

新湖上证 50ETF 期权周报（180528-180601）

要点

50ETF:

目前结合 6 月 1 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并继续维持 2.6-2.8 的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中性，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上升，看跌期权波动率较高，结合期限结构再次倒挂的状况，预期随着震荡行情维持，波动将有所下降。从操作策略看由于预期波动的下降情况，本周可以适当卖出 2.6 元行权价的 6 月看跌期权和 2.8 元的看涨期权合约做空波动率。

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 1 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跌幅居前，金融业股收涨，指数收于 2647.19，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，虽然周中受到中美贸易战反复的影响，50ETF 融券余额仍然维持下降趋势，市场偏空情绪有所降低。

图表 1：上证 50ETF 融资融券余额统计（单位：亿元）



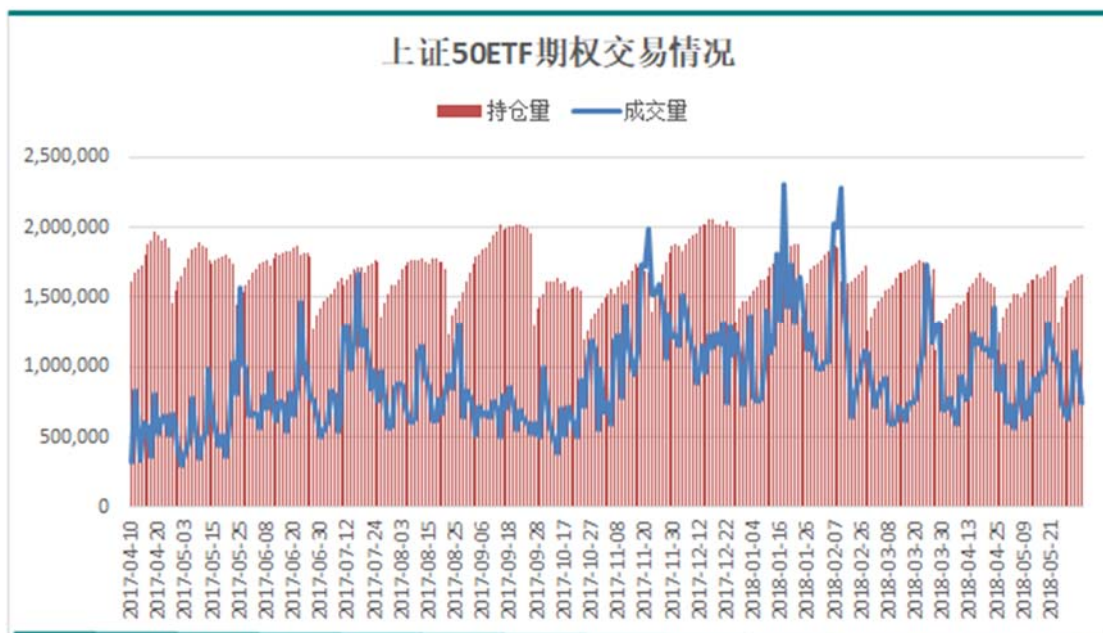
资料来源：WIND 新湖期货研究所

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 期权成交总体上继续维持低位,目前 6 月 1 日的上证 50 其持仓为 166.61 万张,成交量为 74.48 万张。

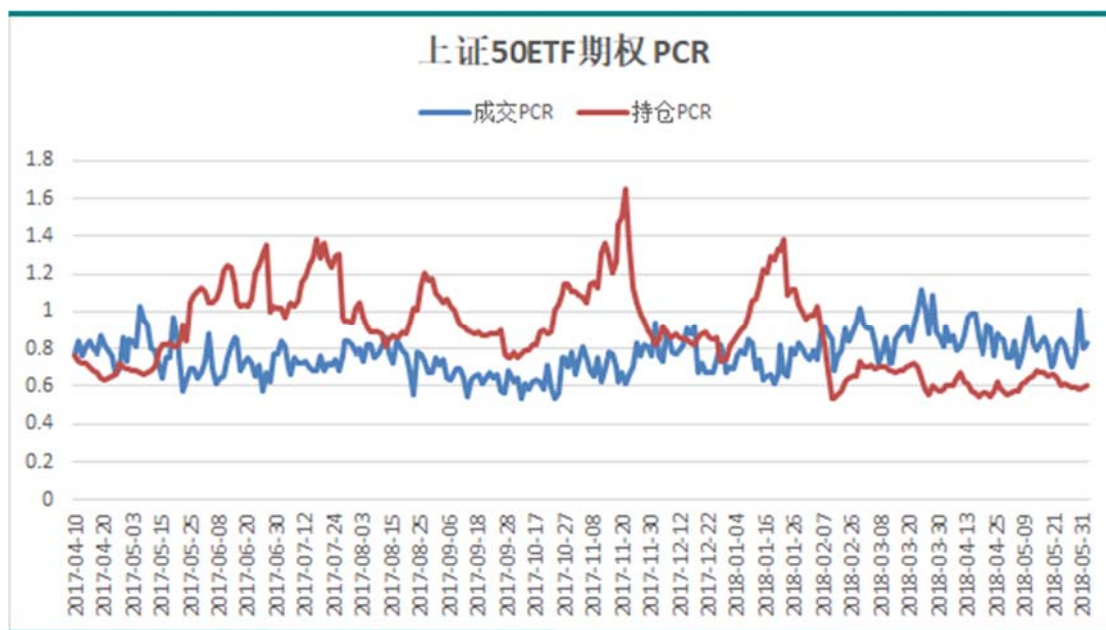
从盘面来看目前上证 50ETF 期权的成交 Put-Call Ratio (PCR) 均值为 0.8 左右,而周五成交 PCR 为 0.83,相对来说市场对于上证 50 指数未来短期走势观点呈中性偏强态势,周三成交 PCR 比例随着中美贸易战反复有短暂提升至 1.00,市场观点偏空,但随着局势的缓和,成交 PCR 比例回复而持仓 PCR 为 0.61 低于其正常水平,从中长期来看,市场对于 50ETF 走势仍然保持相对乐观态度。

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

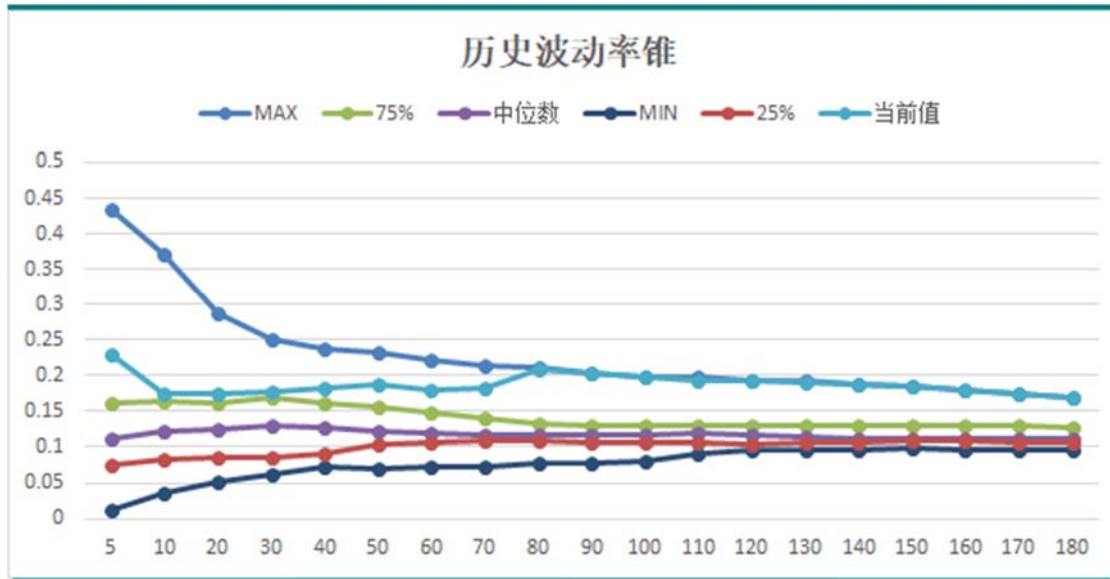
随着上周中美贸易摩擦事件反复，上证 50 指数区间维持不变，但震荡程度加剧，短期波动率受到该事件影响有所抬升，不过随着事件缓和，波动率将继续维持之前的下降趋势，并且向长期波动率传导。而贸易摩擦事件也导致隐

含波动率对 20 日历史波动率价差扩大，预计随着中美贸易摩擦的缓和，隐含波动率和历史波动率的价差将有所下降。

从波动率期限结构看，截至 6 月 1 日，由于受到周中中美贸易战反复的影响上证 50ETF 平值期权期限结构转变为远期波动率贴水的倒挂结构，结合基本面情况，随着未来担忧的减弱，预计未来波动率会继续下降。

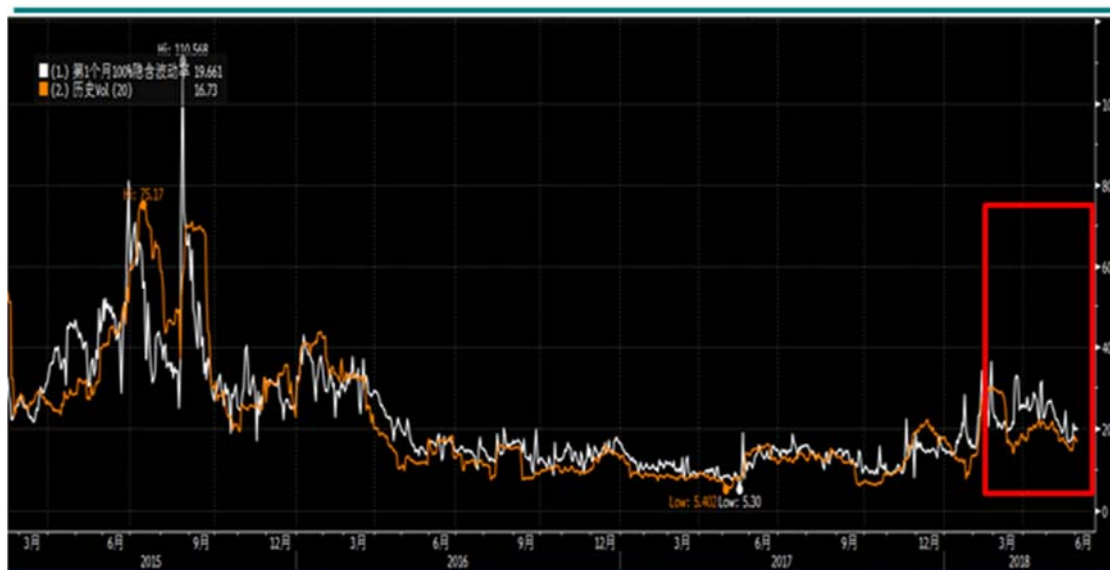
依据上证 50ETF 期权 6 月合约的情况看，目前波动率偏度图表明，6 月 1 日平值期权隐含波动率较 5 月 28 日有所抬升，看跌期权隐含波动率相对较高，说明市场对于短期下跌仍存忧虑。

图表 4：历史波动率锥



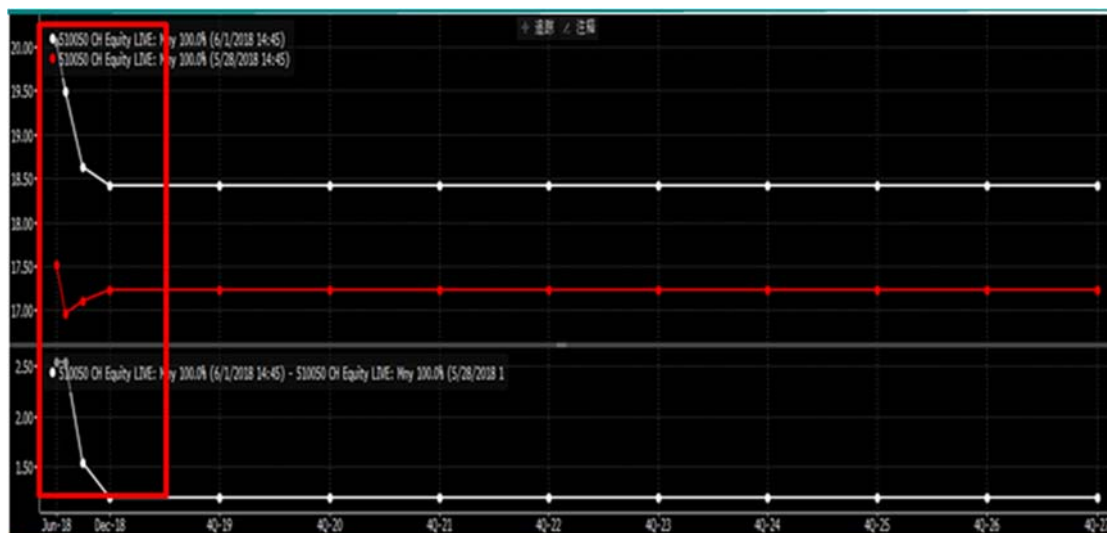
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 5：上证 50ETF 平值期权波动率情况



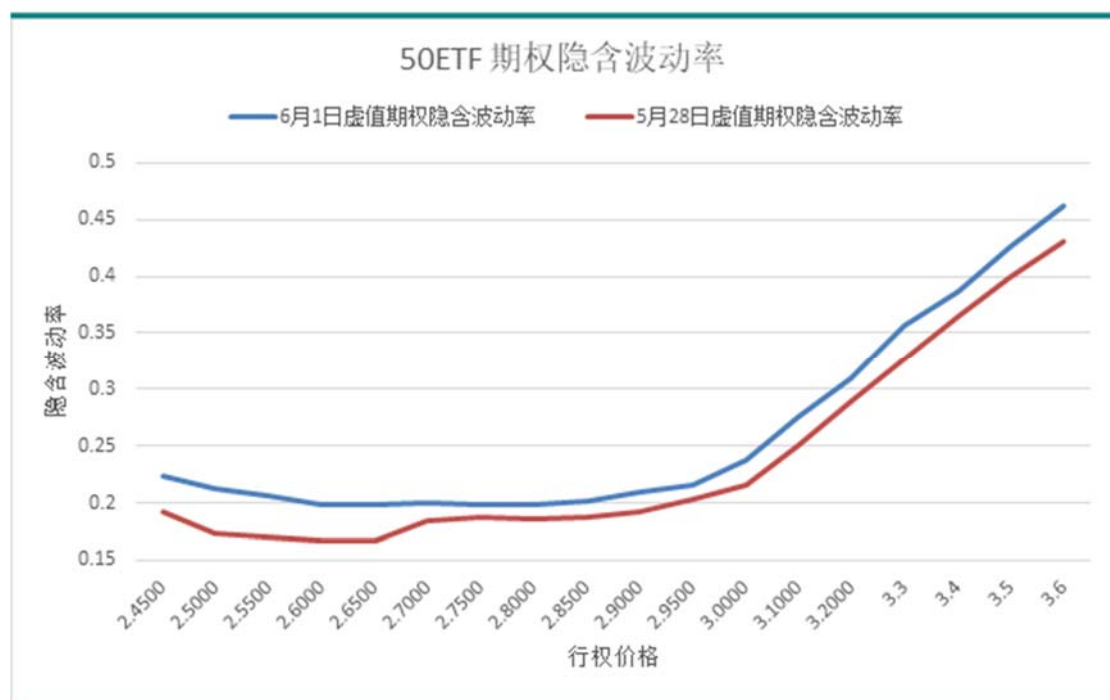
资料来源：彭博 新湖期货研究所

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 6 月 1 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

幅反弹并继续维持 2.6-2.8 的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中性，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上升，看跌期权波动率较高，结合期限结构再次倒挂的状况，预期随着震荡行情维持，波动将有所下降。从操作策略看由于预期波动的下降情况，本周可以适当卖出 2.6 元行权价的 6 月看跌期权和 2.8 元的看涨期权合约做空波动率。

新湖研究所期权小组

撰写日期：2018 年 6 月 4 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。