

卢品先
投研经理
0755-23375252
lupx@wkqh.cn
从业资格号
F3047321
交易咨询号
Z0015541

【行情要点】

• 市场行情：日线上看，金融期权标的上证50ETF上周表现为先扬后抑空头压力线下弱势盘整震荡，延续前期的弱势市场行情格局；上证300ETF延续前期弱势偏空头持续下降趋势，且趋势线方向仍向下；中证1000指数经过前期持续空头下跌后，前一周跌幅收窄，上周低位弱势盘整震荡有所反弹回暖上升，而趋势线方向仍向下。截止上周五收盘，上证50ETF周涨幅0.11%报收于2.634；上证300ETF周涨幅0.30%报收于3.944；深证300ETF周涨幅0.25%报收于4.014；沪深300指数周涨幅0.17%报收于3944.54，中证1000指数周涨幅1.01%报收于6602.32。

【期权盘面】

• 日均成交量：上周金融期权日均成交量增减不一变化不大，其中上证50ETF期权减少幅度较大。其中上证50ETF期权减少11.75万张至235.89万张；上证300ETF期权增加4.83万张至126.81万张；深证300ETF期权减少0.04万张至20.52万张；沪深300股指期货增加2.07万张至11.35万张，中证1000股指期货增加2.08万张至8.21万张。

• 日均持仓量：金融ETF期权日均持仓量普遍有所增加，表现为连续五周持续增加，而沪深300股指期货和中证1000股指期货日均持仓量则小幅变化。其中上证50ETF期权增加24.05万张至245.61万张；上证300ETF期权增加13.05万张至161.09万张；深证300ETF期权增加3.33万张至28.64万张；沪深300股指期货增加1.56万张至16.60万张，中证1000股指期货增加0.40万张至11.05万张。

• 隐含波动率：上周金融期权隐含波动率先降后升维持历史较低水平位置波动。截止上周五，上证50ETF期权隐含波动率为17.04%，上证300ETF期权隐含波动率为15.94%，深证300ETF期权隐含波动率为15.22%，沪深300股指期货隐含波动率为14.40%，中证1000股指期货隐含波动率为13.85%。

• 成交量PCR：期权的成交量PCR是站在期权的买方角度看待市场的表现，表示的是市场情绪指标，一般认为成交量PCR越大，投资者情绪越悲观；成交量PCR越小，投资者情绪越乐观。上证50ETF期权成交量PCR报收于1.01，上证300ETF期权成交量PCR报收于0.91，深证300ETF期权成交量PCR报收于0.94，沪深300股指期货成交量PCR报收于1.00；中证1000股指期货成交量PCR报收于0.71。

• 持仓量PCR：期权持仓量PCR为1.00时，一般认为是市场行情的多空分界线。截止上周五，上证50ETF期权持仓量PCR报收于0.90，上证300ETF期权持仓量PCR报收于1.04，深证300ETF期权持仓量PCR报收于1.19，沪深300股指期货持仓量PCR报收于0.74，中证1000股指期货持仓量PCR报收于0.81。

• 最大未平仓所在的行权价：期权最大未平仓所在的行权价是站在期权卖方的角度分析市场行情的压力点和支撑点。上周以来，持仓量PCR均表现为大幅下降回落，表面市场偏弱势。截至上周五收盘，从期权的角度看，上证50ETF的压力点为2.70和支撑点为2.60；上证300ETF的压力点为4.00；深证300ETF的压力点行权价至4.10和支撑点为4.00；沪深300指数的压力点4100和支撑点为4000，中证1000指数的压力点6900。

【结论与操作建议】

(1) 上证50ETF期权

上证50ETF上周表现为先扬后抑空头压力线下弱势盘整震荡，延续前期的弱势市场行情格局；期权隐含波动率先升后降延续历史较低位置水平窄幅波动；期权持仓量PCR换月后快速上升。操作建议，构建6月份卖出看涨+看跌偏空头的期权组合策略，获取时间价值和方向性收益，若市场行情急速大涨，则平仓离场，如上证50ETF期权，即S_510050P2306M02600@10，S_510050P2306M02650@10和S_510050C2306M02650@10，S_510050C2306M02600@10。

(2) 上证300ETF期权

上证300ETF反弹上升乏力，延续前期弱势偏空头持续下降趋势，且趋势线方向仍向下，整体表现为弱势偏空头市场行情格局；期权隐含波动率维持下轨以下小幅波动；期权持仓量PCR换月后快速上升。操作建议，构建卖出6月份偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取时间价值和方向性收益，根据市场行情变化动态地调整持仓DELTA，使得持仓DELTA保持负数，若市场行情快速大涨，超过损益平衡点，则逐渐平仓离场，如上证300ETF期权，即S_510300P2306M03800@10，S_510300P2306M03900@10和S_510300C2306M04100@10，S_510300C2306M04000@10。

(3) 中证1000股指期货

中证1000指数经过前期持续空头下跌后，前一周跌幅收窄，上周低位弱势盘整震荡有所反弹回暖上升，而趋势线方向仍向下；中证1000股指期货隐含波动率降波通道低位窄幅波动；期权持仓量PCR维持在较低位水平。操作建议，构建6月份偏空头的卖方期权组合策略，获取方向性和时间价值收益，若市场行情急速大涨，则逐渐平仓离场，如ZZ1000股指期货，S_M02306-P-6500@10，S_M02306-P-6600@10和S_M02306-C-6600@10，S_M02306-C-6700@10。

市场周行情概要

【市场行情】

标的简称	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	日均成交量(万)	增减(万)	日均成交额(亿)
SH50ETF	2.6340	0.0030	0.11	557.32	311.14	14.78
SH300ETF	3.9440	0.0120	0.30	580.09	444.93	22.95
SZ300ETF	4.0140	0.0100	0.25	109.18	73.00	4.40
HS300	3,944.54	6.7781	0.17	1.3766(亿)	-6,900	2,311.59
ZZ1000	6,602.32	66.3735	1.01	1.4183(亿)	-3,900.00	1,783.09

【期权量仓】

期权品种	上周日均总成交量(万张)				上周日均总持仓量(万张)			
	Call	Put	合计	变化	Call	Put	合计	变化
SH50ETF	124.13	111.76	235.89	-11.75	139.58	106.03	245.61	24.05
SH300ETF	66.59	60.23	126.81	4.83	85.78	75.31	161.09	13.05
SZ300ETF	9.97	10.55	20.52	-0.04	14.32	14.32	28.64	3.33
HS300	5.94	5.40	11.35	2.07	9.31	7.29	16.60	1.56
ZZ1000	4.23	3.97	8.21	2.08	5.96	5.09	11.05	0.40

期权日行情概要

【当月合成期权】

期权标的	平值期权	权利金C	权利金P	合成价格	涨跌	涨跌幅(%)	升贴水
SH50ETF	2.650	0.0513	0.0521	2.6492	-0.0103	-0.39	0.0152
SH300ETF	3.900	0.2628	0.0740	4.0888	0.0902	2.26	0.1448
SZ300ETF	4.000	0.0942	0.0597	4.0345	-0.0019	-0.05	0.0205
HS300	3,950.00	57.00	67.40	3,939.60	-10.00	-0.25	-4.94
ZZ1000	6,600.00	100.00	102.80	6,597.20	37.00	0.56	-5.12

注：平值是以当月call与put权利金相减最小为基准；平值合成期权升贴水=(平值+call权利金-pu权利金)-标的价格

【当月期权隐含波动率】

期权标的	IMP-C	IMP-P	IMP-T	MA20	UP	LOW	剩余天数	到期日
SH50ETF	17.21	16.87	17.04	15.89	17.07	14.72	26	2023-06-28
SH300ETF	15.72	16.19	15.94	14.84	16.13	13.54	26	2023-06-28
SZ300ETF	15.47	14.97	15.22	14.96	16.21	13.71	26	2023-06-28
HS300	14.29	14.51	14.40	14.58	15.71	13.45	20	2023-06-16
ZZ1000	13.36	14.54	13.85	19.50	23.56	15.44	20	2023-06-16

【当月期权量仓】

期权标的	量-Call	量-Put	量-PCR	变化	持仓-Call	持仓-Put	持仓-PCR	变化
SH50ETF	310,564	315,203	1.01	-0.01	516,000	463,100	0.90	-0.02
SH300ETF	189,952	172,412	0.91	-0.00	368,351	384,304	1.04	-0.01
SZ300ETF	34,093	31,903	0.94	-0.38	44,443	52,734	1.19	-0.12
HS300	24,423	24,313	1.00	0.11	45,664	33,729	0.74	0.04
ZZ1000	18,266	12,979	0.71	0.07	25,226	20,419	0.81	0.03

数据来源：wind资讯，五矿期货期权事业部

【标的价量关系】

图1: SH50ETF走势图

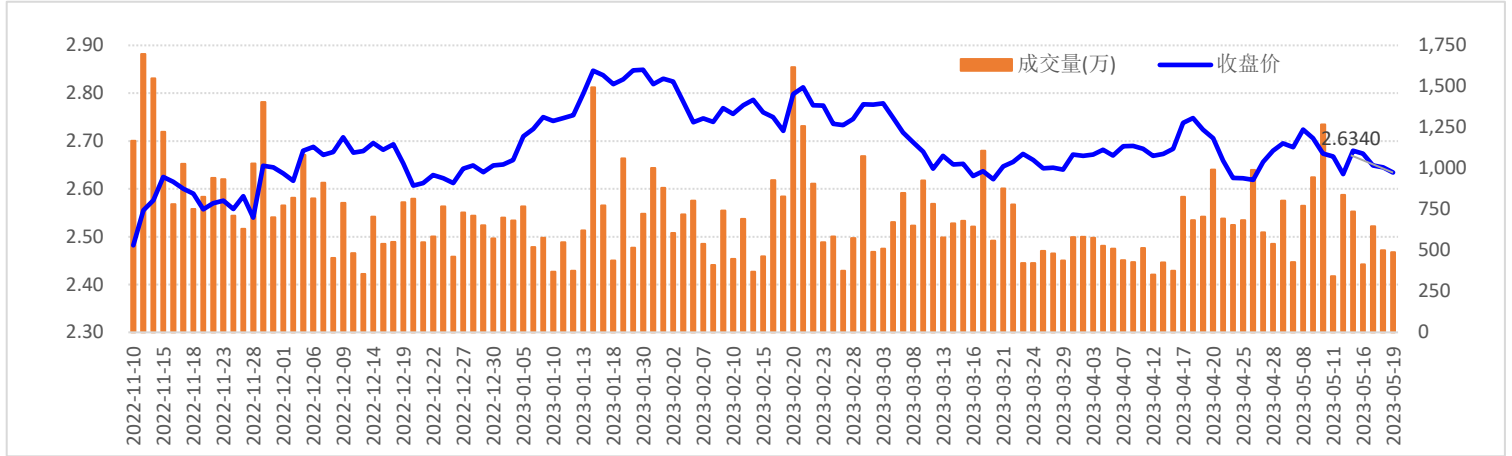


图2 SH300ETF走势图

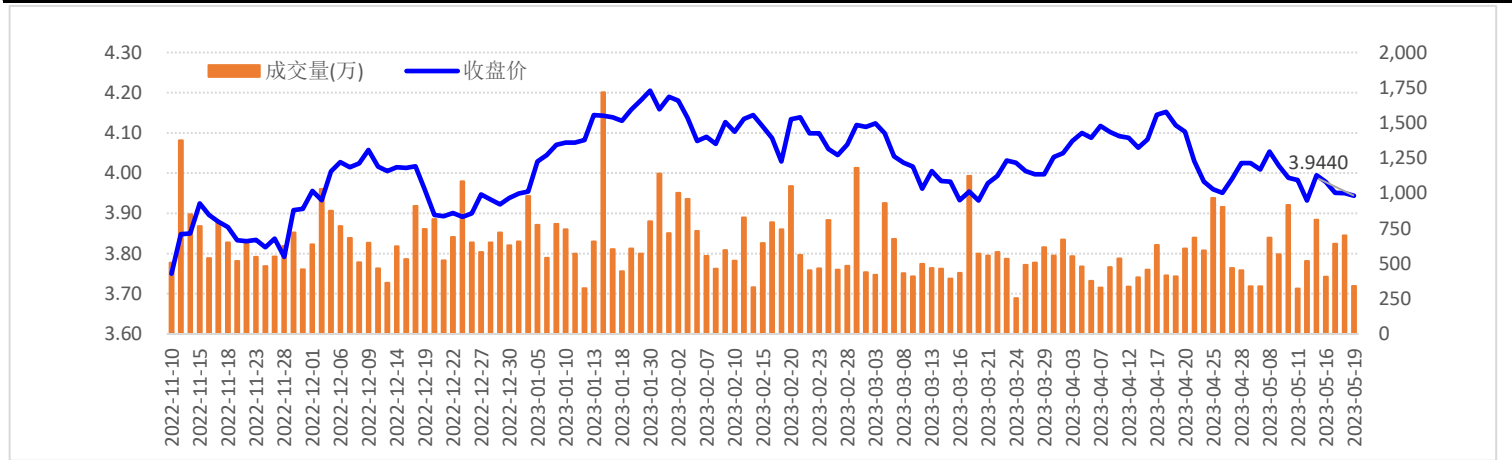


图3: 中证1000走势图

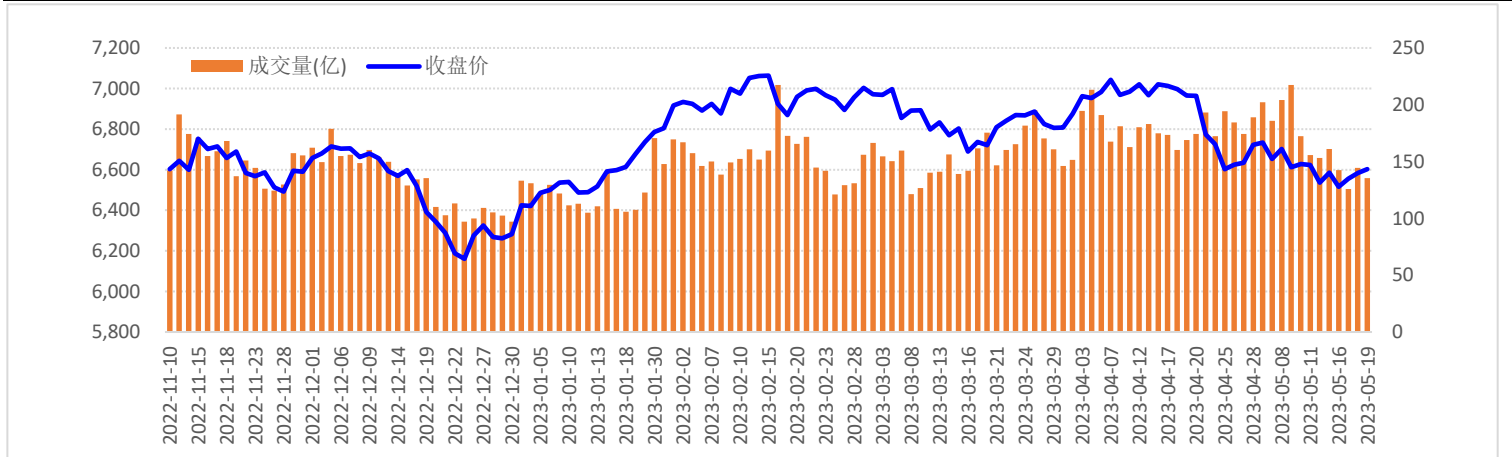
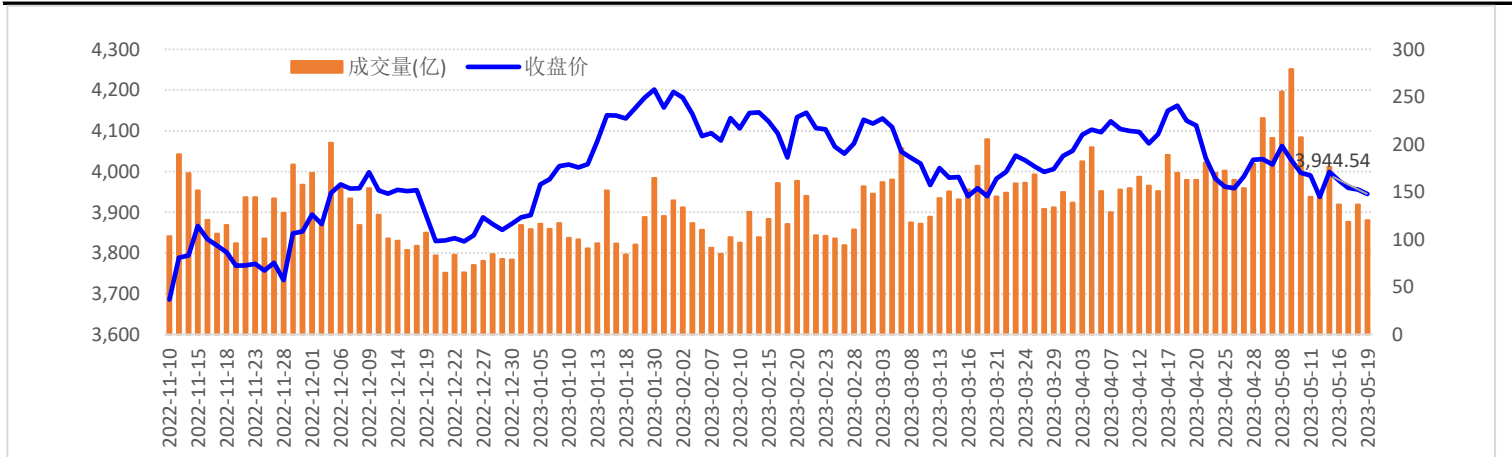
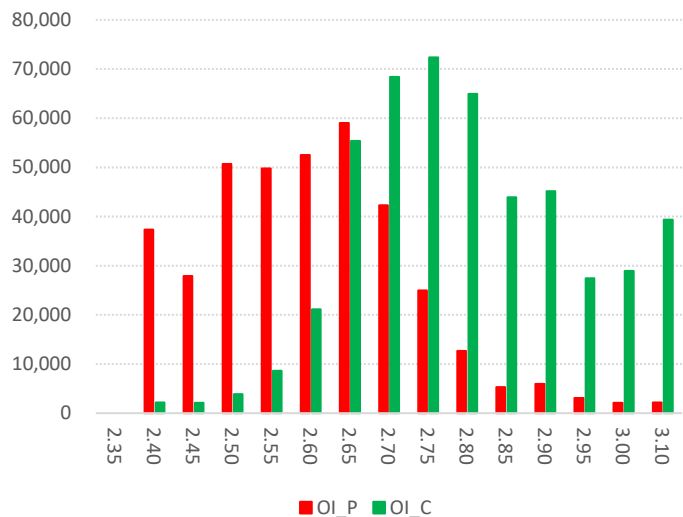


图4: 沪深300走势图

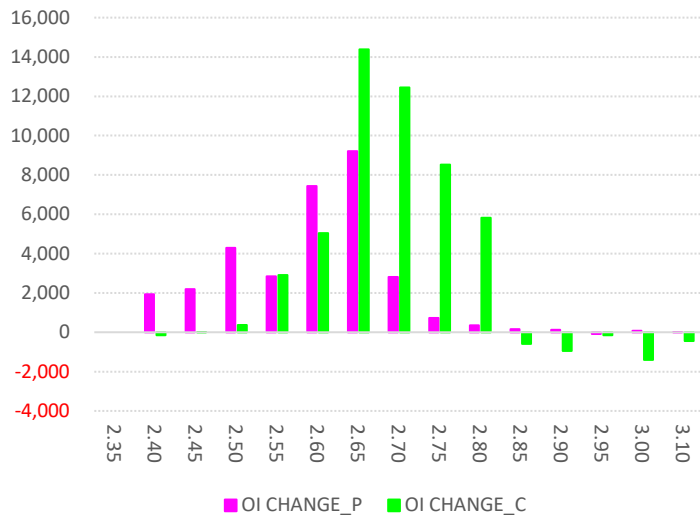


【SH50ETF期权持仓分布】

SH50ETF期权持仓分布图

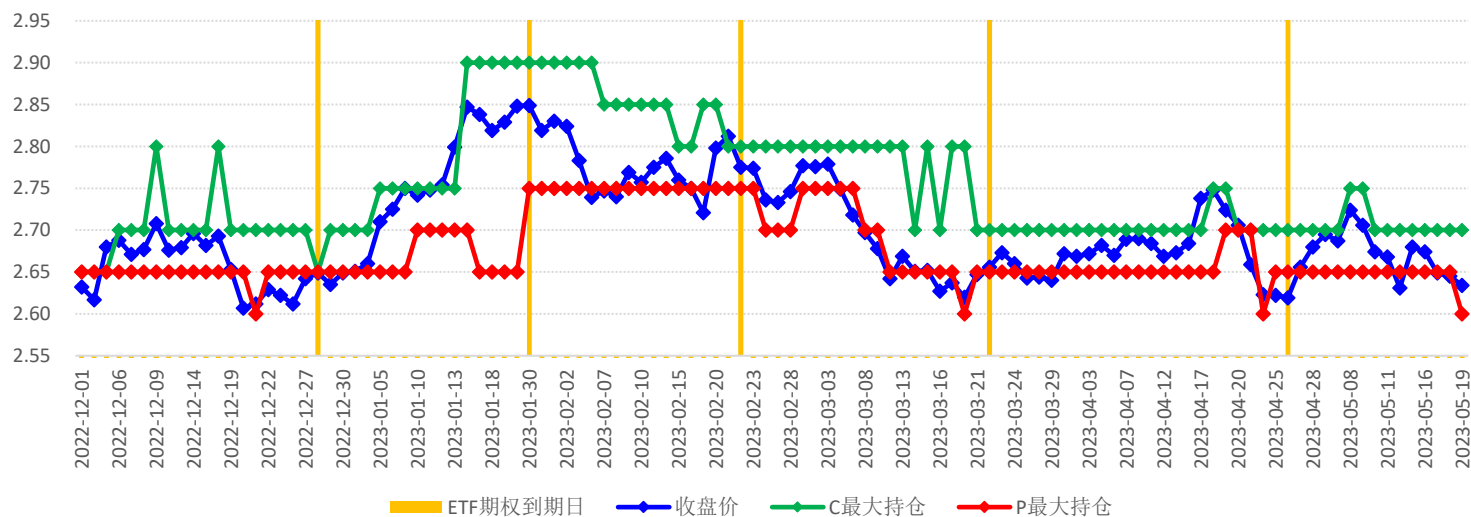


SH50ETF期权持仓变化图

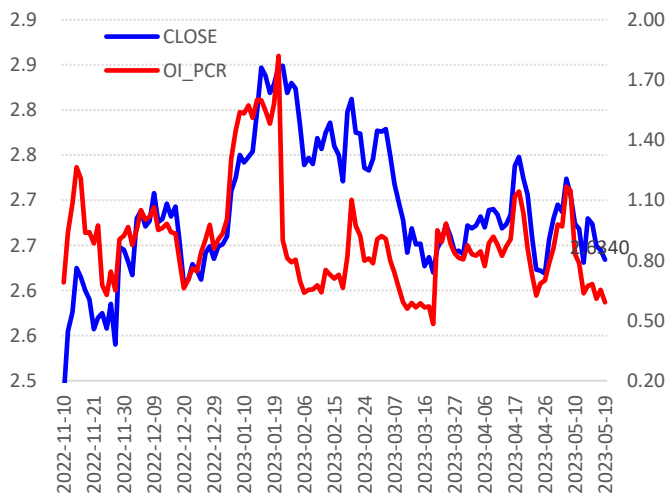


【SH50ETF期权最大未平仓】

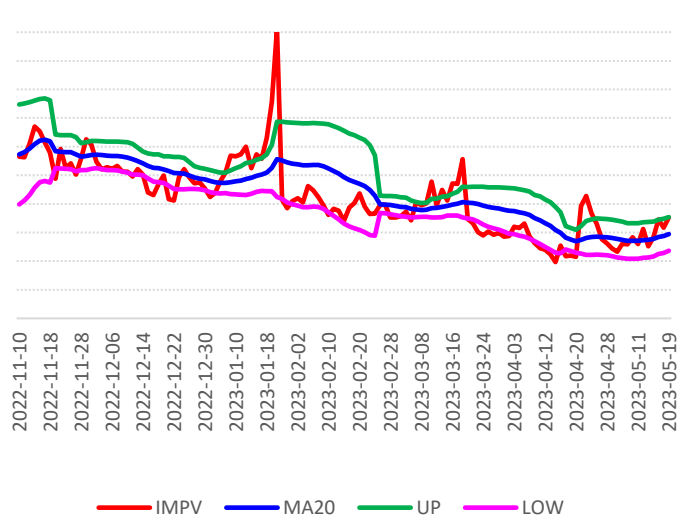
SH50ETF 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【SH50ETF期权持仓量PCR】

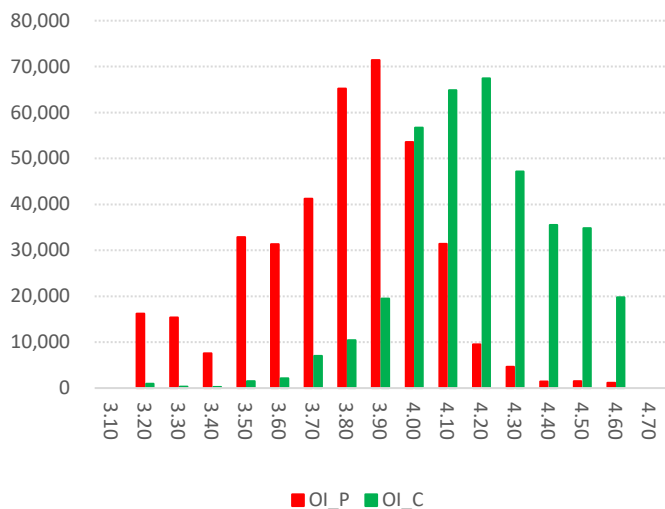


【SH50ETF期权隐含波动率】

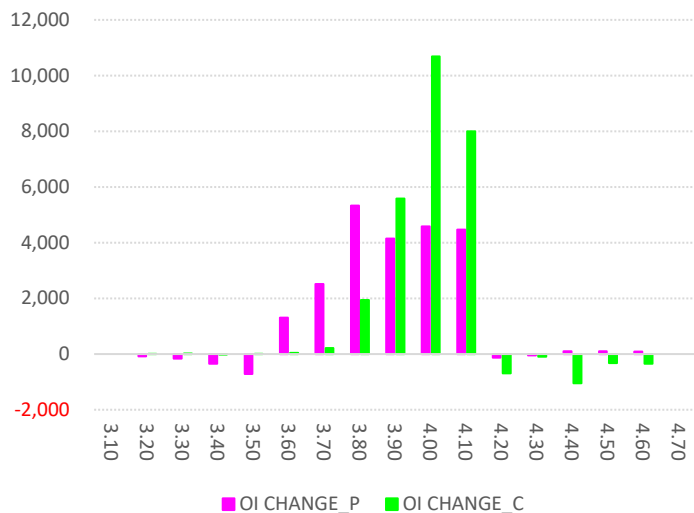


【SH300ETF期权持仓分布】

SH300ETF期权持仓分布图

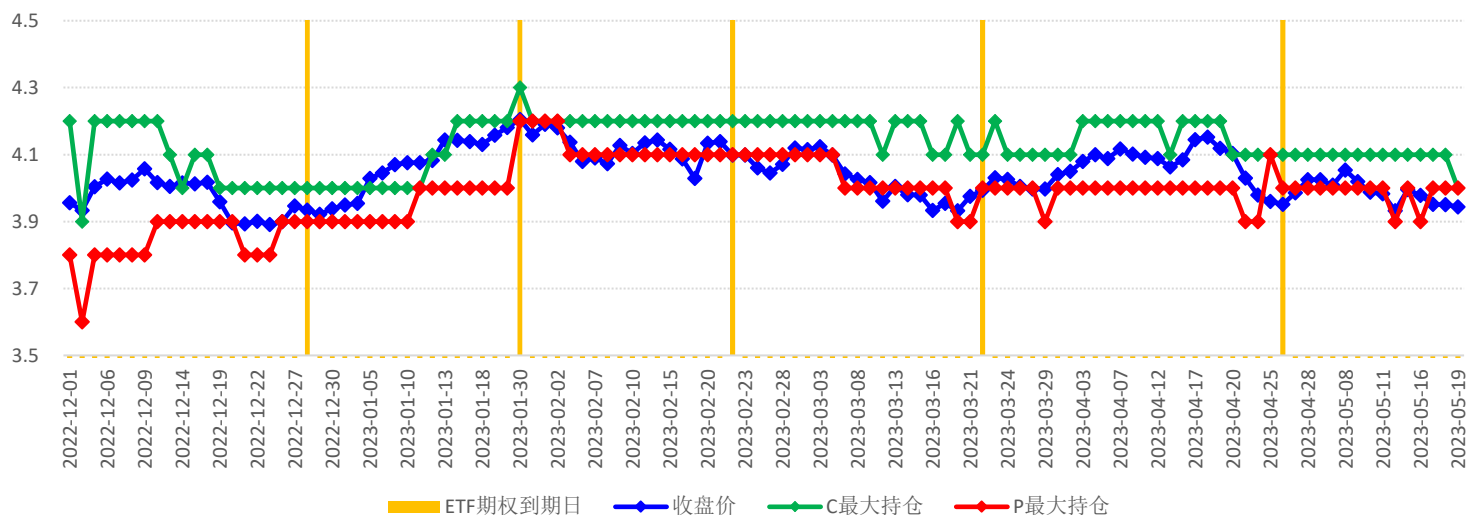


SH300ETF期权持仓变化图

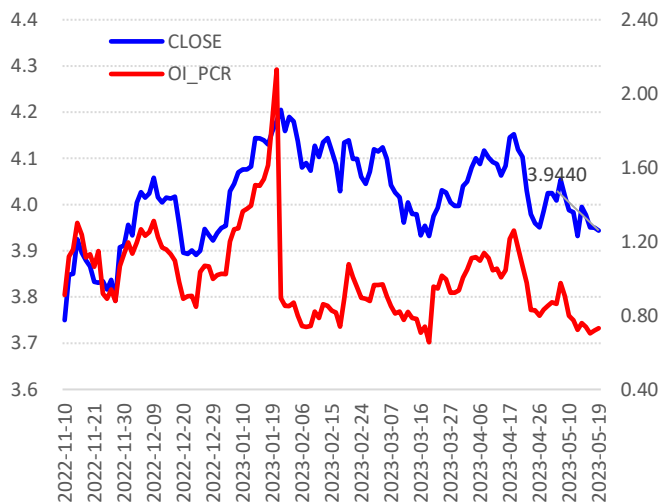


【SH300ETF期权最大未平仓】

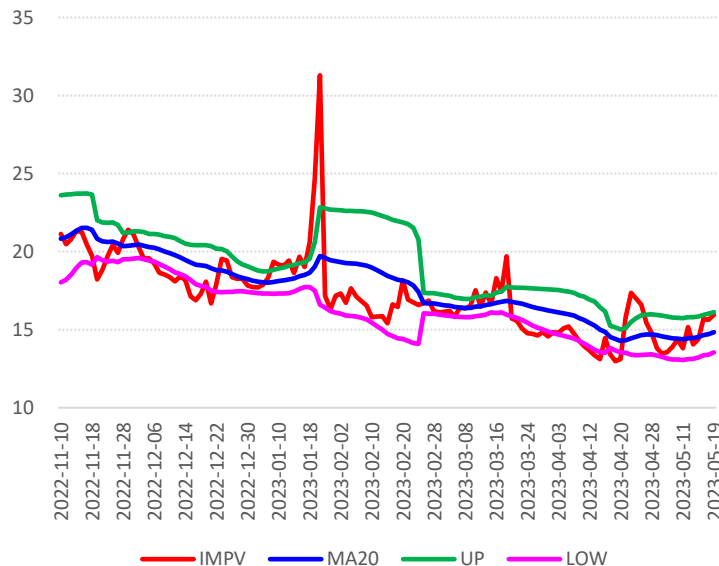
SH300ETF 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【SH300ETF期权持仓量PCR】

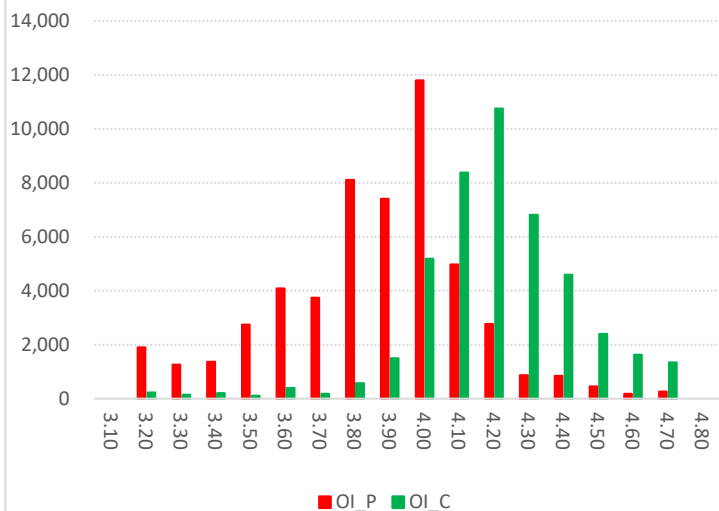


【SH300ETF期权隐含波动率】



【SZ300ETF期权持仓分布】

SZ300ETF期权持仓分布图

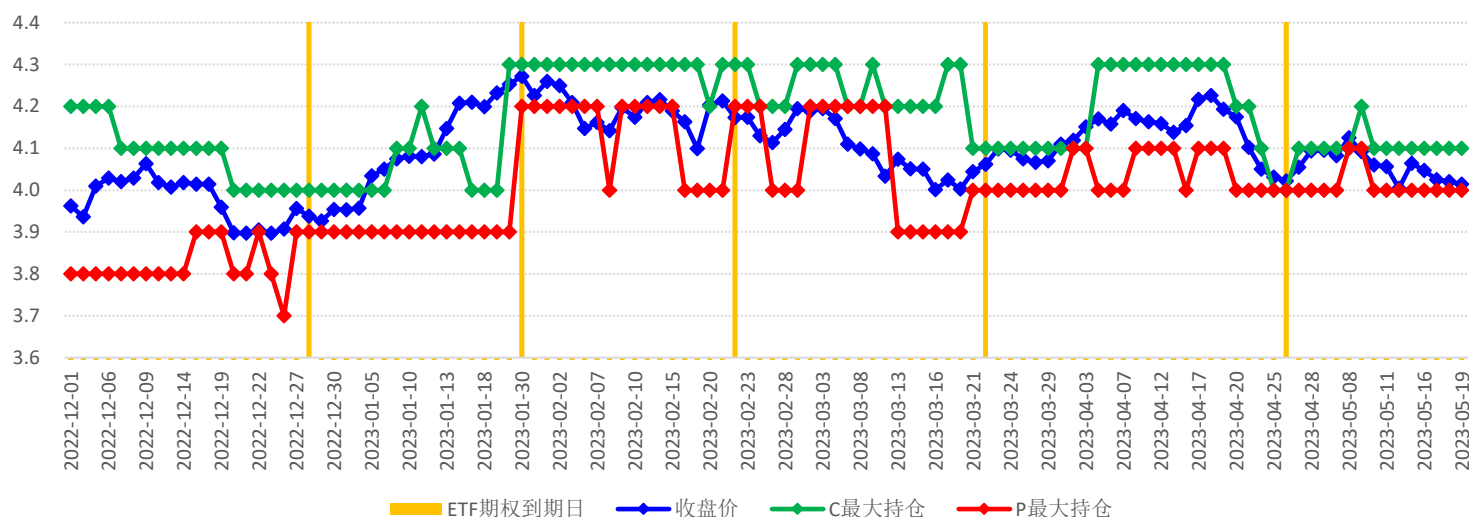


SZ300ETF期权持仓变化图

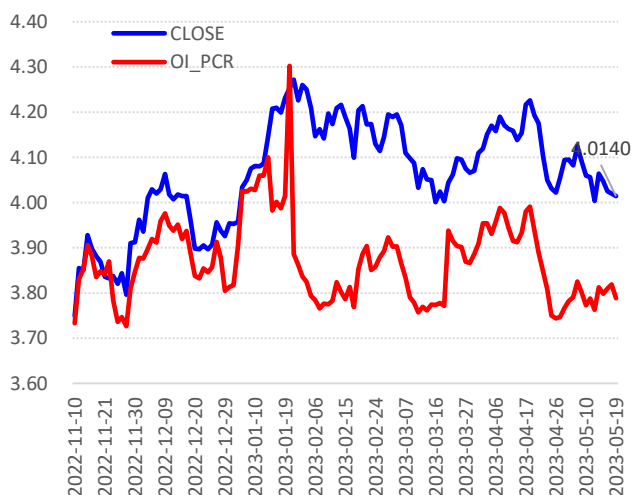


【SZ300ETF期权最大未平仓】

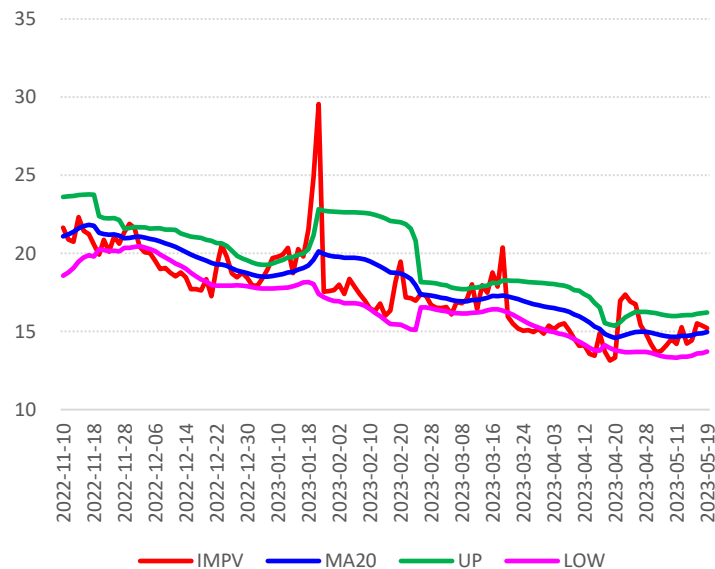
SZ300ETF 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【SZ300ETF期权持仓量PCR】

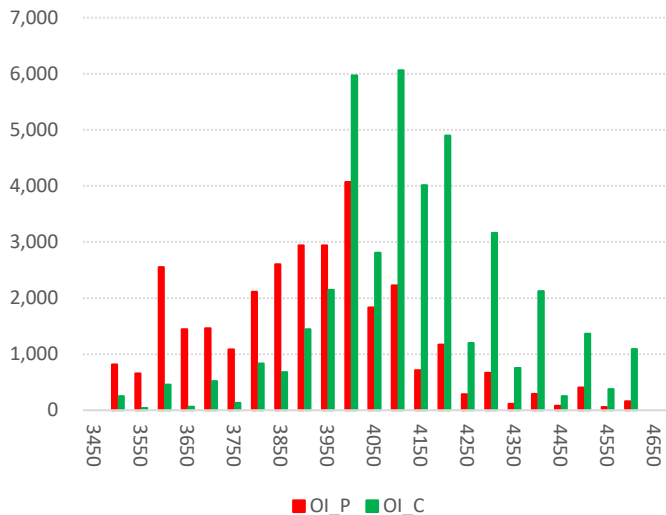


【SZ300ETF期权隐含波动率】

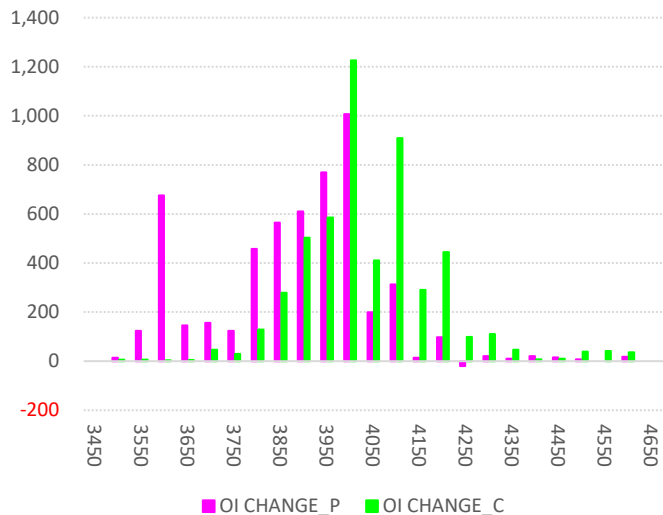


【HS300股指期货期权持仓分布】

HS300期权持仓分布图

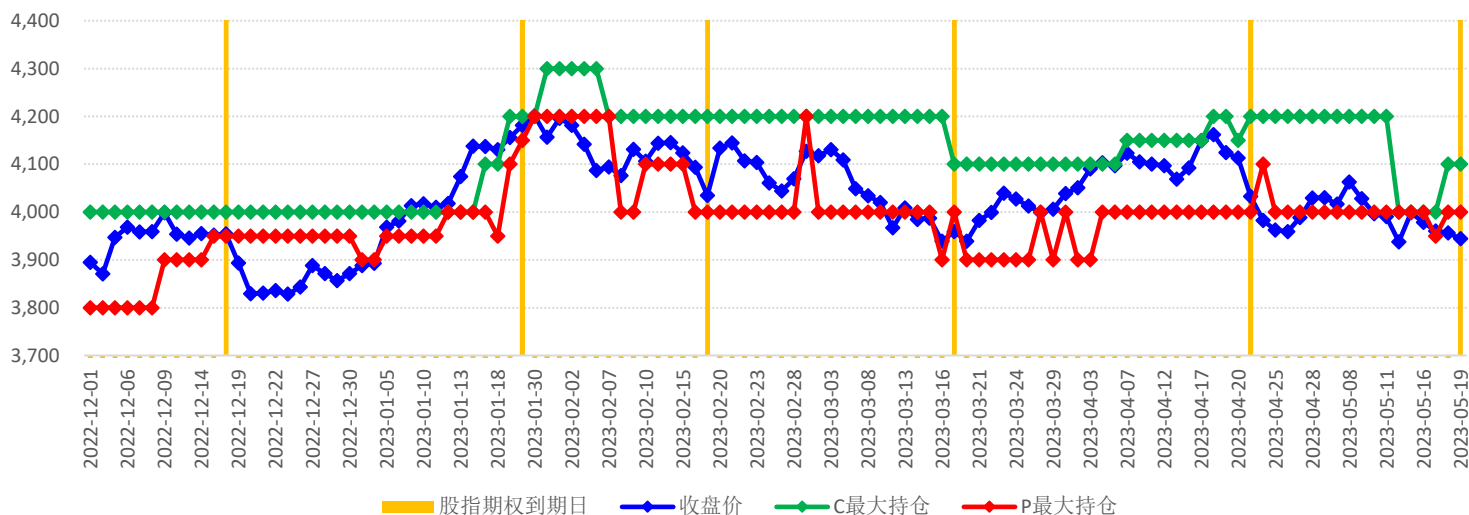


HS300期权持仓变化图

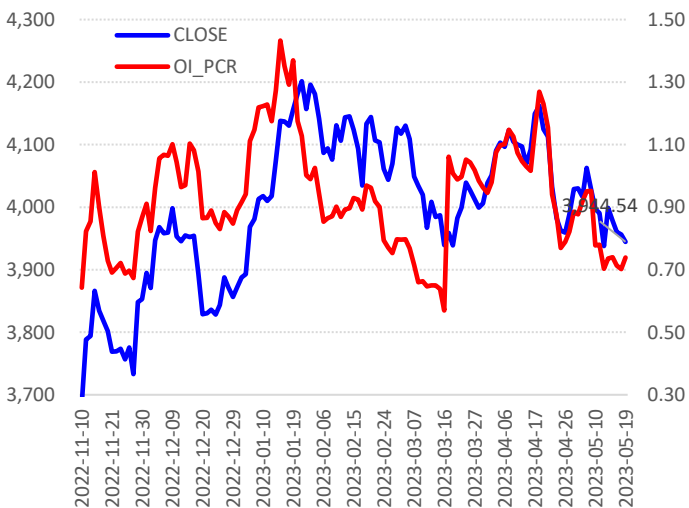


【HS300股指期货期权最大未平仓】

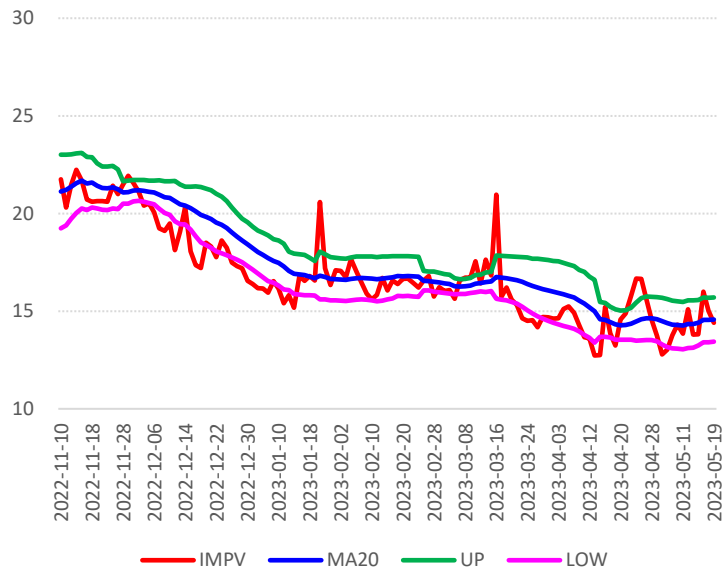
HS300 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【HS300股指期货期权持仓量PCR】



【HS300股指期货期权隐含波动率】



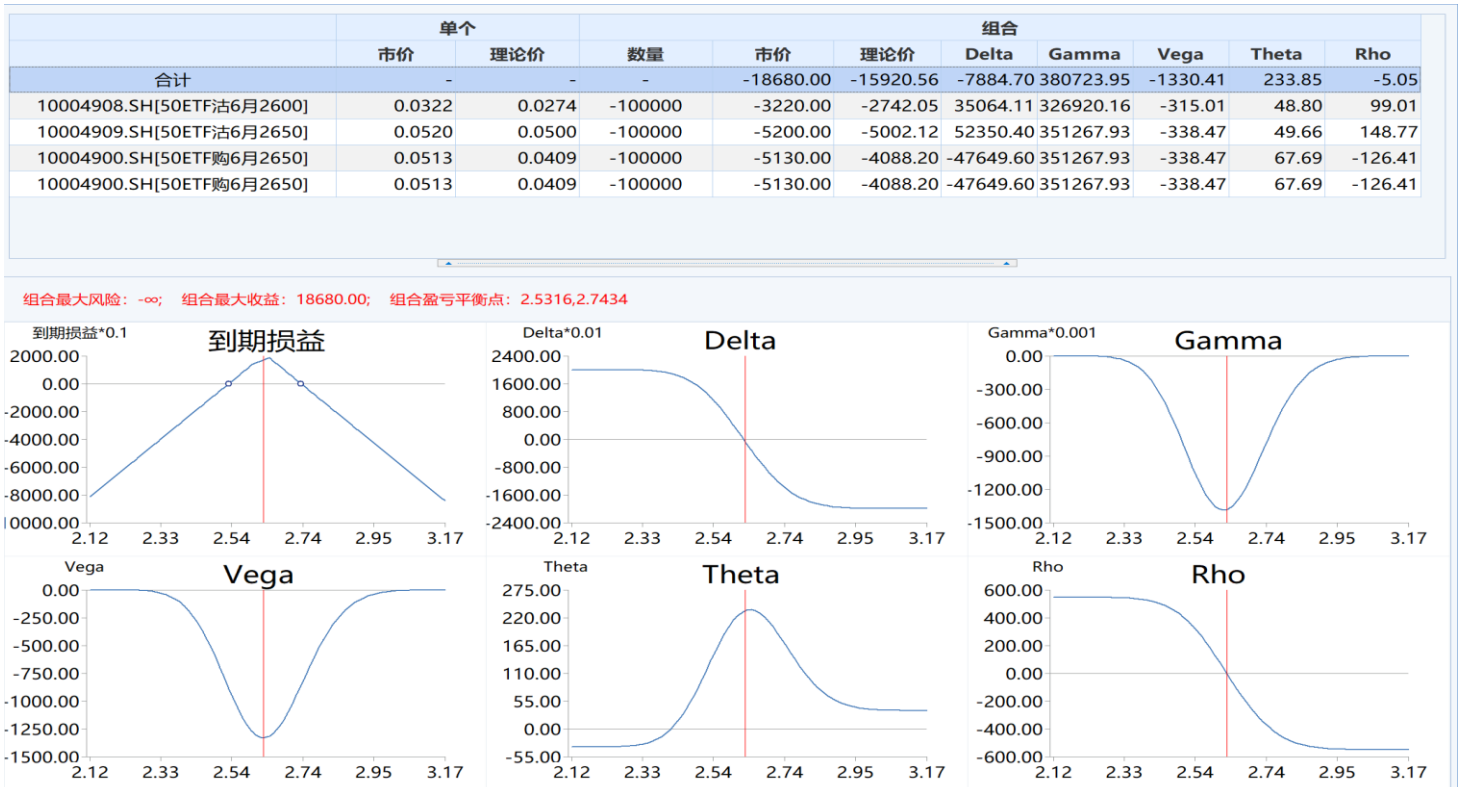
【策略应用和分析】

【上证50ETF日行情K线图】



【投资策略和到期损益图】

上证50ETF上周表现为先扬后抑空头压力线下弱势盘整震荡，延续前期的弱势市场行情格局；期权隐含波动率先升后降延续历史较低位置水平窄幅波动；期权持仓量PCR换月后快速上升。操作建议，构建6月份卖出看涨+看跌偏空头的期权组合策略，获取时间价值和方向性收益，若市场行情急速大涨，则平仓离场，如上证50ETF期权，即S_510050P2306M02600@10, S_510050P2306M02650@10和S_510050C2306M02650@10, S_510050C2306M02650@10。到期损益图如下：



【策略应用和分析】

【上证300ETF日行情K线图】

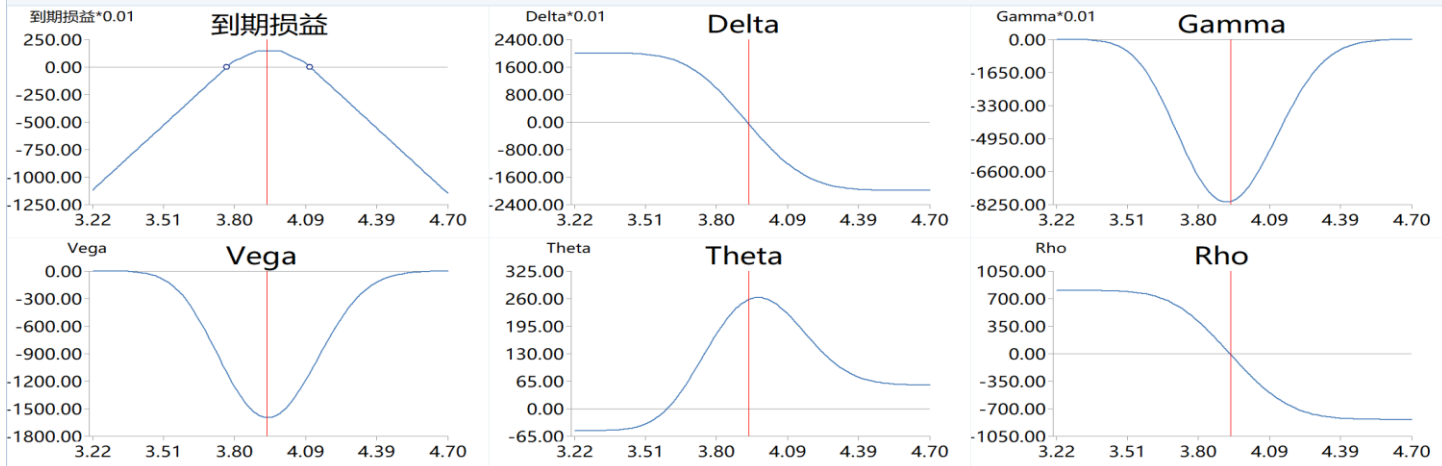


【投资策略和到期损益图】

上证300ETF反弹上升乏力，延续前期弱势偏空头持续下降趋势，且趋势线方向仍向下，整体表现为弱势偏空头市场行情格局；期权隐含波动率维持下轨以下小幅波动；期权持仓量PCR换月后快速上升。操作建议，构建卖出6月份偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取时间价值和方向性收益，根据市场行情变化动态地调整持仓DELTA，使得持仓DELTA保持负数，若市场行情快速大涨，超过损益平衡点，则逐渐平仓离场，如上证300ETF期权，即S_510300P2306M03800@10, S_510300P2306M03900@10和S_510300C2306M04100@10, S_510300C2306M04000@10。到期损益图如下：

合计	单个		数量	组合						
	市价	理论价		市价	理论价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
10005079.SH[300ETF沽6月3800]	0.0207	0.0124	-100000	-14400.00	-10789.37	-6974.26	810397.08	-1599.80	257.74	-17.40
10005080.SH[300ETF沽6月3900]	0.0456	0.0382	-100000	-4560.00	-3815.96	35539.03	240085.89	-473.95	66.20	149.90
10005072.SH[300ETF购6月4000]	0.0544	0.0421	-100000	-5440.00	-4206.27	-39247.19	247773.17	-489.13	88.73	-156.77
10005073.SH[300ETF购6月4100]	0.0233	0.0153	-100000	-2330.00	-1527.94	-18387.99	171423.33	-338.41	59.12	-73.91

组合最大风险：-∞； 组合最大收益：14400.00； 组合盈亏平衡点：3.7780,4.1220



【策略应用和分析】

【中证1000指数日行情K线图】



【投资策略和到期损益图】

中证1000指数经过前期持续空头下跌后，前一周跌幅收窄，上周低位弱势盘整震荡有所反弹回暖上升，而趋势线方向仍向下；中证1000股指期货隐含波动率降波通道低位窄幅波动；期权持仓量PCR维持在较低位水平。操作建议，构建6月份偏空头的卖方期权组合策略，获取方向性和时间价值收益，若市场行情急速大涨，则逐渐平仓离场，如ZZ1000股指期货，S_M02306-P-6500@10，S_M02306-P-6600@10和S_M02306-C-6600@10，S_M02306-C-6700@10。到期损益图如下：



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。

五矿期货分支机构

深圳总部 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层 电话：400-888-5398	业务一部 电话：0755-83252740
业务二部 电话：0755-88917165	业务三部 电话：0755-83752356
业务四部 电话：010-68331868-183	业务五部 电话：028-85053476
深圳营业部 深圳市福田区福华三路1006号诺德大厦30D1 电话：0755-83752310	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
上海分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903 电话：021-58784529	成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
广州营业部 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	湛江营业部 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话：0759-2856220
天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985
宁波中山西路营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话：0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话：023-67078086
郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030	南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026105

杭州民心路营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926	台州爱华路营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811511
济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192255	昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532
大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号 电话：0411-84800452	唐山营业部 河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号 电话：0315-5936395
武汉营业部 湖北省武汉市江岸区三阳路8号天悦星辰A栋26楼2602室 电话：0755-23375007	