

新湖上证 50ETF 期权周报（180604-180608）

要点

50ETF:

目前结合 6 月 8 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，市场观点相对偏空，结合市场情况近期小幅下跌概率较大。从持仓角度看市场对短期 50 指数未来走势观点同样相对偏空，但震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看 6 月合约平值和浅虚值看涨期权隐含波动率较有所下降，虚值看跌期权隐含波动上升，结合期限结构修复的状况，预期短期行情为震荡下跌。从操作策略看本周可以适当卖出 2.75 元行权价的 6 月看涨期权合约收取期权费。

上证 50ETF 期权周报

一、上证 50 指数基本面情况

从盘面看，截至 6 月 8 日收盘上周 50 指数继续维持震荡态势，在周中前两日指数小幅上涨，然而周五的大跌跌去了全周的涨幅，周中建筑业和金融业相对涨幅居前，交通运输下跌幅度较大，指数收于 2652.08，较上周五小幅上涨。从期货上看周中 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上升，市场偏空情绪有所抬头，另根据上交所联合中证指数有限责任公司的公告，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，另外由于 CDR 即将发行，独角兽股在内地上市的临近可能对上证 50 造成一定的替代效应。

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

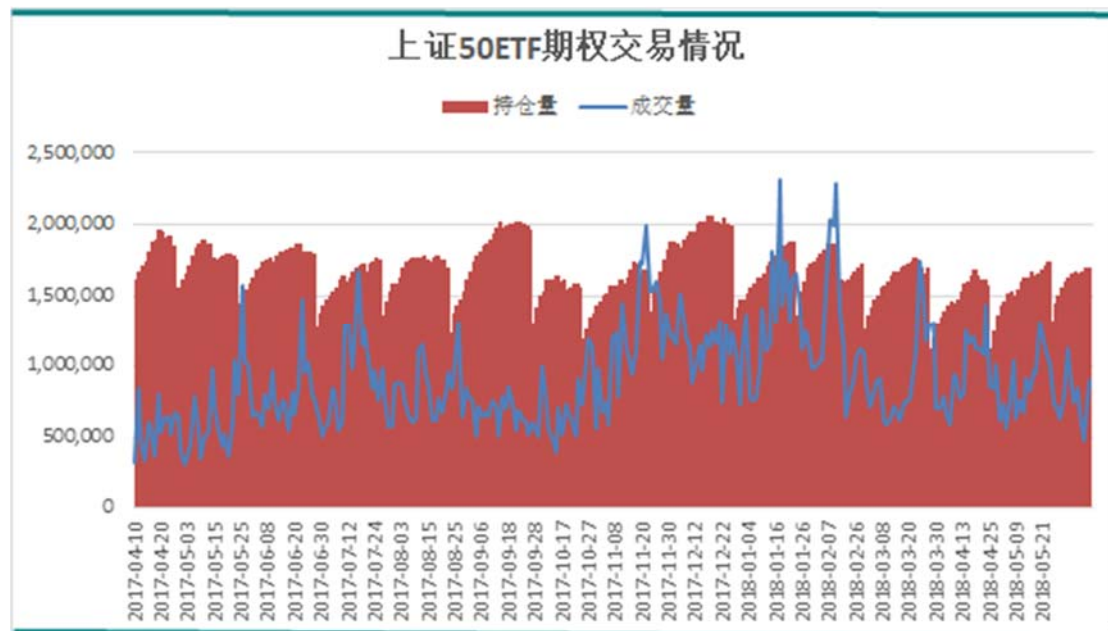
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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上升,目前 6 月 8 日的上证 50ETF 期权持仓为 149.35 万张,成交量为 89.87 万张。

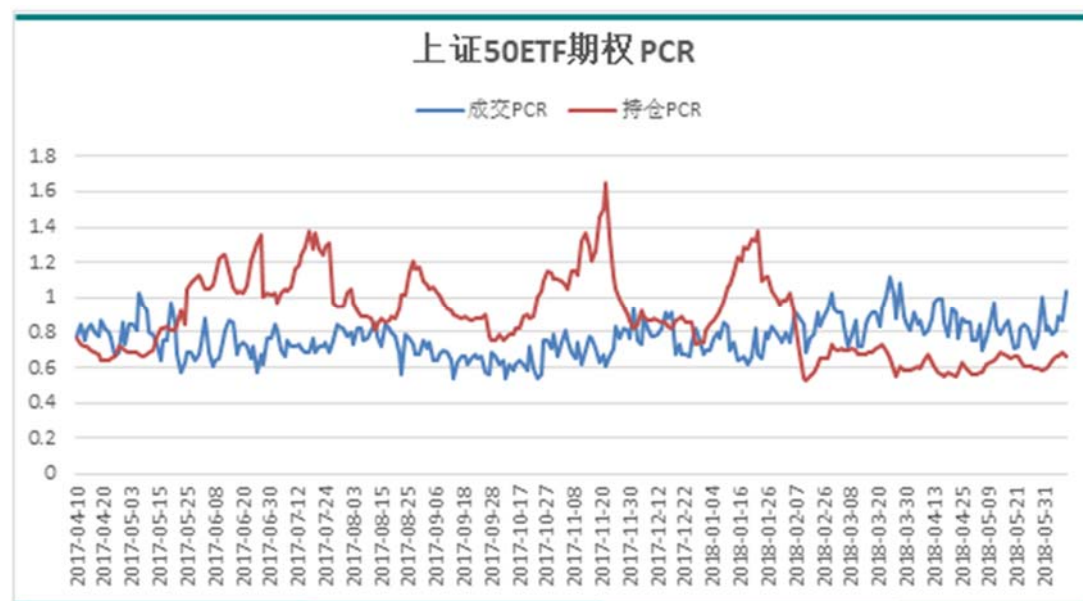
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右,而周五成交 PCR 为 1.04,相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观点呈偏空态势,而持仓 PCR 为 0.65 低于其正常水平,从中长期来看,市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

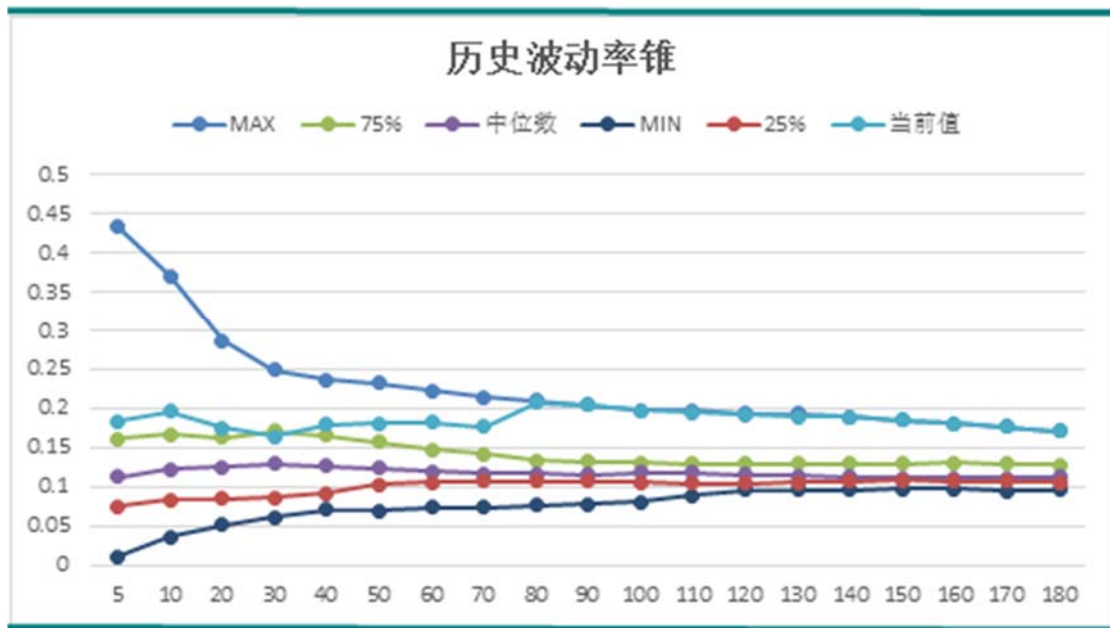
三、波动率情况

随着中美贸易摩擦事件告以段落，上证 50 指数持续震荡，但短期波动率受到周五下跌的影响有所反弹，整个历史波动率曲线处在相对高位，不过预期随着震荡行情的持续，未来一周时间内波动率可能有所下降，利于卖出期权策略。截至 6 月 8 日隐含波动率对 20 日历史波动率价差收窄，市场对于未来风险担忧情绪并不严重，因而隐含波动率风险溢价有所下行。

截至 6 月 8 日，随着周末市场的下跌，隐含波动率期限曲线有所抬升，远期波动率上涨，整个市场呈现出近月合约较远期升水的状态，不符合远期升水的常态，随着 50 指数的震荡，预计未来近期波动率会继续下降。

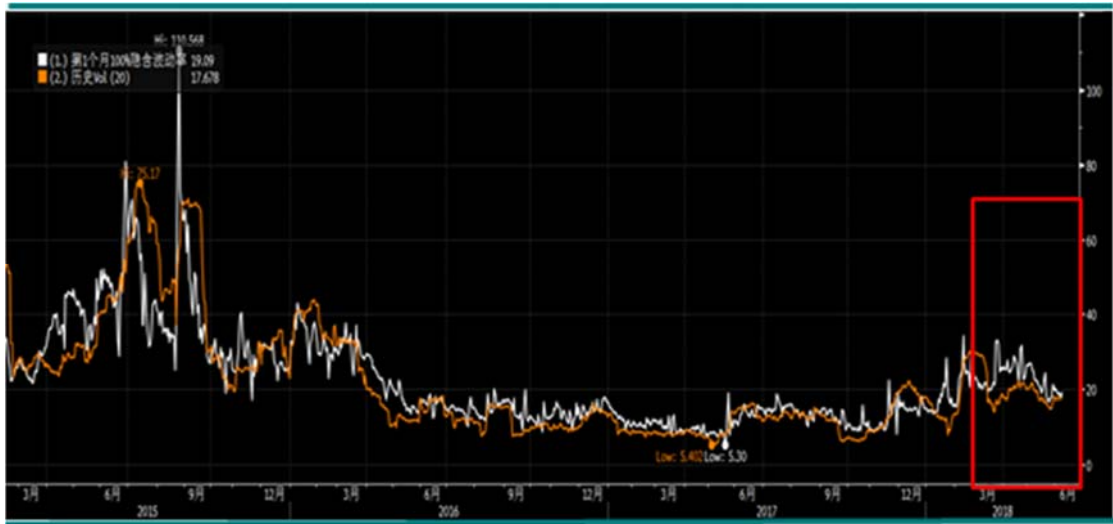
依据上证 50ETF 期权 6 月合约的情况看，目前波动率偏度图表明相较上周末，平值和浅虚值看涨期权隐含波动率有所下降，虚值看跌期权隐含波动率有所抬升，结合之前上证 50 指数行情，市场预期短期内将维持震荡偏空走势，6 月合约短期内继续震荡的概率较大。

图表 4：历史波动率锥



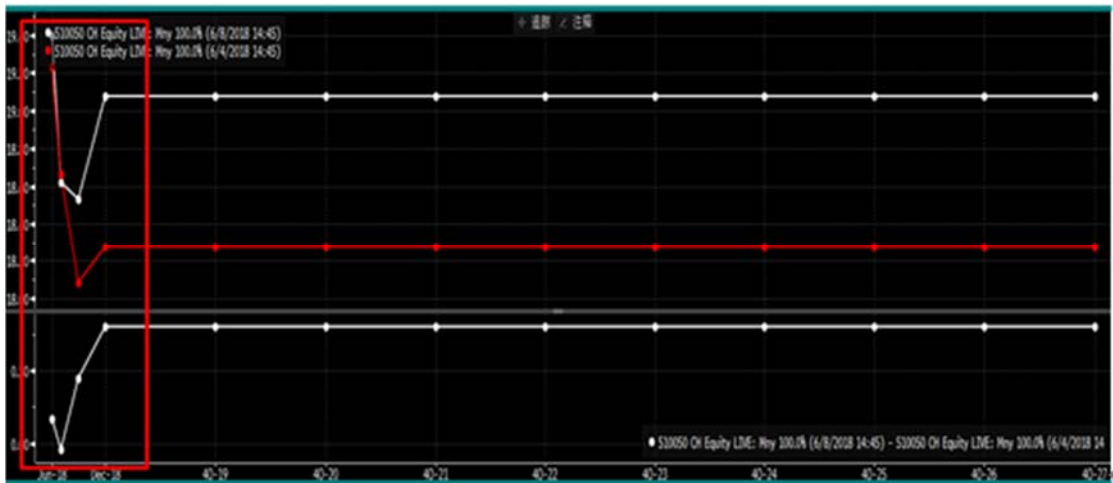
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



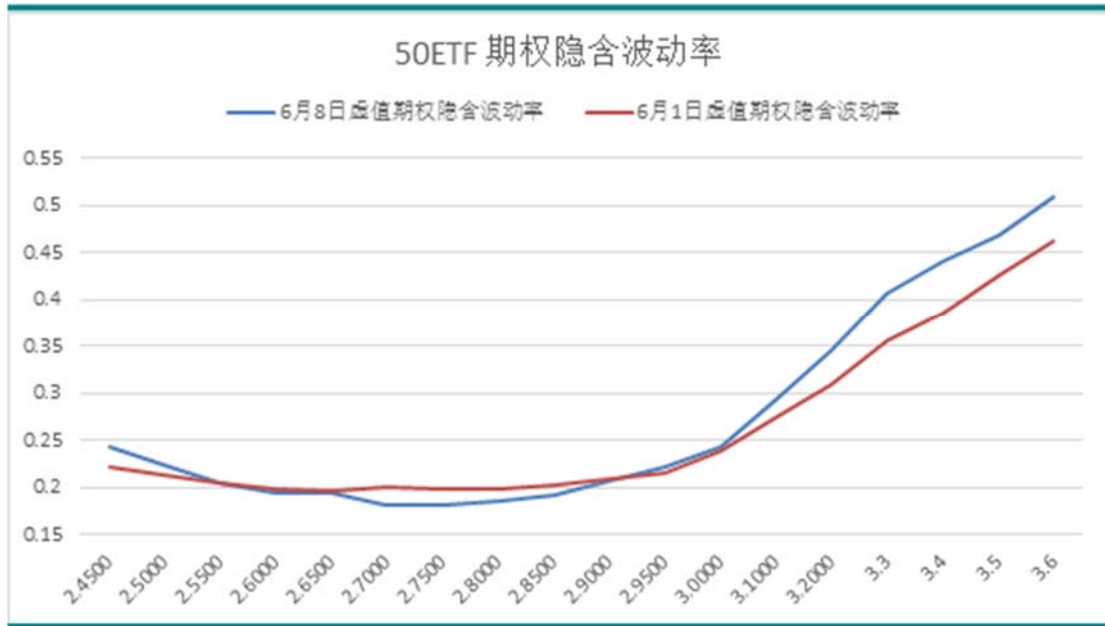
资料来源: 彭博 新湖期货研究所

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6月8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，市场观点相对偏空，结合市场情况近期小幅下跌概率较大。从持仓角度看市场对短期50指数未来走势观点同样相对偏空，但震荡行情仍有可能持续，从波动率角度看6月合约平值和浅虚值看涨期权隐含波动率较有所下降，虚值看跌期权隐含波动上升，结合期限结构修复的状况，预期短期行情为震荡下跌。从操作策略看本周可以适当卖出2.75元行权价的6月看涨期权合约收取期权费。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018年6月09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。