金融期权周报

2022 年 8 月 19 日

中银期货研究部

严　彬
投资咨询号：Z0015241
从业资格号：F3071551
联 系 方 式：021-60816213

偏度指标分化，实际波动偏低

1. 逻辑分析

本周市场出现明显分化，沪深 300、300ETF 和上证 50ETF 整体呈现偏弱局面，中证 1000 指数维持偏强。目前权益市场实际波动有所降低，本周期权标的振幅均在 2%左右，对应隐含波动率水平在 14%-16%左右，明显低于隐含波动率。

隐含波动率本周存在一定程度分化，沪深 300 股指期权和中证 1000 股指期权 8 月合约本周到期，9 月合约成为近月合约。从图表 2 和图表 4 中可以看出，目前隐含波动率呈现明显的重心下降态势，整体也呈现比较明显的 contango 形态，表明这两种期权表现受波动率交易逻辑驱动，隐含波动率逐渐向实际波动率靠拢。然而 ETF 期权 8 月合约将于下周三到期，近月期权杠杆特性随到期时间临近而增强，主动买入交易者增多，导致近月期权波动率处于强势。这种差异说明 ETF 期权交易者预期下周前半周市场波动可能上升，但中长期波动率仍旧受波动率交易的逻辑驱动。

偏度指标出现一定程度分化，中证 1000 尽管走势最强，偏度指标转为负偏，其余期权 9 月偏度尽管出现一定程度的负偏，但负偏程度均小于中证 1000。

2. 行情前瞻

目前中长期隐含波动率仍维持重心下降态势，预期中长期权益市场仍处于波动收敛的状态。偏度指标存在明显差异，后期关注中证 1000 期权指标变化。

3. 操作建议

波动率策略：卖出 I02208-C-4150，I02208-P-4150。

4. 风险提示

国内疫情、地缘政治风险等因素导致的实际波动上升

5. 下周行业要闻及数据日历表

5.1 8 月 25 日 美国第二季度 GDP(预估):环比折年率(%)。
5.2 8 月 25 日 8 月欧洲央行公布 7 月货币政策会议纪要。

本报告仅代表研究员个人观点，并不代表中银期货及其联营机构的观点。中银研究可在中银期货网站上（www.bocifco.com）下载。

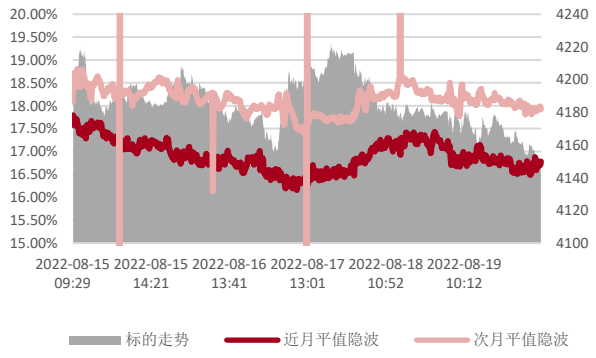
数据跟踪

图表 1：金融期权本周表现

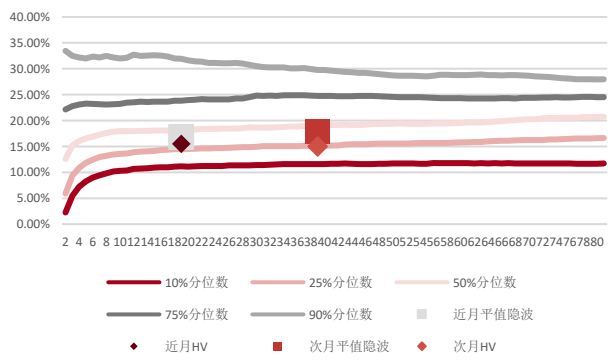
	本周涨跌	本周振幅	看涨平均成交	看跌平均成交	看涨期权持仓	看跌期权持仓
沪深 300 指数	-0.96%	1.71%	70372.0	49133.2	132021	90018
中证 1000 指数	0.08%	2.14%	26348.2	26310.4	22573	26463
50ETF	-1.55%	2.29%	1068203.6	824985.6	1766072	1151045
华泰柏瑞 300ETF	-1.08%	1.88%	858223.0	754099.0	1149469	1013541
嘉实 300ETF	-1.08%	1.92%	122889.0	104524.0	211299	162715

资料来源： WIND，中银期货

图表 2：沪深 300 期权隐含波动率本周走势

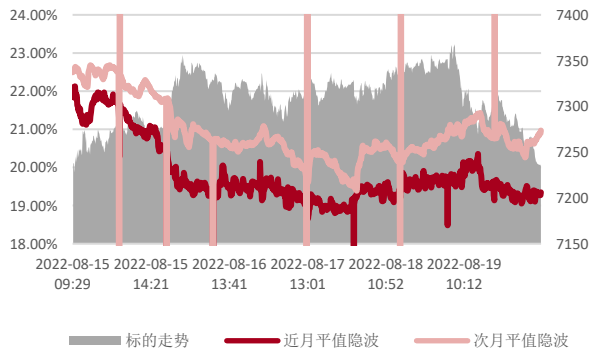


图表 3：沪深 300 波动率锥

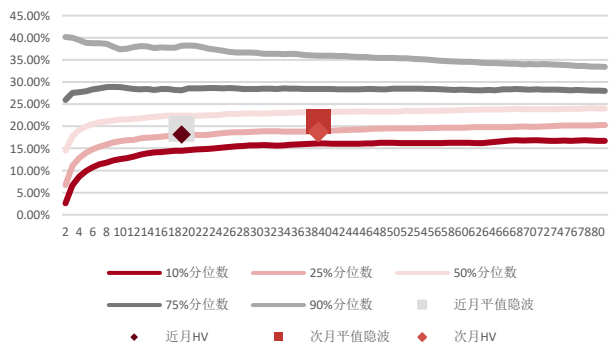


资料来源：Wind，中银期货

图表 4：中证 1000 股指期权隐含波动率本周走势

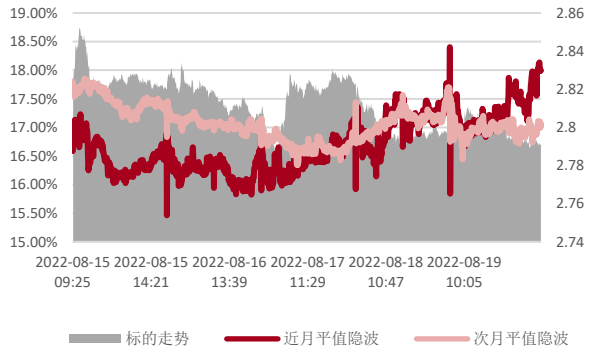


图表 5：中证 1000 波动率锥

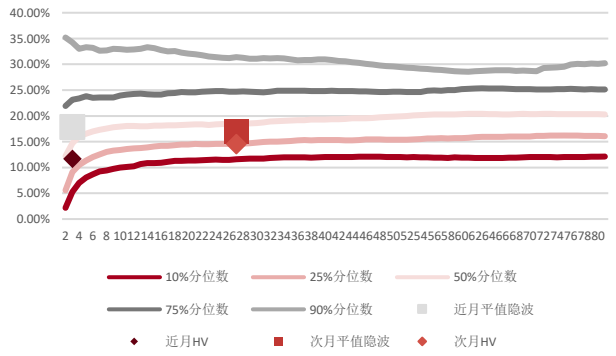


资料来源：Wind，中银期货

图表 6：50ETF 期权隐含波动率本周走势

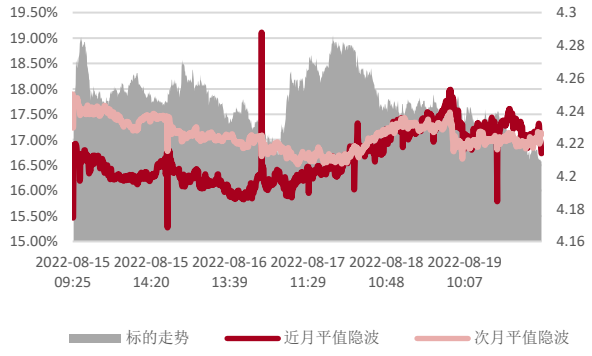


图表 7：50ETF 波动率锥

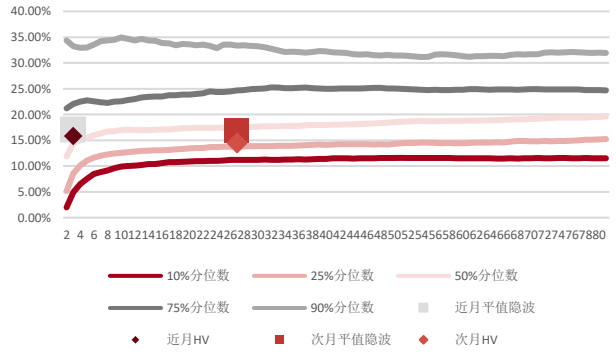


资料来源：Wind，中银期货

图表 8：华泰柏瑞 300ETF 期权隐含波动率本周走势

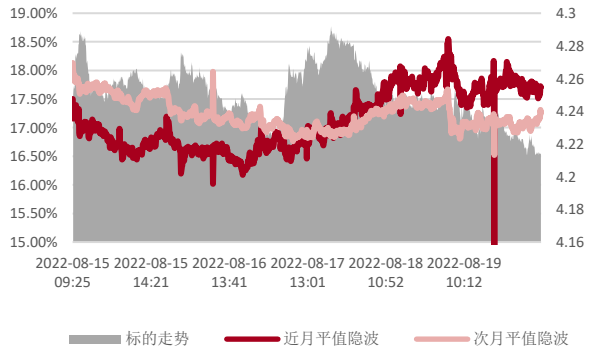


图表 9：华泰柏瑞 300ETF 波动率锥

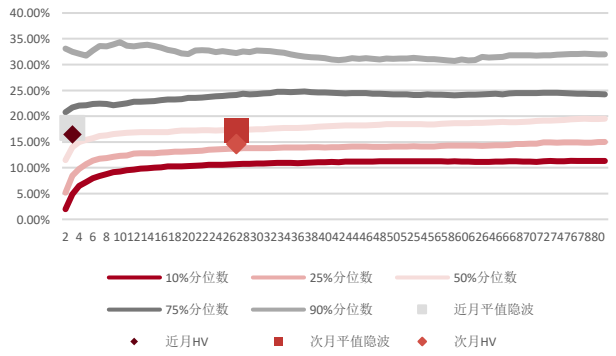


资料来源：Wind，中银期货

图表 10：嘉实 300ETF 期权隐含波动率本周走势

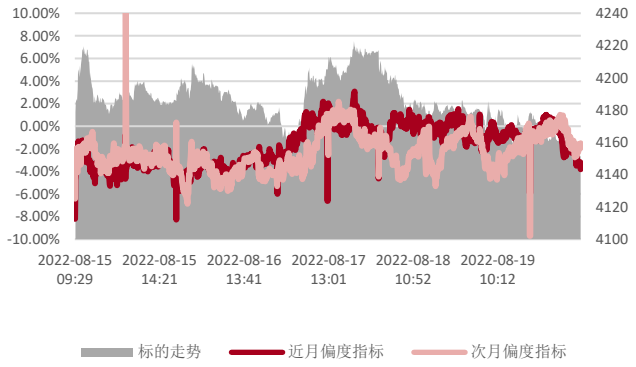


图表 11：嘉实 300ETF 波动率锥

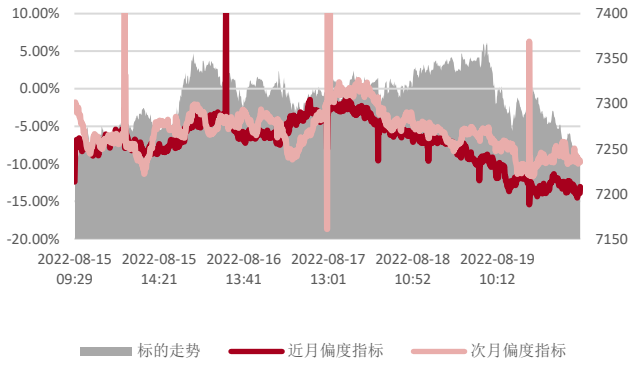


资料来源：Wind，中银期货

图表 12：沪深 300 股指期权偏度本周走势

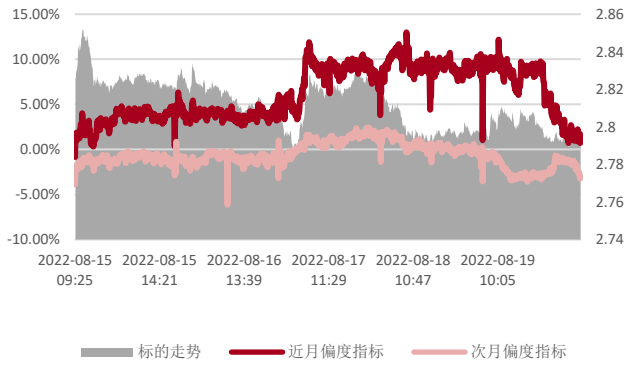


图表 13：中证 1000 期权本周偏度走势

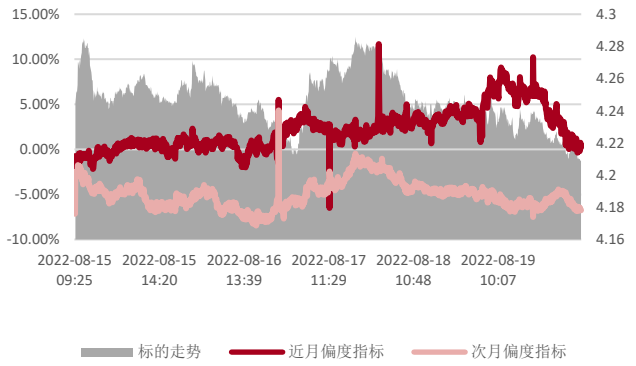


资料来源：Wind，中银期货

图表 14：50ETF 期权偏度本周走势

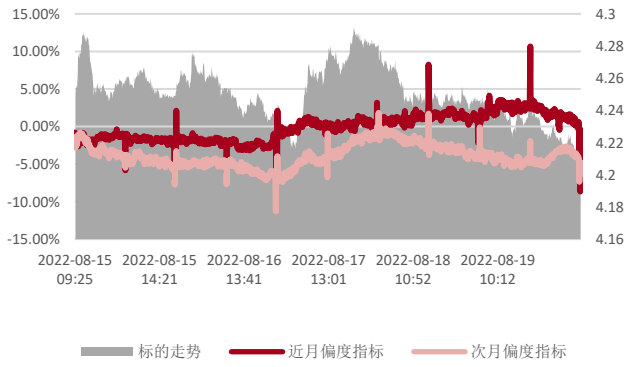


图表 15：华泰柏瑞 300ETF 期权本周偏度走势

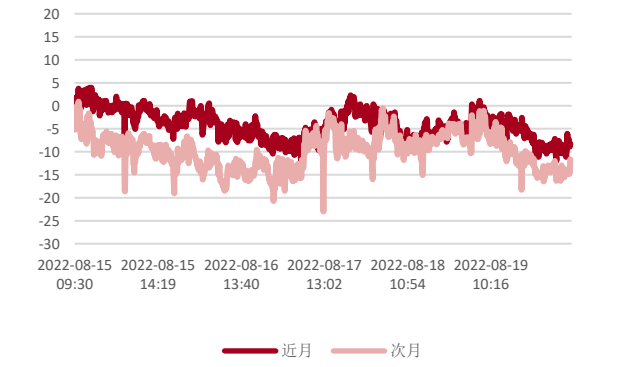


资料来源：Wind，中银期货

图表 16：嘉实 300ETF 期权本周偏度走势

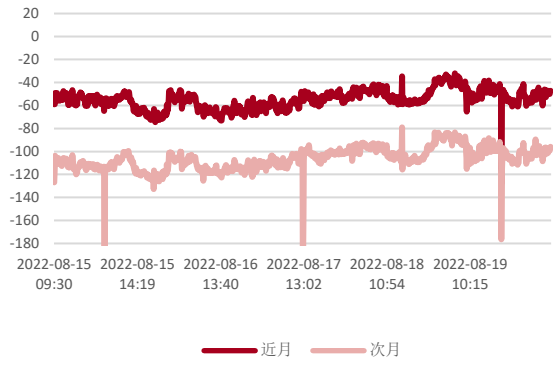


图表 15：沪深 300 股指期权合成期货基差走势

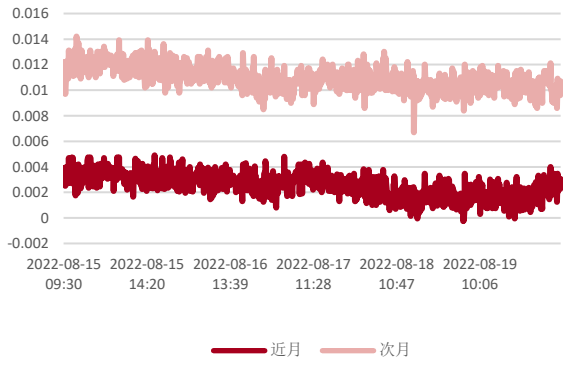


资料来源：Wind，中银期货

图表 16：中证 1000 股指期权合成期货基差走势

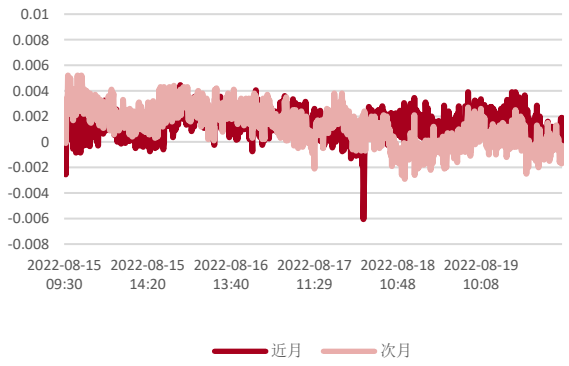


图表 17：50ETF 期权合成期货基差走势

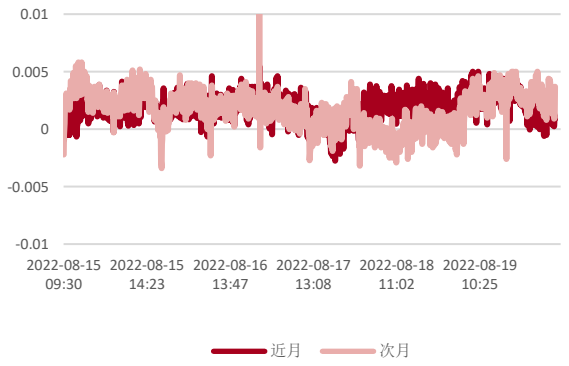


资料来源：Wind，中银期货

图表 18：华泰柏瑞 300ETF 期权合成期货基差走势



图表 19：嘉实 300ETF 期权合成期货基差走势



资料来源：Wind，中银期货

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话:61088088
传真:61088066
客服热线：400 8208899

相关关联机构：

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话:(8621) 6860 4866
传真:(8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513