

兴证期货.研发中心

2021年4月6日 星期二

期权研究团队

目录

鲍雪焯

从业资格编号: F3041457

投资咨询编号: Z0015416

刘畅

从业资格编号: F3062958

联系人

鲍雪焯

电话: 021-68982744

邮箱 baoxy@xzfutures.com

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

一、50ETF 期权

1、期现市场回顾

1.1 标的行情

4月2日，沪指小幅高开，盘中震荡上涨，涨幅0.52%，当日收于3484.39，成交量较前一日有所降低。50ETF早盘开于3.582，盘末收于3.601，较上一交易日涨0.034，涨幅为0.95%，成交额9.63亿。

1.2 期指市场

4月2日，沪指收盘涨0.52%，上证50收盘涨0.95%，股指期货IH合约全线收涨。其中合约IH2104涨幅为0.83%。

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
IH2104	3595.4	0.83%	3603.8	-0.36%	31,684	-2,799	35,944	-1,312
IH2105	3569.2	0.73%	3578.6	-1.06%	1,449	591	2,216	795
IH2106	3535.0	0.71%	3544.4	-2.00%	8,377	-880	28,764	147
IH2109	3474.8	0.64%	3488.0	-3.56%	2,103	-306	8,228	-91

数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、期权市场回顾

2.1 成交持仓情况

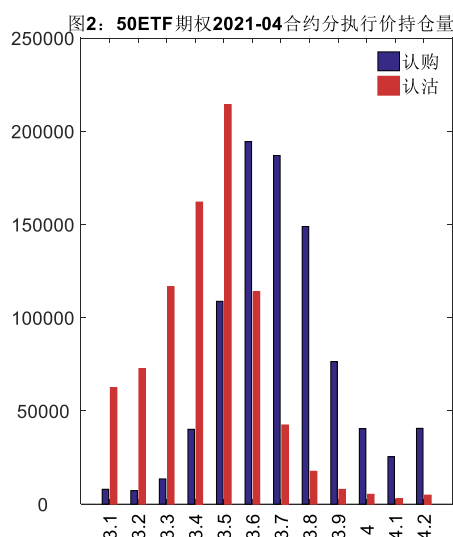
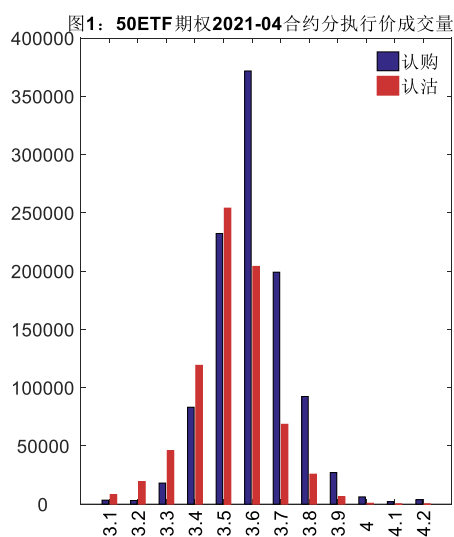
4月2日，50ETF期权总成交量增加，总持仓量增加，当日50ETF期权成交量为2,063,763张，较前一交易日增140,966张。总持仓量为2,613,202张，增65,607张。总持仓量PCR为0.94，较上一交易日升0.02，后市情绪趋于谨慎。2021-04合约当日成交量为1,794,638手，较前一交易日增121,776张，持仓量为1,714,343张，比上一交易日增44,343张。其中，2021-05合约当日成交量为151,054张，较前一交易日增38,029张，持仓量为178,123张，比上一交易日增23,381张。

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
2021-04	1,794,638	121,776	0.72	-0.05	1,714,343	44,343	0.92	0.02
2021-05	151,054	38,029	0.95	-0.20	178,123	23,381	0.91	0.00
2021-06	94,685	-6,178	0.57	-0.15	566,933	-4,123	1.13	0.01
2021-09	23,386	-12,661	0.70	-0.15	153,803	2,006	0.63	-0.00
总计	2,063,763	140,966	0.73	-0.06	2,613,202	65,607	0.94	0.02

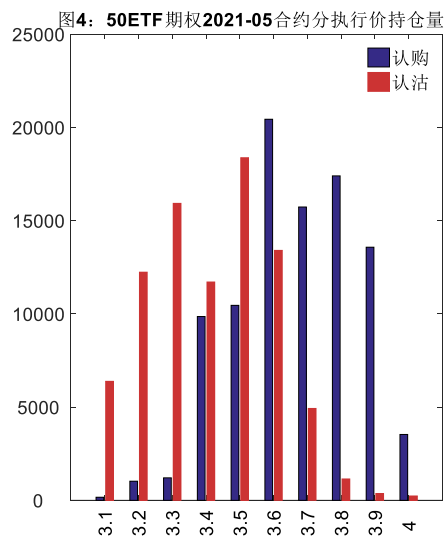
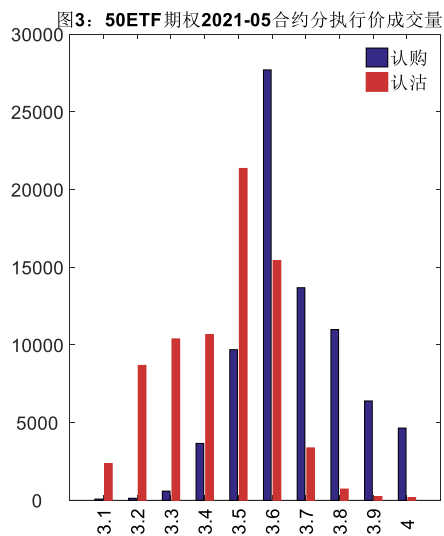
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 2021-04 合约系列中成交量最高的合约约为3.6认购(标的50ETF收盘价为3.601), 成交量 PCR 为 0.72, 较上一交易日减 0.05。持仓量 PCR 为 0.92, 较上一交易日升 0.02, 市场情绪趋于谨慎。当前支撑线位于 3.5 和 3.6。



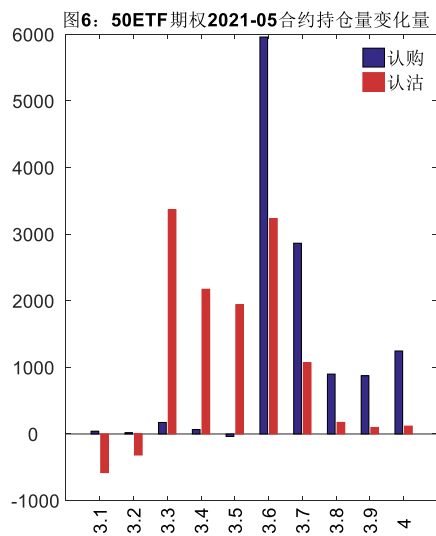
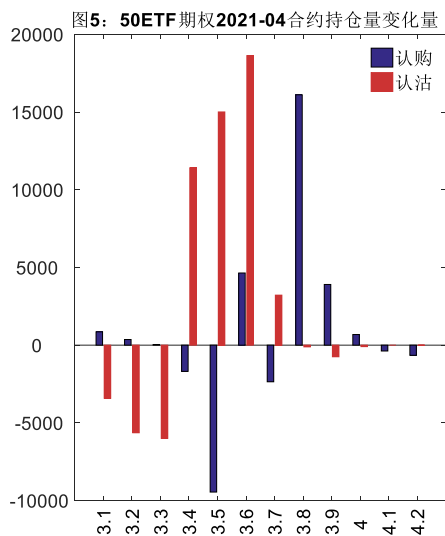
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 2021-05 合约系列中成交量最高的合约约为3.6认购(标的50ETF收盘价为3.601), 成交量 PCR 为 0.95, 较上一交易日减 0.20。持仓量 PCR 为 0.91, 较上一交易日持平, 市场长线情绪波动较小。



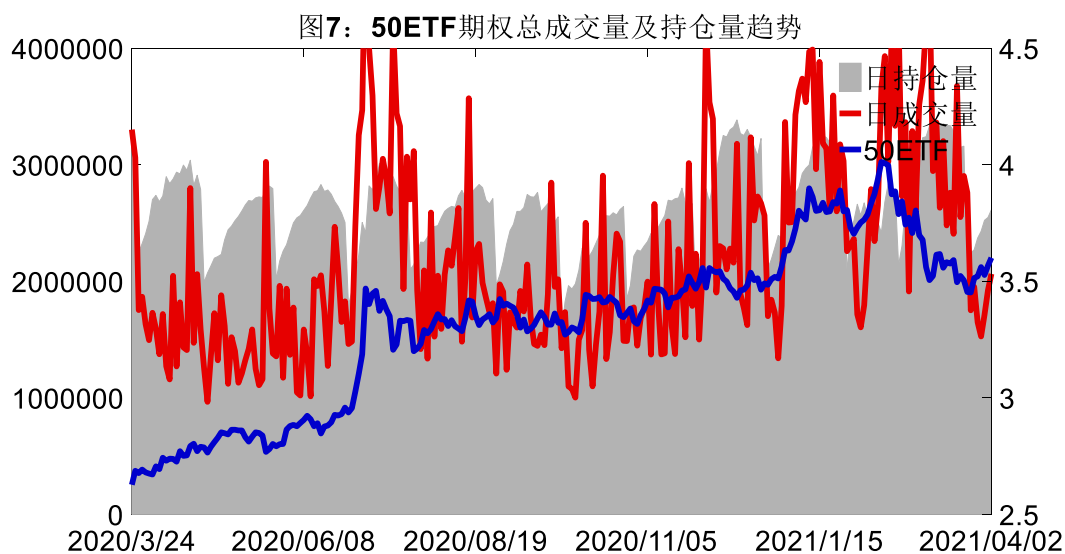
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 3.6 认沽, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 3.6 认沽, 2021-05 合约系列增仓相对最高为 3.6 认购, 标的 50ETF 收盘价为 3.601。

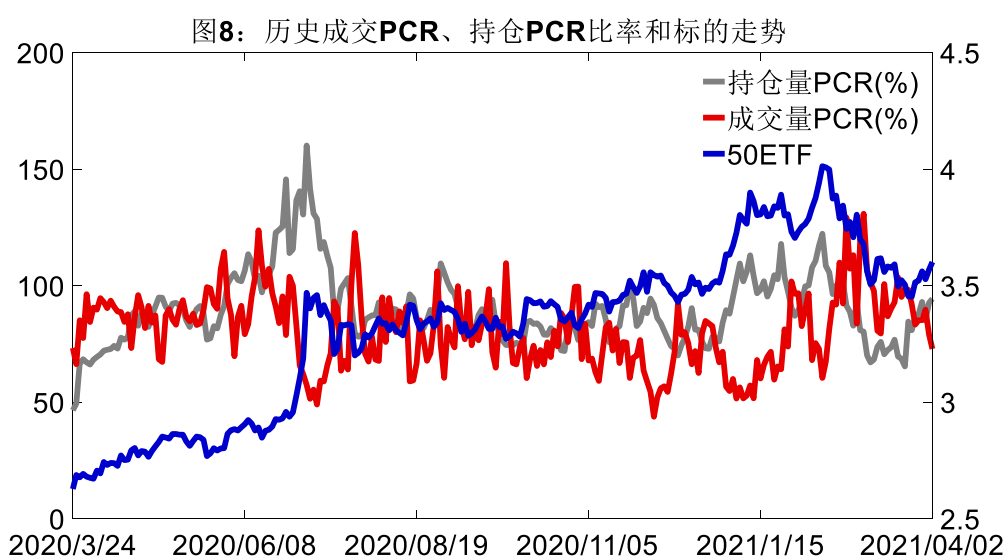


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 50ETF 期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.02, 后市情绪趋于谨慎。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

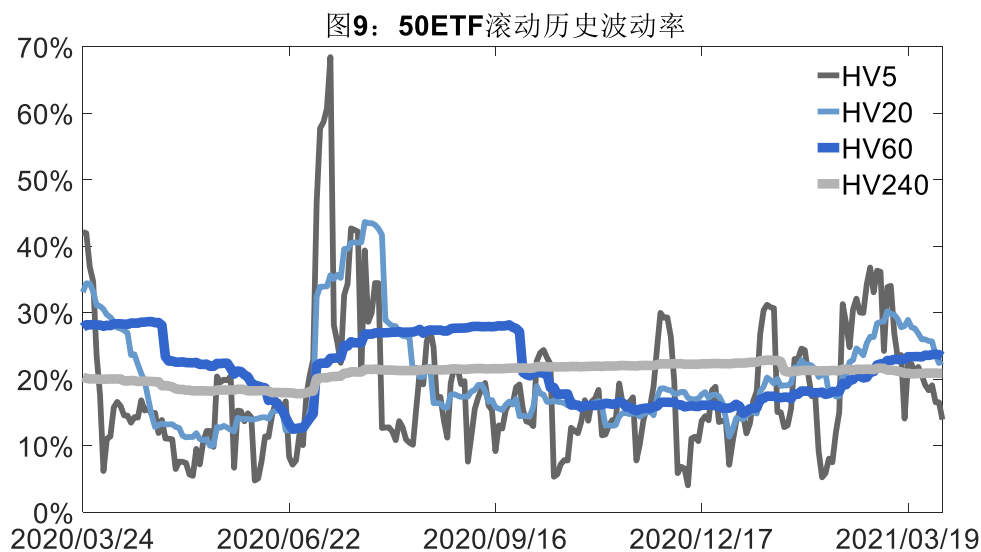


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

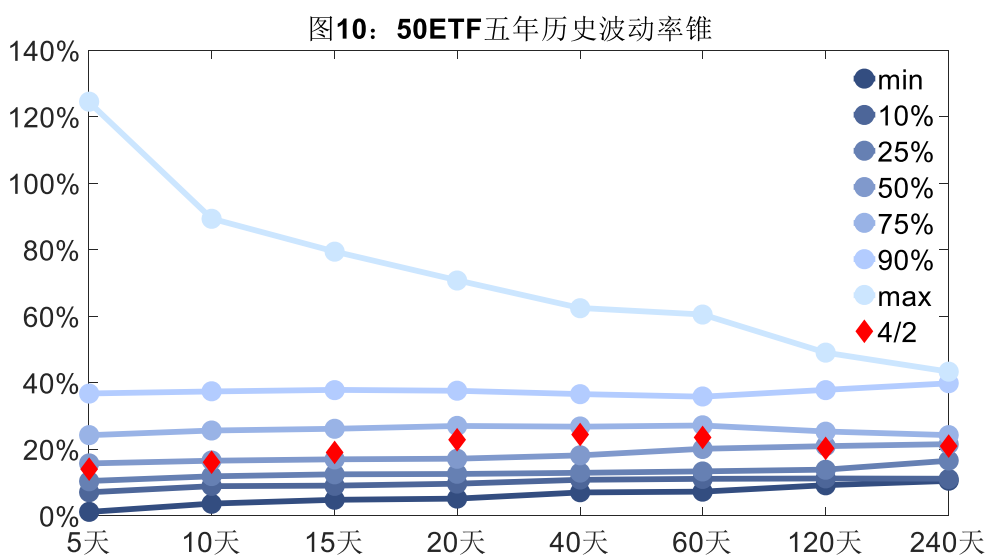
2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

4月2日, 50ETF的5日历史滚动波动率下降至13.94%, 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13.94%、16.11%、22.74%和24.30%。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

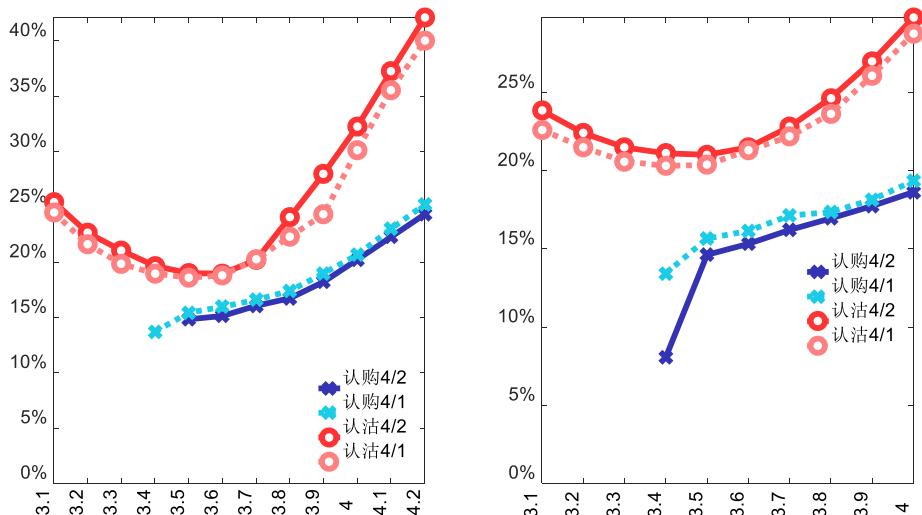


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为 4 月 2 日 2021-04 和 2021-05 合约的隐含波动率结构分布, 当日标的 50ETF 收盘价格为 3.601。

图11：2021-04月期权合约隐含波动率结构分布对比2021-05月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源：Wind，兴证期货研发部

二、华泰柏瑞沪深 300ETF 期权

1、成交持仓情况

4月2日，华泰柏瑞沪深 300ETF 期权总成交量增加，总持仓量增加，当日华泰柏瑞沪深 300ETF 期权成交量为 1,786,311 张，较前一交易日增 189,433 张。总持仓量为 1,801,953 张，增 54,268 张。总持仓量 PCR 为 0.96，较上一交易日升 0.01，后市情绪趋于谨慎。2021-04 合约当日成交量为 1,531,028 手，较前一交易日增 142,872 张，持仓量为 1,150,474 张，比上一交易日增 40,204 张。其中，2021-05 合约当日成交量为 127,850 张，较前一交易日增 32,890 张，持仓量为 110,518 张，比上一交易日增 8,582 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
2021-04	1,531,028	142,872	0.73	-0.14	1,150,474	40,204	0.95	0.02
2021-05	127,850	32,890	0.78	-0.23	110,518	8,582	1.09	-0.01
2021-06	105,242	20,252	0.63	-0.05	425,652	5,147	1.05	0.00
2021-09	22,191	-6,581	0.61	-0.03	115,309	335	0.65	0.01
总计	1,786,311	189,433	0.73	-0.14	1,801,953	54,268	0.96	0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

4月2日，2021-04 合约系列中成交量最高的合约约为 5.25 认购(标的华泰柏瑞沪深 300ETF

收盘价为 5.161)，成交量 PCR 为 0.73，较上一交易日减 0.14。持仓量 PCR 为 0.95，较上一交易日升 0.02，市场情绪趋于谨慎。当前支撑线位于 5，同时在 5.25 存在一定的压力。

图13: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-04合约分执行价成交量

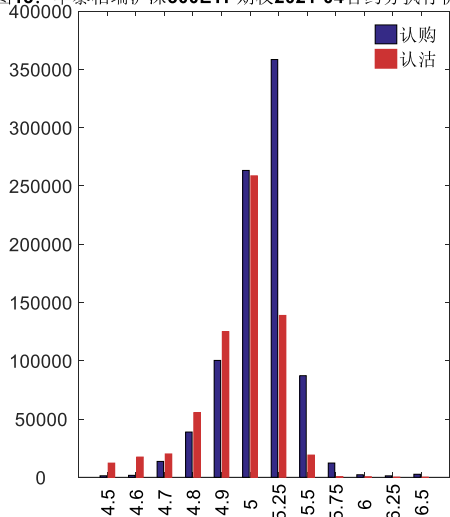
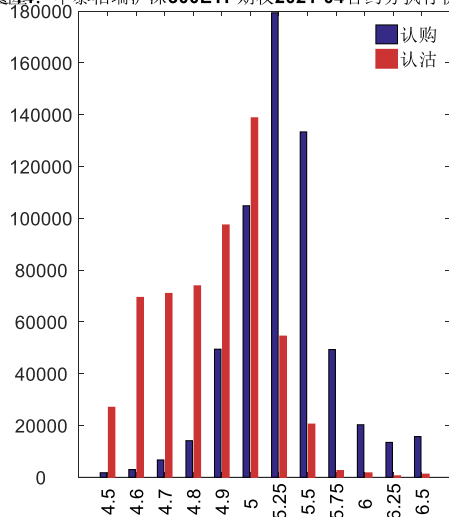


图14: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-04合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 2021-05 合约系列中成交量最高的合约为 5.25 认购(标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 5.161)，成交量 PCR 为 0.78，较上一交易日减 0.23。持仓量 PCR 为 1.09，较上一交易日降 0.01，市场长线情绪趋于乐观。

图15: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-05合约分执行价成交量

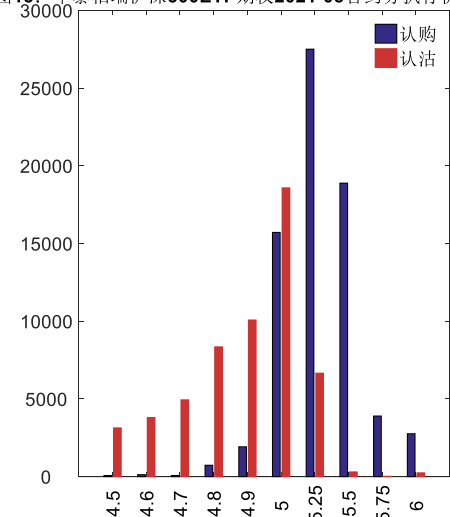
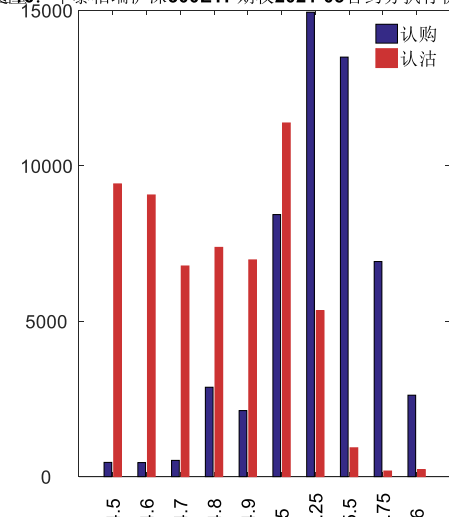


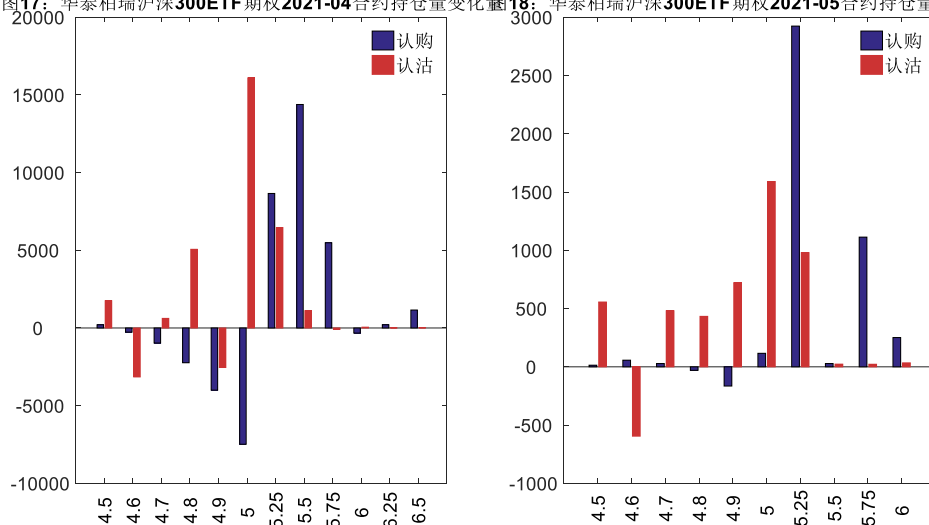
图16: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-05合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 5 认沽, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 5 认沽, 2021-05 合约系列增仓相对最高为 5.25 认购, 标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 5.161。

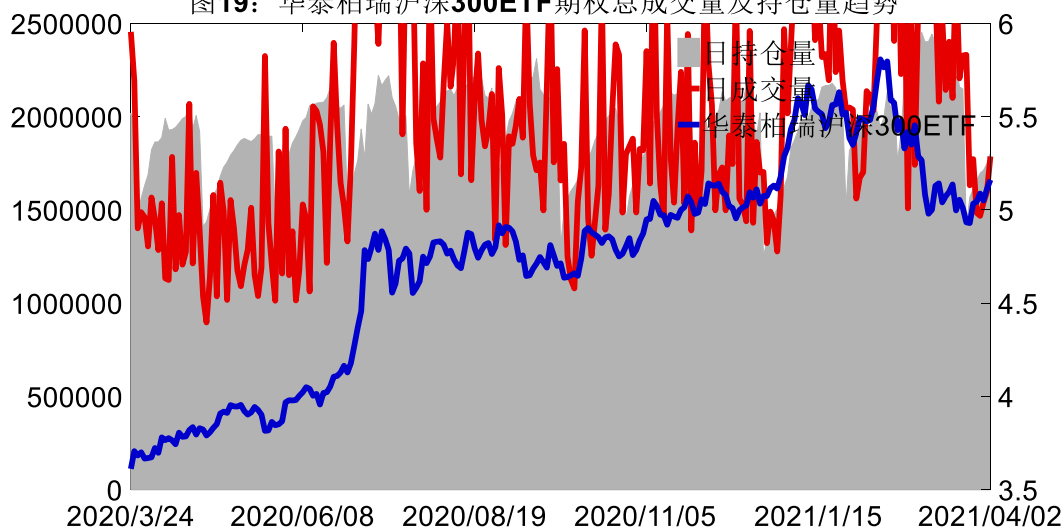
图17: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-04合约持仓量变化量 图18: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-05合约持仓量变化量



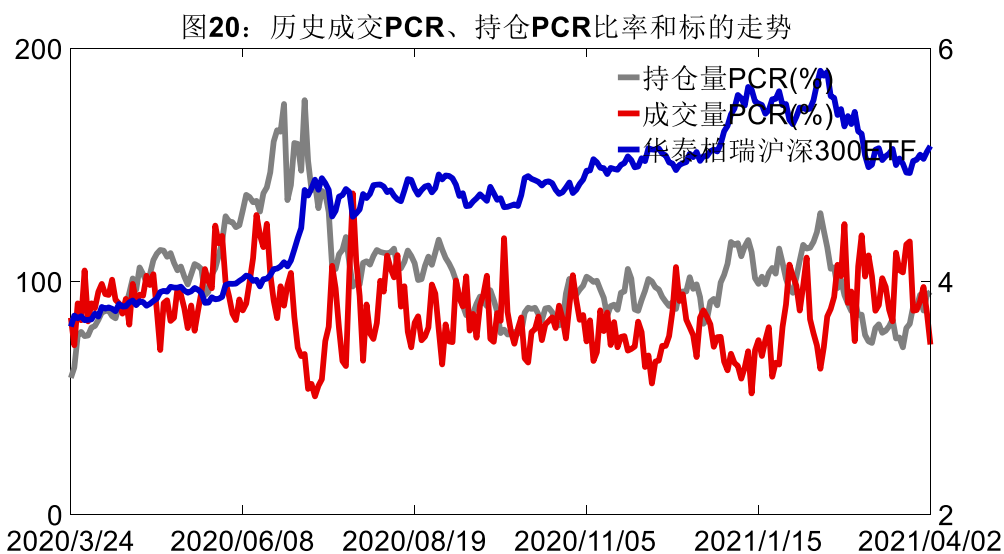
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日升0.01, 后市情绪趋于谨慎。

图19: 华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量及持仓量趋势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

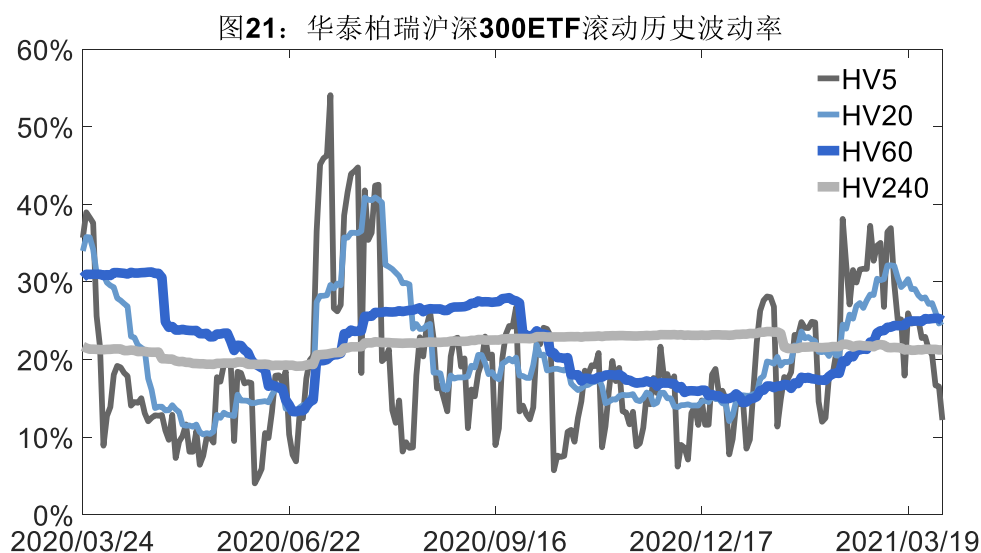


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2、波动率分析

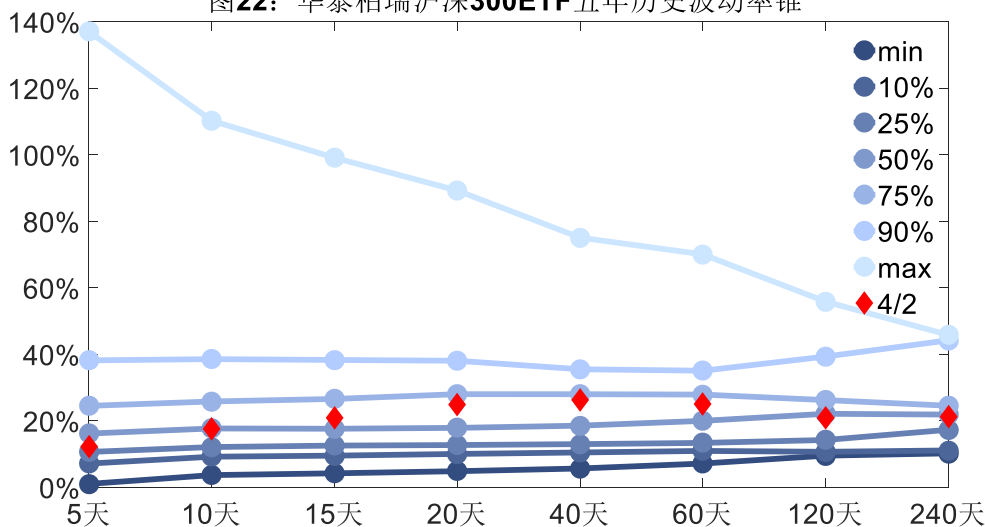
(1) 历史波动率

4月2日, 华泰柏瑞沪深300ETF的5日历史滚动波动率下降至12.21%, 位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为12.21%、17.56%、24.93%和26.34%。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图22: 华泰柏瑞沪深300ETF五年历史波动率锥

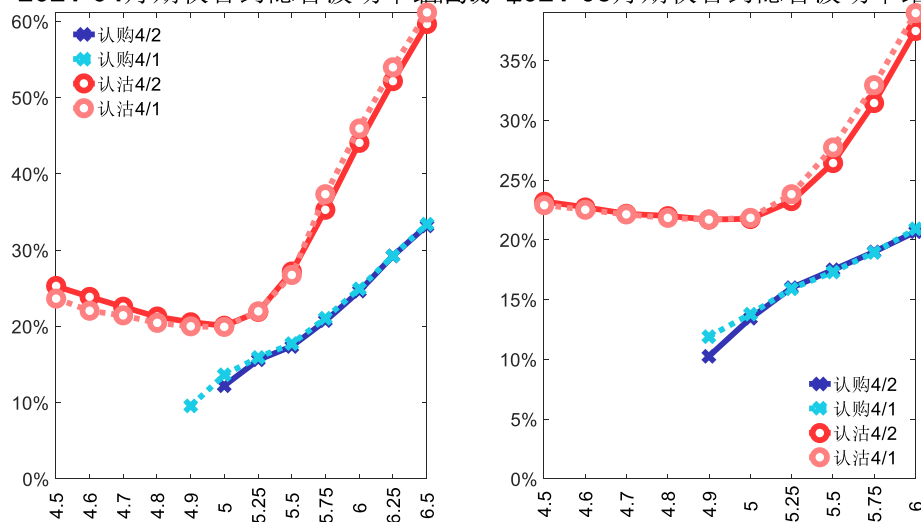


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为4月2日2021-04和2021-05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5.161。

图23: 2021-04月期权合约隐含波动率结构分布和2021-05月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

三、嘉实沪深300ETF 期权

1、成交持仓情况

4月2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 235,173 张，较前一交易日增 50,021 张。总持仓量为 272,140 张，增 8,828 张。总持仓量 PCR 为 0.72，较上一交易日升 0.06，后市情绪趋于谨慎。2021-04 合约当日成交量为 204,742 手，较前一交易日增 38,427 张，持仓量为 173,007 张，比上一交易日增 4,158 张。其中，2021-05 合约当日成交量为 15,931 张，较前一交易日增 6,266 张，持仓量为 13,045 张，比上一交易日增 1,840 张。

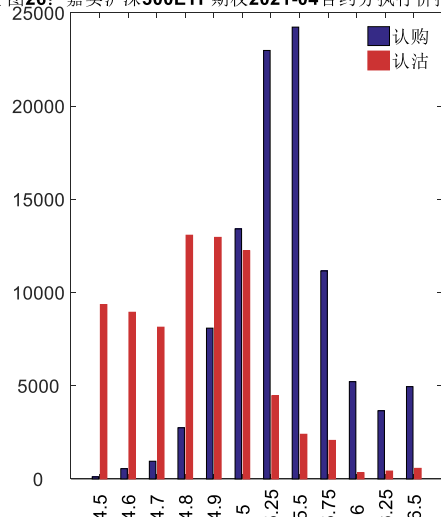
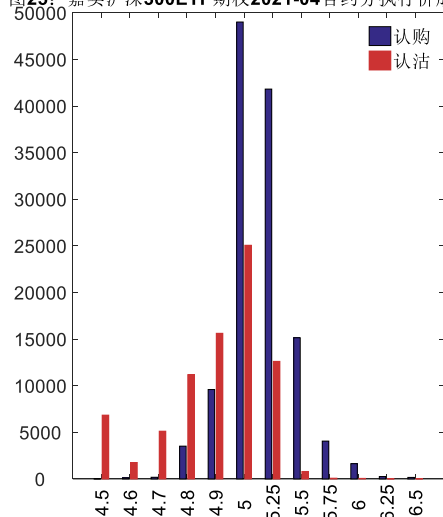
表 4: 嘉实沪深 300ETF 期权合约成交与持仓情况

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
2021-04	204,742	38,427	0.63	-0.09	173,007	4,158	0.76	0.10
2021-05	15,931	6,266	0.95	0.15	13,045	1,840	0.84	-0.06
2021-06	10,081	3,654	0.32	-0.88	56,013	2,231	0.56	-0.01
2021-09	4,419	1,674	0.73	0.05	30,075	599	0.72	0.03
总计	235,173	50,021	0.63	-0.10	272,140	8,828	0.72	0.06

数据来源：Wind，兴证期货研发部

4 月 2 日，2021-04 合约系列中成交量最高的合约 5 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.141），成交量 PCR 为 0.63，较上一交易日减 0.09。持仓量 PCR 为 0.76，较上一交易日升 0.10，市场情绪趋于谨慎。当前支撑线位于 4.8，同时在 5.5 存在一定的压力。

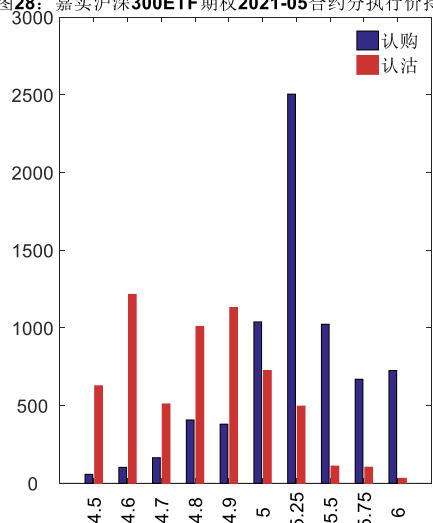
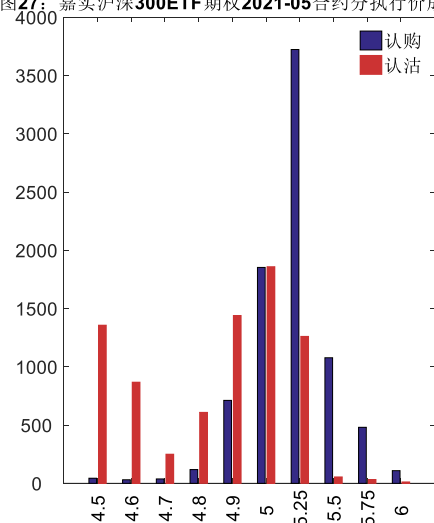
图25: 嘉实沪深300ETF期权2021-04合约分执行价成交量 图26: 嘉实沪深300ETF期权2021-04合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4 月 2 日，2021-05 合约系列中成交量最高的合约 5.25 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.141），成交量 PCR 为 0.95，较上一交易日增 0.15。持仓量 PCR 为 0.84，较上一交易日降 0.06，市场长线情绪趋于乐观。

图27: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约分执行价成交量 图28: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 4.5 认沽, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 4.5 认沽, 2021-05 合约系列增仓相对最高为 5.25 认购, 标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.141。

图29: 嘉实沪深300ETF期权2021-04合约持仓量变化量

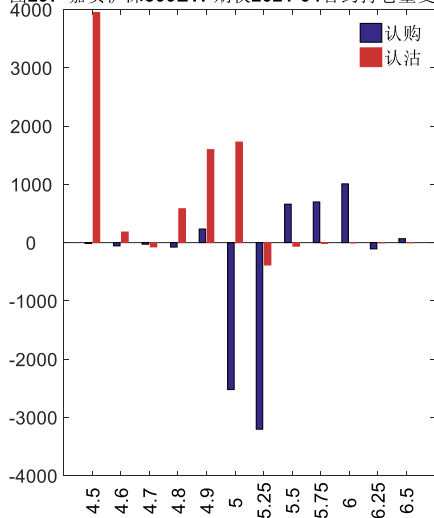
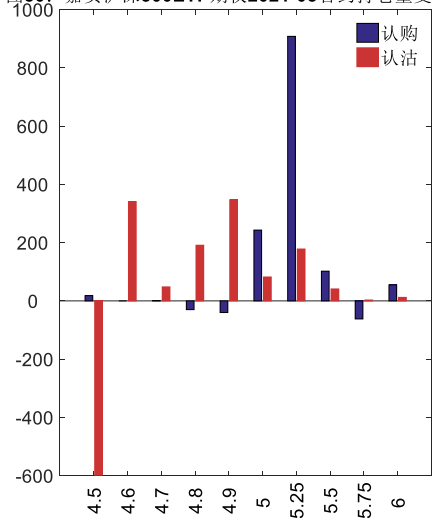
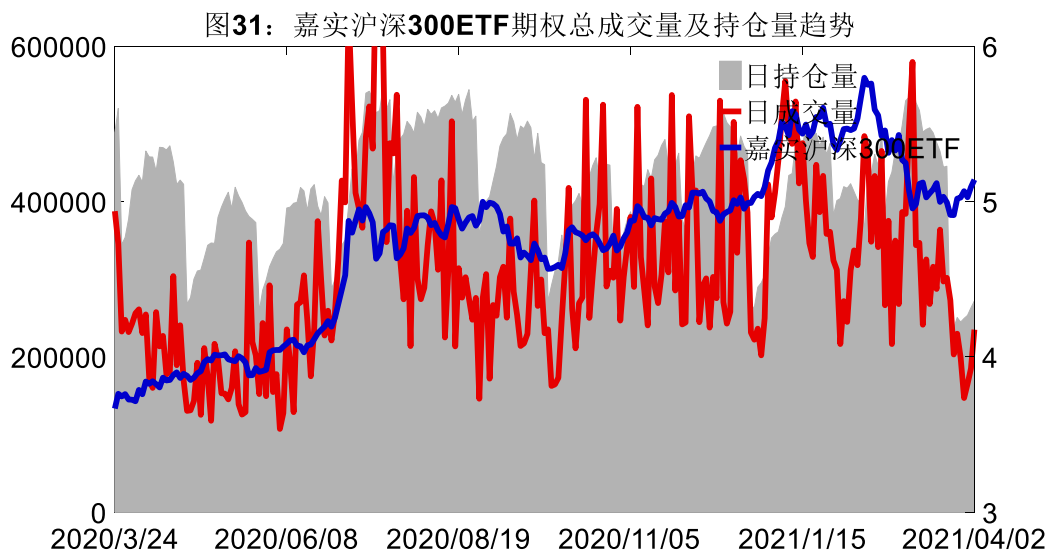


图30: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约持仓量变化量

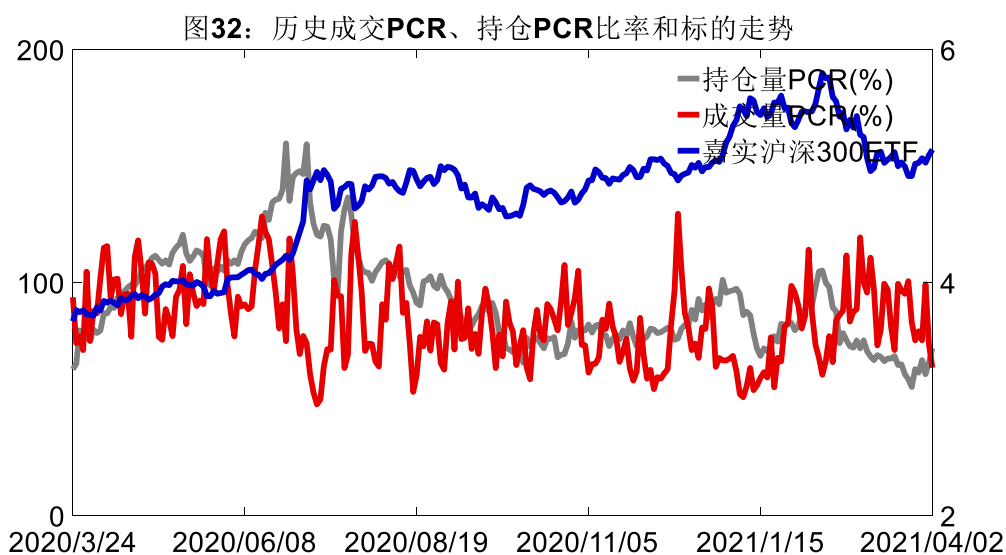


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2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 较上一交易日升 0.06, 后市情绪趋于谨慎。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部



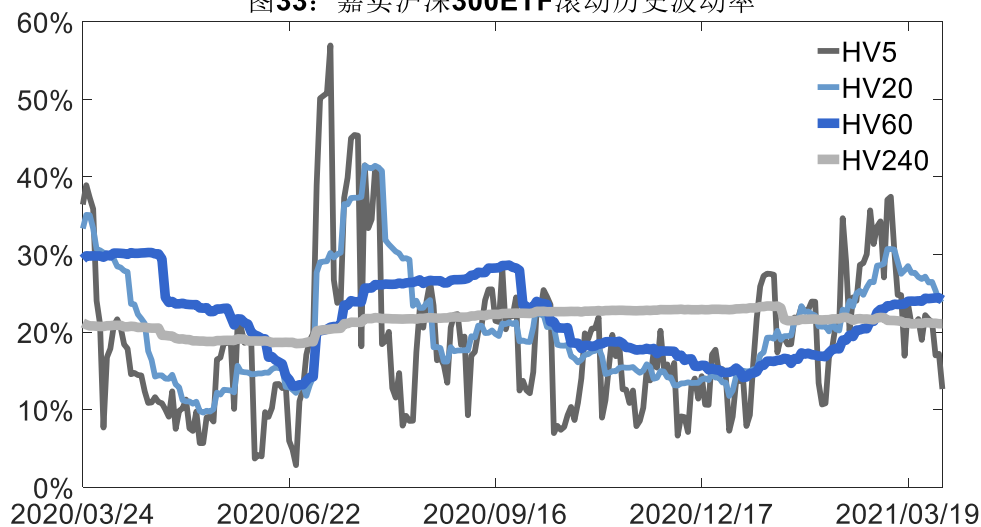
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2、波动率分析

(1) 历史波动率

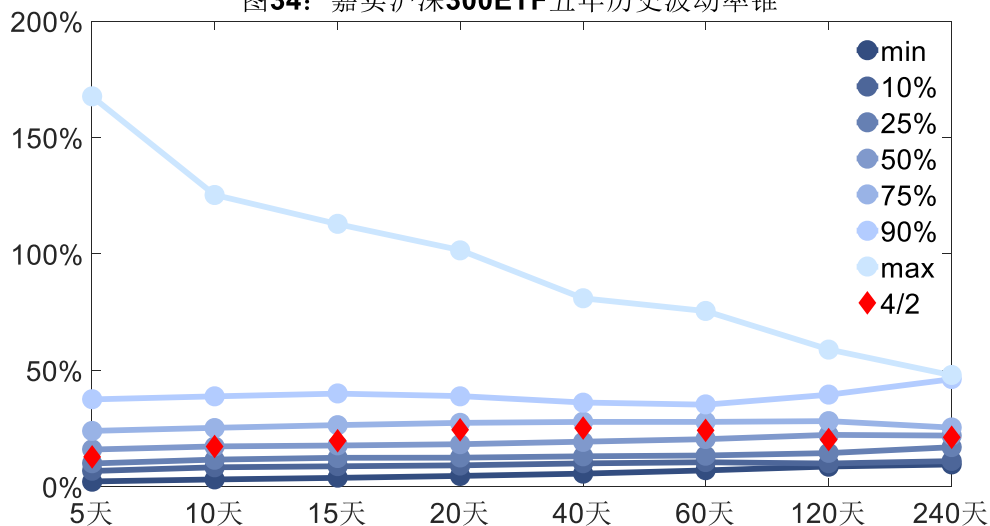
4月2日, 嘉实沪深300ETF的5日历史滚动波动率下降至12.67%, 位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为12.67%、17.35%、24.36%和25.09%。

图33: 嘉实沪深300ETF滚动历史波动率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图34: 嘉实沪深300ETF五年历史波动率锥

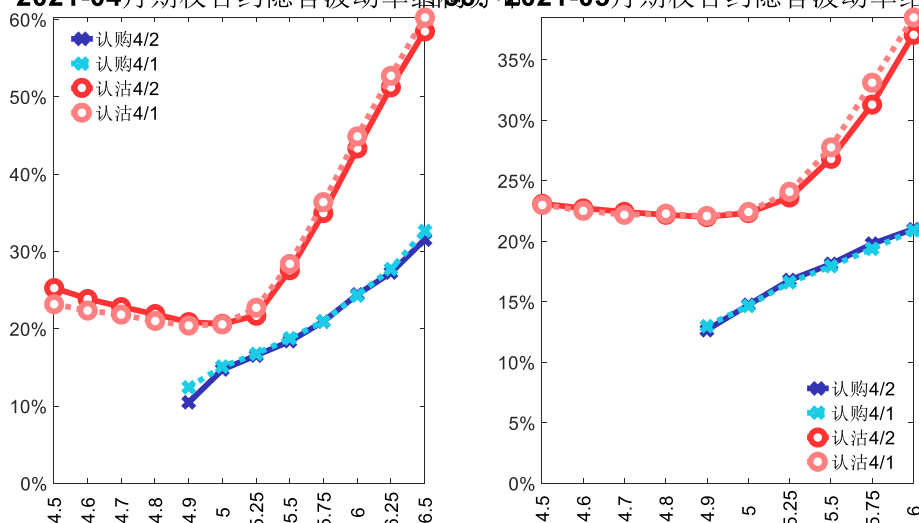


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为4月2日 2021-04 和 2021-05 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 5.141。

图35: 2021-04月期权合约隐含波动率结构分布 图36: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

四、沪深 300 指数期权

1、期现市场回顾

1.1 标的行情

4月2日, 沪指小幅高开, 盘中震荡上涨, 涨幅0.52%, 当日收于3484.39, 成交量较前一日有所降低。深指小幅高开, 盘中震荡上涨, 涨幅1.02%, 当日收于14122.61, 成交量较前一日有所增加。沪深300指数早盘开于5129.855, 盘末收于5161.557, 较上一交易日涨50.780, 涨幅为0.99%, 成交额2480.60亿。

1.2 期指市场

4月2日, 沪指收盘涨0.52%, 深指收盘涨1.02%, 沪深300指数收盘涨0.99%, 股指期货IF合约全线收涨。其中合约IF2104涨幅为0.98%。

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
IF2104	5130.4	0.98%	5140.8	-0.40%	89,971	-3,084	104,923	-1,035
IF2105	5100.4	1.03%	5110.0	-1.00%	3,449	472	5,870	741
IF2106	5058.8	0.89%	5070.0	-1.77%	20,558	903	69,839	-763
IF2109	4963.0	0.87%	4972.8	-3.66%	3,932	-923	24,830	-185

数据来源：Wind，兴证期货研发部

2、期权市场回顾

2.1 成交持仓情况

4月2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106,358张，较前一交易日增11,405张。总持仓量为176,385张，增4,442张。总持仓量PCR为0.75，较上一交易日基本持平。2021-04合约当日成交量为82,476手，较前一交易日增7,826张，持仓量为96,745张，比上一交易日增596张。其中，2021-05合约当日成交量为15,742张，较前一交易日增2,165张，持仓量为27,462张，比上一交易日增3,809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
2021-04	82,476	7,826	0.59	-0.10	96,745	596	0.70	-0.01
2021-05	15,742	2,165	0.88	0.14	27,462	3,809	0.79	0.06
2021-06	5,502	1,276	0.60	-0.13	30,705	-152	0.73	-0.00
2021-09	1,799	333	0.31	-0.34	11,419	109	0.98	-0.01
2021-12	572	-143	0.70	0.15	8,888	-5	1.02	-0.00
2022-03	267	-52	0.79	0.09	1,166	85	0.96	-0.01
总计	106,358	11,405	0.62	-0.07	176,385	4,442	0.75	0.00

数据来源：Wind，兴证期货研发部

4月2日，2021-04合约系列中成交量最高的合约5100认购（标的沪深300指数收盘价为5161.557），成交量PCR为0.59，较上一交易日减0.10。持仓量PCR为0.70，较上一交易日降0.01，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于5000，同时在5200存在一定的压力。

图37: 沪深300指数期权2021-04合约分执行价成交量

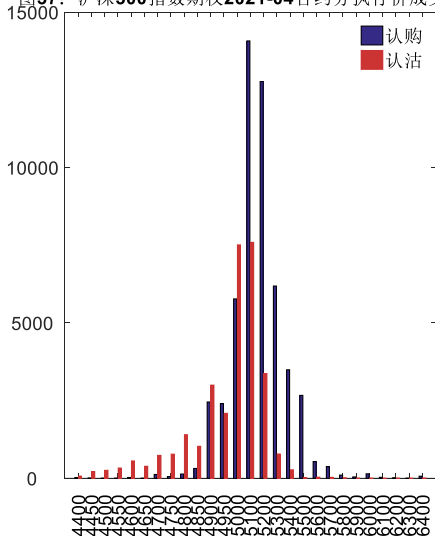
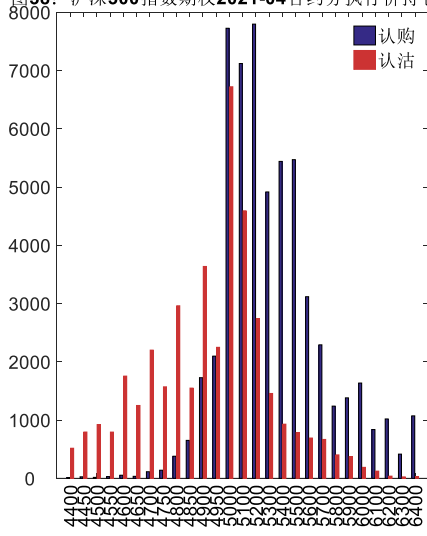


图38: 沪深300指数期权2021-04合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2日, 2021-05 合约系列中成交量最高的合约为 5100 认购(标的沪深 300 指数收盘价为 5161.557), 成交量 PCR 为 0.88, 较上一交易日增 0.14。持仓量 PCR 为 0.79, 较上一交易日升 0.06, 市场长线情绪趋于谨慎。

图39: 沪深300指数期权2021-05合约分执行价成交量

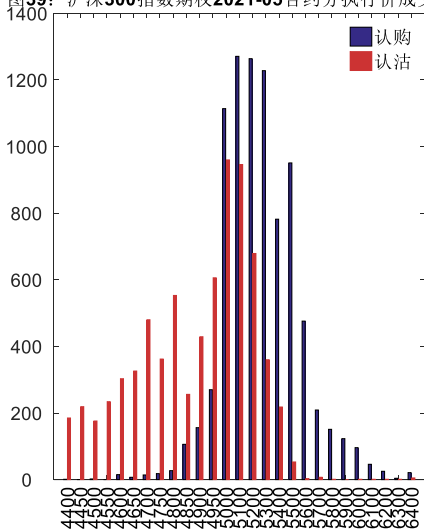
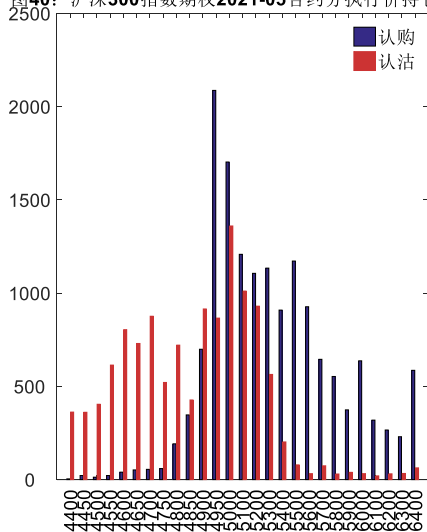


图40: 沪深300指数期权2021-05合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 5100 认购, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 5100 认购, 2021-05 合约系列增仓相对最高为 5000 认沽, 标的沪深 300 指数收盘价为 5161.557。

图41: 沪深300指数期权2021-04合约持仓量变化量

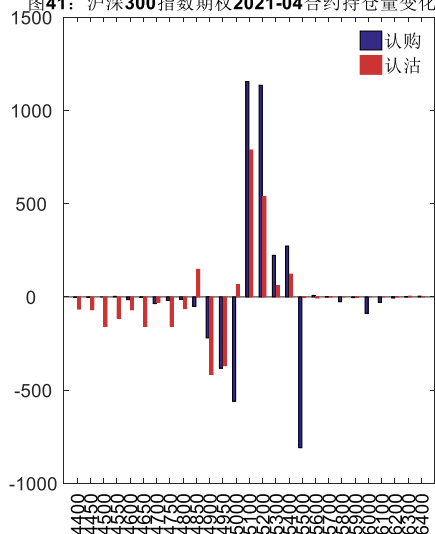
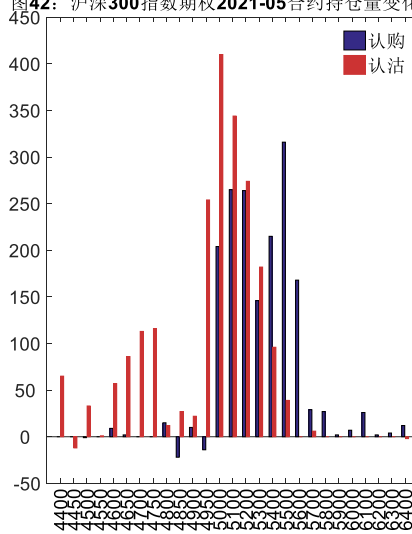
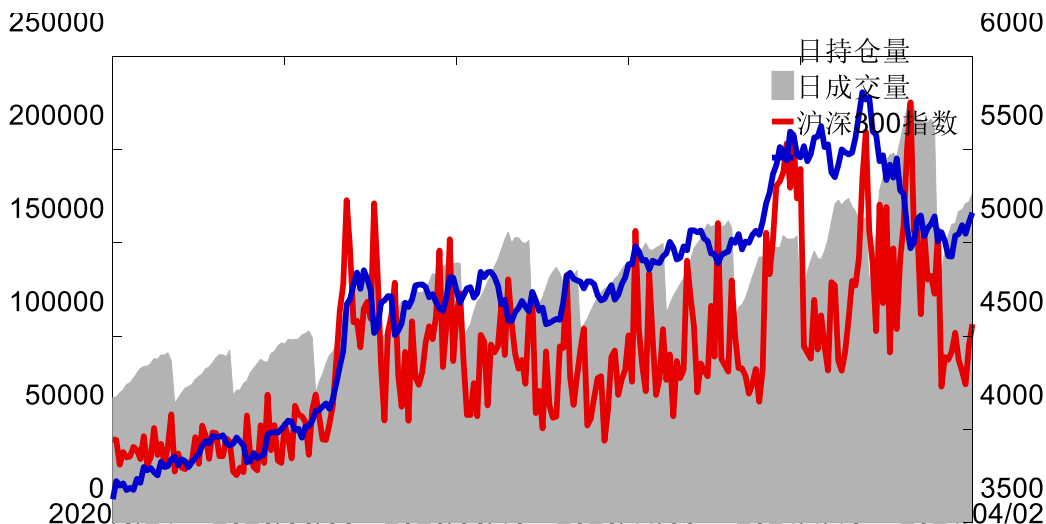


图42: 沪深300指数期权2021-05合约持仓量变化量

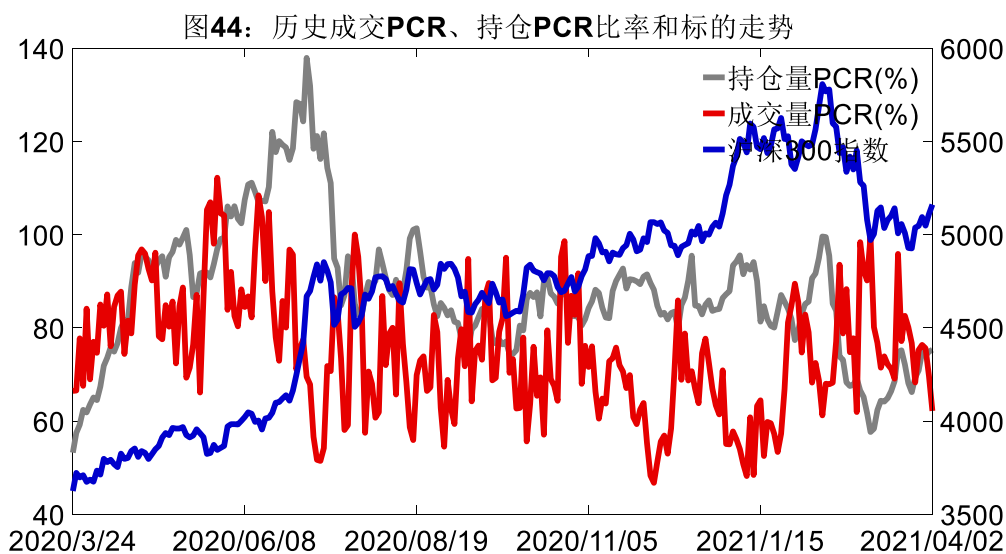


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月2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较上一交易日基本持平。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

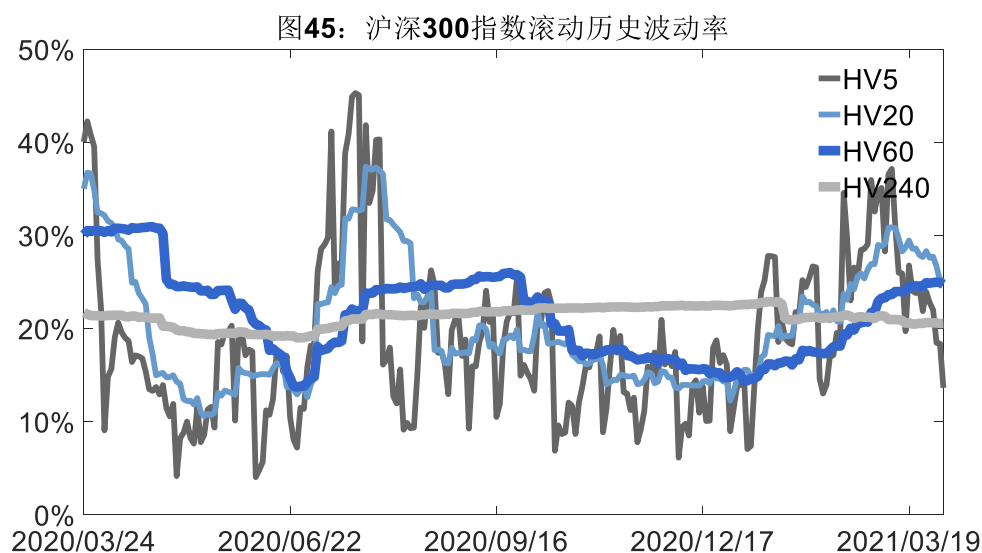


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

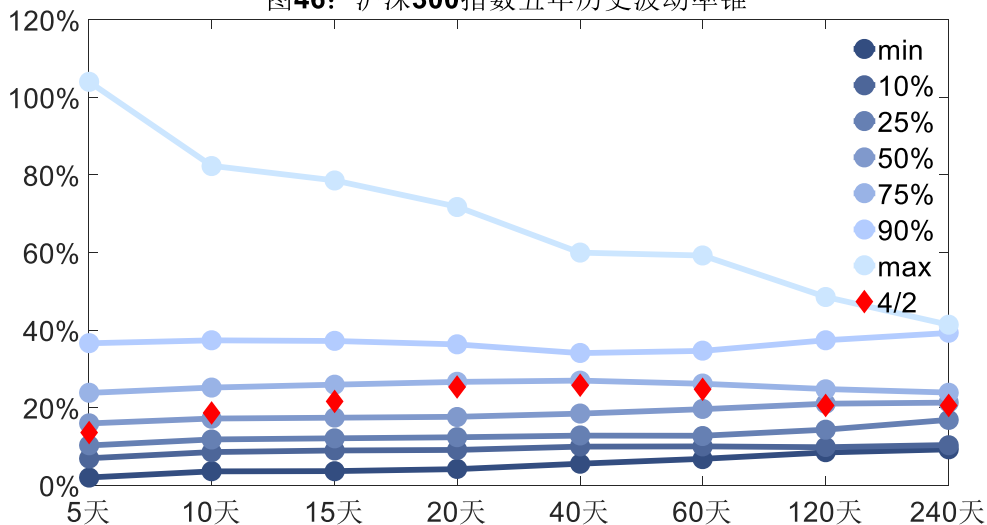
(1) 历史波动率

4月2日, 沪深300指数的5日历史滚动波动率下降至13.63%, 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13.63%、18.60%、25.43%和25.84%。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图46: 沪深300指数五年历史波动率锥

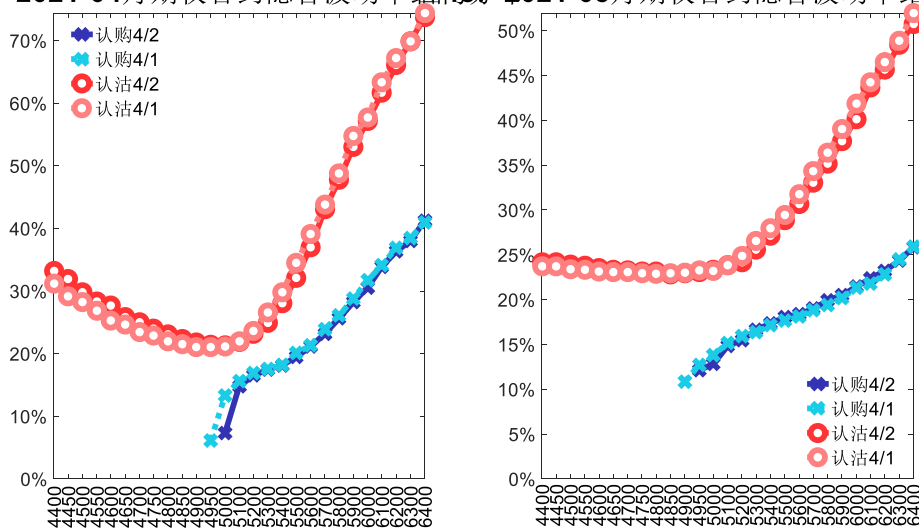


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为4月2日2021-04和2021-05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5161.557。

图47: 2021-04月期权合约隐含波动率结构分布 图48: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。