

三个股指期权平稳运行 持仓成交双增 年内创历史极值

年报 | 股指期权

发布日期：2023-12-27

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

丁文

dingw_qh@ccnew.com

期货从业资格证：

F3066473

期货投资咨询号：

Z0014838

上交所期权策略顾问：

ZY16008281



公司官方微信

本期要点

做为国内第一个期权品种——华泰 300ETF (510300) 期权自 2015 年 2 月 9 日在上海证券交易所上市以来，国内期权市场经历八年多的迅猛发展。截止目前国内已经上市 52 个期权品种，其中金融期权 12 个（其中中国金融期货交易所 3 个、上海证券交易所 5 个、深圳证券交易所 4 个）。

经过八年的发展，期权参与的群体日益扩大，交易策略日渐成熟。不仅有传统的趋势策略，也有期权所特有的波动率交易，同时通过期权转移权益市场下跌时的风险，更是有利维护标的市场的健康稳定发展，避免系统性风险、踩踏事件的发生。

期货、期权的本质是风险管理工具，最突出的作用就是与现货对冲风险。上证 50、沪深 300、中证 1000 三个指数涵盖了国内 A 股市场 24% 数量的股票，既有前 300 只的大盘股，又有市值排名在 801-1800 的中小盘股，随着，A 股市场衍生品日益丰富，市场对冲走向全覆盖，有利于投资者丰富策略的多样化，也更加有利于证券市场的健康平稳发展。

目 录

本期要点.....	1
一、 行情解析.....	3
1、 上证综指分析.....	3
2、 沪深 300 指数分析.....	3
3、 上证 50 指数分析.....	4
4、 中证 1000 指数分析.....	5
二、 数据统计分析.....	5
1、 期权持仓量、成交量统计.....	5
2、 股指期权 PCR 数据统计.....	7
3、 当月合约交割结算价及行权率.....	8
三、 总结.....	9
四、 策略建议.....	10
免责条款.....	11

一、行情解析

1、上证综指分析

图 1 上证综指 2023 年日 K 线图



资料来源：文华财经 中原期货

2023 年上证综合指数呈现先扬后抑的走势。2022 年 11 月至 2023 年 5 月受防疫措施调整，市场对未来强预期，而展开一波跨年反弹行情。5 月至今因“弱现实”使得市场震荡回落。全年最高 3418.95，最低 2882.02，区间跌幅 4.3%，区间振幅 18.63%。

2、沪深 300 指数分析

图 2 沪深 300 指数 2023 年日 K 线图



资料来源：文华财经 中原期货

2023年沪深300指数亦是先扬后抑，春节后第一个交易日创出年内新高，而后因外资减持造成一路震荡下行。全年最高4268.15，最低3283.99，区间跌幅11.65%，区间振幅29.97%。

3、上证50指数分析

图3 上证50指数2023年日K线图



资料来源：文华 中原期货

2023 年上证 50 指数走势与沪深 300 指数较为相似，所以后文以沪深 300 和中证 1000 对比为主。春节后第一个交易日创出 2895.35 年内新高，而后因外资减持造成一路震荡下行。全年最高 2895.35，最低 2227.97，区间跌幅 11.83%，区间振幅 29.95%。

4、中证 1000 指数分析

图 4 中证 1000 指数 2023 年日 K 线图



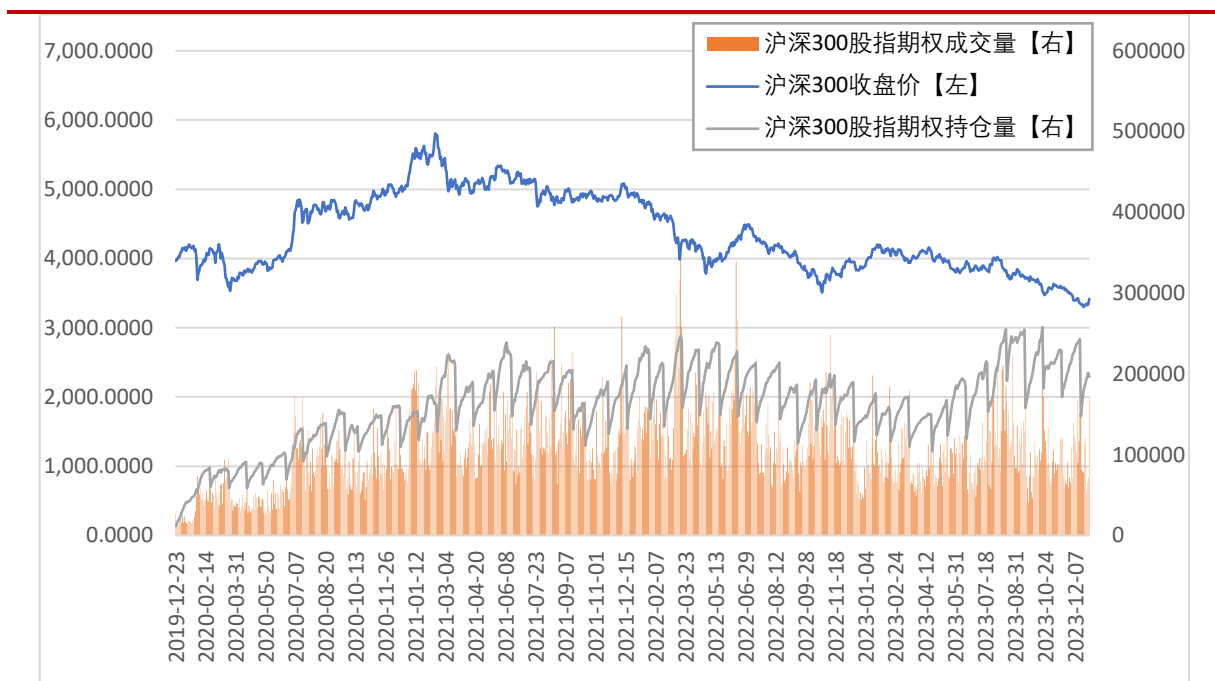
资料来源：汇点 中原期货

2023 年中证 1000 指数走势相较沪深 300 指数更强。全年最高 7098.92，最低 5613.73，区间跌幅 7.66%，区间振幅 26.46%。

二、数据统计分析

1、期权持仓量、成交量统计

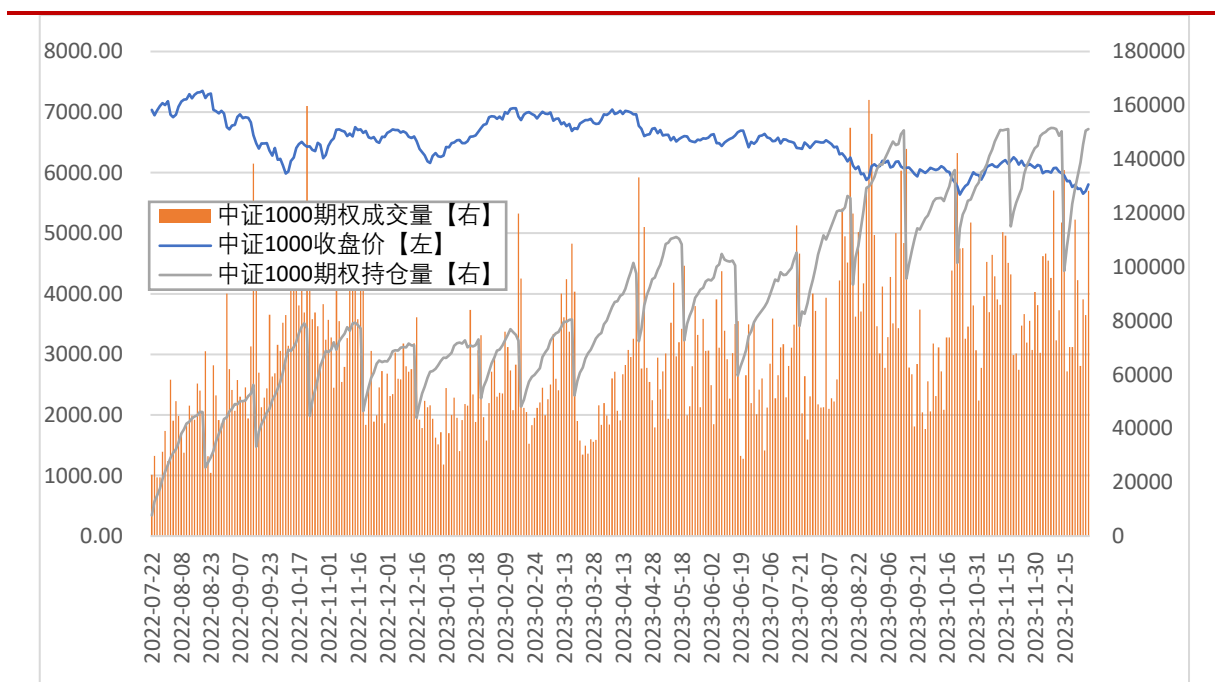
图 6 沪深 300 股指期权成交持仓图



资料来源： 中原期货

沪深 300 股指期权自上市以来成交量逐步放大，持仓量在 2023 年 10 月 19 日创出 257911 手的最大持仓量。

图 7 中证 1000 股指期权成交持仓图



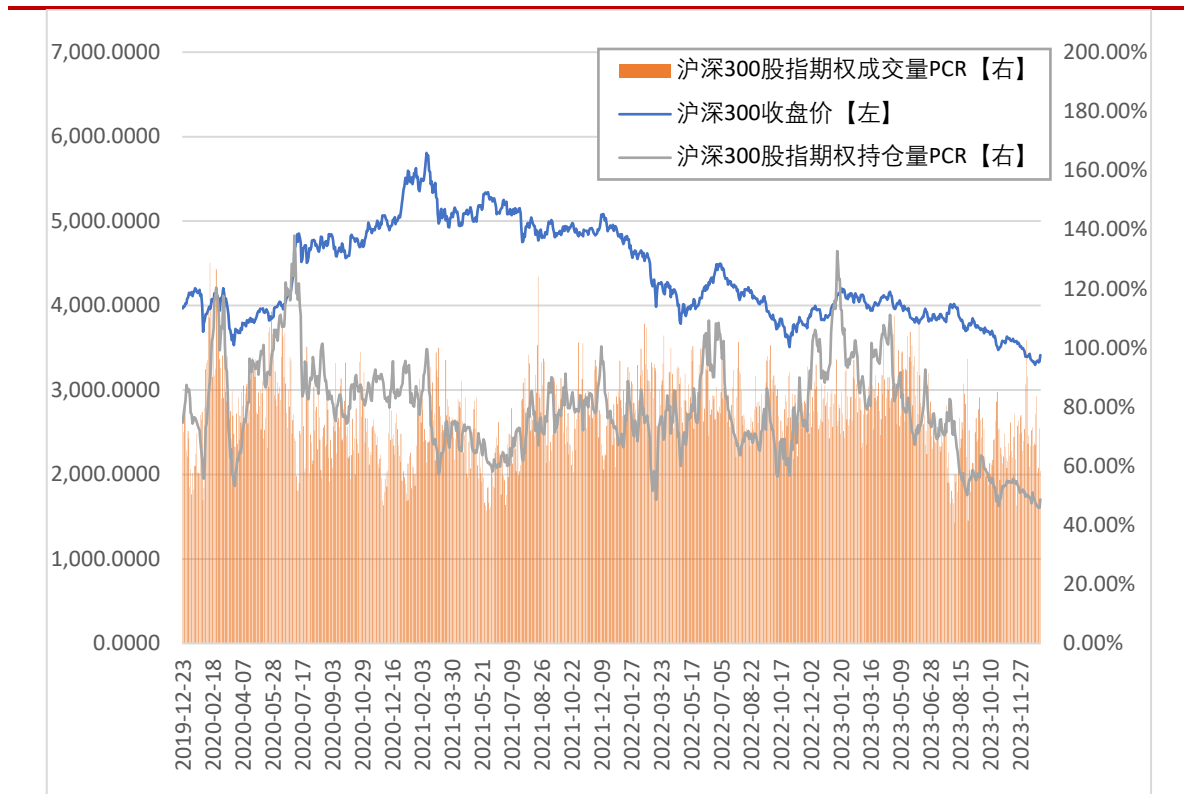
资料来源： 中原期货

中证 1000 股指期权成交量在 2023 年 8 月 28 日创出极值 162044 手， 2023 年 12 月 8 日持

仓量创出 151630 手的最大持仓量。

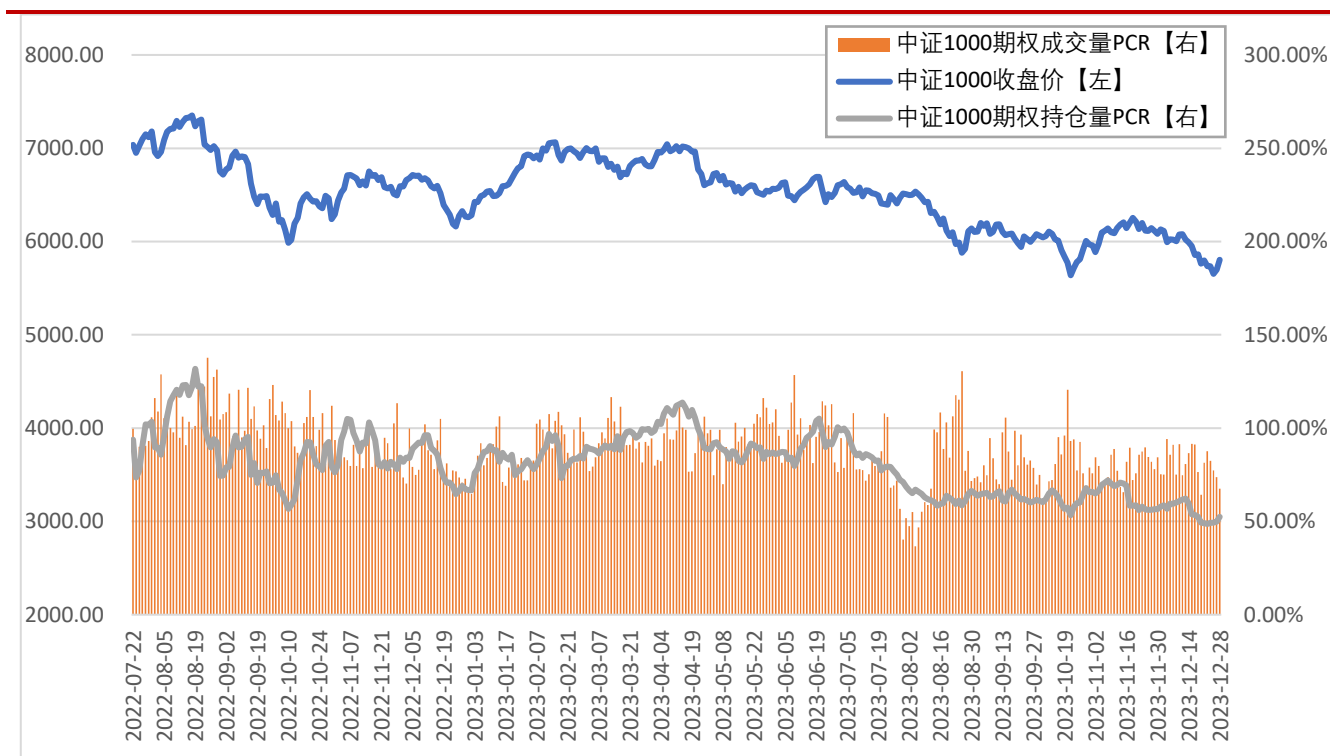
2、股指期权 PCR 数据统计

图 8 沪深 300 股指期权 PCR 图



资料来源： 中原期货

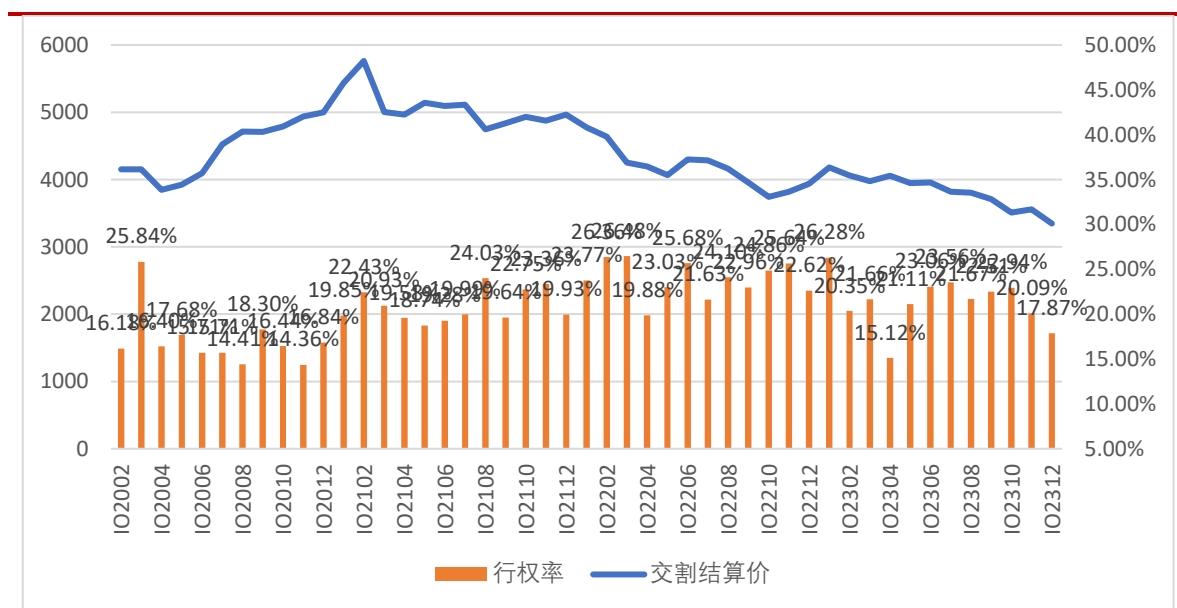
图 9 中证 1000 股指期权 PCR 图



资料来源： 中原期货

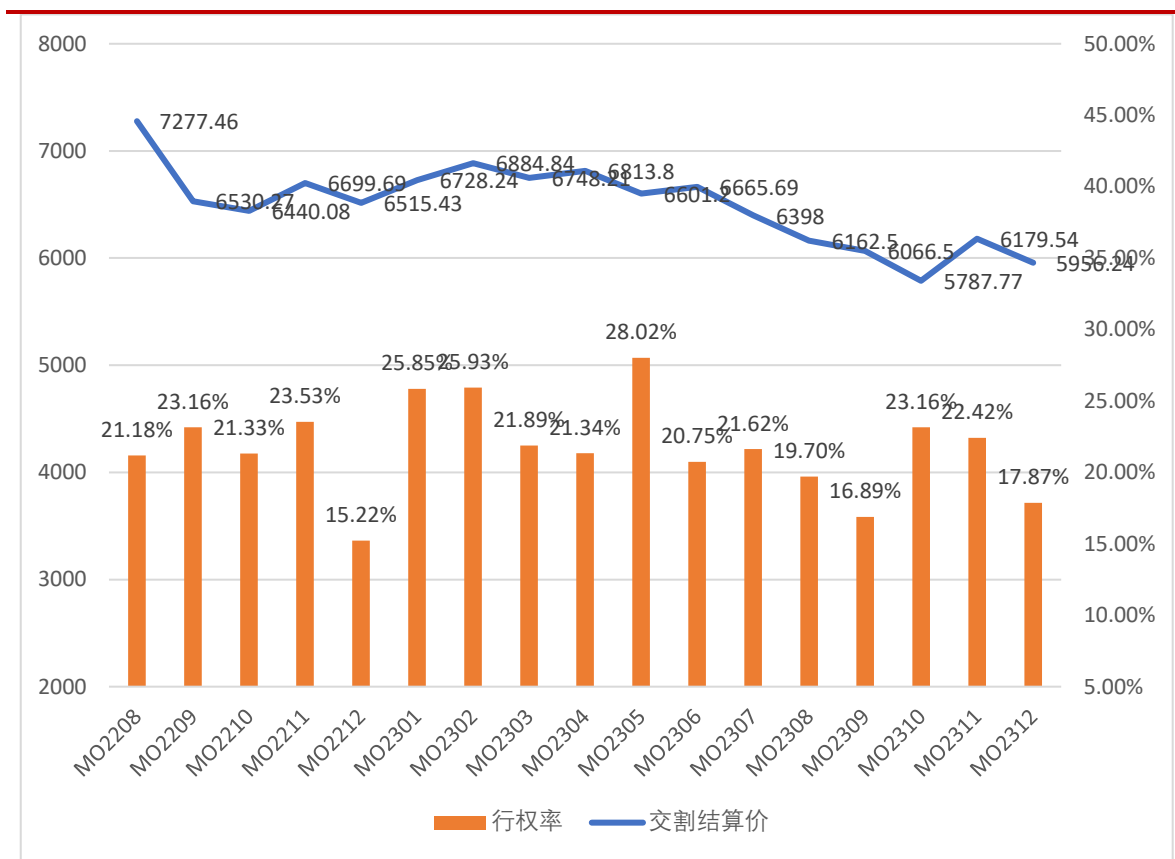
3、当月合约交割结算价及行权率

图 10 沪深 300 股指期权当月合约交割结算价及行权率图



资料来源： 中金所

图 11 中证 1000 股指期权当月合约交割结算价及行权率图



资料来源：中金所

三、 总结

2023 年从年初满怀期待的“复苏交易”，到平地惊雷的“AI 浪潮”，再到此后避险资产起势，各路资金持续流入，北交所及小微盘股走强。当前经济和企业盈利均处于周期底部，2023 年的市场已经计入较多悲观预期，随着后续企业盈利修复和外部流动性改善，2024 年大概率延续复苏，复苏强度将决定普涨或结构性行情，总体来说市场有望迎来温和修复。年底政治局会议和中央经济工作会议的定调，经济复苏的预期或将再起。此外，2024 年美联储有望逐渐从加息转向降息，对港股市场流动性的冲击或将有所缓解。目前看，积极的迹象逐渐显现：一是，12 月 FOMC 会议声明维持利率不变，且基本确认利率达峰；二是，从近期公布的新增就业和通胀数据情况看，美国劳动力市场有降温迹象，通胀进一步缓和；三是，国内多项经济指标持续修复。

四、策略建议

- **趋势策略：**长期来看，指数处于底部区间，估值性价比优势明显。2024 年以逢低择机买入牛市看涨价差策略为主，波段交易。在主升浪时可以单腿买入看涨期权，但要注意随标的上涨对行权价上移仓，使 γ 加速给交易带来的丰厚收益。
- **波动率策略：**鉴于目前的低波，可在特殊事件或关键支撑压力位等情况时布局做多波动率，在波动率上升后及时获利了结，亦可在隐波低于 17% 时每月等额轻仓（5% 资金以内）买入虚两档看涨期权。全年 80% 的时间交易以做空波动率为主，交易时应尽量保持 δ 中性，通过调仓避免方向性风险，升波时及时止损，防范风险。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：0371-68599135

网址：www.zyfutures.com

上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

电话：021-68590799

西北分公司

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

电话：0951-8670121

新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

电话：0373-2072881

南阳营业部

河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

电话：0377-63261919

灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

电话：0379-61161502

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

电话：029-89619031

大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

电话：0411-84805785

杭州营业部

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室

电话：0571-85236619