

2026年4月期权市场报告——美伊冲突缓和，金融期权标的普遍上涨



摘要

◆ 4月，场内期权市场日均成交量、持仓量均有所下降。

2026年4月，场内期权日均成交量1541.9万张、较前月下降11.4%，日均持仓量1700.0万张、较前月下降4.3%。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45.0%、2.7%和52.3%，持仓量占比分别为46.6%、3.5%和49.9%。

总计76个期权标的，其中包含12个金融期权标的（9个ETF和3个股指），64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40个，前五名分别为创业板ETF、沪500ETF、科创50ETF、沪300ETF、甲醇；日均权利金成交额超过1亿元的品种共有30个，前五名分别为中金所1000股指、沪银、沪500ETF、原油、创业板ETF。

ETF期权日均成交量、持仓量均下降。ETF期权日均成交量694.1万张，较前月下降11.6%，ETF期权日均持仓量792.6万张，较前月下降6.4%。股指期权日均成交量较前月下降14.6%至40.9万张，日均持仓量较前月下降0.8%至59.9万张。

商品期货期权方面，4月22日，国际铜期权和20号胶期权两个新品种上市交易，共计64个品种日均成交量较前月下降17.1%至806.9万张；日均持仓量较前月下降7.5%至847.4万张。

◆ 金融期权标的普遍上涨，商品期权标的涨跌各半。

4月，美伊冲突缓和，金融标的普遍上涨，科创50ETF全月累计上涨24.9%，涨幅较大，上证指数、深证成指和创业板指分别上涨5.7%、12.1%和15.5%，香港恒生指数上涨4.0%，中证1000和国证2000分别上涨10.0%和9.7%。

从估值水平来看，主要金融指数估值上升居多。截至月末，沪深300、中证500、中证1000和深证100指数估值水平均处于近五年90%分位以上，其中中证1000指数估值水平处于近五年最高水平；创业板指估值水平相对较低，处于近五年的70%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，31个收涨，其中碳酸锂上涨19.6%，涨幅较大；32个收跌，其中烧碱下跌13.9%，跌幅较大。

◆ 美伊冲突缓和，期权隐含波动率普遍下降。

4月，美伊冲突缓和，上证指数重回4100点，金融期权和商品期权的隐含波动率普遍下降。ETF期权中50ETF和300ETF期权加权隐波处于长期中位数以下；其他ETF期权加权隐波仍处于长期中位数以上，其中500ETF期权加权隐波相对较高，处于历史75%分位。以本月成交最活跃的创业板ETF期权为例，标的价格大幅上涨，全月累计上涨15.9%。期权加权隐含波动率震荡微降，由月初的30.8%微降至28.2%。随着创业板ETF的快速上涨，创业板ETF期权Skew值由月中最高的23.1%降至月末的1.9%，表明创业板ETF的投资者情绪由极度谨慎转向偏中性。

商品期货期权方面，以沪银、原油、碳酸锂、沪金四个期权成交额稍大的品种为例。沪银价格上半月持续上涨，下半月有所回落，全月累计微跌1.2%，期权隐含波动率全月持续回落，由月初的74.1%降至51.5%；原油价格上半月快速回落，月末有所回升，全月累计下跌9.3%，期权隐含波动率与标的价格存在较强的正相关性，由月初的98.0%降至75.0%；碳酸锂价格持续震荡上涨，全月累计上涨19.6%，期权隐含波动率震荡下降，由月初的58.4%降至46.7%；沪金价格震荡微跌，全月累计微跌1.5%，期权隐含波动率由月初的35.6%降至26.5%。

目录

场内期权市场规模：日均成交量、持仓量均有所下降	1
金融期权：认购期权合约成交活跃度大幅提升	3
商品期货期权：美伊冲突缓和，商品期货期权日均成交量、持仓量均有所回落	8
标的表现：金融期权标的普遍上涨，商品期权标的涨跌各半	10
金融标的：科创 50ETF 涨幅较大，全月累计上涨 24.9%	10
商品期货标的：碳酸锂涨幅较大，多晶硅波动率较高	14
期权定价：美伊冲突缓和，期权隐含波动率普遍下降	16

插图目录

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

图 31: 深证 100ETF 与 20 日历史波动率走势	13
图 32: 科创 50ETF 与 20 日历史波动率走势	13
图 33: 科创 50ETF 易方达与 20 日历史波动率走势	14
图 34: 4 月, 沪银期货收益率指数和波动率走势	15
图 35: 4 月, 原油期货收益率指数和波动率走势	15
图 36: 4 月, 碳酸锂期货收益率指数和波动率走势	15
图 37: 4 月, 沪金期货收益率指数和波动率走势	15
图 38: 4 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	16
图 39: 4 月, 创业板 ETF、HV、IV 走势	19
图 40: 4 月, 创业板 ETF 与期权 Skew 走势	19
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	19
图 42: 4 月, 沪银、HV、IV 走势	20
图 43: 4 月, 原油、HV、IV 走势	20
图 44: 4 月, 碳酸锂、HV、IV 走势	20
图 45: 4 月, 沪金、HV、IV 走势	20

表格目录

表 1: 2026 年 4 月, 场内期权品种规模对比	1
表 2: 4 月 ETF 期权日均成交量、成交额、持仓量及变化情况统计	3
表 3: 4 月金融认购期权成交量、持仓量占比	4
表 4: 主要指数及 ETF 期权标的单月收益情况	10
表 5: 4 月, 中信各行业指数收益率及波动率对比	11
表 6: 相关指数当前估值分位情况, 2021 年 4 月至 2026 年 4 月	12
表 7: 4 月, 64 个商品期货期权标的的数据统计 (按收益率指数计算)	14
表 8: 4 月, 73 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	16
表 9: 上市至今创业板 ETF 20 日历史波动率、期权隐含波动率分位点情况	19

场内期权市场规模：日均成交量、持仓量均有所下降

2026 年 4 月，场内期权日均成交量 1541.9 万张、较前月下降 11.4%，日均持仓量 1700.0 万张、较前月下降 4.3%。ETF 期权、股指期货、商品期货期权在场内期权中的成交量占比分别为 45.0%、2.7%和 52.3%，持仓量占比分别为 46.6%、3.5%和 49.9%。

总计 76 个期权标的，其中包含 12 个金融期权标的（9 个 ETF 和 3 个股指），64 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 40 个，前五名分别为创业板 ETF、沪 500ETF、科创 50ETF、沪 300ETF、甲醇；日均权利金成交额超过 1 亿元的品种共有 30 个，前五名分别为中金所 1000 股指、沪银、沪 500ETF、原油、创业板 ETF。

表 1: 2026 年 4 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	89.2	5.0	117.9
	深 300ETF	11.8	0.6	19.4
	50ETF	72.8	2.7	128.6
	沪 500ETF	150.4	18.1	127.8
	深 500ETF	23.2	1.1	30.6
	创业板 ETF	177.9	12.2	139.2
	深证 100ETF	7.2	0.2	6.5
	科创 50ETF	137.4	5.1	180.4
	科创 50ETF 易方达	24.3	0.8	42.2
	股票 ETF 类合计	694.1	45.7	792.6
股指类	300 股指	9.6	6.1	18.7
	1000 股指	28.6	36.1	33.5
	50 股指	2.7	1.2	7.8
	股指类合计	40.9	43.4	59.9
商品期货类	沪金	8.7	10.8	9.1
	玉米	17.6	0.3	51.1
	郑棉	22.4	2.1	38.6
	沪铜	14.4	5.2	10.9
	铁矿石	18.1	1.1	28.6
	豆粕	34.0	1.0	64.4
	甲醇	76.1	4.2	50.0
	液化气	2.8	0.5	2.9
	菜粕	12.6	0.3	22.1
	橡胶	7.2	1.1	6.7
	白糖	13.7	0.6	33.5
	PTA	48.8	2.3	31.1
	PVC	25.3	0.6	18.3
	聚丙烯	3.3	0.2	7.8
	塑料	3.1	0.3	5.6
	动煤	0.0	0.0	0.0
	沪锌	3.9	0.3	3.6
	沪铝	14.8	1.4	13.6
	棕榈油	17.2	1.6	14.2
	原油	13.1	17.4	7.4
花生	2.3	0.1	5.1	

菜籽油	1.7	0.1	2.3
黄大豆一号	16.4	0.7	13.8
黄大豆二号	3.0	0.1	4.3
豆油	5.6	0.4	8.9
工业硅	12.7	0.5	12.9
螺纹钢	9.7	0.2	32.9
沪银	41.0	21.5	18.8
苯乙烯	26.3	1.4	11.7
乙二醇	17.3	1.4	10.7
碳酸锂	37.6	11.0	21.2
丁二烯橡胶	10.3	0.9	4.1
对二甲苯	23.6	0.7	9.3
烧碱	11.4	0.9	10.3
短纤	0.4	0.0	2.5
纯碱	26.2	0.7	36.5
锰硅	7.6	0.2	11.2
硅铁	3.1	0.1	4.9
尿素	8.1	0.4	11.7
苹果	0.5	0.1	1.4
红枣	1.1	0.1	3.8
玻璃	39.8	1.1	55.8
玉米淀粉	3.6	0.1	6.2
鸡蛋	16.4	0.5	17.7
生猪	14.1	3.0	17.7
氧化铝	13.5	0.7	16.7
沪镍	17.8	2.6	7.3
沪铅	1.0	0.0	1.1
沪锡	8.1	2.4	2.6
原木	0.4	0.0	1.3
多晶硅	21.8	4.6	12.8
瓶片	0.2	0.0	0.5
铸造铝合金	0.1	0.0	0.2
纯苯	0.2	0.1	0.4
丙烯	0.0	0.0	0.3
石油沥青	6.9	0.3	5.4
燃料油	14.9	1.4	14.2
双胶纸	0.1	0.0	0.2
纸浆	3.2	0.1	6.2
铂	0.1	0.1	1.4
钯	0.0	0.0	0.5
焦煤	21.8	1.6	20.9
国际铜	0.1	0.1	0.1
20 号胶	0.1	0.0	0.2
商品期货类合计	806.9	111.6	847.4
全部合计	1541.9	200.7	1700.0

资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

金融期权：认购期权成交活跃度大幅提升

ETF 期权日均成交量、持仓量均下降。成交量方面，ETF 期权日均成交量 694.1 万张，较前月下降 11.6%。持仓量方面，ETF 期权日均持仓量 792.6 万张，较前月下降 6.4%。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，2026 年 3 月末上交所 ETF 期权投资者账户总数达 737147 户，较上月增长 3537 户。（该数据为滞后数据）；4 月末深交所 ETF 期权投资者账户总数 428832 户。

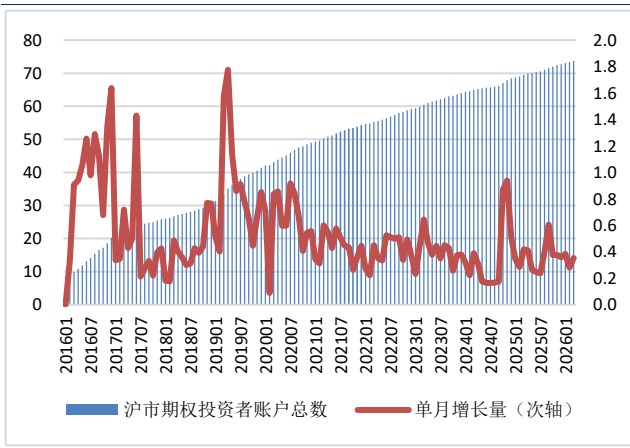
股指期权日均成交量较前月下降 14.6% 至 40.9 万张，日均持仓量较前月下降 0.8% 至 59.9 万张。

表 2：4 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	89.2	-25.8%	5.0	-25.2%	117.9	-12.0%
深 300ETF 期权	11.8	-31.8%	0.6	-36.8%	19.4	-14.1%
50ETF 期权	72.8	-26.4%	2.7	-35.6%	128.6	-5.6%
沪 500ETF 期权	150.4	-18.5%	18.1	-24.6%	127.8	-5.7%
深 500ETF 期权	23.2	-30.8%	1.1	-40.1%	30.6	-14.6%
创业板 ETF 期权	177.9	-0.9%	12.2	25.9%	139.2	7.6%
深证 100ETF 期权	7.2	-5.0%	0.2	25.2%	6.5	-26.3%
科创 50ETF 期权	137.4	11.4%	5.1	24.7%	180.4	-8.3%
科创 50ETF 易方达期权	24.3	15.8%	0.8	24.1%	42.2	-12.5%

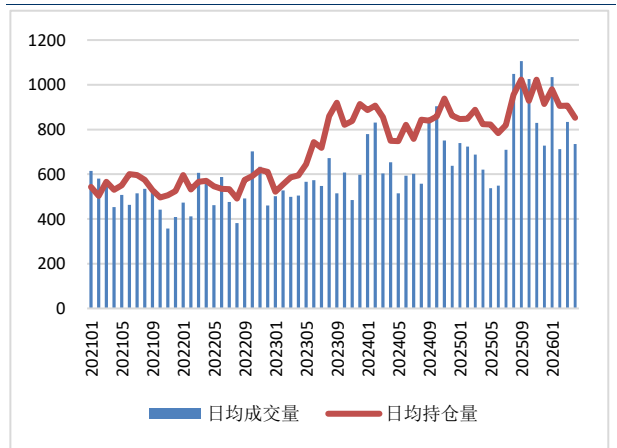
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 1：沪市期权投资者账户总数（单位：万户）



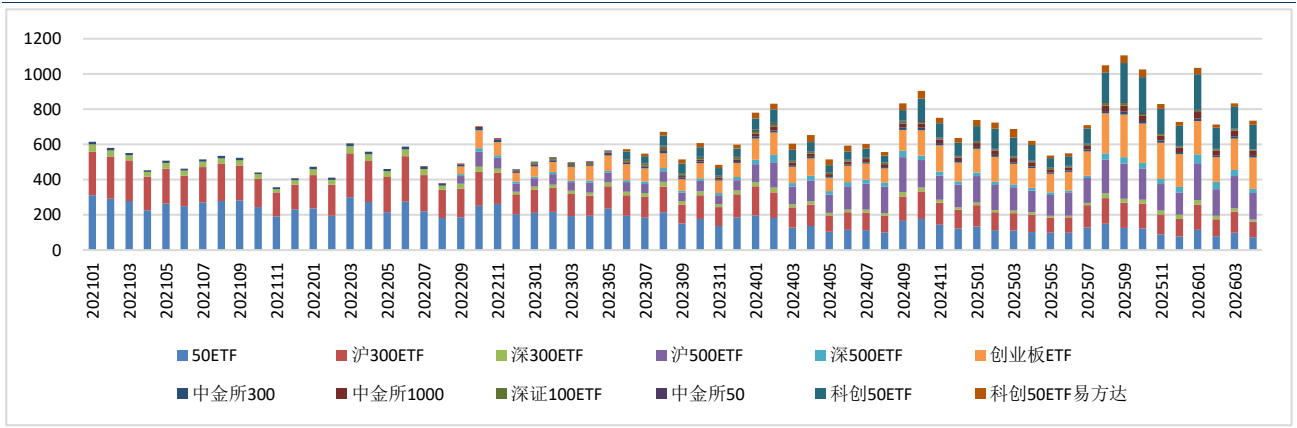
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 2：金融期权分月份日均成交量及持仓量走势（万张）



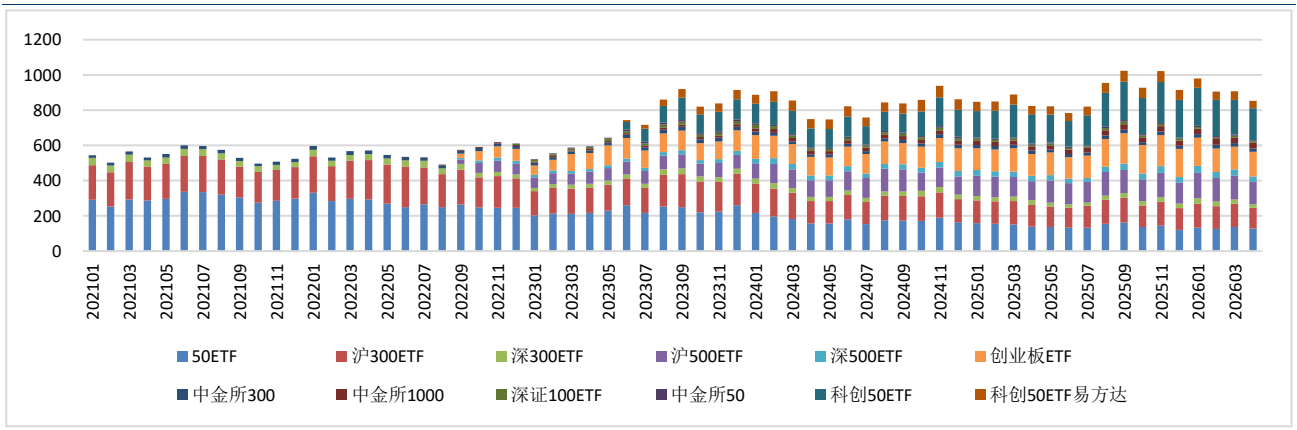
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

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

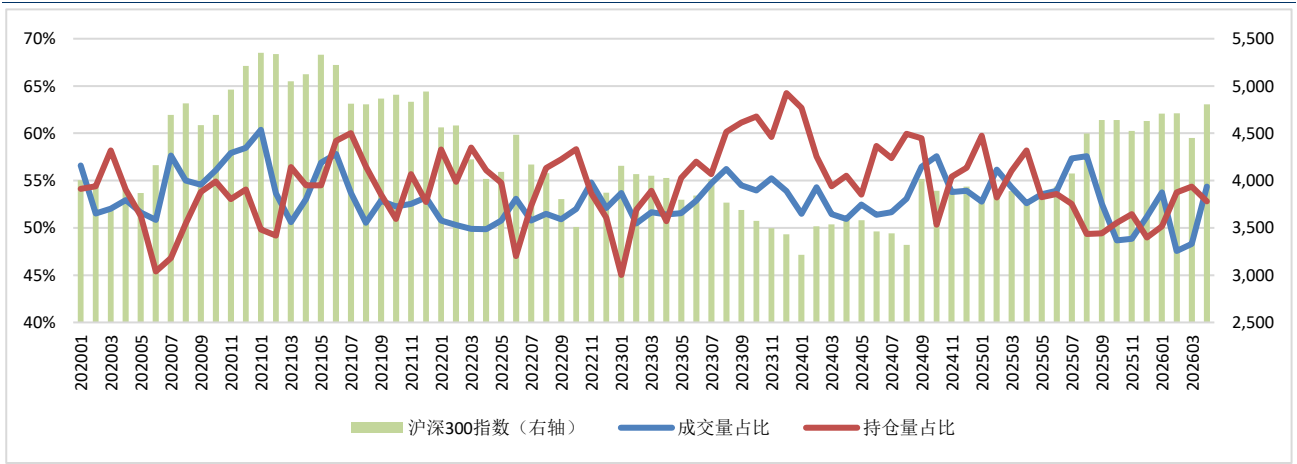
分认购和认沽来看, 在经历连续两个月认沽期权成交活跃度高于认购期权后, 4 月认购期权成交活跃度重新高于认沽期权, 认购期权成交量占比为 54.4%, 持仓量占比为 52.8%。12 个金融期权的认购期权成交量、持仓量占比详细情况见表 3。

表 3: 4 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	56.6%	54.8%
深 300ETF 期权	60.5%	61.4%
50ETF 期权	58.6%	56.4%
沪 500ETF 期权	49.7%	48.0%
深 500ETF 期权	56.9%	56.7%
创业板 ETF 期权	52.9%	45.5%
深证 100ETF 期权	41.7%	52.8%
科创 50ETF 期权	56.1%	54.7%
科创 50ETF 易方达期权	58.3%	56.8%
300 股指期权	57.8%	57.5%
1000 股指期权	55.3%	52.6%
50 股指期权	62.6%	60.5%

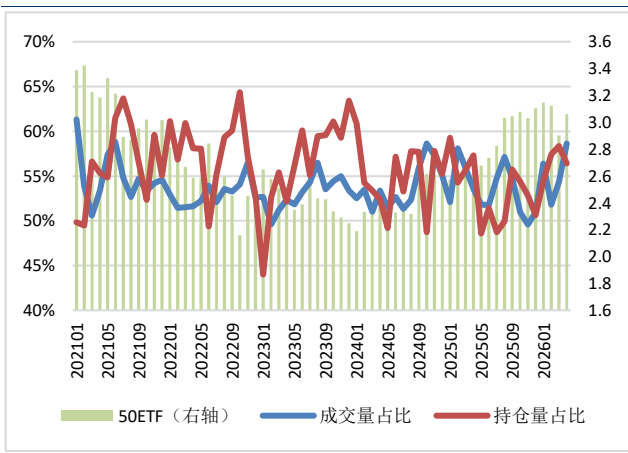
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 5: 金融期权认购成交量、持仓量占比



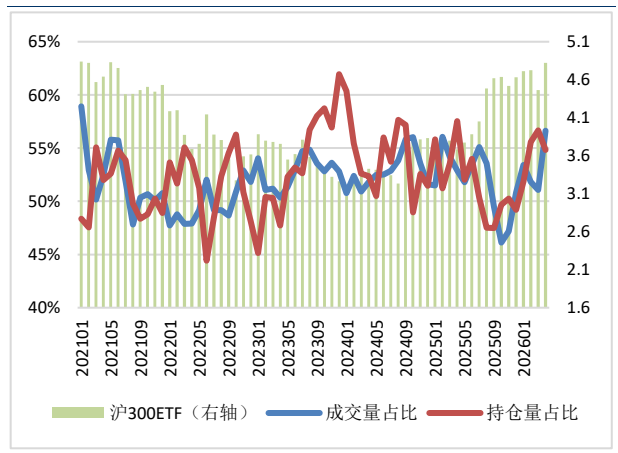
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 6: 50ETF 期权认购成交量、持仓量占比



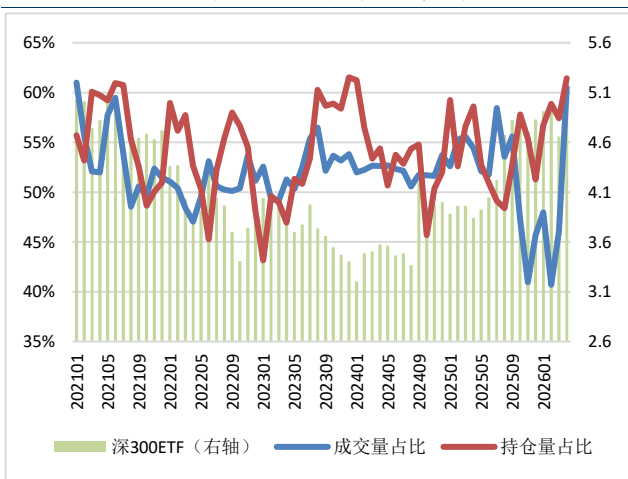
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 7: 沪 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比



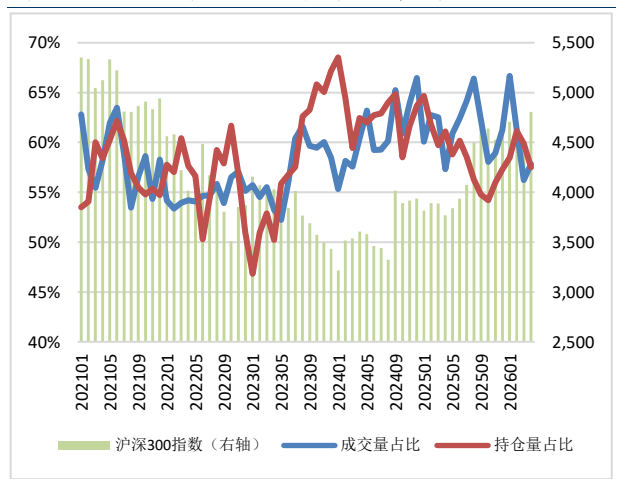
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 8: 深 300ETF 期权认购成交量、持仓量占比



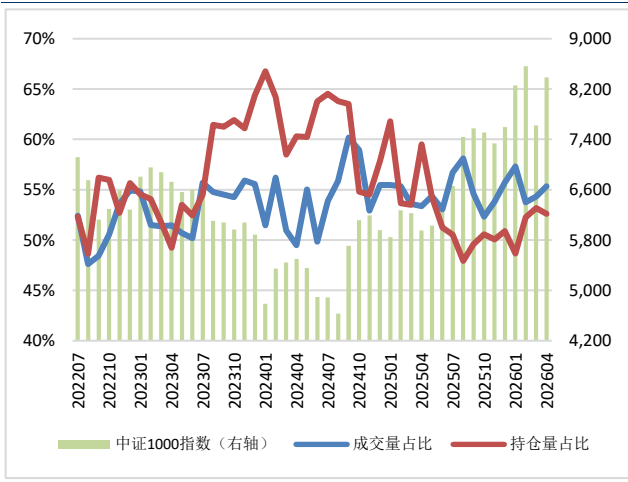
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 9: 300 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



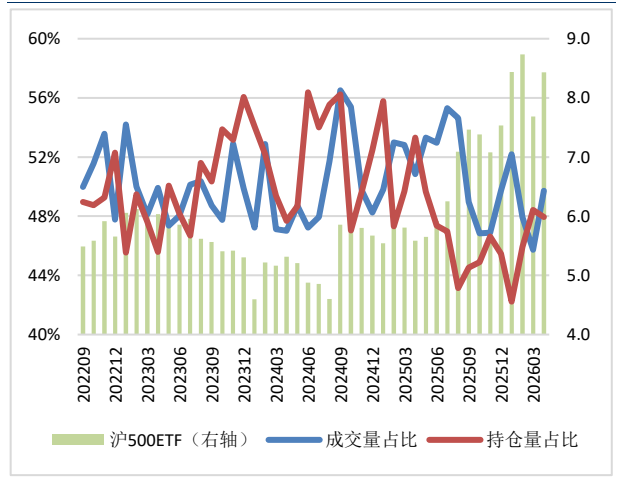
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 10: 1000 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



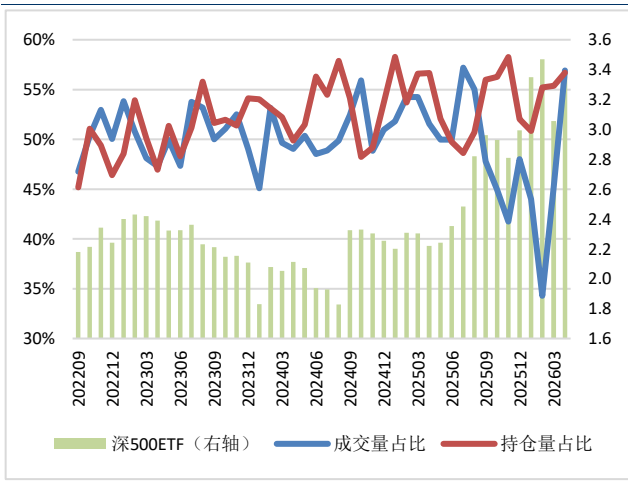
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 11: 沪 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比



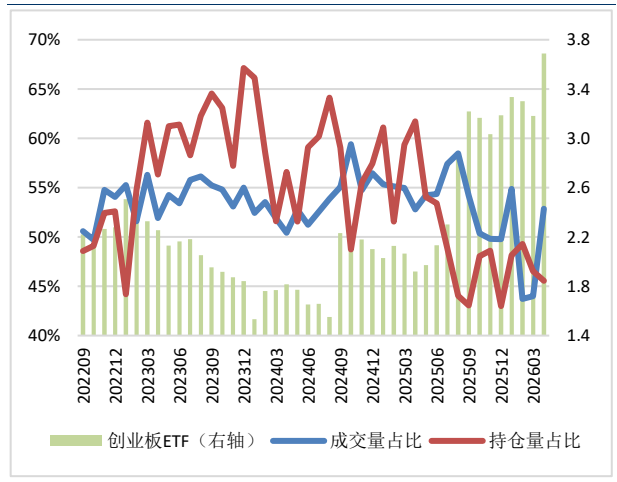
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 12: 深 500ETF 期权认购成交量、持仓量占比



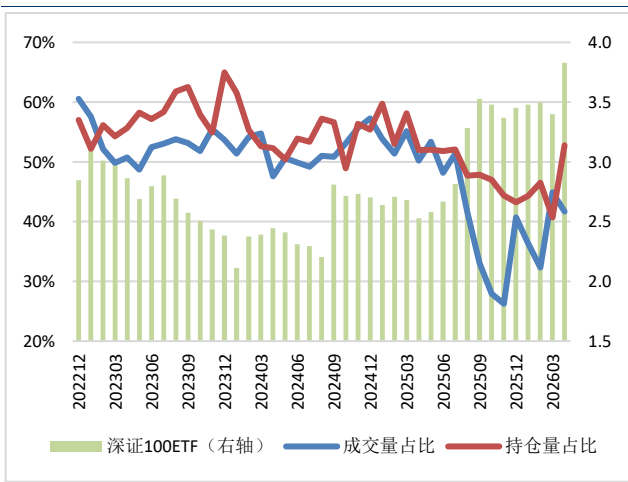
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 13: 创业板 ETF 期权认购成交量、持仓量占比



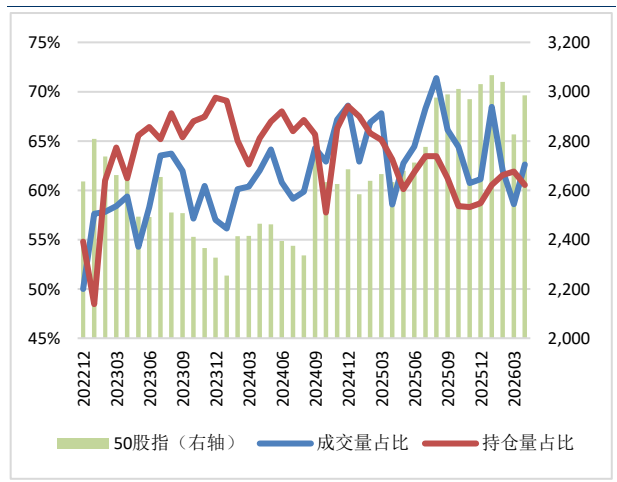
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 14: 深证 100 ETF 期权认购成交量、持仓量占比



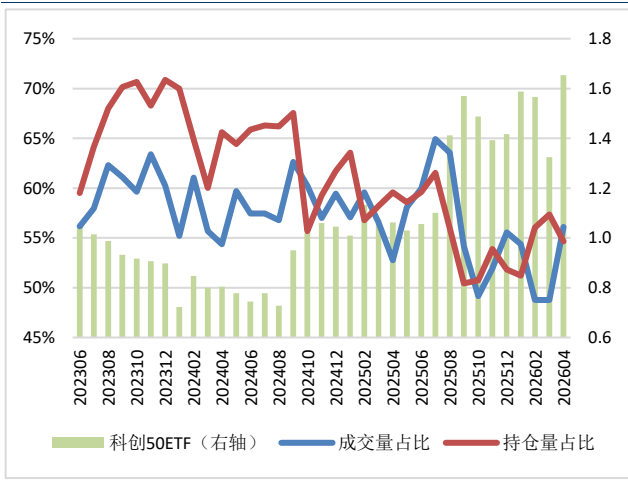
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 15: 50 股指期货期权认购成交量、持仓量占比



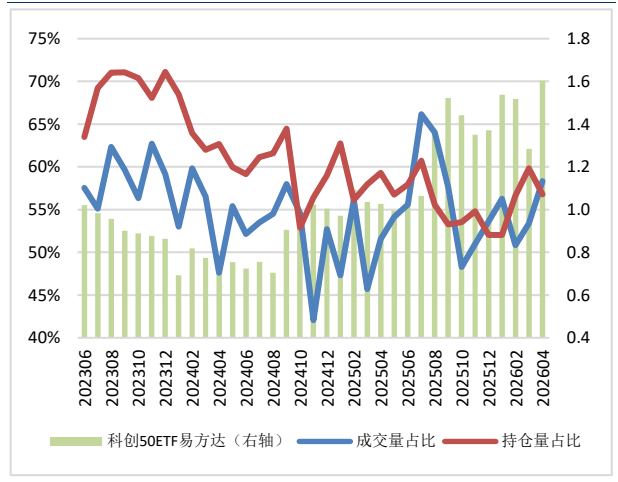
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

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



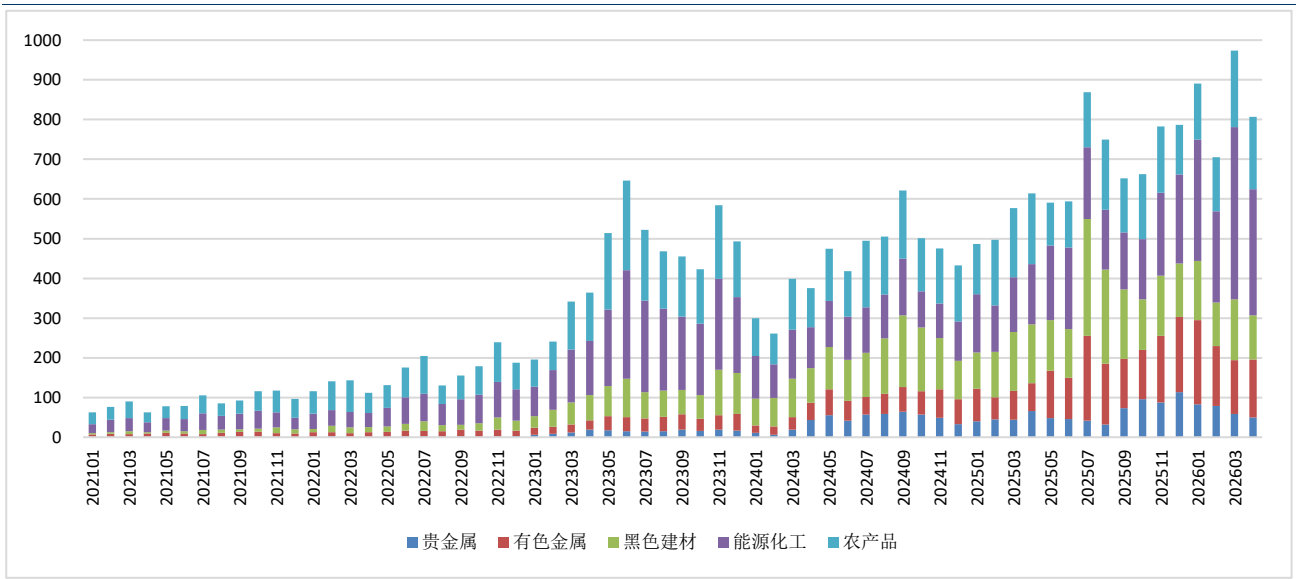
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

商品期货期权：美伊冲突缓和，商品期货期权日均成交量、持仓量均有所回落

商品期货期权方面，4 月 22 日，国际铜期权和 20 号胶期权两个新品种上市交易，共计 64 个品种日均成交量较前月下降 17.1%至 806.9 万张；日均持仓量较前月下降 7.5%至 847.4 万张。

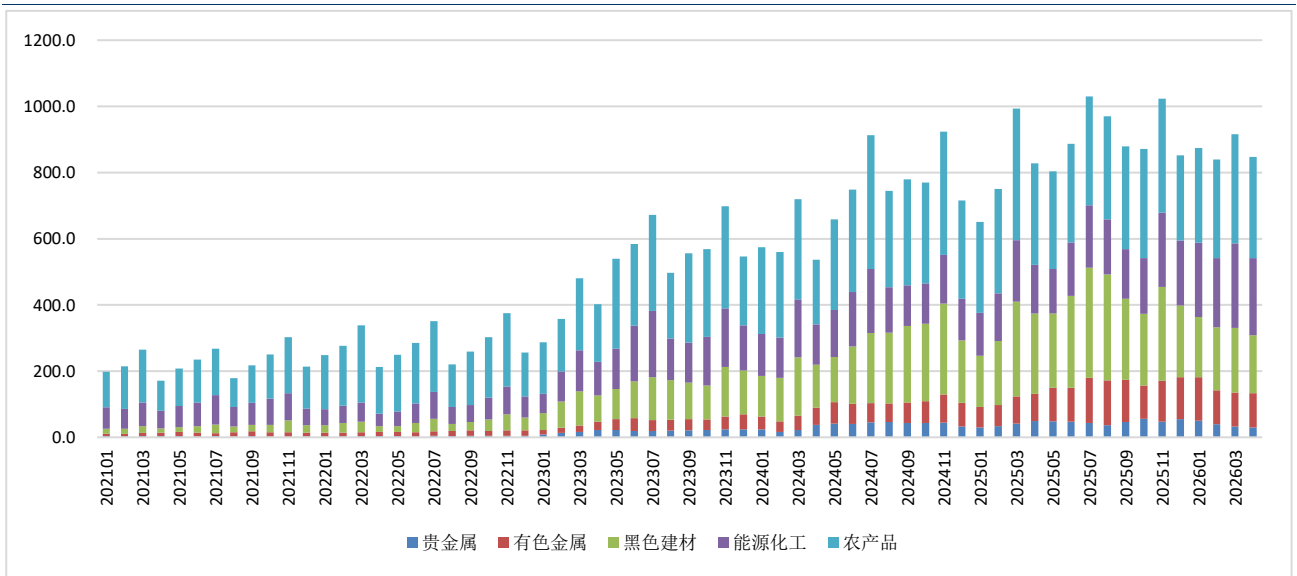
按照贵金属（沪金、沪银、铂、钯）、有色金属（沪铜、沪锌、沪铝、工业硅、碳酸锂、氧化铝、铅、镍、锡、铸造铝合金、国际铜）、黑色建材（铁矿石、螺纹钢、锰硅、硅铁、纯碱、玻璃、石油沥青）、能源化工（甲醇、液化气、橡胶、PTA、PVC、聚丙烯、塑料、动力煤、原油、苯乙烯、乙二醇、丁二烯橡胶、对二甲苯、烧碱、短纤、尿素、纯苯、丙烯、瓶片、燃料油、双胶纸、纸浆、焦煤、20 号胶）、农产品（玉米、郑棉、豆粕、菜粕、白糖、花生、菜籽油、黄大豆一号、黄大豆二号、豆油、棕榈油、苹果、红枣、玉米淀粉、鸡蛋、生猪、原木）分类图示如下。

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）

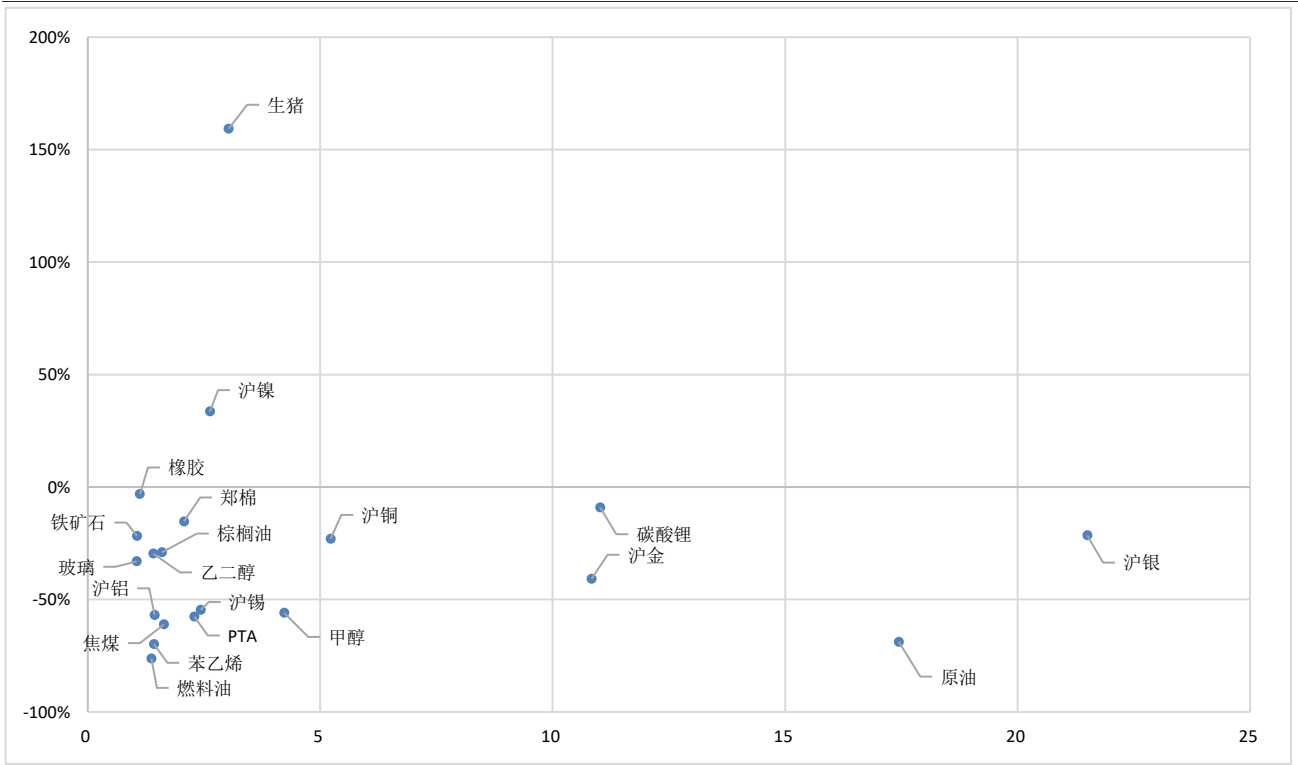


资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

分品种来看日均成交量和持仓量，成交量方面，4 月甲醇期货期权日均成交量最高，为 76.1 万张，多晶硅期货期权较上月增速最快，为 587.1%；持仓量方面，豆粕期货期权日均持仓量最高，为 64.4 万张；多晶硅期货期权增速最快，为 114.1%。

权利金成交额及增速方面，4 月 64 个品种总日均成交额 111.6 亿元，较上月下降 44.4%。其中，沪银日均权利金成交额 21.5 亿元，规模最大；多晶硅日均权利金成交额较上月增长 700.0%，增速最快。下图为日均成交额大于 1 亿元的商品期货期权日均权利金成交额及增速情况。（多晶硅增速较大未在图中展示）

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）

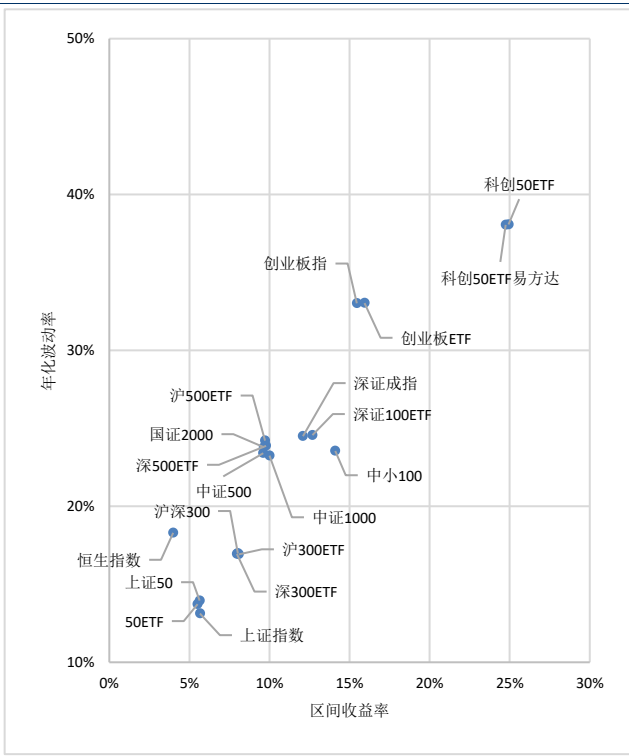


资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

标的表现：金融期权标的普遍上涨，商品期权标的涨跌各半

金融标的：科创 50ETF 涨幅较大，全月累计上涨 24.9%

图 21：4 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

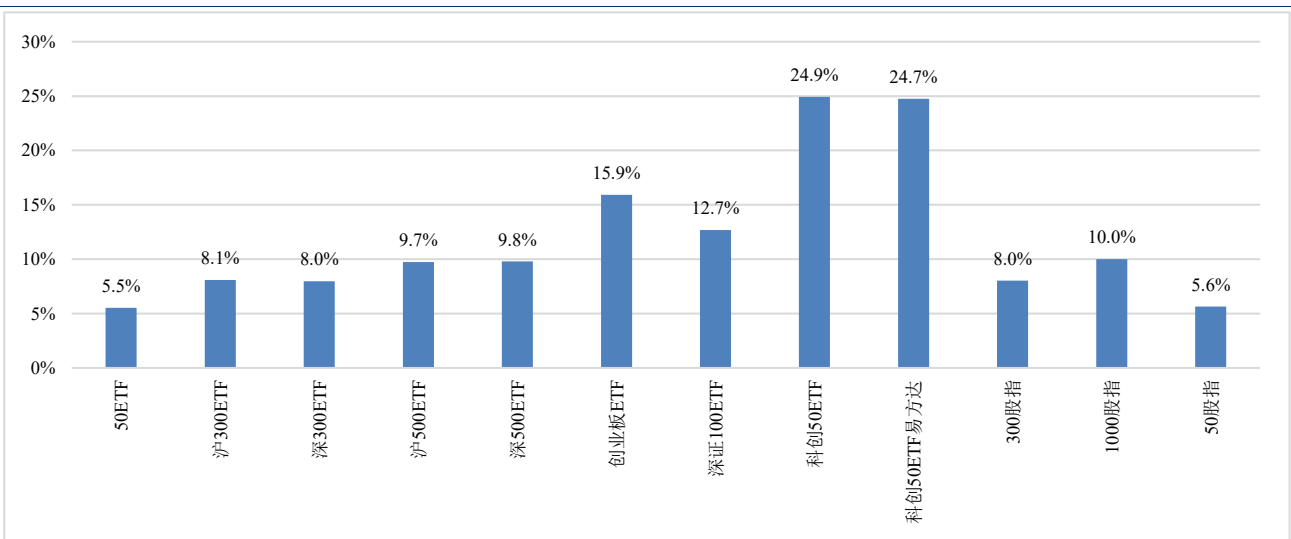
表 4：主要指数及 ETF 期权标的的单月收益情况

	收益率	波动率	夏普比例	最大回撤
创业板指	15.5%	33.0%	5.40	-4.2%
中小 100	14.1%	23.6%	7.14	-2.4%
深证成指	12.1%	24.5%	5.77	-2.6%
中证 1000	10.0%	23.3%	5.01	-3.0%
国证 2000	9.7%	23.8%	4.72	-3.1%
中证 500	9.6%	23.4%	4.78	-2.8%
沪深 300	8.0%	17.0%	5.58	-1.9%
上证指数	5.7%	13.1%	5.08	-1.7%
上证 50	5.6%	14.0%	4.74	-1.7%
恒生指数	4.0%	18.3%	2.55	-3.0%
科创 50ETF	24.9%	38.1%	7.61	-3.3%
科创 50ETF 易方达	24.7%	38.1%	7.56	-3.1%
创业板 ETF	15.9%	33.0%	5.57	-4.2%
深证 100ETF	12.7%	24.6%	6.06	-2.3%
深 500ETF	9.8%	23.9%	4.76	-2.6%
沪 500ETF	9.7%	24.2%	4.66	-2.6%
沪 300ETF	8.1%	16.9%	5.64	-1.9%
深 300ETF	8.0%	16.9%	5.54	-1.9%
50ETF	5.5%	13.7%	4.71	-1.7%

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表所示。

图 22：4 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

4 月，美伊冲突缓和，金融标的普遍上涨，科创 50ETF 全月累计上涨 24.9%，涨幅较大，上证指数、深证成指和创业板指分别上涨 5.7%、12.1%和 15.5%，香港恒生指数上涨 4.0%，中证 1000 和国证 2000 分别上涨 10.0%和 9.7%，12 个金融期权标的的涨跌情况如图 22。

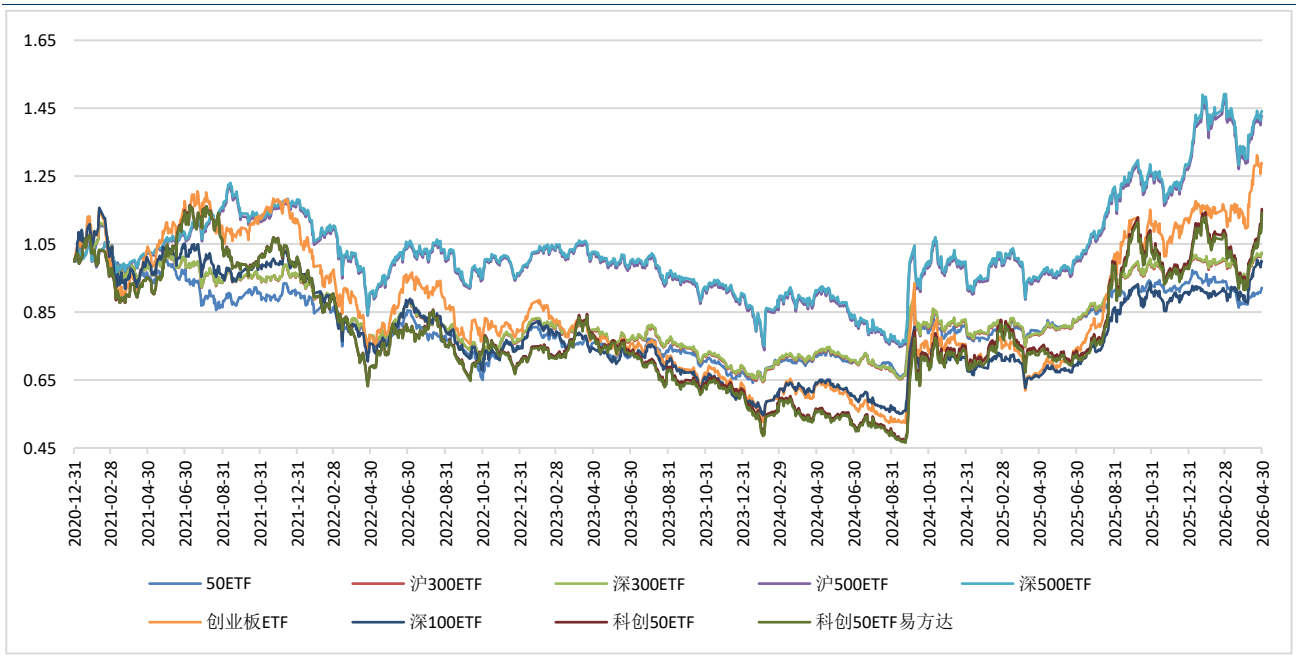
行业表现方面，按 30 个中信一级行业指数来计算，30 个行业指数中，25 个行业指数上涨，其中电子、通信、机械涨幅较大，5 个行业指数下跌，其中消费者服务跌幅较大。

表 5: 4 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
电子	26.7%	36.0%	8.8	-2.8%	汽车	4.1%	20.4%	2.4	-3.3%
通信	22.9%	41.3%	6.4	-6.5%	石油石化	4.0%	19.0%	2.4	-4.4%
机械	12.0%	25.0%	5.6	-2.9%	国防军工	3.8%	28.6%	1.6	-6.8%
基础化工	10.5%	22.4%	5.5	-3.3%	钢铁	2.9%	19.9%	1.7	-2.7%
建材	9.3%	23.8%	4.5	-3.2%	农林牧渔	2.9%	20.5%	1.7	-5.2%
有色金属	8.4%	34.1%	2.9	-6.0%	商贸零售	2.5%	20.3%	1.5	-3.7%
计算机	7.8%	33.8%	2.7	-4.2%	电力及公用事业	1.5%	14.3%	1.2	-3.2%
房地产	7.7%	23.2%	3.9	-4.5%	传媒	1.3%	33.5%	0.6	-5.2%
家电	6.5%	13.9%	5.6	-2.2%	医药	0.9%	19.7%	0.6	-3.4%
电力设备及新能源	6.3%	26.8%	2.8	-5.0%	综合	0.2%	20.4%	0.2	-3.5%
综合金融	6.1%	26.0%	2.8	-3.0%	建筑	-0.3%	17.8%	-0.1	-3.7%
煤炭	5.7%	21.4%	3.1	-4.1%	银行	-0.7%	10.2%	-0.8	-2.3%
纺织服装	5.6%	19.5%	3.3	-4.0%	交通运输	-1.0%	13.6%	-0.7	-4.0%
非银行金融	4.3%	21.6%	2.4	-2.6%	食品饮料	-1.2%	14.3%	-0.9	-2.8%
轻工制造	4.3%	20.3%	2.5	-3.5%	消费者服务	-2.2%	24.7%	-0.9	-6.2%

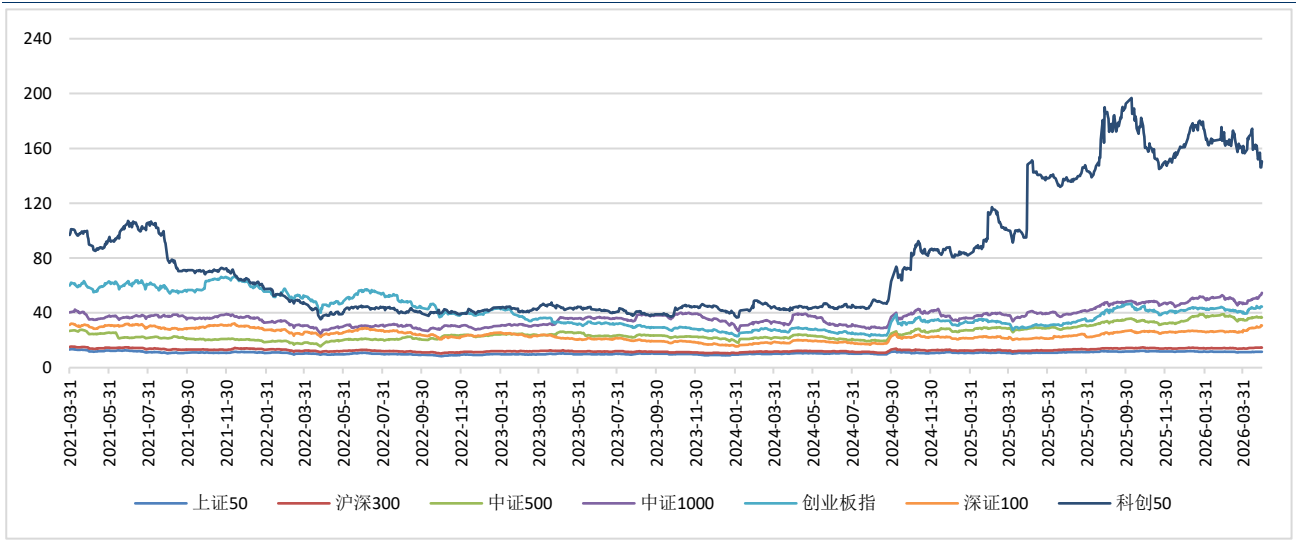
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

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

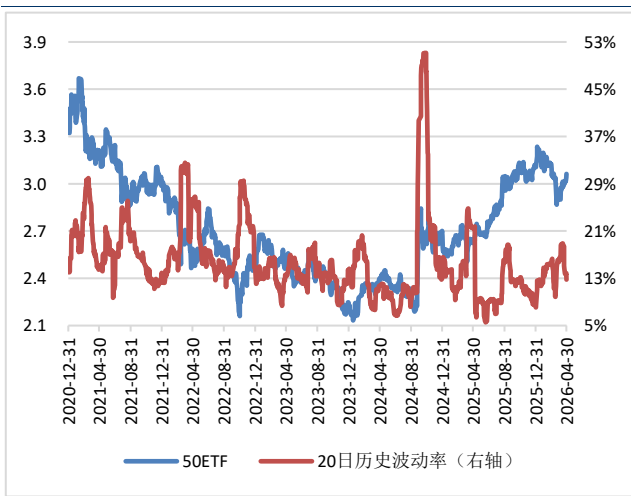
表 6: 相关指数当前估值分位情况, 2021 年 4 月至 2026 年 4 月

	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	13.47	15.38	39.10	54.59	66.58	32.31	196.76
中位数	10.60	12.43	23.30	36.37	38.52	23.47	49.17
最小值	8.32	10.31	15.59	24.21	22.88	15.46	35.26
上月末值	11.28	13.90	34.71	46.39	39.49	25.15	156.53
当前值	11.61	14.70	36.59	54.59	44.54	30.80	150.50
当前分位数	84.50%	97.89%	96.27%	100.00%	69.56%	94.56%	87.50%

资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

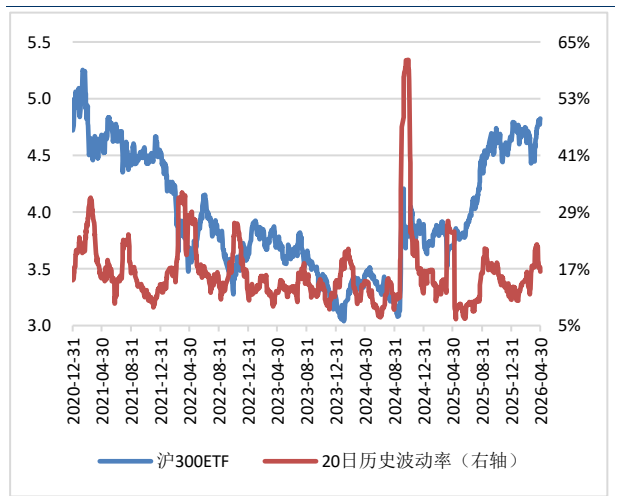
4 月, 从估值水平来看, 主要金融指数估值上升居多。截至月末, 沪深 300、中证 500、中证 1000 和深证 100 指数估值水平均处于近五年 90%分位以上, 其中中证 1000 指数估值水平处于近五年最高水平; 创业板指估值水平相对较低, 处于近五年的 70%分位。

图 25: 50ETF 与 20 日历史波动率走势



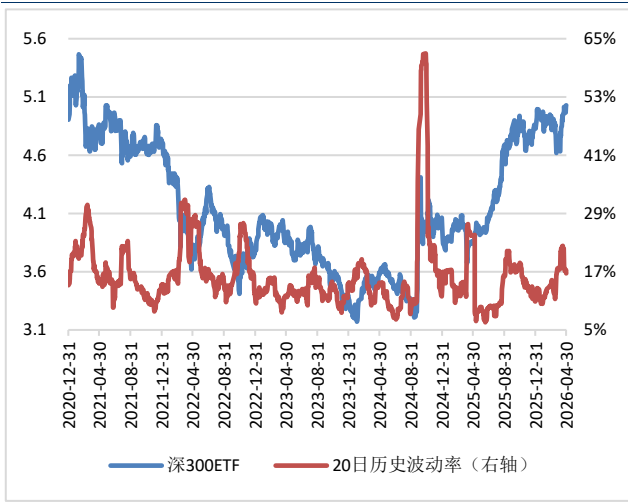
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 26: 沪 300ETF 与 20 日历史波动率走势



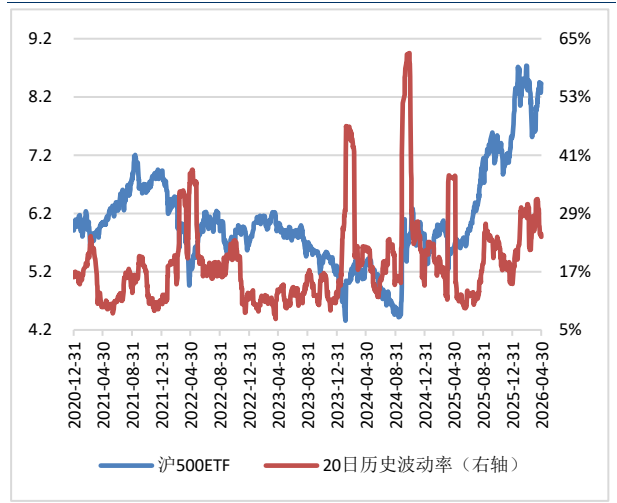
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 27: 深 300ETF 与 20 日历史波动率走势



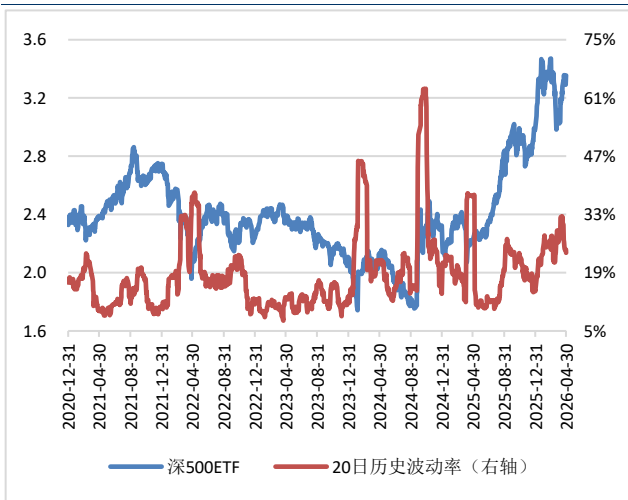
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 28: 沪 500ETF 与 20 日历史波动率走势



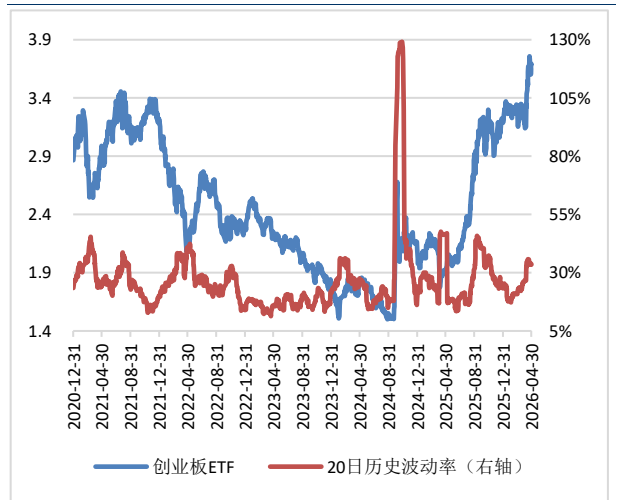
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 29: 深 500ETF 与 20 日历史波动率走势



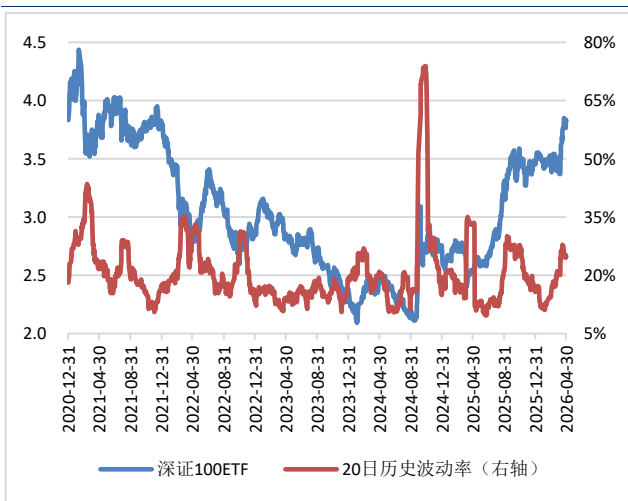
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 30: 创业板 ETF 与 20 日历史波动率走势



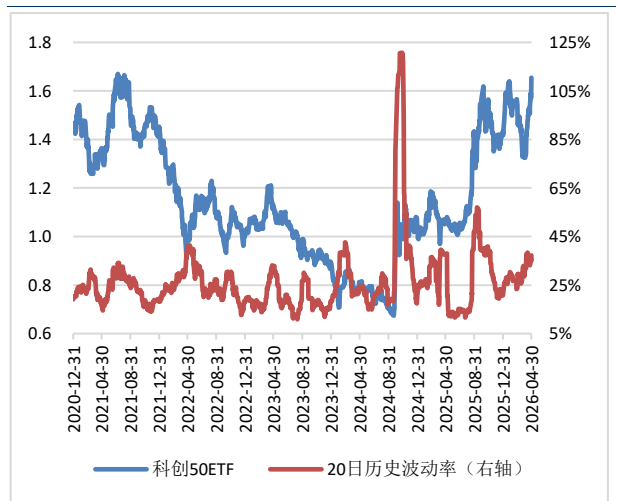
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 31: 深证 100ETF 与 20 日历史波动率走势



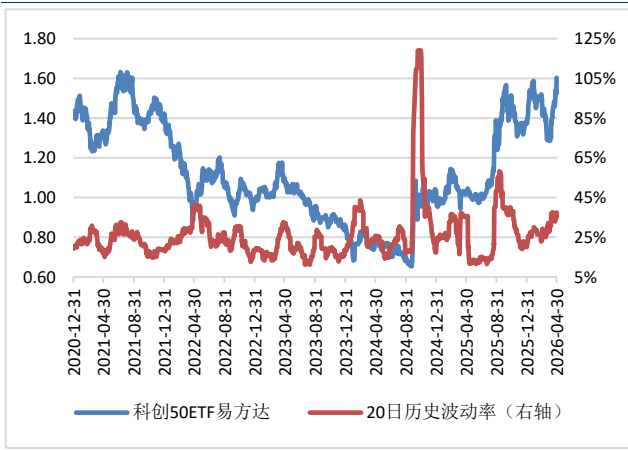
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

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 50ETF、300ETF 和 500ETF 波动率下降, 其他标的波动率上升。截至 4 月底, 50ETF 历史波动率降至 12.8%, 300ETF 历史波动率降至 16.5% 左右, 500ETF 历史波动率降至 24.0% 左右, 创业板 ETF 历史波动率升至 33.4%, 深证 100ETF 历史波动率升至 24.7%, 科创 50ETF 历史波动率升至 37.3% 左右。

商品期货标的: 碳酸锂涨幅较大, 多晶硅波动率较高

商品期货期权标的方面, 按中信商品指数(收益率指数)计算 4 月表现如表 7 所示。31 个收涨, 其中碳酸锂上涨 19.6%, 涨幅较大; 32 个收跌, 其中烧碱下跌 13.9%, 跌幅较大。

表 7: 4 月, 64 个商品期货期权标的的数据统计(按收益率指数计算)

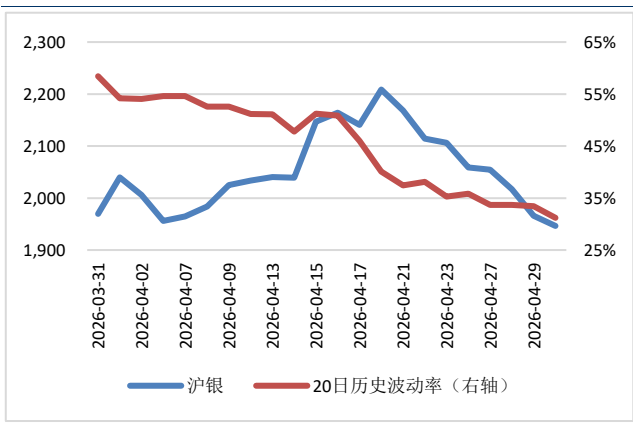
	收益率	波动率	夏普比例	最大回撤	振幅		收益率	波动率	夏普比例	最大回撤	振幅
碳酸锂	19.6%	36.9%	6.13	-4.5%	22.3%	花生	-0.1%	7.2%	-0.11	-1.3%	1.5%
沪镍	9.8%	18.4%	6.36	-1.4%	12.4%	塑料	-0.3%	33.1%	0.05	-11.6%	12.5%
瓶片	8.0%	46.6%	2.12	-8.5%	15.3%	铂	-0.4%	33.4%	0.03	-9.0%	10.1%
多晶硅	7.7%	61.6%	1.68	-13.5%	33.4%	白糖	-0.4%	7.3%	-0.59	-2.3%	2.3%
20 号胶	7.0%	17.6%	4.63	-3.7%	7.9%	液化气	-0.6%	61.1%	0.20	-13.6%	14.7%
黄大豆 1 号	6.8%	17.3%	4.58	-2.2%	8.4%	豆粕	-0.7%	8.5%	-0.92	-2.3%	2.3%
国际铜	6.2%	14.1%	5.15	-1.8%	7.4%	纯碱	-1.0%	16.5%	-0.64	-3.9%	5.1%
郑棉	6.1%	11.3%	6.54	-1.2%	7.0%	豆油	-1.1%	10.7%	-1.08	-3.6%	3.6%
橡胶	6.0%	15.3%	4.60	-2.8%	5.3%	沪银	-1.2%	32.8%	-0.25	-11.9%	12.9%
生猪	5.8%	27.8%	2.46	-3.6%	11.6%	胶版印刷纸	-1.3%	10.5%	-1.40	-1.6%	2.6%
尿素	5.7%	20.7%	3.19	-2.7%	10.7%	沪金	-1.5%	12.9%	-1.25	-5.4%	5.6%
沪铜	5.6%	11.0%	6.16	-2.0%	7.0%	沪铝	-1.6%	10.4%	-1.74	-4.2%	4.3%
鸡蛋	5.3%	10.8%	5.86	-1.1%	6.4%	棕榈油	-1.7%	17.8%	-0.99	-6.8%	6.8%
硅	3.7%	9.9%	4.39	-1.2%	4.6%	纯苯	-1.7%	44.8%	-0.22	-7.8%	9.5%
沪锡	3.6%	17.5%	2.39	-3.2%	8.3%	原木	-2.0%	10.7%	-2.06	-4.4%	4.4%
PTA	3.2%	28.0%	1.40	-9.2%	10.4%	石油沥青	-2.1%	29.0%	-0.70	-9.4%	9.5%
燃料油	2.9%	44.4%	0.95	-9.8%	14.4%	氧化铝	-2.4%	19.6%	-1.30	-4.4%	4.7%
聚丙烯	2.5%	34.2%	0.98	-10.4%	11.2%	丙烯	-2.4%	45.8%	-0.37	-13.3%	14.5%

红枣	2.5%	13.3%	2.16	-3.6%	6.1%	黄大豆2号	-2.5%	10.0%	-2.82	-3.9%	3.9%
玉米	1.9%	6.3%	3.50	-0.8%	2.9%	铸造铝合金	-2.9%	10.6%	-3.20	-4.6%	4.7%
短纤	1.8%	37.6%	0.73	-7.7%	8.3%	乙二醇	-3.1%	41.0%	-0.66	-13.2%	14.3%
螺纹钢	1.5%	6.4%	2.76	-1.9%	3.5%	纸浆	-3.2%	9.3%	-3.99	-3.2%	3.2%
对二甲苯	1.1%	47.0%	0.51	-10.2%	11.0%	苯乙烯	-3.2%	43.8%	-0.62	-9.2%	9.9%
菜籽油	1.1%	11.4%	1.17	-4.1%	5.6%	焦煤	-4.2%	21.2%	-2.23	-6.8%	6.8%
菜粕	1.0%	11.6%	1.07	-2.2%	4.2%	硅铁	-4.3%	14.5%	-3.44	-6.1%	6.2%
玉米淀粉	1.0%	7.2%	1.61	-1.9%	3.1%	合成橡胶	-4.8%	43.7%	-1.06	-12.0%	12.8%
甲醇	0.8%	41.0%	0.42	-11.7%	12.9%	PVC	-5.0%	19.2%	-2.99	-9.5%	9.7%
铁矿石	0.7%	13.4%	0.64	-4.9%	5.0%	苹果	-5.3%	19.0%	-3.24	-7.4%	7.4%
沪铅	0.7%	7.6%	1.02	-1.4%	1.6%	锰硅	-6.9%	15.2%	-5.65	-6.8%	6.9%
钯	0.6%	35.4%	0.37	-9.3%	9.7%	原油	-9.3%	49.2%	-2.02	-15.5%	16.0%
沪锌	0.1%	10.8%	0.13	-3.2%	3.4%	玻璃	-9.5%	14.8%	-8.71	-8.6%	8.6%
动力煤	0.0%	0.0%	0.00	0.0%	0.0%	烧碱	-13.9%	25.7%	-7.11	-12.1%	12.2%

资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

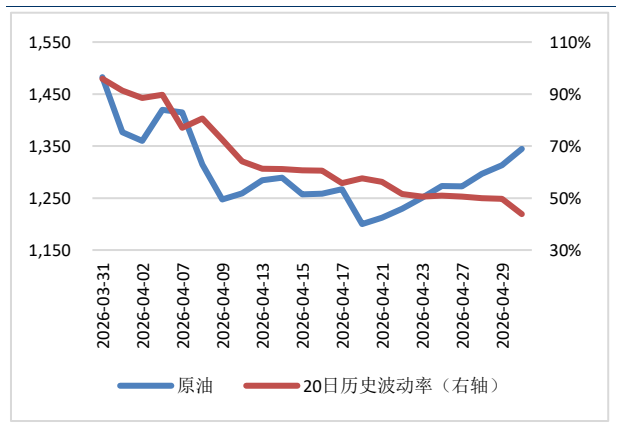
下图为沪银、原油、碳酸锂、沪金四个期权成交额稍大的品种，在4月的价格和波动率走势。

图 34：4月，沪银期货收益率指数和波动率走势



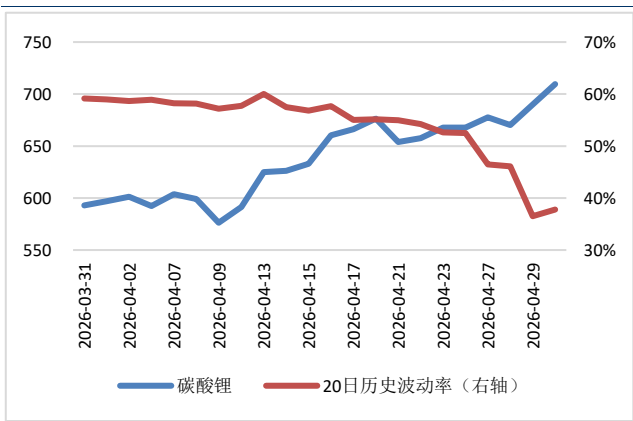
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 35：4月，原油期货收益率指数和波动率走势



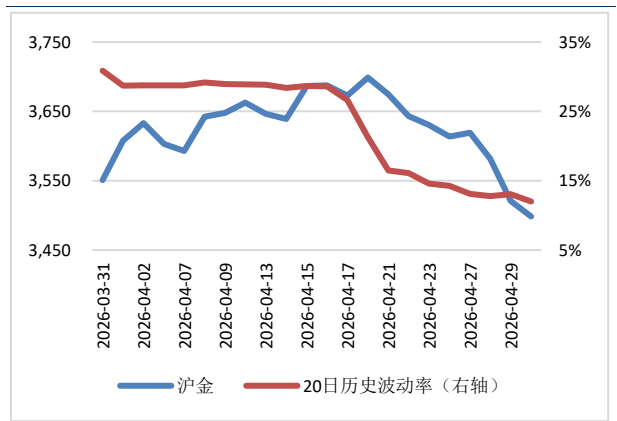
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

图 36：4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

图 37：4月，沪金期货收益率指数和波动率走势

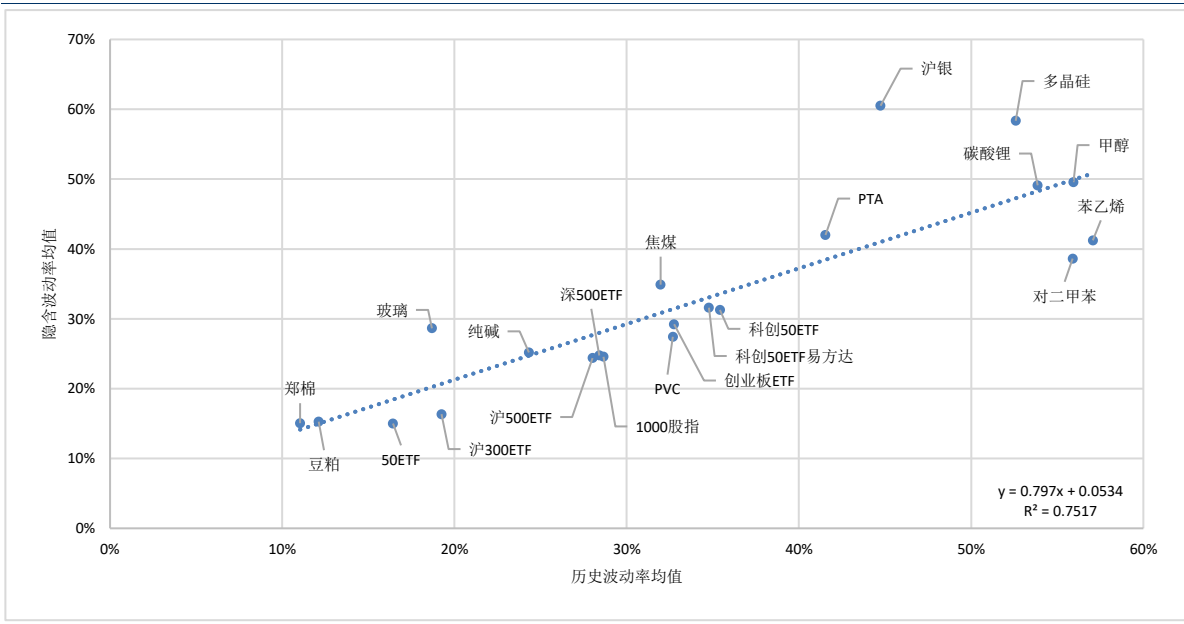


资料来源：中信证券衍生品经纪业务部

期权定价：美伊冲突缓和，期权隐含波动率普遍下降

4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相对较高水平，50ETF、300ETF波动较小、期权隐含波动率较低；商品期货期权中甲醇、多晶硅等品种波动较大、期权隐含波动率也较高，郑棉、豆粕等品种波动较小、期权隐含波动率也较低。

图 38: 4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 73 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 2 亿以上的品种在表中标灰。

4月，美伊冲突缓和，上证指数重回 4100 点，金融期权和商品期权的隐含波动率普遍下降。ETF 期权中 50ETF 和 300ETF 期权加权隐波处于长期中位数以下；其他 ETF 期权加权隐波仍处于长期中位数以上，其中 500ETF 期权加权隐波相对较高，处于历史 75%分位。本月金融期权的隐含波动率最大值减最小值差在 73 个品种中处于较低水平，科创 50ETF 期权的加权隐波相对较高。商品期权中，燃料油和原油商品期货期权的隐含波动率明显高于其他商品期权品种，玉米淀粉和玉米商品期货期权隐含波动率较低。

表 8: 4月，73 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%
燃料油	70.5%	58.3%	93.2%	78.4%	110.5%	78.4%	66.3%	60.7%	46.4%	64.1%	17.7%
原油	73.5%	63.0%	98.0%	75.0%	114.8%	83.0%	65.4%	61.2%	55.7%	59.1%	21.8%
甲醇	49.6%	55.9%	72.7%	35.0%	83.2%	74.1%	37.2%	35.8%	33.7%	49.5%	38.3%
乙二醇	41.3%	54.8%	53.4%	27.2%	68.2%	52.0%	34.7%	34.0%	25.0%	43.2%	18.0%
液化气	45.3%	74.5%	68.4%	39.4%	72.6%	60.0%	39.4%	32.4%	32.4%	40.2%	27.6%
纯苯	41.0%	60.8%	63.0%	35.9%	65.9%	50.1%	36.3%	32.7%	26.1%	39.8%	17.4%

PTA	42.0%	41.5%	60.7%	35.0%	71.5%	51.6%	35.0%	33.6%	32.3%	39.3%	18.0%
苯乙烯	41.2%	57.1%	59.6%	34.8%	66.8%	47.4%	35.1%	33.0%	29.1%	37.7%	14.4%
丙烯	42.2%	63.2%	69.9%	34.7%	68.3%	58.1%	33.9%	32.8%	32.4%	35.9%	25.4%
多晶硅	58.3%	52.6%	50.5%	56.9%	77.5%	65.8%	59.7%	50.0%	45.3%	32.2%	15.9%
瓶片	43.0%	53.7%	58.6%	33.2%	63.1%	49.1%	42.2%	36.3%	31.7%	31.4%	12.8%
塑料	33.5%	43.7%	46.9%	28.1%	54.0%	39.7%	28.1%	26.8%	26.8%	27.1%	12.9%
黄大豆 2 号	16.3%	11.5%	16.1%	38.0%	38.0%	17.5%	14.8%	14.3%	12.0%	26.0%	3.2%
丁二烯橡胶	41.8%	52.6%	57.7%	40.6%	56.7%	47.8%	39.2%	35.8%	31.2%	25.4%	12.0%
沪银	60.5%	44.7%	74.1%	51.5%	75.5%	65.0%	59.2%	54.7%	51.5%	24.0%	10.4%
聚丙烯	35.9%	44.4%	48.4%	30.0%	53.1%	43.4%	30.0%	30.0%	30.0%	23.1%	13.4%
钯	46.7%	54.9%	57.5%	50.7%	57.8%	50.7%	44.4%	41.0%	36.6%	21.2%	9.7%
铂	45.3%	50.4%	58.7%	42.1%	56.2%	50.1%	44.4%	41.9%	35.9%	20.3%	8.2%
PVC	27.4%	32.7%	39.3%	24.4%	40.5%	30.3%	25.1%	23.8%	21.2%	19.3%	6.5%
焦煤	34.9%	32.0%	46.6%	31.7%	45.6%	37.8%	33.9%	32.1%	26.7%	18.9%	5.7%
石油沥青	37.5%	37.4%	50.0%	40.9%	48.2%	40.9%	36.6%	32.8%	31.1%	17.1%	8.0%
沪锡	36.0%	26.0%	44.6%	32.9%	45.4%	39.7%	35.4%	32.2%	28.9%	16.6%	7.5%
沪镍	28.7%	15.3%	30.4%	35.1%	36.9%	32.4%	28.1%	25.1%	21.2%	15.8%	7.3%
短纤	34.4%	43.7%	28.9%	34.4%	44.8%	37.4%	34.4%	31.8%	29.1%	15.6%	5.6%
烧碱	37.2%	33.9%	46.4%	33.8%	47.5%	40.0%	35.6%	33.6%	32.2%	15.4%	6.4%
碳酸锂	49.1%	53.9%	58.4%	46.7%	58.6%	51.5%	49.4%	45.9%	43.4%	15.2%	5.6%
锰硅	18.1%	21.0%	24.5%	15.4%	28.2%	20.6%	16.4%	15.7%	14.4%	13.8%	4.9%
对二甲苯	38.6%	55.9%	41.1%	38.0%	44.8%	43.2%	38.6%	35.2%	32.4%	12.4%	8.0%
沪金	27.9%	22.7%	35.6%	26.5%	35.9%	29.6%	26.0%	25.3%	24.6%	11.2%	4.3%
生猪	28.1%	26.6%	28.9%	25.9%	33.2%	29.5%	28.3%	27.2%	22.9%	10.2%	2.3%
黄大豆 1 号	16.3%	17.7%	15.3%	16.8%	21.6%	18.8%	16.7%	14.1%	12.0%	9.6%	4.7%
原木	14.7%	11.4%	16.7%	12.3%	20.1%	16.9%	13.2%	12.5%	11.6%	8.5%	4.4%
氧化铝	27.0%	25.9%	28.6%	24.2%	31.8%	29.2%	26.2%	25.1%	23.8%	8.0%	4.1%
棕榈油	23.1%	19.6%	30.2%	21.2%	27.9%	26.5%	22.2%	20.9%	20.2%	7.7%	5.7%
铁矿石	19.0%	13.9%	19.5%	17.6%	23.7%	20.5%	18.6%	17.5%	16.3%	7.3%	3.0%
菜籽油	17.1%	11.7%	21.4%	17.0%	22.1%	19.4%	16.3%	16.0%	14.8%	7.3%	3.4%
硅铁	17.4%	18.2%	20.8%	16.6%	22.5%	18.4%	16.4%	16.1%	15.3%	7.1%	2.2%
沪铝	18.1%	15.8%	23.4%	15.5%	22.3%	20.1%	17.6%	17.0%	15.3%	7.0%	3.1%
科创 50ETF	31.3%	35.4%	34.2%	33.3%	35.2%	32.3%	31.5%	29.6%	28.8%	6.4%	2.6%
郑棉	15.1%	11.0%	13.4%	15.4%	16.9%	15.9%	15.4%	14.6%	10.5%	6.4%	1.3%
铸造铝合金	18.8%	15.4%	23.2%	16.2%	22.6%	20.6%	18.2%	17.4%	16.2%	6.4%	3.2%
菜粕	20.2%	15.8%	23.7%	19.7%	24.4%	21.0%	19.8%	19.0%	18.1%	6.4%	2.0%
创业板 ETF	29.2%	32.8%	30.8%	28.2%	31.8%	30.4%	29.4%	28.6%	25.6%	6.2%	1.7%
科创 50ETF 易方达	31.6%	34.8%	34.7%	33.7%	35.2%	32.8%	31.8%	29.7%	29.2%	6.0%	3.1%
尿素	18.6%	17.0%	19.7%	19.8%	21.9%	19.8%	18.5%	16.8%	16.1%	5.8%	3.1%
沪 500ETF	24.4%	28.0%	28.3%	22.7%	28.3%	25.6%	23.9%	23.4%	22.6%	5.7%	2.3%

1000 股指	24.6%	28.7%	28.2%	22.9%	28.6%	25.6%	24.1%	23.7%	22.9%	5.7%	1.9%
玻璃	28.6%	18.7%	32.1%	27.9%	32.0%	30.8%	28.3%	27.4%	26.4%	5.6%	3.5%
橡胶	21.3%	15.1%	20.3%	23.0%	23.9%	22.4%	21.5%	20.1%	18.4%	5.5%	2.4%
深 500ETF	24.7%	28.4%	29.1%	23.7%	28.7%	25.7%	24.0%	23.7%	23.3%	5.4%	2.1%
纸浆	15.6%	12.5%	16.4%	14.4%	18.2%	17.0%	16.2%	14.1%	13.0%	5.2%	2.9%
沪铜	19.0%	14.6%	21.0%	17.5%	21.5%	20.4%	19.7%	17.5%	16.2%	5.2%	2.9%
豆油	14.5%	12.2%	17.8%	14.0%	17.9%	15.4%	13.7%	13.3%	12.9%	5.0%	2.1%
沪铅	12.2%	8.4%	12.8%	10.7%	14.3%	13.7%	12.3%	10.7%	9.3%	4.9%	3.0%
纯碱	25.2%	24.3%	27.2%	24.7%	28.0%	26.2%	24.7%	24.3%	23.5%	4.5%	1.9%
双胶纸	13.7%	11.7%	13.5%	11.1%	15.6%	14.6%	13.2%	13.2%	11.1%	4.5%	1.5%
红枣	20.6%	14.5%	18.4%	22.3%	22.8%	21.8%	21.0%	19.6%	18.4%	4.4%	2.3%
玉米淀粉	9.6%	8.8%	10.2%	9.2%	11.7%	10.3%	9.5%	9.2%	7.3%	4.4%	1.1%
深证 100ETF	22.1%	24.7%	23.6%	21.7%	24.3%	22.8%	22.3%	21.4%	20.0%	4.3%	1.3%
深 300ETF	16.6%	19.4%	19.0%	15.8%	19.5%	17.1%	16.2%	16.0%	15.3%	4.2%	1.1%
沪 300ETF	16.3%	19.2%	18.6%	15.5%	19.3%	17.2%	15.9%	15.5%	15.1%	4.2%	1.7%
玉米	10.0%	6.9%	9.9%	10.0%	11.9%	11.2%	10.2%	9.1%	8.0%	4.0%	2.2%
沪锌	13.5%	11.5%	13.0%	13.9%	15.4%	14.4%	13.4%	12.7%	11.6%	3.9%	1.7%
50 股指	16.0%	17.1%	18.5%	16.0%	18.4%	16.4%	15.8%	15.5%	14.6%	3.8%	0.9%
300 股指	16.6%	19.8%	18.2%	16.2%	19.3%	17.1%	16.4%	16.1%	15.7%	3.6%	1.0%
白糖	11.4%	8.9%	10.8%	13.6%	13.6%	12.7%	11.1%	10.5%	10.0%	3.6%	2.2%
50ETF	15.0%	16.4%	16.8%	14.6%	17.6%	15.4%	14.9%	14.3%	14.0%	3.5%	1.1%
豆粕	15.3%	12.1%	17.9%	15.8%	16.6%	16.2%	15.2%	14.8%	13.2%	3.4%	1.4%
工业硅	20.8%	15.3%	22.1%	20.0%	22.8%	21.4%	20.4%	20.2%	19.6%	3.3%	1.2%
鸡蛋	19.3%	12.8%	18.9%	20.6%	20.6%	19.9%	19.2%	18.7%	17.7%	2.9%	1.2%
花生	10.2%	8.9%	10.4%	11.2%	11.2%	11.0%	10.5%	9.7%	8.5%	2.7%	1.3%
苹果	22.7%	23.5%	20.2%	21.3%	23.8%	23.2%	22.9%	22.6%	21.3%	2.5%	0.6%
螺纹钢	12.0%	6.0%	11.9%	12.5%	13.0%	12.5%	12.1%	11.5%	11.0%	1.9%	0.9%

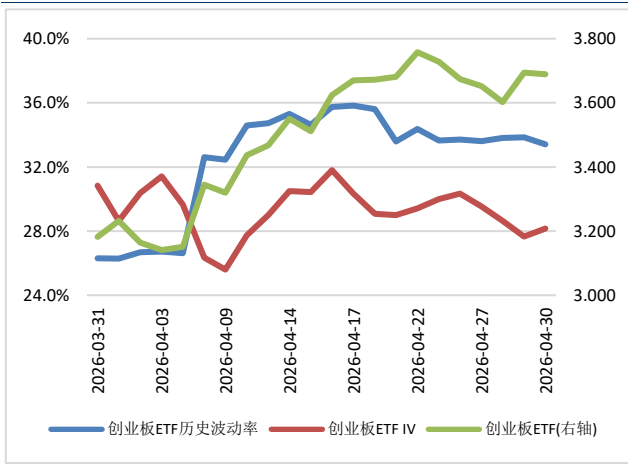
资料来源：中信证券衍生品经纪业务部，Wind

(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。新上市品种暂未统计)

分品种来看，金融期权方面，以本月成交最活跃的创业板 ETF 期权为例，标的价格大幅上涨，全月累计上涨 15.9%。期权加权隐含波动率（图 39 中红线）震荡微降，由月初的 30.8%微降至 28.2%。

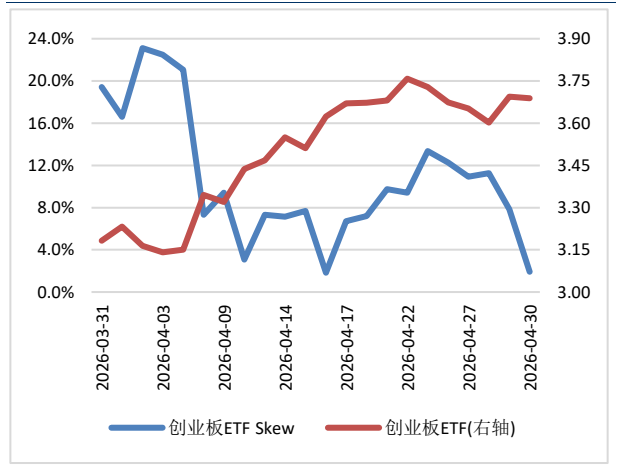
从 Skew 角度来看隐含波动率曲面变化，我们按(虚值认沽隐含波动率-虚值认购隐含波动率)/平值隐含波动率的方式来计算 Skew，其中虚值均按 Delta 绝对值 0.25 进行选取。Skew 越高，说明虚值认沽相对越贵，市场情绪越谨慎；Skew 越低，则说明虚值认购相对越贵，市场情绪越乐观。4 月，随着创业板 ETF 的快速上涨，创业板 ETF 期权 Skew 值由月中最高的 23.1%降至月末的 1.9%，表明创业板 ETF 的投资者情绪由极度谨慎转向偏中性。

图 39: 4 月, 创业板 ETF、HV、IV 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

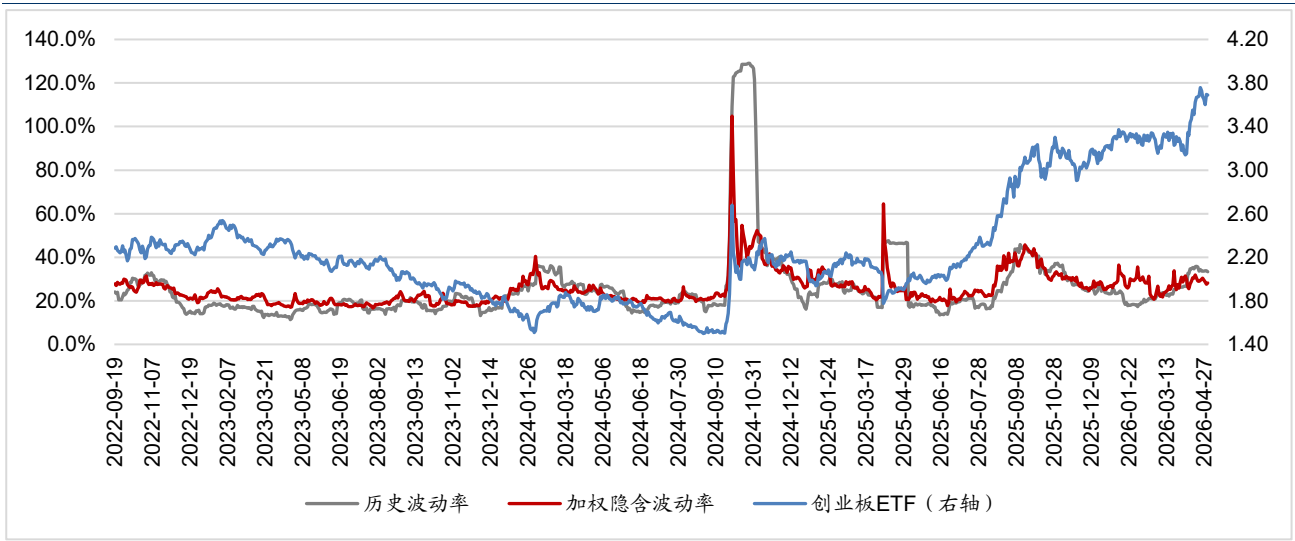
图 40: 4 月, 创业板 ETF 与期权 Skew 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

以创业板 ETF 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 26.3% 升至 33.4%, 月末处于历史 85.2% 分位, 期权加权隐含波动率由月初的 30.8% 微降至 28.2%, 月末处于历史 74.0% 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

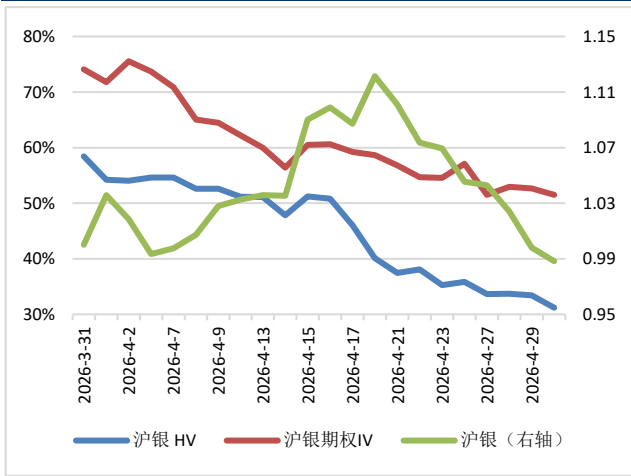
表 9: 上市至今创业板 ETF 20 日历史波动率、期权隐含波动率分位点情况

	HV	IV
最大值	129.1%	104.8%
75%分位数	27.7%	28.3%
中位数	21.7%	23.8%
25%分位数	17.5%	20.7%
最小值	11.3%	16.7%
当前值	33.4%	28.2%
当前分位数	85.2%	74.0%

资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

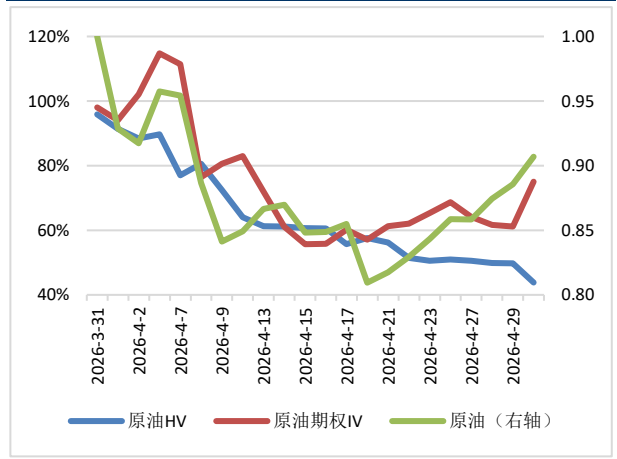
商品期货期权方面，以沪银、原油、碳酸锂、沪金四个期权成交额稍大的品种为例，其各自的 IV、HV 及价格走势如下四图所示。沪银价格上半月持续上涨，下半月有所回落，全月累计微跌 1.2%，期权隐含波动率全月持续回落，由月初的 74.1% 降至 51.5%；原油价格上半月快速回落，月末有所回升，全月累计下跌 9.3%，期权隐含波动率与标的价格存在较强的正相关性，由月初的 98.0% 降至 75.0%；碳酸锂价格持续震荡上涨，全月累计上涨 19.6%，期权隐含波动率震荡下降，由月初的 58.4% 降至 46.7%；沪金价格震荡微跌，全月累计微跌 1.5%，期权隐含波动率由月初的 35.6% 降至 26.5%。

图 42: 4月, 沪银、HV、IV 走势



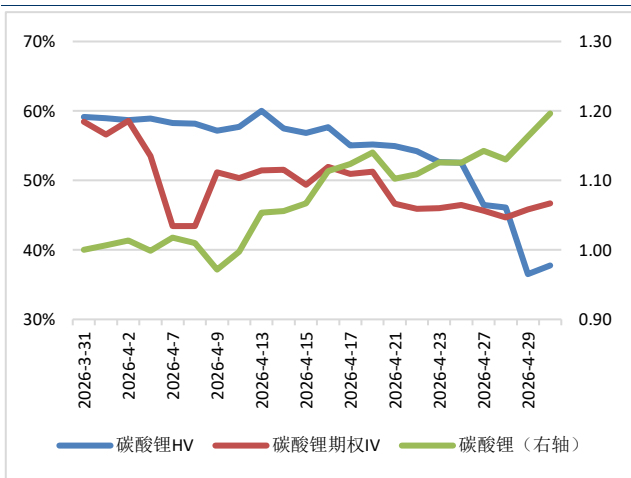
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 43: 4月, 原油、HV、IV 走势



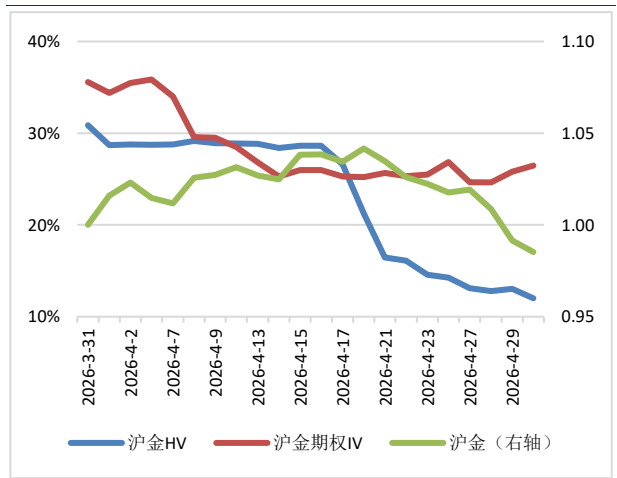
资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 44: 4月, 碳酸锂、HV、IV 走势



资料来源: 中信证券衍生品经纪业务部

图 45: 4月, 沪金、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。
