

新湖上证 50ETF 期权周报（180611-180615）

要点

50ETF:

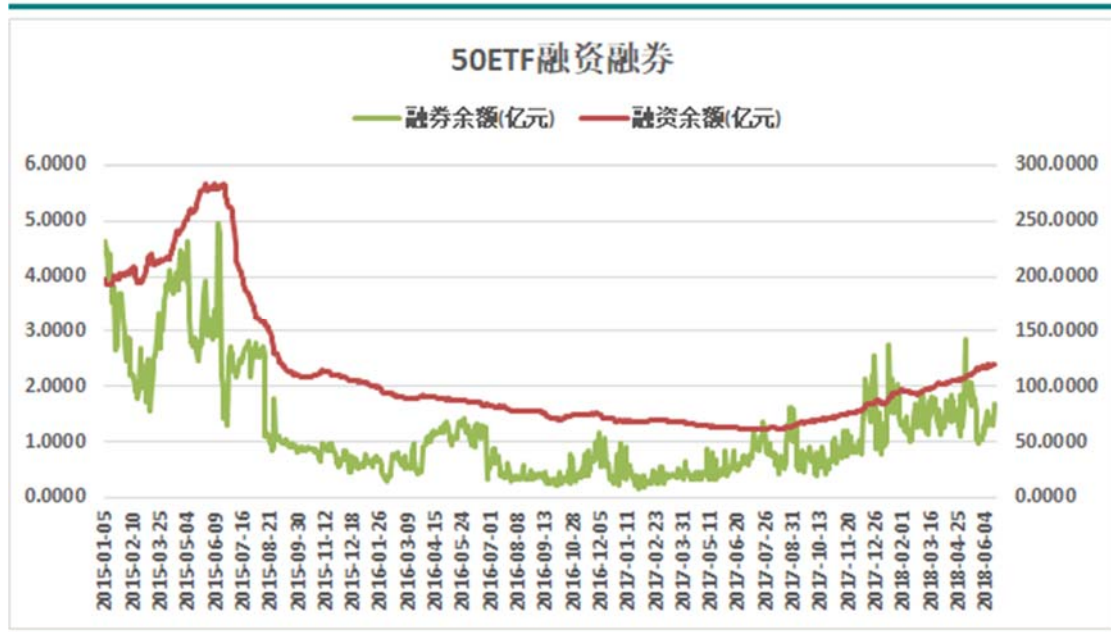
目前结合 6 月 15 日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，50ETF 将继续维持震荡走势，市场观点相对偏空，在大盘整体下跌的情况下，存在受其影响进而调整的可能，同时在结合中美贸易战再度升温的情况下，短期内 50ETF 走势并不乐观。从持仓角度看市场对短期 50 指数未来走势观点同样相对偏空，但震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看 6 月合约看跌期权隐含波动率稍有抬升。从操作策略看本周可以适当买入 2.65 元行权价的 6 月看跌期权合约或在市场对中美贸易战情绪得到充分宣发后买入行权价 2.65 的平值看涨期权。

上证 50ETF 期权周报

一、上证 50 指数基本面情况

从盘面看，截至 6 月 15 日收盘上周 50 指数继续维持震荡态势，在周中前两天指数小幅上涨，然而周五的大跌跌去了全周的涨幅，周中电力热力行业和建筑业相对涨幅居前，采矿业下跌幅度较大，指数收于 2667.98，较上周五小幅上涨。从期货上看周中 IH07 合约在对 50 主力合约转向升水，总体来看市场对指数持震荡观点。从融资融券看，50ETF 融券余额较上周均有所上升，市场情绪相对中性。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



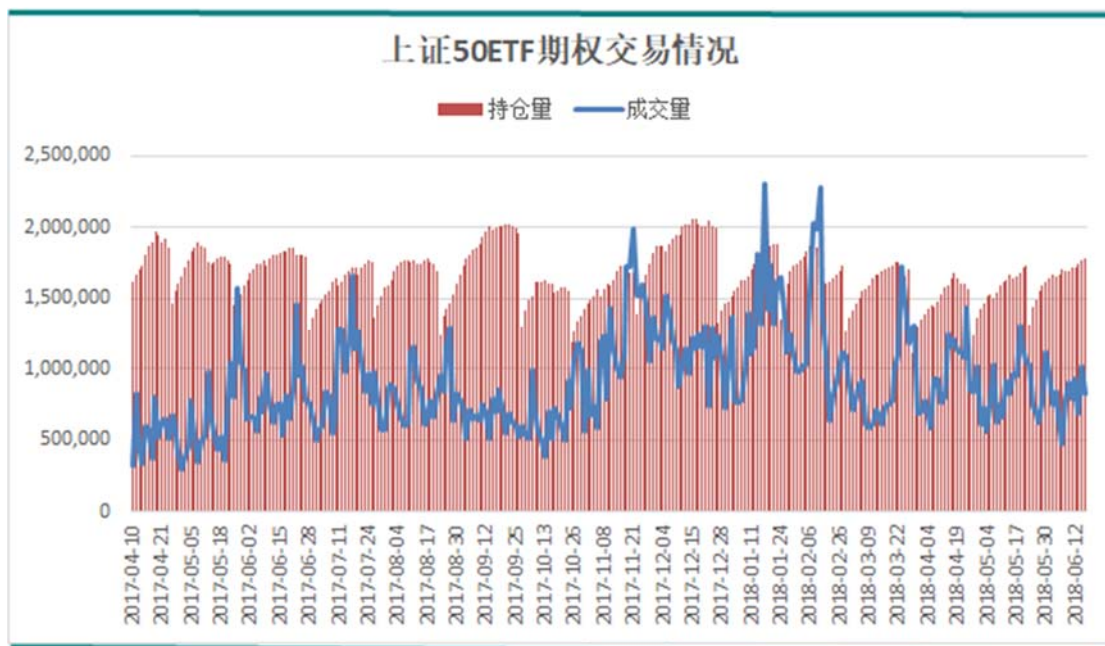
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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上升，目前 6 月 15 日的上证 50ETF 期权持仓为 178.70 万张，成交量为 82.74 万张。

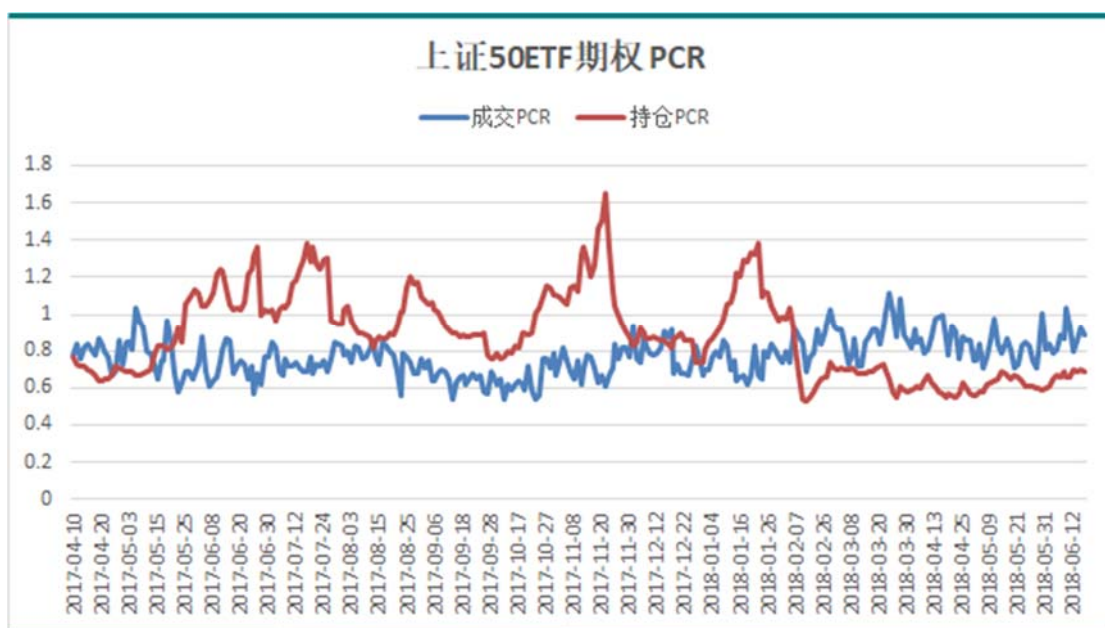
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右，而周五成交 PCR 为 0.89，相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观点呈偏空态势，而持仓 PCR 为 0.69 低于其正常水平，从中长期来看，市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

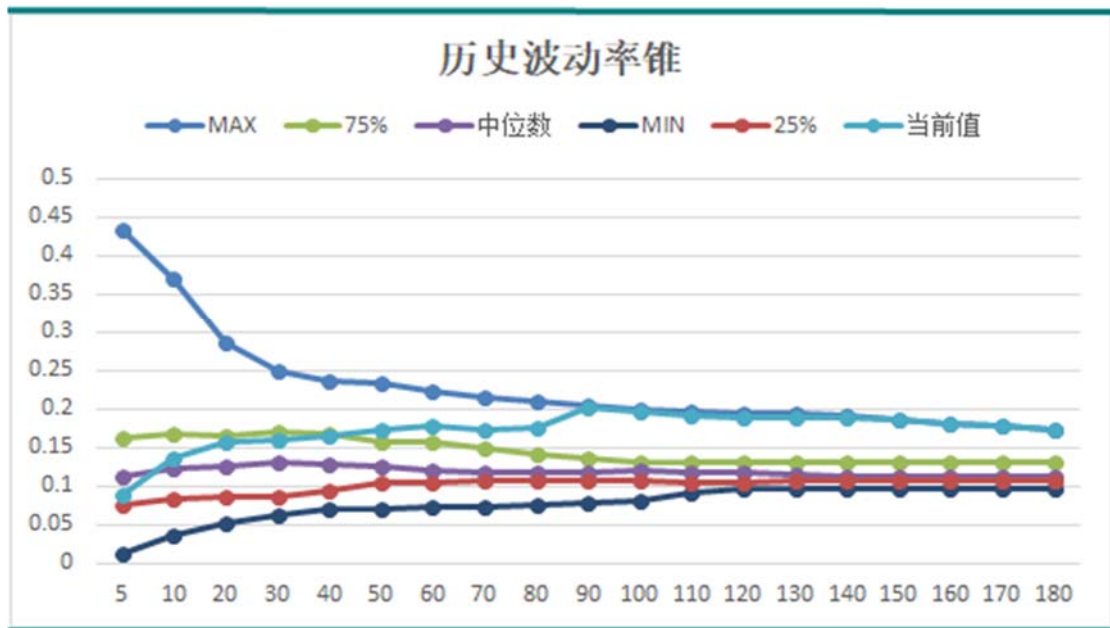
随着中美贸易摩擦再次来临，上证指数受到影响，但由于 50 成分股作为大盘股相对较为稳定，50 指数继续维持震荡，但短期波动率大幅下降，历史波动率曲线进入 1/4 至 3/4 分位数区间，不过受到未来中美贸易战影响，未来一周时

间内可能有所反复,短期历史波动率存在抬升可能。截至6月15日隐含波动率对20日历史波动率价差窄幅震荡,市场对于50ETF未来中长期超额风险预期较低。

截至6月15日,近月隐含波动率为20%左右,整个市场呈现出近月合约较远期升水的状态,虽然50指数短期内持续震荡走势,但在中美贸易战影响下,短期波动率始终维持在相对高位。

依据上证50ETF期权6月合约的情况看,目前波动率偏度图表明相较周一,虚值看跌期权和浅虚值看涨期权隐含波动率小幅抬升,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,而震荡幅度存在扩大可能。

图表4: 历史波动率锥



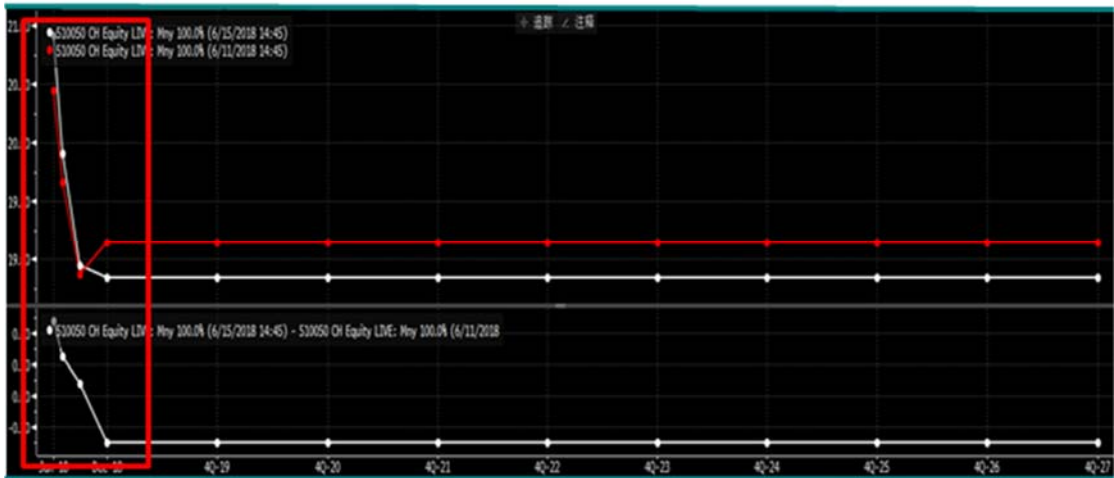
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表5: 上证50ETF平值期权波动率情况



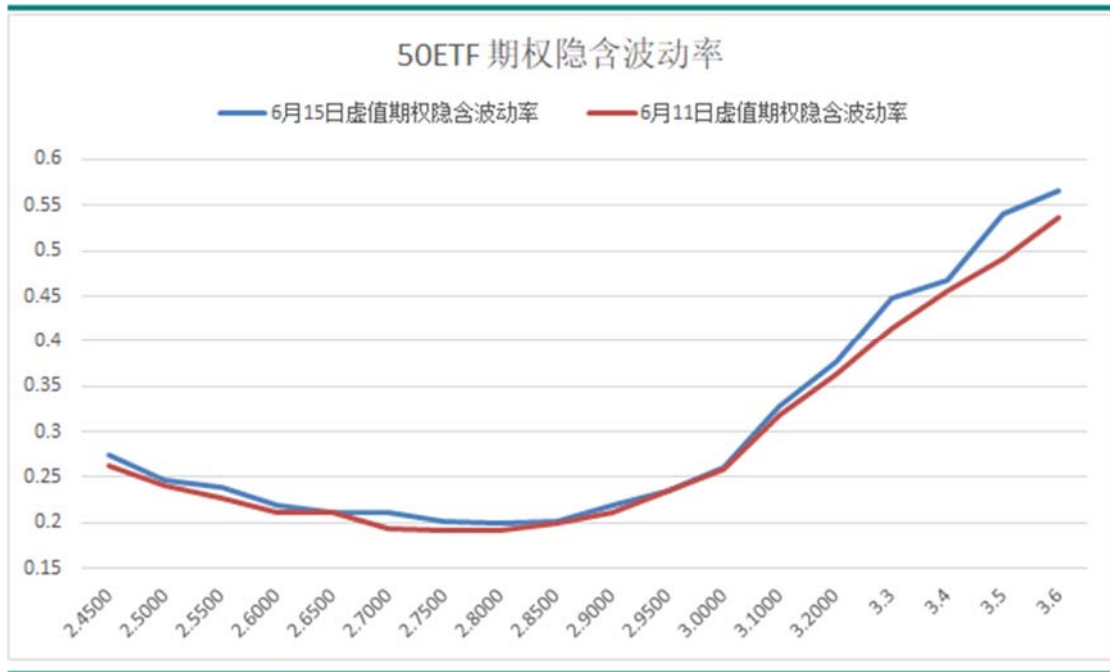
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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：Wind 新湖期货研究所

四、总结

目前结合6月15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，市场观点相对偏空，在大盘整体下跌的情况下，存在受其影响进而调整的可能，同时在结合中美贸易战再度升温的情况，短期内50ETF走势并不乐观。从持仓角度看市场对短期50指数未来走势观点同样相对偏空，但震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看6月合约看跌期权和浅虚值看涨期权隐含波动率稍有抬升，市场波动幅度存在扩大可能。从操作策略看本周可以适当买入2.65元行权价的6月看跌期权合约或在市场对中美贸易战情绪得到充分宣发后买入行权价2.65的平值看涨期权。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018年6月18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。

