【核心观点及操作建议】

50ETF震荡微跌0.34%，成交量500多万手。

期权成交量213万张，持仓在350万张以上。成交、持仓pcr均维持较低水平，0.78、0.69。历史波动率方面，20日降1.8%，40天下降0.7%，更长历史波动率变化不大。各月份隐波均有所下降。

7月期权合约还剩11个交易日；8月期权合约还剩36个交易日。

如果出现震荡行情且隐波下行，则卖出跨式；如出现趋势可以买入对应期权或卖出反向期权。

一、 日行情回顾

上证50ETF：昨收2.914，涨幅-0.34%，日成交量 566万手，环比增幅为-27.04%。

50ETF期权：昨日成交 213万张(最近一年日均成交约 246万张)，比前日增加了-38.93%；成交量pcr为0.78，比前日走高-0.17；持仓量为 359万张， 比前日增加了1.61%，其中认沽期权 146万张，认购期权 213万张，pcr为0.69，比前日走高-0.02。

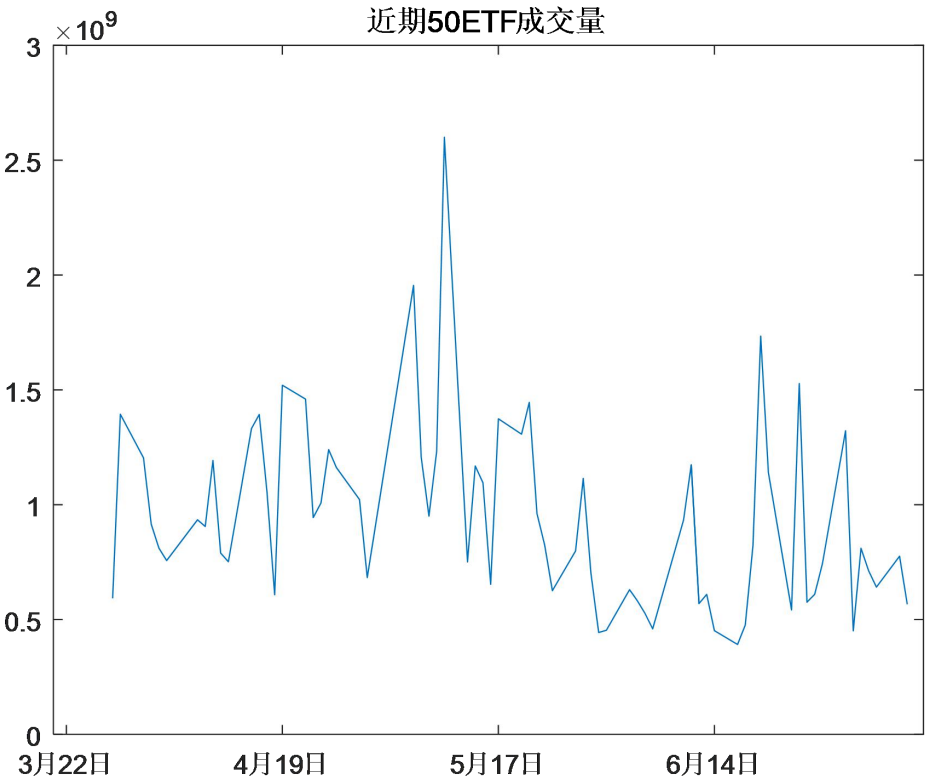


图 1 成交量低迷

认购							全部	认沽						
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	日增仓	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	日增仓
2019年07月(到期日2019-07-24;剩余15个自然日、11个交易日;合约乘数10000)														
0.4140	-0.0150	-3.50%	855	3343	0.00%	-50	2.500	0.0011	0.0001	10.00%	3766	39466	33.89%	-1665
0.3660	-0.0142	-3.73%	509	2238	0.00%	-75	2.550	0.0011	0.0000	0.00%	1352	22949	30.27%	-143
0.3167	-0.0127	-3.86%	607	3004	0.00%	+57	2.600	0.0015	-0.0002	-11.76%	6305	34304	28.13%	-3256
0.2655	-0.0151	-5.38%	1567	3579	20.80%	-9	2.650	0.0024	0.0001	4.35%	8949	60186	25.98%	+137
0.2193	-0.0133	-5.72%	5529	12102	21.19%	+255	2.700	0.0042	-0.0002	-4.55%	1.76万	82881	24.54%	+3760
0.1715	-0.0146	-7.85%	6204	12129	20.58%	-133	2.750	0.0064	-0.0008	-11.11%	3.86万	112577	22.18%	+4263
0.1272	-0.0152	-10.67%	2.68万	33369	19.89%	+934	2.800	0.0123	-0.0008	-6.11%	7.79万	143872	21.23%	-2119
0.0883	-0.0133	-13.09%	5.89万	63100	19.67%	+3512	2.850	0.0233	-0.0006	-2.51%	13.33万	134570	20.71%	+8555
0.0569	-0.0129	-18.48%	17.75万	123292	19.66%	+20751	2.900	0.0419	0.0010	2.44%	21.10万	128860	20.62%	+6192
0.0356	-0.0101	-22.10%	23.92万	212512	20.55%	+23607	2.950	0.0680	0.0020	3.03%	17.11万	88177	20.45%	-13105
0.0207	-0.0074	-26.33%	22.53万	340194	21.04%	+10362	3.000	0.1036	0.0036	3.60%	8.75万	60808	21.27%	-7538
0.0075	-0.0023	-23.47%	16.13万	324918	23.27%	-7111	3.100	0.1921	0.0118	6.54%	2.93万	43410	25.01%	-3971
0.0031	-0.0007	-18.42%	6.46万	209914	26.25%	-16103	3.200	0.2878	0.0118	4.28%	4913	4503	30.13%	-960
0.0020	-0.0003	-13.04%	3.67万	255709	30.32%	-6447	3.300	0.3873	0.0113	3.01%	1148	3341	33.23%	-11
0.0011	-0.0001	-8.33%	6109	31612	33.59%	-1053	3.400	0.4853	0.0093	1.95%	401	877	38.04%	+78

图 2　近月平值、虚值认购显著增仓。

二、 波动率分析



日期	标的20日历史波动率(%)	标的40日历史波动率(%)	标的60日历史波动率(%)	标的120日历史波动率(%)
2019/07/09	19.43	18.17	23.15	24.32
2019/07/08	21.26	18.85	23.17	24.32

图 3 历史波动率：20 日降 1.8%，40 天降 0.7%



日期	201907	201908	201909	201912
2019/07/09	21.69	21.9	22.39	22.34
2019/07/08	22.97	22.99	23.19	22.95

图 4 隐含波动率：继续下行。



行权价	201907	201908	201909	201912
2.2			30.74	
2.25			29.1	
2.3			27.13	
2.35			25.79	
2.4			24.91	
2.45			23.82	
2.5	35.45		23.6	21.16
2.55	31.47		22.89	21.17
2.6	28.89		22.54	21.21
2.65	26.96		22.08	21.31
2.7	25.38	21.37	21.77	21.45
2.75	22.95	21.3	21.8	21.47
2.8	21.96	21.28	21.69	21.63
2.85	21.39	21.14	21.62	21.74
2.9	21.28	21.41	21.72	21.9
2.95	21.23	21.84	22.15	22.87
3	21.73	22.17	22.56	22.82
3.1	24.09	22.5	22.9	23.05
3.2	26.96	23.03	23.37	23.27
3.3	31.47	24.06	24.21	23.52
3.4	34.46	25.07	24.69	23.99

图 5　波动率微笑

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

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
电话：0475-6380818

大连分公司
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

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