
【核心观点及操作建议】

50ETF震荡微涨0.37%，成交量600多万手。

期权成交量168万张，持仓仍在300万张以上。成交、持仓pcr均维持较低水平，0.72、0.79。历史波动率方面，20日微降0.3%，40天下降1%，更长历史波动率变化不大。各月份隐波均有所反弹。

7月期权合约还剩13个交易日；8月期权合约还剩38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2.987，涨幅0.37%，日成交量 641万手，环比增幅为-9.88%。

50ETF期权：昨日成交 168万张(最近一年日均成交约 245万张)，比前日增加了-14.51%；成交量pcr为0.72，比前日走高-0.08；持仓量为 344万张，比前日增加了1.68%，其中认沽期权 152万张，认购期权 192万张，pcr为0.79，比前日走高0.01。

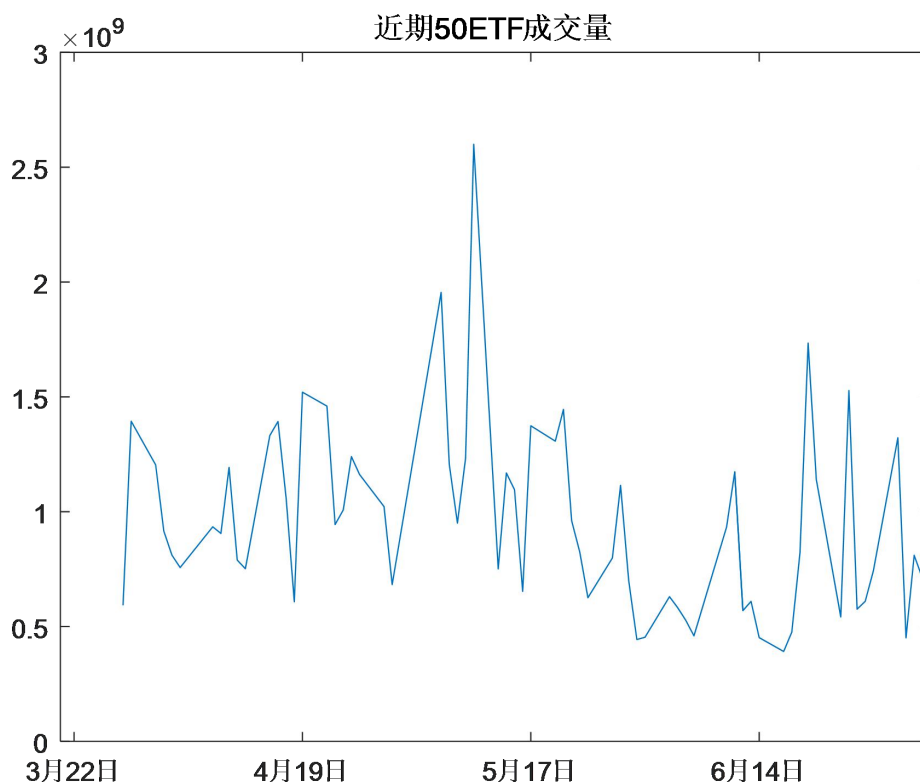


图 1 成交量回复中

认购														全部	认沽													
最新价	买一	卖一	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	隐含波动率	Delta	Gamma	Vega	Theta	行权价	最新价	买一	卖一	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	隐含波动率	Delta	Gamma	Vega	Theta		
2019年07月(到期日2019-07-24,剩余17个自然日, 13个交易日,合约乘数10000)																												
0.4946	0.4923	0.4948	0.0111	2.30%	1314	3156	+113	40.67%	0.9997	0.0078	-	-0.00	2.500	0.0010	0.0009	0.0010	0.0001	11.11%	2768	41655	+283	34.18%	-0.0000	0.0078	-	-		
0.4434	0.4426	0.4438	0.0092	2.12%	436	2226	+100	35.94%	0.9988	0.0258	-	-0.00	2.550	0.0009	0.0009	0.0010	-0.0001	-10.00%	3411	23051	+40	30.86%	-0.0010	0.0258	-	-		
0.3940	0.3927	0.3930	0.0106	2.76%	663	3081	-61	31.25%	0.9961	0.0729	0.0000	-0.00	2.600	0.0013	0.0011	0.0013	-0.0001	-7.14%	1443	34487	-522	28.52%	-0.0030	0.0729	0.0000	-		
0.3434	0.3445	0.3450	0.0088	2.63%	1364	4208	+211	30.96%	0.9890	0.1772	0.0000	-0.00	2.650	0.0015	0.0015	0.0016	-0.0004	-21.05%	4156	57126	-83	26.17%	-0.0100	0.1772	0.0000	-0.00		
0.2960	0.2960	0.2962	0.0085	2.96%	5343	12767	-110	28.69%	0.9740	0.3740	0.0000	-0.00	2.700	0.0029	0.0028	0.0029	-0.0001	-3.33%	9394	78200	-241	25.29%	-0.0250	0.3740	0.0000	-0.00		
0.2478	0.2465	0.2478	0.0082	3.42%	4956	14442	+329	25.60%	0.9450	0.6905	0.0000	-0.00	2.750	0.0041	0.0040	0.0041	-0.0004	-8.89%	2347	101986	-1733	23.17%	-0.0540	0.6905	0.0000	-0.00		
0.2010	0.2009	0.2010	0.0078	4.04%	1.15万	32948	-783	24.31%	0.8971	1.1232	0.0001	-0.00	2.800	0.0080	0.0079	0.0080	-0.0004	-4.76%	3467	148307	+1318	22.75%	-0.1021	1.1232	0.0001	-0.00		
0.1577	0.1576	0.1577	0.0080	5.34%	2.55万	54786	+46	23.44%	0.8251	1.6201	0.0001	-0.00	2.850	0.0147	0.0146	0.0147	-0.0007	-4.55%	5837	123431	-2323	22.35%	-0.1741	1.6201	0.0001	-0.00		
0.1195	0.1194	0.1195	0.0083	7.46%	6.47万	86925	+228	23.23%	0.7281	2.0850	0.0002	-0.00	2.900	0.0260	0.0259	0.0260	-0.0011	-4.06%	9197	144838	+12200	22.21%	-0.2712	2.0850	0.0002	-0.00		
0.0863	0.0863	0.0864	0.0062	7.74%	15.09万	142948	-3026	22.98%	0.6131	2.4077	0.0002	-0.00	2.950	0.0426	0.0423	0.0426	-0.0021	-4.70%	15667	123058	+10306	21.96%	-0.3862	2.4077	0.0002	-0.00		
0.0608	0.0607	0.0608	0.0043	7.61%	26.20万	263348	-14447	23.28%	0.4887	2.5083	0.0002	-0.00	3.000	0.0668	0.0667	0.0668	-0.0047	-6.57%	15737	92344	+1415	22.30%	-0.5112	2.5083	0.0002	-0.00		
0.0271	0.0271	0.0272	0.0012	4.63%	18.14万	320050	-1434	23.99%	0.2597	2.0389	0.0002	-0.00	3.100	0.1336	0.1336	0.1337	-0.0069	-4.91%	4397	54716	+2239	23.08%	-0.7402	2.0389	0.0002	-0.00		
0.0110	0.0110	0.0111	0.0008	7.84%	7.48万	227912	+6570	24.93%	0.1071	1.1620	0.0001	-0.00	3.200	0.2173	0.2167	0.2174	-0.0076	-3.38%	8740	6997	+368	23.17%	-0.8921	1.1620	0.0001	-0.00		
0.0047	0.0046	0.0047	-0.0006	-11.32%	4.14万	285063	+7118	26.44%	0.0340	0.4798	0.0000	-0.00	3.300	0.3106	0.3102	0.3117	-0.0134	-4.14%	1966	3679	-64	23.63%	-0.9650	0.4798	0.0000	-0.00		
0.0020	0.0020	0.0022	-0.0004	-16.67%	9943	33383	+2926	28.22%	0.0087	0.1478	0.0000	-0.00	3.400	0.4090	0.4074	0.4089	-0.0150	-3.54%	259	831	+19	0.00%	-0.9910	0.1478	0.0000	0.00		

图 2 近月平值、虚值认购显著增仓。

二、波动率分析

50ETF期权 - 历史波动率走势



图 3 历史波动率：20 日微降 0.3%，40 天下降 1%

50ETF期权 - 隐含波动率期限结构



图 4 隐含波动率：有所反弹。



行权价	201907	201908	201909	201912
2.2			31.59	
2.25			30.24	
2.3			27.95	
2.35			26.55	
2.4			25.76	
2.45			24.53	
2.5	35.28		24.4	21.85
2.55	31.41		23.64	21.89
2.6	29.59		23.13	21.92
2.65	26.67		22.92	22.03
2.7	26.02	22.48	22.82	22.18
2.75	23.82	22.56	22.63	22.25
2.8	23.37	22.48	22.64	22.4
2.85	22.95	22.61	22.44	22.38
2.9	22.78	22.67	22.63	22.56
2.95	22.56	22.74	22.56	22.66
3	23.94	24.58	24.78	25.15
3.1	24.62	24.95	24.86	25.29
3.2	25.55	25.24	25.21	25.37
3.3	27.19	25.76	25.62	25.67
3.4	28.72	26.02	25.96	25.61

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