南华期货
NANHUA FUTURES

# 2023 年半年度期权展望 I 2023 年 6 月
# 蓄势待发


## 摘 要

2023 年下半年我们重点推荐投资者构建金融期权看跌牛市价差策略、铝期权熊市价差策略和棉花期权跨期套利策略。我们建议投资者增配期权时间价值策略。

期权投资策略推荐：

1、金融期权看跌牛市价差策略

逻辑：（1）国内经济仍处于弱复苏阶段，刺激政策有望陆续出台，全年 5%左右 GDP 目标仍能实现。当前股指估值处于偏低水平，在流动性宽松的背景下，股指下方空间有限。（2）隐含波动率高于历史波动率，并处于历史偏高水平，金融期权定价偏高。

2、铝期权熊市价差策略

逻辑：（1）云南复产，国内铝供给逐步宽松；受海外加息影响，出口存在下降预期。（2）隐含波动率明显低于历史波动率，且处于历史偏低水平，铝期权定价偏低。

3、棉花期权跨期套利策略

逻辑：（1）2023 年全国棉花实播面积 4140.2 万亩，同比减少 10.3%，对棉花长期价格提供支撑。近期下游进入需求淡季，压制棉花短期价格。（2）棉花期限结构呈现近高远低的形态，CF309 平值看涨期权隐含波动率是 19.67%，CF401 平值看涨期权隐含波动率是 17.49%，近月期权定价偏高。

期权策略配置建议：增配期权时间价值策略

逻辑：下半年，股指预期未来震荡筑底，卖出期权面临的风险偏低。当前金融期权隐含波动率高于历史波动率，期权定价偏高，更适合卖出期权策略。6 月末，多数商品期权隐含波动率高于历史波动率，且处于历史偏高水平，说明商品期权定价偏高，卖出期权潜在收益较高。



**南华研究院**
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290 号

**南华研究院 期权研究组**
期权研究员 周小舒
zhouxiaoshu@nawaa.com
投资咨询证:Z0014889


请务必阅读正文之后的免责条款部分