



2023 年 3 月 9 日

股票股指期权：隐波持稳，可考虑卖出波动率。

张雪慧 投资咨询从业资格号：Z0015363 zhangxuehui022447@gtjas.com

【观点及建议】

隐波持稳，可考虑卖出波动率。

【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	2671.84	-20.09	27.25	-2.29	2674.60	-2.76	2683.80	-11.96
中证1000指数	6892.86	1.40	126.67	5.39	6879.27	13.59	6847.87	44.99
沪深300指数	4019.85	-14.26	116.54	-1.40	4022.33	-2.48	4030.07	-10.22
上证50ETF	2.678	-0.019	9.25	2.75	2.682	-0.004	2.689	-0.011
华泰柏瑞300ETF	4.016	-0.010	4.08	-0.23	4.019	-0.003	4.026	-0.010
南方500ETF	6.306	-0.007	2.53	-0.10	6.293	0.013	6.276	0.030
嘉实300ETF	4.087	-0.011	1.01	-0.16	4.089	-0.002	4.092	-0.005
嘉实500ETF	6.415	-0.010	0.89	-0.04	6.407	0.008	6.396	0.019
创业板ETF	2.303	-0.005	6.95	-0.66	2.305	-0.002	2.311	-0.008
深证100ETF	3.018	0.000	0.43	-0.02	3.020	-0.002	3.025	-0.007
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	39489	1983	56841	2529	69.89%	-8.86%	50.63%	-2.15%
中证1000股指期权	54207	-4292	75820	468	94.50%	-3.20%	90.67%	1.90%
沪深300股指期权	97189	2091	168528	2653	67.17%	-13.84%	80.13%	-0.05%
上证50ETF期权	2019697	120806	2365957	93524	90.63%	-12.76%	67.71%	-5.73%
华泰柏瑞300ETF期权	1167880	-48362	1580357	27396	91.43%	-1.56%	93.75%	-1.42%
南方500ETF期权	436028	-38978	680338	4347	105.82%	4.05%	105.27%	-1.76%
嘉实300ETF期权	176209	-8058	270598	20828	112.48%	-2.79%	92.81%	0.75%
嘉实500ETF期权	84480	597	179554	11366	115.84%	-11.05%	94.82%	4.26%
创业板ETF期权	650495	-57121	1040689	84160	67.77%	-13.21%	61.94%	-0.14%
深证100ETF期权	71905	-7168	125481	12186	96.26%	-47.56%	88.43%	-1.08%
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	17.52%	0.42%	8.30%	-6.47%	7.22%	-0.44%	18.32	0.162
中证1000股指期权	15.76%	0.18%	14.67%	-1.17%	-8.22%	0.16%	17.00	-0.269
沪深300股指期权	15.69%	-0.02%	9.11%	-5.82%	-0.36%	-3.05%	17.02	-0.197
上证50ETF期权	17.68%	0.39%	11.80%	-1.27%	4.25%	7.80%	17.91	-0.093
华泰柏瑞300ETF期权	15.86%	-0.13%	11.66%	-0.79%	2.33%	5.14%	17.24	-0.066
南方500ETF期权	15.44%	0.08%	10.33%	-0.02%	-7.52%	-2.56%	17.28	-0.180
嘉实300ETF期权	16.47%	0.19%	12.01%	-0.97%	-0.56%	1.96%	17.35	-0.034
嘉实500ETF期权	15.57%	0.16%	10.84%	-0.01%	-3.43%	0.97%	17.11	-0.238
创业板ETF期权	22.06%	0.34%	14.27%	-0.78%	1.09%	1.76%	21.96	-0.143
深证100ETF期权	18.13%	0.22%	13.51%	-0.90%	-0.75%	2.50%	18.29	-0.411

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 2671.84 点，涨跌为 -20.09 点，成交量为 27.25 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 3.95 万手，总持仓量为 5.68 万手，其中，期权主力合约成交量为 3.33 万手，持仓量为 9.50 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 72.29%，持仓量 PCR 为 42.12%。期权全部合约成交量 PCR 为 69.89%，持仓量 PCR 为 88.43%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 17.52%，相比于前一交易日变动了 0.42%，同期限历史波动率为 8.30%，相比于前一交易日变动了 -6.47%。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 7.22%，相比于前一交易日变动了 -0.44%。从偏度数值变化来看，市场表现为看涨情绪下降。

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
27	6	62.51%	358	2325	0.2	34.42%	6	121
21	5	59.12%	333.2	2350	0.2	32.05%	6	82
17	5	55.38%	308.2	2375	0.2	29.69%	6	80
46	3	37.80%	276.6	2400	0.2	27.34%	6	74
30	7	0.00%	249.4	2425	0.2	24.99%	6	42
52	13	0.00%	220.4	2450	0.4	24.68%	38	87
63	7	40.80%	208.6	2475	0.4	22.17%	21	68
223	45	0.00%	174.2	2500	0.6	20.84%	96	381
114	124	23.74%	129.2	2550	1.4	18.05%	482	732
528	931	15.89%	78.8	2600	5.4	17.21%	2234	1857
1449	3501	17.57%	43.2	2650	17.6	16.94%	5012	3267
3032	5901	17.85%	19	2700	44.2	17.72%	3866	2072
3858	3559	18.79%	7.4	2750	82.4	18.41%	1456	1189
4268	2575	19.39%	2.4	2800	127.8	19.39%	421	932
3706	797	21.25%	1	2850	176	19.59%	231	540
2909	579	24.06%	0.6	2900	223.8	0.00%	37	146
2557	427	28.34%	0.6	2950	273.8	0.00%	15	111
3746	245	30.81%	0.4	3000	316.6	0.00%	5	81
477	51	34.64%	0.4	3050	366.6	0.00%	10	48

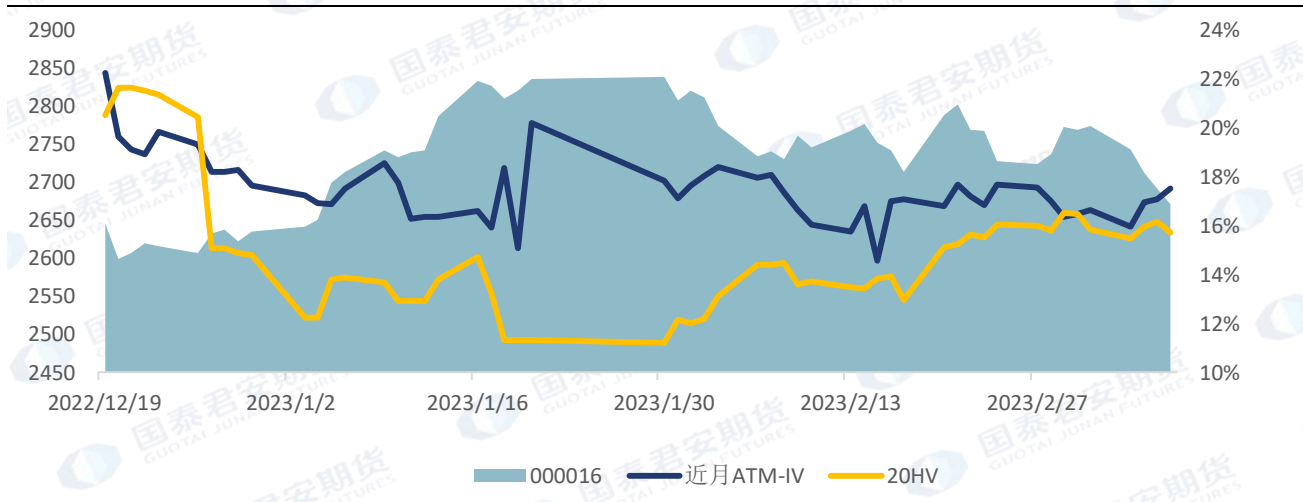
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	17.52%	0.42%	8.30%	-6.47%	7.22%	-0.44%	2800	2650
202304	17.11%	-0.07%	14.76%	0.01%	-2.22%	-5.68%	3150	2600

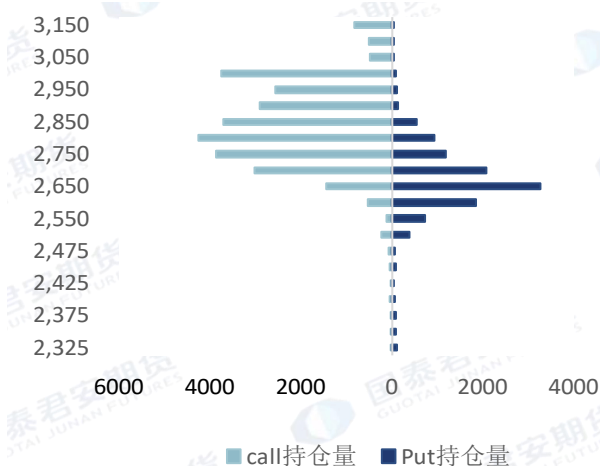
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 1 上证 50 股指期权主力合约波动率走势图



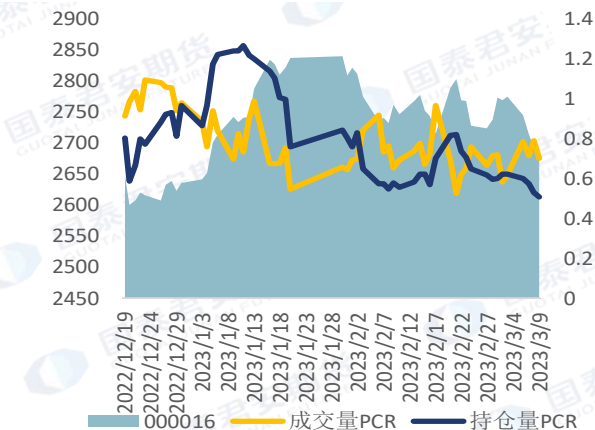
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 2：上证 50 股指期权主力合约持仓量



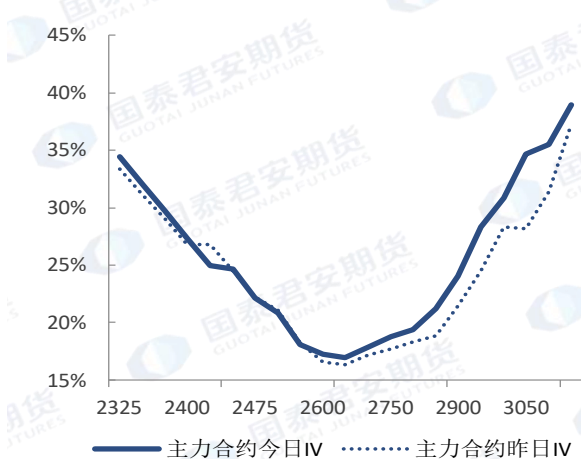
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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



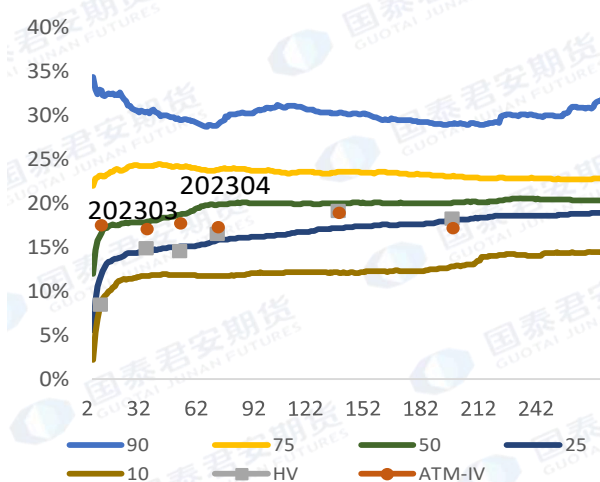
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 5：上证 50 股指期权主力合约偏度走势图



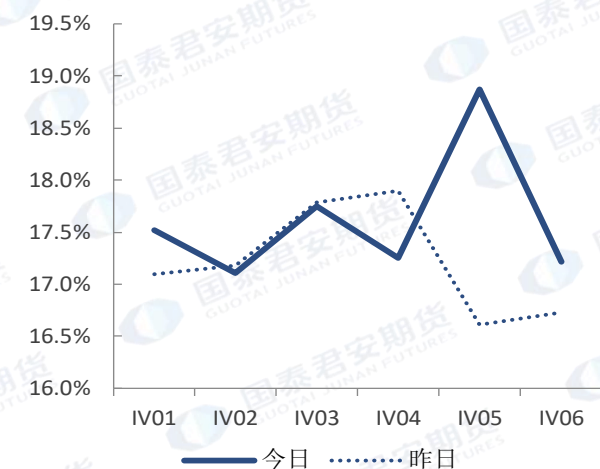
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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6892.86点，涨跌为1.40点，成交量为126.67亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为5.42万手，总持仓量为7.58万手，其中，期权主力合约成交量为4.91万手，持仓量为4.39万手。

【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95.60%，持仓量PCR为101.60%。期权全部合约成交量PCR为94.50%，持仓量PCR为90.67%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为15.76%，相比于前一交易日变动了0.18%，同期历史波动率为14.67%，相比于前一交易日变动了-1.17%。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-8.22%，相比于前一交易日变动了0.16%。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
62	0	0.00%	759.8	6100	0.4	29.20%	1	216
208	5	29.63%	680.6	6200	0.4	25.62%	27	487
55	6	0.00%	538.8	6300	0.6	23.12%	34	463
296	10	30.23%	488	6400	1	20.75%	422	1276
990	43	25.58%	388.8	6500	2.6	19.58%	662	1167
678	207	0.00%	277.8	6600	6.8	18.55%	1663	2500
477	1014	17.45%	195.8	6700	16	17.25%	3881	2332
1243	4113	15.77%	114.4	6800	37.2	16.31%	7008	2998
2442	8798	15.84%	58.4	6900	77.8	15.53%	7294	4638
4353	5934	15.30%	22.8	7000	142.8	15.08%	2315	3113
3225	3227	15.74%	8.2	7100	228.8	15.67%	275	405
2498	1138	16.43%	2.8	7200	331	21.83%	68	349
1033	191	17.83%	1.2	7300	426	22.95%	37	105
1006	190	19.43%	0.6	7400	544.8	38.65%	5	79
500	54	22.52%	0.6	7500	639.8	40.96%	13	61
349	41	25.53%	0.6	7600	743.6	47.64%	3	62
245	4	28.45%	0.6	7700	826	38.47%	33	26
766	65	29.98%	0.4	7800	932.6	48.86%	1	65
322	32	36.82%	0.6	8000	1139.2	61.82%	0	103

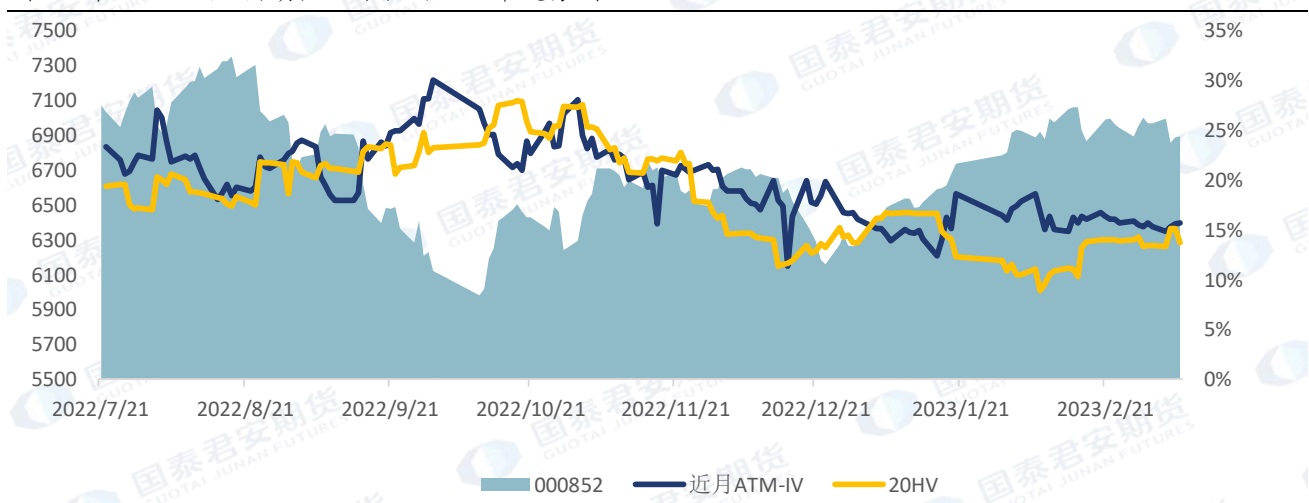
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	15.76%	0.18%	14.67%	-1.17%	-8.22%	0.16%	7000	6900
202304	15.79%	-0.10%	13.78%	-0.20%	-6.77%	0.25%	6900	6900

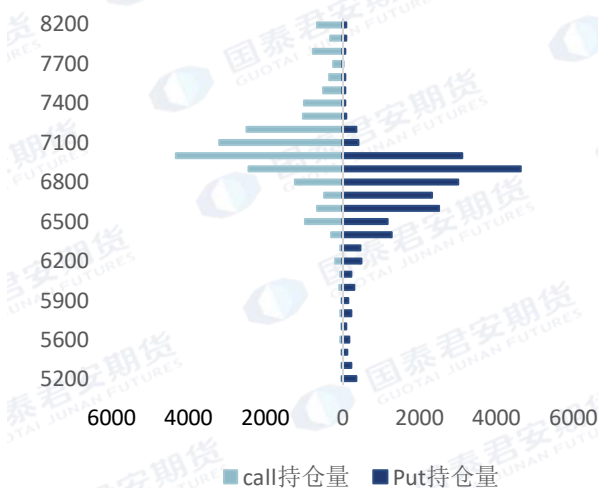
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 8：中证 1000 股指期权主力合约波动率走势图



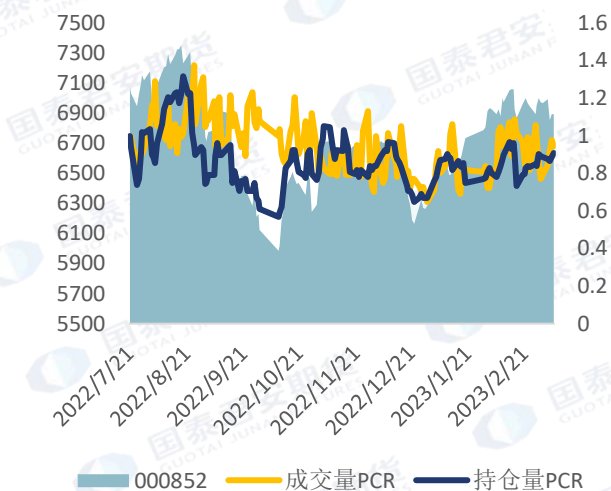
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 9：中证 1000 股指期权主力合约持仓量



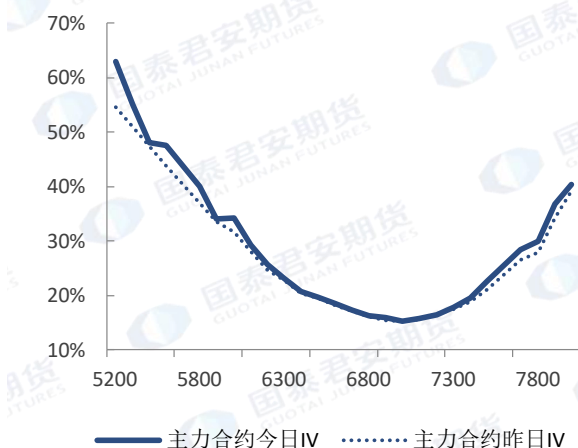
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 10：中证 1000 股指期权全合约 PCR



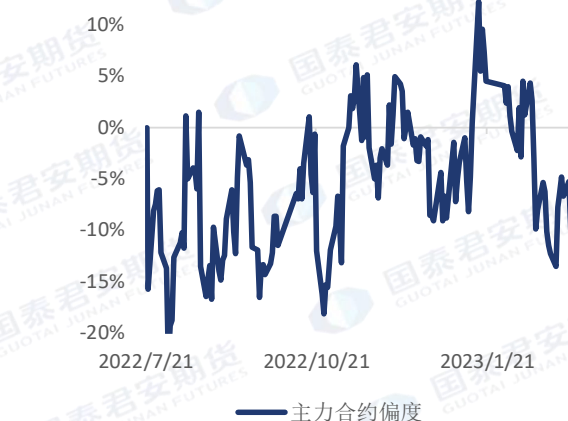
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 11：中证 1000 股指期权主力合约虚值隐含波动率曲线



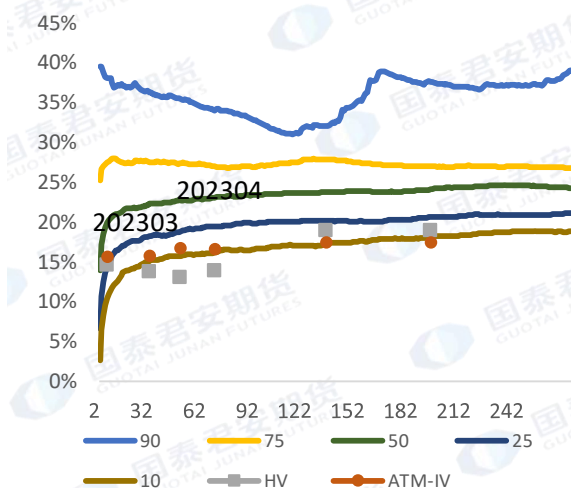
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 12：中证 1000 股指期权主力合约偏度走势图



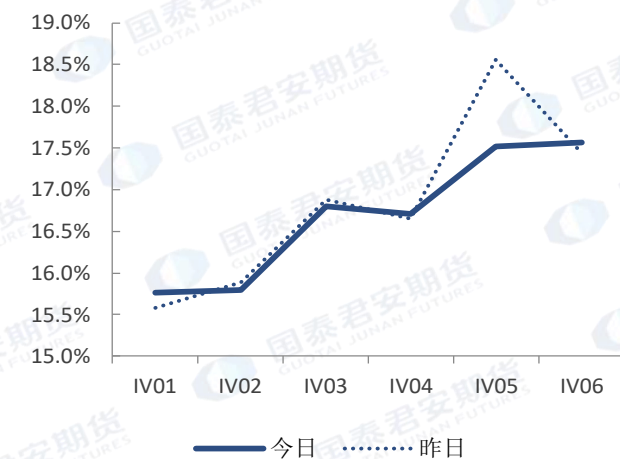
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 13：中证 1000 股指期权波动率锥



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 14：中证 1000 股指期权波动率期限结构



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

3. 沪深 300 股指期权

【成交持仓情况】

标的行情：

今日沪深 300 股指收盘于 4019.85 点，涨跌为 -14.26 点，成交量为 116.54 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 9.72 万手，总持仓量为 16.85 万手，其中，期权主力合约成交量为 8.39 万手，持仓量为 10.01 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 66.41%，持仓量 PCR 为 66.18%。期权全部合约成交量 PCR 为 67.17%，持仓量 PCR 为 80.13%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.69%，相比于前一交易日变动了 -0.02%，同期限历史波动率为 9.11%，相比于前一交易日变动了 -5.82%。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 -0.36%，相比于前一交易日变动了 -3.05%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪上升。

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
140	15	33.77%	522.6	3500	0.2	32.77%	12	411
22	3	54.93%	483	3550	0.2	29.74%	15	184
133	8	49.87%	432.8	3600	0.4	28.85%	3	531
42	10	45.25%	383	3650	0.4	25.64%	39	883
159	28	40.37%	333	3700	0.6	23.64%	58	1785
69	25	22.68%	273.6	3750	1	21.86%	197	2032
424	79	13.07%	222.4	3800	1.2	18.85%	595	1847
234	203	18.23%	175.4	3850	2.6	17.59%	727	1601
1615	934	16.37%	128	3900	6.2	16.81%	2421	2977
1517	2898	15.65%	85.4	3950	13.8	16.03%	3869	2730
3451	10578	15.80%	51.8	4000	29	15.61%	9782	4693
4635	13041	15.73%	27.4	4050	54.8	15.62%	7873	3787
6477	8825	15.96%	13	4100	90.4	15.82%	4993	3979
5083	4667	16.95%	6.4	4150	133.8	16.74%	1374	2707
11938	3594	18.04%	3.2	4200	180	16.87%	893	3796
4031	1518	19.09%	1.6	4250	230.6	21.41%	321	1167
5995	1176	20.75%	1	4300	277.4	0.00%	71	1296
2276	437	23.00%	0.8	4350	316	0.00%	18	234
3387	517	24.88%	0.6	4400	368.4	0.00%	23	534

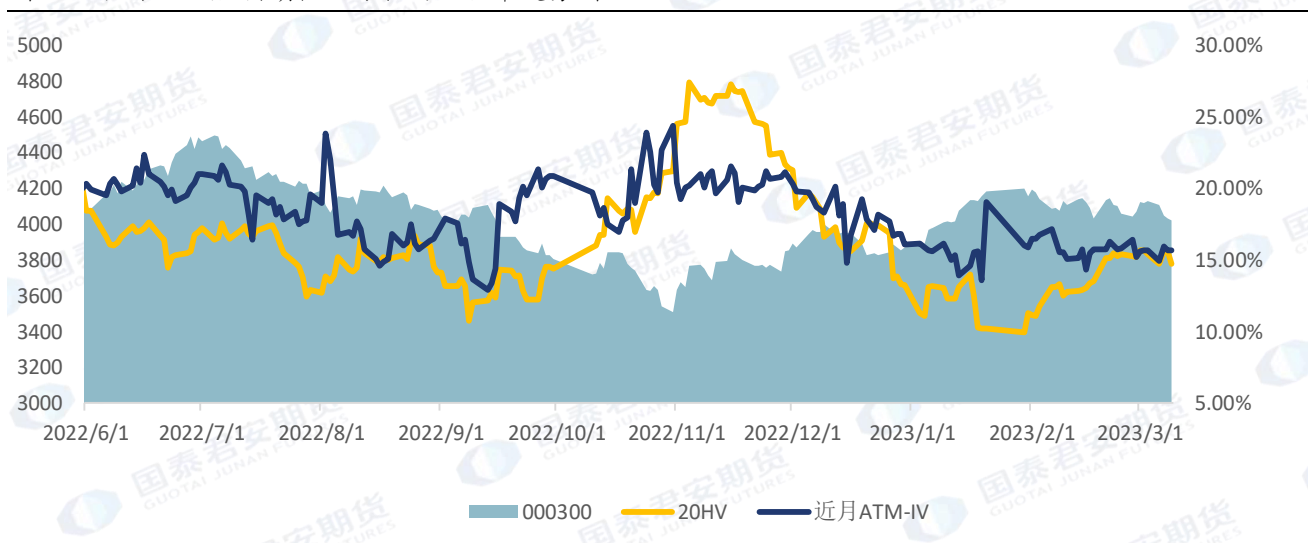
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	15.69%	-0.02%	9.11%	-5.82%	-0.36%	-3.05%	4200	4000
202304	15.97%	-0.08%	14.33%	-0.13%	-2.81%	-2.04%	4200	3900

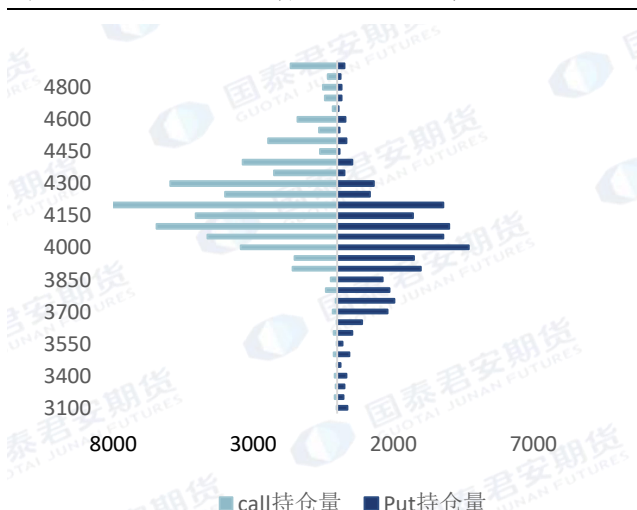
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 15：沪深 300 股指期权主力合约波动率走势图



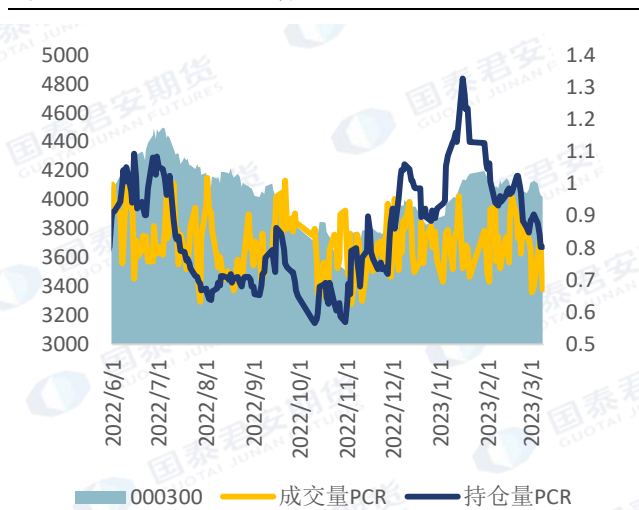
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 16: 沪深 300 股指期权主力合约持仓量



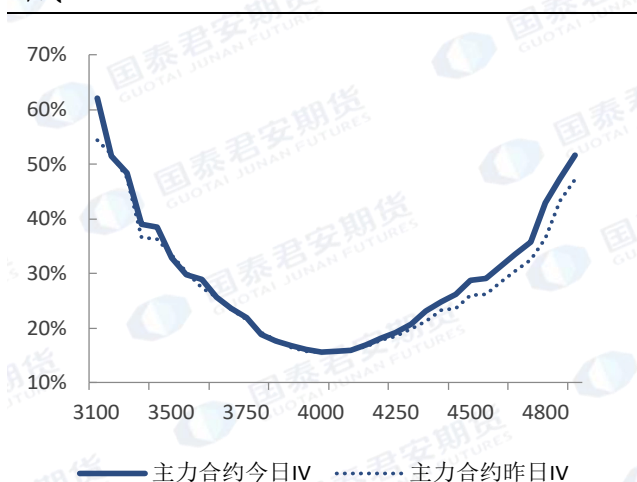
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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



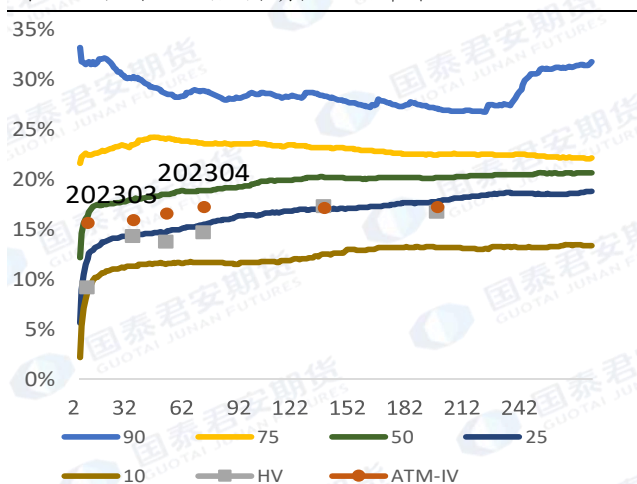
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 19: 沪深 300 股指期权主力合约偏度走势图



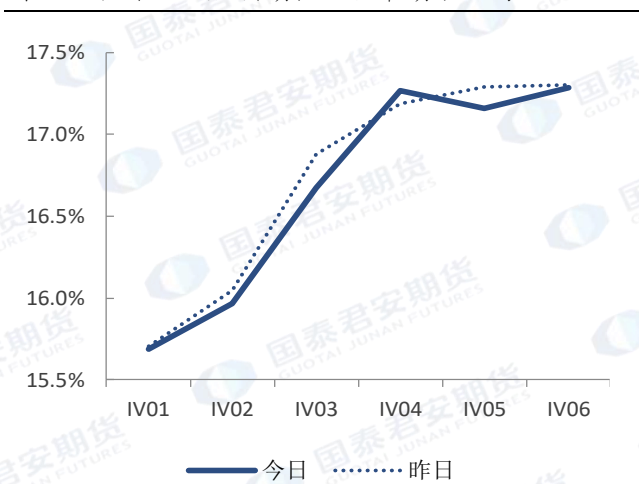
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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 2.678 点，涨跌为 -0.019 点，成交量为 9.25 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 201.97 万手，总持仓量为 236.60 万手，其中，期权主力合约成交量为 166.28 万手，持仓量为 178.25 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 2.7。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 85.67%，持仓量 PCR 为 56.85%。期权全部合约成交量 PCR 为 90.63%，持仓量 PCR 为 67.71%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 17.68%，相比于前一交易日变动了 0.39%，同期历史波动率为 11.80%，相比于前一交易日变动了 -1.27%。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 4.25%，相比于前一交易日变动了 7.80%。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	
3366	4047	17.63%	0.1349	2.55	0.0034	18.72%	13255	32622	
1805	1154	17.58%	0.122	2.564	0.0043	18.24%	5706	8743	
24287	36405	17.99%	0.0914	2.6	0.0095	18.26%	67111	64833	
4674	6756	16.64%	0.0791	2.613	0.0115	17.76%	11426	10828	
33878	112848	17.41%	0.054	2.65	0.0218	17.45%	180149	69582	
10579	23321	17.97%	0.0478	2.662	0.0273	17.85%	42240	17147	
124097	248656	17.45%	0.0278	2.7	0.0457	17.53%	222734	84244	
14883	40324	17.56%	0.0237	2.711	0.053	17.84%	30907	9818	
166150	207990	18.04%	0.013	2.75	0.0808	18.08%	101186	72021	
23659	18453	17.80%	0.0103	2.761	0.0885	17.43%	16206	9682	
186507	82240	18.93%	0.0058	2.8	0.124	19.37%	41860	55535	
25871	14039	18.88%	0.0047	2.81	0.1323	18.74%	4937	14155	
131069	42260	19.85%	0.0025	2.85	0.169	17.39%	10636	33853	
23268	6510	19.54%	0.0019	2.859	0.1783	18.84%	386	5208	
100260	16320	21.76%	0.0014	2.9	0.2182	18.38%	2306	13552	
18411	3692	21.58%	0.0011	2.909	0.2277	21.14%	125	2688	
50616	10619	24.28%	0.001	2.95	0.268	20.32%	362	5378	
17423	580	23.60%	0.0007	2.958	0.2746	0.00%	104	3497	
59598	8595	25.92%	0.0006	3	0.3192	29.54%	390	3865	

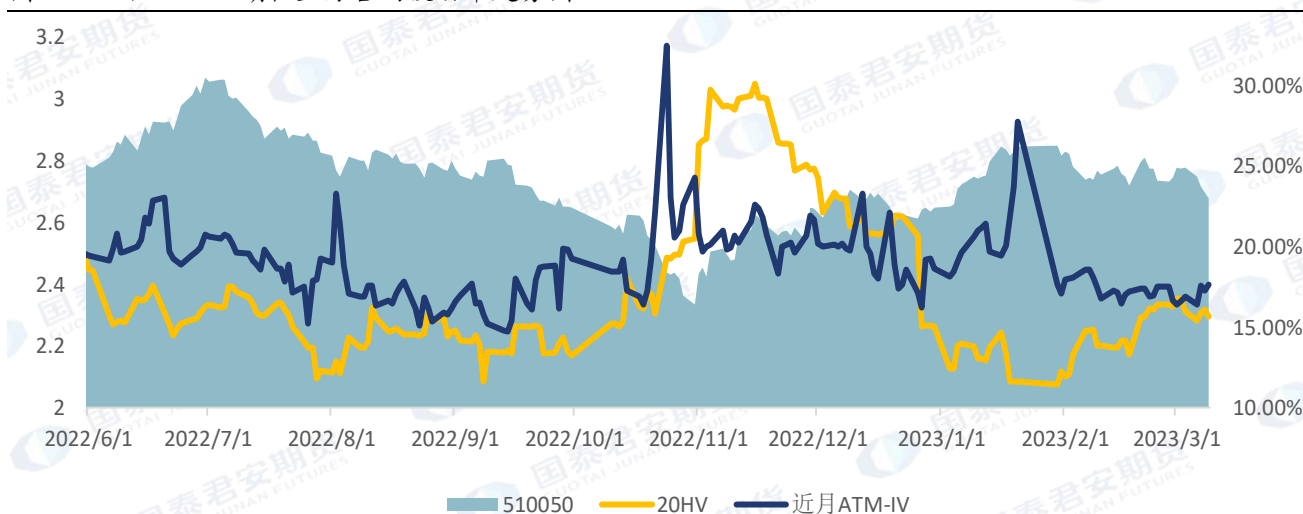
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	17.68%	0.39%	11.80%	-1.27%	4.25%	7.80%	2.8	2.7
202304	17.23%	0.05%	14.33%	-0.80%	-0.38%	2.89%	2.8	2.65

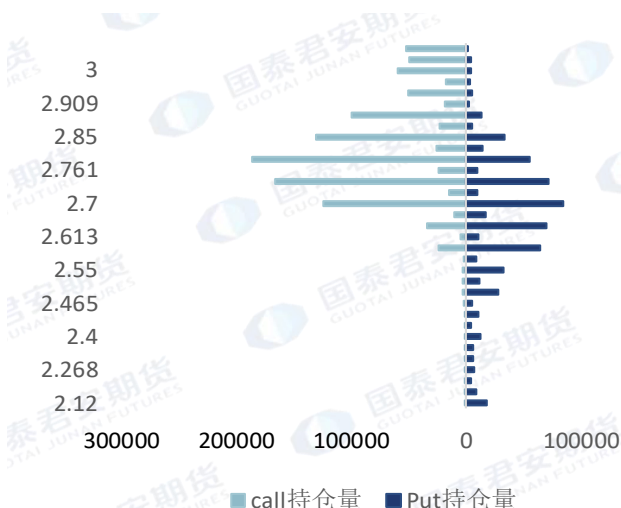
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 22：上证 50ETF 期权主力合约波动率走势图



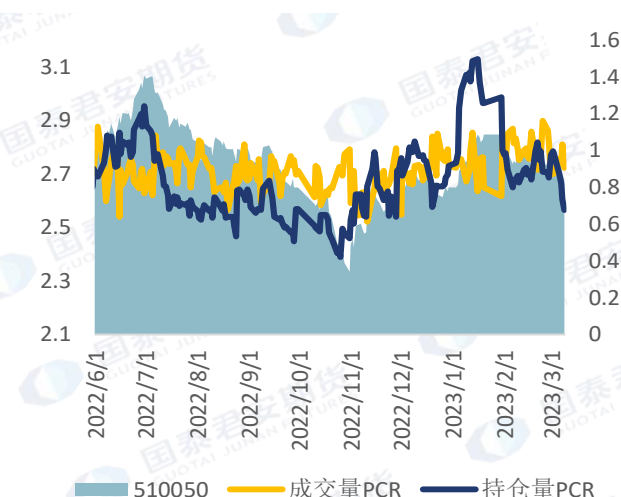
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 23：上证 50ETF 期权主力合约持仓量



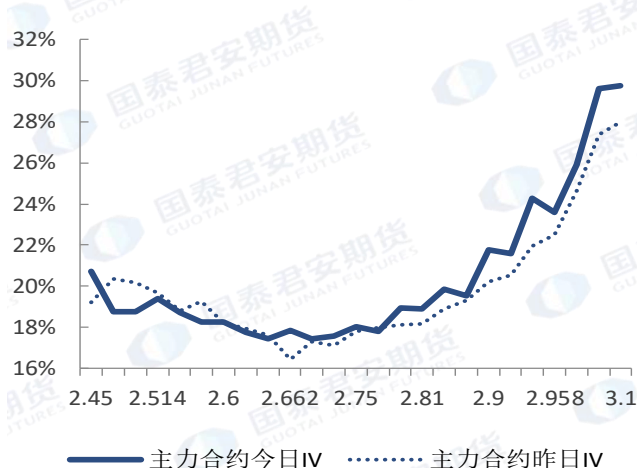
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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



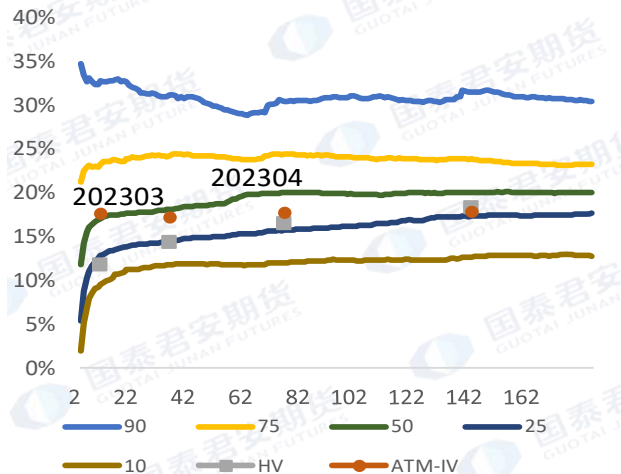
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 26：上证 50ETF 期权主力合约偏度走势图



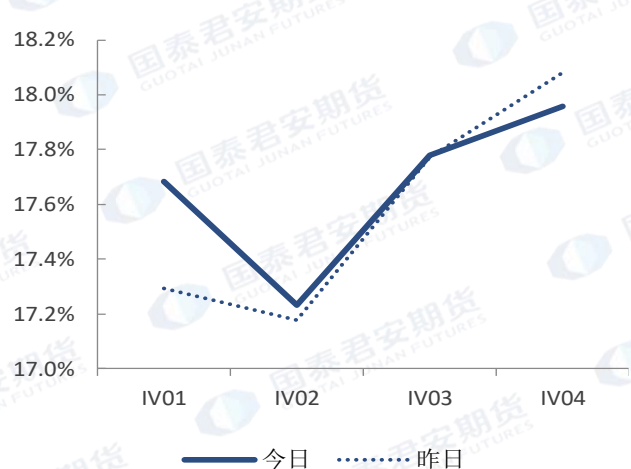
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 4.016 点，涨跌为 -0.01 点，成交量为 4.08 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 116.79 万手，总持仓量为 158.04 万手，其中，期权主力合约成交量为 91.28 万手，持仓量为 110.66 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。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 91.21%，持仓量 PCR 为 80.97%。期权全部合约成交量 PCR 为 91.43%，持仓量 PCR 为 93.75%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.86%，相比于前一交易日变动了 -0.13%，同期限历史波动率为 11.66%，相比于前一交易日变动了 -0.79%。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 2.33%，相比于前一交易日变动了 5.14%。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
656	150	21.38%	0.32	3.7	0.0007	19.53%	2297	17208
3051	86	0.00%	0.2776	3.741	0.0014	19.16%	3960	16044
5133	1911	18.12%	0.2218	3.8	0.0038	18.92%	21920	54820
3101	374	16.39%	0.1828	3.84	0.0056	17.70%	7636	11053
25917	38792	17.22%	0.1317	3.9	0.0119	16.67%	54421	67119
9798	14361	16.34%	0.1002	3.938	0.0187	16.01%	27523	22299
44882	125849	16.05%	0.0592	4	0.0399	15.85%	148741	69638
18795	39752	15.55%	0.0394	4.037	0.0591	16.01%	36138	17924
107279	138815	16.35%	0.0202	4.1	0.1002	15.83%	96610	61814
27193	19887	16.52%	0.013	4.135	0.129	16.37%	12719	13136
108848	50013	17.41%	0.006	4.2	0.187	17.18%	20409	45319
20062	7257	17.91%	0.004	4.234	0.2172	15.40%	483	5742
66117	17330	18.66%	0.0017	4.3	0.2844	20.82%	1285	10983
19118	4634	19.24%	0.0012	4.332	0.3107	0.00%	103	3055
39812	9142	21.64%	0.0009	4.4	0.3807	0.00%	194	3145
12195	1692	22.25%	0.0007	4.43	0.4127	24.52%	53	1433
36992	3901	24.29%	0.0005	4.5	0.4788	0.00%	4	1154
14108	950	24.05%	0.0003	4.529	0.499	0.00%	5	1153
10970	1737	26.81%	0.0003	4.6	0.5947	48.74%	19	579

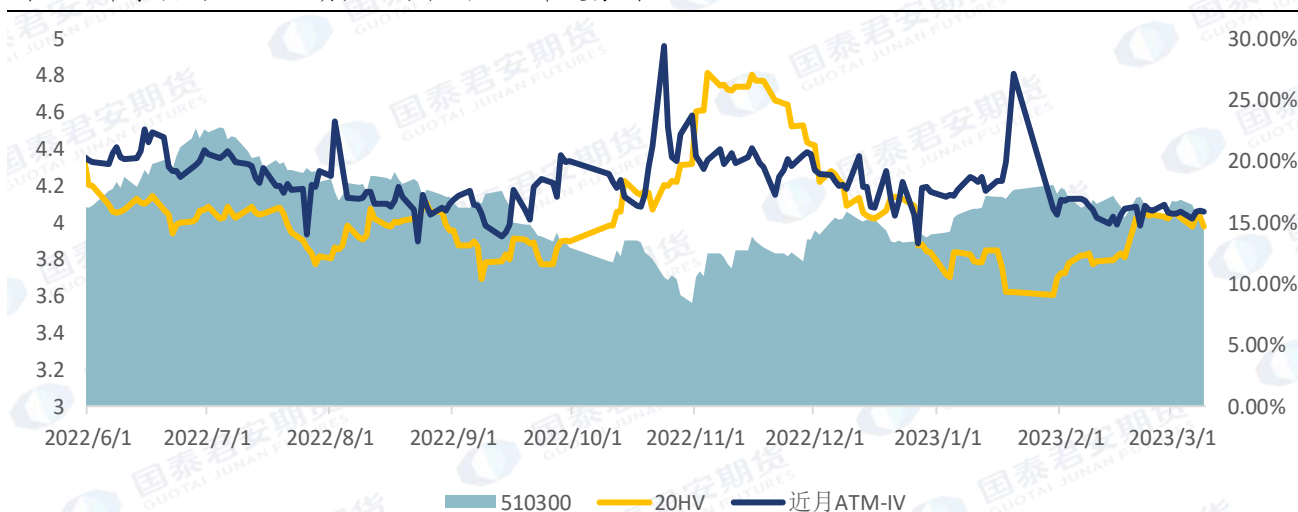
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	15.86%	-0.13%	11.66%	-0.79%	2.33%	5.14%	4.2	4
202304	16.17%	0.04%	13.73%	0.01%	-2.98%	0.92%	4.1	4

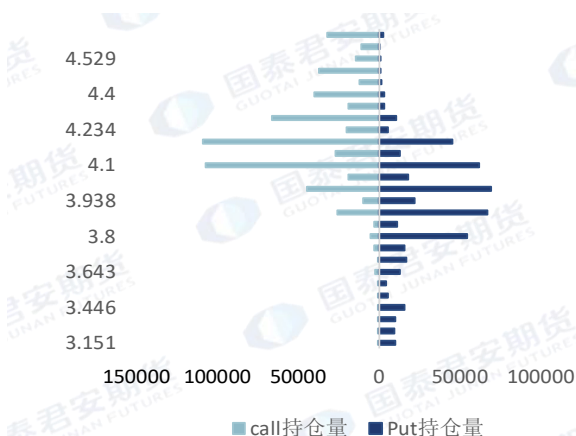
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 29：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约波动率走势图



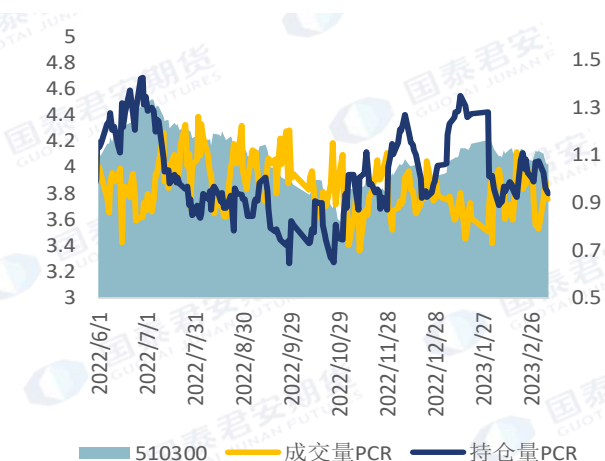
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 30：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约持仓量



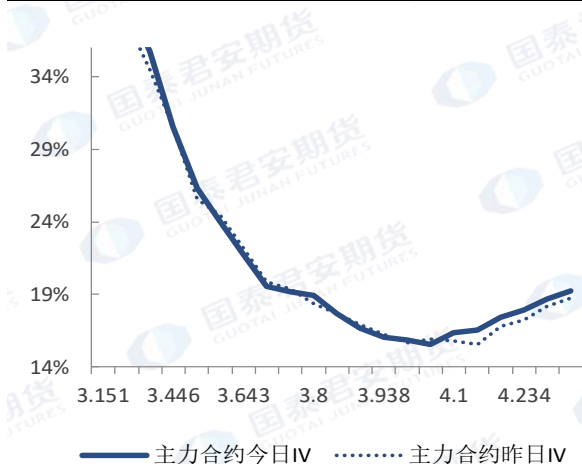
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 31：华泰柏瑞 300ETF 期权全合约 PCR



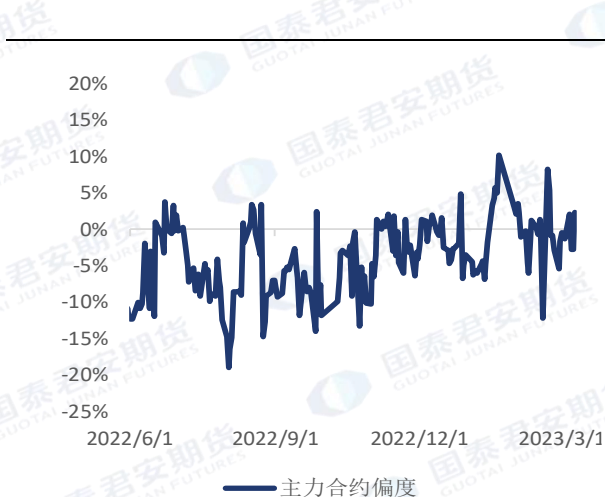
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 32：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



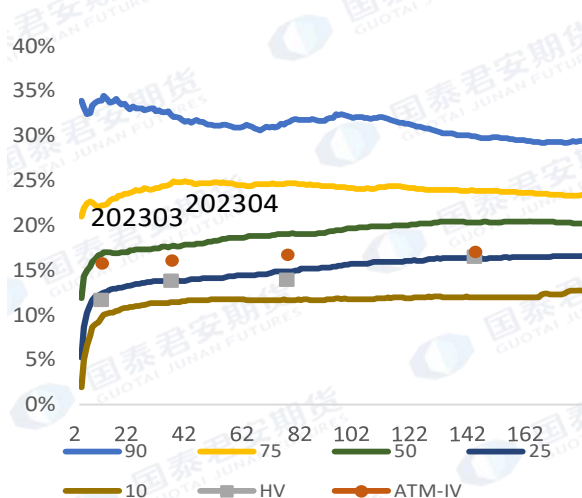
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 33：华泰柏瑞 300ETF 期权主力合约偏度走势图



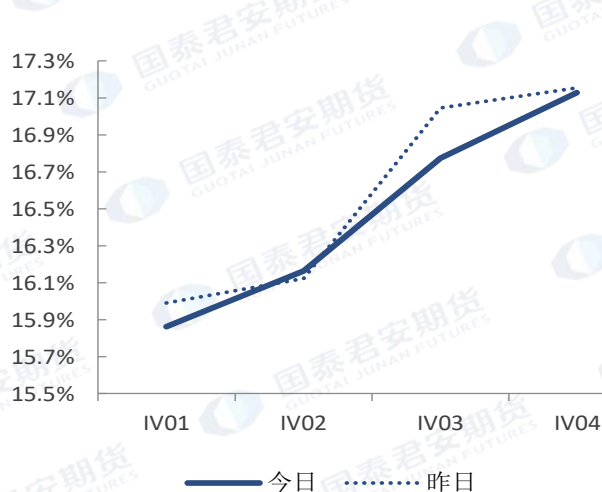
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 6.31 点，涨跌为 -0.01 点，成交量为 2.53 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 43.60 万手，总持仓量为 68.03 万手，其中，期权主力合约成交量为 28.77 万手，持仓量为 43.11 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。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 116.49%，持仓量 PCR 为 98.74%。期权全部合约成交量 PCR 为 105.82%，持仓量 PCR 为 105.27%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.44%，相比于前一交易日变动了 0.08%，同期限历史波动率为 10.33%，相比于前一交易日变动了 -0.02%。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 -7.52%，相比于前一交易日变动了 -2.56%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪上升。

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
883	5	0.00%	1.3889	4.9	0.0003	45.52%	51	8199
474	1	0.00%	1.2911	5	0.0002	40.60%	1	6297
647	39	0.00%	1.039	5.25	0.0005	35.67%	25	10698
775	6	0.00%	0.7892	5.5	0.0005	27.30%	226	12366
2743	119	0.00%	0.5413	5.75	0.001	20.81%	1463	19447
12885	6319	18.17%	0.3011	6	0.0079	17.84%	24455	66658
38313	66080	15.52%	0.0978	6.25	0.0553	15.54%	89283	65563
72035	51075	14.92%	0.0118	6.5	0.2197	15.11%	38414	18350
51047	7341	16.79%	0.0011	6.75	0.4572	0.00%	842	3905
19882	1541	21.88%	0.0005	7	0.706	0.00%	26	945
11094	20	27.49%	0.0004	7.25	0.956	0.00%	10	1044
6149	340	31.18%	0.0002	7.5	1.2043	0.00%	2	711

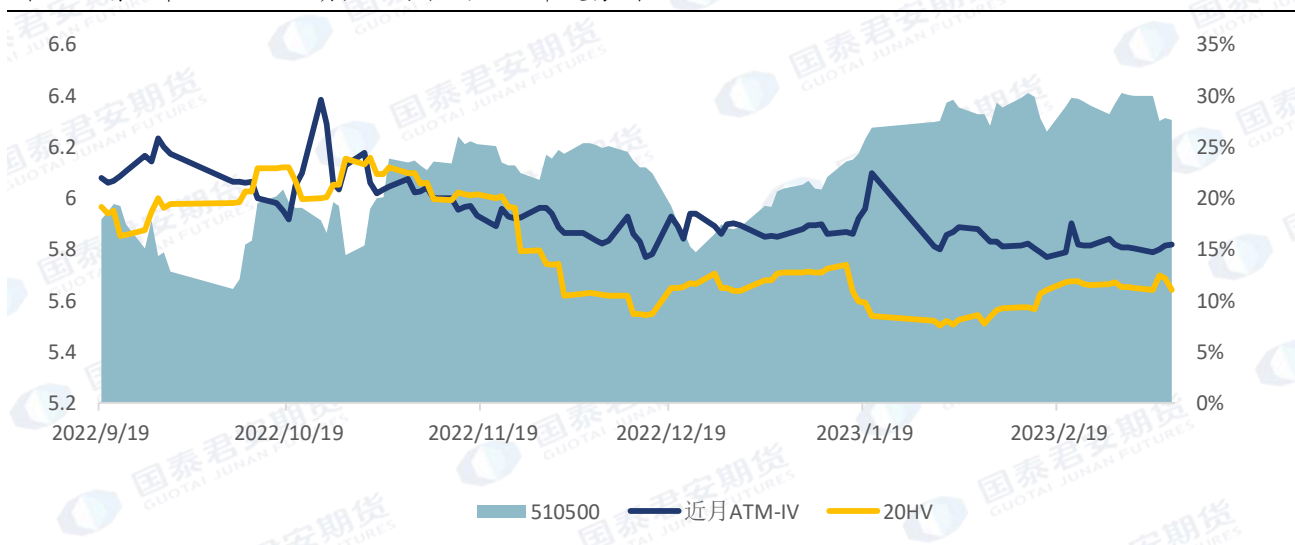
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	15.44%	0.08%	10.33%	-0.02%	-7.52%	-2.56%	6.5	6
202304	15.52%	-0.16%	10.79%	-0.25%	-4.75%	1.39%	6.5	6.25

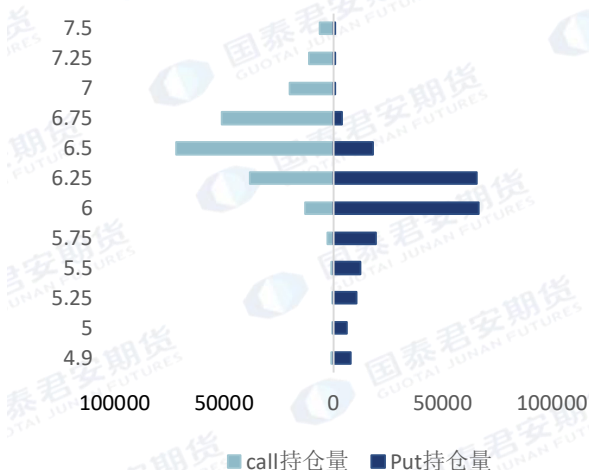
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 36：南方中证 500ETF 期权主力合约波动率走势图



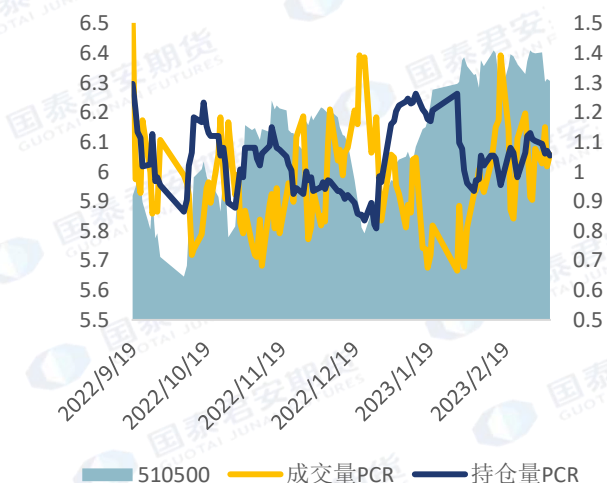
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 37：南方中证 500ETF 期权主力合约持仓量



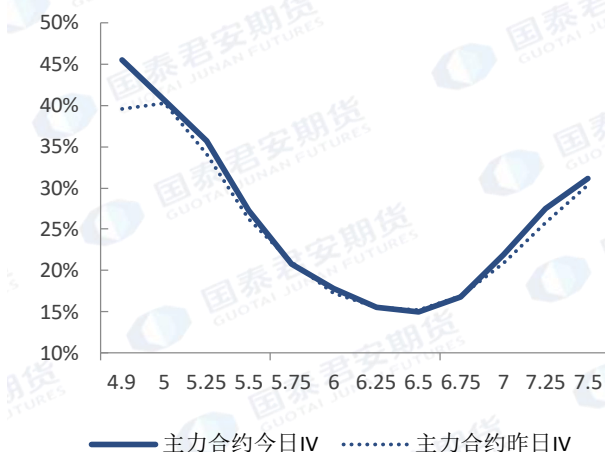
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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



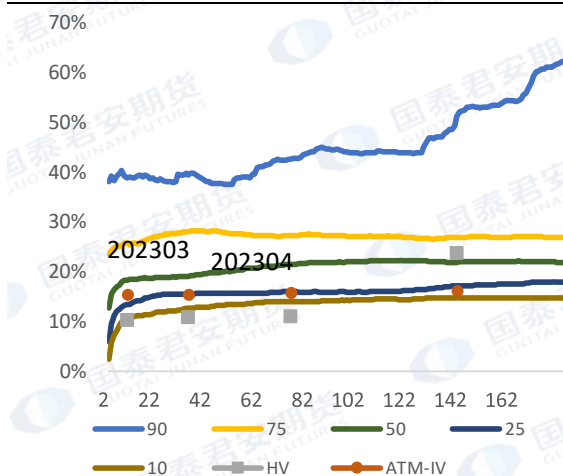
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 40：南方中证 500ETF 期权主力合约偏度走势图



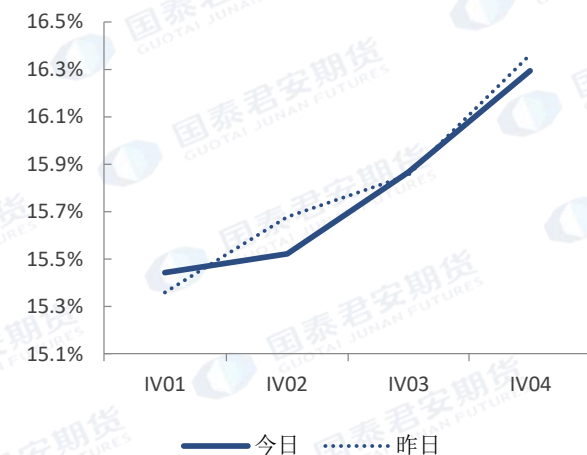
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 4.087 点，涨跌为 -0.011 点，成交量为 1.01 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 17.62 万手，总持仓量为 27.06 万手，其中，期权主力合约成交量为 15.28 万手，持仓量为 20.36 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 4.3，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 114.77%，持仓量 PCR 为 84.65%。期权全部合约成交量 PCR 为 112.48%，持仓量 PCR 为 92.81%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 16.47%，相比于前一交易日变动了 0.19%，同期限历史波动率为 12.01%，相比于前一交易日变动了 -0.97%。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 -0.56%，相比于前一交易日变动了 1.96%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪下降。

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
120	10	78.52%	0.9011	3.2	0.0003	46.59%	65	2627
118	0	0.00%	0	3.3	0.0003	41.23%	189	1899
264	0	0.00%	0	3.4	0.0003	35.98%	81	3946
143	3	0.00%	0.5755	3.5	0.0003	30.83%	241	4295
193	71	45.40%	0.4999	3.6	0.0003	25.76%	143	3836
340	33	22.04%	0.3897	3.7	0.0003	20.74%	395	2986
314	93	19.03%	0.2904	3.8	0.0012	19.03%	738	6050
1136	2149	18.41%	0.1951	3.9	0.0051	17.74%	7843	14757
4928	8459	16.81%	0.1084	4	0.0193	16.85%	31057	14403
15659	24808	16.49%	0.0465	4.1	0.0569	16.36%	26700	13071
23142	19022	16.81%	0.0153	4.2	0.1264	16.94%	10558	15918
24167	6989	17.62%	0.0043	4.3	0.2154	17.90%	3415	7291
17963	6347	19.87%	0.0017	4.4	0.3109	13.85%	157	1455
9345	2305	21.87%	0.0007	4.5	0.4117	22.61%	28	284
5364	638	22.70%	0.0002	4.6	0.5093	0.00%	28	196
7045	225	27.48%	0.0003	4.7	0.6088	0.00%	26	307

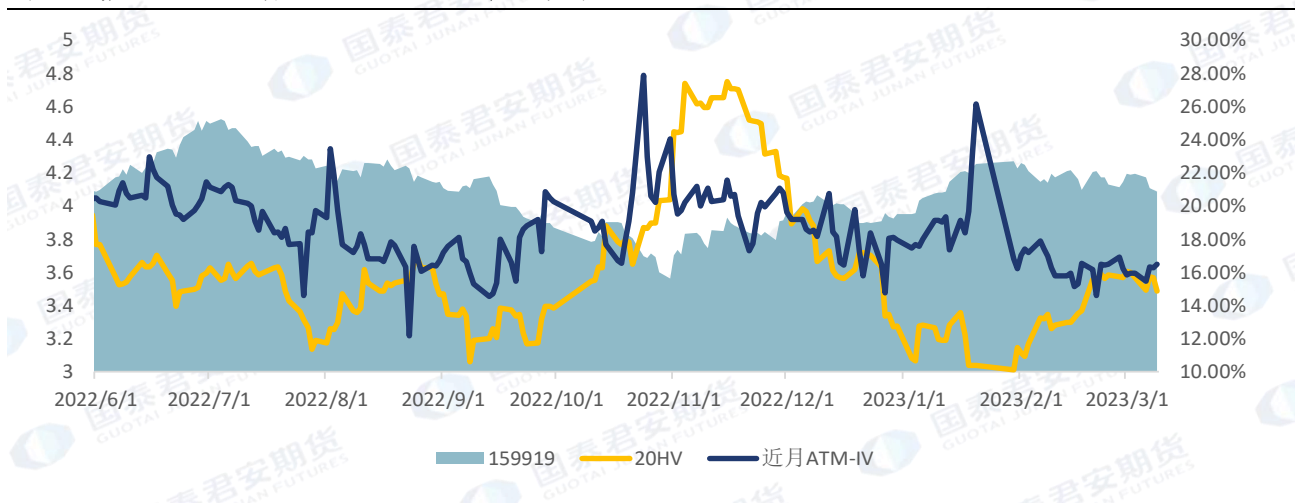
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	16.47%	0.19%	12.01%	-0.97%	-0.56%	1.96%	4.3	4.2
202304	16.27%	0.06%	13.95%	-0.61%	-2.10%	-0.17%	4.4	4

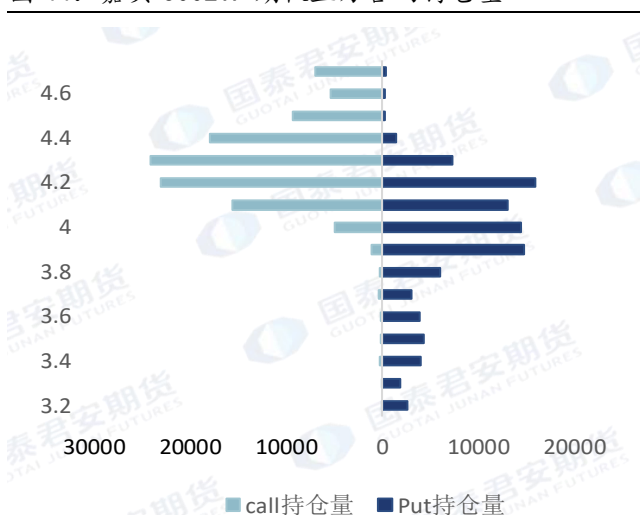
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 43：嘉实 300ETF 期权主力合约波动率走势图



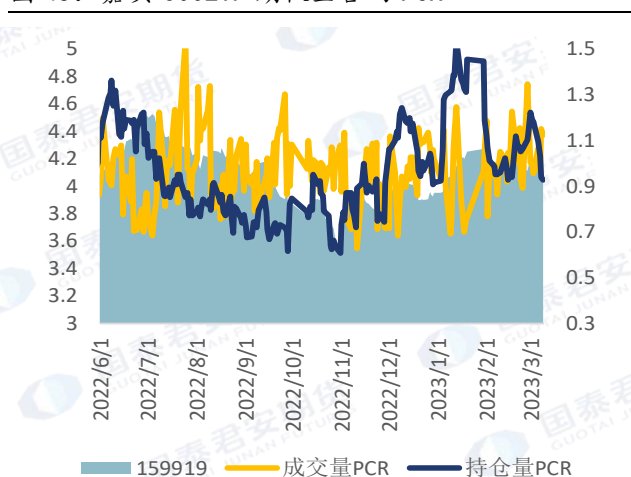
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 44：嘉实 300ETF 期权主力合约持仓量



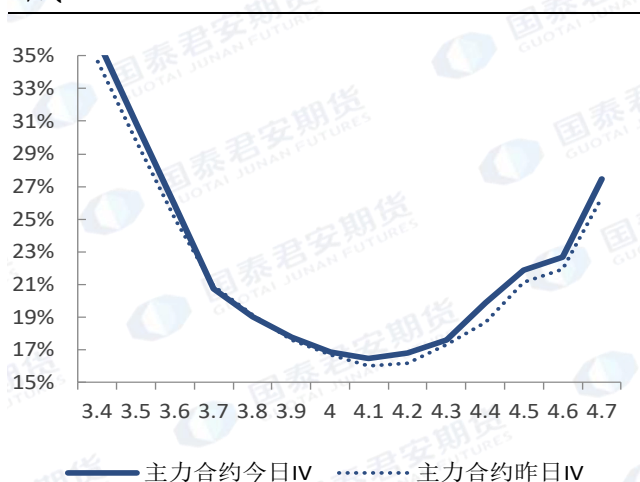
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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



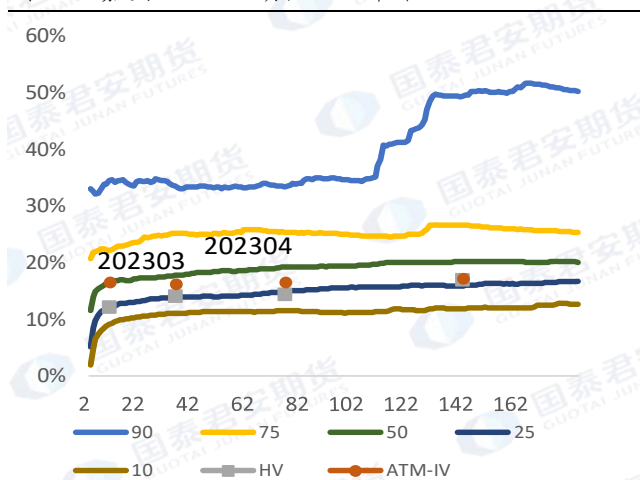
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 47：嘉实 300ETF 期权主力合约偏度走势图



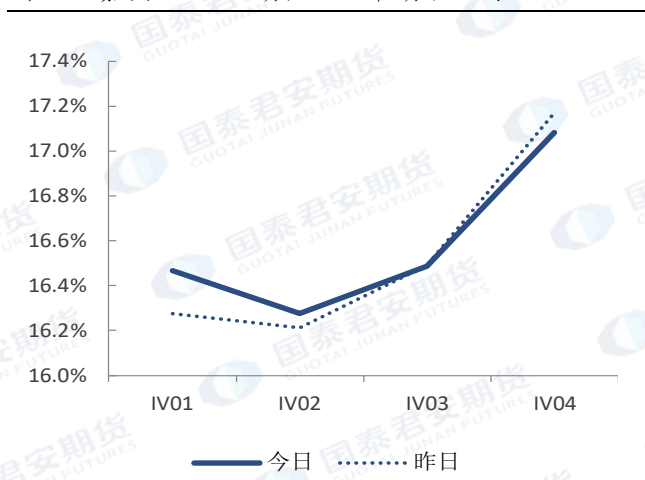
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 6.42 点，涨跌为 -0.01 点，成交量为 0.89 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 8.45 万手，总持仓量为 17.96 万手，其中，期权主力合约成交量为 7.28 万手，持仓量为 12.82 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 126.70%，持仓量 PCR 为 90.41%。期权全部合约成交量 PCR 为 115.84%，持仓量 PCR 为 94.82%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 15.57%，相比于前一交易日变动了 0.16%，同期历史波动率为 10.84%，相比于前一交易日变动了 -0.01%。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 -3.43%，相比于前一交易日变动了 0.97%。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

[illegible]

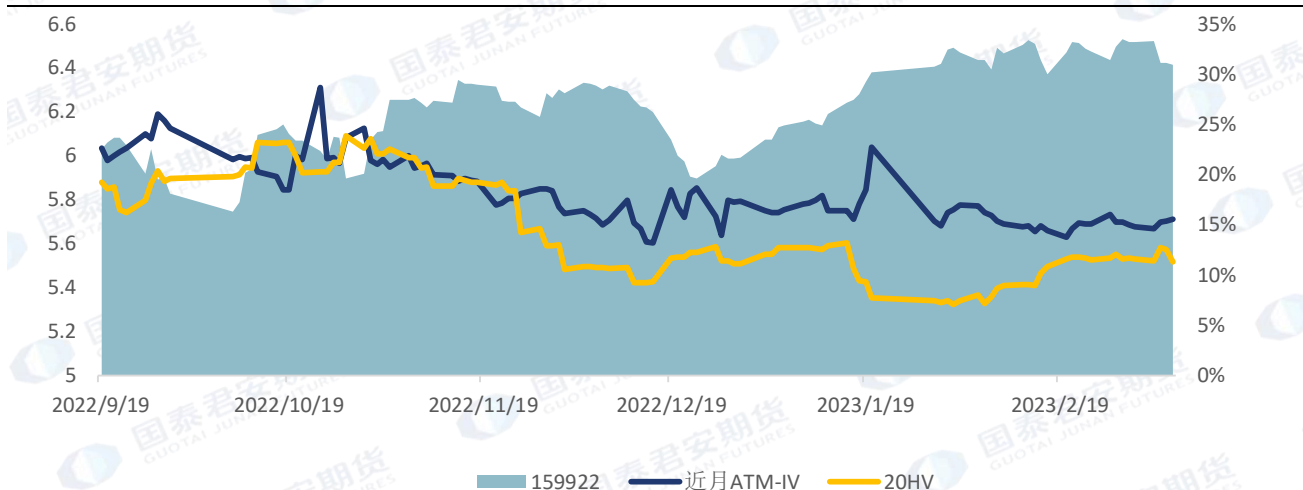
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	15.57%	0.16%	10.84%	-0.01%	-3.43%	0.97%	6.75	6.25
202304	15.30%	-0.02%	10.91%	-0.17%	-5.38%	1.83%	7	6.5

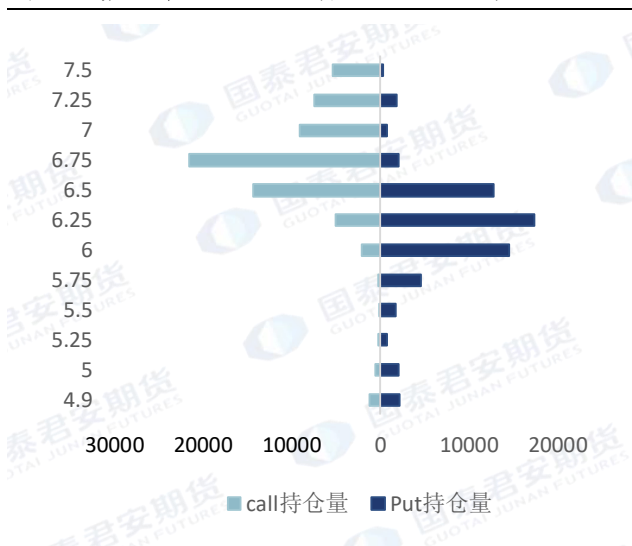
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 50: 嘉实中证 500ETF 期权主力合约波动率走势图



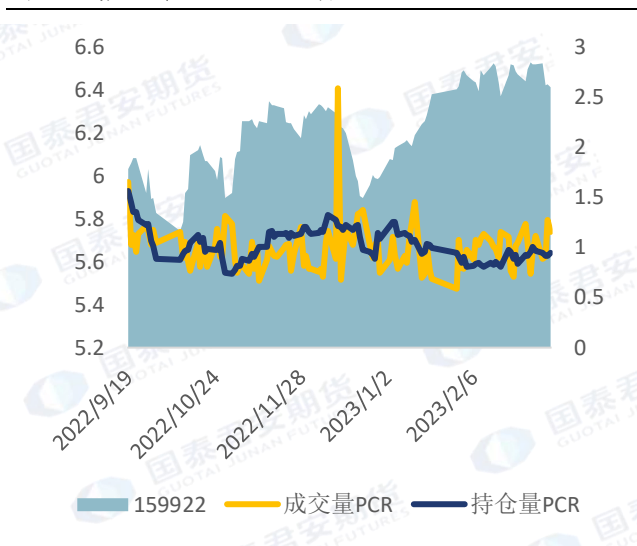
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 51：嘉实中证 500ETF 期权主力合约持仓量



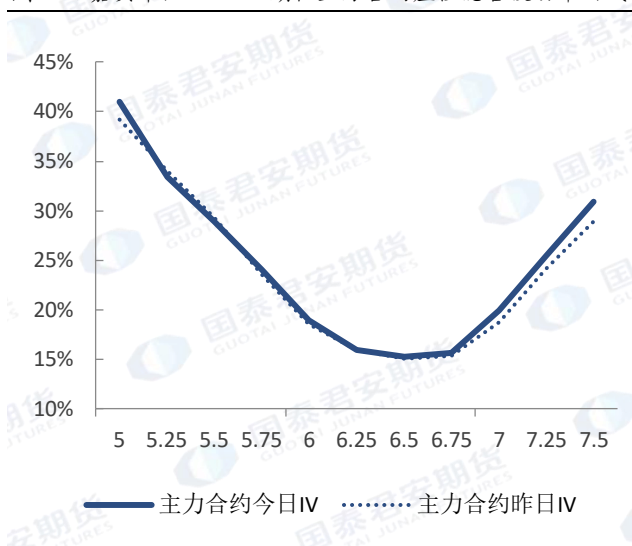
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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



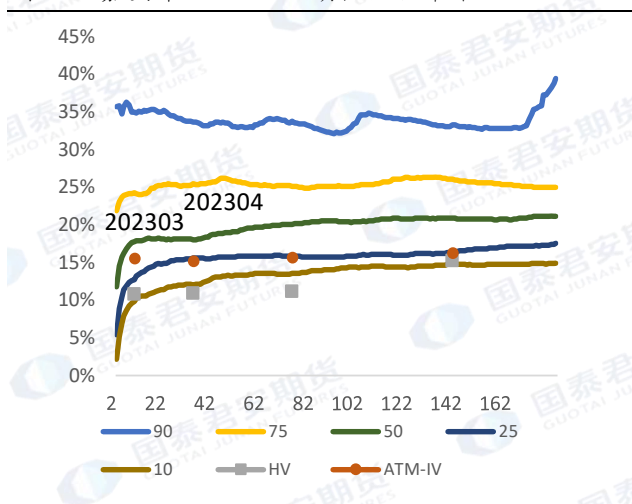
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 54：嘉实中证 500ETF 期权主力合约偏度走势图



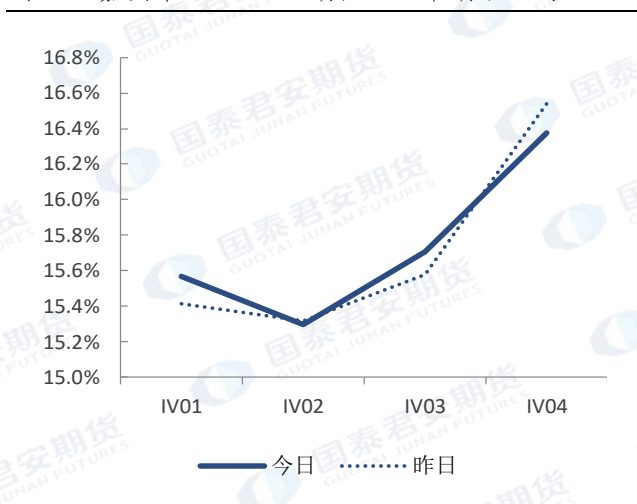
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 2.30 点，涨跌为 0.00 点，成交量为 6.95 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 65.05 万手，总持仓量为 104.07 万手，其中，期权主力合约成交量为 58.48 万手，持仓量为 84.87 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 66.28%，持仓量 PCR 为 57.47%。期权全部合约成交量 PCR 为 67.77%，持仓量 PCR 为 61.94%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 22.06%，相比于前一交易日变动了 0.34%，同期历史波动率为 14.27%，相比于前一交易日变动了 -0.78%。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 1.09%，相比于前一交易日变动了 1.76%。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
917	46	59.63%	0.3629	1.95	0.0002	33.51%	402	7529
305	18	47.56%	0.3102	2	0.0002	28.91%	14	3809
417	47	28.40%	0.2558	2.05	0.0003	25.56%	74	4425
890	301	0.00%	0.2045	2.1	0.0006	22.94%	1404	9651
691	265	23.89%	0.158	2.15	0.0022	22.56%	6101	19235
6585	21249	22.32%	0.1119	2.2	0.0072	22.77%	21900	33874
11918	41240	21.67%	0.0716	2.25	0.0172	22.17%	33496	37349
48480	82540	22.21%	0.0418	2.3	0.0361	21.89%	68697	42029
89045	92184	22.18%	0.0211	2.35	0.0658	22.08%	54670	46781
134086	70014	22.84%	0.01	2.4	0.105	22.96%	31228	47704
77585	24372	23.39%	0.0043	2.45	0.151	25.71%	11802	31738
71129	11288	23.89%	0.0017	2.5	0.1965	23.71%	2732	14187
36973	3260	25.70%	0.0009	2.55	0.2449	17.62%	413	6207
25026	2261	28.15%	0.0006	2.6	0.2944	0.00%	149	2567
15274	683	30.34%	0.0004	2.65	0.3368	0.00%	5	1440
12500	1506	33.85%	0.0004	2.7	0	0.00%	0	602
7129	396	34.51%	0.0002	2.75	0.4331	0.00%	2	605

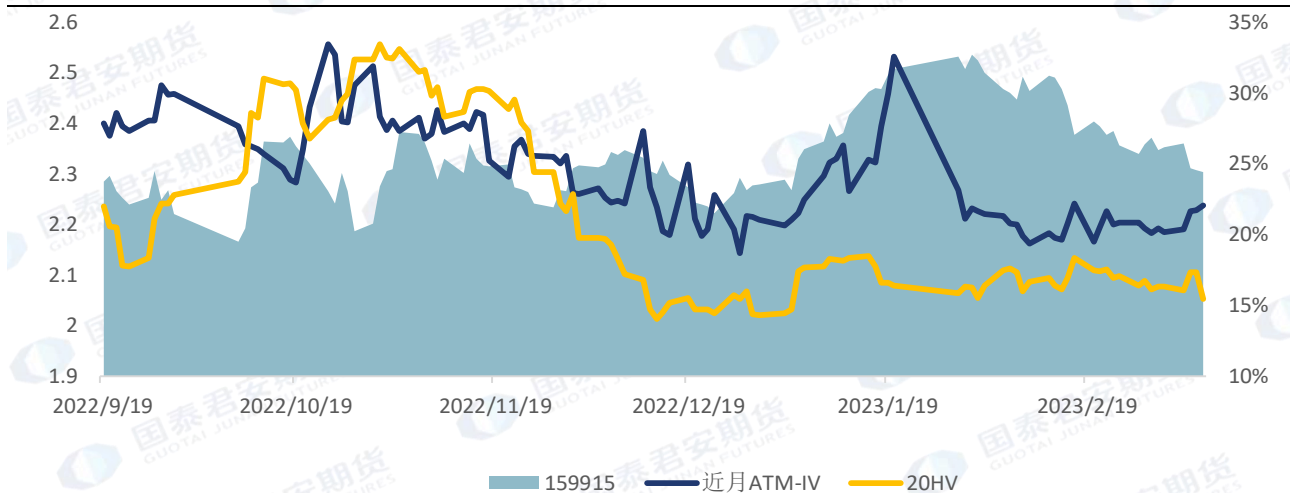
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	22.06%	0.34%	14.27%	-0.78%	1.09%	1.76%	2.4	2.4
202304	21.42%	0.17%	15.65%	-0.96%	-0.45%	-0.89%	2.4	2.35

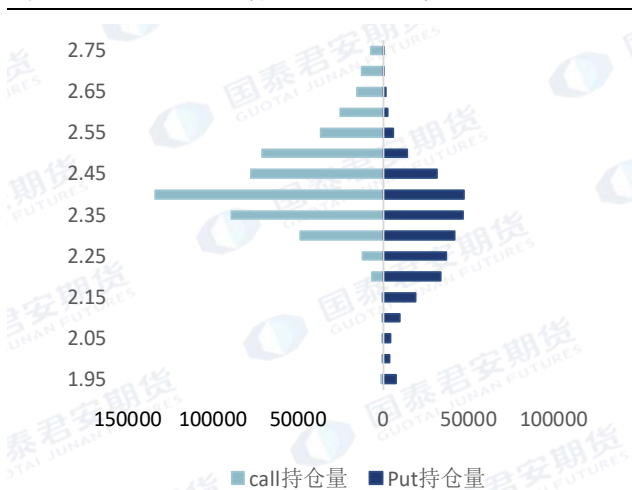
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 57：创业板 ETF 期权主力合约波动率走势图



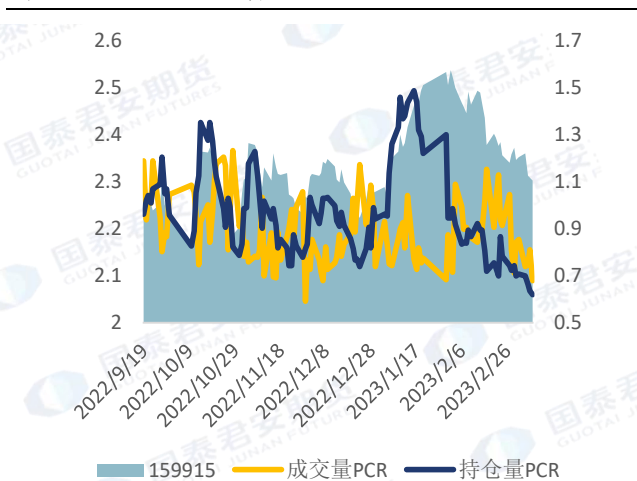
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 58：创业板 ETF 期权主力合约持仓量



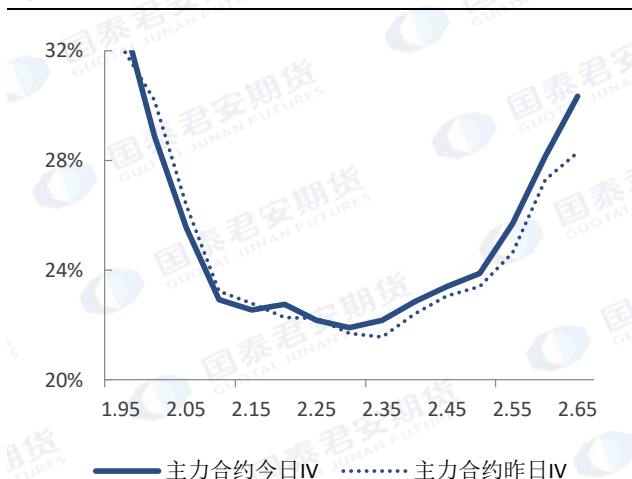
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 59：创业板 ETF 期权全合约 PCR



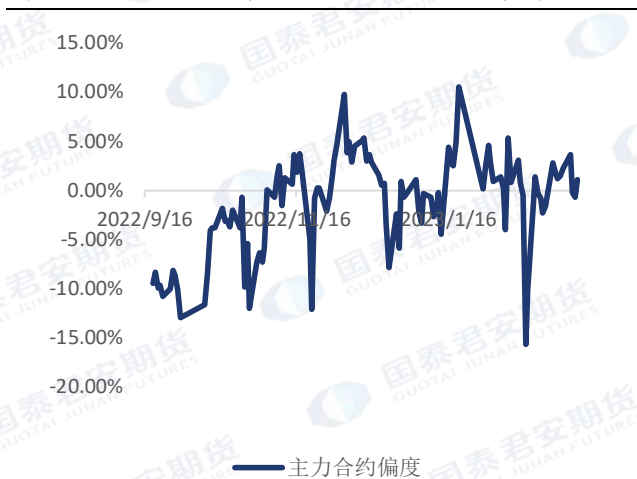
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 60：创业板 ETF 期权主力合约虚值隐含波动率曲线



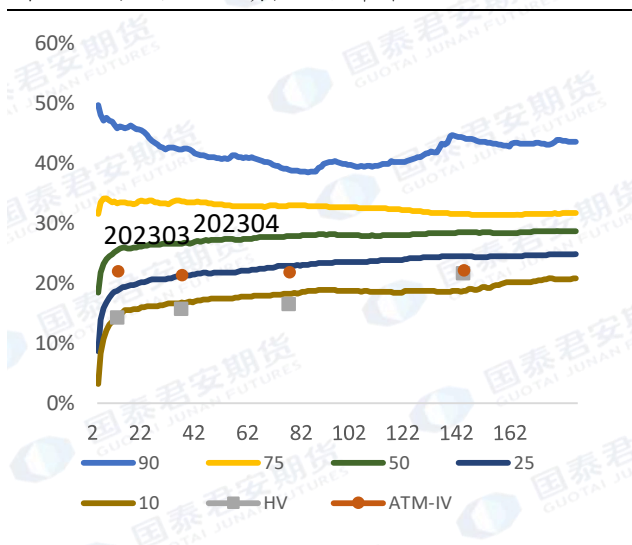
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 61：创业板 ETF 期权主力合约偏度走势图



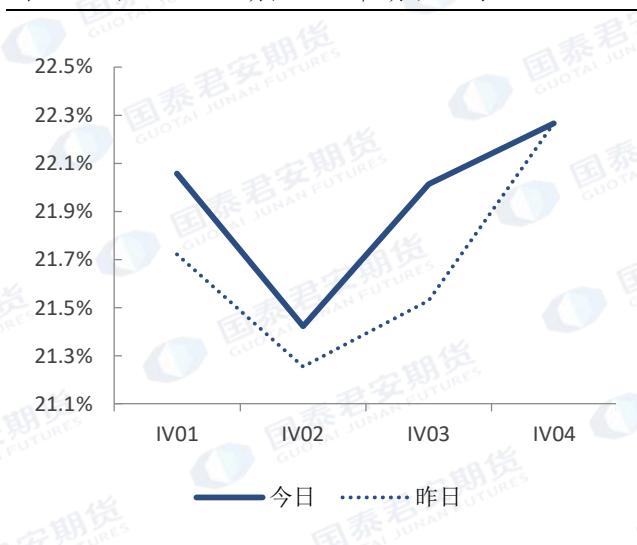
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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 3.02 点，涨跌为 0.00 点，成交量为 0.43 亿手。

期权方面：

今日期权全部合约总成交量为 7.19 万手，总持仓量为 12.55 万手，其中，期权主力合约成交量为 6.27 万手，持仓量为 9.50 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 2.95。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 95.33%，持仓量 PCR 为 88.65%。期权全部合约成交量 PCR 为 96.26%，持仓量 PCR 为 88.43%。

【波动率分析】

今日期权主力合约平值隐含波动率为 18.13%，相比于前一交易日变动了 0.22%，同期历史波动率为 13.51%，相比于前一交易日变动了 -0.90%。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 -0.75%，相比于前一交易日变动了 2.50%。从偏度数值变化来看，市场表现为看跌情绪下降。

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
132	0	0.00%	0	2.7	0.0002	22.71%	22	1945
105	2	0.00%	0.2644	2.75	0.0004	21.03%	170	1068
190	26	33.32%	0.2311	2.8	0.0011	20.24%	769	2411
199	15	27.37%	0.1808	2.85	0.0033	20.11%	1830	3022
649	904	19.79%	0.1285	2.9	0.0074	19.16%	3708	4037
1478	3575	18.65%	0.0867	2.95	0.0166	18.76%	6507	10335
5739	10280	17.89%	0.0522	3	0.0328	18.29%	11010	7932
13005	13598	18.62%	0.0149	3.1	0.0935	18.00%	5972	7688
13386	2773	19.79%	0.0033	3.2	0.1822	18.64%	553	4180
7355	671	21.73%	0.0008	3.3	0.2736	0.00%	52	1531
2876	230	26.17%	0.0005	3.4	0.3799	23.55%	5	185
2105	30	29.86%	0.0003	3.5	0.4688	0.00%	5	152
3113	0	0.00%	0	3.6	0.5621	0.00%	1	134

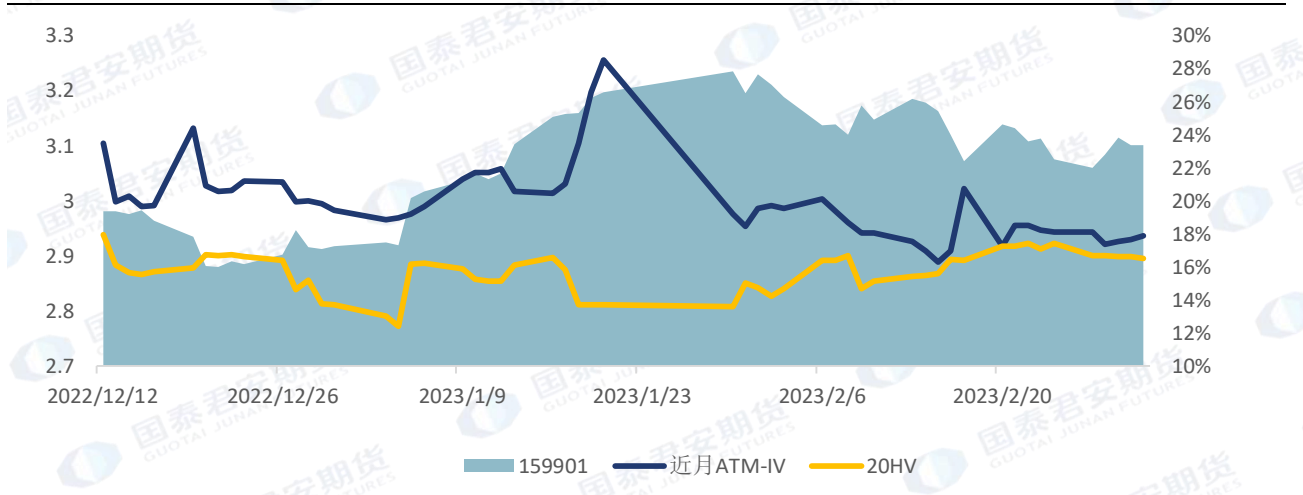
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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	18.13%	0.22%	13.51%	-0.90%	-0.75%	2.50%	3.2	2.95
202304	18.33%	0.00%	15.41%	-0.73%	-3.01%	-5.03%	3.2	3.1

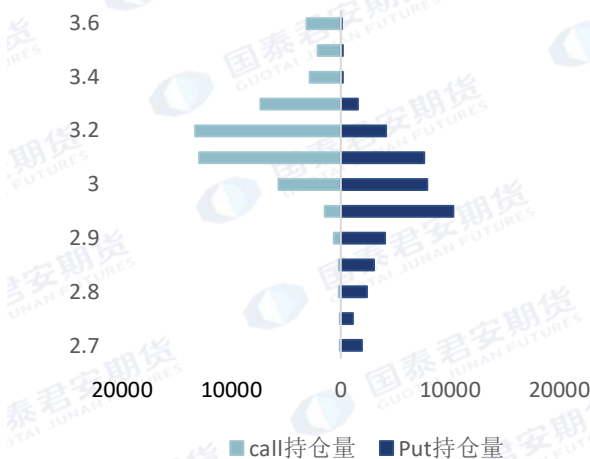
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 64：深证 100ETF 期权主力合约波动率走势图



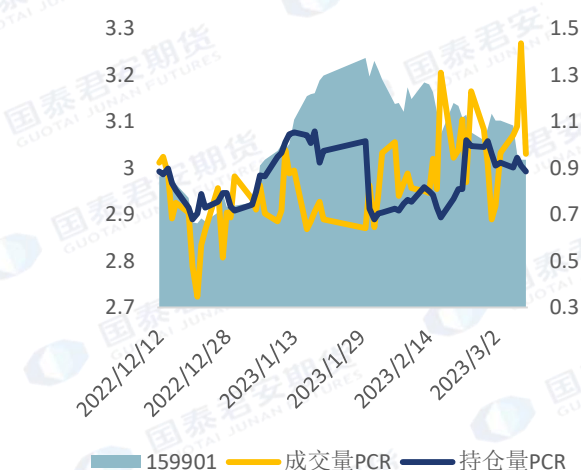
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 65: 深证 100ETF 期权主力合约持仓量



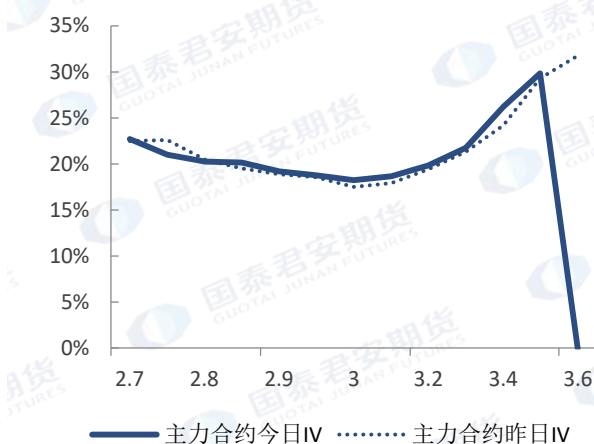
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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



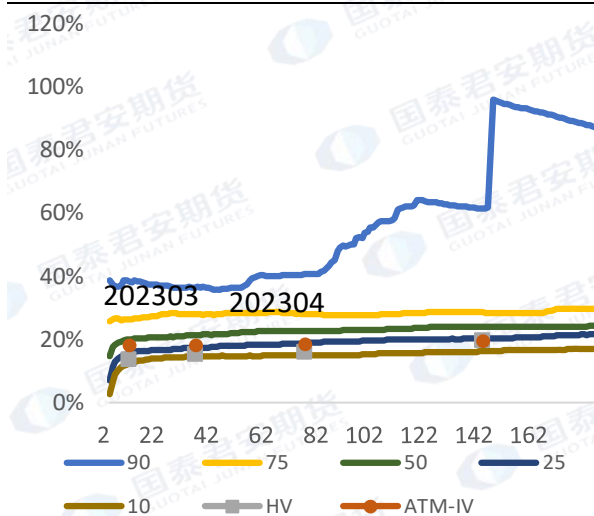
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 68: 深证 100ETF 期权主力合约偏度走势图



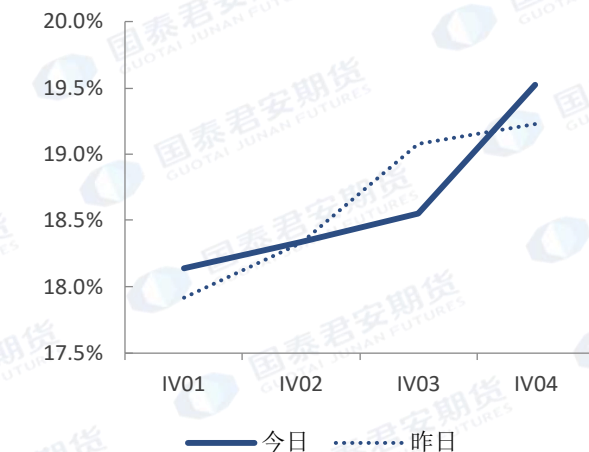
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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