

一诺千金 德厚载富

# 一德期货 研究报告

（日报）

股指期货&50ETF 期权日报

——方向选择一触即发

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

投资咨询号：Z0013351



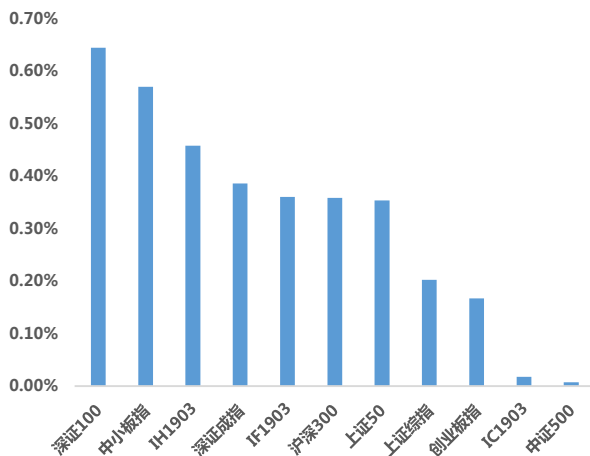
## 一、今日行情回顾

表 1：“50 圈”行情统计

50ETF	主力期权合成价格	合成价-ETF	上证 50	IH1903	基差
2.577	2.576	-0.001	2588.17	2591.4	3.23

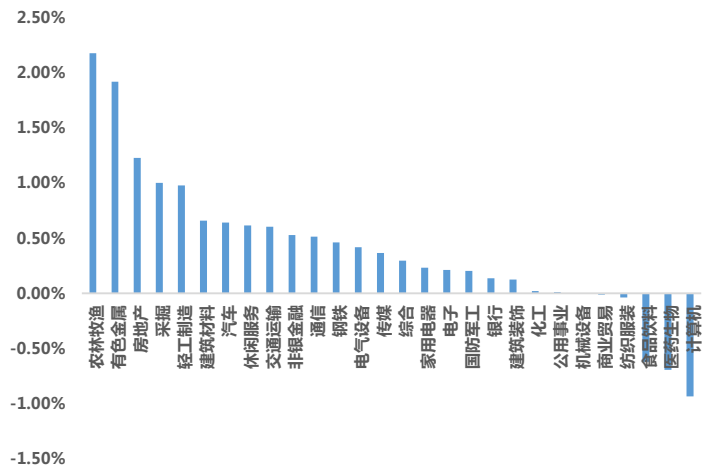
资料来源：wind，一德期权部

图 1：A 股各主要指数涨跌幅排行榜



资料来源：wind，一德期权部

图 2：申万一级行业涨跌幅排行榜



资料来源：wind，一德期权部

## 二、期货/期权成交持仓情况

表 2：股指期货成交持仓情况

	各品种当天增减仓情况	主力合约成交持仓比	前 20 名持仓多空单比
IF	-1428	0.90	0.94
IH	-1836	1.15	0.92
IC	-888	0.59	1.005

资料来源：wind，一德期权部

表 3：期指合约成交持仓情况

	基差	升贴水	换仓成本 (03 换 04)
IF1903	-2.327	-0.07%	-0.13%
IH1903	3.234	0.12%	-0.19%
IC1903	-15.624	-0.33%	0.11%

资料来源：wind，一德期权部

表 4: 期指合约前 20 名机构持仓变动

合约	今日多单持仓	前日多单持仓	多单增减	今日空单持仓	前日空单持仓	空单增减	净持仓
IF1903	43786	45152	-1366	46452	47207	-755	-2666
IF1906	8997	9327	-330	11523	11891	-368	-2526
IH1903	18207	19519	-1312	19756	21211	-1455	-1549
IC1903	43657	44864	-1207	43429	44651	-1222	228
IC1906	12447	12324	123	13515	13390	125	-1068

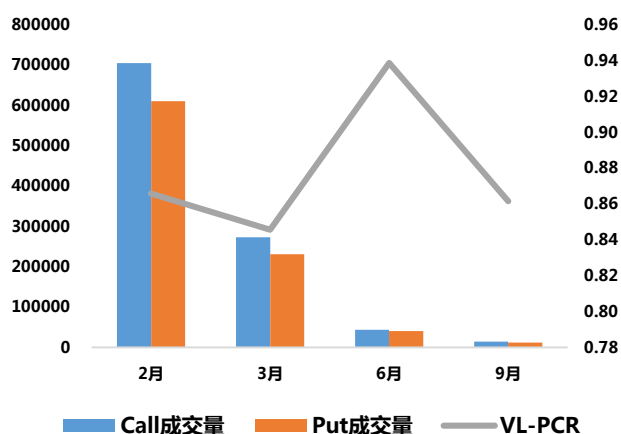
资料来源: 中金所官网, 一德期权部

表 5: 50ETF 期权各月份合约成交持仓统计

合约月份	Call 成交量	Put 成交量	VL-PCR	总成交	Call 持仓量	Put 持仓量	OI-PCR	总持仓
2月	704650	610113	0.87	1314763	578283	868293	1.50	1446576
3月	273145	230992	0.85	504137	437964	448683	1.02	886647
6月	43663	40980	0.94	84643	110085	133429	1.21	243514
9月	14019	12078	0.86	26097	35586	41995	1.18	77581

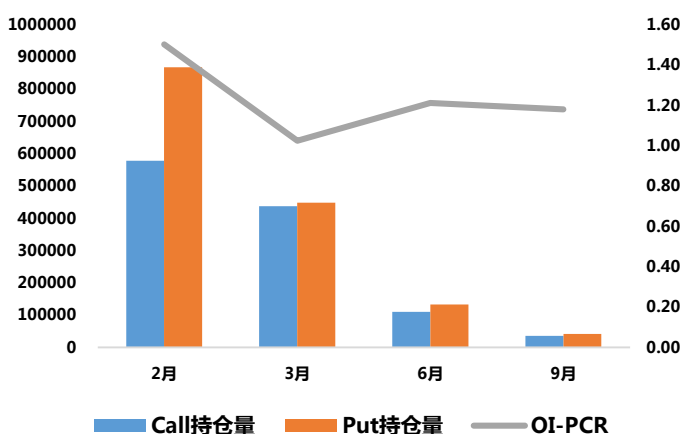
资料来源: wind, 一德期权部

图 3: 50ETF 期权成交分布



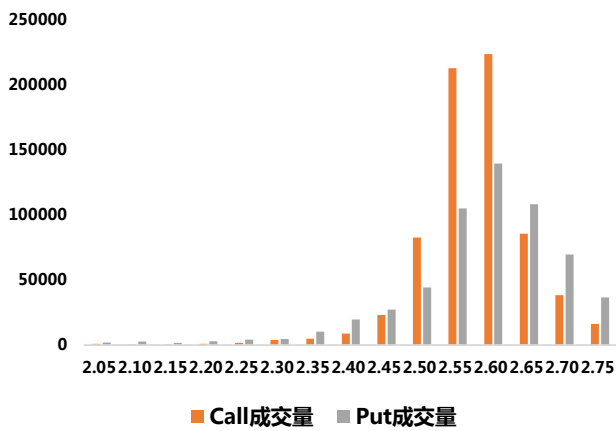
资料来源: wind, 一德期权部

图 4: 50ETF 期权持仓分布



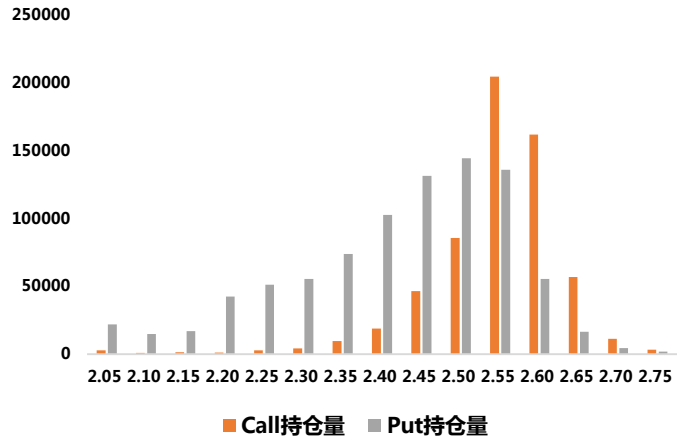
资料来源: wind, 一德期权部

图 5：50ETF 期权当月合约不同行权价成交分布



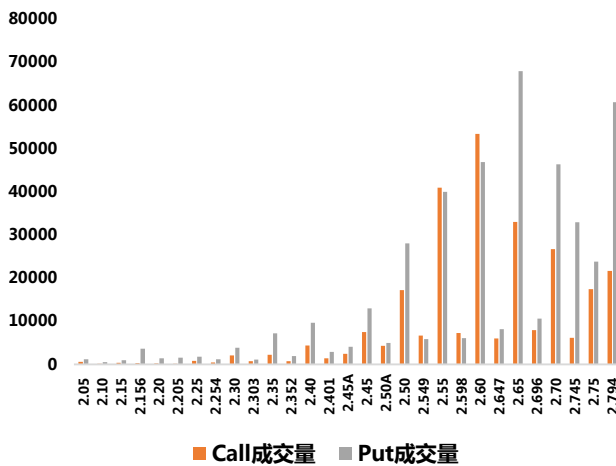
资料来源：wind，一德期权部

图 6：50ETF 期权当月合约不同行权价持仓分布



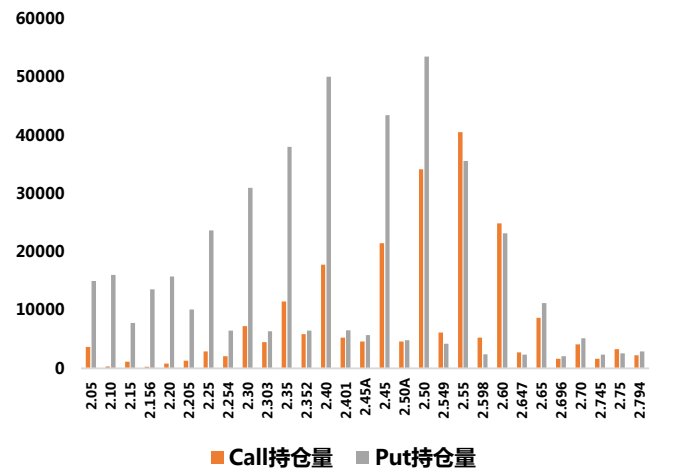
资料来源：wind，一德期权部

图 7：50ETF 期权下月合约不同行权价成交分布



资料来源：wind，一德期权部

图 8：50ETF 期权下月合约不同行权价持仓分布



资料来源：wind，一德期权部

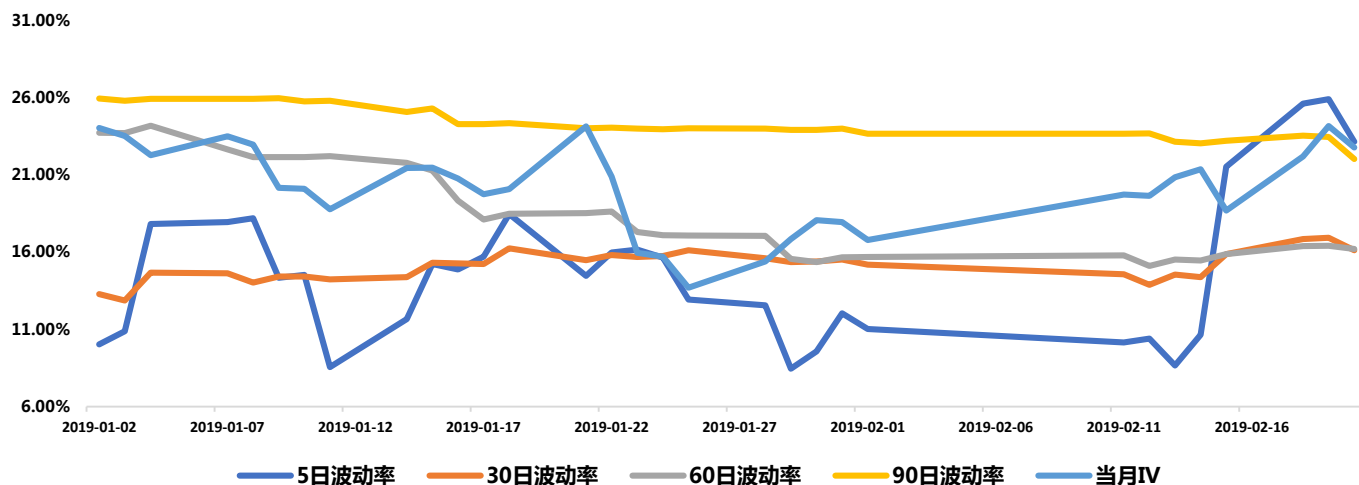
### 三、期权波动率分析

表 6：50ETF 历史波动率及主力 IV

	5 日历史波动率	30 日历史波动率	60 日历史波动率	90 日历史波动率	主力 IV
2 月 19 日	25.91%	16.93%	16.41%	23.46%	24.18%
2 月 20 日	23.15%	16.12%	16.21%	22.03%	22.78%

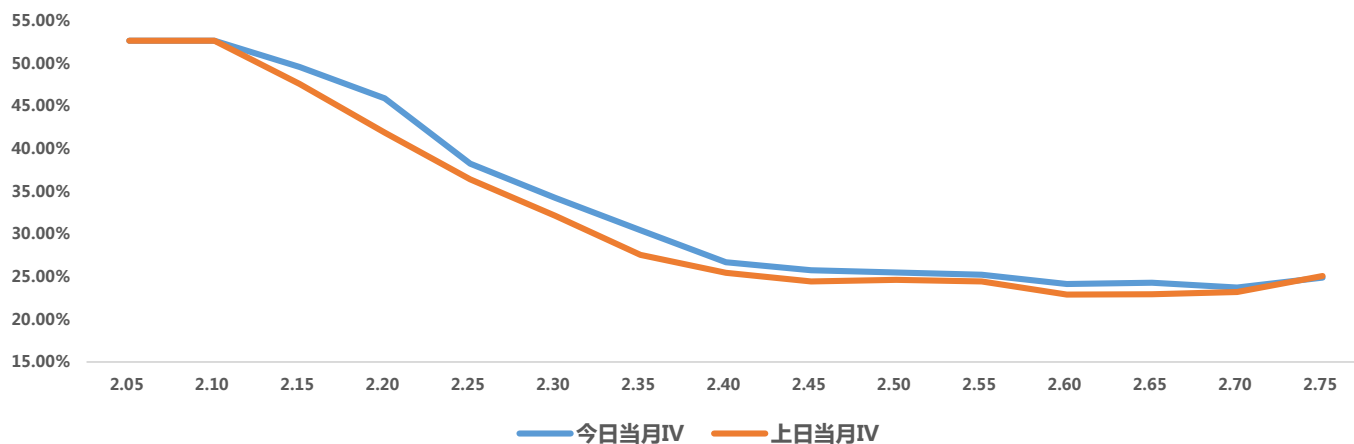
资料来源：wind，一德期权部

图 9：50ETF 历史波动率及主力 IV



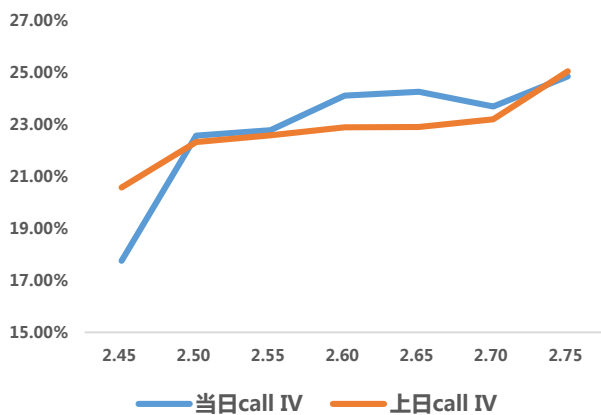
资料来源：wind，一德期权部

图 10：50ETF 期权当月合约各行权价 IV



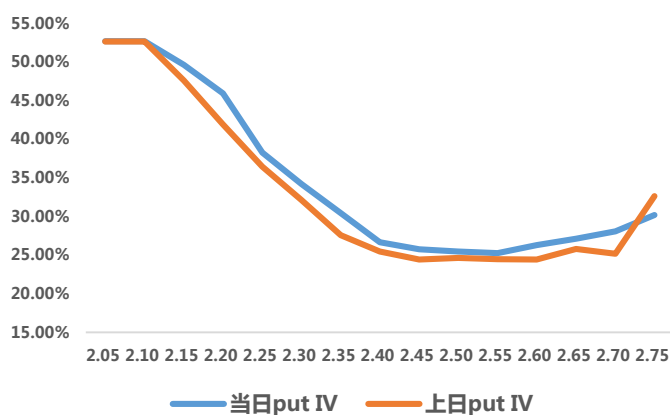
资料来源：wind，一德期权部

图 11：当月合约看涨期权不同行权价 IV



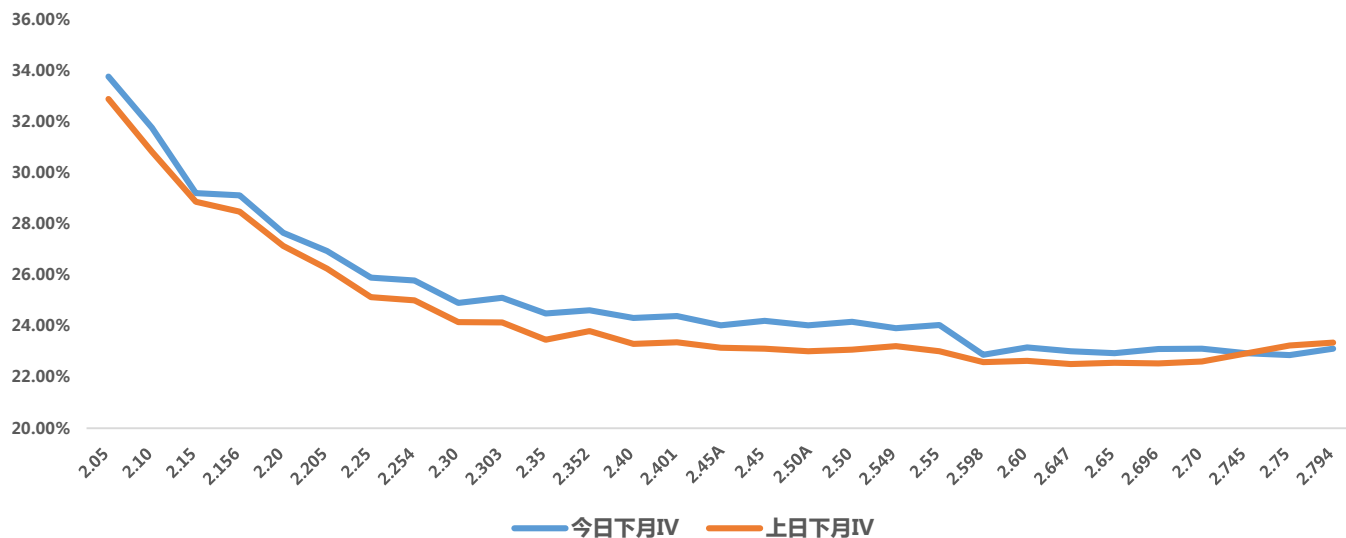
资料来源：wind，一德期权部

图 12：当月合约看跌期权不同行权价 IV



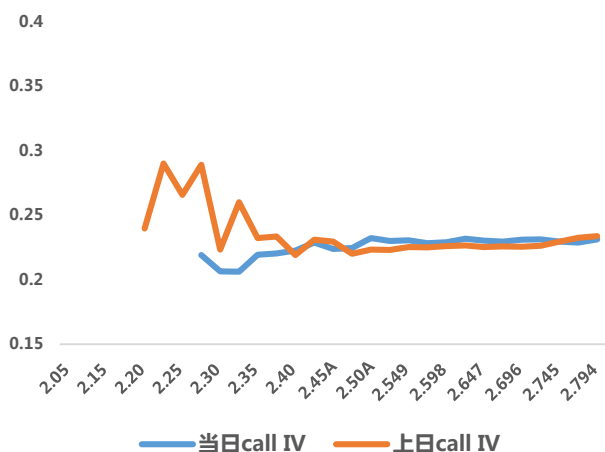
资料来源：wind，一德期权部

图 13: 50ETF 期权下月合约各行权价 IV



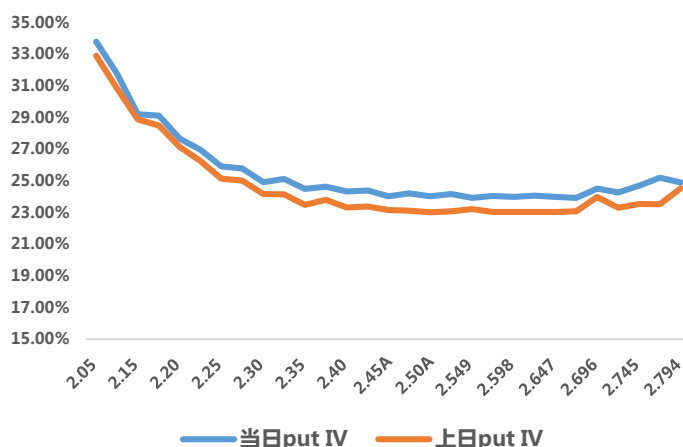
资料来源: wind, 一德期权部

图 14: 下月合约看涨期权不同行权价 IV



资料来源: wind, 一德期权部

图 15: 下月合约看跌期权不同行权价 IV



资料来源: wind, 一德期权部

#### 四、基本面分析

周三市场继续震荡, 并且两市成交较周二出现了较为明显的收缩(下降 1065 亿), 在 MSCI 预期影响下, 北上资金继续大幅流入(净流入近 52 亿), 一定程度上对冲了市场的抛压。周二和周三市场的震荡比较合理, 主要指数都是沿着 5 日均线不断升高, 在连续两日的调整中都没有跌破 5 日均线, 并且在下午盘中都出现了“只要跌的多, 马上有资金进场接力将指数托起”的现象。因此我们认为从市场本身来说, 在经过连续的上涨后获利盘较大, 加之各大指数都到了前期的阶段性高位, 出现调整较为正常。除非有超预期的消息刺激, 否则短期下跌或出现波段高点的可能性不大, 暂时不建议左侧开空。如果市场真的强势, 小幅震荡后会继续选择向上突破。操作上可关注两点: 1、在调整中成交量是否能够维持, 不能出现连续几个交易日的大幅缩量。2、震荡调整的时间。如果市场强势, 则

调整时间不会太长。

## 五、期货/期权策略建议

消息面：关注 2 月 21 日至 22 日第七轮中美经贸高级别磋商。

### 期指策略：

周三期指三品种主力 1903 合约出现了大幅减仓，带动整体持仓量降低。从前 20 名机构持仓情况来看，IF1903 多单减仓远大于空单，IH1903 空单减仓略大于多单，而 IC1903 多空双方减仓基本持平。操作上建议投资者关注上述两个维度，前期单边多单可部分止盈并在调整中重新布局多单（进行换手），套利方面前期多 IC 空 IH 操作可继续进行。

### 期权策略：

从成交持仓角度来看，数据显示无论是 2 月合约还是 3 月合约，虚值看跌期权的持仓量较多。从波动率角度来看，虽然四个维度的历史波动率均较周二有所下降，但是 2 月合约和 3 月合约绝大多数行权价上的隐含波动率均较周二有所提高，且看跌期权的左偏还是比较明显，说明经过两日的震荡，期权市场投资者还是倾向于花更多的成本购买看跌期权。

操作上建议投资者关注上述两个维度，如果市场还是如周二周三一般拒绝调整并且成交维持在高位，我们倾向于投资者购买虚值 call。

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

### 北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel: 010-8831 2088

### 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室  
Tel: 021-6257 3180

### 天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）  
Tel: 022-2813 9206

### 天津滨海新区营业部 300457

天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel: 022-5982 0932

### 天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301  
Tel: 022-5822 0902

### 郑州营业部 450008

郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel: 0371-6561 2079

### 大连营业部 116023

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间

Tel: 0411-8480 6701

### 淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
Tel: 0533-358 6709

### 宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

### 唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

### 烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678