

# 现货行情大幅下跌 隐含波动整体上升

——上证 50ETF 期权周报(20161219)

## 一、一周市场回顾

### (一) 现货市场

上周，A 股整体大幅下跌。截止上周五，上证综指收于 3122.98 点，下跌 109.90 点，跌幅为 3.40%，深证成指收于 10334.76 点，下跌 454.87 点，跌幅为 4.22%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.301，下跌 0.112，跌幅为 4.64%。日均成交量为 3.62 亿份，较前一周增长 24%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

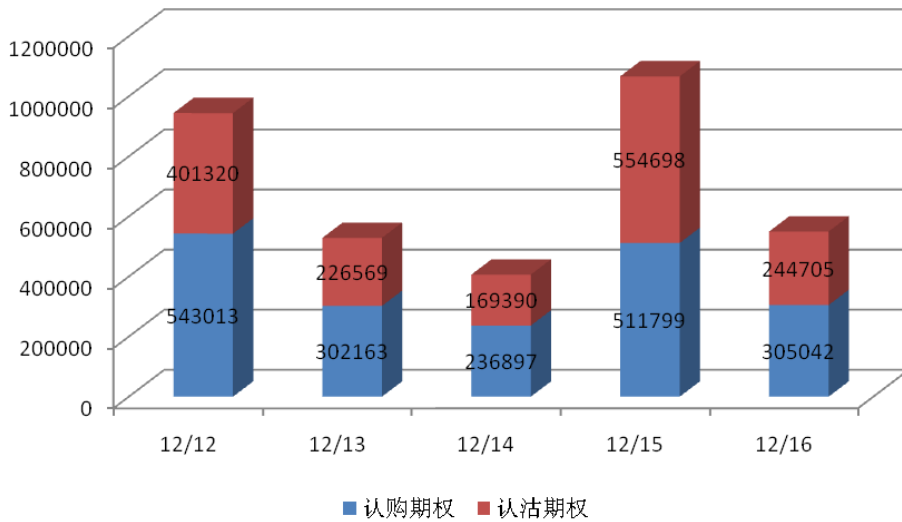


数据来源：WIND

**（二）期权市场**

上周，50ETF 期权总成交量为 3495596 张，较前一周增长 21%。其中认购期权成交量 1898914 张，认沽期权成交量 1596682 张。单日最高成交量 1066497 张（12 月 15 日）。

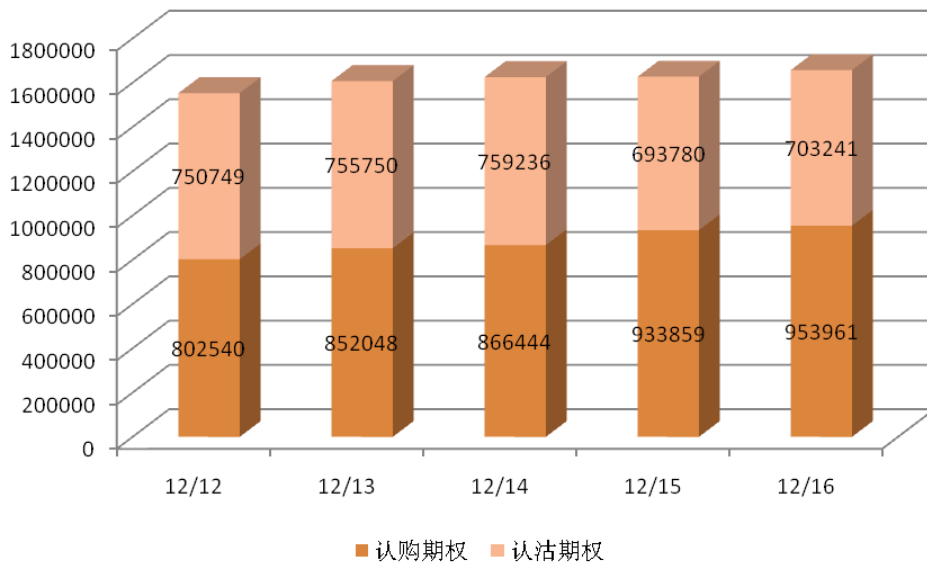
**图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图**



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1657202 张，其中认购期权持仓量为 953961 张，认沽期权持仓量为 703241 张。

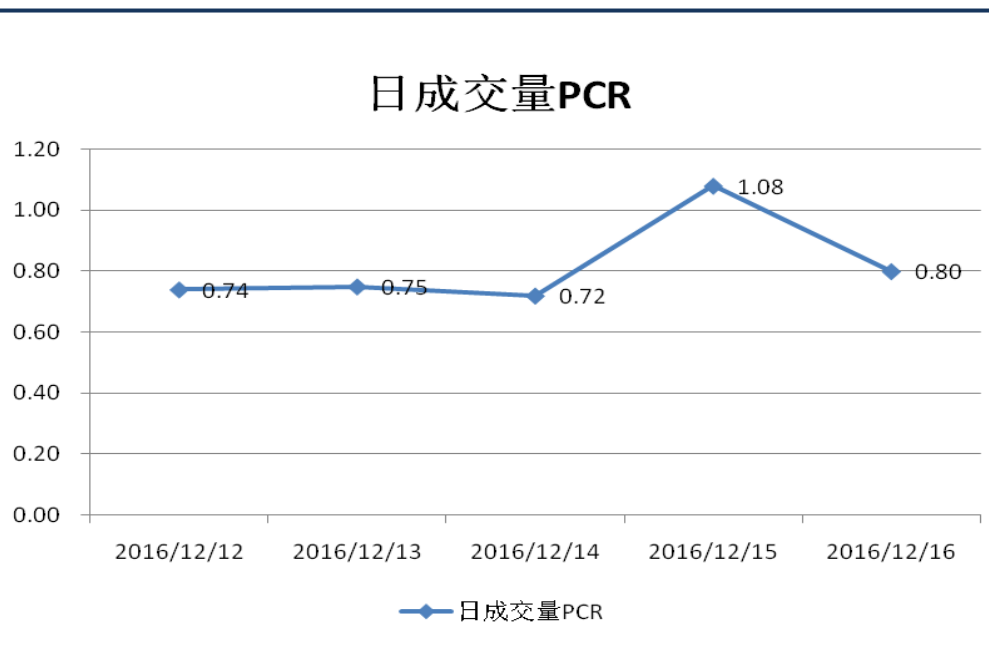
**图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图**



数据来源：上交所

上周，50ETF 期权日成交量 PCR（Put-Call Ratio 即认沽期权成交量比认购期权成交量）先升后降，周四冲高至 1.08，但周五回落至 0.80，反应目前市场上投资者情绪较中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



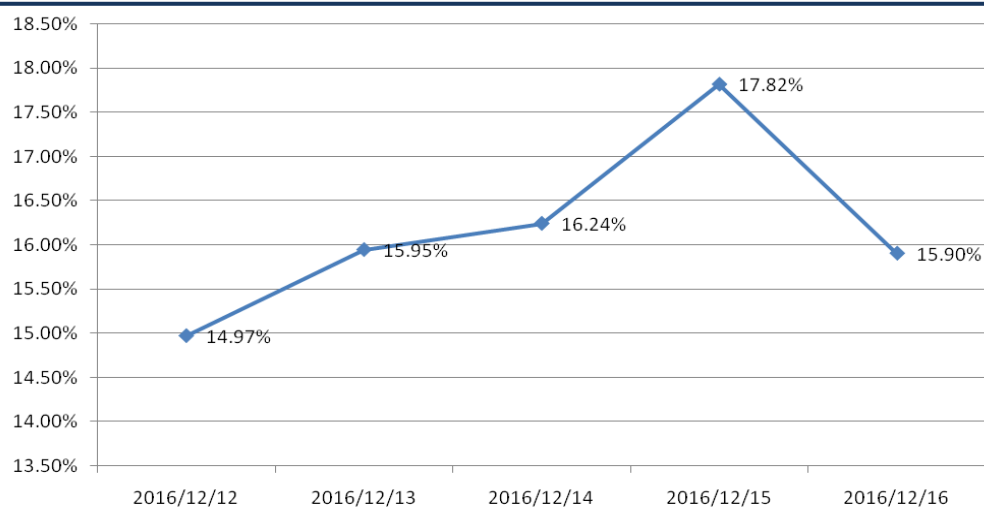
数据来源：上交所

## 二、波动率分析

### （一）综合隐含波动率

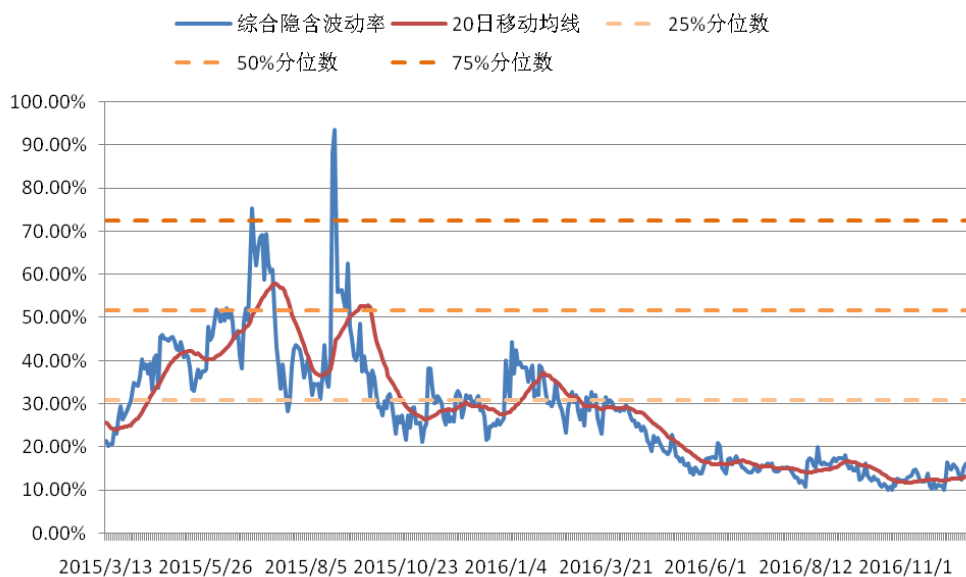
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率先升后降，较前一周整体有所上升，周一最低为 14.97%，周四最高为 17.82%，周五回落至 15.90%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率虽仍处于历史低位，但从最底部已有所反弹，高于其 20 日移动平均线。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

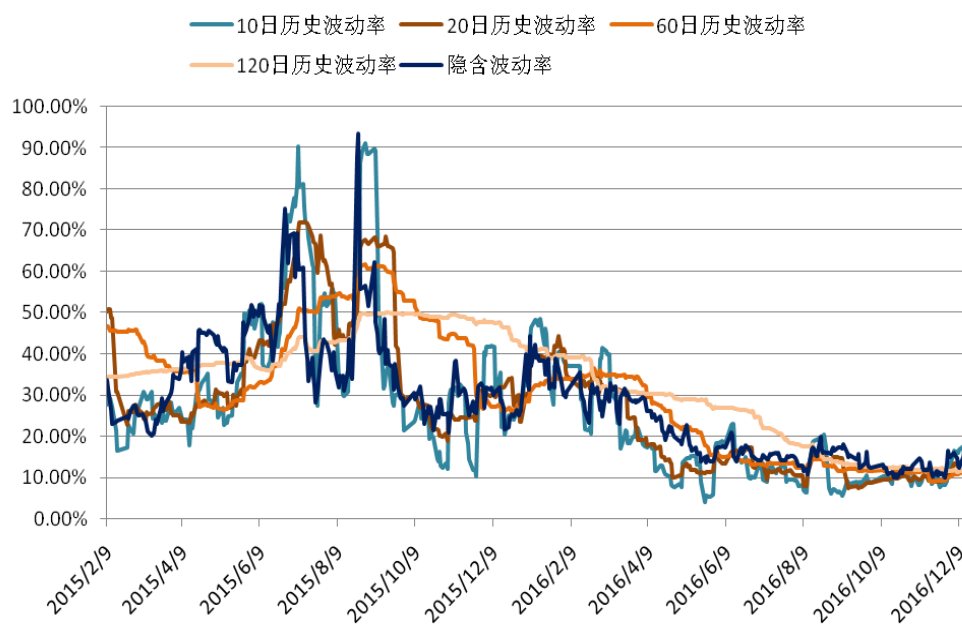
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



数据来源：WIND

从上证 50ETF 现货四个周期（10 日、20 日、60 日及 120 日）的历史波动率与综合隐含波动率的走势来看，截止上周五，综合隐含波动率低于 10 日、20 日历史波动率，高于 60 日及 120 日历史波动率。

图 7：上证 50ETF 历史波动率与综合隐含波动率历史走势图



数据来源：WIND

## （二）iVIX 指数

上周，iVIX 指数先升后降，整体较前一周有所上升。周二最低为 15.43，周四最高为 17.17，周五回落至 16.48。截止上周五，iVIX 指数仍位于历史低位，但从底部已有所反弹。

中国波指（iVIX 指数）是由上海证券交易所发布，用于衡量上证 50ETF 未来 30 日的预期波动。

图 8：iVIX 指数走势图



数据来源：上交所

### 三、操作建议

#### （一）本周策略建议

上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率先升后降，较前一周整体有所上升，周一最低为 14.97%，周四最高为 17.82%，周五回落至 15.90%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率虽仍处于历史低位，但从最底部已有所反弹，高于其 20 日移动平均线。

从上证 50ETF 现货四个周期（10 日、20 日、60 日及 120 日）的历史波动率与综合隐含波动率的走势来看，截止上周五，综合隐含波动率低于 10 日、20 日历史波动率，高于 60 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股整体大幅下跌，日成交量 PCR 先升后降，周四冲高至 1.08，但周五回落至 0.80，反应目前市场上投资者情绪较中性。从 50ETF 现货行情整体走势来看，经过上周的大幅调整，在 60 日均线及前期高点处（2.300）暂时获得支撑，预计近期围绕这一点位进行震荡调整的机率较大。同时，隐含波动率继续维持在低位的可能性较大。

投资者可考虑卖出宽跨式组合，即同时卖出当月的虚值认购期权和虚值认沽期权，在构建此组合时，可尽量使组合 Delta 接近 0，以避免标的价格的大幅变化对策略的不利影响，同时可赚取期权时间价值。

以上周五收盘行情为例，行权价 2.35 的 12 月认购期权 Delta 为 0.1798，Gamma 为 5.2584，Vega 为 0.0011，Theta 为 -0.2110，行权价 2.25 的 12 月认沽期权 Delta 为 -0.1377，Gamma 为 4.4148，Vega 为 0.0009，Theta 为 -0.1573。组合为卖出 12 月行权价 2.35 的认购期权，同时卖出 12 月行权价 2.25 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为 -0.0420，Gamma 为 -9.6732，Vega 为 -0.0020，Theta 为 0.3684。

#### （二）风险提示

若行情未如我们预期的那样维持小幅波动，而是出现单边行情，投资者需时刻留意策略头寸的盈亏情况，并及时止损。

---

**联系方式:**

姓 名: 张恪清

电子邮箱: zhangkq@ghlsqh.com.cn

地 址: 上海市浦东新区世纪大道 1777 号东方希望大厦 8 楼 GH 室

**【免责声明】**

本报告所列的所有信息均来源于已公开的资料。尽管我公司相信资料来源是可靠的，但我公司不对这些信息的准确性、完整性做任何保证。

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。