

新湖上证 50ETF 期权周报（180925-180928）

要点

50ETF：

目前结合 9 月 28 日收盘情况，十一长假间基本面情况基本稳定，期权市场持仓和波动率情况看，虽然外部市场环境不佳，中美之间的紧张气氛带可能给股市带来一定利空，但 10 月 7 日的降准将使得市场存在一定支撑。从波动率角度看 9 月 28 日 10 月合约偏度仍呈左偏，看涨期权隐含波动率处于低位，市场继续大幅反弹可能不大。但在国庆节后开盘时，市场存在发生较大幅度震荡的可能，因而从交易角度看，可在 10 月 8 日开盘，市场情绪发酵完成后卖出 10 月看跌 2.55，看涨 2.75 的期权合约，等待波动率回落。

上证 50ETF 期权周报

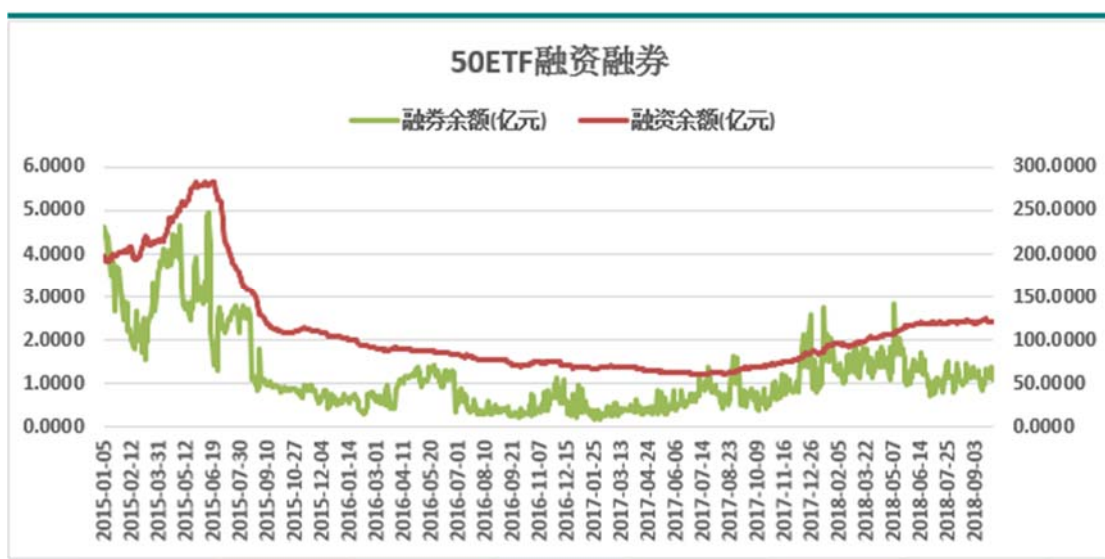
一、上证 50 指数基本情况

本周上证指数受到 A 股加入罗素富时指数的影响，结合之前 A 股长期探底行情，继续延续上周行情，继续之前反弹走势，走出周线级别上涨，市场继续维持较之前放量的态势。但从经济来看形势仍为完全好转，大级别上行情的弱势状态改观仍未得到确认，行情是否能够走暖仍需要等待验证。

上证指数在 9 月 28 日报收 2821.35 点全周上涨 0.85%，上证 50 指数收涨，周五收盘报收 2606.67 点上涨 1.28%。从股指期货上看，10 月主力合约对上证 50 指数维持升水，预期行情启稳震荡。从融资融券看，50ETF 融资余额维持不变。

国庆期间外围市场剧烈震荡，原油大幅上涨，科技股大幅下挫，美债收益率大幅攀升，结合美国对中国相关言论，港股受到外围因素影响大幅下挫 4.38%，对国情后第一天 A 股市场将形成压力，而央行于 10 月 7 日宣布的大幅降低存款准备金率的决定，将在一定程度上缓解外部利空的影响。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



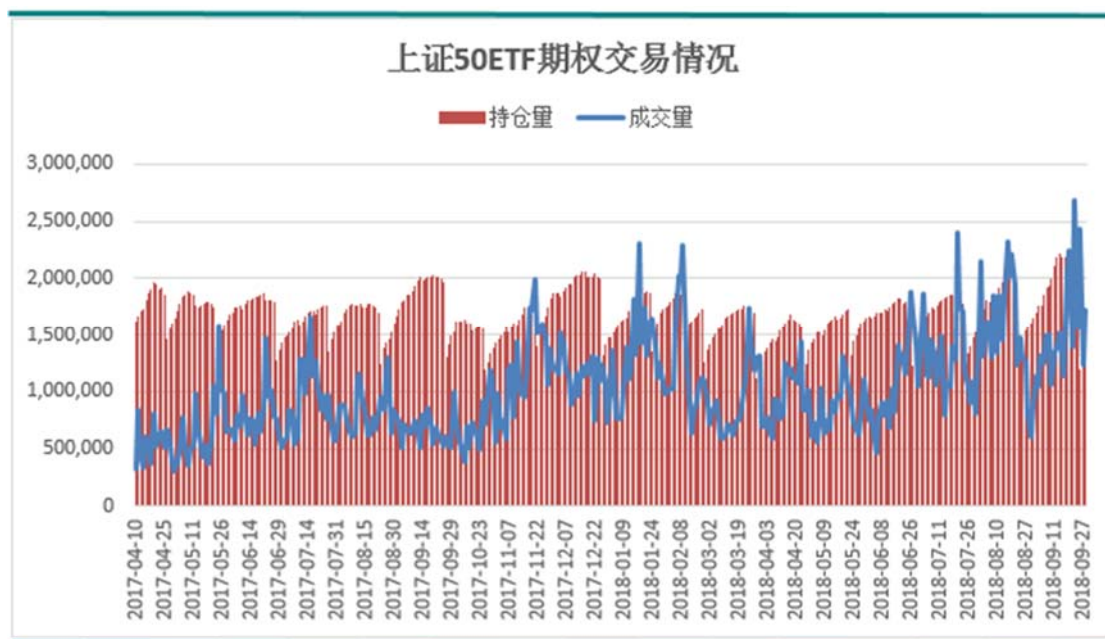
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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，随着 9 月合约的到期，期权合约成交量和持仓量大幅下降，截至 9 月 28 日上证 50ETF 期权持仓为 172.1 万张，成交量为 143.6 万张。

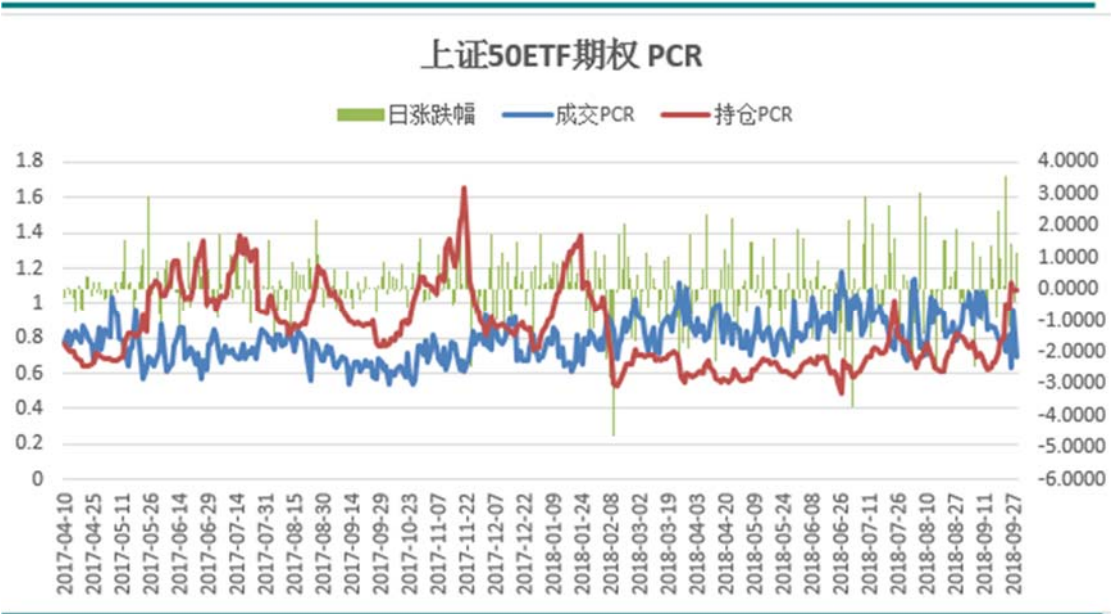
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右，而周五成交 PCR 为 0.69，有所降低，短期市场看涨情绪抬升，而持仓 PCR 为 1.07，结合目前市场处于底部，从中长期来看，期权卖方持仓者对于 50ETF 相对乐观。

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



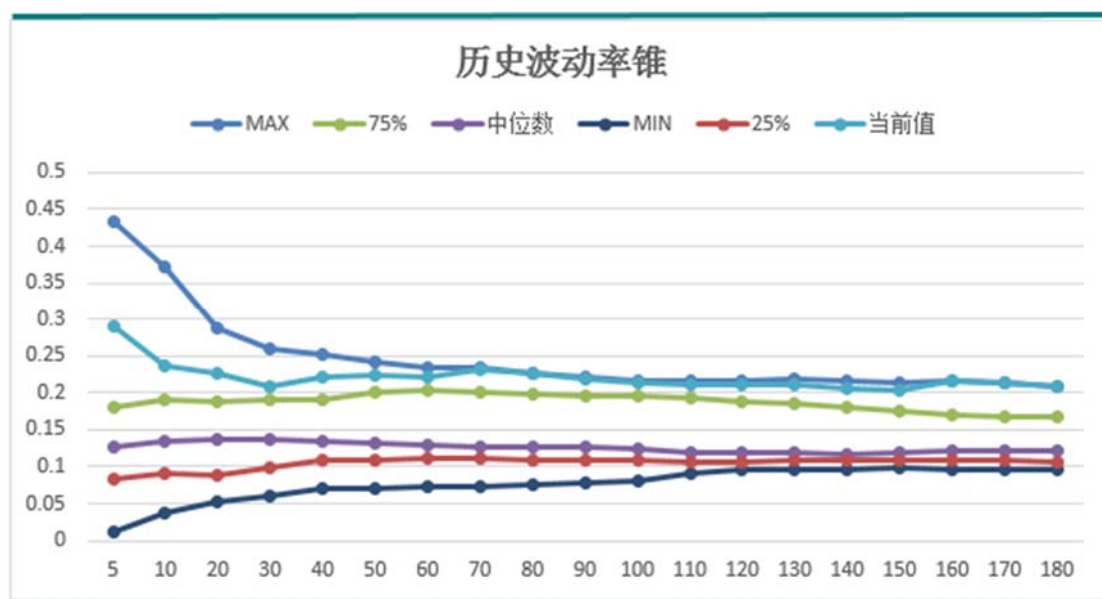
资料来源：WIND 新湖期货研究所

三、波动率情况

本周上证延续之前的反弹行情，上证 50 指数上涨达到 1.28%，短期历史波动率曲线回升至 3/4 分位数以上区间。从市场情况看随着行情上涨，近月隐含波动率维持在 21%左右，市场担忧大幅降低，对行情上涨信心较为充足。

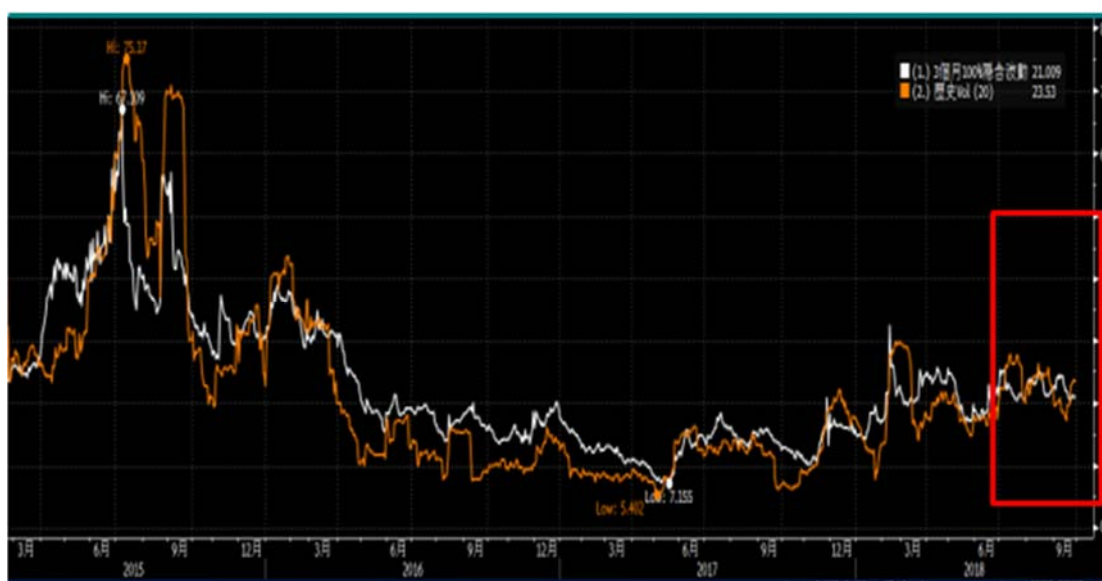
随着行情的大幅反弹，在经历了今年熊市的情况下，期权市场波动率期限结构开始由今年常态的远期贴水向远月合约较近期升水的状态变化，9 月 25 日期权隐含波动率期限结构一经修复至远期升水结构，市场情绪较为乐观，而 28 日受到国庆休市的影响，以实际日计算的期权近端隐含波动率抬升，弥补国庆休市带来的跳空影响。从波动率偏度图看，受国庆长假影响，9 月 28 日市场隐含波动率大幅抬升，虚值看涨期权隐含波动率维持低位，整个波动率偏态呈现左偏，市场预期行情继续大幅反弹可能较小，短期存在震荡回调可能。

图表 4：历史波动率锥



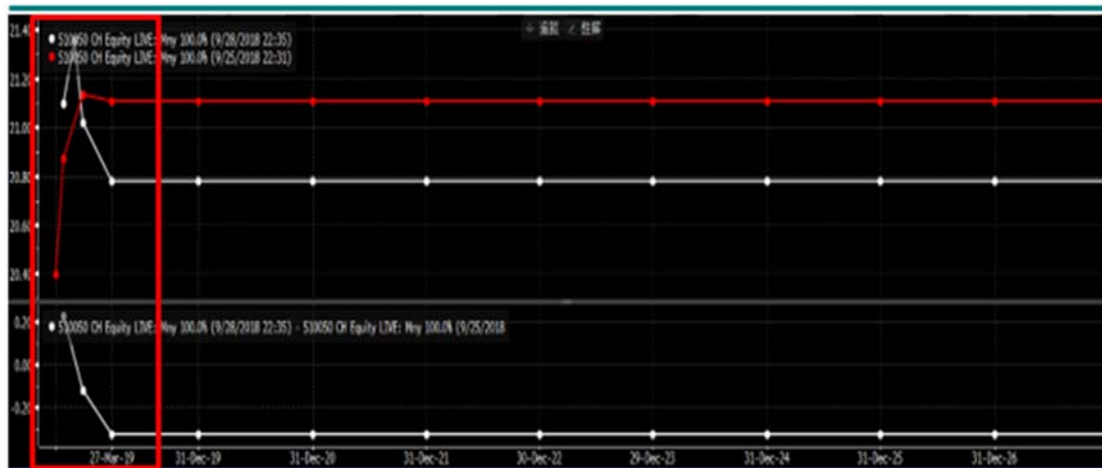
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



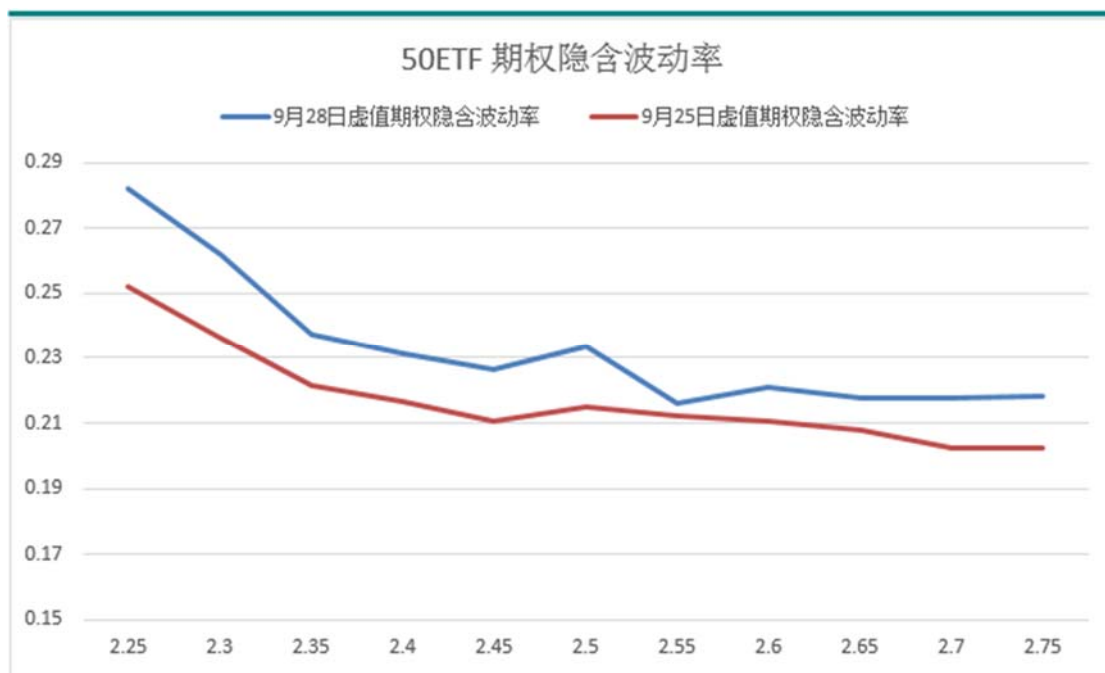
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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 9 月 28 日收盘情况，十一长假间基本面情况基本面情况，期权市场持仓和波动率情况看，虽然外部市场环境不佳，中美之间的紧张气氛带可能给股市带来一定利空，但 10 月 7 日的降准将使得市场存在一定支撑。从波动率角度看 9 月 28 日 10 月合约偏度仍呈左偏，看涨期权隐含波动率处于低位，市场继续大幅反弹可能不大，但在国庆节后开盘时，市场存在发生较大幅度震荡的可能。

从交易角度看,可在 10 月 8 日开盘,市场情绪发酵完成后卖出 10 月看跌 2.55,看涨 2.75 的期权合约,等待波动率回落。

新湖研究所期权小组

撰写日期: 2018 年 10 月 07 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。

新湖期货总部及分支机构

新湖期货研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36层

杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室

大连：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际商务中心36层新湖期货有限公司
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155688

上海新湖期货有限公司

地址：上海市浦东新区浦电路500号期货大厦1801-8
邮编：200122
电话：021-68401847
传真：021-68400281

上海分公司

地址：上海浦东新区世纪大道88号长泰国际大厦1801-02单元
邮编：200122
电话：021-61657295
传真：021-61657211

北京分公司

地址：北京市东城区海运仓胡同1号9层901号
邮编：100007
电话：010-64008506
传真：010-64006010

长沙营业部

地址：湖南长沙天心区芙蓉中路二段新世博大厦1701-1704
邮编：410015
电话：0731-82776033
传真：0731-82776031

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦23楼B2
邮编：610000
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号平安国际大厦10-1
邮编：400020
电话：023-88518666
传真：023-88518951

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701房间
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

福州营业部

地址：福州鼓楼区水部街五一北路2号新湖期货中心十一层12号
邮编：350001
电话：0591-87878217
传真：0591-83337962

哈尔滨营业部

地址：黑龙江省哈尔滨市道里区上海街6号海上银座A栋406室
邮编：150000
电话：0451-58868902
传真：0451-58868902

海口营业部

地址：海南省海口市国贸大道2号海南时代广场15层A
邮编：570125
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

济南营业部

地址：山东省济南市历下区经十路977号绿地中心39层507室
邮编：250013
电话：0531-55767100
传真：0531-55767101

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室
邮编：314000
电话：0573-82090359
传真：0573-82052419

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江北区江安路金石商业广场18号1107室
邮编：315000
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

青岛营业部

地址：青岛市市南区东海西路39号世纪大厦1808、1809室
邮编：266071
电话：0532-85790036
传真：0532-85796000

沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区北陵路55号金融中心B座2001、2002
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

太原营业部

地址：太原市小店区亲贤北街31号太航世纪大厦4层413室
邮编：030000
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

台州营业部

地址：台州市椒江区市府大道557号万家灯火超市广场6楼
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4088号荣超经贸中心2405-2406室
邮编：518035
电话：0755-23811808
传真：0755-23811800

武汉营业部

地址：湖北省武汉市武昌区和平大道70号金领国际B座11、12号
邮编：430061
电话：027-88310966
传真：027-88310966

温州营业部

地址：温州市车站大道恒隆商务楼1202、1203室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

西安营业部

地址：陕西省西安高新区高新一路2号国信开发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88317322

厦门营业部

地址：厦门市思明区厦禾路1032号中国外运大厦A座802室
邮编：361000
电话：0592-5835135
传真：0592-5835135

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦806、812室
邮编：450008
电话：0371-65612628
传真：0371-65612810

苏州营业部

地址：苏州园区苏惠路同创大厦1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322