

现货行情小幅上涨 隐含波动再次回落

——上证 50ETF 期权周报(20170410)

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 3286.61 点，上涨 64.10 点，涨幅为 1.95%，深证成指收于 10669.48 点，上涨 240.76 点，涨幅为 2.31%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.384，上涨 0.028，涨幅为 1.19%。日均成交量为 2.07 亿份，较前一周上升 13.1%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

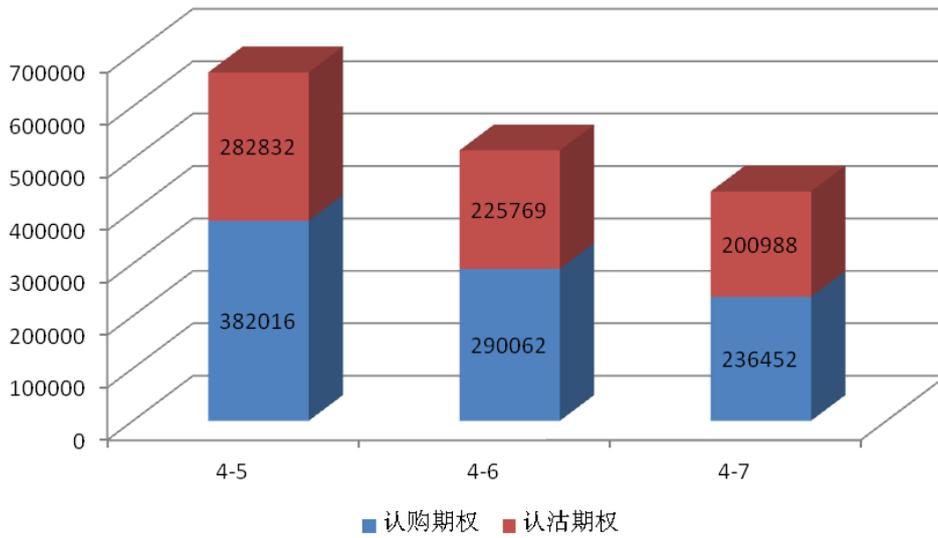


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 1618119 张，日均成交量为 539373 张，较前一周上升 29.8%。其中认购期权成交量 908530 张，认沽期权成交量 709589 张。单日最高成交量 664848 张（4 月 5 日）。

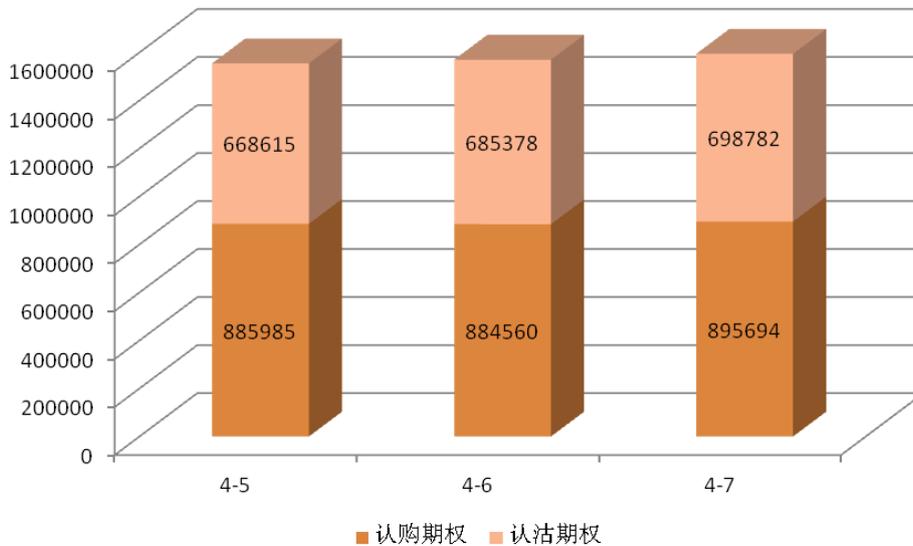
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1594476 张，其中认购期权持仓量为 895694 张，认沽期权持仓量为 698782 张。

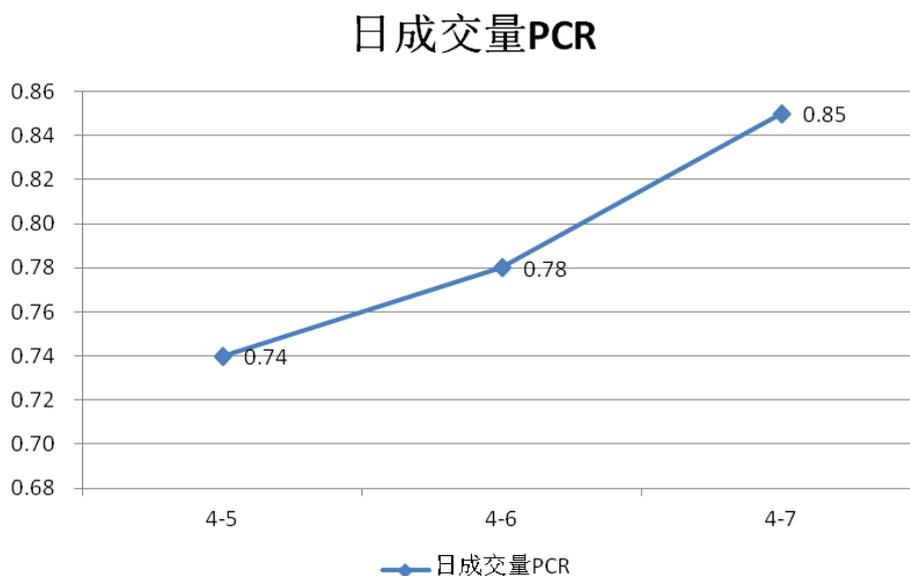
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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)整体呈上升趋势, 可反应出尽管上周雄安概念带来一波市场行情, 目前投资者仍对市场持谨慎态度。

图 4: 上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



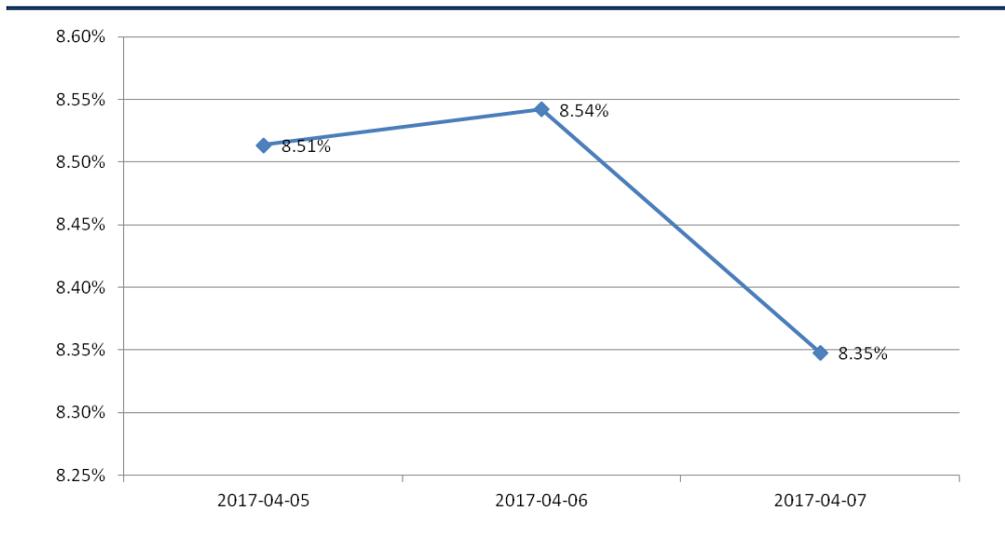
数据来源: 上交所

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继前一周出现小幅回升后再次回落。至此，综合隐含波动率仍出现在历史低位，并有一定几率再创历史新低。

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 60 日历史波动率，低于 20 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



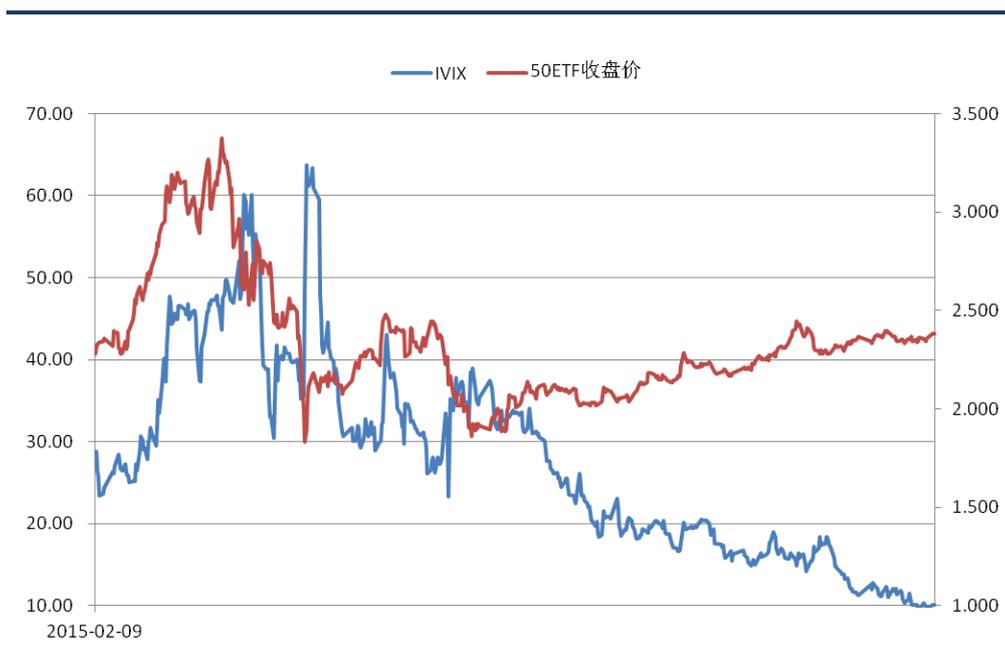
数据来源：WIND

（二）iVIX 指数

上周，iVIX 指数仍持续在历史低位小幅波动，且无趋势性走势。周中最高值为 10.09（周四），最低值为 10.05（周五）。

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继上周小幅回升后再次回落，并于上周五逼近历史最低点。至此，综合隐含波动率仍处在历史低位，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 日及 60 日历史波动率，低于 20 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股行情随着雄安概念股的发力整体小幅上涨，50ETF 现货也随之小幅上涨。其成交量较前一周也出现明显上升。但周中日成交量 PCR 呈现上升趋势，反映出近期的好行情并没有给投资者带来乐观的情绪，他们对市场持谨慎态度，且不看好这波行情的持续前景。因此，现货行情持续上涨的可能性不大，维持小幅波动的可能性较大。同时，隐含波动率在上周出现回落，于上周五直逼历史最低点，并且持续维持在其 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，并有一定几率再次创造历史新低。

基于上述分析，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 4 月行权价 2.45 的认购期权，同时卖出 4 月行权价 2.30 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为-0.0650，Gamma 为-4.7863，Vega 为-0.0012，Theta 为 0.0984。

截止上周五，行权价 2.30 的 4 月认沽期权收盘价为 17 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2040 元。行权价 2.45 的 4 月认购期权收盘价为 28 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2230 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 2.70 元/手，每周可赚取时间价值约 18.87 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.22%，年化收益率达 11.49%。

（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: 吴臻承

电子邮箱: wulc@ghlsqh.com.cn

地 址: 上海市浦东新区浦东大道 138 号永华大厦 6 楼 EF 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”。