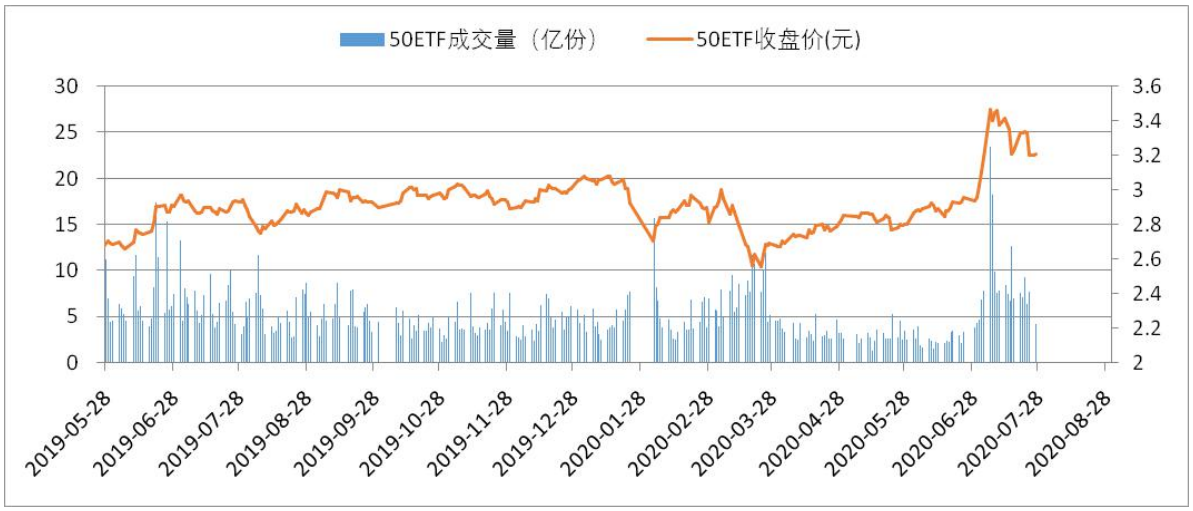
【期权市场行情】

1.上证 50ETF 行情回顾

7 月 27 日上证 50ETF 震荡上涨。上证 50ETF 收于 3.211 元，涨跌幅为 0.34%。

图 1：上证 50ETF 历史行情



资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

2. 上证 50ETF 期权市场行情分析

50ETF 期权的成交量 191.8 万张，较前一天减少 38.5%； 当天持仓量 224.3 万张， 较前一天增加 4.7%。

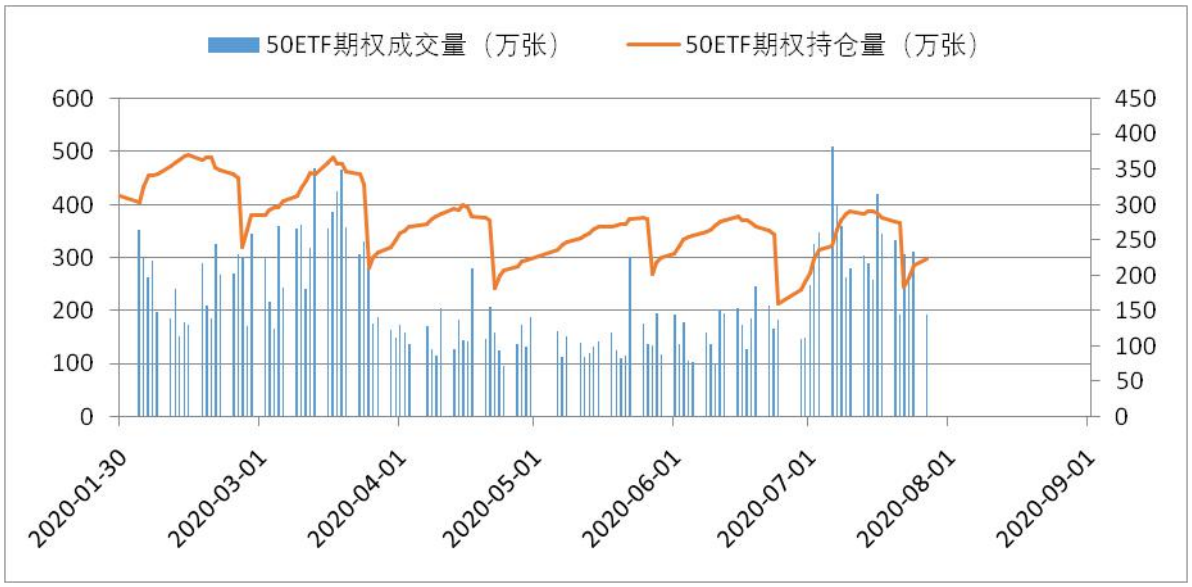
从认购认沽比例（CPR）来看，当天成交量认购认沽比 CPR 较前一天增加 12.6%，当天持仓量认购认沽比 CPR 较前一天增加 1.8%。说明短期看多情绪有所增加，而中长期看多情绪有所增加。

表 1：50ETF 期权成交持仓情况

日期	期权成交量（万张）	认购成交量（万张）	认沽成交量（万张）	期权持仓量（万张）	认购持仓量（万张）	认沽持仓量（万张）
2020-07-27	191.8	91.8	100.0	224.3	126.0	98.3

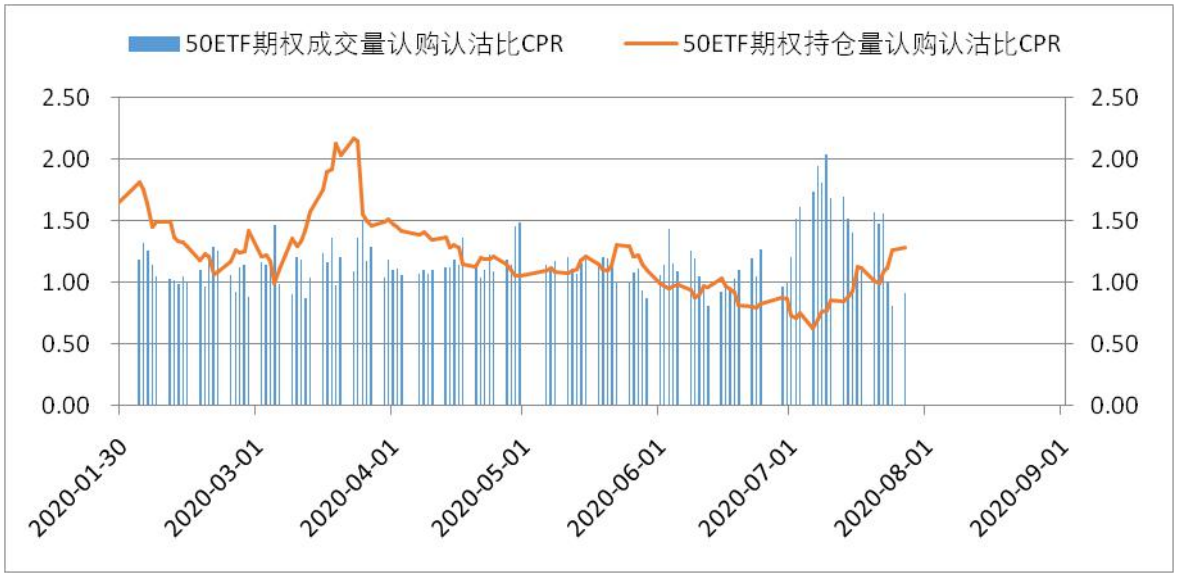
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 2：50ETF 期权合约成交和持仓变化



料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 3：50ETF 期权成交和持仓的认购认沽比



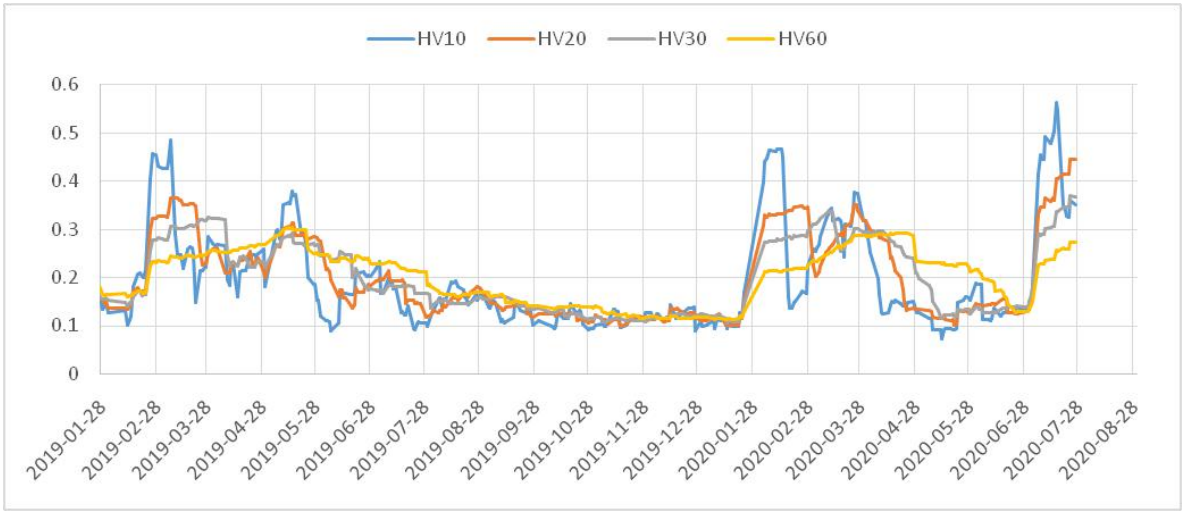
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

3. 上证 50ETF 期权波动率分析

上证 50ETF 历史波动率

上证 50ETF 的 10 日波动率为 35%，20 日波动率为 44.4%，30 日波动率为 36.7%，60 日波动率为 27.4%。整体而言，50ETF 的短期 10 日历史波动率较前一天有所下降。

图 4：上证 50ETF 历史波动率的走势

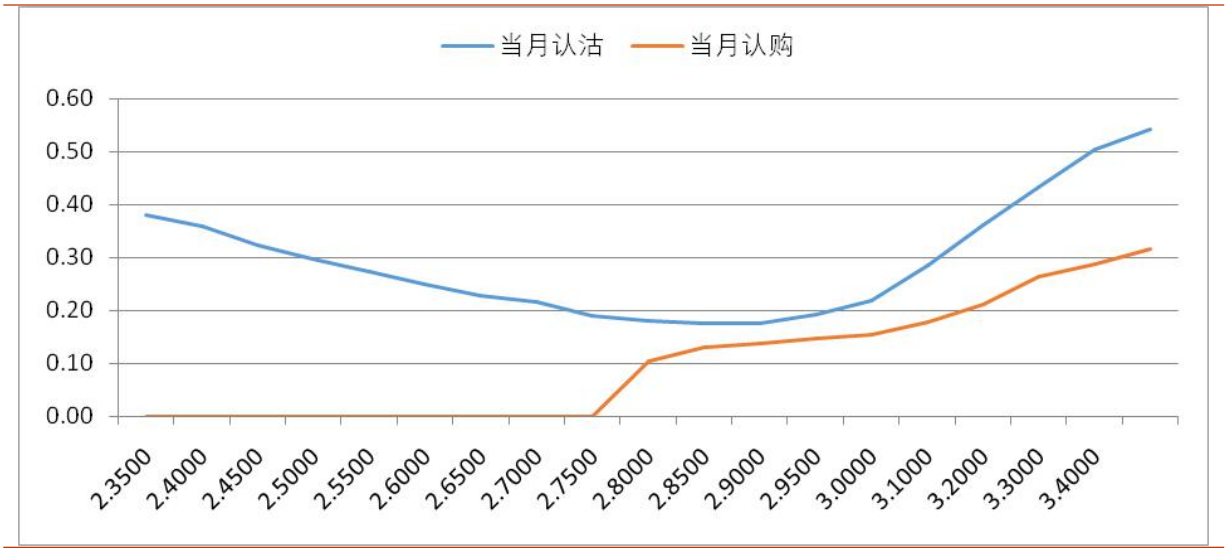


数据来源：东莞证券研究所，wind

上证 50ETF 期权隐含波动率

图 5 表示上周末当月认购期权隐含波动率随行权价的变化情况。由图可知，当月认购期权合约呈现明显右偏形态，说明深度虚值认购期权的价格被低估；当月认沽期权合约呈现微笑形态，说明深度虚值和实值的认沽期权的价格被低估。

图 5：当月认购认沽波动率随行权的变化

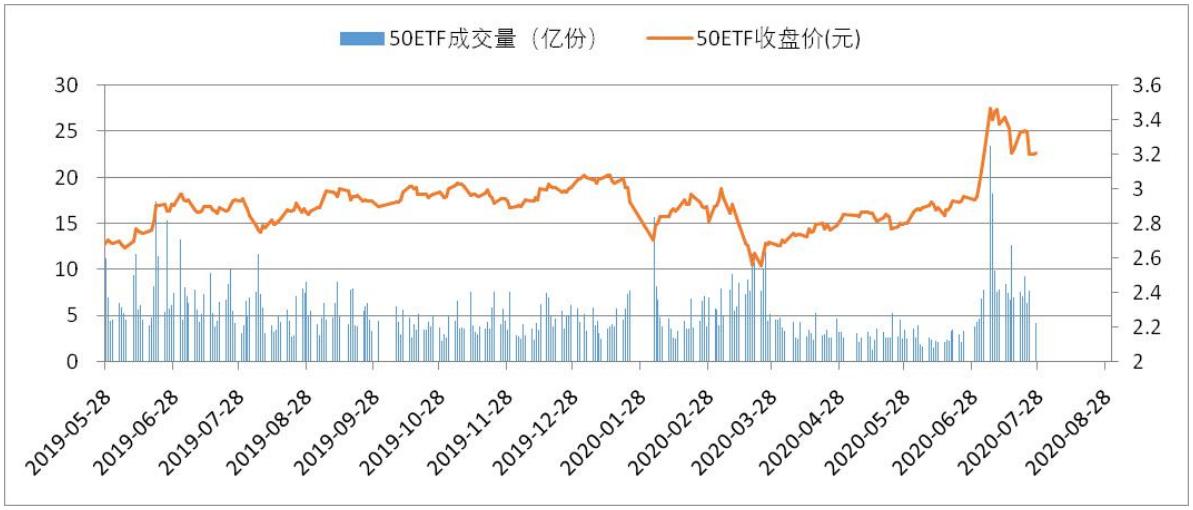


数据来源：东莞证券研究所，wind

4. 沪深 300ETF 行情回顾

7 月 27 日的沪深 300ETF 震荡上涨。华泰柏瑞 300ETF 收于 4.582 元，涨跌幅为 0.61%。

图 6：沪深 300ETF 历史行情



资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

5. 沪深 300ETF 期权市场行情分析

华泰柏瑞沪深 300ETF 期权的成交量 185.9 万张，较前一天减少 36.6%； 当天持仓量 178.5 万张，较前一天增加 4.5%。

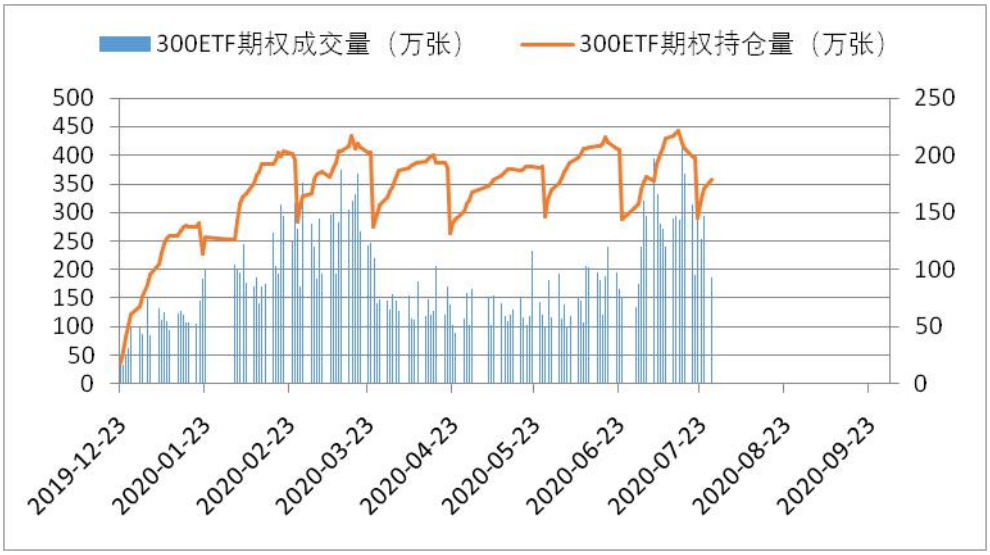
从认购认沽比例（CPR）来看，当天成交量认购认沽比 CPR 较前一天增加 26.7%，当天持仓量认购认沽比 CPR 较前一天减少 1.9%。说明短期看多情绪有所增加，而中长期看多情绪有所减少。

表 2：300ETF 期权成交持仓情况

日期	期权成交量（万张）	认购成交量（万张）	认沽成交量（万张）	期权持仓量（万张）	认购持仓量（万张）	认沽持仓量（万张）
2020-07-27	185.9	89.1	96.8	178.5	89.4	89.1

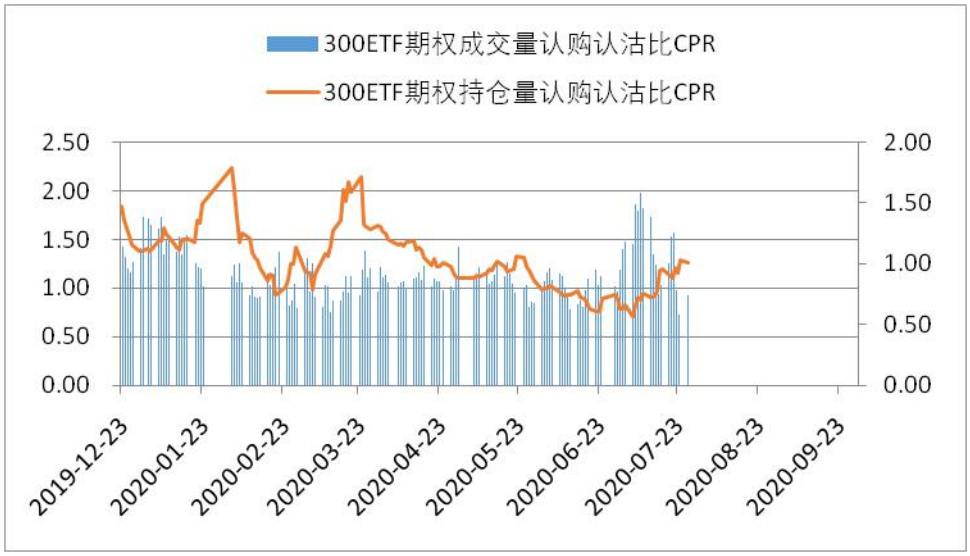
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 7：沪深 300ETF 期权合约成交和持仓变化



料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 8：沪深 300ETF 期权成交和持仓的认购认沽比



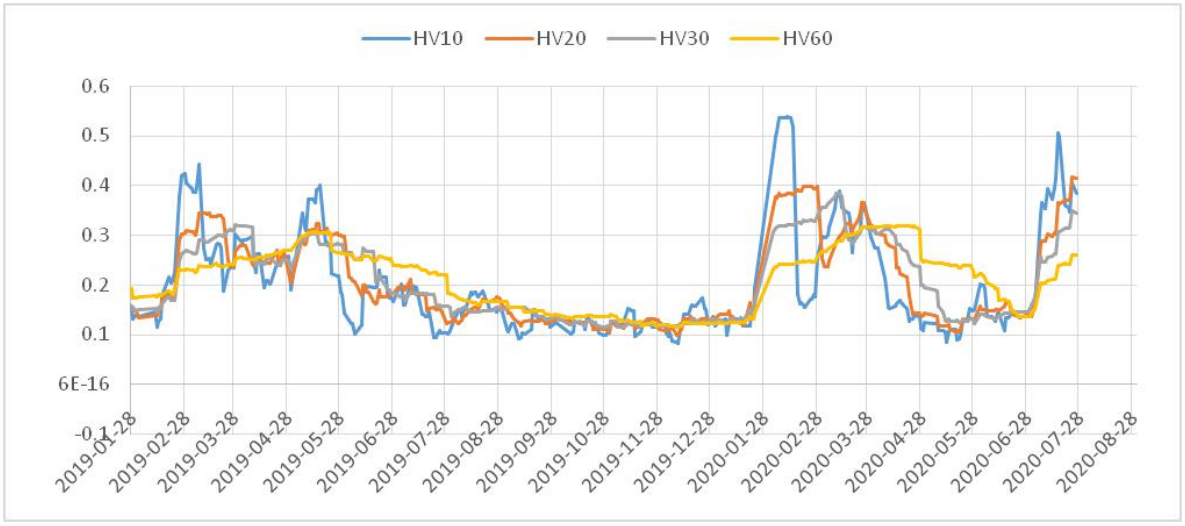
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

6. 沪深 300ETF 期权波动率分析

沪深 300ETF 历史波动率

华泰柏瑞沪深 300ETF 的 10 日波动率为 38.4%，20 日波动率为 41.4%，30 日波动率为 34.5%，60 日波动率为 26.1%。整体而言，300ETF 的短期 10 日历史波动率较前一天有所下降。

图 9：沪深 300ETF 历史波动率的走势

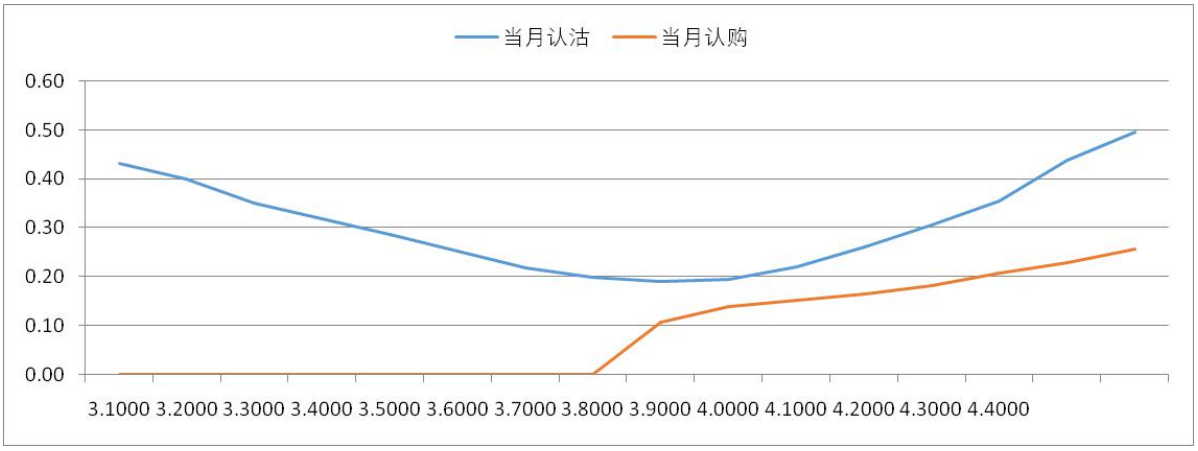


数据来源：东莞证券研究所，wind

沪深 300ETF 期权隐含波动率

图 5 表示上周末当月认购期权隐含波动率随行权价的变化情况。由图可知，当月认购期权合约呈现明显右偏形态，说明深度虚值认购期权的价格被低估；当月认沽期权合约呈现微笑形态，说明深度虚值和实值认沽期权的价格被低估。

图 10：当月认购认沽波动率随行权的变化



数据来源：东莞证券研究所，wind

【期权操作建议】

1. **期权短线策略：**

   暂无。

2. **期权中长线策略：**

   暂无。

3. **期权套保策略：**

继续持有 7 月 27 日构建的 ETF 现货与看跌期权的保险策略，等量对冲比例 10000:1，即买入 10000 份沪深 300ETF 现货（510300），同时买入 1 张实值 2 档的次月看跌期权合约沪深 300ETF 沽 8 月 4700（10002632）。

【期权策略绩效跟踪】

表 3. 期权策略 1 绩效跟踪

持仓结构	7.13 日开盘价	7.16 日收盘价
买入 50ETF 购 8 月 3100 合约（10002591）	0.3199	0.1876
单边浮动盈亏(1 张)		-1323.00
卖出 50ETF 购 8 月 3300 合约（10002593）	0.1846	0.0921
单边浮动盈亏（2 张）		1850
组合浮动盈亏（元）		527
组合收益率（账户初始资金 3.6 万）		1.46%

数据来源：东莞证券研究所，wind

表 4. 期权策略 2 绩效跟踪

持仓结构	7.13 日开盘价	7.16 日收盘价
卖出 50ETF 购 8 月 3900 合约（10002677）	0.033	0.0141
卖出 50ETF 购 8 月 3800 合约（10002676）	0.0428	0.019
单边浮动盈亏（2 张）		427.00
组合收益率（账户初始金 2 万）		2.14%

数据来源：东莞证券研究所，wind

表 5. 期权策略 3 绩效跟踪

持仓结构	7.27 日开盘价	7.27 日收盘价
沪深 300ETF 现货（510300）	4.583	4.582
单边浮动盈亏(10000 份)		-10.00
买入沪深 300ETF 沽 8 月 4700（10002632）	0.2297	0.23
单边浮动盈亏（1 张）		3
组合浮动盈亏（元）		-7
组合收益率（相对账户初始建仓资金）		-0.01%

数据来源：东莞证券研究所，wind

东莞证券宏观策略研究团队：

费小平
SAC 执业证书编号：S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：S0340518110001
电话：0769-22118627
邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

包冬青
SAC 执业证书编号：S0340520010001
电话：0769-22115843
邮箱：baodongqing@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119430
传真:（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn