



2026年5月17日

股指衍生品

## 市场情绪波动，股指震荡整理

### 核心观点

#### 股指期货：市场情绪波动，股指震荡整理

本周股指均冲高回落，震荡整理。由于股指持续上涨之后存在技术性整固的需求，加上特朗普访华落地，股市风险偏好达到阶段性高点，股指短线回调整理。从股市基本面来看，宏观经济表现出较强韧性，不过4月居民部门信贷数据偏弱反应内生性增长动能不足，政策面未来将持续发力扩大内需，扶持科技创新等新质生产力，对股市的业绩修复预期以及估值回升预期均有正向作用。中东地缘风险对A股的影响边际递减，政策面利好预期对市场有中长期支撑。总体而言，股指存在震荡整固需求，短期内预计以区间震荡为主。

#### ETF期权与股指期货：坚持牛市价差的思路

考虑到股指连续反弹，继续向上的动能或有所走弱，可以牛市价差的思路对待。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

宝城期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1778号

邮箱：tzzxb@bcqhgs.com

请阅读文末作者信息、作者声明、免责条款。

## 正文目录

1 市场回顾 .....	5
1.1 股指走势 .....	5
1.2 股指期货基差与月差 .....	5
2 期权指标 .....	7
2.1 PCR 指标 .....	7
2.2 平值隐含波动率 .....	8
2.3 平值隐含波动率锥 .....	10
3 结论 .....	11

## 图表目录

图 1 上证 50 指数价格走势.....	5
图 2 沪深 300 指数价格走势.....	5
图 3 中证 500 指数价格走势.....	5
图 4 中证 1000 指数价格走势.....	5
图 5 IH 基差价格走势.....	6
图 6 IF 基差价格走势.....	6
图 7 IC 基差价格走势.....	6
图 8 IM 基差价格走势.....	6
图 9 IH 跨期价差走势.....	6
图 10 IF 跨期价差走势.....	6
图 11 IC 跨期价差走势.....	7
图 12 IM 跨期价差走势.....	7
图 13 上证 50ETF 期权持仓量 PCR.....	7
图 14 上交所 300ETF 期权持仓量 PCR.....	7
图 15 深交所 300ETF 期权持仓量 PCR.....	7
图 16 沪深 300 股指期权持仓量 PCR.....	7
图 17 中证 1000 股指期权持仓量 PCR.....	8
图 18 上交所 500ETF 期权持仓量 PCR.....	8
图 19 深交所 500ETF 期权持仓量 PCR.....	8
图 20 上证 50 股指期权持仓量 PCR.....	8
图 25 上证 50ETF 期权平值隐含波动率.....	8
图 26 上交所 300ETF 期权平值隐含波动率.....	8
图 27 深交所 300ETF 期权平值隐含波动率.....	9
图 28 沪深 300 股指期权平值隐含波动率.....	9
图 29 中证 1000 股指期权平值隐含波动率.....	9
图 30 上交所 500ETF 期权平值隐含波动率.....	9
图 31 深交所 500ETF 期权平值隐含波动率.....	9

---

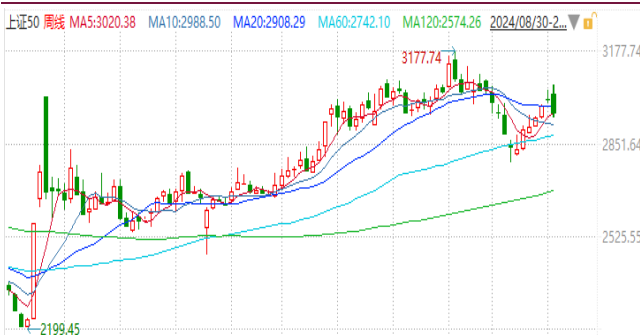
图 32 上证 50 股指期权平值隐含波动率.....	9
图 25 上证 50ETF 期权平值隐含波动率锥.....	10
图 26 上交所 300ETF 期权平值隐含波动率锥.....	10
图 27 深交所 300ETF 期权平值隐含波动率锥.....	10
图 28 沪深 300 股指期权平值隐含波动率锥.....	10
图 29 中证 1000 股指期权平值隐含波动率锥.....	10
图 30 上交所 500ETF 期权平值隐含波动率锥.....	10
图 31 深交所 500ETF 期权平值隐含波动率锥.....	11
图 32 上证 50 股指期权平值隐含波动率锥.....	11

## 1 市场回顾

### 1.1 股指走势

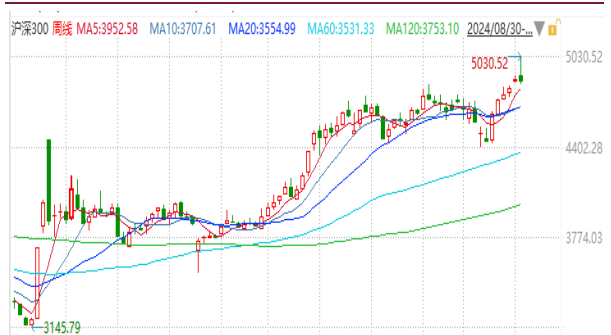
本周股指均冲高回落，震荡调整。由于股指持续上涨之后存在技术性整固的需求，加上特朗普访华落地，股市风险偏好达到阶段性高点，股指短线回调整理。从股市基本面来看，宏观经济表现较强韧性，不过4月居民部门信贷数据偏弱反应内需内生增长动能不足，政策面未来将持续发力扩大内需，扶持科技创新等新质生产力，对股市的业绩修复预期以及估值回升预期都是正向作用。中东地缘风险对A股的影响边际递减，政策面利好预期起到中长期支撑作用。总的来说，股指存在震荡整固需求，短期内预计以区间震荡为主。

图 1 上证 50 指数价格走势



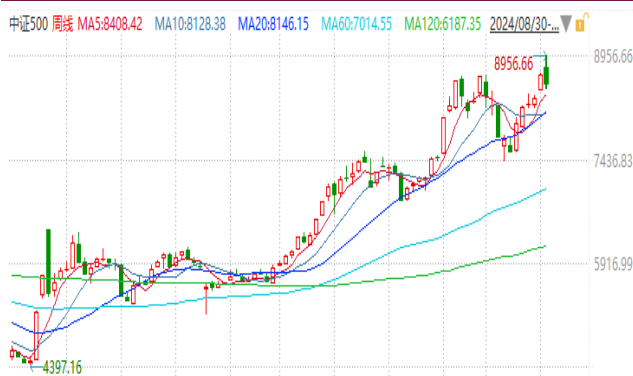
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 沪深 300 指数价格走势



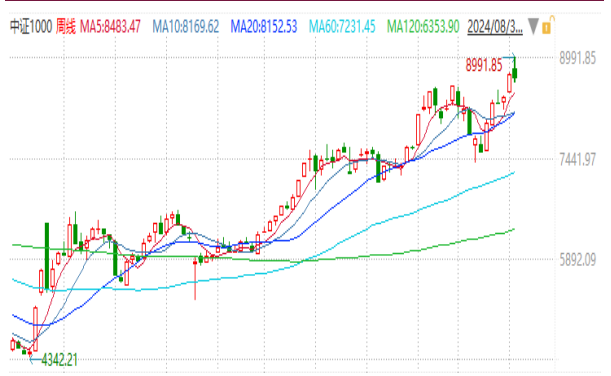
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 3 中证 500 指数价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 中证 1000 指数价格走势

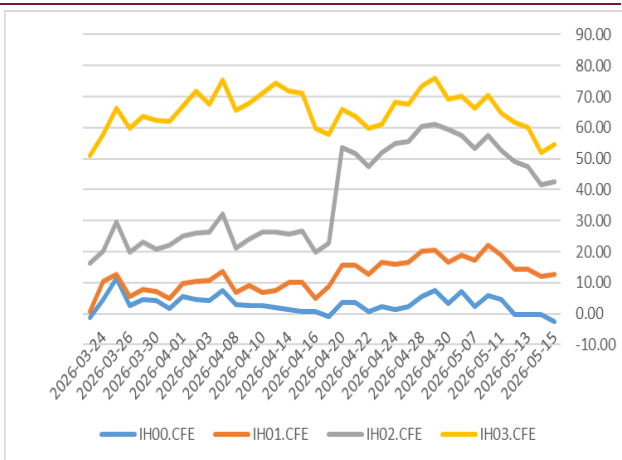


数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

### 1.2 股指期货基差与月差

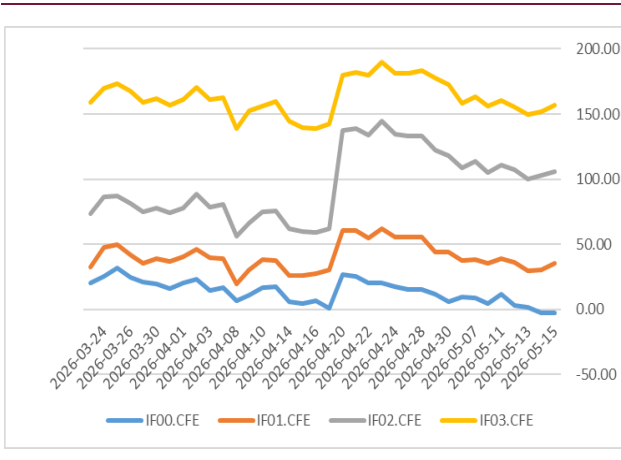
四个股指期货品种的基差普遍表现有所分化，远月合约基差普遍回升，近月合约基差保持相对平稳。另外，股指期货当季-下季跨期价差有所回落，说明市场对近月合约的不确定性担忧有所上升。

图 5 IH 基差价格走势



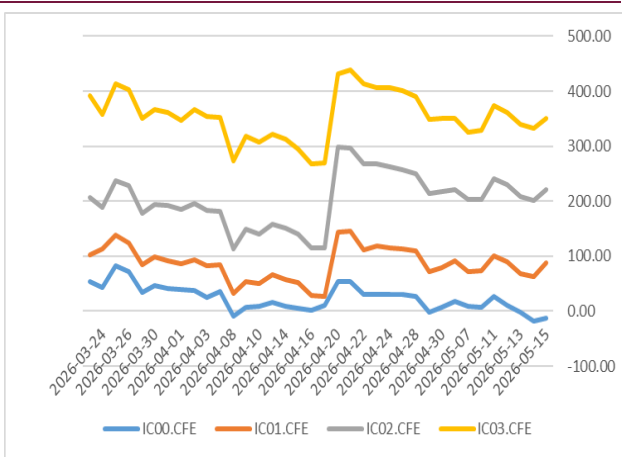
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 6 IF 基差价格走势



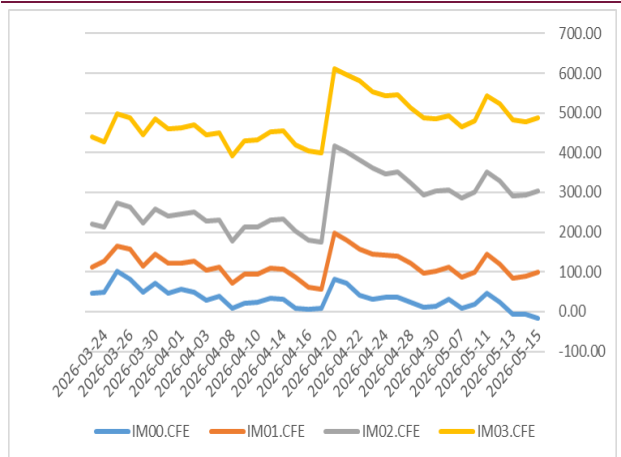
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 7 IC 基差价格走势



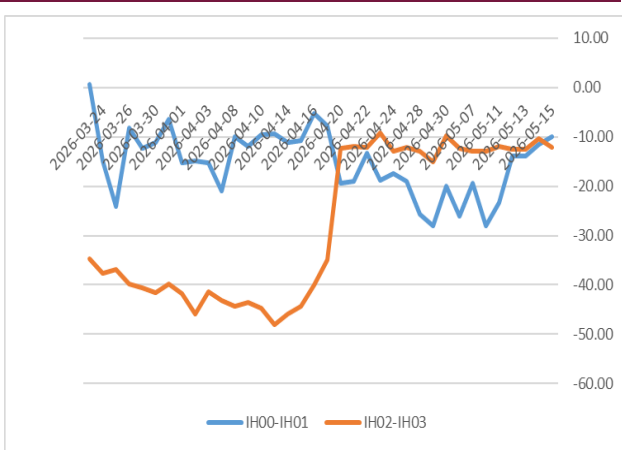
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 8 IM 基差价格走势



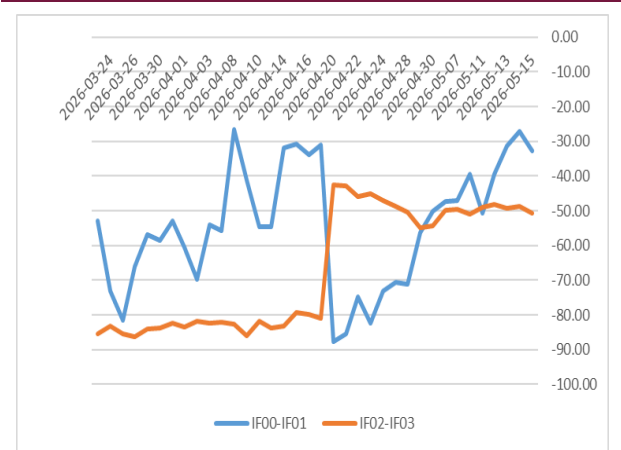
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 9 IH 跨期价差走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 10 IF 跨期价差走势



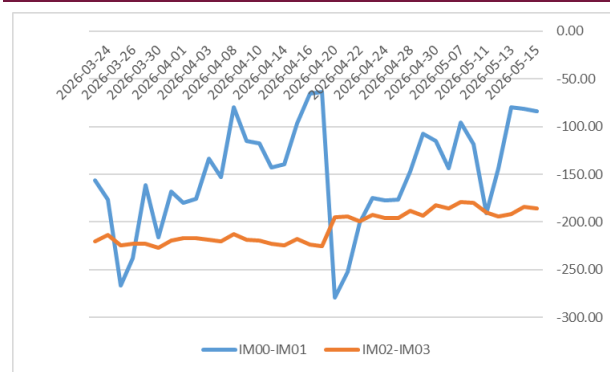
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 11 IC 跨期价差走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 12 IM 跨期价差走势

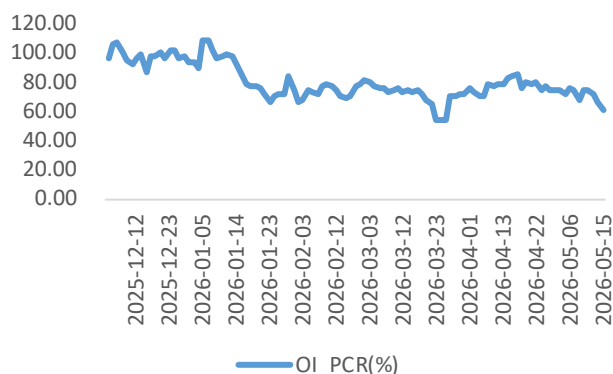


数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

## 2 期权指标

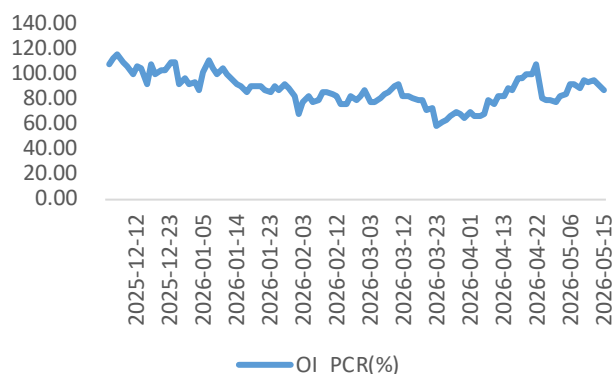
### 2.1 PCR 指标

图 13 上证 50ETF 期权持仓量 PCR



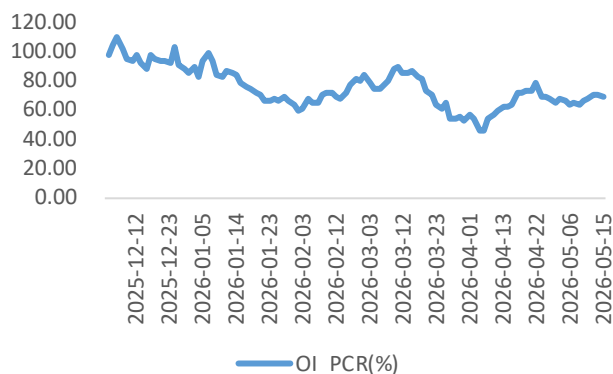
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 14 上交所 300ETF 期权持仓量 PCR



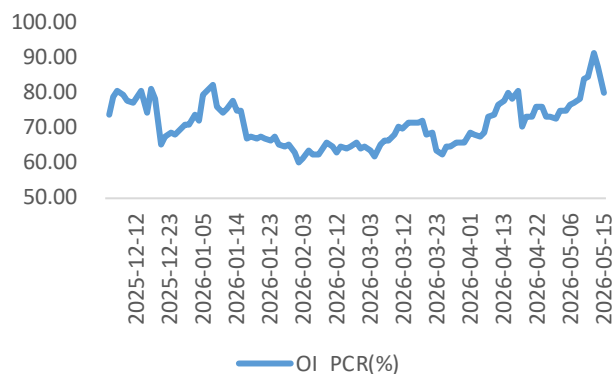
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 15 深交所 300ETF 期权持仓量 PCR



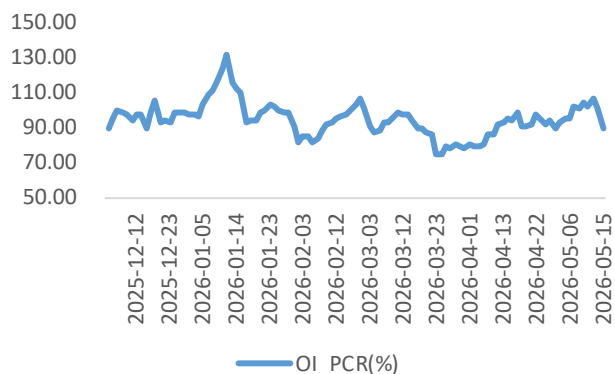
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 16 沪深 300 股指期权持仓量 PCR



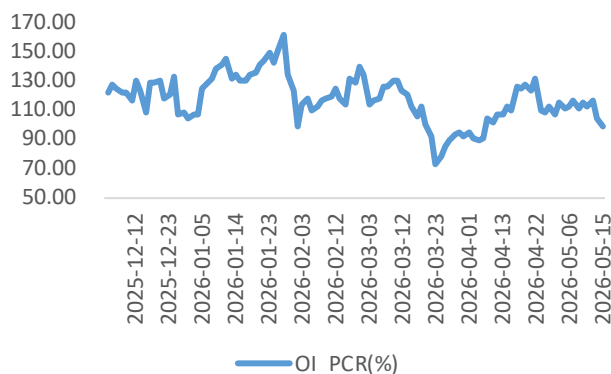
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 17 中证 1000 股指期权持仓量 PCR



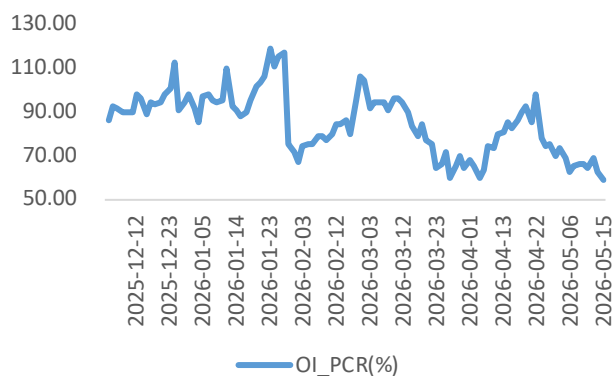
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 18 上交所 500ETF 期权持仓量 PCR



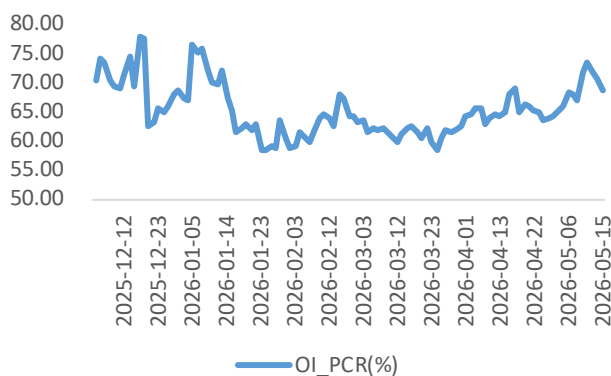
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 19 深交所 500ETF 期权持仓量 PCR



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

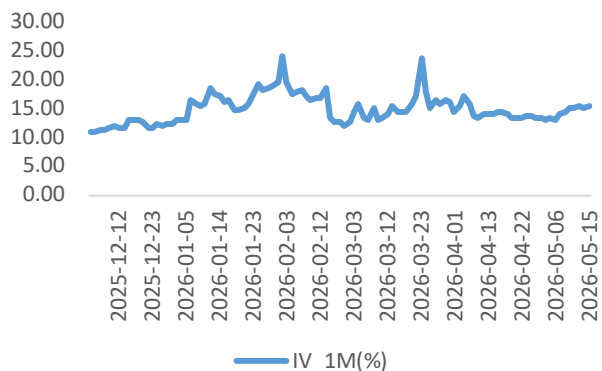
图 20 上证 50 股指期权持仓量 PCR



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

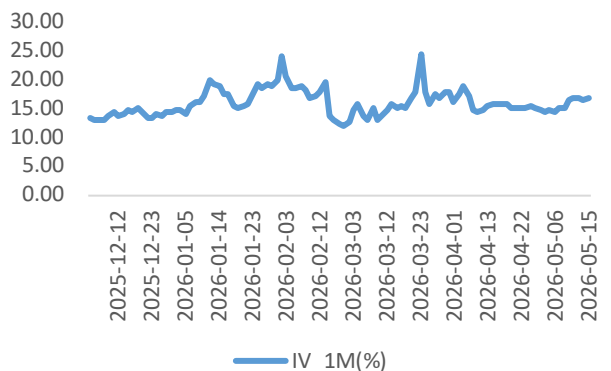
## 2.2 平值隐含波动率

图 21 上证 50ETF 期权平值隐含波动率



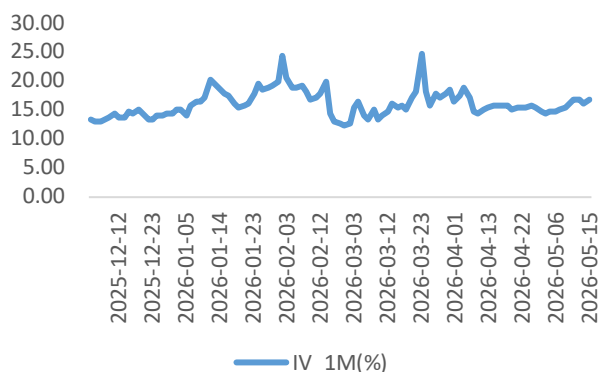
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 22 上交所 300ETF 期权平值隐含波动率



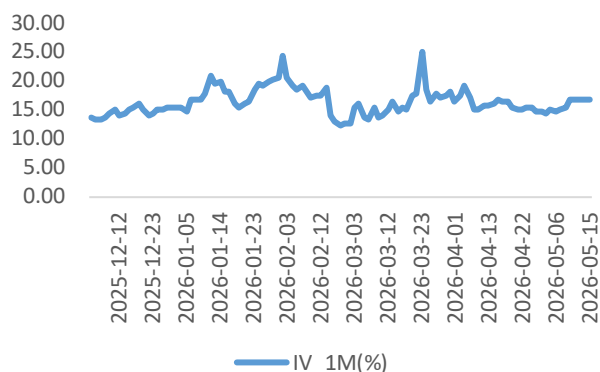
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 23 深交所 300ETF 期权平值隐含波动率



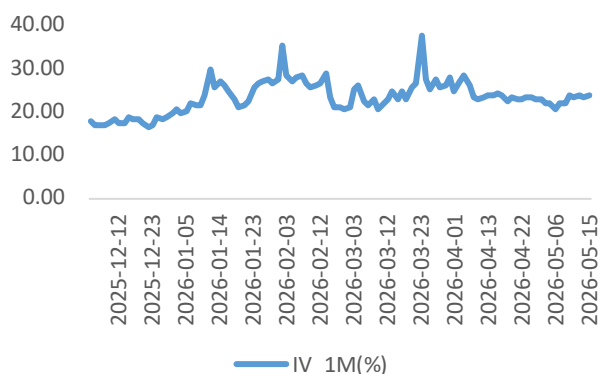
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 24 沪深 300 股指期权平值隐含波动率



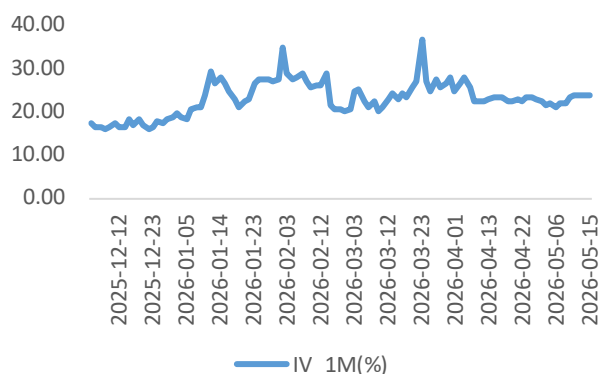
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 25 中证 1000 股指期权平值隐含波动率



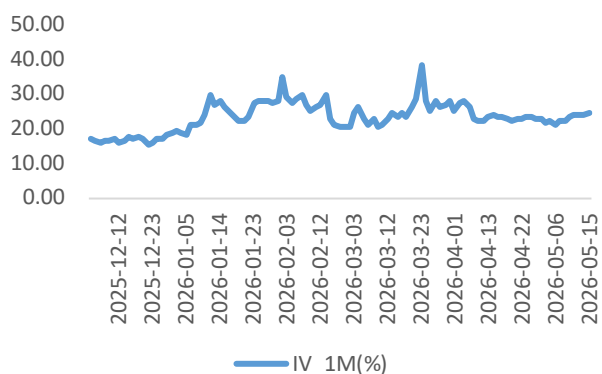
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 26 上交所 500ETF 期权平值隐含波动率



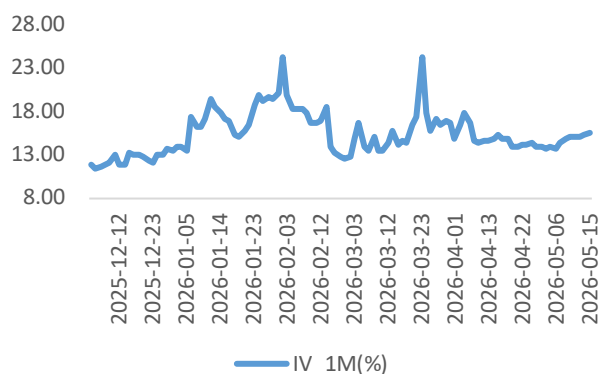
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 27 深交所 500ETF 期权平值隐含波动率



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

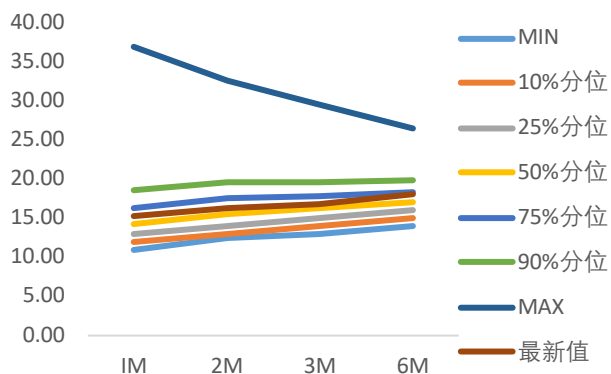
图 28 上证 50 股指期权平值隐含波动率



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

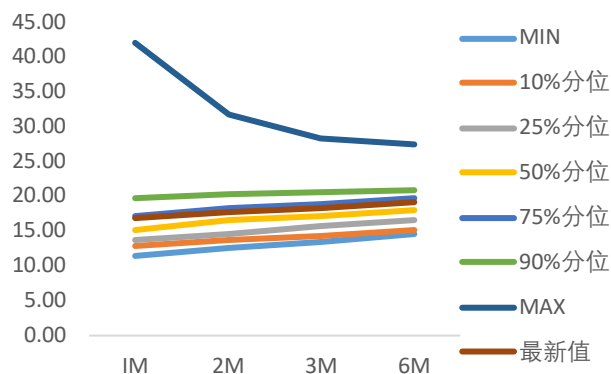
## 2.3 平值隐含波动率锥

图 29 上证 50ETF 期权平值隐含波动率锥



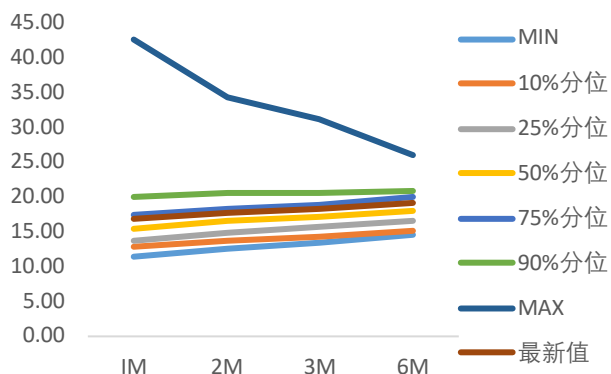
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 30 上交所 300ETF 期权平值隐含波动率锥



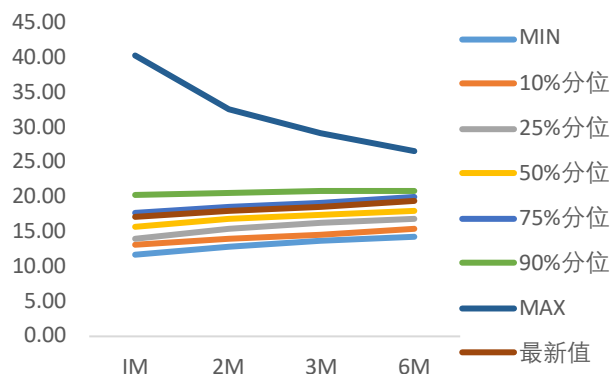
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 31 深交所 300ETF 期权平值隐含波动率锥



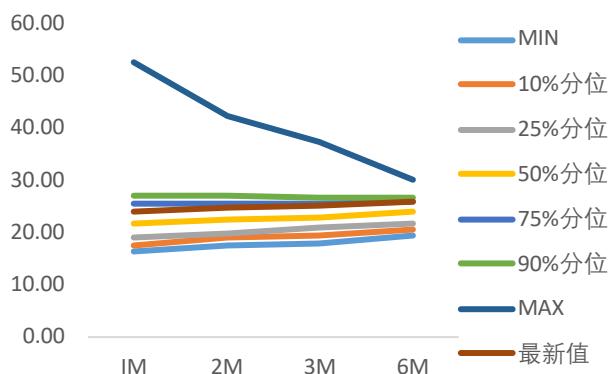
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 32 沪深 300 股指期权平值隐含波动率锥



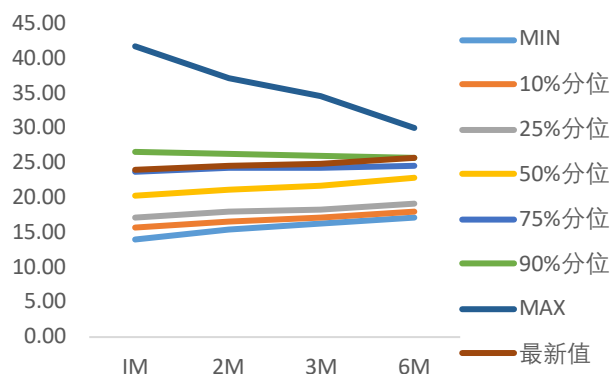
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 33 中证 1000 股指期权平值隐含波动率锥



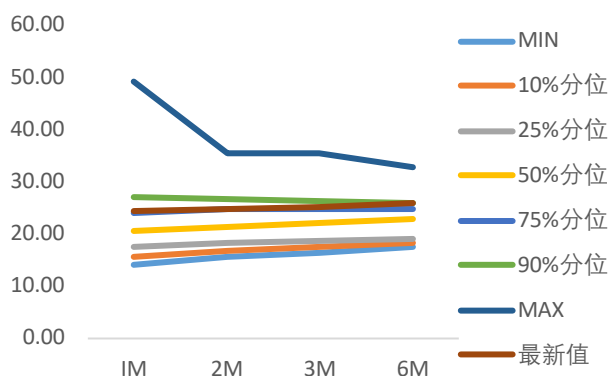
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 34 上交所 500ETF 期权平值隐含波动率锥



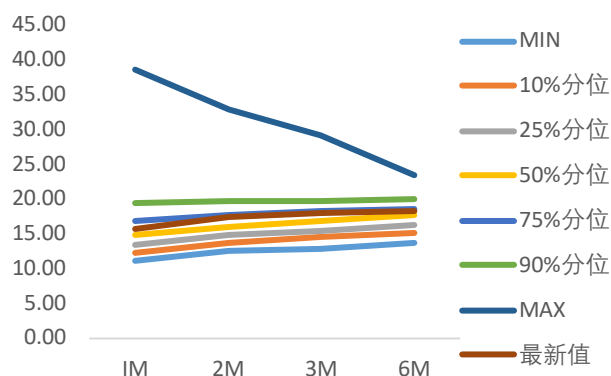
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 35 深交所 500ETF 期权平值隐含波动率锥



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 36 上证 50 股指期权平值隐含波动率锥



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

### 3 结论

#### 股指期货：市场情绪波动，股指震荡整理

本周股指均冲高回落，震荡整理。由于股指持续上涨之后存在技术性整固的需求，加上特朗普访华落地，股市风险偏好达到阶段性高点，股指短线回调整理。从股市基本面来看，宏观经济表现出较强韧性，不过 4 月居民部门信贷数据偏弱反应内生性增长动能不足，政策面未来将持续发力扩大内需，扶持科技创新等新质生产力，对股市的业绩修复预期以及估值回升预期均有正向作用。中东地缘风险对 A 股的影响边际递减，政策面利好预期对市场有中长期支撑。总体而言，股指存在震荡整固需求，短期内预计以区间震荡为主。

#### ETF 期权与股指期权：坚持牛市价差的思路

考虑到股指连续反弹，继续向上的动能或有所走弱，可以牛市价差的思路对待。

(仅供参考，不构成任何投资建议)

公司地址：浙江省杭州市求是路 8 号公元大厦南裙 1-5 楼

咨询热线：400 618 1199

获取每日期货观点推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：阎振兴

从业资格证号：F03104274

投资咨询证号：Z0018163

请扫码获取宝城期货投资咨询部成员信息。



## 作者声明

作者具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，作者承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城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。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城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，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。