



五矿经易期货50ETF期权周报

期权研究

2019年12月16日 星期一

徐经贺
策略研发专员
xujinghe@wkjyqh.com

【核心观点】

标的走势	上周50ETF周一到周四宽幅震荡，周五跳空高开，随即快速上涨，周线收阳；截至周五收盘，价格为3.000，上涨2.18%。本月以来50ETF小幅上涨，市场情绪回暖。
期权表现	本周期权成交量触底反弹，成交量突破500万张，处于较高水平。标的波动率小幅回升，近期认购认沽期权隐含波动率走势同步上
市场情绪	期持仓量PCR本周上涨至1.039，较上周的0.871增加0.169。量能能有较明显放大，因此涨幅可观，对后市预期较好。
持仓在行权价上的分布	截至12月13日收盘，主力认购期权持仓在3.0行权价上最为集中；主力认沽期权持仓集中于2.95，较上周上移一个行权价，或表明市场主力资金的支撑位有所上移。

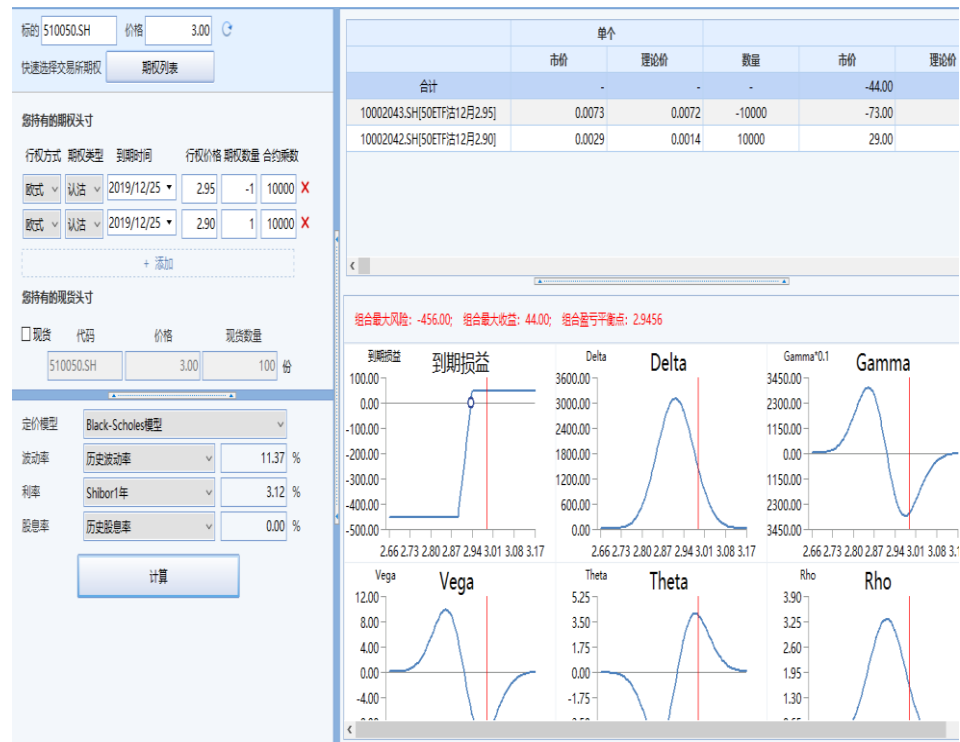
【结论与建议】

50ETF仍处于上涨行情当中，本周一至周四虽区间盘整，但周五跳空上涨，市场量能能有较明显释放，且支撑上移。后市预计行情温和上涨，可据此构建牛市认沽期权价差组合，快进快出，并待市场给出更明确信号。

【风险提示】

近期期权隐含波动率走势同步，且期权买方当警惕时间价值流失与波动率下行风险。中美贸易关系有缓和，但后期仍存在变数，市场风险仍存在。

策略演示：牛市认沽期权价差组合，即卖出1912-P-2.95和1912-P-2.9策略风险与到期损益如下所示：



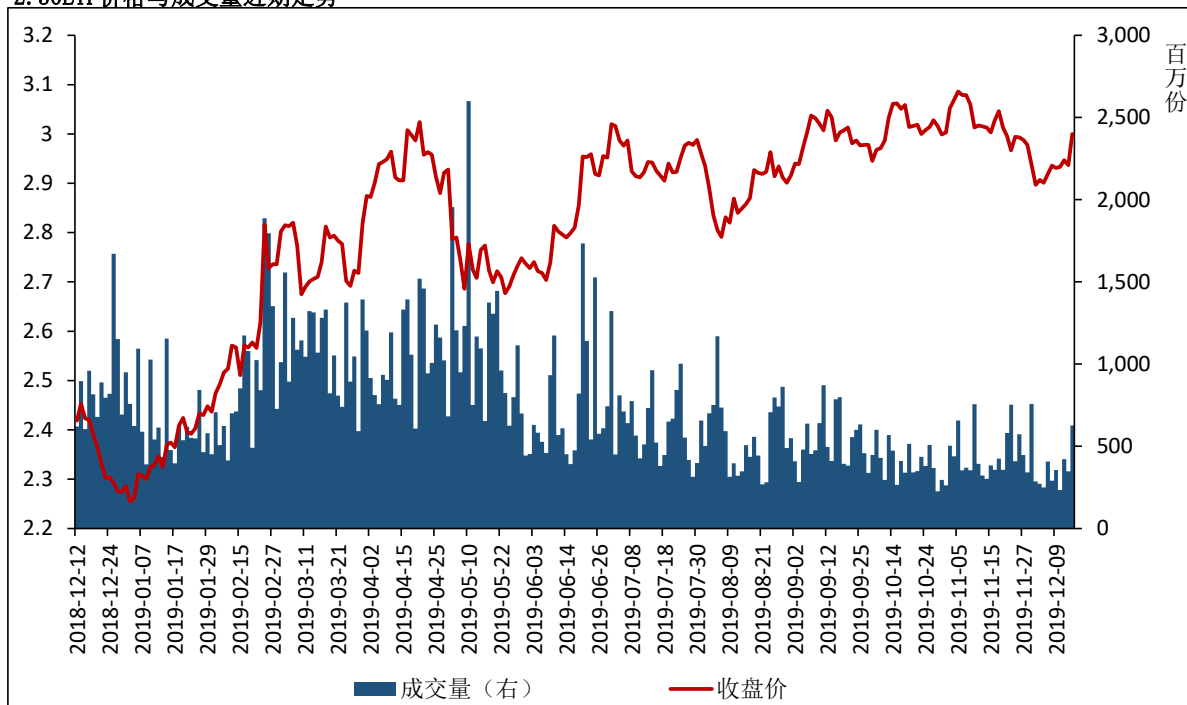
【标的市场行情】

1. 标的及市场主要指数行情信息（成交量单位：亿）

	收盘价	周涨跌幅/%	周成交量	上周成交	变化
50ETF	3	2.18	19.8	15.1	4.8
上证综指	2967.7	1.91	860.2	655.4	204.8
深证成指	10004.6	1.28	1333.0	1038.6	294.5
上证50	3006.3	2.26	131.5	103.7	27.7
沪深300	3968.2	1.69	514.7	398.4	116.3
中证500	5073.7	1.26	437.5	334.8	102.7

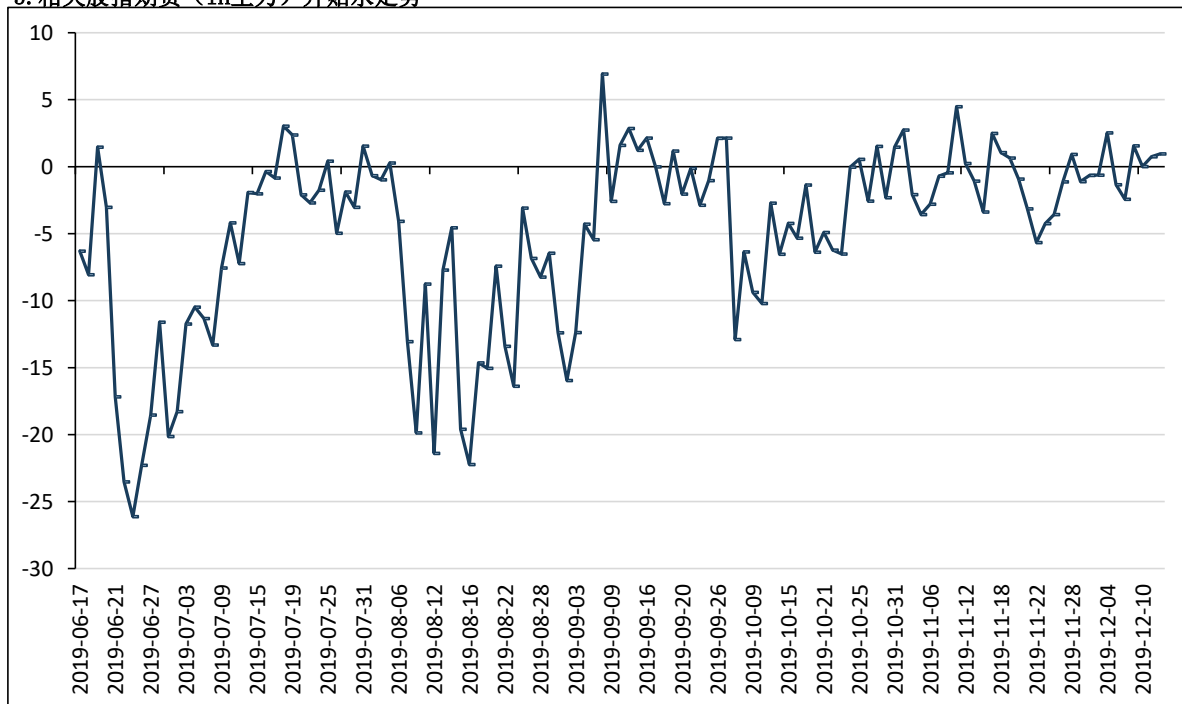
数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

2. 50ETF价格与成交量近期走势



数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

3. 相关股指期货（IH主力）升贴水走势



数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

【期权市场表现】

1. 期权市场主力月合约本周表现

主力月份	Call vol	Put vol	PCR vol	Call oi	Put oi	PCR oi
本周日均成交	635,746	561,450	88.3%	561,626	625,727	111.4%
上周日均成交	524,125	478,112	91.2%	397,298	358,191	90.2%
变化	111,621	83,338	-2.9%	164,329	267,535	21.3%

注：PCR_vol为认沽合约与认购合约成交量的比值，PCR_oi为认沽合约与认购合约持仓量的比值
数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

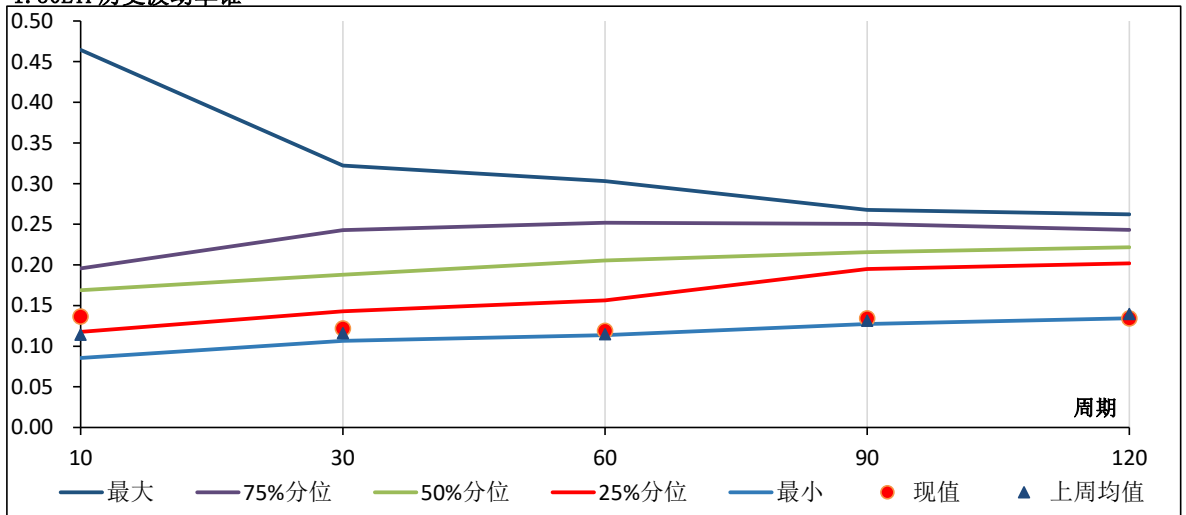
2. 期权市场量仓分布

市场规模	Call vol	Put vol	PCR vol	Call oi	Put oi	PCR oi
201912	1,349,515	1,086,214	80.5%	576,261	717,196	124.5%
202001	326,446	288,983	88.5%	216,533	260,287	120.2%
202003	74,433	75,683	101.7%	83,194	81,539	98.0%
202006	27,239	36,878	135.4%	43,153	45,743	106.0%
汇总	1,777,633	1,487,758	83.7%	919,141	1,104,765	120.2%

数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

【波动率走势】

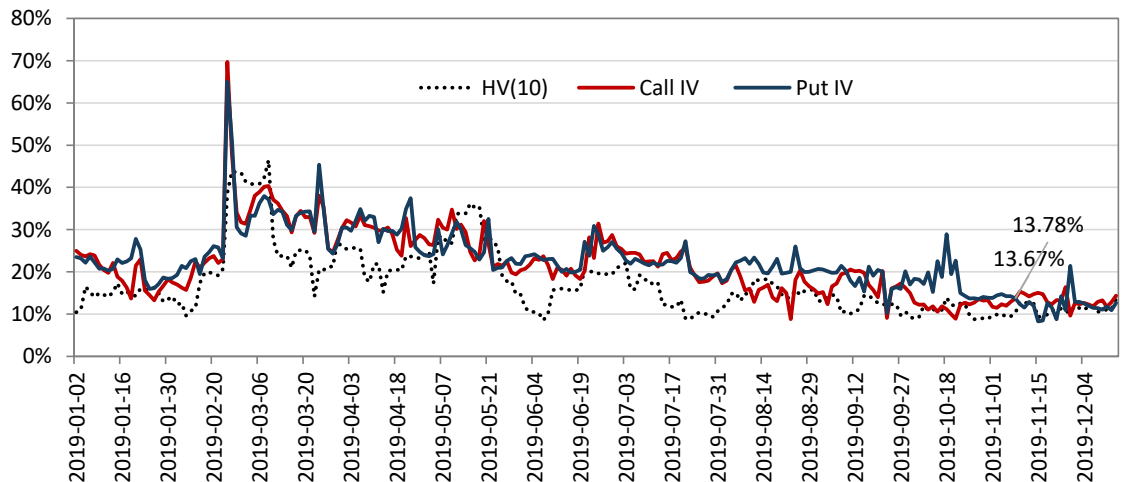
1. 50ETF历史波动率锥



注：横坐标为历史波动率的不同计算周期，将不同周期的历史波动率的同一分位水平连线即得到波动率锥。对短周期的历史波动率，其不同分位水平的数值分布较为分散；而对于长周期的历史波动率，其不同分位水平的数值分布较为集中。

数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

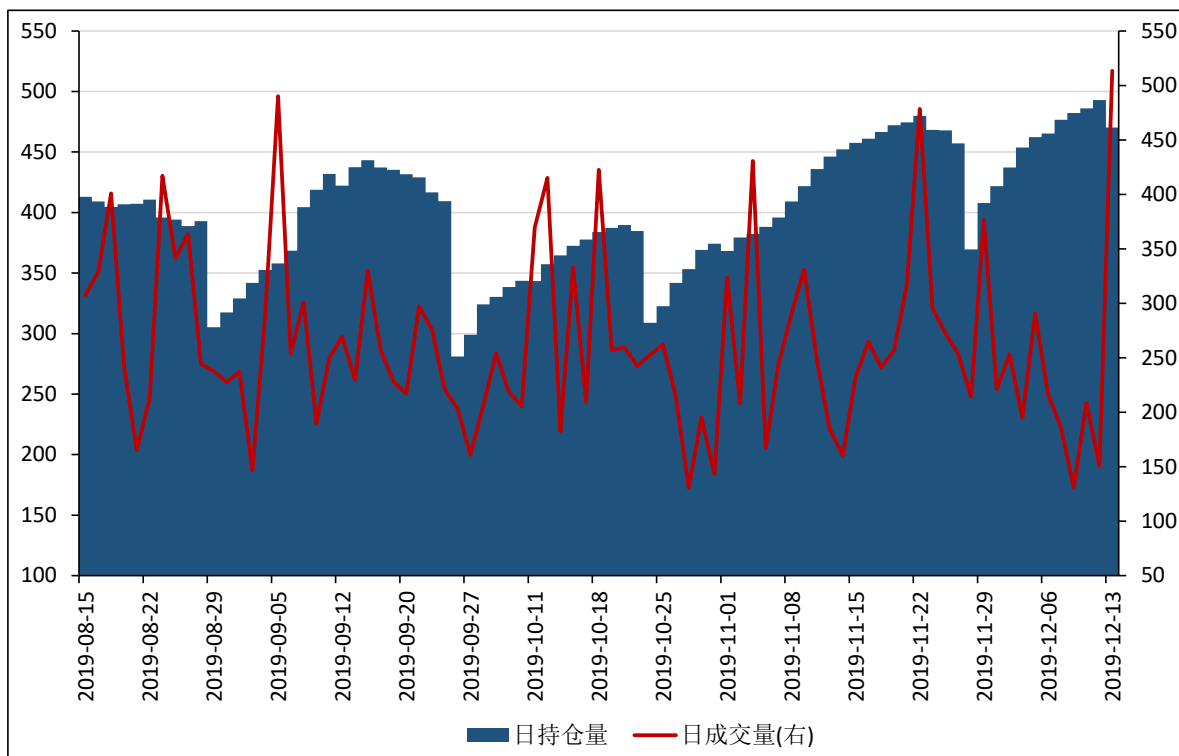
2. 主力月份期权隐含波动率走势



注：Call IV表示认购期权隐含波动率加权指数（利用成交量进行加权），Put IV表示认沽期权隐含波动率加权指数
数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

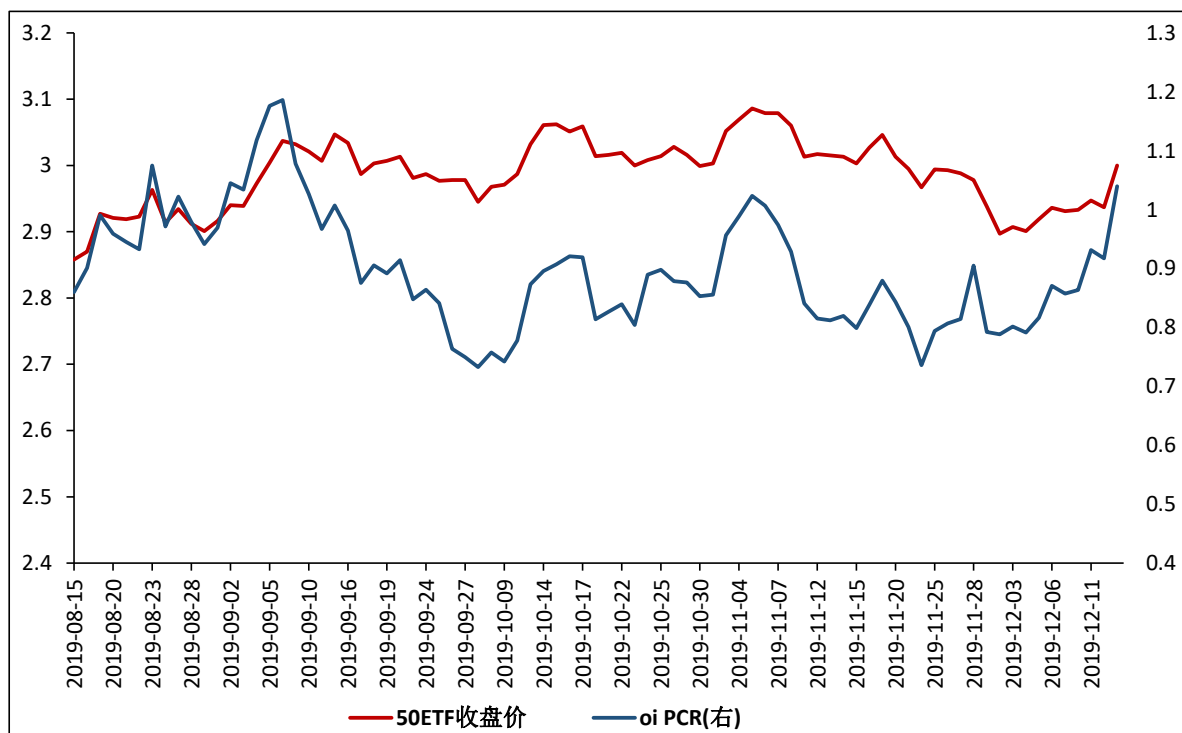
【市场情绪】

1. 期权成交量与持仓量走势（单位：万张）



数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

2. 期权日持仓PCR与标的价格关系



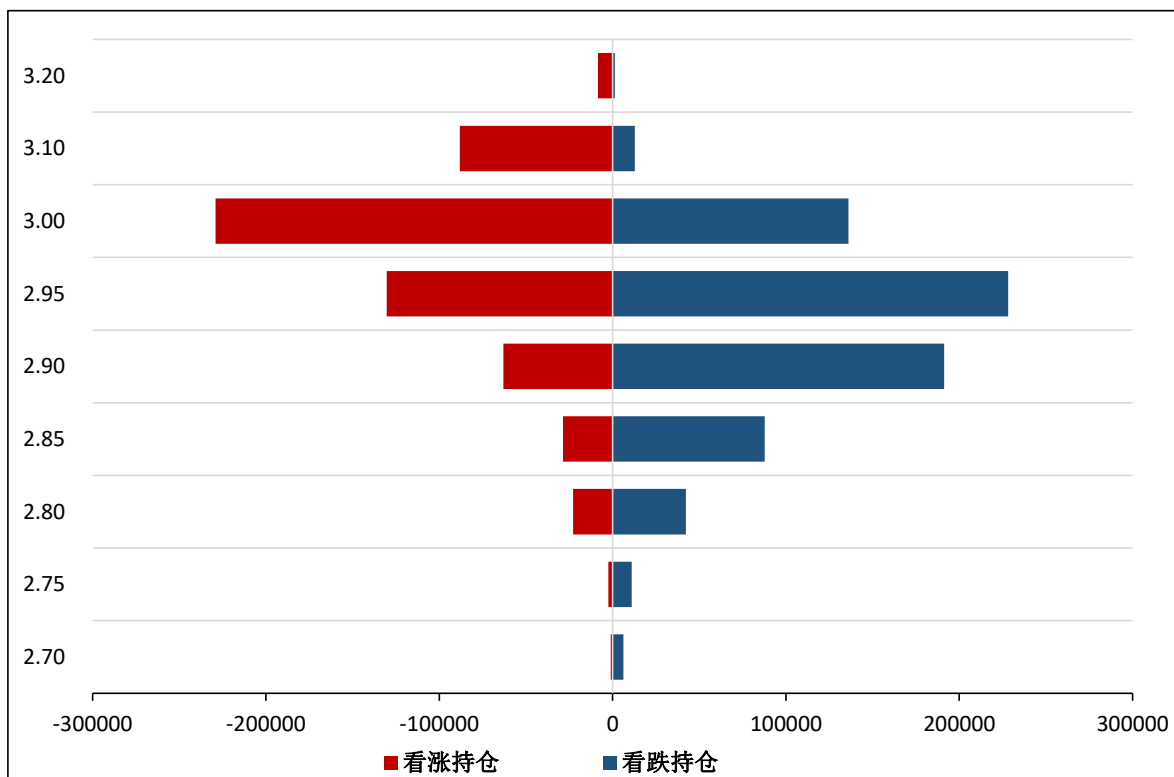
数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

期权的卖方需要支付保证金，资金需求较高，因此期权市场中的卖方通常是市场资金主力。卖方需承担较高甚至无限的市场风险，却最大只享有权利金的利润，这代表市场主力愿意以时间及风险换取权利金收入。期权持仓量的认沽与认购比值（PCR）越高，表明市场主力资金越看不跌；持仓量PCR越低，表明市场主力资金越看不涨；当持仓量PCR与标的价格走势出现背离时，应当特别注意，因为这往往预示着市场反转信号的出现。

【市场资金】

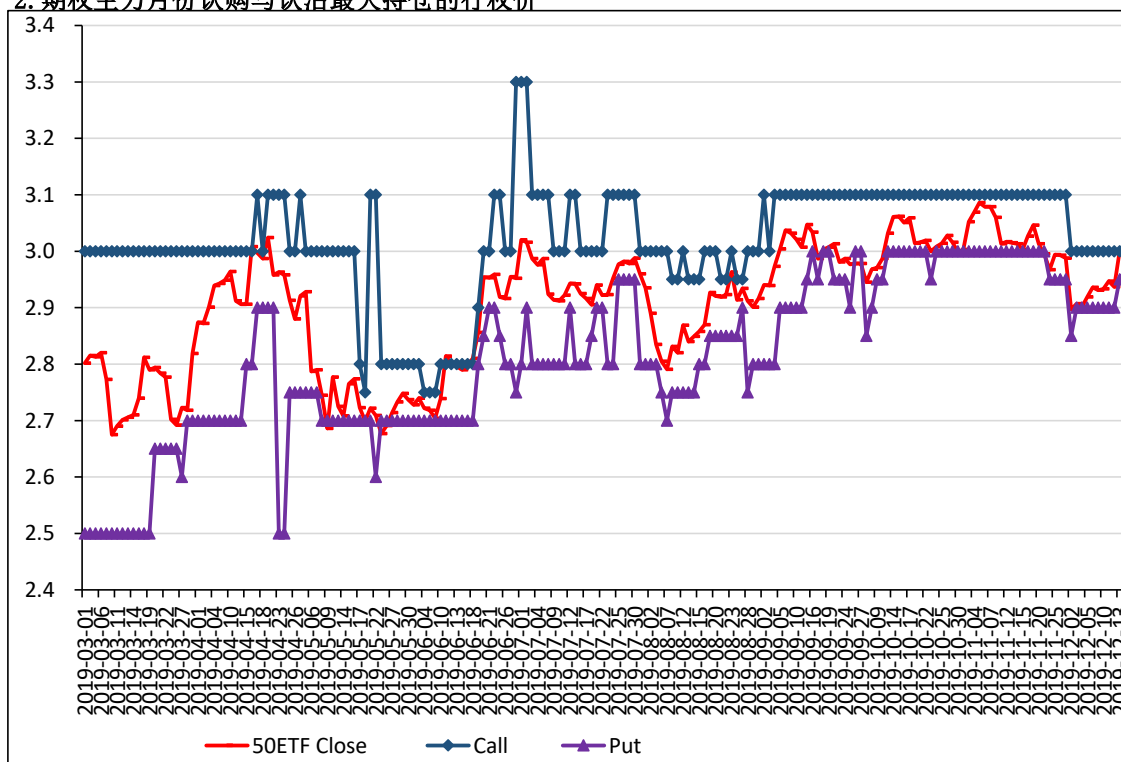
对于期权的卖方而言，在不同行权价上的持仓代表着市场主力资金预期结算前标的可能无法越过的支撑或压力区，因此可观察当月认购、认购持仓量分别所处的行权价，来判断短期市场上方压力与下方支撑区域。

1. 市场资金在不同行权价上的分布（主力月份）



数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

2. 期权主力月份认购与认沽最大持仓的行权价



数据来源：wind，五矿经易期货期权事业部

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于期权事业部信箱（xujingh@wkjyqh.com），欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿经易期货期权研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿经易期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿经易期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

五矿经易期货分支机构

深圳总部 深圳市福田区益田路6009号新世界中心48层 电话：400-888-5398 0755-83753764	深圳营业部 深圳市福田区益田路6009号新世界中心2701、2702 电话：0755-82771926
上海分公司 上海市浦东新区浦东南路855号世界广场16楼D、E、F座 电话：021-58784550	北京分公司 北京市海淀区首都体育馆南路6号3号楼12层1253室、1254室 电话：010-68332068
成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205、1206 电话：028-86131072	青岛分公司 青岛市东海西路35号太平洋中心3号楼4层 电话：0532-85714428
上海松林路营业部 上海市浦东新区松林路357号22楼D-E座 电话：021-68405325	北京广安路营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185055
广州营业部 广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦2401房自编05-06单元 电话：020-29117582	天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-87381925
宁波营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼12-2室 电话：0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心11-1 电话：023-67078086
郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619031	南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026105
杭州营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926	浙江台州营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811512
济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192265	昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532
大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2011、2106B号 电话：0411-84800452	大连星海营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路67号3单元12层3号 电话：0411-81824490
西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-83213387	厦门营业部 厦门市思明区观音山宜兰路5号天瑞·99商务中心1602单元 电话：0592-5020072
无锡营业部 无锡市湖滨区隐秀路800号710室 电话：0510-85100710	湛江营业部 湛江开发区乐山东路35号银隆广场A1210室 电话：0759-2201026