

股指期权首迎到期，I02002 完美谢幕

—— 曹柏杨 (Z0012931)

沪深 300 股指期权自 2019 年 12 月 23 日上市以来，总计运行 38 个交易日，期权日均成交为 3.23 万手，其中，看涨期权日均成交为 1.80 万手，看跌期权日均成交为 1.43 万手；期权日均持仓为 5.07 万手，其中，看涨期权日均持仓为 2.80 万手，看跌期权日均持仓为 2.27 万手。从上市以来成交持仓情况来看，春节后，伴随市场的连续上涨行情，股指期权成交量显著提升。

图 1：沪深 300 股指期权上市以来成交情况

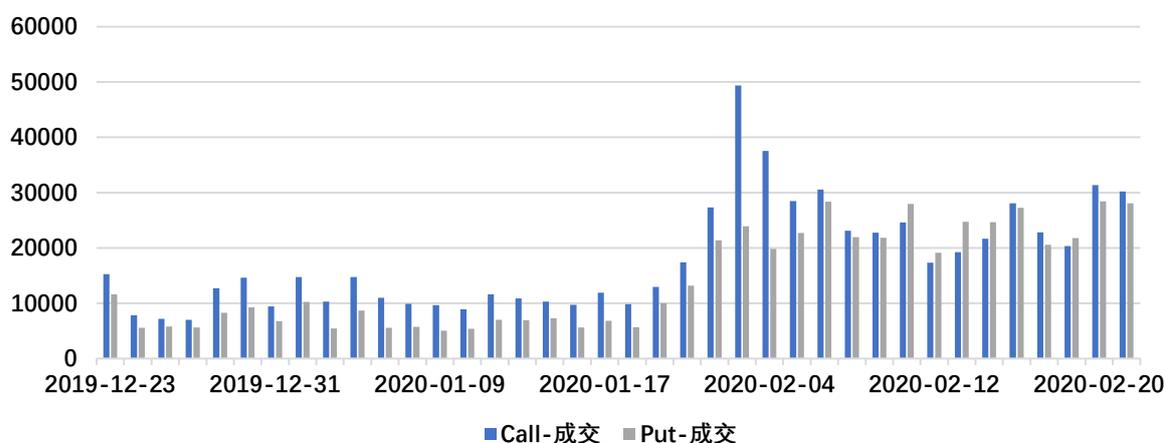
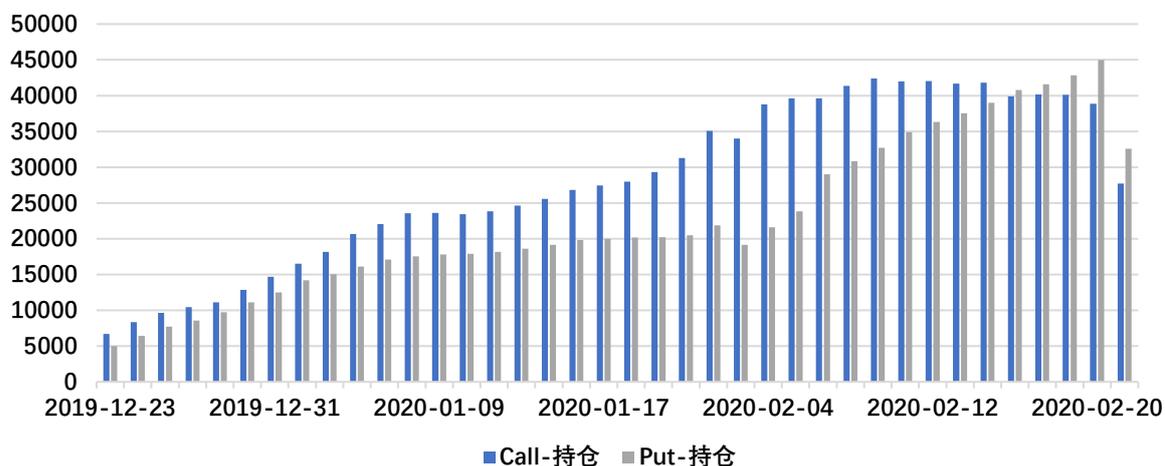


图 2：沪深 300 股指期权上市以来持仓情况



随着本月第三个周五的到来，在股指期货 2 月合约迎来到期的同时，I02002 系列期权今日也迎来到期，这是沪深 300 股指期权上市以来的首次到期，同时，也是我国场内期权市场的首次进行现金交割的期权到期。相比于 50ETF 期权及两支沪深 300ETF 期权的到期现券交割而言，沪深 300 股指期权的到期现金交割具有诸多优势，其中最为重要的，即是避免了实物转移的时间差，从而规避了隔夜风险。回头看一眼上月 50ETF 期权到期的“行权—交收

一处理持仓”你就会明白，隔夜风险，有时可能隔了整整一个长假。

言归正传，回到今日市场来看，沪深 300 指数日内冲高回落，最高触及 4188.44，收于 4149.49，演绎了一段过山车行情。对于尝试“末日轮”交易的朋友而言，I02002 看涨期权合约的表现，也完美的告诉了大家“末日轮”交易中及时止盈离场的重要性。

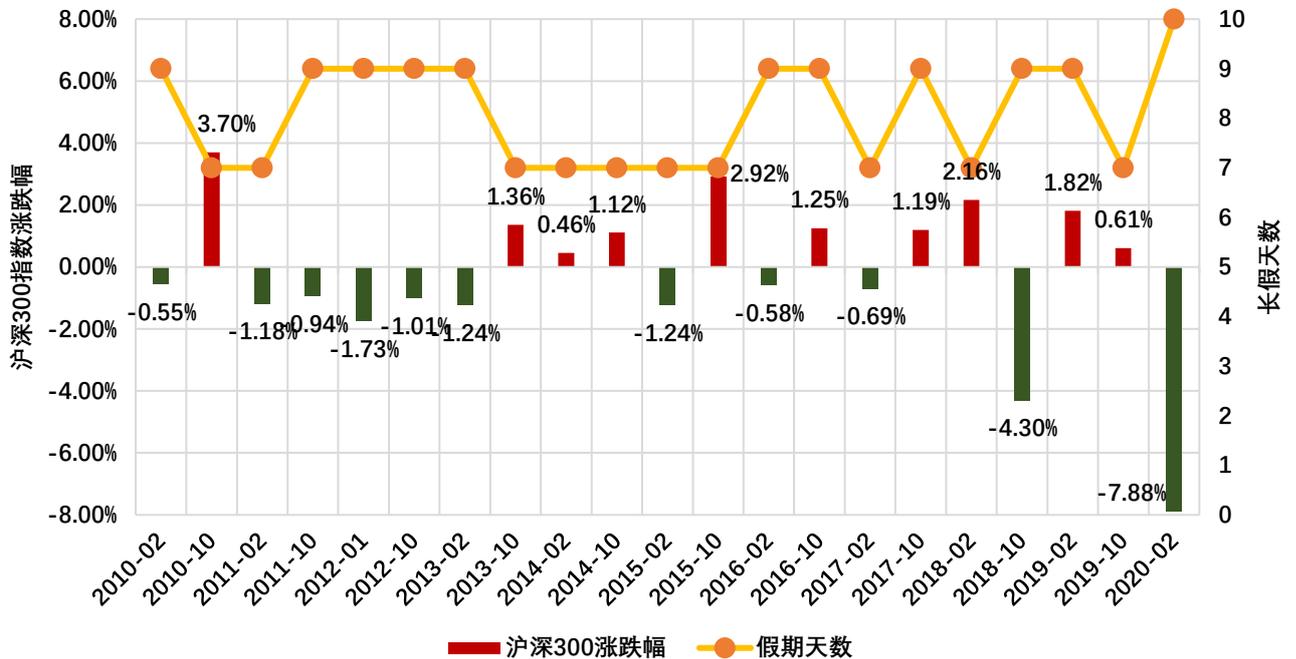
从行权结果来看，股指期货交割结算价为 4154.14，故而 I02002-C-4150 的结算价为 4.14，考虑到合约乘数，则是可以覆盖相应手续费的。从交易所数据来看，行权如下：

期权合约	到期未平仓量	到期未行权量	行权量
I02002	26571	22273	4298

尽管 I02002 系列期权今日谢幕，但上市以来 38 个交易日的表现，完美的呈现了股指期货在风险管理中的重要功能，同时，也为投资者打开了期权波动率交易的大门。

在风险管理功能的发挥上，I02002 系列期权运行期间恰逢春节长假，从历史数据的统计结果来看，长假期间市场产生极端行情的概率要明显高于普通交易日，长假期间对于投资者持仓的保护显得尤为重要。而股指期货的上市，则为这个难题提供了很好地答案。

图 3：2010 年至今沪深 300 指数长假风险统计



对于股票的持有者，或股指期货多单的投资者而言，通过买入沪深 300 看跌期权，可以有效地规避市场下行风险，当市场向下产生较大波动时，期权的方向性收益及波动率收益都将为多头持仓带来保护。此外，还可以考虑构建熊市价差组合、熊市风险逆转组合等一系列

灵活的期权应对策略。

在波动率交易方面，I02002 系列期权则为投资者带来了许多机会。春节前，期权隐含波动率维持在 15%至 20%区间运行，2 月 3 日在市场大幅低开的情况下，期权隐含波动率高开，最高突破 50%的高位。2 月 3 日收盘前，股指期货三品种跌停，在市场对下行风险保护需求强烈的情况下，股指看跌期权尾盘隐含波动率再次拉升至高位，这也为投资者做空波动率提供了很好地机会。

图 4：I02002 平值期权隐含波动率变动情况

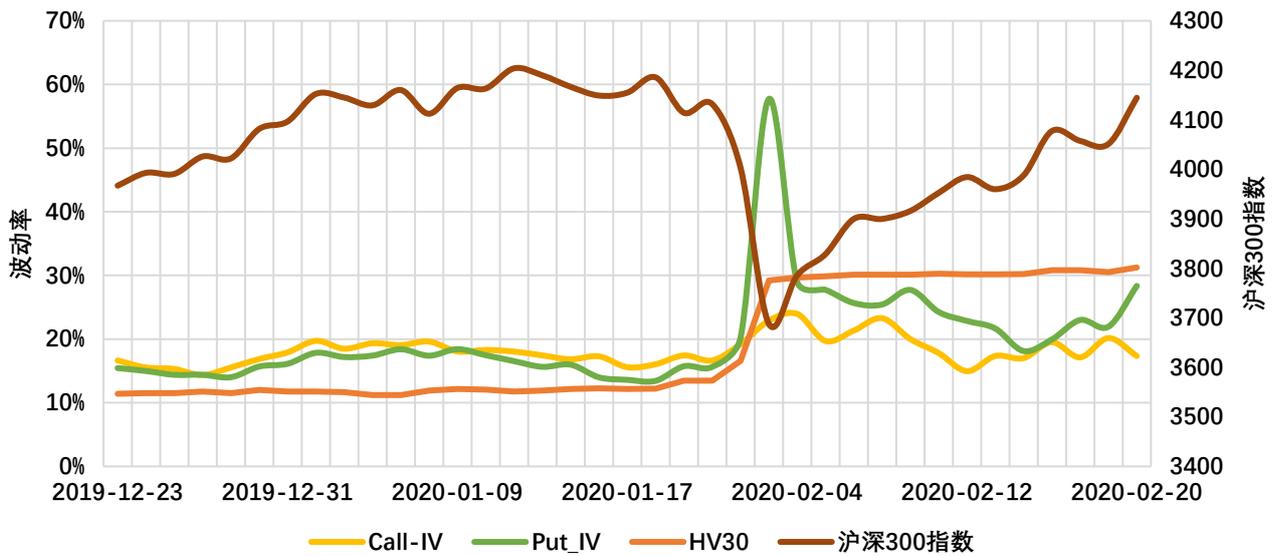
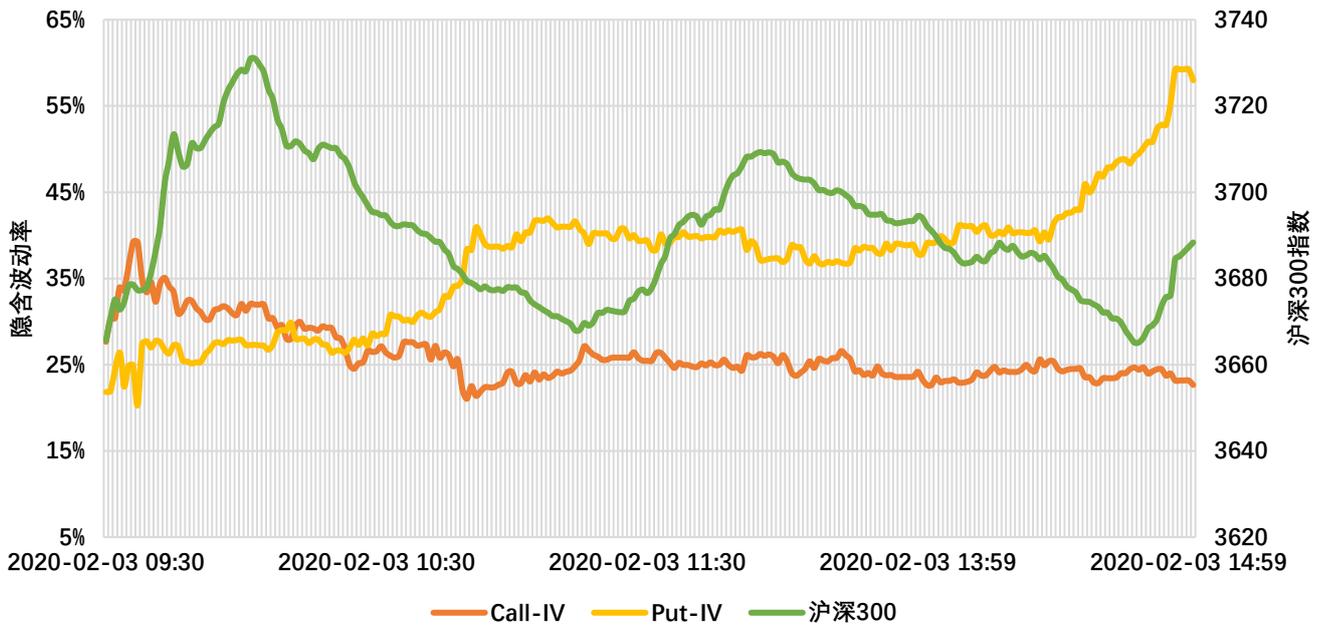


图 5：I02002 平值期权 2 月 3 日隐含波动率日内走势



目前来看，随着股指期权限仓制度等慢慢放开，股指期权将成为风险管理及财富管理中的重要工具。再见，I02002！