新湖上证 50ETF 期权周报（180709-180713）

要点

50ETF：

目前结合 7 月 13 日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，由于中美贸易战如期打响，市场利空兑现，结合之前市场大跌的情况，市场下跌空间有所降低，但从持仓 PCR 角度看始终存在反复可能，市场在该周反弹后可能迎来调整。从波动率角度看 7 月 13 日近月虚值看跌期权隐含波动率较 9 日有所上升，市场仍存在反复可能。结合目前市场探底行情结合 7 月合约到期日临近的情况和高隐含波动率的情况，在目前磨底阶段可以逢低卖出行权价 2.35 的 7 月看跌期权等待市场变化。

上证 50ETF 期权周报

一、上证 50 指数基本面情况

7 月 6 日中美贸易战如期打响，美国于北京时间 6 日中午 12 点开始对中国 340 亿美元商品加征 25%关税，中国随后于 12:01 开始反击，针对美国进口中国 340 亿美元商品加征 25%关税，美国于 7 日宣布给与从中国进口商品的美国公司 90 天申请豁免关税，贸易战有所缓和，11 日特朗普政府宣布将进一步向中国进口 2000 亿美元商品加征关税，贸易战重新升温，随后美参议院通过非约束性议案限制特朗普关税权利，贸易战再次降温。周中贸易战利空兑现，市场情绪有所缓和，但市场观点仍伴随贸易战反复不断变化，截至 7 月 13 日收盘上周 50 指数全周上涨 3.09%，结束周线连阴，指数收于 2476.86 点。从期货上看周中 IH07 合约在对 50 主力合约始终保持贴水，总体来看市场回暖仍需一定时间。从融资融券看，50ETF 融券余额继续下降。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）

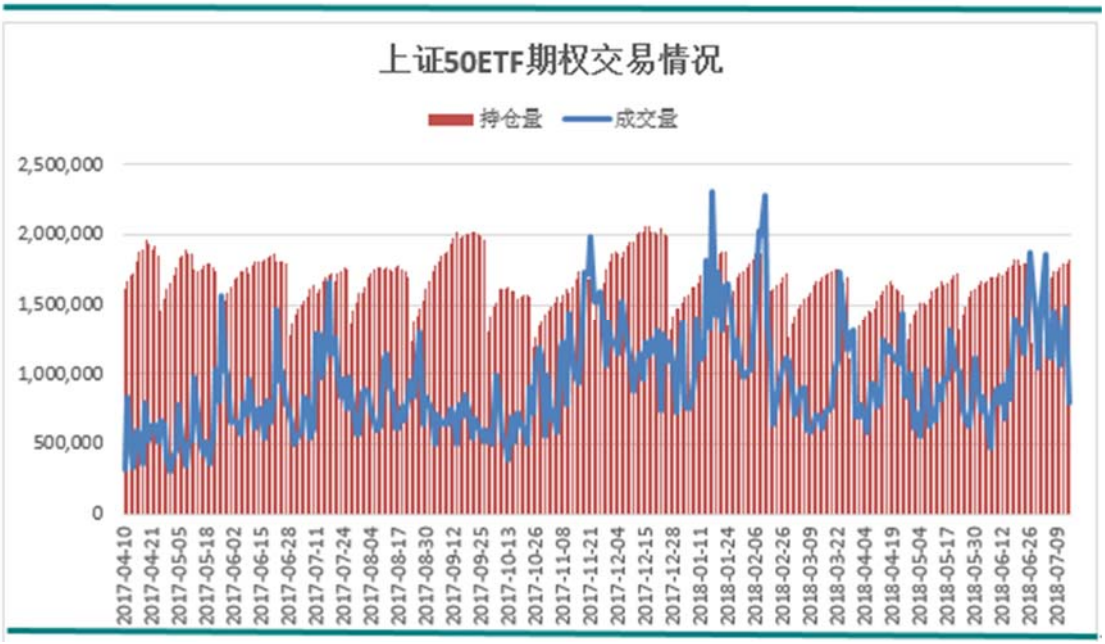
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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，7 月 13 日上证 50ETF 期权持仓为 182.8 万张，成交量为 78.8 万张，持仓较上周大幅上升。

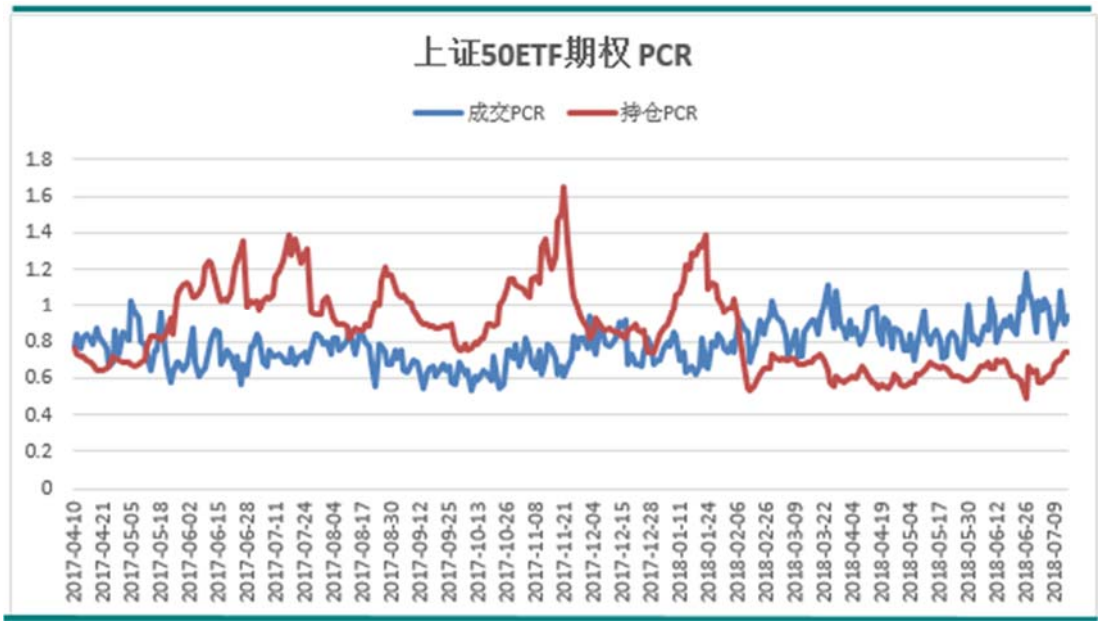
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio（PCR）均值为 0.8 左右，而周五成交 PCR 为 0.94，市场短期观点偏空，而持仓 PCR 为 0.74 低于其正常水平，从中长期来看，市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

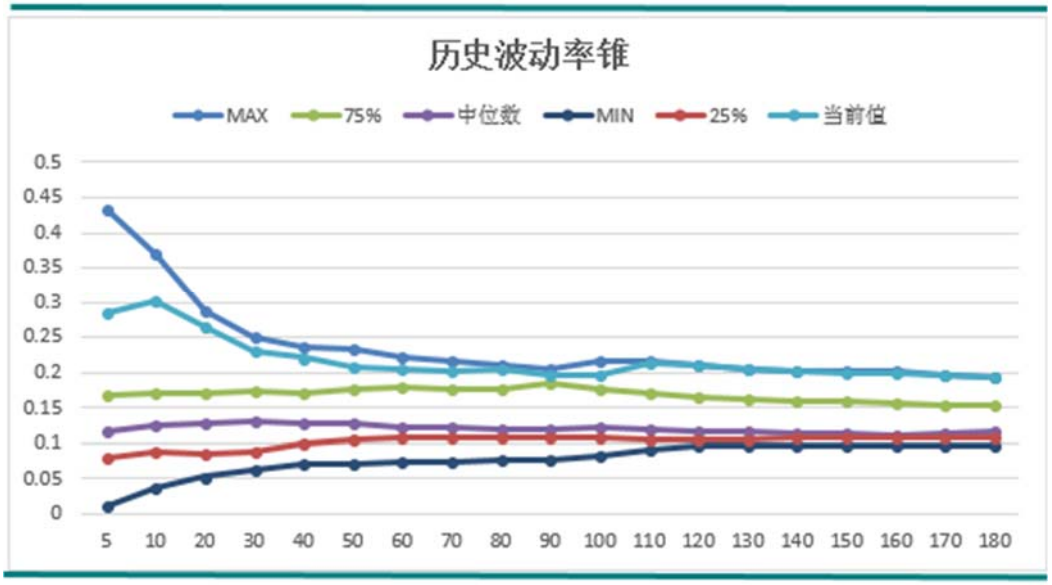
三、波动率情况

由于中美贸易战持续发酵并于 7 月 6 日正式打响,随后市场随着贸易战形式不断反复，预估风险始终居高不下，平值期权隐含波动率在周中始终维持在

25%以上的高位，最高达到 30%。短期历史波动率曲线始终保持在高于 3/4 分位数的高波动区间。随着利空兑现，截至 7 月 13 日收盘市场担忧一定程度上得到缓解，隐含波动率对 20 日历史波动率价差变化，13 日收盘平值隐含波动率低于历史波动率，市场预估未来超额风险将有所缓和。

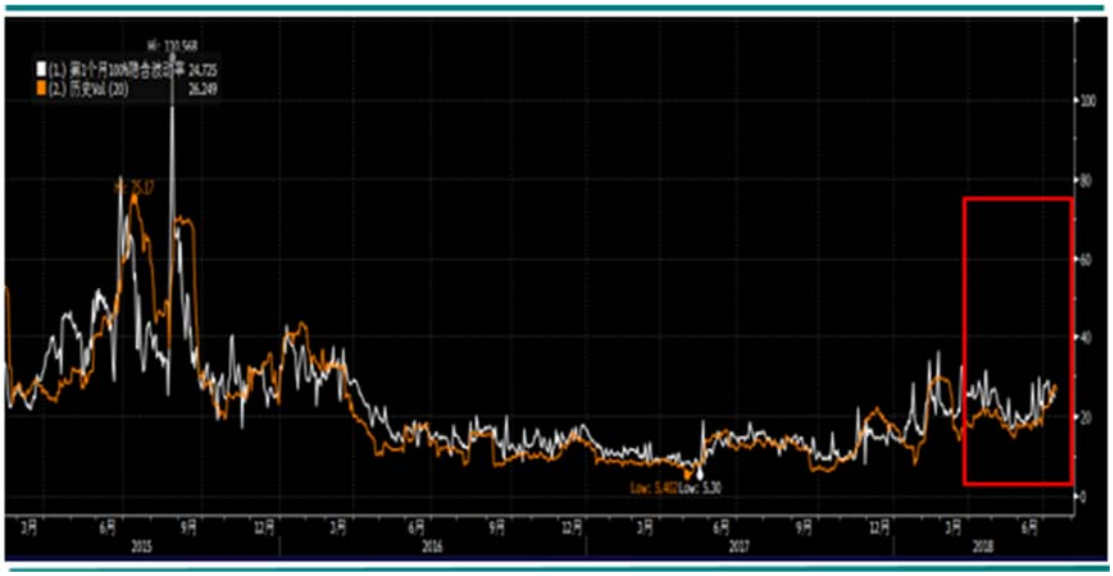
7 月 13 日近月隐含波动率为 25%左右，整个市场呈现出远月合约较近期贴水的状态，近月隐含波动率维持在相对高位，预期随着行情趋缓，近月波动率将有所下降，适合卖出期权策略。周中指数大幅反弹，市场预期短期内看空情绪有所趋缓，从波动率偏度图看，周五隐含波动率较周一有所抬升，说明下跌风险仍未完全释放，市场存在反复可能。

图表 4：历史波动率锥



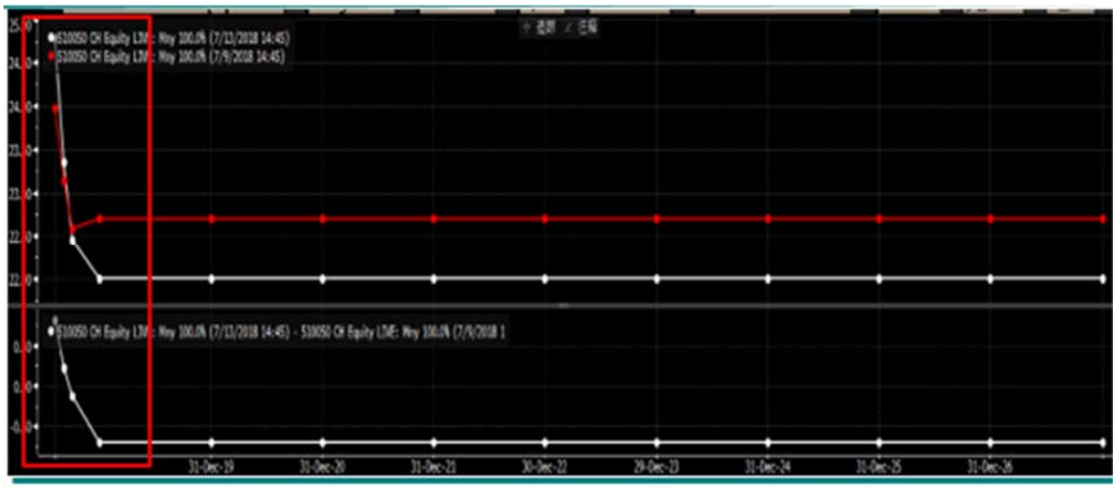
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



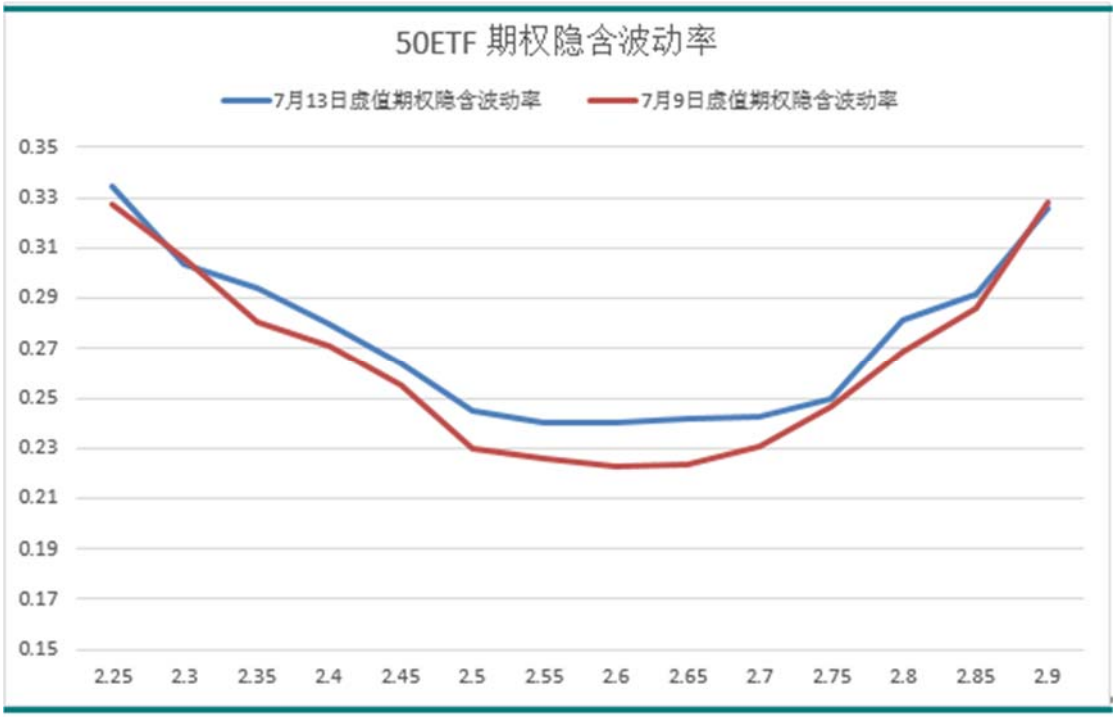
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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 7 月 13 日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，由于中美贸易战如期打响，市场利空兑现，结合之前市场大跌的情况，市

场下跌空间有所降低，但从持仓 PCR 角度看仍存在反复可能，市场在该周反弹后可能迎来调整。从波动率角度看 7 月 13 日近月虚值看跌期权隐含波动率较 9 日有所上升，市场始终存在反复可能。结合目前市场探底行情结合 7 月合约到期日临近的情况和高隐含波动率的情况，在目前磨底阶段可以逢低卖出行权价 2.35 的 7 月看跌期权等待市场变化。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018 年 7 月 16 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。