

新湖上证 50ETF 期权周报（180514-180519）

要点

50ETF:

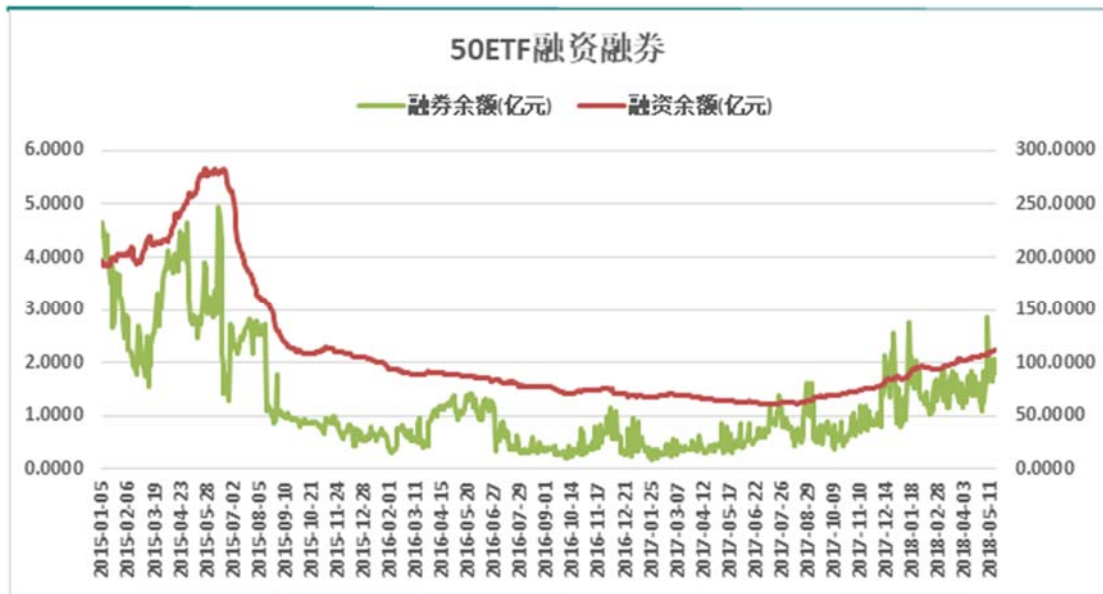
目前结合 5 月 18 日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，50ETF 将继续维持震荡走势。从持仓角度看市场对短期 50 指数未来走势观点不明朗，震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看 5 月合约平值隐含波动率较有所下降，结合期限结构修复的状况，预期未来远期合约隐含波动率将有所下降，震荡行情仍将维持。从操作策略看由于 5 月合约临近到期，下周可以通过日历价差合约做空远期波动，做多近月波动，同时也可以少量买入平值跨式合约做多短期波动变化。

上证 50ETF 期权周报

一、上证 50 指数基本面情况

从盘面看，截至 5 月 18 日收盘上周 50 指数继续维持震荡趋势，周五 50ETF 指数大涨，周中采矿业涨幅居前指数收于 2740.53，较上周五小幅上涨。从期货上看周中多数时间 50 主力合约保持升水，但在 18 日指数反弹时 IH 五月合约较上证 50 指数转变为贴水状态，总体来看市场对指数持震荡偏空观点。从融资融券看，50ETF 融券余额较上周均有所上升，上证 50 指数将维持震荡偏空趋势。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



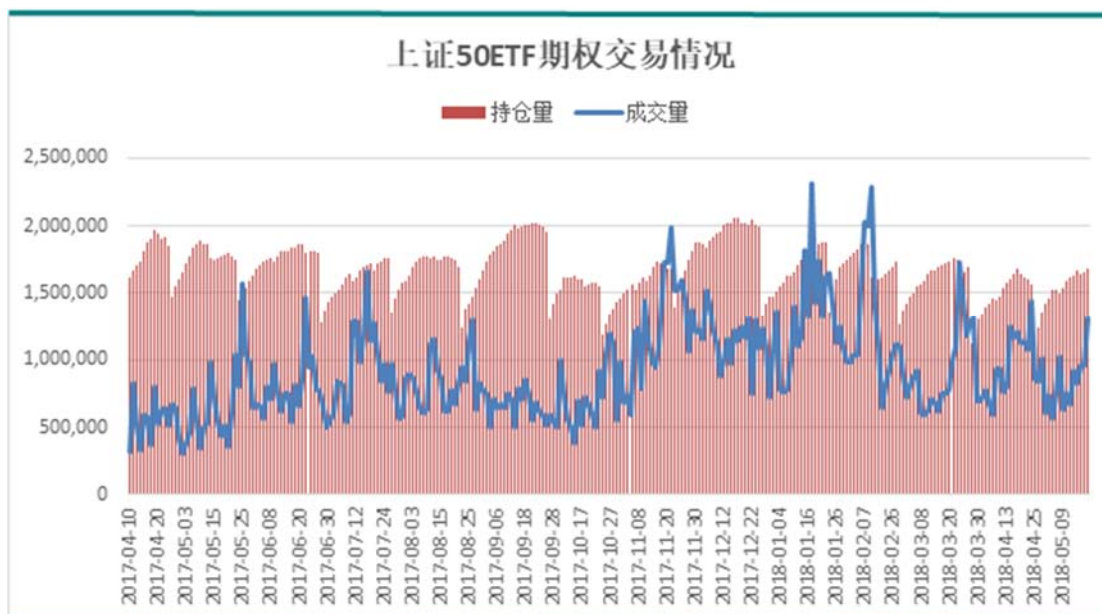
资料来源：WIND 新潮期货研究所

二、上证 50ETF 期权交易情况

上证 50ETF 期权自 2015 年 2 月 9 日上市以来其成交活跃,成为市场的一大风险控制工具,上周 50ETF 期权成交总体上有所下滑,目前 5 月 11 日得上证 50 其持仓为 168.60 万张,成交量为 130.86 万张,成交量大幅上升。

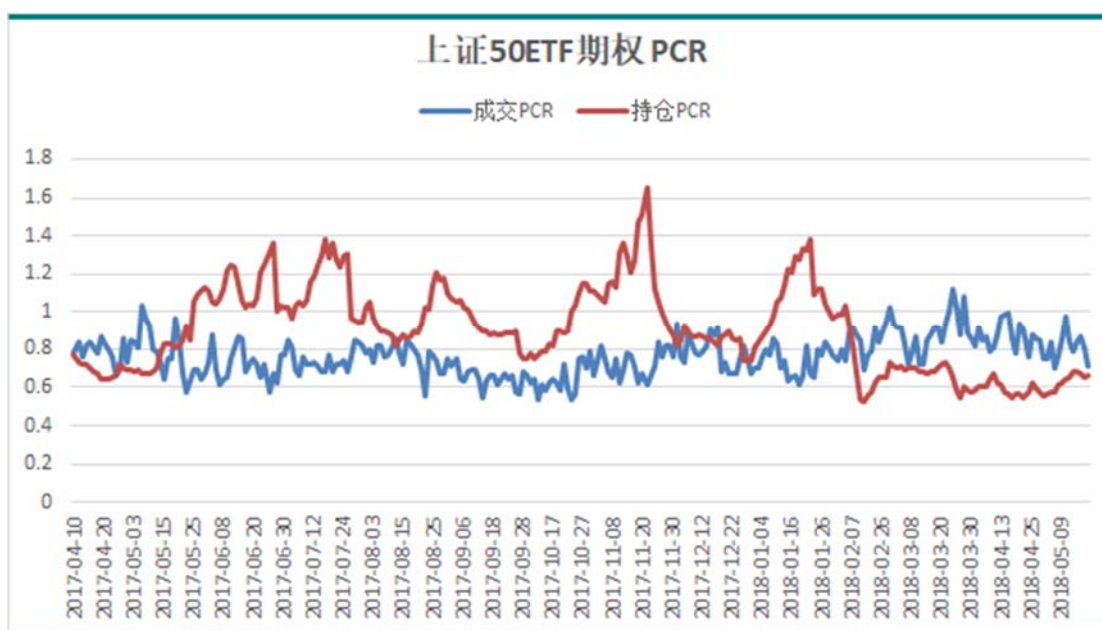
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右,而周五成交 PCR 为 0.71,相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观点呈中性偏强态势,而持仓 PCR 为 0.66 低于其正常水平,从中长期来看,市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

图表 2: 上证 50ETF 期权交易统计 (单位: 张)



资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 3：上证 50ETF 期权 PCR



资料来源：WIND 新湖期货研究所

三、波动率情况

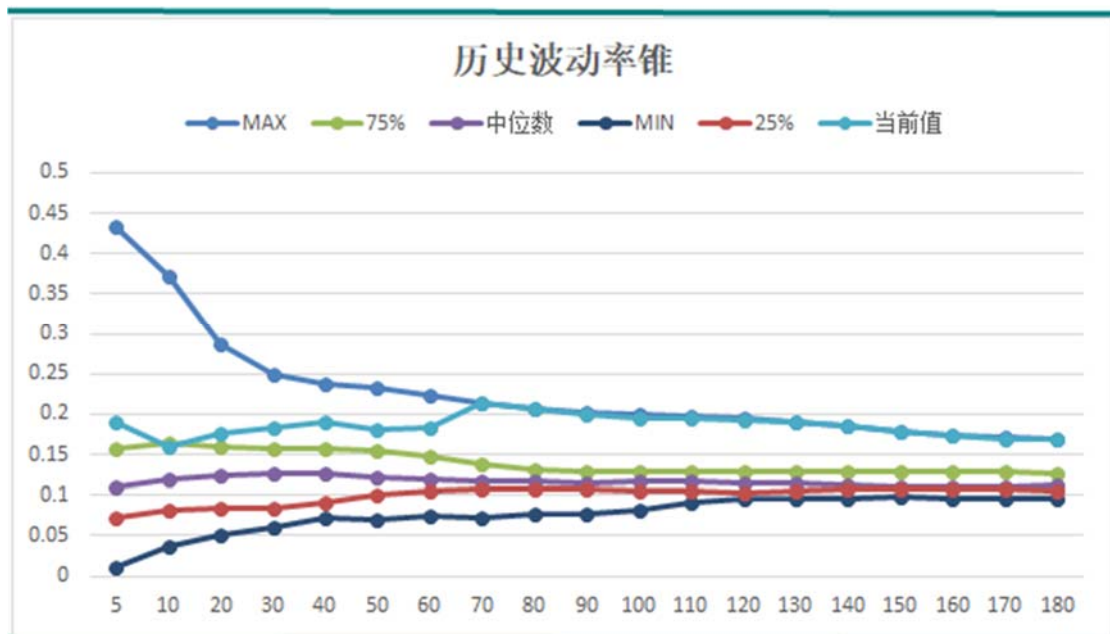
随着市场对风险事件带来的波动担忧的降低，50 指数持续震荡，短期波动率持续下降，并开始向长期波动率传导，预期未来一段时间内波动率下降的趋势将会持续。

随着市场对于风险的预期相对减弱和市场震荡行情的持续，隐含波动率和历史波动率进一步下降，截至5月18日隐含波动率对20日历史波动率价差收窄，预计随着市场担忧情绪的进一步下降，隐含波动率和历史波动率将进一步下行。

截至5月18日，随着市场担忧情绪的减弱上证50ETF平值期权期限结构有所修复，短期波动率下降使得波动率期限结构开始呈现出远期升水的状态，结合基本面情况，预计未来波动率会继续下降。

依据上证50ETF期权5月合约的情况看，目前波动率偏度图表明，5月18日平值期权定价较5月11日有所下降，结合之前上证50指数行情，市场预期短期内将维持震荡走势，而结合目前5月合约即将到期的情况，6月合约波动率将有下滑的可能性。

图表4：历史波动率锥



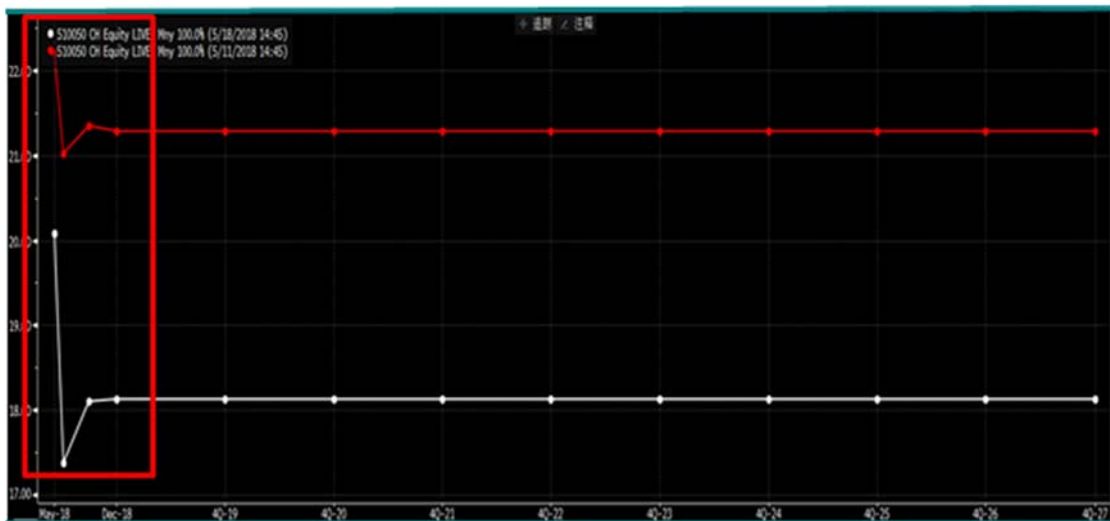
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



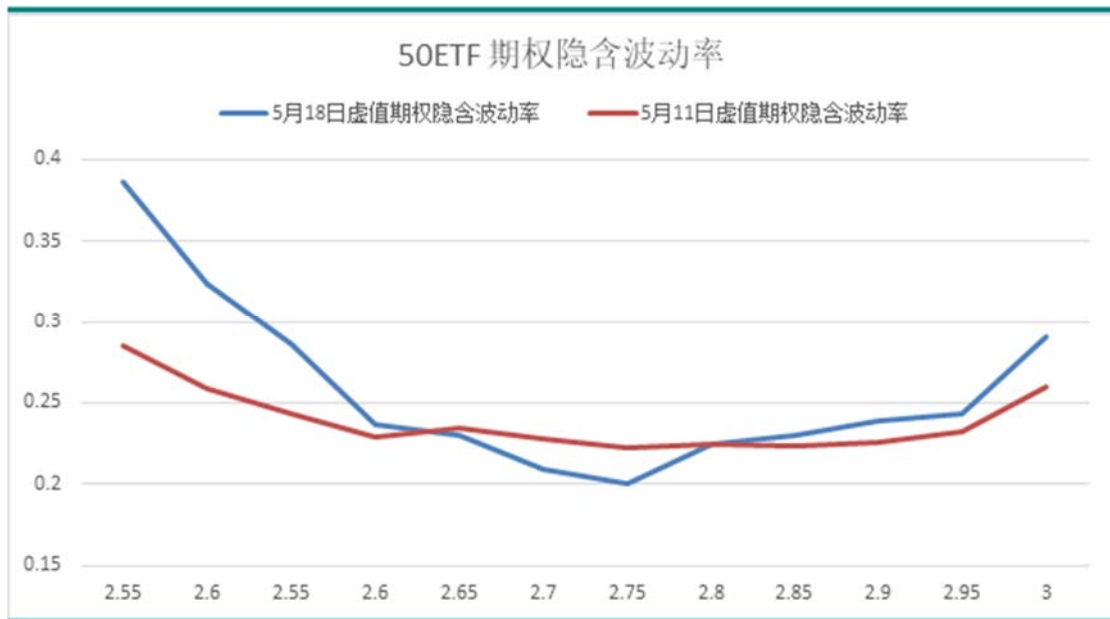
资料来源：彭博 新湖期货研究所

图表 6：上证 50ETF 平值期权隐波期限结构



资料来源：彭博 新湖期货研究所

图表 7：上证 50ETF 期权隐含波动率偏度



资料来源：彭博 新湖期货研究所

四、总结

目前结合5月18日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，50ETF将继续维持震荡走势。从持仓角度看市场对短期50指数未来走势观点相对偏多，但震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看5月合约平值隐含波动率较有所下降，结合期限结构修复的状况，预期未来远月合约隐含波动率将有所下降，震荡行情仍将维持。从操作策略看由于5月合约临近到期，时间价值衰减加速，下周可以买入日历价差合约，通过卖出平值的5月合约买入同样行权价的6月合约收取时间价值。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018年5月19日

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。