

兴证期货.研发中心

2021 年 4 月 13 日 星期二

期权研究团队

目录

鲍雪烨

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

鲍雪烨

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12日，沪指小幅低开，盘中震荡下跌，跌幅1.09%，当日收于3412.95，成交量较前一日有所增加。50ETF早盘开于3.495，盘末收于3.468，较上一交易日跌0.038，跌幅为1.08%，成交额25.76亿。

1.2 期指市场

4月12日，沪指收盘跌1.09%。上证50收盘跌1.05%。股指期货IH合约全线收跌。其中合约IH2104跌幅为-0.86%。

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	3476.2	-0.86%	3483.0	0.17%	36,521	1,896	35,201	-1,398
IH2105	3445.4	-0.87%	3445.0	-0.92%	3,899	1,399	5,976	1,525
IH2106	3406.6	-0.91%	3412.8	-1.85%	10,189	1,387	30,460	420
IH2109	3344.0	-0.99%	3353.0	-3.57%	2,246	-2	8,829	124

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

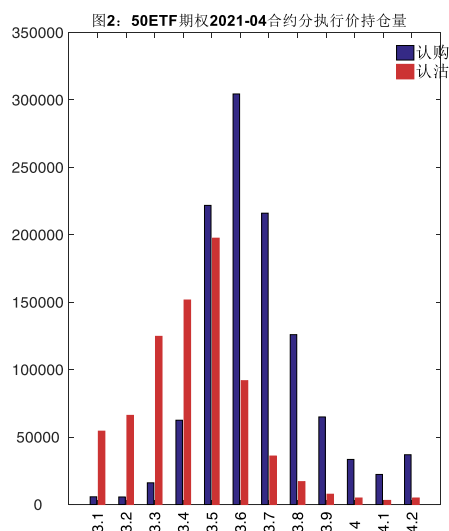
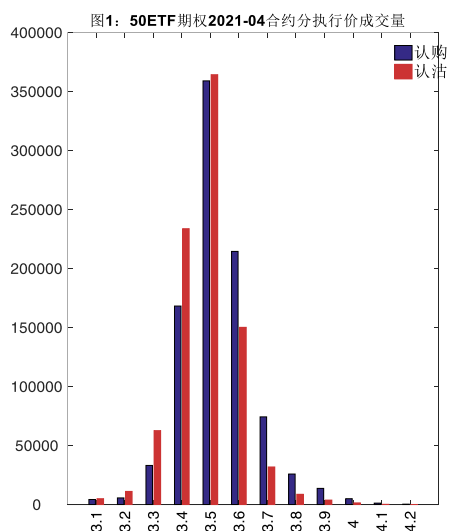
4月12日，50ETF期权总成交量减少，总持仓量缩减，当日50ETF期权成交量为2,185,535张，较前一交易日减85,894张。总持仓量为2,979,898张，减123张。总持仓量PCR为0.76，较前一交易日降0.04，后市情绪趋于乐观。2021-04合约当日成交量为1,777,905手，较前一交易日减104,899张，持仓量为1,875,603张，比上一交易日减11,963张。其中，2021-05合约当日成交量为229,867张，较前一交易日增456张，持仓量为306,972张，比上一交易日增15,989张。

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	1,777,905	-104,899	0.96	-0.02	1,875,603	-11,963	0.68	-0.05
2021-05	229,867	456	1.20	0.21	306,972	15,989	0.83	-0.03
2021-06	147,658	31,263	0.90	0.17	614,189	-5,435	1.04	-0.03
2021-09	30,105	-12,714	0.82	-0.00	183,134	1,286	0.65	0.01
总计	2,185,535	-85,894	0.98	0.01	2,979,898	-123	0.76	-0.04

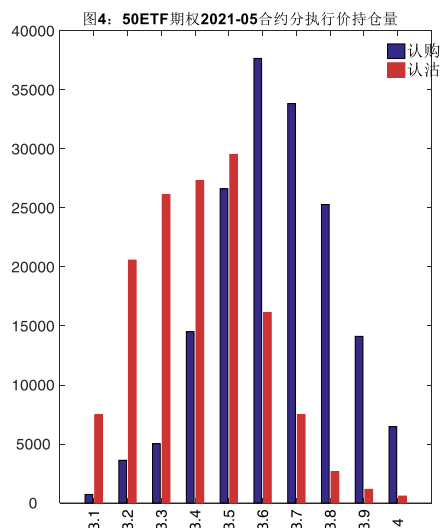
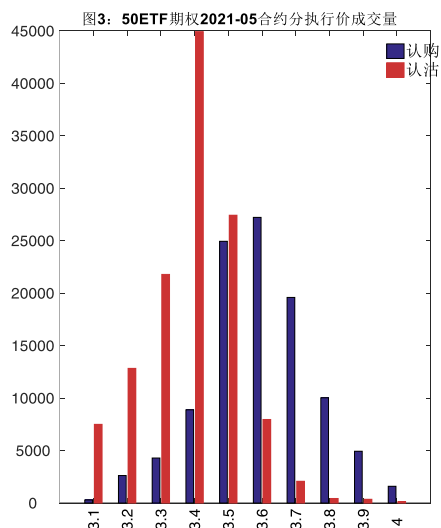
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12日, 2021-04 合约系列中成交量最高的合约 3.5 认沽 (标的 50ETF 收盘价为 3.468), 成交量 PCR 为 0.96, 较上一交易日减 0.02。持仓量 PCR 为 0.68, 较上一交易日降 0.05, 市场情绪趋于乐观。当前压力线位于 3.5 和 3.6。



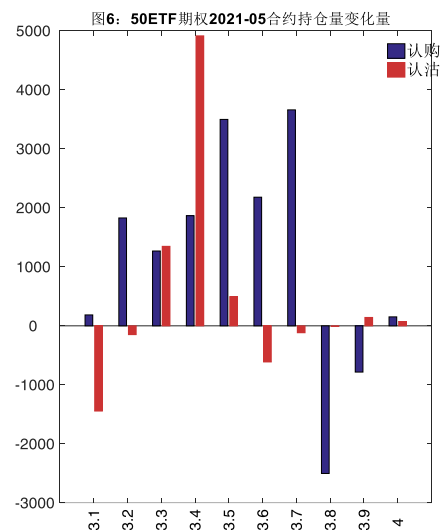
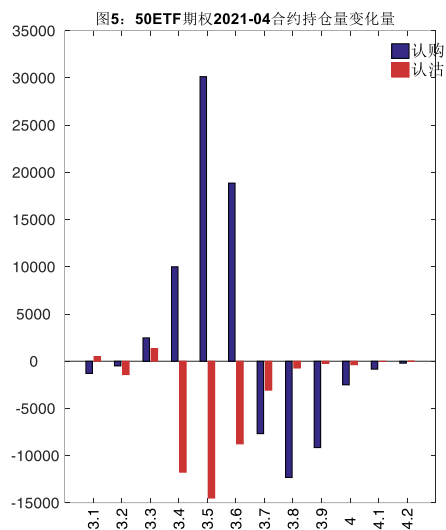
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12日, 2021-05 合约系列中成交量最高的合约 3.4 认沽 (标的 50ETF 收盘价为 3.468), 成交量 PCR 为 1.20, 较上一交易日增 0.21。持仓量 PCR 为 0.83, 较上一交易日降 0.03, 市场长线情绪趋于乐观。



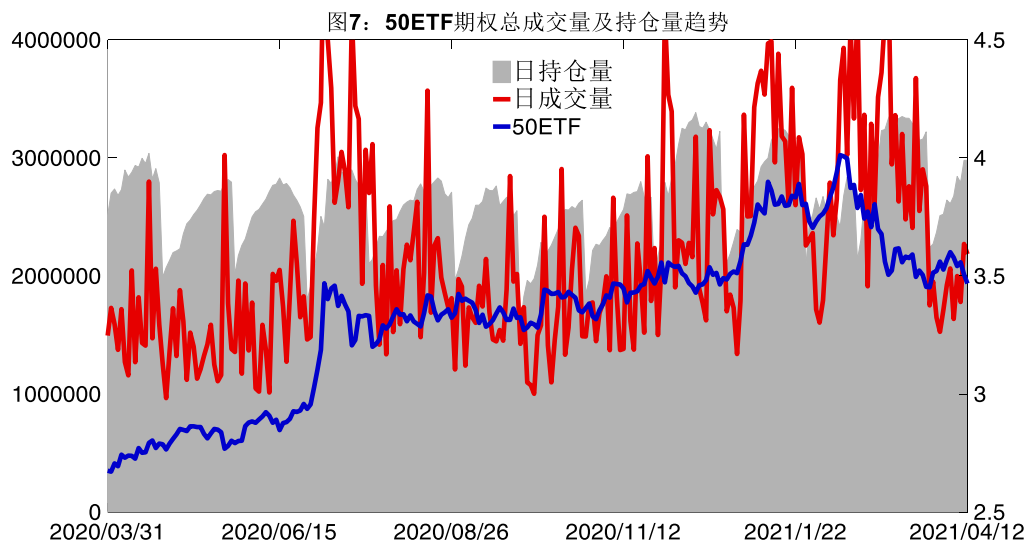
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 3.5 认购, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 3.5 认购, 2021-05 合约系列增仓相对最高为 3.4 认沽, 标的 50ETF 收盘价为 3.468。

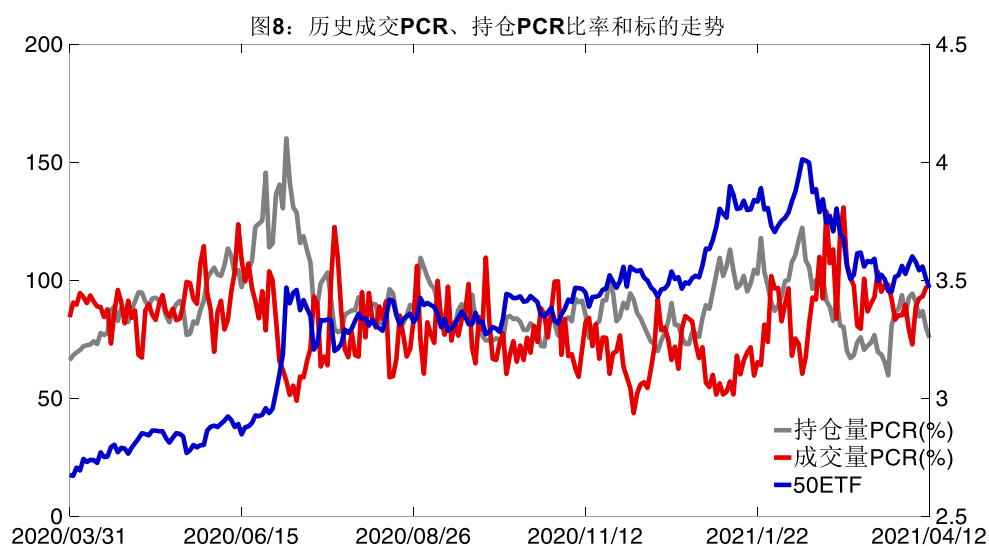


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12日, 50ETF 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。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部



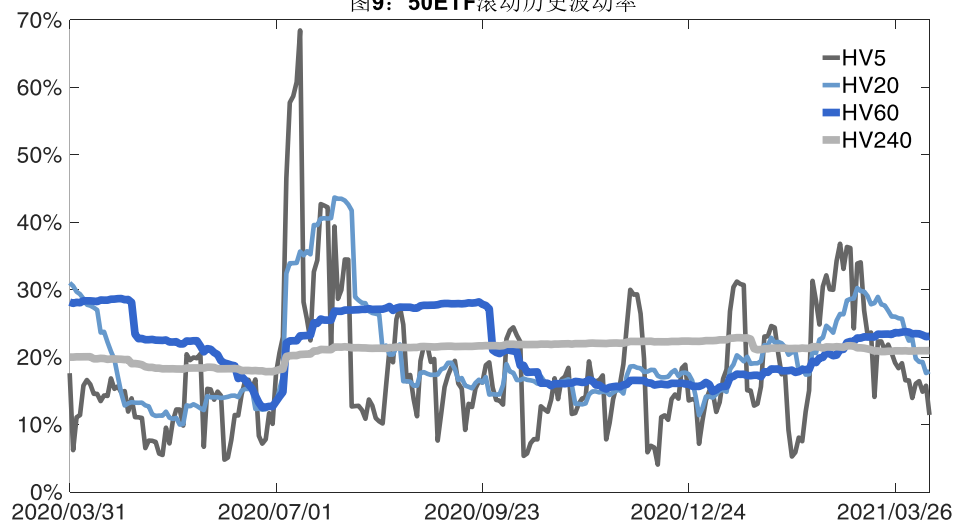
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

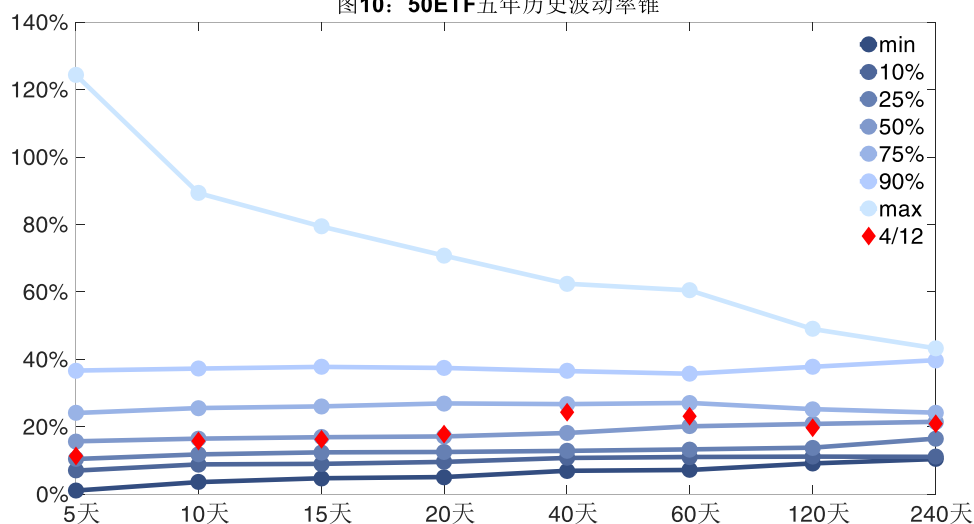
4月12日, 50ETF的5日历史滚动波动率下降至11.43%, 位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为11.43%、15.75%、17.91%和24.28%。

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

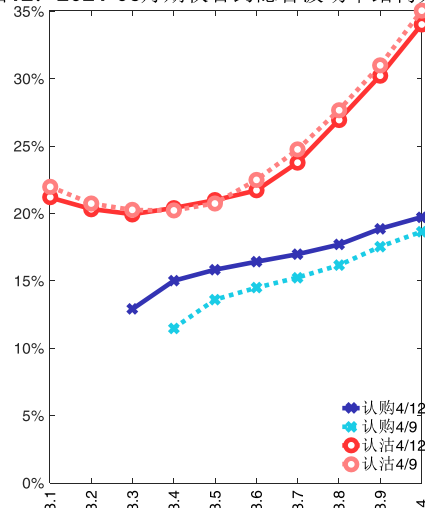
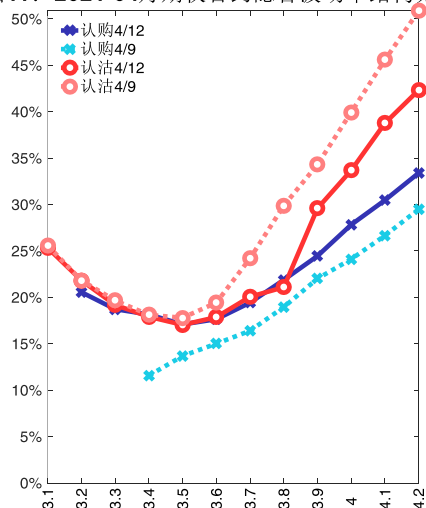


数据来源：Wind，兴证期货研发部

（2）隐含波动率

下图分别为4月12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3.468。

图11: 2021-04月期权合约隐含波动率结构分布 图12: 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12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 2,058,939 张, 较前一交易日增 327,096 张。总持仓量为 1,981,114 张, 减 18,505 张。总持仓量 PCR 为 0.82, 较上一交易日降 0.07, 后市情绪趋于乐观。2021-04 合约当日成交量为 1,656,516 手, 较前一交易日增 250,243 张, 持仓量为 1,201,102 张, 比上一交易日减 19,858 张。其中, 2021-05 合约当日成交量为 244,746 张, 较前一交易日增 39,162 张, 持仓量为 221,541 张, 比上一交易日增 9,841 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	1,656,516	250,243	1.13	0.17	1,201,102	-19,858	0.77	-0.09
2021-05	244,746	39,162	1.02	-0.03	221,541	9,841	0.91	-0.10
2021-06	129,061	31,047	1.00	-0.17	438,787	-8,082	1.01	0.00
2021-09	28,616	6,644	0.60	-0.31	119,684	-406	0.61	-0.04
总计	2,058,939	327,096	1.09	0.11	1,981,114	-18,505	0.82	-0.07

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12日, 2021-04 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 4.954)，成交量 PCR 为 1.13，较上一交易日增 0.17。持仓量 PCR 为 0.77，较上一交易日降 0.09，市场情绪趋于乐观。当前支撑线位于 4.9，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

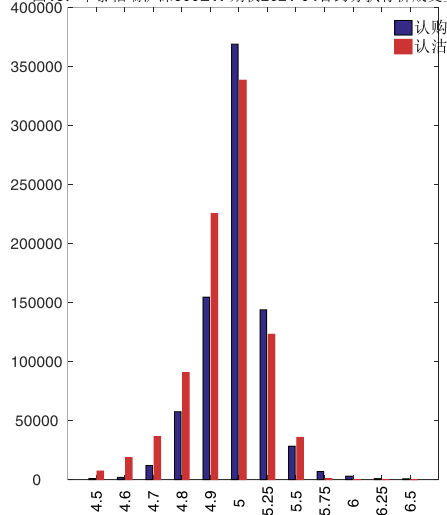
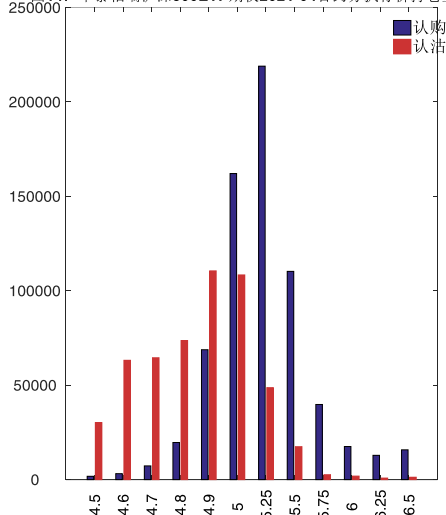


图14: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-04合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4月12日，2021-05 合约系列中成交量最高的合约 5 认购（标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 4.954），成交量 PCR 为 1.02，较上一交易日减 0.03。持仓量 PCR 为 0.91，较上一交易日降 0.10，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

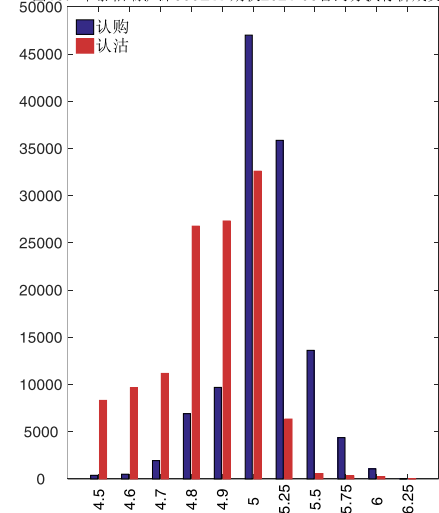
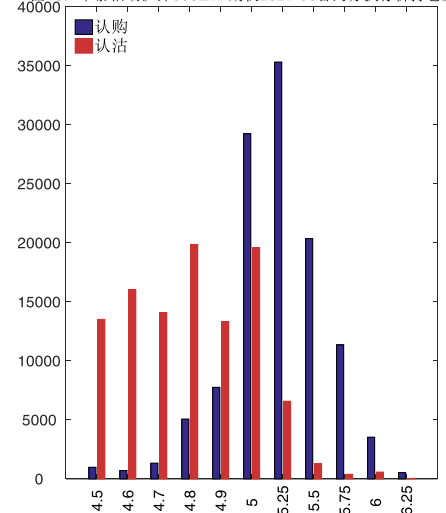
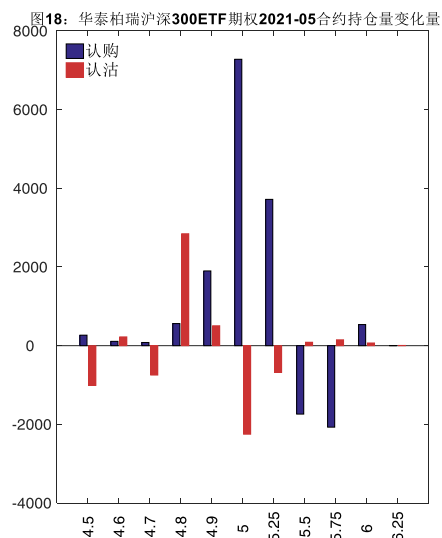
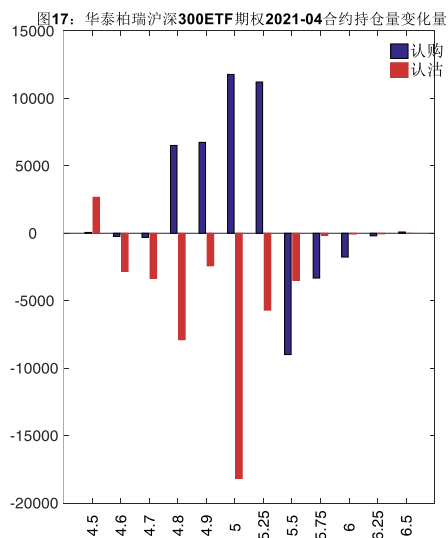


图16: 华泰柏瑞沪深300ETF期权2021-05合约分执行价持仓量



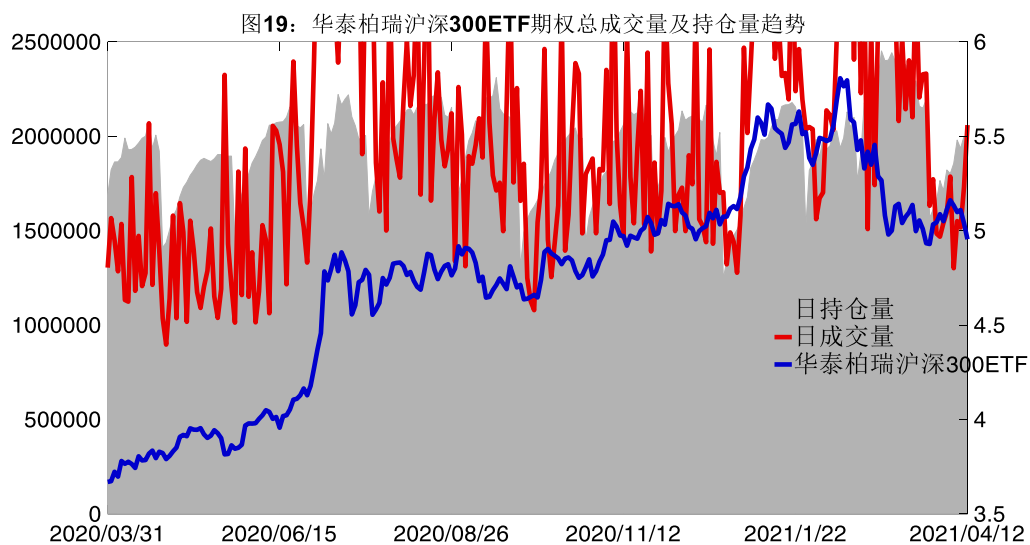
数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓变化来看，2021-04 合约系列增仓相对最高为 5 认购，2021-04 合约系列增仓相对最高为 5 认购，2021-05 合约系列增仓相对最高为 5 认购，标的华泰柏瑞沪深 300ETF 收盘价为 4.954。

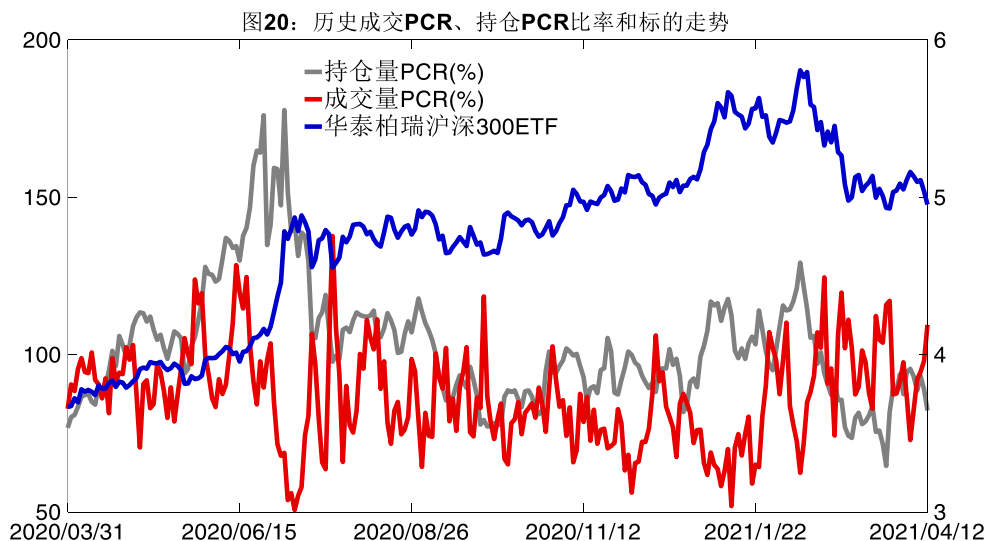


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12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0.07, 后市情绪趋于乐观。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

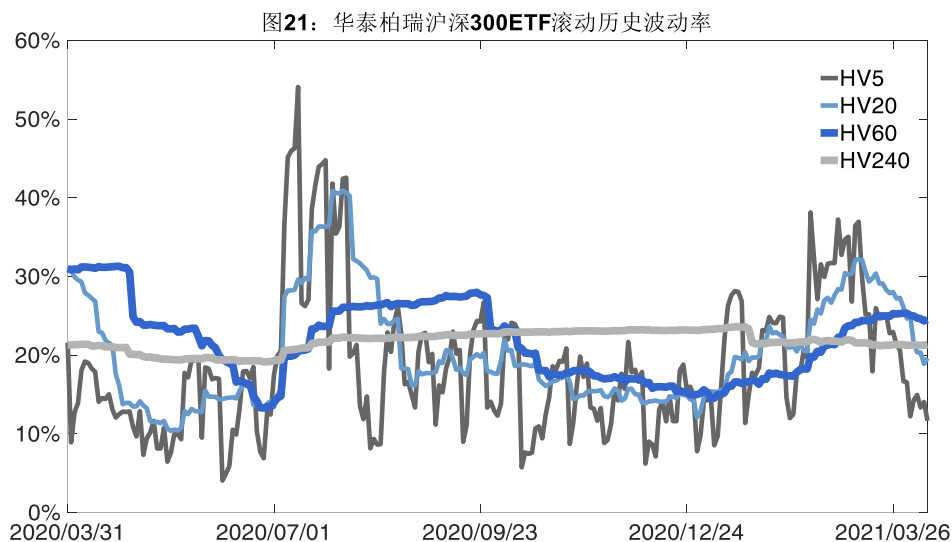


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

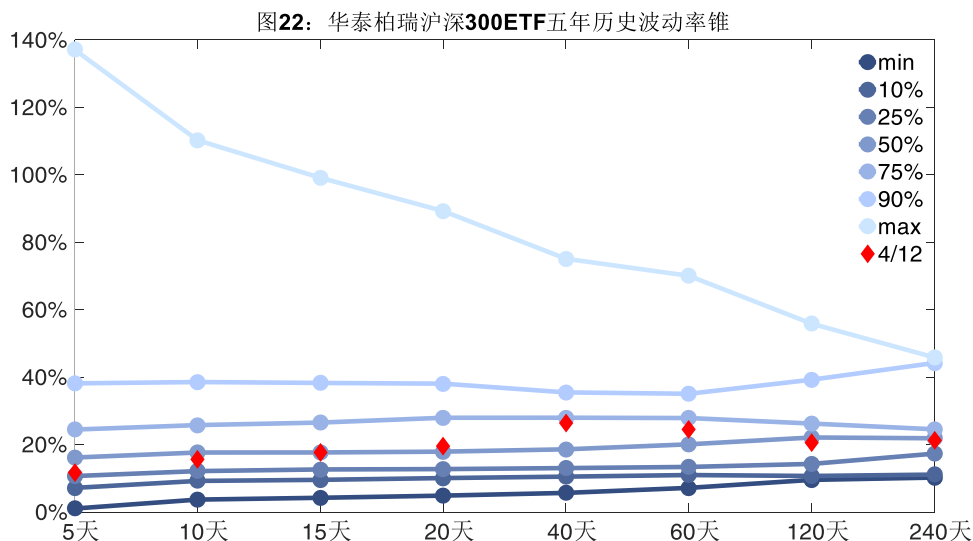
2、波动率分析

(1) 历史波动率

4月12日, 华泰柏瑞沪深300ETF的5日历史滚动波动率下降至11.65%, 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11.65%、15.62%、19.61%和26.31%。



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12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4.954。

图23: 2021-04月期权合约隐含波动率结构分布

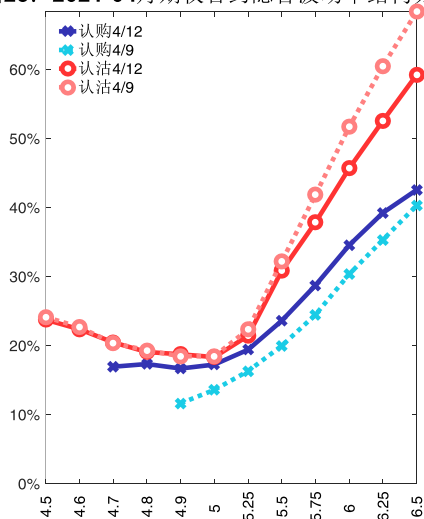
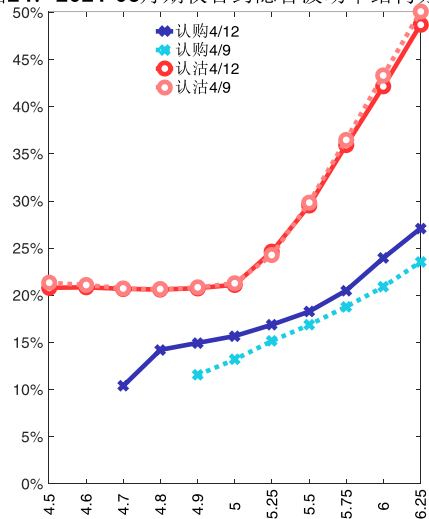


图24: 2021-05月期权合约隐含波动率结构分布



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12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

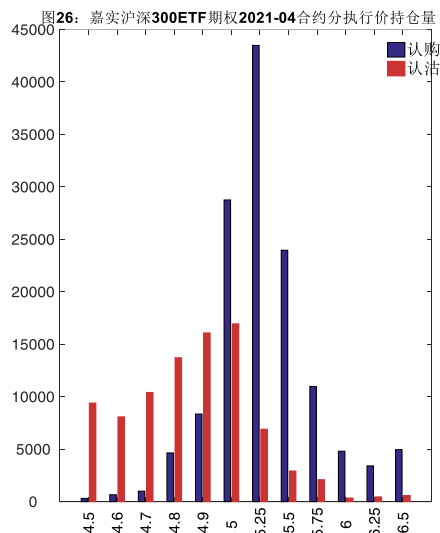
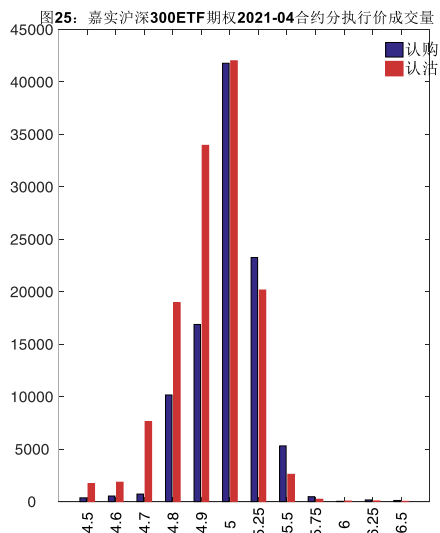
期权成交量为 274,444 张，较前一交易日增 42,712 张。总持仓量为 352,487 张，增 25,538 张。总持仓量 PCR 为 0.64，较上一交易日降 0.03，后市情绪趋于乐观。2021-04 合约当日成交量为 229,142 手，较前一交易日增 26,185 张，持仓量为 223,237 张，比上一交易日增 12,979 张。其中，2021-05 合约当日成交量为 28,096 张，较前一交易日增 10,586 张，持仓量为 31,181 张，比上一交易日增 7,461 张。

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	229,142	26,185	1.30	0.19	223,237	12,979	0.65	-0.07
2021-05	28,096	10,586	0.86	-0.20	31,181	7,461	0.76	0.04
2021-06	9,533	1,186	0.66	0.29	60,221	1,865	0.50	-0.02
2021-09	7,673	4,755	1.00	0.29	37,848	3,233	0.75	0.06
总计	274,444	42,712	1.20	0.15	352,487	25,538	0.64	-0.03

数据来源：Wind，兴证期货研发部

4 月 12 日，2021-04 合约系列中成交量最高的合约 5 认沽（标的嘉实沪深 300ETF 收盘价为 4.941），成交量 PCR 为 1.30，较上一交易日增 0.19。持仓量 PCR 为 0.65，较上一交易日降 0.07，市场情绪趋于乐观。当前压力线位于 5 和 5.25。



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4 月 12 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 4.941），成交量 PCR 为 0.86，较上一交易日减 0.20。持仓量 PCR 为 0.76，较上一交易日升 0.04，市场长线情绪趋于谨慎。

图27: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约分执行价成交量

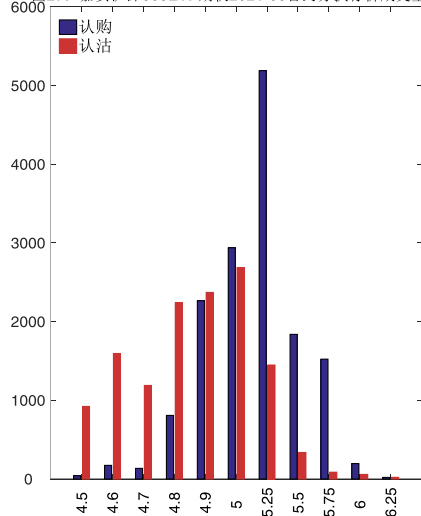
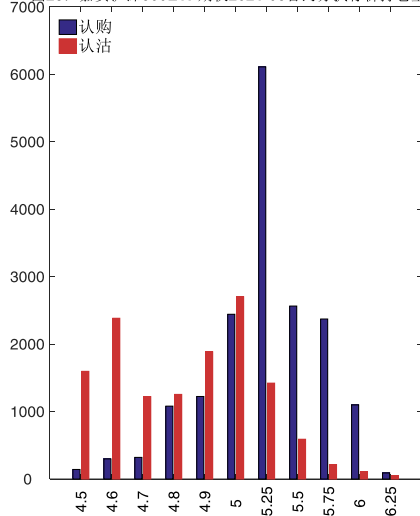


图28: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约分执行价持仓量



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 5 认购, 2021-04 合约系列增仓相对最高为 5 认购, 2021-05 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 4.941。

图29: 嘉实沪深300ETF期权2021-04合约持仓量变化量

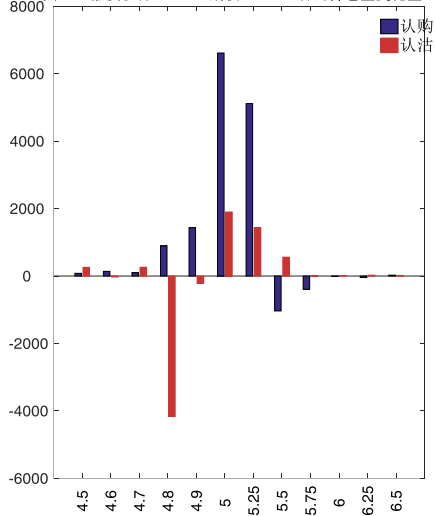
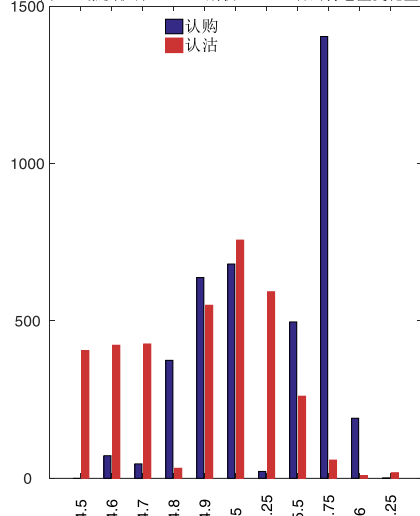
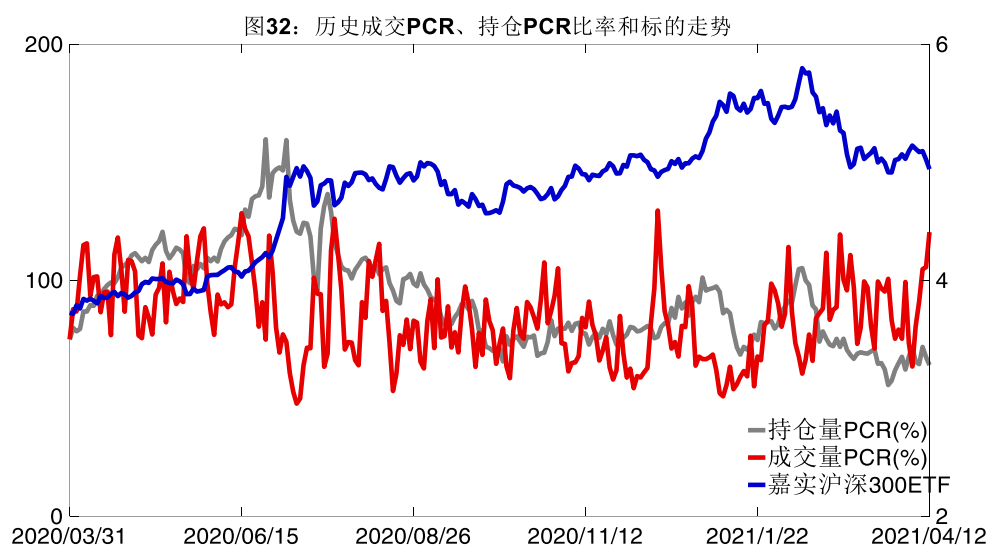
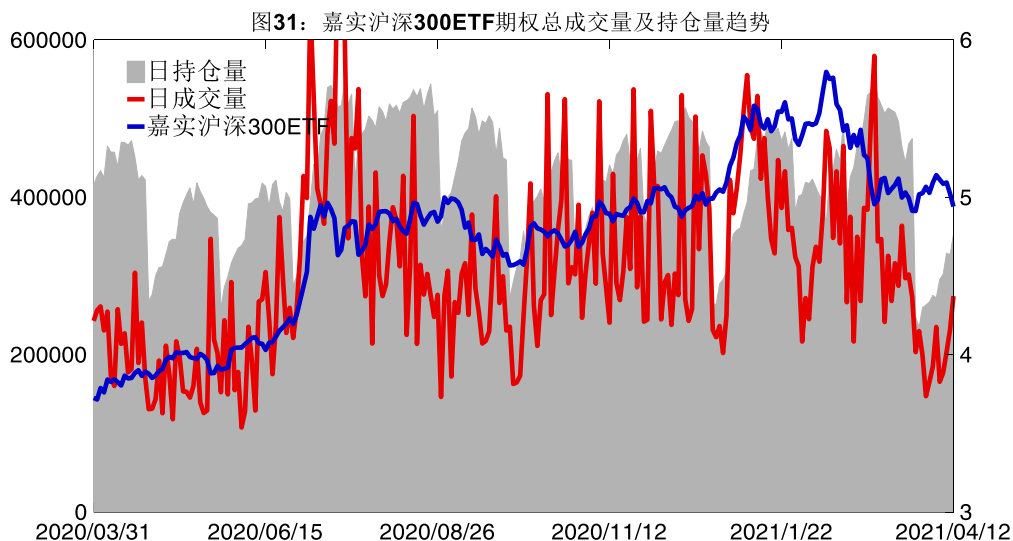


图30: 嘉实沪深300ETF期权2021-05合约持仓量变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12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0.03, 后市情绪趋于乐观。

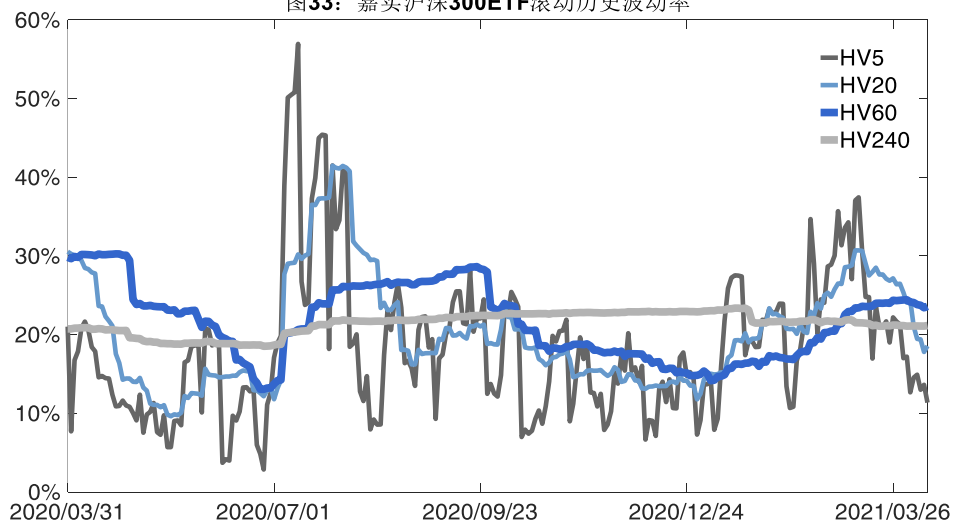


2、波动率分析

(1) 历史波动率

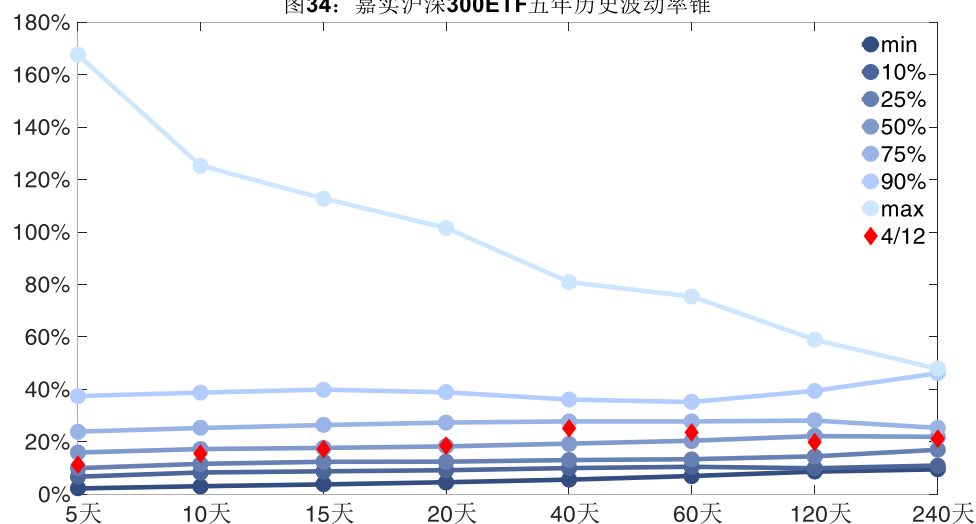
4月12日, 嘉实沪深300ETF的5日历史滚动波动率下降至11.36%, 位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为11.36%、15.42%、18.56%和25.08%。

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

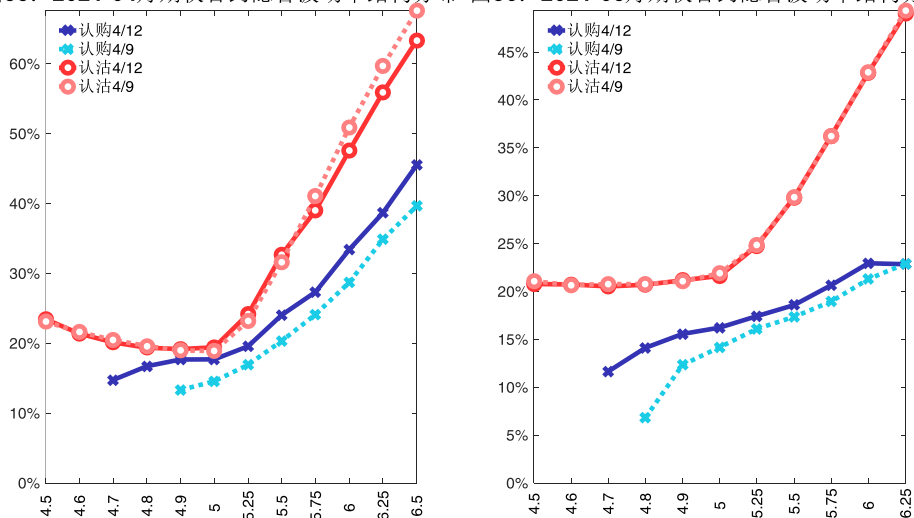


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为 4 月 12 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 4.941。

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12日, 沪指小幅低开, 盘中震荡下跌, 跌幅1.09%, 当日收于3412.95, 成交量较前一日有所增加。深指盘中震荡下跌, 跌幅2.30%, 当日收于13495.72, 成交量较前一日有所增加。沪深300指数早盘开于5026.979, 盘末收于4947.746, 较上一交易日跌87.592, 跌幅为1.74%, 成交额2672.18亿。

1.2 期指市场

4月12日, 沪指收盘跌1.09%。深指收盘跌2.30%。沪深300指数收盘跌1.74%。股指期货IF合约全线收跌。其中合约IF2104跌幅为-1.48%。

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	4948.8	-1.48%	4952.2	0.09%	99,659	11,337	94,768	-5,350
IF2105	4909.2	-1.41%	4912.8	-0.71%	11,657	4,304	18,536	5,483
IF2106	4865.2	-1.48%	4866.0	-1.65%	24,991	4,109	75,181	2,413
IF2109	4774.2	-1.55%	4778.2	-3.43%	5,022	-238	28,754	440

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

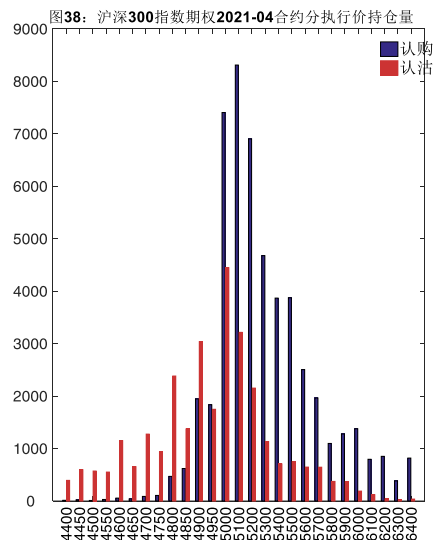
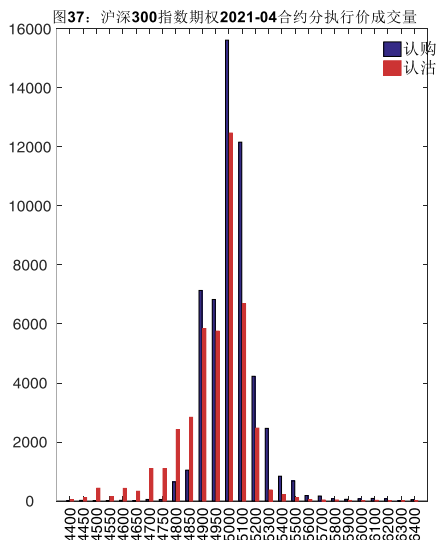
4月12日，沪深300指数期权总成交量增加，总持仓量增加，当日沪深300指数期权成交量为143,563张，较前一交易日增28,149张。总持仓量为185,304张，增6,738张。总持仓量PCR为0.66，较上一交易日降0.05，后市情绪趋于乐观。2021-04合约当日成交量为95,695手，较前一交易日增15,527张，持仓量为80,897张，比上一交易日减2,910张。其中，2021-05合约当日成交量为37,524张，较前一交易日增11,474张，持仓量为46,613张，比上一交易日增7,492张。

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	95,695	15,527	0.82	-0.07	80,897	-2,910	0.58	-0.08
2021-05	37,524	11,474	0.85	0.06	46,613	7,492	0.74	-0.04
2021-06	7,502	928	0.47	0.00	34,042	1,324	0.63	-0.02
2021-09	1,569	158	0.55	0.20	12,612	462	0.87	-0.03
2021-12	883	-58	0.94	0.35	9,463	252	0.93	-0.01
2022-03	390	120	0.53	0.03	1,677	118	0.85	-0.08
总计	143,563	28,149	0.80	-0.02	185,304	6,738	0.66	-0.05

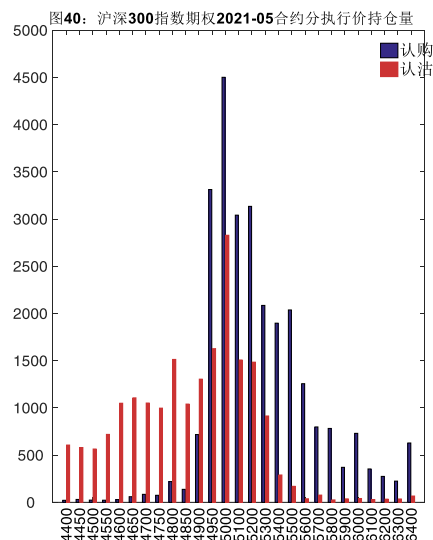
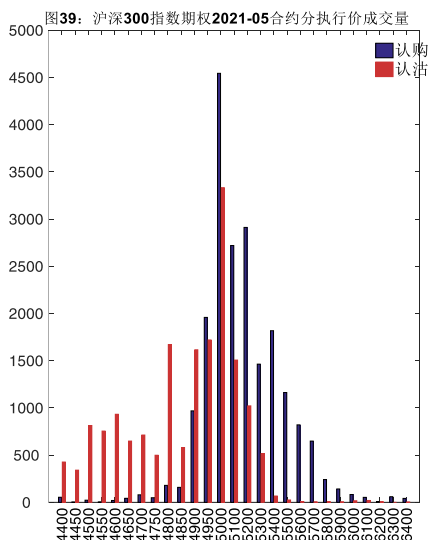
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4月12日，2021-04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4947.746），成交量PCR为0.82，较上一交易日减0.07。持仓量PCR为0.58，较上一交易日降0.08，市场情绪趋于乐观。当前压力线位于5000和5100。



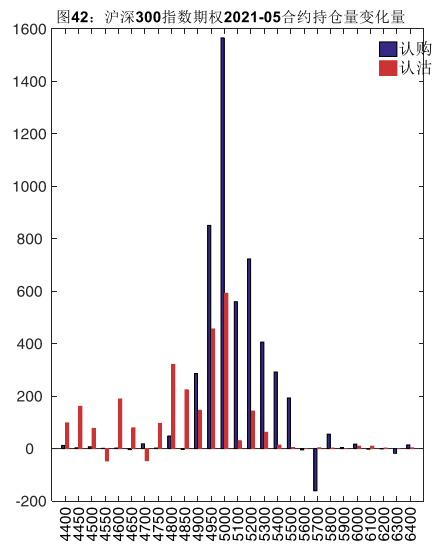
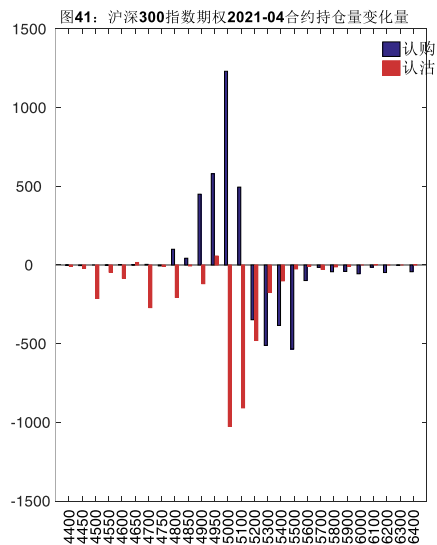
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12日, 2021-05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4947.746), 成交量PCR为0.85, 较上一交易日增0.06。持仓量PCR为0.74, 较上一交易日降0.04, 市场长线情绪趋于乐观。



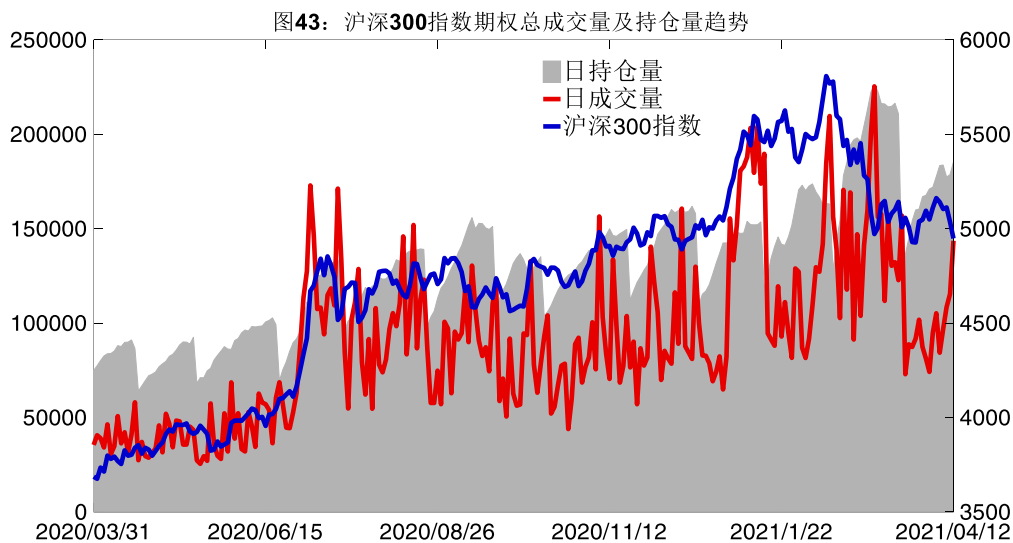
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓变化来看, 2021-04合约系列增仓相对最高为5000认购, 2021-04合约系列增仓相对最高为5000认购, 2021-05合约系列增仓相对最高为5000认购, 标的沪深300指数收盘价为4947.746。

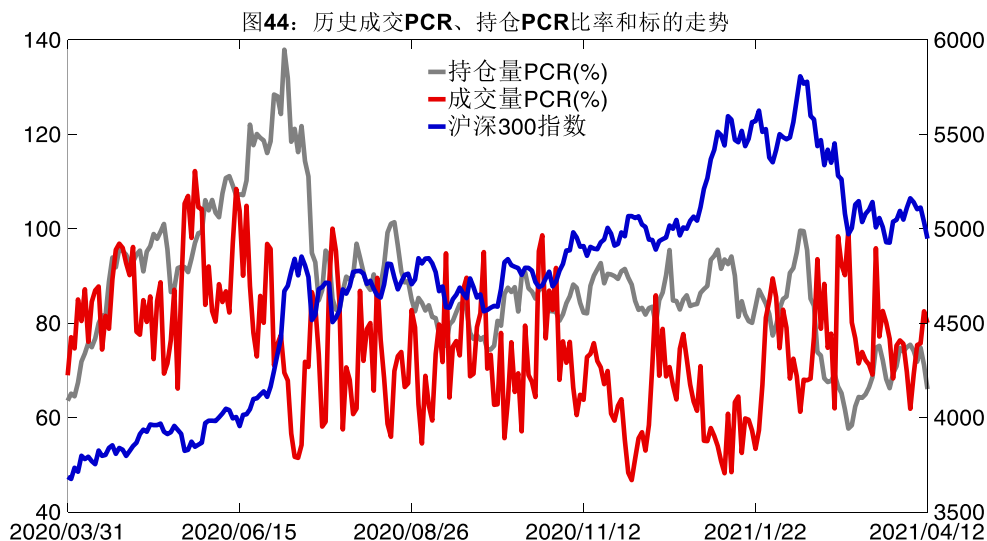


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4月12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0.05, 后市情绪趋于乐观。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

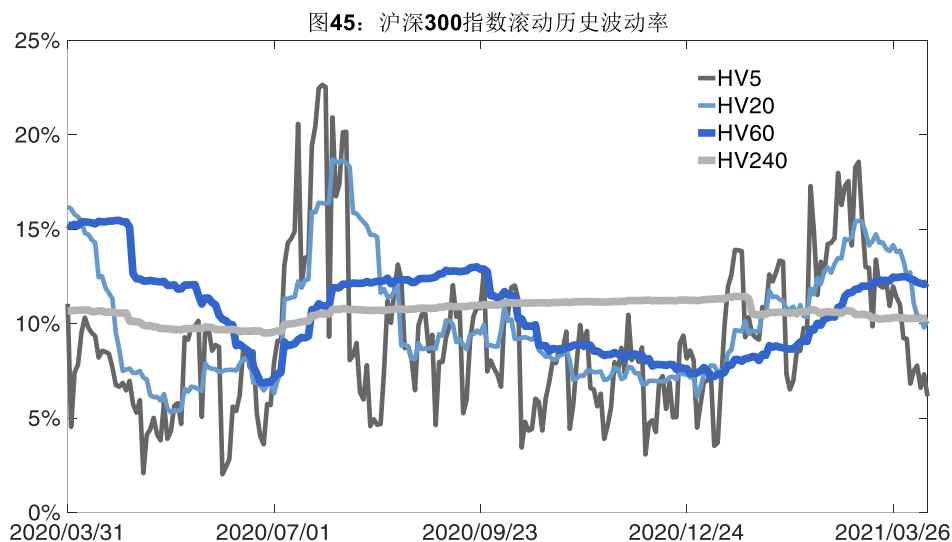


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

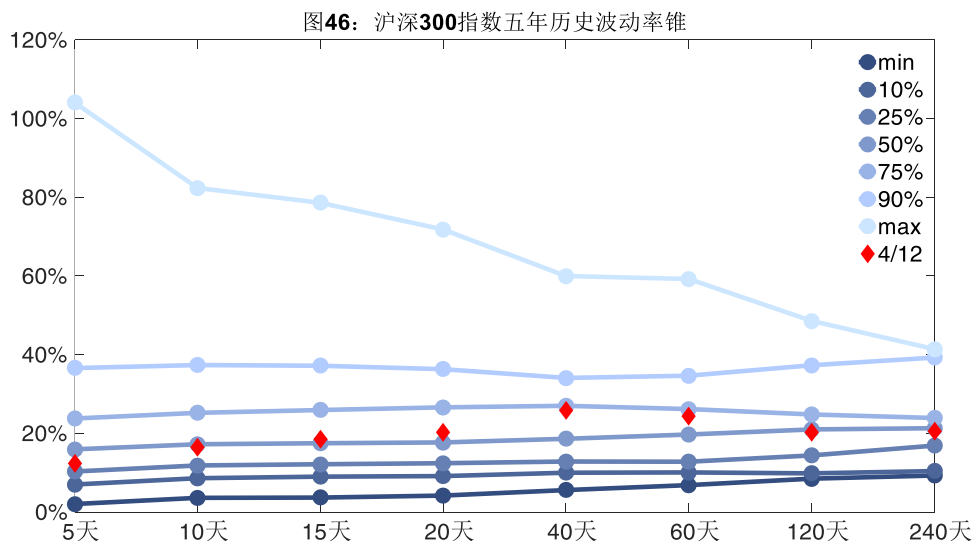
2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

4月12日, 沪深300指数的5日历史滚动波动率下降至12.31%, 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12.31%、16.40%、20.33%和25.82%。



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

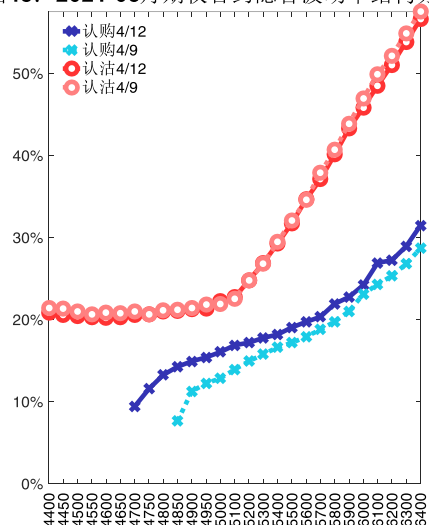
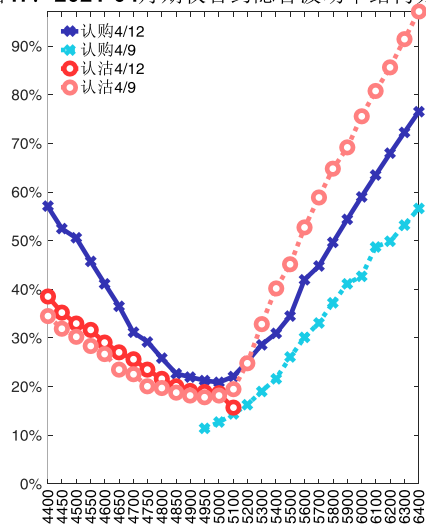


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

下图分别为4月12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4947.746。

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。