



2023年3月6日

# 股票股指期权：下跌降波，可考虑熊市看涨价差策略。

张雪慧

投资咨询从业资格号：Z0015363

zhangxuehui022447@gtjas.com

## 【观点及建议】

下跌降波，可考虑熊市看涨价差策略。

## 【正文】

表1：期权市场数据统计

标的市场统计	收盘价	涨跌	成交量(亿手)	成交变化(亿手)	当月合成期货	当月基差	次月合成期货	次月基差
上证50指数	2744.14	-30.37	38.30	-2.13	2746.60	-2.46	2755.13	-10.99
中证1000指数	6997.04	29.10	150.32	-4.28	6960.60	36.44	6940.00	57.04
沪深300指数	4109.01	-21.54	162.97	2.64	4104.47	4.54	4112.33	-3.32
上证50ETF	2.749	-0.030	6.72	1.61	2.753	-0.004	2.759	-0.010
华泰柏瑞300ETF	4.099	-0.025	9.29	5.09	4.103	-0.004	4.112	-0.013
南方500ETF	6.403	0.002	2.65	-0.37	6.378	0.025	6.372	0.031
嘉实300ETF	4.171	-0.024	1.55	0.33	4.174	-0.003	4.175	-0.004
嘉实500ETF	6.524	0.006	0.65	-0.34	6.495	0.029	6.490	0.034
创业板ETF	2.361	0.009	7.74	2.11	2.361	0.000	2.367	-0.006
深证100ETF	3.091	-0.010	0.91	0.56	3.094	-0.003	3.094	-0.003
期权市场统计	成交量	变化	持仓量	变化	VL-PCR	变化	OI-PCR	变化
上证50股指期权	31063	5461	49079	2239	78.58%	16.77%	59.79%	-2.14%
中证1000股指期权	56364	5527	72544	2913	84.43%	5.06%	87.87%	-0.72%
沪深300股指期权	89515	11166	158978	2357	77.51%	9.80%	87.74%	-2.58%
上证50ETF期权	1976092	409884	2195665	45820	95.55%	8.11%	87.56%	-10.59%
华泰柏瑞300ETF期权	1068412	76091	1486460	5966	90.99%	12.19%	102.76%	-4.97%
南方500ETF期权	397745	-3637	660770	13528	102.73%	-4.97%	109.46%	-0.93%
嘉实300ETF期权	136076	-25734	255451	17585	106.74%	11.10%	109.68%	-8.25%
嘉实500ETF期权	88811	-1054	174915	13341	88.86%	-22.91%	94.64%	0.11%
创业板ETF期权	659578	152334	906173	84965	73.84%	-11.45%	70.00%	0.43%
深证100ETF期权	62098	17733	111076	8279	104.00%	7.60%	90.24%	-0.66%
期权波动率统计(近月)	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	VIX	VIX变动
上证50股指期权	15.95%	-0.69%	13.88%	0.57%	3.34%	0.06%	18.11	-0.035
中证1000股指期权	14.87%	-0.46%	8.66%	-0.04%	-5.26%	1.47%	17.11	-0.013
沪深300股指期权	14.92%	-0.77%	12.10%	0.16%	4.47%	2.49%	17.15	-0.006
上证50ETF期权	16.40%	-0.52%	18.55%	0.66%	3.10%	3.01%	17.67	-0.218
华泰柏瑞300ETF期权	15.35%	-0.52%	16.94%	-0.09%	2.16%	3.39%	17.13	0.000
南方500ETF期权	14.71%	-0.40%	9.97%	-1.97%	-3.21%	1.33%	17.20	0.021
嘉实300ETF期权	15.45%	-0.52%	17.24%	-0.04%	1.16%	4.50%	17.37	-0.007
嘉实500ETF期权	14.61%	-0.19%	10.84%	-1.46%	-4.01%	0.01%	17.02	-0.016
创业板ETF期权	20.34%	0.20%	15.67%	-0.31%	3.61%	1.37%	21.07	0.079
深证100ETF期权	17.20%	-0.72%	16.08%	-0.96%	4.14%	0.50%	17.80	-1.038

资料来源：Wind、国泰君安期货研究

## 1. 上证50股指期货

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日上证50收盘于2744.14点，涨跌为-30.37点，成交量为38.30亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为3.11万手，总持仓量为4.91万手，其中，期权主力合约成交量为2.79万手，持仓量为8.61万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为2800，看跌期权最大持仓价位为2650。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR分析】

从PC Ratio来看，期权主力合约成交量PCR为80.26%，持仓量PCR为52.88%。期权全部合约成交量PCR为78.58%，持仓量PCR为90.24%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为15.95%，相比于前一交易日变动了-0.69%，同期限历史波动率为13.88%，相比于前一交易日变动了0.57%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将持平。

### 【偏度分析】

偏度值为3.34%，相比于前一交易日变动了0.06%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 2：上证 50 股指期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
30	2	0.00%	419	2325	0.4	35.40%	0	133
22	4	0.00%	394.4	2350	0.4	33.37%	0	90
22	2	0.00%	368	2375	0.2	28.98%	0	88
44	14	0.00%	344.2	2400	0.2	27.09%	0	77
22	2	0.00%	317.6	2425	0.2	25.21%	0	47
53	8	0.00%	291.8	2450	0.4	25.33%	1	97
51	7	0.00%	266.8	2475	0.4	23.34%	1	63
208	12	0.00%	243	2500	0.4	21.35%	19	337
68	23	32.04%	205.6	2550	0.6	18.39%	139	535
299	73	25.29%	155	2600	1.6	16.85%	560	1796
641	309	15.42%	101	2650	4.8	15.81%	1472	2791
1456	1964	16.15%	62	2700	15	15.93%	3825	2486
1879	3759	15.90%	31.8	2750	35.4	15.99%	4133	1557
3884	4052	16.36%	14.4	2800	68	16.48%	1846	1161
2843	2059	17.10%	6	2850	109.4	17.10%	262	824
3318	1503	17.64%	2.2	2900	155.4	17.30%	86	165
2791	747	19.63%	1.2	2950	203.8	16.63%	44	101
3830	462	21.96%	0.8	3000	258.2	30.42%	2	69
518	285	23.16%	0.4	3050	312	39.75%	6	49

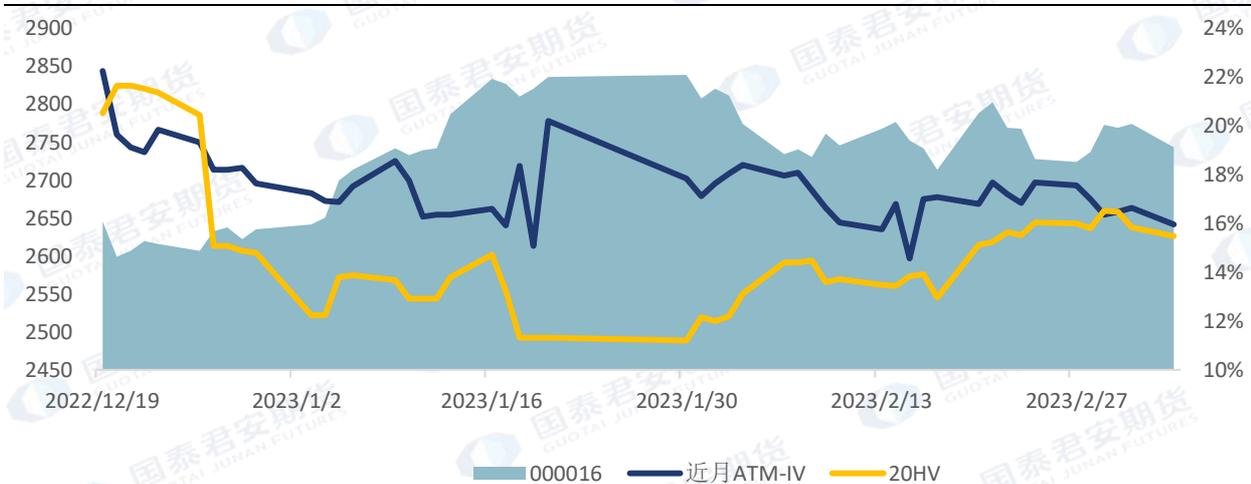
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 3：上证 50 股指期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	15.95%	-0.69%	13.88%	0.57%	3.34%	0.06%	2800	2650
202304	16.94%	-0.10%	15.24%	0.31%	-1.36%	-0.69%	3150	2600

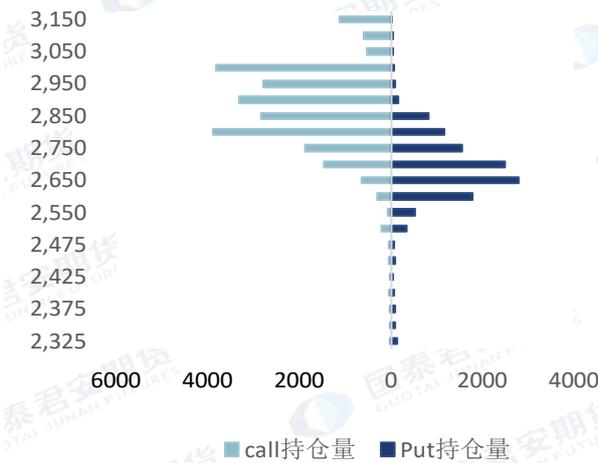
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 1 上证 50 股指期权主力合约波动率走势图



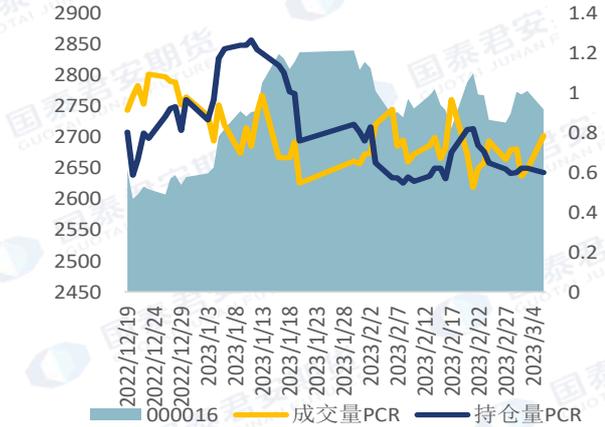
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 2：上证 50 股指期权主力合约持仓量



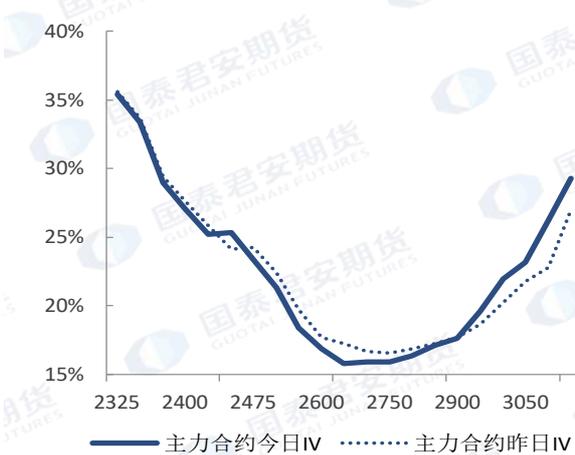
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 3：上证 50 股指期权全合约 PCR



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 4：上证 50 股指期权主力合约虚值隐含波动率曲线



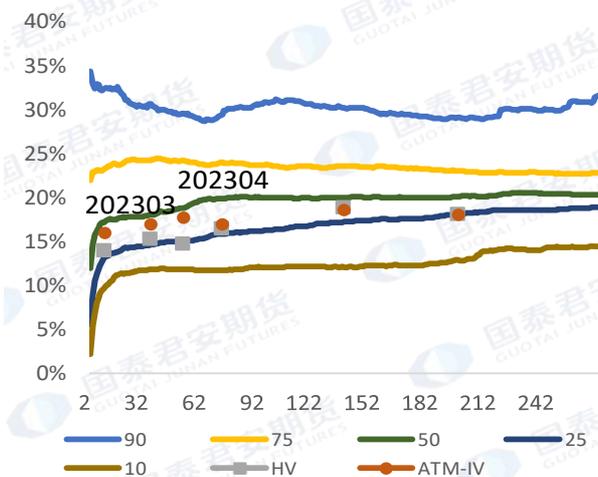
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 5：上证 50 股指期权主力合约偏度走势图



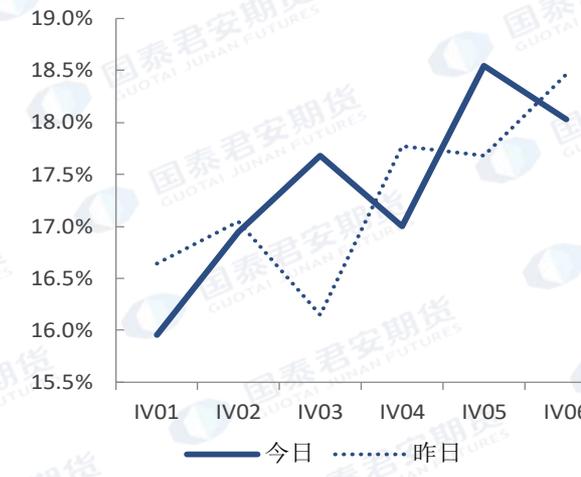
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 6：上证 50 股指期权波动率锥



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 7：上证 50 股指期权波动率期限结构



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

## 2. 中证1000股指期货

### 【成交持仓情况】

标的行情:

今日中证1000股指收盘于6997.04点, 涨跌为29.10点, 成交量为150.32亿手。

期权方面:

今日期权全部合约总成交量为5.64万手, 总持仓量为7.25万手, 其中, 期权主力合约成交量为5.12万手, 持仓量为4.49万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看, 期权主力合约看涨期权最大持仓价位为7000, 看跌期权最大持仓价位为6900。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR分析】

从PC Ratio来看, 期权主力合约成交量PCR为83.23%, 持仓量PCR为100.94%。期权全部合约成交量PCR为84.43%, 持仓量PCR为87.87%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为14.87%, 相比于前一交易日变动了-0.46%, 同期历史波动率为8.66%, 相比于前一交易日变动了-0.04%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看, 预期隐含波动率的走势将下跌。

### 【偏度分析】

偏度值为-5.26%, 相比于前一交易日变动了1.47%。从偏度数值变化来看, 市场表现为看跌情绪下降。

表 4：中证 1000 股指期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
76	18	39.50%	868.8	6100	0.6	27.06%	72	217
209	14	0.00%	744.4	6200	0.6	24.06%	58	496
47	4	0.00%	608.6	6300	1	22.43%	129	461
283	24	29.53%	572.2	6400	1.4	20.20%	293	1439
993	90	23.65%	469.4	6500	2.6	18.67%	952	1522
670	195	20.26%	371	6600	6	17.82%	1947	2625
325	370	17.90%	276.4	6700	12.6	16.72%	1879	2236
1045	2213	16.29%	189	6800	26.2	15.73%	3801	2520
2078	5373	14.88%	113	6900	54	15.20%	7686	4511
3898	9628	14.76%	60.8	7000	100.2	14.76%	4520	3090
3430	3981	14.78%	28.6	7100	166.4	14.40%	911	451
2826	2896	15.19%	12.6	7200	251.8	15.12%	792	484
1525	1313	15.80%	5.4	7300	344	15.27%	84	88
1312	684	17.04%	2.8	7400	438.6	0.00%	36	75
601	336	18.05%	1.4	7500	540	16.16%	17	39
423	220	19.85%	1	7600	641.2	21.51%	2	66
273	155	21.78%	0.8	7700	733.6	0.00%	6	14
825	85	23.41%	0.6	7800	830.8	0.00%	3	63
366	49	27.95%	0.6	8000	1009.6	0.00%	2	106

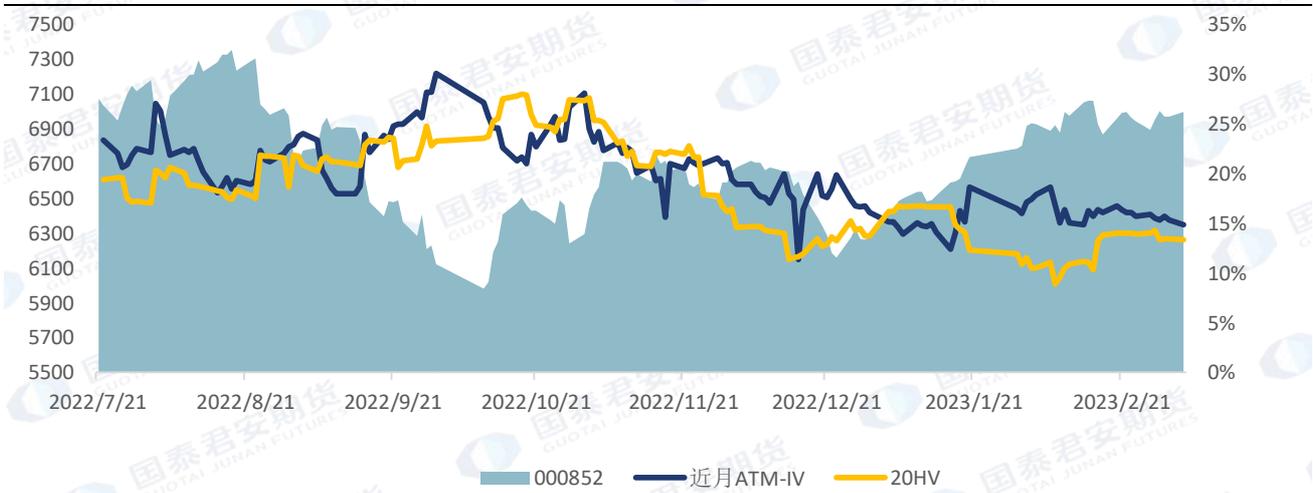
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 5：中证 1000 股指期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	14.87%	-0.46%	8.66%	-0.04%	-5.26%	1.47%	7000	6900
202304	15.56%	-0.37%	12.08%	-0.32%	-4.91%	0.36%	7000	6900

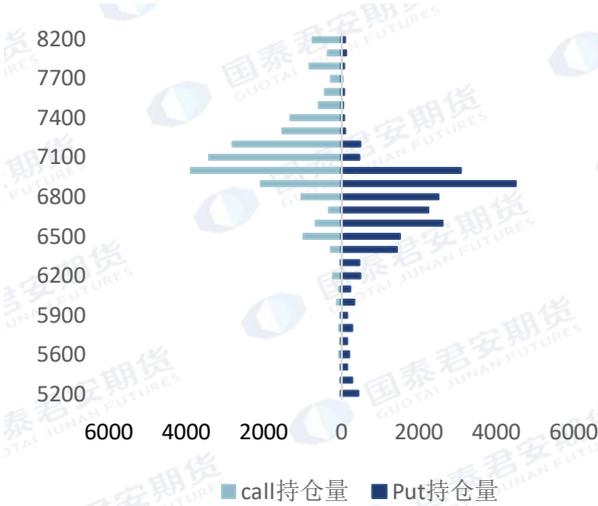
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 8：中证 1000 股指期权主力合约波动率走势图



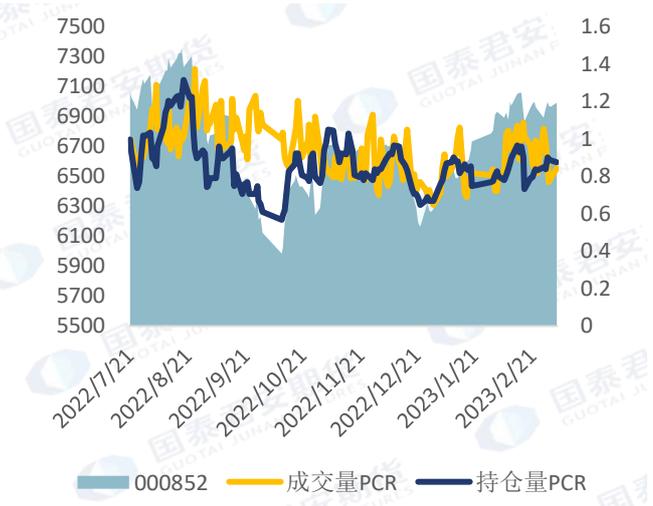
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 9：中证 1000 股指期货期权主力合约持仓量



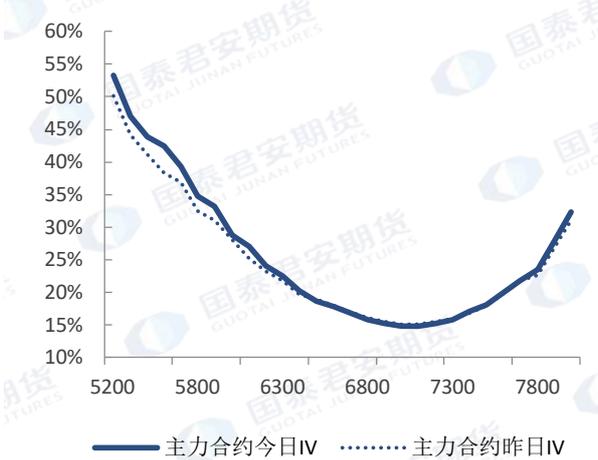
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 10：中证 1000 股指期货期权全合约 PCR



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 11：中证 1000 股指期货期权主力合约虚值隐含波动率曲线



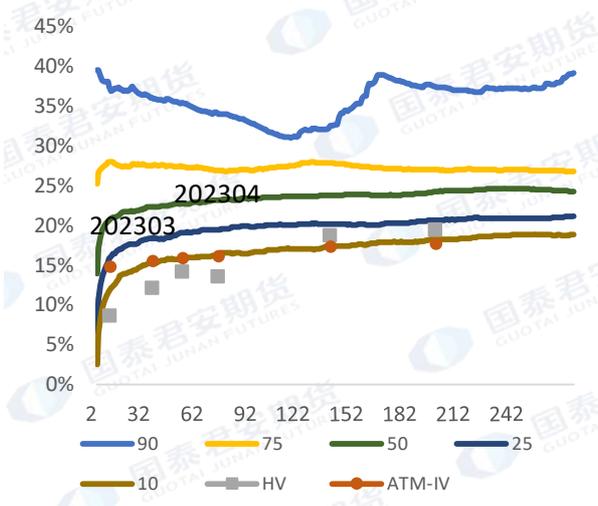
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 12：中证 1000 股指期货期权主力合约偏度走势图



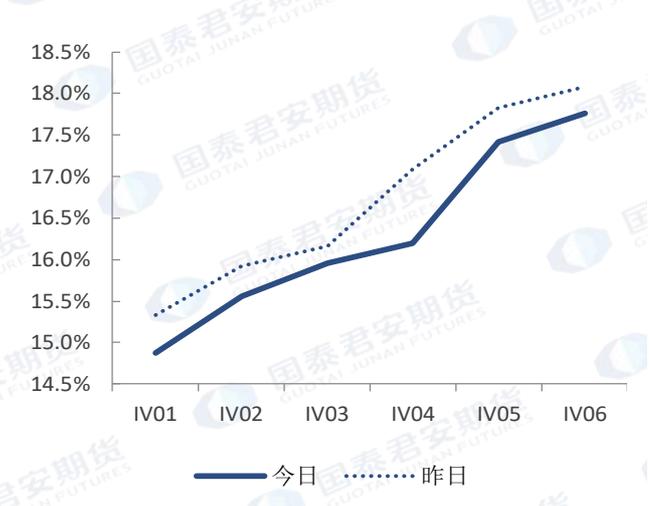
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 13：中证 1000 股指期货期权波动率率锥



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 14：中证 1000 股指期货期权波动率率期限结构



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

### 3. 沪深 300 股指期货

#### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日沪深 300 股指收盘于 4109.01 点，涨跌为 -21.54 点，成交量为 162.97 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 8.95 万手，总持仓量为 15.90 万手，其中，期权主力合约成交量为 7.89 万手，持仓量为 9.93 万手。

#### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 4200，看跌期权最大持仓价位为 4000。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

#### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 76.76%，持仓量 PCR 为 76.73%。期权全部合约成交量 PCR 为 77.51%，持仓量 PCR 为 87.74%。

#### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 14.92%，相比于前一交易日变动了 -0.77%，同期限历史波动率为 12.10%，相比于前一交易日变动了 0.16%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将下跌。

#### 【偏度分析】

偏度值为 4.47%，相比于前一交易日变动了 2.49%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 6：沪深 300 股指期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
157	4	0.00%	602	3500	0.4	32.48%	68	500
20	0	59.65%	575.8	3550	0.4	29.87%	9	212
134	0	53.84%	523.8	3600	0.6	28.62%	11	557
40	0	53.02%	478.8	3650	0.6	25.94%	18	875
170	0	51.34%	433.4	3700	0.8	24.17%	68	1774
49	12	0.00%	352	3750	1	22.11%	121	2269
405	73	27.34%	311	3800	1.2	19.84%	349	2281
152	47	20.63%	258	3850	1.8	18.14%	463	1712
1375	190	16.10%	207	3900	3.2	16.89%	783	3152
1313	431	14.68%	159	3950	6	15.80%	1886	2977
2040	2072	15.80%	118	4000	12.6	15.37%	5570	5316
2760	3752	15.27%	79.8	4050	24.6	15.01%	4775	3379
4874	11571	14.68%	48.4	4100	45.2	15.08%	10731	4213
4919	8302	15.37%	29.2	4150	74.2	15.19%	4946	2979
10671	8990	16.01%	16.8	4200	111.4	15.62%	3615	4327
3986	3549	16.33%	8.8	4250	155.2	16.83%	562	1695
6415	2884	17.21%	5	4300	199.8	16.57%	173	1348
2442	906	17.74%	2.6	4350	243.8	0.00%	19	233
3923	893	18.83%	1.6	4400	293.2	0.00%	8	553

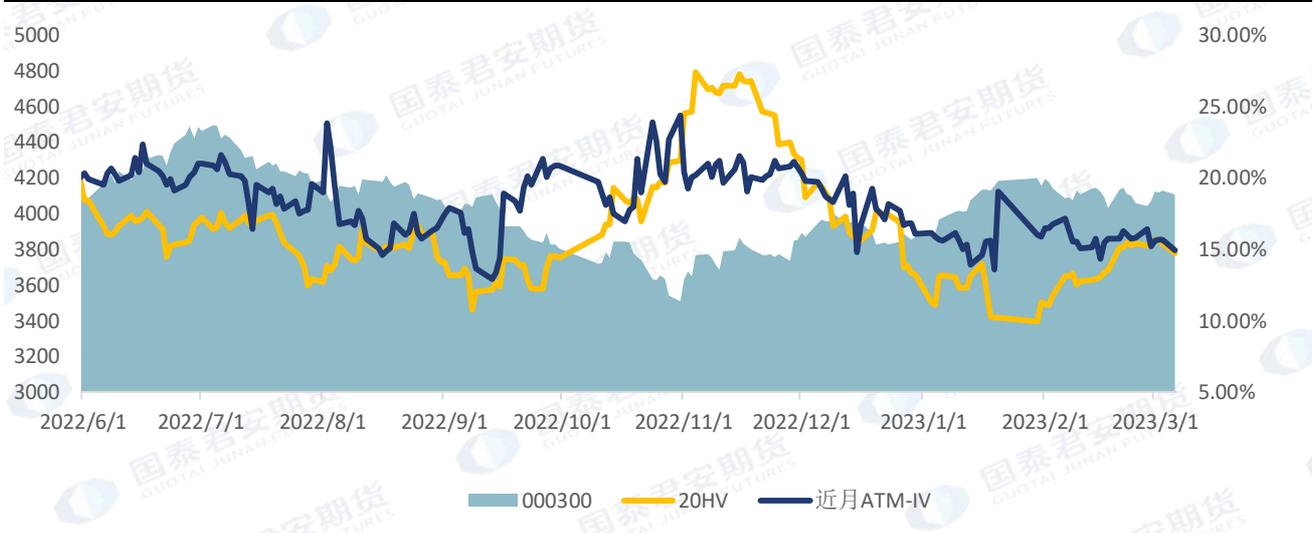
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 7：沪深 300 股指期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	14.92%	-0.77%	12.10%	0.16%	4.47%	2.49%	4200	4000
202304	15.75%	-0.19%	14.34%	0.08%	-2.37%	0.55%	4300	4000

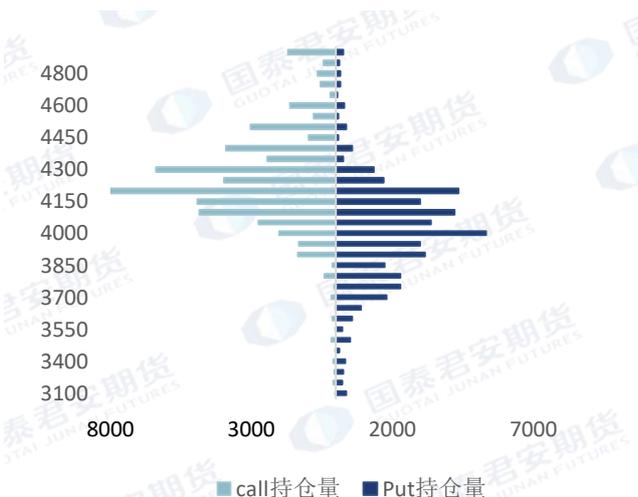
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 15：沪深 300 股指期权主力合约波动率走势图



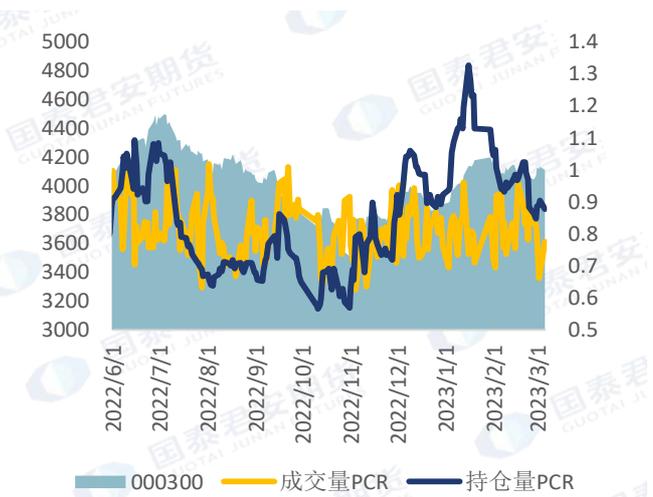
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 16: 沪深 300 股指期权主力合约持仓量



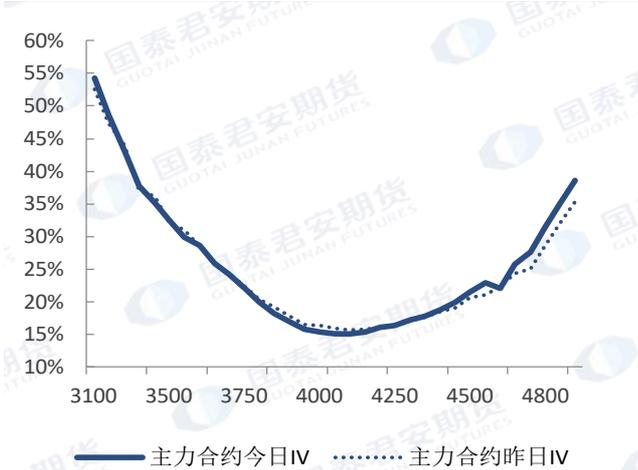
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 17: 沪深 300 股指期权全合约 PCR



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 18: 沪深 300 股指期权主力合约虚值隐含波动率曲线



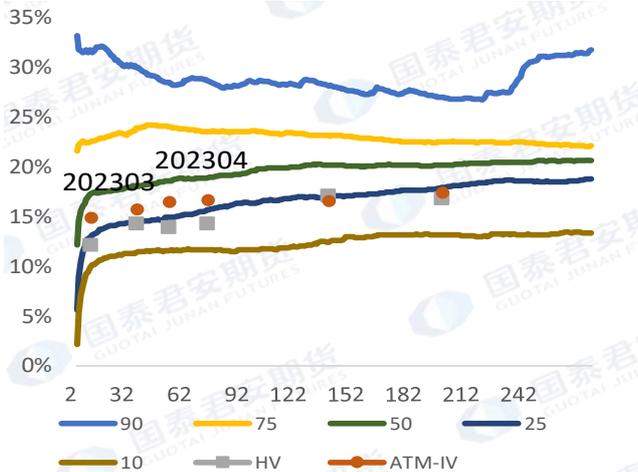
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 19: 沪深 300 股指期权主力合约偏度走势图



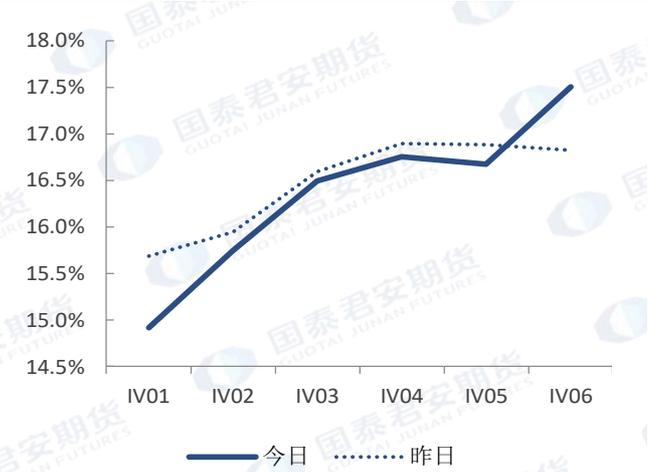
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 20: 沪深 300 股指期权波动率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 21: 沪深 300 股指期权波动率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 4. 上证50ETF期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日上证50ETF收盘于2.749点，涨跌为-0.03点，成交量为6.72亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为197.61万手，总持仓量为219.57万手，其中，期权主力合约成交量为169.30万手，持仓量为172.85万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为2.8，看跌期权最大持仓价位为2.75。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR分析】

从PC Ratio来看，期权主力合约成交量PCR为93.41%，持仓量PCR为78.17%。期权全部合约成交量PCR为95.55%，持仓量PCR为87.56%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为16.40%，相比于前一交易日变动了-0.52%，同期限历史波动率为18.55%，相比于前一交易日变动了0.66%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将上涨。

### 【偏度分析】

偏度值为3.10%，相比于前一交易日变动了3.01%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 8：上证 50ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
2092	475	20.78%	0.205	2.55	0.0014	18.68%	9629	33359
1910	261	20.19%	0.1914	2.564	0.0019	18.59%	2577	10747
14042	4315	17.12%	0.1555	2.6	0.004	18.37%	20620	64629
3683	294	19.15%	0.1456	2.613	0.0048	17.96%	3682	12995
12976	19992	17.20%	0.1112	2.65	0.0093	17.63%	48764	76226
7387	3735	17.59%	0.102	2.662	0.0105	17.00%	13931	15221
37427	90960	16.85%	0.0722	2.7	0.0195	16.77%	160727	100628
8328	17429	16.84%	0.0648	2.711	0.0237	17.04%	24899	14406
103780	190242	16.48%	0.0414	2.75	0.0386	16.37%	253189	110296
18313	37458	16.36%	0.0358	2.761	0.0441	16.29%	40936	13121
191787	223093	16.48%	0.0211	2.8	0.0684	16.41%	139279	75545
17387	52722	16.70%	0.0186	2.81	0.0748	16.10%	14931	15324
134895	103725	17.02%	0.0102	2.85	0.1075	16.92%	54638	47758
19192	12097	17.20%	0.009	2.859	0.1141	16.27%	2681	5700
106920	58734	17.95%	0.005	2.9	0.155	20.13%	14859	18282
19560	8409	18.13%	0.0044	2.909	0.1597	16.83%	309	2697
57240	21138	18.83%	0.0024	2.95	0.1994	18.05%	2263	5677
18502	4628	19.25%	0.0023	2.958	0.2055	11.05%	194	3558
67535	14866	20.09%	0.0013	3	0.2461	0.00%	353	4271

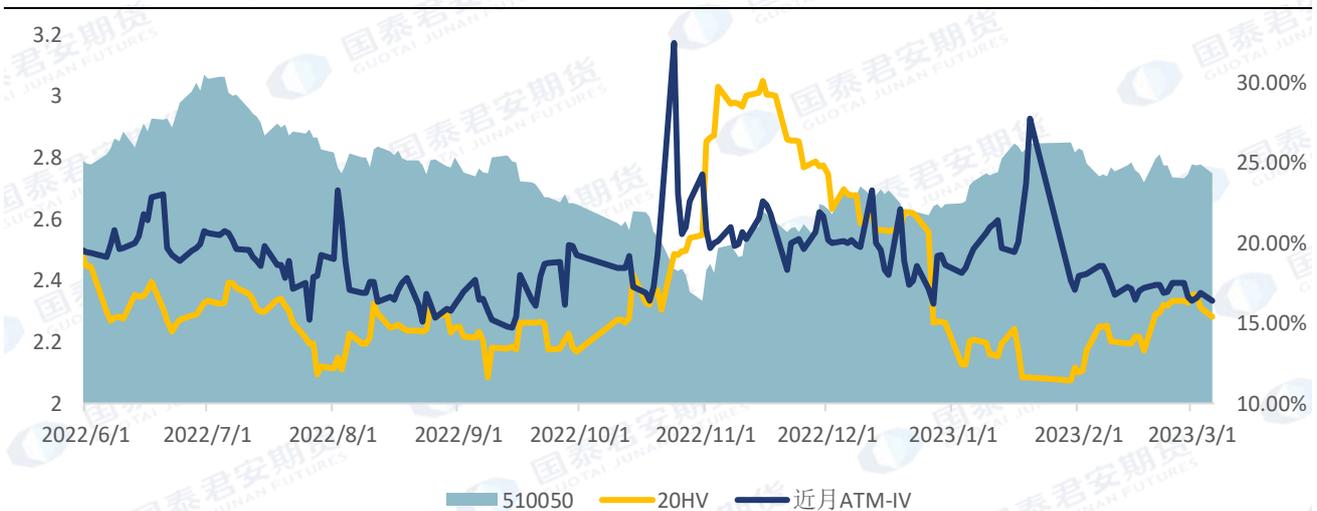
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 9：上证 50ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	16.40%	-0.52%	18.55%	0.66%	3.10%	3.01%	2.8	2.75
202304	16.80%	-0.44%	14.98%	0.24%	-0.66%	1.26%	3	2.75

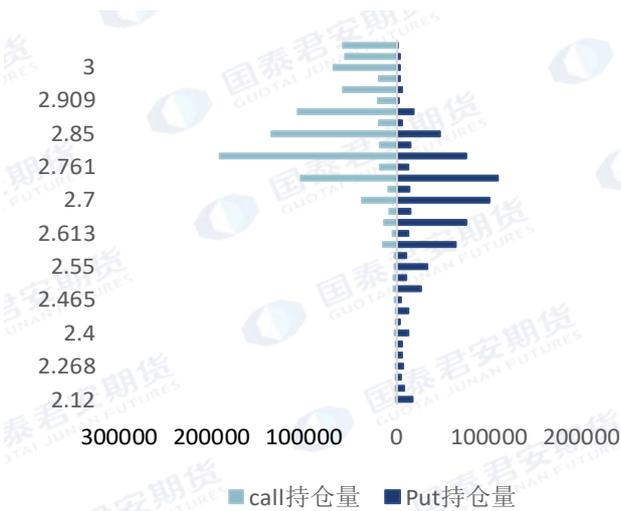
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 22：上证 50ETF 期权主力合约波动率走势图



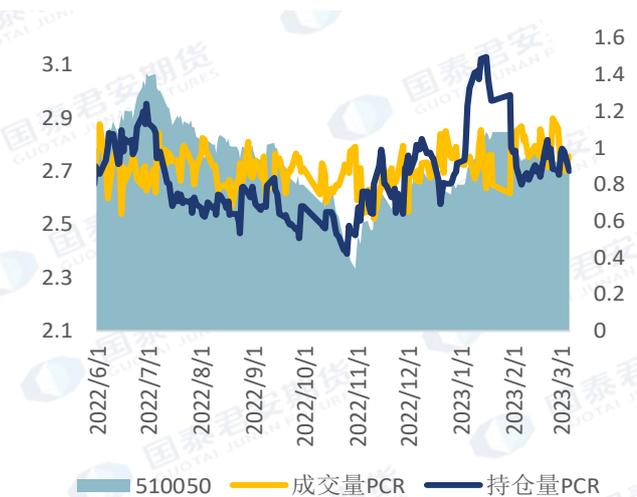
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 23: 上证 50ETF 期权主力合约持仓量



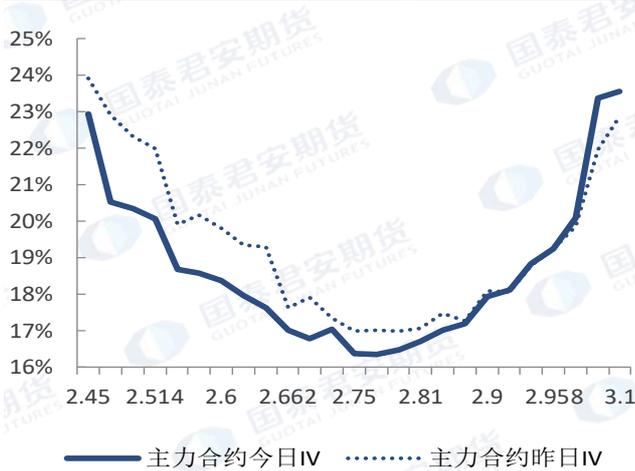
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 24: 上证 50ETF 期权全合约 PCR



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 25: 上证 50ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



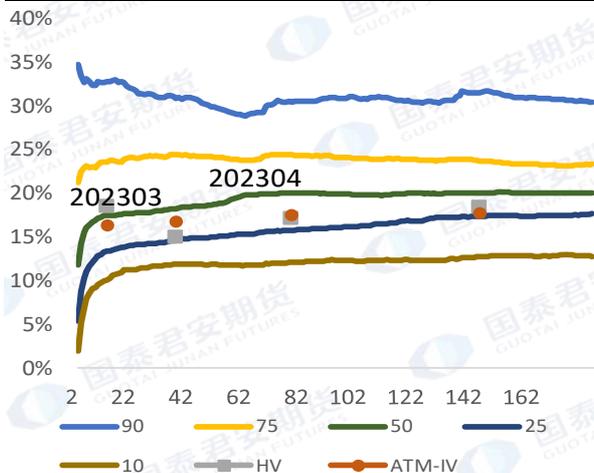
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 26: 上证 50ETF 期权主力合约偏度走势图



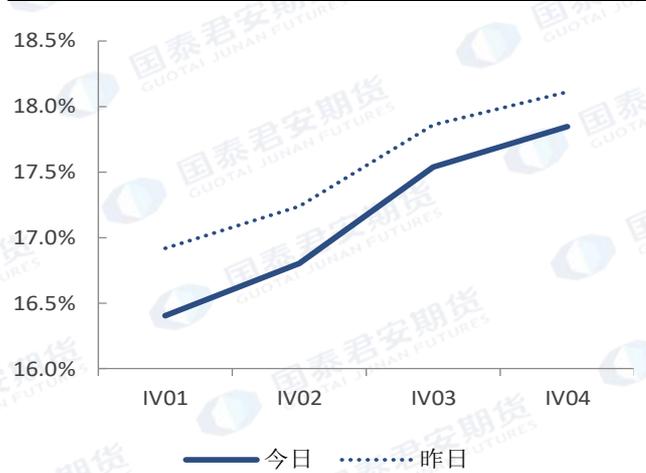
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 27: 上证 50ETF 期权波动率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 28: 上证 50ETF 期权波动率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 5. 华泰柏瑞 300ETF 期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日华泰柏瑞 300ETF 收盘于 4.099 点，涨跌为 -0.025 点，成交量为 9.29 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 106.84 万手，总持仓量为 148.65 万手，其中，期权主力合约成交量为 85.10 万手，持仓量为 109.36 万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 4.2，看跌期权最大持仓价位为 4.1。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 88.55%，持仓量 PCR 为 90.73%。期权全部合约成交量 PCR 为 90.99%，持仓量 PCR 为 102.76%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.35%，相比于前一交易日变动了 -0.52%，同期限历史波动率为 16.94%，相比于前一交易日变动了 -0.09%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将上涨。

### 【偏度分析】

偏度值为 2.16%，相比于前一交易日变动了 3.39%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 10：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
633	91	30.51%	0.4099	3.7	0.0005	19.63%	847	16186
3370	176	19.11%	0.3625	3.741	0.0009	19.22%	1140	13142
4718	1516	21.14%	0.3066	3.8	0.0017	18.08%	12193	51676
3493	318	16.10%	0.2644	3.84	0.0027	17.40%	2980	12814
22284	7816	16.94%	0.2088	3.9	0.0056	16.53%	26191	68139
10115	1710	17.24%	0.1758	3.938	0.0085	15.85%	5927	21248
29242	61745	15.75%	0.122	4	0.0186	15.47%	81951	74057
10838	18794	15.61%	0.095	4.037	0.0283	15.28%	19062	16388
74210	155018	15.07%	0.056	4.1	0.0555	15.66%	141232	77558
23166	35466	15.40%	0.0414	4.135	0.0727	15.10%	29190	16577
101238	94970	15.74%	0.0217	4.2	0.1203	16.16%	60910	50039
19961	8844	15.85%	0.0148	4.234	0.1452	15.45%	6505	6213
74133	39041	16.66%	0.0075	4.3	0.2034	15.73%	5608	12374
20640	3031	17.00%	0.0053	4.332	0.2321	14.72%	419	3160
51966	12964	17.97%	0.0027	4.4	0.3016	19.64%	997	3040
12427	1839	18.68%	0.0022	4.43	0.327	0.00%	337	1417
43501	3818	20.47%	0.0015	4.5	0.396	0.00%	42	1155
15313	640	20.42%	0.001	4.529	0.4245	0.00%	110	939
13072	1561	22.09%	0.0007	4.6	0.5	26.74%	31	593

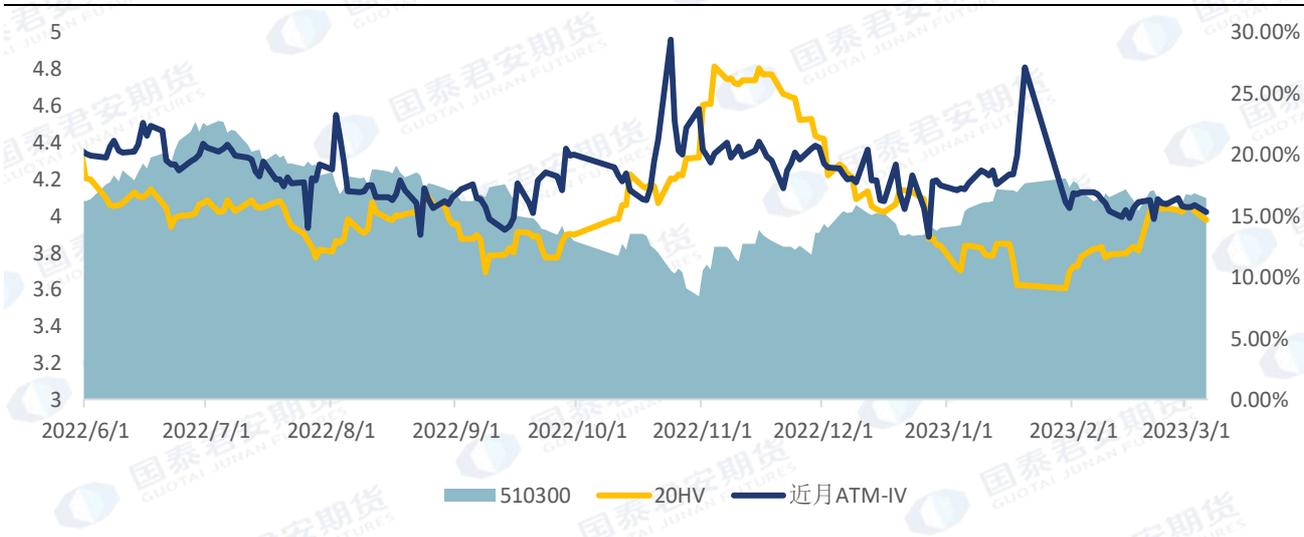
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 11：华泰柏瑞 300ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	15.35%	-0.52%	16.94%	-0.09%	2.16%	3.39%	4.2	4.1
202304	15.87%	-0.36%	13.32%	0.08%	-2.78%	0.17%	4.5	4.1

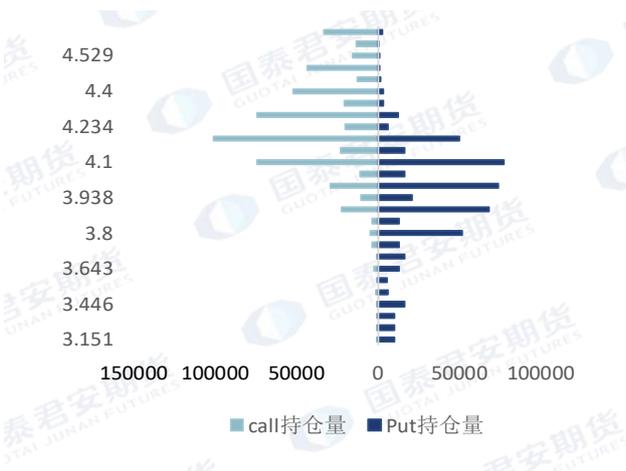
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 29：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约波动率走势图



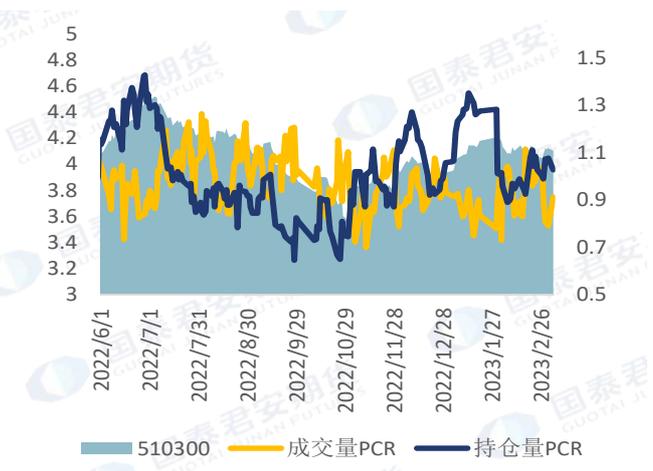
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 30：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约持仓量



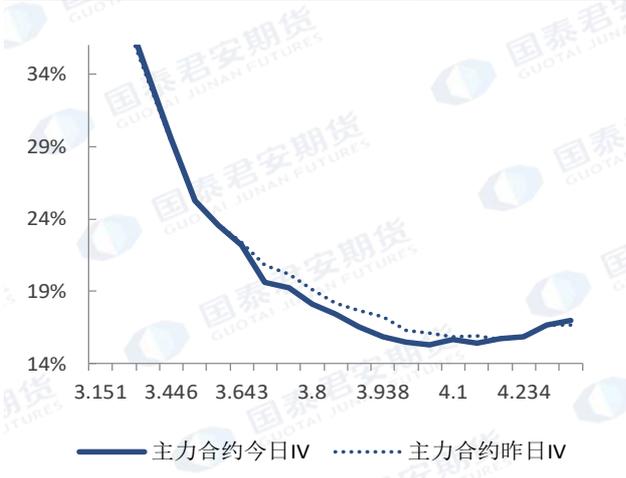
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 31：华泰柏瑞 300ETF 期权全合约 PCR



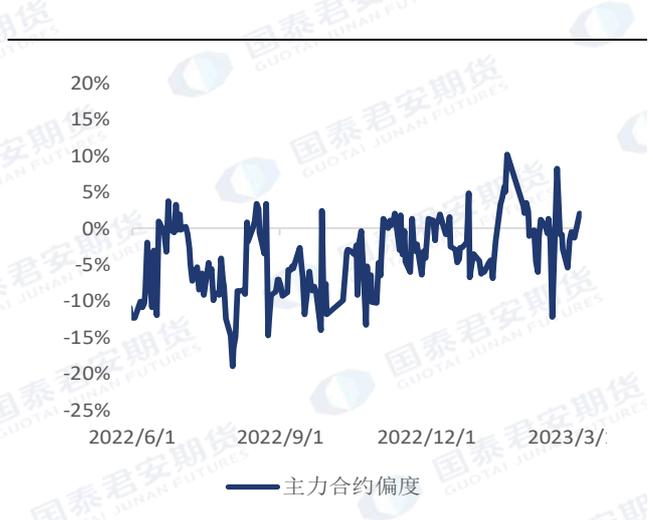
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 32：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



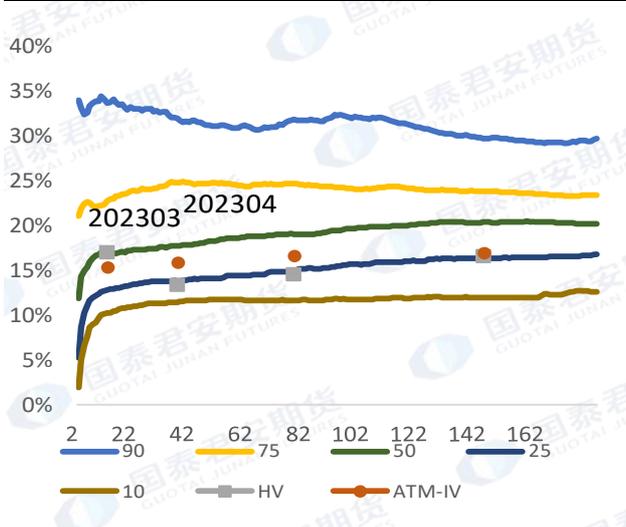
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 33：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约偏度走势图



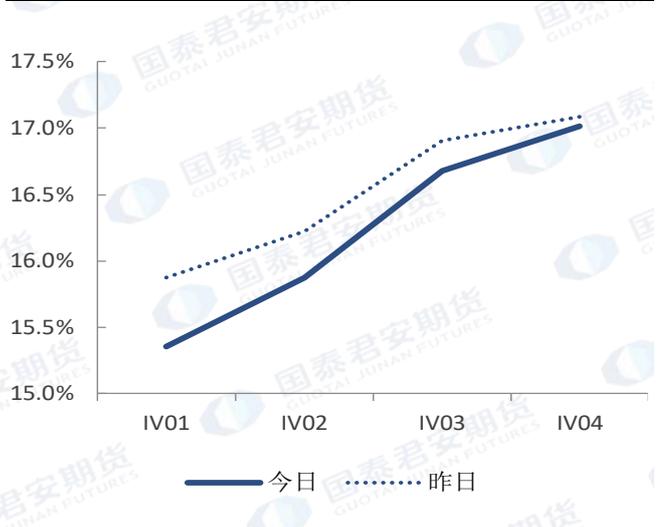
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 34：华泰柏瑞 300ETF 期权波动率锥



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 35：华泰柏瑞 300ETF 期权波动率期限结构



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

## 6. 南方中证500ETF期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日南方中证500ETF收盘于6.40点，涨跌为0.00点，成交量为2.65亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为39.77万手，总持仓量为66.08万手，其中，期权主力合约成交量为29.64万手，持仓量为44.84万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为6.5，看跌期权最大持仓价位为6.25。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR分析】

从PC Ratio来看，期权主力合约成交量PCR为108.43%，持仓量PCR为106.17%。期权全部合约成交量PCR为102.73%，持仓量PCR为109.46%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为14.71%，相比于前一交易日变动了-0.40%，同期历史波动率为9.97%，相比于前一交易日变动了-1.97%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将下跌。

### 【偏度分析】

偏度值为-3.21%，相比于前一交易日变动了1.33%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪下降。

表 12：南方中证 500ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303	看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
884	1	0.00%	1.4739	4.9	0.0004	42.45%	0	8776
481	8	0.00%	1.3767	5	0.0002	37.01%	6	6307
658	34	0.00%	1.127	5.25	0.0003	31.28%	234	10710
829	17	31.62%	0.8803	5.5	0.0005	25.71%	597	12341
2961	275	22.68%	0.6299	5.75	0.0013	21.04%	1128	21366
13492	3403	20.14%	0.3886	6	0.0059	17.47%	13069	71325
32693	44587	15.07%	0.163	6.25	0.0352	15.05%	76338	72370
63778	79879	14.61%	0.036	6.5	0.156	14.13%	60686	20933
59411	11869	15.05%	0.004	6.75	0.3787	16.58%	2067	4042
23850	1839	18.03%	0.0009	7	0.6168	0.00%	51	970
12294	282	23.13%	0.0007	7.25	0.8702	0.00%	11	1057
6168	3	26.07%	0.0003	7.5	1.1188	0.00%	2	712

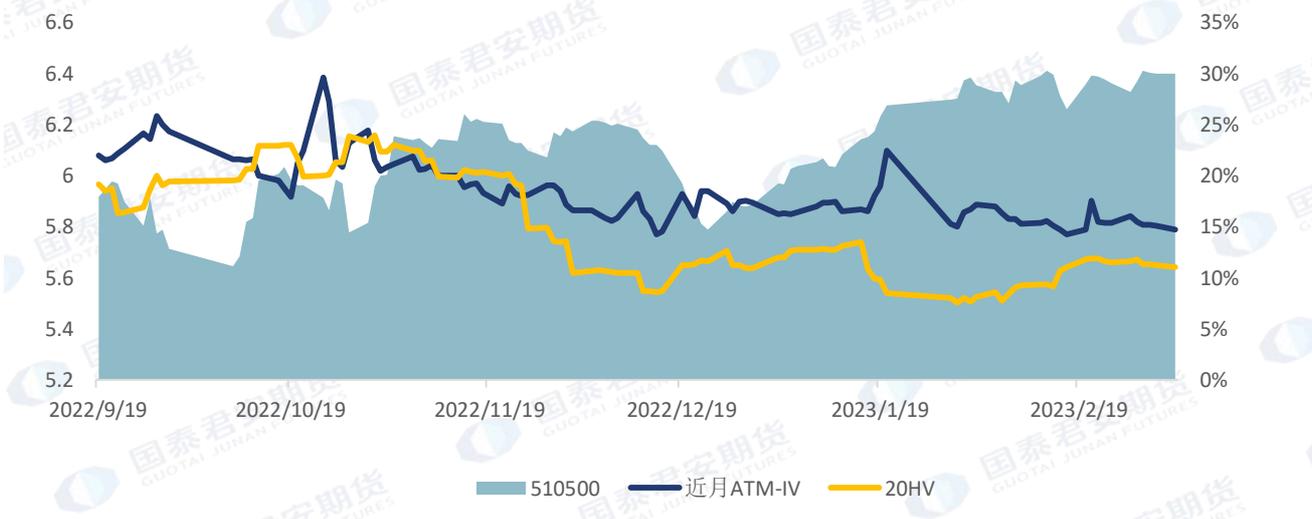
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 13：南方中证 500ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	14.71%	-0.40%	9.97%	-1.97%	-3.21%	1.33%	6.5	6.25
202304	15.15%	-0.30%	9.87%	0.01%	-4.01%	0.30%	6.5	6.25

资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 36：南方中证 500ETF 期权主力合约波动率走势图



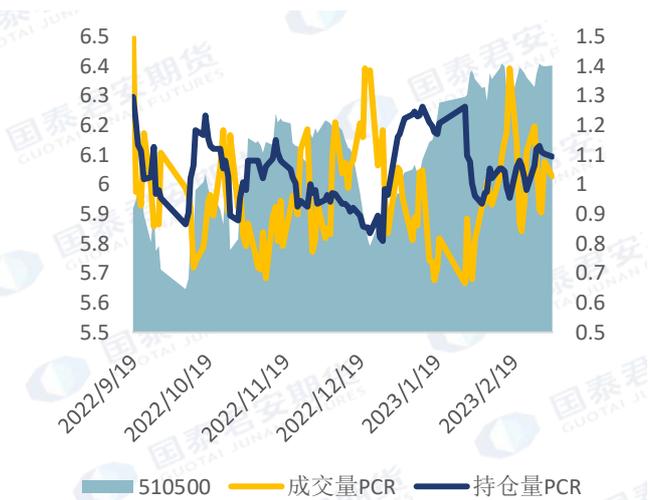
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 37: 南方中证 500ETF 期权主力合约持仓量



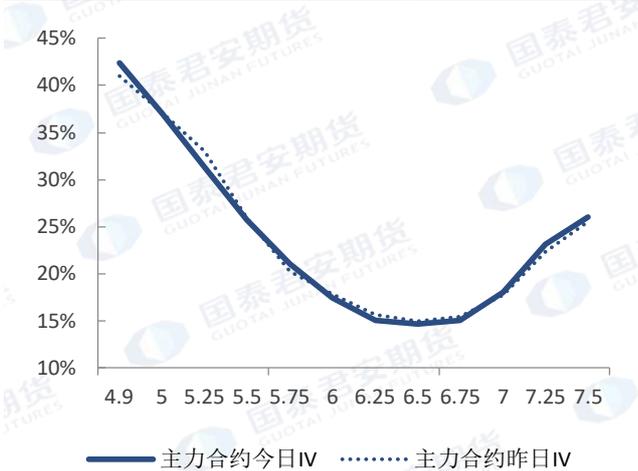
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 38: 南方中证 500ETF 期权全合约 PCR



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 8: 南方中证 500ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



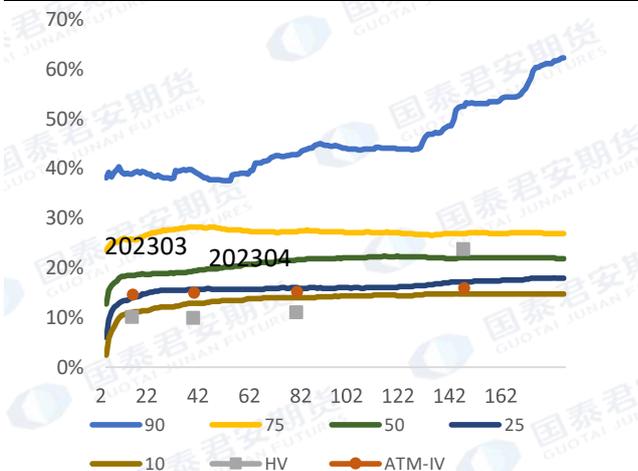
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 40: 南方中证 500ETF 期权主力合约偏度走势图



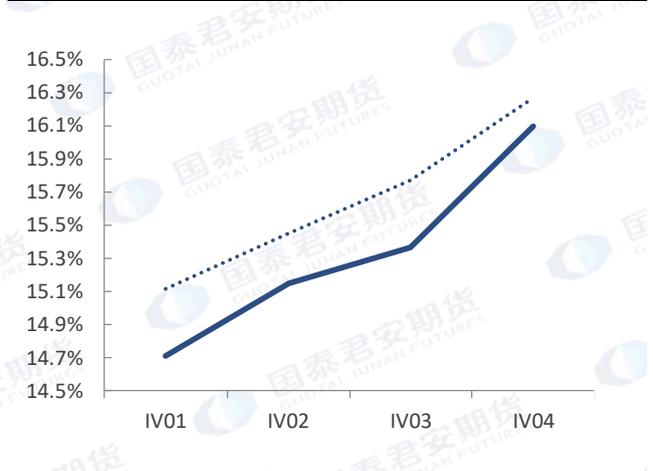
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 41: 南方中证 500ETF 期权波动率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 9: 南方中证 500ETF 期权波动率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 7. 嘉实 300ETF 期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日嘉实 300ETF 收盘于 4.171 点，涨跌为 -0.024 点，成交量为 1.55 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 13.61 万手，总持仓量为 25.55 万手，其中，期权主力合约成交量为 12.47 万手，持仓量为 20.28 万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 4.3，看跌期权最大持仓价位为 4.2。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 106.57%，持仓量 PCR 为 106.17%。期权全部合约成交量 PCR 为 106.74%，持仓量 PCR 为 109.68%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.45%，相比于前一交易日变动了 -0.52%，同期限历史波动率为 17.24%，相比于前一交易日变动了 -0.04%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将上涨。

### 【偏度分析】

偏度值为 1.16%，相比于前一交易日变动了 4.50%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 14: 嘉实 300ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303		看跌期权		
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	涨跌额	成交量	持仓量
118	0	0.00%	0	3.2	0.0003	43.32%	70	2630
123	0	0.00%	0	3.3	0.0003	38.71%	92	1837
276	22	0.00%	0.7726	3.4	0.0003	34.21%	3	3935
151	22	45.88%	0.6803	3.5	0.0003	29.79%	6	4317
188	17	32.35%	0.5757	3.6	0.0002	24.40%	42	3705
321	48	0.00%	0.471	3.7	0.0002	20.27%	193	3070
283	26	28.20%	0.381	3.8	0.0004	17.50%	1179	5323
781	142	16.44%	0.2755	3.9	0.0022	17.03%	7325	15562
3804	2275	17.05%	0.1838	4	0.0086	16.24%	13513	15492
7233	9899	14.89%	0.0991	4.1	0.0286	15.90%	19783	16471
21443	22485	15.82%	0.0464	4.2	0.0701	15.11%	16954	21410
22412	14236	16.26%	0.0175	4.3	0.1432	16.03%	4399	7668
17843	5360	17.20%	0.0062	4.4	0.2325	17.20%	415	1954
9137	3007	18.18%	0.0021	4.5	0.3257	0.00%	102	302
6879	1625	20.09%	0.001	4.6	0.4287	22.96%	143	338
7394	1224	23.15%	0.0008	4.7	0.5247	0.00%	135	440

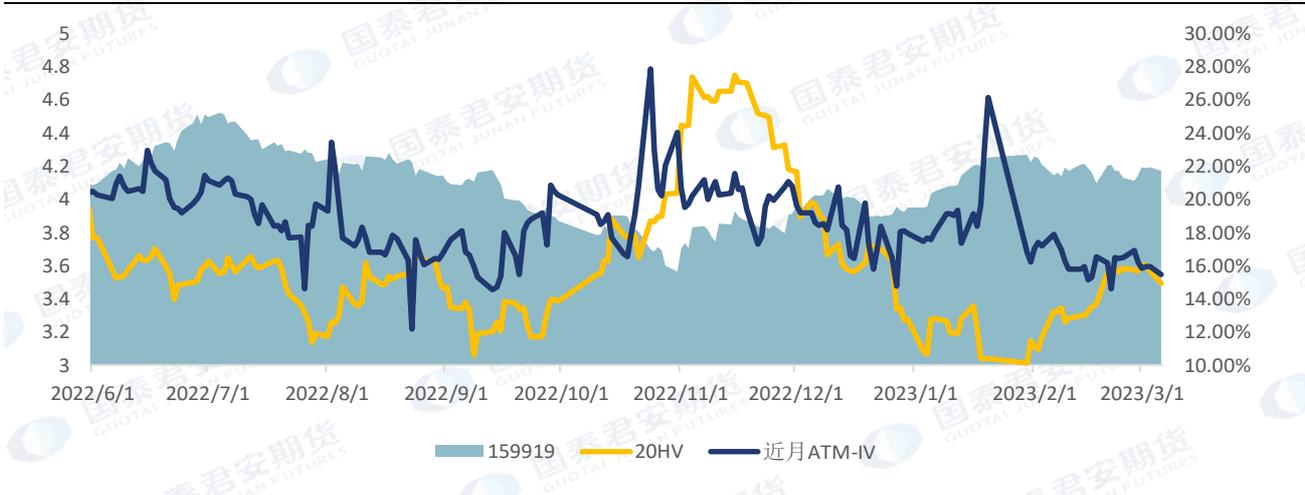
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

表 15: 嘉实 300ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	15.45%	-0.52%	17.24%	-0.04%	1.16%	4.50%	4.3	4.2
202304	16.17%	-0.19%	13.97%	0.09%	-3.03%	1.62%	4.5	3.8

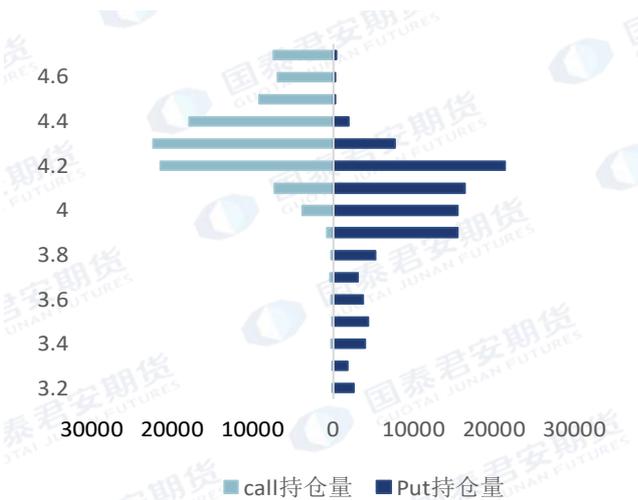
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 43: 嘉实 300ETF 期权主力合约波动率走势图



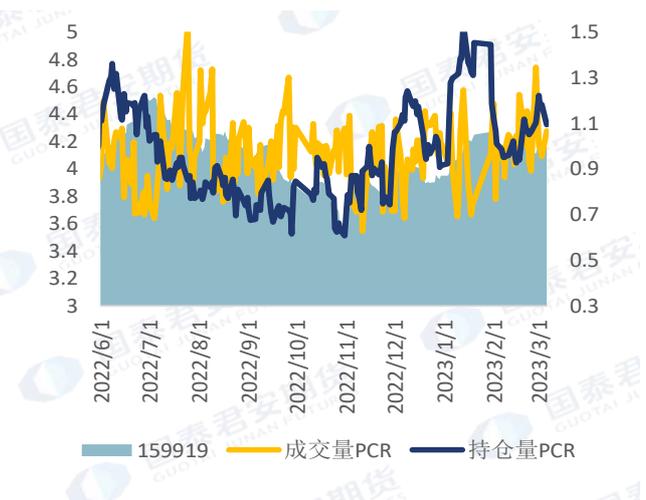
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 44: 嘉实 300ETF 期权主力合约持仓量



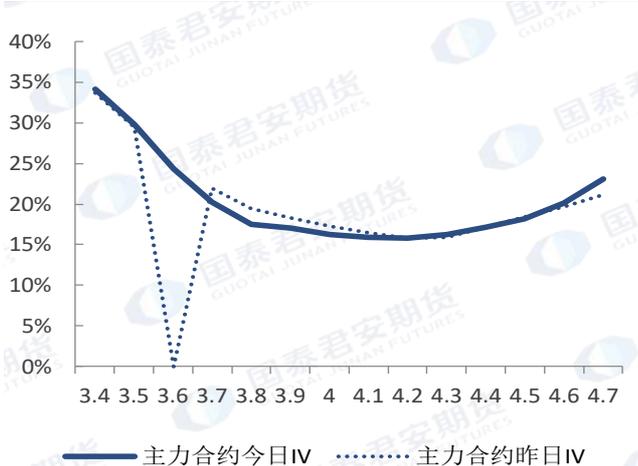
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 45: 嘉实 300ETF 期权全合约 PCR



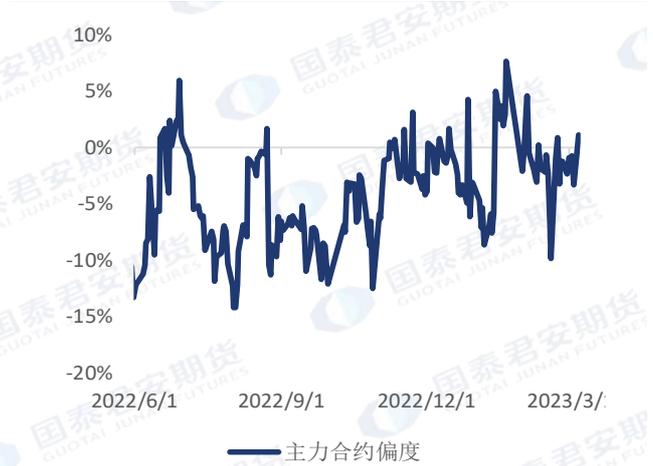
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 46: 嘉实 300ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



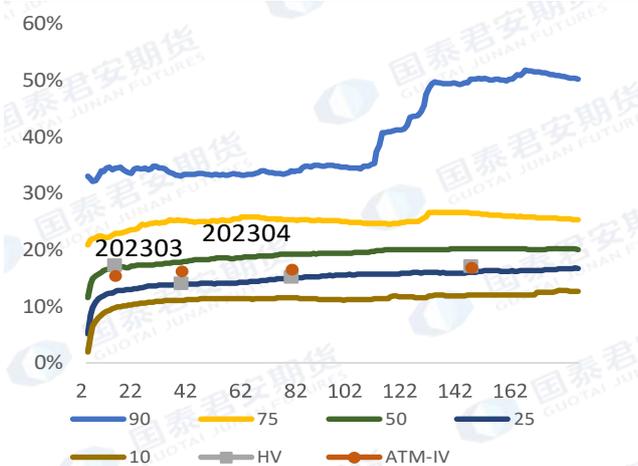
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 47: 嘉实 300ETF 期权主力合约偏度走势图



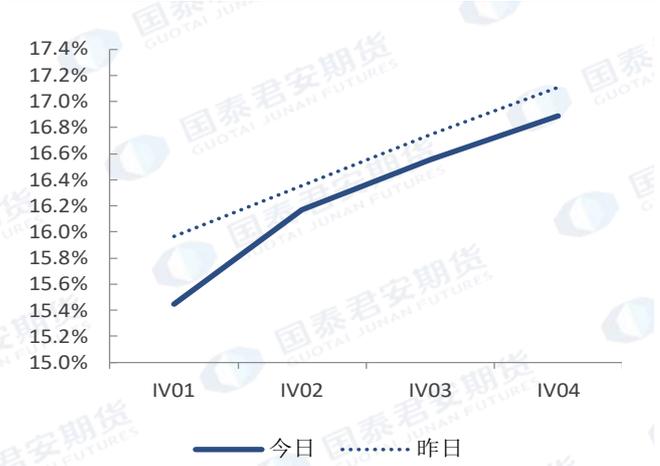
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 48: 嘉实 300ETF 期权波动率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 49: 嘉实 300ETF 期权波动率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 8. 嘉实中证 500ETF 期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日嘉实中证 500ETF 收盘于 6.52 点，涨跌为 0.01 点，成交量为 0.65 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 8.88 万手，总持仓量为 17.49 万手，其中，期权主力合约成交量为 8.04 万手，持仓量为 12.68 万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 6.75，看跌期权最大持仓价位为 6.25。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 87.47%，持仓量 PCR 为 88.04%。期权全部合约成交量 PCR 为 88.86%，持仓量 PCR 为 94.64%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 14.61%，相比于前一交易日变动了 -0.19%，同期历史波动率为 10.84%，相比于前一交易日变动了 -1.46%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将下跌。

### 【偏度分析】

偏度值为 -4.01%，相比于前一交易日变动了 0.01%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪下降。

表 16: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303		看跌期权		
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
1279	0	0.00%	0	4.9	0	0.00%	0	2101
593	0	0.00%	0	5	0	0.00%	0	1983
232	0	0.00%	0	5.25	0	0.00%	0	772
116	0	0.00%	0	5.5	0.0004	27.84%	50	1860
185	1	0.00%	0.7426	5.75	0.0008	22.74%	229	4797
2268	669	19.04%	0.4978	6	0.0023	18.12%	2841	12461
5455	5958	16.20%	0.2614	6.25	0.0157	15.88%	14810	16730
12810	18965	14.63%	0.0815	6.5	0.0861	14.51%	15612	13771
19668	13147	14.86%	0.013	6.75	0.27	15.42%	3016	1840
11799	3063	16.71%	0.002	7	0.5032	0.00%	931	866
7565	534	21.33%	0.0011	7.25	0.755	0.00%	3	1855
5443	529	25.94%	0.0008	7.5	1.0017	0.00%	1	317

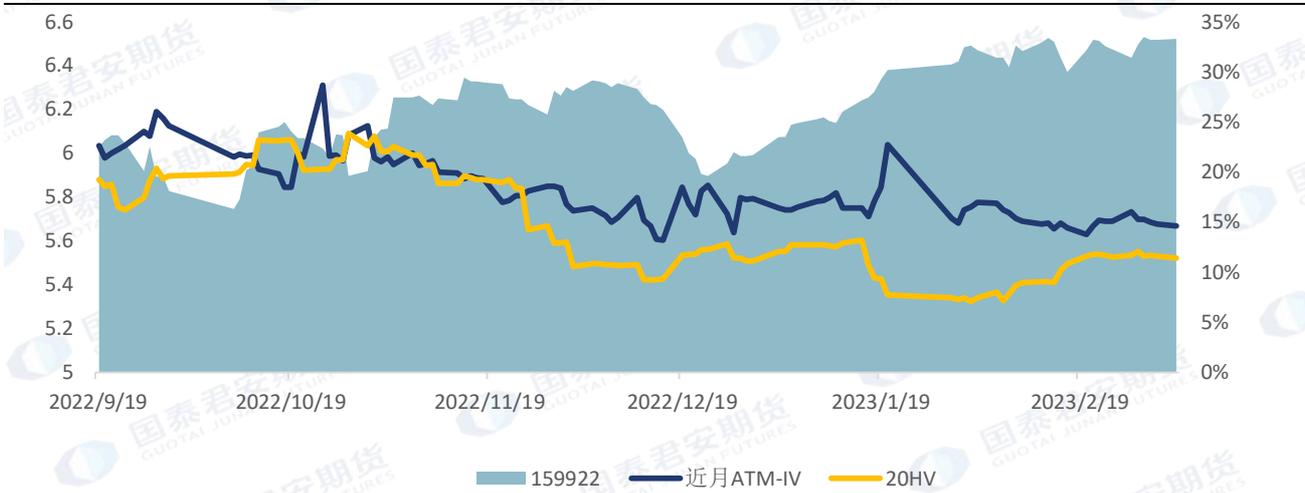
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

表 17: 嘉实中证 500ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	14.61%	-0.19%	10.84%	-1.46%	-4.01%	0.01%	6.75	6.25
202304	14.97%	-0.29%	9.84%	0.00%	-3.15%	-0.25%	7	6.5

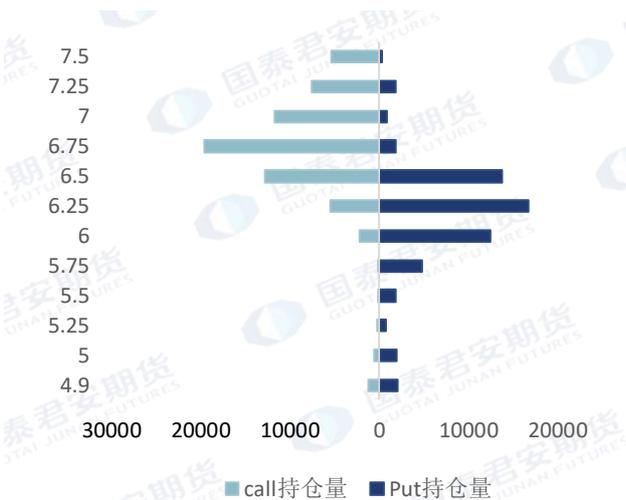
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 50: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约波动率走势图



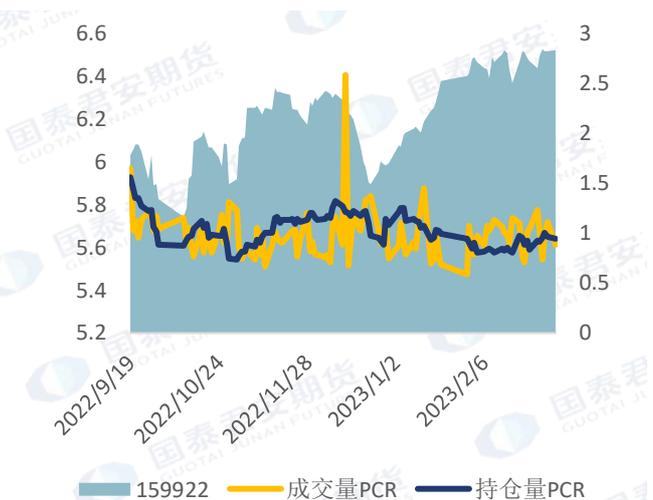
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 51: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约持仓量



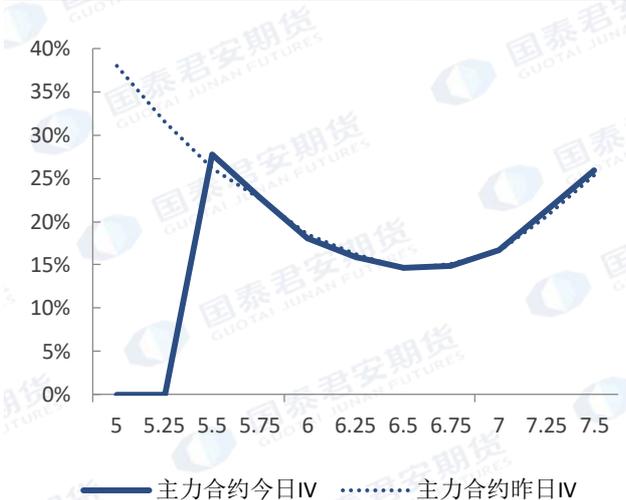
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 52: 嘉实中证 500ETF 期权全合约 PCR



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 53: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



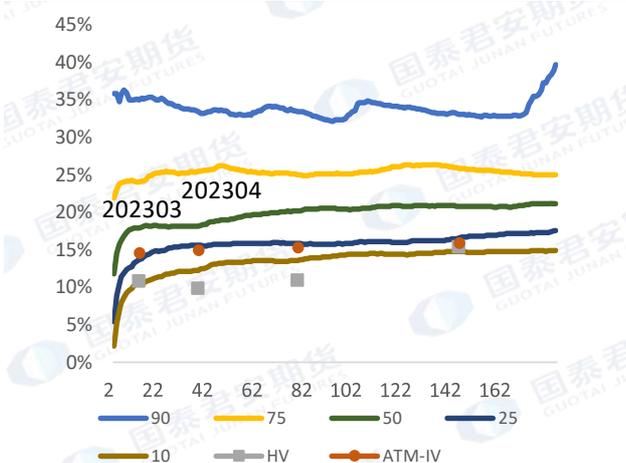
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 54: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约偏度走势图



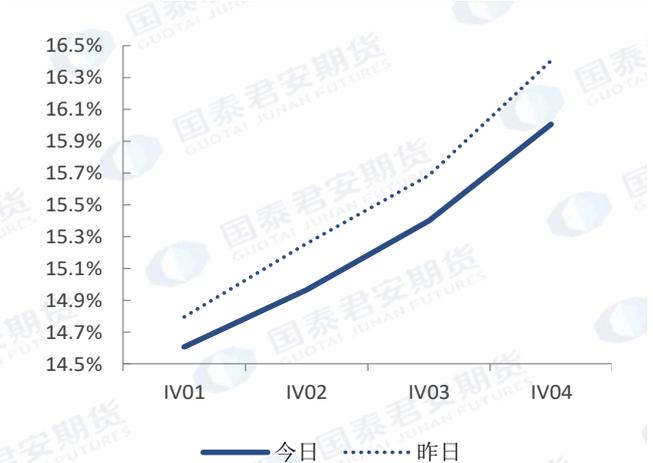
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 55: 嘉实中证 500ETF 期权波动率率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 56: 嘉实中证 500ETF 期权波动率率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 9. 创业板 ETF 期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日创业板 ETF 收盘于 2.36 点，涨跌为 0.01 点，成交量为 7.74 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 65.96 万手，总持仓量为 90.62 万手，其中，期权主力合约成交量为 59.43 万手，持仓量为 76.65 万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 2.4，看跌期权最大持仓价位为 2.4。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 70.90%，持仓量 PCR 为 66.26%。期权全部合约成交量 PCR 为 73.84%，持仓量 PCR 为 70.00%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 20.34%，相比于前一交易日变动了 0.20%，同期历史波动率为 15.67%，相比于前一交易日变动了 -0.31%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将下跌。

### 【偏度分析】

偏度值为 3.61%，相比于前一交易日变动了 1.37%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 18：创业板 ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303		看跌期权			
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量	
882	7	0.00%	0.4099	1.95	0.0001	30.51%	68	7618	
316	32	37.71%	0.363	2	0.0002	28.76%	27	3436	
382	12	0.00%	0.31	2.05	0.0002	24.88%	609	3648	
851	27	29.46%	0.2635	2.1	0.0003	22.08%	1465	8282	
556	167	20.36%	0.2121	2.15	0.0009	21.16%	3531	18376	
6537	5506	20.73%	0.1642	2.2	0.0027	20.56%	19258	32157	
9293	20716	20.12%	0.1187	2.25	0.0072	20.04%	30873	30601	
18676	47192	20.29%	0.0795	2.3	0.0175	19.94%	47481	35613	
51653	87416	20.23%	0.0481	2.35	0.0368	20.28%	68659	49842	
112397	85544	20.50%	0.0266	2.4	0.0657	20.76%	47511	55251	
71066	51220	20.75%	0.0133	2.45	0.1008	20.03%	19946	33408	
71092	31089	21.55%	0.0066	2.5	0.1452	21.55%	5805	15342	
44115	7687	22.23%	0.0031	2.55	0.1921	22.84%	1222	6588	
30501	5849	23.41%	0.0016	2.6	0.2424	27.67%	69	2643	
18556	1993	24.38%	0.0008	2.65	0.2914	29.99%	20	1457	
15253	2950	26.02%	0.0005	2.7	0.3388	23.36%	5	607	
8940	342	28.30%	0.0004	2.75	0.415	64.23%	3	613	

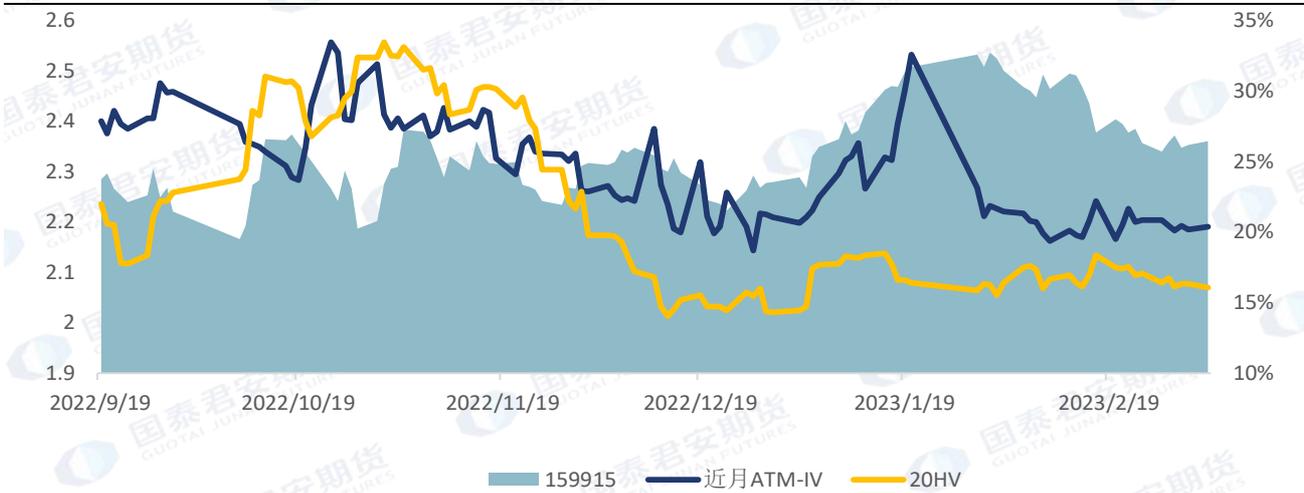
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 19：创业板 ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	20.34%	0.20%	15.67%	-0.31%	3.61%	1.37%	2.4	2.4
202304	20.04%	-0.45%	16.40%	-0.12%	-0.74%	1.27%	2.4	2.35

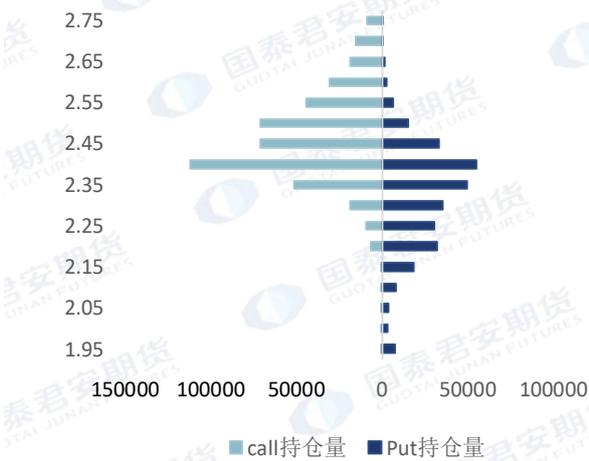
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 57：创业板 ETF 期权主力合约波动率走势图



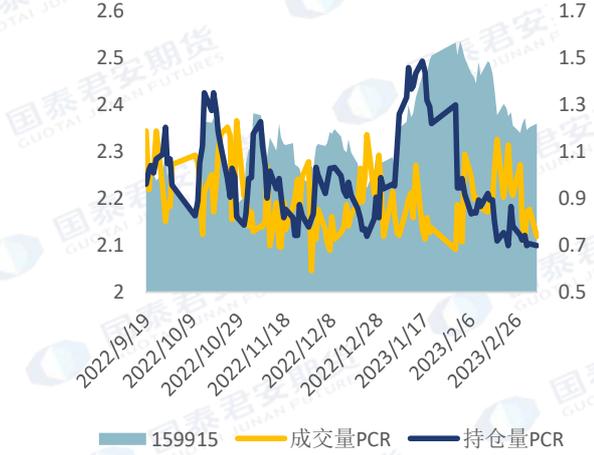
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 58：创业板 ETF 期权主力合约持仓量



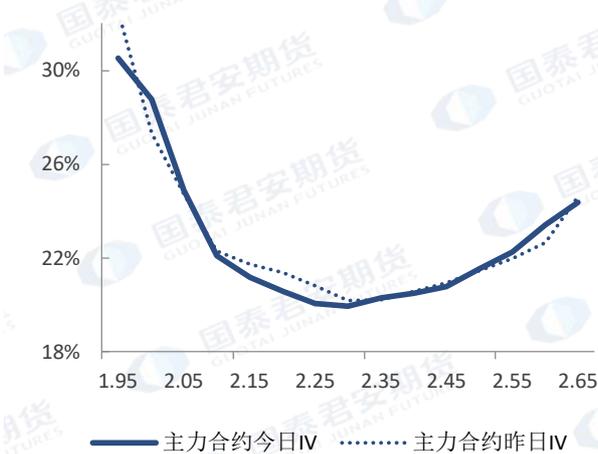
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 59：创业板 ETF 期权全合约 PCR



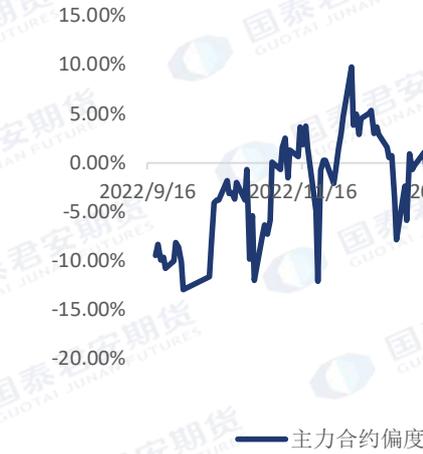
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 60：创业板 ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



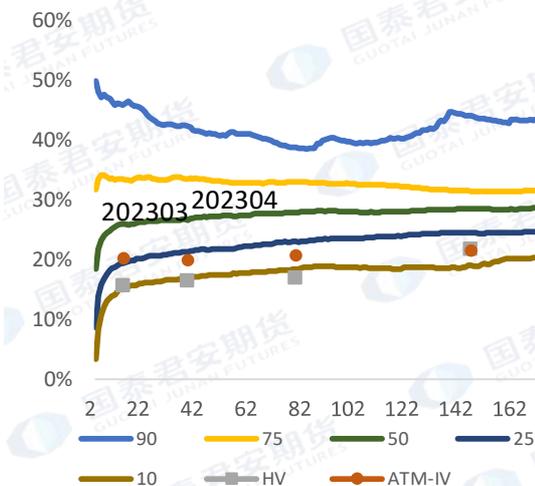
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 61：创业板 ETF 期权主力合约偏度走势图



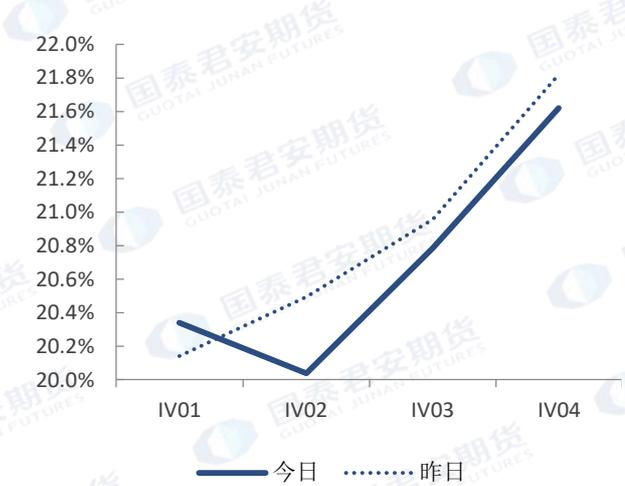
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 62：创业板 ETF 期权波动率锥



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 63：创业板 ETF 期权波动率期限结构



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

## 10. 深证 100 ETF 期权

### 【成交持仓情况】

标的行情：

今日深证 100ETF 收盘于 3.09 点，涨跌为 -0.01 点，成交量为 0.91 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 6.21 万手，总持仓量为 11.11 万手，其中，期权主力合约成交量为 5.48 万手，持仓量为 8.61 万手。

### 【最大持仓位分析】

从行权价看，期权主力合约看涨期权最大持仓价位为 3.2，看跌期权最大持仓价位为 3.1。这两个期权持仓量密集的行权价将作为阻力位和支撑位重要参考数值。

### 【PCR 分析】

从 PC Ratio 来看，期权主力合约成交量 PCR 为 105.50%，持仓量 PCR 为 88.01%。期权全部合约成交量 PCR 为 104.00%，持仓量 PCR 为 90.24%。

### 【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 17.20%，相比于前一交易日变动了 -0.72%，同期限历史波动率为 16.08%，相比于前一交易日变动了 -0.96%。从隐含波动率和历史波动率的差值来看，预期隐含波动率的走势将持平。

### 【偏度分析】

偏度值为 4.14%，相比于前一交易日变动了 0.50%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪上升。

表 20：深证 100ETF 期权主力合约行情统计

看涨期权				202303		看跌期权		
持仓量	成交量	IV	最新价	行权价	最新价	IV	成交量	持仓量
146	30	29.06%	0.3948	2.7	0.0001	21.78%	10	1819
133	46	37.69%	0.3524	2.75	0.0004	22.20%	100	1050
198	37	23.33%	0.2952	2.8	0.0007	20.64%	367	2726
173	40	22.74%	0.2469	2.85	0.0014	19.43%	647	2421
444	164	0.00%	0.1936	2.9	0.0034	18.97%	1230	3487
1054	580	14.36%	0.1465	2.95	0.0066	17.78%	2519	5875
3563	4165	17.43%	0.1079	3	0.0143	17.44%	7554	7697
9763	10601	16.98%	0.0434	3.1	0.0509	17.39%	12241	8529
11981	6192	18.36%	0.0146	3.2	0.1198	17.76%	3156	4527
7830	2870	19.04%	0.0037	3.3	0.2115	20.54%	294	1665
4657	624	20.45%	0.001	3.4	0.3097	25.11%	22	215
2703	1328	23.97%	0.0006	3.5	0.4011	0.00%	15	154
3145	10	27.30%	0.0004	3.6	0	0.00%	0	134

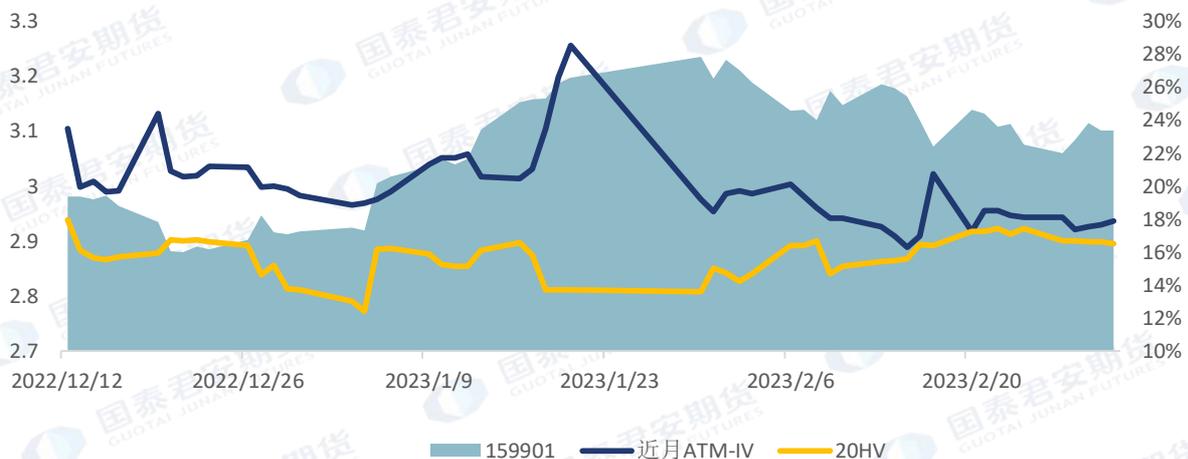
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

表 21：深证 100ETF 期权主力系列合约行情统计

	ATM-IV	IV变动	同期限HV	HV变动	Skew	Skew变动	C最大持仓	P最大持仓
202303	17.20%	-0.72%	16.08%	-0.96%	4.14%	0.50%	3.2	3.1
202304	17.49%	-0.45%	15.35%	0.02%	-0.43%	0.01%	3.2	3.1

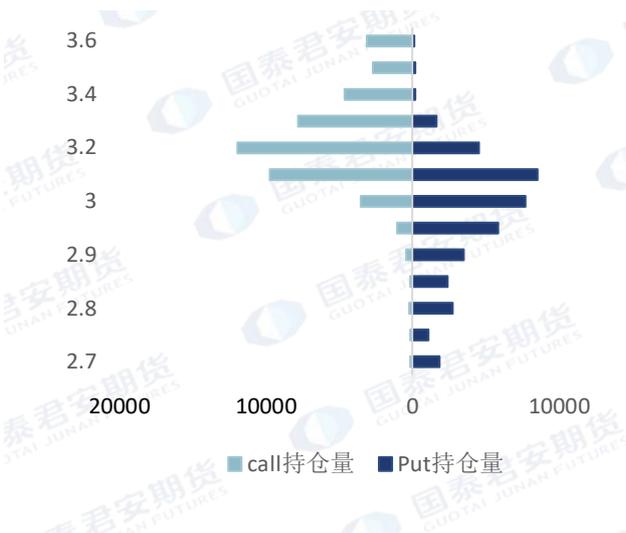
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 64：深证 100ETF 期权主力合约波动率走势图



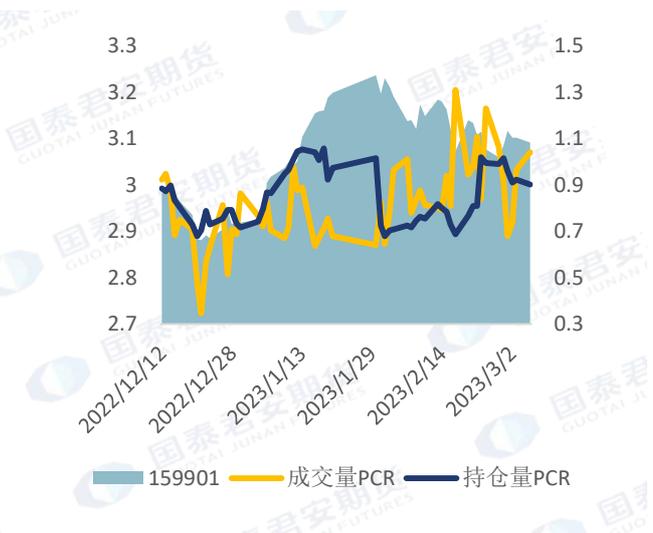
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 65: 深证 100ETF 期权主力合约持仓量



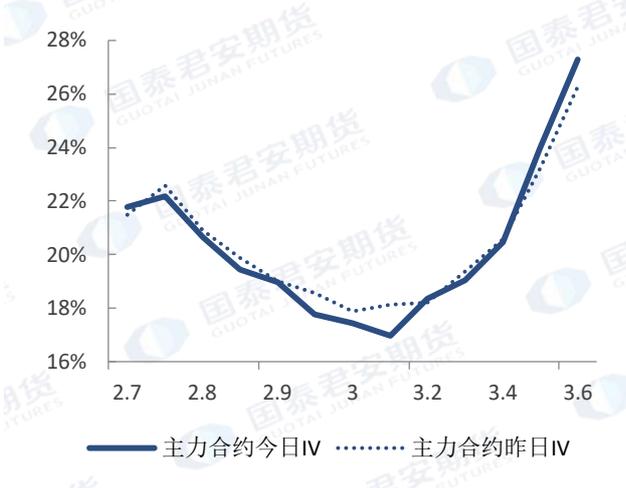
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 66: 深证 100ETF 期权全合约 PCR



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 67: 深证 100ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



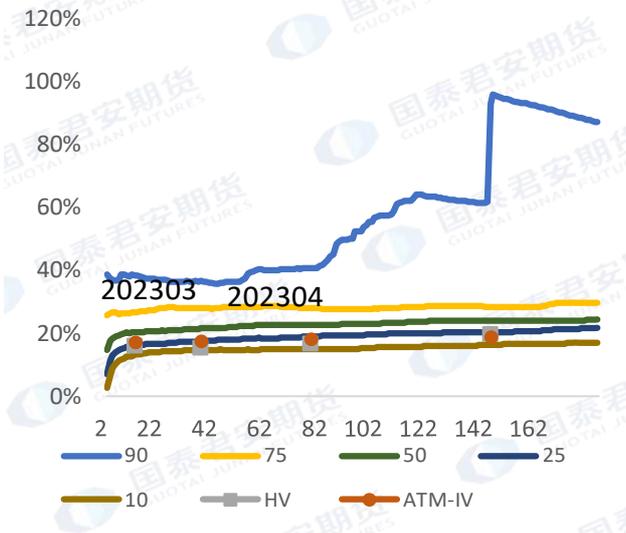
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 68: 深证 100ETF 期权主力合约偏度走势图



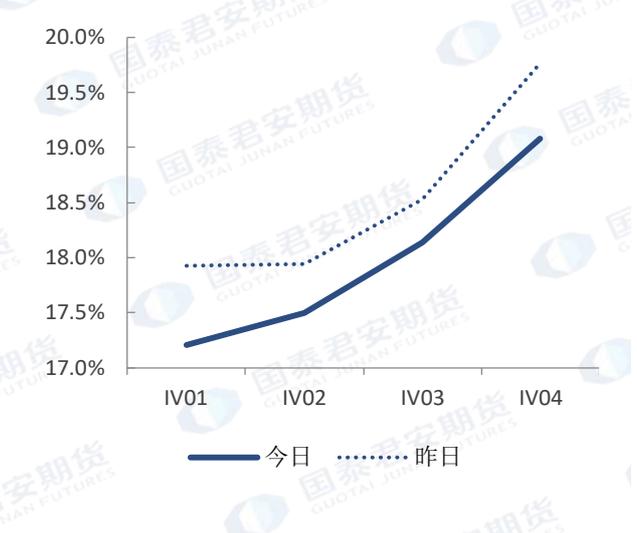
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 69: 深证 100ETF 期权波动率锥



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 70: 深证 100ETF 期权波动率期限结构



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

## 本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为“国泰君安期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

#### 国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038635 传真：021-33038762

#### 国泰君安期货金融衍生品研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038982 传真：021-33038937

#### 国泰君安期货客户服务电话 95521