

A panoramic view of the Shanghai skyline at dusk. The sky transitions from a pale blue to a warm orange glow. Several prominent skyscrapers are visible, including the Shanghai Tower and the Shanghai Global Financial Center. The city lights are beginning to glow, creating a vibrant urban atmosphere.

# 金融期权月报

— 2024.05.31

The logo for Zhonghui Futures, featuring a stylized grid pattern to the left of the company name in Chinese and English.

中辉期货  
ZHONGHUI FUTURES

The logo for Huaxia Bank, featuring a stylized circular emblem to the left of the bank's name in Chinese.

华夏银行



**要点概述:**

本月指数整体震荡偏弱。进入5月随着经济数据利多,指数有所反弹,随后受到分红季影响,整体缩量下行,其中中证1000跌势显著,月跌幅-2.66%。两市成交额有所下降。北向资金净流入144亿元。

指数期权成交情况整体缩量,但上证50期权持仓量有所增加。指数PCR指标虽然整体仍处于偏低水平,成交额PCR相较于成交量PCR有较大增加,看跌期权卖方持仓明显增加,波动率下行,当前整体处于历史中位水平或随后市弱势震荡。

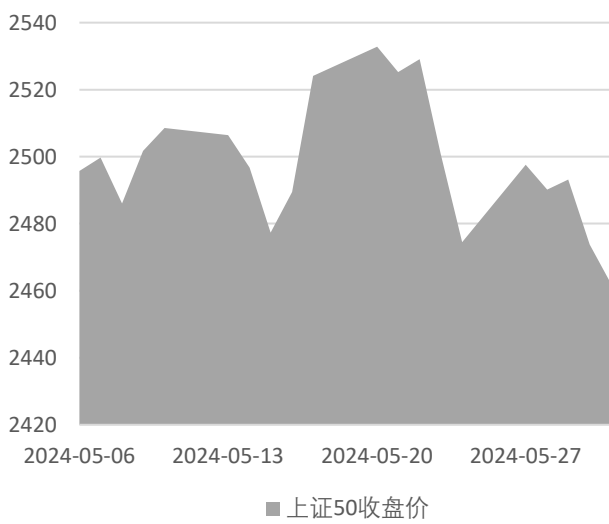
后市来看,当前市场通胀以及房地产转暖预期升温,股指在下方有较强支撑,短期易涨难跌。中长期来看,今年宏观经济复苏今年内难有较大幅度改善,股指持续大幅上涨可能性较低。

因此,在期权策略配置上上证50和沪深300可以牛市价差为主,基于波动率偏空预期,增加卖腿数量。介于中证1000投机度较高,可适当调整为熊市价差投机参与,择机增加买腿数量。

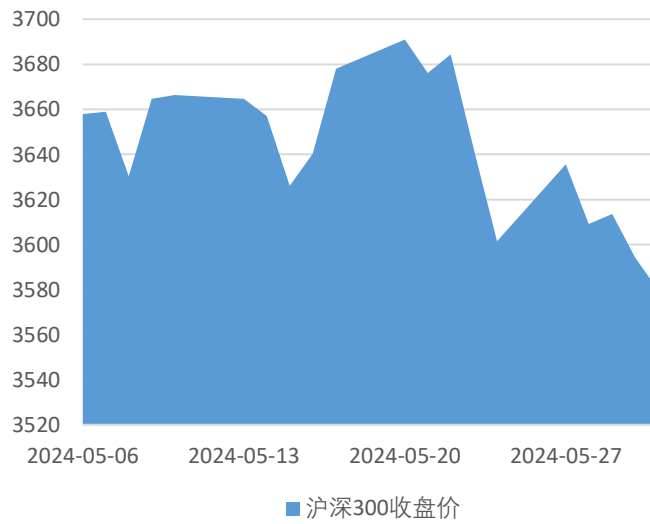
**1. 标的情况**

	标的价格	月度涨跌幅%	△成交量/万手	△成交额/亿元	△换手率%
上证50	2473.76	-0.08	-4917.59	-485.91	-0.01
沪深300	3579.92	-0.68	-23122.62	-3120.52	-0.03
中证1000	5334.30	-2.59	-29799.96	-3319.22	-0.14

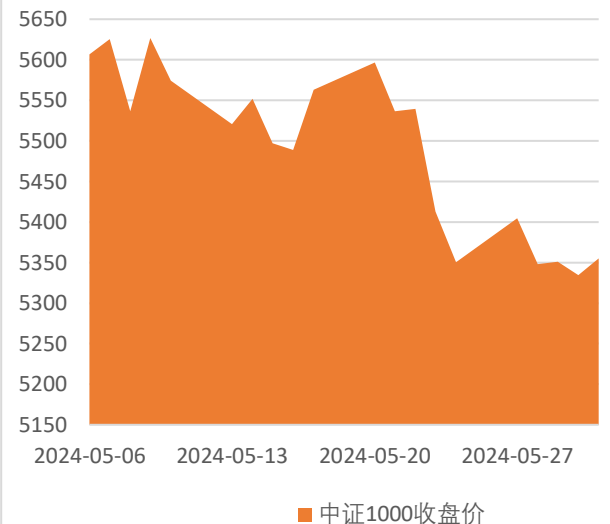
上证50价格走势



沪深300价格走势



中证1000价格走势



数据来源: WIND, 中辉研究院

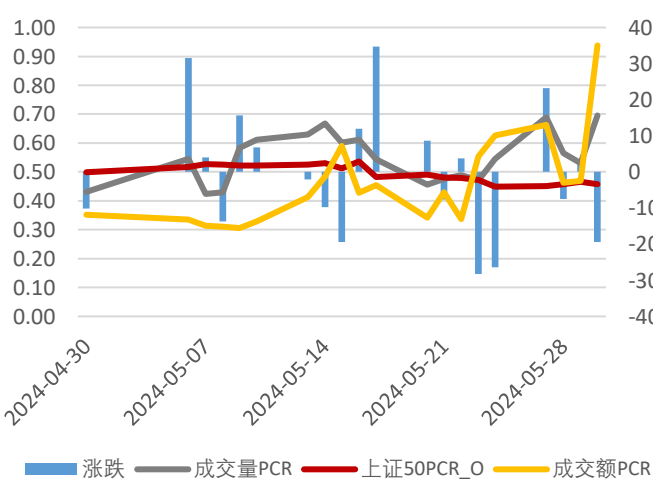
进入5月随着经济数据利多,指数有所反弹,随后受到分红季影响,整体缩量下行,其中中证1000跌势显著,月跌幅-2.66%。两市成交量与成交额有皆有所下降,换手率略有下行,整体维稳,市场投机性不强。投资者行为以减仓出金为主,做空情绪并不高涨。

**2. 期权市场情况**

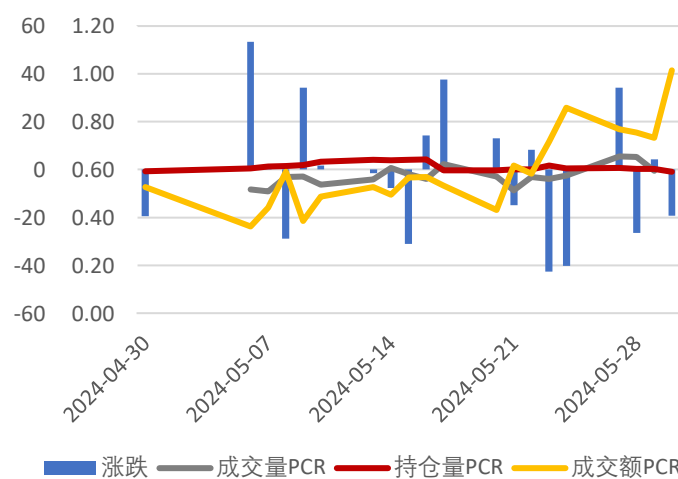
	主力合约	剩余到期日	△成交量/万手	△持仓量/万手	△成交额/亿元
上证50	H02406	22	-18.42	4.24	-4.08
沪深300	I02406	22	-38.64	-32.17	-11.19
中证1000	M02406	22	-121.15	-493.38	-97.74

	成交量PCR	变化	持仓量PCR	变化	成交额PCR	变化
上证50	0.70	0.26	0.46	-0.04	0.94	0.59
沪深300	0.72	0.21	0.59	0.00	1.01	0.49
中证1000	0.99	0.24	0.60	-0.10	1.16	0.58

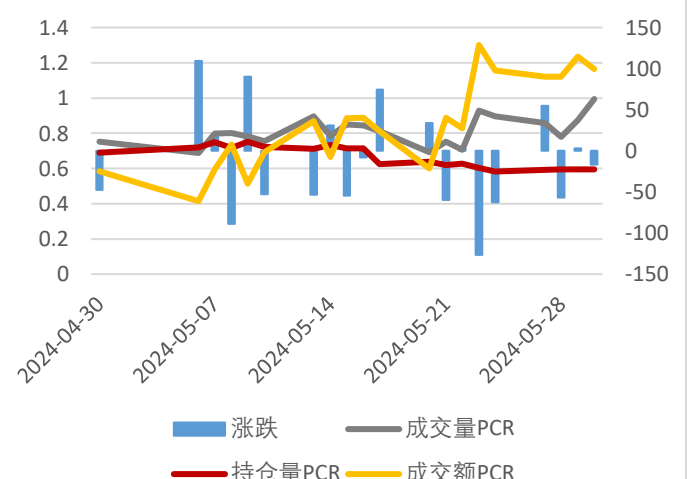
上证50股指期权PCR



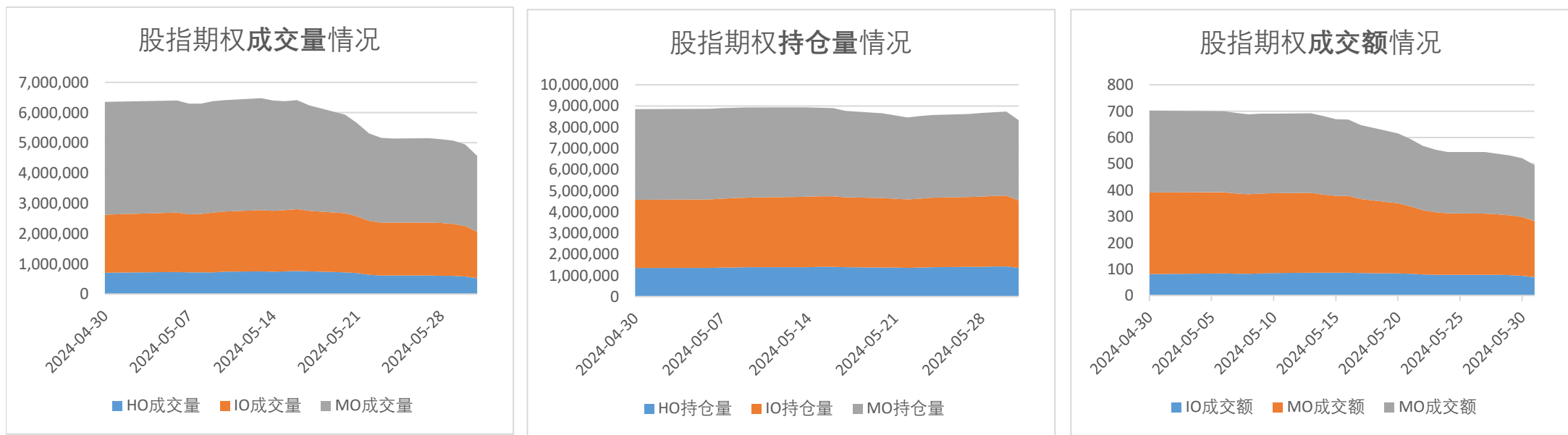
沪深300股指期权PCR



中证1000股指期权PCR



数据来源：WIND，中辉研究院



数据来源：WIND，中辉研究院

期权方面，股指期权整体成交量有所下行，5月中旬后，成交量成交额明显缩量；持仓量整体持平，卖方持仓情绪稳定。

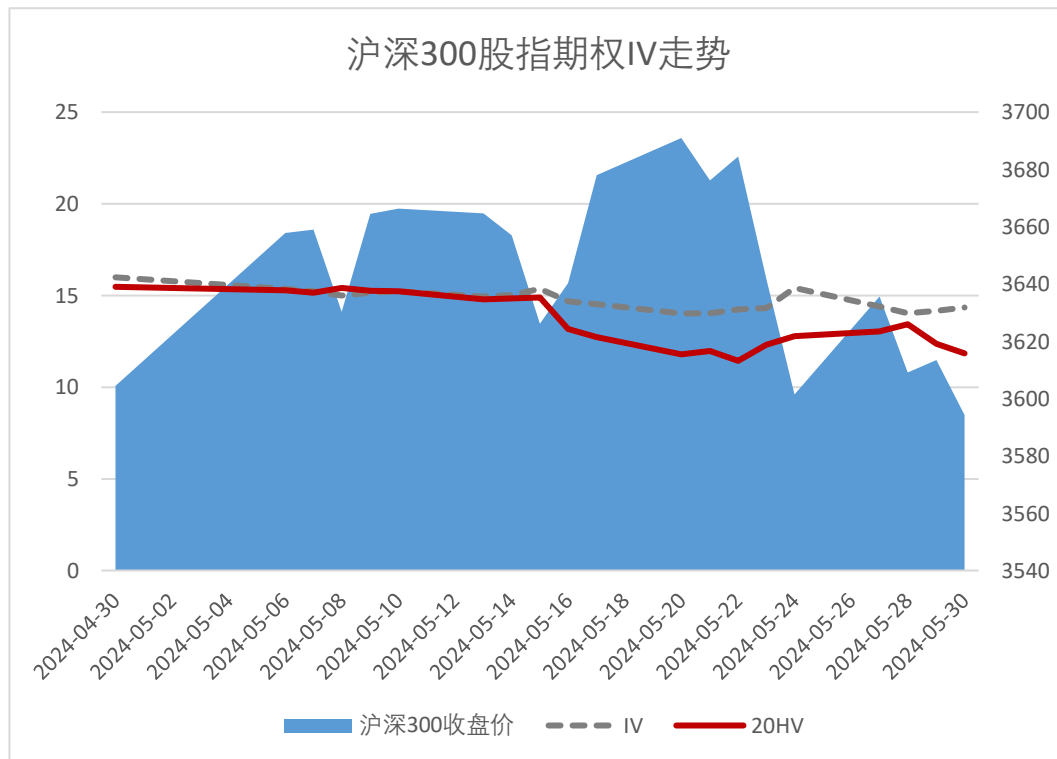
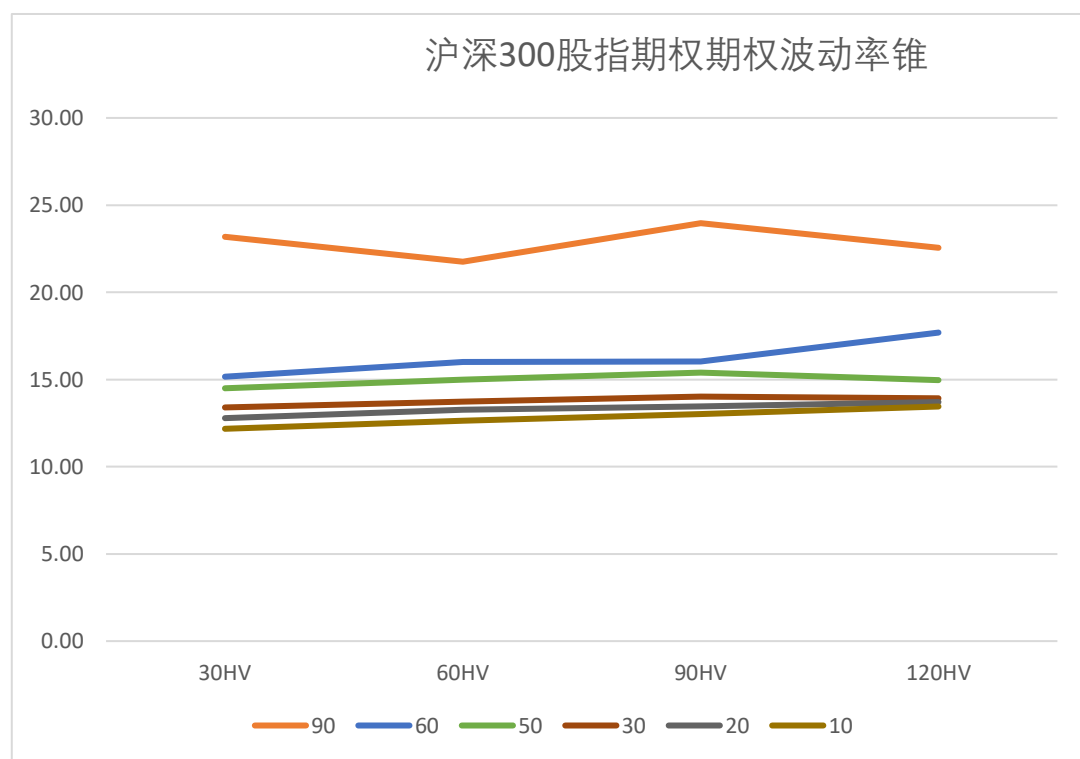
其中，期权成交量PCR及成交额PCR整体处于中等偏低水平，但数据普遍呈现出递增状态，其中成交额PCR相较于成交量PCR有较大增加，看跌期权卖方持仓明显增加，市场做空情绪并不明显。

### 3. 期权量化指标

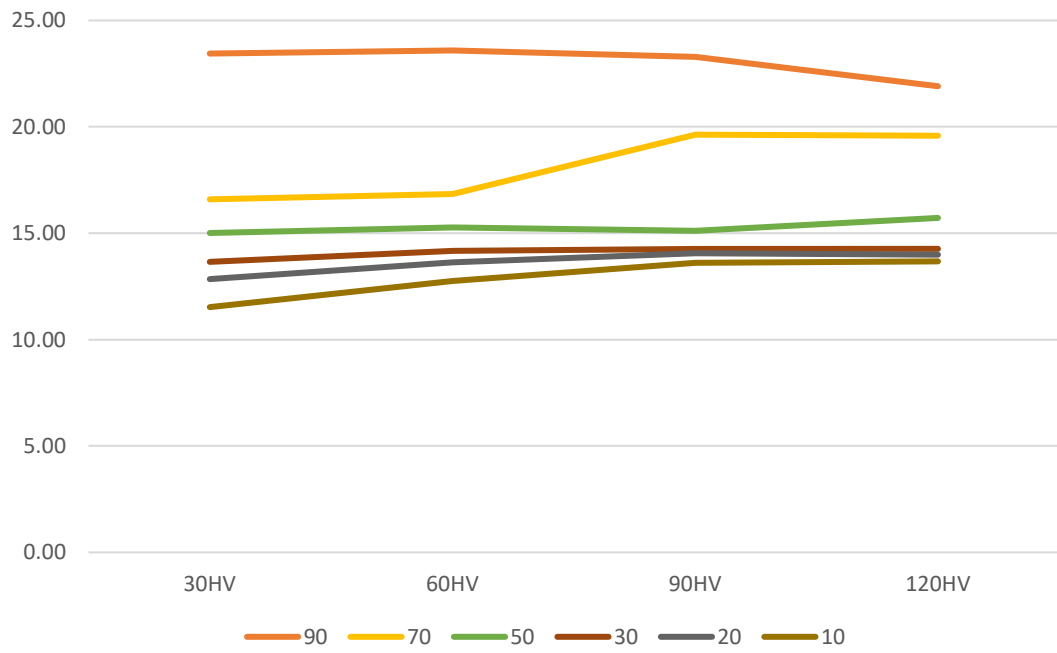
	合成指数	升贴水	IV	20HV	IV-20HV	50分位	IV变化趋势
上证50	2432.21	-41.55	13.89	11.34	2.55	14.98	
沪深300	3587.09	7.16	14.35	11.78	2.50	15.77	
中证1000	5291.69	-42.60	22.23	18.04	4.20	18.06	

随着股指期货合约5月份的震荡下行，股指期货升贴水幅度有所回升。受到分红季影响，主力合约由升水逐渐减少，上证50与中证1000合成指数已经贴水。远月合约当前贴水幅度较小，市场情绪仍然相对较好。期现套利目前空间较小，投资者可继续等待机会。

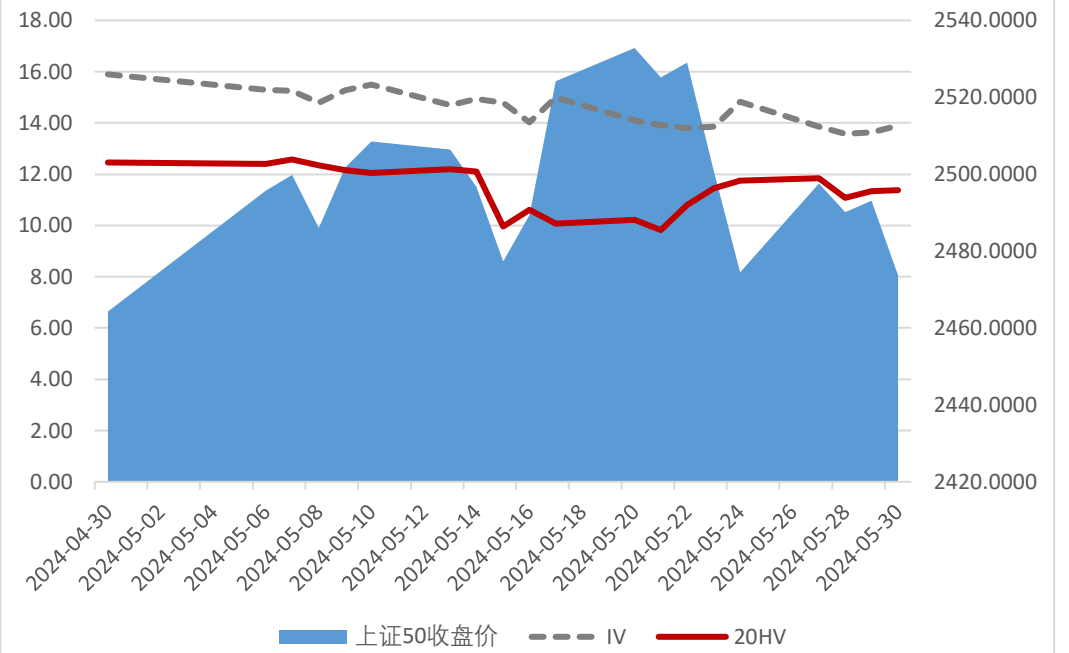
从股指期权波动率上来看，蓝筹板块IV整体处于历史波动率中位数偏下，IV有所下行，中证1000股指期权波动率仍然处于中位偏上，且随行情下行有所增长，这与中证1000的投机度较高有一定关系。



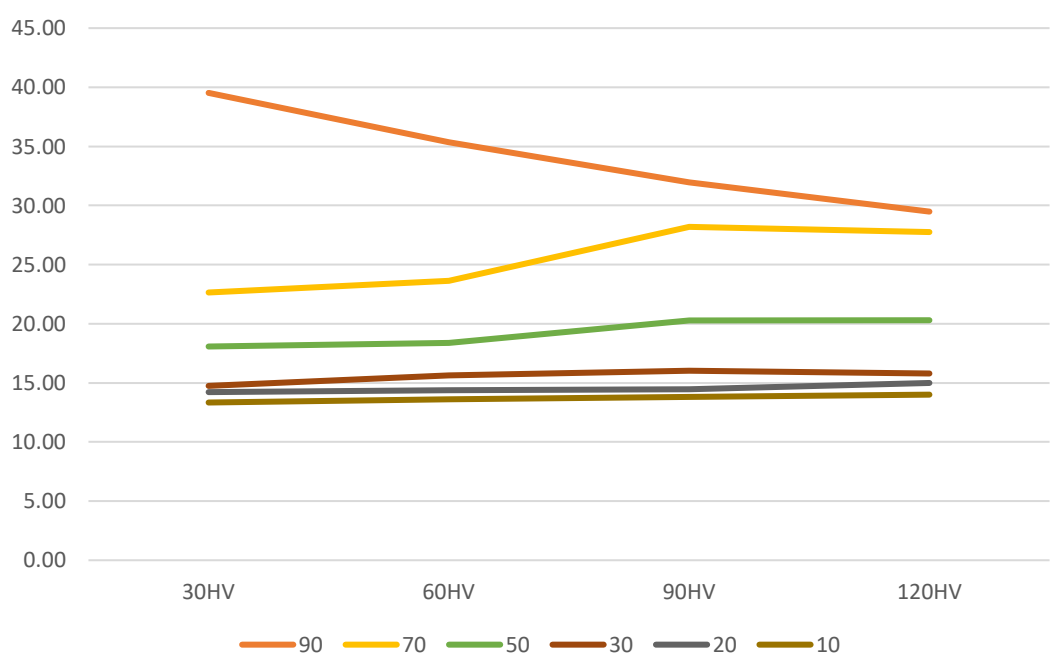
上证50股指期权波动率锥



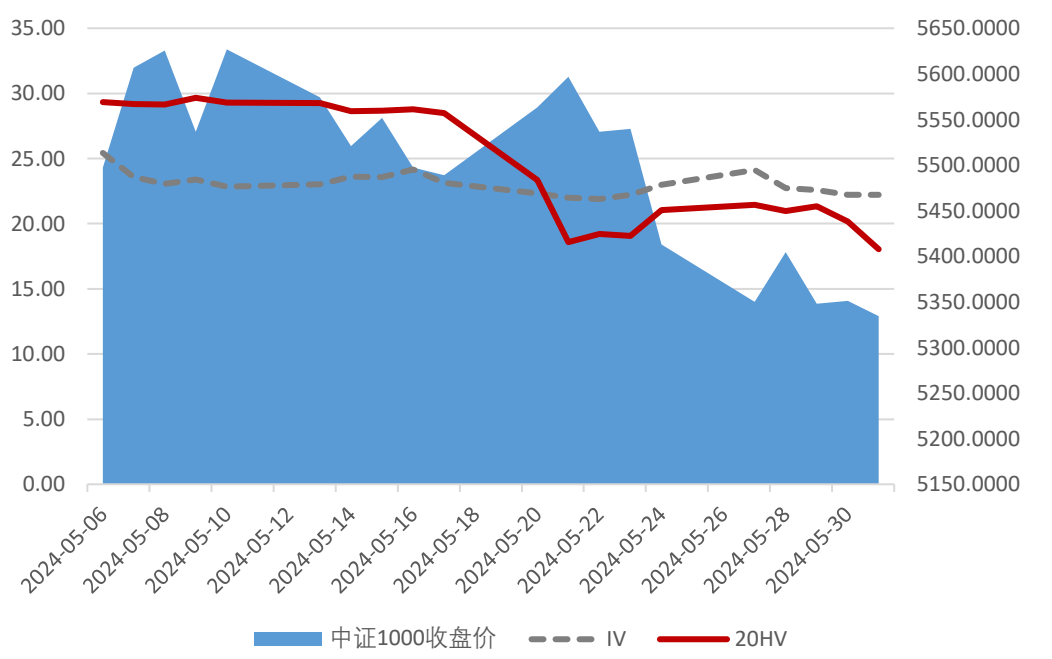
上证50股指期权IV走势



中证1000股指期权波动率锥



中证1000指数价格、IV走势



数据来源：WIND，中辉研究院

## 后市展望

后市来看，4月的经济数据亮点对股市仍有利好力度，特别是当前市场通胀以及房地产转暖预期升温，股指在下方有较强支撑，短期易涨难跌。中长期来看，今年宏观经济复苏今年内难有较大幅度改善，股指持续大幅上涨可能性较低。资金面5月分北向资金净流入144亿元，市场整体仍有资金热度。

期权市场卖方持仓情绪稳定，波动率整体处于历史中位附近，基于投机度倾向，可在上证50，上证50和沪深300可以牛市价差为主，基于波动率偏空预期，增加卖腿数量。介于中证1000投机度较高，可适当调整为熊市价差投机参与，择机增加买腿数量。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的

研究员

联系方式

资格证号



刘潇钰

18559306571

F3082462

中辉期货有限公司 400-006-6688