

## 2026年1月期权市场报告——场内期权成交活跃，日均成交量创单月历史新高



### 摘要

#### ◆ 1月，场内期权日均成交量创单月历史新高。

2026年1月，场内期权日均成交量1925.1万张、较前月上升28.5%，创单月历史新高，日均持仓量1853.9万张、较前月上升6.0%。ETF期权、股指期权、商品期货期权在场内期权中的成交量占比分别为50.7%、3.0%和46.3%，持仓量占比分别为49.8%、3.1%和47.1%。

总计74个期权标的中包含12个金融期权标的（9个ETF和3个股指），62个商品期货期权标的。其中日均成交量超过10万张的品种共有38个，前五名分别为沪500ETF、科创50ETF、创业板ETF、沪300ETF、50ETF；日均权利金成交额超过1亿元的品种共有31个，前五名分别为沪银、中金所1000股指、沪500ETF、沪金、沪铜。

ETF期权日均成交量、持仓量均上升。ETF期权日均成交量976.3万张，较前月上升41.7%，ETF期权日均持仓量923.1万张，较前月上升7.4%。股指期权日均成交量较前月上升47.3%至57.9万张，日均持仓量较前月上升3.9%至56.6万张。

商品期货期权方面，共计62个品种日均成交量较前月上升13.2%至890.9万张，创单月日均成交量历史新高；日均持仓量较前月上升2.5%至874.2万张。沪银期权日均权利金成交额达到61.7亿元，创出单品种商品期权单月日均成交额新高。

#### ◆ 金融期权标的普遍上涨，沪银单月涨幅达65.3%。

1月，上证指数创出阶段新高，月中接近4200点，金融标的普遍上涨，科创50ETF和上交所500ETF涨幅较大，全月累计涨幅超过12%，上证指数、深证成指和创业板指分别上涨3.8%、5.0%和4.5%，香港恒生指数上涨6.9%，中证1000和国证2000分别上涨8.7%和9.1%。

从估值情况来看，主要金融指数估值上升居多。截至月末，所有指数估值均处于过去5年的50%分位以上，其中科创50、中证500、中证1000指数估值水平仍处于历史95%分位以上；创业板指估值水平相对较低，处于过去五年的63%分位。

商品期货期权标的方面，按中信商品指数（收益率指数）计算1月表现，47个收涨，沪银、沪锡、碳酸锂涨幅较大，其中沪银单月涨幅高达65.3%；14个收跌，多晶硅、烧碱、生猪跌幅较大。

#### ◆ ETF期权加权隐含波动率均升至长期中位数以上。

1月，ETF期权加权隐含波动率均已升至长期中位数以上，其中50ETF期权加权隐波相对较低，处于历史65%分位，500ETF期权加权隐波相对较高，处于历史95%分位。以500ETF期权为例，标的价格持续上涨，全月累计上涨12.1%，期权加权隐含波动率全月震荡上升，最终由月初的19.4%升至28.2%，标的历史波动率、期权隐含波动率与标的价格三者走势呈现出较强的正相关性。500ETF期权Skew值由上月末的5.5%降至-7.8%，表明500ETF的投资者情绪由偏谨慎转向乐观。

商品期货期权方面，以沪银、沪金、沪铜、碳酸锂四个期权成交额稍大的品种为例。沪银价格快速上涨，全月累计上涨65.3%，期权隐含波动率由月初的55.4%升至月末的97.8%；沪金价格持续上涨，全月累计上涨21.6%，期权隐含波动率由月初的22.5%升至月末的43.7%，沪金与沪银的期权隐含波动率、标的历史波动率和标的价格三者走势保持较强的正相关性；沪铜价格月底前震荡微涨，月底加速上涨，全月累计上涨9.5%，期权隐含波动率在月末也快速上升，最终由月初的27.3%升至月末的37.1%；碳酸锂震荡上涨，月中和月末均出现较大的回落，全月累计上涨21.9%，期权隐含波动率和标的历史波动率均持续上升，隐含波动率由月初的45.7%升至月末的73.6%。

## 目录

<b>场内期权市场规模：场内期权日均成交量创单月历史新高</b> .....	<b>2</b>
金融期权：500ETF 期权和科创 50ETF 期权成交活跃度快速提升 .....	4
商品期货期权：沪银期权日均权利金成交额达到 61.7 亿元 .....	9
<b>标的表现：金融期权标的普遍上涨、沪银单月涨幅达 65.3%</b> .....	<b>11</b>
金融标的：ETF 期权标的普遍上涨，科创 50ETF、500ETF 涨幅较大 .....	11
商品期货标的：沪银、沪锡涨幅较大，碳酸锂、铂波动率较高 .....	15
<b>期权定价：ETF 期权加权隐含波动率均升至长期中位数以上</b> .....	<b>17</b>

## 插图目录

图 1：沪市期权投资者账户总数（单位：万户） .....	4
图 2：金融期权分月份日均成交量及持仓量走势（万张） .....	4
图 3：金融期权分品种各月日均成交量走势（万张） .....	5
图 4：金融期权分品种各月日均持仓量走势（万张） .....	5
图 5：金融期权认购成交量、持仓量占比 .....	6
图 6：50ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	6
图 7：沪 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	6
图 8：深 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	6
图 9：300 股指期货期权认购成交量、持仓量占比 .....	6
图 10：1000 股指期货期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 11：沪 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 12：深 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 13：创业板 ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 14：深证 100 ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 15：50 股指期货期权认购成交量、持仓量占比 .....	7
图 16：科创 50 ETF 期权认购成交量、持仓量占比 .....	8
图 17：科创 50 ETF 易方达期权认购成交量、持仓量占比 .....	8
图 18：2021-2026，商品期货期权日均成交量（万张） .....	9
图 19：2021-2026，商品期货期权日均持仓量（万张） .....	9
图 20：商品期货期权日均权利金成交额及增速（横轴日均成交额，单位亿元；纵轴为较上月增速） .....	10
图 21：1 月，各指数收益率及波动率对比 .....	11
图 22：1 月，金融期权标的涨跌情况 .....	11
图 23：9 只 ETF 期权标的，2021 至今走势（归一化后） .....	12
图 24：过去 5 年指数 TTM-PE 变化情况 .....	13
图 25：50ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	13
图 26：沪 300ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	13
图 27：深 300ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14
图 28：沪 500ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14
图 29：深 500ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14
图 30：创业板 ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14

图 31: 深证 100ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14
图 32: 科创 50ETF 与 20 日历史波动率走势 .....	14
图 33: 科创 50ETF 易方达与 20 日历史波动率走势 .....	15
图 34: 1 月, 沪银期货收益率指数和波动率走势 .....	16
图 35: 1 月, 沪金期货收益率指数和波动率走势 .....	16
图 36: 1 月, 沪铜期货收益率指数和波动率走势 .....	16
图 37: 1 月, 碳酸锂期货收益率指数和波动率走势 .....	16
图 38: 1 月, 主要期权标的 20 日历史波动率均值和隐含波动率均值对比 .....	17
图 39: 1 月, 500ETF、HV、IV 走势 .....	20
图 40: 1 月, 500ETF 与期权 Skew 走势 .....	20
图 41: 上市至今创业板 ETF 价格、20 日历史波动率、期权隐含波动率变化情况 .....	20
图 42: 1 月, 沪银、HV、IV 走势 .....	21
图 43: 1 月, 沪金、HV、IV 走势 .....	21
图 44: 1 月, 沪铜、HV、IV 走势 .....	21
图 45: 1 月, 碳酸锂、HV、IV 走势 .....	21

## 表格目录

表 1: 2026 年 1 月, 场内期权品种规模对比 .....	2
表 2: 1 月 ETF 期权日均成交量、成交额、持仓量及变化情况统计 .....	4
表 3: 1 月金融认购期权成交量、持仓量占比 .....	5
表 4: 主要指数及 ETF 期权标的单月收益情况 .....	11
表 5: 1 月, 中信各行业指数收益率及波动率对比 .....	12
表 6: 相关指数当前估值分位情况, 2021 年 1 月至 2026 年 1 月 .....	13
表 7: 1 月, 62 个商品期货期权标的的数据统计 (按收益率指数计算) .....	15
表 8: 1 月, 70 个期权标的品种的隐含波动率分位点, 以及各品种隐含波动率高低分位点差值 .....	17
表 9: 上市至今 500ETF 20 日历史波动率、期权隐含波动率分位点情况 .....	20

## 场内期权市场规模：场内期权日均成交量创单月历史新高

2026 年 1 月，场内期权日均成交量 1925.1 万张、较前月上升 28.5%，创单月历史新高，日均持仓量 1853.9 万张、较前月上升 6.0%。ETF 期权、股指期权、商品期货期权在场内期权中的成交量占比分别为 50.7%、3.0% 和 46.3%，持仓量占比分别为 49.8%、3.1%和 47.1%。

总计 74 个期权标的中包含 12 个金融期权标的（9 个 ETF 和 3 个股指），62 个商品期货期权标的。其中日均成交量超过 10 万张的品种共有 38 个，前五名分别为沪 500ETF、科创 50ETF、创业板 ETF、沪 300ETF、50ETF；日均权利金成交额超过 1 亿元的品种共有 31 个，前五名分别为沪银、中金所 1000 股指、沪 500ETF、沪金、沪铜。

表 1: 2026 年 1 月，场内期权品种规模对比

	标的	日均成交量（万张）	日均成交额（权利金，亿元）	日均持仓量（万张）
股票 ETF 类	沪 300ETF	141.0	8.8	135.4
	深 300ETF	28.8	1.4	31.0
	50ETF	115.2	5.2	133.7
	沪 500ETF	208.0	28.2	143.6
	深 500ETF	51.3	2.3	41.3
	创业板 ETF	187.9	11.0	159.9
	深证 100ETF	6.5	0.1	9.5
	科创 50ETF	202.5	7.9	216.8
	科创 50ETF 易方达	35.2	1.2	52.1
	<b>股票 ETF 类合计</b>	<b>976.3</b>	<b>66.2</b>	<b>923.1</b>
股指类	300 股指	15.7	11.4	18.6
	1000 股指	36.8	54.3	31.3
	50 股指	5.4	2.8	6.7
	<b>股指类合计</b>	<b>57.9</b>	<b>68.5</b>	<b>56.6</b>
商品期货类	沪金	15.5	22.5	10.6
	玉米	15.3	0.3	43.0
	郑棉	21.7	2.1	53.0
	沪铜	27.4	21.8	18.6
	铁矿石	20.8	1.4	28.7
	豆粕	19.9	0.7	53.2
	甲醇	47.8	1.4	34.8
	液化气	7.1	0.4	3.8
	菜粕	11.9	0.4	20.8
	橡胶	2.3	0.8	4.9
	白糖	9.7	0.3	26.6
	PTA	59.2	1.7	40.4
	PVC	31.4	0.7	33.0
	聚丙烯	7.1	0.2	8.7
	塑料	6.0	0.2	6.6
	动煤	0.0	0.0	0.0
	沪锌	9.8	1.3	5.3
	沪铝	25.5	4.7	16.4
	棕榈油	21.2	1.4	13.3
	原油	12.4	6.3	5.3
花生	4.8	0.1	13.5	

菜籽油	4.3	0.3	4.7
黄大豆一号	4.9	0.2	8.4
黄大豆二号	3.9	0.1	4.7
豆油	4.1	0.4	7.1
工业硅	21.0	0.9	12.9
螺纹钢	7.3	0.2	17.4
沪银	66.6	61.7	37.7
苯乙烯	38.6	1.3	13.0
乙二醇	10.4	0.4	9.3
碳酸锂	48.5	18.7	28.0
丁二烯橡胶	11.1	1.0	3.7
对二甲苯	21.0	0.3	8.5
烧碱	18.2	1.2	14.8
短纤	3.7	0.1	4.9
纯碱	41.7	1.3	50.8
锰硅	10.3	0.2	14.6
硅铁	7.5	0.2	8.2
尿素	3.0	0.1	8.7
苹果	2.6	0.2	4.0
红枣	1.7	0.1	6.8
玻璃	55.0	1.5	56.3
玉米淀粉	1.6	0.0	3.8
鸡蛋	10.8	0.3	14.5
生猪	2.7	0.7	8.0
氧化铝	24.2	1.7	23.5
沪镍	29.7	7.5	11.8
沪铅	3.2	0.2	2.3
沪锡	14.6	9.4	4.5
原木	0.5	0.0	1.3
多晶硅	8.4	1.3	8.0
瓶片	1.1	0.1	2.0
铸造铝合金	0.3	0.1	0.4
纯苯	0.9	0.3	1.9
丙烯	0.9	0.1	1.6
石油沥青	6.7	0.2	5.9
燃料油	16.4	0.7	10.5
双胶纸	0.2	0.0	0.2
纸浆	1.9	0.1	3.6
铂	0.3	2.0	1.2
钯	0.1	0.4	0.4
焦煤	4.6	1.3	4.0
<b>商品期货类合计</b>	<b>890.9</b>	<b>185.4</b>	<b>874.2</b>
<b>全部合计</b>	<b>1925.1</b>	<b>320.1</b>	<b>1853.9</b>

资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

## 金融期权：500ETF 期权和科创 50ETF 期权成交活跃度快速提升

ETF 期权日均成交量、持仓量均上升。成交量方面，ETF 期权日均成交量 976.3 万张，较前月上升 41.7%。持仓量方面，ETF 期权日均持仓量 923.1 万张，较前月上升 7.4%。9 种 ETF 期权的日均成交量、成交额、持仓量及较前月的变化情况见表 2。

市场参与者方面，2025 年 12 月末上交所 ETF 期权投资者账户总数达 726979 户，较上月增长 3589 户。（该数据为滞后数据）；1 月末深交所 ETF 期权投资者账户总数 416495 户。

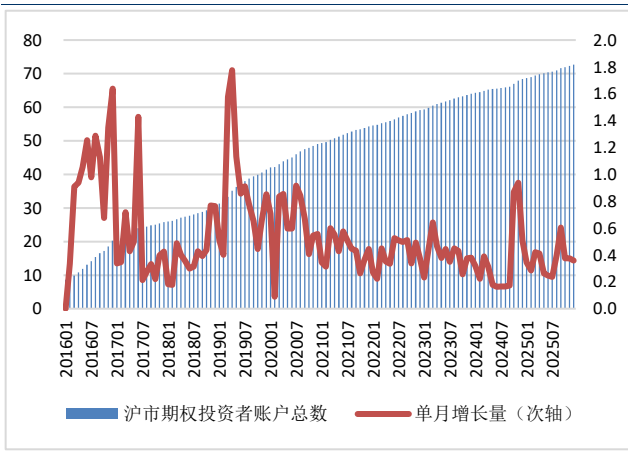
股指期权日均成交量较前月上升 47.3% 至 57.9 万张，日均持仓量较前月上升 3.9% 至 56.6 万张。

表 2：1 月 ETF 期权日均成交量、成交额、持仓量及变化情况统计

	日均成交量 (万张)	较前月变化 百分比	日均成交额 (亿元)	较前月变化 百分比	日均持仓量 (万张)	较前月变化 百分比
沪 300ETF 期权	141.0	42.1%	8.8	64.8%	135.4	9.4%
深 300ETF 期权	28.8	18.7%	1.4	37.7%	31.0	25.4%
50ETF 期权	115.2	48.6%	5.2	77.3%	133.7	10.4%
沪 500ETF 期权	208.0	65.6%	28.2	120.8%	143.6	20.3%
深 500ETF 期权	51.3	63.7%	2.3	138.4%	41.3	28.7%
创业板 ETF 期权	187.9	0.2%	11.0	2.0%	159.9	0.6%
深证 100ETF 期权	6.5	-8.6%	0.1	-4.9%	9.5	-7.3%
科创 50ETF 期权	202.5	76.4%	7.9	112.8%	216.8	1.7%
科创 50ETF 易方达期权	35.2	63.1%	1.2	95.6%	52.1	-7.9%

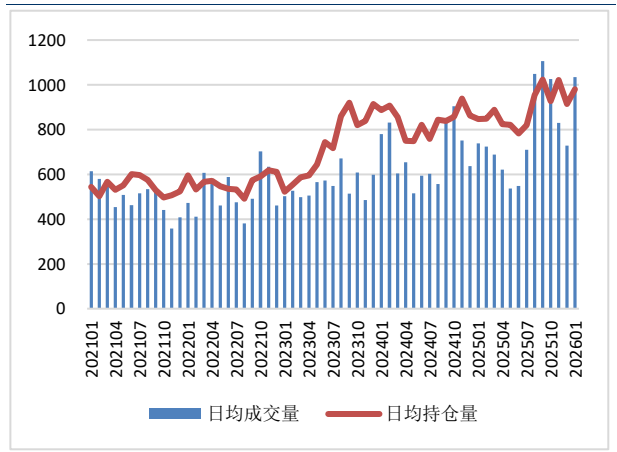
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 1：沪市期权投资者账户总数（单位：万户）



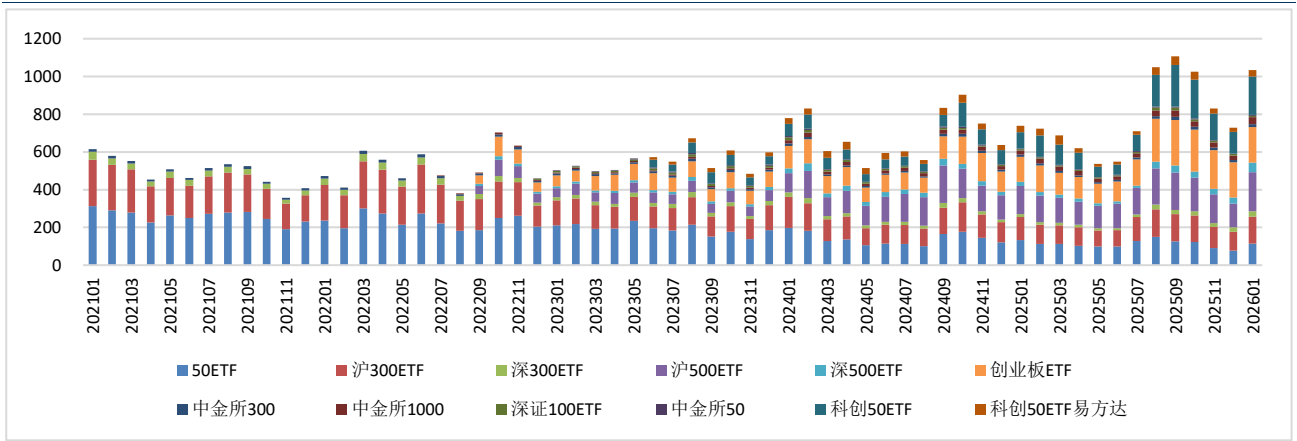
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 2：金融期权分月份日均成交量及持仓量走势（万张）



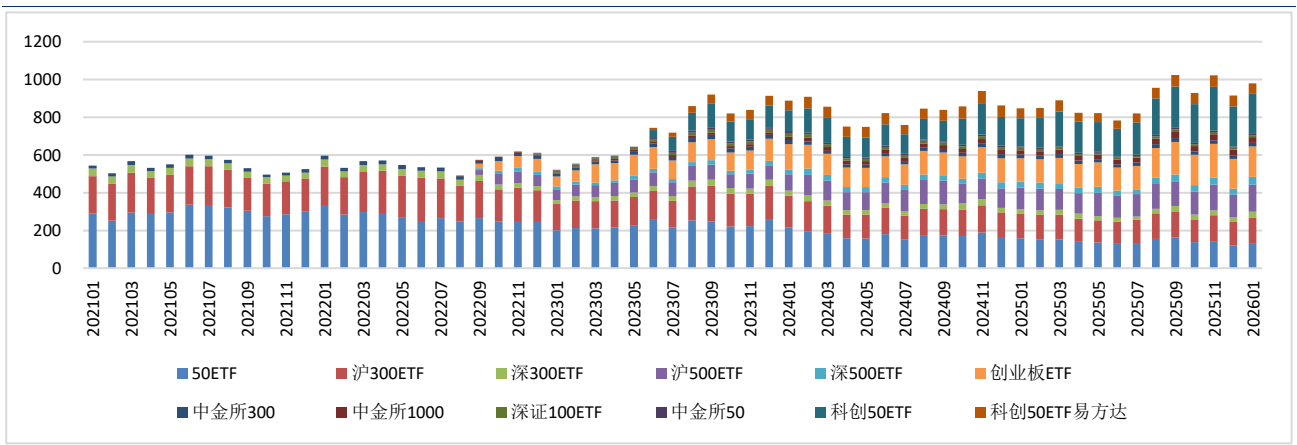
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 3: 金融期权分品种各月日均成交量走势 (万张)



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 4: 金融期权分品种各月日均持仓量走势 (万张)



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

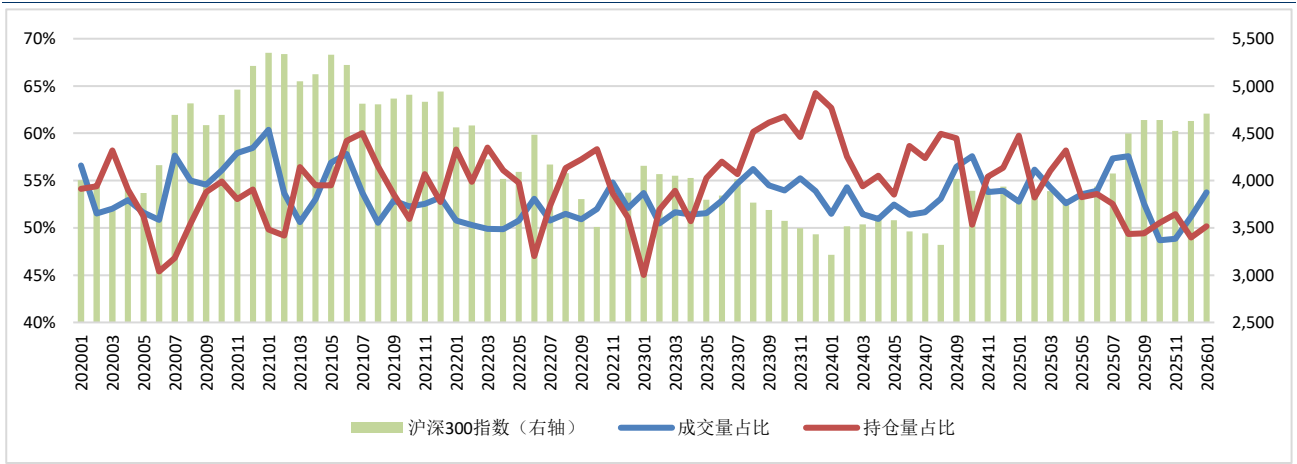
分认购和认沽来看, 1 月认购期权活跃度整体高于认沽期权, 认购期权成交量占比为 53.7%, 认购期权持仓量占比为 50.2%。12 个金融期权的认购期权成交量、持仓量占比详细情况见表 3。

表 3: 1 月金融认购期权成交量、持仓量占比

	认购成交量占比	认购持仓量占比
沪 300ETF 期权	53.4%	51.8%
深 300ETF 期权	48.0%	56.7%
50ETF 期权	56.4%	54.4%
沪 500ETF 期权	52.2%	42.2%
深 500ETF 期权	44.0%	50.8%
创业板 ETF 期权	54.9%	48.2%
深证 100ETF 期权	36.4%	44.3%
科创 50ETF 期权	54.4%	51.2%
科创 50ETF 易方达期权	56.2%	52.0%
300 股指期权	66.7%	58.5%
1000 股指期权	57.3%	48.6%
50 股指期权	68.5%	60.6%

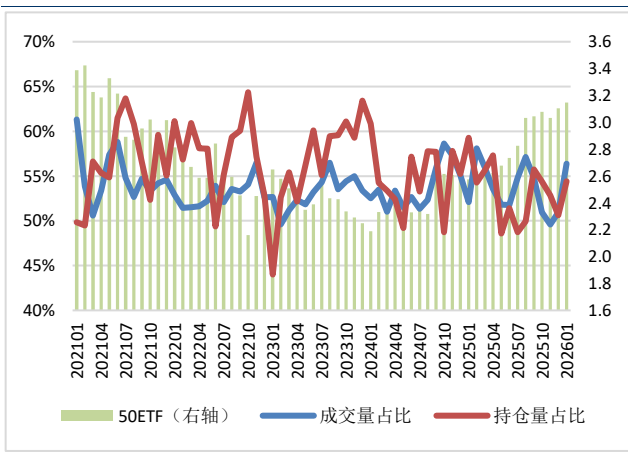
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 5: 金融期权认购成交量、持仓量占比



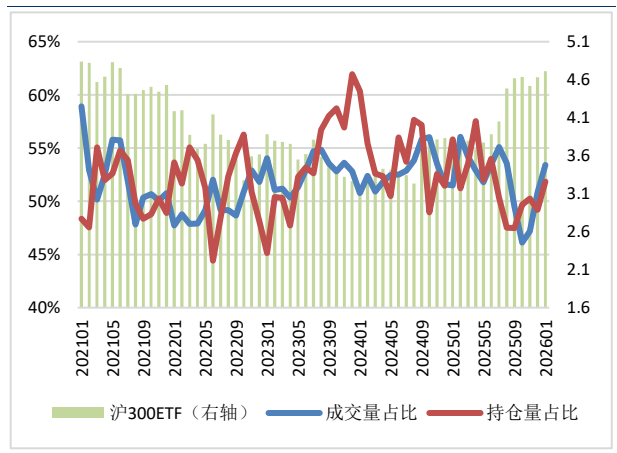
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 6: 50ETF 期权认购成交量、持仓量占比



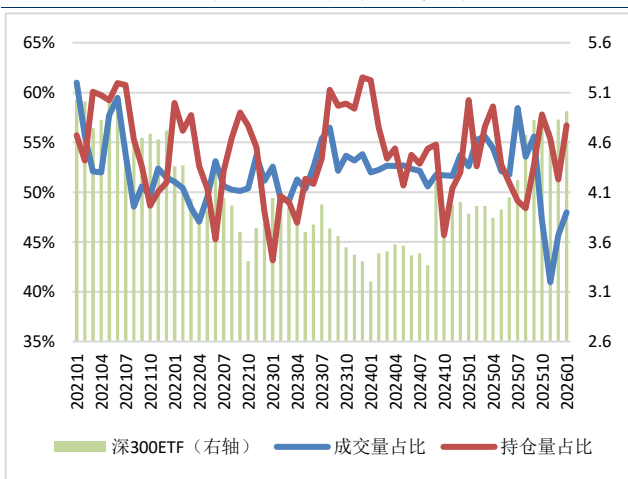
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 7: 沪 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比



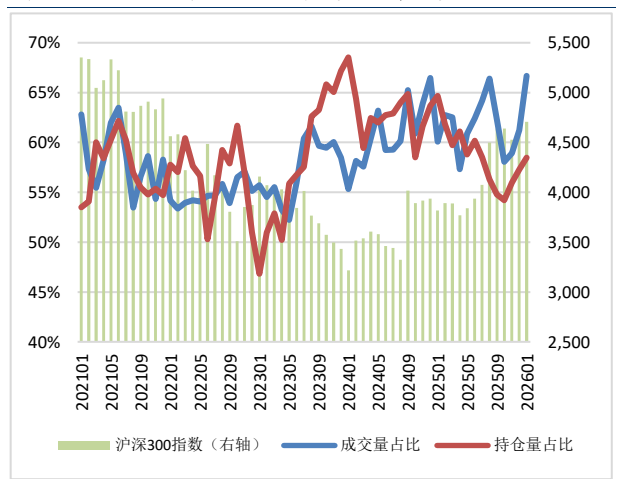
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 8: 深 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比



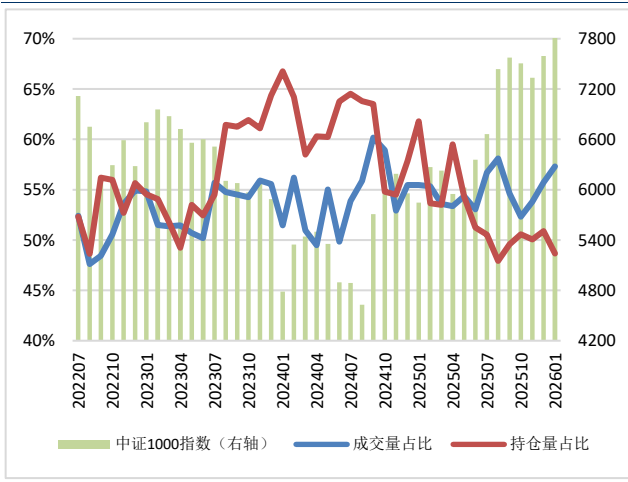
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 9: 300 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



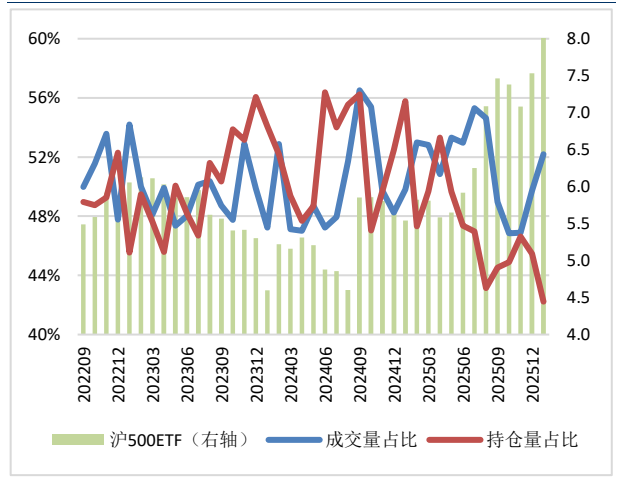
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 10: 1000 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



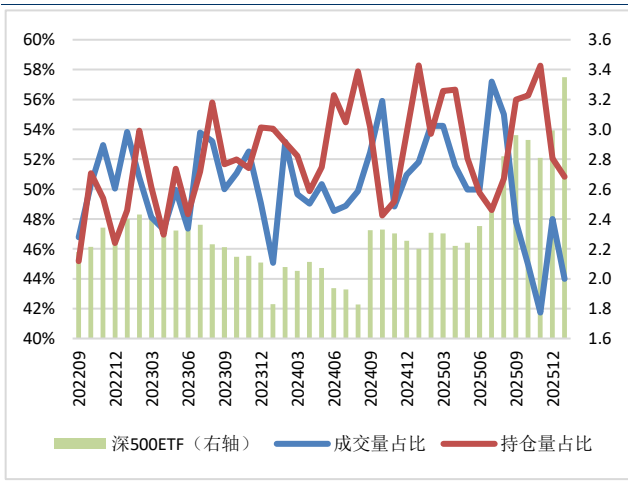
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 11: 沪 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比



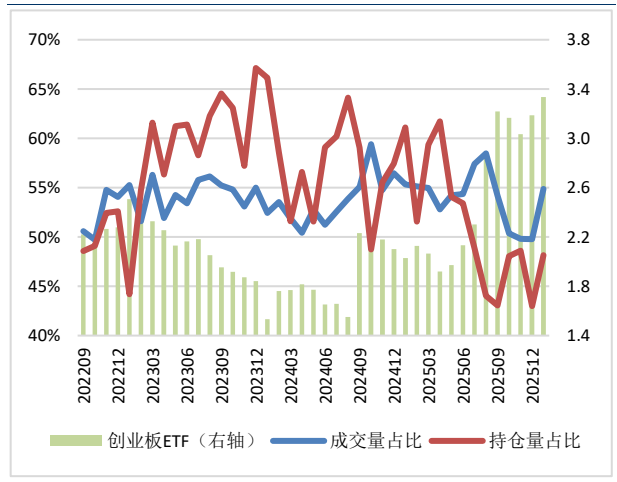
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 12: 深 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比



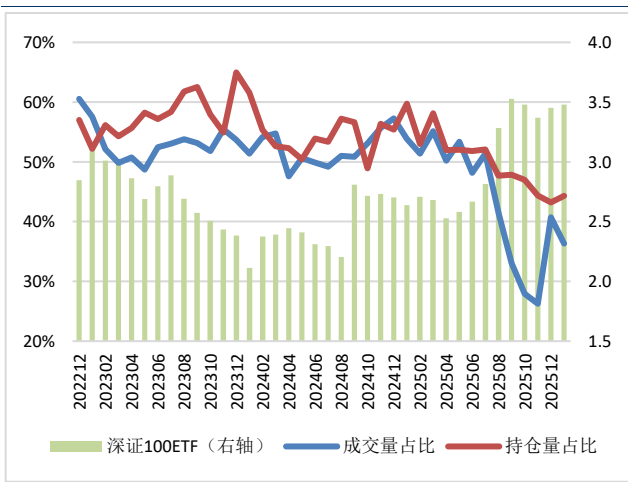
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 13: 创业板 ETF 期权认购成交量、持仓量占比



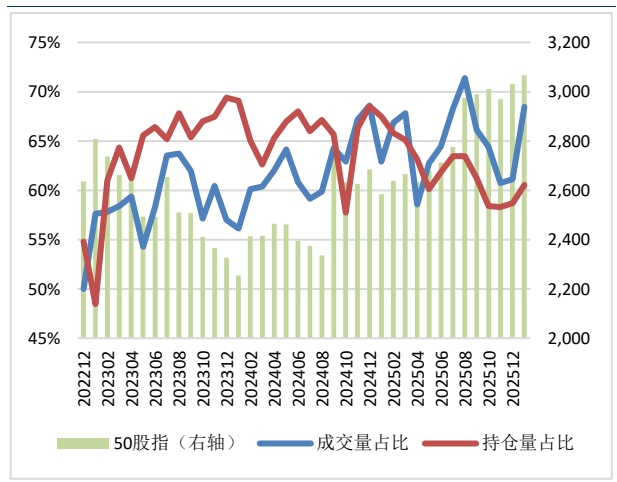
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 14: 深证 100 ETF 期权认购成交量、持仓量占比



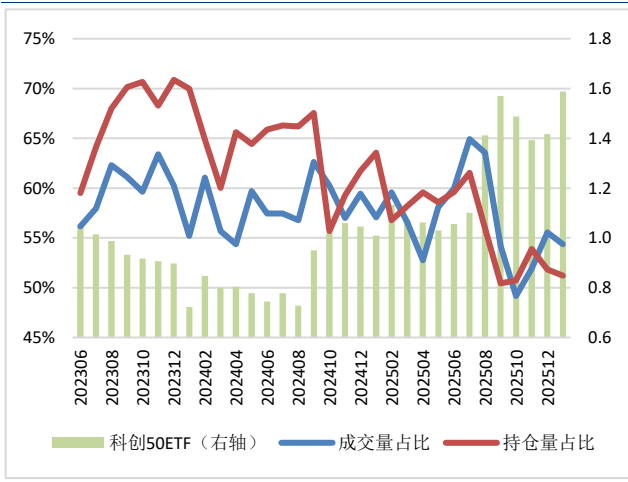
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 15: 50 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



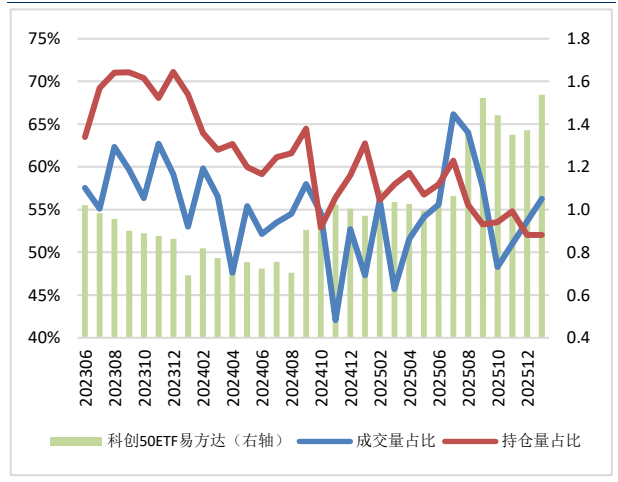
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 16: 科创 50 ETF 期权认购成交量、持仓量占比



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 17: 科创 50 ETF 易方达期权认购成交量、持仓量占比



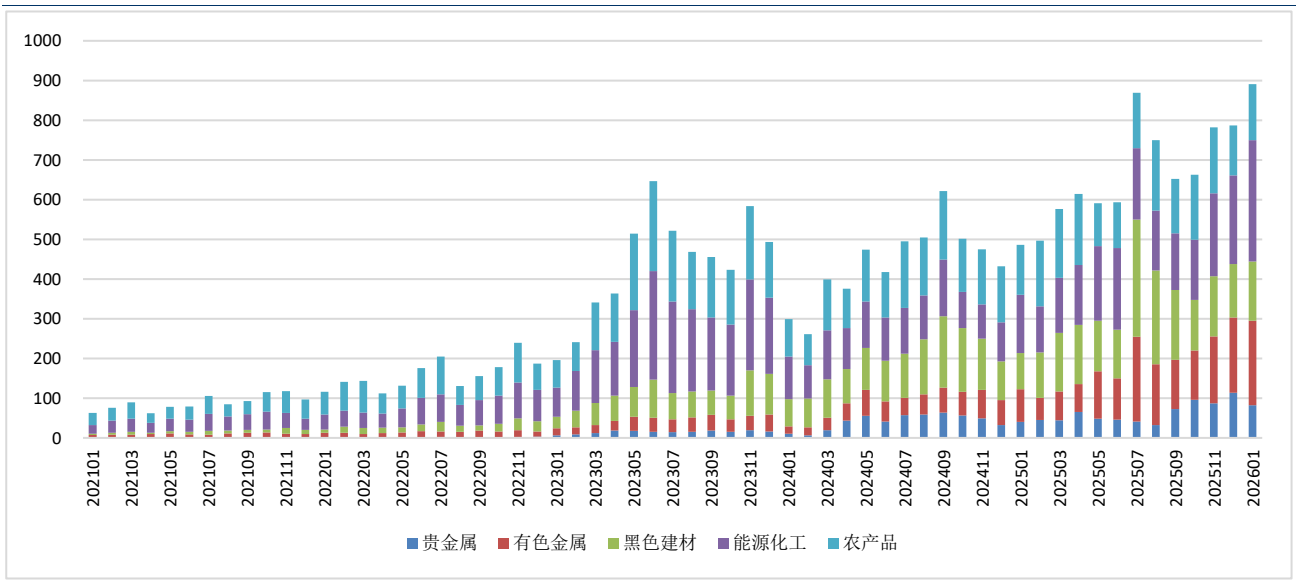
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

## 商品期货期权：沪银期权日均权利金成交额达到 61.7 亿元

商品期货期权方面,1 月焦煤商品期货期权上市交易。共计 62 个品种日均成交量较前月上升 13.2%至 890.9 万张,创单月日均成交量历史新高;日均持仓量较前月上涨 2.5%至 874.2 万张。沪银期权日均权利金成交额达到 61.7 亿元,创出单品种商品期权单月日均成交额新高。

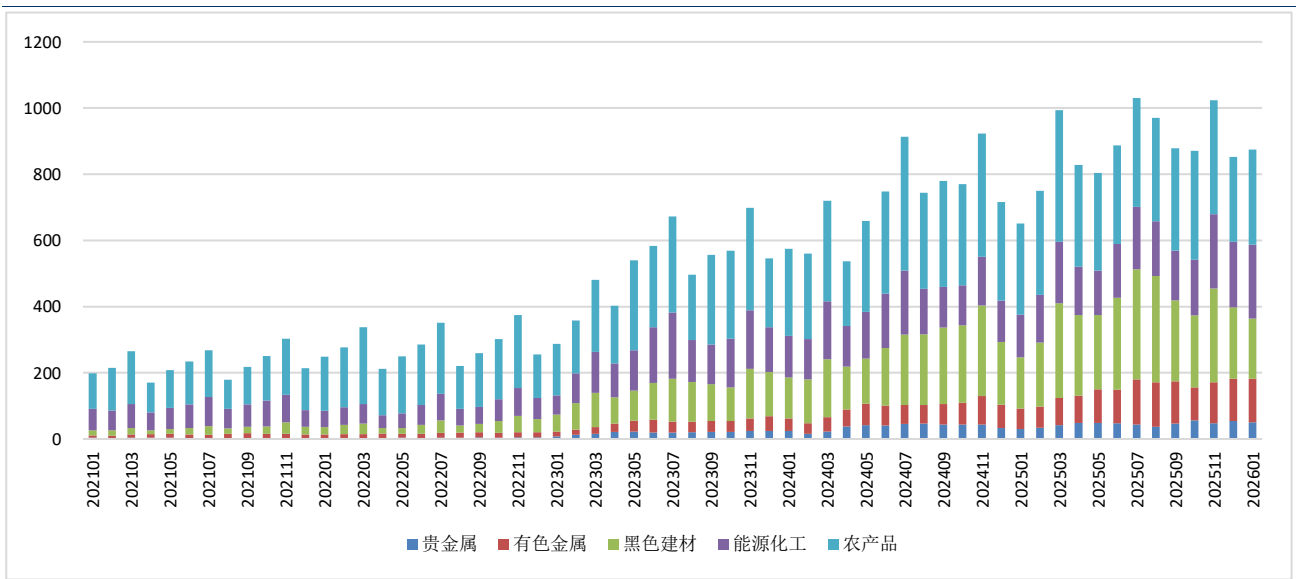
按照贵金属(沪金、沪银、铂、钯)、有色金属(沪铜、沪锌、沪铝、工业硅、碳酸锂、氧化铝、铅、镍、锡、铸造铝合金)、黑色建材(铁矿石、螺纹钢、锰硅、硅铁、纯碱、玻璃、石油沥青)、能源化工(甲醇、液化气、橡胶、PTA、PVC、聚丙烯、塑料、动力煤、原油、苯乙烯、乙二醇、丁二烯橡胶、对二甲苯、烧碱、短纤、尿素、纯苯、丙烯、瓶片、燃料油、双胶纸、纸浆、焦煤)、农产品(玉米、郑棉、豆粕、菜粕、白糖、花生、菜籽油、黄大豆一号、黄大豆二号、豆油、棕榈油、苹果、红枣、玉米淀粉、鸡蛋、生猪、原木)分类图示如下。

图 18: 2021-2026, 商品期货期权日均成交量(万张)



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 19: 2021-2026, 商品期货期权日均持仓量(万张)

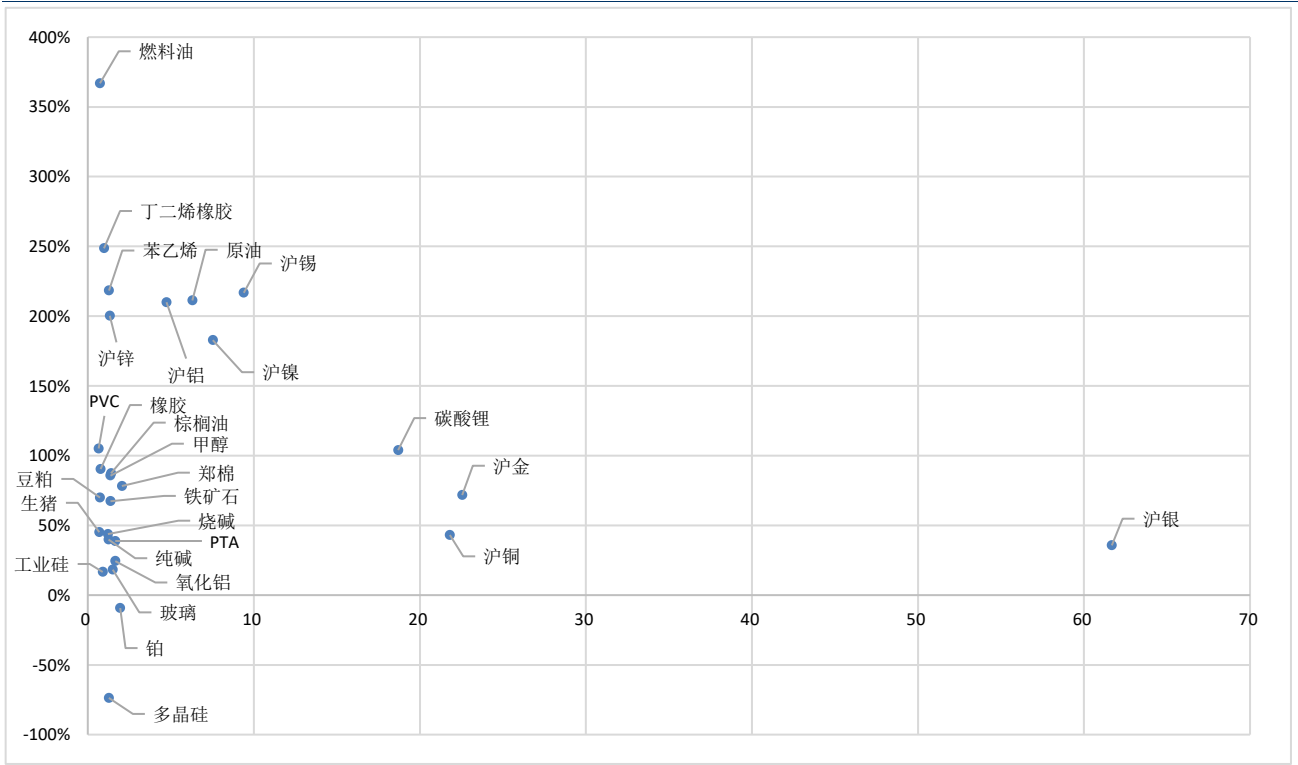


资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

分品种来看日均成交量和持仓量，成交量方面，1 月沪银期货期权日均成交量最高，为 66.6 万张，纯苯期货期权较上月增速最快，为 286.4%；持仓量方面，玻璃期权日均持仓量最高，为 56.3 万张；钯期货期权增速最快，为 157.4%。

权利金成交额及增速方面，1 月 62 个品种总日均成交额 185.4 亿元，较上月增加 58.6%。其中，沪银权利金成交额 61.7 亿元，创出商品期货期权单月日均成交额新高；燃料油权利金成交额较上月增长 366.9%，增速最快。下图为日均成交额大于 5000 万的商品期货期权日均权利金成交额及增速情况。

图 20: 商品期货期权日均权利金成交额及增速 (横轴日均成交额, 单位亿元; 纵轴为较上月增速)

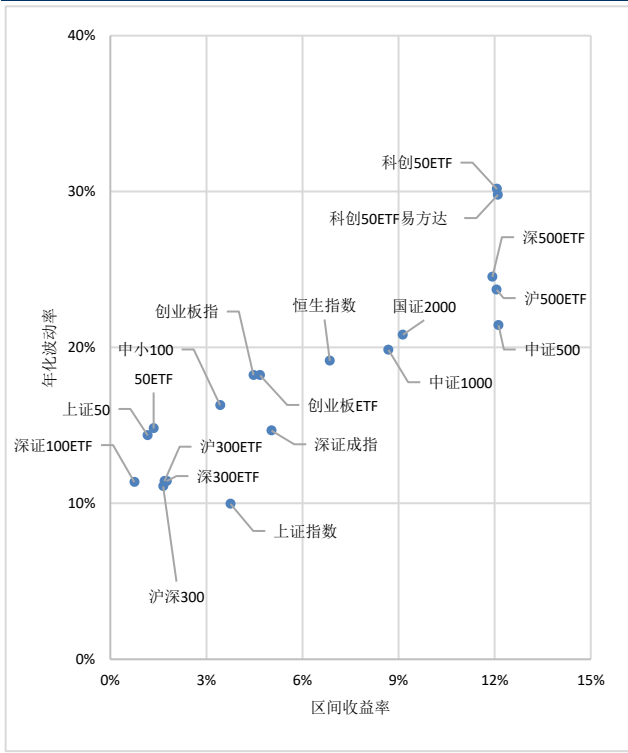


资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

## 标的表现：金融期权标的普遍上涨、沪银单月涨幅达 65.3%

### 金融标的：ETF 期权标的普遍上涨，科创 50ETF、500ETF 涨幅较大

图 21：1 月，各指数收益率及波动率对比



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

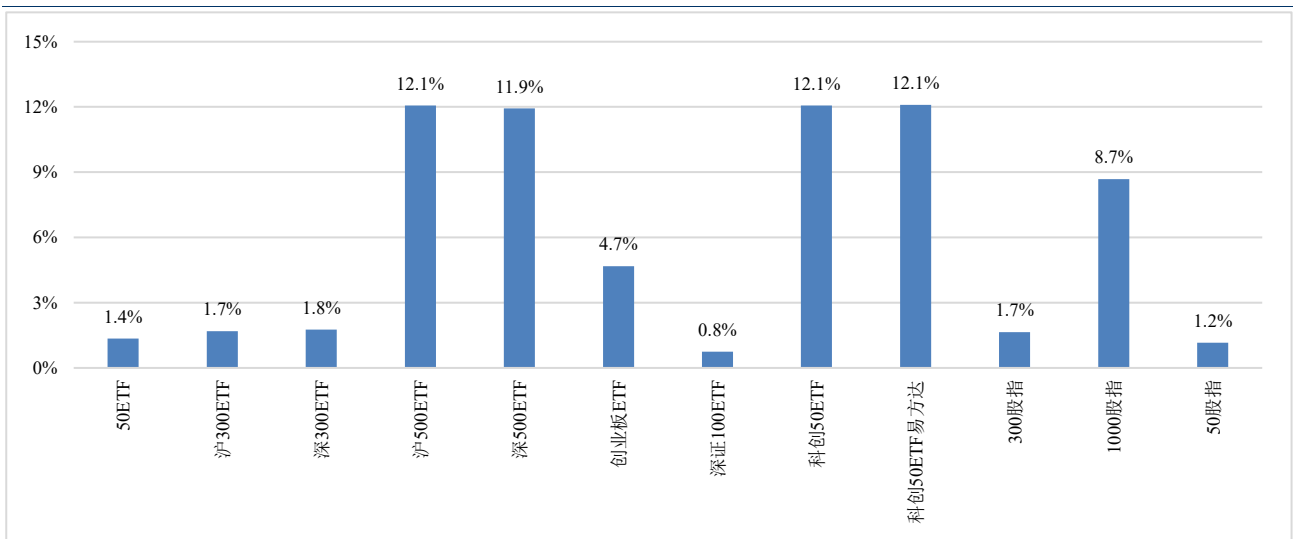
表 4：主要指数及 ETF 期权标的的单月收益情况

	收益率	波动率	夏普比例	最大回撤
中证 500	12.1%	21.4%	7.12	-2.7%
国证 2000	9.1%	20.8%	5.41	-2.8%
中证 1000	8.7%	19.8%	5.40	-2.5%
恒生指数	6.9%	19.1%	4.38	-2.1%
深证成指	5.0%	14.7%	4.21	-1.6%
创业板指	4.5%	18.2%	3.00	-3.3%
上证指数	3.8%	10.0%	4.66	-1.5%
中小 100	3.4%	16.3%	2.57	-3.8%
沪深 300	1.7%	11.1%	1.82	-1.8%
上证 50	1.2%	14.4%	1.03	-4.0%
科创 50ETF 易方达	12.1%	29.8%	4.94	-3.1%
科创 50ETF	12.1%	30.2%	4.87	-3.2%
沪 500ETF	12.1%	23.7%	6.31	-3.2%
深 500ETF	11.9%	24.5%	6.00	-3.3%
创业板 ETF	4.7%	18.2%	3.14	-3.2%
深 300ETF	1.8%	11.4%	1.89	-2.0%
沪 300ETF	1.7%	11.4%	1.81	-1.9%
50ETF	1.4%	14.8%	1.15	-4.0%
深证 100ETF	0.8%	11.4%	0.84	-2.3%

资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

上证综指、深证成指、中小 100、创业板指、恒生指数等 10 个指数及 50ETF、沪 300ETF、深 300ETF 等 9 个 ETF 期权标的的涨跌幅及波动率如上图所示。

图 22：1 月，金融期权标的的涨跌情况



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

标的表现方面，1 月上证指数创出阶段新高，月中接近 4200 点，金融标的普遍上涨，科创 50ETF 和上交所 500ETF 涨幅较大，全月累计涨幅超过 12%，上证指数、深证成指和创业板指分别上涨 3.8%、5.0%和 4.5%，香港恒生指数上涨 6.9%，中证 1000 和国证 2000 分别上涨 8.7%和 9.1%，12 个金融期权标的的涨跌情况如图 22。

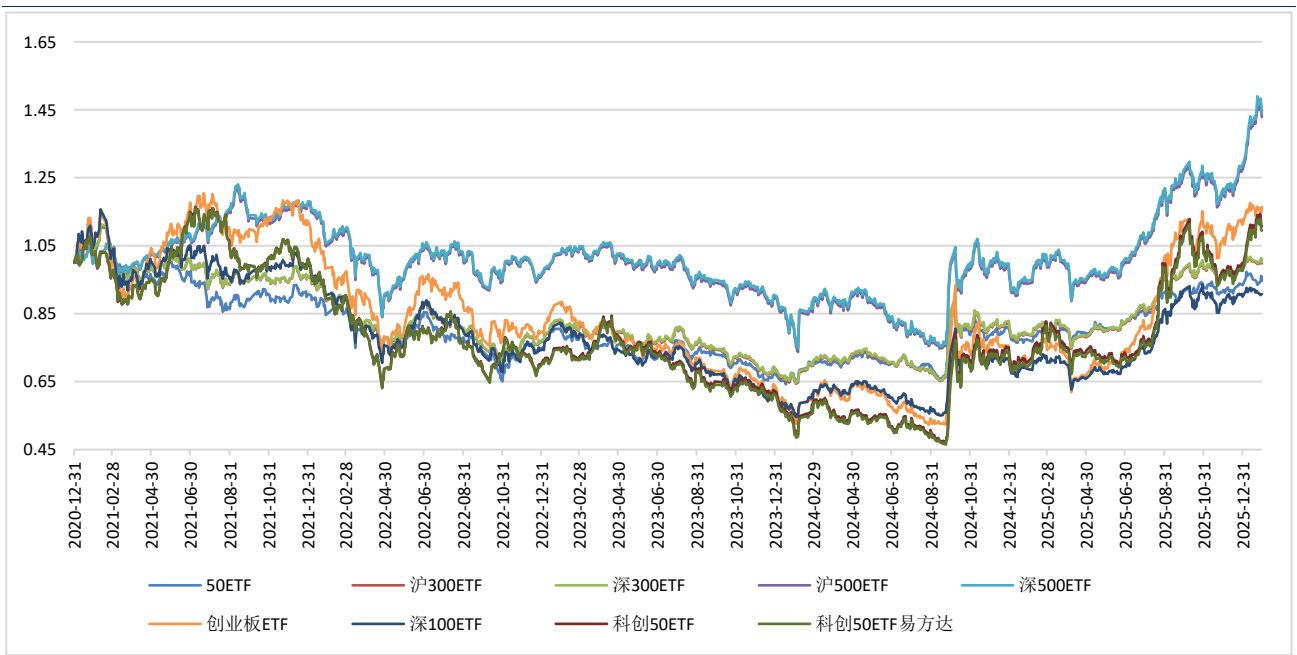
行业表现方面，按 30 个中信一级行业指数来计算，30 个行业指数中，24 个行业指数上涨，其中有色金属、传媒、石油石化涨幅较大，6 个行业指数下跌，其中银行、综合金融、交通运输跌幅较大。

表 5: 1 月，中信各行业指数收益率及波动率对比

	收益率	波动率	夏普比例	最大回撤		收益率	波动率	夏普比例	最大回撤
有色金属	23.0%	46.8%	5.9	-7.8%	商贸零售	4.4%	19.0%	2.8	-3.2%
传媒	18.8%	45.5%	5.0	-8.5%	电力设备及新能源	3.3%	17.8%	2.3	-4.6%
石油石化	14.9%	26.8%	6.9	-2.1%	医药	3.0%	19.7%	1.9	-6.3%
建材	13.1%	20.4%	8.3	-1.7%	纺织服装	2.9%	14.4%	2.5	-2.7%
电子	10.6%	29.4%	4.4	-3.4%	电力及公用事业	2.8%	8.7%	3.9	-1.6%
基础化工	10.1%	18.3%	7.0	-2.4%	综合	0.8%	15.5%	0.7	-4.0%
煤炭	8.3%	23.2%	4.4	-3.3%	消费者服务	0.6%	20.8%	0.5	-4.4%
计算机	7.5%	37.4%	2.5	-8.7%	汽车	0.3%	17.0%	0.3	-5.1%
机械	6.9%	20.6%	4.1	-4.2%	食品饮料	0.3%	28.2%	0.2	-6.2%
钢铁	6.6%	21.8%	3.7	-3.7%	家电	-0.1%	12.9%	0.0	-4.2%
建筑	5.5%	12.3%	5.5	-1.8%	农林牧渔	-0.4%	13.6%	-0.3	-4.0%
通信	5.5%	27.6%	2.5	-5.5%	非银行金融	-0.4%	24.1%	-0.1	-8.1%
轻工制造	5.4%	14.0%	4.8	-2.6%	交通运输	-0.9%	10.2%	-1.0	-2.2%
房地产	5.4%	21.1%	3.1	-3.3%	综合金融	-4.5%	36.9%	-1.3	-10.4%
国防军工	4.6%	50.8%	1.3	-14.1%	银行	-6.2%	13.4%	-6.0	-7.5%

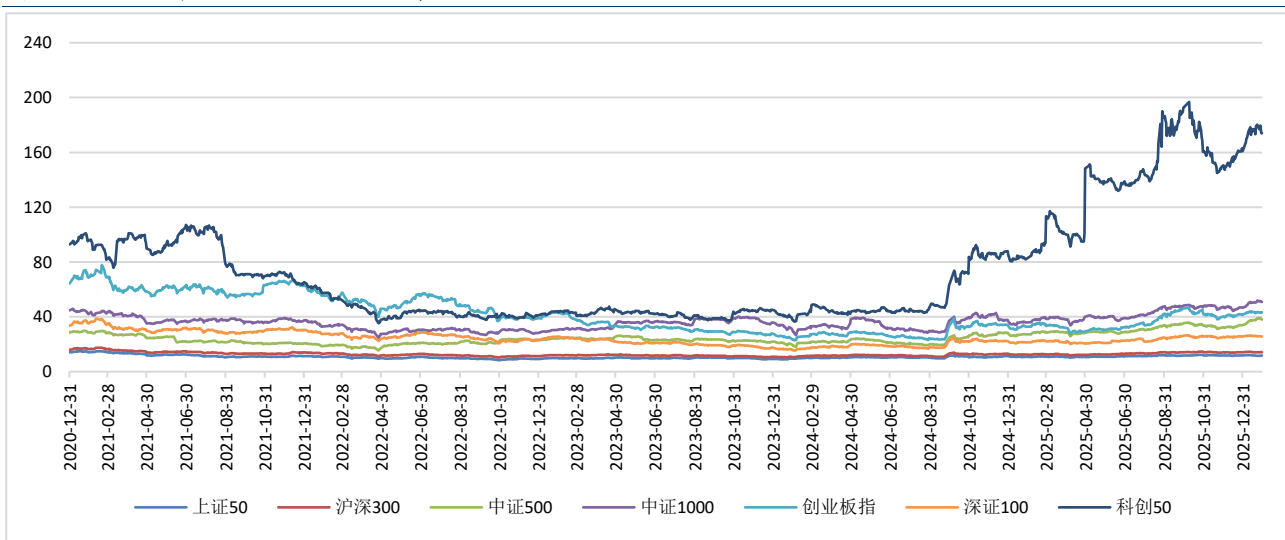
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 23: 9 只 ETF 期权标的，2021 至今走势（归一化后）



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 24: 过去 5 年指数 TTM-PE 变化情况



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

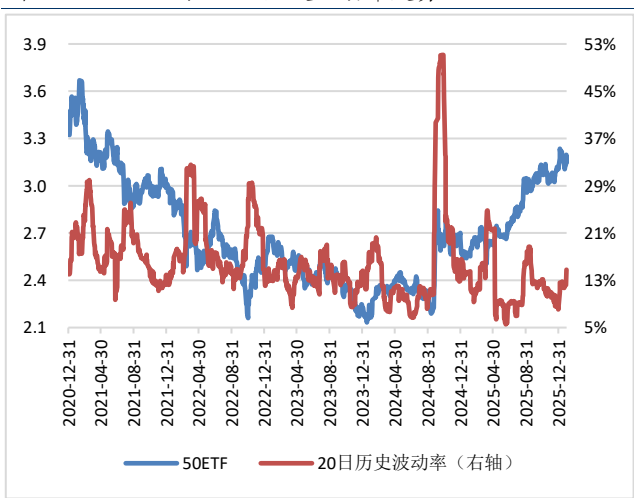
表 6: 相关指数当前估值分位情况, 2021 年 1 月至 2026 年 1 月

	上证 50	沪深 300	中证 500	中证 1000	创业板指	深证 100	科创 50
最大值	15.03	17.47	39.08	51.91	77.87	38.77	196.76
中位数	10.60	12.42	23.30	36.37	38.54	23.34	49.19
最小值	8.32	10.31	15.59	24.21	22.88	15.46	35.26
上月末值	11.85	14.18	33.91	46.72	41.40	25.55	160.89
当前值	11.72	14.19	38.05	50.71	43.30	25.66	173.81
当前分位数	81.83%	86.13%	99.51%	99.43%	62.77%	67.88%	96.19%

资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

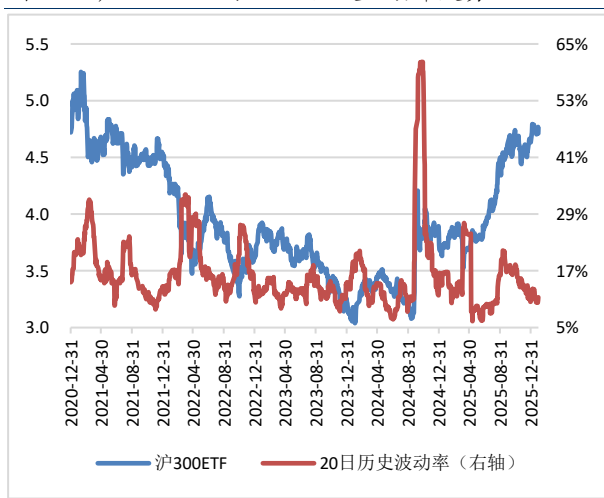
1 月, 从估值情况来看, 主要金融指数估值上升居多。截至月末, 所有指数估值均处于过去 5 年的 50%分位以上, 其中科创 50、中证 500、中证 1000 指数估值水平仍处于历史 95%分位以上; 创业板指估值水平相对较低, 处于过去五年的 63%分位。

图 25: 50ETF 与 20 日历史波动率走势



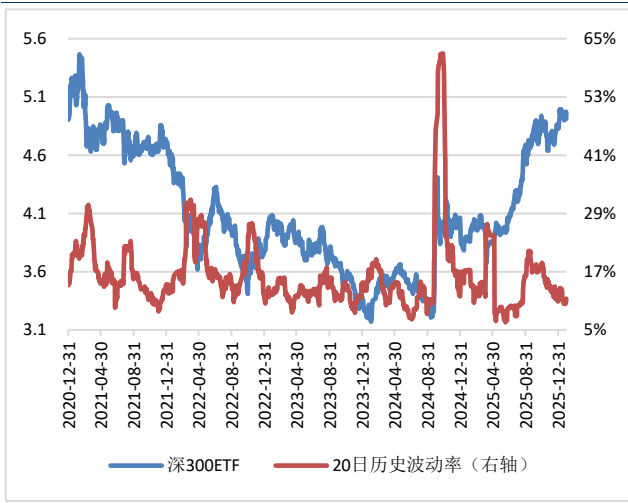
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 26: 沪 300ETF 与 20 日历史波动率走势



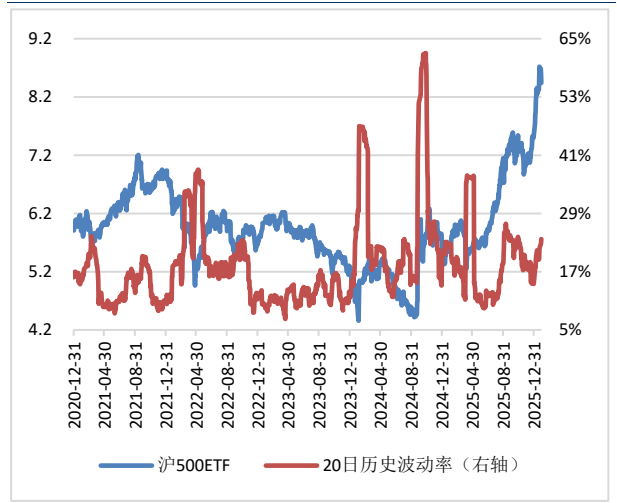
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 27: 深 300ETF 与 20 日历史波动率走势



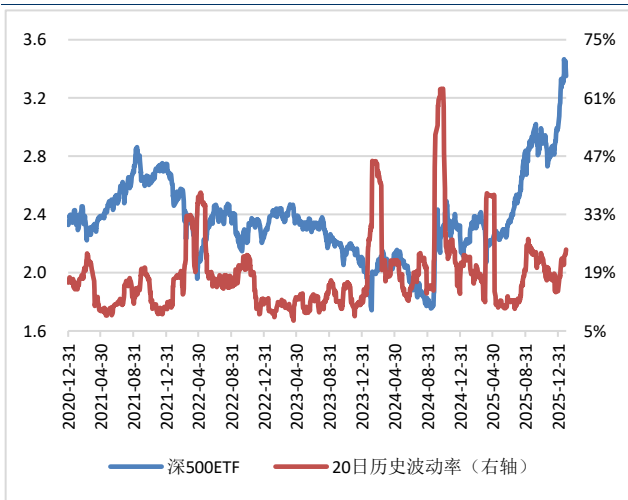
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 28: 沪 500ETF 与 20 日历史波动率走势



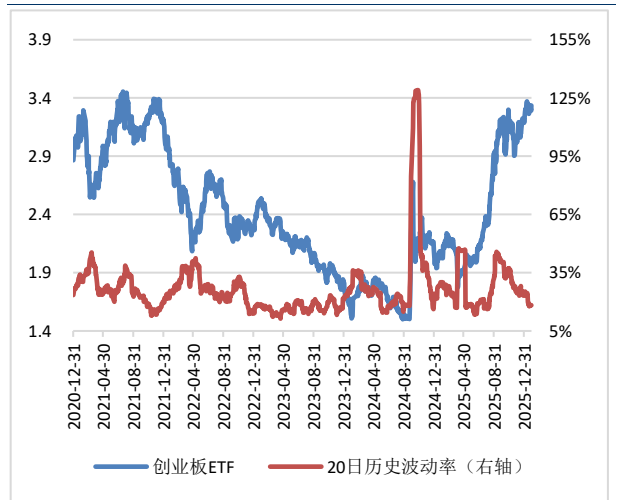
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 29: 深 500ETF 与 20 日历史波动率走势



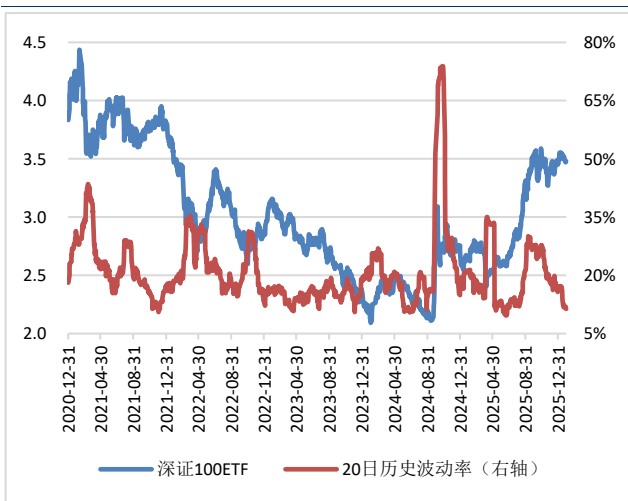
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 30: 创业板 ETF 与 20 日历史波动率走势



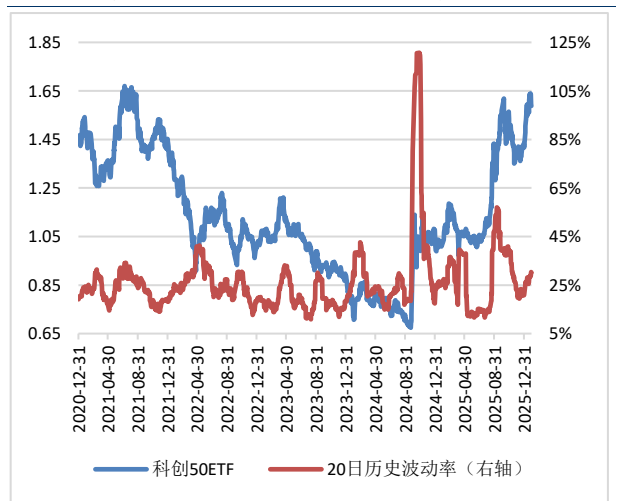
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 31: 深证 100ETF 与 20 日历史波动率走势



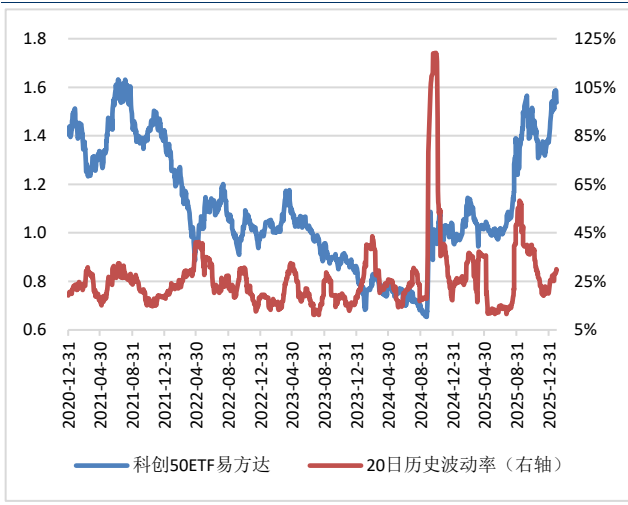
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 32: 科创 50ETF 与 20 日历史波动率走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 33: 科创 50ETF 易方达与 20 日历史波动率走势



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

从标的波动率变化情况来看，本月除创业板 ETF 和深证 100ETF 波动率下降，其他标的波动率均上升。截至 1 月底，50ETF 历史波动率升至 14.8%，300ETF 历史波动率升至 11.4%，500ETF 历史波动率升至 24.1% 左右，创业板 ETF 历史波动率降至 18.2%，深证 100ETF 历史波动率降至 11.4%，科创 50ETF 历史波动率升至 30.0% 左右。

### 商品期货标的：沪银、沪锡涨幅较大，碳酸锂、铂波动率较高

商品期货期权标的方面，按中信商品指数（收益率指数）计算 1 月表现如表 7 所示。47 个收涨，沪银、沪锡、碳酸锂涨幅较大；14 个收跌，多晶硅、烧碱、生猪跌幅较大。

表 7: 1 月，62 个商品期货期权标的的数据统计（按收益率指数计算）

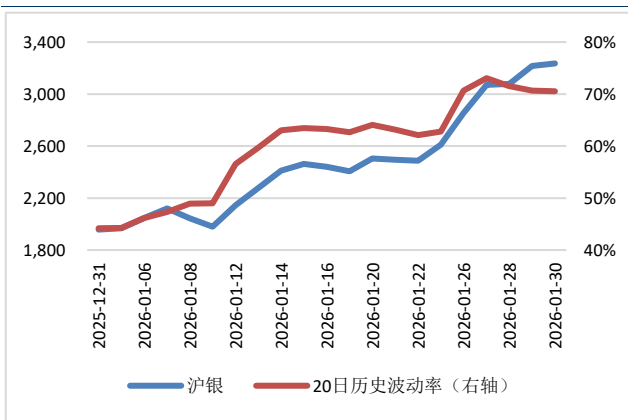
	收益率	波动率	夏普比例	最大回撤	振幅		收益率	波动率	夏普比例	最大回撤	振幅
沪银	65.3%	70.6%	10.79	-6.6%	64.5%	菜籽油	3.5%	13.0%	3.25	-2.5%	5.8%
沪锡	35.1%	58.9%	6.99	-10.6%	34.0%	乙二醇	3.2%	22.1%	1.81	-4.9%	8.5%
碳酸锂	21.9%	99.1%	2.91	-18.4%	39.7%	黄大豆 2 号	2.6%	9.6%	3.33	-2.7%	4.3%
沪金	21.6%	26.6%	10.89	-1.8%	22.4%	尿素	2.3%	13.1%	2.19	-2.3%	2.8%
铂	19.6%	82.8%	3.03	-15.3%	29.1%	短纤	2.2%	17.7%	1.57	-2.4%	6.7%
燃料油	17.3%	34.1%	6.19	-3.7%	18.0%	玉米	2.2%	7.2%	3.67	-1.2%	3.8%
合成橡胶	16.3%	33.2%	5.99	-5.4%	15.9%	鸡蛋	2.0%	12.2%	2.01	-2.2%	2.6%
石油沥青	14.7%	23.5%	7.94	-1.4%	10.8%	对二甲苯	1.6%	22.3%	0.96	-3.2%	6.7%
苯乙烯	13.3%	25.6%	6.44	-2.2%	16.6%	郑棉	1.5%	12.5%	1.49	-3.0%	3.1%
纯苯	12.9%	23.3%	6.94	-1.4%	15.4%	原木	1.5%	11.6%	1.59	-3.3%	4.1%
沪锌	12.7%	19.7%	8.33	-3.3%	10.5%	花生	0.7%	9.4%	0.91	-3.0%	3.1%
沪铝	11.1%	23.9%	5.71	-3.4%	8.0%	螺纹钢	0.6%	10.1%	0.80	-2.1%	2.6%
原油	10.1%	28.3%	4.36	-3.3%	14.7%	豆粕	0.6%	8.4%	0.91	-2.8%	2.8%
沪铜	9.5%	26.4%	4.38	-3.8%	7.9%	铁矿石	0.4%	14.6%	0.43	-4.5%	4.7%
钯	9.1%	72.9%	1.80	-13.2%	18.1%	玉米淀粉	0.4%	7.4%	0.61	-1.6%	2.9%
沪镍	9.1%	39.7%	2.85	-6.1%	11.0%	白糖	0.3%	7.5%	0.58	-2.7%	2.8%
塑料	8.7%	14.3%	7.89	-2.7%	8.3%	动力煤	0.0%	0.0%	0.00	0.0%	0.0%

聚丙烯	8.0%	12.0%	8.93	-2.2%	7.9%	硅	-0.1%	26.7%	0.08	-5.0%	5.1%
棕榈油	7.8%	14.8%	6.60	-2.0%	9.9%	红枣	-0.2%	13.4%	-0.13	-5.3%	5.4%
丙烯	7.5%	16.5%	5.62	-2.5%	9.0%	硅铁	-0.4%	18.6%	-0.13	-5.5%	5.7%
液化气	7.3%	23.4%	3.83	-4.2%	8.1%	氧化铝	-0.4%	27.0%	-0.03	-9.1%	9.6%
橡胶	6.2%	15.8%	4.88	-3.7%	6.3%	纯碱	-0.4%	33.1%	0.01	-8.5%	9.2%
豆油	5.6%	7.7%	10.21	-0.5%	6.3%	胶版印刷纸	-1.0%	20.6%	-0.45	-6.6%	6.7%
甲醇	5.4%	17.9%	3.67	-3.8%	6.5%	锰硅	-1.2%	12.9%	-1.09	-4.2%	4.2%
焦煤	5.4%	37.6%	1.85	-8.4%	13.1%	沪铅	-1.5%	11.5%	-1.46	-4.2%	4.2%
铸造铝合金	4.6%	26.6%	2.16	-4.3%	6.2%	玻璃	-1.6%	24.2%	-0.66	-8.8%	9.3%
PVC	4.2%	19.1%	2.71	-4.2%	5.4%	菜粕	-3.6%	13.8%	-3.13	-7.5%	7.6%
PTA	4.1%	18.2%	2.77	-2.5%	8.0%	纸浆	-3.9%	10.5%	-4.57	-4.7%	4.8%
苹果	4.1%	18.8%	2.67	-5.3%	6.1%	生猪	-4.4%	15.1%	-3.57	-6.2%	6.4%
瓶片	3.9%	22.1%	2.18	-3.1%	8.4%	烧碱	-8.0%	25.4%	-3.90	-12.3%	12.8%
黄大豆 1 号	3.9%	11.1%	4.27	-1.8%	3.7%	多晶硅	-18.9%	42.6%	-6.06	-20.8%	21.1%

资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

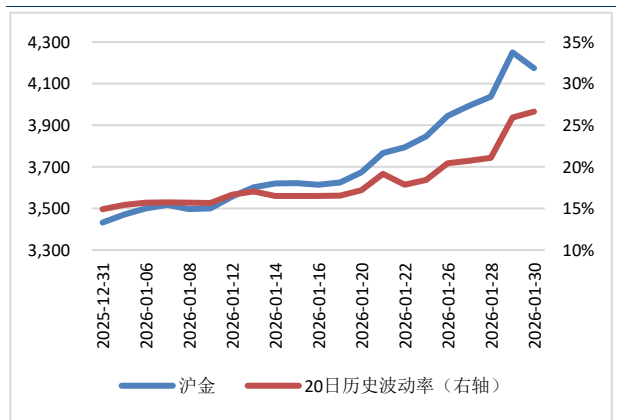
下图为沪银、沪金、沪铜、碳酸锂四个期权成交额稍大的品种，在 1 月的价格和波动率走势。

图 34：1 月，沪银期货收益率指数和波动率走势



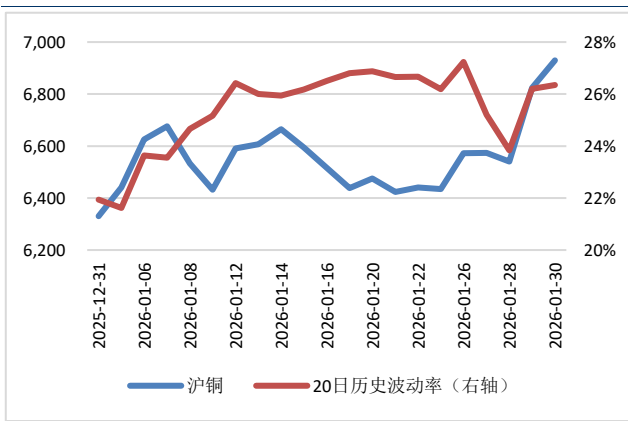
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 35：1 月，沪金期货收益率指数和波动率走势



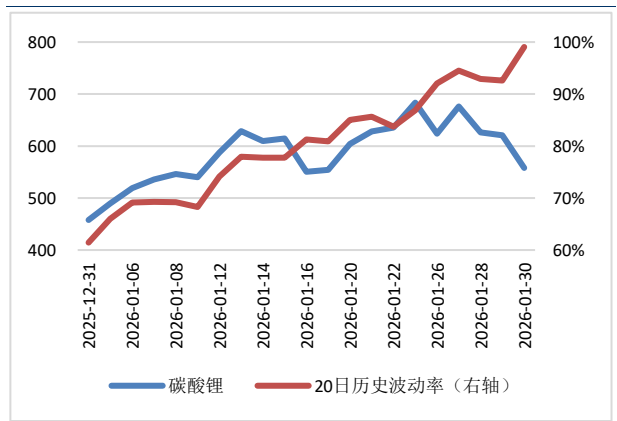
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 36：1 月，沪铜期货收益率指数和波动率走势



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 37：1 月，碳酸锂期货收益率指数和波动率走势

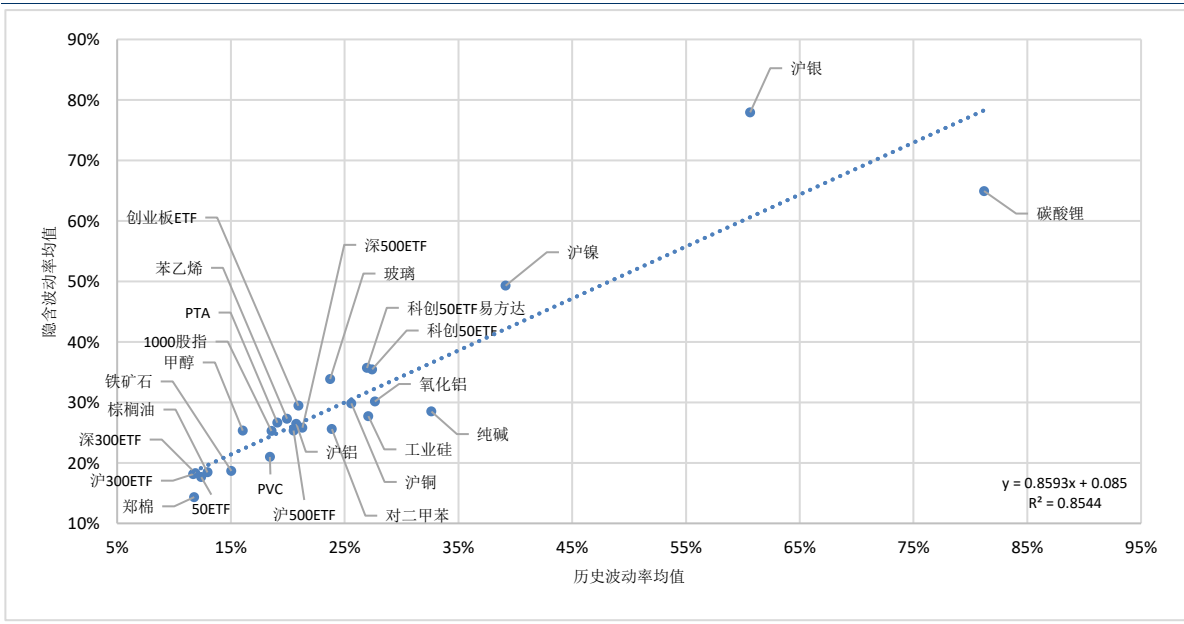


资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

## 期权定价：ETF 期权加权隐含波动率均升至长期中位数以上

1 月，日均成交量 20 万张以上的期权标的 20 日历史波动率 (HV) 均值和隐含波动率 (IV) 均值对比如下，金融期权中，科创 50ETF 的历史波动率较大、期权隐含波动率也处于较高水平，50ETF、300ETF 波动较小、期权隐含波动率较低；商品期货期权中碳酸锂、沪银等品种波动较大、期权隐含波动率也较高，郑棉、棕榈油等品种波动较小、期权隐含波动率也较低。

图 38: 1 月，主要期权标的 20 日历史波动率均值和隐含波动率均值对比



资料来源：中信证券衍生品经纪业务部，Wind

表 8 中我们统计了 70 个期权标的品种的历史波动率、隐含波动率均值，隐含波动率变化情况，隐含波动率分位点，各品种隐含波动率高低分位点之间的差值，以及各品种隐含波动率最大最小值之间的差值。隐含波动率差值可以理解为该月期权估值的变动范围，一定程度上也体现了期权波动率交易的机会大小。日均权利金成交额 1 亿以上的品种在表中标灰。

1 月，上证指数创出阶段新高，月中接近 4200 点，金融期权和商品期权的隐含波动率普遍大幅上升。ETF 期权加权隐含波动率均已升至长期中位数以上，其中 50ETF 期权加权隐波相对较低，处于历史 65%分位，500ETF 期权加权隐波相对较高，处于历史 95%分位。本月金融期权的隐含波动率最大值减最小值差在 70 个品种中处于较高水平，科创 50ETF 期权的隐含波动率相对较高。商品期权中，沪银和碳酸锂商品期货期权的隐含波动率明显高于其他商品期权品种，白糖和玉米商品期货期权隐含波动率较低。

表 8: 1 月，70 个期权标的品种的隐含波动率分位点，以及各品种隐含波动率高低分位点差值

	IV 均值	HV 均值	上月末 IV	本月末 IV	IV 最大	IV75% 分位点	IV 中 位数	IV25% 分位点	IV 最小	IV 最大- IV 最小	IV75%- IV25%
沪锡	54.2%	48.8%	30.8%	64.9%	87.2%	66.3%	54.8%	43.7%	34.4%	52.7%	22.6%
沪银	77.9%	60.6%	55.4%	97.8%	99.2%	84.7%	78.0%	69.1%	57.9%	41.4%	15.6%
燃料油	41.9%	24.3%	31.0%	64.2%	70.6%	50.3%	39.6%	33.4%	29.7%	40.8%	16.9%
沪镍	49.3%	39.1%	42.2%	45.0%	66.4%	55.7%	51.1%	41.7%	31.6%	34.8%	14.0%
原油	37.8%	21.9%	28.7%	61.4%	61.4%	39.0%	36.4%	33.7%	26.8%	34.7%	5.3%
丁二烯橡胶	33.1%	25.9%	25.2%	40.1%	52.2%	42.6%	30.0%	27.9%	21.3%	30.9%	14.7%

碳酸锂	64.9%	81.2%	45.7%	73.6%	77.1%	71.6%	66.4%	60.8%	48.1%	29.0%	10.9%
沪金	27.0%	18.3%	22.5%	43.7%	44.0%	33.0%	24.1%	21.7%	19.0%	25.0%	11.3%
沪铝	26.4%	20.8%	21.6%	27.1%	37.8%	29.6%	27.1%	22.9%	18.3%	19.5%	6.8%
液化气	26.0%	19.8%	21.3%	38.3%	38.3%	29.7%	25.3%	22.2%	19.4%	19.0%	7.5%
沪锌	22.0%	15.4%	13.6%	34.0%	34.0%	25.9%	21.0%	17.9%	15.4%	18.6%	8.0%
苯乙烯	27.3%	19.9%	19.3%	34.2%	36.3%	34.0%	26.4%	23.1%	18.5%	17.9%	10.9%
沪铜	29.8%	25.6%	27.3%	37.1%	40.6%	33.6%	30.5%	25.9%	22.9%	17.7%	7.8%
多晶硅	36.2%	43.5%	31.5%	43.0%	44.7%	39.8%	35.4%	32.5%	30.5%	14.2%	7.3%
纯苯	25.3%	16.0%	20.4%	32.2%	32.2%	28.6%	25.1%	22.9%	19.1%	13.1%	5.7%
科创 50ETF	35.5%	27.4%	27.8%	37.5%	42.1%	37.8%	37.0%	32.8%	29.1%	13.0%	5.0%
铸造铝合金	25.4%	20.1%	17.2%	31.9%	32.3%	29.4%	25.3%	22.0%	19.4%	13.0%	7.5%
科创 50ETF 易方达	35.7%	27.0%	28.7%	38.4%	42.3%	37.9%	36.9%	33.1%	29.4%	12.9%	4.7%
乙二醇	21.2%	18.3%	17.1%	23.3%	28.8%	23.2%	21.2%	19.0%	16.4%	12.4%	4.3%
沪铅	19.9%	11.8%	14.9%	23.8%	26.9%	23.4%	19.0%	17.3%	15.1%	11.8%	6.2%
石油沥青	23.9%	21.5%	19.5%	28.9%	29.3%	26.1%	24.3%	22.3%	17.6%	11.6%	3.8%
甲醇	25.3%	16.0%	19.9%	30.5%	30.5%	27.9%	26.7%	22.8%	19.6%	11.0%	5.1%
深 500ETF	25.8%	21.3%	19.1%	28.6%	30.3%	28.4%	26.9%	23.2%	19.5%	10.8%	5.2%
沪 500ETF	25.4%	20.5%	19.4%	28.2%	29.9%	28.2%	27.1%	22.8%	19.2%	10.7%	5.4%
创业板 ETF	29.4%	20.9%	27.0%	30.7%	36.4%	31.2%	29.5%	27.7%	25.9%	10.5%	3.5%
硅铁	18.4%	17.0%	16.5%	18.7%	24.9%	20.0%	18.7%	16.3%	14.5%	10.4%	3.7%
对二甲苯	25.6%	23.9%	22.6%	29.9%	30.7%	28.4%	25.8%	23.3%	20.9%	9.9%	5.1%
PTA	26.6%	19.1%	22.6%	29.8%	32.3%	28.4%	27.2%	24.3%	22.6%	9.7%	4.2%
瓶片	19.8%	19.1%	17.5%	24.2%	26.1%	20.9%	19.4%	18.1%	16.7%	9.4%	2.8%
烧碱	30.4%	26.1%	26.1%	33.4%	34.6%	32.4%	30.8%	28.6%	26.0%	8.6%	3.8%
1000 股指	25.3%	18.6%	20.6%	28.2%	29.9%	27.5%	26.2%	23.0%	21.4%	8.5%	4.5%
PVC	21.0%	18.4%	17.8%	25.1%	25.1%	22.2%	21.1%	19.9%	17.4%	7.7%	2.3%
双胶纸	19.1%	16.4%	18.7%	20.6%	22.8%	20.6%	19.4%	17.9%	15.5%	7.4%	2.7%
短纤	18.9%	16.7%	18.2%	21.2%	23.1%	20.2%	18.6%	18.1%	15.9%	7.2%	2.1%
玻璃	33.9%	23.7%	32.8%	33.7%	38.1%	35.2%	33.7%	32.9%	30.9%	7.2%	2.3%
50 股指	18.5%	12.6%	15.1%	21.3%	21.3%	20.2%	18.4%	17.5%	14.1%	7.1%	2.8%
纸浆	16.1%	12.3%	18.2%	15.2%	19.4%	17.4%	16.5%	15.2%	12.3%	7.1%	2.2%
纯碱	28.5%	32.6%	25.9%	28.3%	32.8%	29.1%	28.6%	27.2%	25.7%	7.1%	2.0%
丙烯	17.7%	13.7%	15.6%	20.6%	21.8%	19.3%	18.0%	16.0%	14.8%	7.1%	3.3%
锰硅	15.5%	11.3%	14.5%	17.9%	20.2%	16.5%	15.3%	14.7%	13.2%	7.0%	1.8%
深证 100ETF	22.7%	14.2%	20.5%	25.3%	25.8%	24.5%	22.7%	21.0%	18.9%	6.8%	3.5%
工业硅	27.7%	27.1%	24.5%	29.6%	31.4%	29.6%	27.6%	26.8%	24.6%	6.8%	2.8%
菜粕	20.8%	13.3%	19.4%	21.1%	24.4%	23.4%	20.6%	19.0%	18.1%	6.4%	4.4%
生猪	22.3%	13.9%	23.0%	26.9%	26.9%	23.1%	21.9%	21.3%	20.6%	6.3%	1.8%
氧化铝	30.2%	27.6%	29.4%	29.8%	33.3%	31.6%	30.7%	28.9%	27.1%	6.2%	2.7%
50ETF	17.6%	12.4%	13.4%	20.5%	20.5%	19.4%	17.7%	16.3%	14.3%	6.2%	3.1%

深 300ETF	18.3%	11.9%	15.5%	20.7%	20.9%	20.1%	18.4%	16.7%	14.9%	6.1%	3.4%
300 股指	19.1%	11.9%	16.9%	21.2%	22.0%	20.6%	19.2%	17.6%	16.2%	5.8%	3.0%
沪 300ETF	18.1%	11.7%	15.7%	20.5%	20.6%	19.9%	18.4%	16.5%	15.1%	5.5%	3.4%
鸡蛋	24.4%	11.6%	21.1%	27.2%	27.2%	25.6%	24.5%	23.4%	21.8%	5.4%	2.2%
苹果	26.6%	17.7%	24.7%	26.5%	30.1%	27.7%	26.4%	25.7%	24.8%	5.3%	2.0%
郑棉	14.3%	11.8%	13.9%	15.3%	17.7%	15.1%	14.3%	13.4%	12.7%	5.0%	1.7%
豆油	12.4%	6.9%	10.8%	14.3%	15.0%	13.4%	12.1%	11.8%	10.2%	4.7%	1.7%
塑料	15.6%	13.7%	14.3%	18.1%	18.1%	16.4%	15.8%	14.7%	14.0%	4.2%	1.7%
花生	10.4%	9.1%	11.4%	12.2%	12.2%	11.5%	10.7%	9.8%	8.3%	3.9%	1.7%
黄大豆 1 号	12.4%	10.8%	11.5%	13.4%	14.6%	13.1%	12.4%	11.6%	10.8%	3.8%	1.6%
橡胶	20.6%	13.4%	18.5%	21.4%	22.2%	21.5%	20.6%	20.1%	18.6%	3.6%	1.4%
菜籽油	16.8%	12.4%	15.1%	16.5%	18.4%	17.6%	16.8%	16.0%	14.9%	3.5%	1.7%
棕榈油	18.4%	12.9%	17.2%	18.9%	20.2%	19.4%	18.5%	17.8%	16.7%	3.4%	1.6%
尿素	16.8%	12.0%	16.1%	18.5%	18.6%	17.5%	16.6%	16.0%	15.2%	3.4%	1.5%
玉米	11.2%	8.4%	11.4%	10.9%	12.7%	11.9%	11.3%	10.4%	9.3%	3.4%	1.5%
聚丙烯	14.2%	10.9%	13.1%	15.5%	15.7%	15.2%	14.6%	13.5%	12.5%	3.2%	1.7%
红枣	21.0%	13.5%	20.9%	21.1%	23.0%	21.4%	21.0%	20.3%	19.8%	3.1%	1.2%
原木	16.9%	9.6%	16.9%	18.8%	18.8%	17.7%	16.7%	16.2%	15.7%	3.1%	1.4%
黄大豆 2 号	12.8%	10.6%	12.0%	13.4%	14.1%	13.4%	12.8%	12.4%	11.3%	2.9%	1.0%
铁矿石	18.7%	15.0%	17.0%	19.7%	20.1%	19.4%	18.8%	18.0%	17.4%	2.7%	1.4%
螺纹钢	13.9%	10.4%	13.5%	14.2%	15.3%	14.5%	14.2%	13.3%	13.1%	2.3%	1.1%
玉米淀粉	10.2%	7.8%	9.4%	11.1%	11.1%	10.8%	10.4%	9.8%	9.2%	1.9%	1.0%
白糖	9.8%	8.2%	9.2%	10.8%	10.8%	10.1%	9.9%	9.6%	9.1%	1.7%	0.6%
豆粕	12.8%	9.1%	12.7%	13.7%	13.7%	13.2%	12.6%	12.4%	12.0%	1.7%	0.8%

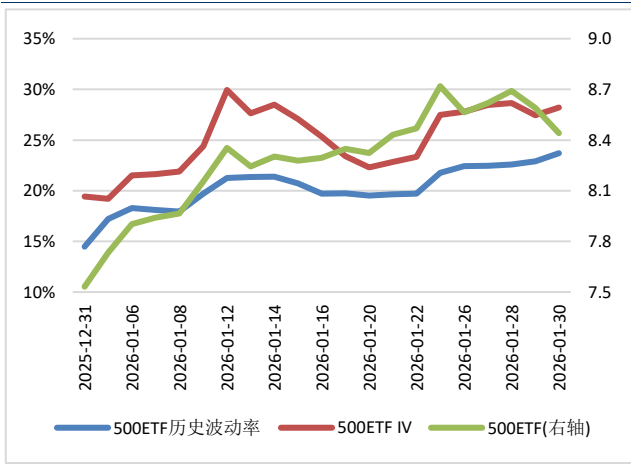
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部，Wind

(注：动力煤期权自 2022 年 4 月调整手续费后，交易活跃度大幅下降，几乎无成交，因此暂未统计。新上市的 3 个品种数据不足，暂未统计)

分品种来看，金融期权方面，以 500ETF 期权为例，标的价格持续上涨，全月累计上涨 12.1%，期权加权隐含波动率（图 39 中红线）全月震荡上升，最终由月初的 19.4% 升至 28.2%，标的历史波动率、期权隐含波动率与标的价格三者走势呈现出较强的正相关性。

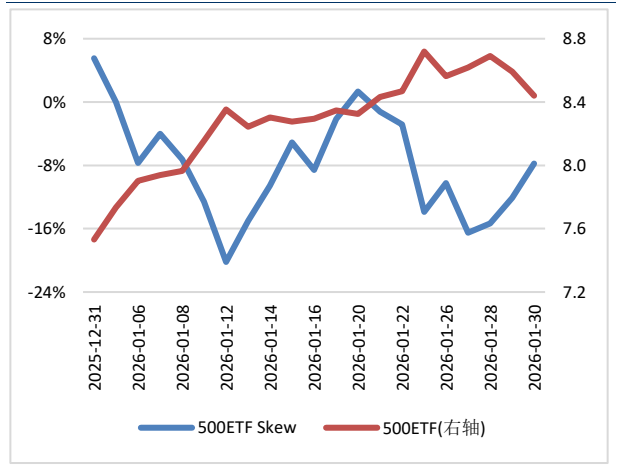
从 Skew 角度来看隐含波动率曲面变化，我们按(虚值认沽隐含波动率-虚值认购隐含波动率)/平值隐含波动率的方式来计算 Skew，其中虚值均按 Delta 绝对值 0.25 进行选取。Skew 越高，说明虚值认沽相对越贵，市场情绪越谨慎；Skew 越低，则说明虚值认购相对越贵，市场情绪越乐观。1 月，500ETF 期权 Skew 值由上月末的 5.5% 降至 -7.8%，表明 500ETF 的投资者情绪由偏谨慎转向乐观。

图 39: 1 月, 500ETF、HV、IV 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

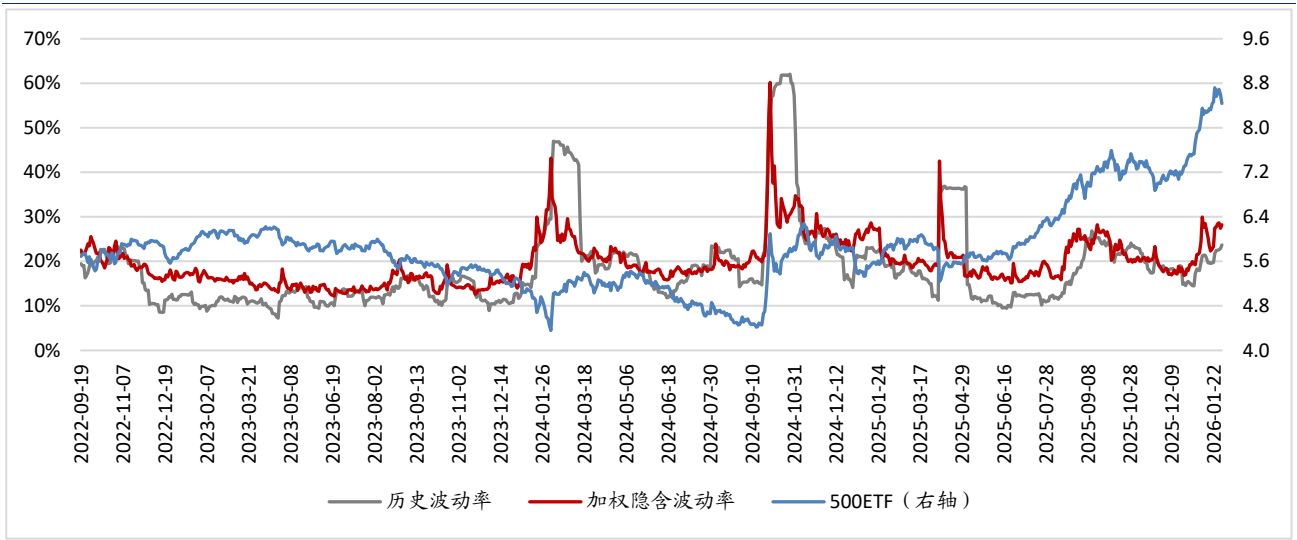
图 40: 1 月, 500ETF 与期权 Skew 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

以 500ETF 为例, 本月期权标的价格波动维持较高水平, 标的 20 日历史波动率由月初的 14.5% 升至 23.7%, 月末处于历史 86.0% 分位, 期权加权隐含波动率由月初的 19.4% 降至 28.2%, 月末处于历史 94.5% 分位。

图 41: 上市至今创业板 ETF 价格、20 日历史波动率、期权隐含波动率变化情况



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

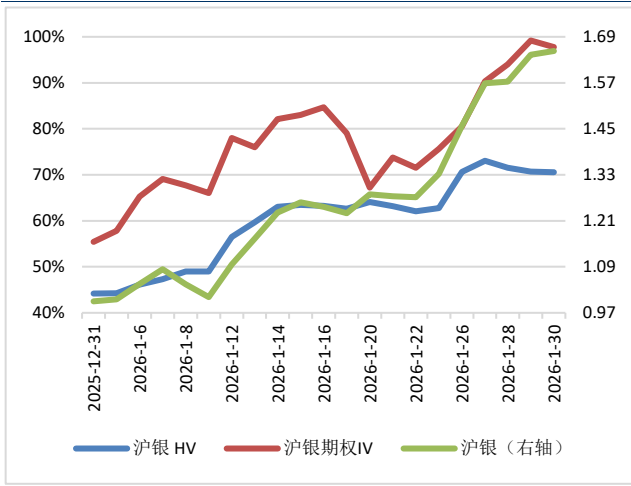
表 9: 上市至今 500ETF 20 日历史波动率、期权隐含波动率分位点情况

	HV	IV
最大值	62.0%	60.2%
75%分位数	21.5%	21.9%
中位数	16.2%	18.6%
25%分位数	12.1%	16.1%
最小值	7.2%	12.2%
当前值	23.7%	28.2%
当前分位数	86.0%	94.5%

资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

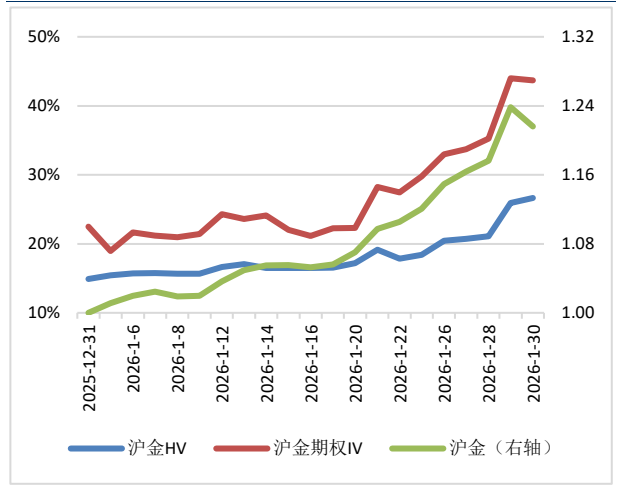
商品期货期权方面，以沪银、沪金、沪铜、碳酸锂四个期权成交额稍大的品种为例，其各自的 IV、HV 及价格走势如下四图所示。沪银价格快速上涨，全月累计上涨 65.3%，期权隐含波动率、标的历史波动率和标的价格三者走势保持较强的正相关性，期权隐含波动率由月初的 55.4% 升至月末的 97.8%；沪金价格持续上涨，全月累计上涨 21.6%，期权隐含波动率、标的历史波动率和标的价格三者走势保持较强的正相关性，期权隐含波动率由月初的 22.5% 升至月末的 43.7%；沪铜价格月底前震荡微涨，月底加速上涨，全月累计上涨 9.5%，期权隐含波动率在月末也快速上升，最终由月初的 27.3% 升至月末的 37.1%；碳酸锂震荡上涨，月中和月末均出现较大的回落，全月累计上涨 21.9%，期权隐含波动率和标的历史波动率均持续上升，隐含波动率由月初的 45.7% 升至月末的 73.6%。

图 42: 1 月，沪银、HV、IV 走势



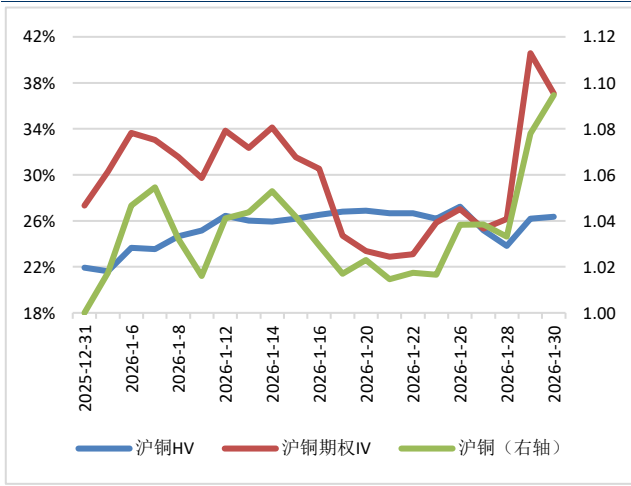
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 43: 1 月，沪金、HV、IV 走势



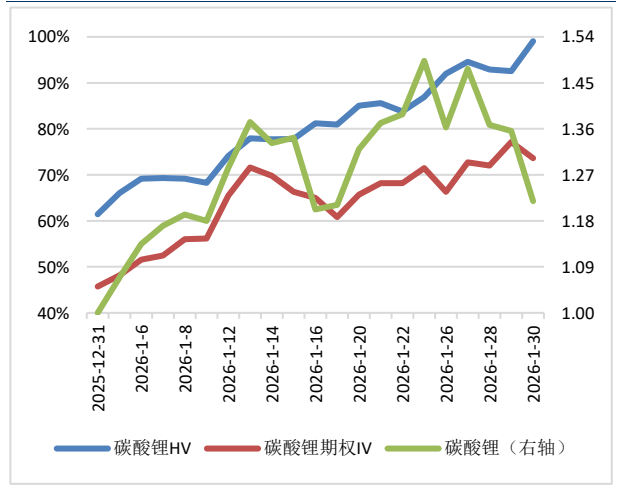
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 44: 1 月，沪铜、HV、IV 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 45: 1 月，碳酸锂、HV、IV 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

---

## 免责声明

本资料仅为中信证券财富管理委员会提供给投资者作参考之用，所含信息均来源于公开资料，不属于本公司研究部发布的研究报告范畴，不构成对投资者的任何投资建议，投资者不应当以该资料取代其独立判断或仅依据该资料做出投资决策。

投资者自愿参与期权业务，须在参与前仔细阅读交易相关的各项材料，包括但不限于《股票期权经纪合同》、《风险揭示书》、《投资者须知》以及其他必要的业务资料，充分了解并知悉交易的各项风险，包括但不限于交易风险、结算风险、行权风险、法律风险、合规风险以及不可抗力等其他风险，并在必要时就上述风险寻求专业咨询。

本资料版权属于中信证券，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

---