

新湖上证 50ETF 期权周报（1801008-181012）

要点

50ETF：

目前结合 10 月 12 日收盘前的基本面情况，期权市场持仓和波动率情况，周五开始的反弹较难持续，但短期内继续大幅上涨概率不大。从波动率角度看 10 月 12 日，10 月合约平值看跌期权隐含波动率较 8 日大幅上升，市场继续大幅反弹可能不大，从交易角度看，可持有卖出 10 月看涨 2.6 的期权合约，等待指数调整。

上证 50ETF 期权周报

一、上证 50 指数基本面情况

上周上证指数受到美联储加息等因素带来的影响，在国庆节期间外围市场大幅走弱后，A 股于国庆后第一个交易日补跌，跌幅达到 3.72%，而紧接着随着美股大跌，A 股在周四创下年内最大单日跌幅，下跌幅度达 5.22%，跌破熔断以来的 2638 最低点。全周 A 股市场受到海外因素影响大幅下行，市场放量下跌，投资者对未来全球宏观经济形势的担忧开始影响 A 股。上证指数在 10 月 12 日报收 2606.91 点全周下跌 7.60%，上证 50 指数收跌，周五收盘报收 2444.13 点下跌 6.24%。从股指期货上看，9 月主力合约对上证 50 指数小幅升水。从融资融券看，50ETF 融资余额维持不变。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



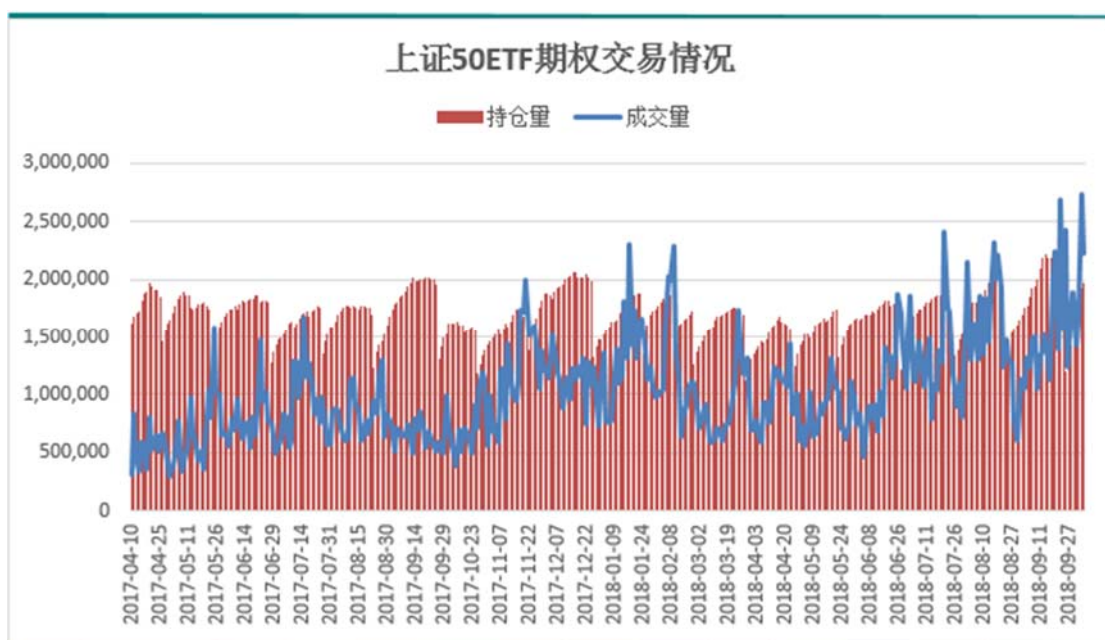
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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，上周受到行情大幅下跌的影响，期权成交与持仓大幅上升达到历史高位，10 月 11 日上证 50ETF 期权成交量达到历史最高点 272.92 万张，持仓量达 193.14 万张，截止周五收盘，上证 50ETF 期权成交位 222.51 万张，持仓为 197.18 万张。

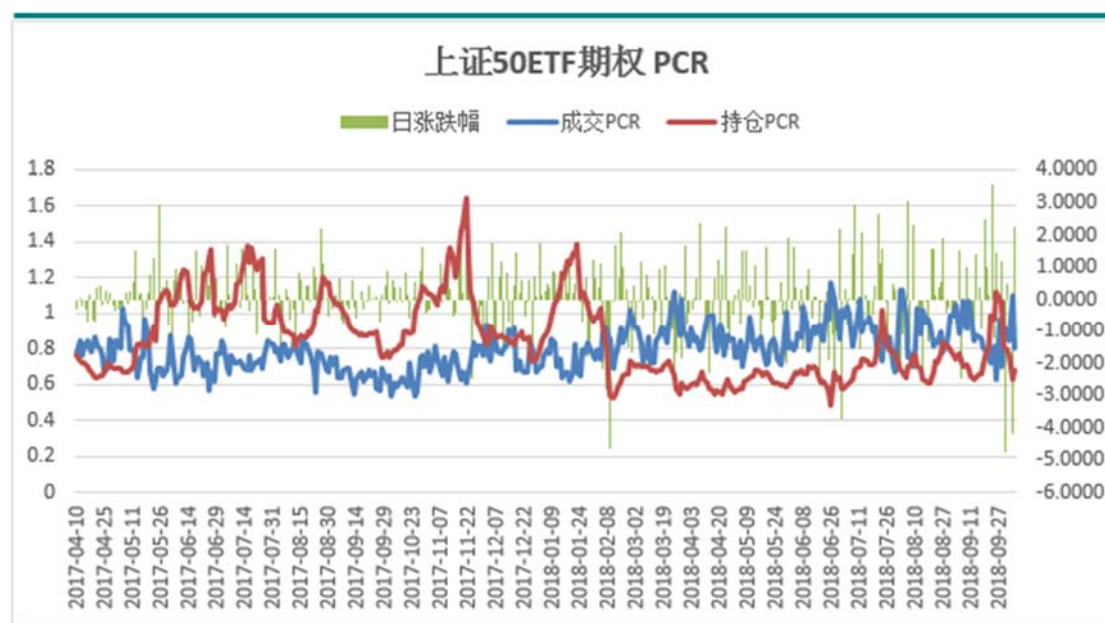
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右，而周五成交 PCR 为 0.80，较周四的 1.10 有所降低，市场情绪有所企稳，而持仓 PCR 为 0.68，结合目前市场处于底部，从中长期来看，期权买方持仓者对于 50ETF 相对乐观。

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

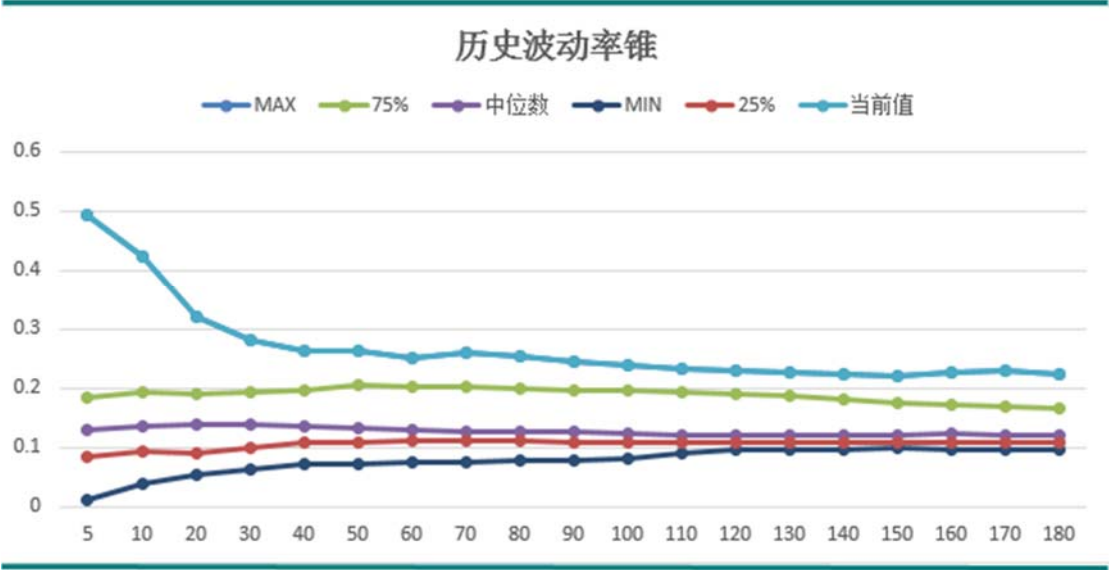
三、波动率情况

本周指数大幅下跌，上证 50 指数下跌达到 6.24%，上证 50ETF 基金下跌达 6.21%其中 10 月 11 日创造了 31 个月最大单日跌幅，在自 2017 年以来开始统计的短期历史波动率锥曲线中，目前的波动率曲线已经与最大值重合。并且随着行情的大幅下跌，隐含波动率大幅上涨，平值期权最高涨至 30%，截至 10 月 12

日收盘 10 月合约平值隐含波动率维持在 30%左右，市场看空情绪并未因反弹的
道缓解。

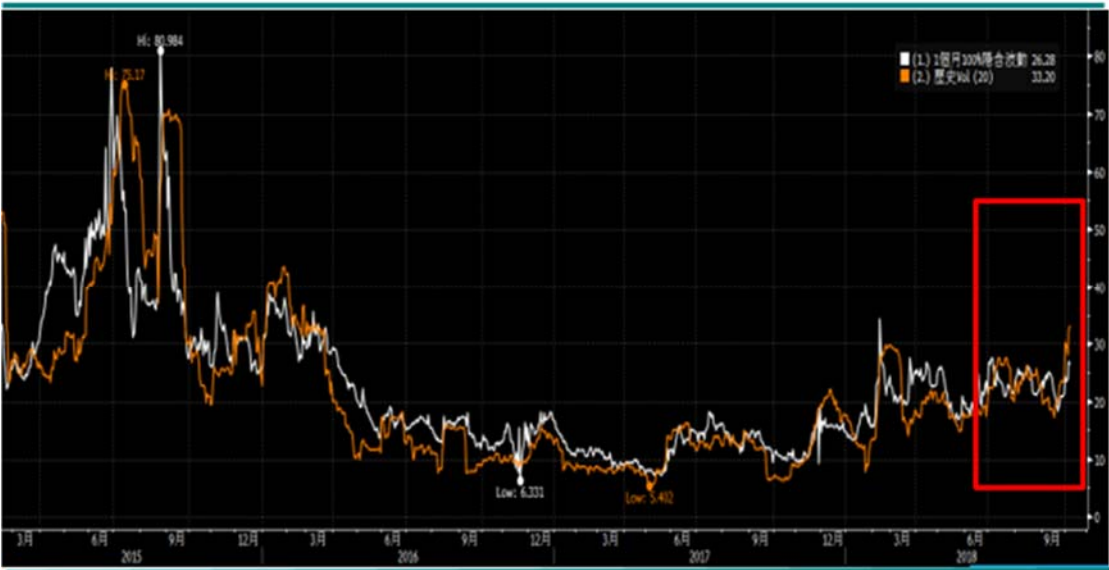
随着行情的大幅下跌，期权市场波动率期限结构又开始向远期贴水变化，
短期行情悲观情绪未能改观。从波动率偏度图看，相较 10 月 8 日市场中看涨期
权大幅溢价看跌期权，波动率价差达到 6%，市场存在转换套利空间，隐含波动
率大幅上升，虚值看涨期权隐含波动率抬升，整个波动率偏态呈现左偏，市场
预期行情继续大幅反弹可能较小，短期继续回调可能较大。

图表 4：历史波动率锥



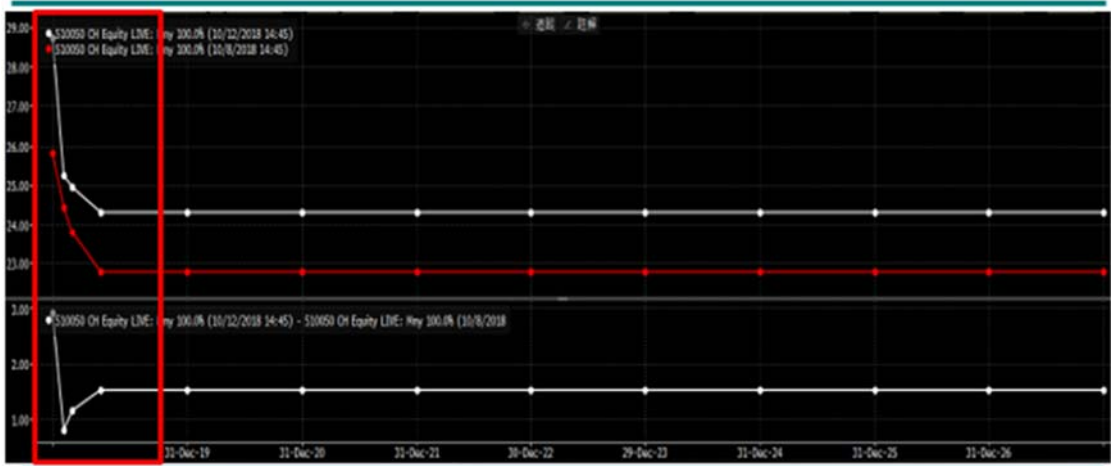
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



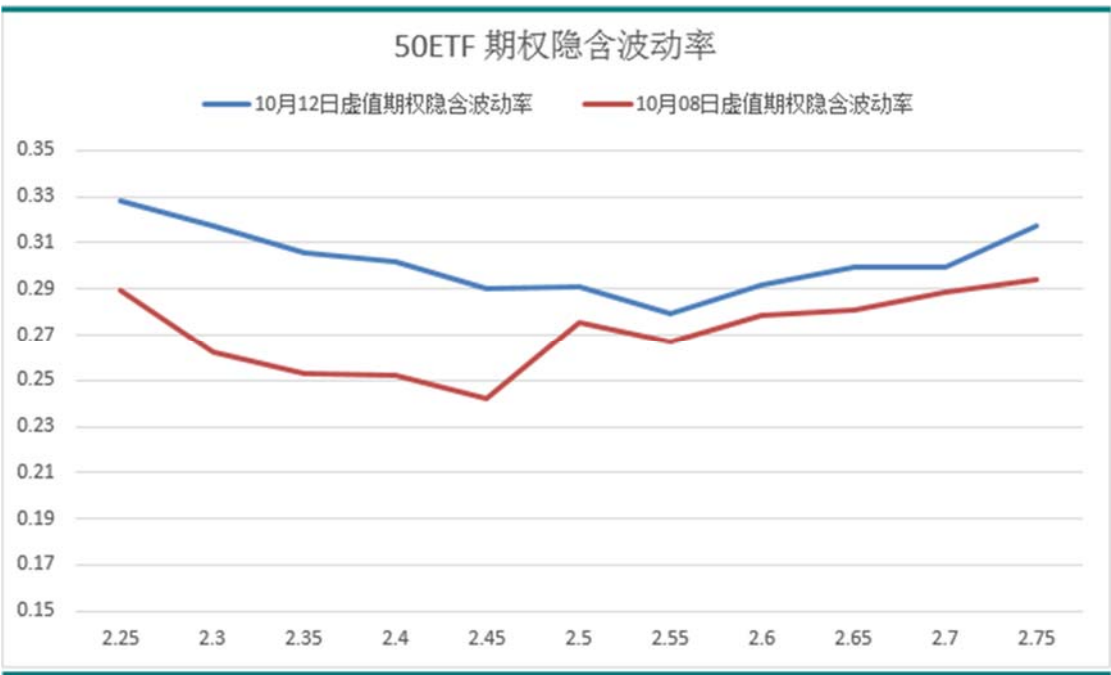
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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 10 月 12 日收盘前的基本面情况，期权市场持仓和波动率情况，周五开始繁的反弹较难持续，但短期内继续大幅上涨概率不大。从波动率角度看 10 月 12 日，10 月合约平值看跌期权隐含波动率较 8 日大幅上升，市场继续

大幅反弹可能不大，从交易角度看，可持有卖出 10 月看涨 2.6 的期权合约，等待指数调整。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018 年 10 月 15 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

上海新湖瑞丰金融服务有限公司

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：上海市浦东新区世纪大道589号长泰国际大厦801-02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：湖南省长沙市天心区芙蓉中路二段新世纪大厦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：福州市鼓楼区东大街111号北平路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号海上国际A座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9777号绿地中心30层5507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钻石商业广场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：沈阳市沈河区北顺城路55号金融中心4单元20楼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号万泰灯火都市广场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4008号荣超国际中心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东大街12号武汉金座国际大厦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：陕西省西安市高新区高新一路2号国家开发银行大厦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：苏州工业园区苏惠路国检大厦1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322