

新湖上证 50ETF 期权周报（180521-180525）

要点

50ETF:

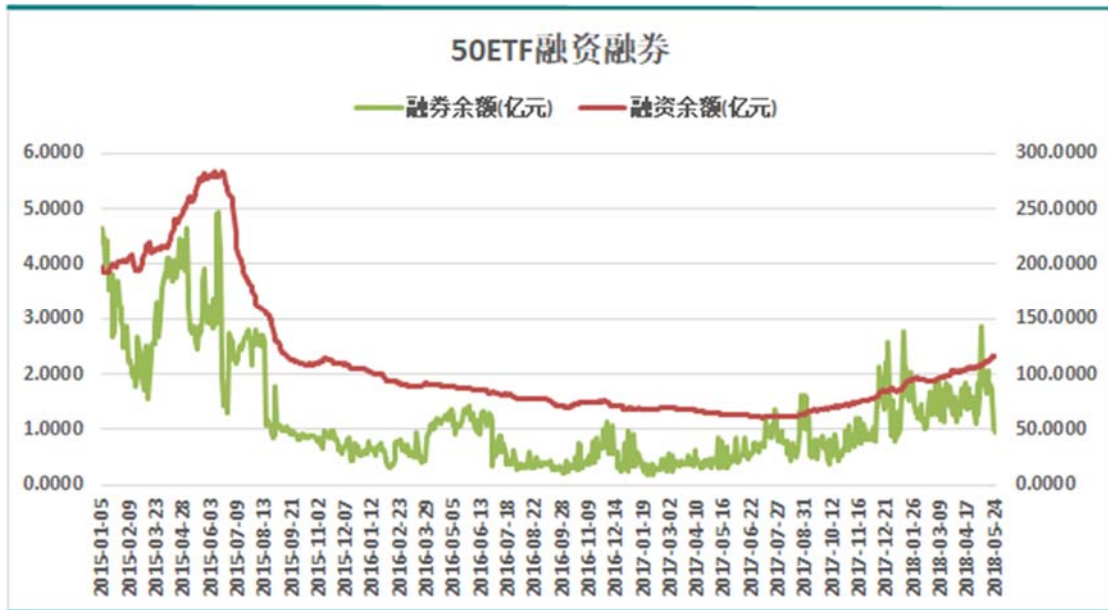
目前结合 5 月 25 日收盘前的基本面情况, 50ETF 将继续维持震荡走势, 而随着上周的 50 指数下跌, 结合市场情况近期小幅反弹继续维持震荡区间的概率较大。从持仓角度看市场对短期 50 指数未来走势观点相对偏多, 但震荡行情仍有可能持续, 从波动率角度看 6 月合约平值隐含波动率较有所下降, 结合期限结构修复的状况, 预期震荡行情仍将维持。从操作策略看由于波动的下降结合持仓偏多的情况, 本周可以适当卖出 2.6 元行权价的 6 月合约收取期权费。

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 25 日收盘上周 50 指数继续维持震荡下跌, 周中采矿业和房地产相对涨幅居前, 交通运输下跌, 指数收于 2661.29, 较上周五小幅上涨。从期货上看随着周中 IH06 合约多数时间对 50 主力合约保持贴水, 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下降, 市场偏空情绪有所降低, 结合中美贸易战趋缓的情况看, 市场偏空态势有所降低, 另根据上交所联合中证指数有限责任公司的副公告, 上证 50 样本股有所调整, 且调整将于 6 月 11 日生效, 具体的调整信息如表 1。

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

表 1：上证 50 指数成分股调整表

股票代码	简称	调整方向	行业(申万一级)	行业(申万二级)
600518	康美药业	调出	医药生物	中药 II
600837	海通证券	调出	非银金融	证券 II
600919	江苏银行	调出	银行	银行 II
601669	中国电建	调出	建筑装饰	基础建设
601985	中国核电	调出	公用事业	电力
600276	恒瑞医药	调入	医药生物	化学制药
600585	海螺水泥	调入	建筑材料	水泥制造 II
600690	青岛海尔	调入	家用电器	白色家电
600703	三安光电	调入	电子	光学光电子
601360	三六零	调入	计算机	计算机应用

资料来源：WIND 新湖期货研究所

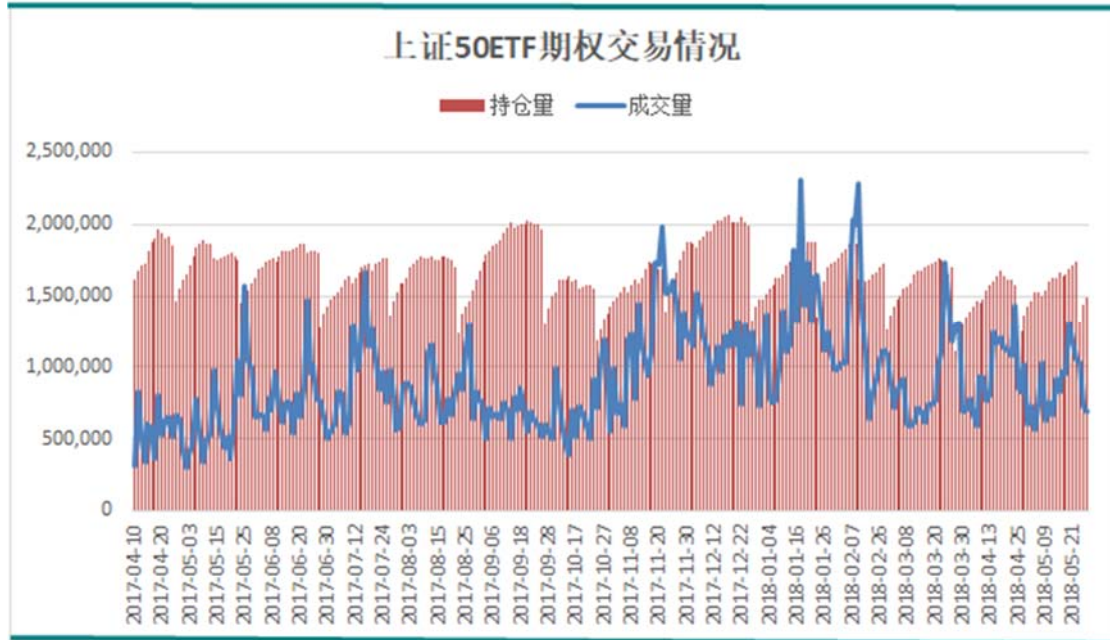
二、上证 50ETF 期权交易情况

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下滑,目前 5 月 25 日的上证 50 其持仓为 149.35 万张,成交量为 68.95 万张,成交量大幅下滑。

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 0.74,相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观

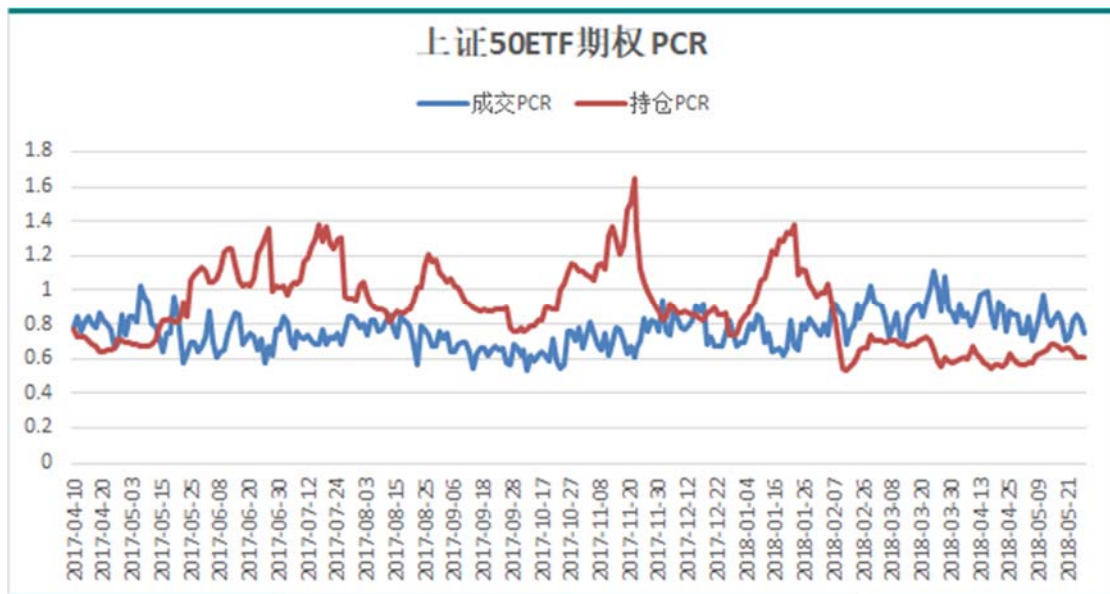
点呈中性偏强态势，而持仓 PCR 为 0.61 低于其正常水平，从中长期来看，市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

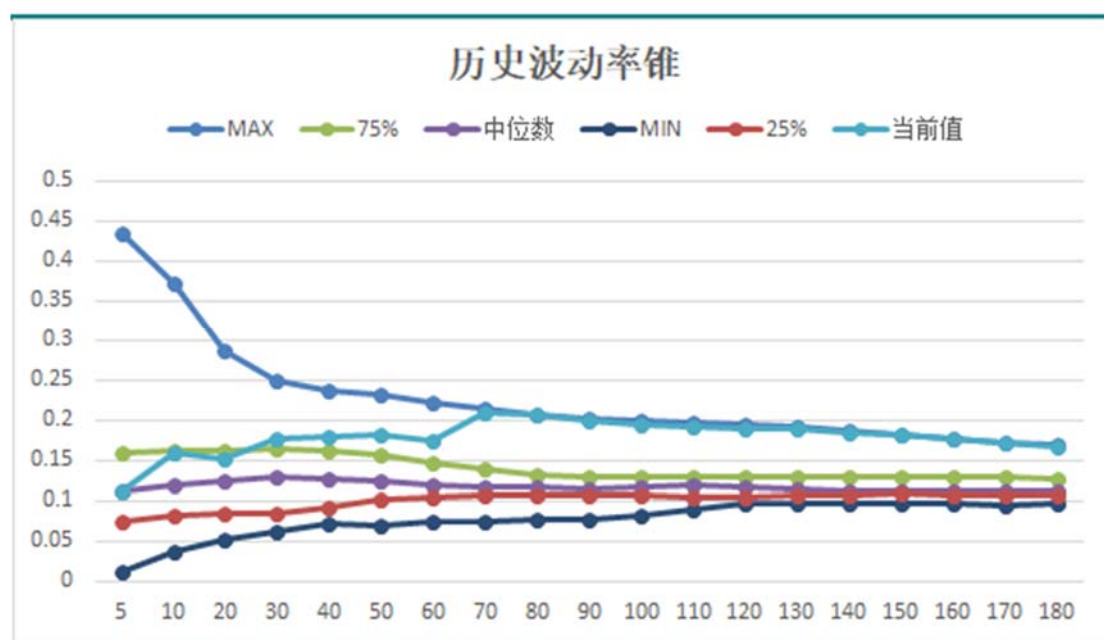
三、波动率情况

随着中美贸易摩擦事件告以段落，上证 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，预期随着震荡行情的持续，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 25 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 25 日，随着市场担忧情绪的减弱上证 50ETF 平值期权期限结构相较前一周已经修复修复，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 25 日平值期权定价较 5 月 18 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，6 月合约短期内继续震荡的概率较大。

图表 4：历史波动率锥



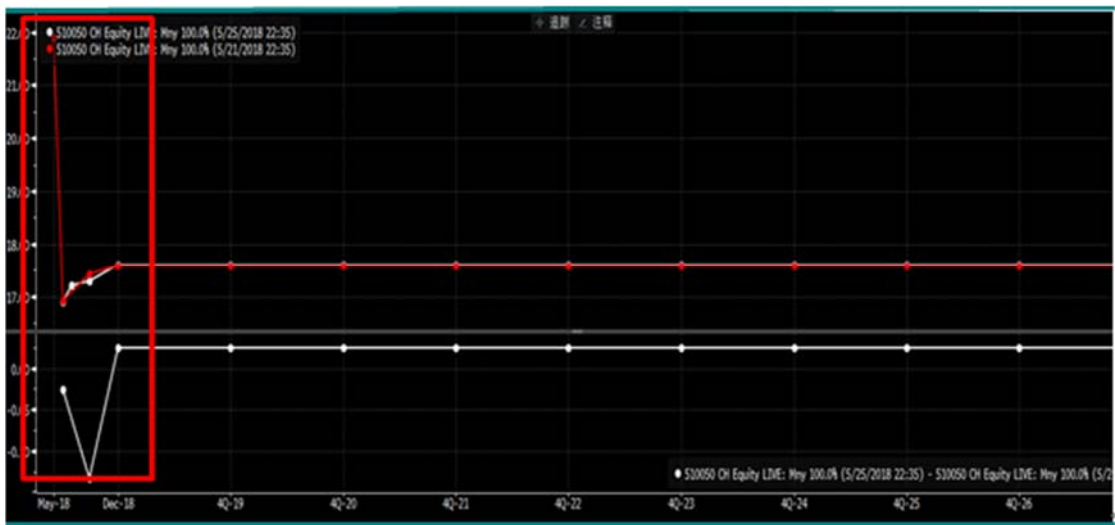
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



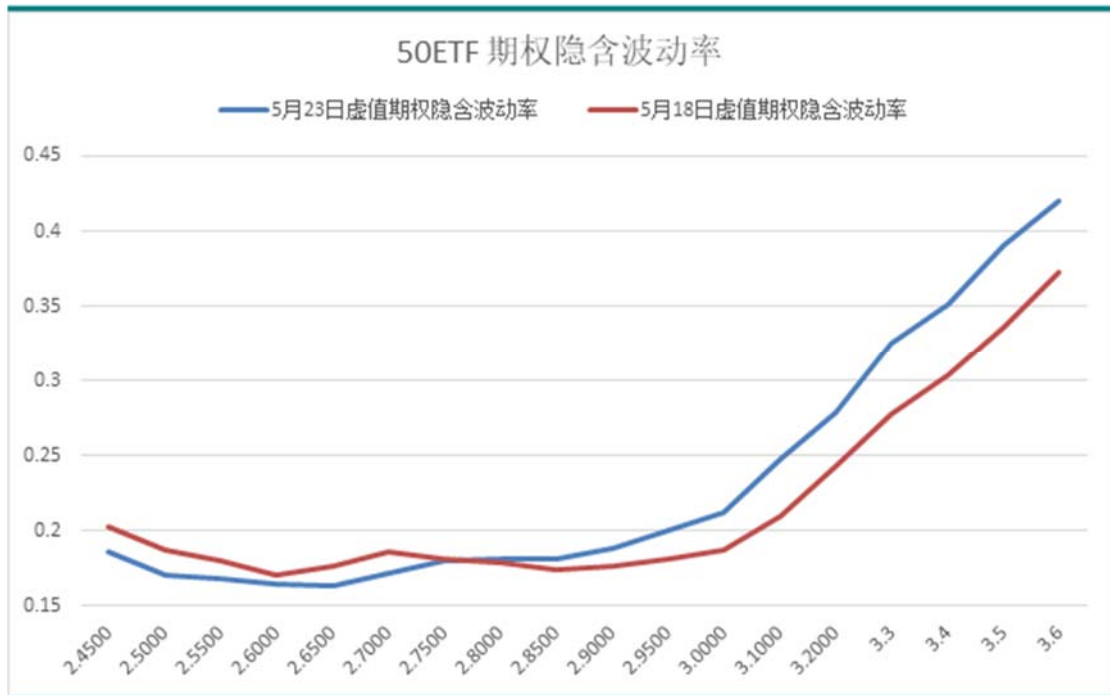
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 6：上证 50ETF 平值期权隐含波动期限结构



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25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，而随着上周的50指数下跌，结合市场情况近期小幅反弹继续维持震荡区间的概率较大。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6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，预期震荡行情仍将维持。从操作策略看由于波动的下降结合持仓偏多的情况，本周可以适当卖出2.6元行权价的6月合约收取期权费。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018年5月28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。