



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金融期权

2025/09/17

金融期权策略早报

卢品先 投研经理 从业资格号: F3047321 交易咨询号: Z0015541 邮箱: lupx@wkqh.cn
黄柯涵 期权研究员 从业资格号: F03138607 电话: 0755-23375252 邮箱: huangkh@wkqh.cn

金融期权策略早报概要:

(1) 股市短评: 上证综指数、大盘蓝筹股、中小盘股和创业板股表现为多头方向上逐渐下降回落后反弹回升的市场行情。

(2) 金融期权波动性分析: 金融期权隐含波动率逐渐上升至均值较高水平波动。

(3) 金融期权策略与建议: 对于ETF期权来说, 适合构建偏多头的买方策略, 认购期权牛市价差组合策略; 对于股指期货来说, 适合构建偏多头的卖方策略、认购期权牛市价差组合策略和期权合成期货多头与期货空头做套利策略。

表1: 金融市场重要指数概况

重要指数	指数代码	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	成交额 (亿元)	额变化 (亿元)	PE	
上证指数	000001.SH	3,861.87	1.36	0.04	9,898	36	16.54	
深证成指	399001.SZ	13,063.97	58.20	0.45	13,516	604	30.80	
上证50	000016.SH	2,947.82	-14.79	-0.50	1,554	97	11.80	
沪深300	000300.SH	4,523.34	-9.72	-0.21	6,137	4	14.09	
中证500	000905.SH	7,190.99	53.63	0.75	4,352	-66	34.32	
中证1000	000852.SH	7,483.63	68.06	0.92	4,747	-4	47.33	

表2: 期权标的ETF市场概况

标的	标的合约	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	成交量 (万份)	量变化	成交额 (亿元)	额变化
上证50ETF	510050.SH	3.082	-0.015	-0.48	645.05	639.62	19.91	3.09
上证300ETF	510300.SH	4.620	-0.009	-0.19	788.90	781.69	36.43	2.96
上证500ETF	510500.SH	7.282	0.056	0.77	236.13	232.56	17.10	-8.71
华夏科创50ETF	588000.SH	1.426	0.017	1.21	3,881.60	3,844.42	55.43	2.85
易方达科创50ETF	588080.SH	1.394	0.017	1.23	933.54	922.47	13.02	-2.29
深证300ETF	159919.SZ	4.765	-0.011	-0.23	111.49	109.93	5.31	-2.14
深证500ETF	159922.SZ	2.907	0.021	0.73	71.63	70.30	2.07	-1.80
深证100ETF	159901.SZ	3.450	0.000	0.00	62.89	62.04	2.16	-0.77
创业板ETF	159915.SZ	3.059	0.022	0.72	1,888.63	1,871.50	57.29	5.01

数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

表3：期权因子—量仓PCR

期权品种	成交量 (万张)	量变化	持仓量 (万张)	仓变化	成交量 PCR	量PCR 变化	持仓量 PCR	仓PCR 变化
上证50ETF	96.56	9.22	182.21	4.26	0.98	0.15	0.78	-0.03
上证300ETF	129.35	17.92	157.40	0.97	1.24	0.31	1.09	-0.06
上证500ETF	192.46	56.15	145.03	2.83	1.09	0.06	1.32	0.09
华夏科创50ETF	198.10	-31.76	254.98	6.23	0.82	-0.52	0.99	0.02
易方达科创50ETF	32.16	1.50	70.54	0.56	0.68	0.08	0.87	0.01
深证300ETF	18.64	1.48	35.22	0.79	0.89	0.10	0.89	-0.05
深证500ETF	38.26	15.94	45.65	1.85	1.48	0.60	0.86	0.04
深证100ETF	8.80	-2.65	17.25	0.28	1.89	0.63	1.24	0.02
创业板ETF	204.60	5.12	211.35	2.33	0.90	0.18	1.40	-0.05
上证50	4.61	0.52	10.07	0.35	0.57	0.06	0.61	-0.02
沪深300	14.99	1.62	23.86	0.50	0.64	0.09	0.80	-0.03
中证1000	37.50	12.46	35.38	-0.24	0.81	-0.03	1.09	0.01

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

期权因子PCR指标，持仓量PCR=认沽期权持仓量/认购期权持仓量，主要是用来描述期权标的行情的强弱；成交量PCR=认沽期权成交量/认购期权成交量，主要是用来描述标的行情是否出现转折时机。

表4：期权因子—压力点和支撑点

期权品种	标的收盘价	平值行权价	压力点	压力点偏移	支撑点	支撑点偏移	购最大持仓	沽最大持仓
上证50ETF	3.082	3.10	3.20	0.00	3.10	0.00	193,065	105,469
上证300ETF	4.620	4.60	4.70	0.10	4.50	0.00	97,631	73,098
上证500ETF	7.282	7.25	7.25	0.00	7.00	0.00	121,540	125,895
华夏科创50ETF	1.426	1.45	1.65	0.25	1.30	0.00	144,839	100,357
易方达科创50ETF	1.394	1.40	1.60	0.00	1.30	0.00	67,217	29,172
深证300ETF	4.765	4.80	4.80	0.00	4.80	0.10	27,722	12,341
深证500ETF	2.907	2.90	2.90	0.00	2.85	0.00	27,473	14,216
深证100ETF	3.450	3.50	3.50	0.00	3.30	0.00	9,075	11,337
创业板ETF	3.059	3.10	3.30	0.20	2.85	0.00	100,616	72,306
上证50	2,947.82	2,950	3,000	0	2,950	50	8,584	3,380
沪深300	4,523.34	4,500	4,500	-100	4,300	0	8,756	5,696
中证1000	7,483.63	7,500	7,500	0	7,000	0	10,597	10,330

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

期权因子压力点和支撑点，从认购期权和认沽期权最大持仓量所在的行权价来看期权标的的压力点和支撑点。

表5：期权因子—隐含波动率(%)

期权品种	平值隐波率	加权隐波率	加权隐波率 变化	年平均	购隐波率	沽隐波率	HISV20	隐历波动率 差
上证50ETF	19.11	20.36	0.85	15.85	21.07	19.40	18.14	2.22
上证300ETF	19.89	20.87	1.40	16.33	21.22	20.45	18.14	2.73
上证500ETF	24.23	25.20	1.98	20.00	25.34	25.01	22.50	2.70
华夏科创50ETF	49.43	49.20	0.62	30.75	49.74	48.26	40.06	9.15
易方达科创50ETF	49.73	49.73	0.94	31.57	50.58	48.04	41.28	8.45
深证300ETF	20.76	23.43	2.60	17.92	23.17	23.79	20.23	3.20
深证500ETF	24.48	36.74	8.04	20.92	25.02	48.47	24.84	11.90
深证100ETF	26.42	42.65	1.15	22.70	27.91	52.56	30.45	12.20
创业板ETF	40.29	45.41	5.69	26.89	40.86	50.65	35.81	9.60
上证50	20.10	22.15	1.87	17.22	22.45	21.61	18.88	3.27
沪深300	20.29	20.51	1.44	16.96	20.54	20.47	18.20	2.31
中证1000	24.16	24.46	0.53	22.96	23.54	25.61	24.13	0.32

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

期权因子期权隐含波动率，平值期权隐含波动率，认购和认沽平值期权隐含波动率的算术平均值；加权期权隐含波动率运用的是当月和次月期权合约成交量加权平均。

策略与建议：

- (1) 金融期权板块主要分为大盘蓝筹股，中小板，创业板；其中金融股板块：上证50、上证50ETF；大中型股板块：深证100ETF；大盘蓝筹股板块：沪深300、上证300ETF、深证300ETF；中小板板块：上证500ETF、深证500ETF、中证1000；创业板板块：华夏科创50ETF、易方达科创50ETF、创业板ETF。
- (2) 每个板块选择部分品种给期权策略与建议；
- (3) 每个期权品种按照标的行情分析，期权因子研究和期权策略建议编写期权策略报告。

金融股板块：上证50ETF、上证50

标的行情分析	上证50ETF7月份以来延续偏多上涨后高位震荡，8月份加速上涨后高位震荡，9月份冲高回落反弹回升，整体表现为短期下方有支撑的多头上涨高位回落快速反弹上升的行情走势形态。
期权因子研究	<p>(1) 上证50ETF期权隐含波动率维持在均值偏上水平波动</p> <p>(2) 上证50ETF期权持仓量PCR收报于0.80附近，表明上证50ETF近期处于震荡行情。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，上证50ETF压力位为3.20和支撑位为3.10</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：构建卖方偏多头的组合策略，获取时间价值收益收益，动态调整持仓delta，使得持仓delta保持多头。如：SELL_510050P2509M03000和SELL_510050C2509M03200</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货上证50ETF+卖出认购期权 如：LONG_510050 + SELL_510050C2509M03100</p>

大盘蓝筹股板块：上证300ETF、深证300ETF、沪深300

标的行情分析	上证300ETF7月份以来延续偏多方向上涨而后高位盘整震荡，8月份加速上涨突破上行，9月份冲高回落而后快速反弹上升，整体表现为短期下方有支撑的多头上涨高位大幅波动的行情走势形态。
期权因子研究	<p>(1) 上证300ETF期权隐含波动率维持均值偏上水平波动</p> <p>(2) 上证300ETF期权持仓量PCR收报于1.00以上，表明上证300ETF处于震荡偏多行情。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，上证300ETF压力位为4.70和支撑位为4.50</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：构建认购期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：BUY_510300C2509M04500和SELL_510300C2509M04700</p> <p>(2) 波动性策略：构建做空波动率的卖出认购+认沽期权组合策略，获取期权时间价值。如：S_510300P2509M04400和S_510300C2509M04800</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货上证300ETF（510300）+卖出认购期权 如：LONG_510300 + SELL_510300C2509M04600</p>

大中型股板块：深证100ETF

标的行情分析	深证100ETF7月份加速上涨突破上行后高位快速下跌回落，8月份止跌反弹快速上涨突破前期高点延续多头上涨趋势，9月份先跌后涨高位大幅震荡后突破上行，市场行情整体表现为偏多头上涨行情走势形态。
期权因子研究	<p>(1) 深证100ETF期权隐含波动率均值偏上水平波动</p> <p>(2) 深证100ETF期权持仓量PCR报收于1.20以上，表明深证100ETF处于震荡偏强行情。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，深证100ETF压力位为3.50和支撑位3.30</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_159901C2509M03300和S_159901C2509M03600</p> <p>(2) 波动性策略：构建做空波动率的卖出认购+认沽期权组合策略，获取期权时间价值收益。如：S_159901P2509M03200和S_159901C2509M03500</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货深证100ETF（159901）+卖出认购期权 如：LONG_159901 + SELL_159901C2509M03500</p>

中小板股板块：上证500ETF、深证500ETF

标的行情分析	上证500ETF7月份以来延续上涨趋势而后高位震荡，8月份延续偏多上涨突破行情后高位回落，9月份冲高回落连续下跌后快速反弹回升，整体表现为短期偏多上涨的高位大幅度震荡的行情走势形态。
期权因子研究	<p>(1) 上证500ETF期权隐含波动率维持在均值偏上水平波动</p> <p>(2) 上证500ETF期权持仓量PCR维持在1.00以上，表明上证500ETF偏多震荡。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，上证500ETF压力位为7.25和支撑位为7.00；深证500ETF压力点为2.90和支撑位为2.85</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_510500C2509M07000和S_510500C2509M07500</p> <p>(2) 波动性策略：无</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货上证500ETF（510500）+卖出认购期权 如：LONG_510500 + SELL_510500C2509M07250</p>

中小板股板块：中证1000

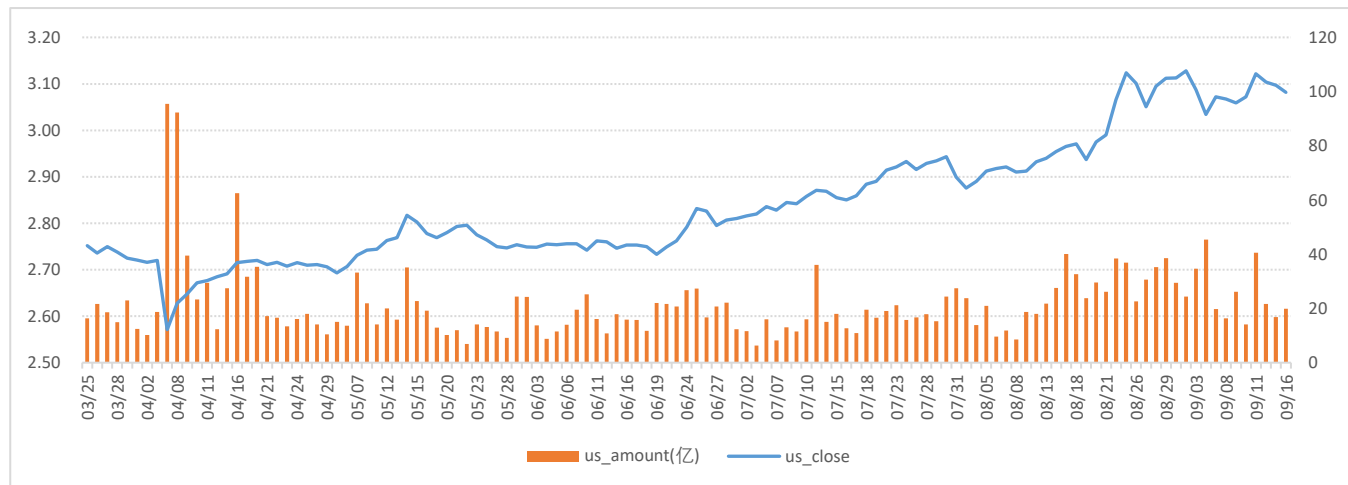
标的行情分析	中证1000指数维持两个多月以来的多头上涨突破上行，上周以来高位大幅震荡回落快速反弹回升延续偏多上行，整体表现为多头趋势方向上的高位大幅震荡的行情走势。
期权因子研究	<p>(1) 中证1000股指期货期权隐含波动率上升较高近水平波动</p> <p>(2) 中证1000股指期货期权持仓量PCR报收于1.00附近，表明中证1000指数近期处于偏多震荡行情。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，中证1000股指压力位为7500，支撑位为7000</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：做空波动率策略，构建卖出认购+认沽期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持多头。如：S_M02510-P-7100 + S_M02510-C-7400</p>

创业板板块：创业板ETF、华夏科创50ETF、易方达科创50ETF

标的行情分析	创业板ETF延续4个月以来的多头上涨，突破前期高点持续上行，9月份以来冲高回落大幅下跌而后快速上涨突破近期高点上行，整体表现高位震荡的行情走势形态。
期权因子研究	<p>(1) 创业板ETF期权隐含波动率持续上升至历史较高水平波动</p> <p>(2) 创业板ETF期权持仓量PCR报收于1.10以上，表明创业板ETF延续多头上涨行情。</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，创业板ETF压力位为3.30和支撑位为2.85</p>
期权策略建议	<p>(1) 方向性策略：构建牛市认购期权组合策略，获取方向性收益。如：B_159915C2509M02900和S_159915C2509M03100</p> <p>(2) 波动性策略：构建做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_159915P2509M02850, S_159915P2509M02900和S_159915C2509M03100, S_159915C2509M03200</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货创业板ETF（159915）+卖出认购期权 如：LONG_159915 + SELL_159915C2508M02950</p>

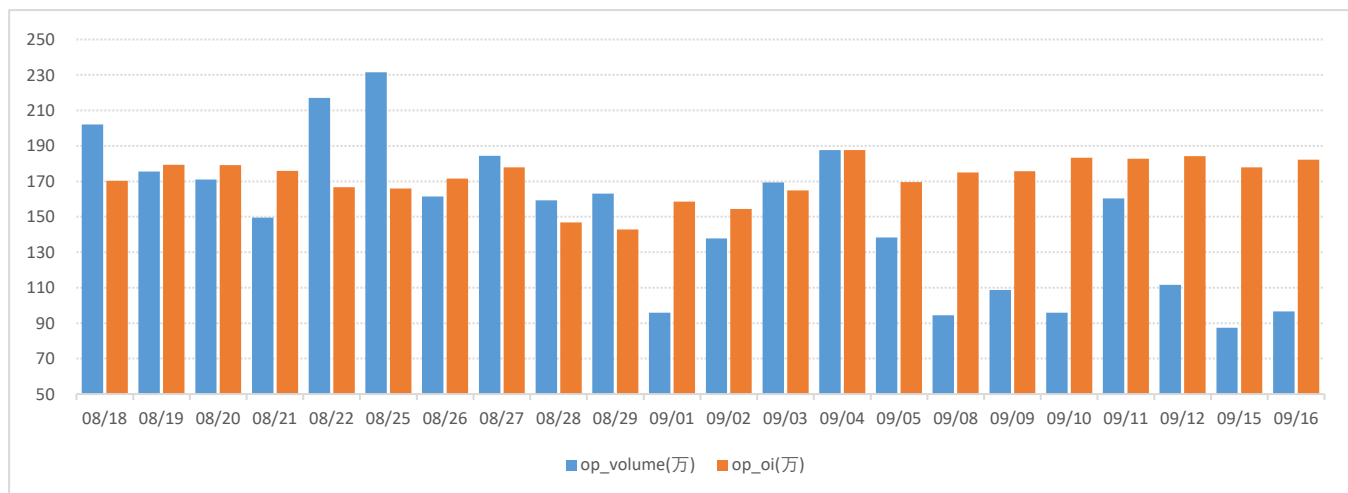
上证50ETF期权图表

上证50ETF价格走势图



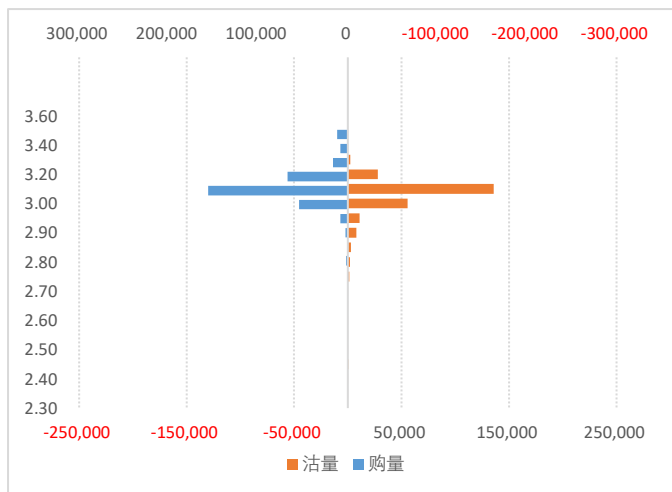
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权成交量和持仓量（万张）

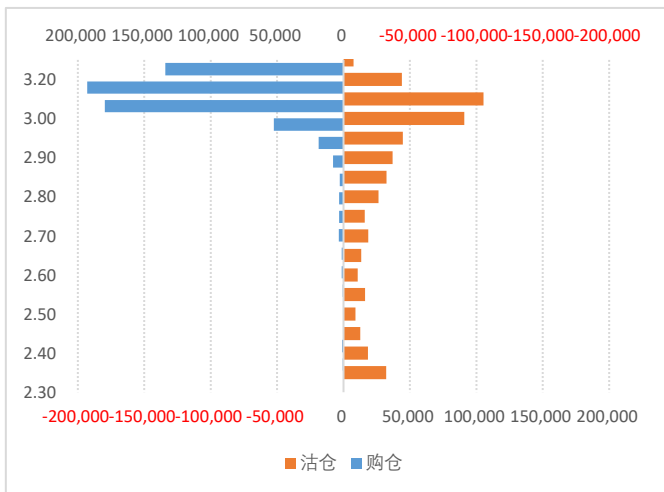


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权当月成交量分布

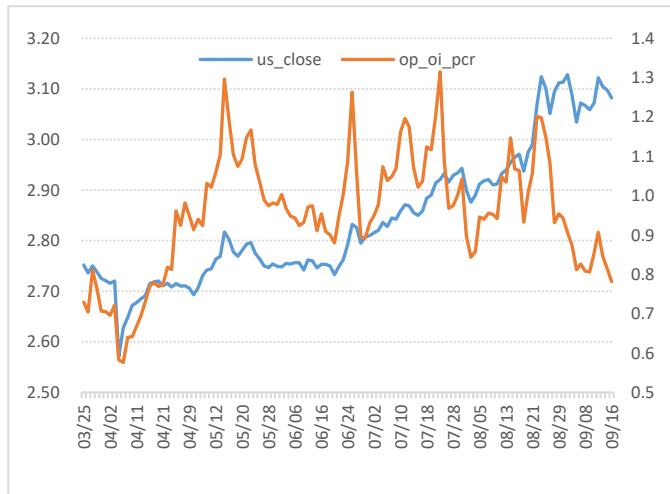


上证50ETF期权当月持仓量分布



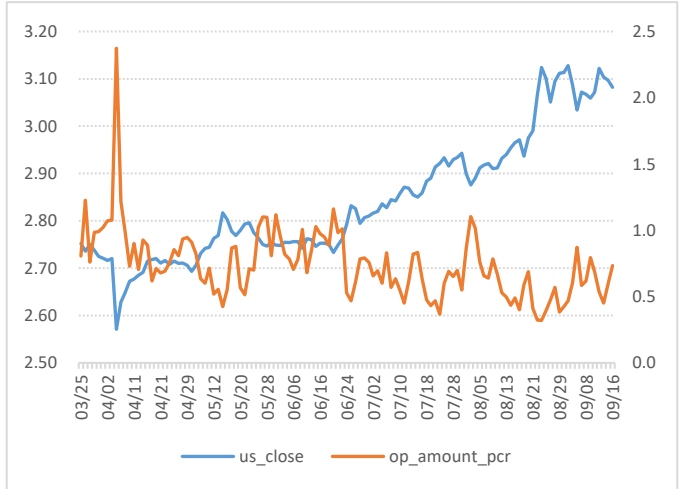
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权持仓量-PCR

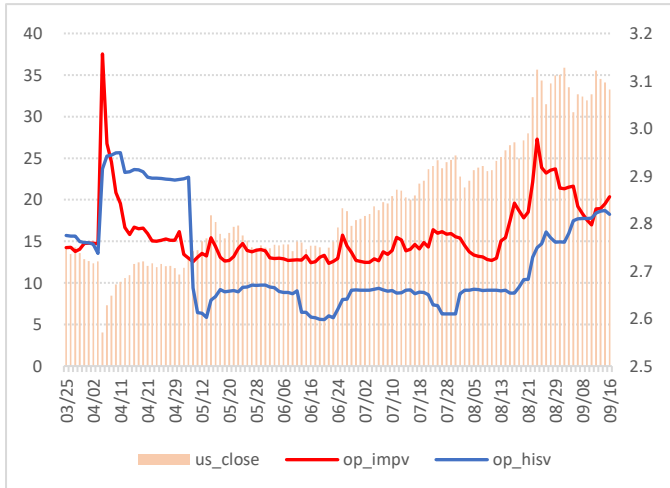


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权成交额-PCR

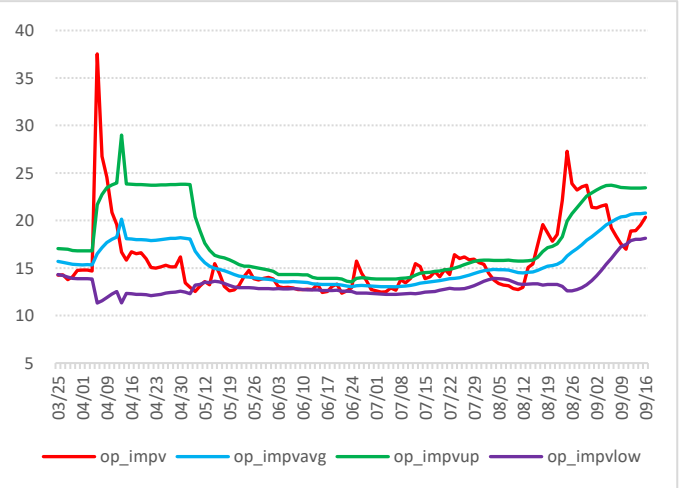


上证50ETF期权隐含波动率

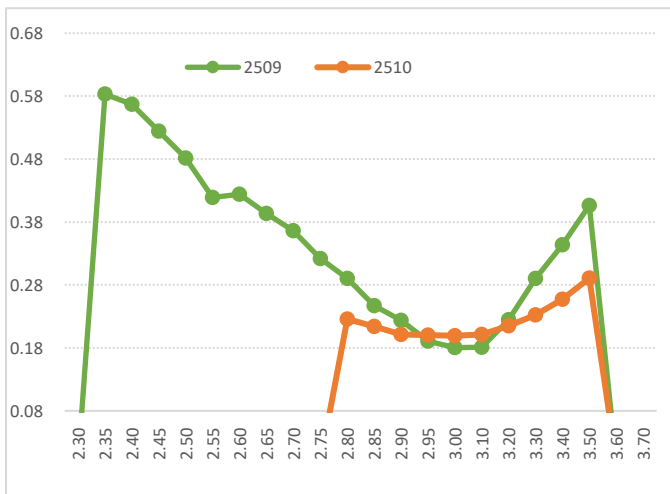


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权隐波率轨道线走势图

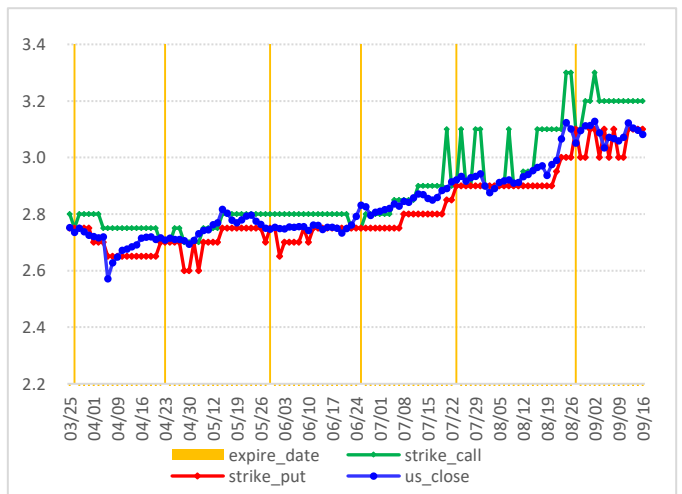


隐波率微笑



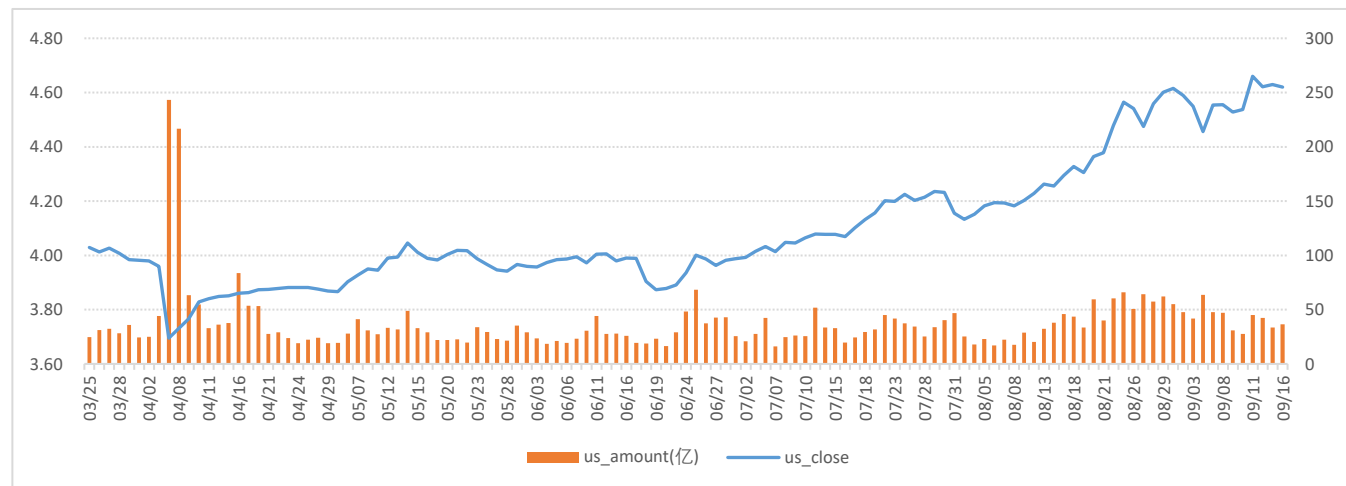
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



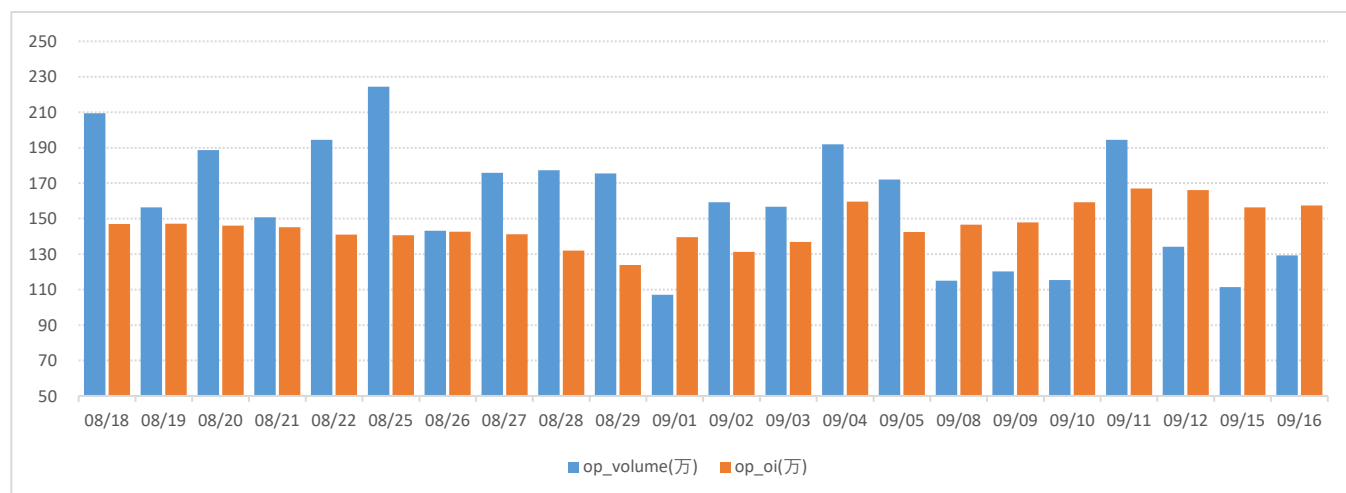
上证300ETF期权图表

上证300ETF价格走势图



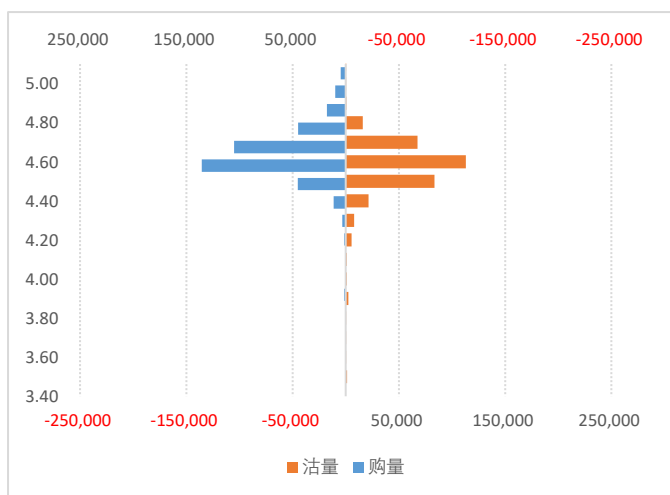
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证300ETF期权成交量和持仓量（万张）

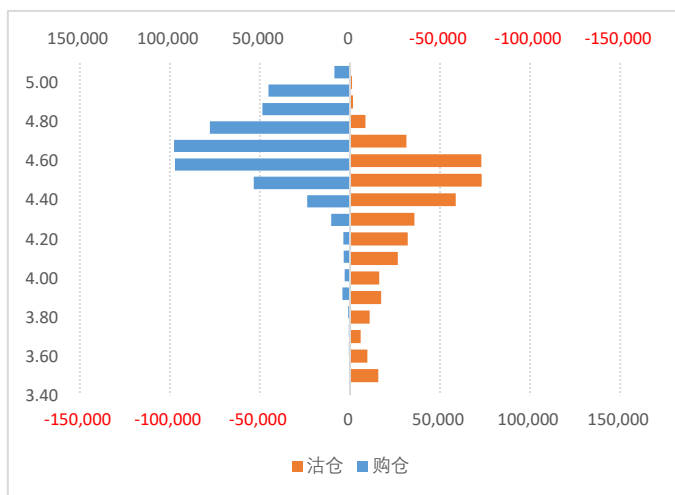


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

当月成交量分布

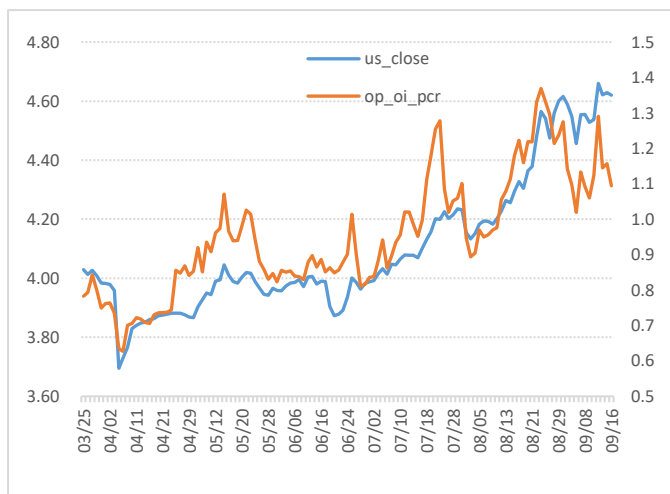


当月持仓量分布



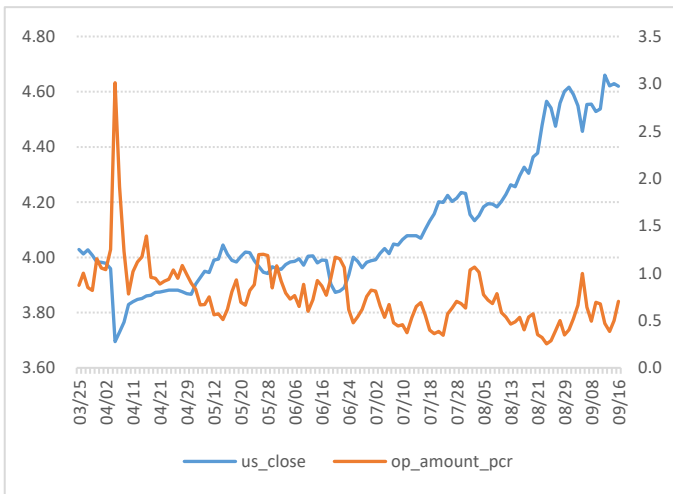
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证300ETF期权持仓量-PCR

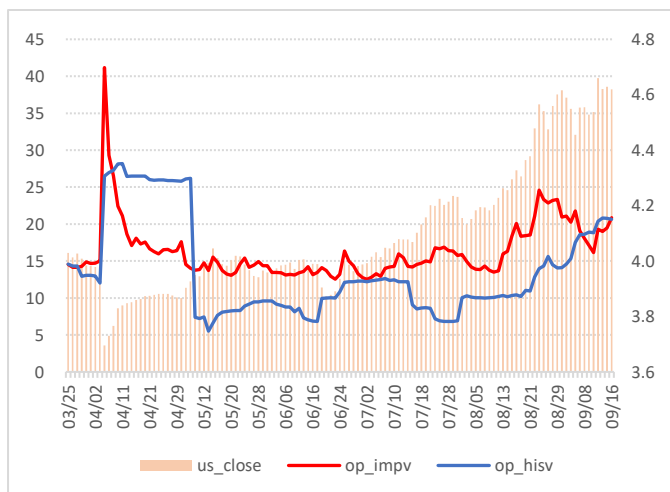


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证300ETF期权成交额-PCR

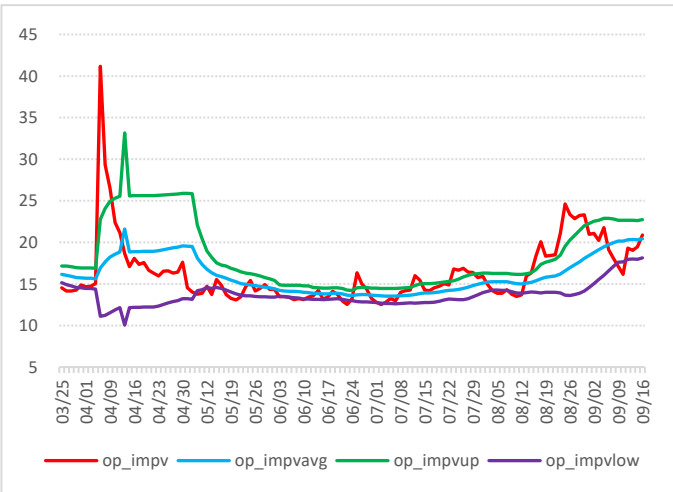


上证300ETF期权隐含波动率

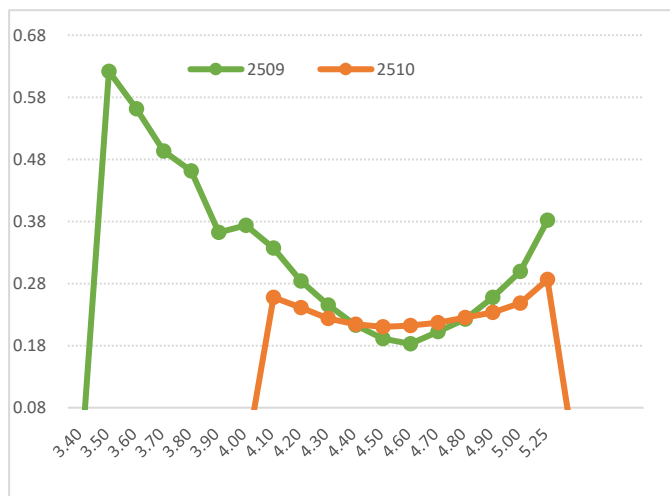


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证300ETF期权隐波率轨道线走势图

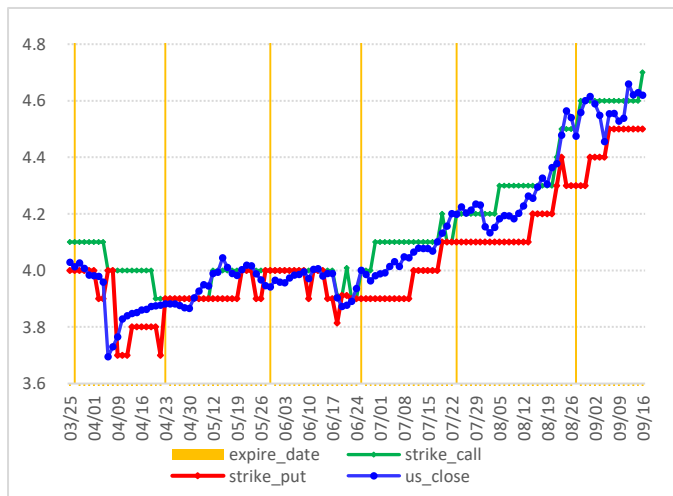


隐波率微笑



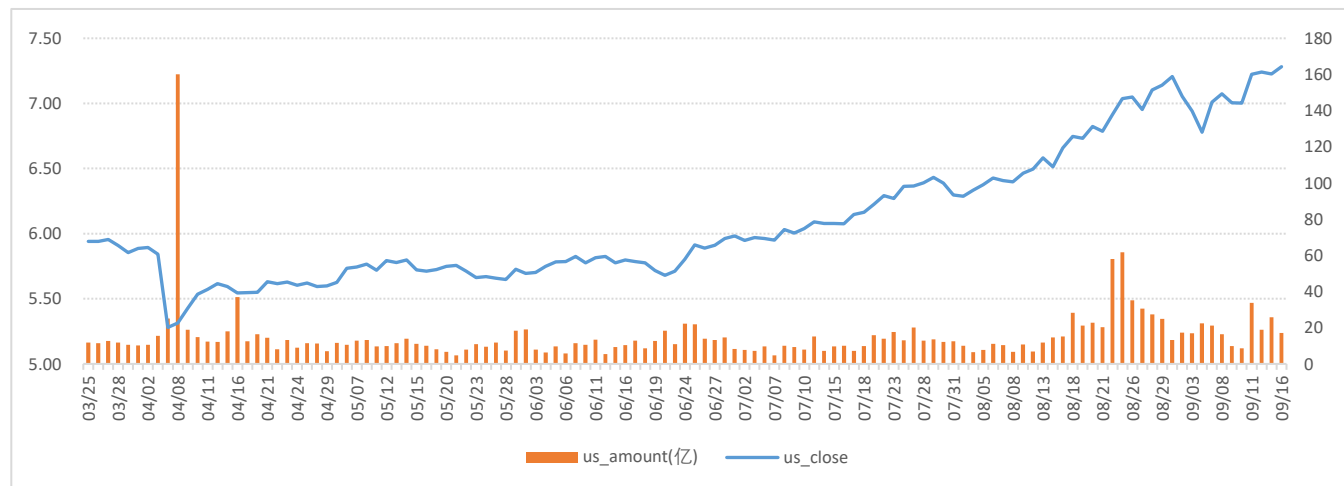
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



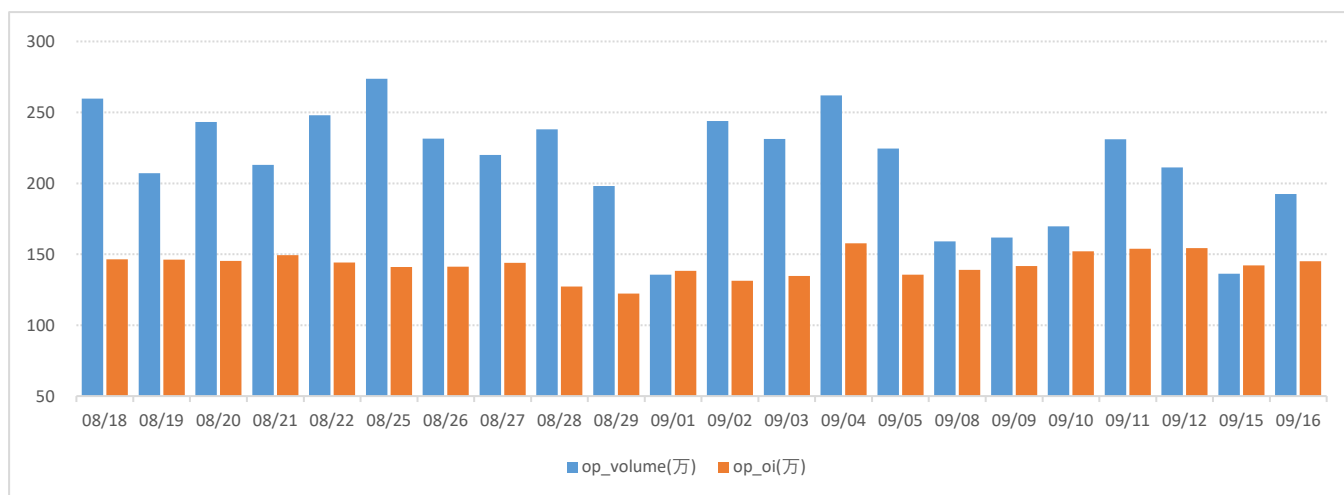
上证50ETF期权图表

上证50ETF价格走势图



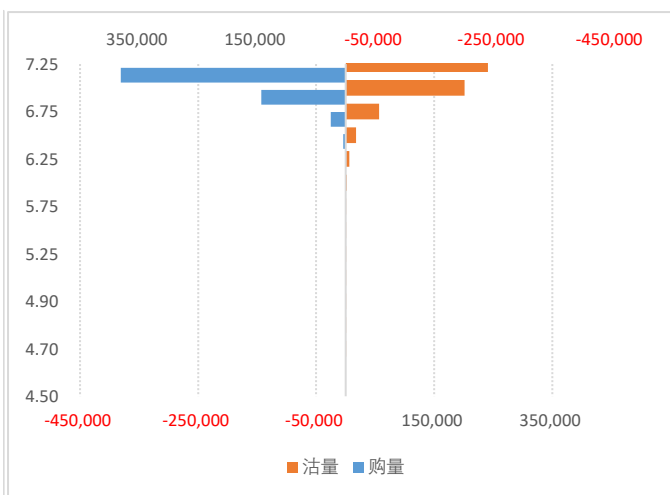
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权成交量和持仓量（万张）

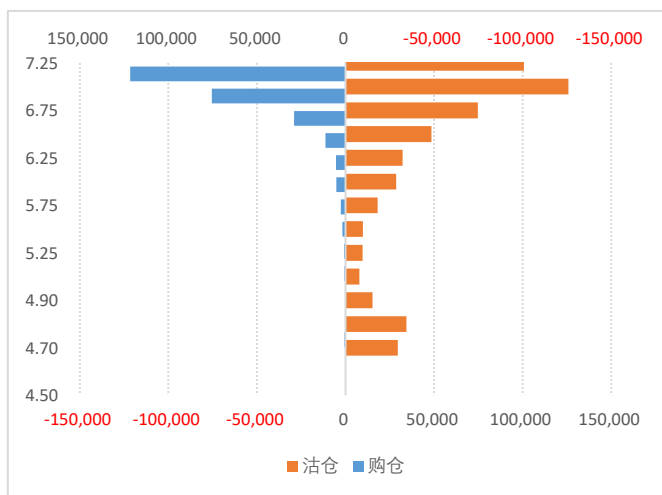


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

当月成交量分布

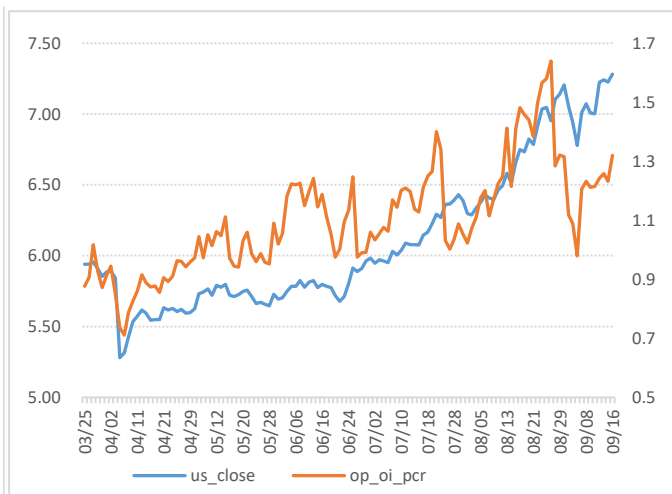


当月持仓量分布



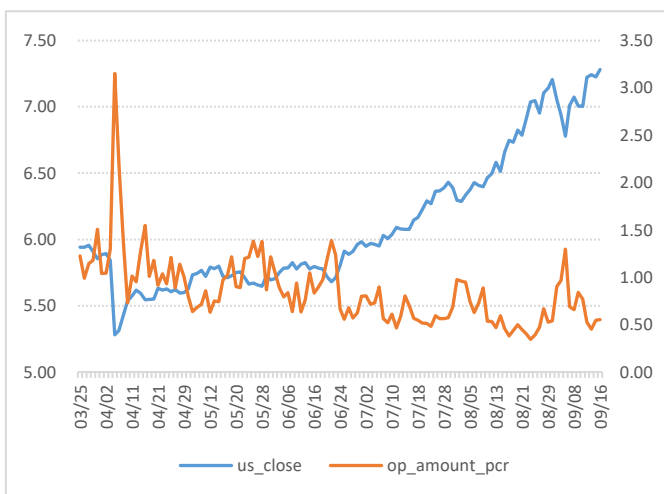
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权持仓量-PCR

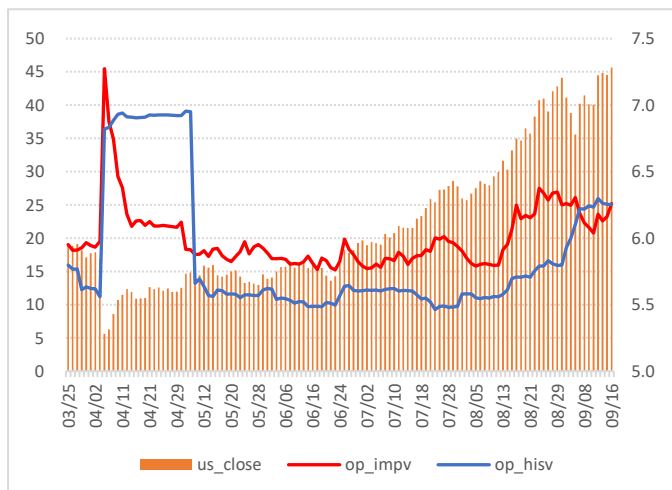


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权成交额-PCR

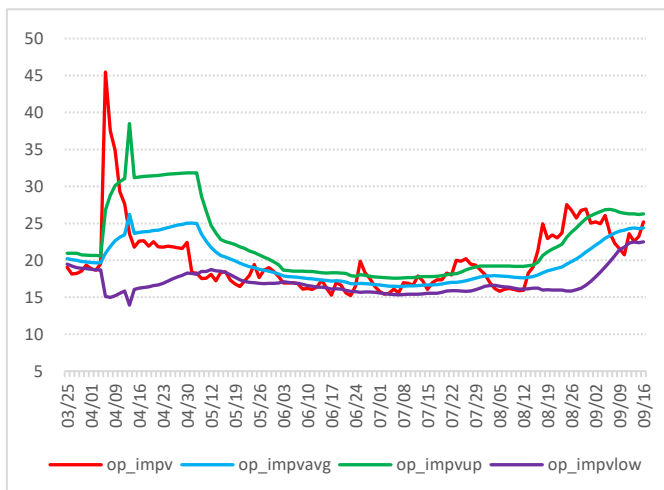


上证50ETF期权隐含波动率

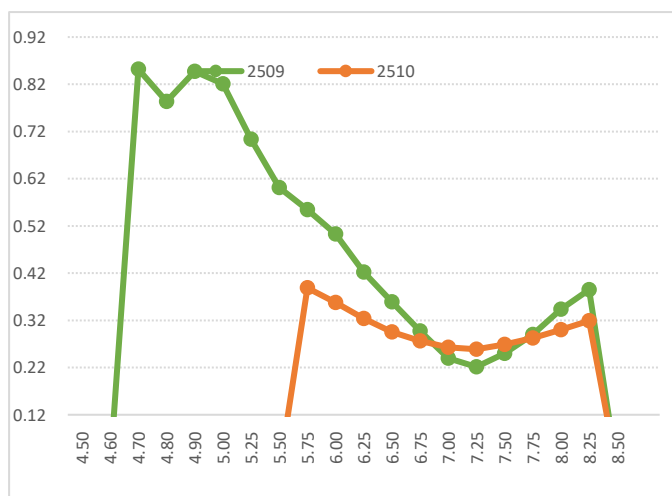


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

上证50ETF期权隐波率轨道线走势图

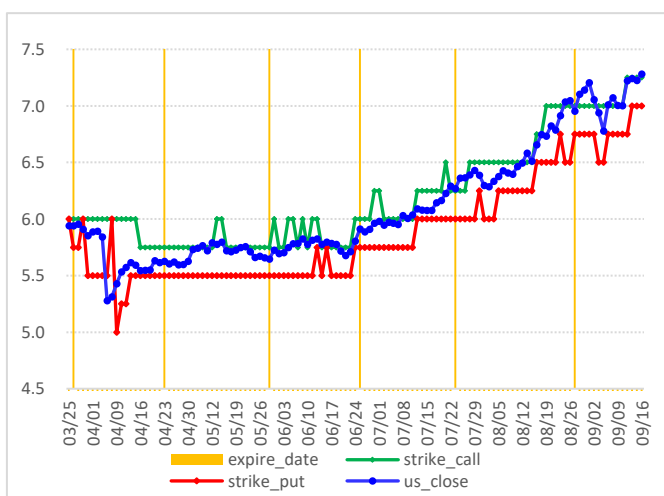


隐波率微笑



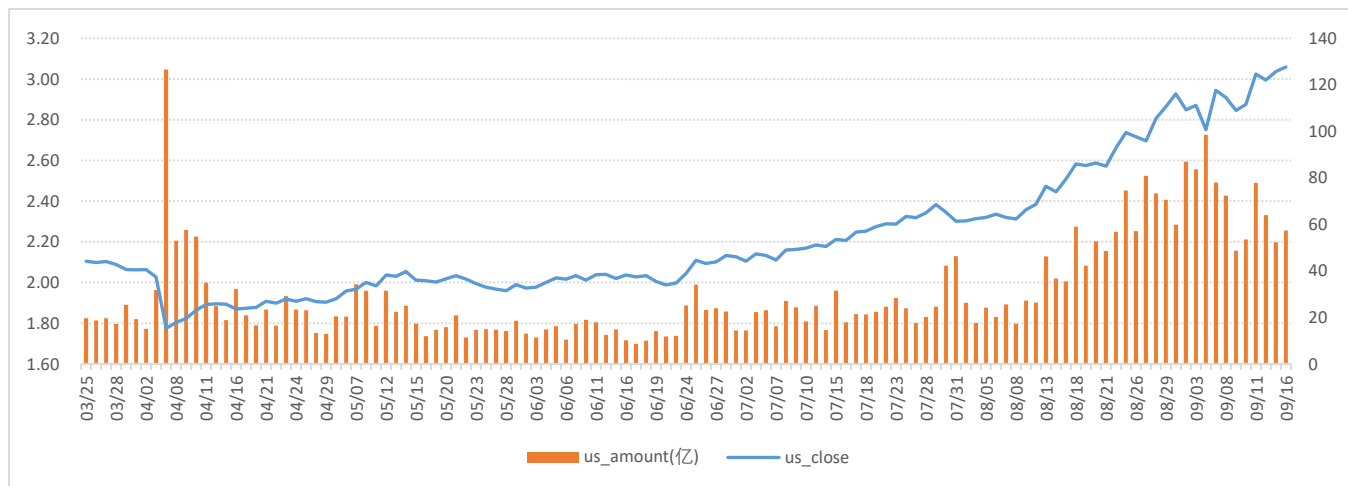
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



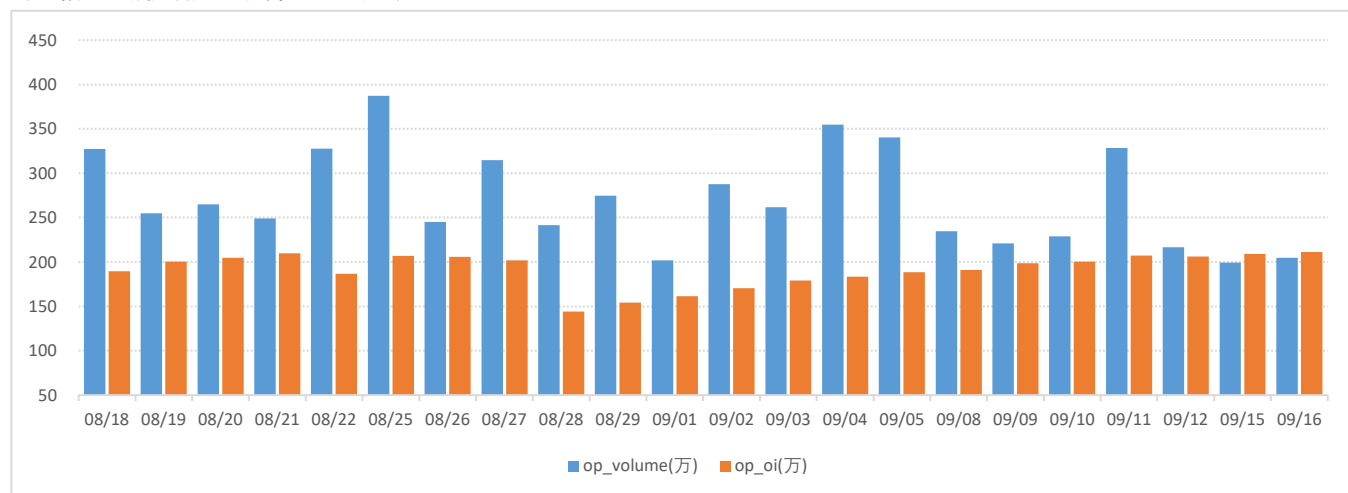
创业板ETF期权图表

创业板ETF价格走势图



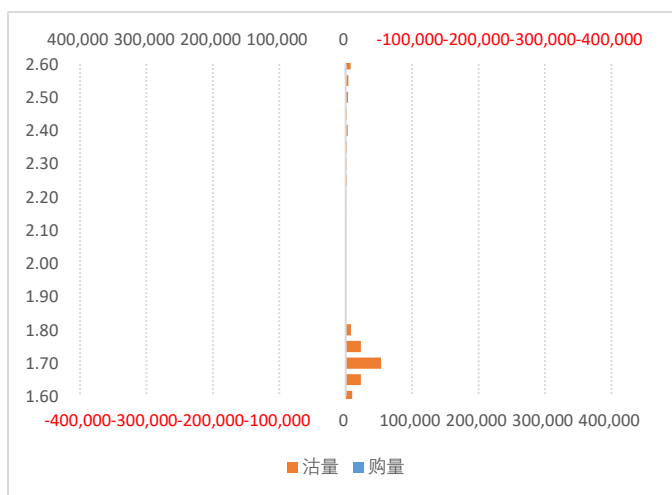
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

创业板ETF期权成交量和持仓量（万张）

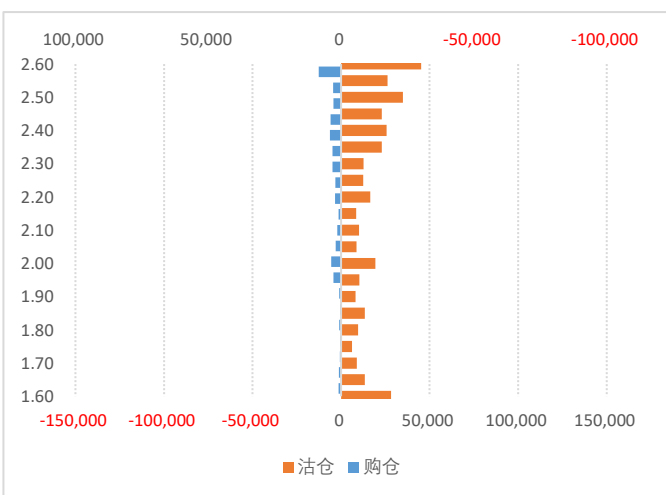


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

当月成交量分布

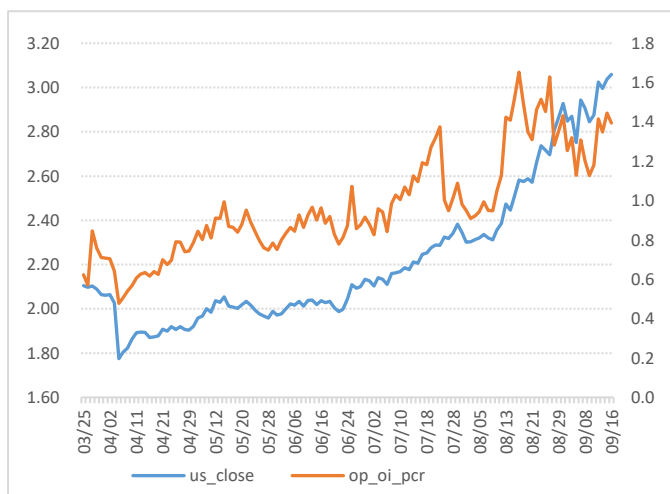


当月持仓量分布



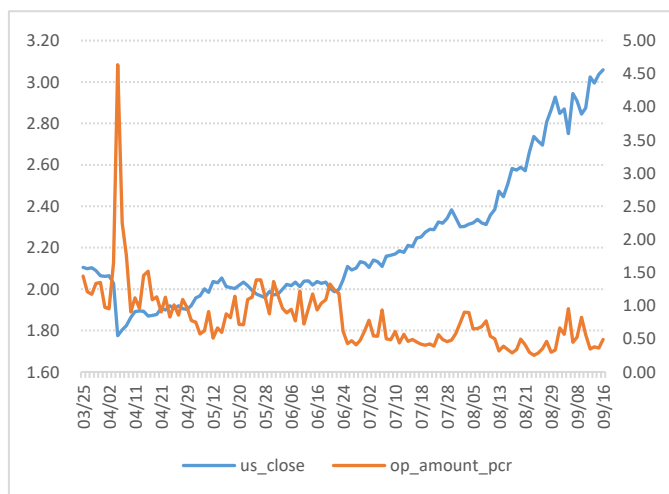
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

创业板ETF期权持仓量-PCR

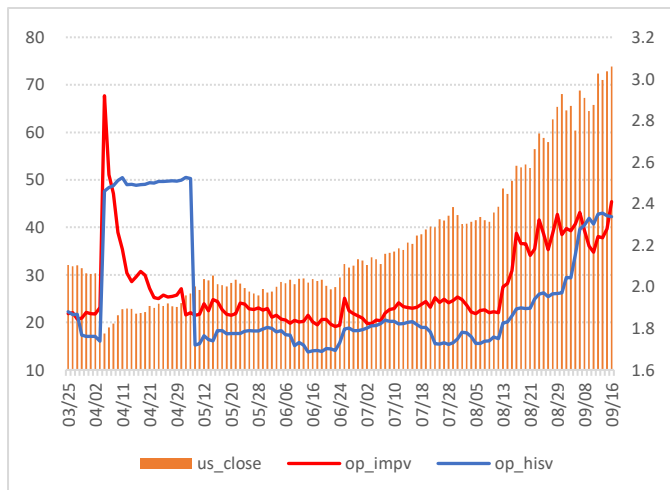


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

创业板ETF期权成交额-PCR

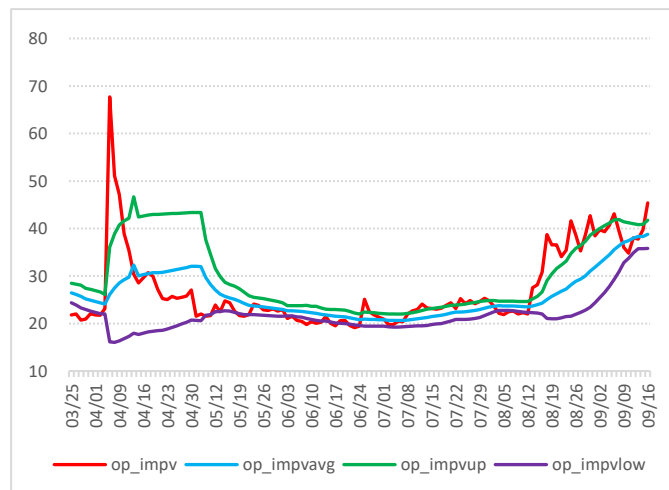


期权隐含波动率

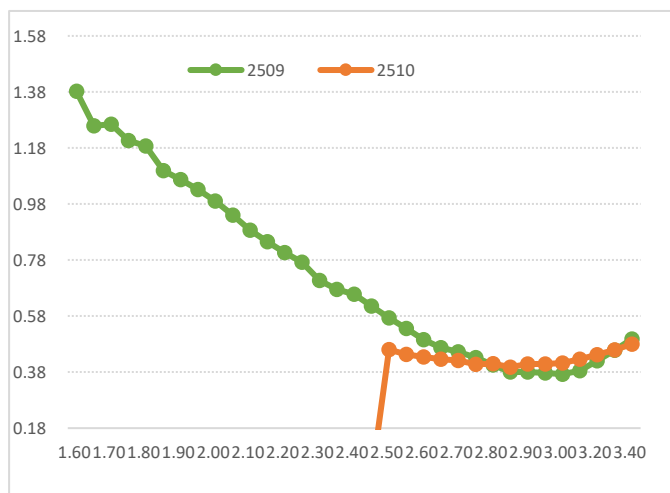


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

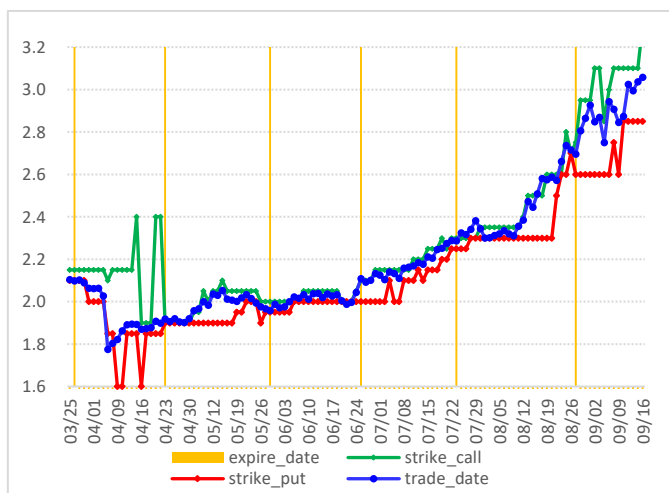


创业板ETF期权隐波率微笑



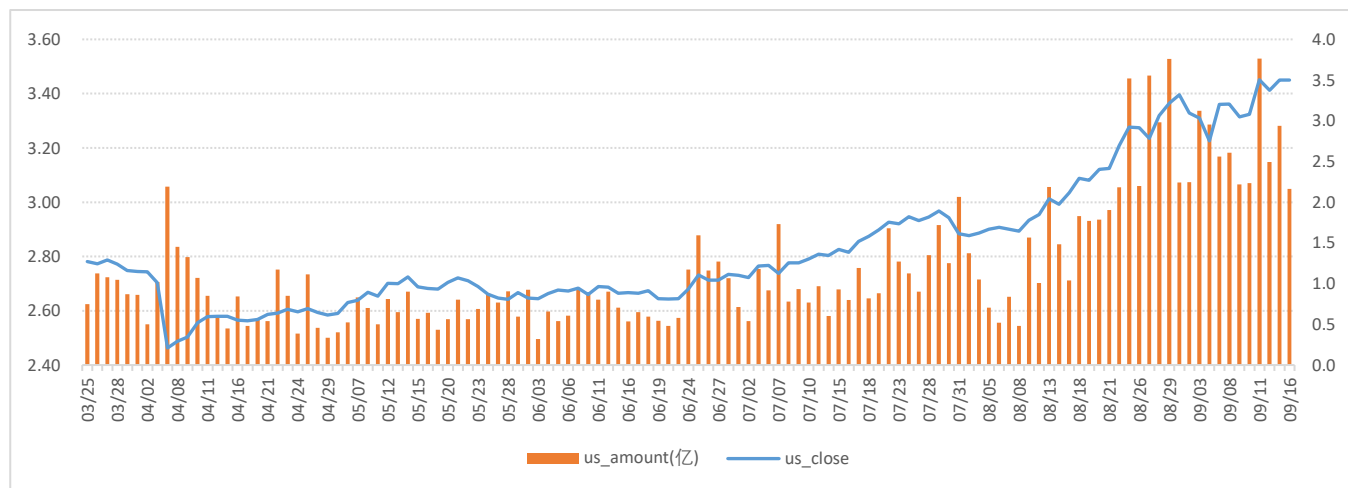
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

创业板ETF期权压力点和支撑点



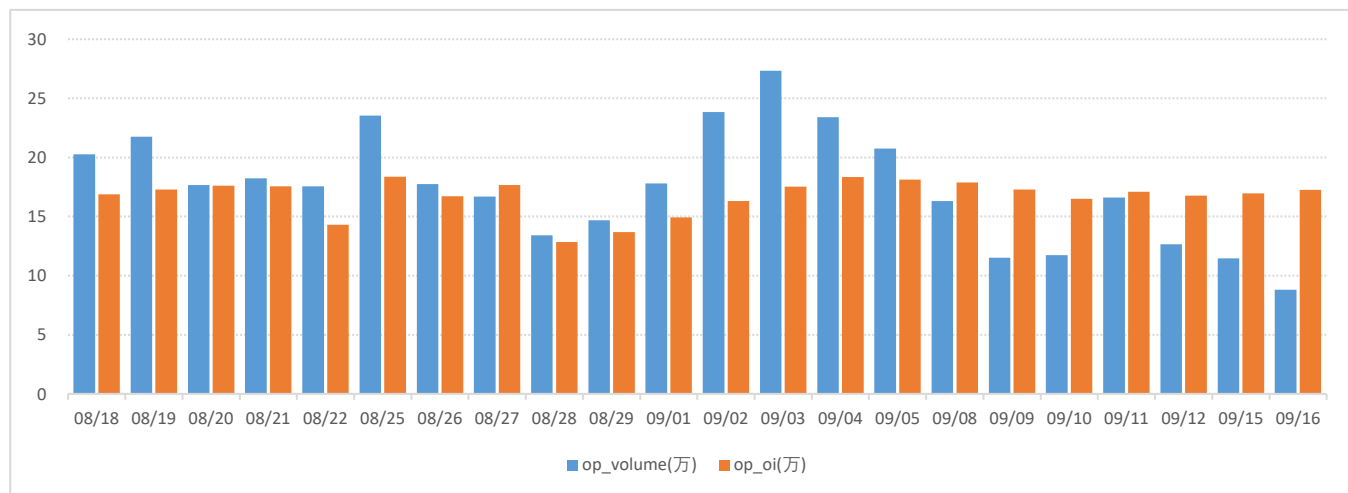
深证100ETF期权图表

深证100ETF价格走势图



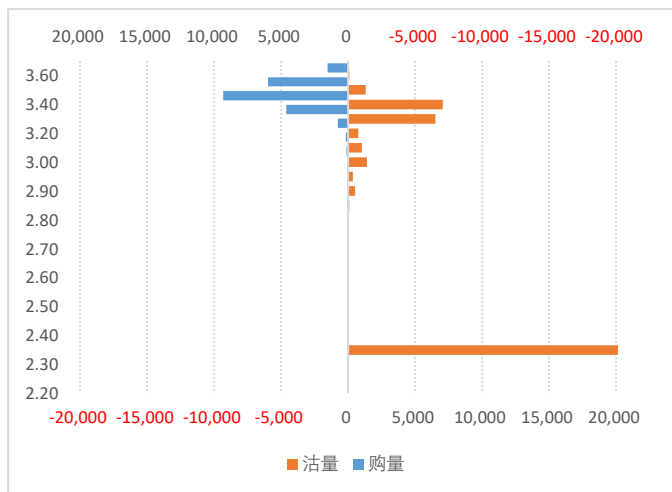
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

深证100ETF期权成交量和持仓量（万张）

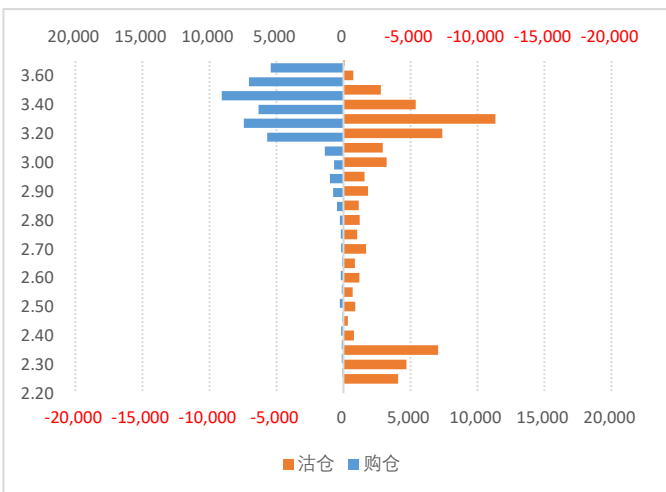


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

当月成交量分布

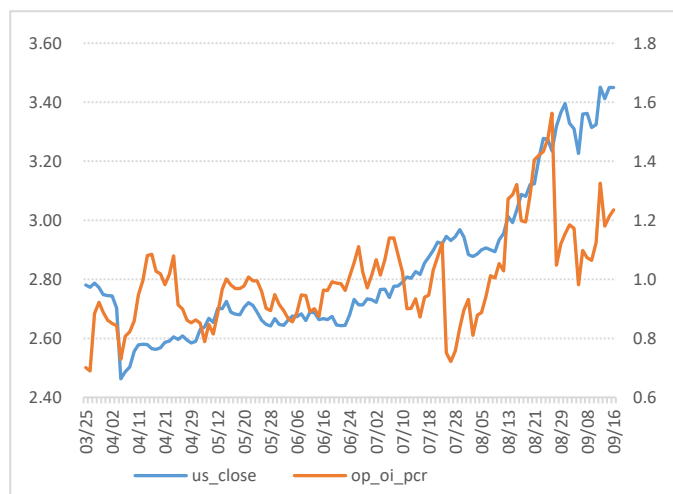


当月持仓量分布



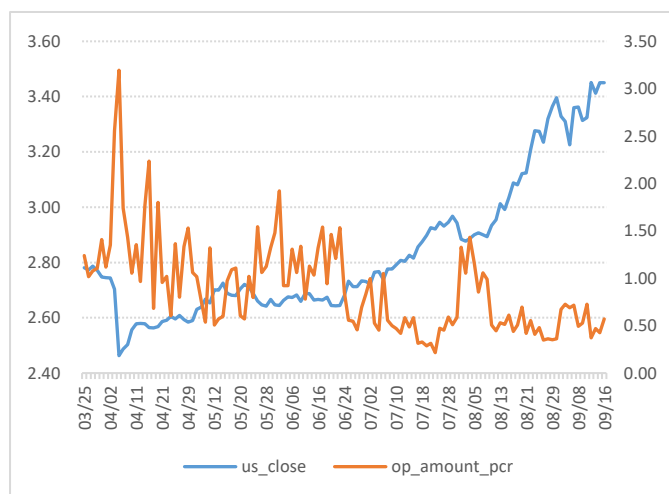
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

深证100ETF期权持仓量-PCR

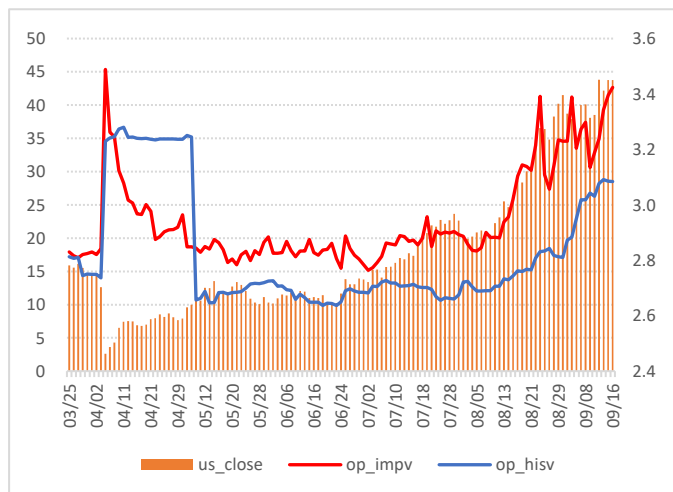


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

深证100ETF期权成交额-PCR

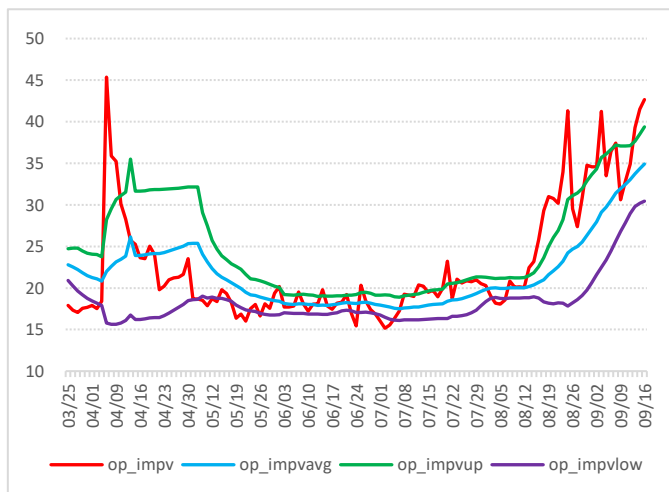


深证100ETF期权期权隐含波动率

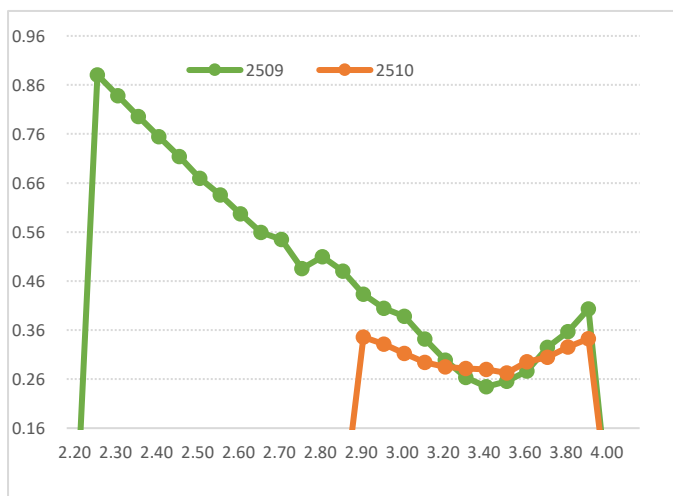


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

深证100ETF期权隐波率轨道线走势图

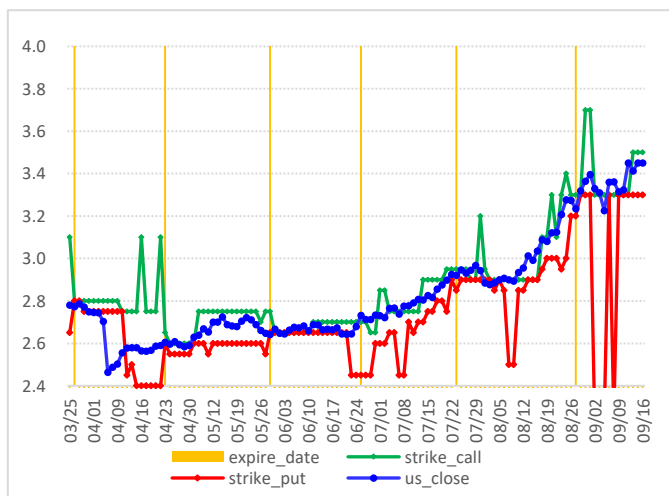


隐波率微笑



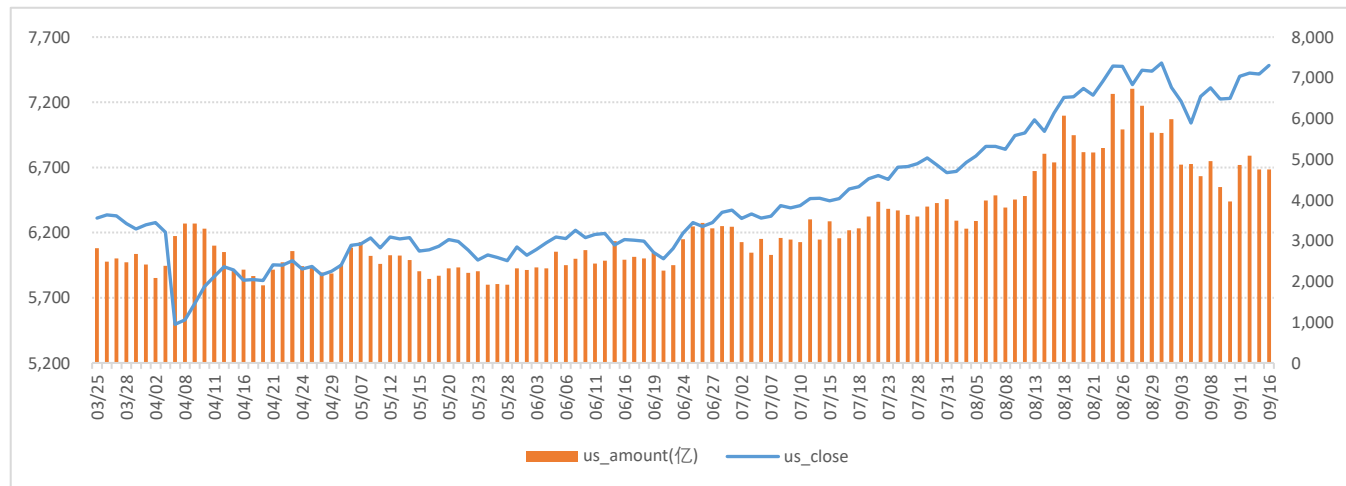
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



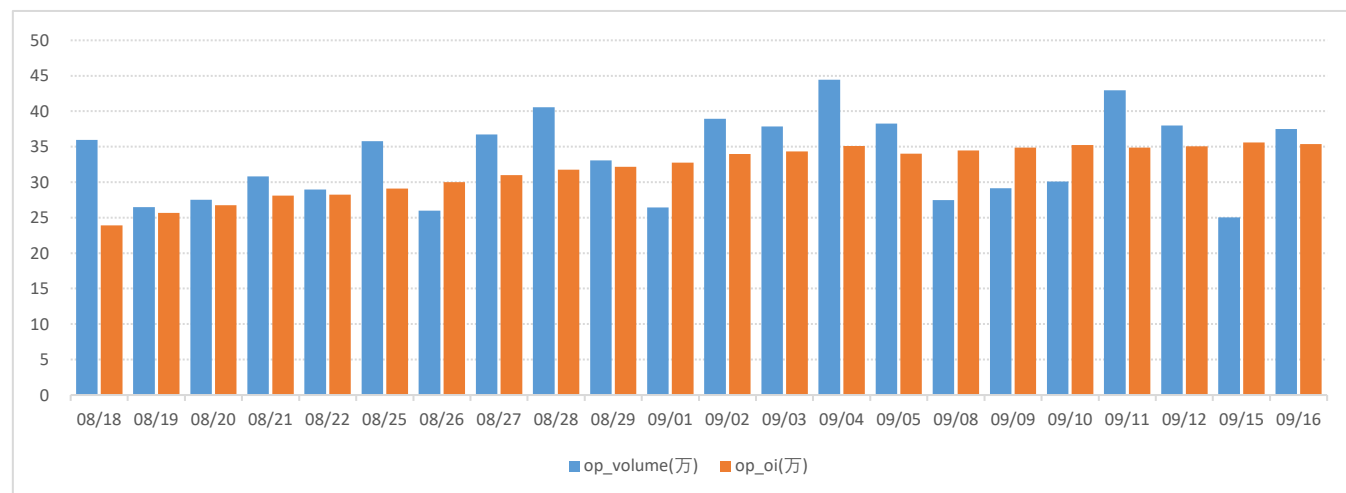
中证1000股指期货期权图表

中证1000价格走势图



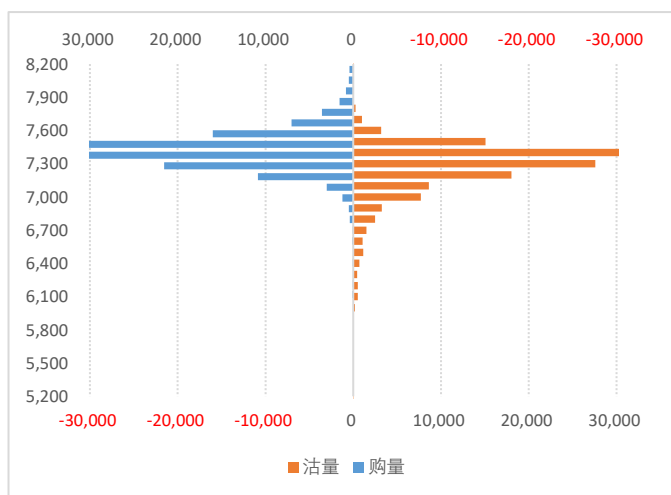
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

中证1000股指期货期权成交量和持仓量（万张）

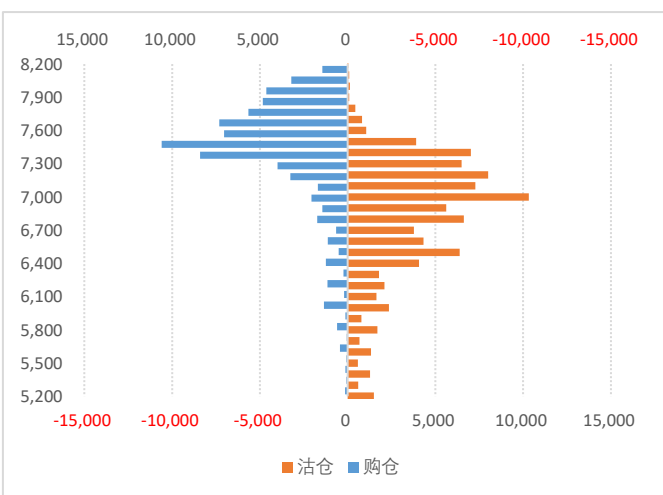


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

当月成交量分布

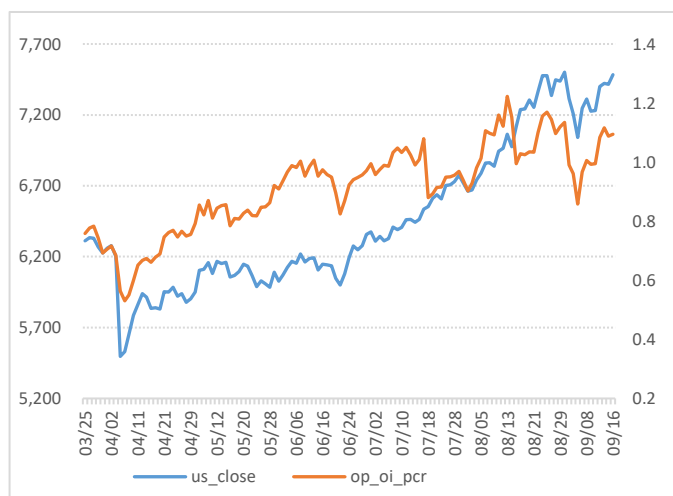


当月持仓量分布



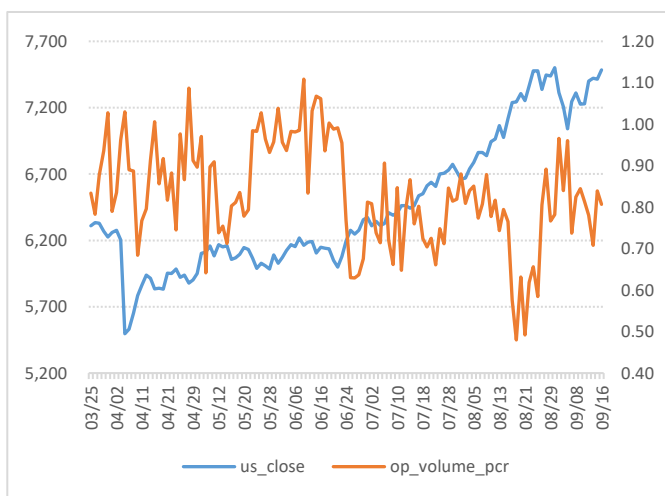
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

中证1000股指期货期权持仓量-PCR

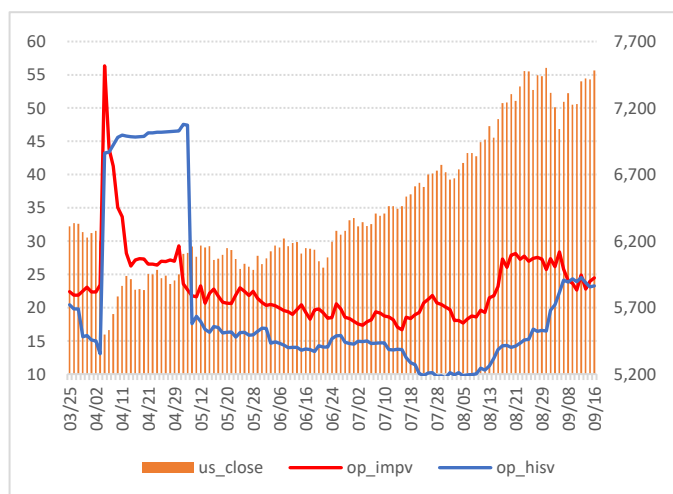


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

成交额-PCR

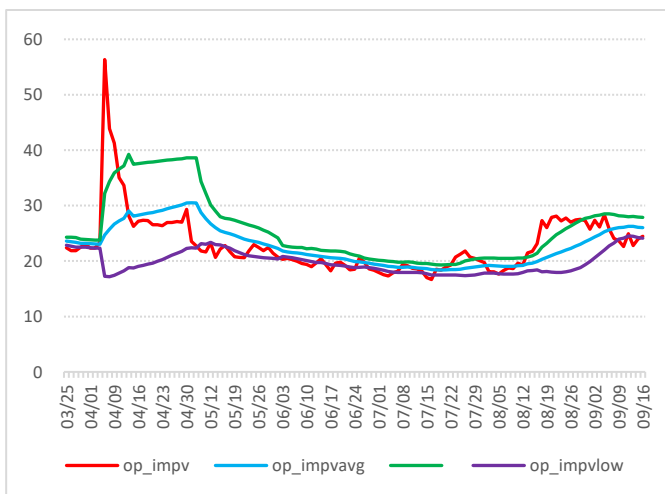


中证1000股指期货期权隐含波动率

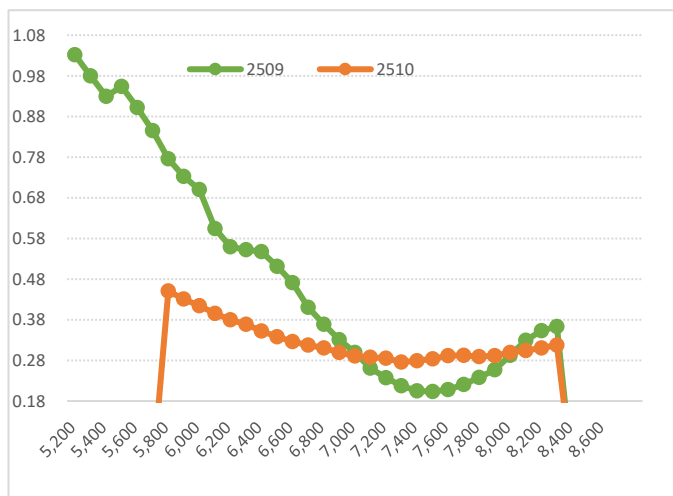


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

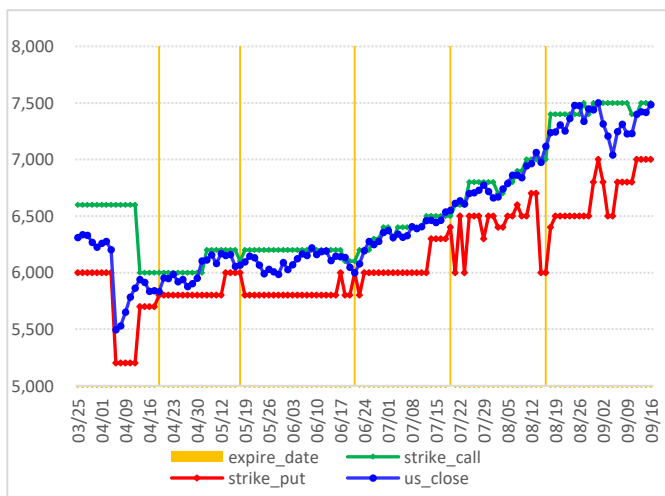


隐波率微笑



数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn