



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

股指继续下跌的空间有限

摘要

2022年01月13日, 50ETF 跌 1.68%, 收于 3.166, 300ETF(上交所) 跌 1.65%, 收于 4.838, 300ETF(深交所) 跌 1.53%, 收于 4.773, 沪深 300 指数跌 1.64%, 收于 4765.92。

上证 50ETF 期权成交量 PCR 为 0.86, 上一交易日成交量 PCR 为 0.86; 持仓量 PCR 为 0.59, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.63。上交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 1.10, 上一交易日成交量 PCR 为 1.01; 持仓量 PCR 为 0.81, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.87。深交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 0.86, 上一交易日成交量 PCR 为 0.82; 持仓量 PCR 为 0.68, 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 0.77, 上一交易日成交量 PCR 为 0.80; 持仓量 PCR 为 0.67, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.71。

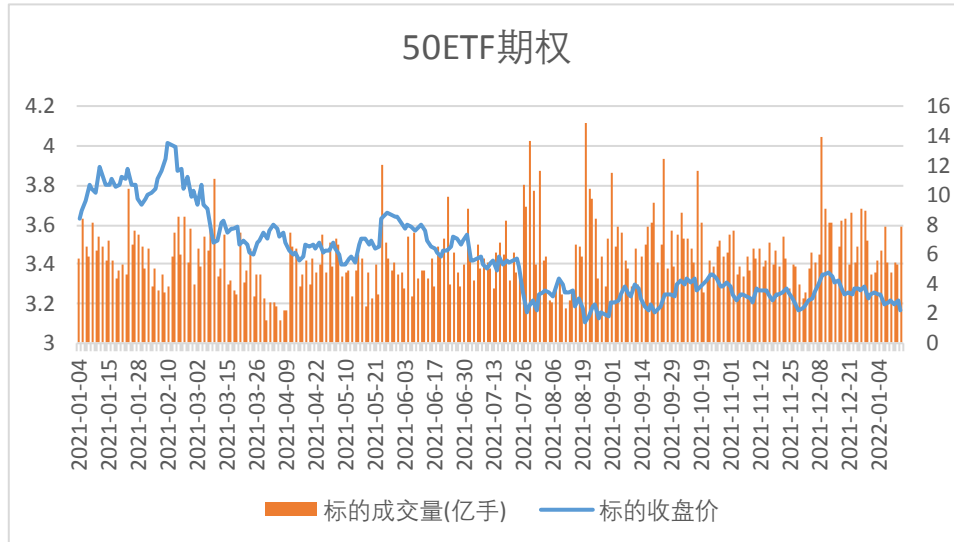
上证 50ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 17.26%, 标的 30 交易日历史波动率为 13.99%。上交所 300ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 16.80%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.01%。深交所 300ETF 期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 16.50%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.23%。中金所沪深 300 指数期权 2022 年 01 月平值期权隐含波动率为 16.35%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.72%。

中央经济工作会议指明了 2022 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, 对股指形成较强底部支撑。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, 海外流动性环境呈现加速收紧趋势, 风险传导下影响 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, 继续下跌空间有限。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
0.2723	-17.63	1005	3404	0.00	2.90	0.00100	400.00	4324	32227	0.00
0.2211	-21.26	345	1535	0.00	2.95	0.00190	533.33	10891	29546	0.00
0.1760	-24.79	7604	10167	19.06	3.00	0.00380	280.00	28878	70295	19.06
0.0892	-34.99	83805	47108	17.80	3.10	0.01670	203.64	131263	144241	17.80
0.0306	-46.69	350214	232717	17.25	3.20	0.05780	124.90	291729	143617	17.25
0.0076	-56.07	258579	427864	18.04	3.30	0.13560	60.28	144808	130752	18.04
0.0027	-44.90	108310	390309	21.23	3.40	0.22820	26.78	29910	57749	21.23
0.0014	-17.65	27737	154472	25.14	3.50	0.32730	16.89	2096	10572	25.14
0.0008	14.29	5314	70210	28.72	3.60	0.42500	11.84	401	2297	28.72
0.0004	33.33	5776	35330	31.27	3.70	0.52030	8.40	54	1164	31.27

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	1104637	861341	76.88%	77.98%	81.18%	1706910	808900	69.15%	47.39%	51.99%
202202	510050.SH	143077	143232	11.20%	100.11%	92.64%	194634	142012	9.25%	72.96%	79.70%
202203	510050.SH	110388	164505	10.75%	149.02%	120.09%	292554	294419	16.13%	100.64%	103.63%
202206	510050.SH	13592	16501	1.18%	121.40%	92.42%	89105	109641	5.46%	123.05%	125.31%
合计		1371694	1185579	100.00%	86.43%	85.95%	2283203	1354972	100.00%	59.35%	63.45%

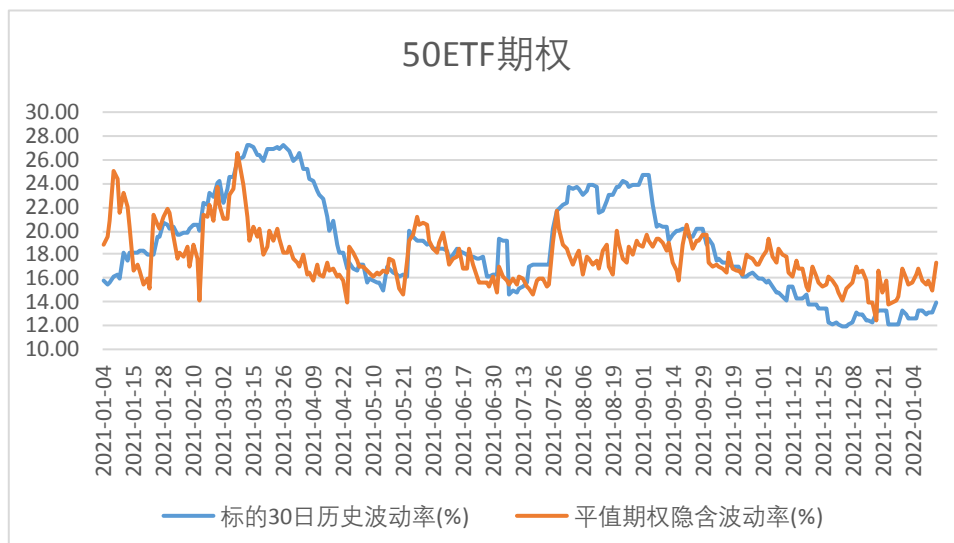
数据来源: Wind、宝城期货

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
0.9778	0.3580	0.0003	-0.0004	-0.0001	2.90	-0.0193	0.3371	0.0003	-0.0004	0.0000
0.9656	0.5854	0.0005	-0.0005	-0.0001	2.95	-0.0362	0.6103	0.0005	-0.0006	0.0000
0.9352	1.0593	0.0008	-0.0008	-0.0001	3.00	-0.0695	1.0971	0.0008	-0.0009	0.0000
0.7526	2.8567	0.0020	-0.0019	0.0000	3.10	-0.2480	2.8458	0.0020	-0.0019	0.0000
0.4063	3.6231	0.0024	-0.0022	0.0000	3.20	-0.5928	3.6212	0.0024	-0.0022	0.0000
0.1362	1.9519	0.0014	-0.0013	0.0000	3.30	-0.8541	1.9657	0.0014	-0.0014	-0.0001
0.0499	0.7815	0.0006	-0.0007	0.0000	3.40	-0.9714	0.5611	0.0004	-0.0004	-0.0001
0.0243	0.3654	0.0004	-0.0005	0.0000	3.50	-0.9706	0.4039	0.0004	-0.0005	-0.0001
0.0131	0.1896	0.0002	-0.0003	0.0000	3.60	-0.9844	0.2061	0.0002	-0.0003	-0.0002
0.0065	0.0940	0.0001	-0.0002	0.0000	3.70	-0.9984	0.0177	0.0000	0.0000	-0.0002

数据来源: Wind、宝城期货

图5 上证50ETF期权隐含波动率

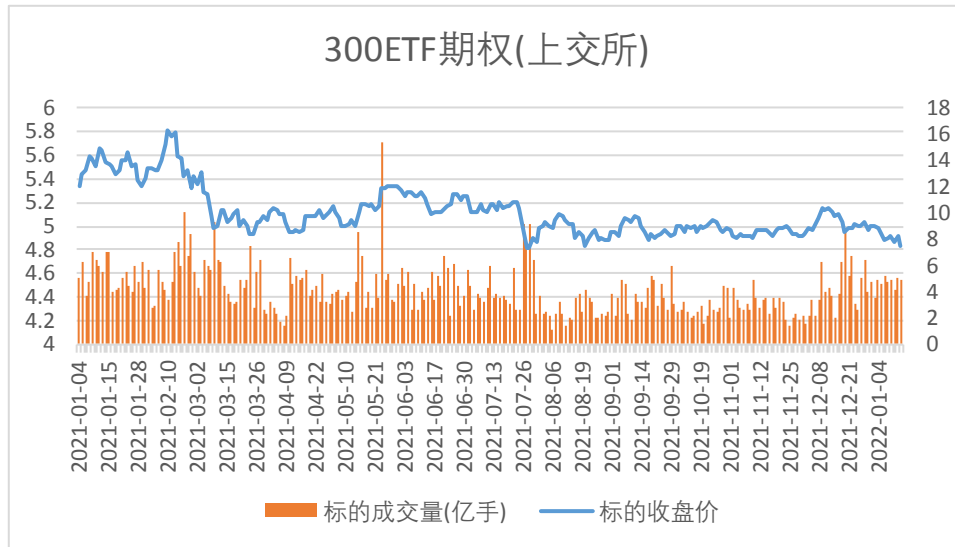


数据来源：Wind、宝城期货

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	4.30	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.0000	0.00	0	0	0.00	4.40	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.3486	-18.82	226	1342	17.68	4.50	0.00310	287.50	9714	29941	17.68
0.2544	-23.60	1204	2953	19.13	4.60	0.00800	321.05	14968	46406	19.13
0.1651	-29.38	12774	9398	18.73	4.70	0.01880	213.33	51038	89984	18.73
0.0884	-38.44	115127	45720	16.80	4.80	0.04300	170.44	149254	107269	16.80
0.0375	-48.42	229644	143896	16.05	4.90	0.09130	111.83	228726	114219	16.05
0.0128	-57.33	201712	260085	16.04	5.00	0.16600	67.17	138550	128693	16.04
0.0025	-35.90	44103	251586	21.82	5.25	0.40720	23.02	21135	45649	21.82
0.0009	-10.00	10852	79458	27.69	5.50	0.65260	12.32	487	4480	27.69
0.0010	0.00	2937	18331	36.34	5.75	0.88560	6.57	43	1116	36.34

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	618929	613946	72.30%	99.19%	89.59%	839448	568313	63.22%	67.70%	73.70%
202202	510300.SH	98480	104589	11.91%	106.20%	110.66%	129381	107454	10.64%	83.05%	90.86%
202203	510300.SH	81024	155568	13.88%	192.00%	163.64%	199728	262706	20.77%	131.53%	130.44%
202206	510300.SH	14584	17984	1.91%	123.31%	131.85%	58308	61340	5.37%	105.20%	101.22%
合计		813017	892087	100.00%	109.73%	100.83%	1226865	999813	100.00%	81.49%	86.52%

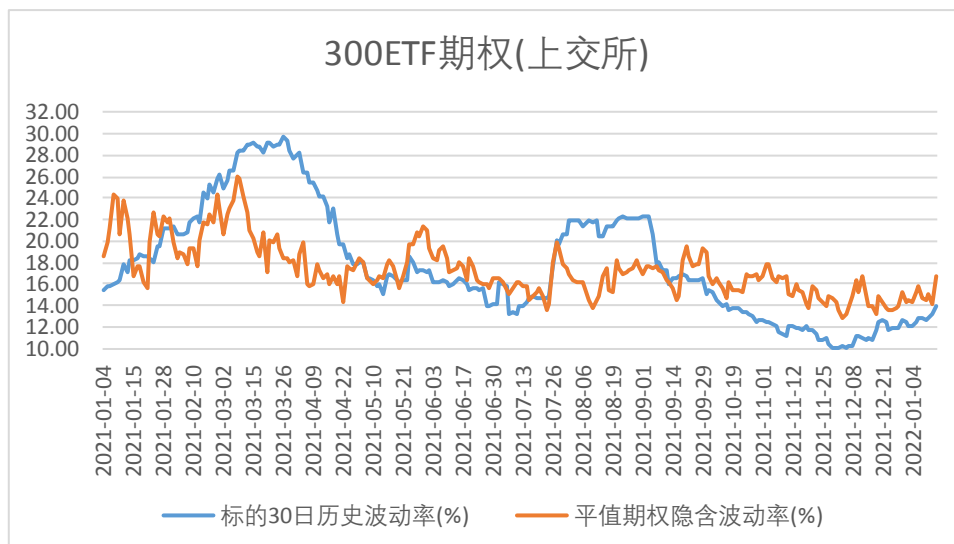
数据来源：Wind、宝城期货

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	4.30	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	4.40	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9837	0.2325	0.0004	-0.0003	-0.0001	4.50	-0.0375	0.4012	0.0008	-0.0009	0.0000
0.9197	0.8161	0.0014	-0.0014	-0.0001	4.60	-0.0894	0.8495	0.0015	-0.0017	0.0000
0.8018	1.5651	0.0026	-0.0026	-0.0001	4.70	-0.1926	1.5748	0.0026	-0.0026	0.0000
0.6186	2.3923	0.0036	-0.0033	0.0000	4.80	-0.3805	2.3937	0.0036	-0.0033	0.0000
0.3661	2.4737	0.0036	-0.0031	0.0000	4.90	-0.6350	2.5025	0.0036	-0.0030	0.0000
0.1619	1.6136	0.0023	-0.0020	0.0000	5.00	-0.8461	1.6113	0.0022	-0.0019	-0.0001
0.0315	0.3427	0.0007	-0.0008	0.0000	5.25	-0.9637	0.3674	0.0007	-0.0009	-0.0002
0.0103	0.1046	0.0003	-0.0004	0.0000	5.50	-0.9854	0.1280	0.0003	-0.0005	-0.0003
0.0088	0.0692	0.0002	-0.0004	0.0000	5.75	-0.9945	0.0428	0.0001	-0.0001	-0.0003

数据来源：Wind、宝城期货

图 10 沪深 300ETF 期权（上交所）隐含波动率

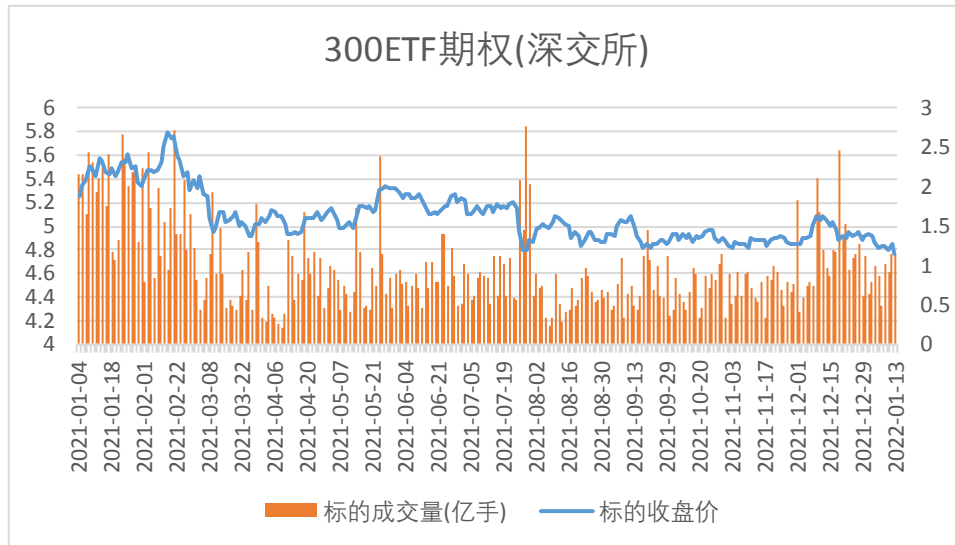


数据来源：Wind、宝城期货

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
0.3770	-17.22	102	210	22.70	4.40	0.00230	228.57	1693	7899	22.70
0.2765	-22.24	147	478	18.29	4.50	0.00510	292.31	4532	5210	18.29
0.1867	-28.30	1636	1367	18.51	4.60	0.01310	263.89	11709	13631	18.51
0.1079	-35.04	9307	4856	17.56	4.70	0.03490	206.14	31864	26514	17.56
0.0493	-44.23	47345	22294	16.55	4.80	0.07560	117.87	43448	23496	16.55
0.0195	-49.87	44166	38781	16.92	4.90	0.14570	76.82	24236	23940	16.92
0.0073	-51.33	31178	56545	17.86	5.00	0.23360	46.46	7880	19574	17.86
0.0017	-37.04	5747	35524	23.71	5.25	0.47840	20.35	306	3533	23.71
0.0007	0.00	1229	11386	29.63	5.50	0.71880	11.15	67	836	29.63
0.0004	33.33	122	5048	35.46	5.75	0.97450	8.72	2	381	35.46

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	141708	125738	87.28%	88.73%	81.11%	190222	125263	73.82%	65.85%	69.64%
202202	159919.Sz	17552	13475	10.13%	76.77%	100.29%	23786	15899	9.29%	66.84%	81.00%
202203	159919.Sz	4161	2143	2.06%	51.50%	64.36%	29858	24987	12.83%	83.69%	87.87%
202206	159919.Sz	940	714	0.54%	75.96%	71.43%	10163	7181	4.06%	70.66%	69.99%
合计		164361	142070	100.00%	86.44%	82.04%	254029	173330	100.00%	68.23%	72.76%

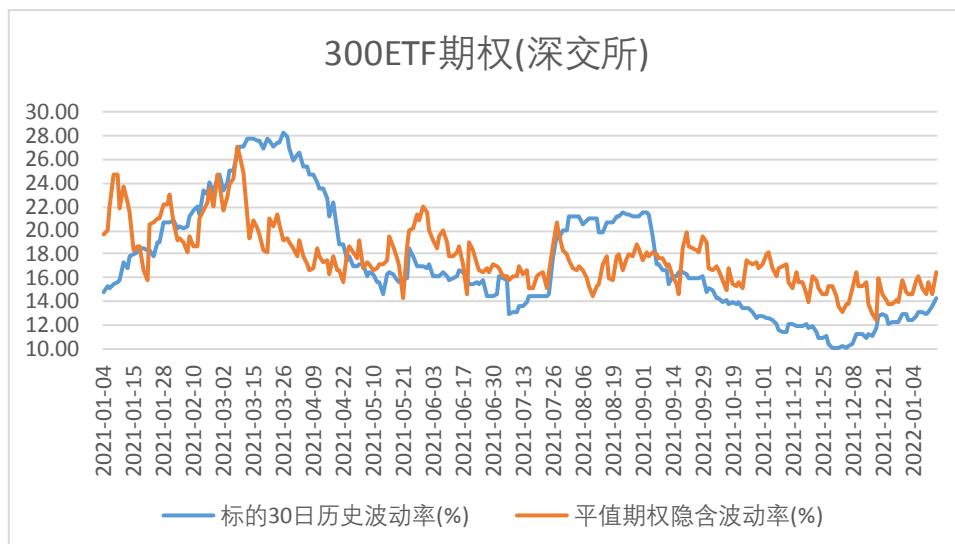
数据来源：Wind、宝城期货

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
0.9677	0.3337	0.0007	-0.0008	-0.0001	4.40	-0.0295	0.3217	0.0006	-0.0008	0.0000
0.9517	0.5789	0.0009	-0.0009	-0.0001	4.50	-0.0619	0.6575	0.0011	-0.0012	0.0000
0.8509	1.3386	0.0022	-0.0021	-0.0001	4.60	-0.1456	1.3377	0.0021	-0.0021	0.0000
0.6809	2.1765	0.0033	-0.0031	0.0000	4.70	-0.3189	2.1695	0.0033	-0.0032	0.0000
0.4391	2.5511	0.0037	-0.0033	0.0000	4.80	-0.5605	2.5666	0.0037	-0.0033	0.0000
0.2201	1.8741	0.0028	-0.0025	0.0000	4.90	-0.7811	1.8800	0.0027	-0.0025	-0.0001
0.0954	1.0170	0.0016	-0.0015	0.0000	5.00	-0.9054	1.0111	0.0016	-0.0015	-0.0001
0.0213	0.2304	0.0005	-0.0006	0.0000	5.25	-0.9709	0.2753	0.0006	-0.0008	-0.0002
0.0079	0.0780	0.0002	-0.0003	0.0000	5.50	-0.9844	0.1223	0.0003	-0.0006	-0.0003
0.0040	0.0361	0.0001	-0.0002	0.0000	5.75	-0.9831	0.0987	0.0004	-0.0008	-0.0004

数据来源：Wind、宝城期货

图 15 沪深 300ETF 期权（深交所）隐含波动率

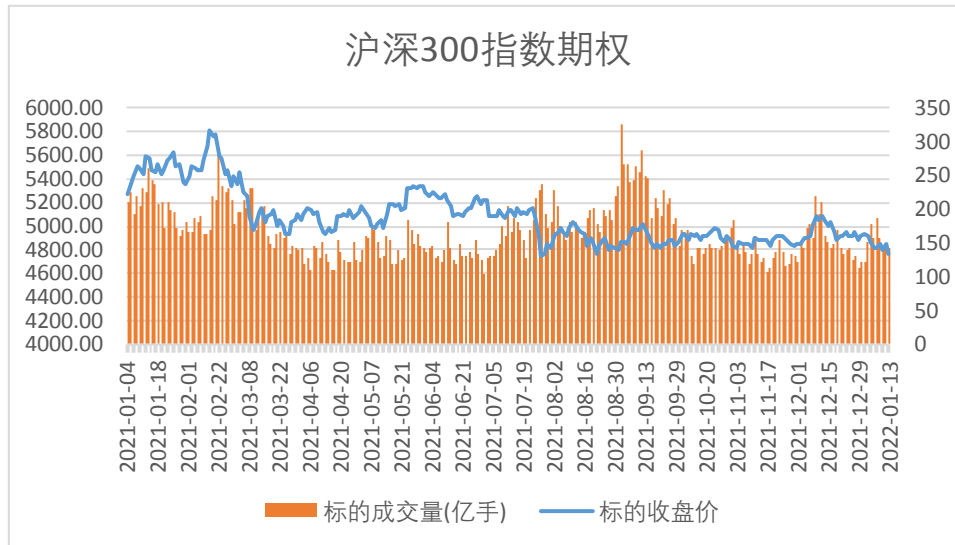


数据来源：Wind、宝城期货

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 (%)	
275.2	-23.13	12	99	21.67	4500	2.6	160.00	643	1909	21.67	
226.4	-26.59	41	116	19.75	4550	4.2	250.00	776	908	19.75	
177.0	-31.50	301	484	17.34	4600	7.4	311.11	2173	2713	17.34	
127.0	-39.81	1472	1250	13.42	4650	13.2	312.50	2469	2300	13.42	
93.6	-42.29	2974	2179	16.51	4700	22.6	264.52	5920	3158	16.51	
60.8	-47.95	6147	3272	16.20	4750	40.4	236.67	8220	2526	16.20	
34.6	-55.98	12585	6142	15.51	4800	63.2	172.41	10113	4916	15.51	
18.2	-61.92	14767	6651	15.42	4850	97.4	124.42	8834	4412	15.42	
9.0	-68.09	12035	8595	15.62	4900	139.6	89.67	5445	4837	15.62	
4.6	-70.13	7239	6468	16.28	4950	184.4	66.73	3784	3919	16.28	
2.2	-75.00	6347	13338	16.78	5000	236.2	53.18	2472	4116	16.78	

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	70825	51862	80.87%	73.23%	77.18%	85971	49254	59.30%	57.29%	62.73%
202202	000300.SH	10928	9841	13.69%	90.05%	92.72%	21048	20471	18.21%	97.26%	100.42%
202203	000300.SH	2382	2405	3.16%	100.97%	69.62%	16445	10564	11.84%	64.24%	62.47%
202206	000300.SH	748	929	1.11%	124.20%	128.74%	6601	5926	5.49%	89.77%	89.70%
202209	000300.SH	464	594	0.70%	128.02%	141.13%	4068	3487	3.31%	85.72%	84.00%
202212	000300.SH	408	317	0.48%	77.70%	70.50%	2047	2148	1.84%	104.93%	112.20%
合计		85755	65948	100.00%	76.90%	79.67%	136180	91850	100.00%	67.45%	70.88%

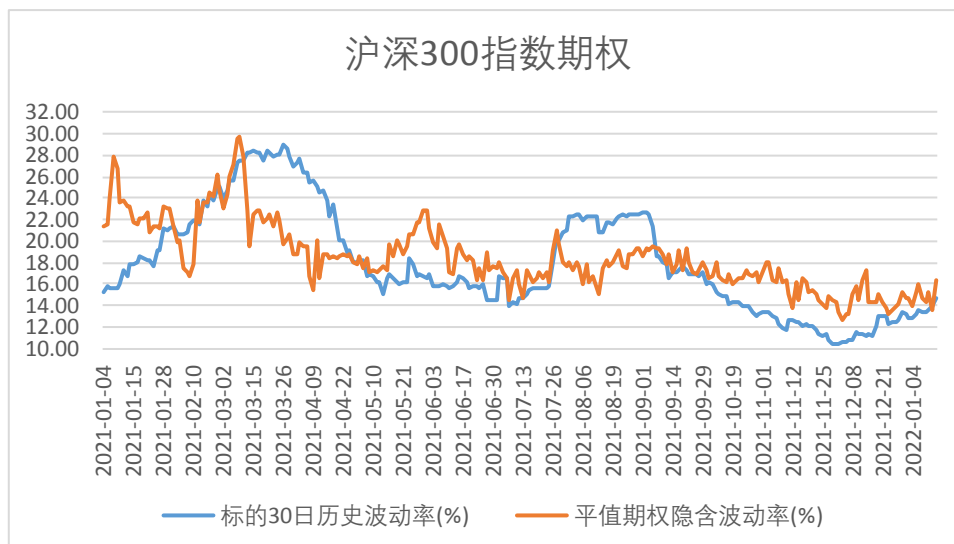
数据来源：Wind、宝城期货

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
0.9548	0.0006	0.7223	-1.2272	-0.0708	4500	-0.0403	0.0005	0.6642	-1.1137	-0.0007
0.9342	0.0008	0.9749	-1.5203	-0.0583	4550	-0.0646	0.0008	0.9667	-1.5136	-0.0011
0.9056	0.0013	1.2837	-1.7646	-0.0454	4600	-0.1086	0.0013	1.4281	-2.1176	-0.0019
0.8832	0.0019	1.4990	-1.5974	-0.0325	4650	-0.1803	0.0019	2.0135	-2.8407	-0.0035
0.7157	0.0027	2.5964	-3.4217	-0.0240	4700	-0.2849	0.0027	2.6015	-3.4566	-0.0059
0.5692	0.0032	3.0099	-3.8959	-0.0155	4750	-0.4312	0.0031	3.0113	-3.9715	-0.0106
0.4057	0.0033	2.9711	-3.6841	-0.0088	4800	-0.5939	0.0033	2.9708	-3.6752	-0.0165
0.2552	0.0027	2.4617	-3.0349	-0.0046	4850	-0.7411	0.0027	2.4775	-3.0914	-0.0254
0.1450	0.0019	1.7471	-2.1824	-0.0023	4900	-0.8378	0.0019	1.8772	-2.4958	-0.0363
0.0804	0.0012	1.1436	-1.4885	-0.0012	4950	-0.9061	0.0013	1.2783	-1.7486	-0.0479
0.0416	0.0007	0.6815	-0.9144	-0.0006	5000	-0.9036	0.0010	1.3040	-2.2878	-0.0613

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:



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。