

兴证期货.研发中心

2021年2月23日 星期二

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22日，沪指小幅高开，盘中震荡下跌，跌幅1.45%，当日收于3642.44，成交量较前一日有所增加。50ETF早盘开于4.002，盘末收于3.873，较上一交易日跌0.125，跌幅为3.13%，成交额33.47亿。

#### 1.2 期指市场

2月22日，沪指收盘跌1.45%。上证50收盘跌3.30%。股指期货IH合约全线收跌。其中合约IH2103跌幅为-2.91%。

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
IH2103	3887.0	-2.91%	3876.0	-0.15%	49,151	11,914	52,050	4,248
IH2104	3880.6	-3.07%	3872.8	-0.23%	389	389	339	339
IH2106	3850.6	-2.99%	3842.8	-1.01%	7,602	2,161	17,369	1,415
IH2109	3805.4	-3.04%	3797.6	-2.17%	2,179	745	3,908	581

### 2、期权市场回顾

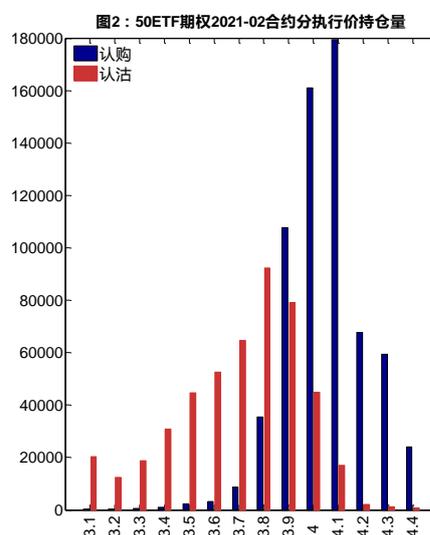
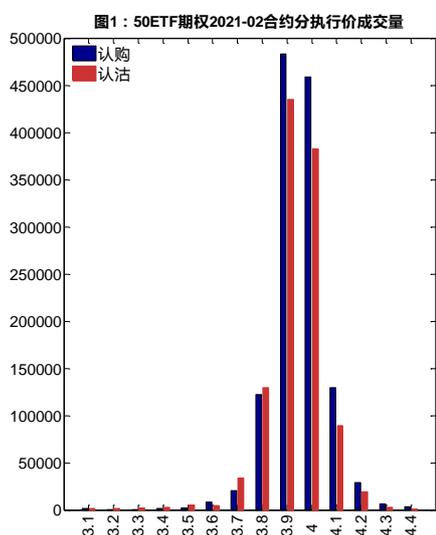
#### 2.1 成交持仓情况

2月22日，50ETF期权总成交量增加，总持仓量缩减，当日50ETF期权成交量为4,123,052张，较前一交易日增1,099,503张。总持仓量为2,783,811张，减52,865张。总持仓量PCR为0.96，较上一交易日降0.09，后市情绪趋于乐观。2021-02合约当日成交量为2,378,509手，较前一交易日增325,038张，持仓量为1,132,163张，比上一交易日减199,650张。其中，2021-03合约当日成交量为1,561,737张，较前一交易日增719,418张，持仓量为1,314,508张，比上一交易日增156,803张。

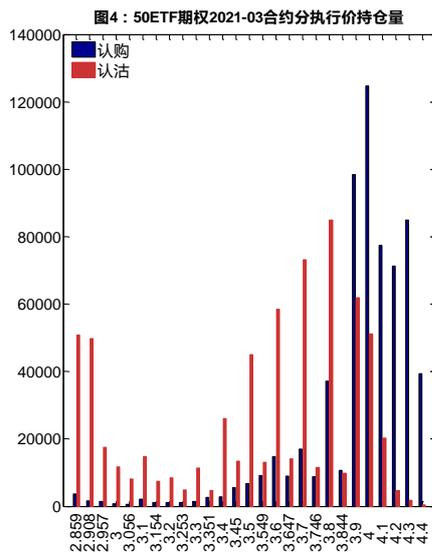
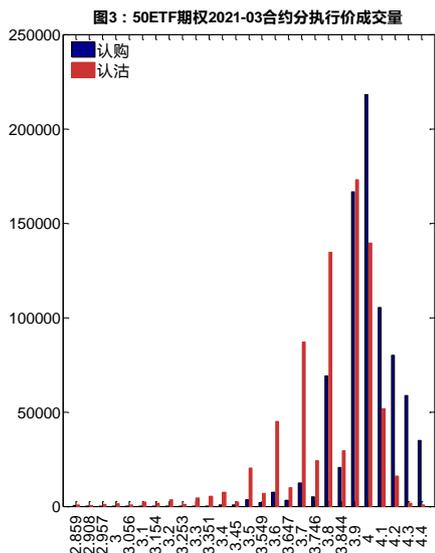
表2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	2,378,509	325,038	0.88	0.11	1,132,163	-199,650	0.74	-0.14
2021-03	1,561,737	719,418	0.98	0.06	1,314,508	156,803	1.07	-0.12
2021-06	151,386	45,037	1.20	0.21	294,460	-13,113	1.65	0.10
2021-09	31,420	10,010	1.36	0.37	42,680	3,095	1.08	0.20
总计	4,123,052	1,099,503	0.93	0.11	2,783,811	-52,865	0.96	-0.09

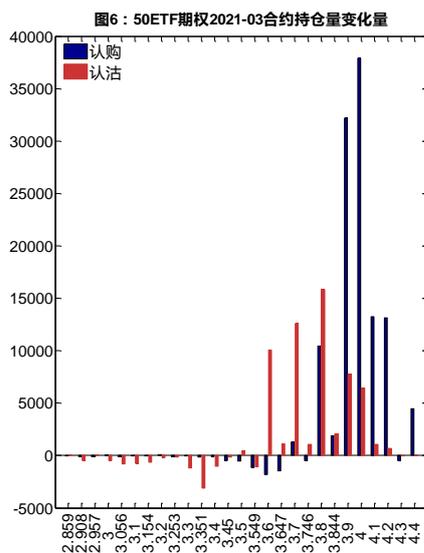
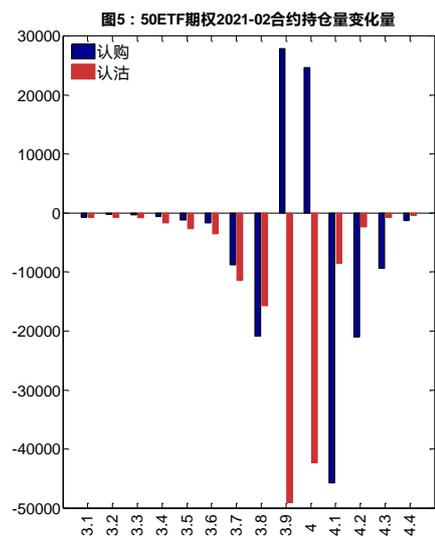
2月22日, 2021-02 合约系列中成交量最高的合约 3.9 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.873), 成交量 PCR 为 0.88, 较上一交易日增 0.11。持仓量 PCR 为 0.74, 较上一交易日降 0.14, 市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 3.8, 同时在 4.1 存在一定的压力。



2月22日, 2021-03 合约系列中成交量最高的合约 4 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.873), 成交量 PCR 为 0.98, 较上一交易日增 0.06。持仓量 PCR 为 1.07, 较上一交易日降 0.12, 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 3.9 认购，2021-02 合约系列增仓相对最高为 3.9 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 3.873。



2月22日，50ETF 期权总成交量增加，总持仓量缩减，总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.09，后市情绪趋于乐观。

图7：50ETF期权总成交量及持仓量趋势

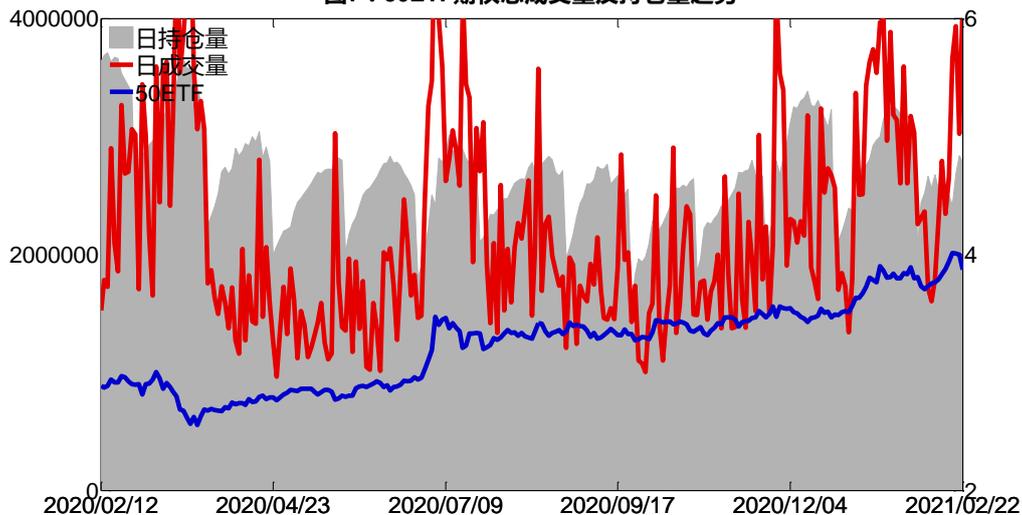
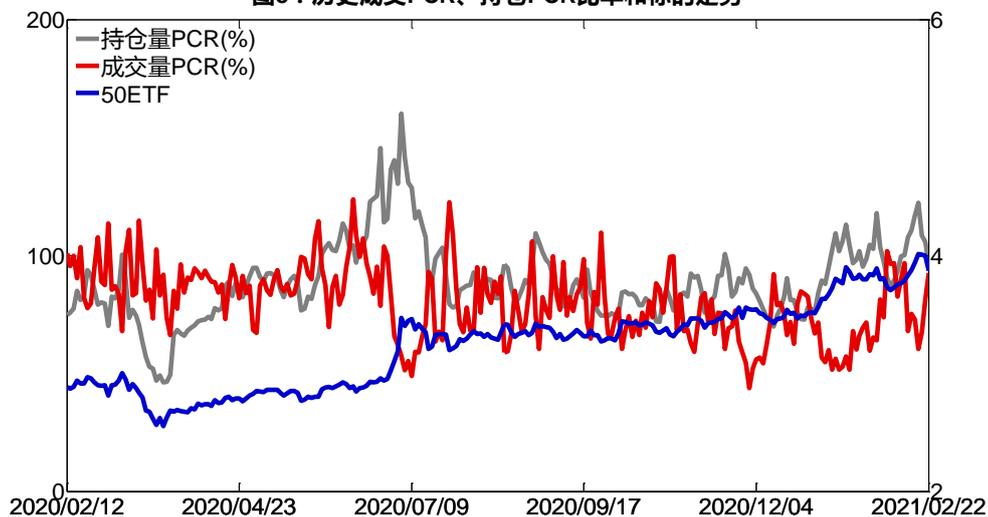


图8：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

2月22日，50ETF的5日历史滚动波动率上升至31.32%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为31.32%、22.16%、20.98%和20.19%。

图9：50ETF滚动历史波动率

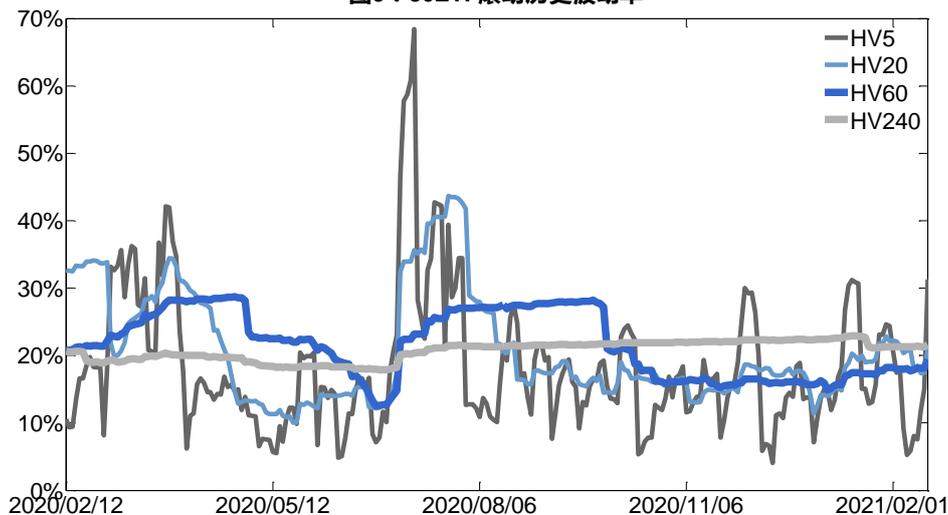
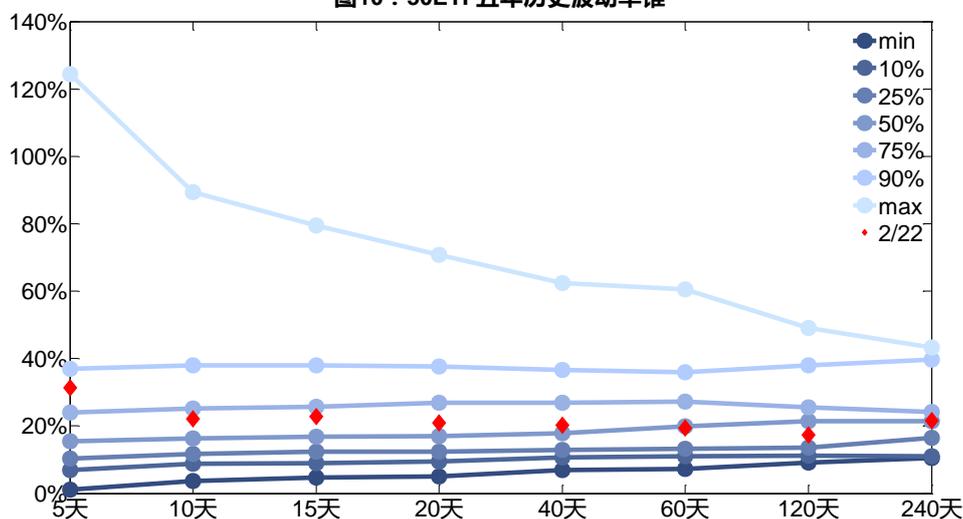


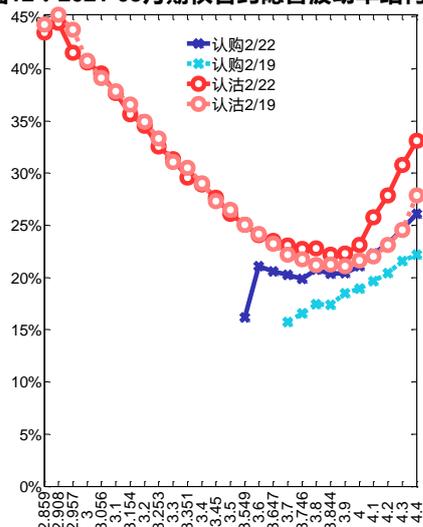
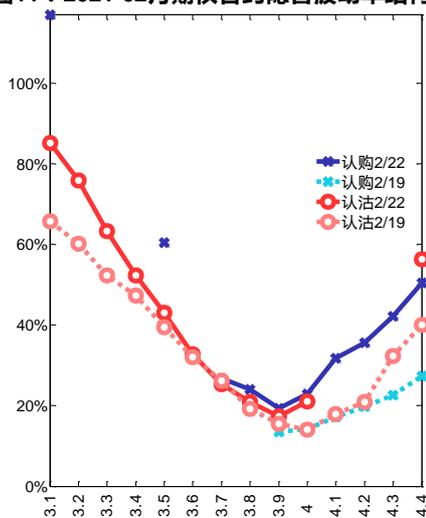
图10：50ETF五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 22 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 3.873。

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

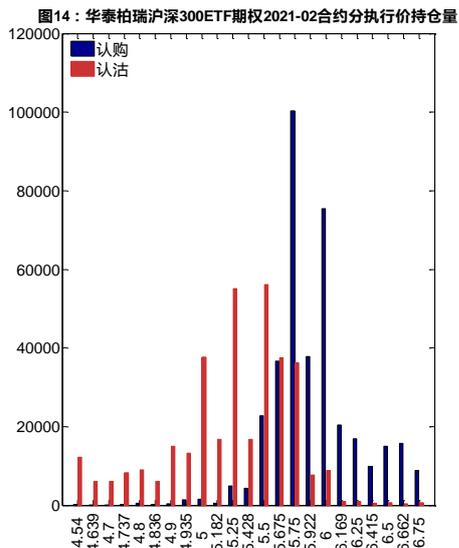
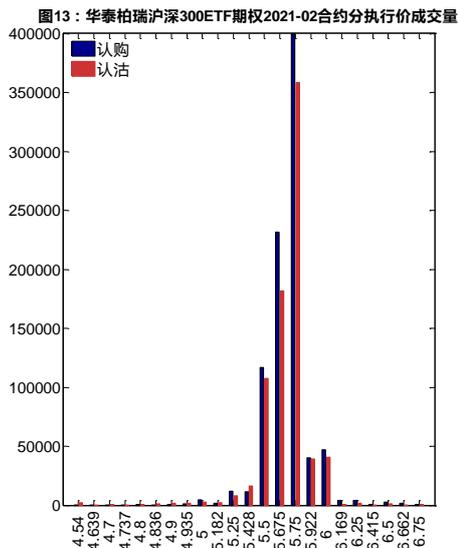
2月22日，华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量增加，总持仓量缩减，当日华泰柏瑞沪深300ETF期权成交量为3,130,544张，较前一交易日增598,994张。总持仓量为2,045,873张，减82,939张。总持仓量PCR为1.05，较上一交易日降0.09，后市情绪趋于乐观。2021-02合约当日成交量为1,653,233手，较前一交易日增56,624张，持仓量为726,916张，比上一交易日减166,449张。其中，2021-03合约当日成交量为1,315,092张，较前一交易日增489,963张，持仓量为1,042,700张，比上一交易日增84,187张。

表3：华泰柏瑞沪深300ETF期权合约成交与持仓情况

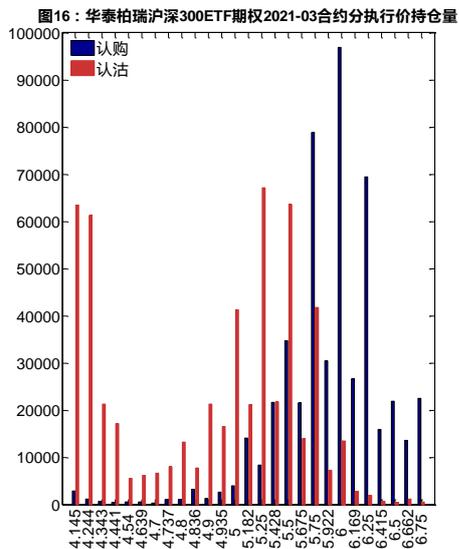
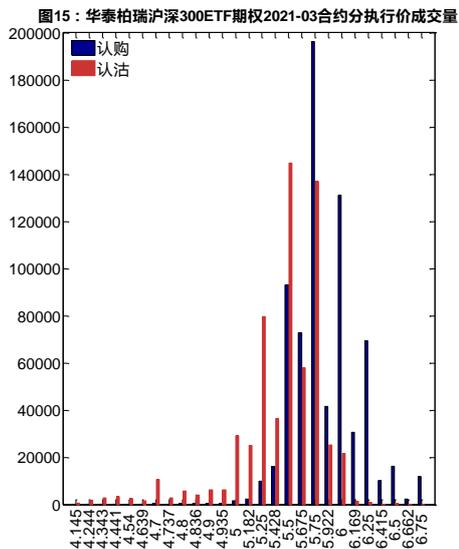
合约	日成交量	日成交变化	成交量PCR	成交量PCR变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量PCR	持仓量PCR变化
2021-02	1,653,233	56,624	0.87	0.03	726,916	-166,449	0.94	-0.13
2021-03	1,315,092	489,963	0.86	0.03	1,042,700	84,187	1.10	-0.12
2021-06	138,329	47,250	1.16	-0.03	230,873	-3,189	1.19	0.07
2021-09	23,890	5,157	1.46	0.11	45,384	2,512	1.21	0.11
总计	3,130,544	598,994	0.88	0.03	2,045,873	-82,939	1.05	-0.09

2月22日，2021-02合约系列中成交量最高的合约5.75认购(标的华泰柏瑞沪深300ETF收盘价为5.589)，成交量PCR为0.87，较上一交易日增0.03。持仓量PCR为0.94，较上一

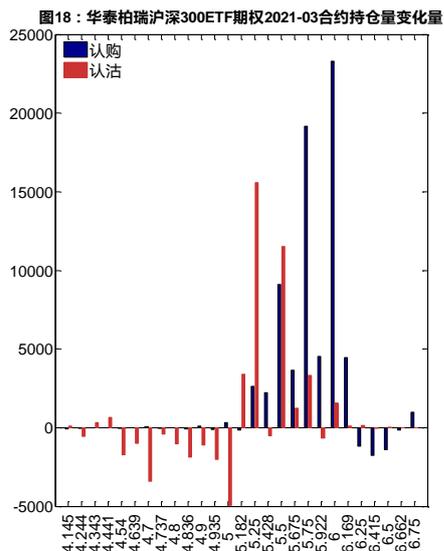
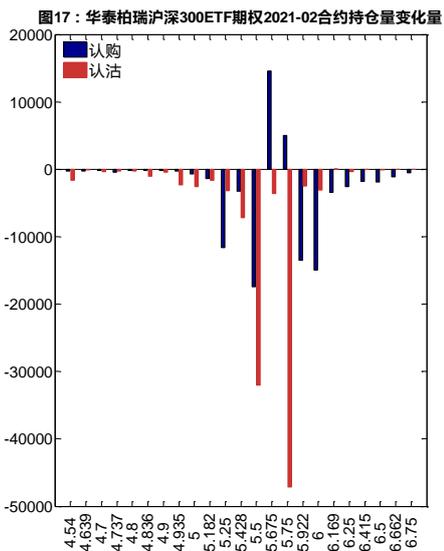
交易日降 0.13，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 5.5，同时在 5.75 存在一定的压力。



2月22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 5.589)，成交量 PCR 为 0.86，较上一交易日增 0.03。持仓量 PCR 为 1.10，较上一交易日降 0.12，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 5.675 认购，2021-02 合约系列增仓相对最高为 5.675 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 5.589。



2月22日，华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量增加，总持仓量缩减，总持仓量PCR较上一交易日降0.09，后市情绪趋于乐观。

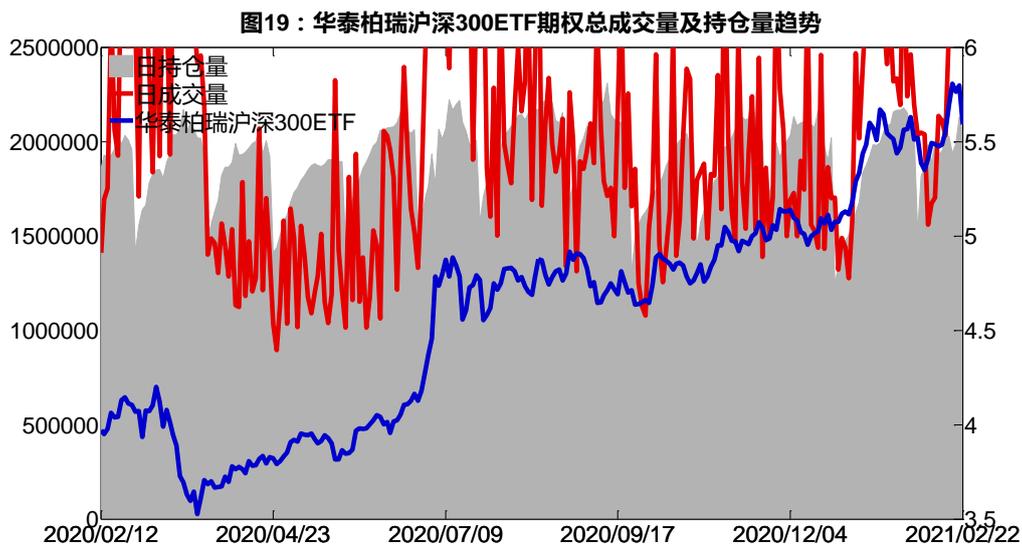
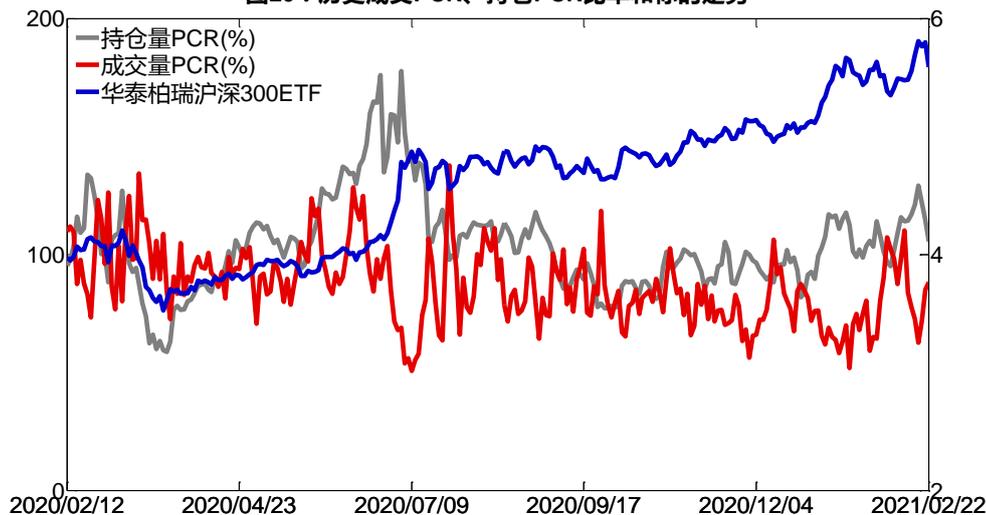


图20：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

2月22日，华泰柏瑞沪深300ETF的5日历史滚动波动率上升至38.13%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为38.13%、26.94%、24.51%和22.03%。

图21：华泰柏瑞沪深300ETF滚动历史波动率

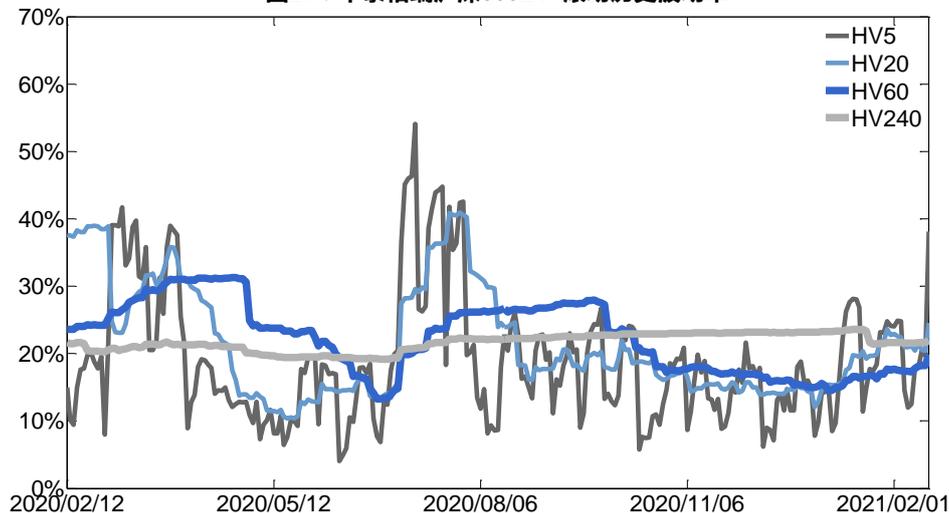
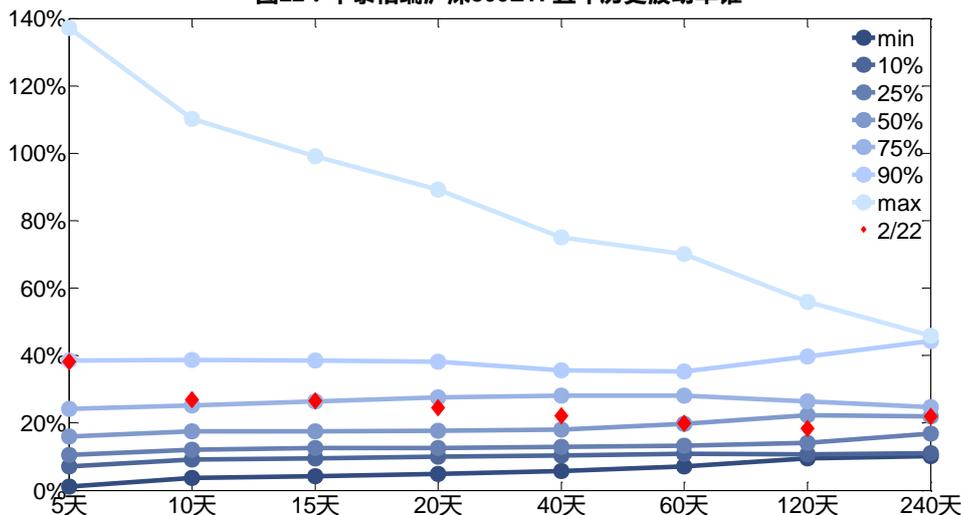


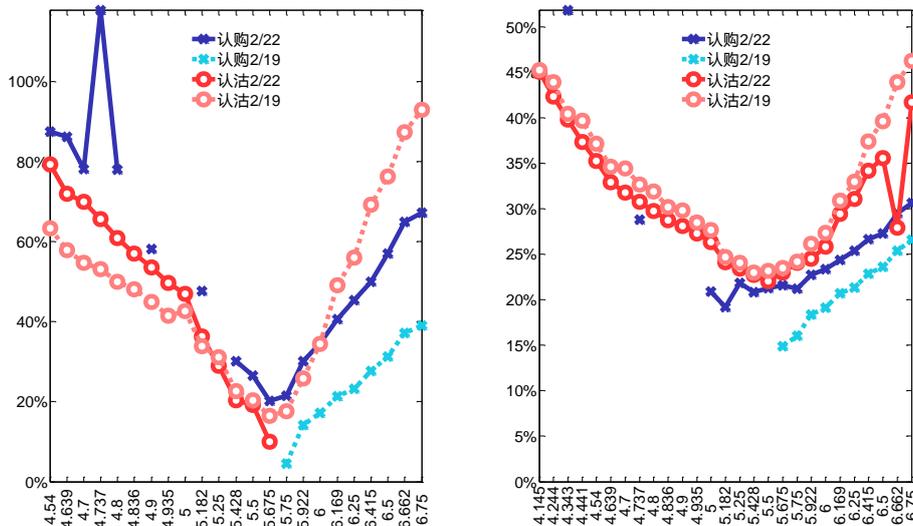
图22：华泰柏瑞沪深300ETF五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 22 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 5.589。

图23：2021-02月期权合约隐含波动率结构分布图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 22 日，嘉实沪深 300ETF 期权总成交量增加，总持仓量增加，当日嘉实沪深 300ETF 期权成交量为 433,004 张，较前一交易日增 84,693 张。总持仓量为 460,875 张，增 24,577 张。总持仓量 PCR 为 0.89，较上一交易日降 0.09，后市情绪趋于乐观。2021-02 合约当日成

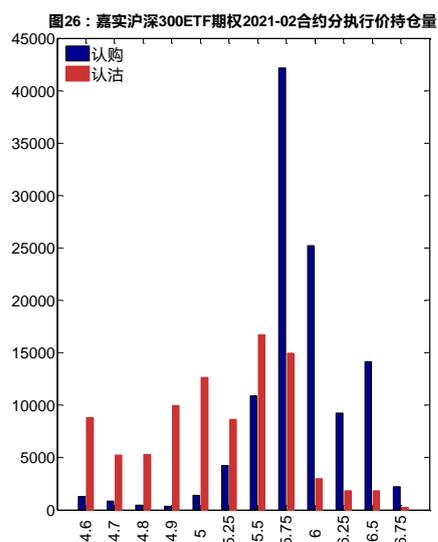
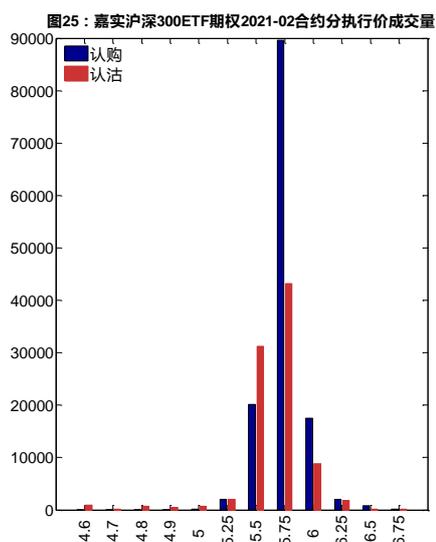
## 日报报告

成交量为 223,149 手, 较前一交易日增 3,154 张, 持仓量为 201,679 张, 比上一交易日减 12,422 张。其中, 2021-03 合约当日成交量为 198,036 张, 较前一交易日增 80,568 张, 持仓量为 215,140 张, 比上一交易日增 34,941 张。

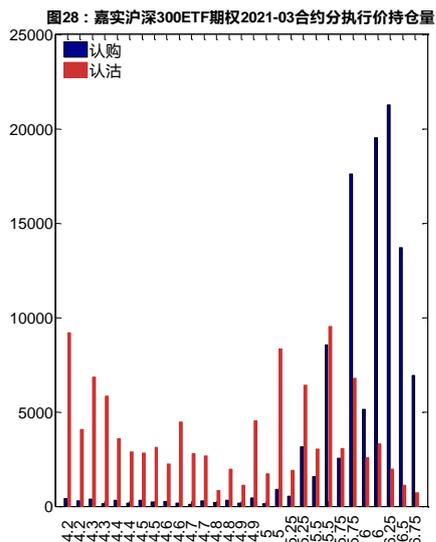
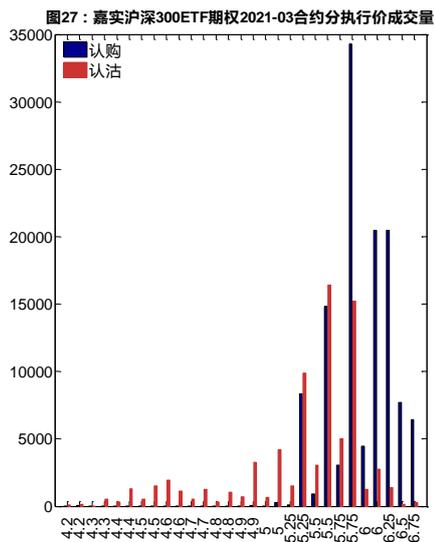
**表 4: 嘉实沪深 300ETF 期权合约成交与持仓情况**

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	223,149	3,154	0.68	-0.11	201,679	-12,422	0.79	-0.13
2021-03	198,036	80,568	0.63	-0.09	215,140	34,941	1.03	-0.08
2021-06	9,188	2,254	0.63	-0.29	33,225	1,702	0.73	-0.04
2021-09	2,631	-1,283	1.22	-0.10	10,831	356	0.84	0.03
总计	433,004	84,693	0.66	-0.11	460,875	24,577	0.89	-0.09

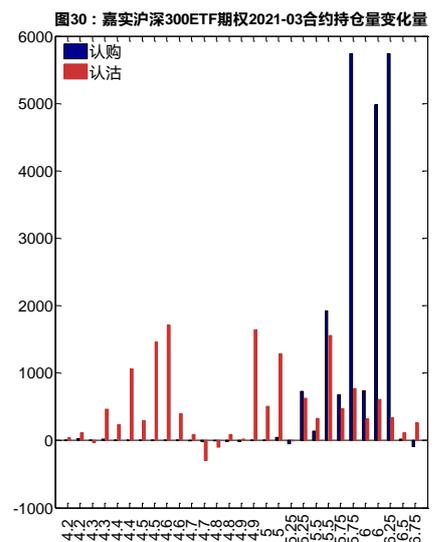
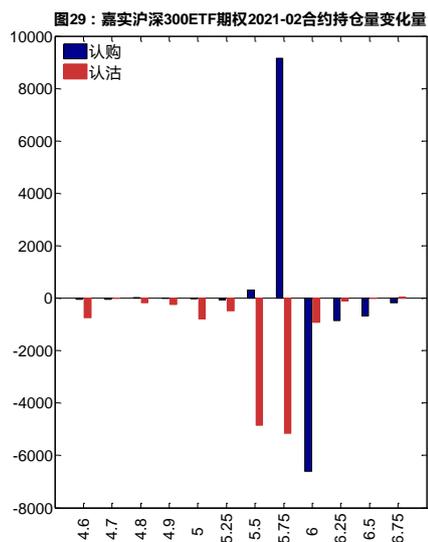
2月22日, 2021-02 合约系列中成交量最高的合约均为 5.75 认购(标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.592), 成交量 PCR 为 0.68, 较上一交易日减 0.11。持仓量 PCR 为 0.79, 较上一交易日降 0.13, 市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 5.5, 同时在 5.75 存在一定的压力。



2月22日, 2021-03 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 5.592), 成交量 PCR 为 0.63, 较上一交易日减 0.09。持仓量 PCR 为 1.03, 较上一交易日降 0.08, 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 5.75 认购，标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.592。



2月22日，嘉实沪深300ETF期权总成交量增加，总持仓量增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.09，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

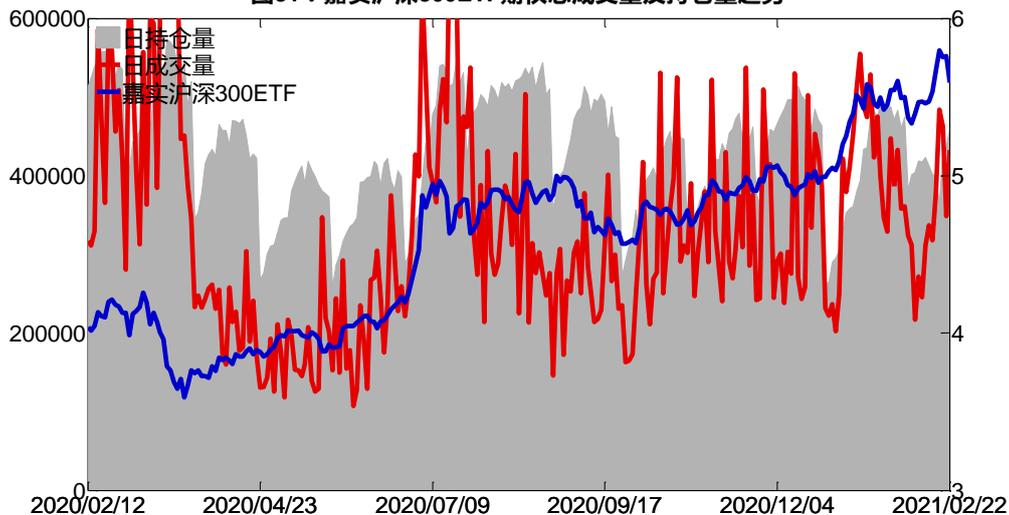
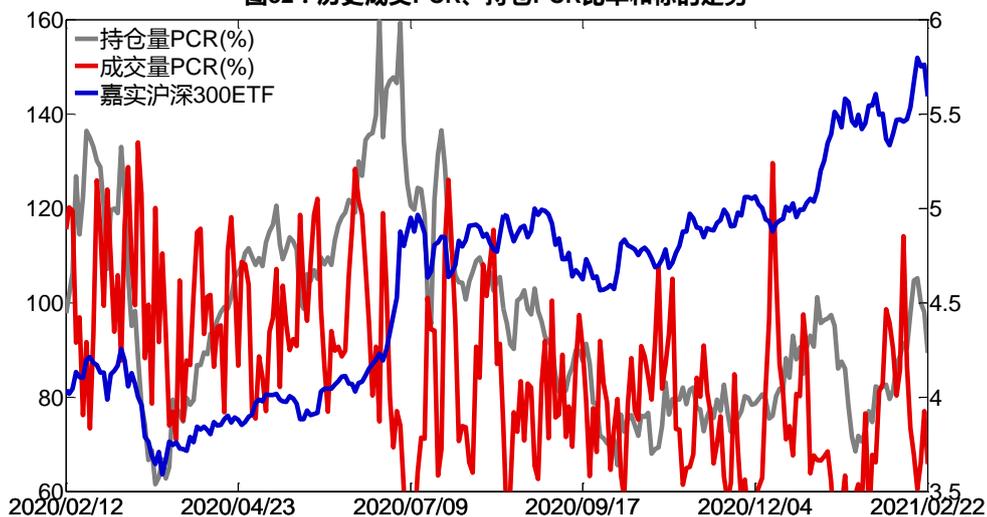


图32：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

2月22日，嘉实沪深300ETF的5日历史滚动波动率上升至34.69%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为34.69%、24.36%、22.91%和21.08%。

图33：嘉实沪深300ETF滚动历史波动率

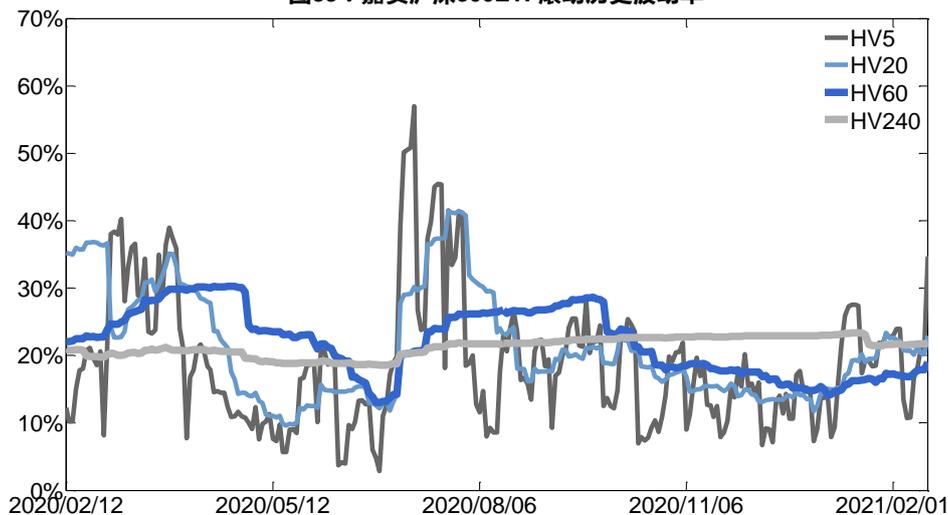
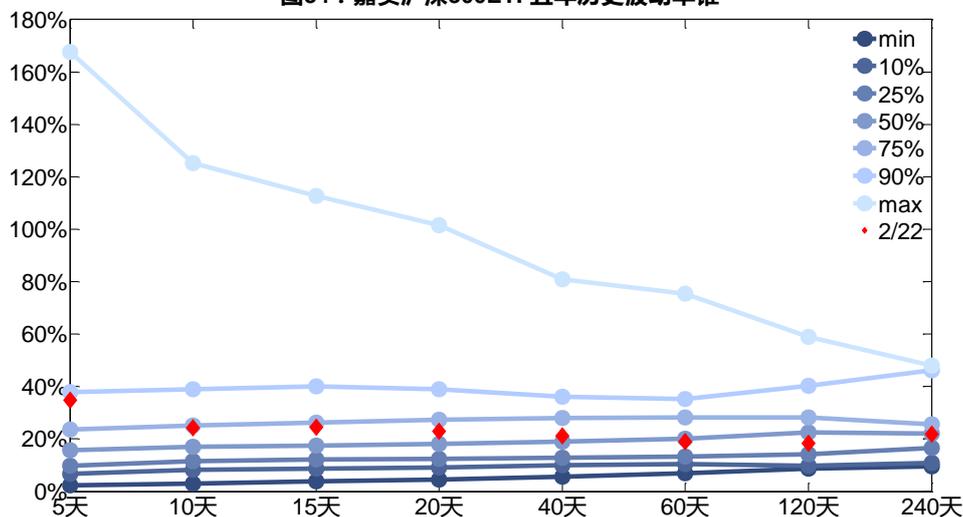


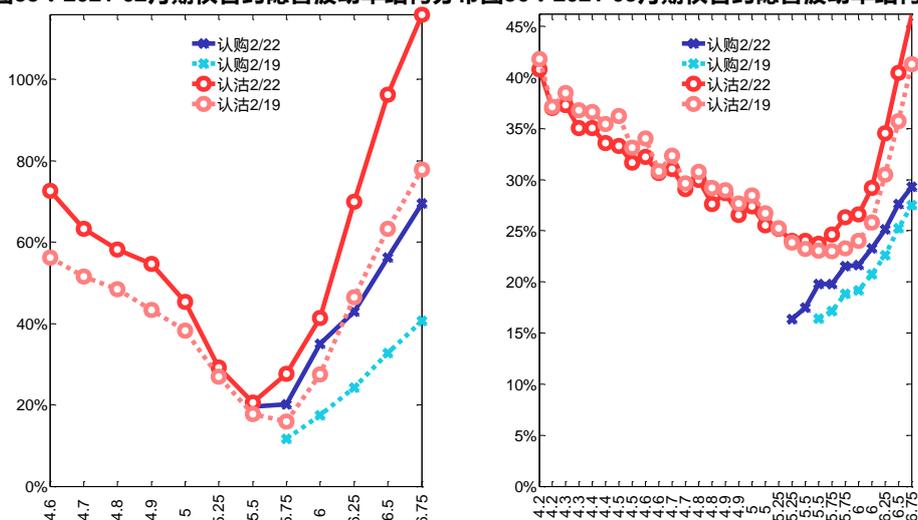
图34：嘉实沪深300ETF五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 22 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 5.592。

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22日，沪指小幅高开，盘中震荡下跌，跌幅1.45%，当日收于3642.44，成交量较前一日有所增加。深指盘中震荡下跌，跌幅3.07%，当日收于15336.95，成交量较前一日有所增加。沪深300指数早盘开于5785.510，盘末收于5597.333，较上一交易日跌181.509，跌幅为3.14%，成交额5436.33亿。

#### 1.2 期指市场

2月22日，沪指收盘跌1.45%。深指收盘跌3.07%。沪深300指数收盘跌3.14%。股指期货IF合约全线收跌。其中合约IF2103跌幅为-2.47%。

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
IF2103	5606.6	-2.47%	5578.0	-0.35%	133,089	23,146	152,273	8,855
IF2104	5597.6	-2.63%	5570.2	-0.48%	1,695	1,695	1,535	1,535
IF2106	5546.4	-2.42%	5519.0	-1.40%	18,233	4,369	42,017	3,395
IF2109	5474.6	-2.45%	5453.0	-2.58%	4,944	2,221	10,965	1,533

## 2、期权市场回顾

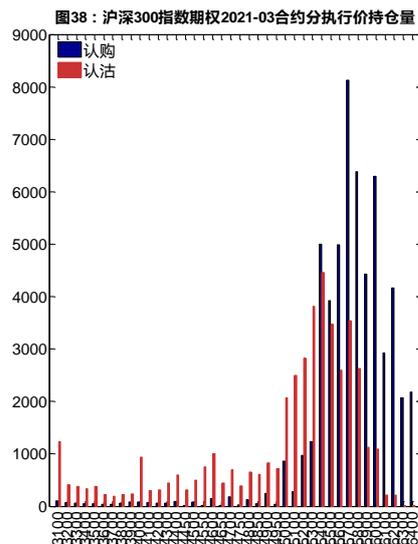
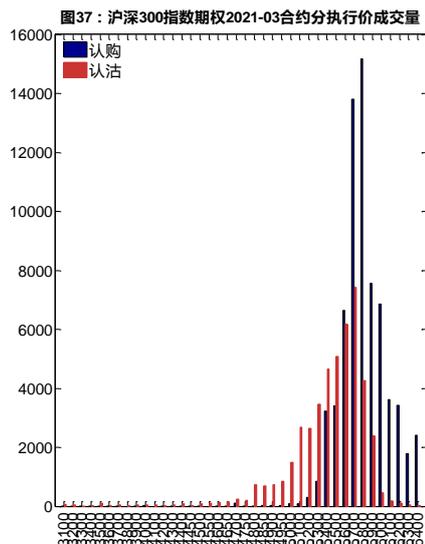
### 2.1 成交持仓情况

2月22日，沪深300指数期权总成交量增加，总持仓量增加，当日沪深300指数期权成交量为138,864张，较前一交易日增53,028张。总持仓量为143,350张，增15,535张。总持仓量PCR为0.85，较上一交易日降0.10，后市情绪趋于乐观。2021-03合约当日成交量为115,393手，较前一交易日增40,293张，持仓量为99,409张，比上一交易日增10,099张。其中，2021-04合约当日成交量为14,316张，较前一交易日增9,993张，持仓量为11,403张，比上一交易日增3,818张。

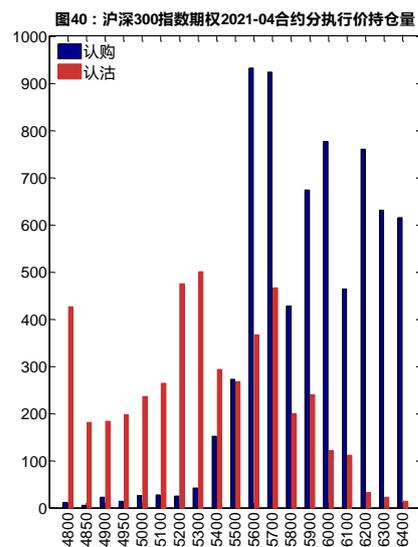
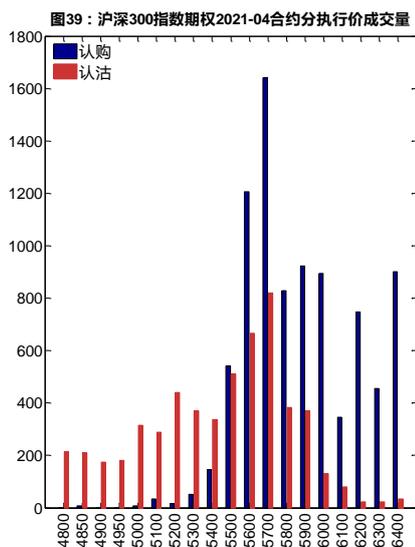
表6：沪深300指数期权合约成交与持仓情况

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
2021-03	115,393	40,293	0.66	0.01	99,409	10,099	0.79	-0.12
2021-04	14,316	9,993	0.64	-0.14	11,403	3,818	0.68	-0.11
2021-05	1,089	1,089	0.95	NaN	567	567	0.65	NaN
2021-06	4,903	926	1.32	0.16	18,183	964	1.06	0.04
2021-09	2,125	770	1.26	-0.28	7,776	-32	1.49	-0.03
2021-12	1,038	-43	0.81	-0.06	6,012	119	1.27	0.00
总计	138,864	53,028	0.68	-0.00	143,350	15,535	0.85	-0.10

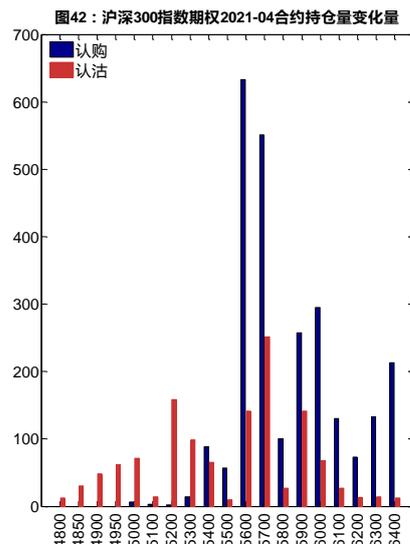
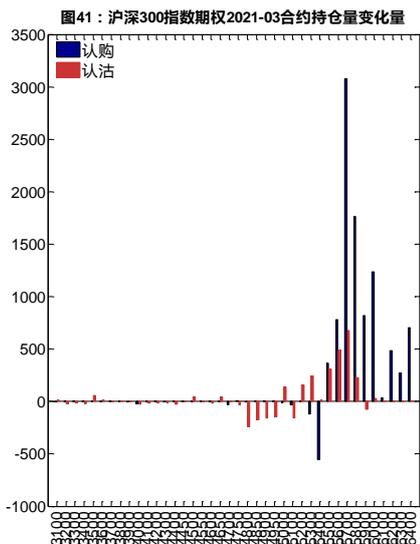
2月22日，2021-03合约系列中成交量最高的合约约为5800认购（标的沪深300指数收盘价为5597.333），成交量PCR为0.66，较上一交易日增0.01。持仓量PCR为0.79，较上一交易日降0.12，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于5400，同时在5700存在一定的压力。



2月22日，2021-04 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 5597.333），成交量 PCR 为 0.64，较上一交易日减 0.14。持仓量 PCR 为 0.68，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，2021-03 合约系列增仓相对最高为 5700 认购，2021-03 合约系列增仓相对最高为 5700 认购，2021-04 合约系列增仓相对最高为 5600 认购，标的沪深 300 指数收盘价为 5597.333。



2月22日，沪深300指数期权总成交量增加，总持仓量增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.10，后市情绪趋于乐观。

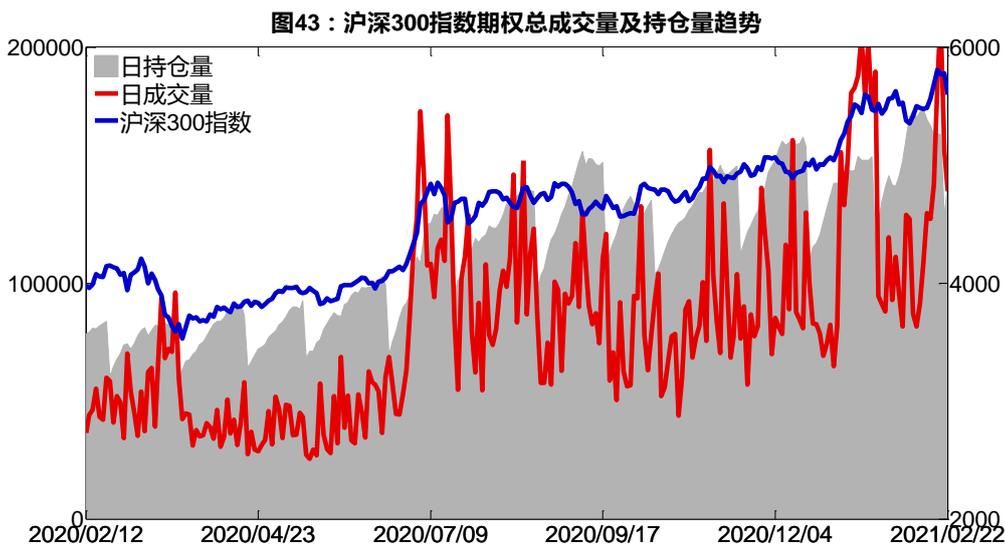
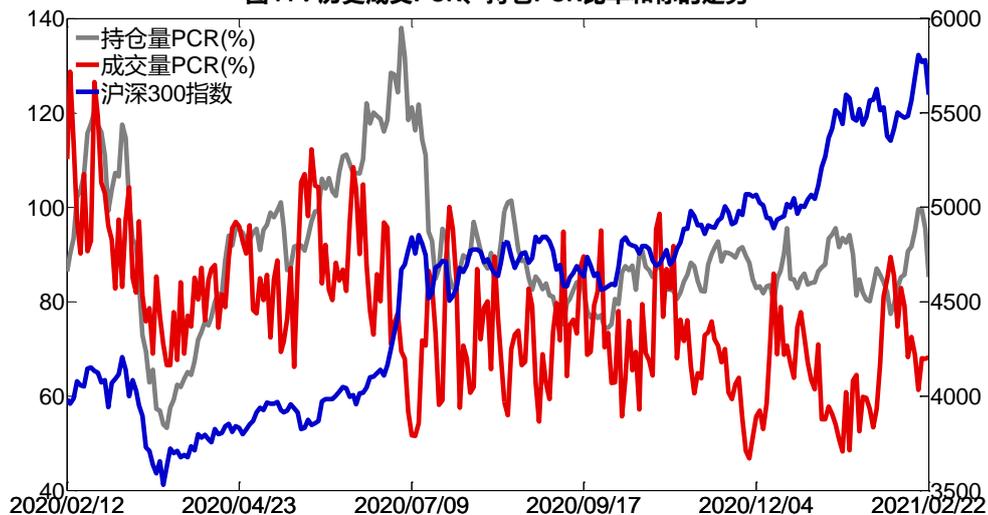


图44：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

2月22日，沪深300指数的5日历史滚动波动率上升至34.57%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为34.57%、25.09%、23.73%和21.55%。

图45：沪深300指数滚动历史波动率

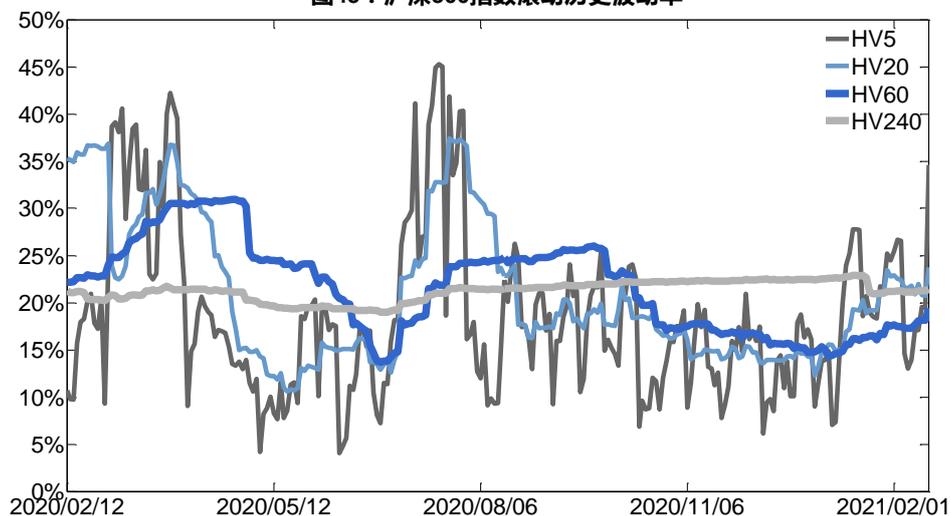
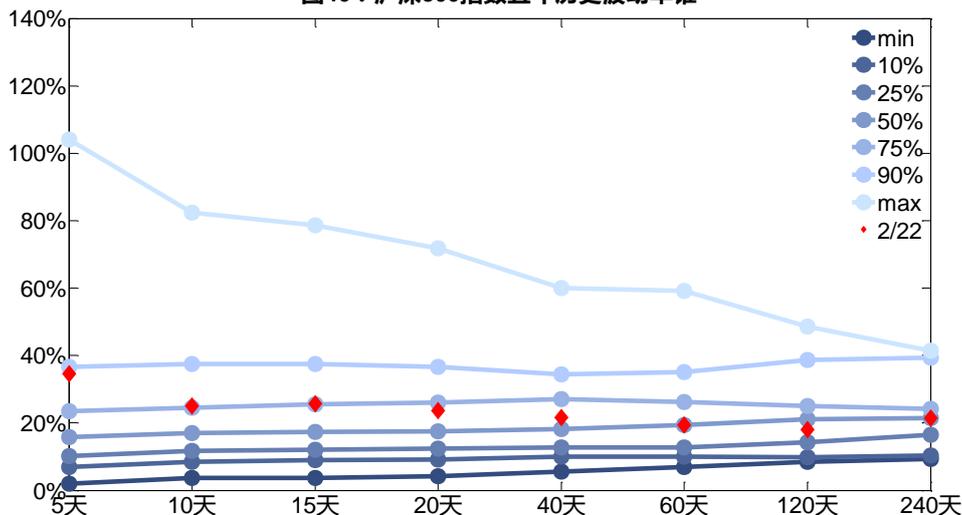


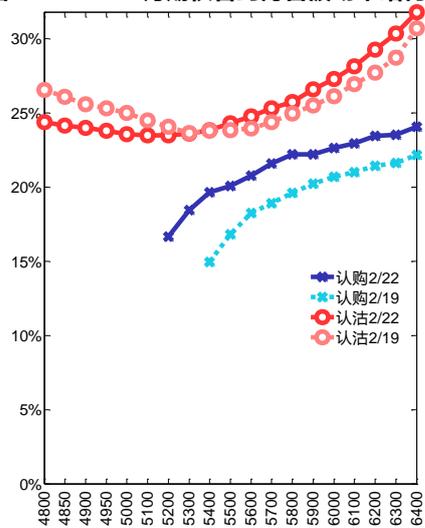
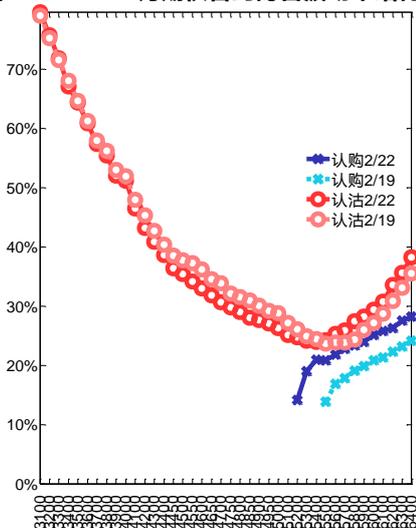
图46：沪深300指数五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 2 月 22 日 2021-03 和 2021-04 合约的隐含波动率结构分布，当日的沪深 300 指数收盘价格为 5597.333。

图47：2021-03月期权合约隐含波动率结构分布图48：2021-04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。