

兴证期货.研发中心

2021年2月22日 星期一

期权研究团队

目录

鲍雪焱

从业资格编号: F3041457

投资咨询编号: Z0015416

邢维洁

从业资格编号: F3067529

刘畅

从业资格编号: F3062958

一、50ETF 期权.....2

二、华泰柏瑞沪深 300ETF 期权 .....7

三、嘉实沪深 300ETF 期权.....11

四、沪深 300 指数期权 .....16

联系人

邢维洁

电话: 021-68982753

邮箱 [xingwj@xzfutures.com](mailto:xingwj@xzfutures.com)

## 一、50ETF 期权

### 1、期现市场回顾

#### 1.1 标的行情

2月19日，沪指小幅低开，盘中震荡上涨，涨幅0.57%，当日收于3696.17，成交量较前一日有所增加。50ETF早盘开于3.992，盘末收于3.998，较上一交易日跌0.009，跌幅为0.22%，成交额29.56亿。

#### 1.2 期指市场

2月19日，沪指收盘涨0.57%，上证50收盘涨0.00%，股指期货IH合约全线收涨。其中合约IH2102涨幅为0.17%。

表1：IH合约成交量和升贴水情况

合约	结算价	结算价涨跌幅	收盘价	收盘价升贴水率	成交量	成交量变化	持仓量	持仓量变化
IH2102	4008.9	0.17%	4008.4	-0.15%	8,939	-12,395	0	-10,451
IH2103	4003.6	0.29%	4002.0	-0.31%	37,237	2,204	47,802	5,522
IH2106	3969.4	0.25%	3965.0	-1.23%	5,441	-813	15,954	797
IH2109	3924.8	0.31%	3924.0	-2.25%	1,434	-169	3,327	368

### 2、期权市场回顾

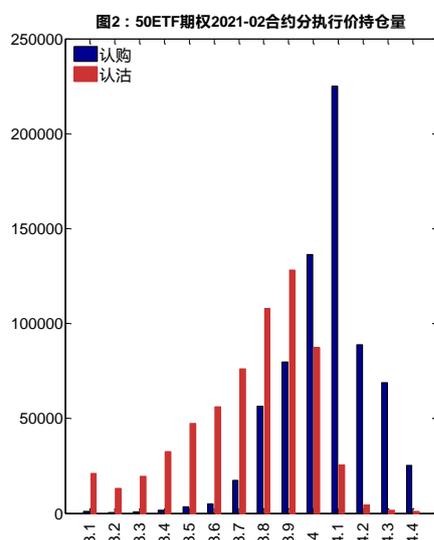
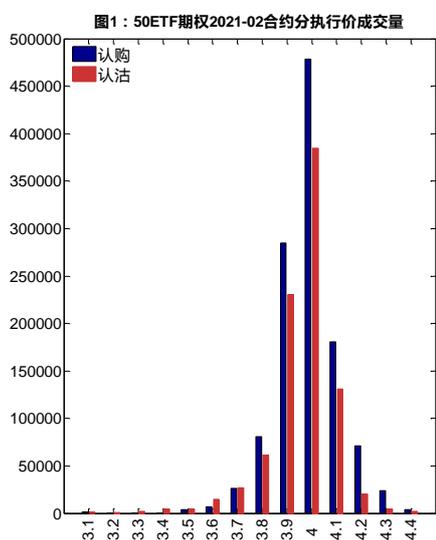
#### 2.1 成交持仓情况

2月19日，50ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，当日50ETF期权成交量为3,023,549张，较前一交易日减908,978张。总持仓量为2,836,676张，增158,508张。总持仓量PCR为1.06，较上一交易日降0.03，后市情绪趋于乐观。2021-02合约当日成交量为2,053,471手，较前一交易日减676,216张，持仓量为1,331,813张，比上一交易日减16,478张。其中，2021-03合约当日成交量为842,319张，较前一交易日减182,355张，持仓量为1,157,705张，比上一交易日增153,486张。

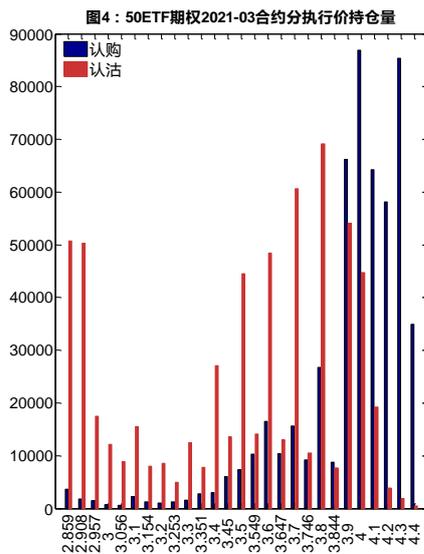
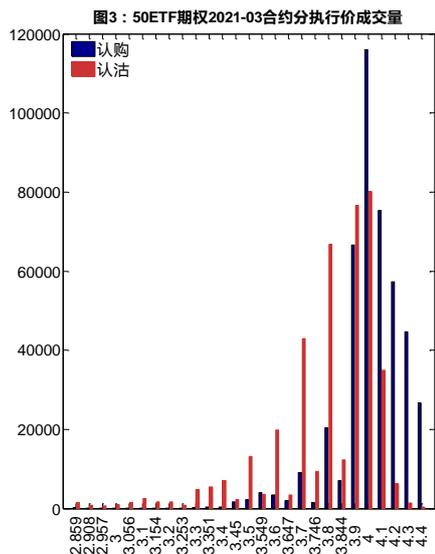
表2：50ETF期权合约成交与持仓情况

合约	日成交量	日成交变化	成交量 PCR	成交量 PCR 变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR 变化
2021-02	2,053,471	-676,216	0.77	0.18	1,331,813	-16,478	0.88	-0.02
2021-03	842,319	-182,355	0.92	0.06	1,157,705	153,486	1.19	-0.09
2021-06	106,349	-46,100	0.98	-0.28	307,573	15,082	1.56	-0.01
2021-09	21,410	-4,307	0.98	-0.00	39,585	6,418	0.89	0.09
总计	3,023,549	-908,978	0.81	0.14	2,836,676	158,508	1.06	-0.03

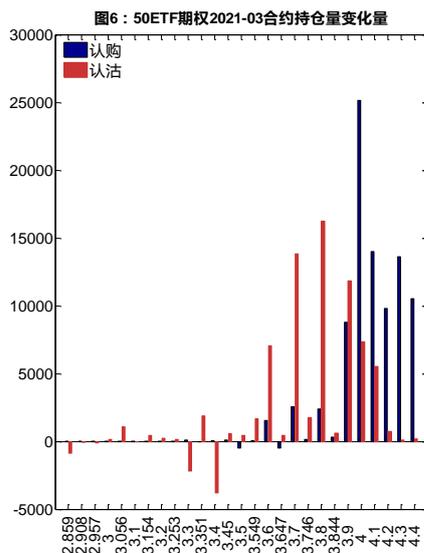
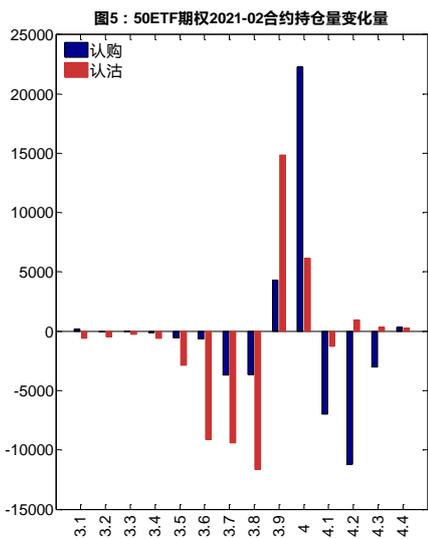
2月19日,2021-02 合约系列中成交量最高的合约 为 4 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.998),成交量 PCR 为 0.77,较上一交易日增 0.18。持仓量 PCR 为 0.88,较上一交易日降 0.02,市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 3.9,同时在 4.1 存在一定的压力。



2月19日,2021-03 合约系列中成交量最高的合约 为 4 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.998),成交量 PCR 为 0.92,较上一交易日增 0.06。持仓量 PCR 为 1.19,较上一交易日降 0.09,市场长线情绪趋于乐观。



从持仓变化来看，2021-02 合约系列增仓相对最高为 4 认购，2021-02 合约系列增仓相对最高为 4 认购，2021-03 合约系列增仓相对最高为 4 认购，标的 50ETF 收盘价为 3.998。



2月19日，50ETF 期权总成交量减少，总持仓量增加，总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.03，后市情绪趋于乐观。

图7：50ETF期权总成交量及持仓量趋势

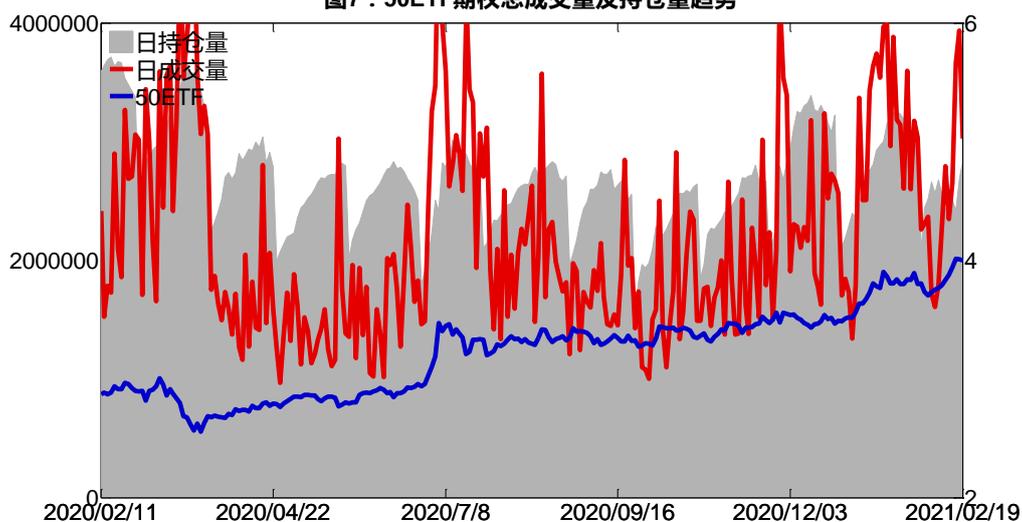
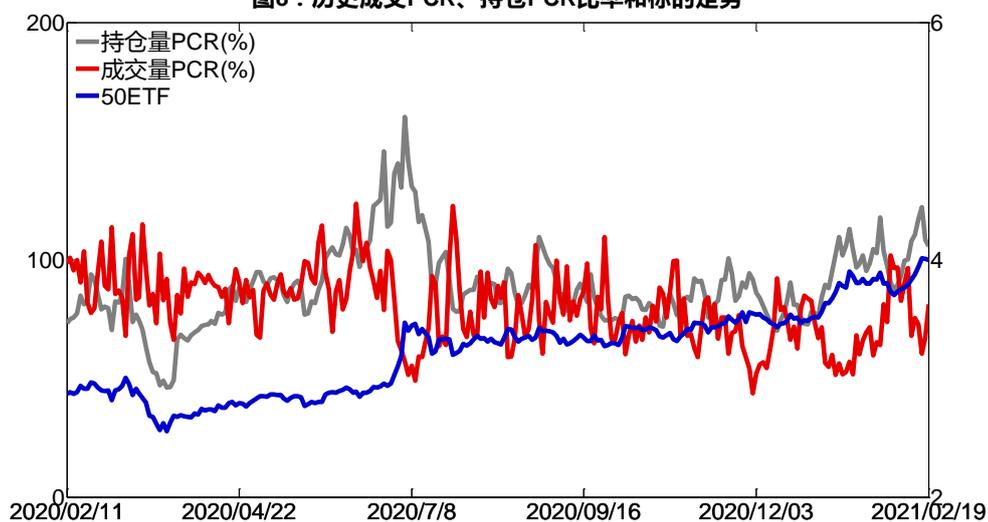


图8：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

2月19日，50ETF的5日历史滚动波动率上升至15.05%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为15.05%、10.70%、17.47%和18.50%。

图9：50ETF滚动历史波动率

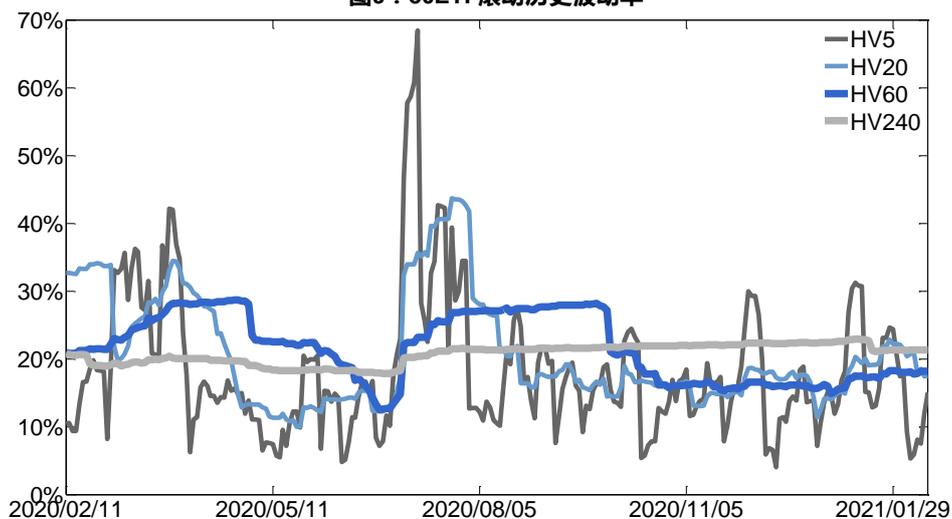
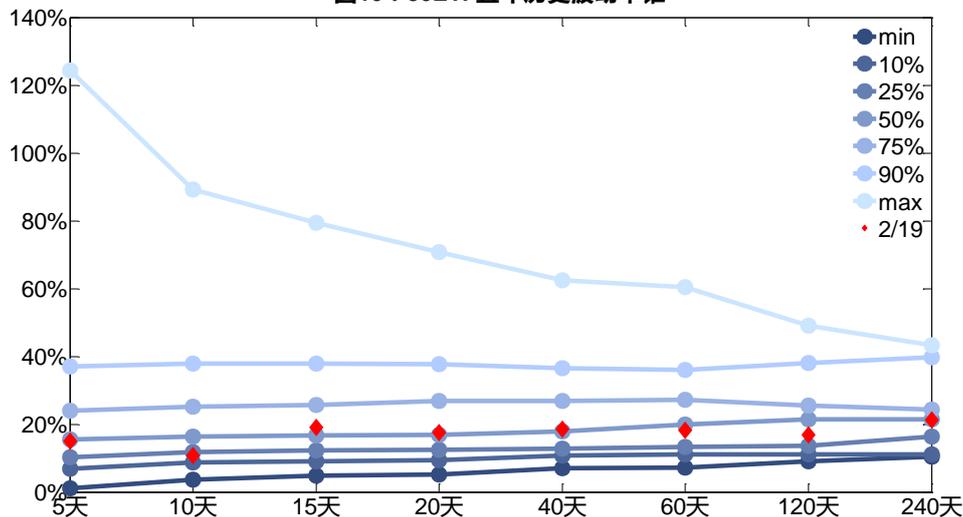


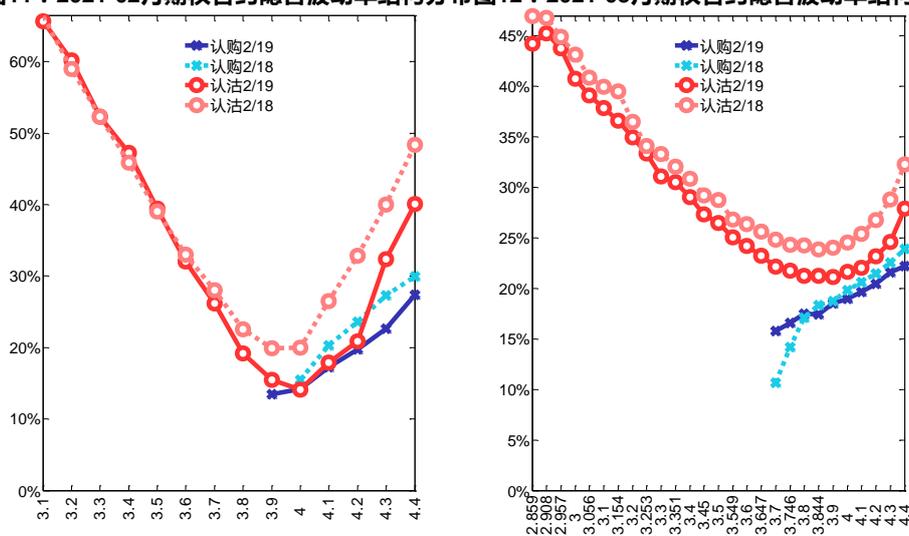
图10：50ETF五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 19 日 2021-02 和 2021-03 合约的隐含波动率结构分布，当日标的 50ETF 收盘价格为 3.998。

图11：2021-02月期权合约隐含波动率结构分布图12：2021-03月期权合约隐含波动率结构分布



## 二、华泰柏瑞沪深 300ETF 期权

### 1、成交持仓情况

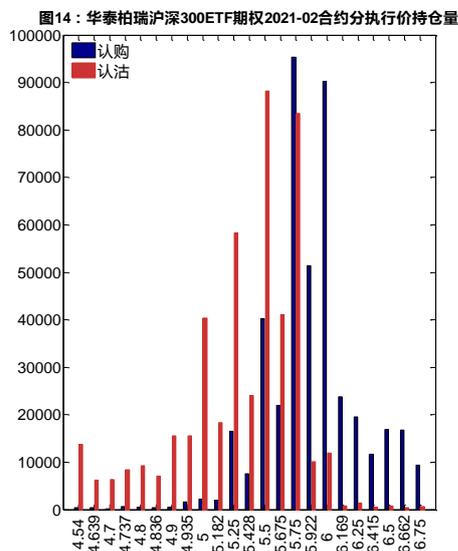
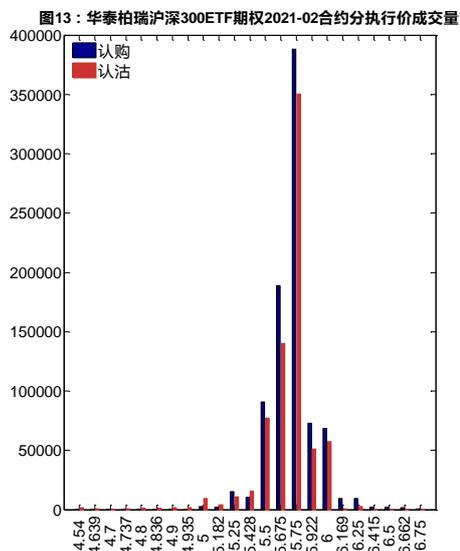
2月19日，华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，当日华泰柏瑞沪深300ETF期权成交量为2,531,550张，较前一交易日减531,787张。总持仓量为2,128,812张，增137,995张。总持仓量PCR为1.15，较上一交易日降0.07，后市情绪趋于乐观。2021-02合约当日成交量为1,596,609手，较前一交易日减414,655张，持仓量为893,365张，比上一交易日增14,808张。其中，2021-03合约当日成交量为825,129张，较前一交易日减72,739张，持仓量为958,513张，比上一交易日增95,440张。

表3：华泰柏瑞沪深300ETF期权合约成交与持仓情况

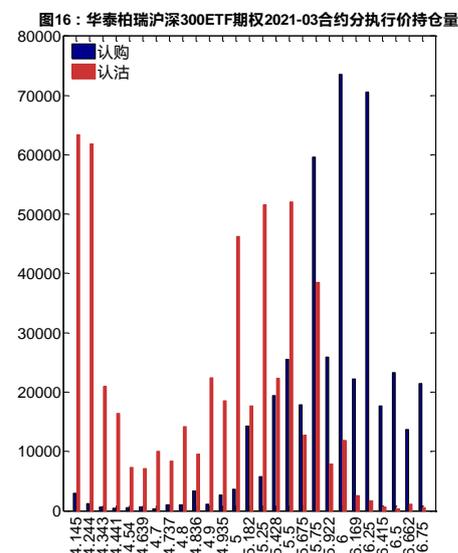
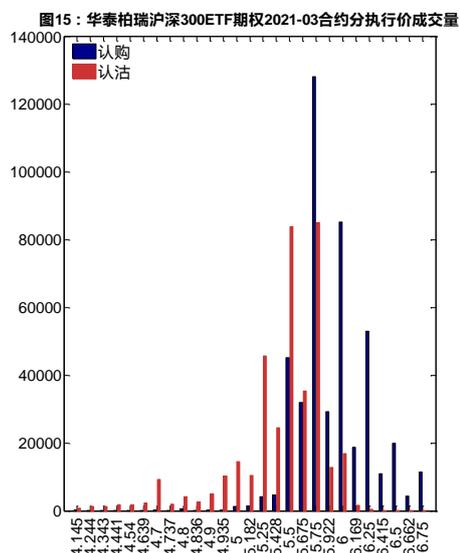
合约	日成交量	日成交变化	成交量PCR	成交量PCR变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量PCR	持仓量PCR变化
2021-02	1,596,609	-414,655	0.84	0.15	893,365	14,808	1.07	-0.08
2021-03	825,129	-72,739	0.83	0.05	958,513	95,440	1.23	-0.11
2021-06	91,079	-42,055	1.19	0.43	234,062	22,985	1.12	0.04
2021-09	18,733	-2,338	1.35	0.46	42,872	4,762	1.09	0.02
总计	2,531,550	-531,787	0.85	0.13	2,128,812	137,995	1.15	-0.07

2月19日，2021-02合约系列中成交量最高的合约为5.75认购(标的华泰柏瑞沪深300ETF

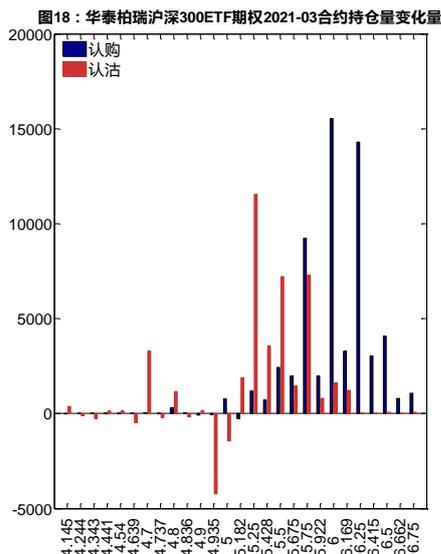
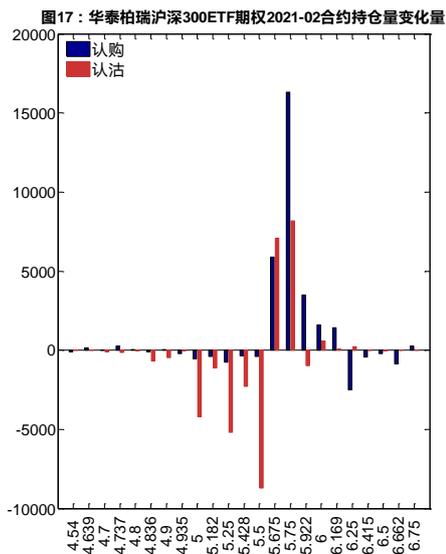
收盘价为 5.796)，成交量 PCR 为 0.84，较上一交易日增 0.15。持仓量 PCR 为 1.07，较上一交易日降 0.08，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 5.5 和 5.75。



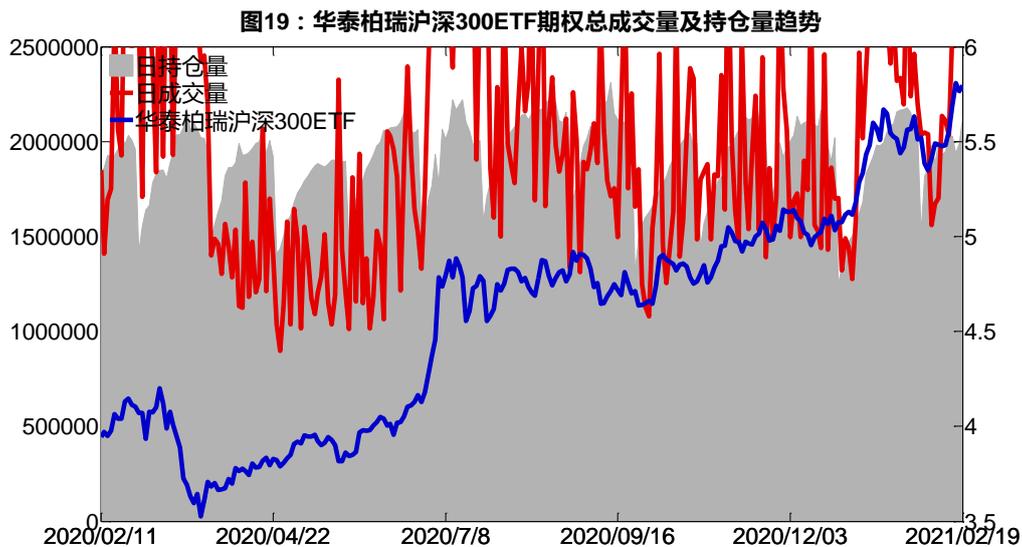
2月19日, 2021-03 合约系列中成交量最高的合约为 5.75 认购(标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 5.796)，成交量 PCR 为 0.83，较上一交易日增 0.05。持仓量 PCR 为 1.23，较上一交易日降 0.11，市场长线情绪趋于乐观。

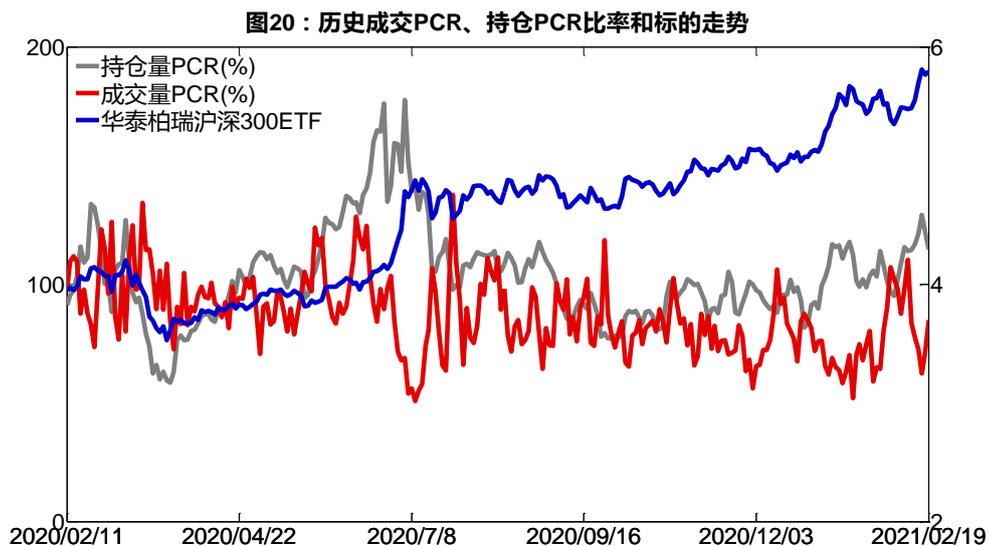


从持仓变化来看，2021-02 合约系列增仓相对最高为 5.75 认购，2021-02 合约系列增仓相对最高为 5.75 认购，2021-03 合约系列增仓相对最高为 6 认购，标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 5.796。



2月19日，华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.07，后市情绪趋于乐观。





## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

2月19日，华泰柏瑞沪深300ETF的5日历史滚动波动率下降至19.65%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为19.65%、16.16%、20.49%和19.86%。

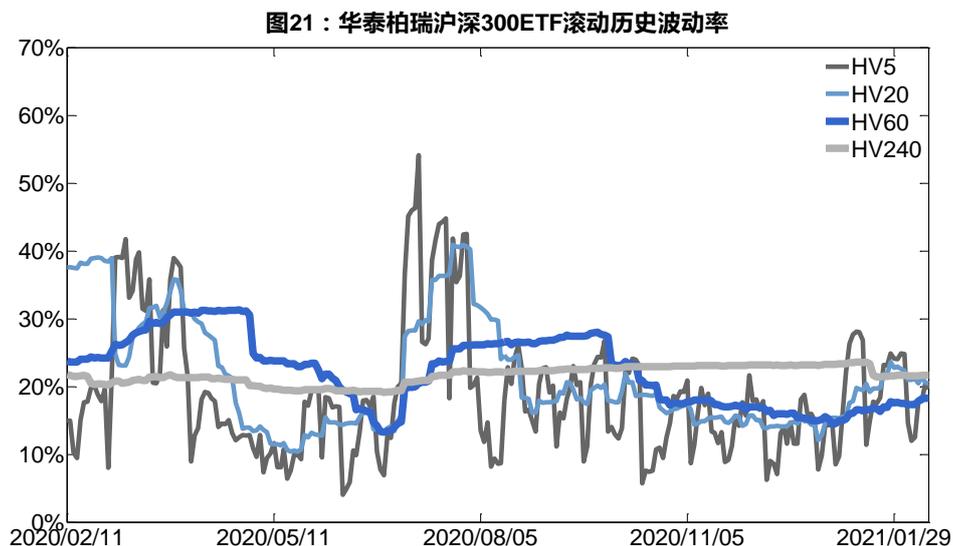
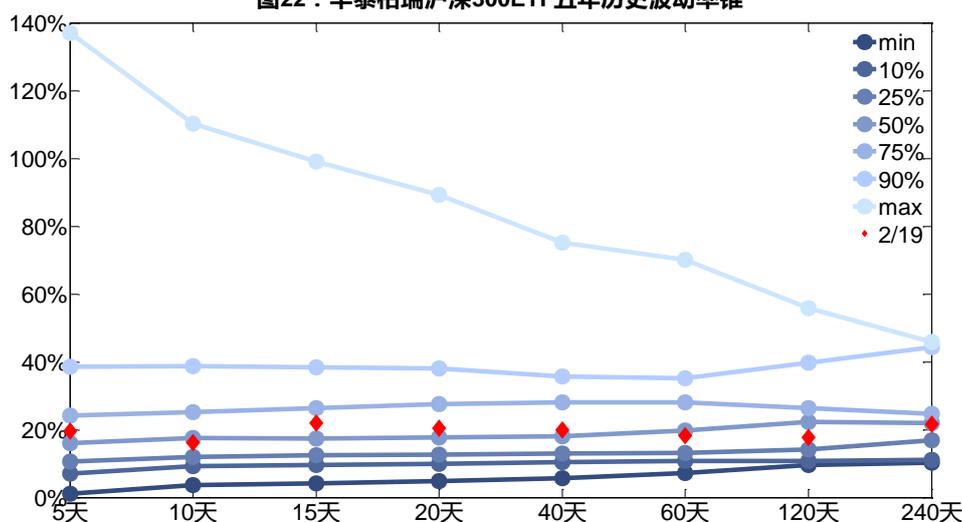


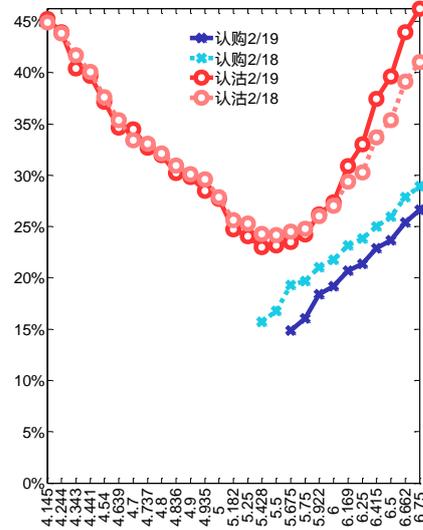
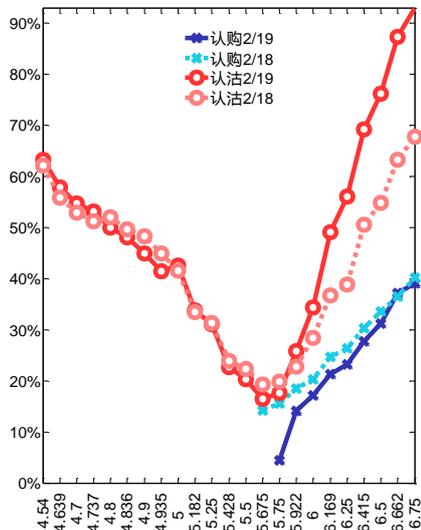
图22：华泰柏瑞沪深300ETF五年历史波动率锥



## (2) 隐含波动率

下图分别为2月19日2021-02和2021-03合约的隐含波动率结构分布，当日标的华泰柏瑞沪深300ETF收盘价格为5.796。

图23：2021-02月期权合约隐含波动率结构分布图 图24：2021-03月期权合约隐含波动率结构分布



## 三、嘉实沪深300ETF 期权

### 1、成交持仓情况

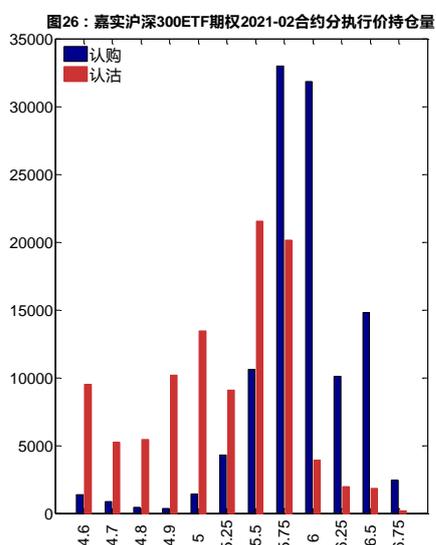
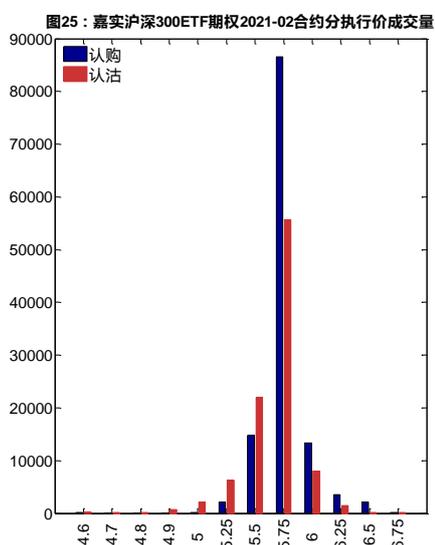
2月19日，嘉实沪深300ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，当日嘉实沪深300ETF

期权成交量为 348,311 张，较前一交易日减 114,137 张。总持仓量为 436,298 张，增 4,760 张。总持仓量 PCR 为 0.98，较上一交易日降 0.02，后市情绪趋于乐观。2021-02 合约当日成交量为 219,995 手，较前一交易日减 99,372 张，持仓量为 214,101 张，比上一交易日减 13,791 张。其中，2021-03 合约当日成交量为 117,468 张，较前一交易日减 11,146 张，持仓量为 180,199 张，比上一交易日增 17,174 张。

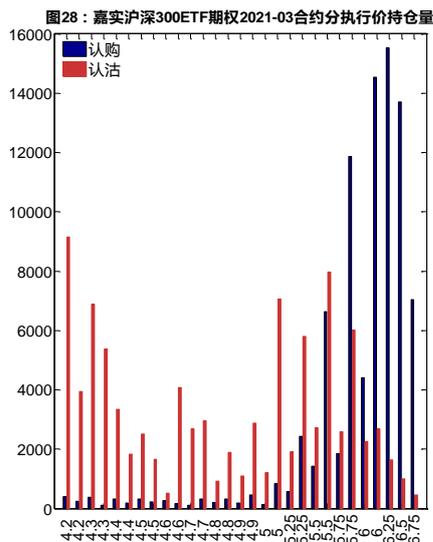
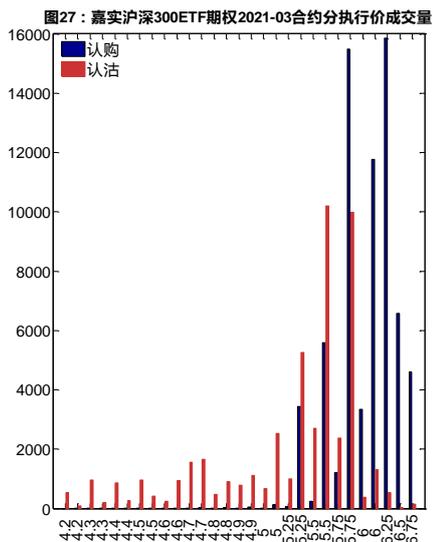
**表 4：嘉实沪深 300ETF 期权合约成交与持仓情况**

合约	日成交量	日成交变化	成交量 PCR	成交量 PCR 变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR 变化
2021-02	219,995	-99,372	0.79	0.12	214,101	-13,791	0.92	-0.02
2021-03	117,468	-11,146	0.72	0.09	180,199	17,174	1.12	-0.05
2021-06	6,934	-1,210	0.92	0.08	31,523	1,338	0.77	-0.01
2021-09	3,914	-2,409	1.32	0.63	10,475	39	0.81	0.00
总计	348,311	-114,137	0.77	0.11	436,298	4,760	0.98	-0.02

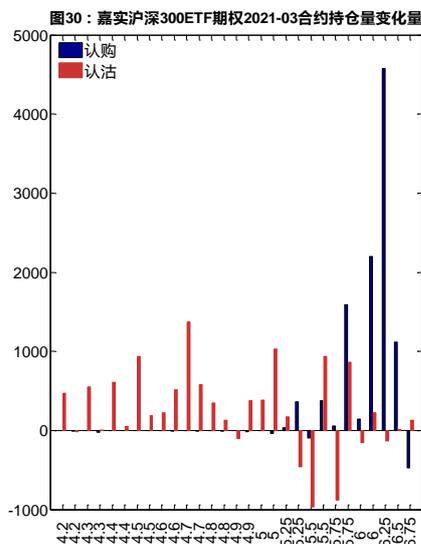
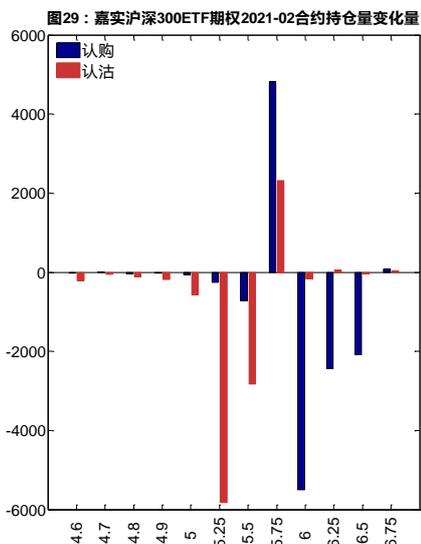
2月19日，2021-02 合约系列中成交量最高的合约均为 5.75 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.760），成交量 PCR 为 0.79，较上一交易日增 0.12。持仓量 PCR 为 0.92，较上一交易日降 0.02，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 5.5 和 5.75。



2月19日，2021-03 合约系列中成交量最高的合约均为 6.25 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.760），成交量 PCR 为 0.72，较上一交易日增 0.09。持仓量 PCR 为 1.12，较上一交易日降 0.05，市场长线情绪趋于乐观。



从持仓变化来看，2021-02 合约系列增仓相对最高为 5.75 认购，2021-02 合约系列增仓相对最高为 5.75 认购，2021-03 合约系列增仓相对最高为 6.25 认购，标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.760。



2月19日，嘉实沪深300ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.02，后市情绪趋于乐观。

图31：嘉实沪深300ETF期权总成交量及持仓量趋势

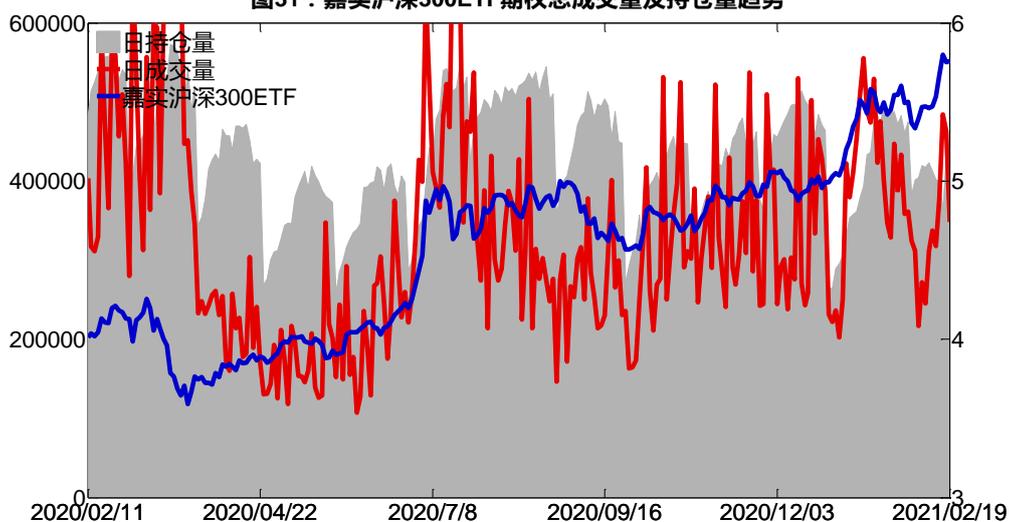
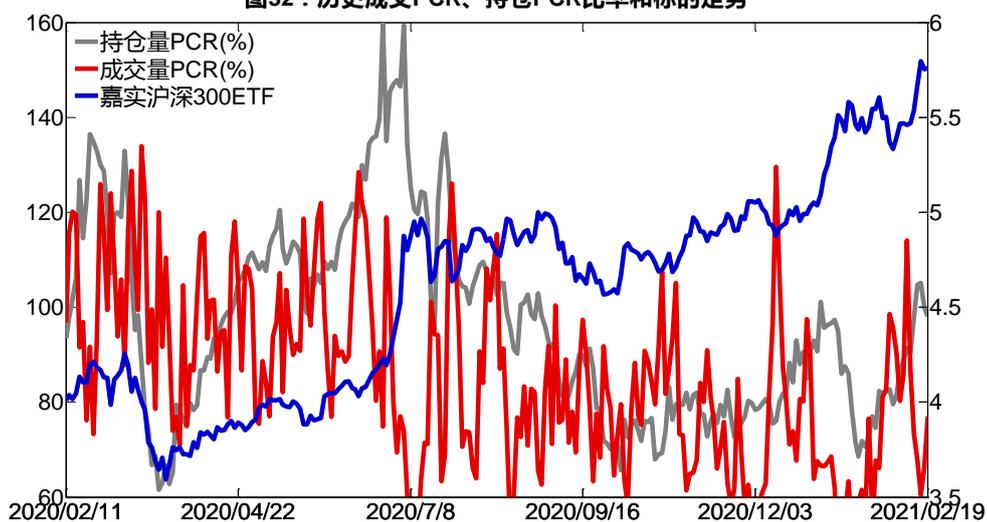


图32：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

2月19日，嘉实沪深300ETF的5日历史滚动波动率上升至21.16%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为21.16%、16.38%、20.21%和19.53%。

图33：嘉实沪深300ETF滚动历史波动率

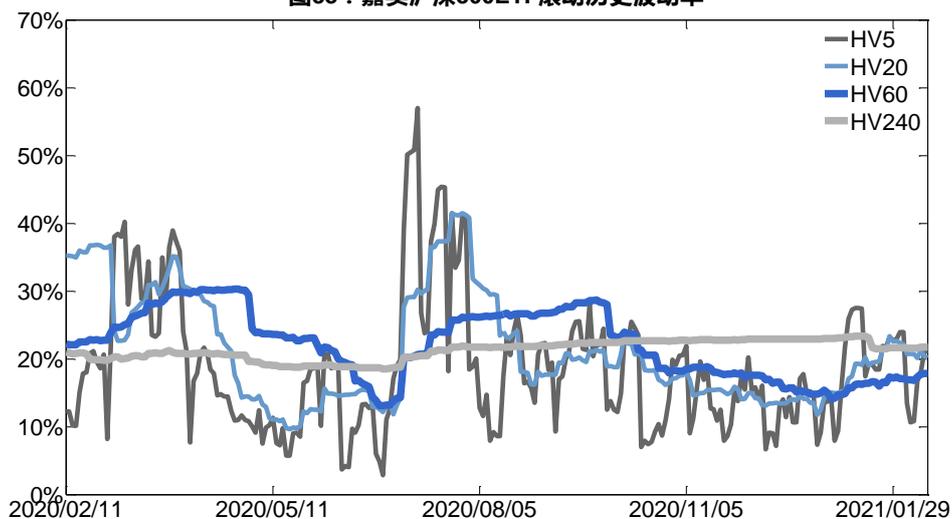
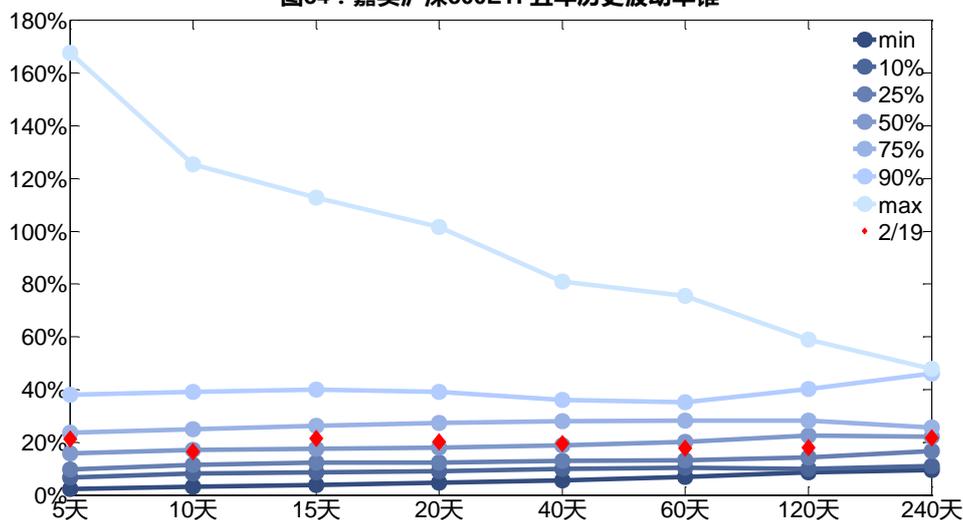


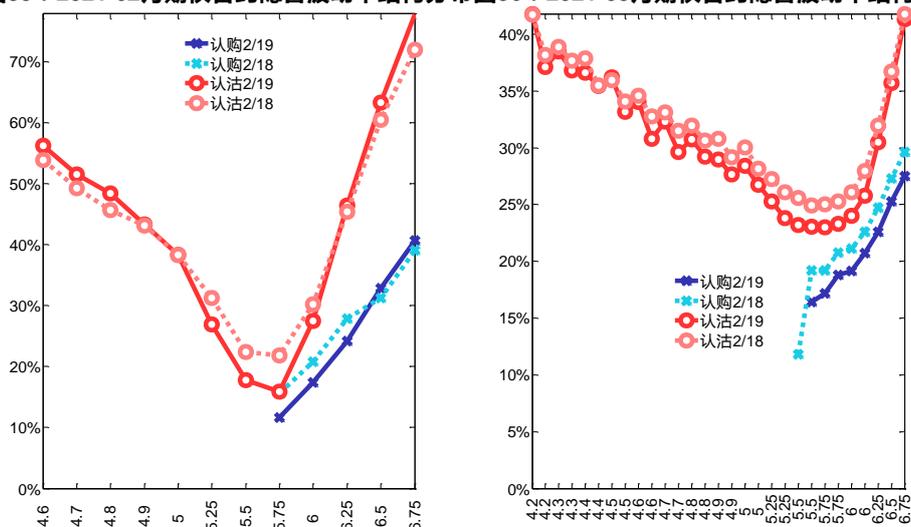
图34：嘉实沪深300ETF五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 19 日 2021-02 和 2021-03 合约的隐含波动率结构分布，当日标的嘉实沪深 300ETF 收盘价格为 5.760。

图35：2021-02月期权合约隐含波动率结构分布图36：2021-03月期权合约隐含波动率结构分布



## 四、沪深 300 指数期权

### 1、期现市场回顾

#### 1.1 标的行情

2月19日，沪指小幅低开，盘中震荡上涨，涨幅0.57%，当日收于3696.17，成交量较前一日有所增加。深指小幅低开，盘中震荡上涨，涨幅0.35%，当日收于15823.11，成交量较前一日有所增加。沪深300指数早盘开于5734.019，盘末收于5778.842，较上一交易日涨10.461，涨幅为0.18%，成交额4564.34亿。

#### 1.2 期指市场

2月19日，沪指收盘涨0.57%，深指收盘涨0.35%，沪深300指数收盘涨0.18%，股指期货IF合约全线收涨。其中合约IF2102涨幅为0.27%。

表5：IF合约成交量和升贴水情况

合约	结算价	结算价涨跌幅	收盘价	收盘价升贴水率	成交量	成交量变化	持仓量	持仓量变化
IF2102	5762.9	0.27%	5762.8	-0.28%	21,190	-23,481	0	-22,114
IF2103	5748.8	0.25%	5746.2	-0.56%	109,943	4,268	143,418	8,051
IF2106	5684.0	0.27%	5682.2	-1.67%	13,864	216	38,622	1,134
IF2109	5612.0	0.30%	5610.0	-2.92%	2,723	-547	9,432	634

## 2、期权市场回顾

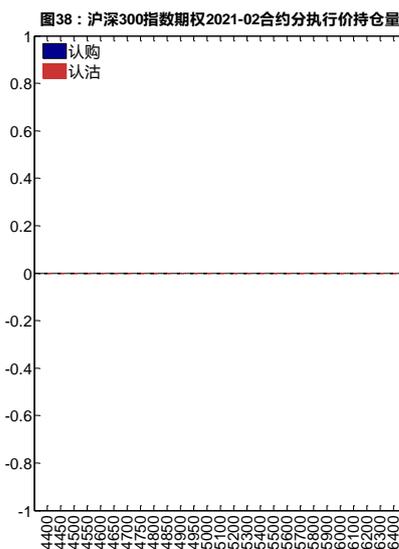
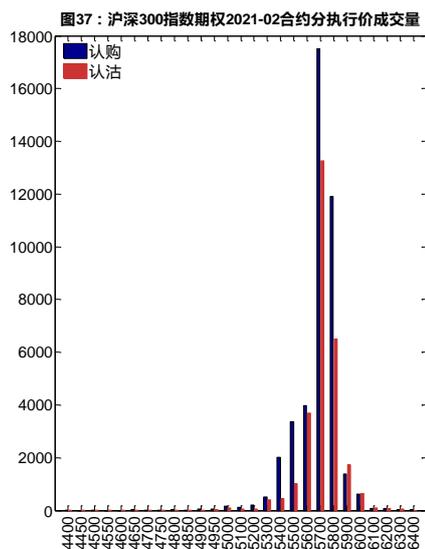
### 2.1 成交持仓情况

2月19日，沪深300指数期权总成交量减少，总持仓量缩减，当日沪深300指数期权成交量为156,341张，较前一交易日减53,289张。总持仓量为127,815张，减35,202张。总持仓量PCR为0.95，较上一交易日降0.04，后市情绪趋于乐观。2021-02合约当日成交量为70,505手，较前一交易日减43,386张，持仓量为0张，比上一交易日减44,113张。其中，2021-03合约当日成交量为75,100张，较前一交易日减5,748张，持仓量为89,310张，比上一交易日增6,612张。

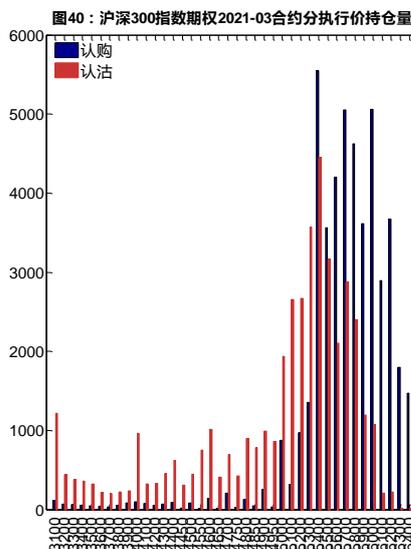
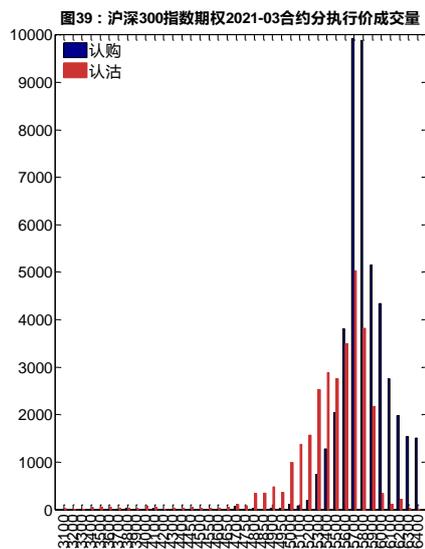
表6：沪深300指数期权合约成交与持仓情况

合约	日成交量	日成交量变化	成交量 PCR	成交量 PCR 变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR 变化
2021-02	70,505	-43,386	0.67	-0.00	0	-44,113	NaN	NaN
2021-03	75,100	-5,748	0.65	0.01	89,310	6,612	0.90	-0.02
2021-04	4,323	-1,759	0.78	-0.11	7,585	1,414	0.79	0.01
2021-06	3,977	-753	1.16	0.22	17,219	643	1.02	0.05
2021-09	1,355	-418	1.54	0.26	7,808	132	1.52	0.02
2021-12	1,081	-1,225	0.87	-0.83	5,893	110	1.27	-0.09
总计	156,341	-53,289	0.68	-0.00	127,815	-35,202	0.95	-0.04

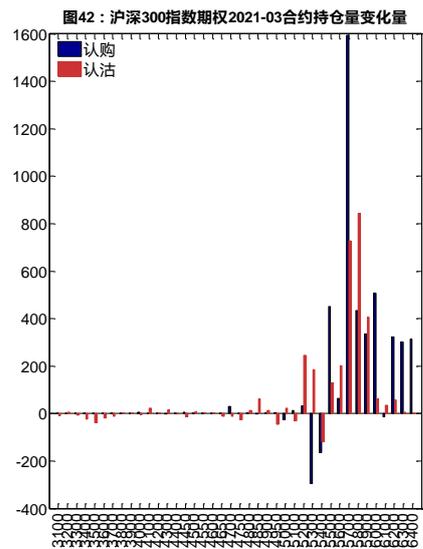
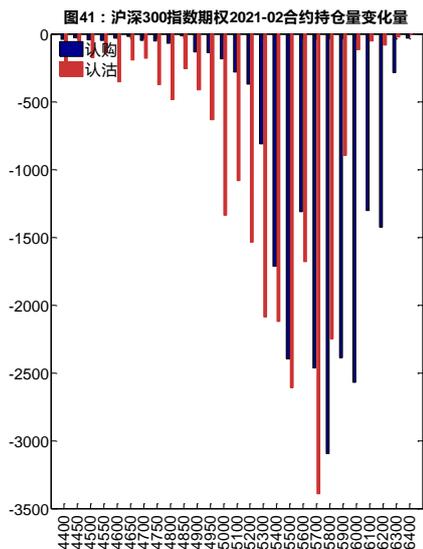
2月19日，2021-02合约系列中成交量最高的合约5700认购（标的沪深300指数收盘价为5778.842），成交量PCR为0.67（标的沪深300指数收盘价为5778.842），成交量PCR为0.67持仓量PCR为NaN，与上一日持平，市场情绪波动较小。当前支撑线位于4400和4400。



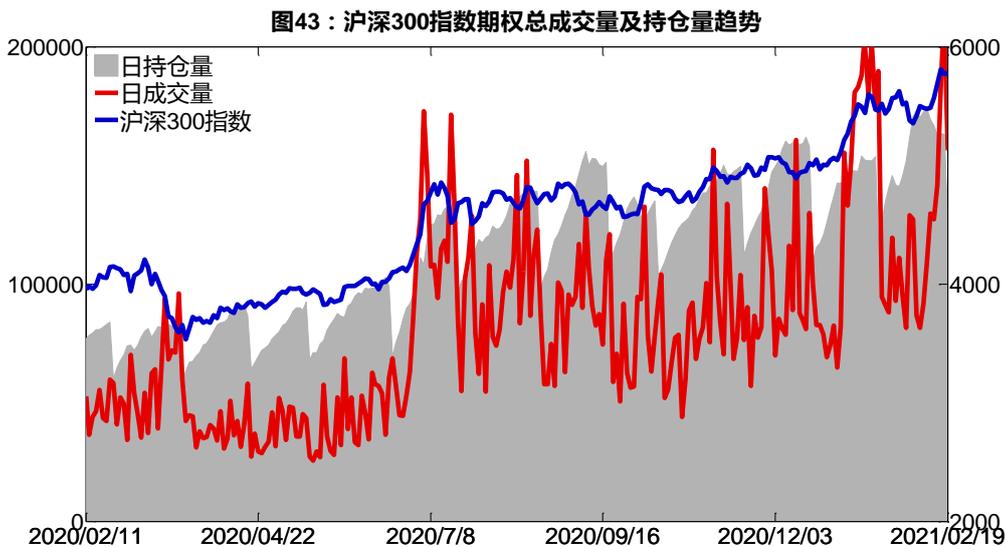
2月19日，2021-03 合约系列中成交量最高的合约为 5700 认购（标的沪深 300 指数收盘价为 5778.842），成交量 PCR 为 0.65，较上一交易日增 0.01。持仓量 PCR 为 0.90，较上一交易日降 0.02，市场长线情绪趋于乐观。

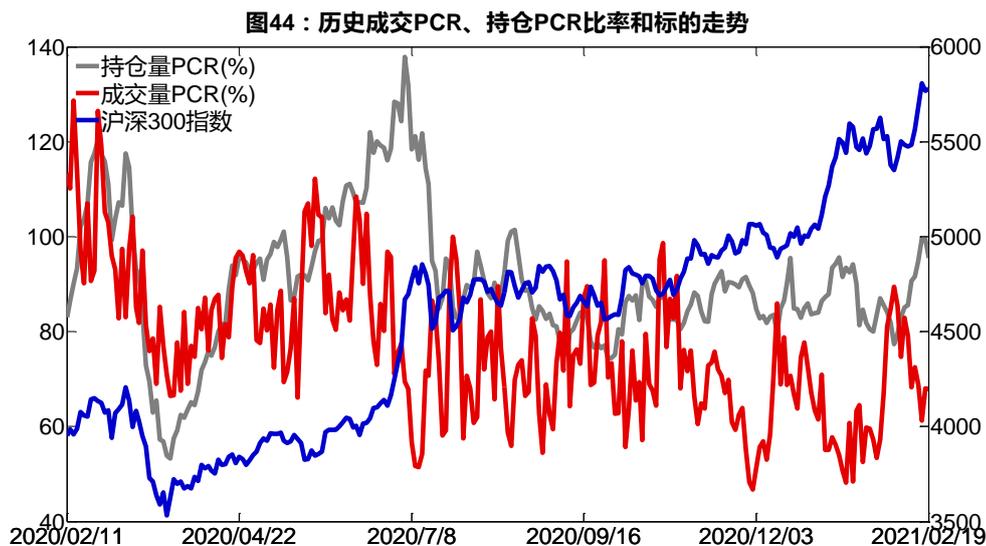


从持仓变化来看，2021-02 合约系列增仓相对最高为 6400 认沽，2021-02 合约系列增仓相对最高为 6400 认沽，2021-03 合约系列增仓相对最高为 5700 认购，标的沪深 300 指数收盘价为 5778.842。



2月19日，沪深300指数期权总成交量减少，总持仓量缩减，总持仓量PCR较上一交易日降0.04，后市情绪趋于乐观。





## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

2月19日，沪深300指数的5日历史滚动波动率下降至19.51%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为19.51%、16.31%、20.72%和19.77%。

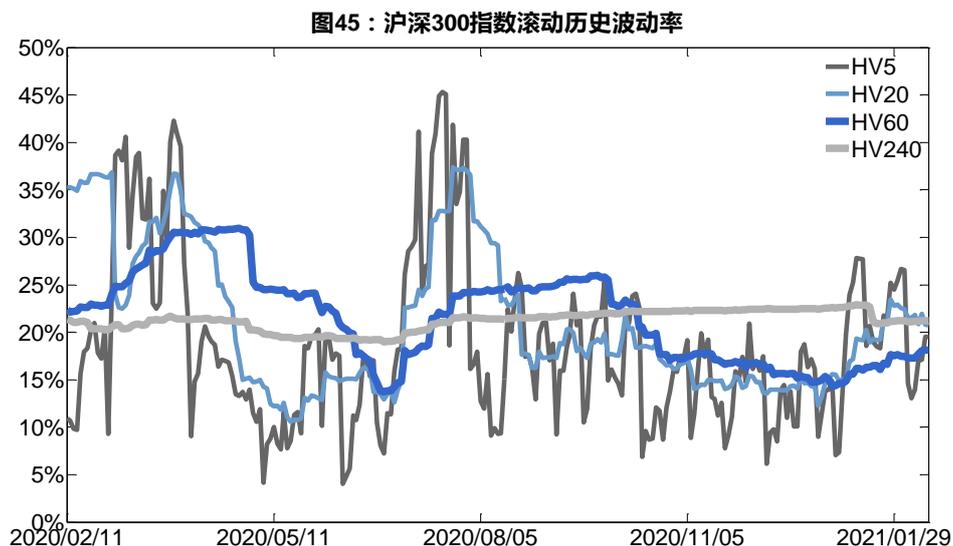
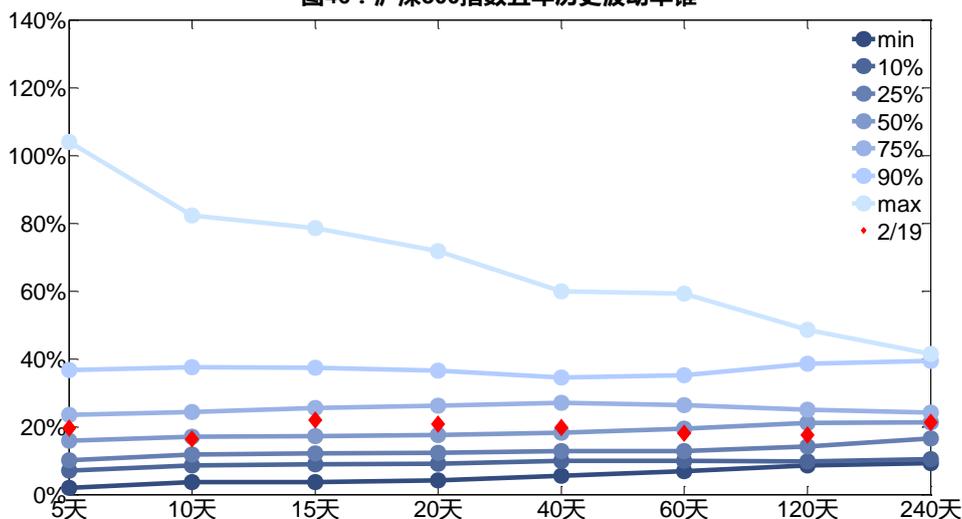


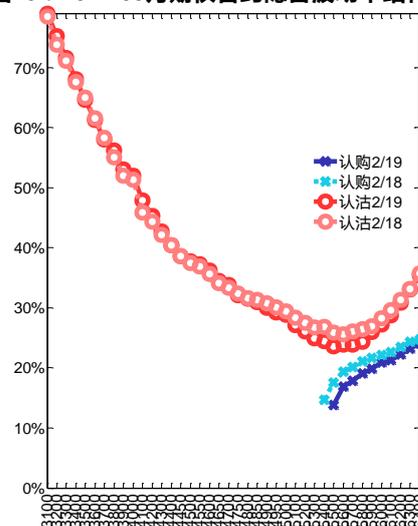
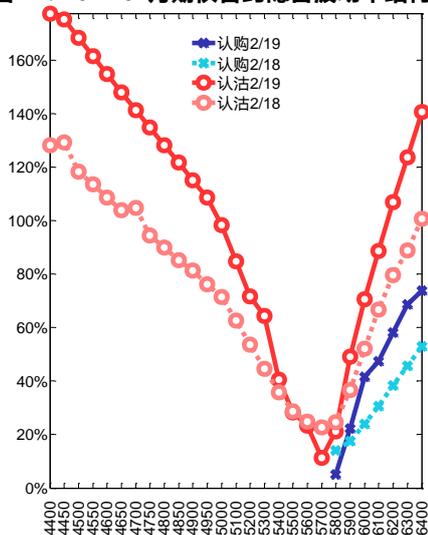
图46：沪深300指数五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 19 日 2021-02 和 2021-03 合约的隐含波动率结构分布，当日标的沪深 300 指数收盘价格为 5778.842。

图47：2021-02月期权合约隐含波动率结构分布图48：2021-03月期权合约隐含波动率结构分布



## 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。