

现货行情价量齐升 隐含波动小幅回升

——上证 50ETF 期权周报(20170227)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周, A 股行情整体小幅上涨。截止上周五, 上证综指收于 3253.42 点, 上涨 51.36 点, 涨幅为 1.60%, 深证成指收于 10443.73 点, 上涨 245.82 点, 涨幅为 2.41%。

截止上周五, 上证 50ETF 收于 2.385, 上涨 0.024, 涨幅为 1.02%。日均成交量为 2.54 亿份, 较前一周上升 51.1%。

图 1: 上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

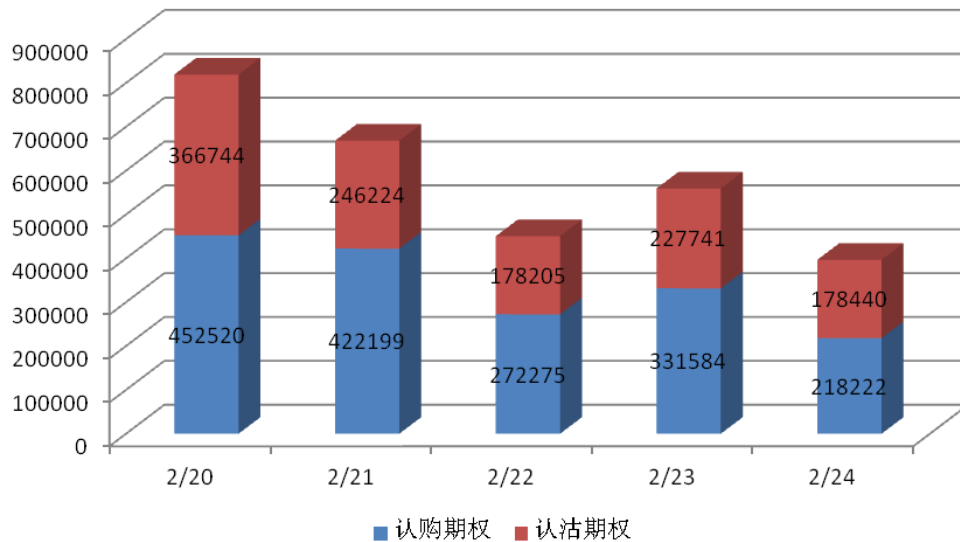


数据来源: WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 2894154 张，日均成交量为 578831 张，较前一周上升 16.8%。其中认购期权成交量 1696800 张，认沽期权成交量 1197354 张。单日最高成交量 819264 张（2 月 20 日）。

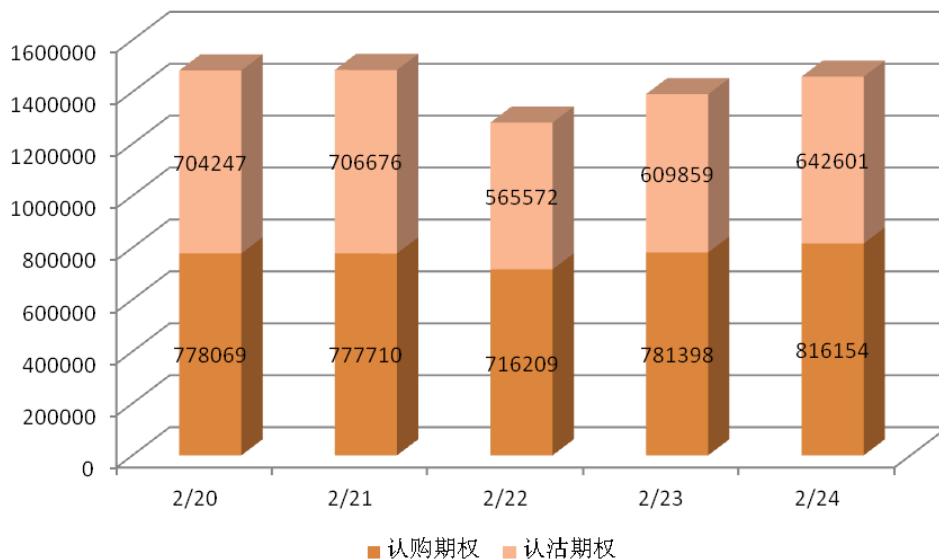
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1458755 张，其中认购期权持仓量为 816154 张，认沽期权持仓量为 642601 张。因上周三为 2 月合约到期日，持仓量出现周期性下降。

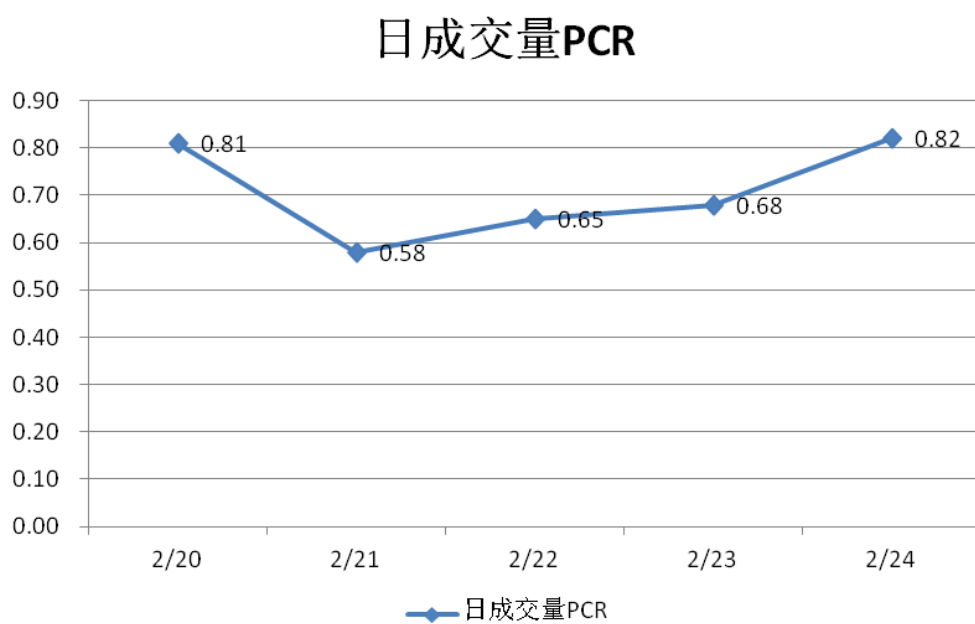
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）先降后升，从周一 0.81 降至周二最低 0.58 再回升至周五 0.82，可反应出目前市场上投资者情绪比较中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



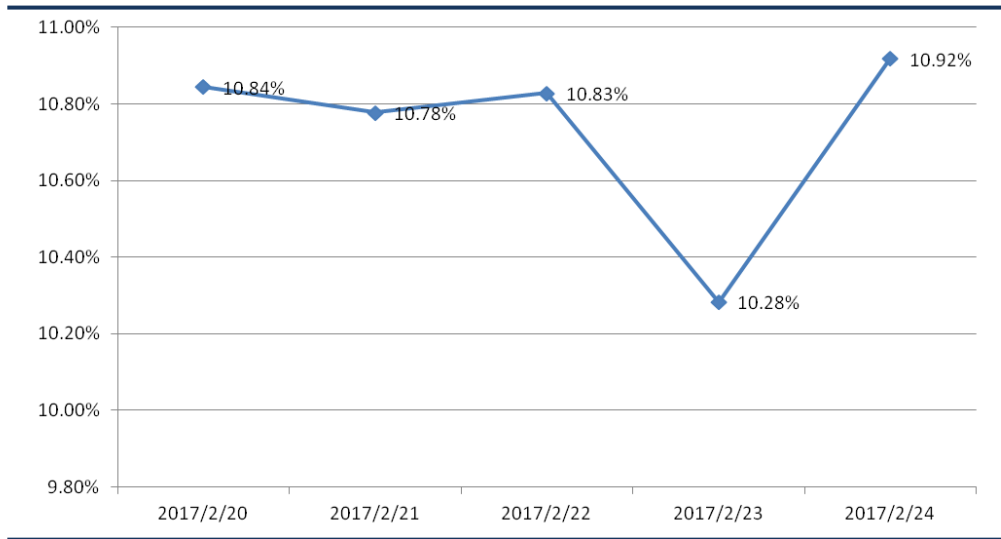
数据来源：上交所

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，继前一周创造历史新低后有小幅回升。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，但上周已与 20 日移动均线出现多次相交。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

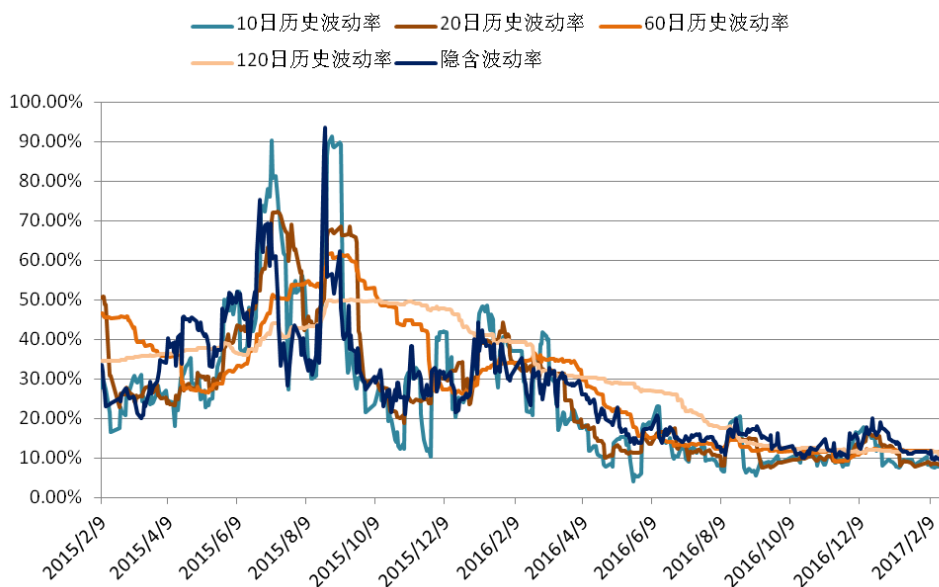
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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、20 日及 120 日历史波动率，低于 60 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，并于上周四刷新历史新低。

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回升。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，但上周已与 20 日移动均线出现多次相交。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、20 日及 120 日历史波动率，略低于 60 日历史波动率。

上周，A 股整体小幅上涨，50ETF 现货随之小幅上涨。但尽管现货行情出现量价齐升，尤其是成交量较前一周出现超过 50% 的大幅上升，日成交量 PCR 却未能达成逐步下降的预期，而是出现先降后升。根据上周现货行情，成交量以及 PCR 的走势，可推断出上周的好行情并未能给投资者带来乐观的情绪，投资者的情绪呈中性。因此近期现货行情继上一周持续上涨的可能性不大，小幅震荡的可能性较大。同时，上周隐含波动率有所回升，但从整体走势来看，隐含波动率继续维持历史地位的可能性较大。

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，组合为卖出 3 月行权价 2.45 的认购期权，同时卖出 3 月行权价 2.35 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为 0.0767，Gamma 为 -8.7302，Vega 为 -0.0040，Theta 为 0.3078。

截止上周五，行权价 2.35 的 3 月认沽期权收盘价为 131 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2640 元。行权价 2.45 的 3 月认购期权收盘价为 84 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2300 元。假设投资者构建 1 手上述宽跨式组合，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 8.43 元/手，每周可赚取时间价值约 59.03 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.60%，年化收益率达 31.07%。

（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: 吴盛承

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”。