

现货行情小幅震荡 隐含波动再创新低

——上证 50ETF 期权周报(20170220)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股行情整体小幅波动。截止上周五，上证综指收于 3202.08 点，上涨 5.38 点，涨幅为 0.17%，深证成指收于 10197.92 点，上涨 11.54 点，涨幅为 0.11%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.361，下跌 0.005，跌幅为 0.21%。日均成交量为 1.68 亿份，较前一周下降 13.4%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

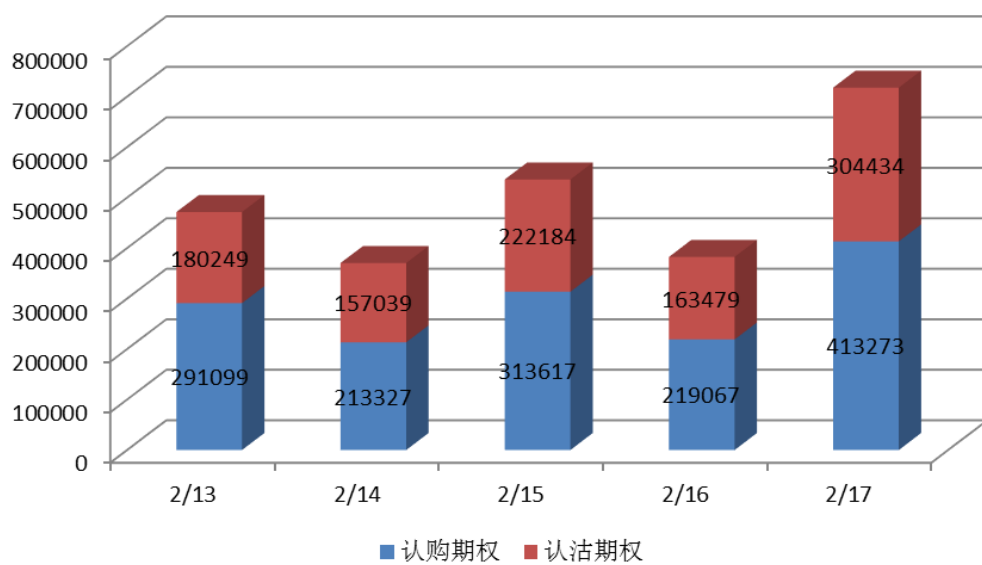


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 2477768 张，日均成交量为 495554 张，较前一周上升 3%。其中认购期权成交量 1450383 张，认沽期权成交量 1027385 张。单日最高成交量 717707 张（2 月 17 日）。

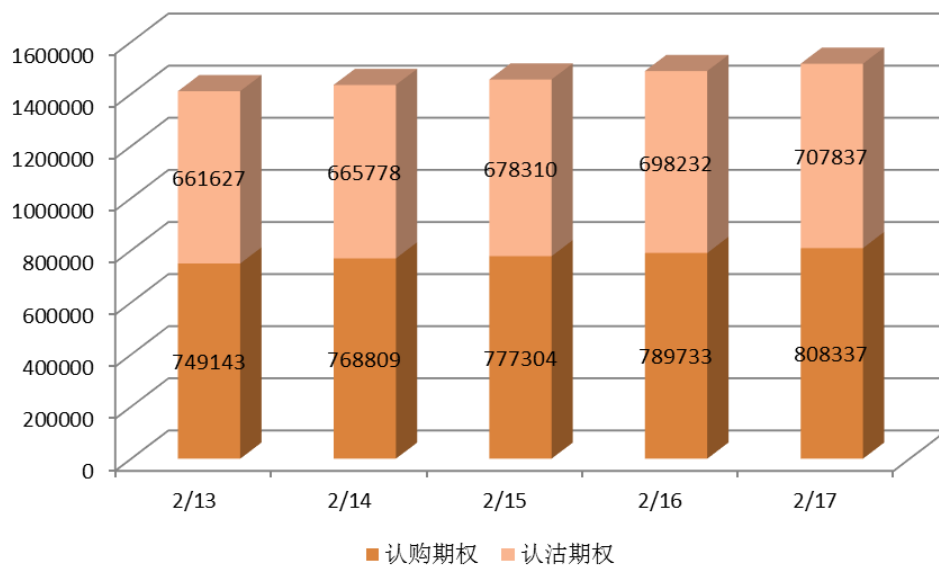
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1516174 张，其中认购期权持仓量为 808337 张，认沽期权持仓量为 707837 张。上周持仓量为小幅上升趋势。

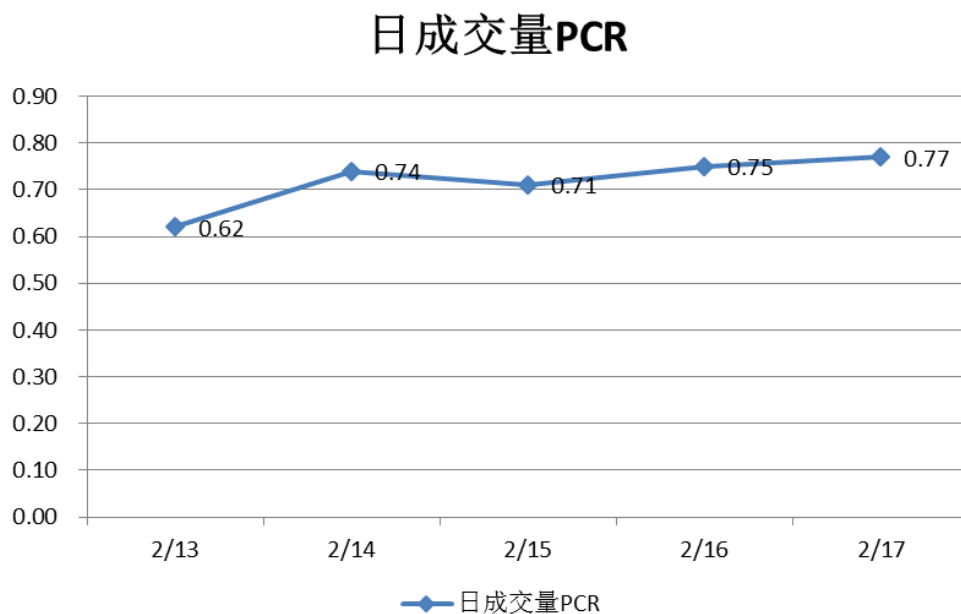
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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)呈小幅上升趋势, 从周一 0.62 升至周五 0.77, 结合上周现货交易量的萎缩, 可反应出目前市场上投资者情绪并不乐观。

图 4: 上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



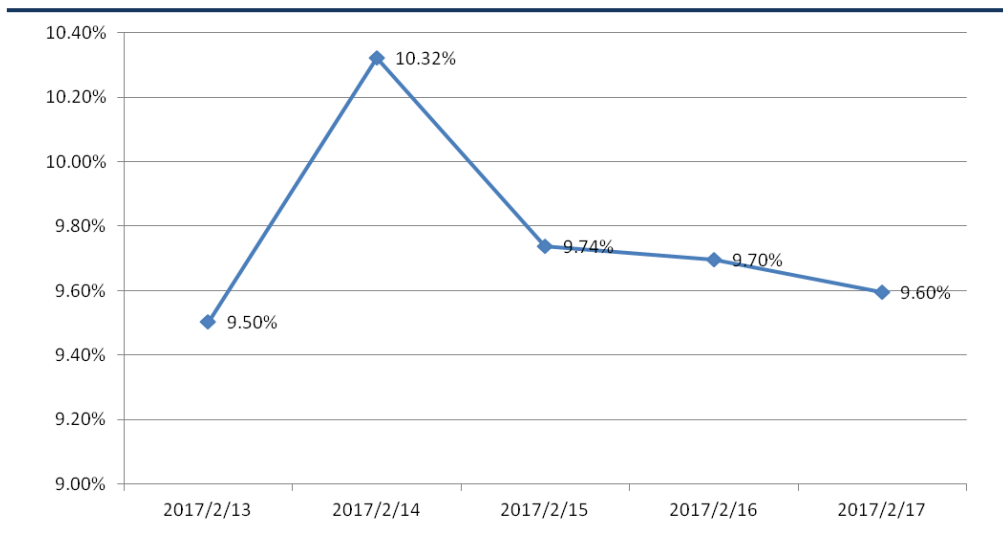
数据来源: 上交所

二、波动率分析

（一）综合隐含波动率

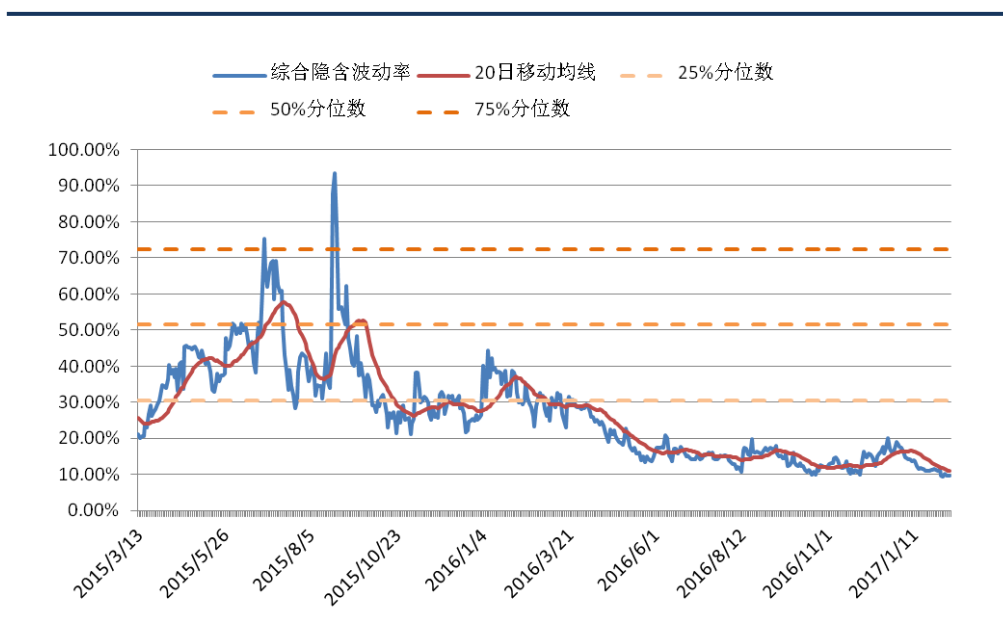
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率先升后降，从周一 9.50% 升至周二最高 10.32% 并回落至周五 9.71%。从其整体走势来看，目前的综合隐含波动率仍位于历史低位，低于其 20 日移动均线，并且在上一周再次创造历史新低。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

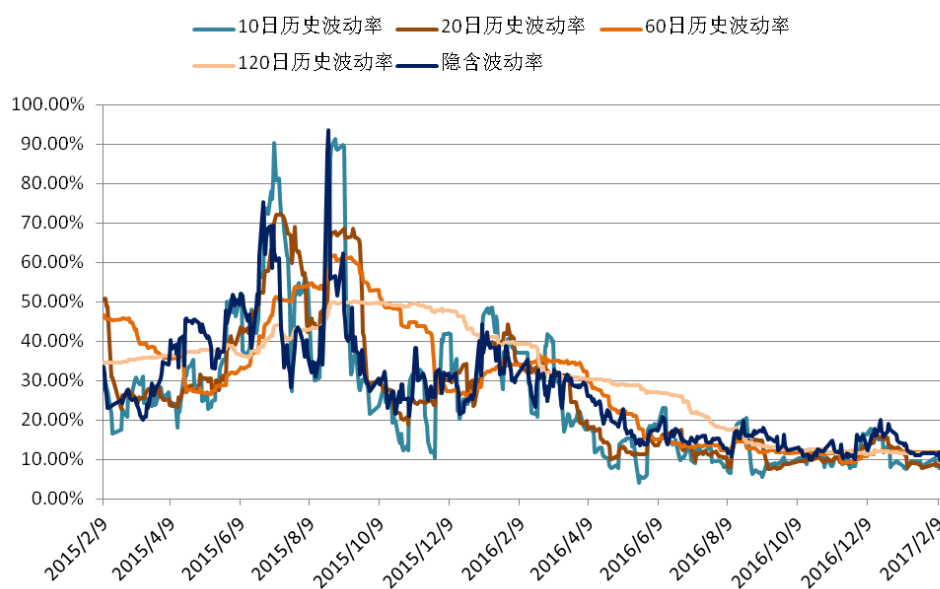
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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 10 日及 20 日历史波动率，低于 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 指数出现小幅下降，既两周前创造新低后再次刷新历史新低。

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相比前一周略有下降，并且在上周一再次创造历史新低。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 10 日及 20 日历史波动率，略低于 60 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股整体小幅上涨，但 50ETF 现货出现小幅下跌。日成交量 PCR 逐步上升，从周一 0.62 升至周五 0.77。根据上周现货行情，成交量以及 PCR 的走势，可推断出两周前投资者对未来市场行情信心的增大并未能在上周得到持续，投资者的情绪逐渐回到中性。因此近期现货行情持续小幅震荡的可能性较大。同时，上周隐含波动率创造新低，从走势来看，隐含波动率继续维持历史地位的可能性较大，并且有几率再创新低。

因本周三为 2 月合约的到期日，投资者可考虑构建日历价差，即买入远月的平值期权，同时卖出近月的平值期权，利用近月期权时间价值消耗速度较快的特性来赚取权利金。

以上周五收盘行情为例，组合为卖出 2 月行权价 2.35 的认沽期权，同时买入 3 月行权价 2.35 的认沽期权，这个日历价差策略 Delta 为-0.0613，Gamma 为-7.0502，Vega 为 0.0017，Theta 为 0.2511。

截止上周五，行权价 2.35 的 2 月认沽期权收盘价为 55 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2780 元。行权价 2.35 的 3 月认沽期权收盘价为 239 元/手，买入 1 手该合约需支付权利金 239 元。假设投资者构建 1 手上述日历价差组合，持仓水平为 50%。在假定隐含波动率及标的资产价格保持不变的前提下，该策略每日可赚取时间价值约 6.88 元/手，本周三天可赚取时间价值约 20.64 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.342%，年化收益率达 17.78%。

（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: 吴镛承

电子邮箱: liucheng_wu@foxmail.com

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”。