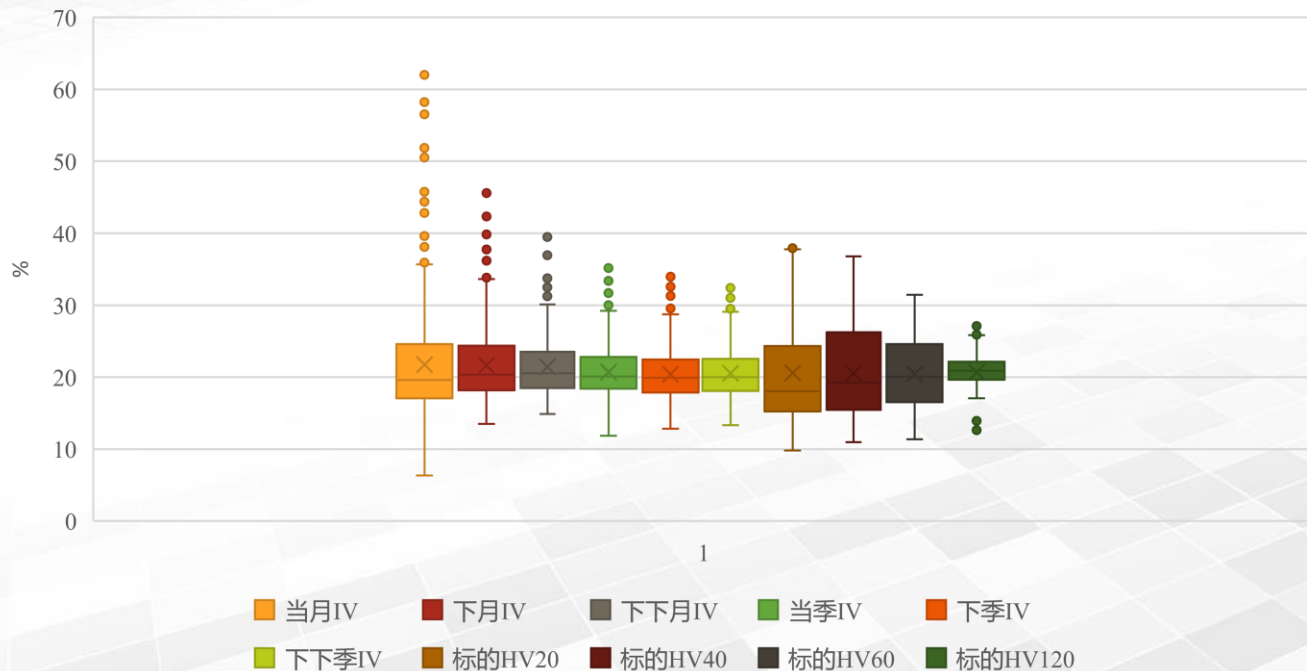
*数据来源: Wind、倍特期货

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，60%分位几乎下降至与均值水平重合，最新波动率也处于均值附近，只有40日水平高于均值水平，短期波动率水平表现为弱于均值水平，整体水平也处于下降趋势，但现在的水平已经较低，出现反弹的概率增加，因此短期来说对于波动率操作可开始稍偏乐观预期。



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仍处于均值以下，接近均值位置。



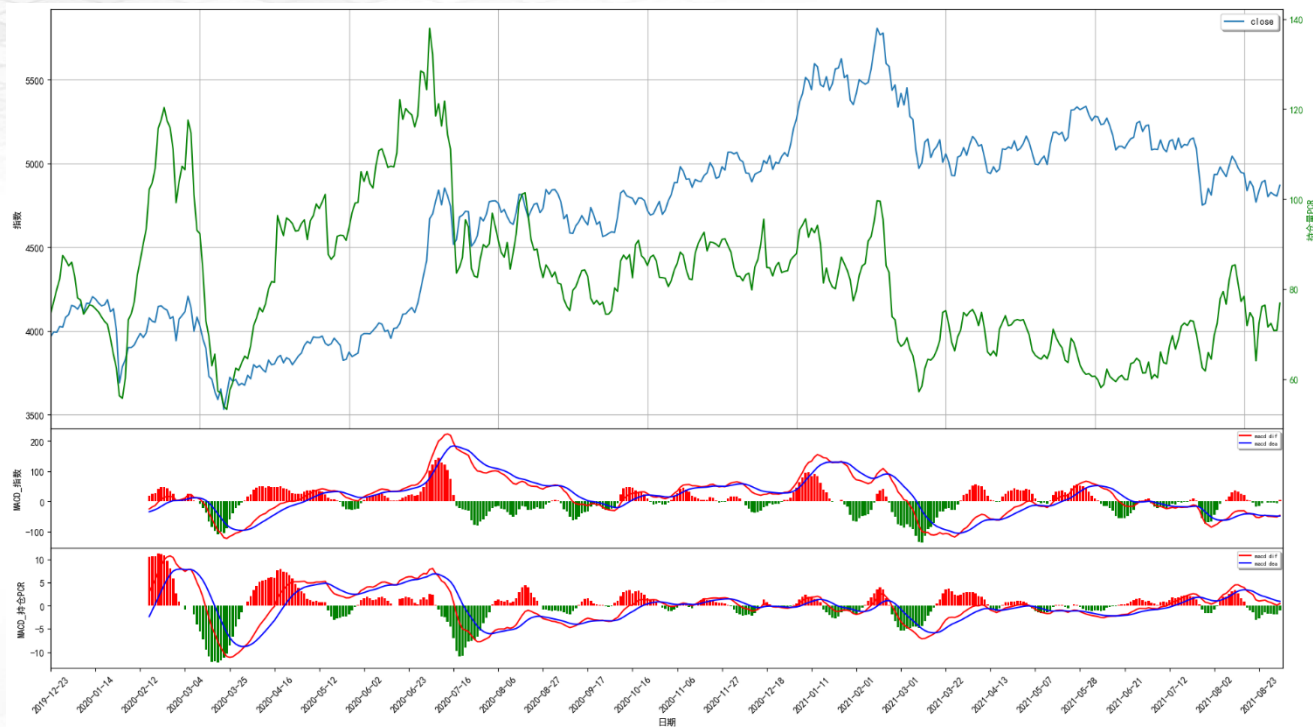
PART 4

策略分析及展望



- 国外方面，**Delta**新冠变异病毒传播引发多个国家疫情反弹，威胁全球经济复苏的前进步伐。三季度以来，欧美等主要发达国家经济增速减缓，但是通胀压力仍然很大，市场对全球货币政策边际收紧的预期升温。鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上讲话，暗示年内开始缩减购债规模但没有具体时间表，普遍预计今年四季度开始直到明年年中结束，然后开始引导加息预期。全球货币政策转向背景下，欧美等发达国家以及多数新兴市场国家股市均处于高位，波动率存在随时放大的可能。
- 国内方面，7月宏观数据下滑，投资、消费和工业增速继续回落，信贷和社融规模大幅下滑，进出口增速放缓，经济下行压力加大，未来几个月稳增长政策有望加码。监管层强调维护金融稳定，保持经济运行在合理区间，政策面释放维稳预期。货币政策保持稳健，保持流动性合理充裕，重点为中小微企业提供帮助，若紧急放缓超预期，不排除再次降准的可能。

基于持仓PCR-MACD



*数据来源: Wind、倍特期货

- 趋势策略方面，成交量PCR波动提升，持仓量PCR虽仍处于低位振荡，但重心开始上移，而且在市场快速下跌以及震荡时，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，继续下跌概率较低，持仓量PCR的MACD指标开始收敛，虽市场上行仍可能存压力，但后市预期偏乐观，从策略的稳健性和风控角度来考虑，建议投资者转为操作认购期权，但若反弹遇压力或继续下跌破近期低点时需管理好风控，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重心下移，继续下移概率降低，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，当然不排除受到事件影响导致波动率大幅上升，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