



## 金融期权日报

2021年1月12日

中银国际期货研究部

姓名： 严彬

期货从业编号： F3071551

投资咨询编号： Z0015241

电话： 021-60816213

电子邮件：

bin.yan@bocichina.com

### 摘要

沪深 300 上探至 5644 后回落，收跌 0.33%。收盘时 141 家上涨，154 家下跌。随着行情的下跌，期权的隐含波动率与偏度指标均有一定程度的回调。所有期权 1 月合约的隐含波动率均大幅回落，2 月合约虽然也出现下跌，但下跌程度明显低于 1 月合约。到期时间在 2 月及以后的期权，波动率结构还是呈现的 back 状态。期权 1 月合约和 2 月合约偏度指标回落明显，远期期权的偏度也大部分下降。目前沪深 300 股指期权 2 月合约偏度指标下跌至 10.62%，嘉实 300ETF 的 2 月偏度下跌至 5.59%，华泰 300ETF 期权 2 月偏度指标下跌至 7.58%。目前沪深 300 股指期权和嘉实 300ETF 期权偏度差较大，套利交易者可以关注偏度指标的收敛情况。建议逢低布局多单，买入虚值看涨期权。华泰 300ETF 将于 3 月 18 日进行除息，投资者需要注意合约调整，目前华泰 300ETF 期权合成期货存在正基差，投资者可介入分红套利操作，卖出 300ETF 期权，卖出合成期货。

### 策略建议：

	标的	策略简述	买入合约	卖出合约	风险提示
方向策略 1	沪深 300	布局长线多单	IO2102C5500 IO2102C5600		行情短线维持弱势，损失期权费。

## 一、金融期权成交情况

表 1-1: 金融期权成交情况

	看涨成交	看跌成交	看涨持仓	看跌持仓	成交 PCR <sup>1</sup>	持仓 PCR <sup>2</sup>	看涨最大持仓价位 <sup>3</sup>	看跌最大持仓价位
沪深 300 202101	86714	41731	25990	24993	0.481249	0.961639	5500	5000
沪深 300 202102	41466	18543	31668	24712	0.447186	0.780346	5400	5100
沪深 300 202103	6144	3735	10961	12516	0.60791	1.141867	5400	3100
沪深 300 202106	1860	1399	6789	7053	0.752151	1.038886	5400	5000
沪深 300 202109	570	665	2011	3514	1.166667	1.747389	5000	4100
沪深 300 202112	602	468	1615	1798	0.777409	1.113313	5600	4400
沪深 300 总计	137356	66541	79034	74586	0.484442	0.94372		
50ETF 202101	2133687	1033297	1038583	1019062	0.484278	0.981204	4	3.5
50ETF 202102	313937	174182	203888	182643	0.554831	0.895801	3.8	3.7
50ETF 202103	133540	93767	199710	271477	0.702164	1.359356	3.9	2.859
50ETF 202106	49906	56315	100509	133984	1.128421	1.333055	4	2.908
50ETF 总计	2631070	1357561	1542690	1607166	0.515973	1.041795		
华泰柏瑞 300ETF 202101	1450648	720519	583424	606444	0.496688	1.039457	5.75	5.25
华泰柏瑞 300ETF 202102	281363	155878	162076	164275	0.55401	1.013568	5.75	5
华泰柏瑞 300ETF 202103	119860	77169	126286	235306	0.643826	1.863279	5.5	4.3
华泰柏瑞 300ETF 202106	49083	32849	92368	78931	0.669254	0.854528	5.5	5
华泰柏瑞 300ETF 总计	1900954	986415	964154	1084956	0.518905	1.125293		
嘉实 300ETF 202101	275557	146120	187359	134528	0.530271	0.718023	6	5.25
嘉实 300ETF 202102	46406	25436	43395	25565	0.548119	0.589123	6.25	5
嘉实 300ETF 202103	16167	8002	25350	39892	0.494959	1.573649	6	4.066
嘉实 300ETF 202106	5671	5523	10702	8251	0.973902	0.770977	6	4.3
嘉实 300ETF 总计	343801	185081	266806	208236	0.538338	0.780477		

资料来源: Wind; 中银期货

## 二、各月份波动情况

表 2-1: 金融期权波动率情况

	剩余天数	平值隐含波动率	隐含波动率变化	同期历史波动率	历史波动-隐含波动	偏度指标 <sup>4</sup>	偏度变化
沪深 300 202101	2	20.5%	-1.91%	25.92%	5.42%	8.98%	-1.36%
沪深 300 202102	22	24.9%	-0.21%	16.61%	-8.29%	10.62%	-3.88%
沪深 300 202103	42	23.85%	0.6%	15.78%	-8.06%	12.49%	0.12%
沪深 300 202106	102	22.95%	0.11%	16.95%	-6.0%	12.93%	3.88%
沪深 300 202109	167	22.08%	-0.04%	19.53%	-2.55%	15.9%	-0.06%

<sup>1</sup> 成交 PCR 是看跌期权与看涨期权成交量的比值。PCR 越高, 看跌期权成交越高。

<sup>2</sup> 持仓 PCR 是看跌期权与看涨期权成交量的比值。PCR 越高, 看跌期权持仓越高。

<sup>3</sup> 看涨期权最大持仓价位是持仓量最大的看涨期权的行权价。看跌期权最大持仓价格同理。一般看涨期权最大持仓价位可以视为压力位, 看跌期权最大持仓价位可视为支撑位。

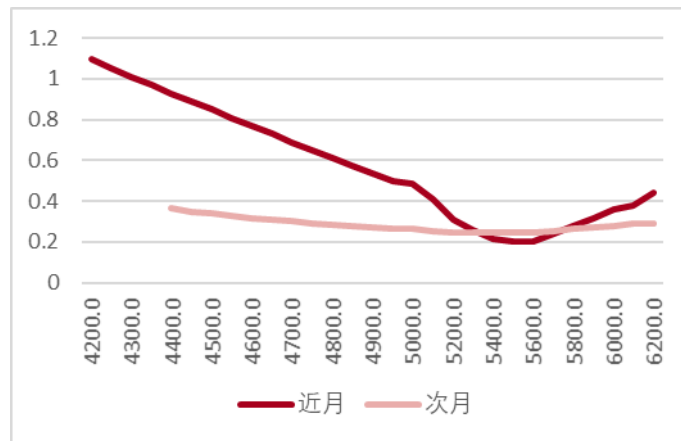
<sup>4</sup> 偏度指标衡量隐含波动率微笑倾斜程度, 指标为正, 表示虚值看涨期权隐含波动率高于虚值看跌; 反之则是虚值看跌的隐含波动率高于虚值看涨。

沪深 300 202112	225	21.75%	-0.3%	21.04%	-0.71%	11.73%	6.25%
50ETF 202101	10	21.97%	-0.93%	20.71%	-1.26%	8.91%	-6.77%
50ETF 202102	25	23.76%	-0.9%	17.58%	-6.19%	8.52%	-1.13%
50ETF 202103	45	23.41%	-0.31%	17.67%	-5.74%	8.67%	6.12%
50ETF 202106	105	22.91%	-0.45%	17.45%	-5.47%	5.12%	4.41%
华泰柏瑞 300ETF 202101	10	21.72%	-1.26%	19.4%	-2.33%	11.52%	-3.41%
华泰柏瑞 300ETF 202102	25	23.83%	-0.46%	17.27%	-6.56%	7.58%	-1.64%
华泰柏瑞 300ETF 202103	45	23.17%	-0.19%	16.03%	-7.14%	6.11%	-1.26%
华泰柏瑞 300ETF 202106	105	22.74%	-0.02%	17.17%	-5.58%	4.35%	-2.73%
嘉实 300ETF 202101	10	23.03%	-0.99%	18.99%	-4.04%	7.71%	-2.88%
嘉实 300ETF 202102	25	24.69%	-0.57%	16.96%	-7.73%	5.59%	-3.92%
嘉实 300ETF 202103	45	24.17%	0.24%	15.55%	-8.62%	6.89%	-0.2%
嘉实 300ETF 202106	105	22.63%	-0.48%	17.46%	-5.16%	6.01%	-1.16%

资料来源: Wind; 中银期货

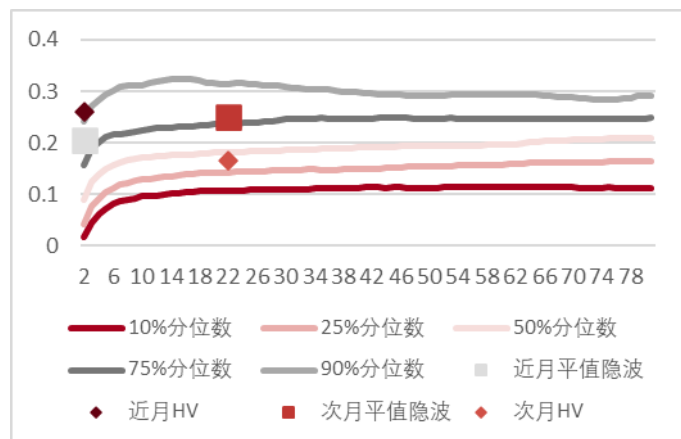
### 三、沪深 300 期权指标

图 3-1: 沪深 300 波动率微笑



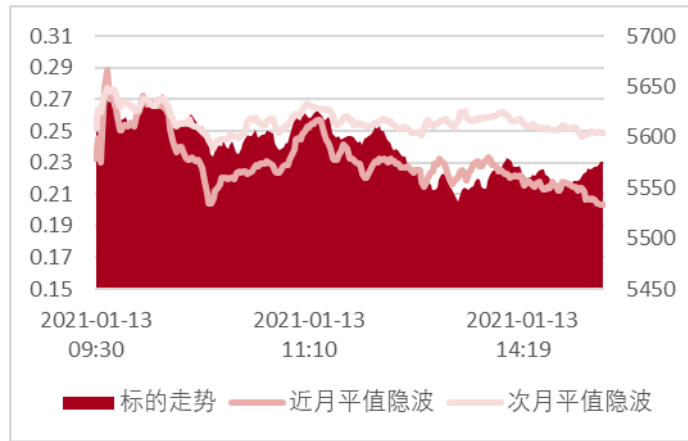
资料来源: Wind; 中银期货

图 3-2: 沪深 300 波动率锥



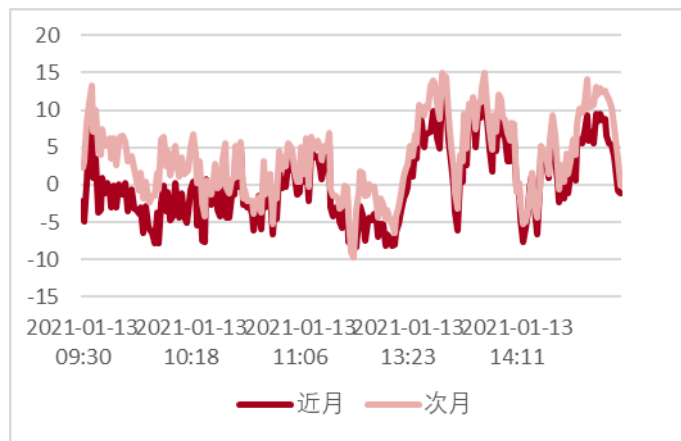
资料来源: Wind; 中银期货

图 3-3：沪深 300 隐含波动率日内走势



资料来源：Wind；中银期货

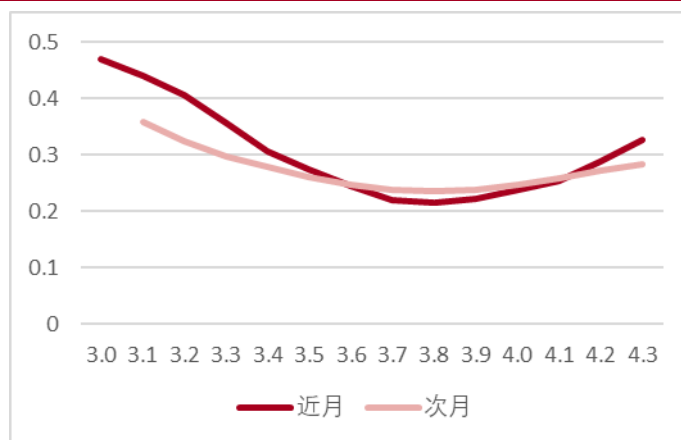
图 3-4：沪深 300 合成期货基差



资料来源：Wind；中银期货

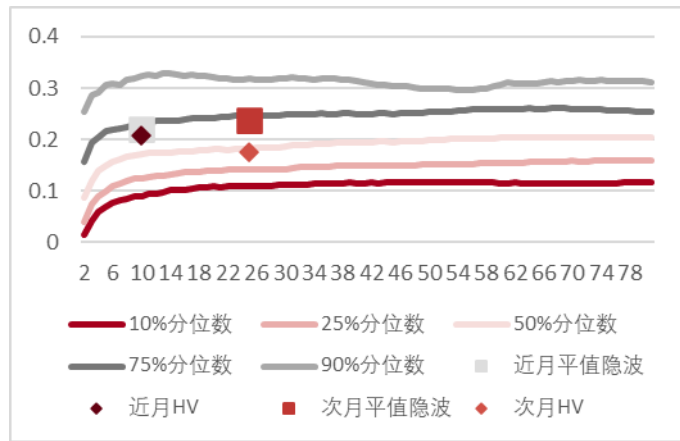
#### 四、50ETF 期权指标

图 4-1：50ETF 波动率微笑



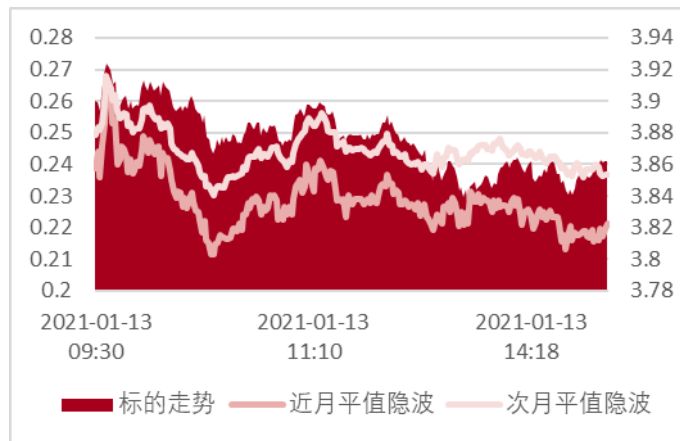
资料来源：Wind；中银期货

图 4-2: 50ETF 波动率锥



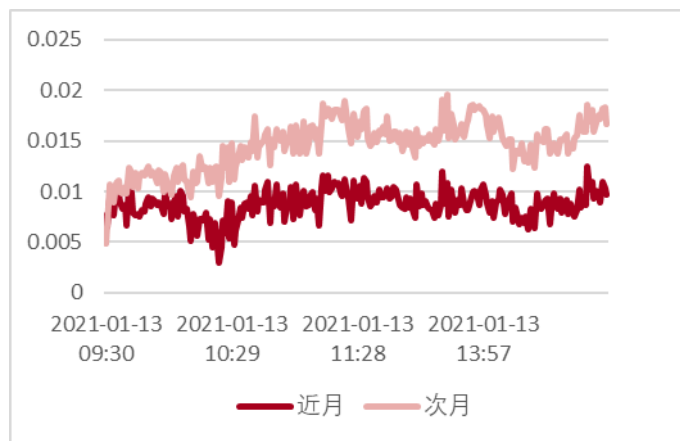
资料来源: Wind; 中银期货

图 4-3: 50ETF 隐含波动率日内走势



资料来源: Wind; 中银期货

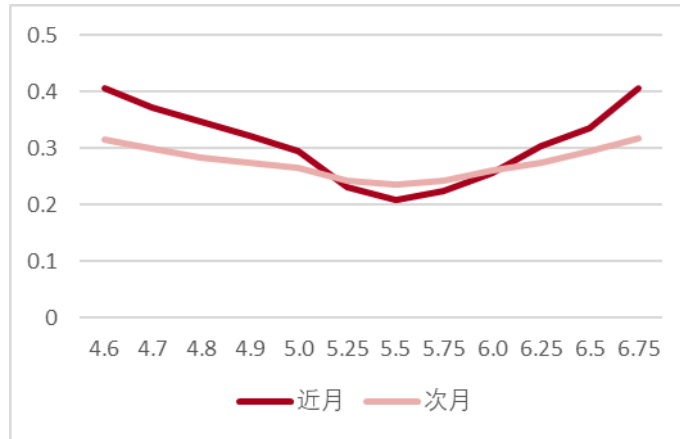
图 4-4: 50ETF 合成期货基差



资料来源: Wind; 中银期货

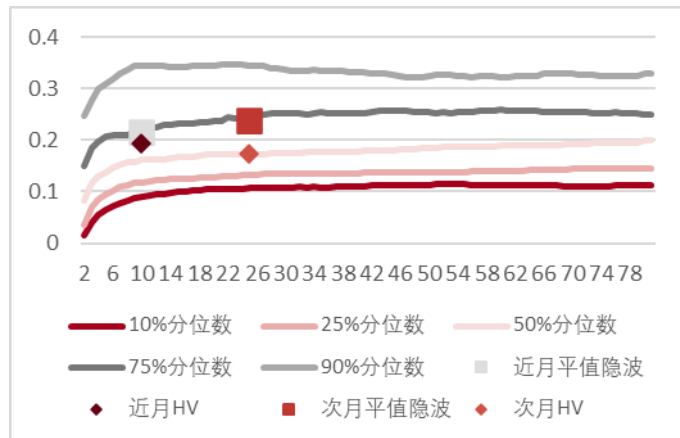
## 五、华泰柏瑞 300ETF 期权指标

图 5-1：华泰柏瑞 300ETF 波动率微笑



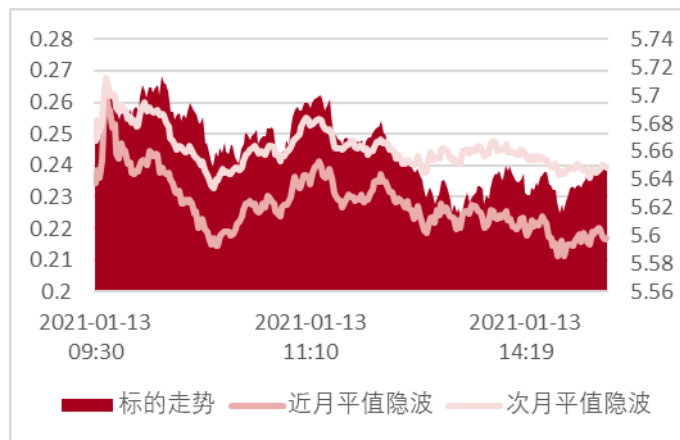
资料来源：Wind；中银期货

图 5-2：华泰柏瑞 300ETF 波动率锥



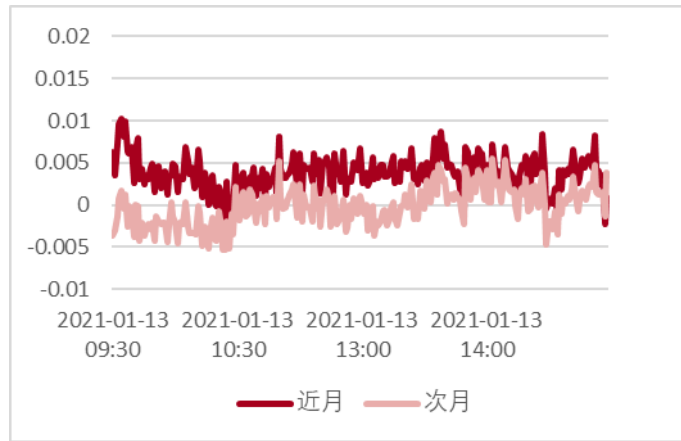
资料来源：Wind；中银期货

图 5-3：华泰柏瑞 300ETF 隐含波动率日内走势



资料来源：Wind；中银期货

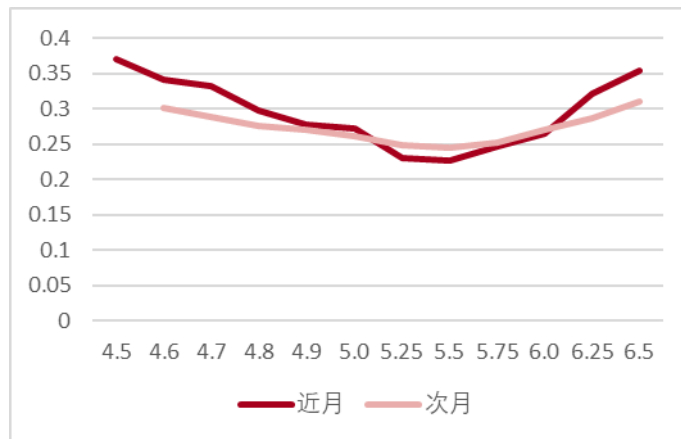
图 5-4：华泰柏瑞 300ETF 合成期货基差



资料来源：Wind；中银期货

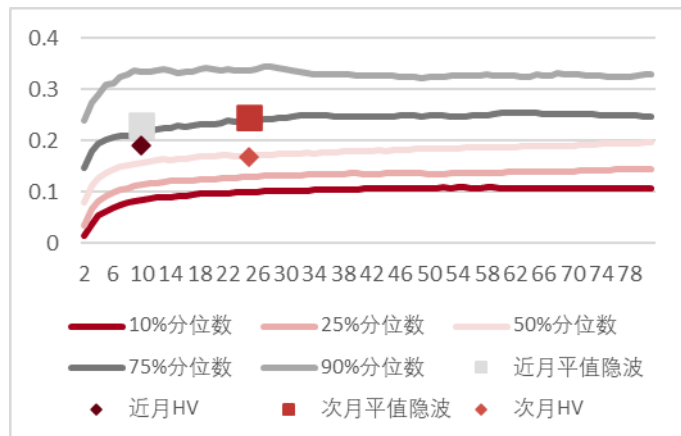
## 六、嘉实 300ETF 期权指标

图 6-1：嘉实 300ETF 波动率微笑



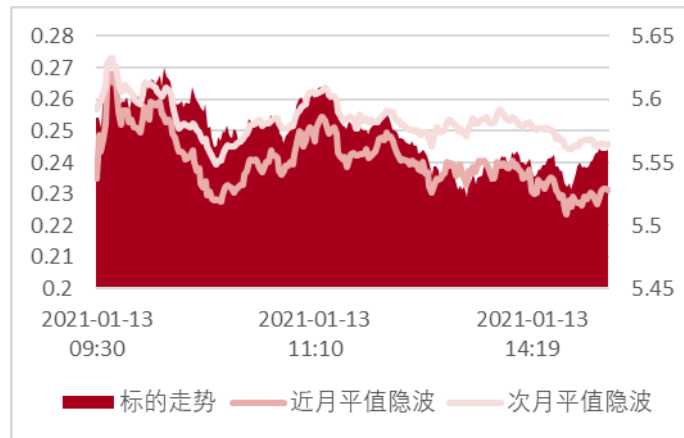
资料来源：Wind；中银期货

图 6-2：嘉实 300ETF 波动率锥



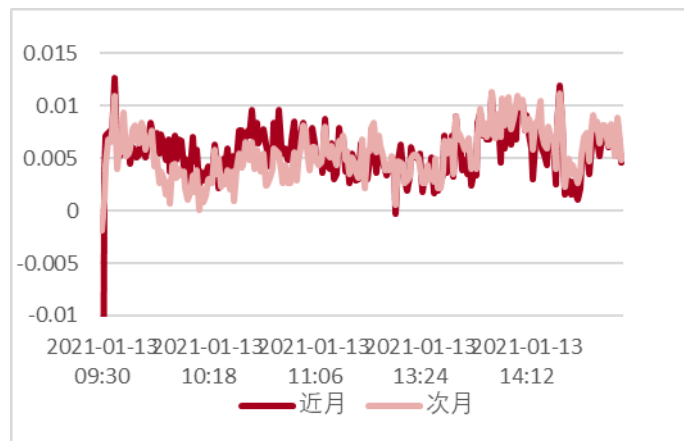
资料来源：Wind；中银期货

图 6-3: 嘉实 300ETF 隐含波动率日内走势



资料来源: Wind; 中银期货

图 6-4: 嘉实 300ETF 合成期货基差



资料来源: Wind; 中银期货



## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61 088 088  
传真: 61 088 066  
客服热线: 400 820 8899

### 相关关联机构:

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513