

# 新湖上证 50ETF 期权周报（180507-180511）

## 要点

### 50ETF:

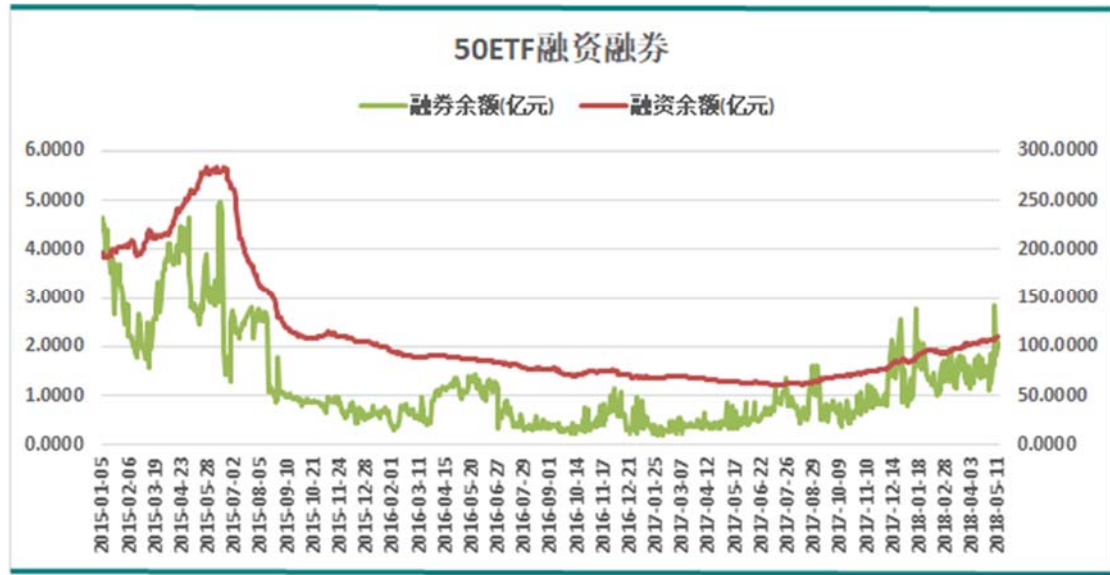
目前结合 5 月 11 日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，市场对于上证 50 的短期内维持震荡偏强的观点。从持仓角度看市场对短期 50 指数未来走势观点不明朗，震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看 5 月合约平值隐含波动率较有所下降，结合期限结构修复的状况，市场预期未来波动率将有所下降，从 5 月合约波动率偏度情况看，市场继续维持震荡观点，预期未来波动率将继续。而结合基本面情况可以少量买入 5 月看涨虚值合约，等待行情走强，或者建议持有卖出宽跨组合做空波动率收取时间价值和波动率下降的收益。

## 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 11 日收盘 50 指数震荡上涨，采矿业涨幅居前，50ETF 继续维持震荡行情，看空情绪趋缓，指数反弹至 2724 左右。从期货上看 27 日 IH 五月合约较上证 50 指数在周中保持升水，总体来看市场对指数维持看多态势。从融资融券看，50ETF 融资融券余额较上周均有所上升，上证 50 指数仍将维持震荡趋势，总体方向相对看涨。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



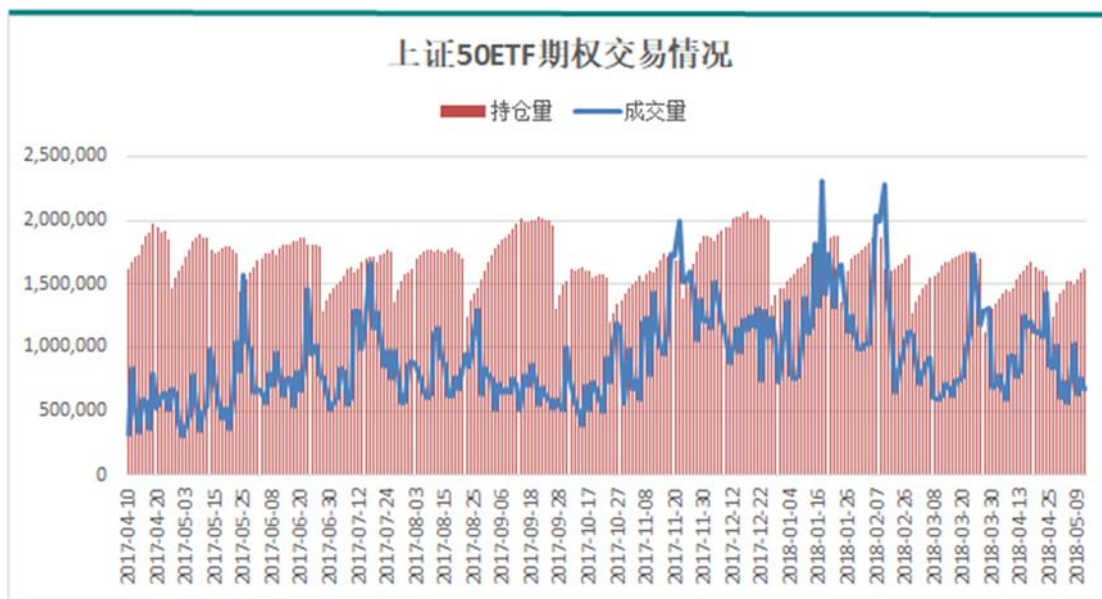
资料来源：WIND 新湖期货研究所

## 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下滑，目前 5 月 11 日得上证 50 其持仓为 162.22 万张，成交量为 66.79 万张，成交量有所下降，持仓量较上周有所上升。

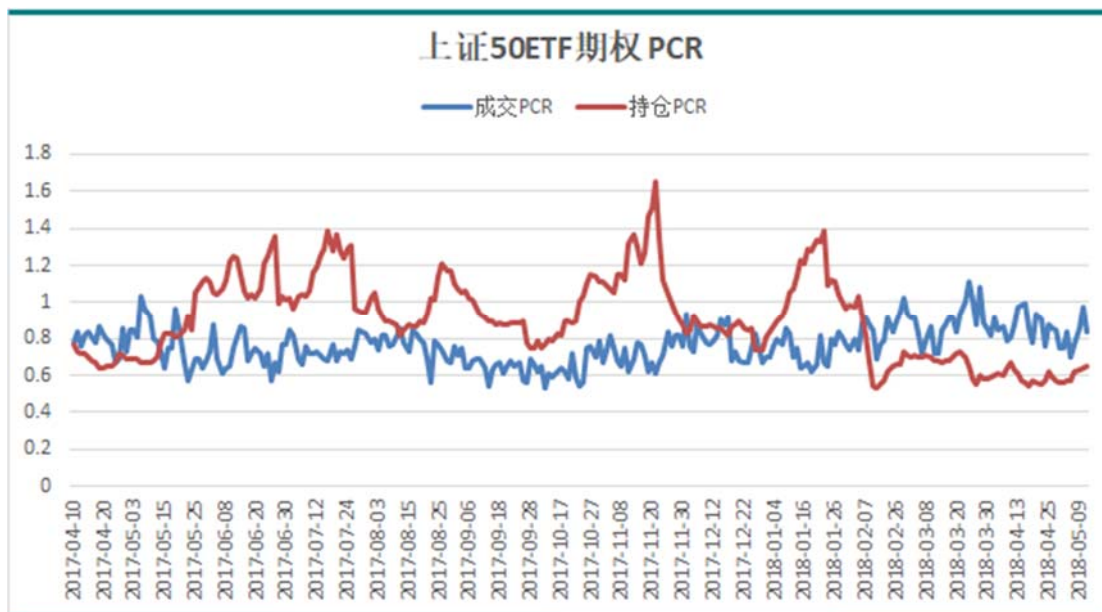
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右，而周五成交 PCR 为 0.83，相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观点呈中性，而持仓 PCR 为 0.65 低于其正常水平，从中长期来看，市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

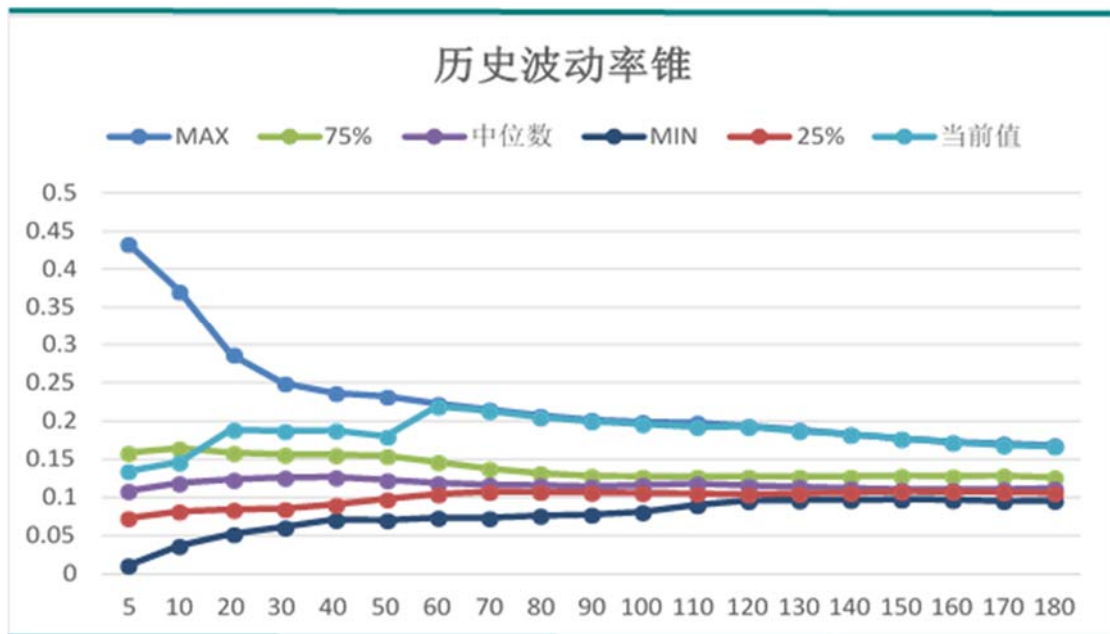
随着市场对风险事件带来的波动担忧的降低，50 指数持续震荡，短期波动率持续下降，并开始向长期波动率传导，预期未来一段时间内波动率下降的趋势将会持续。

随着市场对于风险的预期相对减弱，结合目前历史波动率和隐含波动率处于相对高位的状态的情况，截至5月11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有所下行。

截至5月11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。

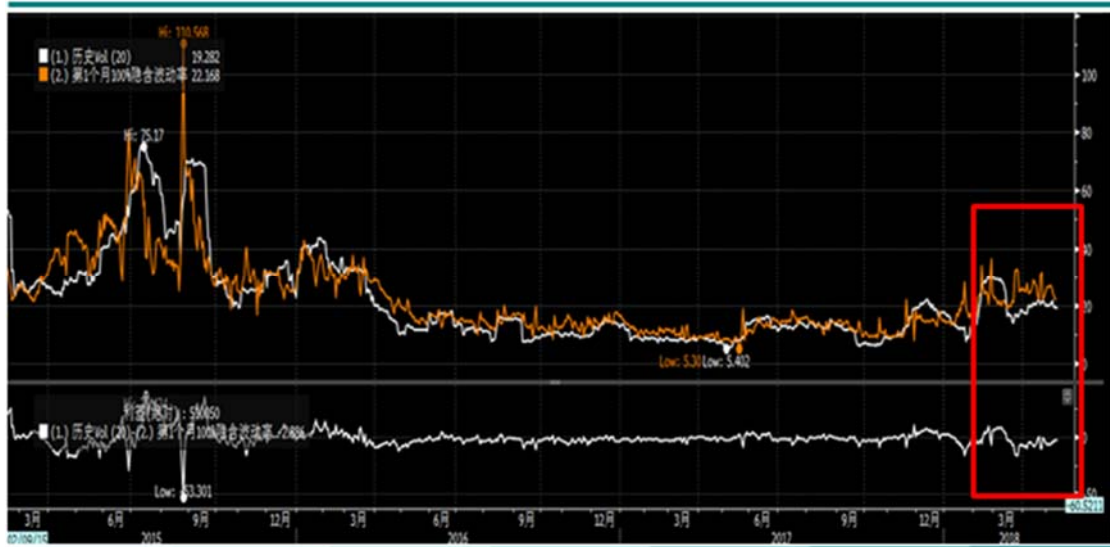
依据上证50ETF期权5月合约的情况看，目前波动率偏度图表明，5月11日看涨虚值期权定价较5月4日有所下降，结合之前上证50指数行情，市场预期短期内将维持震荡走势。

图表4：历史波动率锥



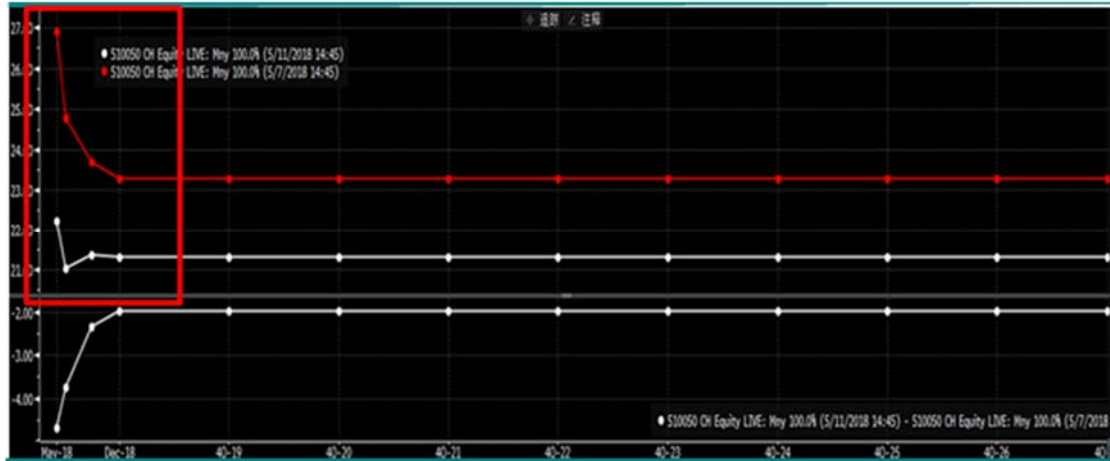
资料来源：WIND 新潮期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



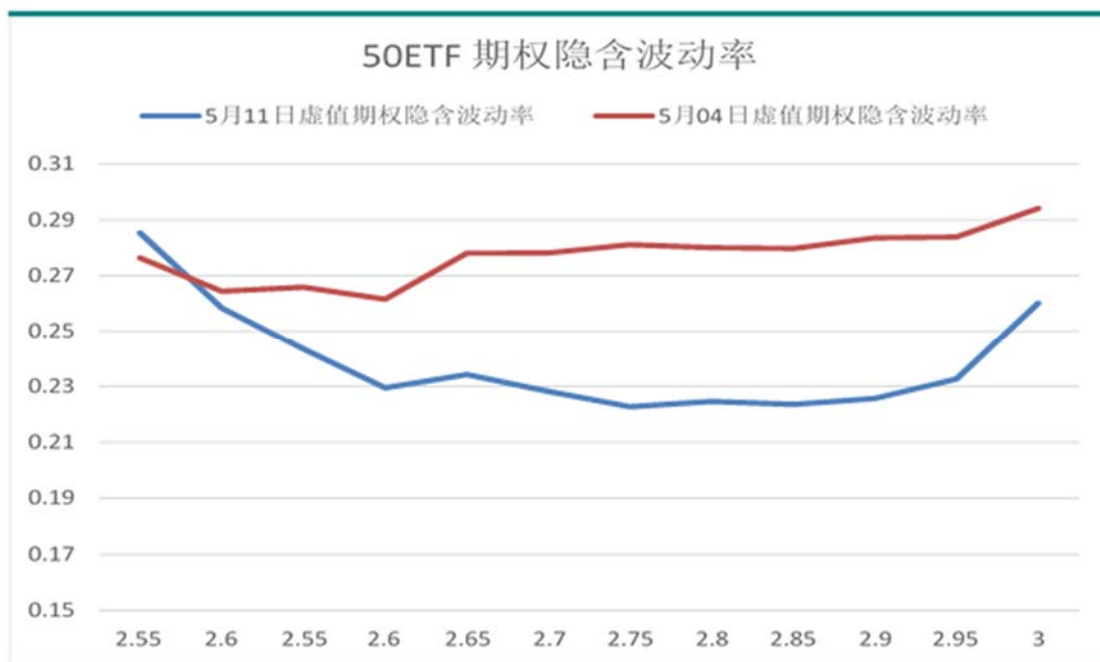
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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11日收盘前的基本面情况，期权市场的持仓和波动率情况，市场对于上证50的短期内维持震荡偏强的观点。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，市场预期未来波动率将有所下降，从5月合约波动率偏度情况看，市场继续维持震荡观点，预期未来波动率将继续。而结合基本面情况可以少量买入5月看涨虚值合约，等待行情走强，或者建议持有卖出宽跨组合做空波动率收取时间价值和波动率下降的收益。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018年5月14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。

