



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

防风险逻辑下市场情绪偏向谨慎

摘要

2022年01月25日, 50ETF 跌 2.07%, 收于 3.129, 300ETF(上交所) 跌 2.21%, 收于 4.680, 300ETF(深交所) 跌 2.28%, 收于 4.677, 沪深 300 指数跌 2.26%, 收于 4678.45。

上证 50ETF 期权成交量 PCR 为 0.93, 上一交易日成交量 PCR 为 0.88; 持仓量 PCR 为 0.59, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.65。上交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 1.03, 上一交易日成交量 PCR 为 0.98; 持仓量 PCR 为 0.82, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.86。深交所 300ETF 期权成交量 PCR 为 1.02, 上一交易日成交量 PCR 为 0.96; 持仓量 PCR 为 0.66, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.68。中金所沪深 300 指数期权成交量 PCR 为 0.92, 上一交易日成交量 PCR 为 0.87; 持仓量 PCR 为 0.82, 上一交易日持仓量 PCR 为 0.86。

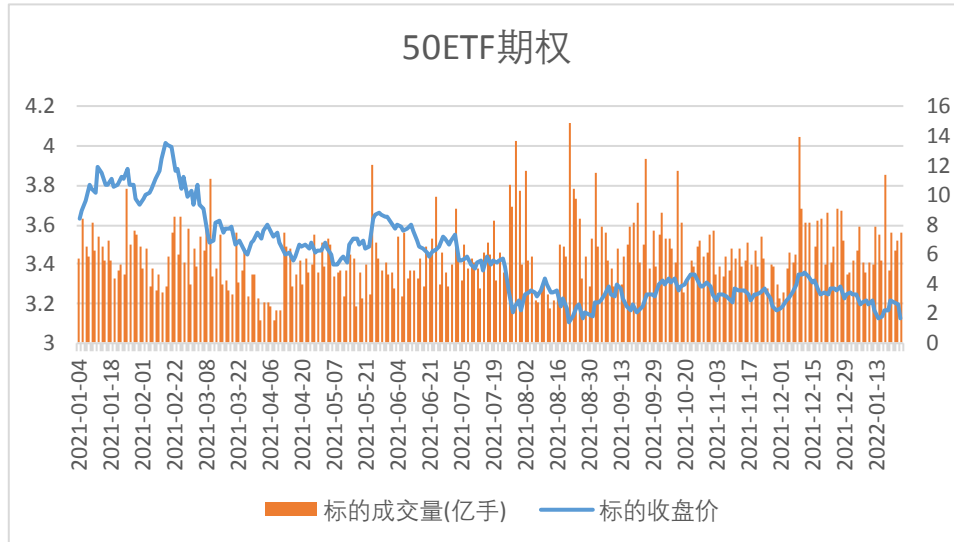
上证 50ETF 期权 2022 年 02 月平值期权隐含波动率为 21.47%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.70%。上交所 300ETF 期权 2022 年 02 月平值期权隐含波动率为 20.77%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.23%。深交所 300ETF 期权 2022 年 02 月平值期权隐含波动率为 20.91%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.53%。中金所沪深 300 指数期权 2022 年 02 月平值期权隐含波动率为 20.89%, 标的 30 交易日历史波动率为 14.94%。

随着政策逐步落地, 市场对于稳增长的预期更加明确。不过当前稳增长的压力仍较大, 疫情防控下消费的扰动压力较大, 房地产预期也未出现显著改善。另外, 海外高通胀环境下, 海外货币环境快速收紧的预期压制股市风险偏好, 风险偏好传导下高估值的股票承压。春节假期临近, 考虑到假期不确定性风险, 市场整体情绪以谨慎为主。总体而言, 在政策面稳增长与经济下行压力的相互博弈下, 预计股指短期内维持区间震荡的走势。近期期权隐含波动率回升较快, 目前已至 20% 以上, 操作上, 可以选择卖出宽跨式期权策略。

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	2.80	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.2788	-19.19	143	271	66.67	2.85	0.00010	0.00	686	5358	66.67
0.2261	-23.36	1946	2061	0.00	2.90	0.00010	0.00	2018	32353	0.00
0.1798	-26.61	522	1098	48.85	2.95	0.00040	300.00	5262	25346	48.85
0.1289	-33.90	8467	3719	40.27	3.00	0.00050	66.67	17213	52130	40.27
0.0351	-63.05	172895	41018	21.91	3.10	0.00930	933.33	152123	85455	21.91
0.0010	-94.65	309608	180078	20.09	3.20	0.07260	222.67	303301	52815	20.09
0.0003	-66.67	61913	220827	33.16	3.30	0.17000	61.90	56858	30105	33.16
0.0002	-33.33	40927	216477	46.47	3.40	0.27250	32.60	13580	9575	46.47
0.0001	-50.00	3979	98934	41.78	3.50	0.37200	21.33	2353	2441	41.78
0.0001	0.00	2064	51756	73.18	3.60	0.47400	16.38	325	1141	73.18

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	854267	818350	53.77%	95.80%	81.32%	1088244	404336	44.31%	37.15%	46.74%
202202	510050.SH	533663	452758	31.71%	84.84%	90.27%	581863	388441	28.81%	66.76%	74.98%
202203	510050.SH	200052	206030	13.06%	102.99%	115.24%	347585	323519	19.92%	93.08%	97.55%
202206	510050.SH	21074	24337	1.46%	115.48%	137.08%	106596	127668	6.96%	119.77%	117.54%
合计		1609056	1501475	100.00%	93.31%	87.99%	2124288	1243964	100.00%	58.56%	64.65%

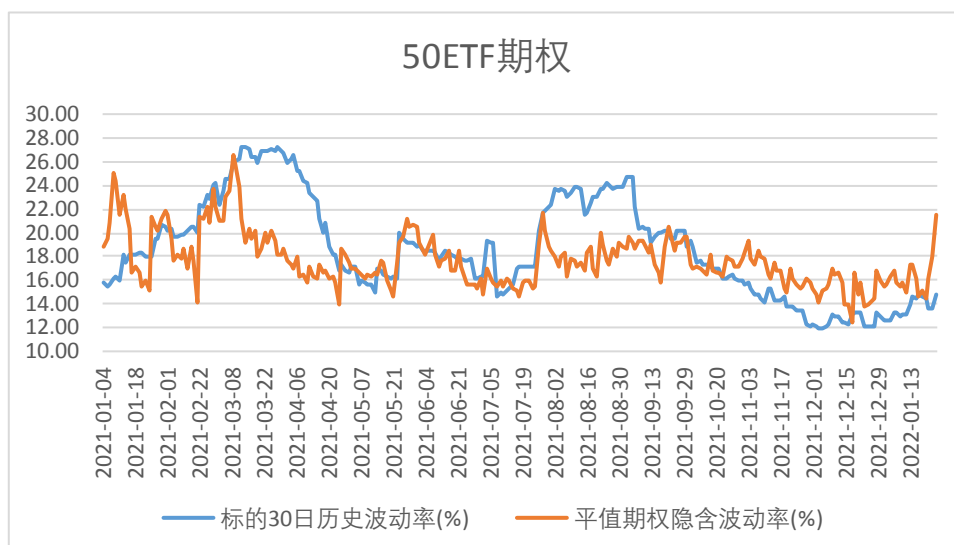
数据来源：Wind、宝城期货

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	2.80	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9745	0.3960	0.0001	-0.0035	0.0000	2.85	-0.0032	0.0917	0.0000	-0.0004	0.0000
0.9733	0.5001	0.0001	-0.0030	0.0000	2.90	-0.0043	0.1406	0.0000	-0.0005	0.0000
0.9522	0.9056	0.0002	-0.0043	0.0000	2.95	-0.0137	0.4232	0.0001	-0.0012	0.0000
0.9242	1.5750	0.0003	-0.0051	0.0000	3.00	-0.0211	0.7978	0.0001	-0.0013	0.0000
0.7040	7.0186	0.0008	-0.0068	0.0000	3.10	-0.2958	7.0193	0.0008	-0.0068	0.0000
0.0531	2.3969	0.0002	-0.0020	0.0000	3.20	-0.9597	2.0703	0.0002	-0.0014	0.0000
0.0118	0.4143	0.0001	-0.0009	0.0000	3.30	-0.9985	0.0807	0.0000	-0.0001	0.0000
0.0062	0.1678	0.0000	-0.0007	0.0000	3.40	-0.9822	0.3526	0.0001	-0.0021	0.0000
0.0001	0.0037	0.0000	0.0000	0.0000	3.50	-0.9943	0.1168	0.0000	-0.0009	0.0000
0.0039	0.0707	0.0000	-0.0008	0.0000	3.60	-0.9829	0.2054	0.0001	-0.0034	0.0000

数据来源：Wind、宝城期货

图5 上证50ETF期权隐含波动率

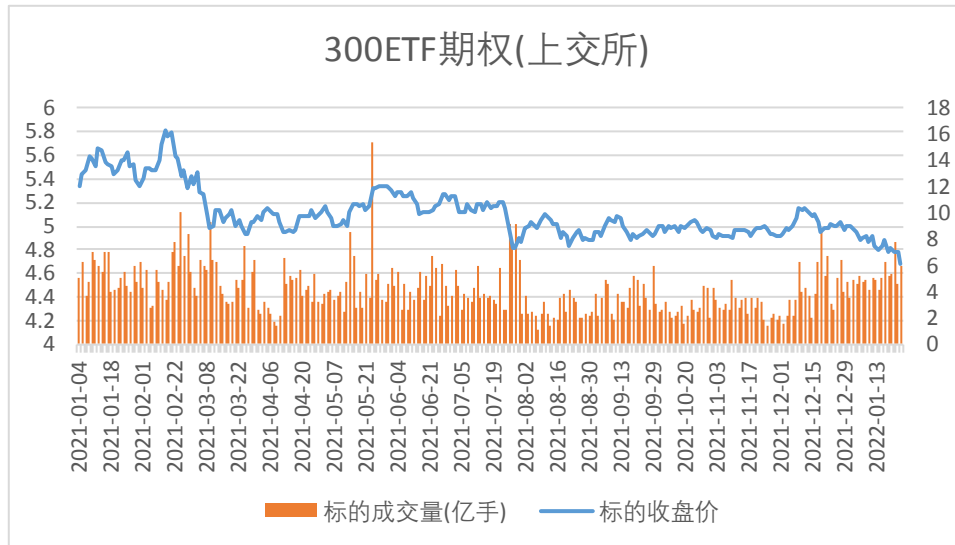


数据来源：Wind、宝城期货

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	4.20	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.0000	0.00	0	0	0.00	4.30	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.2768	-28.29	445	225	0.00	4.40	0.00030	200.00	0	138	0.00
0.1796	-37.20	161	194	22.87	4.50	0.00020	100.00	830	1556	22.87
0.0780	-58.06	12066	3849	16.13	4.60	0.00390	550.00	16979	12587	16.13
0.0125	-86.03	153473	21792	16.71	4.70	0.03640	746.51	131075	16669	16.71
0.0010	-95.31	133120	42249	20.28	4.80	0.12600	261.03	144049	16883	20.28
0.0003	-85.71	19384	20206	27.58	4.90	0.22000	87.71	32444	3190	27.58
0.0003	0.00	1394	5363	37.99	5.00	0.32000	46.79	1089	777	37.99
0.0002	100.00	10	802	59.00	5.25	0.57150	23.17	54	244	59.00
0.0002	100.00	473	1226	52.55	5.50	0.81400	13.39	4	153	52.55

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	718530	712865	53.16%	99.21%	96.36%	543883	274011	36.74%	50.38%	58.79%
202202	510300.SH	416271	442963	31.91%	106.41%	107.12%	383568	342957	32.63%	89.41%	98.36%
202203	510300.SH	172059	184576	13.24%	107.27%	90.03%	221021	308530	23.78%	139.59%	142.90%
202206	510300.SH	20147	25434	1.69%	126.24%	78.14%	73179	79272	6.85%	108.33%	99.37%
合计		1327007	1365838	100.00%	102.93%	97.74%	1221651	1004770	100.00%	82.25%	86.43%

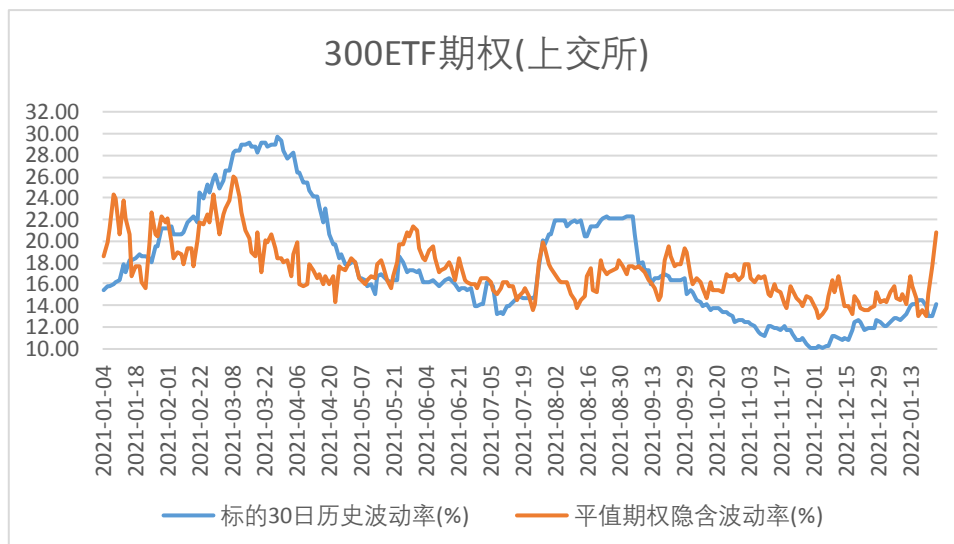
数据来源：Wind、宝城期货

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	4.20	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	4.30	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9822	0.3068	0.0001	-0.0025	0.0000	4.40	-0.0038	0.0747	0.0001	-0.0003	0.0000
0.9903	0.3331	0.0001	-0.0008	0.0000	4.50	-0.0086	0.3096	0.0001	-0.0007	0.0000
0.9222	2.6813	0.0005	-0.0031	0.0000	4.60	-0.1200	3.0447	0.0007	-0.0053	0.0000
0.3377	6.5086	0.0012	-0.0082	0.0000	4.70	-0.6621	6.5079	0.0012	-0.0082	0.0000
0.0370	1.1862	0.0003	-0.0022	0.0000	4.80	-0.9378	1.5464	0.0004	-0.0039	0.0000
0.0094	0.2725	0.0001	-0.0009	0.0000	4.90	-0.9724	0.5617	0.0002	-0.0028	0.0000
0.0074	0.1594	0.0001	-0.0010	0.0000	5.00	-0.9943	0.1298	0.0001	-0.0008	0.0000
0.0034	0.0513	0.0000	-0.0008	0.0000	5.25	-0.9901	0.1147	0.0001	-0.0023	0.0000
0.0000	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	5.50	-0.9826	0.1373	0.0002	-0.0029	-0.0001

数据来源：Wind、宝城期货

图 10 沪深 300ETF 期权（上交所）隐含波动率

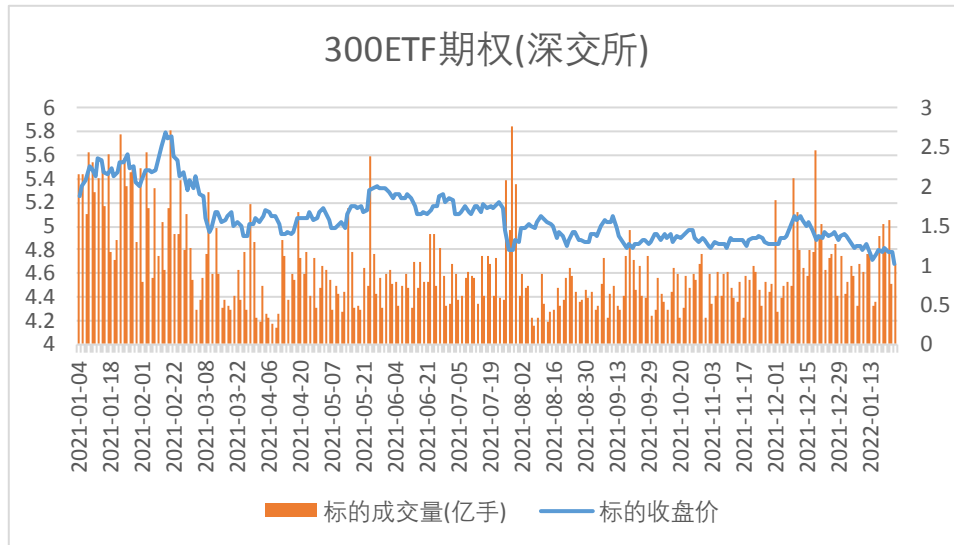


数据来源：Wind、宝城期货

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	4.20	0.00000	0.00	0	0	0.00
0.3756	-22.87	45	53	0.00	4.30	0.00010	0.00	106	1058	0.00
0.2846	-26.48	131	157	41.84	4.40	0.00010	0.00	1409	7891	41.84
0.1786	-37.79	415	317	0.00	4.50	0.00040	300.00	801	5016	0.00
0.0818	-56.30	5599	1516	25.52	4.60	0.00390	457.14	13879	9788	25.52
0.0105	-88.45	49421	9895	16.01	4.70	0.03800	955.56	63014	8798	16.01
0.0003	-98.64	54484	21374	17.17	4.80	0.12070	234.35	38195	7897	17.17
0.0003	-85.00	13802	17314	27.48	4.90	0.22730	95.11	7536	4949	27.48
0.0002	-33.33	5776	22452	36.58	5.00	0.32520	50.83	3627	4001	36.58
0.0002	-33.33	2074	26656	58.72	5.25	0.57100	21.98	389	2321	58.72
0.0001	0.00	154	9437	53.55	5.50	0.78160	9.33	78	713	53.55

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	132436	129142	62.64%	97.51%	94.75%	126307	53006	47.19%	41.97%	52.41%
202202	159919.Sz	61151	70368	31.50%	115.07%	106.74%	56240	60844	30.81%	108.19%	106.58%
202203	159919.Sz	10677	8503	4.59%	79.64%	67.60%	34399	27463	16.28%	79.84%	84.55%
202206	159919.Sz	2757	2543	1.27%	92.24%	42.98%	12109	9590	5.71%	79.20%	74.07%
合计		207021	210556	100.00%	101.71%	95.60%	229055	150903	100.00%	65.88%	67.86%

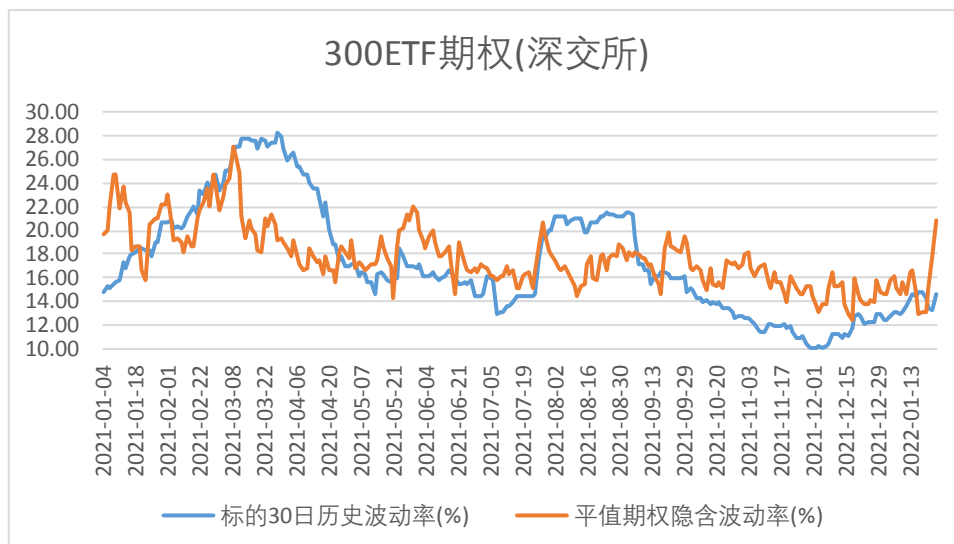
数据来源：Wind、宝城期货

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	4.20	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
0.9735	0.2868	0.0002	-0.0052	0.0000	4.30	-0.0007	0.0158	0.0000	-0.0001	0.0000
0.9778	0.3751	0.0002	-0.0029	0.0000	4.40	-0.0030	0.0890	0.0000	-0.0004	0.0000
0.9834	0.4789	0.0001	-0.0014	0.0000	4.50	-0.0142	0.4482	0.0001	-0.0012	0.0000
0.8049	3.2174	0.0009	-0.0094	0.0000	4.60	-0.1240	3.2262	0.0007	-0.0052	0.0000
0.3057	6.5215	0.0012	-0.0075	0.0000	4.70	-0.6942	6.5208	0.0012	-0.0075	0.0000
0.0147	0.6439	0.0001	-0.0009	0.0000	4.80	-0.9646	1.1205	0.0003	-0.0022	0.0000
0.0082	0.2432	0.0001	-0.0008	0.0000	4.90	-0.9867	0.3417	0.0001	-0.0013	0.0000
0.0052	0.1210	0.0000	-0.0007	0.0000	5.00	-0.9890	0.2099	0.0001	-0.0015	0.0000
0.0031	0.0472	0.0000	-0.0007	0.0000	5.25	-0.9768	0.2055	0.0002	-0.0058	0.0000
0.0000	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	5.50	-0.9878	0.0943	0.0001	-0.0041	0.0000

数据来源：Wind、宝城期货

图 15 沪深 300ETF 期权（深交所）隐含波动率

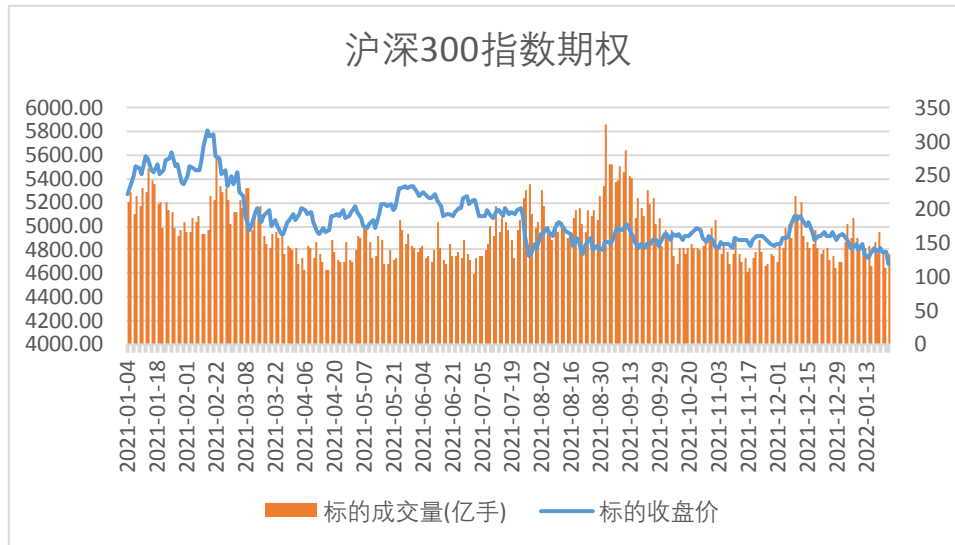


数据来源：Wind、宝城期货

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 (%)	
270.0	-25.66	29	79	25.63	4450	25.6	161.22	1496	1954	25.63	
226.8	-28.23	248	284	24.29	4500	33.6	180.00	2899	2291	24.29	
191.4	-28.85	416	355	24.55	4550	43.8	180.77	2540	1471	24.55	
147.6	-34.17	627	663	21.86	4600	58.0	171.03	5155	1712	21.86	
114.0	-37.57	1052	1456	21.02	4650	74.2	154.11	3691	2084	21.02	
88.0	-38.97	4945	1873	21.01	4700	95.0	137.50	8653	3303	21.01	
64.8	-41.83	8230	2879	20.65	4750	119.8	117.03	7953	2730	20.65	
46.8	-44.15	13669	7662	20.51	4800	152.8	100.00	8254	5000	20.51	
31.6	-48.03	9782	4498	20.05	4850	188.0	80.77	3866	2408	20.05	
22.2	-47.89	7612	6214	20.27	4900	230.0	69.37	2571	3968	20.27	
15.2	-48.65	3662	3352	20.44	4950	272.6	53.84	813	1733	20.44	

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)
202202	000300.SH	61318	53910	82.41%	87.92%	85.25%	53320	43660	59.07%	81.88%	90.59%
202203	000300.SH	8167	8010	11.57%	98.08%	84.20%	21567	16155	22.98%	74.91%	74.60%
202204	000300.SH	740	1702	1.75%	230.00%	171.84%	308	522	0.51%	169.48%	161.21%
202206	000300.SH	1466	1841	2.37%	125.58%	113.82%	7800	7281	9.19%	93.35%	88.82%
202209	000300.SH	526	874	1.00%	166.16%	81.46%	4465	3638	4.94%	81.48%	80.16%
202212	000300.SH	634	639	0.91%	100.79%	95.26%	2737	2724	3.33%	99.53%	102.93%
合计		72851	66976	100.00%	91.94%	86.99%	90197	73980	100.00%	82.02%	86.46%

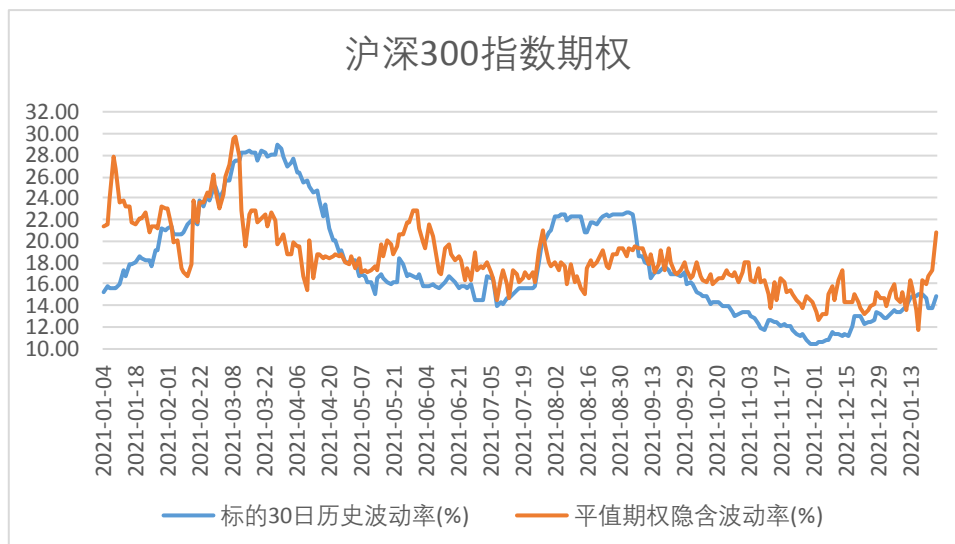
数据来源：Wind、宝城期货

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
0.8193	0.0009	2.8770	-2.7605	-0.1482	4450	-0.1709	0.0009	2.7876	-2.5914	-0.0139
0.7775	0.0011	3.2619	-2.9711	-0.1246	4500	-0.2173	0.0011	3.2270	-2.8982	-0.0183
0.7138	0.0013	3.7270	-3.4373	-0.1051	4550	-0.2733	0.0013	3.6510	-3.1604	-0.0238
0.6606	0.0015	4.0134	-3.2994	-0.0811	4600	-0.3416	0.0015	4.0280	-3.4016	-0.0316
0.5829	0.0017	4.2798	-3.3861	-0.0627	4650	-0.4175	0.0017	4.2830	-3.4691	-0.0404
0.4968	0.0017	4.3759	-3.4622	-0.0484	4700	-0.5024	0.0017	4.3759	-3.4202	-0.0518
0.4099	0.0017	4.2651	-3.3180	-0.0357	4750	-0.5928	0.0018	4.2553	-3.1911	-0.0653
0.3272	0.0016	3.9606	-3.0616	-0.0258	4800	-0.6762	0.0016	3.9382	-2.9607	-0.0833
0.2484	0.0014	3.4756	-2.6274	-0.0174	4850	-0.7558	0.0015	3.4363	-2.5273	-0.1026
0.1873	0.0012	2.9525	-2.2570	-0.0122	4900	-0.8120	0.0012	2.9490	-2.2343	-0.1255
0.1374	0.0010	2.4119	-1.8594	-0.0084	4950	-0.8638	0.0010	2.3850	-1.8017	-0.1488

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。