

现货行情小幅上涨 隐含波动再创新低

——上证 50ETF 期权周报(20170320)

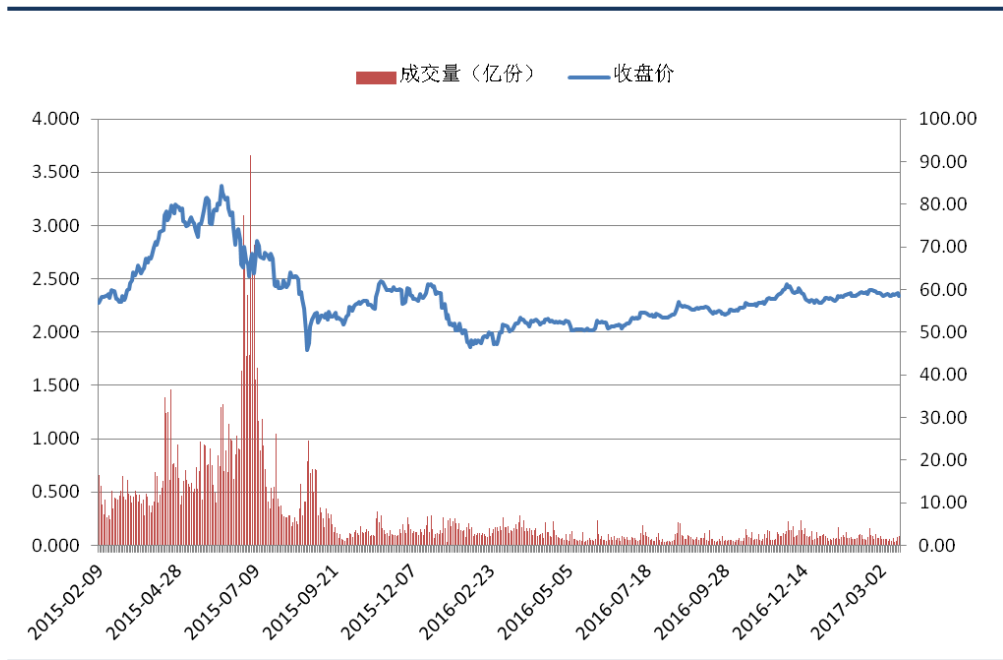
一、一周市场回顾

(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 3237.45 点，上涨 24.69 点，涨幅为 0.77%，深证成指收于 10515.41 点，上涨 64.41 点，涨幅为 0.62%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.343，上涨 0.008，涨幅为 0.34%。日均成交量为 1.50 亿份，较前一周上升 14.6%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

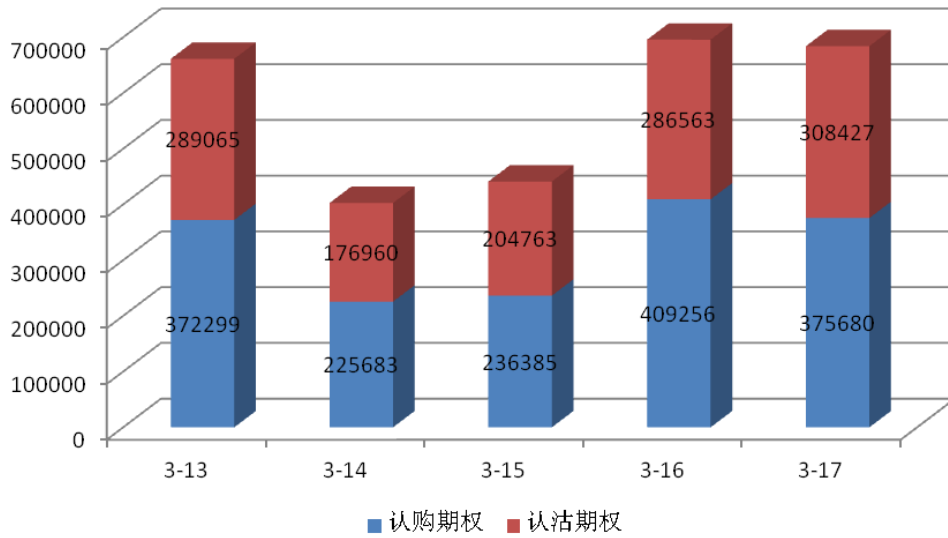


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 2885081 张，日均成交量为 577016 张，较前一周上升 42.3%。其中认购期权成交量 1619303 张，认沽期权成交量 1265778 张。单日最高成交量 695819 张（3 月 16 日）。

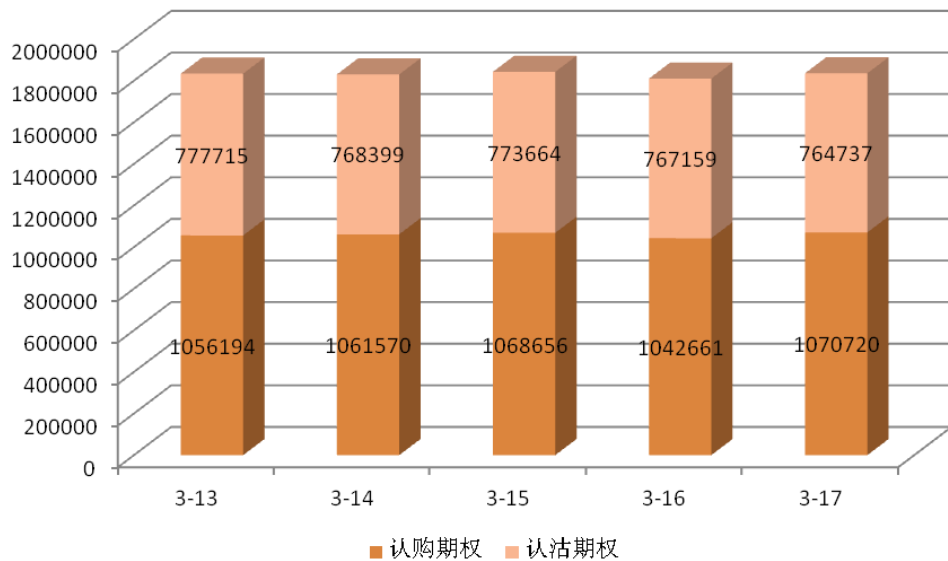
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1835457 张，其中认购期权持仓量为 1070720 张，认沽期权持仓量为 764737 张。

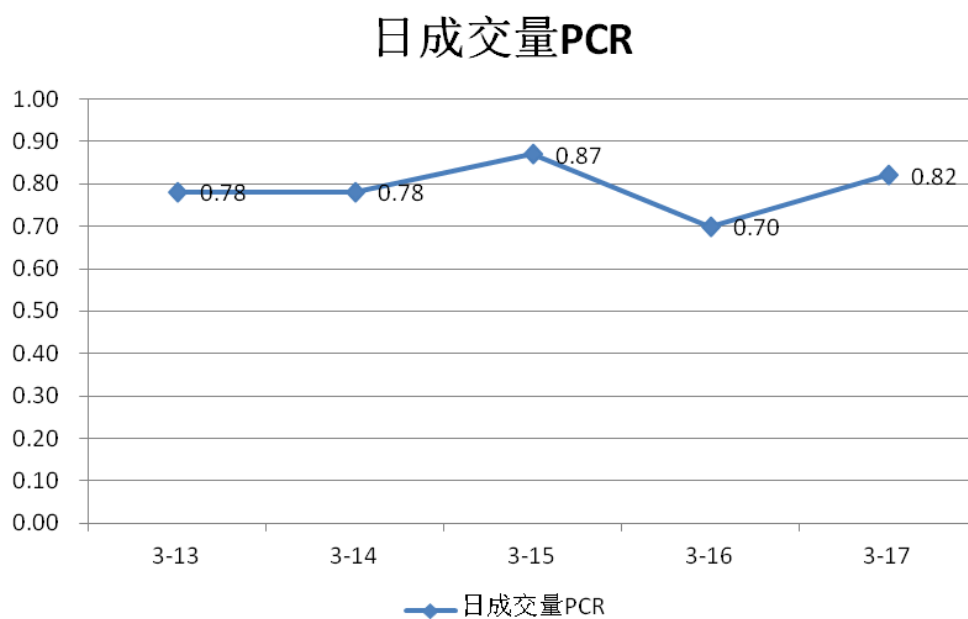
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）整体比较平稳，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



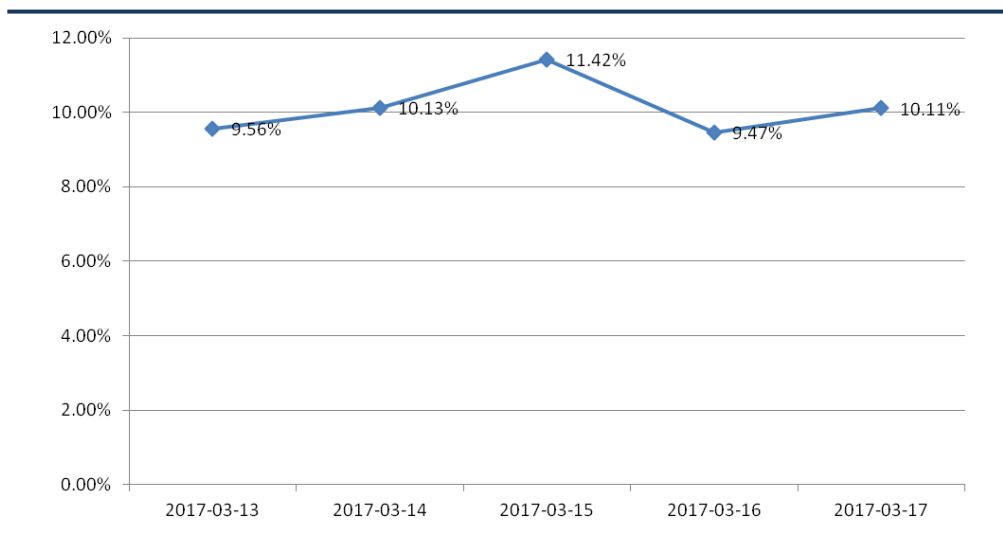
数据来源：上交所

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小幅波动，整体较前一周有所下降，并于上周四（3 月 16 日）再次创造新低。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

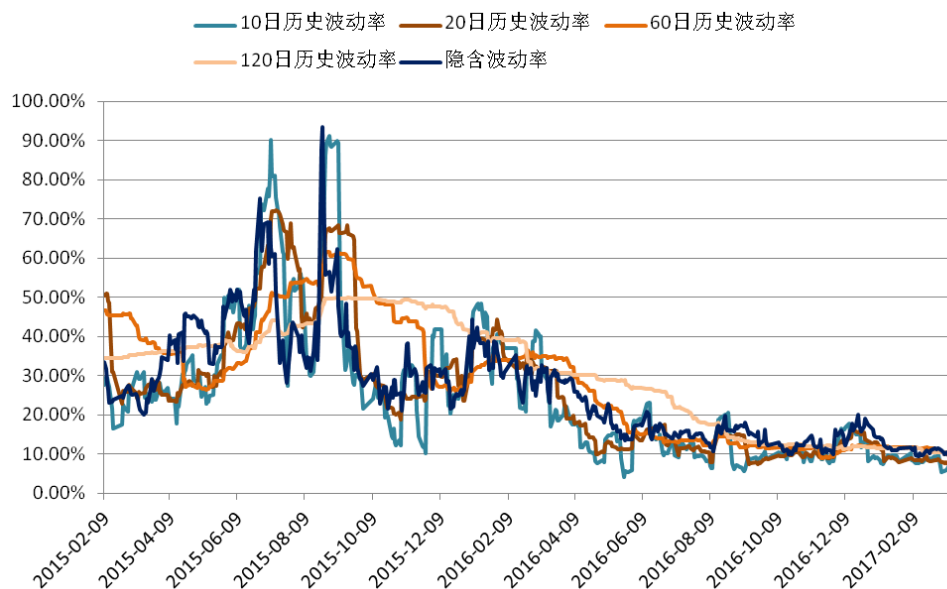
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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、20 日及 60 日历史波动率，低于 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



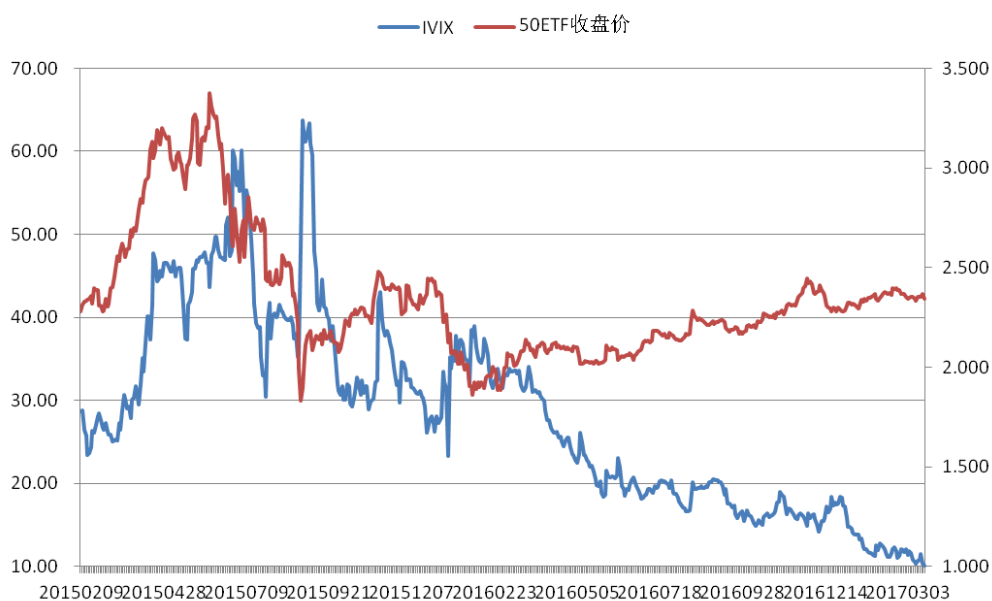
数据来源：WIND

（二）iVIX 指数

上周，iVIX 指数持续小幅下降，并于上周五即一周前创造历史新低后再次刷新历史新低（10.12）。

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小幅下降，并于上周四创造历史新低。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、20 日及 60 日历史波动率，低于 120 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。从成交量来看，50ETF 现货成交量较上周有小幅的上升，结合日成交量 PCR 的平稳走势，可推断出投资者对市场的判断呈中性。因此，现货行情有较大概率维持小幅波动。同时，隐含波动率和 iVix 指数在上周分别创造新低，且隐含波动率持续维持在其 20 日均线内；因此，隐含波动率继续维持在历史低位的可能性较大，并有一定可能性再次创造历史新低。

因本周三为 3 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 3 月行权价 2.35 的认沽期权，同时买入 4 月行权价 2.35 的认沽期权，这个日历价差策略 Delta 为 0.0988，Gamma 为 -9.5715，Vega 为 0.0020，Theta 为 0.2276。

截止上周五，行权价 2.35 的 3 月认沽期权收盘价为 130 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2940 元。行权价 2.35 的 4 月认沽期权收盘价为 331 元/手，买入 1 手该合约需支付权利金 331 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 6.24 元/手，本周三天可赚取时间价值约 18.71 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.286%，年化收益率达 14.87%。

（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”。