

撰写日期：2022 年 04 月 14 日

证券研究报告--衍生品年报

## 50ETF 期权隐含波动率震荡下行，股指期货持仓上升

### 2022 年场内衍生品年报

**分析师：程靖斐**

执业证书编号：S0890517060001

电话：021-20321305

邮箱：chengjingfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

#### 相关研究报告

- 1 《衍生品：雪球产品发行火爆，场外衍生品市场迎来强监管-2021 年场外期权年报》  
2022-03-31
- 2 《衍生品：2020 年场内衍生品年报》  
2021-05-06
- 3 《衍生品：2020 年场外衍生品年报》  
2021-04-30

#### ◎ 投资要点：

◆**2021 年场内期权运行情况。**2021 年大连商品交易所和上海国际能源交易中心先后推出了棕榈油期权和原油期权，成为我国首批以人民币计价引入境外交易者的期权品种，标志我国金融领域对外开放更进一步。金融期权方面，和 2020 年相比，50ETF 期权在 2021 年的日均成交量从 213.37 万张上升到了 258.99 万张，增长了 21.38%；日均权利金成交额从 13.12 亿元上升到了 15.95 亿元，增长了 21.56%。能源化工期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是原油期权和橡胶期权。农产品期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是豆粕期权和棕榈油期权。金属期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是铁矿石期权和铜期权。

◆**股指期货：成交下降，持仓上升。**2021 年三大股指期货的成交量略有下降，日均成交 27 万张左右，持仓量大幅上升，日均持仓 55 万张左右。

◆**风险提示：市场有风险，投资须谨慎。**

## 内容目录

<b>1. 2021 年场内期权运行情况 .....</b>	<b>4</b>
1.1. 2021 年场内期权市场回顾 .....	4
1.2. 金融期权交易统计 .....	5
1.2.1. 成交量 .....	5
1.2.2. 持仓量 .....	6
1.2.3. 50ETF 期权月度行权约四万张 .....	7
1.2.4. 50ETF 期权隐含波动率 .....	7
1.3. 商品期权交易统计 .....	8
1.3.1. 豆粕期权 2021 年回顾 .....	8
1.3.2. 白糖期权 2021 年回顾 .....	8
1.3.3. 铜期权 2021 年回顾 .....	9
1.3.4. 玉米期权 2021 年回顾 .....	9
1.3.5. 棉花期权 2021 年回顾 .....	10
1.3.6. 橡胶期权 2021 年回顾 .....	10
1.3.7. 铁矿石期权 2021 年回顾 .....	11
1.3.8. PTA 期权 2021 年回顾 .....	11
1.3.9. 甲醇期权 2021 年回顾 .....	12
1.3.10. 黄金期权 2021 年回顾 .....	12
1.3.11. 菜粕期权 2021 年回顾 .....	13
1.3.12. LPG 期权 2021 年回顾 .....	13
1.3.13. 动力煤期权 2021 年回顾 .....	14
1.3.14. 塑料期权 2021 年回顾 .....	14
1.3.15. 聚丙烯期权 2021 年回顾 .....	15
1.3.16. PVC 期权 2021 年回顾 .....	15
1.3.17. 铝期权 2021 年回顾 .....	16
1.3.18. 锌期权 2021 年回顾 .....	16
1.3.19. 棕榈油期权 2021 年回顾 .....	17
1.3.20. 原油期权 2021 年回顾 .....	17
<b>2. 股指期货：成交下降，持仓上升 .....</b>	<b>18</b>
2.1. 股指期货交易统计 .....	18

## 图表目录

图 1 2021 年 50ETF 期权日成交量 .....	5
图 2 2021 年沪深 300 指数挂钩期权产品日成交额对比（万元） .....	6
图 3 2021 年 50ETF 期权日持仓量 .....	6
图 4 2021 年沪深 300 指数挂钩期权日持仓量 .....	7
图 5 2021 年 50ETF 期权行权交收信息 .....	7

图 6	2021 年动态 ATM 波动率（认购期权）	8
图 7	2021 年动态 ATM 波动率（认沽期权）	8
图 8	豆粕期权 2021 年度成交持仓情况	8
图 9	白糖期权 2021 年度成交持仓情况	9
图 10	铜期权 2021 年度成交持仓情况	9
图 11	玉米期权 2021 年度成交持仓情况	10
图 12	棉花期权 2021 年度成交持仓情况	10
图 13	橡胶期权 2021 年度成交持仓情况	11
图 14	铁矿石期权 2021 年度成交持仓情况	11
图 15	PTA 期权 2021 年度成交持仓情况	12
图 16	甲醇期权 2021 年度成交持仓情况	12
图 17	黄金期权 2021 年度成交持仓情况	13
图 18	菜粕期权 2021 年度成交持仓情况	13
图 19	LPG 期权 2021 年度成交持仓情况	14
图 20	动力煤期权 2021 年度成交持仓情况	14
图 21	塑料期权 2021 年度成交持仓情况	15
图 22	聚丙烯期权 2021 年度成交持仓情况	15
图 23	PVC 期权 2021 年度成交持仓情况	16
图 24	铝期权 2021 年度成交持仓情况	16
图 25	锌期权 2021 年度成交持仓情况	17
图 26	棕榈油期权 2021 年度成交持仓情况	17
图 27	原油期权 2021 年度成交持仓情况	18
图 28	2021 年股指期货成交量（张）	18
图 29	2021 年股指期货成交量分布	19
图 30	2021 年股指期货成交金额（亿）	19
图 31	2021 年股指期货持仓量（张）	20
图 32	2021 年三大股指期货基差走势	20
表 1	2021 年场内期权新品种上市时间	4
表 2	能源化工期权交易概览	4
表 3	农产品期权交易概览	4
表 4	金属期权交易概览	5
表 5	2021 年三大股指期货基差统计	20

# 1. 2021 年场内期权运行情况

## 1.1. 2021 年场内期权市场回顾

2021 年大连商品交易所和上海国际能源交易中心先后推出了棕榈油期权和原油期货，成为我国首批以人民币计价引入境外交易者的期权品种，标志我国金融领域对外开放更进一步。

表 1 2021 年场内期权新品种上市时间

时间	新上市期权品种	发布机构
2021/6/18	棕榈油	大商所
2021/6/21	原油	上期能源

资料来源：华宝证券研究创新部

金融期权方面，和 2020 年相比，50ETF 期权在 2021 年的日均成交量从 213.37 万张上升到了 258.99 万张，增长了 21.38%；日均权利金成交额从 13.12 亿元上升到了 15.95 亿元，增长了 21.56%。截止到 2021 年底，华泰柏瑞沪深 300ETF 期权日均成交 1926128 张，日均成交额 17.93 亿元，日均持仓 1926554 张；嘉实沪深 300ETF 期权日均成交 295784 张，日均成交额 2.42 亿元，日均持仓 356911 张；沪深 300 股指期货期权日均成交 124410 张，日均成交额 10.23 亿元，日均持仓 177489 张。

能源化工期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是原油期货和橡胶期权，原油期货日均成交 11748 张合约，日均权利金成交金额 7911 万元，日均持仓 13939 张。橡胶期权日均成交 19631 张合约，日均权利金成交金额 7762 万元，日均持仓 54042 张。

表 2 能源化工期权交易概览

期权品种	日均成交额（万元）	日均成交量	日均持仓量
原油	7911	11748	13939
橡胶	7762	19631	54042
动力煤	6946	32363	67838
PTA	5562	125612	280312
甲醇	4736	81989	120107
PVC	1921	18130	48861
聚丙烯	1651	21007	39053
塑料	1468	16947	41095
LPG	1415	10816	18384

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

农产品期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是豆粕期权和棕榈油期权，豆粕期权日均成交了 156349 张合约，日均权利金成交金额 11339 万元，日均持仓 515882 张；棕榈油期权日均成交 70604 张合约，日均权利金成交金额 10201 万元，日均持仓 115951 张。

表 3 农产品期权交易概览

期权品种	日均成交额（万元）	日均成交量	日均持仓量
豆粕	11339	156349	515882
棕榈油	10201	70604	115951
棉花	6113	33672	136048
白糖	3107	44805	148556
玉米	2893	84775	337600
菜粕	924	19731	50312

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

金属期权方面，2021 年交易最活跃的前两大品种是铁矿石期权和铜期权，铁矿石期权日均成交 74399 张合约，日均权利金成交金额 18602 万元，日均持仓 202142 张，铜期权日均成交了 36774 张合约，日均权利金成交金额 12167 万元，日均持仓 43859 张。

表 4 金属期权交易概览

期权品种	日均成交额（万元）	日均成交量	日均持仓量
铁矿石	18602	74399	202142
铜	12167	36774	43859
黄金	5286	12906	32941
铝	3911	31314	46235
锌	2379	18087	19250

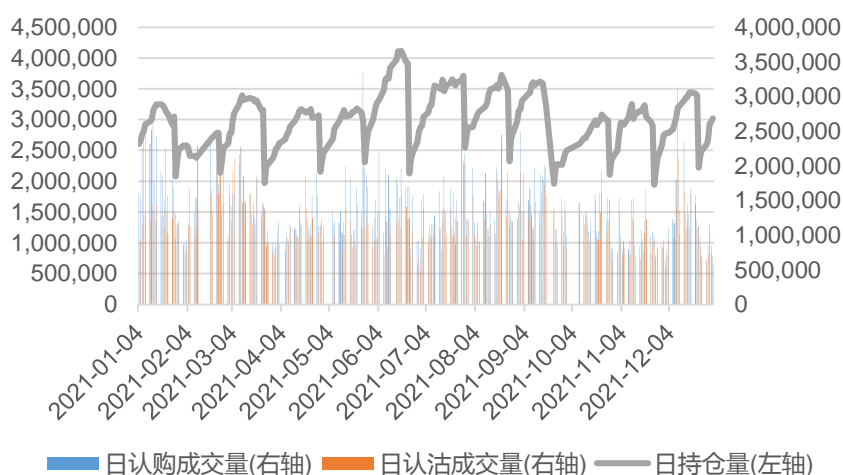
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 1.2. 金融期权交易统计

### 1.2.1. 成交量

50ETF 期权在 2021 年初成交最为活跃，一季度日均成交 2932869 张，二季度日均成交 2459687 张，三季度日均成交 2771503 张，四季度日均成交 2201286 张，在 5 月 25 日当天达到了 5568976 张的历史峰值，权利金成交金额 33 亿元。从认购和认沽期权的成交占比来看，认购期权的成交量要更大一些，全年认购期权交易量占总交易量的 55%，认沽期权占 45%。

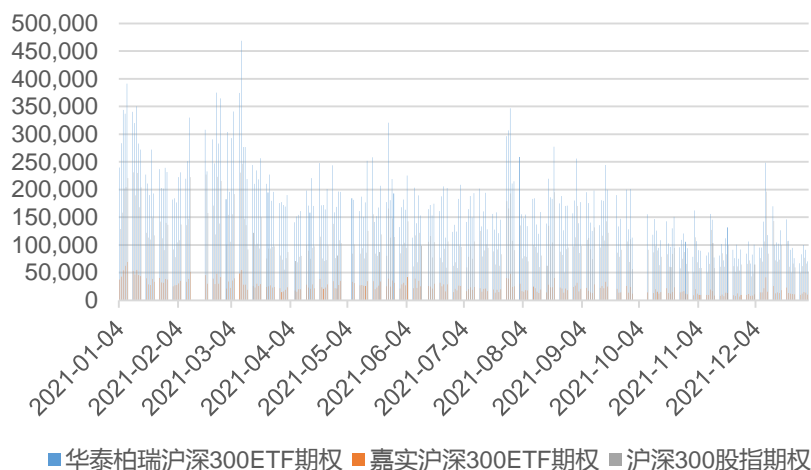
图 1 2021 年 50ETF 期权日成交量



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

华泰柏瑞沪深 300ETF 期权日均成交 1926128 张，嘉实沪深 300ETF 期权日均成交 295784 张，沪深 300 股指期权日均成交 124410 张。从成交额来看，华泰柏瑞沪深 300ETF 期权最高，日均成交 179327 万元，沪深 300 股指期权日均成交 102266 万元，嘉实沪深 300ETF 期权日均成交 24237 万元。

图 2 2021 年沪深 300 指数挂钩期权产品日成交额对比（万元）

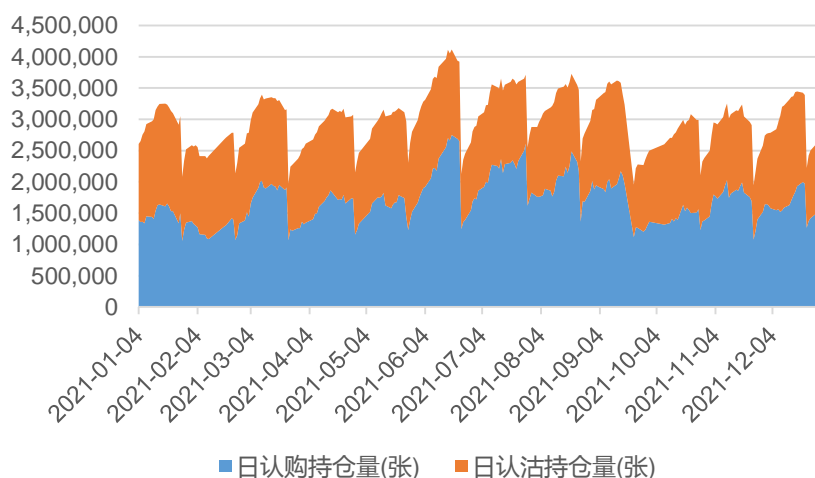


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.2.2. 持仓量

从 50ETF 期权持仓量上来看，在每次行权之前持仓量都会达到阶段高点，2021 年日均持仓 2998386 张，最近一次的持仓在 6 月 18 日达到了 4116120 张的高点。认购期权的持仓意愿相对更高一些。

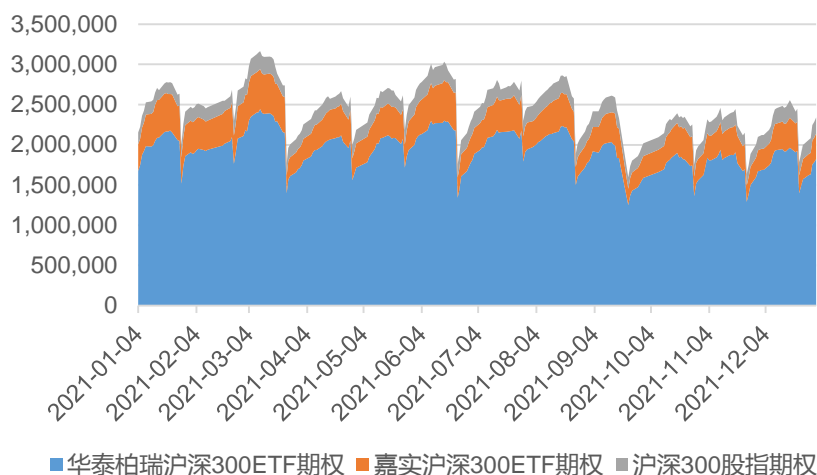
图 3 2021 年 50ETF 期权日持仓量



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

三支沪深 300 指数挂钩的期权产品持仓量逐月下降，华泰柏瑞沪深 300ETF 期权日均持仓最高，为 1926554 张，嘉实沪深 300ETF 期权日均持仓 356911 张，沪深 300 股指期货期权日均持仓 177489 张。

图 4 2021 年沪深 300 指数挂钩期权日持仓量

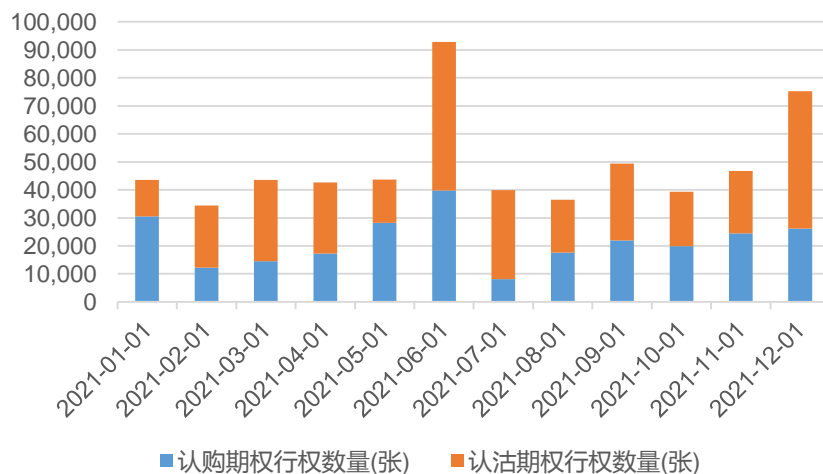


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.2.3. 50ETF 期权月度行权约四万张

50ETF 期权从年初到年底共经历了十二个行权日，投资者参与较为理性，除了年中和年末，基本上每月会有四万张左右的合约选择行权。交易所对行权交收的监控提醒以及投资者成熟度的提升，使得行权交收风险得到了较好的控制，自 50ETF 期权上市以来未出现交收违约事件。

图 5 2021 年 50ETF 期权行权交收信息



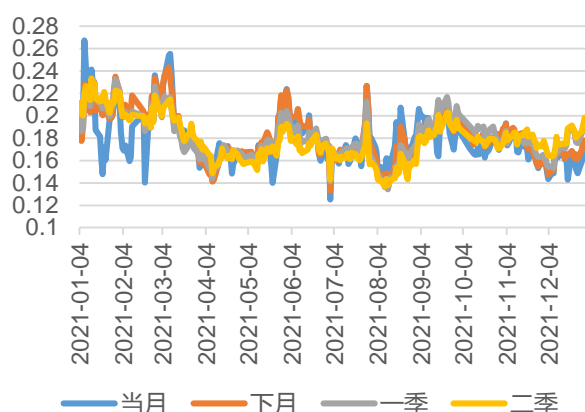
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.2.4. 50ETF 期权隐含波动率

2021 年，50ETF 认购期权的隐含波动率总体趋势是震荡下行的，但中间经历了三次阶段高点，分别在 3 月初、6 月初和 7 月底，上行时间区间比较短暂，绝大部分时间都是在震荡下行，年底的隐含波动率在 16% 左右。认沽期权的隐含波动率总体趋势也是震荡下行的，年内高点出现在 3 月初，在 28% 左右，年末在 15% 左右。

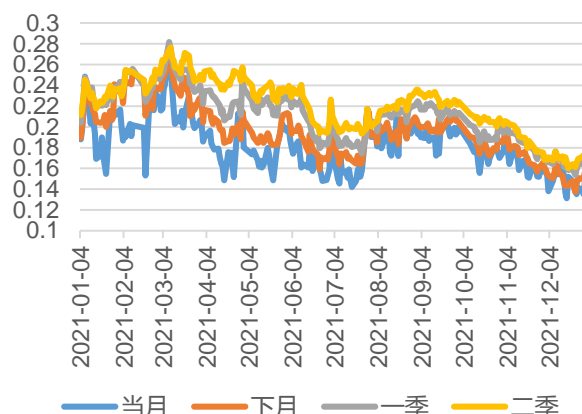


图6 2021年动态ATM波动率（认购期权）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图7 2021年动态ATM波动率（认沽期权）



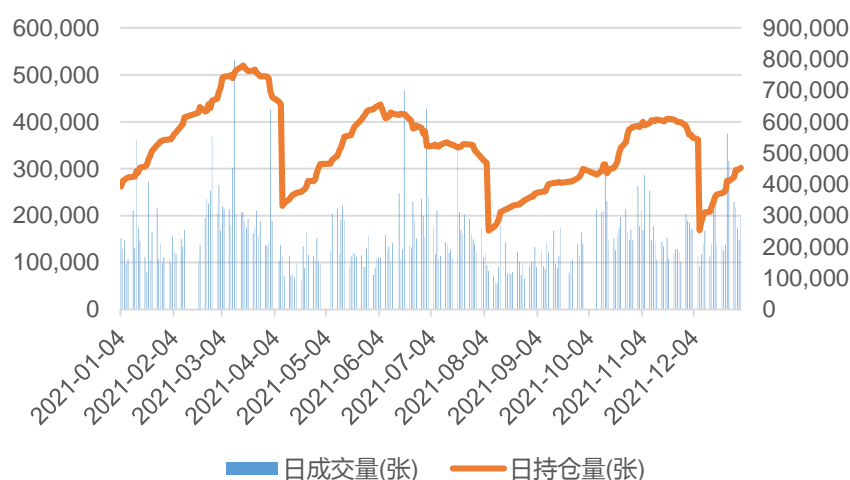
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 1.3. 商品期权交易统计

### 1.3.1. 豆粕期权 2021 年回顾

2021年是豆粕期权上市第五年，成交量增速明显，一季度日均成交179555张，二季度日均成交142369张，三季度日均成交131618张，四季度日均成交173983张，在3月11日当天更是达到了531771张的历史峰值，权利金成交金额50241万元。持仓量略有下降，持仓量在3月16日达到了780310张的最高值。

图8 豆粕期权 2021 年度成交持仓情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.2. 白糖期权 2021 年回顾

2021年也是白糖期权上市第五年，白糖期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交41000张，二季度日均成交39606张，三季度日均成交40481张，四季度日均成交58073张，在5月12日当天达到了156452张的历史峰值，权利金成交金额15512万元。持仓量在4月2日达到了208856张的年内最高值。



图 9 白糖期权 2021 年度成交持仓情况

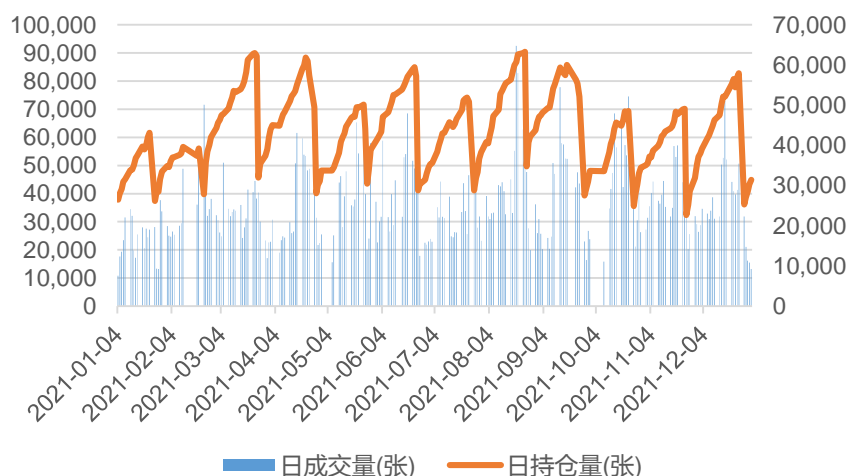


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.3. 铜期权 2021 年回顾

2021 年是铜期权上市的第四年，铜期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 30730 张，二季度日均成交 38314 张，三季度日均成交 38220 张，四季度日均成交 39490 张，在 8 月 19 日当天更是达到了 92486 张的历史峰值，权利金成交金额 25807 万元。持仓量在 8 月 24 日达到了 63234 张的最高值。

图 10 铜期权 2021 年度成交持仓情况

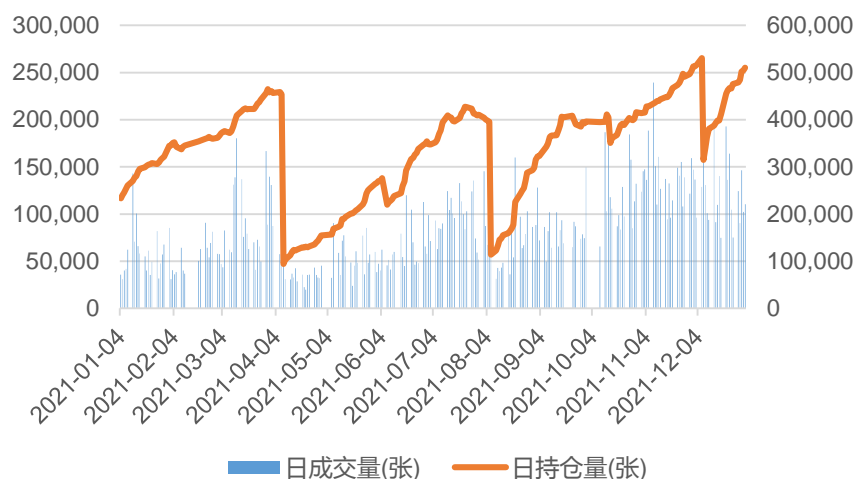


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.4. 玉米期权 2021 年回顾

2021 年是玉米期权上市的第三年，玉米期权的成交和持仓不断攀升，一季度日均成交 69452 张，二季度日均成交 54930 张，三季度日均成交 84627 张，四季度日均成交 128855 张，在 11 月 8 日当天更是达到了 239416 张的历史峰值，权利金成交金额 9556.73 万元。持仓量在 12 月 6 日达到了 530599 张的最高值。

图 11 玉米期权 2021 年度成交持仓情况

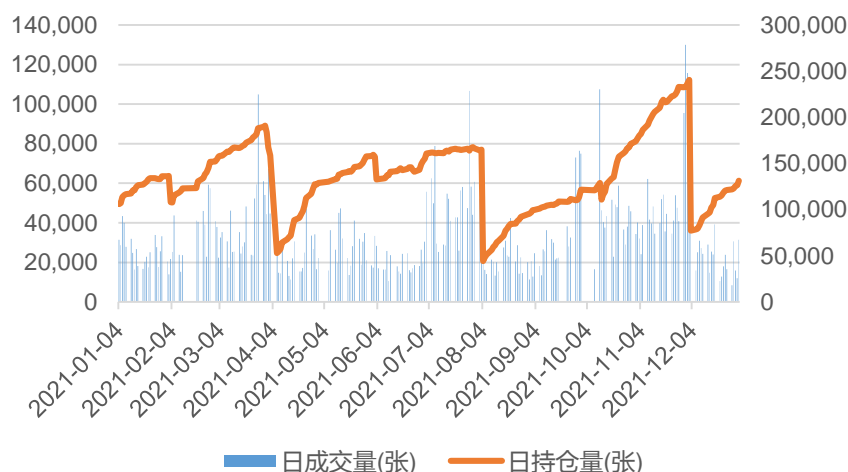


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.5. 棉花期权 2021 年回顾

2021 年是棉花期权上市的第三年，棉花期权的成交和持仓不断攀升，一季度日均成交 33209 张，二季度日均成交 24592 张，三季度日均成交 36132 张，四季度日均成交 40463 张，在 11 月 30 日当天更是达到了 129942 张的历史峰值，权利金成交金额 18709.17 万元。持仓量在 12 月 2 日达到了 240508 张的最高值。

图 12 棉花期权 2021 年度成交持仓情况

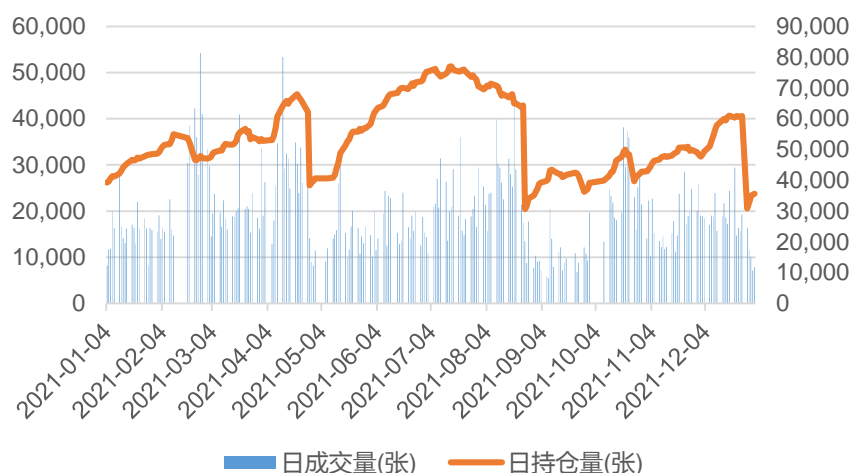


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.6. 橡胶期权 2021 年回顾

2021 年是橡胶期权上市的第三年，橡胶期权的成交和持仓稳步攀升，一季度日均成交 21084 张，二季度日均成交 19672 张，三季度日均成交 18565 张，四季度日均成交 19327 张，在 2 月 25 日当天更是达到了 54230 张的历史峰值，权利金成交金额 56739.72 万元。持仓量在 7 月 15 日达到了 77069 张的最高值。

图 13 橡胶期权 2021 年度成交持仓情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.7. 铁矿石期权 2021 年回顾

2021 年是铁矿石期权上市的第三年，铁矿石期权的成交和持仓不断攀升，一季度日均成交 51985 张，二季度日均成交 50093 张，三季度日均成交 82243 张，四季度日均成交 111388 张，在 11 月 23 日当天更是达到了 302951 张的历史峰值，权利金成交金额 43032.35 万元，持仓量也在 11 月 19 日达到了 425125 张的最高值。

图 14 铁矿石期权 2021 年度成交持仓情况

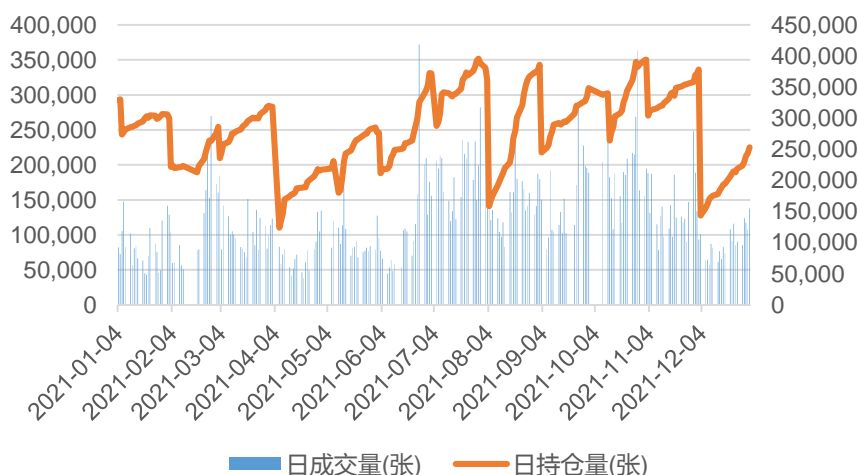


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.8. PTA 期权 2021 年回顾

2021 年是 PTA 期权上市的第三年，PTA 期权的成交和持仓在三季度大幅攀升，一季度日均成交 102114 张，二季度日均成交 94059 张，三季度日均成交 165177 张，四季度日均成交 137481 张，在 6 月 25 日当天更是达到了 372259 张的历史峰值，权利金成交金额 25062.44 万元，持仓量也在 7 月 29 日达到了 395864 张的最高值。

图 15 PTA 期权 2021 年度成交持仓情况

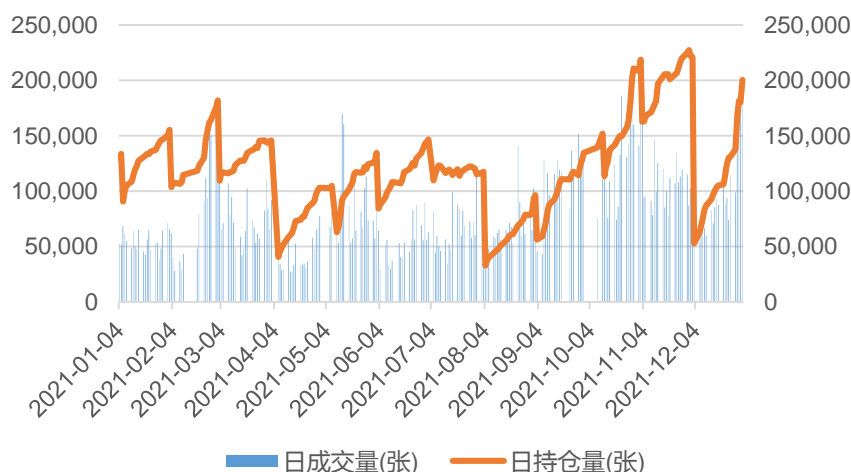


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.9. 甲醇期权 2021 年回顾

2021 年是甲醇期权上市的第三年，甲醇期权的成交和持仓稳定攀升，一季度日均成交 70453 张，二季度日均成交 62927 张，三季度日均成交 79643 张，四季度日均成交 114167 张，在 11 月 2 日当天更是达到了 210677 张的历史峰值，权利金成交金额 12939.97 万元，持仓量也在 11 月 30 日达到了 227464 张的最高值。

图 16 甲醇期权 2021 年度成交持仓情况

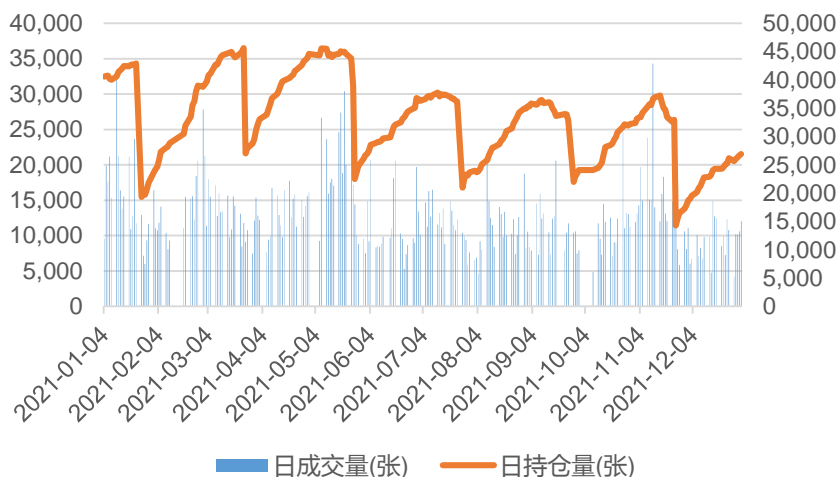


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.10. 黄金期权 2021 年回顾

2021 年是黄金期权上市的第三年，黄金期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 14335 张，二季度日均成交 14217 张，三季度日均成交 11296 张，四季度日均成交 11947 张，在 11 月 11 日当天更是达到了 34317 张的历史峰值，权利金成交金额 12898.3 万元，持仓量也在 3 月 24 日达到了 45617 张的最高值。

图 17 黄金期权 2021 年度成交持仓情况

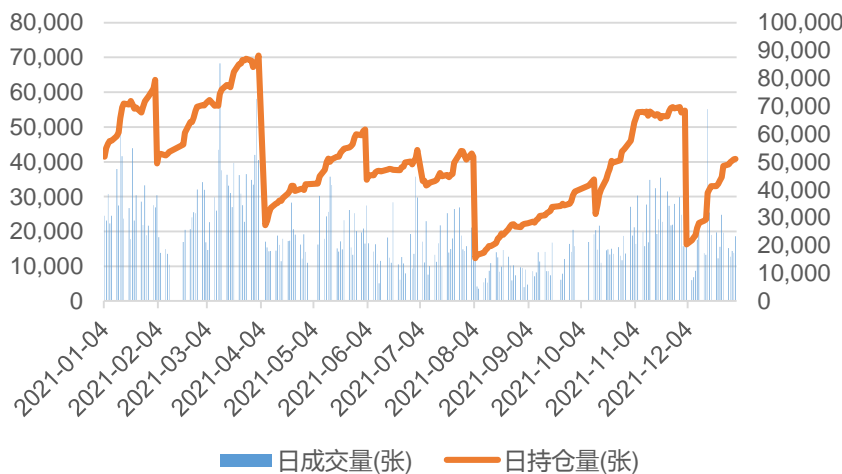


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.11. 菜粕期权 2021 年回顾

2021 年是菜粕期权上市的第二年，菜粕期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 28521 张，二季度日均成交 18349 张，三季度日均成交 13132 张，四季度日均成交 19656 张，在 3 月 11 日当天更是达到了 68268 张的历史峰值，权利金成交金额 2887.13 万元，持仓量也在 4 月 2 日达到了 88157 张的最高值。

图 18 菜粕期权 2021 年度成交持仓情况

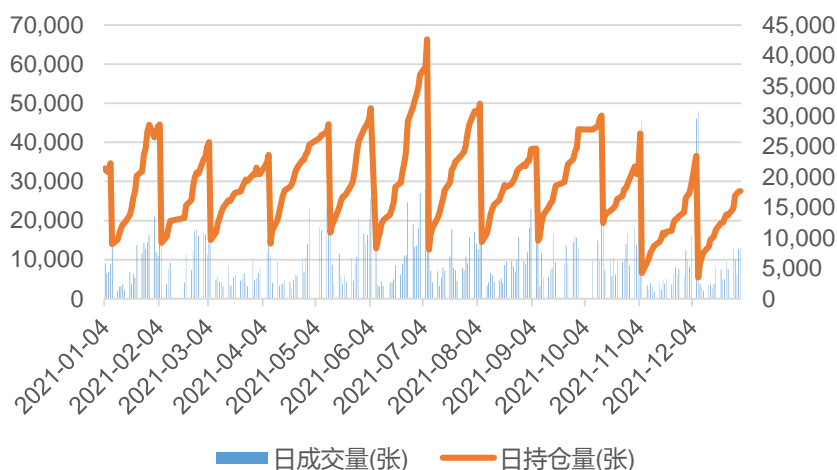


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.12. LPG 期权 2021 年回顾

2021 年是 LPG 期权上市的第二年，LPG 期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 9247 张，二季度日均成交 11028 张，三季度日均成交 12210 张，四季度日均成交 10639 张，在 7 月 7 日当天更是达到了 60702 张的历史峰值，权利金成交金额 3194.84 万元，持仓量也在 7 月 6 日达到了 42641 张的最高值。

图 19 LPG 期权 2021 年度成交持仓情况

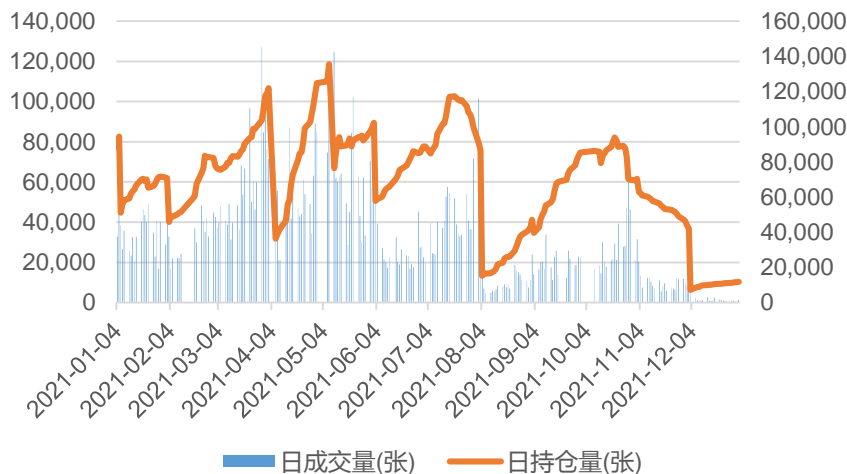


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.13. 动力煤期权 2021 年回顾

2021 年是动力煤期权上市的第二年，动力煤期权的成交和持仓在上半年比较活跃，一季度日均成交 42914 张，二季度日均成交 49557 张，三季度日均成交 25434 张，四季度日均成交 12691 张，在 3 月 29 日当天达到了 127134 张的历史峰值，权利金成交金额 15914.67 万元，持仓量也在 5 月 7 日达到了 135461 张的最高值。

图 20 动力煤期权 2021 年度成交持仓情况

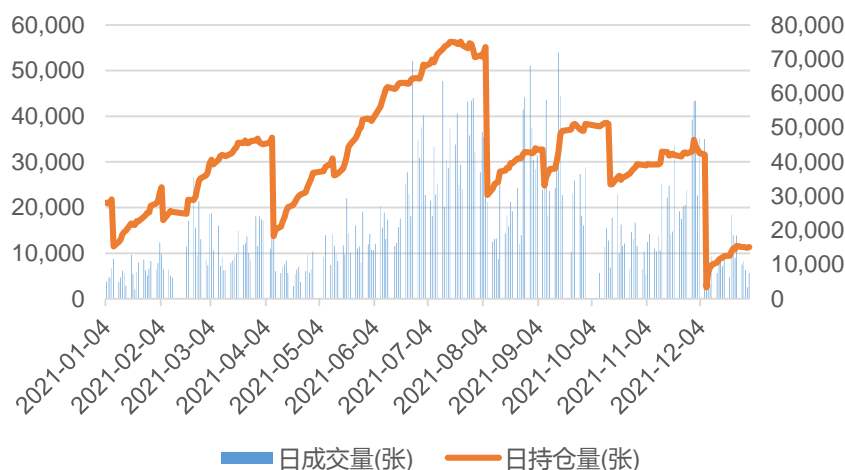


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.14. 塑料期权 2021 年回顾

2021 年是塑料期权上市的第二年，塑料期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 9555 张，二季度日均成交 14103 张，三季度日均成交 28093 张，四季度日均成交 15079 张，在 9 月 15 日当天达到了 53926 张的历史峰值，权利金成交金额 5034.93 万元，持仓量也在 7 月 22 日达到了 75117 张的最高值。

图 21 塑料期权 2021 年度成交持仓情况

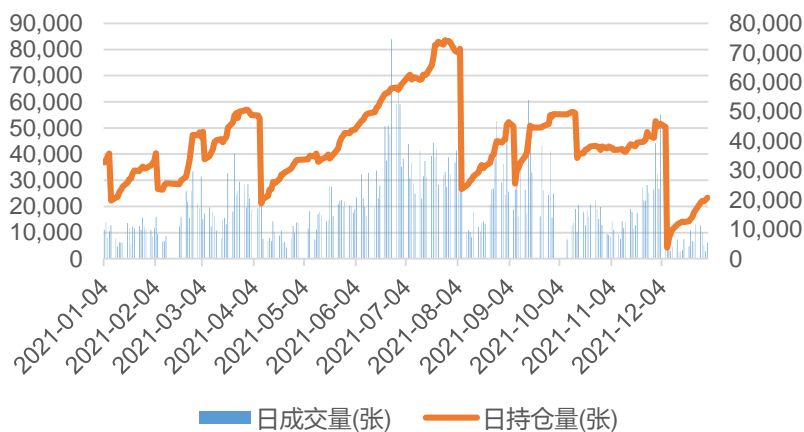


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.15. 聚丙烯期权 2021 年回顾

2021 年是聚丙烯期权上市的第二年，聚丙烯期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 15776 张，二季度日均成交 22488 张，三季度日均成交 29773 张，四季度日均成交 15327 张，在 6 月 25 日当天达到了 83833 张的历史峰值，权利金成交金额 5626.52 万元，持仓量也在 7 月 27 日达到了 74218 张的最高值。

图 22 聚丙烯期权 2021 年度成交持仓情况



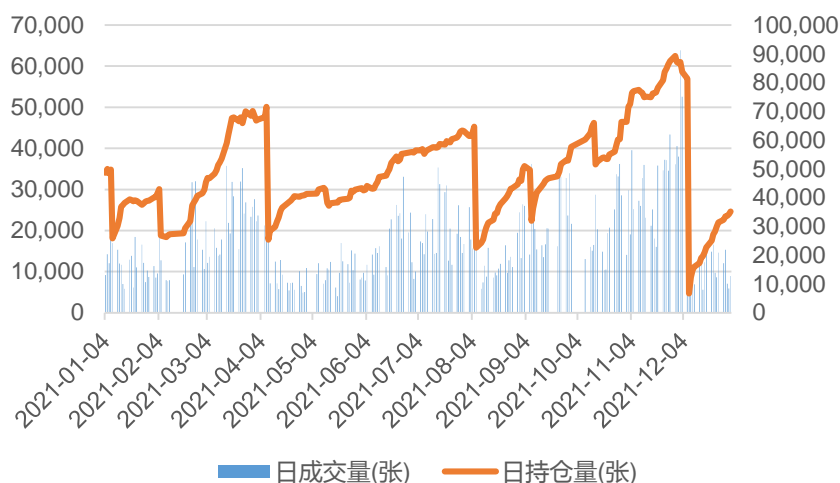
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.16. PVC 期权 2021 年回顾

2021 年是 PVC 期权上市的第二年，PVC 期权的成交和持仓相对稳定，一季度日均成交 16858 张，二季度日均成交 13372 张，三季度日均成交 18879 张，四季度日均成交 23232 张，在 12 月 2 日当天达到了 63848 张的历史峰值，权利金成交金额 1785.82 万元，持仓量也在 11 月 29 日达到了 89320 张的最高值。



图 23 PVC 期权 2021 年度成交持仓情况

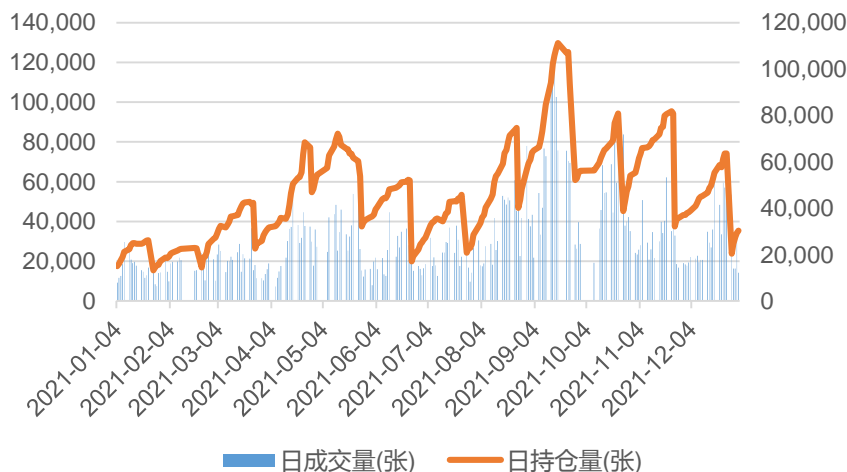


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.17. 铝期权 2021 年回顾

2021 年是铝期权上市的第二年，铝期权的成交和持仓不断攀升，一季度日均成交 18221 张，二季度日均成交 27632 张，三季度日均成交 40835 张，四季度日均成交 37395 张，在 9 月 14 日当天达到了 115268 张的历史峰值，权利金成交金额 15110.81 万元，持仓量也在 9 月 17 日达到了 111183 张的最高值。

图 24 铝期权 2021 年度成交持仓情况

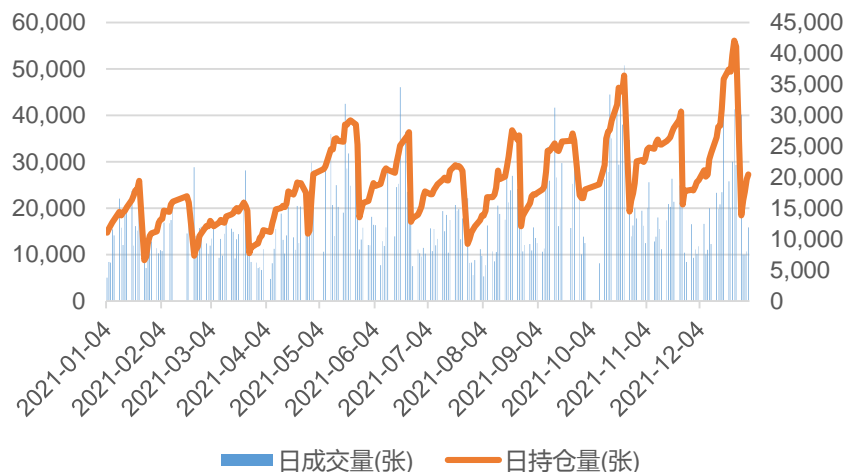


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.18. 锌期权 2021 年回顾

2021 年是锌期权上市的第二年，锌期权的成交和持仓稳定攀升，一季度日均成交 14273 张，二季度日均成交 18716 张，三季度日均成交 17029 张，四季度日均成交 22205 张，在 10 月 22 日当天达到了 50777 张的历史峰值，权利金成交金额 10552.29 万元，持仓量也在 12 月 23 日达到了 42101 张的最高值。

图 25 锌期权 2021 年度成交持仓情况

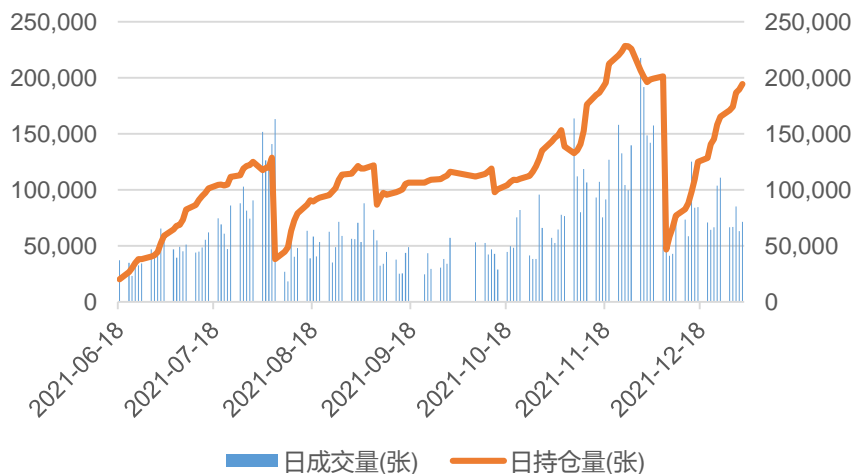


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.19. 棕榈油期权 2021 年回顾

2021 年是棕榈油期权上市的第一年，棕榈油期权的成交和持仓相对稳定，日均成交 70604 张，在 11 月 29 日当天达到了 217673 张的历史峰值，权利金成交金额 23577.22 万元，持仓量也在 11 月 24 日达到了 228431 张的最高值。

图 26 棕榈油期权 2021 年度成交持仓情况

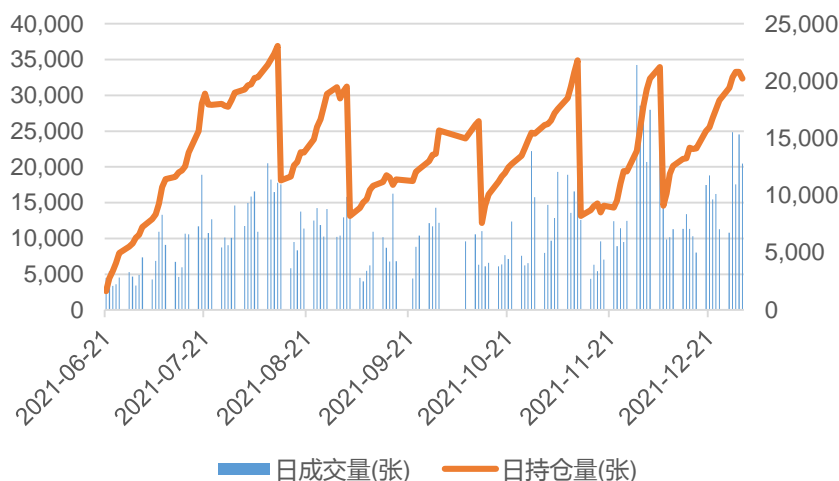


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 1.3.20. 原油期权 2021 年回顾

2021 年是原油期权上市的第一年，原油期权的成交和持仓相对稳定，日均成交 11748 张，在 11 月 29 日当天达到了 34245 张的历史峰值，权利金成交金额 31994.38 万元，持仓量也在 8 月 12 日达到了 23062 张的最高值。

图 27 原油期权 2021 年度成交持仓情况



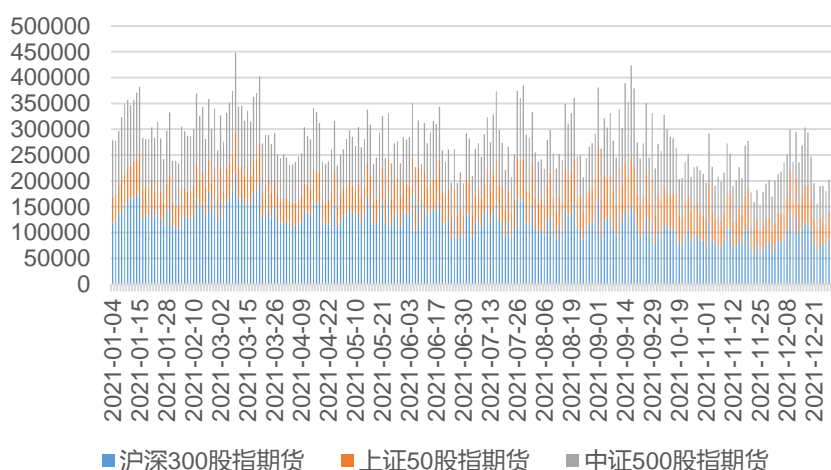
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 2. 股指期货：成交下降，持仓上升

### 2.1. 股指期货交易统计

2021 年三大股指期货的成交量略有下降，日均成交 27 万张左右，持仓量大幅上升，日均持仓 55 万张左右。相比 2020 年，成交量方面，沪深 300 股指期货日均成交量从 123452 张下降到了 122142 张，下降了 1.06%；上证 50 股指期货日均成交量从 48351 张上升到了 58996 张，增长了 22.02%；中证 500 股指期货日均成交量从 134796 张下降到了 93510 张，下降了 30.63%；持仓量方面，沪深 300 股指期货日均持仓量从 165038 张上升到了 205238 张，增长了 24.36%；上证 50 股指期货日均持仓量从 69508 张上升到了 90408 张，增长了 30.07%；中证 500 股指期货日均持仓量从 205116 张上升到了 253307 张，增长了 23.49%。

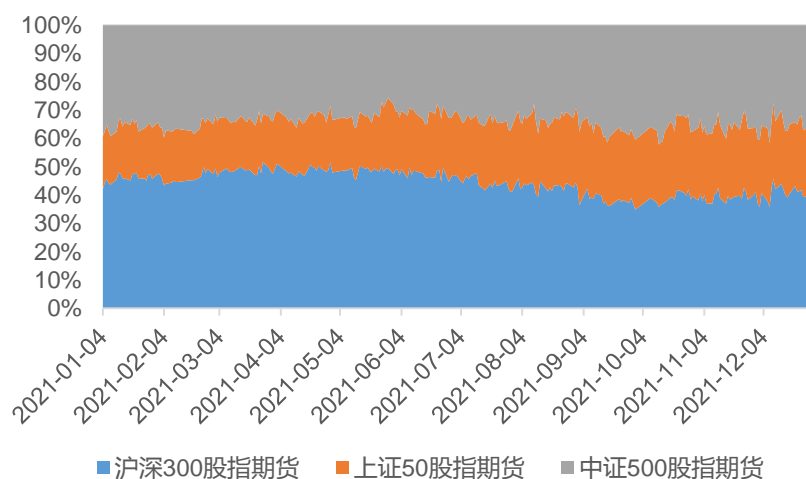
图 28 2021 年股指期货成交量（张）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

从成交量分布来看，沪深 300 股指期货占了 44% 左右的成交量，上证 50 股指期货占了 22% 左右的成交量，而中证 500 股指期货占了 34% 左右的成交量（相较 2020 年有所下降）。

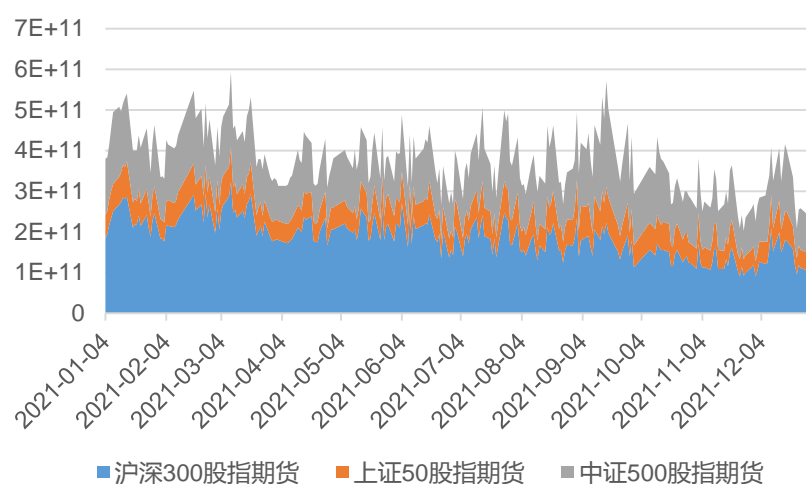
图 29 2021 年股指期货成交量分布



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

三大股指期货的日均成交额从年初 5000 亿左右震荡下降到年末的 3000 亿规模，全年平均 3720 亿。

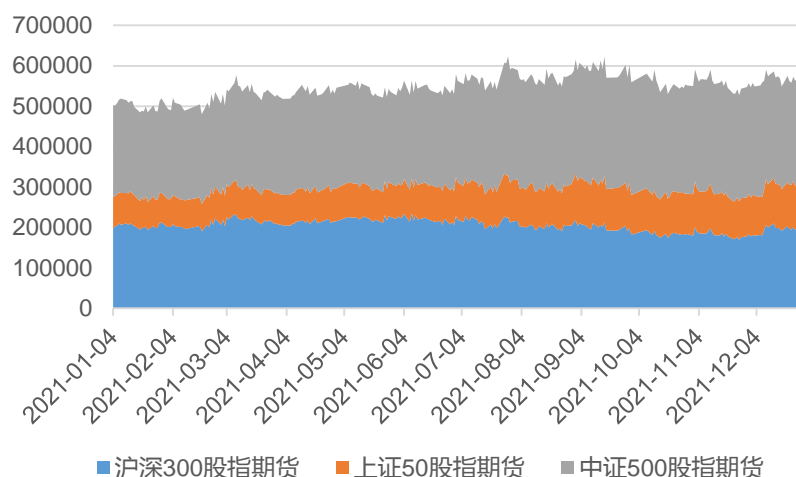
图 30 2021 年股指期货成交金额（亿）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

从持仓量上可以看到，三大股指期货的持仓量在稳定上升，年底的日均持仓在 55 万张左右，其中中证 500 股指期货占了 46%左右。

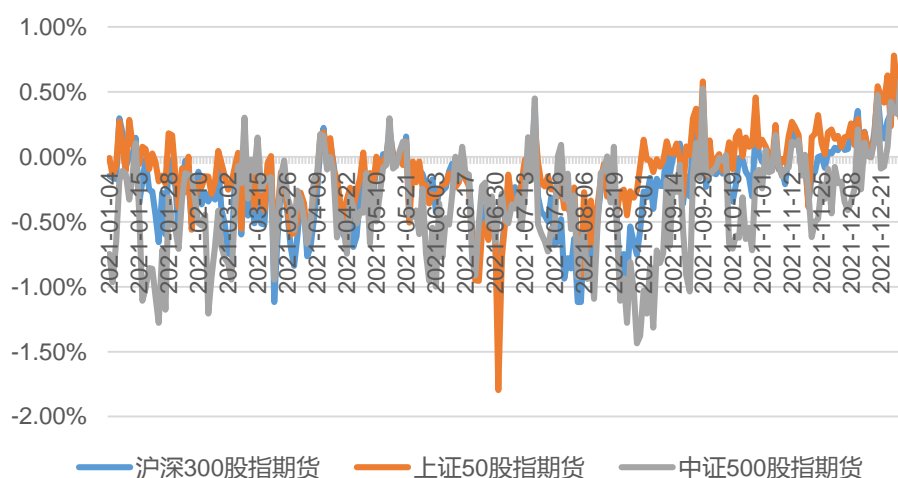
图 31 2021 年股指期货持仓量（张）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

从图中看，2021 全年的基差变化比较平稳，最大的贴水幅度也只有 1.79%（上证 50 股指期货）。从贴水天数来看，沪深 300 股指期货共贴水 188 天（占比 77.37%），上证 50 股指期货共贴水 157 天（占比 64.61%），中证 500 股指期货共贴水 205 天（占比 84.36%）。

图 32 2021 年三大股指期货基差走势



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 5 2021 年三大股指期货基差统计

	沪深 300 股指期货	上证 50 股指期货	中证 500 股指期货
均值	-0.23%	-0.11%	-0.36%
标准差	0.32%	0.30%	0.39%
最大值	0.52%	0.78%	0.60%
最小值	-1.42%	-1.79%	-1.43%
中位数	-0.19%	-0.09%	-0.32%
贴水天数占比	77.37%	64.61%	84.36%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

**风险提示及免责声明**

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

**适当性申明**

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。