

螺纹钢期权、白银期权简介

2022年12月27日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

杨娜

从业资格编号: F03091213

投资咨询编号: Z0016895

周立朝

从业资格编号: F03088989

联系人: 周立朝

电话: 0591-38117689

邮箱: zhoulc@xzfutures.com

12月26日,螺纹钢与白银期权挂牌上市,二者同为上期所品种,行权方式为美式期权,最后交易日均为标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日。上市首日,螺纹钢与白银期权成交偏少,在行权价分布上,螺纹钢期权主要成交集中在平值以下的行权价,白银期权深度实值与深度虚值成交比平值附近合约更活跃。波动率方面,当前螺纹钢期权隐波略低于历史波动率均值,白银期权隐波略高于历史波动率均值。总体来看,当前二者的波动偏稳健,短期难以出现幅度较大的升波或者降波行情。

报告目录

1. 螺纹钢期权、白银期权合约细则.....	3
2. 螺纹钢期权、白银期权首日成交情况.....	4
3. 螺纹钢、白银波动率表现.....	5
4. 总结.....	7

图表目录

图表 1 螺纹钢期权合约细则.....	3
图表 2 白银期权合约细则.....	3
图表 3 螺纹钢期权各到期月份成交.....	4
图表 4 白银期权各到期月份成交.....	4
图表 5 螺纹钢期权期权各行权价成交.....	5
图表 6 白银期权各行权价成交.....	5
图表 7 螺纹钢历史波动率走势.....	6
图表 8 螺纹钢历史波动率锥.....	6
图表 9 白银历史波动率走势.....	6
图表 10 白银历史波动率锥.....	7

1. 螺纹钢期权、白银期权合约细则

12月26日，螺纹钢期权与白银期权在上期所挂牌上市，上期所期权合约的到期日为标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日。螺纹钢期权交易代码为：RB-合约月份-C-行权价格（看涨期权），RB-合约月份-P-行权价格（看跌期权）。白银期权交易代码为：AG-合约月份-C-行权价格（看涨期权），AG-合约月份-P-行权价格（看跌期权），详见图表1与图表2。

图表1 螺纹钢期权合约细则

合约标的物	螺纹钢期货合约（10吨）
合约类型	看涨期权，看跌期权
交易单位	1手螺纹钢期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	0.5元/吨
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	最近两个连续月份合约，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第二个交易日挂牌，具体数值交易所另行发布
交易时间	上午9:00-11:30 下午13:30-15:00 及交易所规定的其他时间
最后交易日	标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日，交易所可以根据国家法定节假日等调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 \leq 2500元/吨，行权价格间距为20元/吨；2500元/吨 $<$ 行权价格 \leq 5000元/吨，行权价格间距为50元/吨；行权价格 $>$ 5000元/吨，行权价格间距为100元/吨
行权方式	美式。买方可以在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可以在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：RB-合约月份-C-行权价格 看跌期权：RB-合约月份-P-行权价格
上市交易所	上海期货交易所

数据来源：上期所官网，兴证期货研发部

图表2 白银期权合约细则

合约标的物	白银期货合约（15千克）
合约类型	看涨期权，看跌期权
交易单位	1手白银期货合约
报价单位	元（人民币）/千克

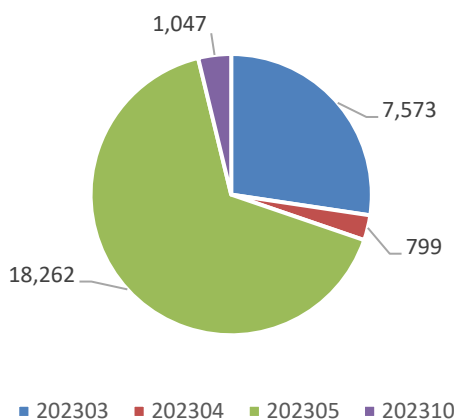
最小变动价位	0.5 元/千克
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	最近两个连续月份合约，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第二个交易日挂牌，具体数值交易所另行发布
交易时间	上午 9:00-11:30 下午 13:30-15:00 及交易所规定的其他时间
最后交易日	标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日，交易所可以根据国家法定节假日等调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 \leq 2500 元/千克，行权价格间距为 20 元/千克；2500 元/千克 $<$ 行权价格 \leq 5000 元/千克，行权价格间距为 50 元/千克；行权价格 $>$ 5000 元/千克，行权价格间距为 100 元/千克
行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可在到期日 15:30 之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：AG-合约月份-C-行权价格 看跌期权：AG-合约月份-P-行权价格
上市交易所	上海期货交易所

数据来源：上期所官网，兴证期货研发部

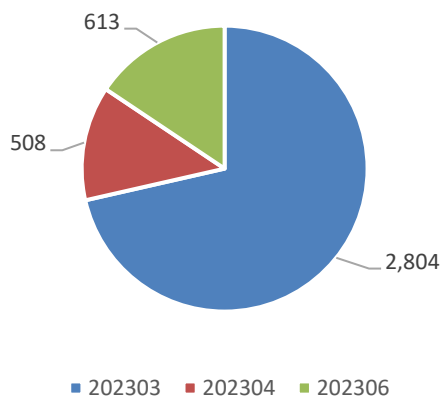
2. 螺纹钢期权、白银期权首日成交情况

螺纹钢期权与白银期权上市首日，总体成交偏少。从到期月份角度来看，螺纹钢期权主要成交集中在 202305 到期合约，白银期权主要成交集中在 202303 到期月份。

图表 3 螺纹钢期权各到期月份成交



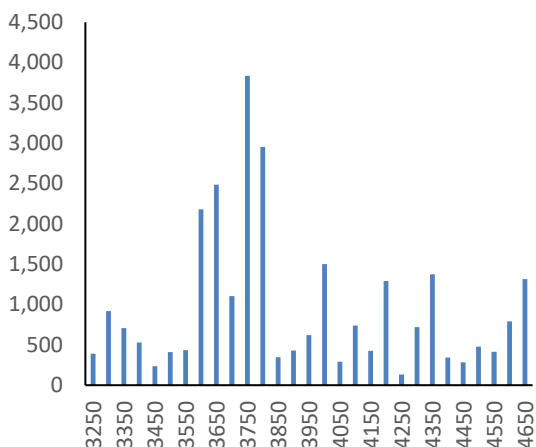
图表 4 白银期权各到期月份成交



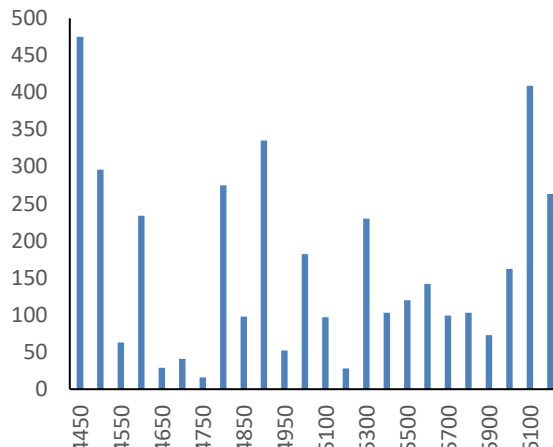
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从不同行权价的成交分布来看，螺纹钢期权成交集中在行权价 3600 至 3800 之间，相比之下，白银期权各行权价成交相对分散，深度虚值看涨与深度虚值看跌期权成交比平值附近合约更加活跃。

图表 5 螺纹钢期权期权各行权价成交



图表 6 白银期权各行权价成交

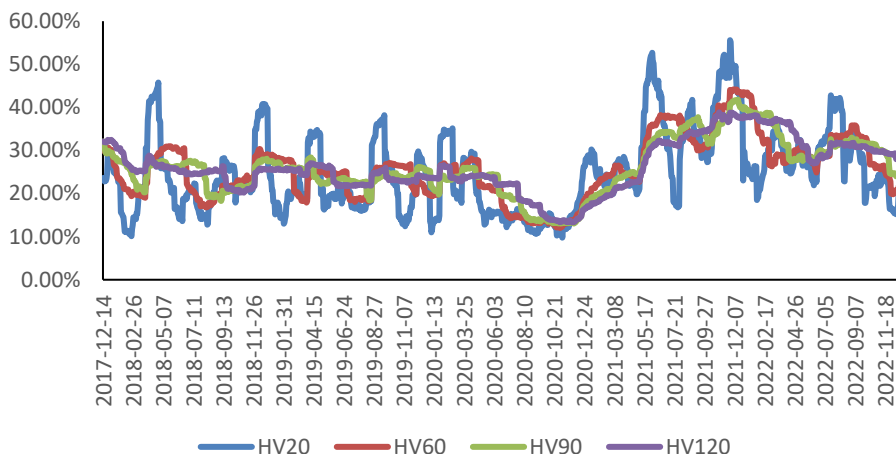


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 螺纹钢、白银波动率表现

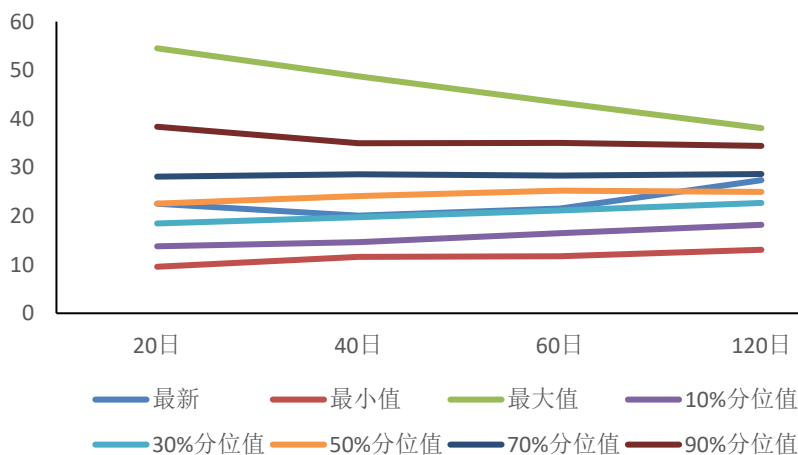
螺纹钢近五年 20 日、60 日、120 日历史波动率均值分别为 24.4、25.22、25.69，白银的 20 日、60 日、120 日历史波动率均值分别为 22.97、23.35、23.44。在 2020 年一季度疫情的冲击下，白银的波动率达到极高值，波动程度远高于螺纹钢。但在常态行情下，白银波动率变化相对平缓。螺纹钢期权与白银期权首日上市后，前者平值附近合约隐波集中在 21% 至 23% 之间，后者平值附近合约隐波集中在 23% 至 25% 之间，对比二者的历史波动率均值情况，螺纹钢期权近期隐波偏低，这与当前螺纹钢强震荡预期走势有关。白银期权隐波略高于历史波动率均值水平。总体来看，近期二者走势偏稳健，波动率围绕均值附近，短期难以出现较大幅度的升波或者降波行情。

图表 7 螺纹钢历史波动率走势



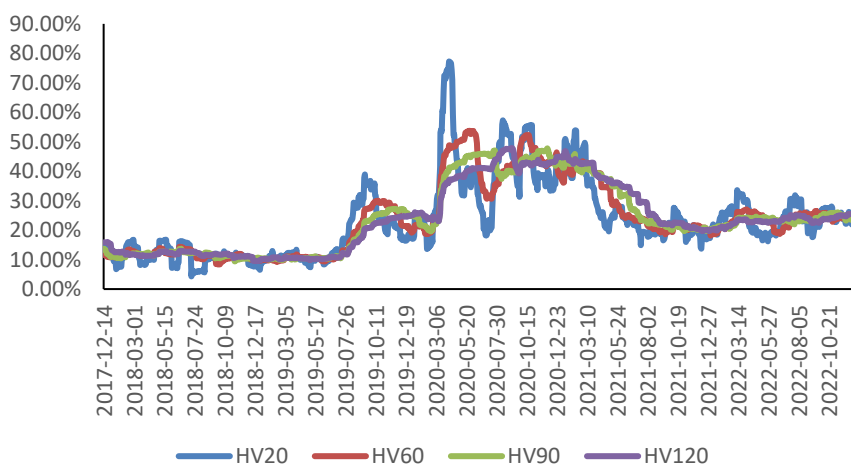
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 8 螺纹钢历史波动率锥



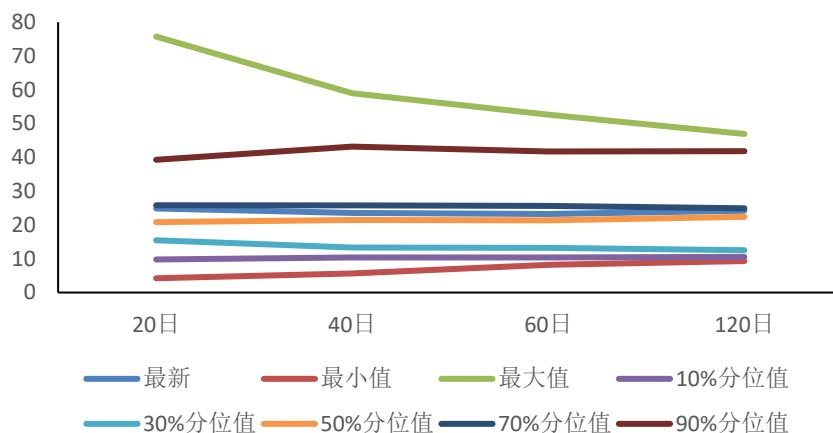
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 9 白银历史波动率走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 10 白银历史波动率锥



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 总结

螺纹钢与白银期权同为上期所品种，二者同为美式期权，最后交易日均为标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日。上市首日，螺纹钢与白银期权成交偏少，主要成交分布在标的期货合约主力月份，行权价分布上，螺纹钢期权主要成交集中在平值以下的行权价，白银期权深度实值与深度虚值成交比平值附近合约更活跃。波动率方面，当前螺纹钢期权隐波略低于历史波动率均值，白银期权隐波略高于历史波动率均值。总体来看，当前二者的波动偏稳健，短期难以出现幅度较大的升波或者降波行情。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它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映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。