

深证 100ETF 期权首日行情回顾

2022 年 12 月 13 日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

周立朝

从业资格编号: F03088989

联系人: 周立朝

电话: 0591-38117689

邮箱: zhoulc@xzfutures.com

在深证 100ETF 期权上市首日, 期权成交量处于起步阶段, 合约成交量集中在近月合约, 集中度较高; 在各行权价分布上, 深证 100ETF 期权分布相比沪市 300ETF 期权更均衡。波动率方面, 深证 100ETF 期权期限结构呈现近低远高的偏斜结构, 微笑结构上, 近月低行权价隐波低于远月同一行权价合约, 偏斜度较低。上市首日开盘初期, 深证 100ETF 期权隐含波动率急速回落, 幅度超过其它品种, 出现做空波动率套利机会。

深证 100ETF 具有显著的“创新+蓝筹”特征, 深证 100ETF 与创业板 ETF、沪深 300ETF 相关性较强, 最大的优势是兼具创新与蓝筹的双层风格, 在结构行情背景下, 深证 100ETF 期权可以在两种风格切换中左右逢源。当前蓝筹股具有强政策预期与估值底部优势, 与沪深 300ETF 期权策略逻辑一样, 在震荡反弹周期中, 可逢低布局牛市价差策略。

报告目录

1. 标的行情回顾.....	3
2. 深证 100ETF 期权成交情况.....	3
3. 深证 100ETF 期权波动率表现.....	5
4. 总结与后市展望.....	6

图表目录

图表 1 ETF 期权标的表现(12-12).....	3
图表 2 ETF 期权成交张数与 PCR 值 (12-12)	3
图表 3 深证 100ETF 期权到期月份成交.....	4
图表 4 沪市 300ETF 期权到期月份成交.....	4
图表 5 深证 100ETF 期权各行权价成交.....	4
图表 6 沪市 300ETF 期权各行权价成交.....	4
图表 7 深证 100ETF 期权隐波期限结构.....	5
图表 8 沪深 300ETF 期权隐波期限结构.....	5
图表 9 深证 100ETF 期权隐波微笑结构.....	5
图表 10 沪市 300ETF 期权隐波微笑结构.....	5
图表 11 深证 100ETF 平值期权隐波盘中走势.....	6
图表 12 沪市 300ETF 平值期权隐波盘中走势.....	6

1. 标的行情回顾

12月12日，深证100ETF期权挂牌上市，成为大陆场内交易所第九个金融期权，也是第七个ETF期权。上市当日A股指数下跌，蓝筹大盘股跌幅大于中小盘股，深证100ETF当日下跌-1.19%，收于2.981元，技术形态上为反弹趋势中回踩五日均线，近两周累计反弹6.2%以上。其余6只ETF期权标的涨跌幅如图表1所示，所有标的均小幅下跌，其中50ETF、沪深300ETF、深证100ETF、沪深300指数跌幅超过1%。

ETF现货成交上，深证100ETF当日成交额2.23亿元，是已有期权标的ETF中成交最少的，最高的为沪市300ETF的18.8亿元，随着后市深证100ETF期权不断成熟，届时期权标的深证ETF现货成交与期权成交量有望逐步攀升。

图表1 ETF期权标的表现（12-12）

标的	收盘价	涨跌幅（%）	成交额（元）
50ETF	2.676	-1.18	13亿
沪市300ETF	4.016	-1.03	18.8亿
深市300ETF	4.018	-1.11	3.21亿
沪市500ETF	6.183	-0.37	12.1亿
深市500ETF	6.293	-0.43	5.11亿
创业板ETF	2.333	-0.64	9.07亿
深证100ETF	2.981	-1.19	2.23亿

数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 深证100ETF期权成交情况

深证100ETF期权上市首日总成交张数54102张，沽购成交比（PCR）为92.1%。深交所ETF期权成交量少于上交所期权，在相近标的（比如300ETF与500ETF）的期权品种上，存在一定的成交量挤出效应，故而成交差距较明显。但是创业板ETF期权成交量共计374444张，远高于深市300ETF期权与深市500ETF期权，由此可见，具有深刻“创新+蓝筹”烙印的深证100ETF期权也有望如创业板ETF一样受到投资者的偏爱。

图表2 ETF期权成交张数与PCR值（12-12）

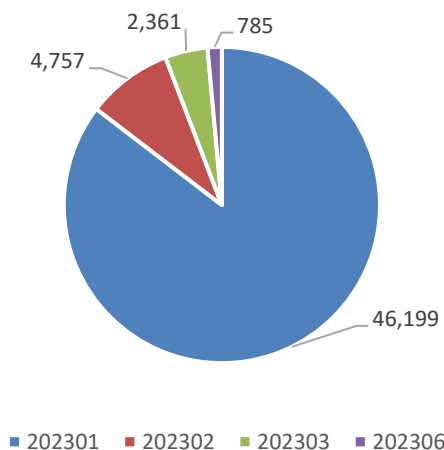
标的	PCR（%）	认购成交	认沽成交
50ETF期权	92.17	883292	814096
沪市300ETF期权	103.31	420666	434586
深市300ETF期权	89.55	53907	48232
沪市500ETF期权	103.62	191388	198310
深市500ETF期权	88.13	56734	50001

创业板 ETF 期权	75.27	213641	160803
深证 100ETF 期权	92.10	28163	25939

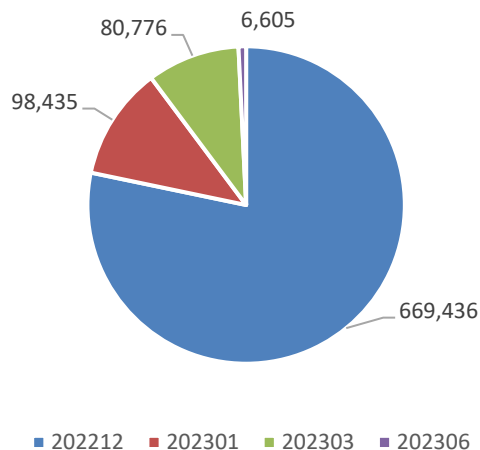
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从不同到期月份的成交情况来看，深证 100ETF 期权由于刚上市的原因，远月份合约成交流动性弱于成熟期权品种，与沪市 300ETF 期权相比，深证 100ETF 期权成交量集中度较高，近 85.39% 的成交量集中在近月合约。

图表 3 深证 100ETF 期权到期月份成交



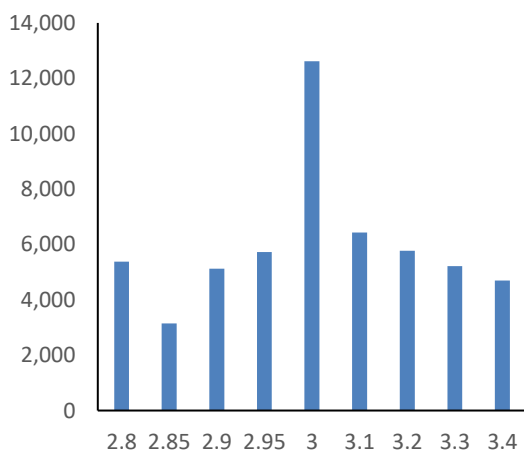
图表 4 沪市 300ETF 期权到期月份成交



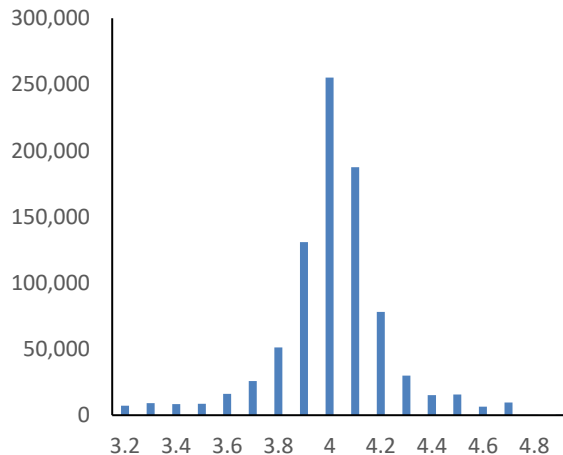
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从不同行权价的成交分布来看，深证 100ETF 期权成交比沪市 300ETF 成交分布更加均衡，后者成交量主要集中在平值（沪市 300ETF 平值为 4 元行权价合约）上下五档行权价的合约。

图表 5 深证 100ETF 期权各行权价成交



图表 6 沪市 300ETF 期权各行权价成交

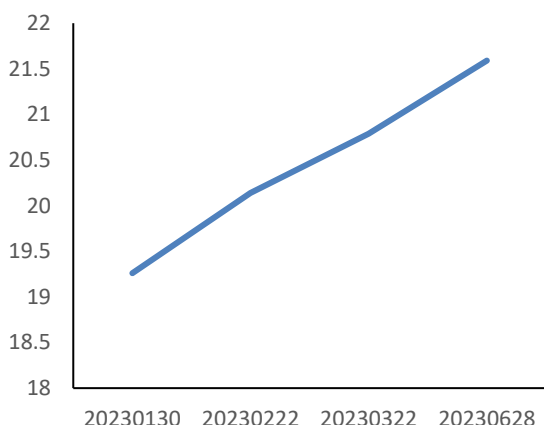


数据来源：Wind，兴证期货研发部

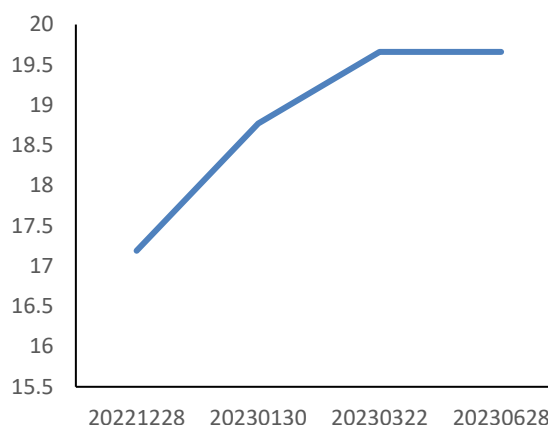
3. 深证 100ETF 期权波动率表现

深证 100ETF 期权上市首日，期限结构的隐波呈近低远高的结构，与沪深 300ETF 期权接近。在微笑结构方面，深证 100ETF 期权近月低行权价的隐波指数低于次月与远月的隐波，而 300ETF 期权则相反，近月低行权价合约隐波高于其它月份。从盘中隐波走势来看，早盘 9:30 至 9:50 期间，深证 100ETF 期权平值合约隐波出现急速回落，二十分钟时间内下跌了超过 2 个百分点，远高于其它 ETF 期权品种，沪市 300ETF 在同一时段仅仅下跌 0.6 个百分点。

图表 7 深证 100ETF 期权隐波期限结构

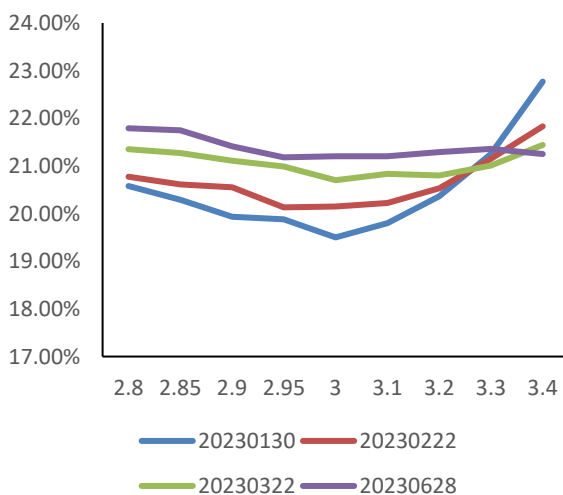


图表 8 沪深 300ETF 期权隐波期限结构

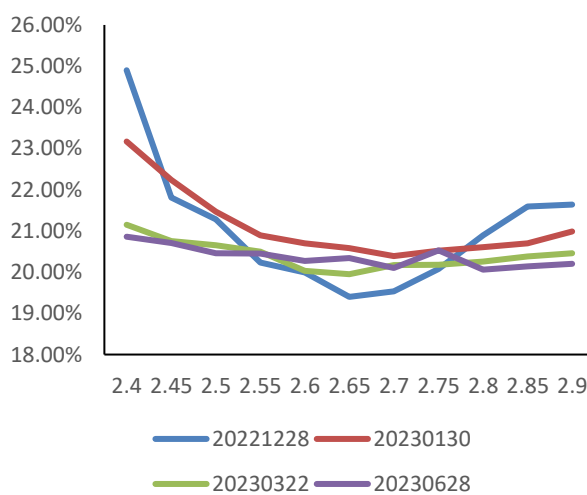


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 9 深证 100ETF 期权隐波微笑结构

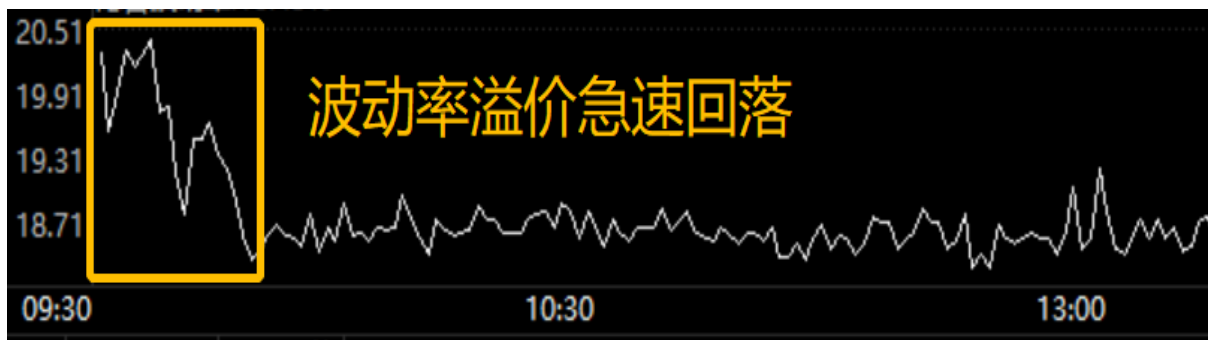


图表 10 沪市 300ETF 期权隐波微笑结构



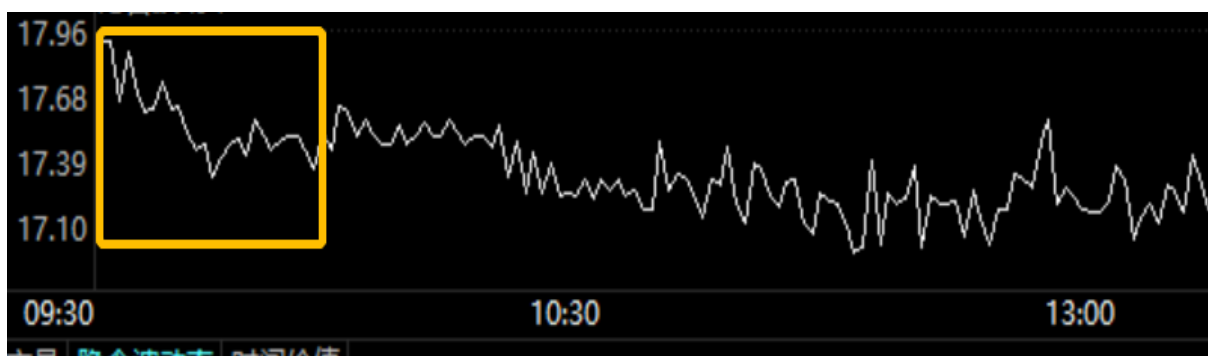
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 11 深证 100ETF 平值期权隐波盘中走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 12 沪市 300ETF 平值期权隐波盘中走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 总结与后市展望

在上一篇关于深证 100ETF 期权上市前瞻的报告中，详细解读了深证 100ETF 与深 100 权重成分，深证 100ETF 具有显著的“创新+蓝筹”特征，兼具蓝筹权重股与科技创新股的特点。在深证 100ETF 期权上市首日，期权成交量处于起步阶段，但是由于深证 100ETF 与创业板 ETF 均是深交所独有的期权品种，后市成交量有望走强。月度成交量集中在近月份，且集中度较高；在各行权价分布上，深证 100ETF 期权分布相比沪市 300ETF 期权更均衡。波动率方面，深证 100ETF 期权期限结构呈现近低远高的偏斜结构，微笑结构上，近月低行权价隐波低于远月同一行权价合约。上市首日开盘初期，深证 100ETF 期权隐含波动率急速回落，幅度超过其它品种，出现做空波动率套利机会。

深证 100ETF 与创业板 ETF、沪深 300ETF 相关性较强，最大的优势是兼具创新与蓝筹的双层优势，在结构行情背景下，深证 100ETF 期权可以两种风格中左右逢源。当前蓝筹股具有强

政策预期与估值底部优势，与沪深 300ETF 期权策略逻辑一样，在震荡反弹周期中，可逢低布局牛市价差策略。

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。