



## 金融期权

## 宝城期货研究所

金融期货期权团队

龙奥明

longaoming@bcqhgs.com

期货从业资格证号:

F3035632

投资咨询资格证号:

Z0014648

## 持有卖出宽跨式策略

## 摘要

2022年01月07日, 50ETF 涨 0.44%, 收于 3.207, 300ETF(上交所) 涨 0.25%, 收于 4.899, 300ETF(深交所) 涨 0.15%, 收于 4.824, 沪深 300 指数涨 0.09%, 收于 4822.37。

上证 50ETF 期权成交量 PCR 为 0.85, 上一交易日成交量 PCR 为 0.93; 持仓量 PCR 为 0.62, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.61。上交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 1.10, 上一交易日成交量 PCR 为 1.26; 持仓量 PCR 为 0.81, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.81。深交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 0.89, 上一交易日成交量 PCR 为 0.93; 持仓量 PCR 为 0.70, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.73。中金所沪深 300 指数期权成交量 PCR 为 0.83, 上一交易日成交量 PCR 为 0.85; 持仓量 PCR 为 0.69, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.67。

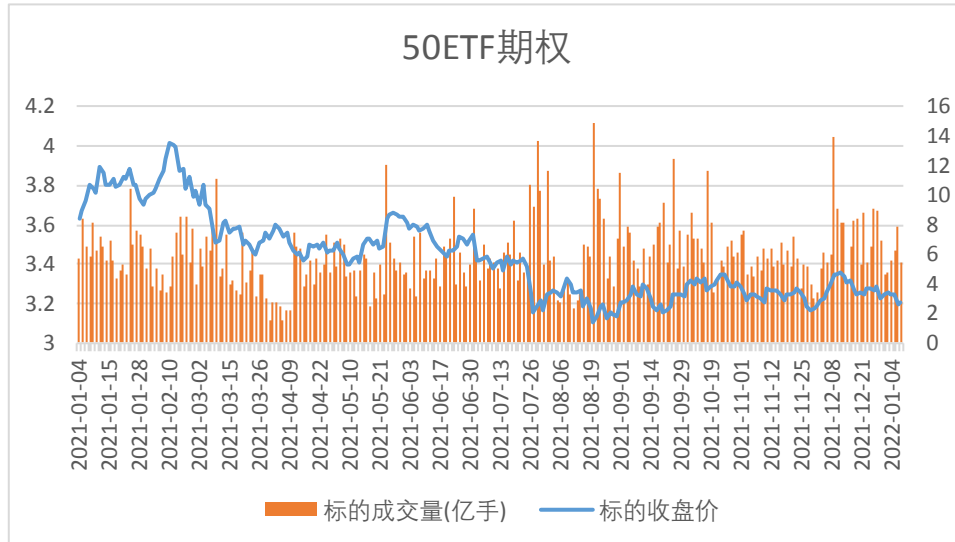
上证 50ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 15.75%, 标的 30 交易日历史波动率为 13.19%。上交所 300ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 14.65%, 标的 30 交易日历史波动率为 12.76%。深交所 300ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 15.20%, 标的 30 交易日历史波动率为 13.10%。中金所沪深 300 指数期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 14.67%, 标的 30 交易日历史波动率为 13.48%。

中央经济工作会议指明了明年宏观经济政策方向, 市场对稳增长政策利好的预期较为明确。政策面接连在加速专项债投放、保外贸、稳定信贷增长、稳定房地产预期、纾困小微企业等方面发力, 市场预期正在逐步改善。不过当前海外需求边际减弱, 国内消费端复苏疲弱, 叠加国内散发疫情对企业经营与居民消费造成的消极影响, 经济下行压力始终制约股指上行空间。另外, 海外高通胀环境下, 美联储会议纪要显示美联储控制通胀的意愿上升, 提及提前加息预期时间与考虑缩表必要性, 海外流动性环境呈现加速收紧趋势, 并影响 A 股结构性高估的板块估值。在政策面稳增长与经济下行压力的相互博弈下, 资金呈现板块间轮动的情形, 预计股指短期内呈现区间震荡的走势。操作上, 可以持有卖出宽跨式策略。

## 第 1 章 上证 50ETF 期权

### 1.1 行情走势

图 1 上证 50ETF 价格走势



数据来源：Wind、宝城期货

图 2 上证 50ETF 期权当月系列合约 T 型报价图

认购					510050.SH	认沽				
收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)	行权价	收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)
0.0000	0.00	0	0	0.00	2.85	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.3159	3.71	576	3269	0.00	2.90	0.00080	-27.27	8988	30715	0.00
0.2678	4.65	635	1263	20.22	2.95	0.00160	-42.86	3466	32277	20.22
0.2190	4.19	4116	7441	18.99	3.00	0.00320	-38.46	12556	55119	18.99
0.1270	4.70	51363	35880	16.81	3.10	0.01340	-22.54	68646	140675	16.81
0.0551	2.04	228384	150546	15.75	3.20	0.03970	-20.28	196251	137717	15.75
0.0188	-1.05	181348	412851	16.54	3.30	0.10300	-10.04	109426	149571	16.54
0.0064	-9.86	84979	422010	18.35	3.40	0.19060	-7.92	18297	71079	18.35
0.0029	-3.33	23610	175650	21.15	3.50	0.28600	-6.84	2390	11021	21.15
0.0013	-27.78	9778	84307	23.37	3.60	0.38500	-5.41	385	2470	23.37
0.0008	0.00	3075	45194	26.29	3.70	0.47580	-6.15	181	1109	26.29

数据来源：Wind、宝城期货

## 1.2. 期权分析指标

图3 上证50ETF期权成交量和持仓量PCR

合约月份	标的	认购期权成交量	认沽期权成交量	成交量占比	PC_Ratio (VOL)	上日PC_Ratio (VOL)	认购期权持仓量	认沽期权持仓量	持仓量占比	PC_Ratio (OI)	上日PC_Ratio (OI)
202201	510050.SH	743776	587889	78.28%	79.04%	84.35%	1667494	825715	72.23%	49.52%	49.25%
202202	510050.SH	46961	53257	5.89%	113.41%	100.43%	114507	93464	6.03%	81.62%	79.26%
202203	510050.SH	114882	127747	14.26%	111.20%	149.91%	269038	288343	16.15%	107.18%	107.53%
202206	510050.SH	15729	10968	1.57%	69.73%	111.22%	85937	107050	5.59%	124.57%	126.27%
合计		921348	779861	100.00%	84.64%	92.58%	2136976	1314572	100.00%	61.52%	61.23%

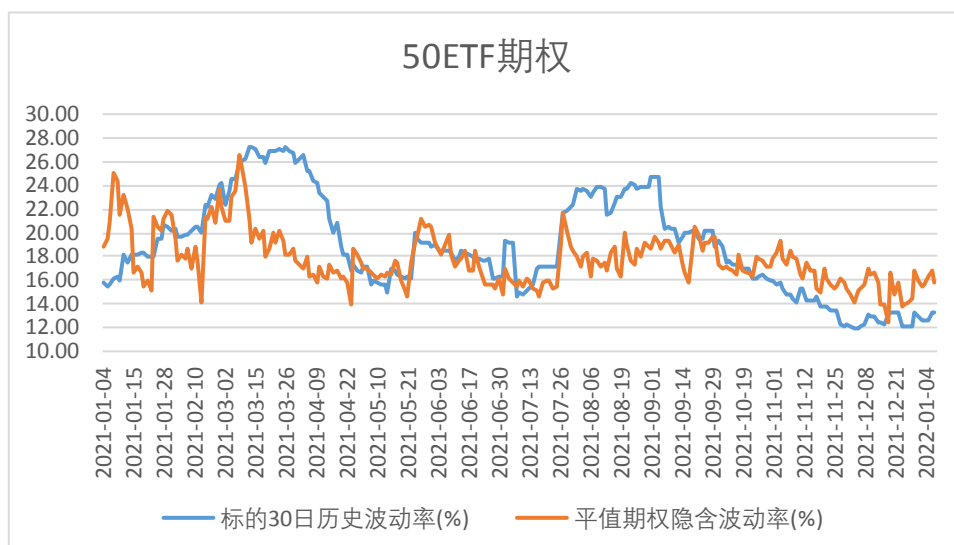
数据来源：Wind、宝城期货

图4 上证50ETF期权当月系列希腊字母Greek

认购					510050.SH	认沽				
Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	2.85	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9982	0.0172	0.0000	0.0000	-0.0002	2.90	-0.0145	0.2394	0.0003	-0.0002	0.0000
0.9665	0.4757	0.0005	-0.0004	-0.0001	2.95	-0.0280	0.4373	0.0005	-0.0004	0.0000
0.9425	0.7946	0.0009	-0.0006	-0.0001	3.00	-0.0532	0.7733	0.0008	-0.0006	0.0000
0.8282	2.0091	0.0019	-0.0012	-0.0001	3.10	-0.1820	1.9917	0.0020	-0.0013	0.0000
0.5585	3.3320	0.0030	-0.0018	0.0000	3.20	-0.4403	3.3333	0.0030	-0.0018	0.0000
0.2565	2.5923	0.0024	-0.0015	0.0000	3.30	-0.7439	2.6029	0.0024	-0.0015	-0.0001
0.1000	1.2727	0.0013	-0.0009	0.0000	3.40	-0.9005	1.2661	0.0013	-0.0009	-0.0001
0.0452	0.5993	0.0007	-0.0006	0.0000	3.50	-0.9674	0.4878	0.0005	-0.0004	-0.0002
0.0205	0.2817	0.0004	-0.0003	0.0000	3.60	-0.9754	0.3068	0.0004	-0.0003	-0.0002
0.0120	0.1584	0.0002	-0.0002	0.0000	3.70	-0.9898	0.1292	0.0002	-0.0001	-0.0003

数据来源：Wind、宝城期货

图5 上证50ETF期权隐含波动率

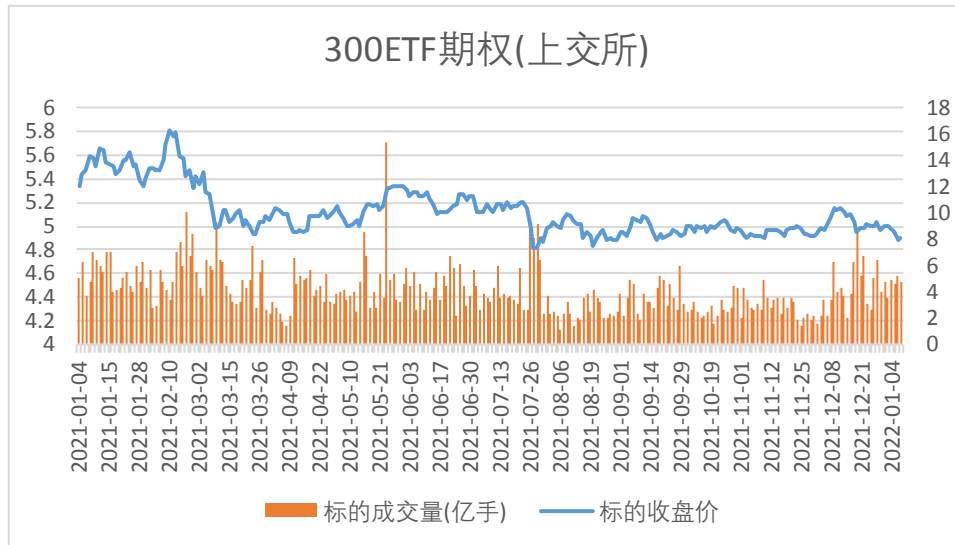


数据来源：Wind、宝城期货

## 第 2 章 沪深 300ETF 期权（上交所）

### 2.1 行情走势

图 6 沪深 300ETF（上交所）价格走势



数据来源：Wind、宝城期货

图 7 沪深 300ETF 期权（上交所）当月系列合约 T 型报价图

认购					510300.SH	认沽				
收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)	行权价	收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)
0.0000	0.00	0	0	0.00	4.40	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.4092	0.86	197	1496	0.00	4.50	0.00240	-22.58	6903	25019	0.00
0.3146	1.39	1091	2846	18.71	4.60	0.00530	-28.38	12200	41591	18.71
0.2206	2.04	5195	6875	16.74	4.70	0.01290	-24.12	39983	81632	16.74
0.1375	0.95	54371	27519	15.74	4.80	0.02910	-22.40	95901	100170	15.74
0.0708	-4.84	191060	100246	14.65	4.90	0.06300	-16.45	195099	112462	14.65
0.0310	-10.66	188488	256442	14.59	5.00	0.12320	-9.41	146822	143800	14.59
0.0049	-15.52	49038	263775	17.99	5.25	0.34870	-3.94	17647	45644	17.99
0.0013	-27.78	8757	89087	22.16	5.50	0.59050	-3.67	596	4626	22.16
0.0007	-12.50	1536	24420	27.27	5.75	0.83300	-3.48	183	1117	27.27
0.0007	-12.50	276	17518	33.33	6.00	1.06520	-4.29	132	394	33.33

数据来源：Wind、宝城期货

## 2.2. 期权分析指标

图 8 沪深 300ETF 期权（上交所）成交量和持仓量 PCR

合约月份	标的	认购期权 成交量	认沽期权 成交量	成交量占 比	PC_Ratio (VOL)	上日 PC_Rati o(VOL)	认购期权 持仓量	认沽期权 持仓量	持仓量占 比	PC_Rati o(OI)	上日 PC_Rati o(OI)
202201	510300.SH	500155	515466	72.51%	103.06%	114.91%	799410	556618	65.79%	69.63%	67.94%
202202	510300.SH	46467	59593	7.57%	128.25%	132.73%	86291	81850	8.16%	94.85%	89.30%
202203	510300.SH	108782	149153	18.42%	137.11%	169.73%	194751	230098	20.61%	118.15%	123.07%
202206	510300.SH	10525	10497	1.50%	99.73%	96.54%	55429	56759	5.44%	102.40%	104.36%
合计		665929	734709	100.00%	110.33%	125.78%	1135881	925325	100.00%	81.46%	80.54%

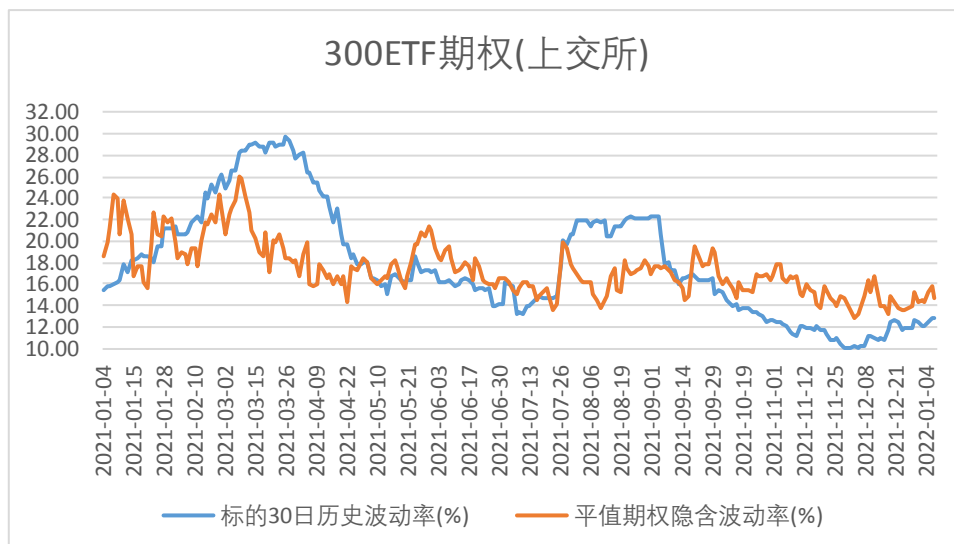
数据来源：Wind、宝城期货

图 9 沪深 300ETF 期权（上交所）当月系列希腊字母 Greek

认购					510300.SH	认沽				
Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	4.40	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9633	0.3248	0.0009	-0.0007	-0.0002	4.50	-0.0275	0.2815	0.0007	-0.0005	0.0000
0.9326	0.5995	0.0015	-0.0010	-0.0002	4.60	-0.0589	0.5694	0.0013	-0.0009	0.0000
0.8689	1.1015	0.0024	-0.0015	-0.0001	4.70	-0.1310	1.1027	0.0024	-0.0015	0.0000
0.7324	1.8200	0.0038	-0.0022	-0.0001	4.80	-0.2640	1.8343	0.0037	-0.0022	0.0000
0.5247	2.3690	0.0046	-0.0025	0.0000	4.90	-0.4741	2.3693	0.0046	-0.0025	0.0000
0.2980	2.0714	0.0040	-0.0022	0.0000	5.00	-0.7004	2.0686	0.0040	-0.0022	-0.0001
0.0566	0.5519	0.0013	-0.0009	0.0000	5.25	-0.9274	0.6126	0.0016	-0.0011	-0.0002
0.0148	0.1471	0.0004	-0.0004	0.0000	5.50	-0.9907	0.0959	0.0003	-0.0001	-0.0003
0.0070	0.0626	0.0002	-0.0002	0.0000	5.75	-0.9914	0.0647	0.0002	-0.0002	-0.0005
0.0055	0.0411	0.0002	-0.0002	0.0000	6.00	-0.9972	0.0159	0.0001	0.0000	-0.0006

数据来源：Wind、宝城期货

图 10 沪深 300ETF 期权（上交所）隐含波动率

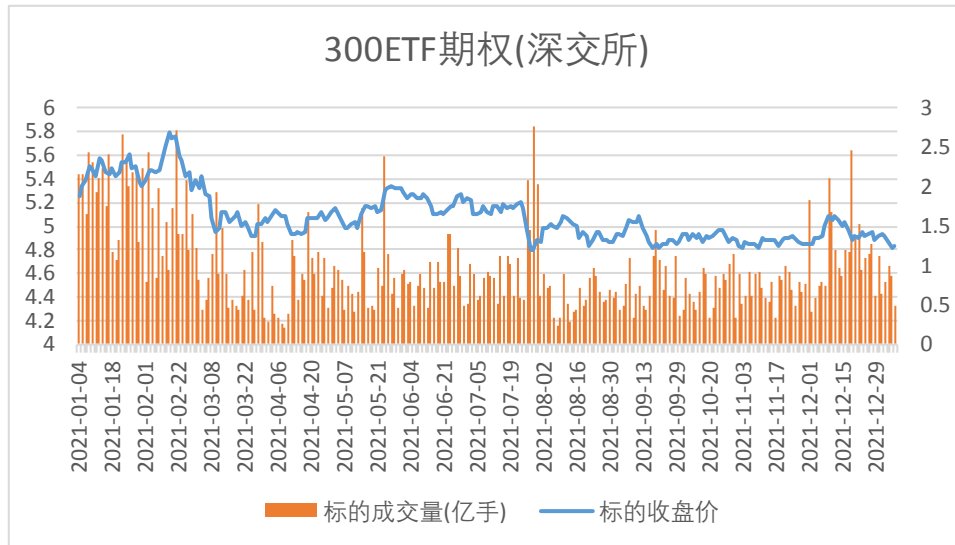


数据来源: Wind、宝城期货

### 第3章 沪深300ETF期权(深交所)

#### 3.1 行情走势

图11 沪深300ETF(深交所)价格走势



数据来源: Wind、宝城期货

图12 沪深300ETF期权(深交所)当月系列合约T型报价图

认购					159919.Sz	认沽				
收盘价	涨跌幅(%)	成交量	持仓量	隐含波动率(%)	行权价	收盘价	涨跌幅(%)	成交量	持仓量	隐含波动率(%)
0.0000	0.00	0	0	0.00	4.30	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.4390	2.57	57	311	24.85	4.40	0.00210	-22.22	3603	7135	24.85
0.3403	2.69	80	383	20.83	4.50	0.00410	-32.79	2544	4797	20.83
0.2453	1.62	568	798	17.81	4.60	0.01000	-26.47	10373	12779	17.81
0.1573	0.51	4037	3377	16.16	4.70	0.02320	-23.68	15290	22683	16.16
0.0865	-3.46	28270	11871	15.27	4.80	0.05230	-15.24	24876	21859	15.27
0.0406	-10.18	31684	31480	15.18	4.90	0.10670	-8.96	25793	21836	15.18
0.0175	-16.67	34095	57252	15.76	5.00	0.18270	-5.53	7048	22463	15.76
0.0035	-16.67	6272	40315	19.88	5.25	0.41770	-2.02	299	3933	19.88
0.0010	-23.08	2523	12741	23.90	5.50	0.65020	-3.59	5	852	23.90
0.0006	-14.29	92	4958	29.09	5.75	0.00000	-0.69	0	395	29.09

数据来源: Wind、宝城期货

### 3.2. 期权分析指标

图 13 沪深 300ETF 期权（深交所）成交量和持仓量 PCR

合约月份	标的	认购期权成交量	认沽期权成交量	成交量占比	PC_Ratio (VOL)	上日 PC_Ratio (VOL)	认购期权持仓量	认沽期权持仓量	持仓量占比	PC_Ratio (OI)	上日 PC_Ratio (OI)
202201	159919.Sz	108015	89831	83.93%	83.17%	95.90%	177234	118981	76.02%	67.13%	68.00%
202202	159919.Sz	9197	7758	7.19%	84.35%	88.20%	12989	8981	5.64%	69.14%	63.73%
202203	159919.Sz	5871	12897	7.96%	219.67%	66.95%	29612	25762	14.21%	87.00%	109.34%
202206	159919.Sz	1407	742	0.91%	52.74%	58.47%	9408	6671	4.13%	70.91%	72.09%
合计		124490	111228	100.00%	89.35%	93.18%	229243	160395	100.00%	69.97%	73.06%

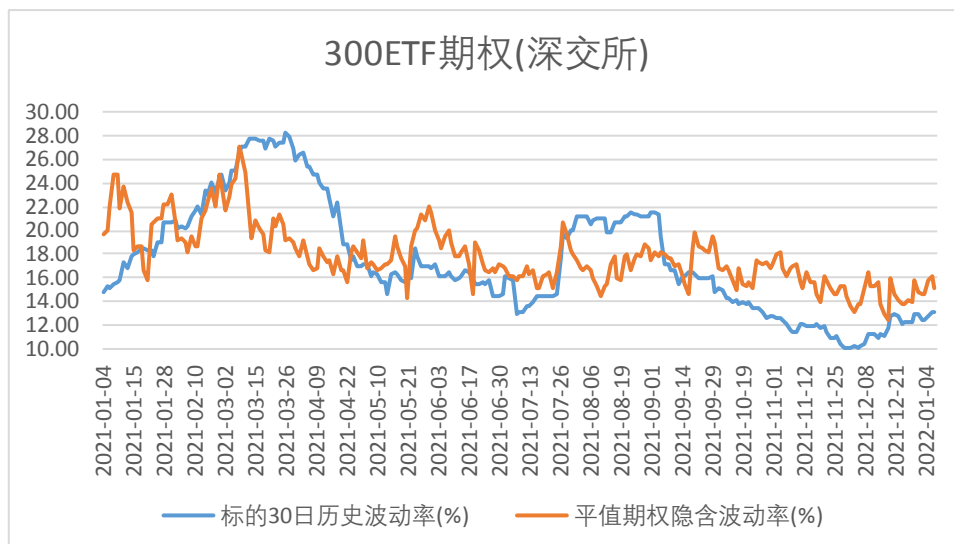
数据来源：Wind、宝城期货

图 14 沪深 300ETF 期权（深交所）当月系列希腊字母 Greek

认购					159919.Sz	认沽				
Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	4.30	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9493	0.3649	0.0012	-0.0010	-0.0002	4.40	-0.0240	0.2430	0.0006	-0.0005	0.0000
0.9314	0.5546	0.0015	-0.0011	-0.0002	4.50	-0.0467	0.4675	0.0011	-0.0008	0.0000
0.8861	0.9511	0.0022	-0.0014	-0.0001	4.60	-0.1055	0.9370	0.0021	-0.0013	0.0000
0.7759	1.6345	0.0034	-0.0020	-0.0001	4.70	-0.2202	1.6434	0.0033	-0.0020	0.0000
0.5838	2.2605	0.0044	-0.0025	0.0000	4.80	-0.4143	2.2814	0.0044	-0.0025	0.0000
0.3563	2.1745	0.0042	-0.0024	0.0000	4.90	-0.6430	2.1805	0.0042	-0.0024	-0.0001
0.1835	1.4922	0.0030	-0.0018	0.0000	5.00	-0.8107	1.4876	0.0030	-0.0018	-0.0001
0.0395	0.3796	0.0010	-0.0007	0.0000	5.25	-0.9506	0.4228	0.0011	-0.0009	-0.0002
0.0111	0.1082	0.0003	-0.0003	0.0000	5.50	-0.9788	0.1617	0.0005	-0.0005	-0.0004
0.0058	0.0505	0.0002	-0.0002	0.0000	5.75	-0.9847	0.0948	0.0004	-0.0004	-0.0005

数据来源：Wind、宝城期货

图 15 沪深 300ETF 期权（深交所）隐含波动率

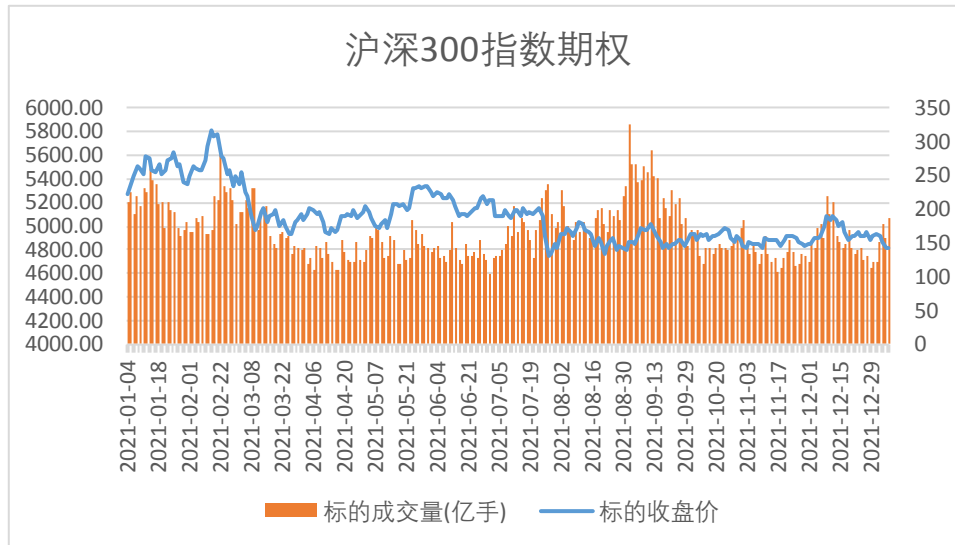


数据来源：Wind、宝城期货

## 第4章 沪深300指数期权

### 4.1 行情走势

图 16 沪深 300 指数价格走势



数据来源：Wind、宝城期货

图 17 沪深 300 指数期权当月系列合约 T 型报价图

认购					000300.SH		认沽				
收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)	行权价	收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	持仓量	隐含波动率 (%)	
288.2	4.04	29	104	21.21	4550	5.2	-21.21	592	1676	21.21	
237.6	2.59	158	335	17.84	4600	7.6	-22.45	2774	2950	17.84	
193.2	3.21	307	414	17.59	4650	11.2	-28.21	2375	2222	17.59	
146.0	-1.08	1905	1603	15.22	4700	18.0	-23.73	4316	2884	15.22	
107.2	-1.29	3085	1703	14.89	4750	28.6	-22.28	4714	2339	14.89	
74.4	-5.10	8400	3947	14.68	4800	43.8	-21.51	10347	4557	14.68	
47.4	-10.57	10745	4626	14.28	4850	68.4	-15.56	9915	4368	14.28	
29.2	-18.89	11028	7735	14.40	4900	96.4	-13.62	6618	4853	14.40	
17.2	-26.50	6198	6669	14.62	4950	136.2	-8.59	3823	5345	14.62	
10.2	-35.44	8768	12803	15.10	5000	179.2	-6.67	3092	6147	15.10	
3.8	-48.65	5605	14010	16.42	5100	273.6	-3.53	469	4656	16.42	

数据来源：Wind、宝城期货



## 4.2. 期权分析指标

图 18 沪深 300 指数期权成交量和持仓量 PCR

合约月份	标的	认购期权成交量	认沽期权成交量	成交量占比	PC_Ratio (VOL)	上日 PC_Ratio (VOL)	认购期权持仓量	认沽期权持仓量	持仓量占比	PC_Ratio (OI)	上日 PC_Ratio (OI)
202201	000300.SH	64437	52481	86.49%	81.45%	81.34%	86217	54711	65.01%	63.46%	60.43%
202202	000300.SH	5466	4894	7.66%	89.54%	90.29%	14469	13646	12.97%	94.31%	95.84%
202203	000300.SH	2004	2504	3.33%	124.95%	140.49%	15515	9355	11.47%	60.30%	61.23%
202206	000300.SH	1119	814	1.43%	72.74%	107.49%	6187	5631	5.45%	91.01%	91.09%
202209	000300.SH	348	420	0.57%	120.69%	146.91%	3993	3312	3.37%	82.95%	84.81%
202212	000300.SH	344	346	0.51%	100.58%	134.21%	1711	2037	1.73%	119.05%	117.91%
合计		73718	61459	100.00%	83.37%	85.30%	128092	88692	100.00%	69.24%	67.05%

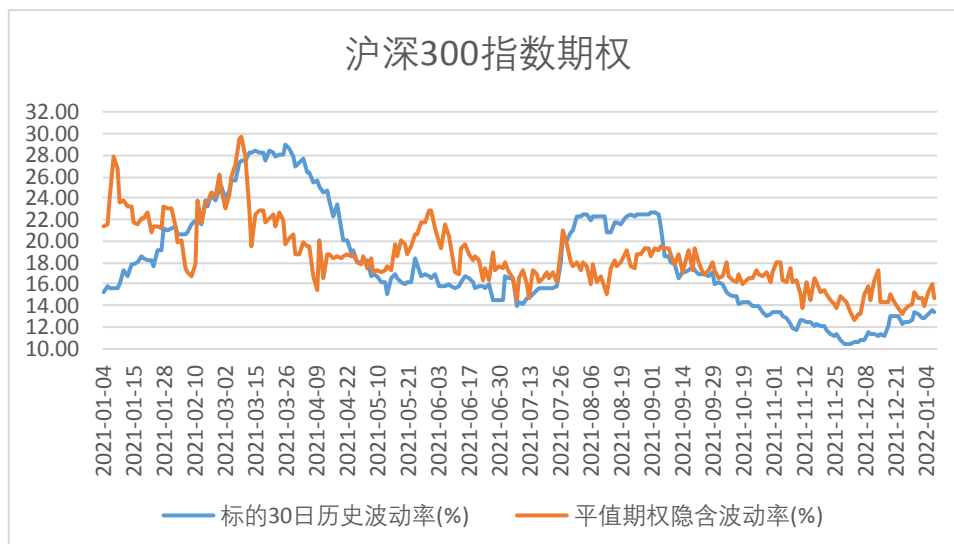
数据来源：Wind、宝城期货

图 19 沪深 300 指数期权当月系列希腊字母 Greek

认购					000300.SH	认沽				
Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
0.9178	0.0007	1.4917	-1.5173	-0.1217	4550	-0.0619	0.0006	1.2105	-1.1331	-0.0022
0.9114	0.0009	1.5793	-1.3522	-0.1003	4600	-0.0899	0.0009	1.6099	-1.4153	-0.0032
0.8578	0.0013	2.2214	-1.8886	-0.0816	4650	-0.1311	0.0013	2.1106	-1.7323	-0.0047
0.8136	0.0018	2.6514	-1.9547	-0.0617	4700	-0.1984	0.0017	2.7633	-2.1690	-0.0076
0.7140	0.0023	3.3668	-2.4348	-0.0453	4750	-0.2915	0.0022	3.4027	-2.5588	-0.0120
0.5894	0.0027	3.8535	-2.7533	-0.0315	4800	-0.4095	0.0027	3.8532	-2.7511	-0.0184
0.4517	0.0028	3.9259	-2.7312	-0.0201	4850	-0.5458	0.0027	3.9278	-2.8061	-0.0288
0.3203	0.0025	3.5476	-2.4893	-0.0124	4900	-0.6867	0.0026	3.5098	-2.3494	-0.0406
0.2126	0.0020	2.8788	-2.0510	-0.0073	4950	-0.7885	0.0020	2.8624	-2.0108	-0.0574
0.1367	0.0015	2.1724	-1.5990	-0.0043	5000	-0.8647	0.0015	2.1465	-1.5492	-0.0755
0.0558	0.0007	1.1157	-0.8933	-0.0016	5100	-0.9376	0.0007	1.2033	-0.9684	-0.1153

数据来源：Wind、宝城期货

图 20 沪深 300 指数期权隐含波动率



数据来源：Wind、宝城期货

## ■ 分析师简介:



龙奥明

### BAOCHENG FUTURES <<< 金融期货期权团队·分析师

中国科学技术大学概率论与数理统计硕士，擅长数学建模和数据分析。2017年加入宝城期货，主要研究股指期货、ETF期权和股指期权等品种。

### 获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

#### 免责条款

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任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。