

兴证期货.研发中心

2021年5月13日 星期四

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](mailto: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

5月12日，沪指小幅低开，盘中震荡上涨，涨幅0.61%，当日收于3462.75，成交量较前一日有所降低。50ETF早盘开于3.420，盘末收于3.442，较上一交易日涨0.013，涨幅为0.38%，成交额10.93亿。

#### 1.2 期指市场

5月12日，沪指收盘涨0.61%，上证50收盘涨0.30%，股指期货IH合约全线收涨。其中合约IH2105涨幅为0.30%。

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
IH2105	3444.8	0.30%	3446.8	-0.03%	31,678	-5,743	34,330	-4,160
IH2106	3423.0	0.32%	3424.0	-0.69%	12,124	-1,145	30,668	-1,222
IH2109	3354.6	0.19%	3359.6	-2.56%	4,210	138	13,198	600
IH2112	3334.0	0.30%	3340.0	-3.13%	480	-84	1,478	101

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

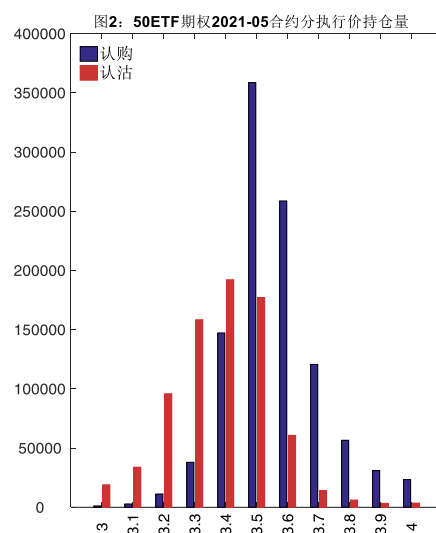
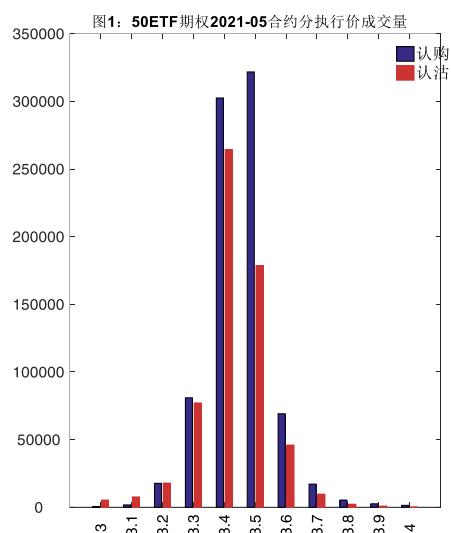
5月12日，50ETF期权总成交量减少，总持仓量增加，当日50ETF期权成交量为1,774,071张，较前一交易日减611,068张。总持仓量为3,097,490张，增66,939张。总持仓量PCR为0.76，较上一交易日升0.02，后市情绪趋于谨慎。2021-05合约当日成交量为1,430,772手，较前一交易日减509,718张，持仓量为1,813,924张，比上一交易日增27,672张。其中，2021-06合约当日成交量为281,435张，较前一交易日减67,229张，持仓量为970,545张，比上一交易日增35,778张。

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
2021-05	1,430,772	-509,718	0.74	-0.01	1,813,924	27,672	0.73	0.03
2021-06	281,435	-67,229	0.74	-0.25	970,545	35,778	0.85	-0.00
2021-09	53,895	-28,024	0.55	-0.25	280,496	1,743	0.61	-0.02
2021-12	7,969	-6,097	1.33	-0.27	32,525	1,746	1.09	-0.01
总计	1,774,071	-611,068	0.74	-0.05	3,097,490	66,939	0.76	0.02

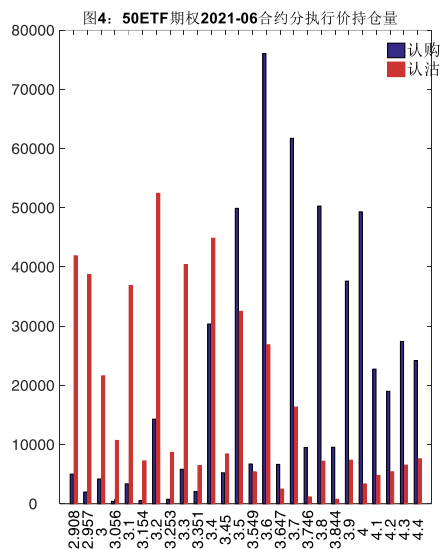
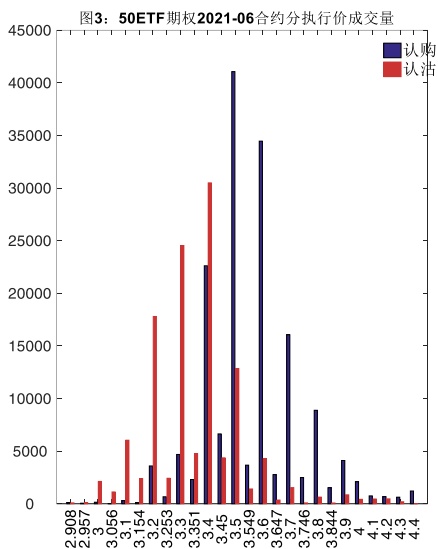
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5月12日, 2021-05 合约系列中成交量最高的合约均为 3.5 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.442), 成交量 PCR 为 0.74, 较上一交易日减 0.01。持仓量 PCR 为 0.73, 较上一交易日升 0.03, 市场情绪趋于谨慎。当前支撑线位于 3.4, 同时在 3.5 存在一定的压力。



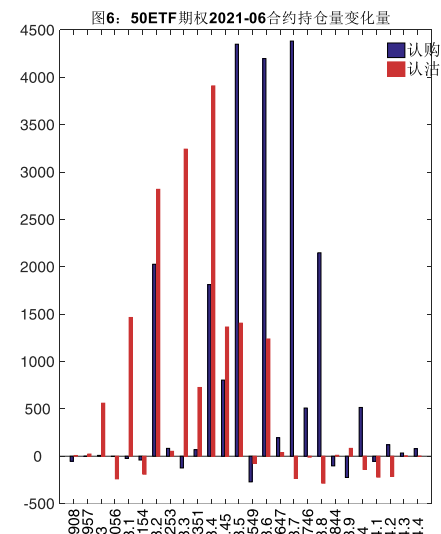
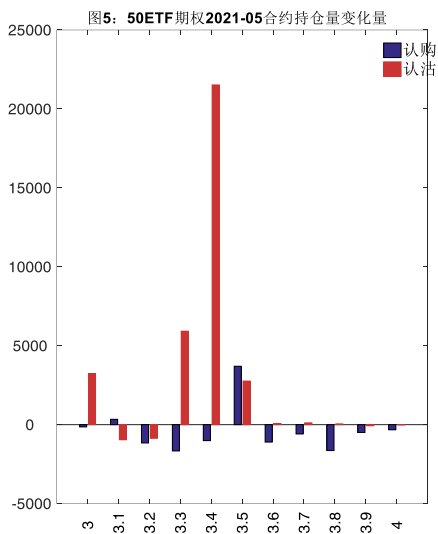
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5月12日, 2021-06 合约系列中成交量最高的合约均为 3.5 认购(标的 50ETF 收盘价为 3.442), 成交量 PCR 为 0.74, 较上一交易日减 0.25。持仓量 PCR 为 0.85, 较上一交易日持平, 市场长线情绪波动较小。



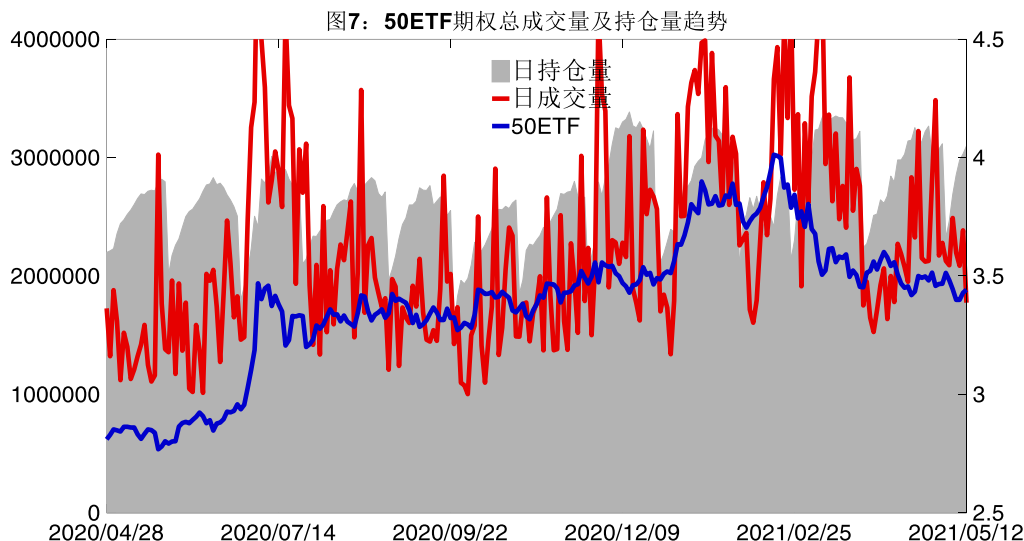
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓变化来看，2021-05 合约系列增仓相对最高为 3.4 认沽，2021-05 合约系列增仓相对最高为 3.4 认沽，2021-06 合约系列增仓相对最高为 3.7 认购，标的 50ETF 收盘价为 3.442。

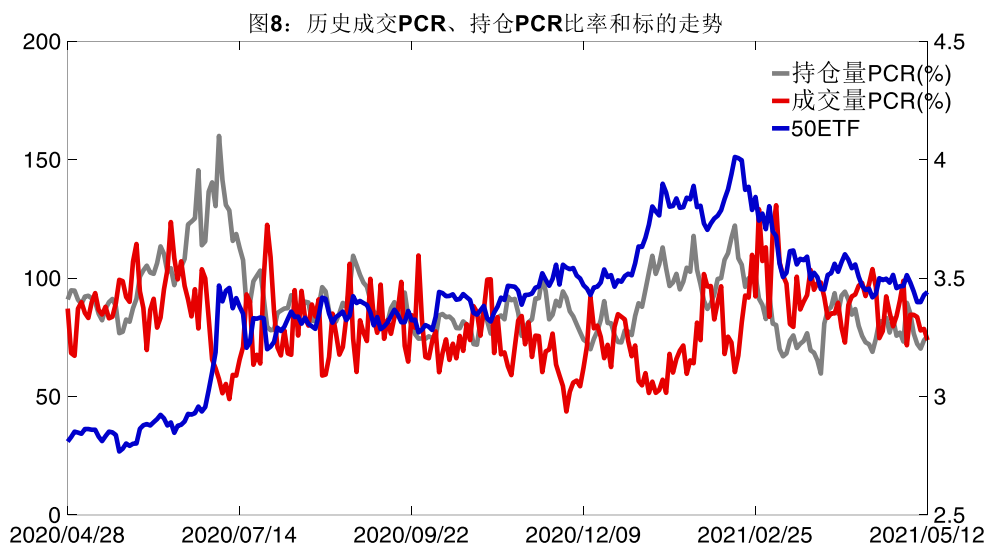


数据来源：Wind，兴证期货研发部

5月12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



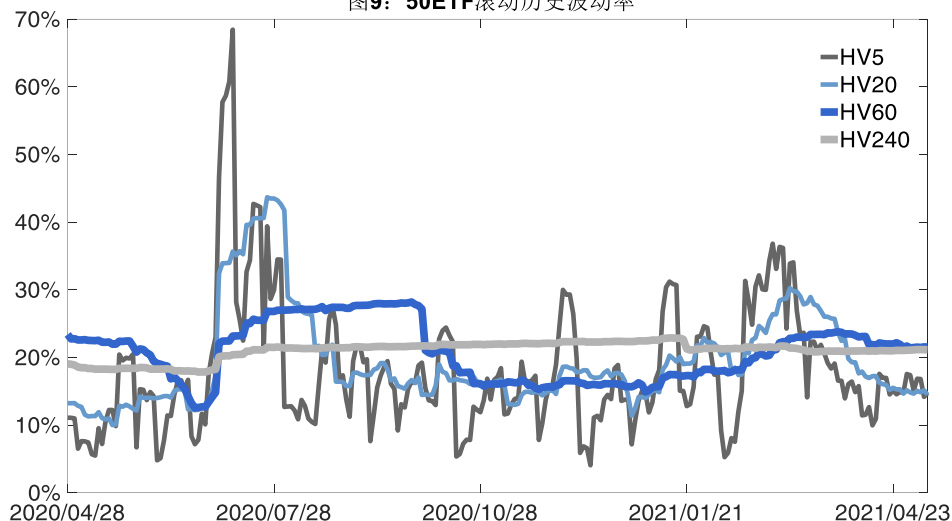
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

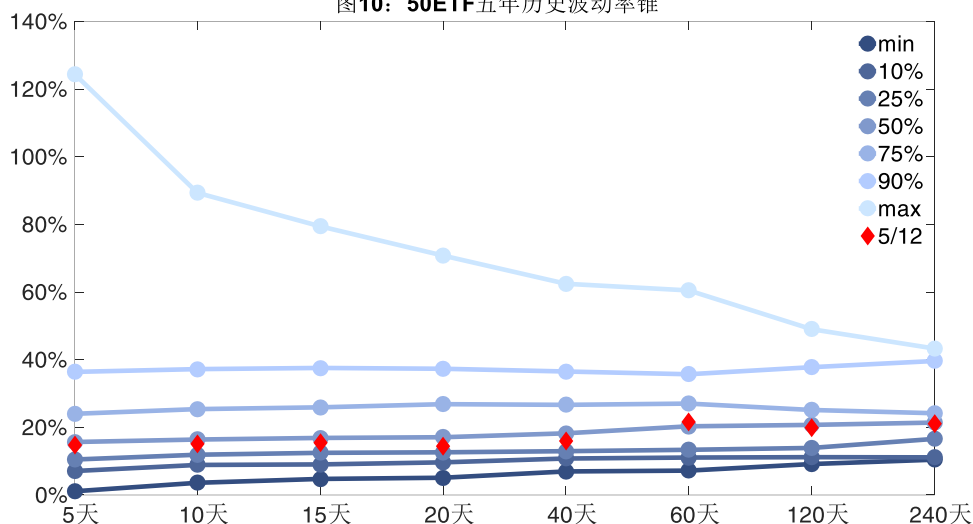
5月12日，50ETF的5日历史滚动波动率上升至14.72%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为14.72%、15.19%、14.50%和15.95%。

图9: 50ETF滚动历史波动率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图10: 50ETF五年历史波动率锥

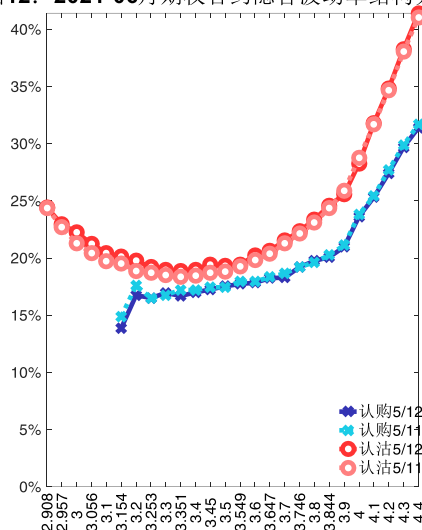
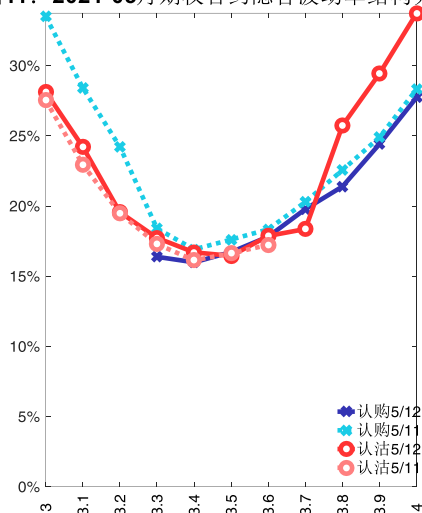


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## (2) 隐含波动率

下图分别为 5 月 12 日 2021-05 和 2021-06 合约的隐含波动率结构分布, 当日标的 50ETF 收盘价格为 3.442。

图11: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布 图12: 2021-06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

5月12日, 华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量减少, 总持仓量缩减, 当日华泰柏瑞沪深300ETF期权成交量为1,703,275张, 较前一交易日减461,342张。总持仓量为2,015,176张, 减3,606张。总持仓量PCR为0.86, 较上一交易日升0.06, 后市情绪趋于谨慎。2021-05合约当日成交量为1,443,657手, 较前一交易日减336,334张, 持仓量为1,176,149张, 比上一交易日减29,638张。其中, 2021-06合约当日成交量为206,843张, 较前一交易日减100,434张, 持仓量为643,645张, 比上一交易日增21,521张。

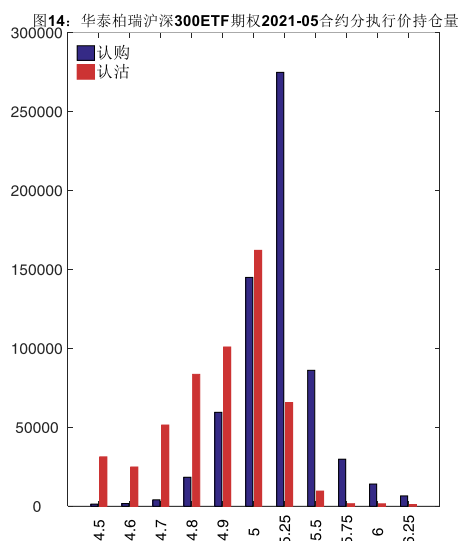
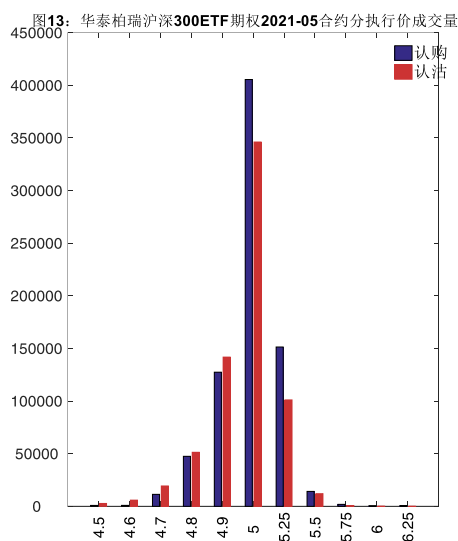
表3: 华泰柏瑞沪深300ETF期权合约成交与持仓情况

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
2021-05	1,443,657	-336,334	0.89	-0.04	1,176,149	-29,638	0.83	0.09
2021-06	206,843	-100,434	1.02	-0.18	643,645	21,521	1.04	0.01
2021-09	44,156	-22,288	0.78	-0.04	170,061	2,414	0.54	0.01
2021-12	8,619	-2,286	0.70	-0.50	25,321	2,097	0.92	-0.06
总计	1,703,275	-461,342	0.90	-0.06	2,015,176	-3,606	0.86	0.06

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

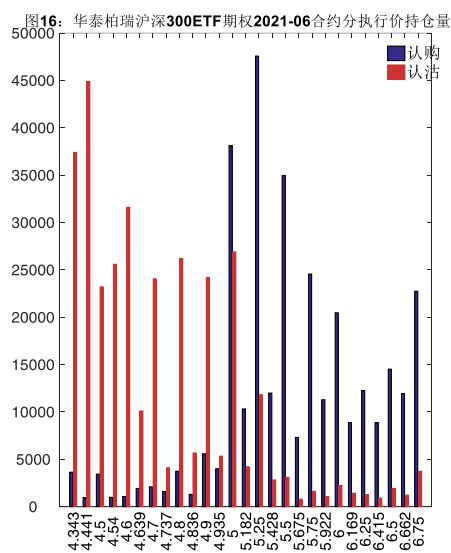
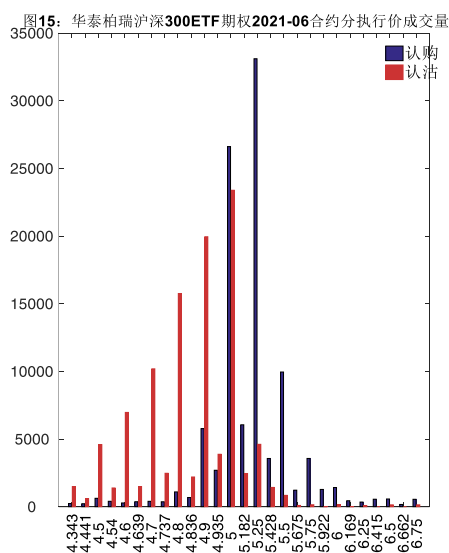
5月12日, 2021-05合约系列中成交量最高的合约约为5认购(标的华泰柏瑞沪深300ETF

收盘价为 5.056)，成交量 PCR 为 0.89，较上一交易日减 0.04。持仓量 PCR 为 0.83，较上一交易日升 0.09，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。



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5月12日,2021-06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 5.056)，成交量 PCR 为 1.02，较上一交易日减 0.18。持仓量 PCR 为 1.04，较上一交易日升 0.01，市场长线情绪趋于谨慎。



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓变化来看，2021-05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认沽，2021-06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 5.056。



图17: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-05合约持仓量变化量

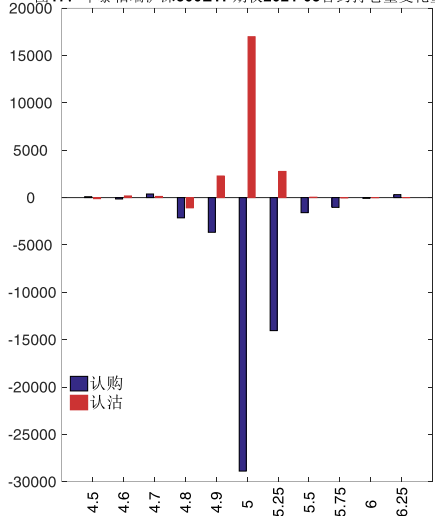
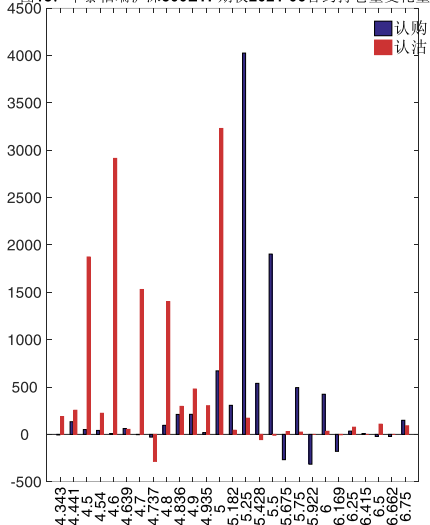


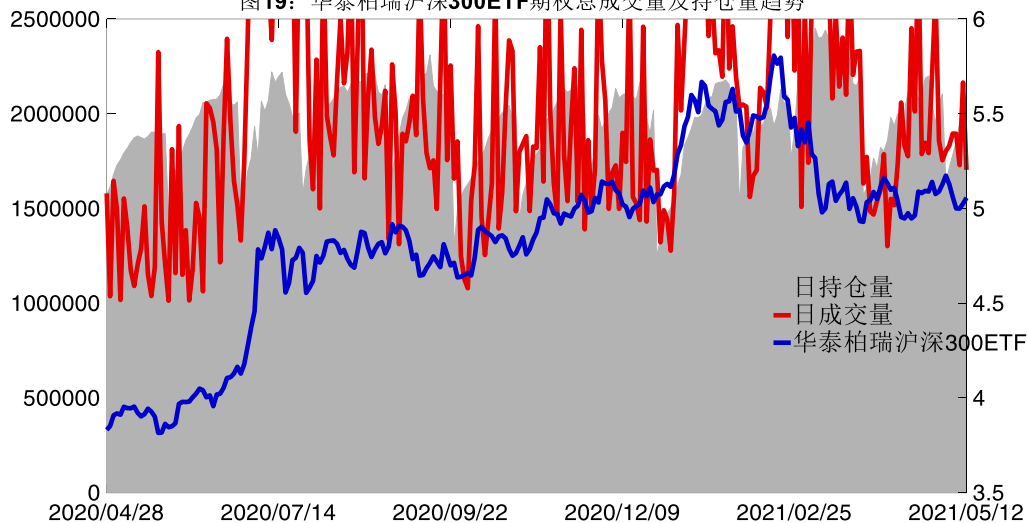
图18: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-06合约持仓量变化量



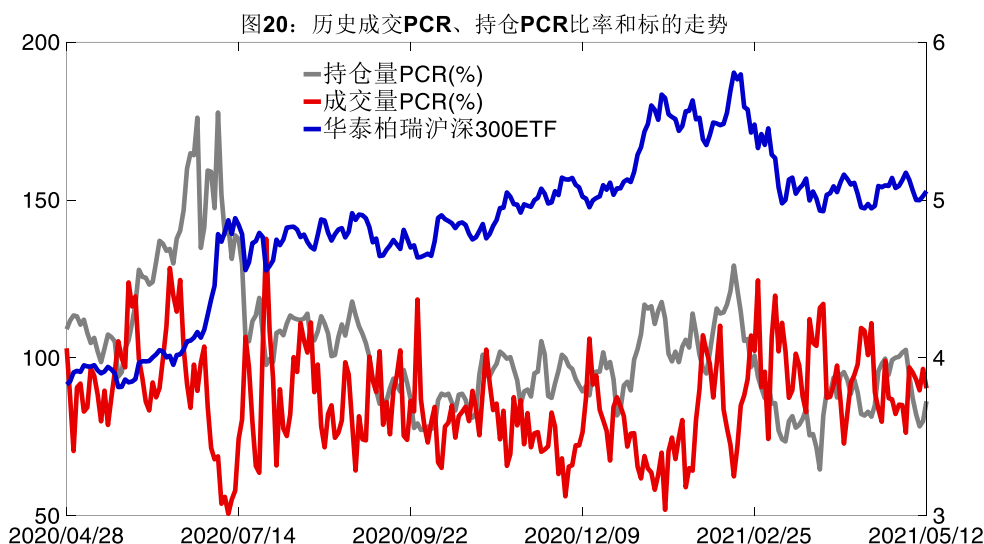
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5月12日, 华泰柏瑞沪深300ETF期权总成交量减少, 总持仓量缩减, 总持仓量PCR较上一交易日升0.06, 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

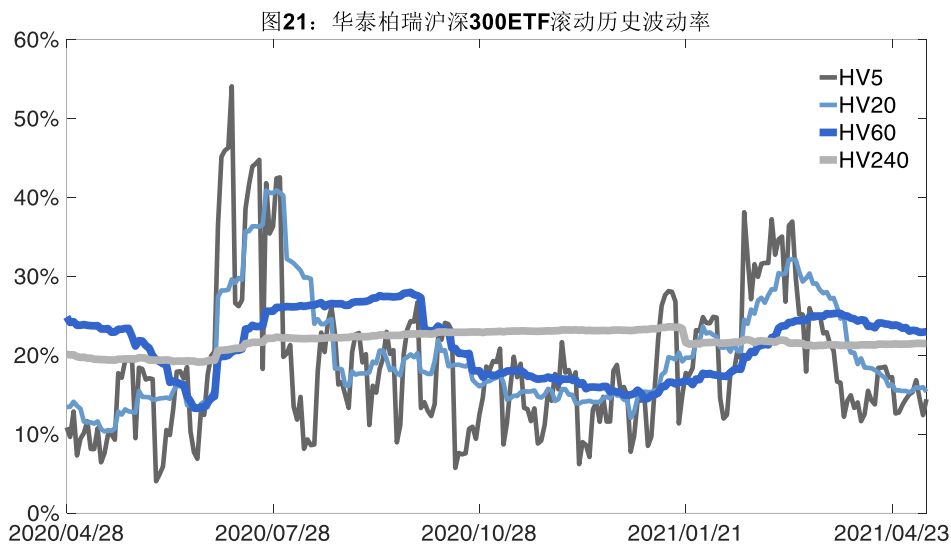


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

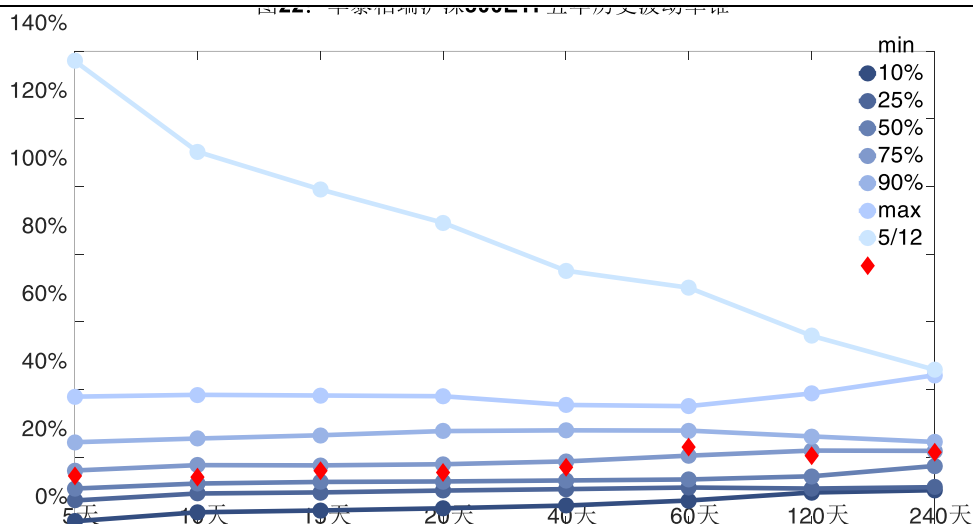
## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

5月12日, 华泰柏瑞沪深300ETF的5日历史滚动波动率上升至14.44%, 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14.44%、14.04%、15.37%和17.01%。



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 5 月 12 日 2021-05 和 2021-06 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 5.056。

图23: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布

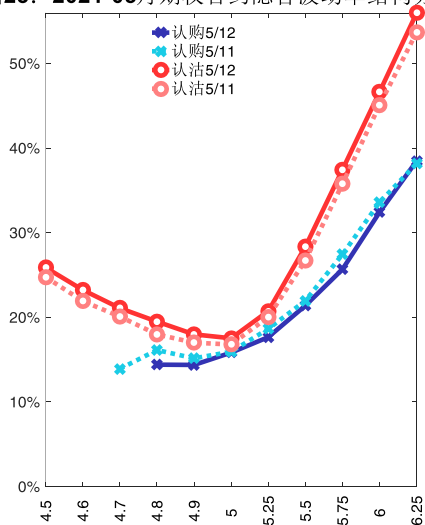
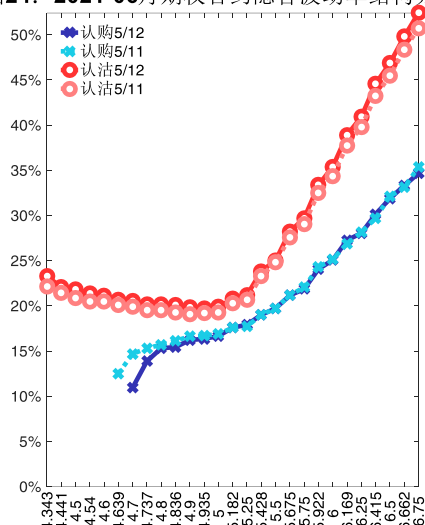


图24: 2021-06月期权合约隐含波动率结构分布



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

5 月 12 日，嘉实沪深 300ETF 期权总成交量减少，总持仓量缩减，当日嘉实沪深 300ETF

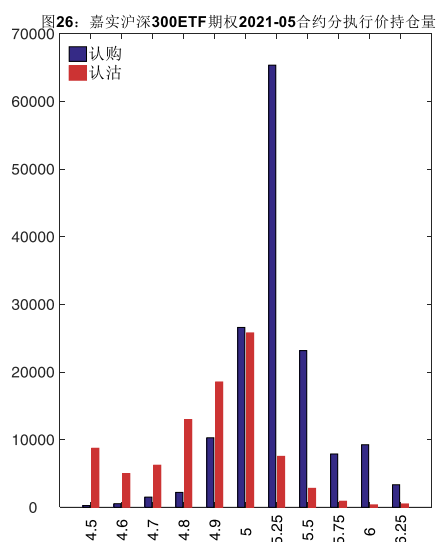
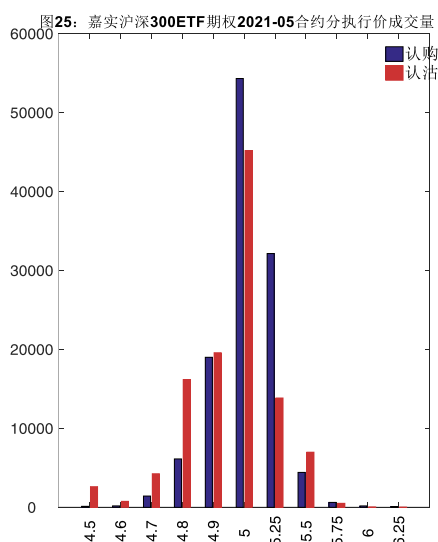
期权成交量为 281,027 张，较前一交易日减 77,254 张。总持仓量为 387,064 张，减 6,938 张。总持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日升 0.02，后市情绪趋于谨慎。2021-05 合约当日成交量为 228,710 手，较前一交易日减 60,016 张，持仓量为 239,782 张，比上一交易日减 7,936 张。其中，2021-06 合约当日成交量为 44,744 张，较前一交易日减 15,964 张，持仓量为 96,067 张，比上一交易日增 895 张。

**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
2021-05	228,710	-60,016	0.93	0.09	239,782	-7,936	0.59	0.03
2021-06	44,744	-15,964	0.79	-0.20	96,067	895	0.61	0.00
2021-09	5,169	-1,551	0.72	-0.03	46,408	-784	0.65	-0.01
2021-12	2,404	277	0.55	-0.24	4,807	887	0.83	-0.05
总计	281,027	-77,254	0.90	0.04	387,064	-6,938	0.61	0.02

数据来源：Wind，兴证期货研发部

5 月 12 日，2021-05 合约系列中成交量最高的合约均为 5 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.037），成交量 PCR 为 0.93，较上一交易日增 0.09。持仓量 PCR 为 0.59，较上一交易日升 0.03，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。



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5 月 12 日，2021-06 合约系列中成交量最高的合约均为 5.25 认购（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 5.037），成交量 PCR 为 0.79，较上一交易日减 0.20。持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日持平，市场长线情绪波动较小。

图27: 嘉实沪深300ETF期权2021-06合约分执行价成交量

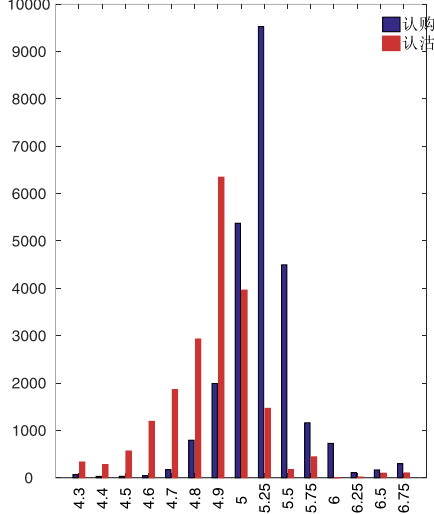
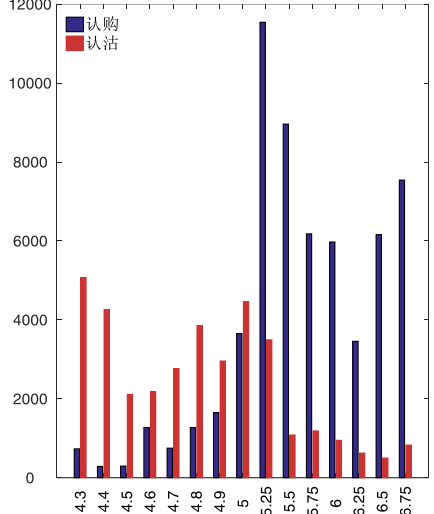


图28: 嘉实沪深300ETF期权2021-06合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-05 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 认沽, 2021-06 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 5.037。

图29: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约持仓量变化量

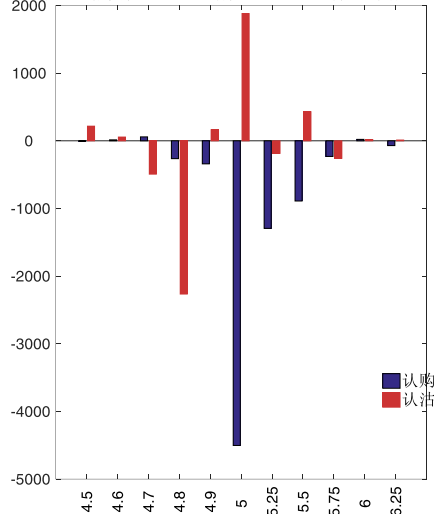
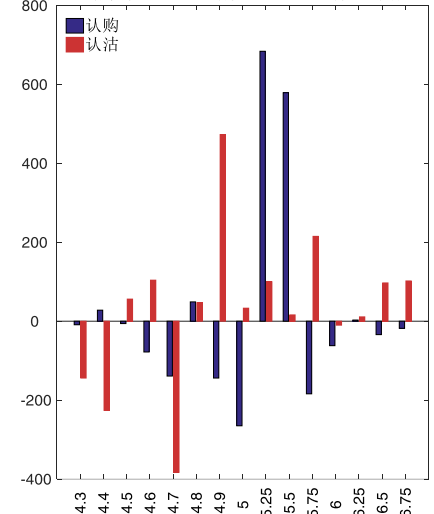
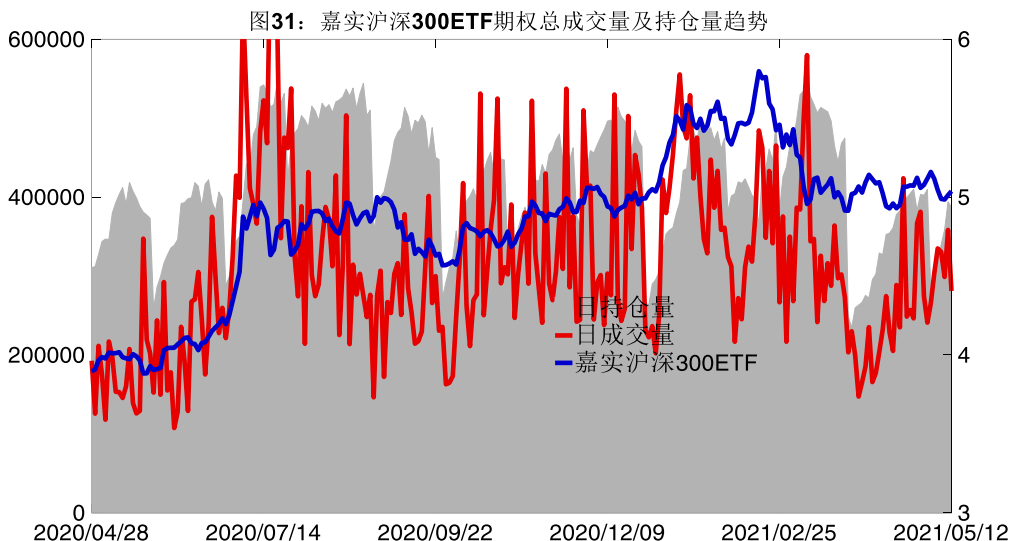


图30: 嘉实沪深300ETF期权2021-06合约持仓量变化量

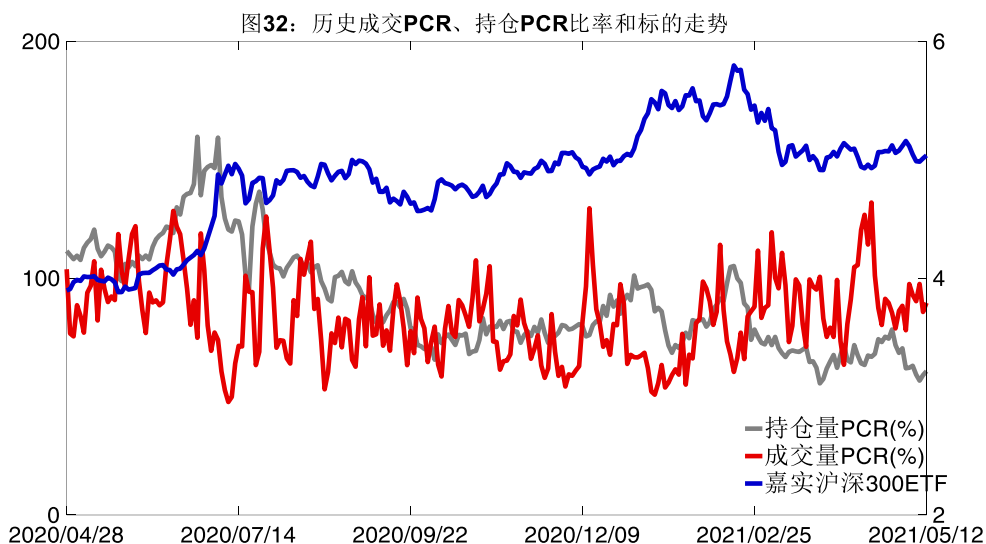


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5月12日, 嘉实沪深 300ETF 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

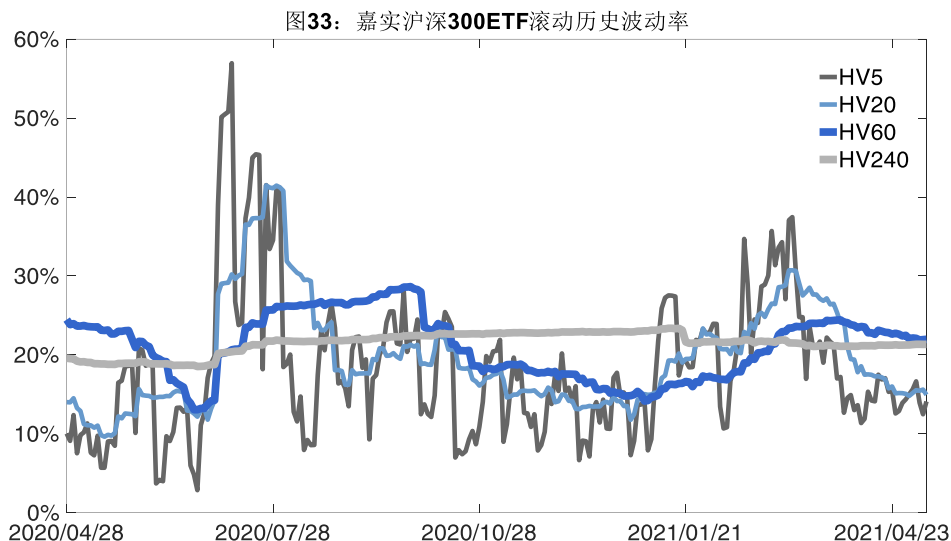


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

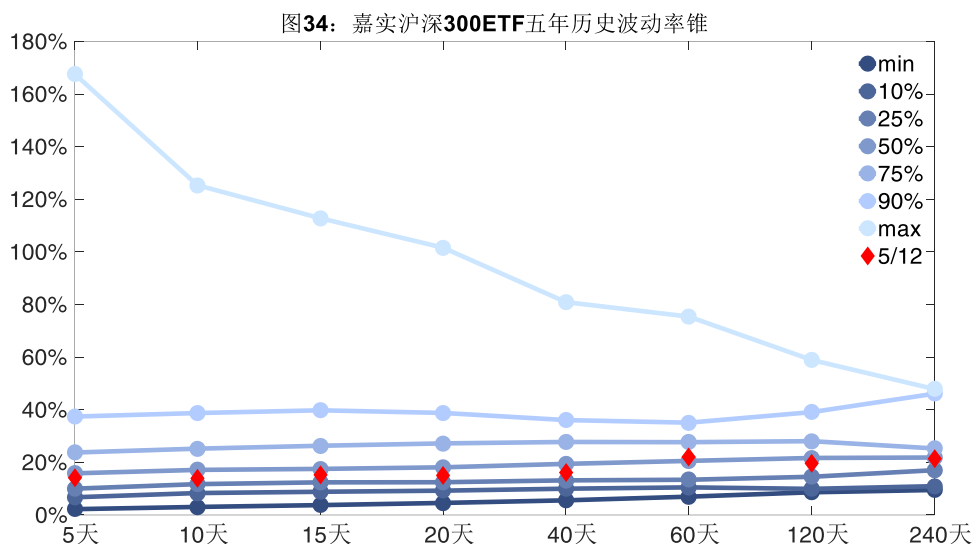
## 2、波动率分析

### (1) 历史波动率

5月12日, 嘉实沪深300ETF的5日历史滚动波动率上升至14.10%, 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14.10%、13.93%、14.94%和16.24%。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

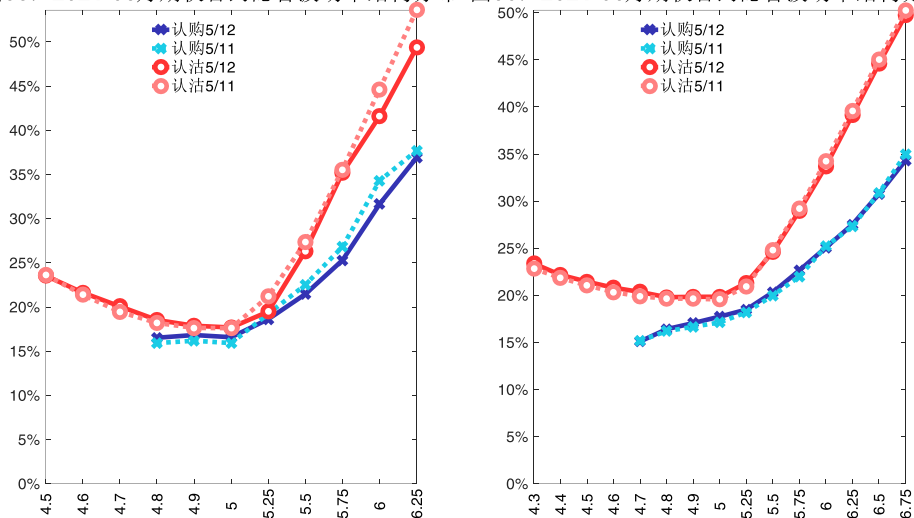


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## (2) 隐含波动率

下图分别为5月12日2021-05和2021-06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5.037。

图35: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布 图36: 2021-06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

5月12日, 沪指小幅低开, 盘中震荡上涨, 涨幅0.61%, 当日收于3462.75, 成交量较前一日有所降低。深指小幅低开, 盘中震荡上涨, 涨幅0.70%, 当日收于14064.87, 成交量较前一日有所降低。沪深300指数早盘开于5003.817, 盘末收于5044.548, 较上一交易日涨21.489, 涨幅为0.43%, 成交额2283.44亿。

#### 1.2 期指市场

5月12日, 沪指收盘涨0.61%, 深指收盘涨0.70%, 沪深300指数收盘涨0.43%, 股指期货IF合约全线收涨。其中合约IF2105涨幅为0.47%。

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
IF2105	5038.2	0.47%	5045.6	0.02%	82,142	-11,852	82,481	-5,448
IF2106	5005.8	0.45%	5011.0	-0.67%	28,417	-5,797	88,881	1,128
IF2109	4911.6	0.41%	4919.0	-2.49%	8,347	-555	42,392	225
IF2112	4869.6	0.37%	4875.4	-3.35%	1,602	-586	5,730	-165



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

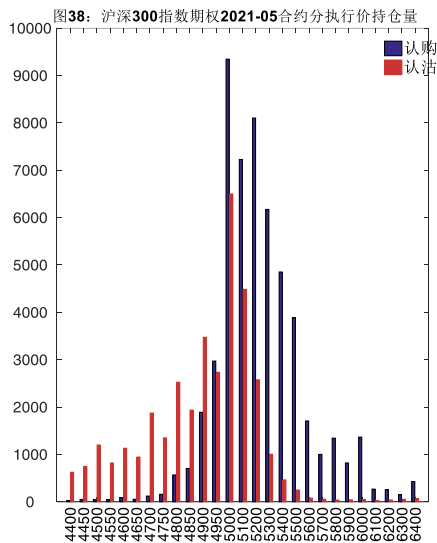
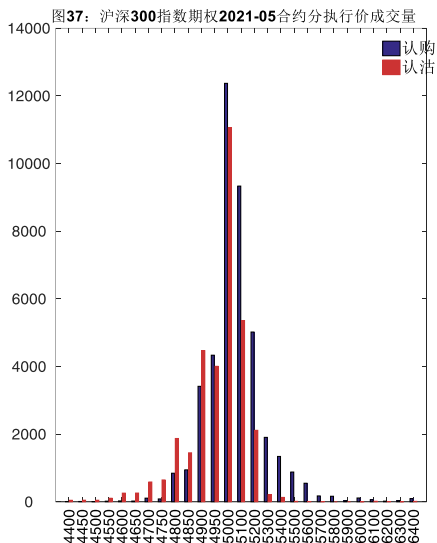
5月12日，沪深300指数期权总成交量减少，总持仓量增加，当日沪深300指数期权成交量为102,008张，较前一交易日减32,211张。总持仓量为193,617张，增3,341张。总持仓量PCR为0.65，较上一交易日升0.01，后市情绪趋于谨慎。2021-05合约当日成交量为74,576手，较前一交易日减19,080张，持仓量为88,678张，比上一交易日减1,617张。其中，2021-06合约当日成交量为22,524张，较前一交易日减11,315张，持仓量为67,002张，比上一交易日增3,618张。

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
2021-05	74,576	-19,080	0.78	-0.09	88,678	-1,617	0.65	0.02
2021-06	22,524	-11,315	0.59	-0.10	67,002	3,618	0.62	0.01
2021-07	2,008	-1,105	0.70	-0.10	6,155	789	0.59	-0.00
2021-09	1,523	-800	0.89	0.06	17,509	181	0.69	-0.01
2021-12	1,066	360	0.23	-0.38	11,274	282	0.75	-0.03
2022-03	311	-271	0.92	-0.42	2,999	88	0.98	0.02
总计	102,008	-32,211	0.73	-0.09	193,617	3,341	0.65	0.01

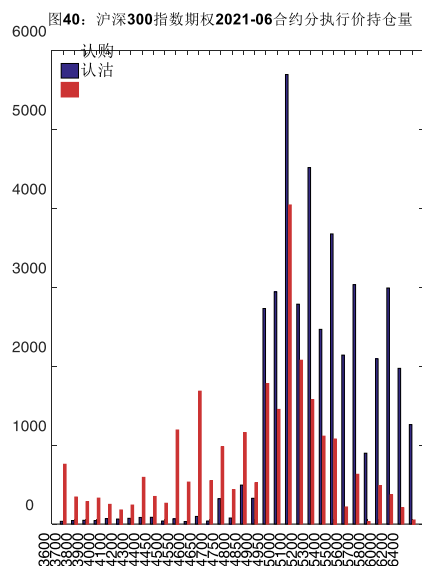
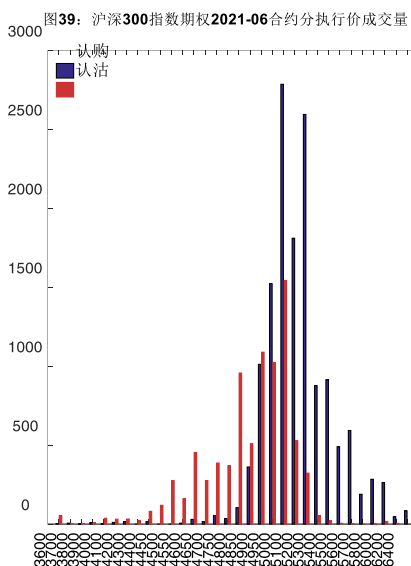
数据来源：Wind，兴证期货研发部

5月12日，2021-05合约系列中成交量最高的合约约为5000认购（标的沪深300指数收盘价为5044.548），成交量PCR为0.78，较上一交易日减0.09。持仓量PCR为0.65，较上一交易日升0.02，市场情绪趋于谨慎。当前支撑线位于5000和5000。



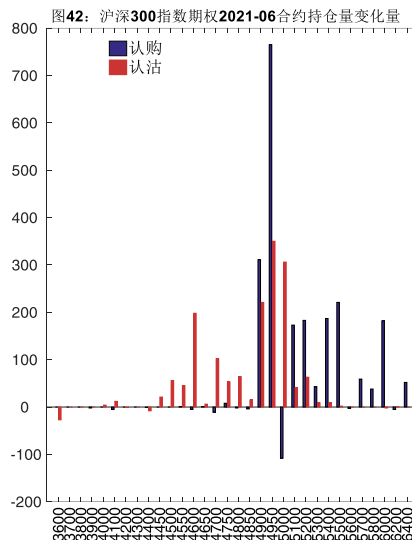
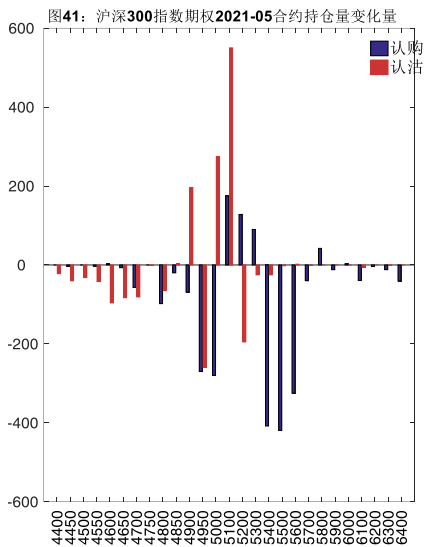
数据来源：Wind，兴证期货研发部

5月12日，2021-06合约系列中成交量最高的合约为5000认购（标的沪深300指数收盘价为5044.548），成交量PCR为0.59，较上一交易日减0.10。持仓量PCR为0.62，较上一交易日升0.01，市场长线情绪趋于谨慎。



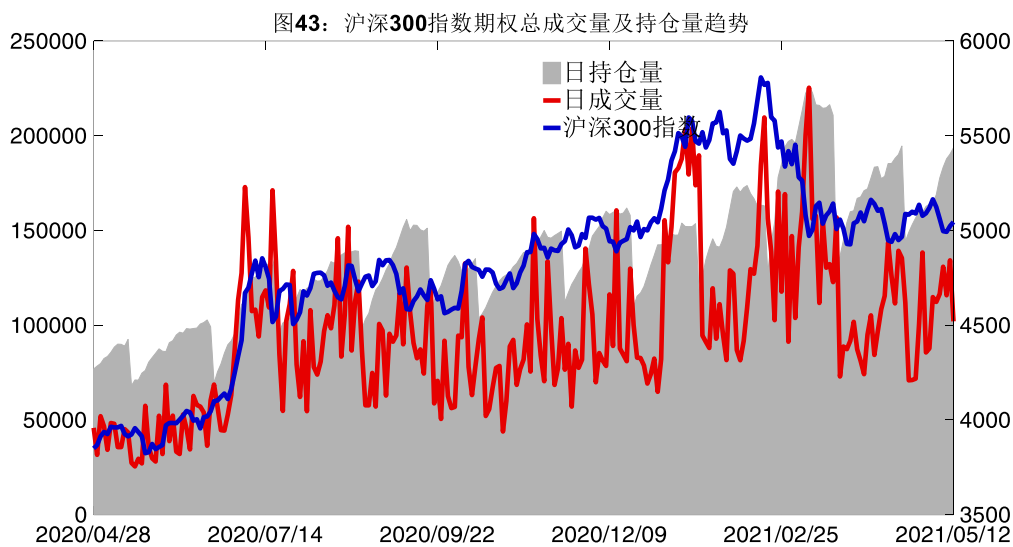
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓变化来看，2021-05合约系列增仓相对最高为5100认沽，2021-05合约系列增仓相对最高为5100认沽，2021-06合约系列增仓相对最高为4950认购，标的沪深300指数收盘价为5044.548。

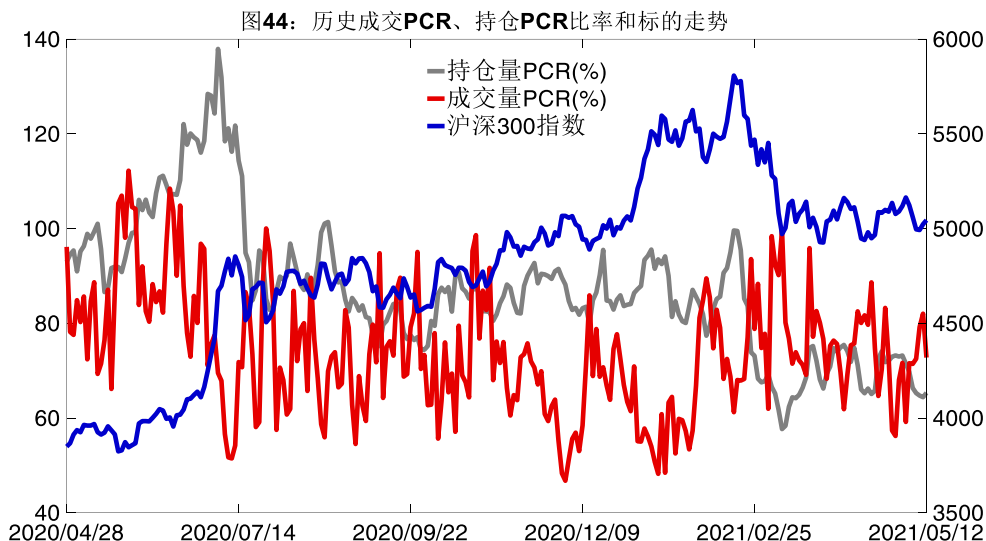


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5月12日, 沪深300指数期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日升0.01, 后市情绪趋于谨慎。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

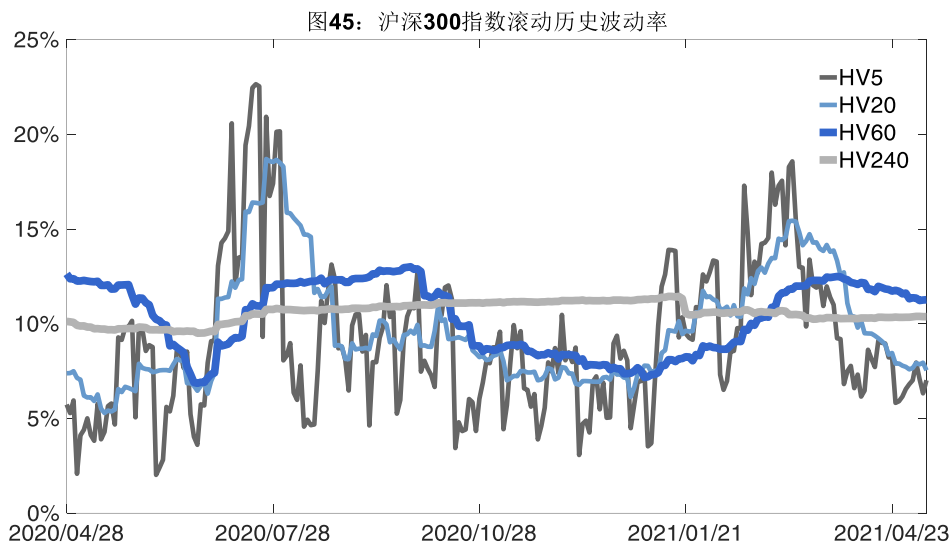


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.2 波动率分析

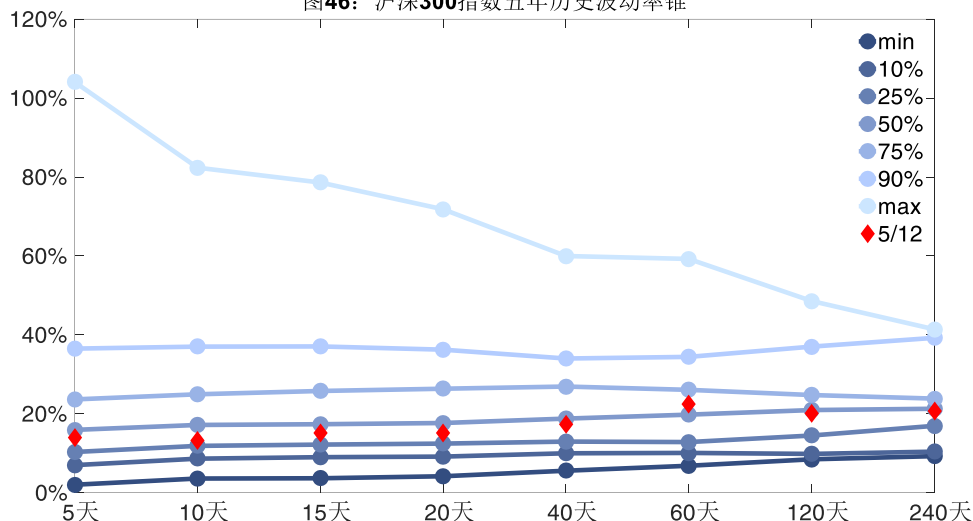
### (1) 历史波动率

5月12日, 沪深300指数的5日历史滚动波动率上升至14.03%, 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14.03%、13.21%、15.08%和17.27%。



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

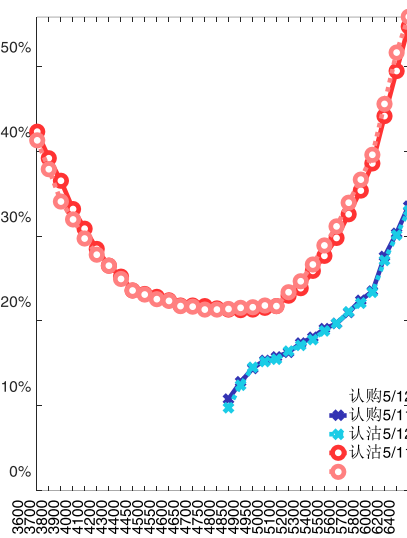
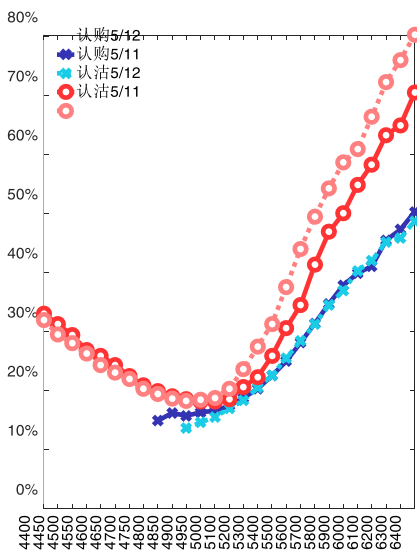


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为 5 月 12 日 2021-05 和 2021-06 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 5044.548。

图47: 2021-05-12 为认购5/12合约的隐含波动率结构分布 图48: 2021-06-12 为认购5/12合约的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。