【核心观点及操作建议】

50ETF上涨1.2%，收2.94，成交量超过600万手。

期权成交量超过300万张，持仓维持超400万张。成交、持仓pcr均维持较低水平，0.63、0.72。20日历史波动率略有反弹，其它历史波动率变化不大。各月份隐波微微走高。

7月期权合约还剩3个交易日；8月期权合约还剩28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2.94，涨幅1.20%，日成交量 651万手，环比增幅为45.70%。

50ETF期权：昨日成交 317万张(最近一年日均成交约 246万张)，比前日增加了61.73%；成交量pcr为0.63，比前日走高-0.13；持仓量为 403万张， 比前日增加了-0.51%，其中认沽期权 168万张，认购期权 235万张，pcr为0.72，比前日走高0.03。

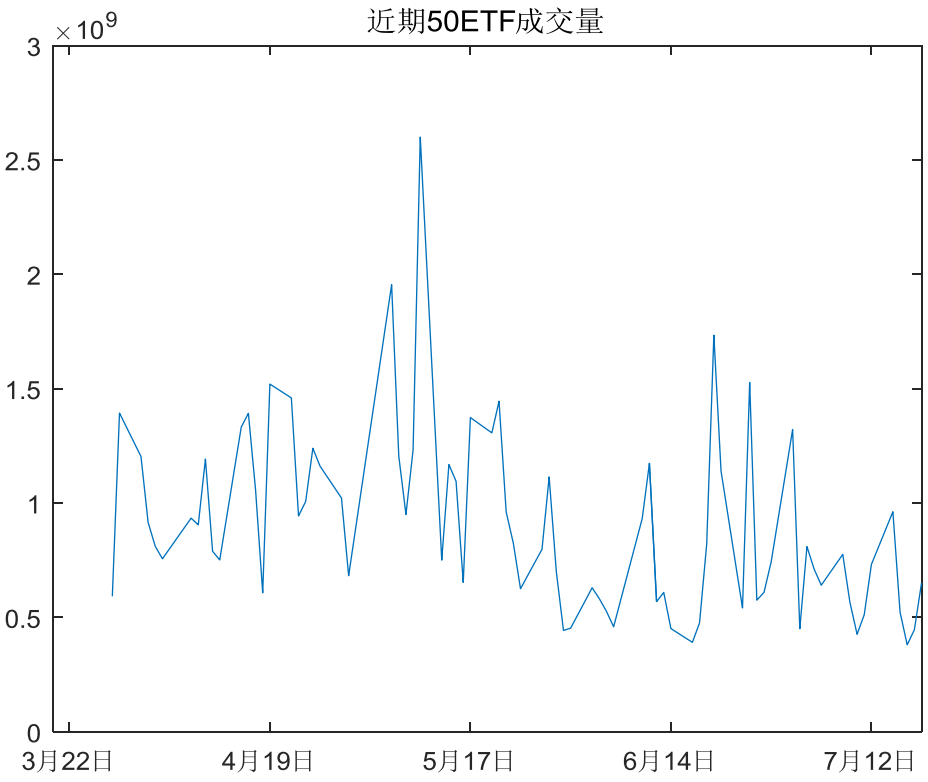


图 1 成交量低迷

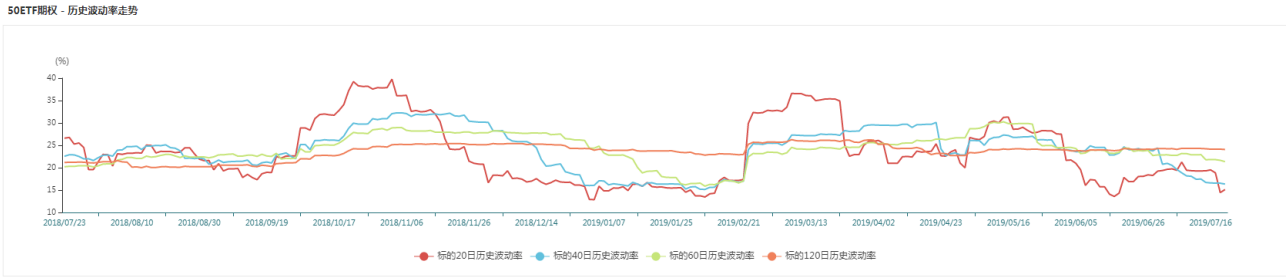
认购											全部	认沽									
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	日增仓	Delta	Gamma	Vega	Theta	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	日增仓	Delta	Gamma	Vega	Theta
2019年07月(到期日2019-07-24,剩余3个自然日、3个交易日;合约乘数10000)																						
0.4415	0.0350	8.61%	1190	2792	51.56%	-277	1.0000	-	-	-0.0002	2.500	0.0002	-0.0001	-33.33%	2484	35479	48.83%	-297	-	-	-	-
0.3885	0.0317	8.88%	1364	1425	0.00%	-583	1.0000	-	-	-0.0002	2.550	0.0003	-0.0001	-25.00%	2207	18251	43.36%	-545	-	-	-	-
0.3384	0.0318	10.37%	1042	2294	0.00%	-353	1.0000	0.0002	-	-0.0002	2.600	0.0004	-0.0001	-20.00%	1438	29684	39.65%	-665	-	0.0002	-	-
0.2916	0.0346	13.46%	1353	2733	39.94%	-446	0.9999	0.0040	-	-0.0002	2.650	0.0004	-0.0002	-33.33%	6315	42429	34.18%	-4864	-0.0001	0.0040	-	-
0.2395	0.0329	15.92%	4045	4638	0.00%	-938	0.9990	0.0404	-	-0.0002	2.700	0.0005	-0.0004	-44.44%	5494	61749	29.69%	-3098	-0.0010	0.0404	-	-
0.1923	0.0351	22.33%	8565	7400	28.03%	-976	0.9926	0.2514	0.0001	-0.0003	2.750	0.0009	-0.0005	-35.71%	3.08万	93757	26.86%	-10831	-0.0074	0.2514	0.0001	-0.0001
0.1429	0.0319	28.74%	4.09万	17248	22.90%	-7837	0.9630	0.9900	0.0003	-0.0007	2.800	0.0017	-0.0029	-63.04%	6.70万	130783	23.34%	-12475	-0.0370	0.9900	0.0003	-0.0005
0.0956	0.0285	42.47%	11.44万	39912	20.75%	-15699	0.8748	2.5248	0.0008	-0.0016	2.850	0.0045	-0.0073	-61.86%	13.06万	137033	20.75%	-11699	-0.1252	2.5248	0.0008	-0.0014
0.0548	0.0210	62.13%	27.79万	117073	19.83%	-38371	0.6995	4.2635	0.0013	-0.0025	2.900	0.0132	-0.0148	-52.86%	23.49万	152771	19.61%	+5204	-0.3005	4.2635	0.0013	-0.0023
0.0271	0.0126	86.90%	42.00万	236685	20.83%	-31791	0.4630	4.8673	0.0015	-0.0028	2.950	0.0346	-0.0236	-40.55%	23.85万	103158	19.98%	+14326	-0.5370	4.8673	0.0015	-0.0026
0.0131	0.0072	122.03%	32.04万	326250	23.00%	-4253	0.2425	3.8307	0.0012	-0.0022	3.000	0.0705	-0.0285	-28.79%	9.81万	36303	21.75%	-3063	-0.7575	3.8307	0.0012	-0.0020
0.0033	0.0015	83.33%	12.16万	309645	27.93%	-4881	0.0301	0.8357	0.0003	-0.0005	3.100	0.1618	-0.0344	-17.53%	2.40万	25234	27.81%	-4974	-0.9699	0.8357	0.0003	-0.0002
0.0013	0.0005	62.50%	3.59万	163257	33.59%	-5994	0.0013	0.0506	-	-	3.200	0.2594	-0.0356	-12.07%	2890	2928	30.27%	-195	-0.9987	0.0506	-	0.0002
0.0006	0.0001	20.00%	2.86万	191248	38.87%	-12697	-	0.0010	-	-	3.300	0.3593	-0.0357	-9.04%	845	2076	0.00%	-195	-1.0000	0.0010	-	0.0002
0.0005	0.0001	25.00%	4858	32547	46.29%	+324	-	-	-	-	3.400	0.4582	-0.0368	-7.43%	856	1221	0.00%	+91	-1.0000	-	-	0.0002

图 2　当月合约减仓为主。

2019年08月(到期日2019-08-28,剩余38个自然日、28个交易日;合约乘数10000)																						
0.2622	0.0324	14.10%	4327	4084	23.49%	+328	0.8945	0.8554	0.0018	-0.0006	2.700	0.0120	-0.0042	-25.93%	3.21万	74958	22.11%	+6279	-0.1055	0.8554	0.0018	-0.0005
0.2180	0.0283	14.92%	2625	3545	22.80%	+893	0.8408	1.1367	0.0024	-0.0008	2.750	0.0179	-0.0076	-29.80%	3.21万	49926	21.40%	+7054	-0.1592	1.1367	0.0024	-0.0006
0.1803	0.0276	18.07%	7799	6769	22.68%	+242	0.7732	1.4121	0.0030	-0.0009	2.800	0.0294	-0.0091	-23.64%	3.40万	51702	21.76%	+6528	-0.2268	1.4121	0.0030	-0.0007
0.1444	0.0239	19.83%	2.74万	22208	22.39%	+4447	0.6934	1.6457	0.0035	-0.0011	2.850	0.0445	-0.0113	-20.25%	4.22万	39430	21.96%	+4134	-0.3066	1.6457	0.0035	-0.0008
0.1145	0.0214	22.99%	8.02万	46785	22.59%	+10488	0.6048	1.8051	0.0038	-0.0011	2.900	0.0631	-0.0148	-19.00%	6.72万	53510	21.85%	+14277	-0.3952	1.8051	0.0038	-0.0009
0.0888	0.0185	26.32%	11.61万	78146	22.76%	+6940	0.5121	1.8691	0.0039	-0.0011	2.950	0.0868	-0.0182	-17.33%	6.35万	46269	21.91%	+10802	-0.4879	1.8691	0.0039	-0.0009
0.0684	0.0169	32.82%	8.24万	80358	23.15%	+13582	0.4202	1.8325	0.0039	-0.0011	3.000	0.1160	-0.0209	-15.27%	2.48万	27342	22.26%	+4968	-0.5798	1.8325	0.0039	-0.0009
0.0382	0.0113	42.01%	7.57万	94597	23.67%	+15134	0.2568	1.5108	0.0032	-0.0009	3.100	0.1869	-0.0251	-11.84%	1.26万	16379	22.99%	+4365	-0.7432	1.5108	0.0032	-0.0007
0.0209	0.0074	54.81%	4.79万	73232	24.44%	+11229	0.1377	1.0316	0.0022	-0.0006	3.200	0.2750	-0.0238	-7.97%	3978	6240	26.01%	+1818	-0.8623	1.0316	0.0022	-0.0004
0.0117	0.0044	60.27%	2.27万	55576	25.49%	+4079	0.0649	0.5937	0.0012	-0.0003	3.300	0.3596	-0.0354	-8.96%	584	1461	24.02%	+11	-0.9351	0.5937	0.0012	-0.0001
0.0072	0.0025	53.19%	1.44万	42640	27.08%	+1614	0.0270	0.2926	0.0006	-0.0002	3.400	0.4550	-0.0400	-8.08%	599	1162	24.51%	+144	-0.9730	0.2926	0.0006	0.0001

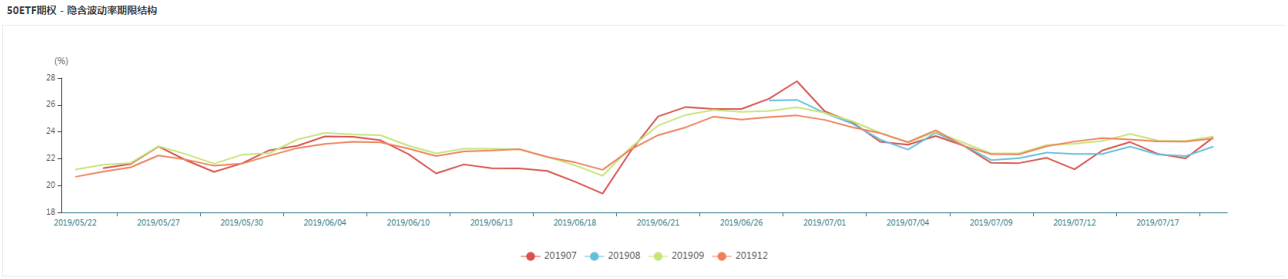
图 3　次月合约增仓。

二、 波动率分析



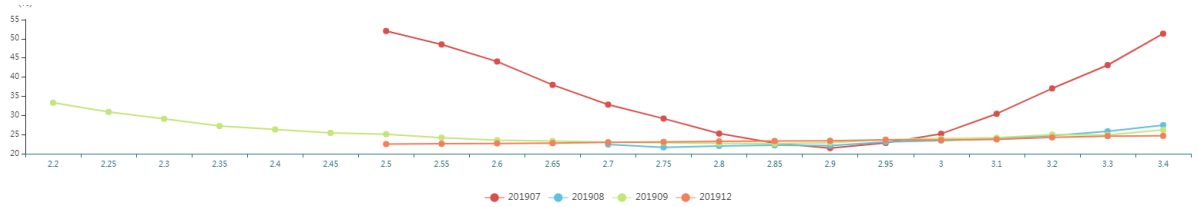
日期	标的20日历史波动率(%)	标的40日历史波动率(%)	标的60日历史波动率(%)	标的120日历史波动率(%)
2019/07/19	15.12	16.34	21.34	24.06
2019/07/18	14.43	16.53	21.65	24.14

图 4 历史波动率：20 天历史波动率有所反弹



日期	201907	201908	201909	201912
2019/07/19	23.58	22.9	23.65	23.5
2019/07/18	22.02	22.19	23.32	23.27

图 5 隐含波动率：各月隐波比前交易日略升。



行权价	201907	201908	201909	201912
2.2			33.31	
2.25			30.91	
2.3			29.1	
2.35			27.22	
2.4			26.34	
2.45			25.44	
2.5	52.03		25.1	22.51
2.55	48.52		24.18	22.59
2.6	44.07		23.52	22.69
2.65	37.97		23.33	22.75
2.7	32.82	22.4	23.02	22.96
2.75	29.18	21.67	22.87	23.08
2.8	25.26	22.03	22.7	23.22
2.85	22.77	22.19	22.64	23.32
2.9	21.47	22.1	22.87	23.38
2.95	22.81	23.06	23.69	23.63
3	25.2	23.44	23.95	23.55
3.1	30.42	23.93	24.18	23.74
3.2	37.04	24.73	24.99	24.26
3.3	43.13	25.85	24.9	24.6
3.4	51.33	27.46	26.23	24.66

图 6　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