

卢品先  
投研经理  
0755-23375252

lupx@wkqh.cn

从业资格号

F3047321

交易咨询号

Z0015541

常俊萍

期权研究员

changjp@wkqh.cn

从业资格号

F03117406

## 【行情要点】

金融期权标的上证50ETF、上证300ETF、创业板ETF、中证1000指数低开偏弱势空头缓慢下行。截至收盘，上证50ETF跌幅0.52%报收于2.467，上证300ETF跌幅0.69%报收于3.605，创业板ETF跌幅1.20%报收于1.888，中证1000指数跌幅1.33%报收于6115.41。

## 【期权分析】

**隐含波动率：**期权的隐含波动率是期权市场对标的物在期权有效期内即将出现的统计波动率的预测。其中上证50ETF期权隐含波动率报收于13.74% (+0.41%)，上证300ETF期权隐含波动率报收于13.77% (+0.48%)，创业板ETF期权隐含波动率报收于17.75% (+0.34%)，中证1000股指期货期权隐含波动率报收于15.03% (-0.32%)。

**成交额PCR：**期权的成交额PCR是看跌期权成交金额与看涨期权成交金额的比值，代表投资者资金投向，是市场情绪更直接的体现。成交额PCR与标的行情往往表现为反方向，比值越大表明空头压力越大，比值越小表明多头力量越强。截止收盘，上证50ETF期权成交额PCR报收于0.98 (+0.08)，上证300ETF期权成交额PCR报收于1.09 (-0.03)，创业板ETF期权成交额PCR报收于1.45 (+0.33)，中证1000股指期货期权成交额PCR报收于1.07 (+0.28)。

**持仓量PCR：**期权的持仓量PCR，是从期权的卖方角度分析市场的参与程度。期权持仓量PCR为1.00时，一般认为是市场行情的多空分界线。截止收盘，上证50ETF期权持仓量PCR宽幅震荡报收于0.66 (-0.02)，上证300ETF期权持仓量PCR自历史较高位置持续震荡回落报收于0.71 (-0.03)，创业板ETF期权持仓量PCR自高位持续震荡下行报收于0.60 (-0.05)，中证1000股指期货期权持仓量PCR自高位急速下跌至较低位置后小幅波动报收于0.61 (-0.05)。

**最大未平仓所在的行权价：**期权最大未平仓所在的行权价是站在卖方的角度分析市场行情所在的压力线和支撑线。截止收盘，从期权卖方行权价的角度看，上证50ETF的压力点行权价维持在2.50；上证300ETF的压力点行权价维持在3.7，支撑点行权价维持在3.6；创业板ETF的压力点行权价维持在1.95；中证1000指数的支撑点下降两个行权价为5800。

## 【结论与策略建议】

### (1) 上证50ETF期权

**方向上：**上证50ETF前期结束宽幅盘整震荡行情加速下行后超跌反弹缓慢上行，近三周高点回落震荡下行，短期偏空头；

**波动上：**期权隐含波动率于下轨道线较低位置小幅波动；

**策略建议：**构建卖出偏空头的跨式期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持负数，若市场行情快速波动至损益平衡点，则逐渐平仓离场，如上证50ETF期权，即 S\_510050P2312M02400@10, S\_51005P2312M02450@10和S\_510050C2312M02450@10, S\_510050C2312M02500@10。

### (2) 上证300ETF期权

**方向上：**上证300ETF连续震荡下行一个半月后于一个月前超跌反弹震荡回暖，前三周高点回落偏空头震荡下行；

**波动上：**期权隐含波动率于下轨道线较低位置小幅波动；

**策略建议：**构建偏空头的蝶式期权组合策略，获取时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持为负，若市场行情快速波动至损益平衡点，则逐渐平仓离场，如上证300ETF期权，即B\_510300P2312M03400@10, S\_510300P2312M03600@10和S\_510300C2312M03600@10, B\_510300C2312M03800@10。

### (3) 创业板ETF期权

**方向上：**创业板ETF在空头压力下持续震荡下行两个月后于一个月前阶梯式震荡上行，突破两个月前的高点后于三周前偏空头震荡下行；

**波动上：**创业板ETF期权隐含波动率围绕历史平均数水平窄幅波动半月后加速下行跌破下轨道线，于较低位置小幅波动；

**策略建议：**构建卖出偏空头的宽跨式期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持负数，若市场行情快速波动至损益平衡点，则逐渐平仓离场，如CYBETF期权，S\_159915P2312M01850@10, S\_159915P2312M01900@10和S\_159915C2312M01850@10, S\_159915C2312M01900@10。

### (4) 中证1000股指期货期权

**方向上：**中证1000指数宽幅盘整一个多月后加速下行近两周，一个月前自低位反弹后震荡上行，上周雄安府回落后宽幅盘整，短期中性偏多；

**波动上：**中证1000股指期货期权隐含波动率前期剧烈震荡，近一个月于中间偏低位置大幅波动。

**策略建议：**构建卖出偏多头的宽跨式期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持正数，若市场行情快速波动至损益平衡点，则逐渐平仓离场，如ZZ1000股指期货期权，S\_M02312-P-6100@10, S\_M02312-P-6200@10和S\_M02312-C-6100@10, S\_M02312-C-6200@10。

【市场行情】

标的简称	合约代码	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	成交量(万)	成交额(亿)
SH50ETF	510050.SH	2.4670	-0.0130	-0.52	642.95	15.88
SH300ETF	510300.SH	3.6050	-0.0250	-0.69	743.45	26.84
SH500ETF	510500.SH	5.6730	-0.0460	-0.80	336.45	19.11
CYBETF	159915.SZ	1.8880	-0.0230	-1.20	547.59	10.37
SZ100ETF	159901.SZ	2.5330	-0.0180	-0.71	33.50	0.85
ZZ1000	000852.SH	6,115.41	-82.12	-1.33	1.5(亿)	1,661.55

【当月合成期权】

期权标的	平值期权	权利金C	权利金P	合成价格	涨跌	涨跌幅(%)	升贴水
SH50ETF	2.450	0.0531	0.0296	2.4735	-0.0165	-0.66	0.0065
SH300ETF	3.600	0.0676	0.0519	3.6157	-0.0264	-0.72	0.0107
SH500ETF	5.750	0.0520	0.1460	5.6560	-0.0555	-0.97	-0.0170
CYBETF	1.900	0.0360	0.0439	1.8921	-0.0224	-1.17	0.0041
SZ100ETF	2.550	0.0422	0.0543	2.5379	-0.0176	-0.69	0.0049
ZZ1000	6,100.00	80.00	93.80	6,086.20	-91.60	-1.48	-29.2072

【当月期权隐含波动率】

期权标的	IMP-C	IMP-P	IMP-T	MA20	UP	LOW	剩余天数	到期日
SH50ETF	13.91	13.52	13.74	14.77	15.86	13.69	33	2023-12-27
SH300ETF	13.82	13.71	13.77	14.40	15.11	13.69	33	2023-12-27
SH500ETF	13.75	13.94	13.84	14.61	15.15	14.07	33	2023-12-27
CYBETF	18.02	17.46	17.75	19.00	20.09	17.91	33	2023-12-27
SZ100ETF	16.20	15.67	15.96	16.75	17.64	15.87	33	2023-12-27
ZZ1000	14.73	15.35	15.03	15.45	15.85	15.04	21	2023-12-15

【当月期权量仓】

期权标的	额-Call	额-Put	额-PCR	变化	仓-Call	仓-Put	仓-PCR	变化
SH50ETF	14,978	14,662	0.98	0.08	880,314	579,812	0.66	-0.02
SH300ETF	17,858	19,423	1.09	-0.03	647,643	458,706	0.71	-0.03
SH500ETF	13,598	15,362	1.13	0.03	264,652	214,460	0.81	-0.04
CYBETF	9,069	13,188	1.45	0.33	451,944	271,600	0.60	-0.05
SZ100ETF	804	911	1.13	0.37	48,511	30,501	0.63	-0.06
ZZ1000	20,890	22,406	1.07	0.28	46,390	28,075	0.61	-0.05

数据来源: wind, 五矿期货期权事业部

## 【标的价量关系】

图1: SH50ETF走势图

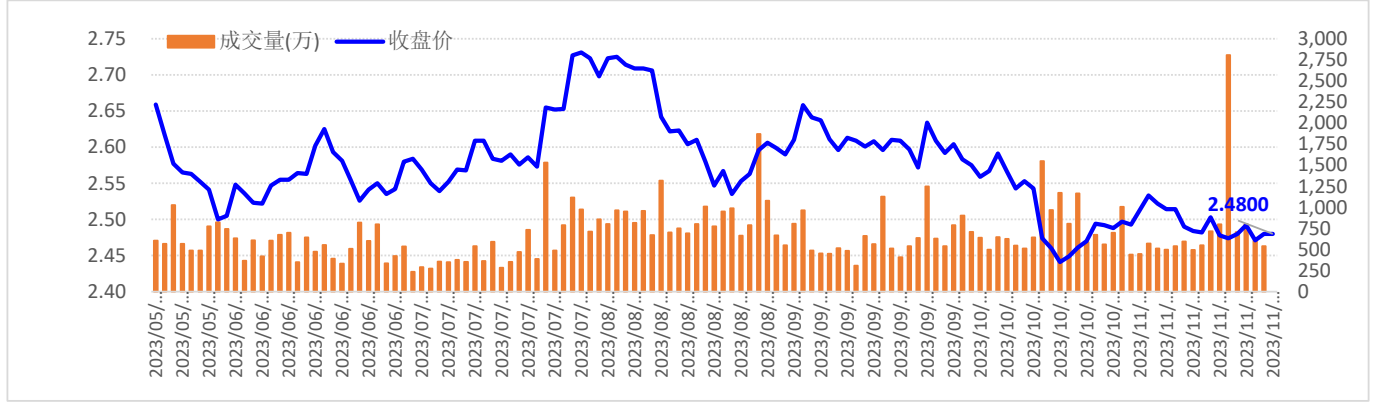


图2: SH300ETF走势图

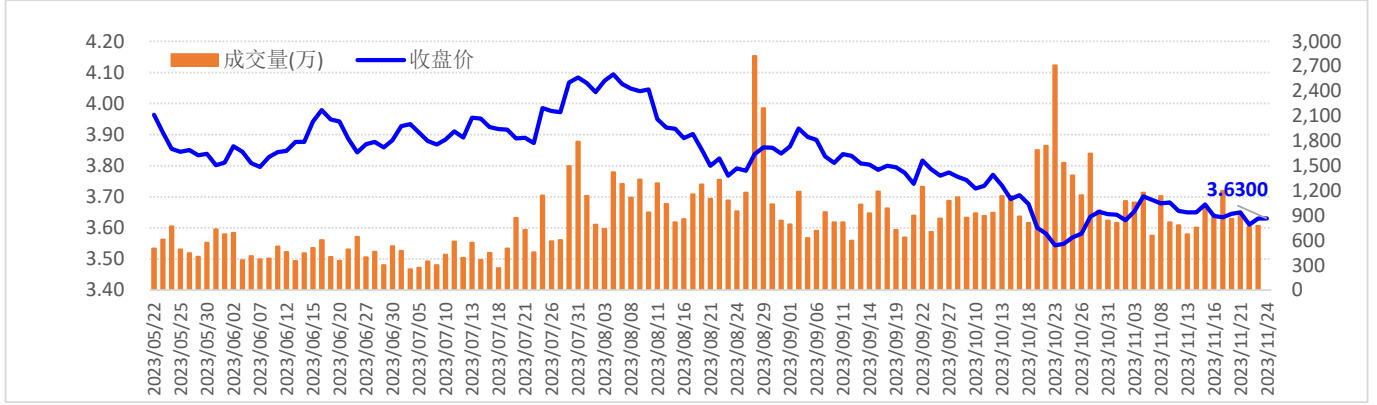


图3: CYBETF走势图

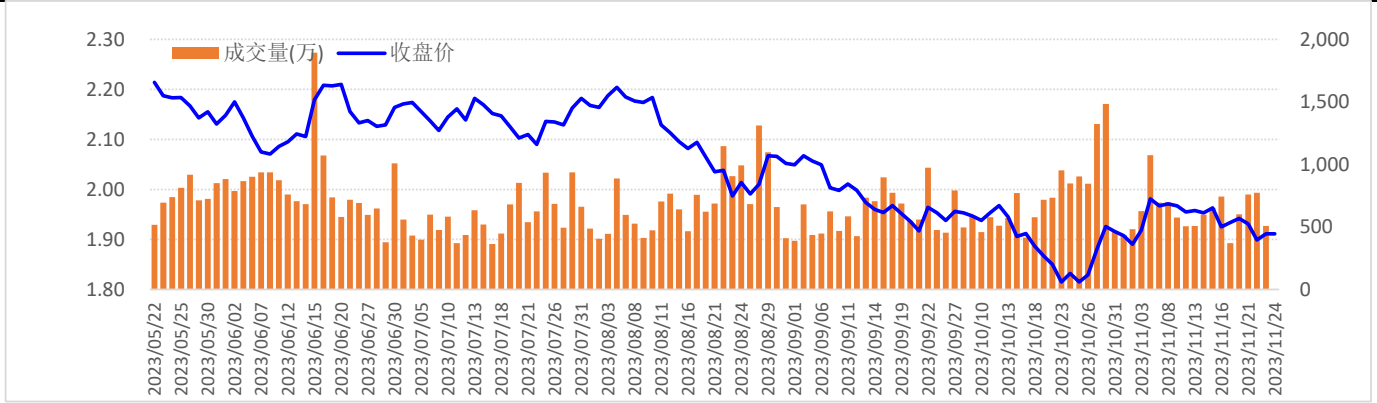
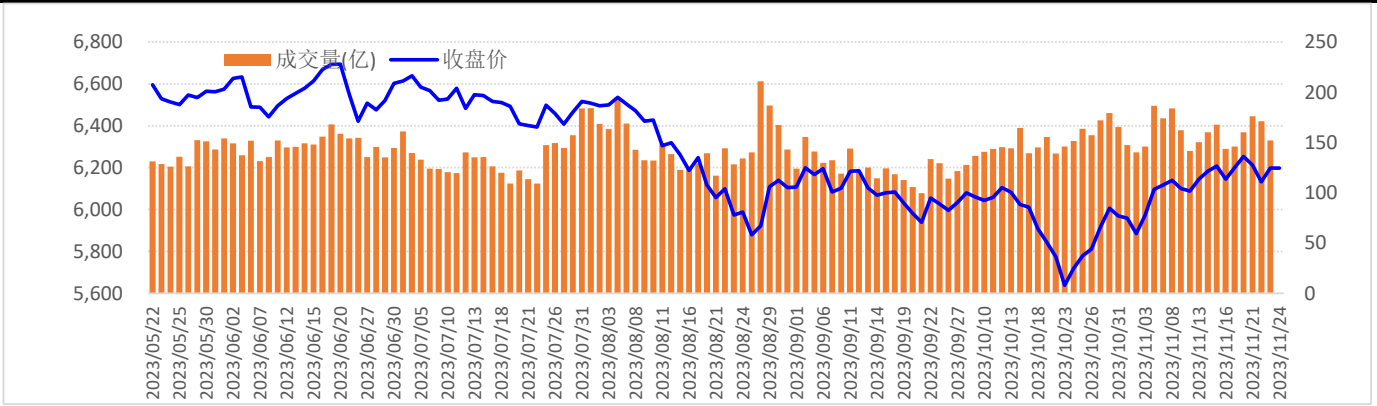
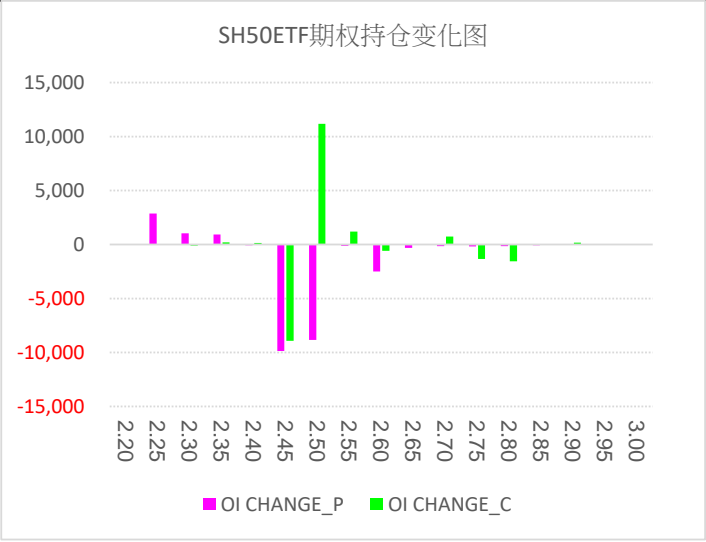
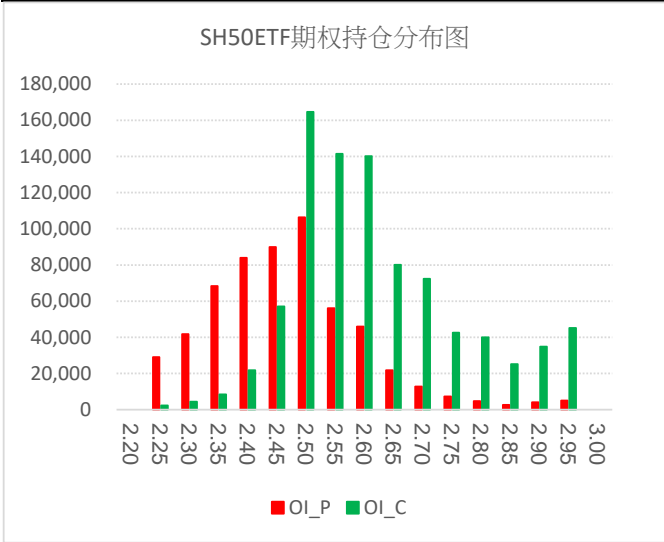


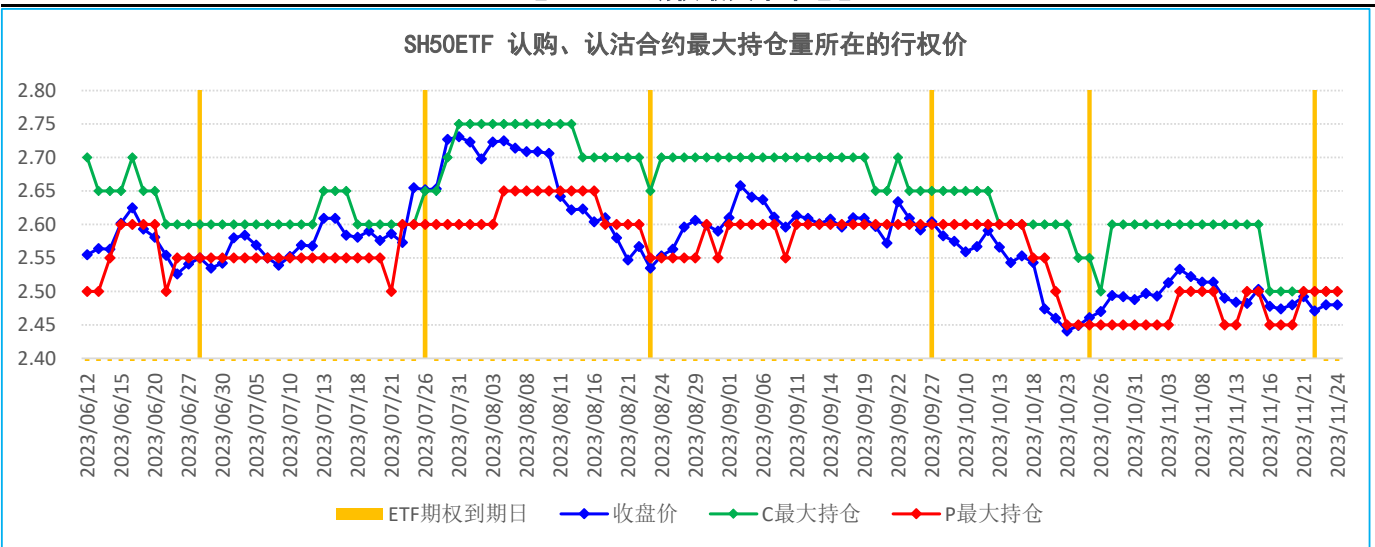
图4: 中证1000走势图



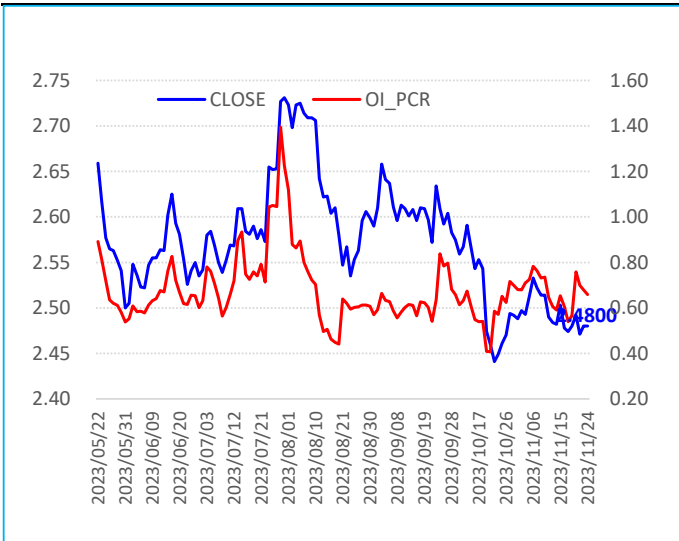
### 【SH50ETF期权持仓分布】



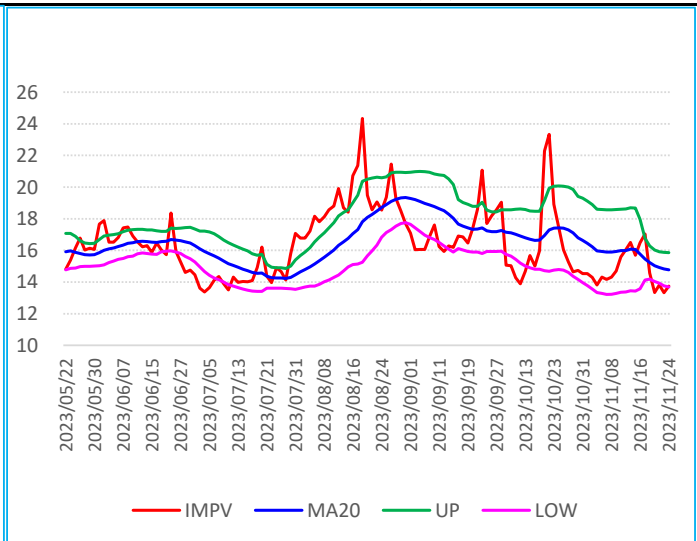
### 【SH50ETF期权最大未平仓】



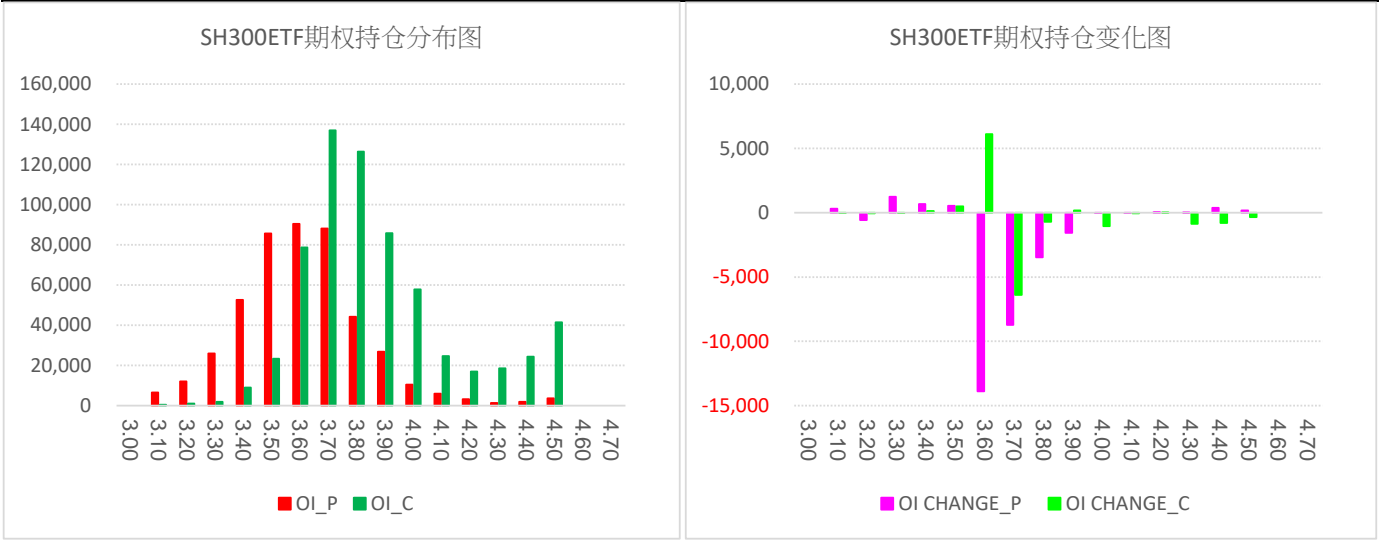
### 【SH50ETF期权持仓量PCR】



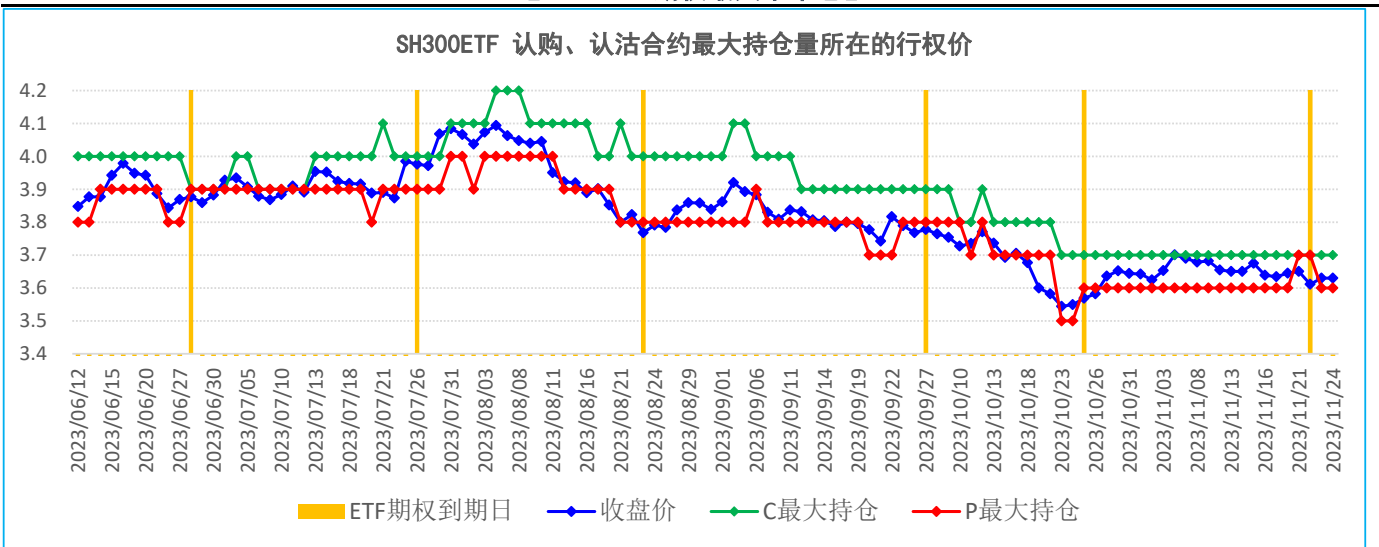
### 【SH50ETF期权隐含波动率】



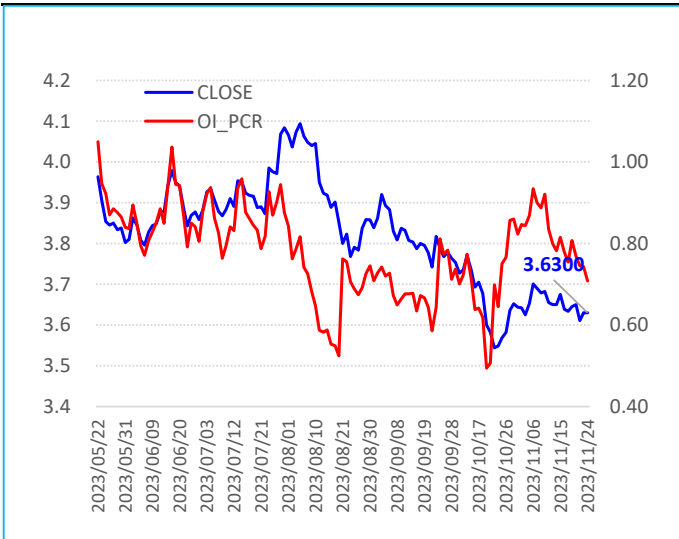
### 【SH300ETF期权持仓分布】



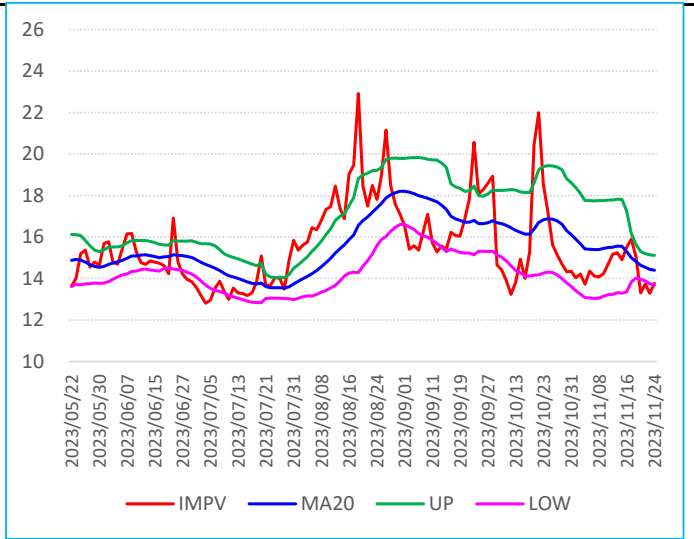
### 【SH300ETF期权最大未平仓】



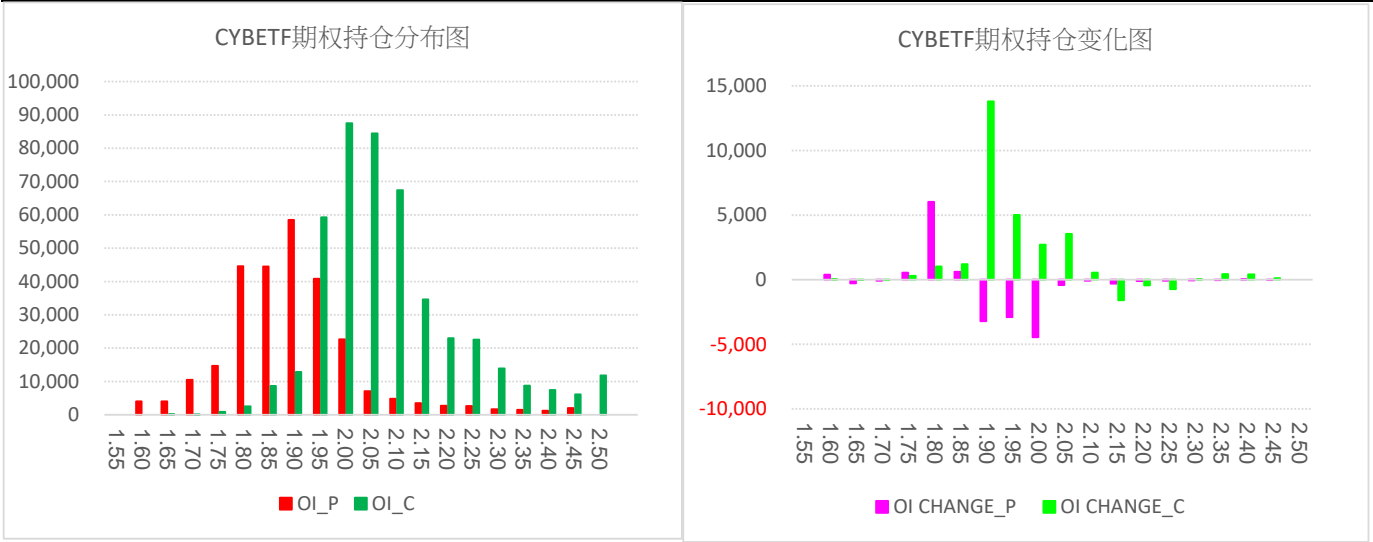
### 【SH300ETF期权持仓量PCR】



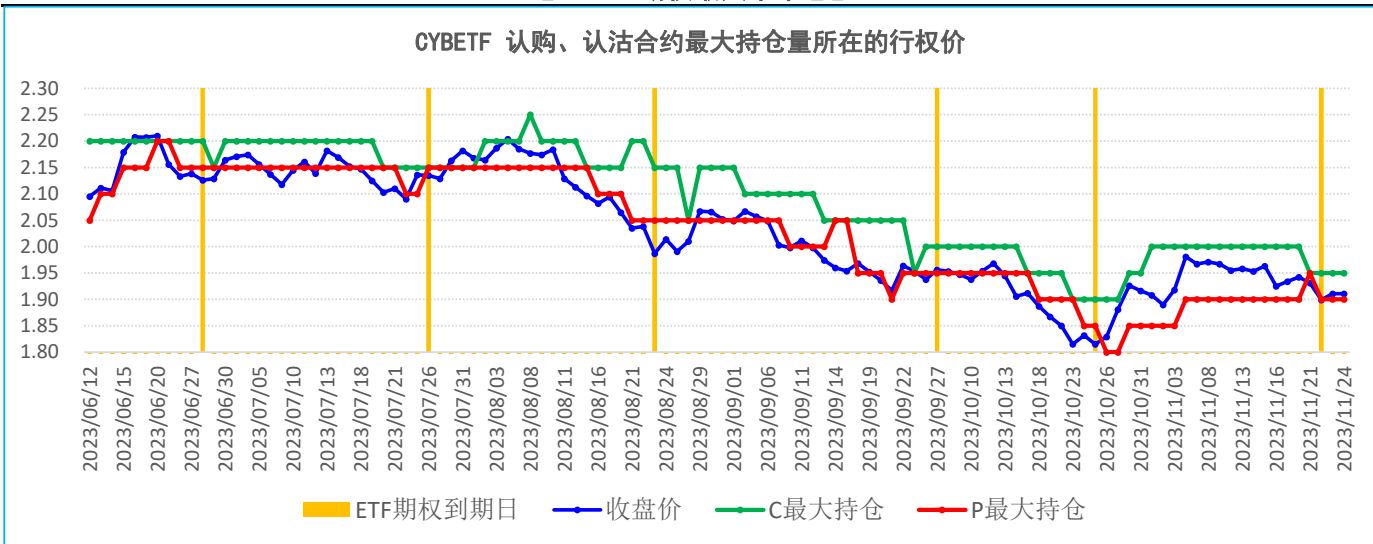
### 【SH300ETF期权隐含波动率】



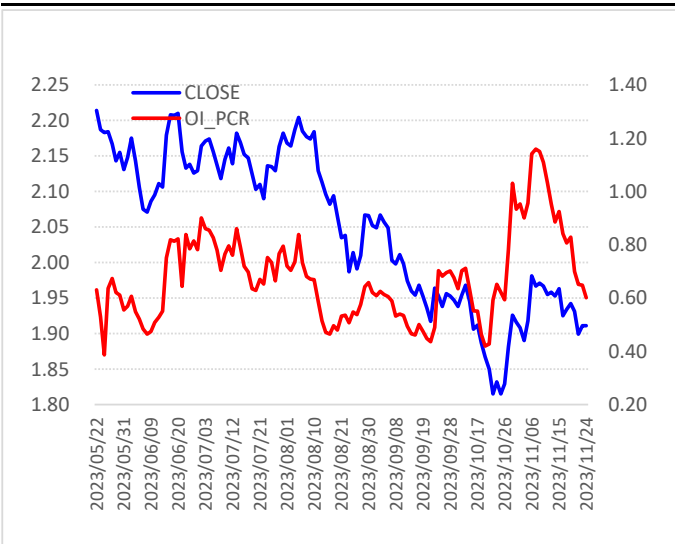
### 【CYBETF期权持仓分布】



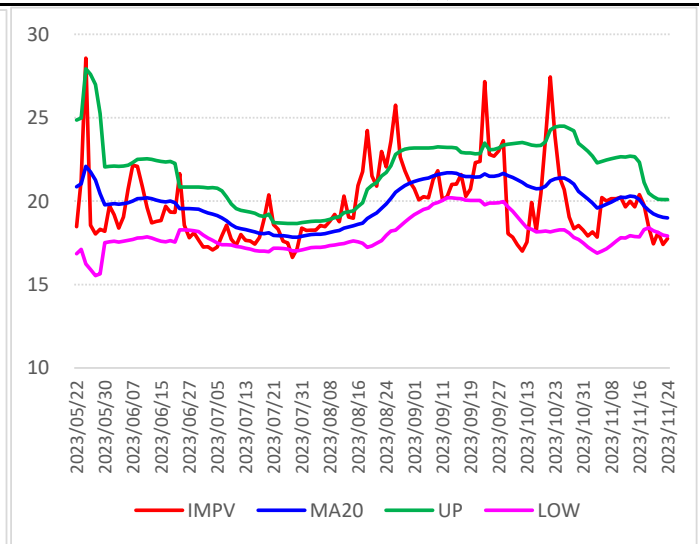
### 【CYBETF期权最大未平仓】



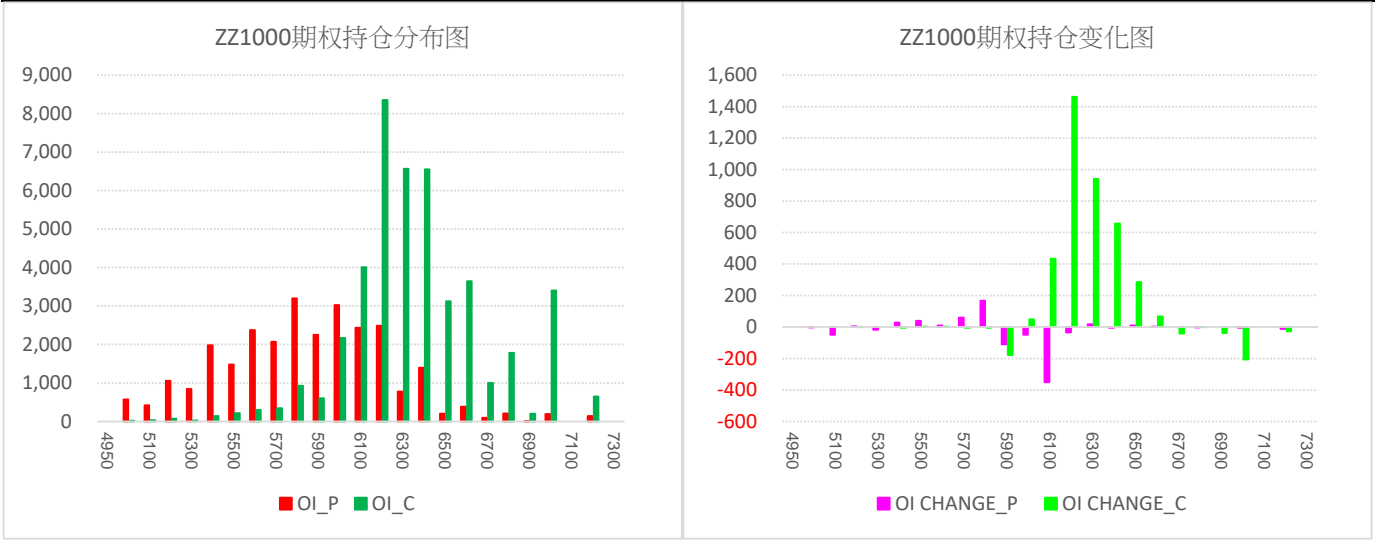
### 【CYBETF期权持仓量PCR】



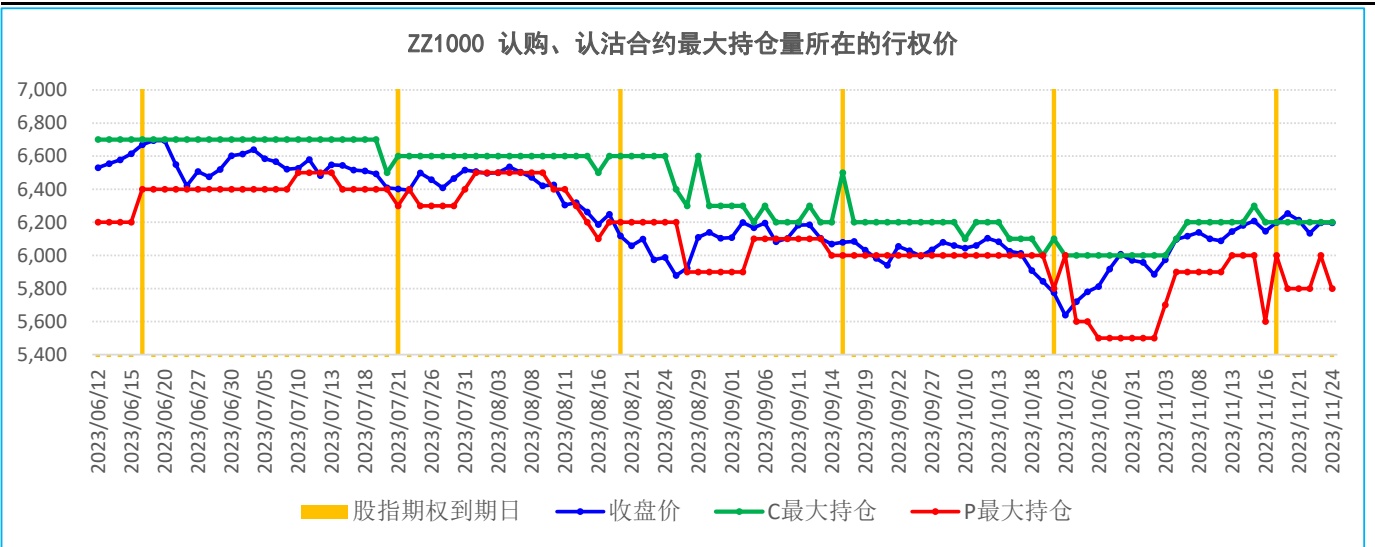
### 【CYBETF期权隐含波动率】



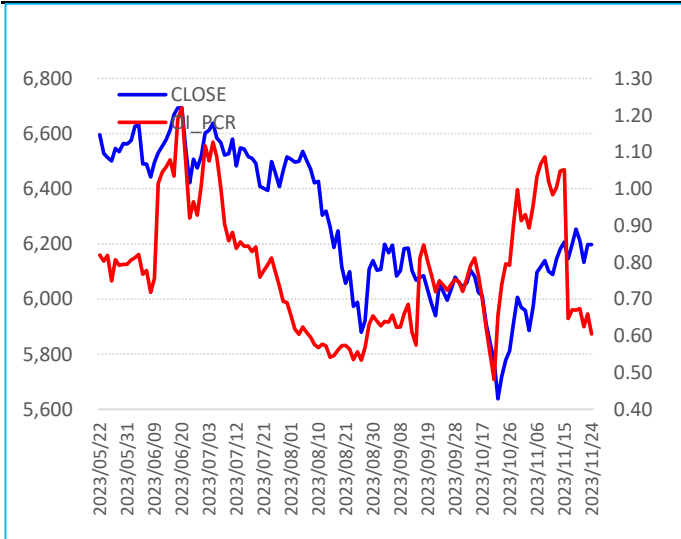
### 【ZZ1000股指期货期权持仓分布】



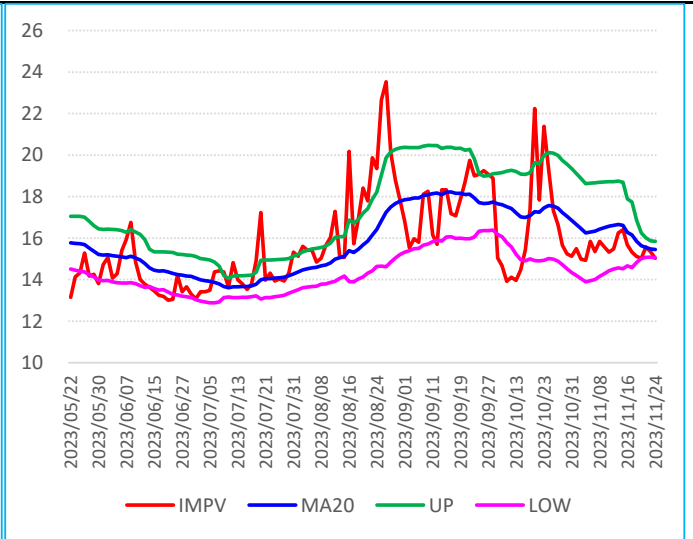
### 【ZZ1000股指期货期权最大未平仓】



### 【ZZ1000股指期货期权持仓量PCR】



### 【ZZ1000股指期货期权隐含波动率】





## 免责声明

**五矿期货有限公司**是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格**。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

## 五矿期货分支机构

深圳总部 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层 电话：400-888-5398	业务一部 电话：0755-83252740
业务二部 电话：0755-88917165	业务三部 电话：0755-83752356
业务四部 电话：010-68331868-183	业务五部 电话：028-85053476
深圳营业部 深圳市福田区福华三路1006号诺德大厦30D1 电话：0755-83752310	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
上海分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903 电话：021-58784529	成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
广州分公司 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	湛江营业部 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话：0759-2856220
天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985
宁波中山西路营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话：0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话：023-67078086
郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030	南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026105



<p>杭州民心路营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926</p>	<p>台州爱华路营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811511</p>
<p>济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192255</p>	<p>昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532</p>
<p>大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号 电话：0411-84800452</p>	<p>唐山营业部 河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号 电话：0315-5936395</p>
<p>武汉营业部 湖北省武汉市江岸区三阳路8号天悦星辰A栋26楼2602室 电话：0755-23375007</p>	<p>深圳水贝营业部 深圳市罗湖区翠竹街道翠锦社区布心路3033号水贝壹号A1505 电话：0755-25122340</p>