

现货行情小幅上涨 隐含波动略有下降

——上证 50ETF 期权周报(20170109)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周, A 股整体呈现小幅上涨。截止上周五, 上证综指收于 3154.32 点, 上涨 50.68 点, 涨幅为 1.63%, 深证成指收于 10289.36 点, 上涨 112.22 点, 涨幅为 1.10%。

截止上周五, 上证 50ETF 收于 2.314, 上涨 0.027, 涨幅为 1.18%。日均成交量为 1.93 亿份, 较前一周下降 16%。

图 1: 上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

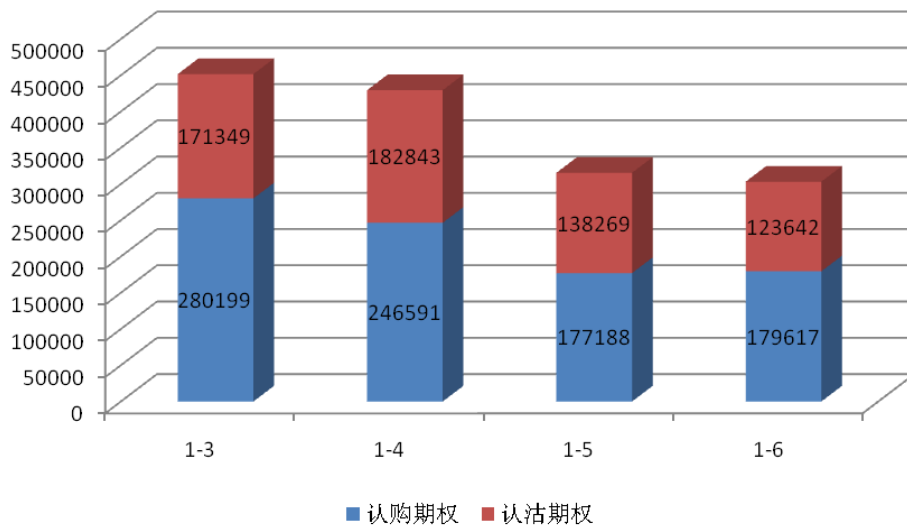


数据来源: WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 1499698 张，较前一周下降 33%（因元旦假期，上周仅四个交易日）。其中认购期权成交量 883595 张，认沽期权成交量 616103 张。单日最高成交量 451548 张（1 月 3 日）。

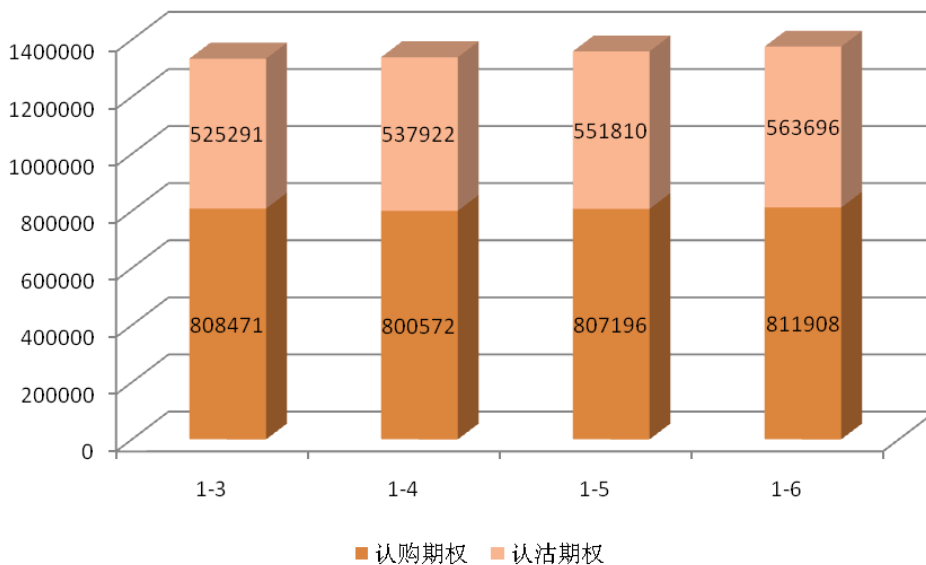
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1375604 张，其中认购期权持仓量为 811908 张，认沽期权持仓量为 563696 张。

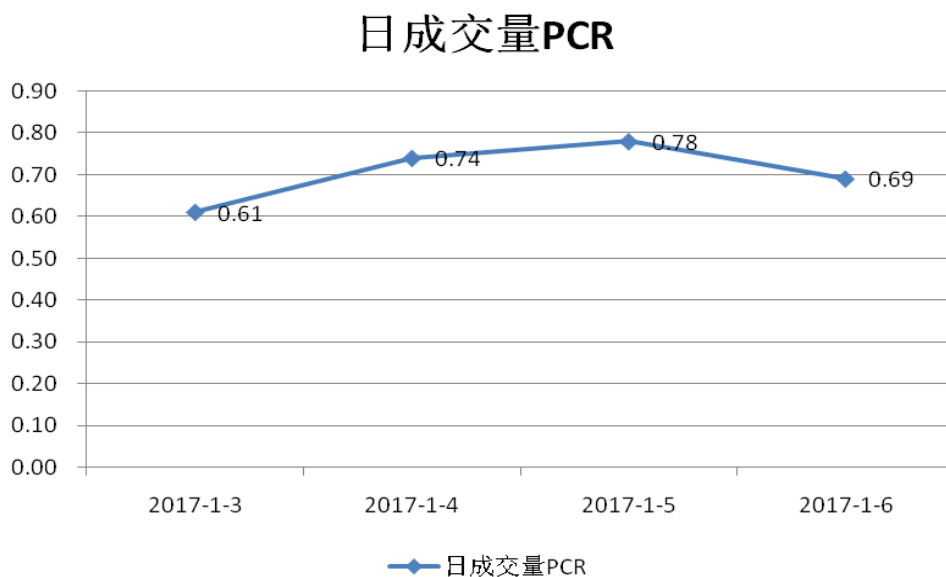
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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，周二最低为 0.61，周四升至 0.78，随后回落至 0.69，反应目前市场上投资者情绪整体较为中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



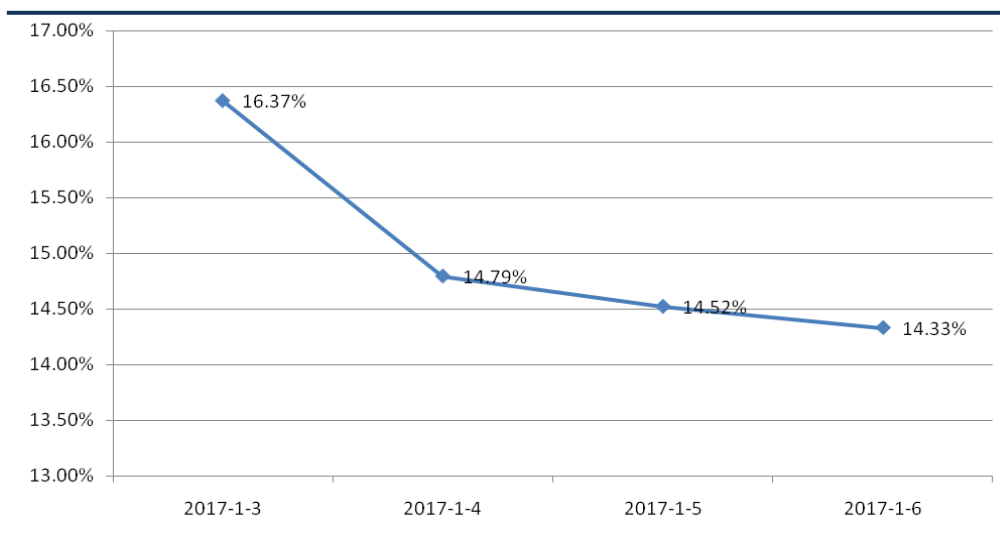
数据来源：上交所

二、波动率分析

（一）综合隐含波动率

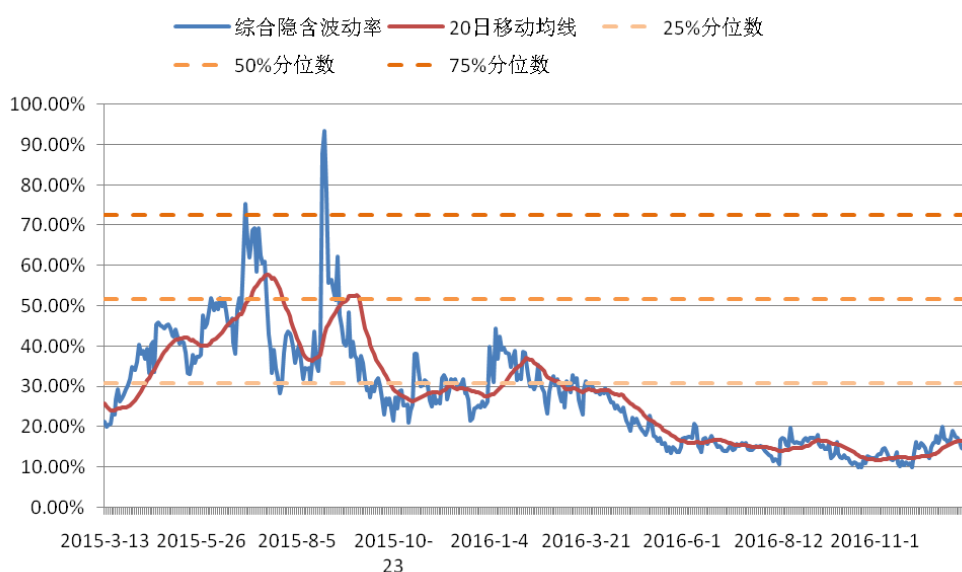
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率呈下降趋势，周二最高为 16.37%，周五回落至 14.33%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率仍位于历史低位，低于其 20 日移动平均线。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

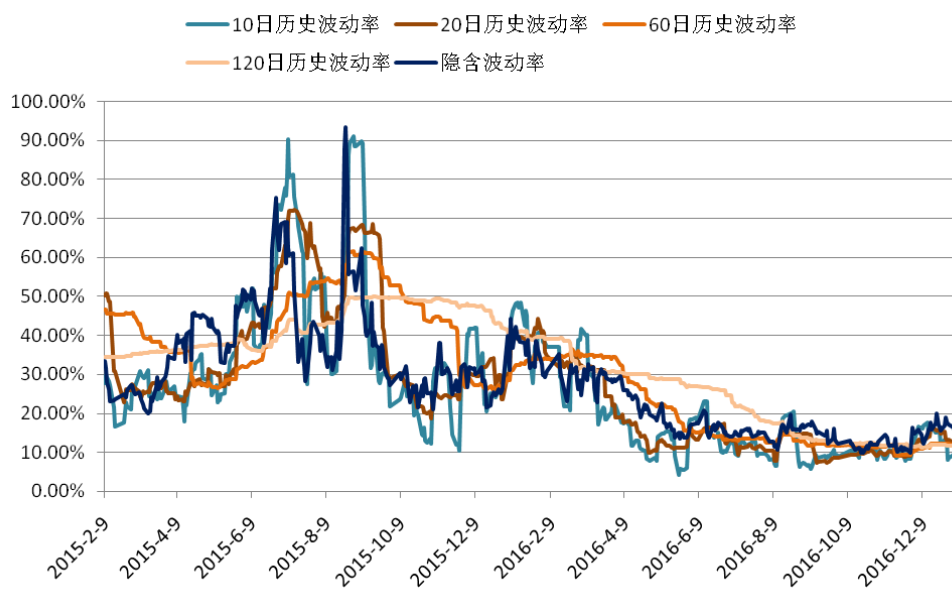
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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，综合隐含波动率高于上述四个周期的历史波动率。

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 指数呈下降趋势，周二最高为 15.86，周五回落至 14.49。截止上周五，iVIX 指数仍位于历史低位。

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呈下降趋势，周二最高为 16.37%，周五回落至 14.33%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率仍位于历史低位，低于其 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，综合隐含波动率高于上述四个周期的历史波动率。

上周，A 股整体出现小幅反弹，日成交量 PCR 先升后降，周二最低为 0.61，周四升至 0.78，随后回落至 0.69，反应目前市场上投资者情绪整体较为中性。从 50ETF 现货行情整体走势来看，上周已突破前期维持数周的震荡区间，但由于上方仍存在较多均线及压力点位，故预计近期出现窄幅震荡的机率较大。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 2.40 的 1 月认购期权 Delta 为 0.0996，Gamma 为 2.7996，Vega 为 0.0009，Theta 为 -0.1114，行权价 2.25 的 1 月认沽期权 Delta 为 -0.1345，Gamma 为 3.4646，Vega 为 0.0011，Theta 为 -0.1213。组合为卖出 1 月行权价 2.40 的认购期权，同时卖出 1 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 0.0349，Gamma 为 -6.2643，Vega 为 -0.0021，Theta 为 0.2327。

（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”。