【核心观点及操作建议】

50ETF震荡微缩收2.905，成交量略多于400万手。

期权成交量不足200万张，持仓维持超400万张。成交、持仓pcr均维持较低水平，0.77、0.69。20日历史波动率大幅走低4%，其它历史波动率变化不大。各月份（主要是前两个月份）隐波微微下降。

7月期权合约还剩4个交易日；8月期权合约还剩29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2.905，涨幅-0.38%，日成交量 447万手，环比增幅为17.43%。

50ETF期权：昨日成交 196万张(最近一年日均成交约 245万张)，比前日增加了-3.25%；成交量pcr为0.77，比前日走高0.08；持仓量为 405万张，比前日增加了0.89%，其中认沽期权 165万张，认购期权 240万张，pcr为0.69，比前日走高-0.01。

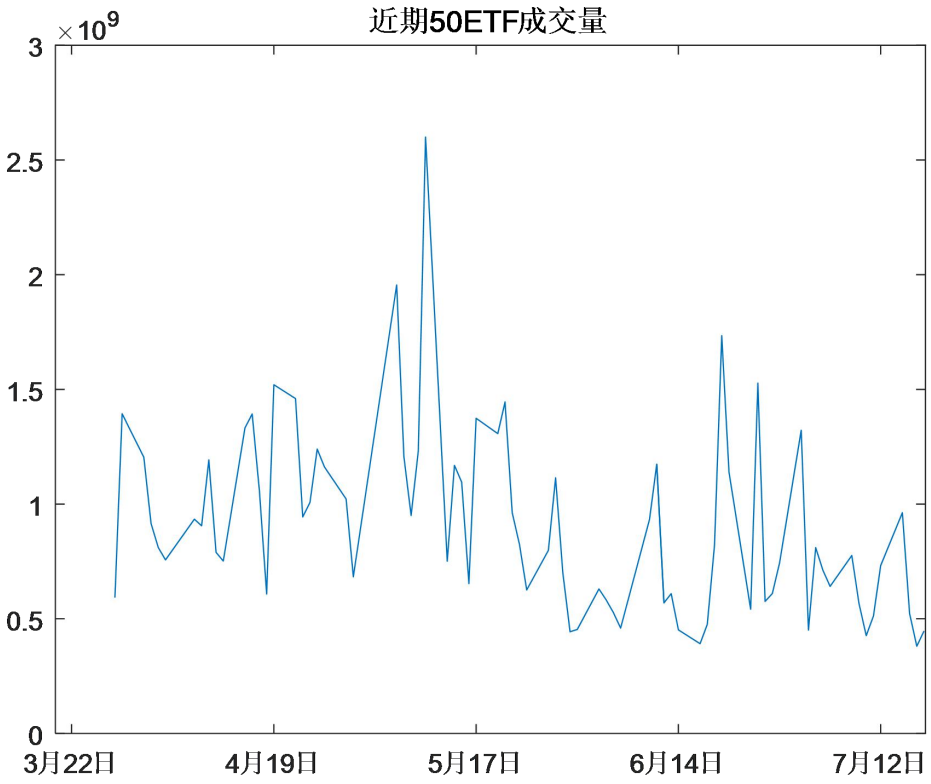


图 1 成交量低迷

认购											全部	认沽										
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	隐含波动	Delta	Gamma	Vega	Theta	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	隐含波动	Delta	Gamma	Vega	Theta	买一	卖一
2019年07月(到期日2019-07-24;剩余6个自然日、4个交易日;合约乘数10000)																								
0.4065	-0.010	-2.59%	434	3069	-185	47.27%	1.0000	-	-	-0.0002	0.4065	0.4073	2.500	0.0003	-0.000	-25.0(	1644	35776	-791	43.75%	-	-	-	-	0.0003	0.0004
0.3568	-0.011	-3.02%	355	2008	-181	40.04%	1.0000	0.0004	-	-0.0002	0.3562	0.3573	2.550	0.0004	0.000(	0.00%	782	18796	-157	38.67%	-	0.0004	-	-	0.0003	0.0004
0.3066	-0.010	-3.40%	656	2647	-328	35.55%	0.9999	0.0047	-	-0.0002	0.3063	0.3074	2.600	0.0005	0.000(	0.00%	575	30349	-248	34.57%	-0.0001	0.0047	-	-	0.0004	0.0005
0.2570	-0.011	-4.28%	952	3179	-148	31.93%	0.9989	0.0403	-	-0.0002	0.2566	0.2577	2.650	0.0006	0.000	20.00	3571	47293	-378	30.18%	-0.0011	0.0403	-	-	0.0005	0.0006
0.2066	-0.011	-5.23%	2997	5576	-150	0.00%	0.9930	0.2231	0.0001	-0.0003	0.2050	0.2066	2.700	0.0009	0.000	12.50	6365	64847	-1771	26.47%	-0.0070	0.2231	0.0001	-0.0001	0.0008	0.0009
0.1572	-0.010	-6.43%	4893	8376	-310	22.75%	0.9677	0.8248	0.0003	-0.0006	0.1572	0.1584	2.750	0.0014	-0.000	-6.67%	2.13万	10458	-2816	22.56%	-0.0323	0.8248	0.0003	-0.0004	0.0013	0.0014
0.1110	-0.010	-8.72%	2.90万	25085	-2570	22.07%	0.8946	2.0796	0.0007	-0.0013	0.1110	0.1112	2.800	0.0046	0.000(	0.00%	6.04万	14325	-6460	22.02%	-0.1054	2.0796	0.0007	-0.0011	0.0046	0.0047
0.0671	-0.010	-13.97	7.34万	55611	-3704	19.58%	0.7469	3.6466	0.0013	-0.0022	0.0671	0.0672	2.850	0.0118	0.000	21.72%	10.26万	14873	+1422	20.51%	-0.2531	3.6466	0.0013	-0.0019	0.0118	0.0119
0.0338	-0.010	-23.01	20.04万	15544	+935	18.97%	0.5354	4.5307	0.0016	-0.0026	0.0337	0.0338	2.900	0.0280	0.001	14.09%	19.36万	14756	-1812	19.39%	-0.4646	4.5307	0.0016	-0.0024	0.0279	0.0280
0.0145	-0.006	-32.24	24.66万	26847	+536	19.58%	0.3165	4.0587	0.0014	-0.0023	0.0145	0.0146	2.950	0.0582	0.004	37.98%	12.75万	88832	-1945	19.64%	-0.6835	4.0587	0.0014	-0.0021	0.0581	0.0582
0.0059	-0.004	-41.00	14.90万	33050	-127	20.81%	0.1506	2.6649	0.0009	-0.0015	0.0058	0.0059	3.000	0.0990	0.006	16.57%	6.00万	39366	-9540	20.61%	-0.8494	2.6649	0.0009	-0.0013	0.0990	0.0993
0.0018	-0.001	-35.71	6.42万	31452	-203	26.76%	0.0170	0.4807	0.0002	-0.0003	0.0018	0.0019	3.100	0.1962	0.010	75.77%	1.31万	30208	-4057	29.74%	-0.9830	0.4807	0.0002	-	0.1962	0.1969
0.0008	-0.000	-20.00	2.55万	16925	-689	32.23%	0.0008	0.0298	-	-	0.0007	0.0008	3.200	0.2942	0.010	23.59%	1835	3123	-339	28.71%	-0.9992	0.0298	-	0.0002	0.2932	0.2942
0.0005	-0.000	-28.57	2.85万	20394	-112	39.26%	-	0.0007	-	-	0.0005	0.0006	3.300	0.3932	0.009	22.40%	460	2271	-47	0.00%	-1.0000	0.0007	-	0.0002	0.3927	0.3938
0.0004	0.000(	0.00%	3134	32223	-179	44.73%	-	-	-	-	0.0003	0.0004	3.400	0.4925	0.008	51.76%	297	1130	-34	0.00%	-1.0000	-	-	0.0002	0.4924	0.4936

图 2　当月合约减仓为主。

2019年08月(到期日2019-08-28;剩余41个自然日、29个交易日;合约乘数10000)																								
0.2298	-0.007	-3.04%	2377	3756	+431	22.03%	0.8571	1.0505	0.0022	-0.0007	0.2297	0.2301	2.700	0.0162	0.000(	3.85%	2.59万	68679	+9243	21.80%	-0.1429	1.0505	0.0022	-0.0005	0.0162	0.0163
0.1897	-0.008	-4.05%	1501	2652	+465	21.97%	0.7937	1.3276	0.0028	-0.0009	0.1895	0.1898	2.750	0.0255	0.001	14.51%	2.09万	42872	+3771	21.60%	-0.2063	1.3276	0.0028	-0.0007	0.0251	0.0255
0.1527	-0.007	-4.92%	6184	6527	+615	21.81%	0.7176	1.5735	0.0033	-0.0010	0.1526	0.1527	2.800	0.0385	0.001(	2.67%	2.50万	45174	+2466	21.56%	-0.2824	1.5735	0.0033	-0.0008	0.0383	0.0385
0.1205	-0.007	-5.64%	1.99万	17761	+615	21.81%	0.6317	1.7549	0.0037	-0.0011	0.1202	0.1205	2.850	0.0558	0.000	1.45%	3.19万	35296	+1031	21.57%	-0.3683	1.7549	0.0037	-0.0009	0.0558	0.0559
0.0931	-0.006	-6.81%	3.41万	36297	+1092	21.96%	0.5403	1.8475	0.0039	-0.0011	0.0931	0.0932	2.900	0.0779	0.002	2.91%	3.81万	39233	+4882	21.55%	-0.4597	1.8475	0.0039	-0.0009	0.0777	0.0779
0.0703	-0.006	-8.10%	4.71万	71206	+1359	22.03%	0.4483	1.8413	0.0039	-0.0011	0.0702	0.0703	2.950	0.1050	0.003(	2.94%	3.17万	35467	+7229	21.71%	-0.5517	1.8413	0.0039	-0.0009	0.1050	0.1052
0.0515	-0.004	-8.04%	3.52万	66776	+9456	22.05%	0.3604	1.7421	0.0037	-0.0010	0.0515	0.0516	3.000	0.1369	0.004	43.32%	1.80万	22374	+4888	21.79%	-0.6396	1.7421	0.0037	-0.0008	0.1362	0.1369
0.0269	-0.002	-8.81%	3.60万	79463	+1340	22.51%	0.2117	1.3477	0.0029	-0.0008	0.0269	0.0270	3.100	0.2120	0.006	43.11%	3451	12014	+810	22.20%	-0.7883	1.3477	0.0029	-0.0006	0.2111	0.2123
0.0135	-0.001	-10.00	1.87万	62003	+3341	23.08%	0.1094	0.8715	0.0018	-0.0005	0.0134	0.0135	3.200	0.2989	0.009(	3.10%	1192	4422	+38	22.73%	-0.8906	0.8715	0.0018	-0.0003	0.2974	0.2988
0.0073	-0.000	-1.35%	1.93万	51497	+7093	24.23%	0.0499	0.4791	0.0010	-0.0003	0.0071	0.0073	3.300	0.3923	0.008	32.16%	389	1450	+35	23.28%	-0.9501	0.4791	0.0010	-	0.3903	0.3918
0.0047	-0.000	-7.84%	1.03万	41026	+2481	26.12%	0.0202	0.2272	0.0005	-0.0001	0.0045	0.0047	3.400	0.4881	0.004	10.85%	399	1018	+108	24.07%	-0.9798	0.2272	0.0005	0.0001	0.4869	0.4884

图 3　次月合约增仓。

二、 波动率分析



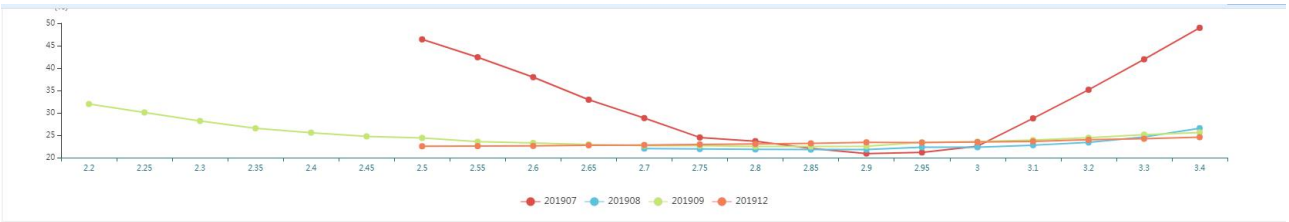
日期	标的20日历史波动率(%)	标的40日历史波动率(%)	标的60日历史波动率(%)	标的120日历史波动率(%)
2019/07/18	14.43	16.53	21.65	24.14
2019/07/17	18.84	16.55	21.8	24.14

图 4 历史波动率：20 天历史波动率降低 4 个百分点



日期	201907	201908	201909	201912
2019/07/18	22.02	22.19	23.32	23.27
2019/07/17	22.36	22.31	23.34	23.29

图 5 隐含波动率：各月隐波比前交易日略降。



行权价	201907	201908	201909	201912
2.2			31.97	
2.25			30.09	
2.3			28.19	
2.35			26.55	
2.4			25.58	
2.45			24.75	
2.5	46.41		24.4	22.54
2.55	42.42		23.56	22.57
2.6	37.97		23.28	22.61
2.65	32.93		22.95	22.75
2.7	28.83	22.03	22.67	22.82
2.75	24.5	21.92	22.67	22.95
2.8	23.68	21.84	22.52	23.06
2.85	22.07	21.8	22.51	23.18
2.9	20.91	21.81	22.56	23.42
2.95	21.16	22.33	23.41	23.36
3	22.56	22.32	23.56	23.48
3.1	28.77	22.78	23.92	23.64
3.2	35.16	23.39	24.45	23.99
3.3	41.96	24.6	25.14	24.22
3.4	48.99	26.56	25.61	24.57

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