



# 重点期权品种策略专题分析

方正中期研究院/金融衍生品研究中心

2024年1月25日

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

 **方正中期期货**  
FOUNDER CIFCO FUTURES

## 本期关注:

- **金融期权方面**，本周以来两市探底回升，市场波动加剧，量能也有所放大，市场整体情绪有所好转。在期权市场方面，期权市场活跃度增加，持仓有所减少。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波冲高回落，部分品种隐波仍在历史最高位附近，合成标的收平，期权市场整体情绪转暖。操作策略上，市场情绪转暖，各标的波动加大，短线建议关注Gamma策略。另外，关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，沪指下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。
- **商品期权方面**，短线期权各标的波动有所减小，市场风险偏好回升。从中长期来看，随着国内经济回暖，国内品种方面，预计未来大概率也是以震荡抬升为主。海外宏观方面，美联储本轮加息或已结束。2024年或有3次降息，3月份迎来首次降息。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。
- **本期策略推荐:**
- 本期我们针对**金融期权**，市场情绪转暖，推荐买入跨式、备兑策略、战略做多策略应对当前行情。商品期权方面，针对**铁矿石期权**，铁矿石节前补库行情开启，但需关注权益市场情绪短期对黑色系的影响。建议卖出看跌，赚取时间价值Theta。短线也可买入牛市价差，把握铁矿上行机会。**甲醇期权**，甲醇供需变动均不大，基本面缺乏方向指引，期价区间震荡运行，上方压力位关注2480。贸易商可利用卖出宽跨式策略进行动态的库存管理，赚取时间价值Theta。此外，单边低位多单谨慎持有，上方压力位关注2480。或可卖出看涨，构建备兑策略，增厚利润。**纯碱期权**，当前走势偏强，短期仍以反弹走势看待，操作上以短线偏多思路为主，中期做空仍需耐心等待，建议反弹逢高分批次卖看涨。风险偏好较低的投资者仍建议构建保护性看跌策略或熊市价差策略。

分析师：牛秋乐

执业编号：

F0268914 (从业) Z0002616 (投资咨询)

联系方式：niuqiule@foundersc.com

分析师：冯世佃

执业编号：

F3049858(从业) Z0015710(投资咨询)

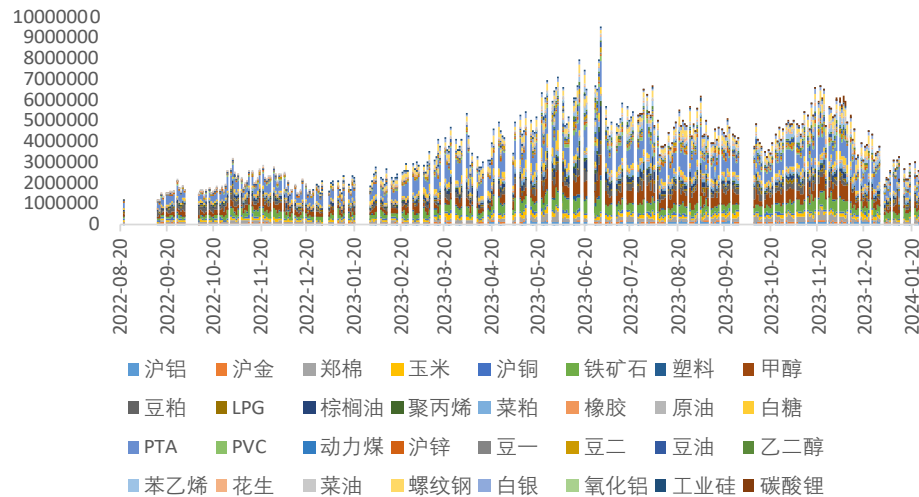
联系方式：

fengshidian@foundersc.com

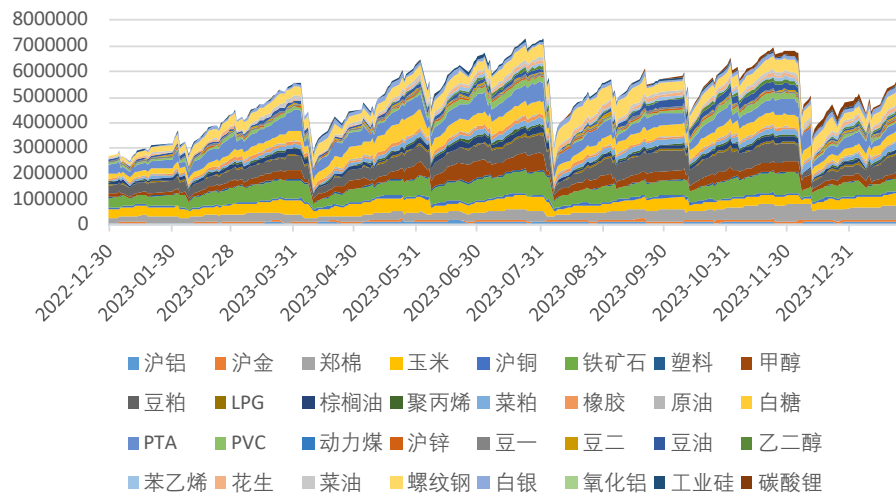


更多精彩内容请关注方正中期官方微信

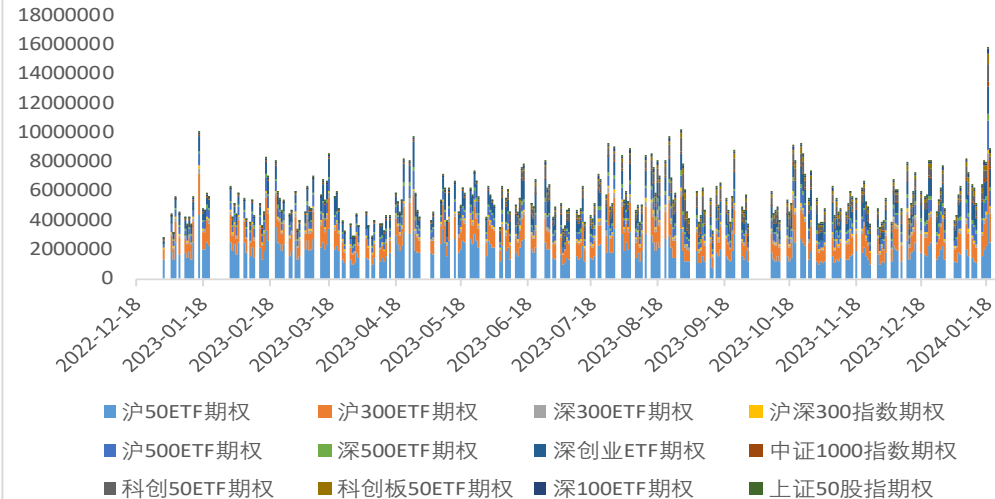
### 商品期权成交情况



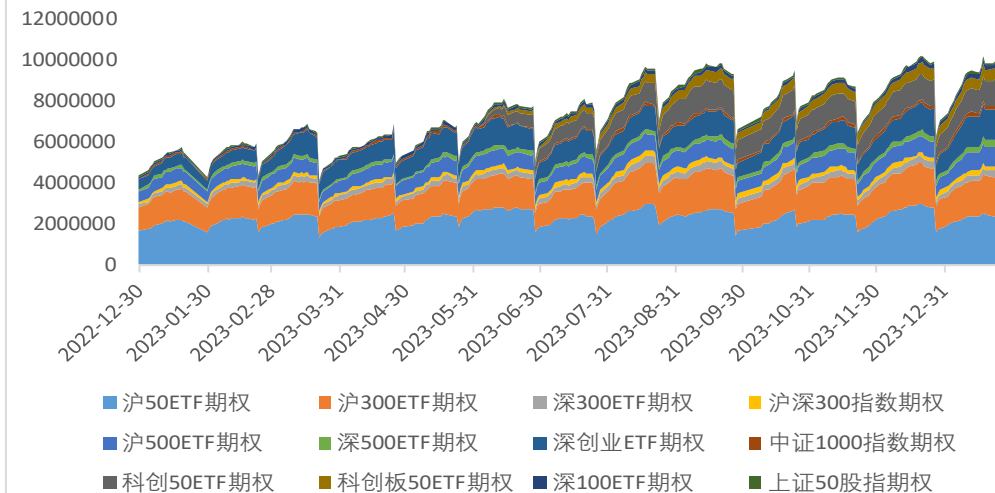
### 商品期权持仓情况



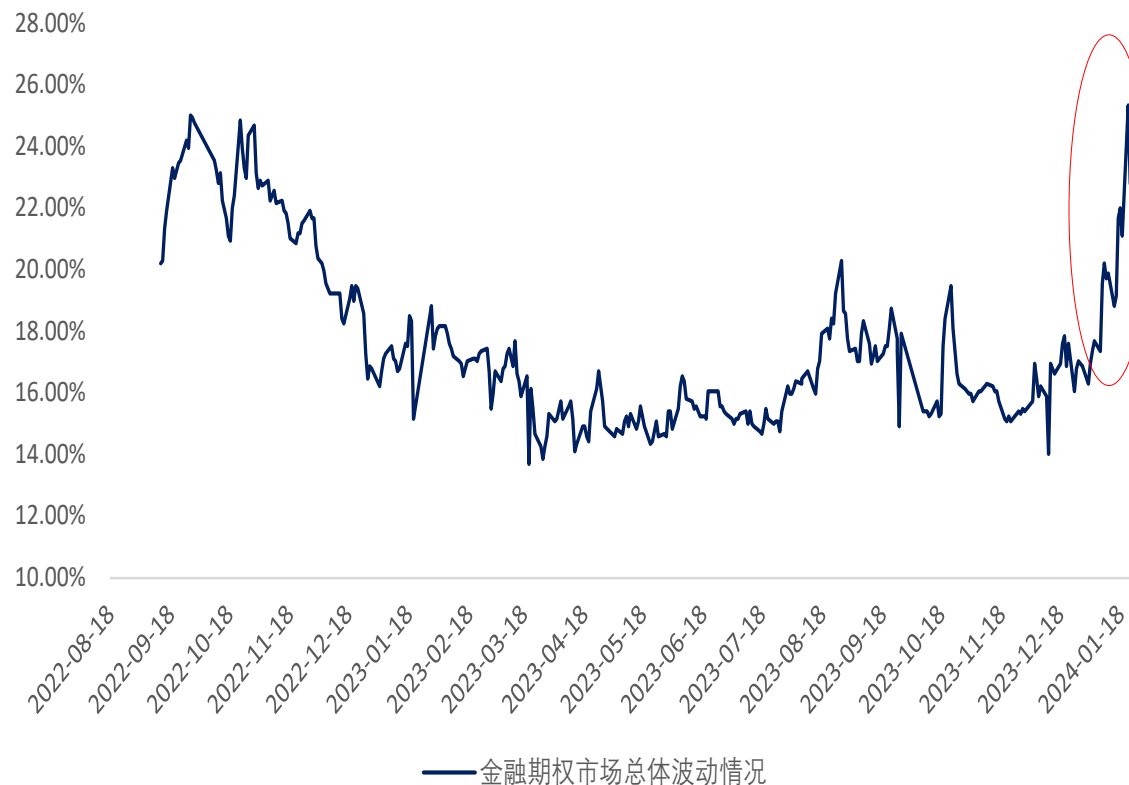
### 金融期权成交情况



### 金融期权持仓情况



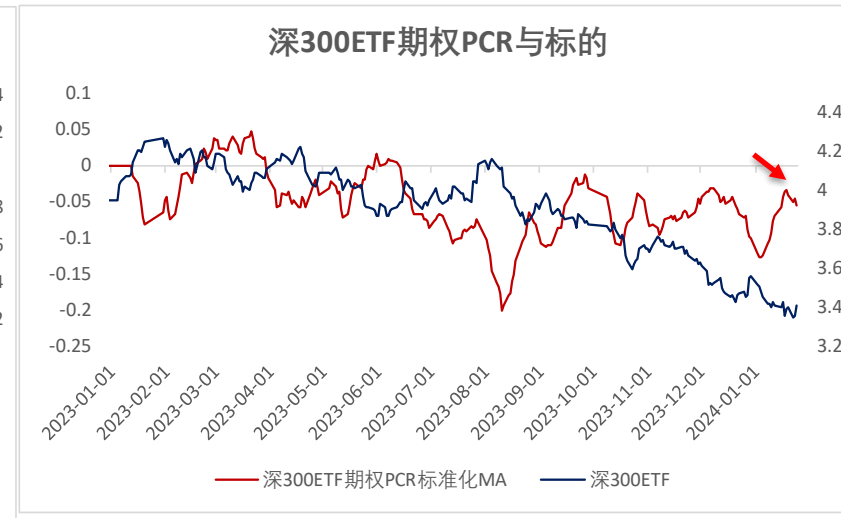
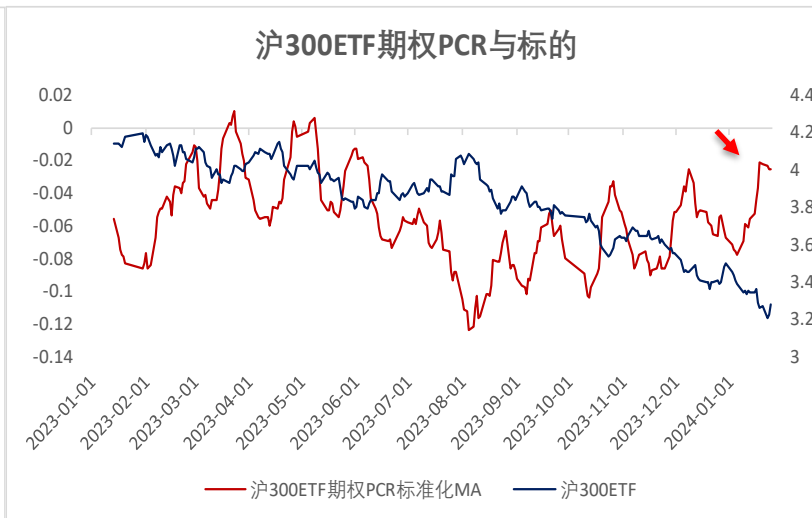
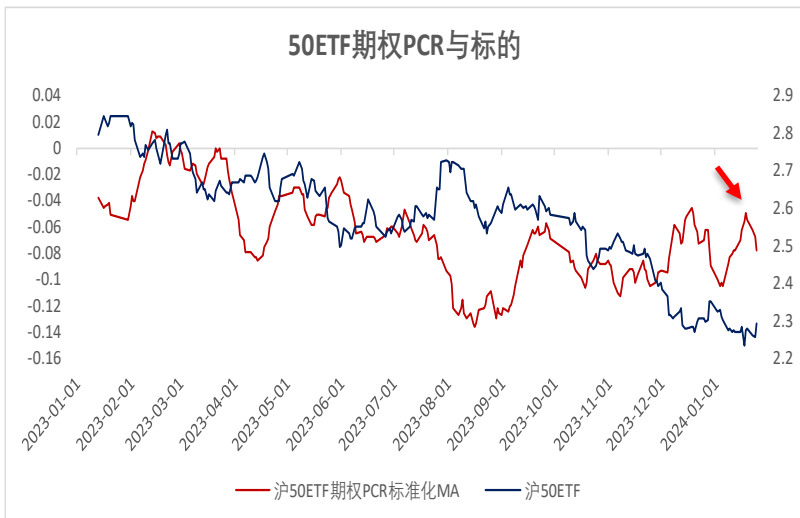
### 金融期权市场总体波动情况



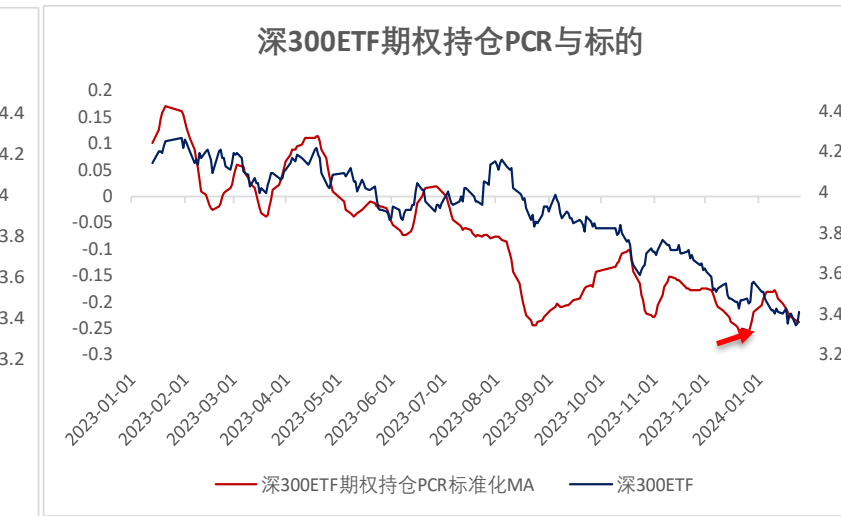
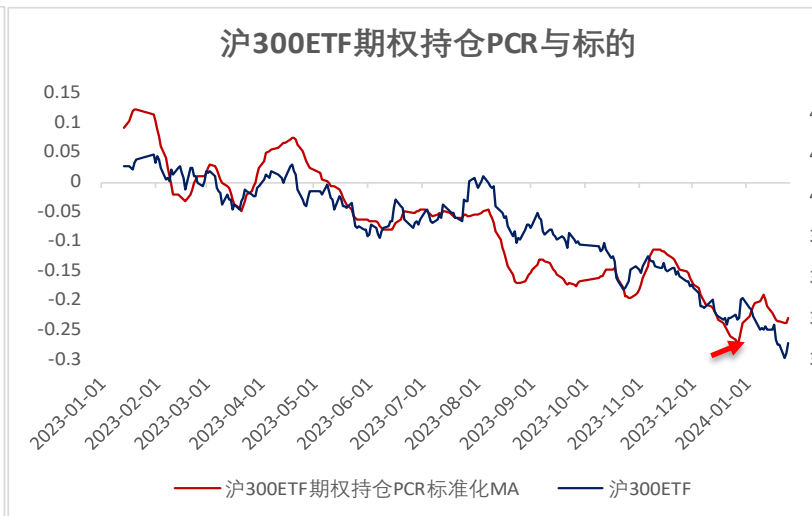
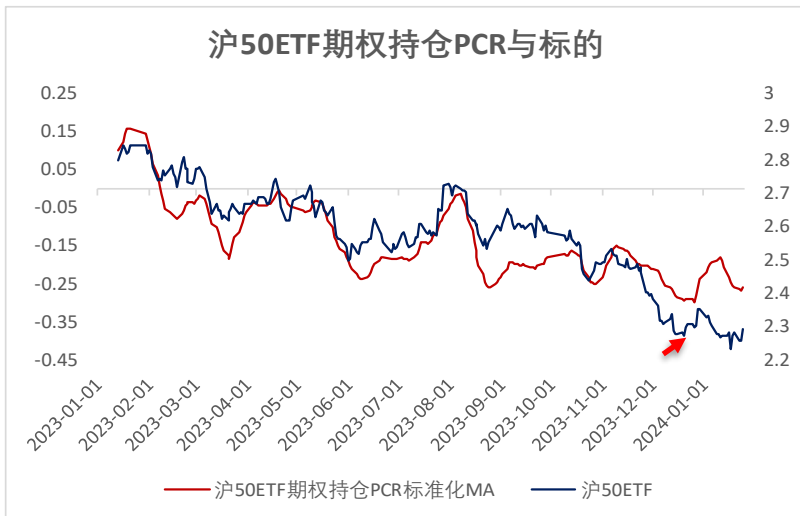
### 商品期权市场总体波动情况



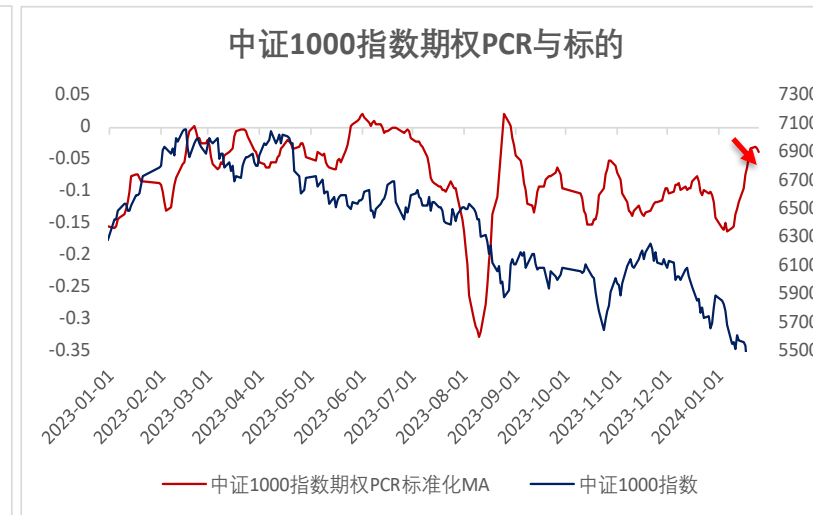
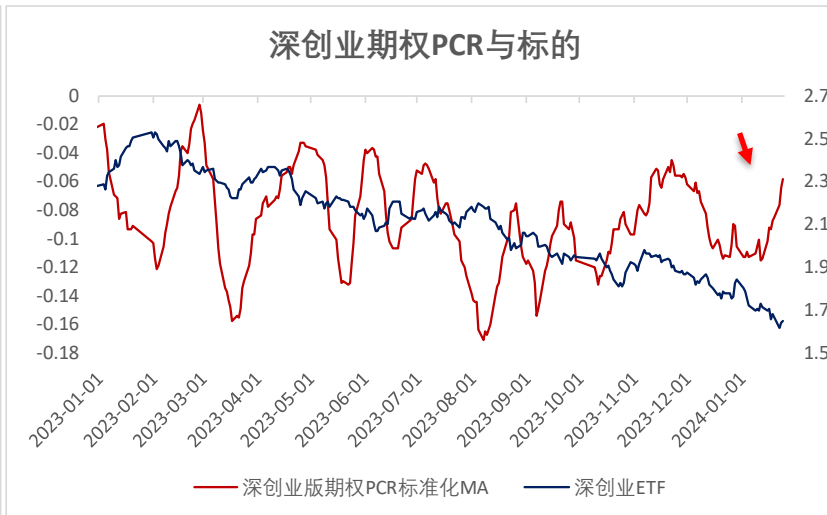
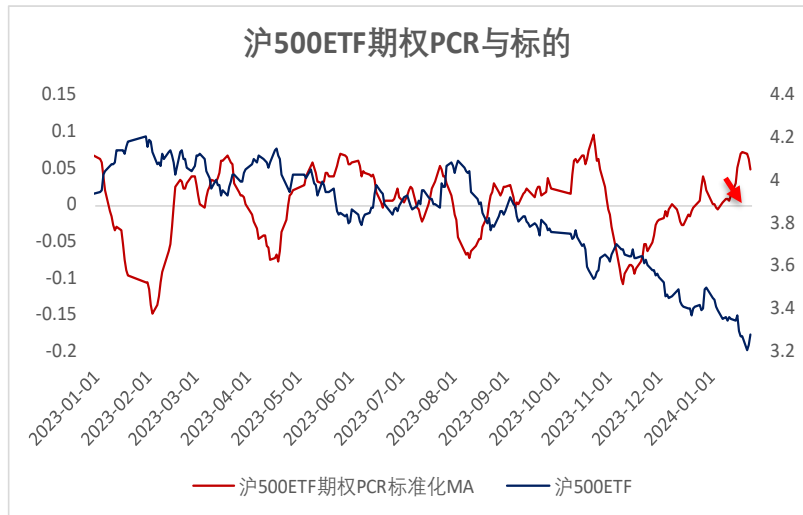
## 成交PCR与标的



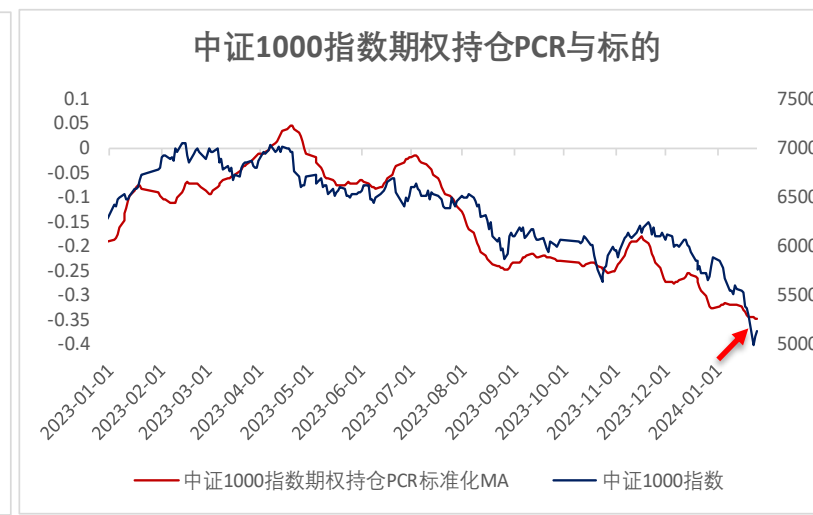
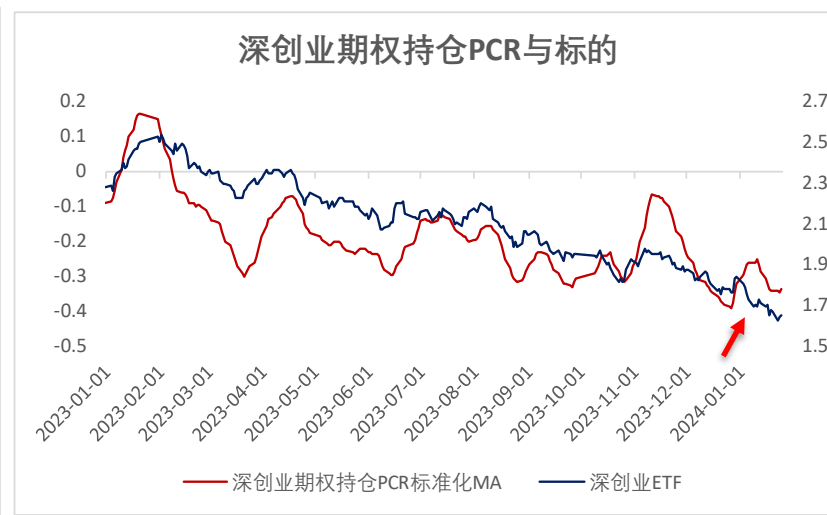
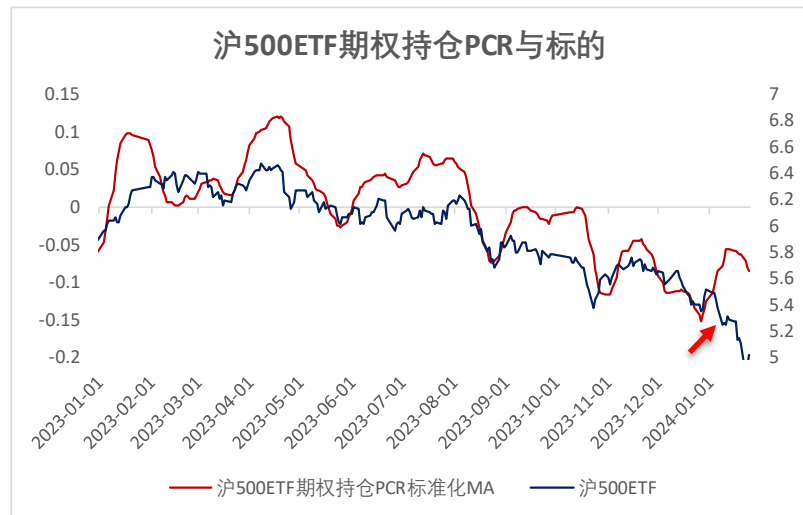
## 持仓PCR与标的



## 成交PCR与标的



## 持仓PCR与标的



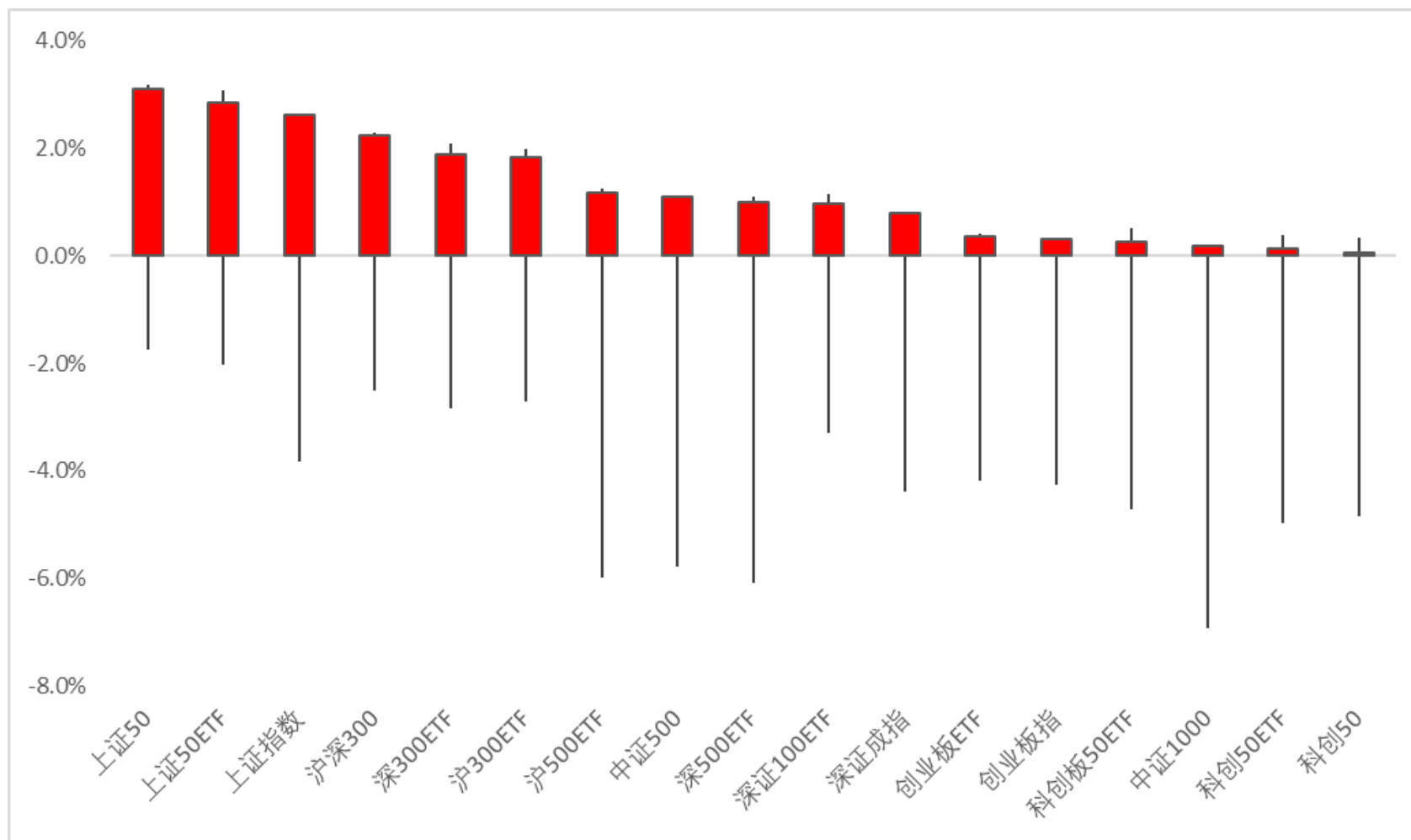
## 国内股市探底回升，期权隐波冲高回落

本周以来两市探底回升，市场波动加剧，量能也有所放大，市场整体情绪有所好转。在期权市场方面，期权市场活跃度增加，持仓有所减少。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波冲高回落，部分品种隐波仍在历史最高位附近，合成标的收平，期权市场整体情绪转暖。

操作策略上，市场情绪转暖，各标的波动加大，短线建议关注Gamma策略。另外，关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，沪指下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。

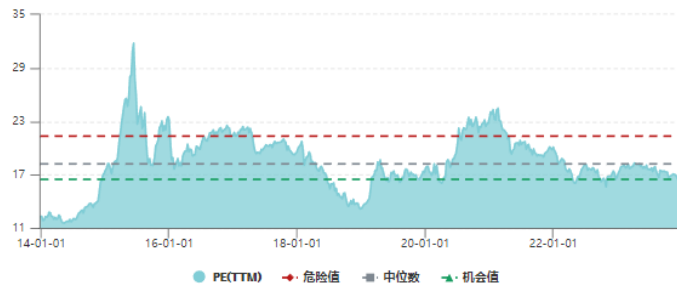
2024-01-24	期权名称	期权市场波动率情况					
		历史波动率	变化	分位点	加权IV	变化	分位点
上交所	50ETF期权	0.137	0.005	0.2675	0.1124	-0.0984	0.0628
	300ETF期权	0.1328	0.0051	0.3765	0.1323	-0.0962	0.0101
	500ETF期权	0.1679	0.0033	0.6626	0.1637	-0.1415	0.4954
	华夏科创50ETF期权	0.1921	0.0003	0.3642	0.2515	-0.1234	0.6687
	易方达科创50ETF期权	0.194	0.0001	0.3951	0.2579	-0.0722	0.7125
深交所	深300ETF期权	0.1301	0.0045	0.323	0.1147	-0.126	0.0121
	创业板ETF期权	0.21	0.0005	0.6214	0.1901	-0.1409	0.2644
	深500ETF期权	0.1769	0.0029	0.7325	0.1596	-0.2267	0.4894
	深100ETF期权	0.1724	0.0009	0.6008	0.1205	-0.1572	0.0182
中金所	沪深300股指期货期权	0.1318	0.0039	0.3148	0.1811	-0.0239	0.5315
	中证1000股指期货期权	0.2083	0.0022	0.7346	0.291	0.0004	0.9864
	上证50股指期货期权	0.1295	0.0045	0.2263	0.1773	-0.0116	0.5465

# 本周以来金融期权各标的涨跌幅

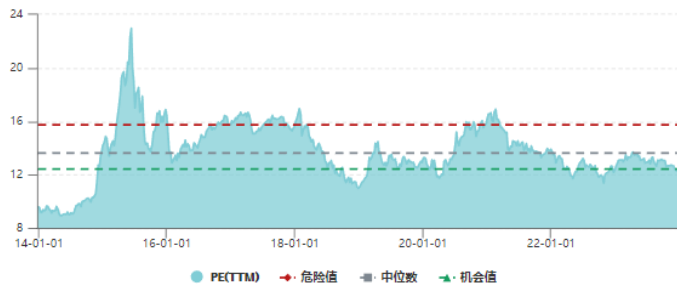


# 金融期权各标的的估值水平

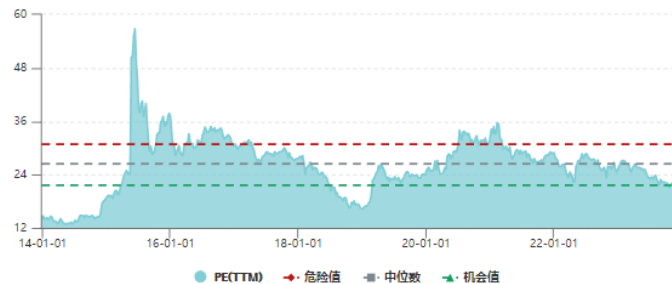
万得全A PE 16.27x 分位数 18.36%



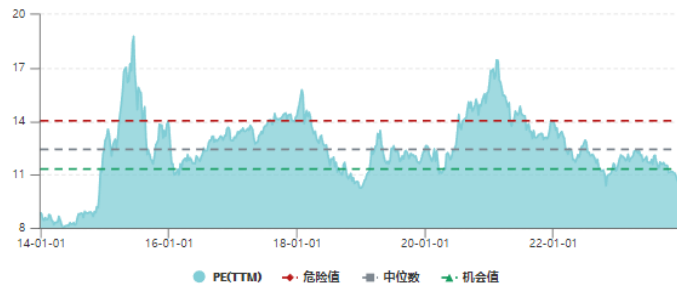
上证指数 PE 12.31x 分位数 18.55%



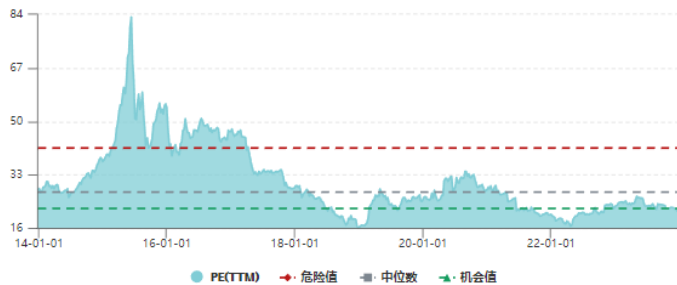
深证成指 PE 20.21x 分位数 17.58%



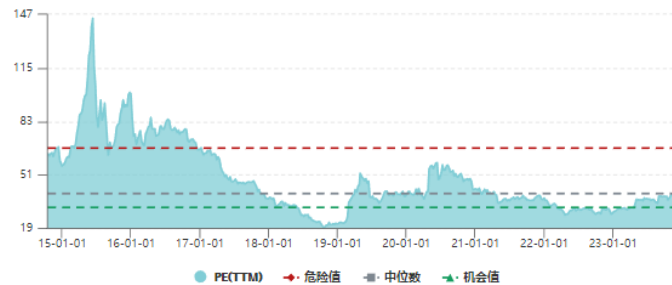
沪深300 PE 10.65x 分位数 11.91%



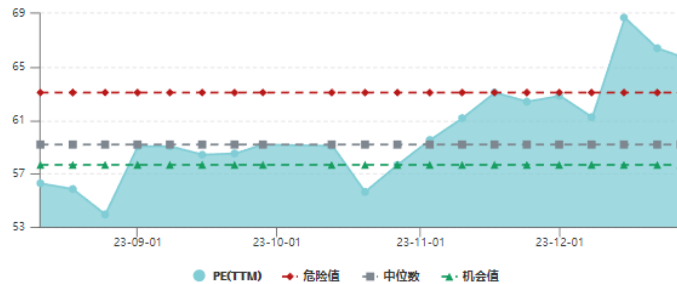
中证500 PE 21.32x 分位数 15.63%



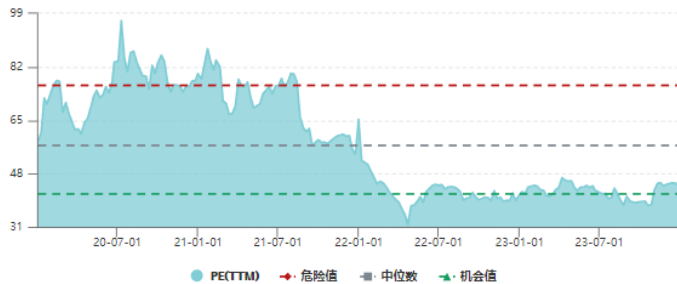
中证1000 PE 34.12x 分位数 25.11%



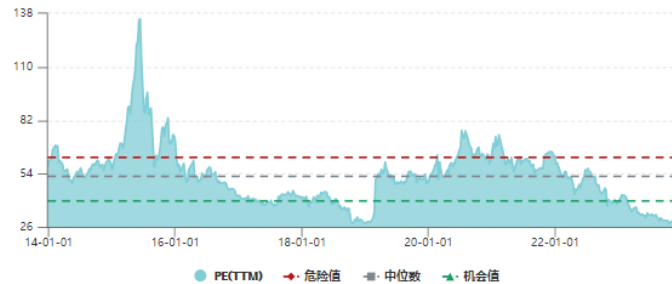
中证2000 PE 65.79x 分位数 89.47%



科创50 PE 44.15x 分位数 37.44%



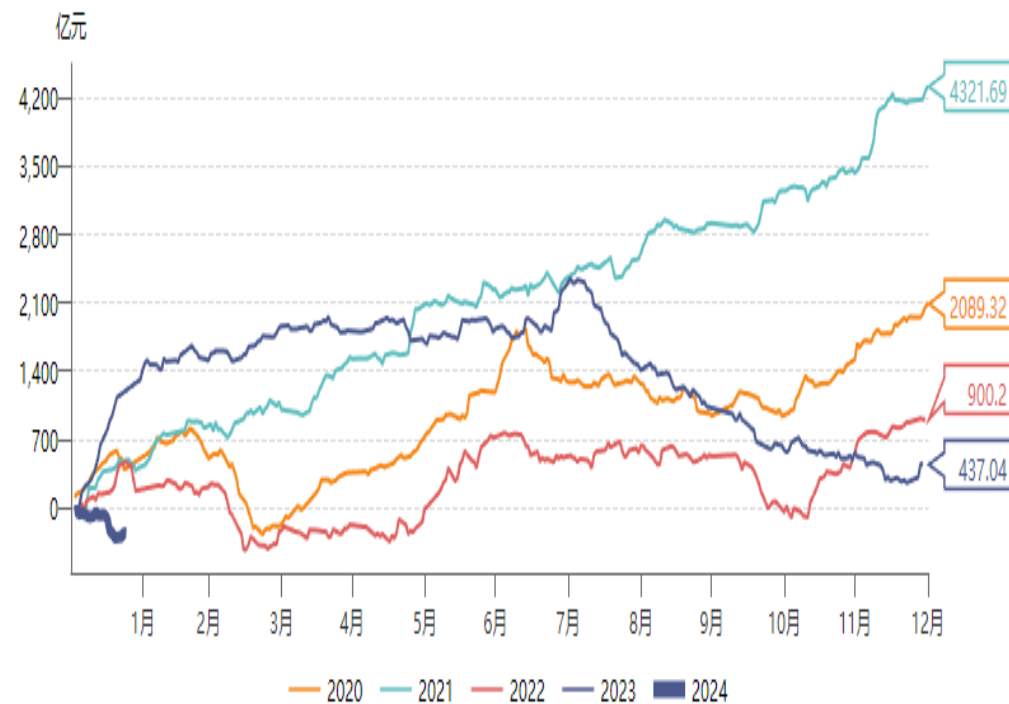
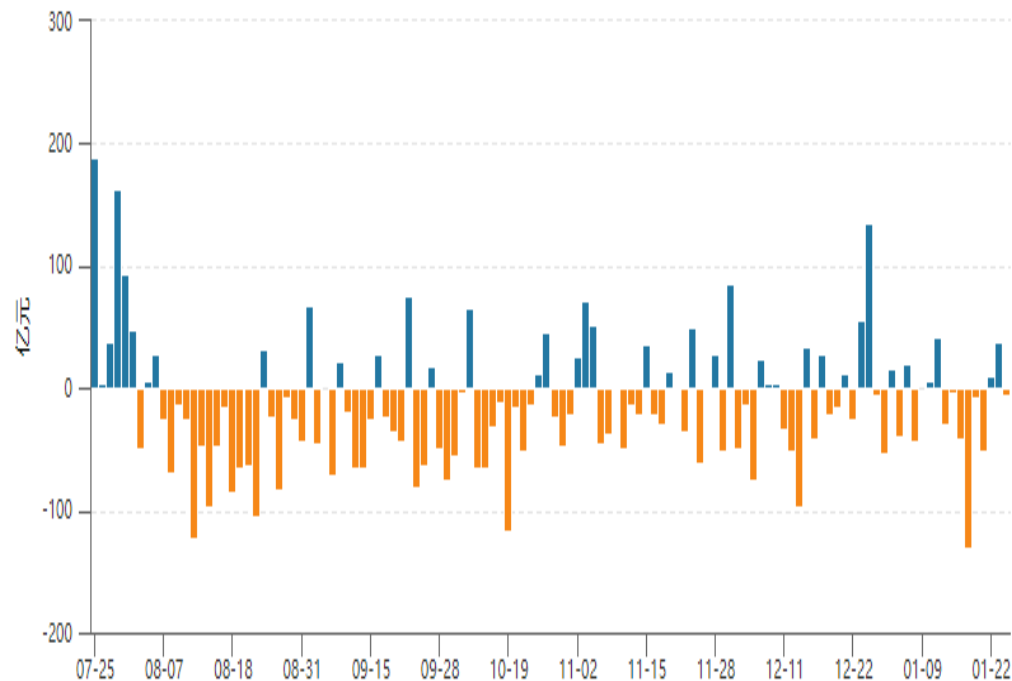
创业板指 PE 26.68x 分位数 0.00%



## 北向资金

More

近一日 -5.39 亿 近一周 -16.51 亿 近一月 -84.90 亿

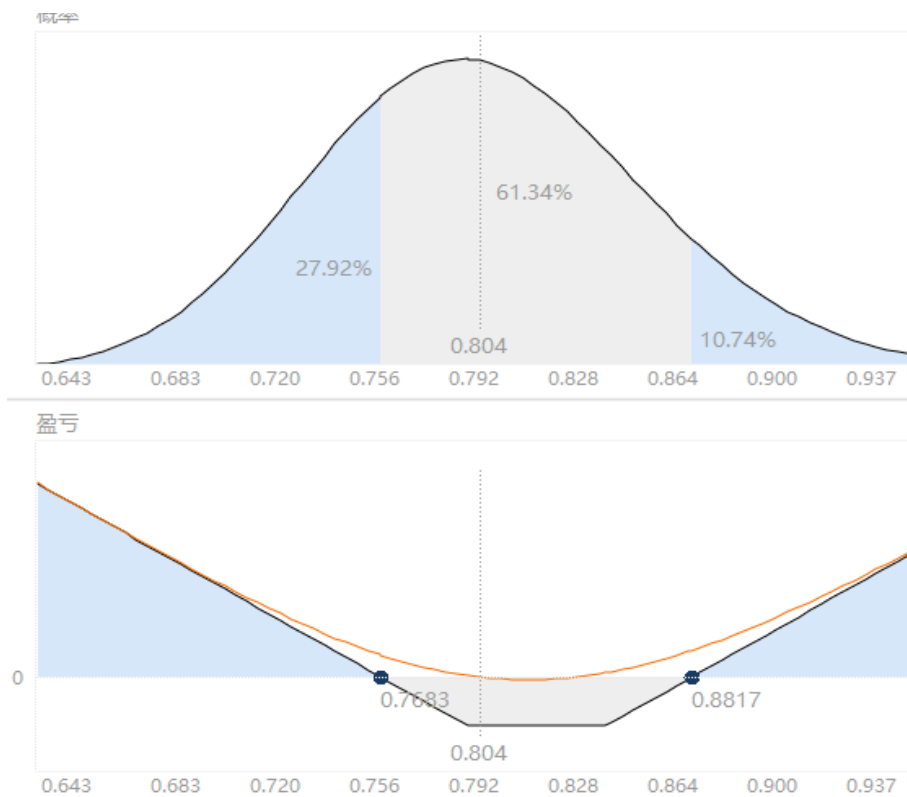


# 1、短线波动加大，关注买方机会

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	买	科创50购2月850	1	卖价	0.0096	0.0095	0.0096	29.38%	0.2562	4.9606	0.0007	-0.0006	10000
×	■	买	科创50沽2月800	1	卖价	0.0222	0.0220	0.0222	27.14%	-0.4598	6.6165	0.0009	-0.0006	10000

田加入标的    田保存策略    田加入组合管理

最大收益: +∞    最大亏损: -318.00    区间最大收益: 1,258.00    区间最大亏损: -318.00  
总Delta: -2,035.8345    总Gamma: 115,775.8071    总Vega: 15.8473    总Theta: -12.2297



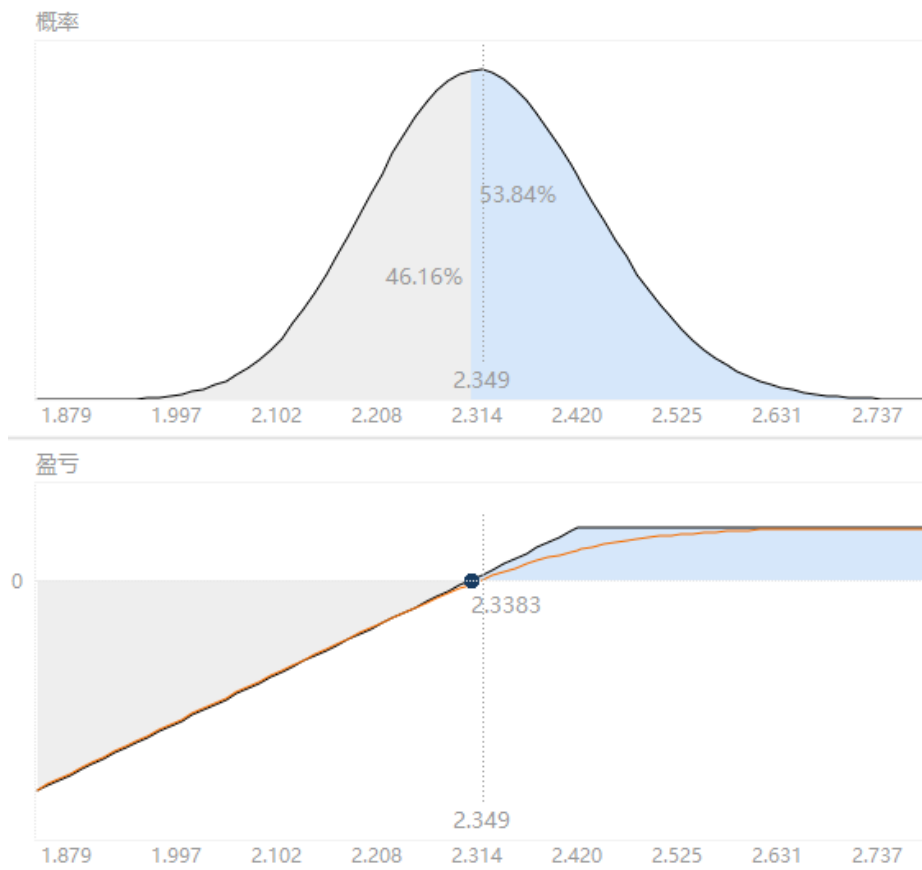
短线市场波动加大，可小仓位买入跨式或宽跨式策略。风险偏好较低的投资者可在此基础上卖出虚值期权，构建鹰式策略。

抄底搏反弹的、买入单腿策略的投资者，须注意隐波风险。

具体期权品种方面，可关注中证500、中证1000、科创50相关的期权。

## 2、备兑策略，降低持仓成本

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	卖	50ETF沽2月2450	1	买价	0.1131	0.1131	0.1136	18.51%	-0.7839	2.4414	0.0019	-0.0009	10000
			田 加入标的	田 保存策略		田 加入组合管理		最大收益: 1,132.00 最大亏损: -23,368.00 区间最大收益: 1,132.00 区间最大亏损: -4,584.00 总Delta: 7,845.6494 总Gamma: -24,367.1729 总Vega: -18,7891 总Theta: 9.6256						



沪指下方支撑强劲，因此市场未来可能会保持底部震荡为主。单边持续脉冲式上涨的概率较小，对于持有现货资产的投资者来说，建议考虑构建备兑策略以增加利润。

另外，还可利用合成多头代替现货多头，提高资金使用效率。

还可卖出浅深度实值看跌，替代备兑策略。

具体期权品种方面，可关注50、300、深100、创业板相关的期权。

### 3、战略性做多

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	卖	创业板ETF沽2月1650	1	买价	0.0400	0.0400	0.0403	28.04%	-0.4124	3.0180	0.0018	-0.0014	10000
×	■	卖	创业板ETF沽2月1600	1	买价	0.0225	0.0225	0.0226	28.44%	-0.2701	2.5294	0.0015	-0.0012	10000

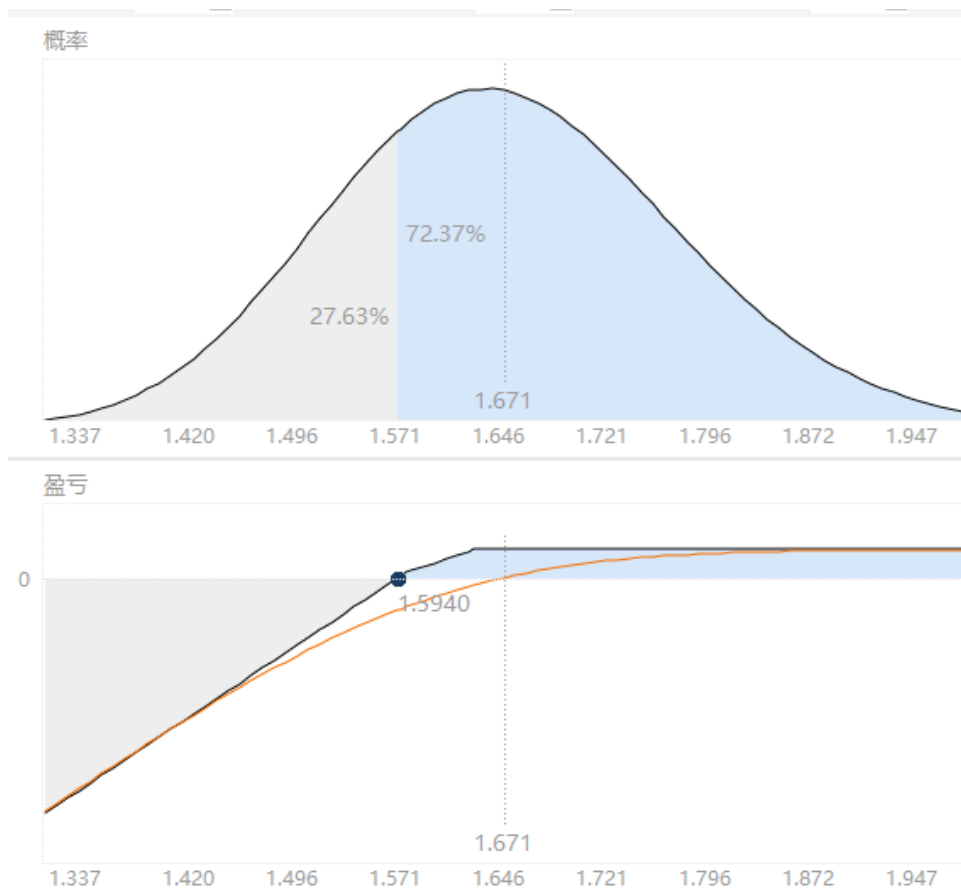
田 加入标的

田 保存策略

田 加入组合管理

最大收益: 625.00 最大亏损: -31,875.00 区间最大收益: 625.00 区间最大亏损: -5,139.00

总Delta: 6,822.6160 总Gamma: -55,456.0529 总Vega: -33.0434 总Theta: 25.6045



市场估值处于历史绝对低位，美联储降息临近，国内经济回暖，叠加利好政策频出。A股中长期向上趋势明显，未持仓或仓位较低的投资者，则可在回调之际分批次卖出看跌期权进行战略性做多。

具体期权品种方面，可关注50、300、深100、创业板相关的期权。

短线期权各标的波动有所减小，市场风险偏好回升。从中长期来看，随着国内经济回暖，国内品种方面，预计未来大概率也是以震荡抬升为主。海外宏观方面，美联储本轮加息或已结束。2024年或有3次降息，3月份迎来首次降息。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。

**多头趋势品种：棉花、苯乙烯、乙二醇、塑料、短纤**

**空头趋势品种：白银、橡胶**

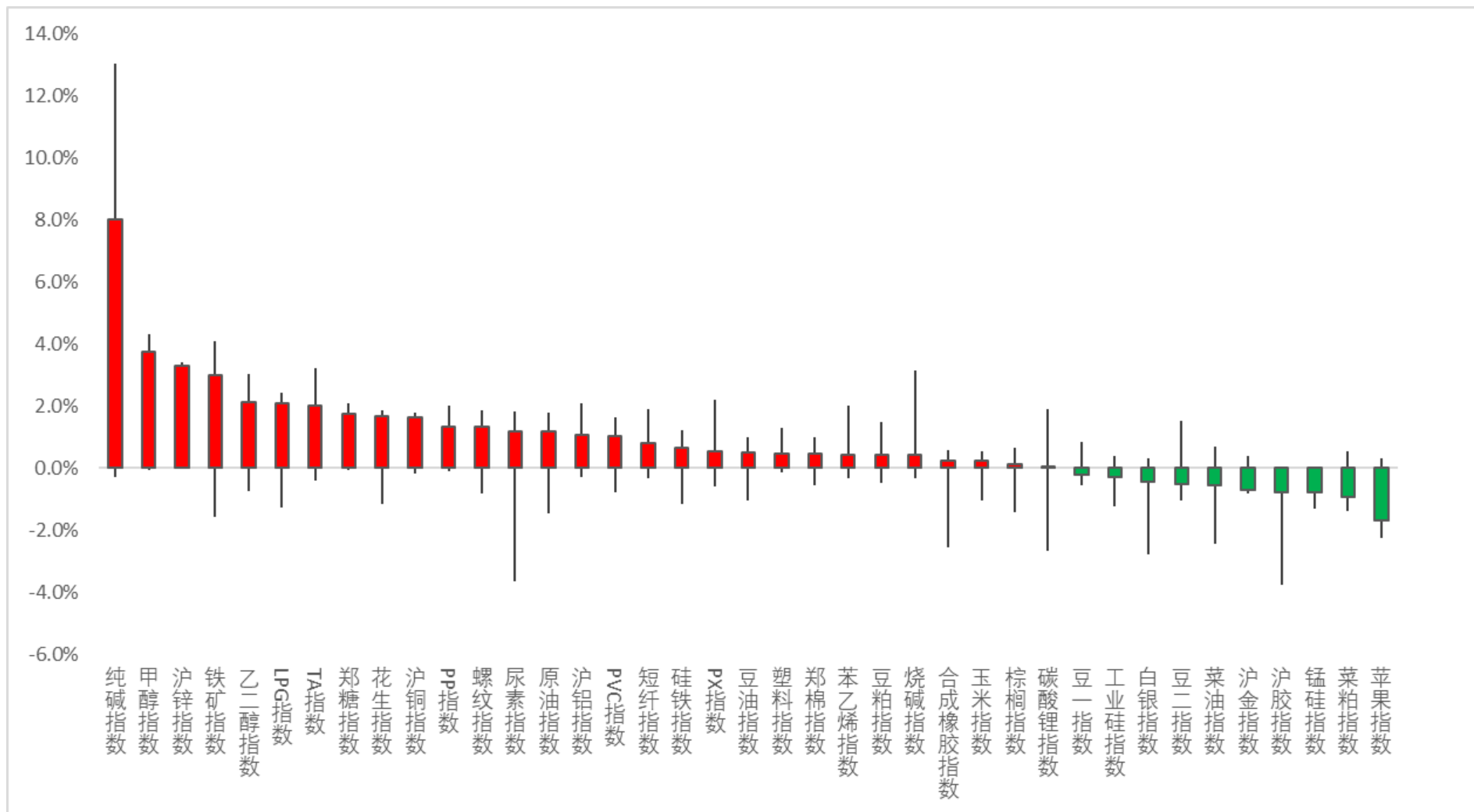
**空头趋势或反转品种：豆一、碳酸锂、豆粕、尿素**

**今日日内高波动品种有：铝、尿素、锌、纯碱**

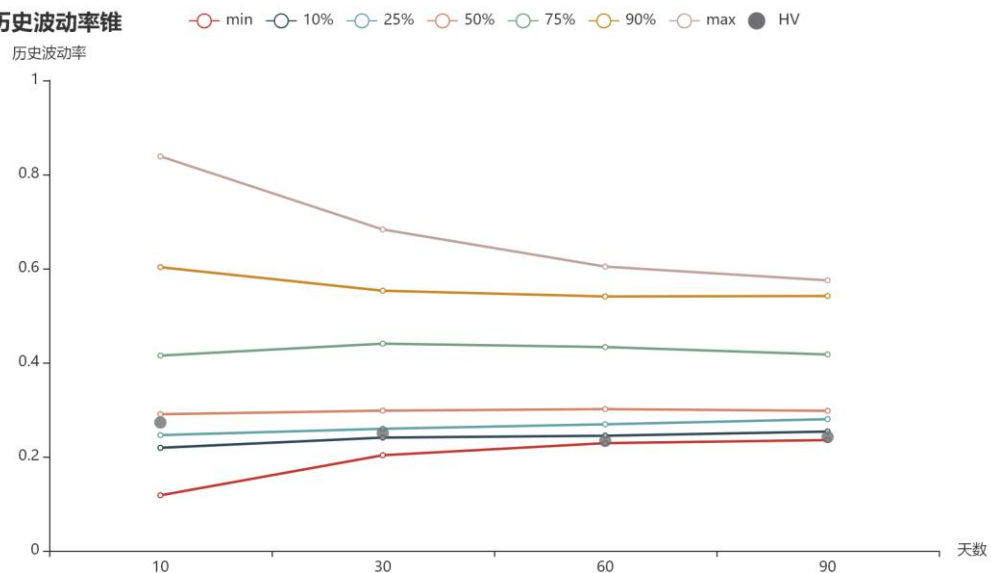
**近期间高波动品种有：纯碱、乙二醇、锌、铝、白银、橡胶、苹果**

2024-01-24	期权名称	历史波动率	期权市场波动率情况				
			变化	分位点	加权IV	变化	分位点
大商所	豆粕期权	0.1482	-0.0027	0.1399	0.1931	-0.018	0.4867
	玉米期权	0.1079	0.0003	0.642	0.1232	-0.001	0.4575
	铁矿石期权	0.2335	0.002	0.1523	0.2548	-0.018	0.0478
	LPG期权	0.2492	-0.0002	0.2654	0.3265	-0.027	0.4323
	聚丙烯期权	0.1071		0.2263	0.1291	0.0007	0.0092
	塑料期权	0.1028	-0.0002	0.1399	0.1302	-0.000	0.0265
	PVC期权	0.1342	0.0003	0.1523	0.179	-0.001	0.1015
	棕榈油期权	0.1847	-0.0044	0.1255	0.1937	-0.009	0.0142
	豆一期权	0.0895	-0.0004	0.1255	0.1207	-0.013	0.1114
	豆二期权	0.1728	-0.0019	0.2263	0.181	-0.002	0.2117
	豆油期权	0.1497	-0.0011	0.1255	0.1759	-0.009	0.0557
	乙二醇期权	0.1932	0.0003	0.5185	0.2154	0.0008	0.8563
苯乙烯期权	0.1962	-0.0005	0.2942	0.2507	0.0001	0.4425	
郑商所	白糖期权	0.1175	-0.001	0.6811	0.1481	-0.006	0.3954
	棉花期权	0.1253	-0.0076	0.1276	0.1572	-0.003	0.0791
	PTA期权	0.1704	0.0007	0.144	0.1679	0.0008	0.027
	甲醇期权	0.1946	0.0003	0.2963	0.2025	-0.003	0.0551
	菜籽粕期权	0.2061	-0.0077	0.2675	0.2679	-0.001	0.6049
	花生期权	0.1265	-0.0014	0.2572	0.1834	0.00	0.2667
	菜油期权	0.1658	0.002	0.1358	0.2199	0.0104	0.3275
	PX期权	0.1619	0.0008	0.7586	0.22	0.0005	0.4419
	烧碱期权	0.2077	-0.0007	0.7701	0.2991	-0.0	0.6163
	尿素期权	0.2438	0.0005	0.3704	0.3062	0.0103	0.4348
	短纤期权	0.1251	0.0009	0.1564	0.1504	-0.001	0.5652
	硅铁期权	0.1417	0.0001	0.1605	0.1896	-0.015	0.3623
上期所	纯碱期权	0.4596	-0.0006	0.856	0.5452	-0.002	0.7681
	苹果期权	0.1943		0.3827	0.2089	-0.003	0.2609
	锰硅期权	0.1143	-0.0017	0.1255	0.1343	-0.041	0.058
	铜期权	0.0642	0.0004	0.1276	0.1343	-0.003	0.1644
	橡胶期权	0.1622	0.0008	0.321	0.2153	-0.009	0.1138
	黄金期权	0.0768		0.2366	0.1571	0.0101	0.3266
	铝期权	0.1069	0.0009	0.2181	0.2042	0.0502	0.5107
	锌期权	0.136	0.004	0.1461	0.2183	0.0103	0.4228
	原油期权	0.3285	-0.0016	0.4218	0.3374	-0.003	0.2441
	白银期权	0.1894	0.0003	0.3889	0.2538	0.00	0.7045
	螺纹钢期权	0.1418	0.0003	0.1728	0.1471	0.0001	0.0871
	合成橡胶期权	0.2039	0.0007	0.5328	0.4301	0.0003	0.9917
广期所	工业硅期权	0.1567	-0.0002	0.2368	0.2011	-0.003	0.2528
	碳酸锂期权	0.4996	-0.0007	0.811	0.5342	0.008	0.724

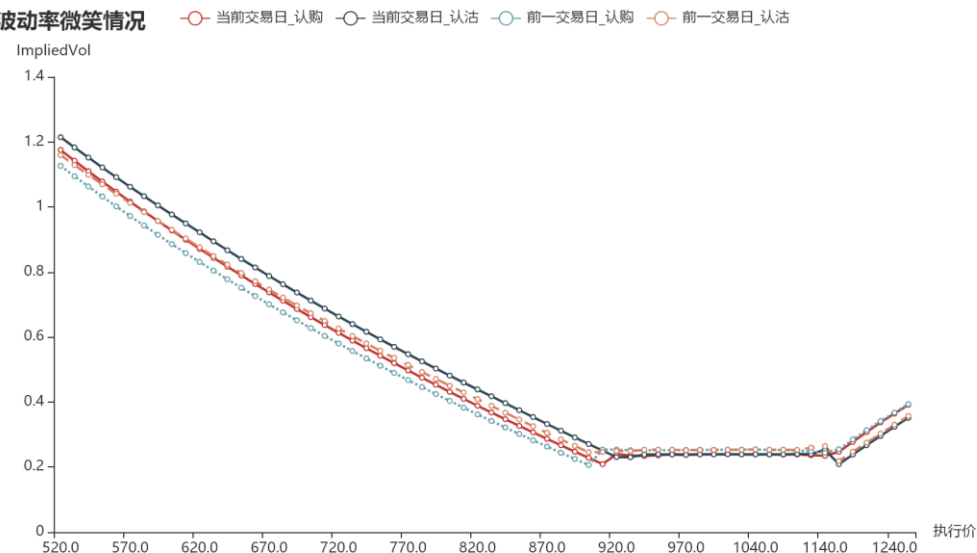
# 本周以来商品期权标的涨跌幅



### 滚动历史波动率锥



### 期权波动率微笑情况



**标的走势：**外矿发运出现明显下降，铁水产量止跌回升，随着铁矿石价格的下降，下游节前备货需求有望释放，港口库存预计将再度进入去化模式。铁矿石节前补库行情开启，但需关注权益市场情绪短期对黑色系的影响。随着05合约贴水扩大，中期来看下游可尝试加大买保的比例。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率25%左右，期权隐含波动率高于历史波动率，处于铁矿期权上市以来均值附近。

# 铁矿石期权：市场情绪回暖，铁矿仍有上行空间



删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	卖	铁矿石2405P980	1	买价	40.1	40.1	40.7	27.41%	-0.4309	0.0033	1.6838	-0.5094	100
×	■	买	铁矿石2405C1000	1	卖价	42.2	41.8	42.2	26.38%	0.4966	0.0035	1.7084	-0.4973	100
×	■	卖	铁矿石2405C1040	1	买价	25.5	25.5	25.9	26.12%	0.3610	0.0033	1.6053	-0.4632	100

 加入标的

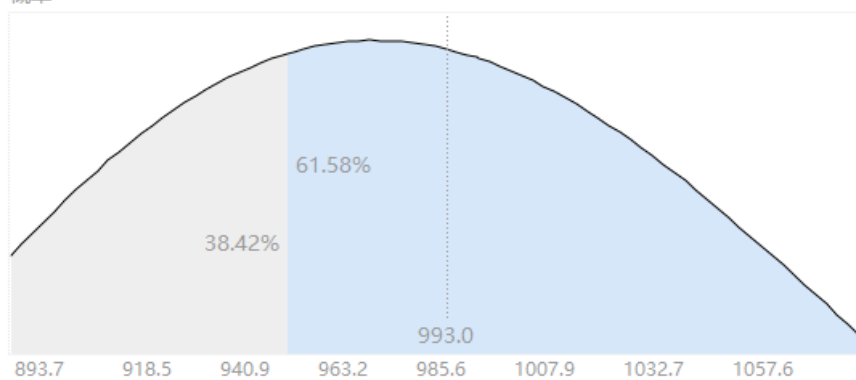
 保存策略

 加入组合管理

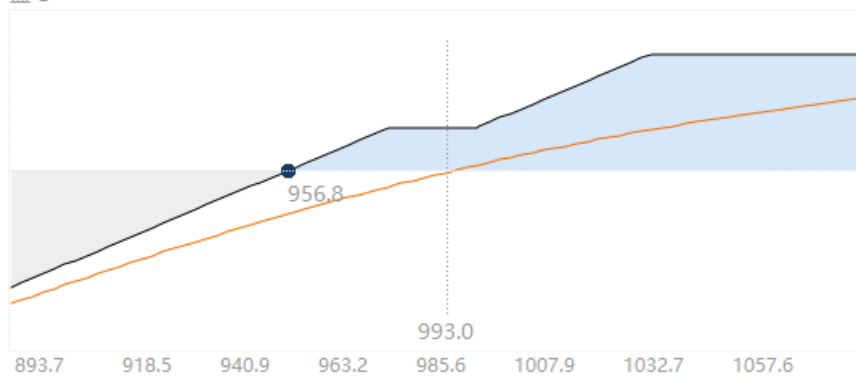
最大收益: 6,340.00 最大亏损: -95,660.00 区间最大收益: 6,340.00 区间最大亏损: -6,290.00

总Delta: 56.6941 总Gamma: -0.3158 总Vega: -157.4494 总Theta: 47.6630

概率



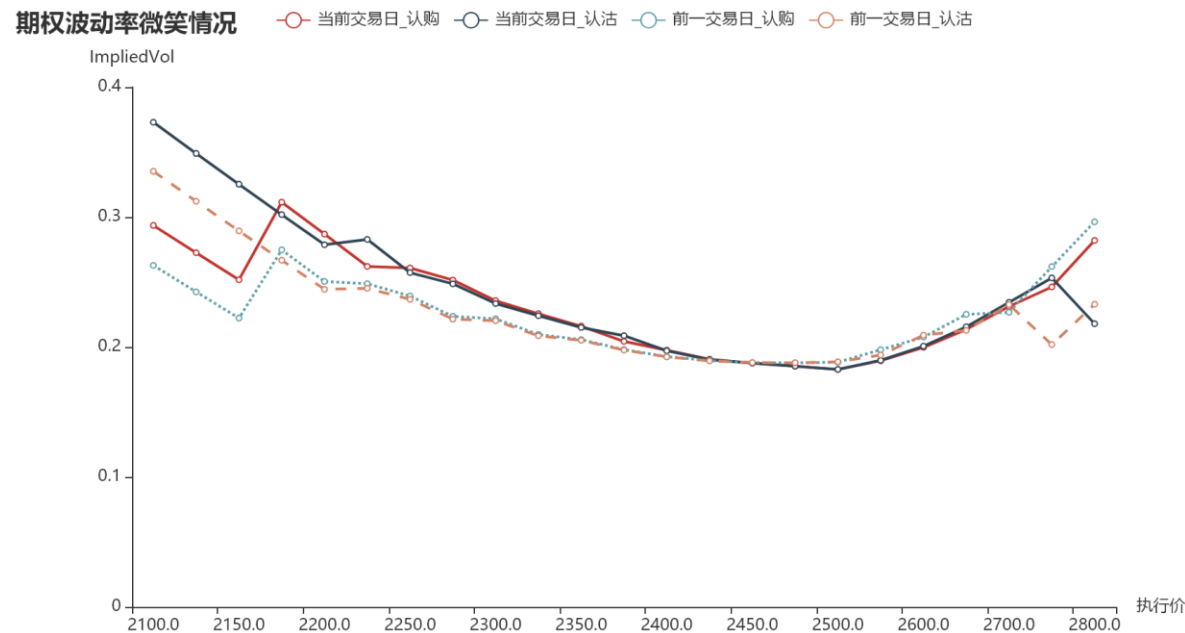
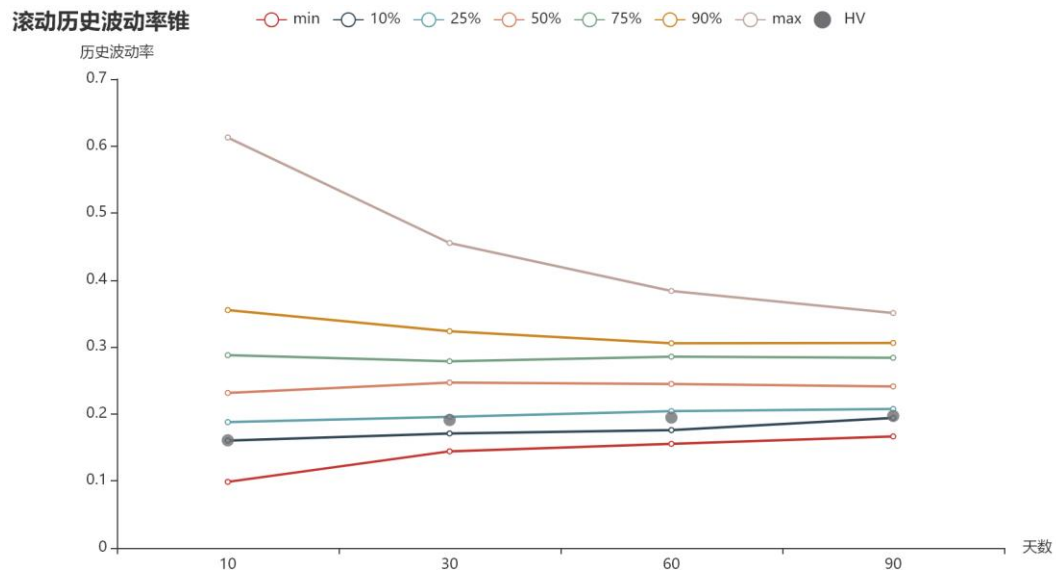
盈亏



**一、卖出看跌。**铁矿石节前补库行情开启，但需关注权益市场情绪短期对黑色系的影响。建议卖出看跌，赚取时间价值Theta。

**二、牛市价差。**短线也可买入牛市价差，把握铁矿上行机会。

# 甲醇期权：基本面变动有限，甲醇或延续区间震荡



**标的走势：**成本支撑乏力，甲醇货源供应稳定，下游刚需补货为主，随着进口船货抵港卸货，港口库存或继续回升。甲醇供需变动均不大，基本面缺乏方向指引，期价区间震荡运行，低位多单谨慎持有，上方压力位关注2480。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率在20%左右，期权隐含波动率高于历史波动率，处于甲醇期权上市以来均值附近。

# 甲醇期权：基本面变动有限，甲醇或延续区间震荡



# 甲醇期权：基本面变动有限，甲醇或延续区间震荡

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	卖	甲醇2405P2400	1	买价	68.0	68.0	69.5	20.87%	-0.4043	0.0017	4.1736	-0.9206	10
×	■	卖	甲醇2405C2475	1	买价	75.5	75.5	77.0	20.97%	0.4627	0.0017	4.2787	-0.9480	10

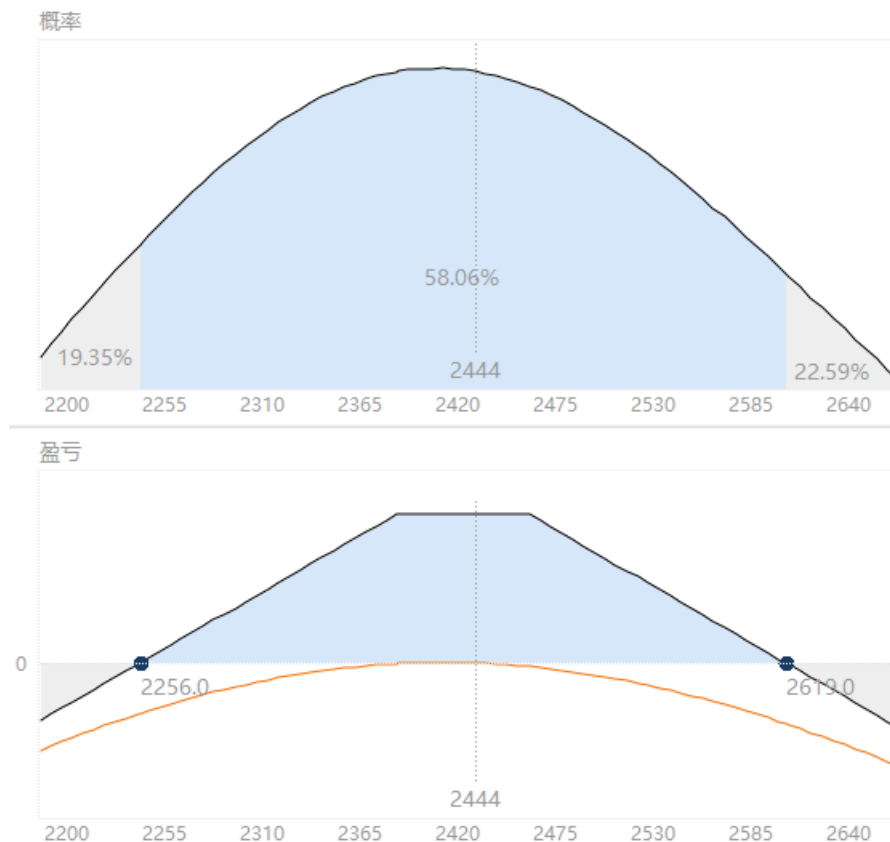
田 加入标的

田 保存策略

田 加入组合管理

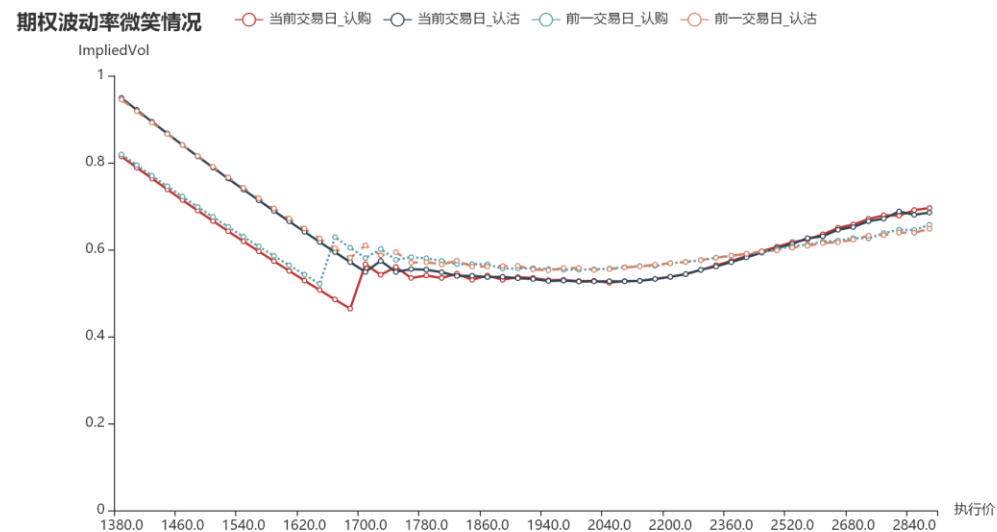
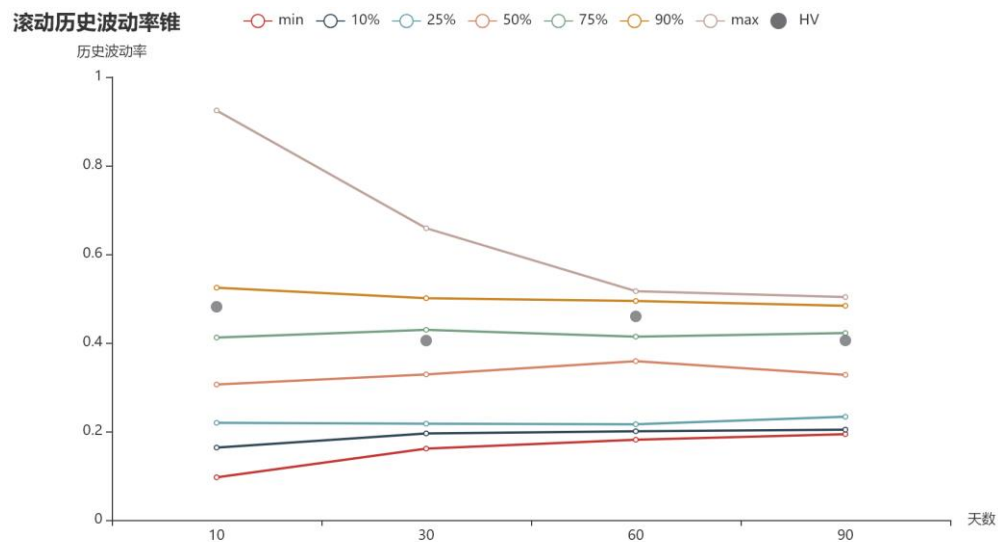
最大收益: 1,435.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 1,435.00 区间最大亏损: -710.00

总Delta: -0.6354 总Gamma: -0.0347 总Vega: -84.2237 总Theta: 18.7438



**一、卖出宽跨式。** 甲醇供需变动均不大，基本面缺乏方向指引，期价区间震荡运行，上方压力位关注2480。贸易商可利用卖出宽跨式策略进行动态的库存管理，赚取时间价值Theta。

**二、备兑策略。** 此外，单边低位多单谨慎持有，上方压力位关注2480。或可卖出看涨，构建备兑策略，增厚利润。



**标的走势：**从基本面来看，近期部分碱厂开始封单，叠加春节前夕，贸易商有所补库，对现货价格有一定的支撑，多因素综合驱动今日期价的上涨。从基本面角度来看，近期新增检修计划不多，行业整体开工负荷略提，纯碱周度产量超过70万吨，货源供应量增加，叠加库存增加，纯碱上行驱动偏弱。

从盘面走势上看，当前走势偏强，短期仍以反弹走势看待，操作上以短线偏多思路为主，中期做空仍需耐心等待。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率25%左右，期权隐含波动率高于历史波动率，处于纯碱期权上市以来相对高位。

# 纯碱期权：短线反弹，上行驱动偏弱



# 纯碱期权：短线反弹，上行驱动偏弱

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
×	■	卖	纯碱2405C2120	1	买价	166.5	166.5	168.5	46.41%	0.5298	0.0009	3.6905	-1.8156	20
×	■	买	纯碱2405P2040	1	卖价	134.5	133.0	134.5	45.72%	-0.3921	0.0009	3.5775	-1.7287	20
×	■	卖	纯碱2405P1980	1	买价	105.0	105.0	107.0	45.34%	-0.3370	0.0009	3.3993	-1.6295	20

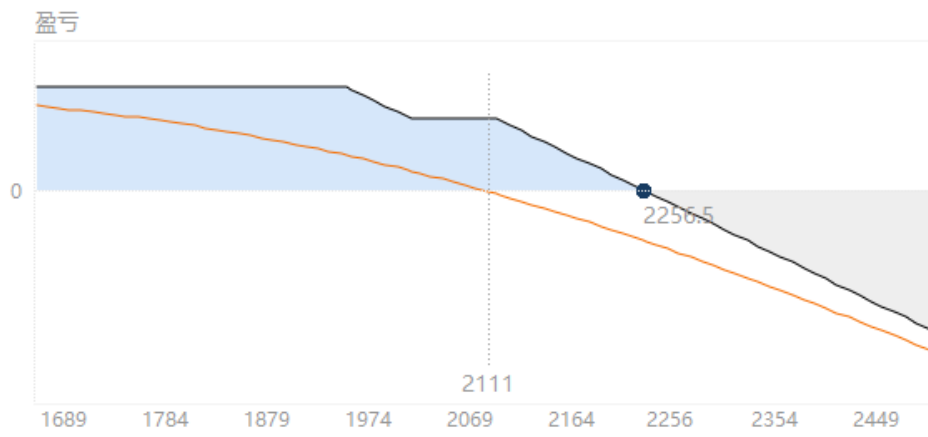
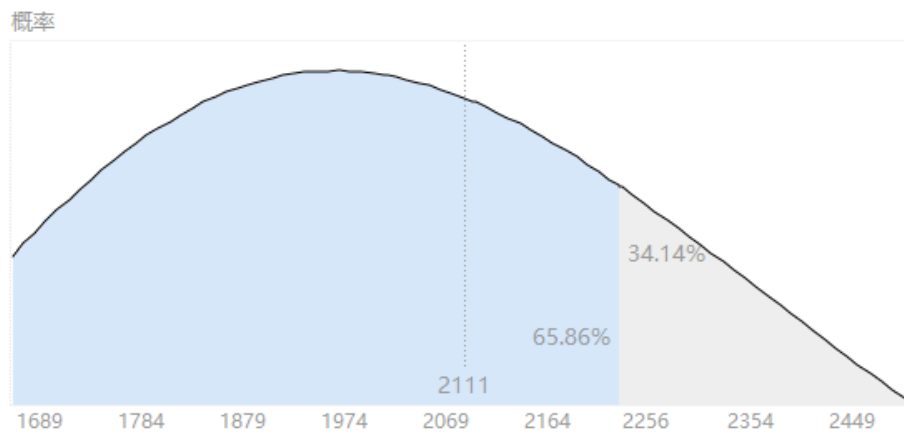
田 加入标的

田 保存策略

田 加入组合管理

最大收益: 3,940.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 3,940.00 区间最大亏损: -5,548.00

总Delta: -11.7540 总Gamma: -0.0176 总Vega: -70.1242 总Theta: 34.3569



**一、卖看涨。**当前走势偏强，短期仍以反弹走势看待，操作上以短线偏多思路为主，中期做空仍需耐心等待，建议反弹逢高分批次卖看涨。

**二、保护性看跌。**风险偏好较低的投资者仍建议构建保护性看跌策略或熊市价差策略。

我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢谢!

**方正中期期货有限公司**

北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层 100026

22/F Taikang Financial Tower, Building 1, 38# East 3rd Ring North Road, Chaoyang District, Beijing, P.R.China 100026