国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

4. 22. 2019

50ETF 期权策略周报

国元期货研究咨询部

50ETF 放量上涨，4 月隐含波动率明显下降

主要结论：50ETF 上周上涨 4.06%，成交放量 30%。期权持仓增加近 3 成。4 月隐含波动率低于历史波动率；5 月隐含波动率略高于历史波动率。

4 月期权合约只剩 3 个交易，5 月期权合约剩余 20 个交易日。

有趋势或日内可以选择趋势方向进行买入顺势期权交易或买 4 月卖 5 月反日历价差策略。

期权系列

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、 行情回顾 3
（一）标的市场回顾 3
（二）50ETF 期权市场回顾 3
二、 波动率 6
三、 操作建议 7

附图

图表 1　50ETF 期权最近一年成交量、持仓量（实线为持仓，虚线为成交） 3
图表 2　50ETF 期权流动性保持低位。 4
图表 3　成交量 pcr 与成交量 pcr。 4
图表 4　3 月 29 日 vs 4 月 4 日波动率曲面 6

一、 行情回顾

（一）标的市场回顾

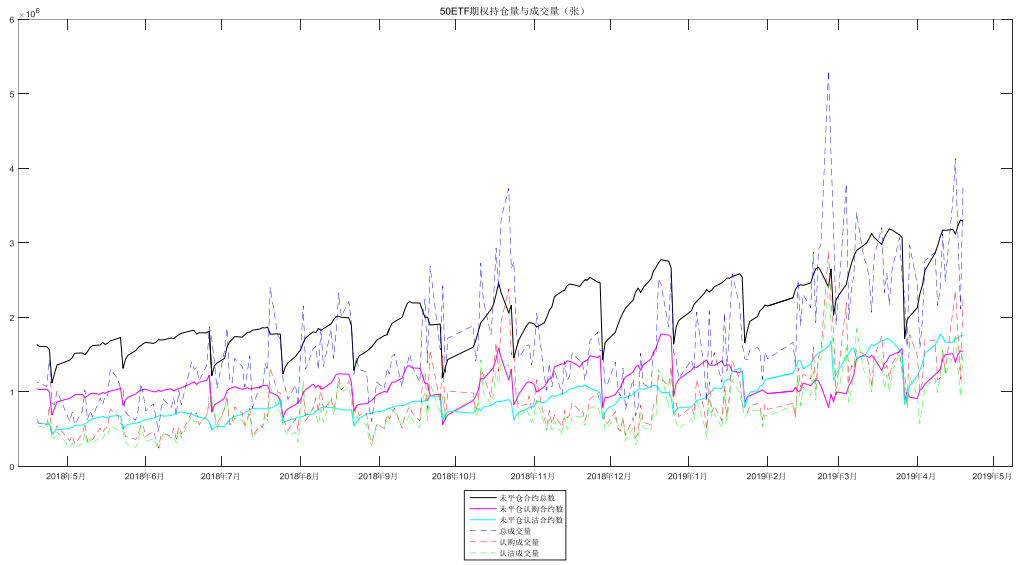
年初至上周五，共计 72 个交易日，50ETF 涨幅为 34.10%，平均日成交量为 908.9 万手。

上周上证 50ETF 收 3.024,周涨幅为 4.06%，日均成交量 1182 万手,环比前周增幅为 29.26%。

（二）50ETF 期权市场回顾

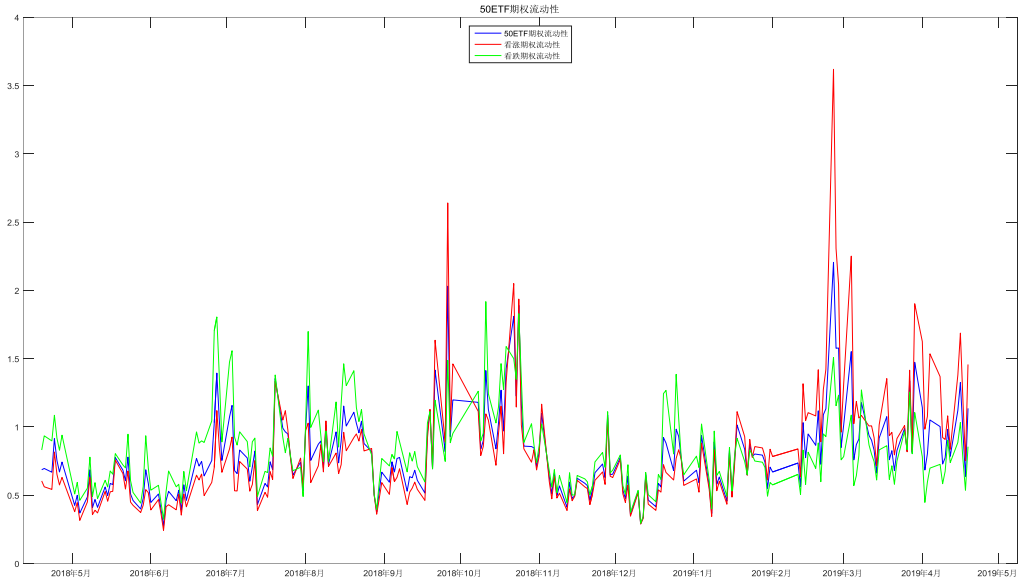
截至上周五收盘，期权持仓量为 329 万张，比前周增加了 3.96%；其中认沽期权 176 万张，认购期权 154 万张，pcr 为 1.14，比前周走高 0.03。上周 50ETF 期权日均成交约 333 万张，比前周增加了 28.04%，成交量 pcr 为 0.67，比前周走高-0.31。

图表 1　50ETF 期权最近一年成交量、持仓量（实线为持仓，虚线为成交）



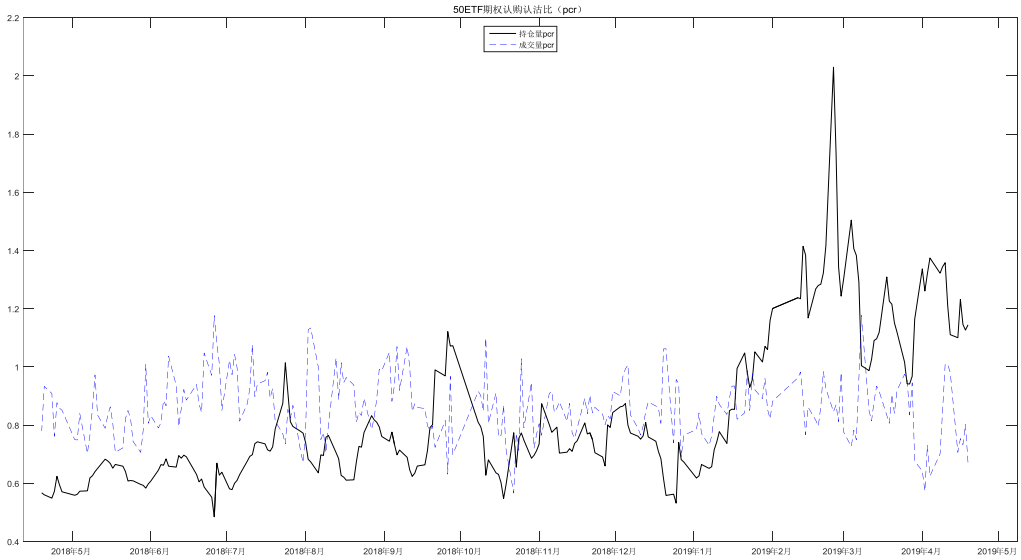
数据来源：wind 数据　国元期货

图表 2　50ETF 期权流动性保持低位。



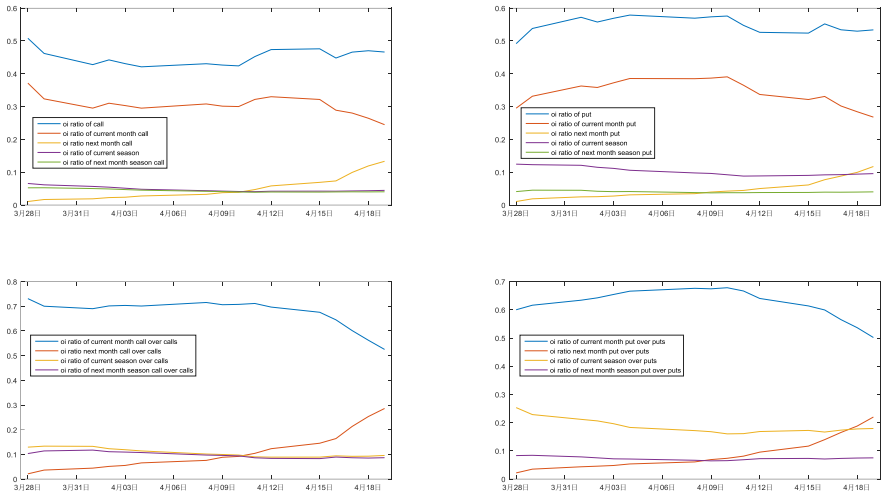
数据来源：wind 数据　国元期货

图表 3　成交量 pcr 与成交量 pcr。



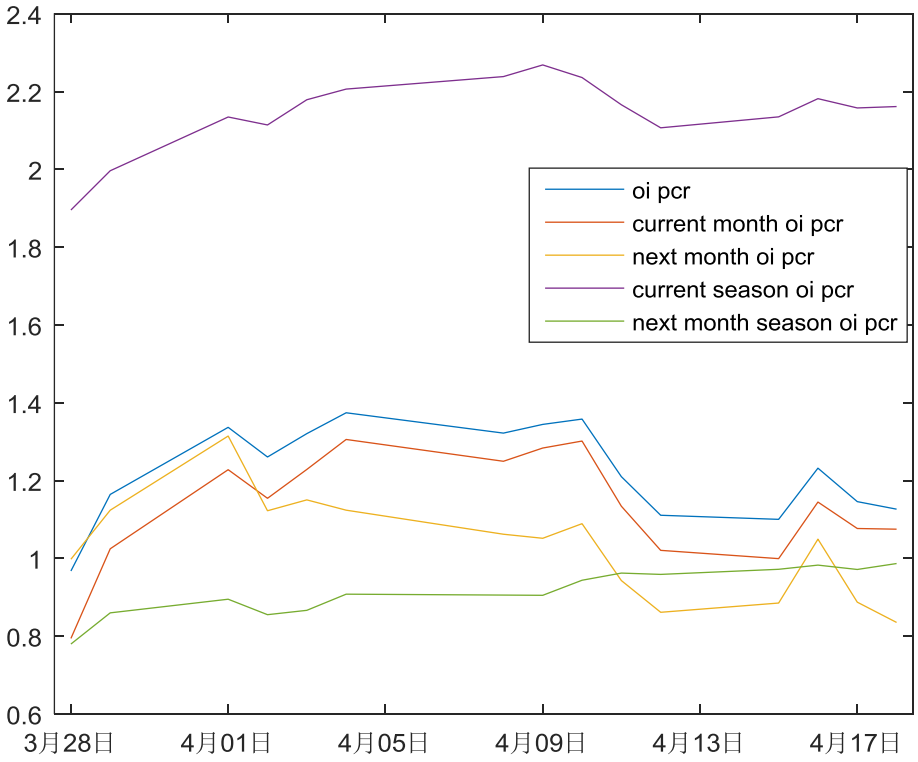
数据来源：wind 数据　国元期货

图表 4 各期限认购/认沽持仓占比



数据来源：wind 数据 国元期货

图表 5 没有总体 pcr 表现得那么避险。这是由于特别高的当季 pcr 的影响。



数据来源：wind 数据 国元期货

图表 6　解释上图为何出现当季 pcr 特别大的情况，因为 6 月有特大的深度虚值 put 持仓。

2019年06月(到期日2019-06-26;剩余69个自然日、45个交易日;合约乘数10000)

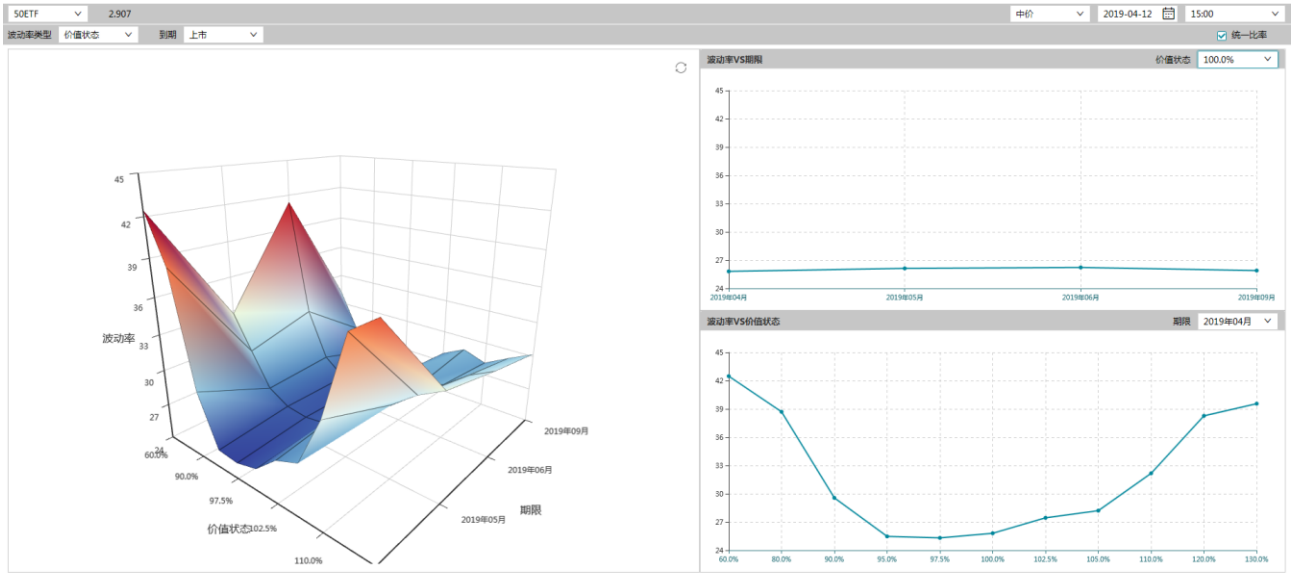
0.9849	0.0252	2.63%	228	3440	+54	53.61%	-	0.0027	0.0299	3.05	2.050	0.0037	0.0001	2.78%	1597	56582	-11	44.02%
0.9246	0.0143	1.57%	126	1628	+25	51.12%	-	0.0056	0.0196	3.25	2.100	0.0040	0.0002	5.26%	859	41582	+73	42.14%
0.8749	0.0140	1.63%	92	625	+6	48.39%	-	0.0108	0.0199	3.43	2.150	0.0040	0.0002	5.26%	597	19470	+5	39.60%
0.8252	0.0146	1.80%	241	533	+91	45.70%	0.0001	0.0198	0.0202	3.63	2.200	0.0039	0.0001	2.63%	1229	11277	+210	37.26%
0.7762	0.0147	1.93%	306	850	+59	43.29%	0.0002	0.0342	0.0212	3.86	2.250	0.0042	-0.0001	-2.33%	1203	9418	+309	35.40%
0.7307	0.0182	2.55%	308	944	+85	41.09%	0.0002	0.0562	0.0257	4.08	2.300	0.0051	0.0000	0.00%	916	15247	+232	34.24%
0.6785	0.0143	2.15%	170	1142	-52	39.41%	0.0004	0.0882	0.0235	4.38	2.350	0.0062	0.0000	0.00%	1150	11282	+420	33.11%
0.6325	0.0157	2.55%	137	2208	+4	37.67%	0.0006	0.1324	0.0275	4.66	2.400	0.0073	-0.0002	-2.67%	2660	15249	+986	31.68%
0.5824	0.0142	2.50%	141	865	-53	36.07%	0.0008	0.1906	0.0274	5.01	2.450	0.0095	-0.0001	-1.04%	4650	10537	+797	31.01%
0.5388	0.0179	3.44%	280	1865	+16	34.52%	0.0012	0.2636	0.0338	5.34	2.500	0.0118	-0.0004	-3.28%	1617	12702	+521	30.13%
0.4881	0.0131	2.76%	330	3192	-8	33.24%	0.0016	0.3513	0.0331	5.79	2.550	0.0155	-0.0007	-4.32%	1933	12230	+253	29.54%
0.4434	0.0124	2.88%	327	4956	+75	32.13%	0.0020	0.4519	0.0384	6.21	2.600	0.0199	-0.0008	-3.86%	1949	16051	+354	28.85%
0.4028	0.0156	4.03%	387	2267	+129	31.01%	0.0025	0.5622	0.0478	6.62	2.650	0.0248	-0.0017	-6.42%	5221	11354	+857	28.10%

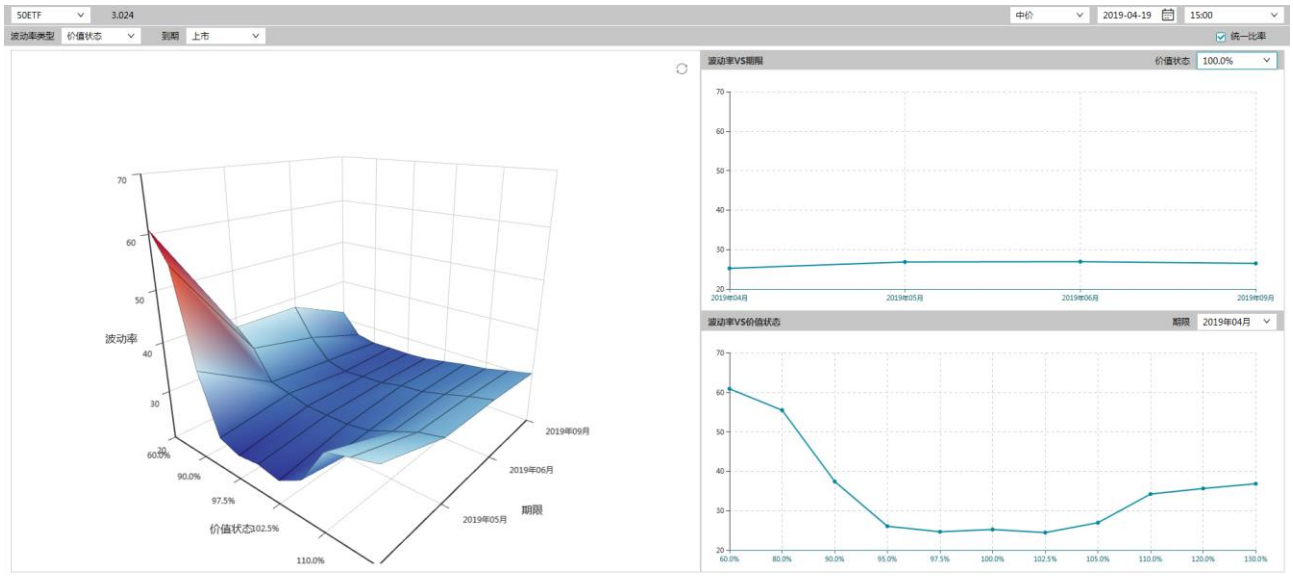
数据来源：wind 数据　国元期货

6 月 2.10 put 12 月 24 日上市，6 月 2.05put 1 月 3 日上市，适逢市场底部，因此大量卖出持仓一直保留。而 4/5/9 月合约在 2 月 28 日以后上市，没有对应行权价格的合约。

二、 波动率

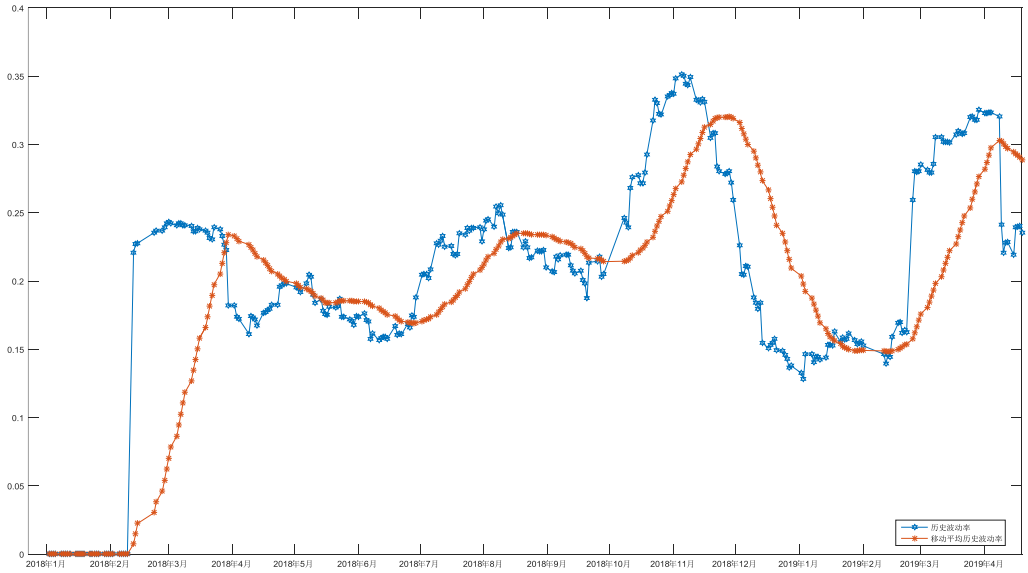
图表 7　4 月 12 日 vs 月 4 月 19 日波动率曲面





数据来源：wind 数据　国元期货

图表 8　30 天历史波动率



数据来源：国元期货

三、 操作建议

有趋势或日内可以选择趋势方向进行买入顺势期权交易或买4月卖5月反日历价差策略。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532--66728681, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室
电话：0917-3859933

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：　029-88604088

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300