



沪深300期权5月展望 指数振荡为主，长期仍偏乐观

倍特期货有限公司 2021年04月

唐超 投资咨询资格证号：Z0015929



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

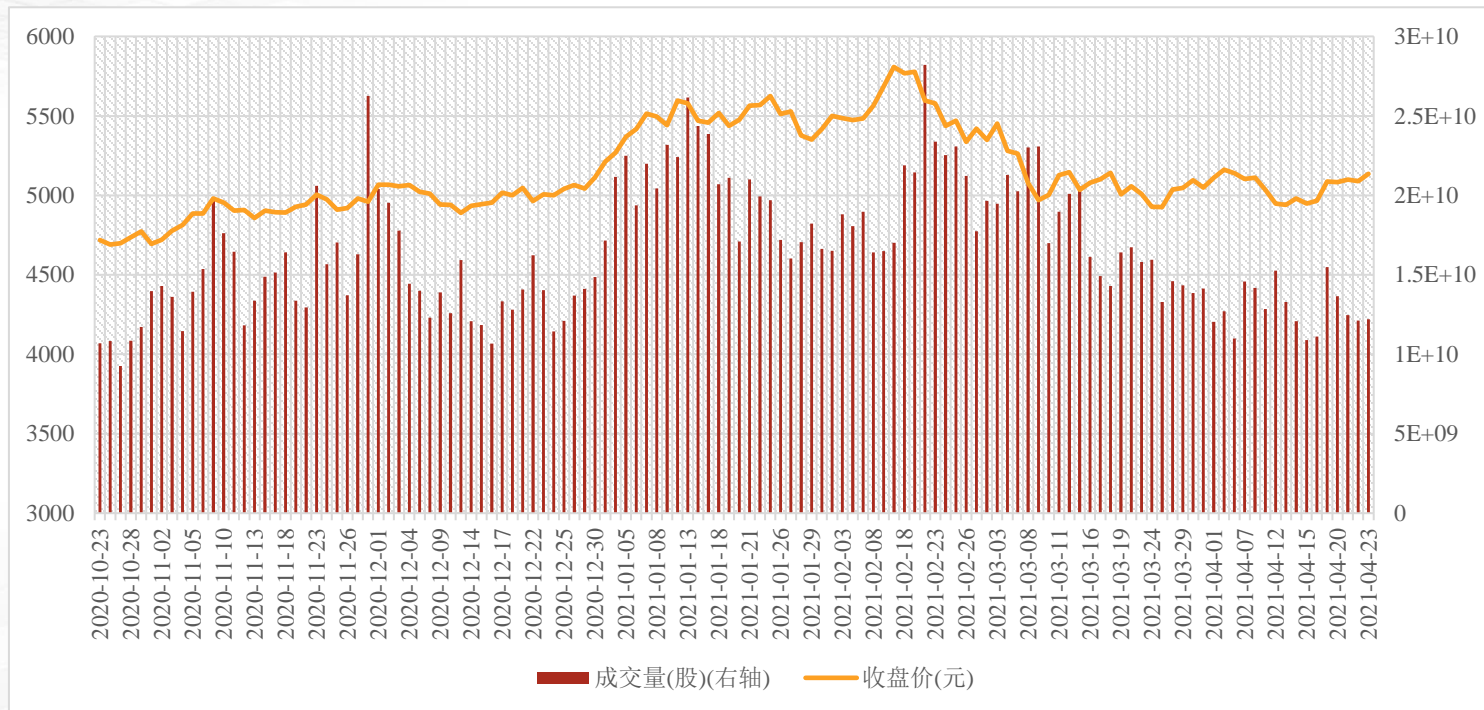


截止2021年4月23日，沪深300指数4月延续了3月中下旬的振荡行情，振荡区间为（4883.66,5181.15），指数目前处于弱上升阶段，成交量处于缩量阶段，后市主要看行情能否突破振荡区间走出新的行情。



*数据来源：Wind、倍特期货

从近两个月来看，在市场行情从下跌转向振荡的时候，成交明显缩量，4月份整体成交量维持稳定。



PART 2

沪深300股指期货运行情况

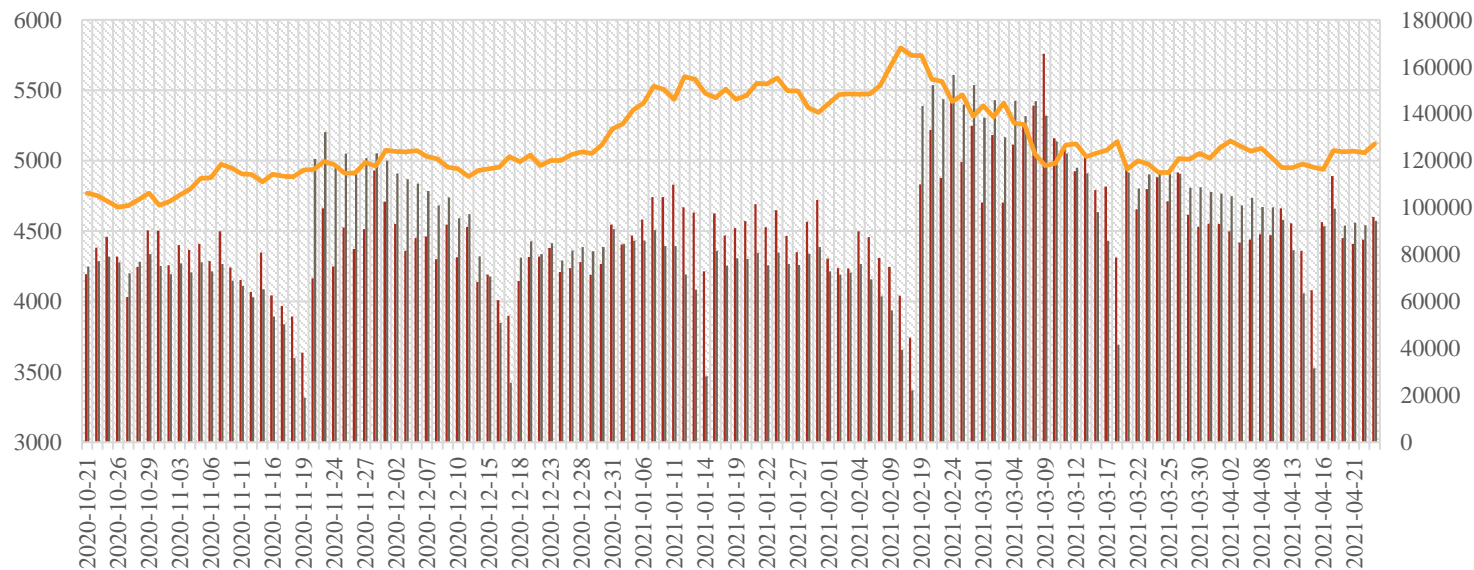


沪深300股指期货各合约走势



从量价关系来看，4月，随着市场延续振荡，股指期货的成交也逐渐萎缩，除临近换月外，量较前月有所回落；持仓情况，相较于前月也有所回落，在换月之后，在指数弱上升时，持仓量趋于稳定，说明市场对后续行情仍有偏谨慎的预期。

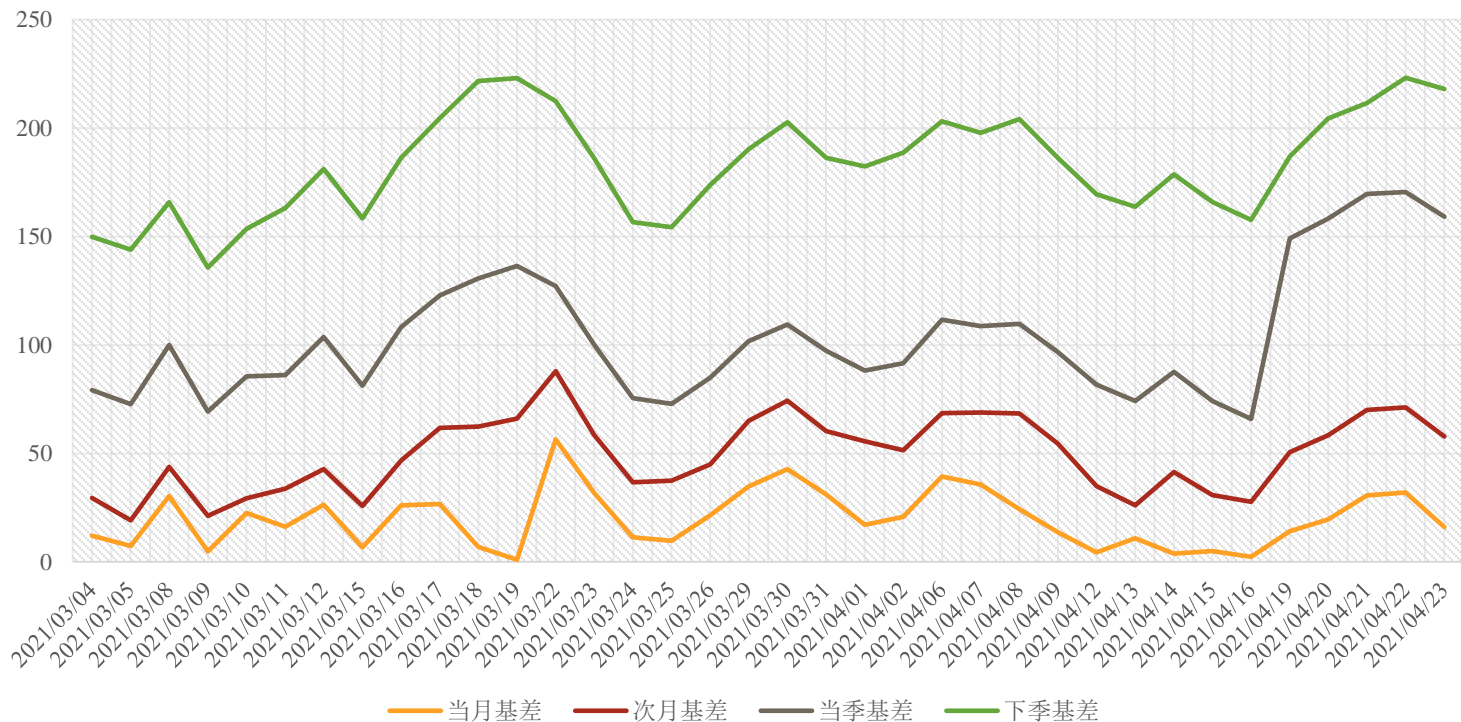
IF期货主连量价图



*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

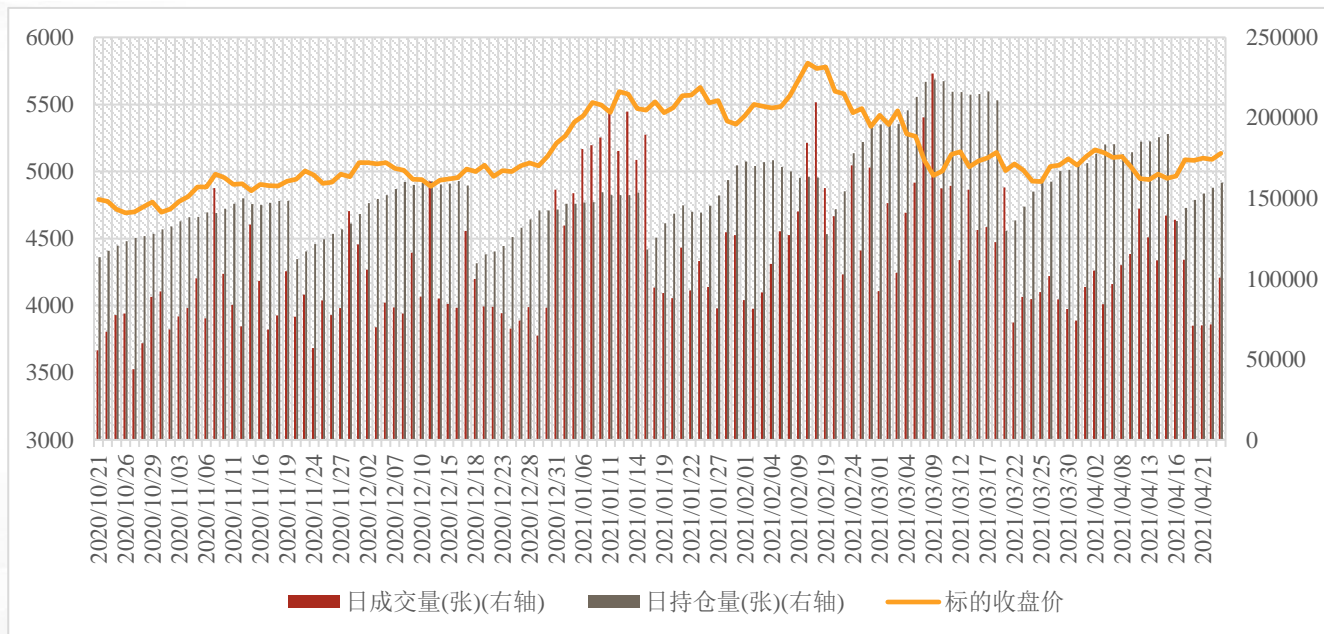
沪深300期权运行情况



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
4月	105498	60480	45018	143563	70864	169983	99415	70568	190044	135948
3月	125215	69447	55768	227527	72887	189400	113677	75723	223835	129783

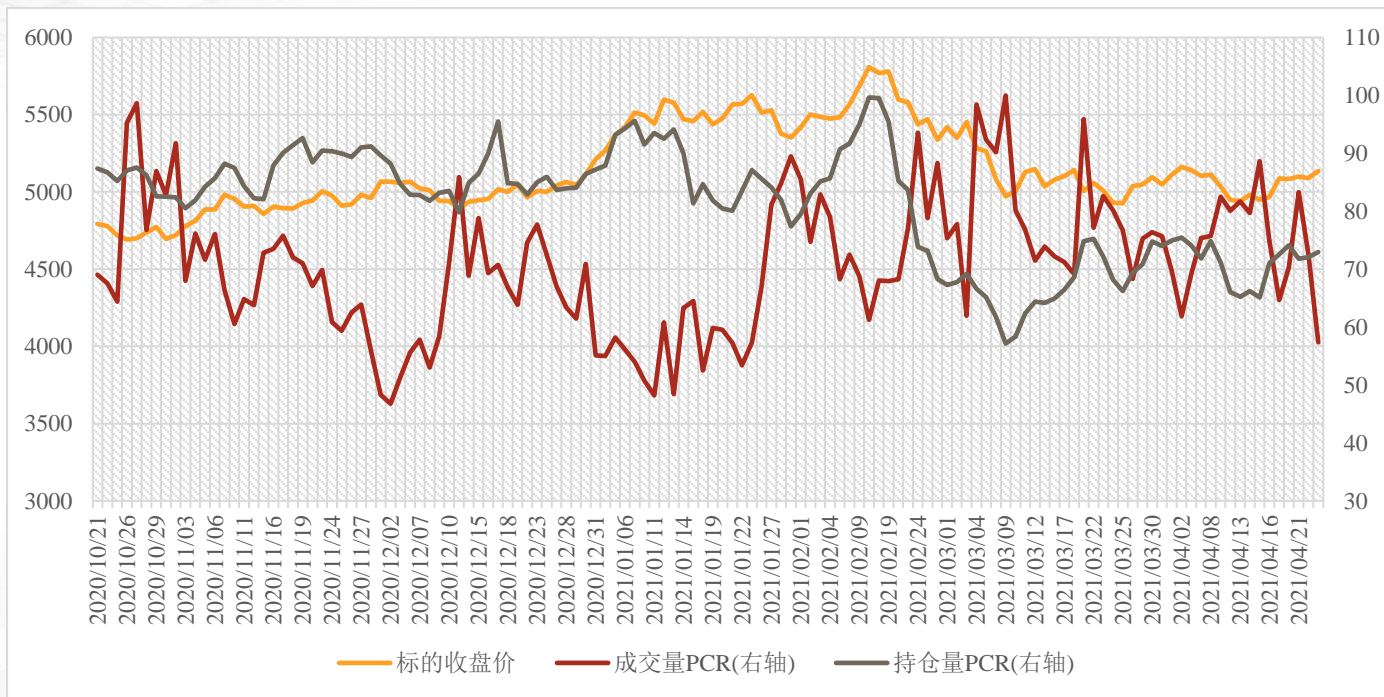


*数据来源: Wind、倍特期货

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4月来看，成交量PCR波动区间为(57.36,88.64)，持仓量PCR波动区间为(65.08,75.44)，持仓量PCR处于振荡且区间较上月收窄。

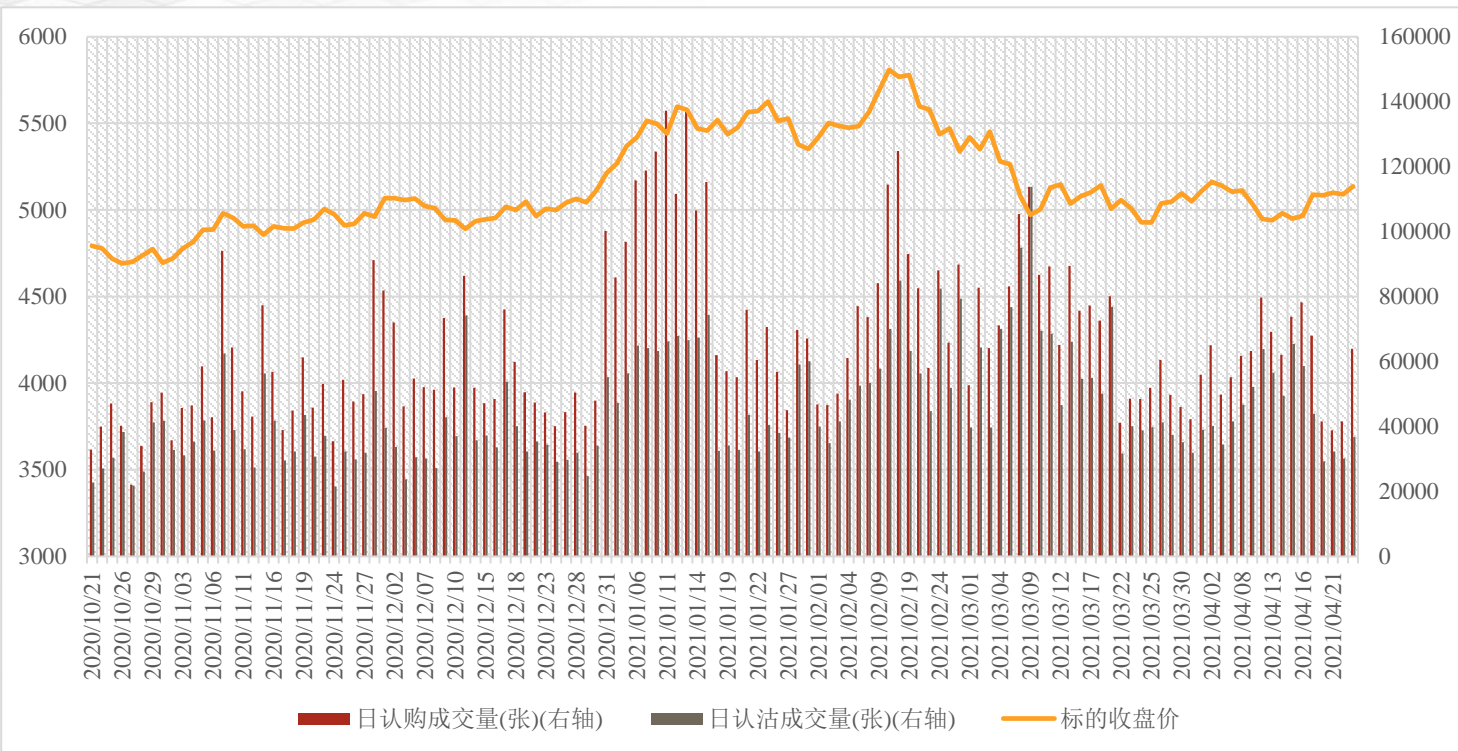


*数据来源：Wind、倍特期货

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，随着指数维持振荡调整，认购认沽期权成交均较上月有所减少，但整体上认购期权成交量仍大于认沽期权。

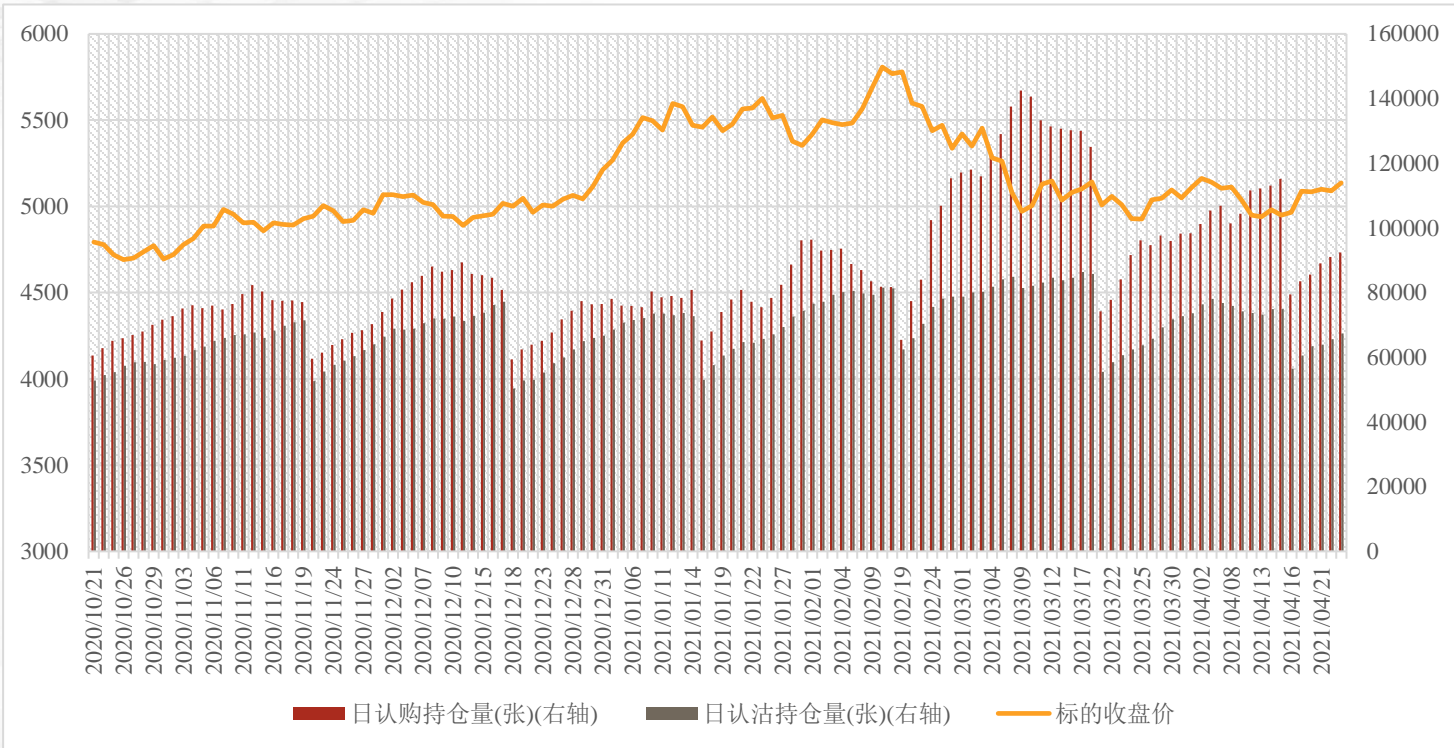


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权认购认沽成交量与持仓量情况

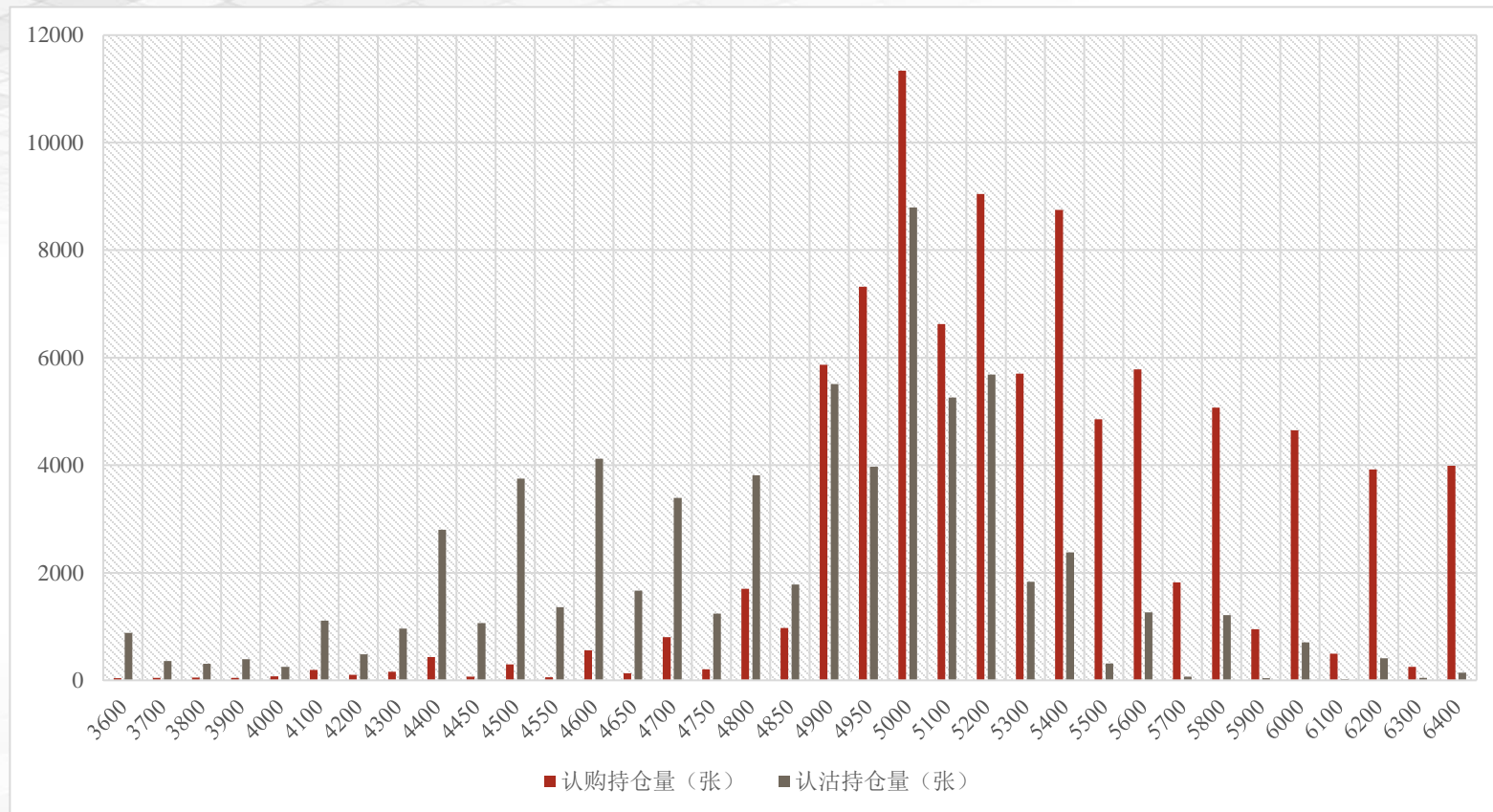


从日认购认沽期权持仓量看，总量上较前两月变化较大，认购认沽持仓较前两月水平均有一定幅度下降，而且认购持仓量降幅明显大于认沽期权；整个4月指数都在区间振荡，但认购持仓仍然大于认沽持仓，因此说明大家对后市整体仍保持一定的看涨预期。



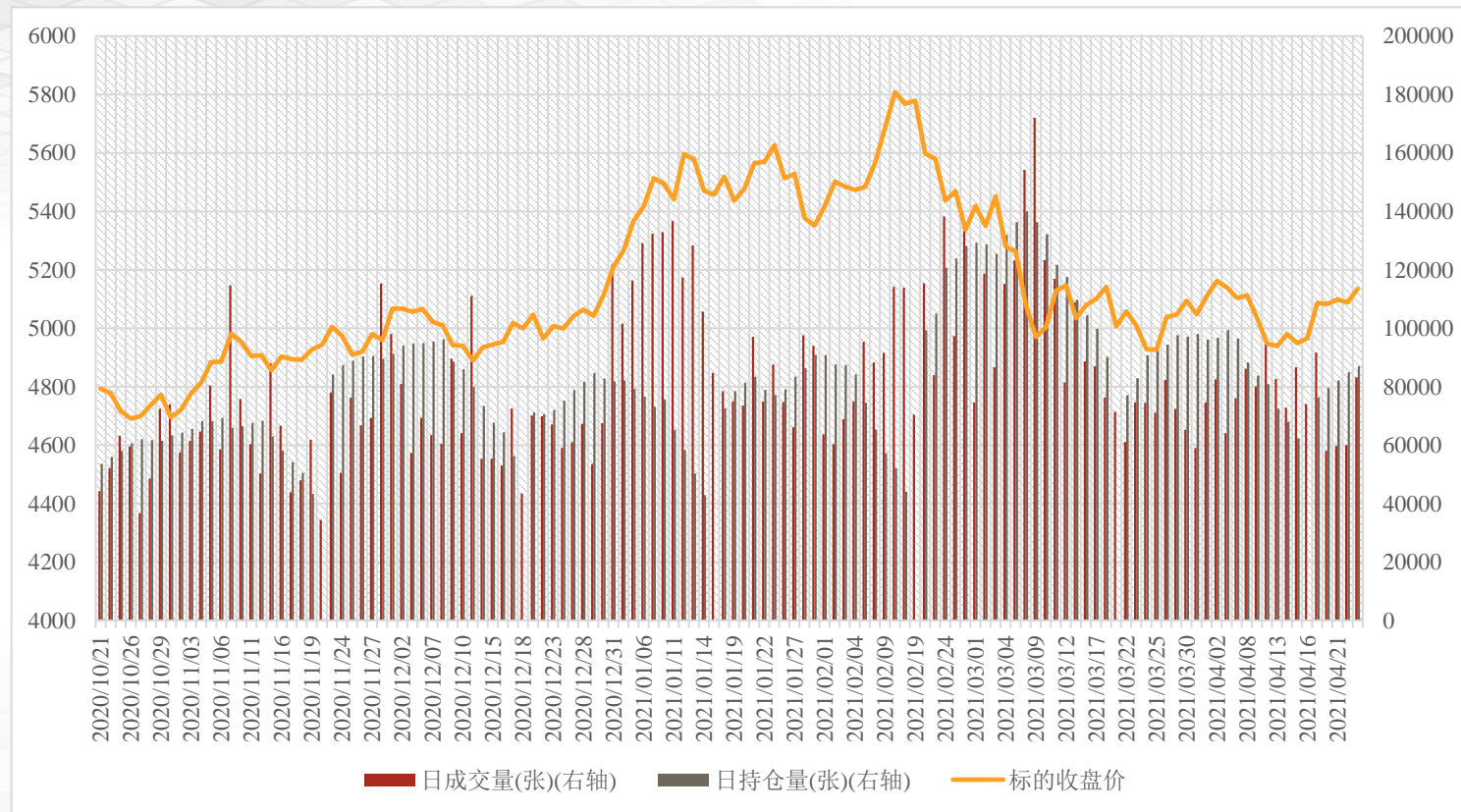
*数据来源：Wind、倍特期货

各执行价认购认沽持仓量情况



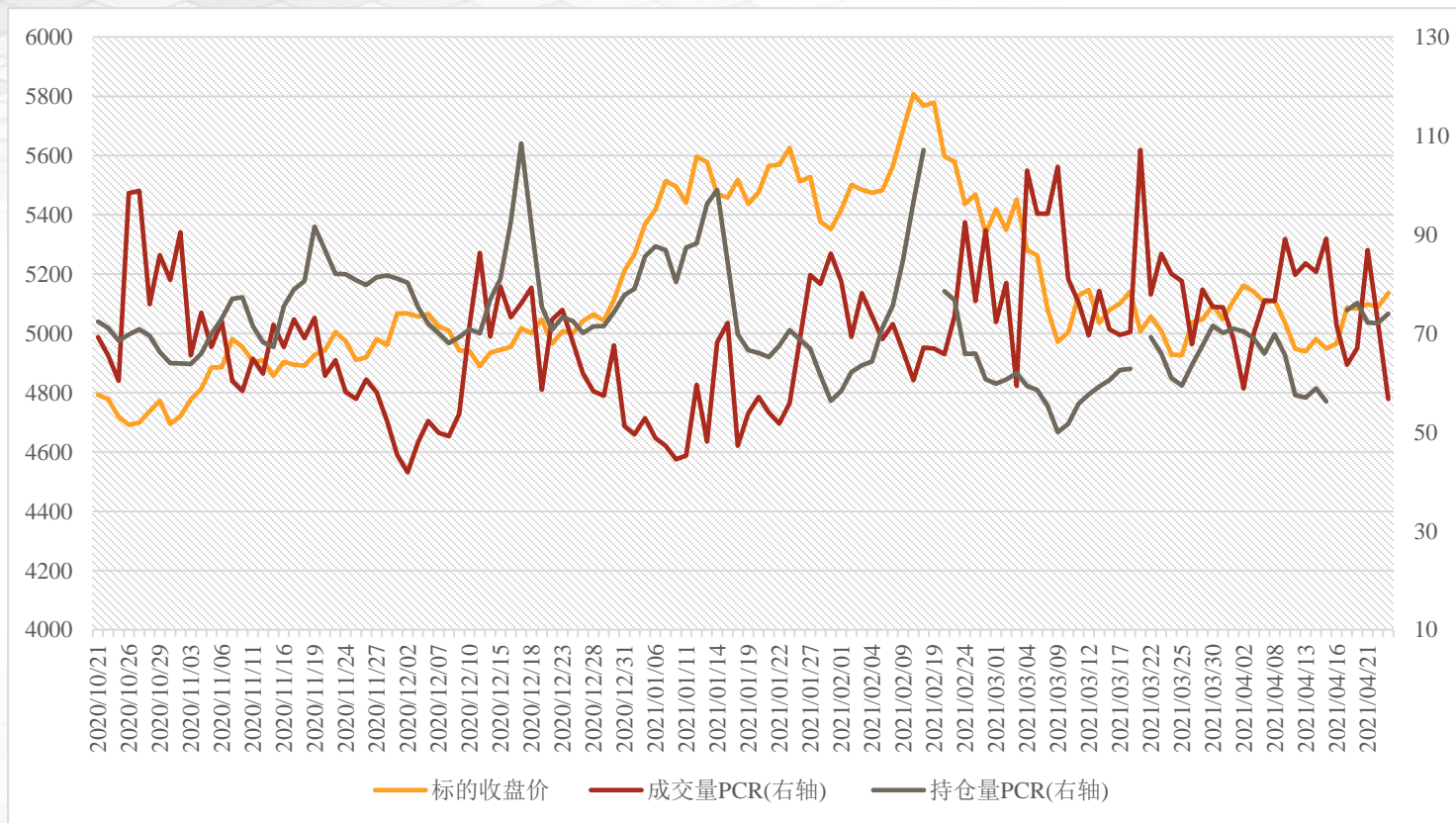
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



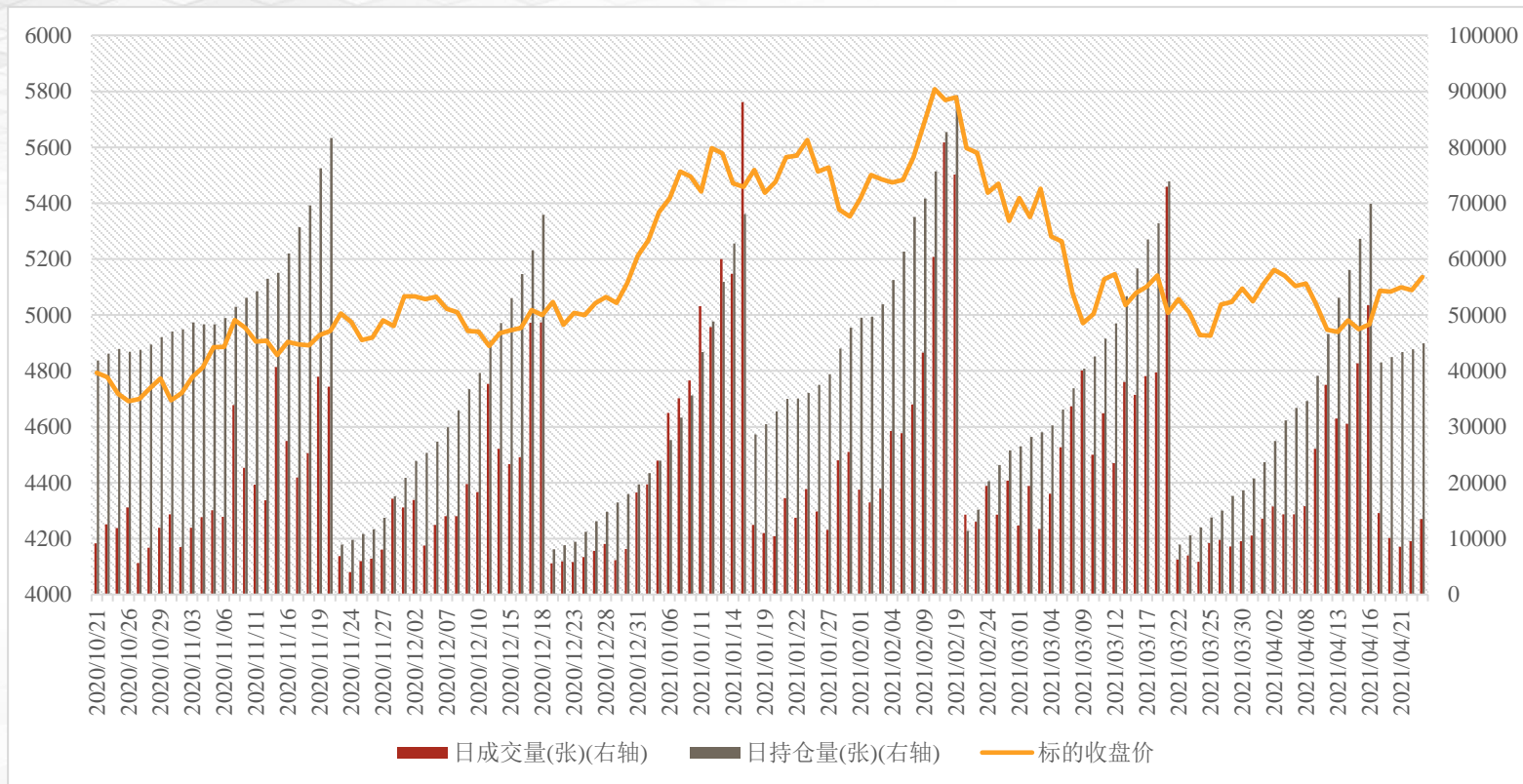
*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权量价关系及PCR(当月)



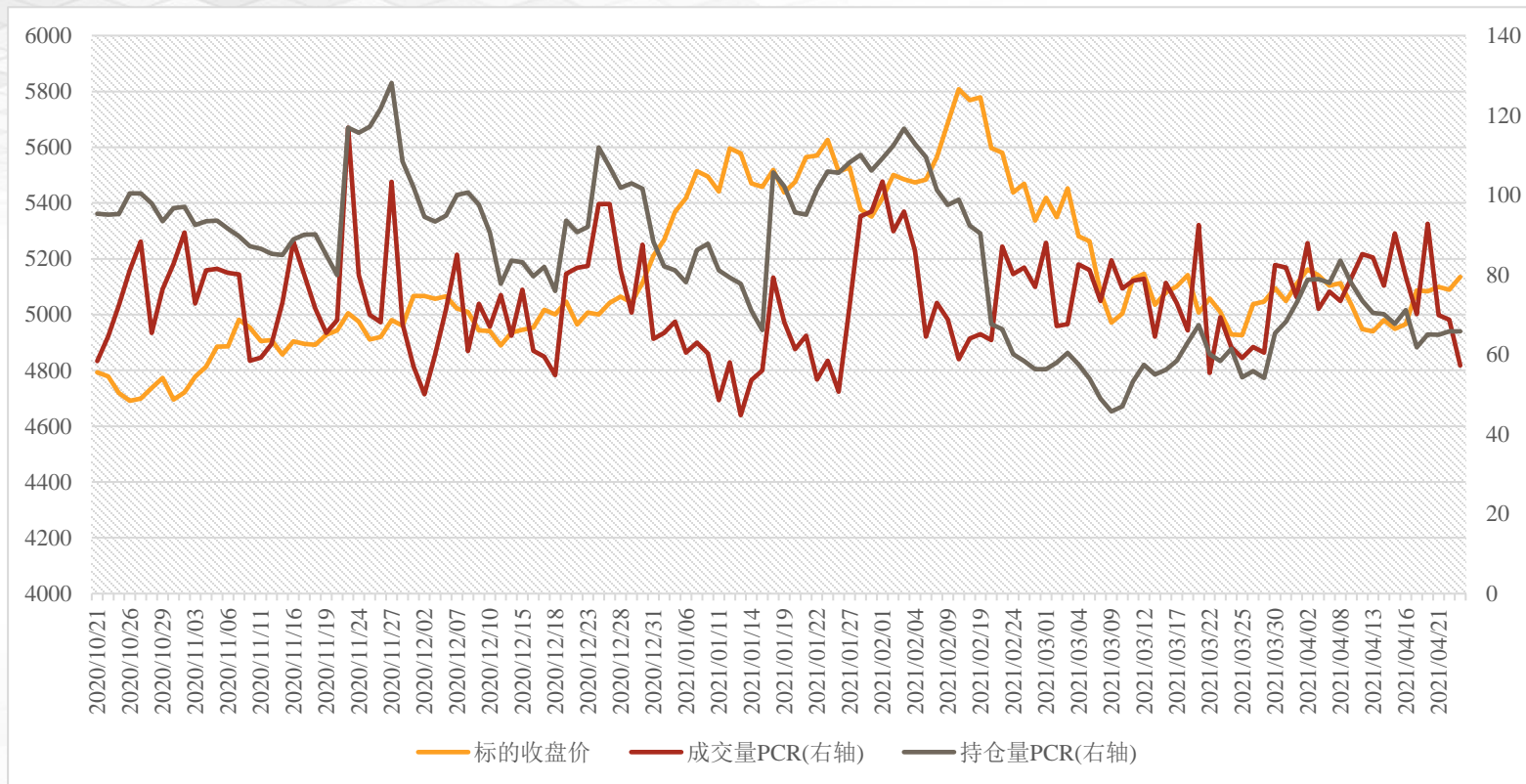
*数据来源: Wind、倍特期货

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)

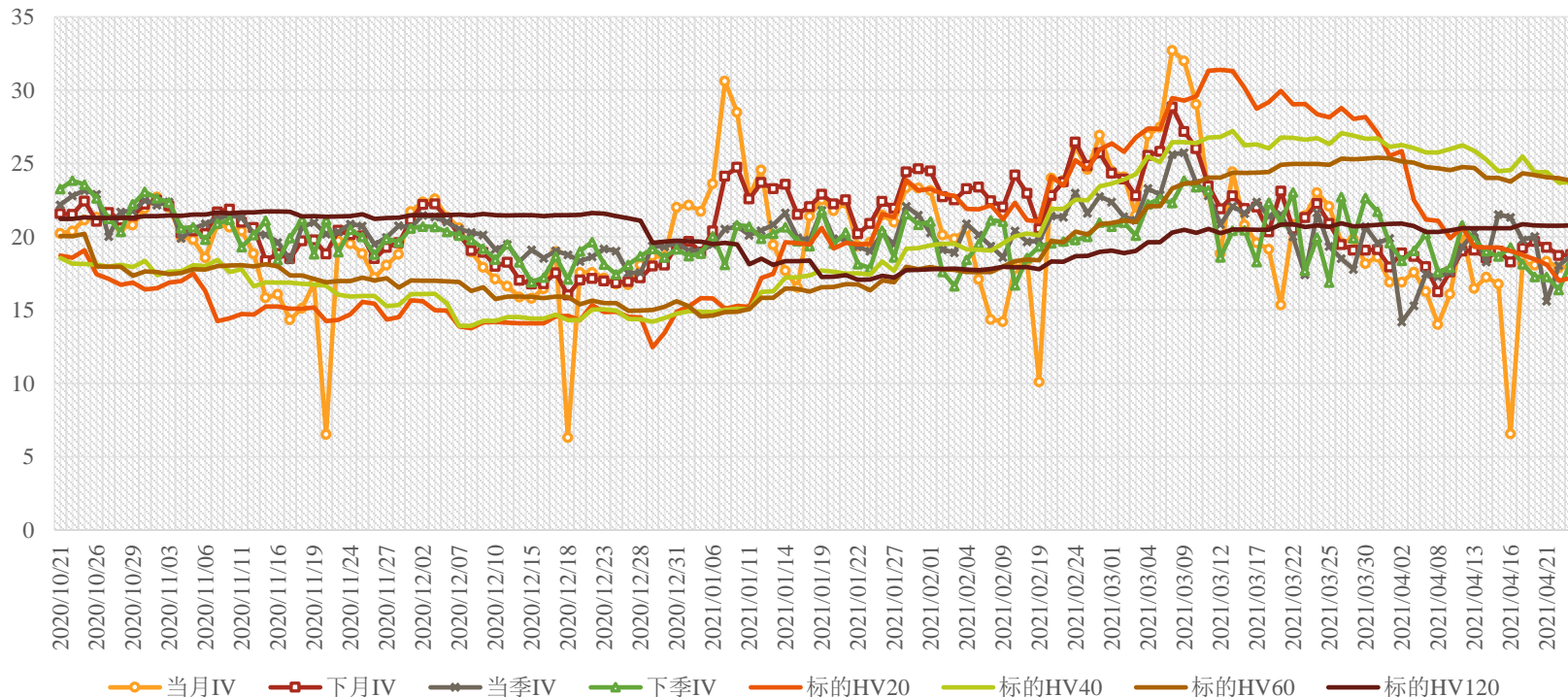


*数据来源: Wind、倍特期货

沪深300期权隐含波动率与标的历史波动率



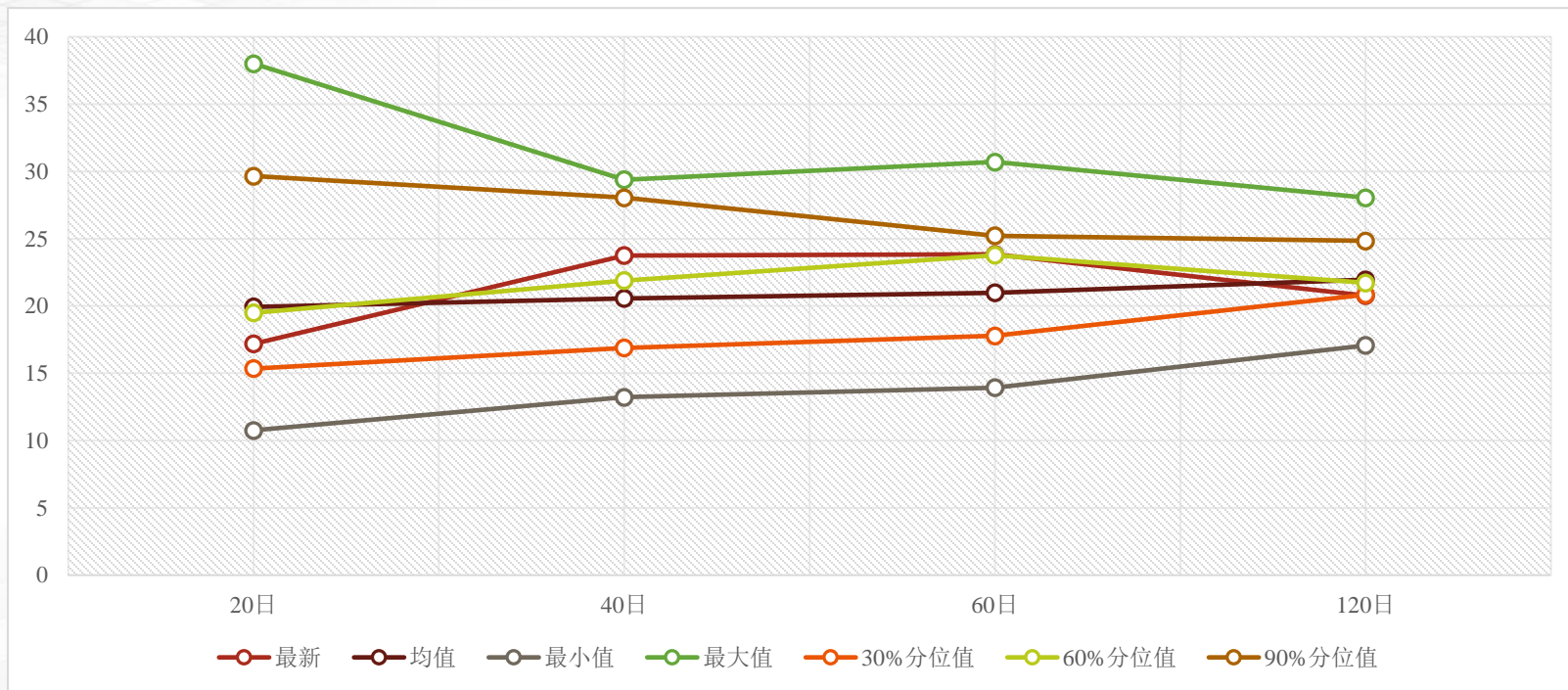
截止4月23日，4月隐含波动率波动区间为(6.57,21.53)，当月均值只有16.603，明显低于均值，而且在小波动的情况下有弱下跌的趋势。历史波动率则明显高于隐含波动率，波动区间为(17.01,26.27)，整体也有回落倾向。



*数据来源: Wind、倍特期货

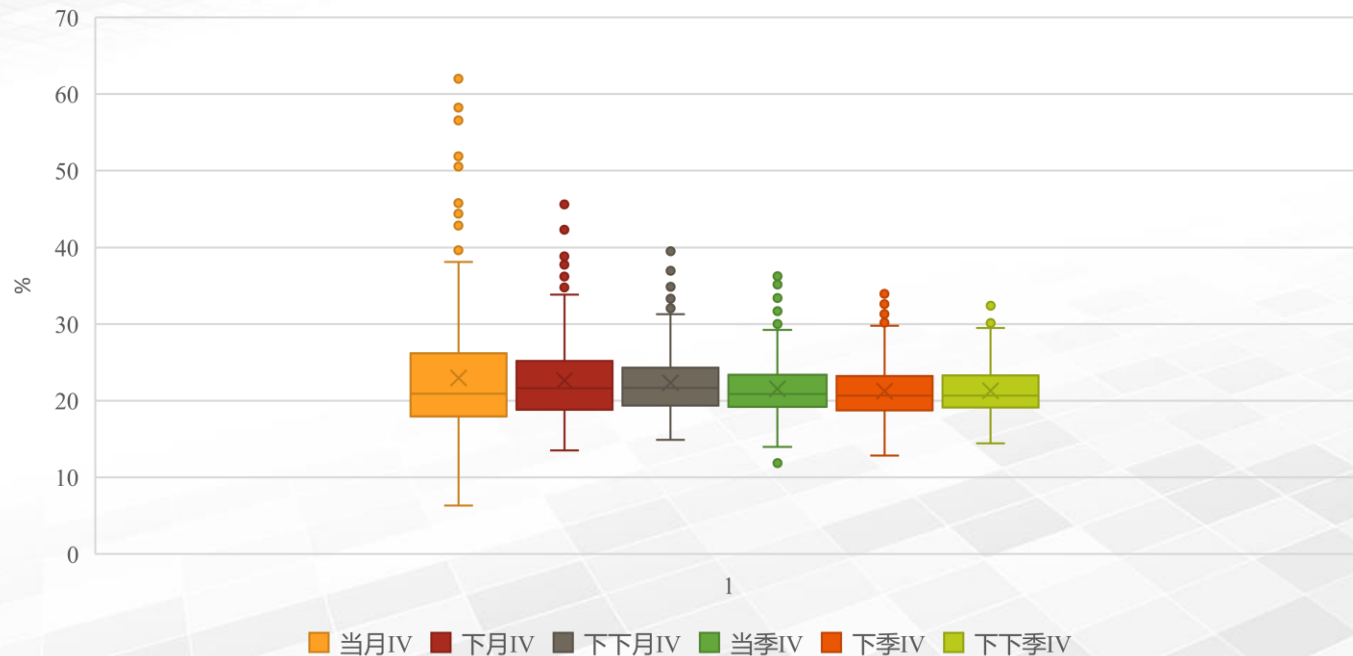
标的历史波动率锥

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%分位以上，整体处于30%分位和60%分位之间，短期和长期的波动率水平表现为低于均值水平，中期表现则高于均值水平，因此短期来说对于波动率操作还需谨慎。



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。



PART 4

策略分析及展望



- 近期市场忧虑的点主要有：第一是疫情，据世卫组织最新统计数据，单日新增病例数量再次达到疫情爆发以来最高，印度的疫情已然完全失控，不仅打破了美国此前保持的全球单日新增确诊记录，之后更是连日刷新自己前一天的记录，疫情的反弹或会对全球经济的恢复产生不利的影响；第二是拜登加税对市场风险偏好的压制，拜登提议对富人加税，将资本利得税最高提高到**39.6%**，几乎相当于现有最高税率的**2倍**，资本利得税的大幅增加或会使得投资者大量抛售美股，短期密切关注美股走势；第三是新兴市场国家的加息动作，在高通胀的压力下，新兴市场国家不得不提前加入加息阵营；第四是对于美联储提前缩减**QE**的担忧，圣路易斯联储主席周一称当疫苗接种率达到**75%**甚至**80%**时，可就缩减**QE**问题进行讨论，这是美联储高管首度谈及缩减**QE**。

- 趋势策略方面，成交量PCR处于回落阶段、持仓量PCR处于低位振荡阶段，在市场处于振荡的环境下，市场风险降低，预期仍偏乐观，市场可能先维持震荡，从策略的稳健性和风控角度来考虑，建议投资者以价差组合或卖方交易为主，应对波动率平缓下的股指震荡行情，待行情乐观尤其是突破振荡区间时转为持有单边策略即可。
- 波动率方面，波动率处于均值以下，短期来看股指期权市场波动率可能维持现有水平，当然不排除受到事件影响导致波动率上升，尤其是五一小长假期间，因此建议波动率交易的投资者，暂以观望为主，前期有做空波动率策略可继续持有，激进者也可在假期前布局做多波动率策略。

👉 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