

现货行情出现回调 隐含波动小幅上升

——上证 50ETF 期权周报(20170417)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股行情整体小幅回调。截止上周五，上证综指收于 3246.07 点，下跌 40.55 点，跌幅为 1.23%，深证成指收于 10519.86 点，下跌 149.62 点，跌幅为 1.40%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.350，下跌 0.034，跌幅为 1.43%。日均成交量为 1.85 亿份，较前一周下降 10.8%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

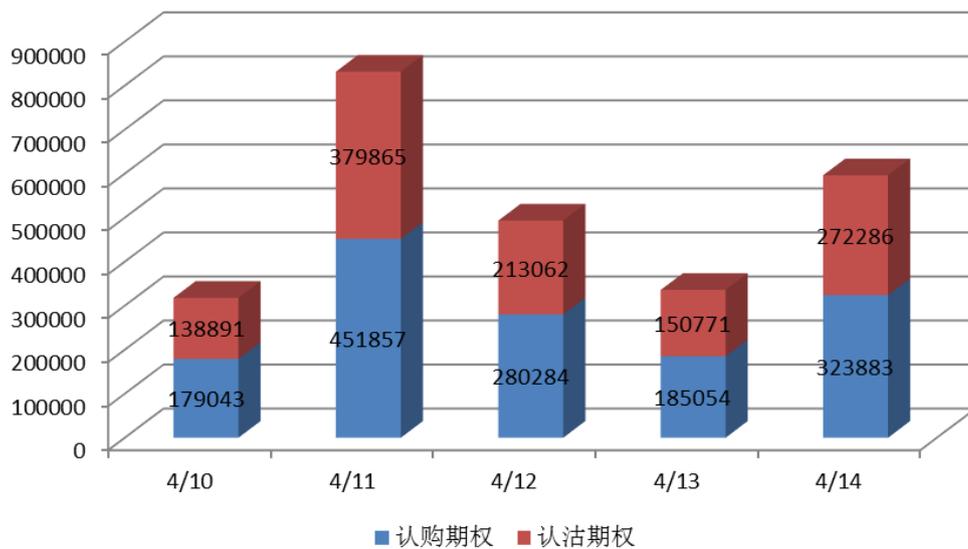


数据来源：WIND

(二) 期权市场

上周, 50ETF 期权总成交量为 2574996 张, 日均成交量为 514999 张, 较前一周下降 4.52%。其中认购期权成交量 1420121 张, 认沽期权成交量 1154875 张。单日最高成交量 831722 张 (4 月 11 日)。

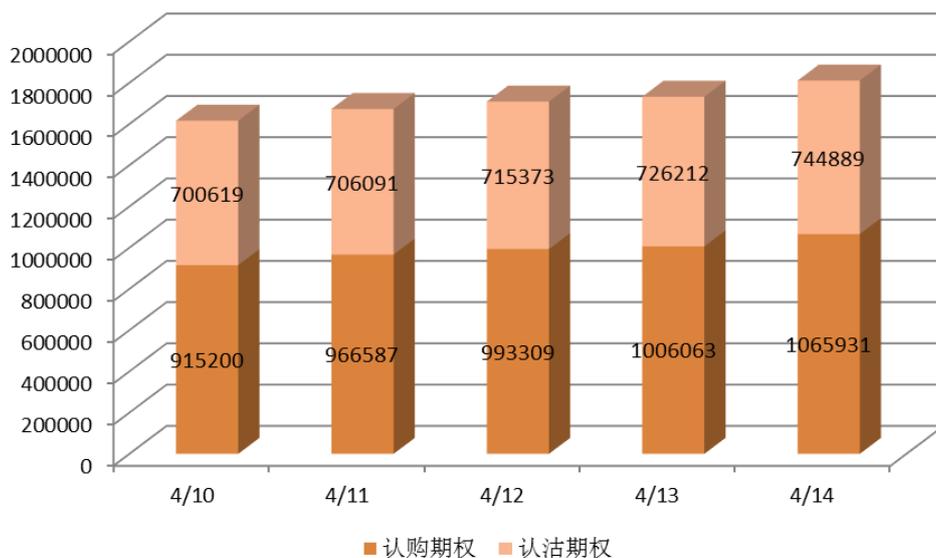
图 2: 上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源: 上交所

截止上周五, 50ETF 期权总持仓量为 1810820 张, 其中认购期权持仓量为 1065931 张, 认沽期权持仓量为 744889 张。

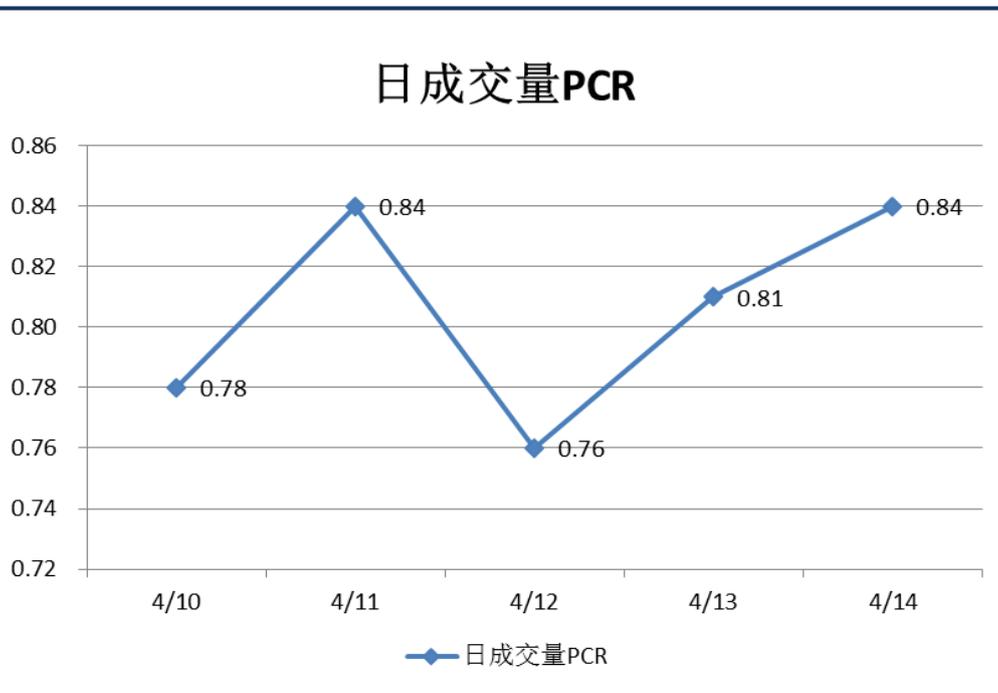
图 3: 上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）呈“N”字走势，但整体波动不大，反应出投资者对短期的市场波动略微敏感，但对中期的市场判断仍呈中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



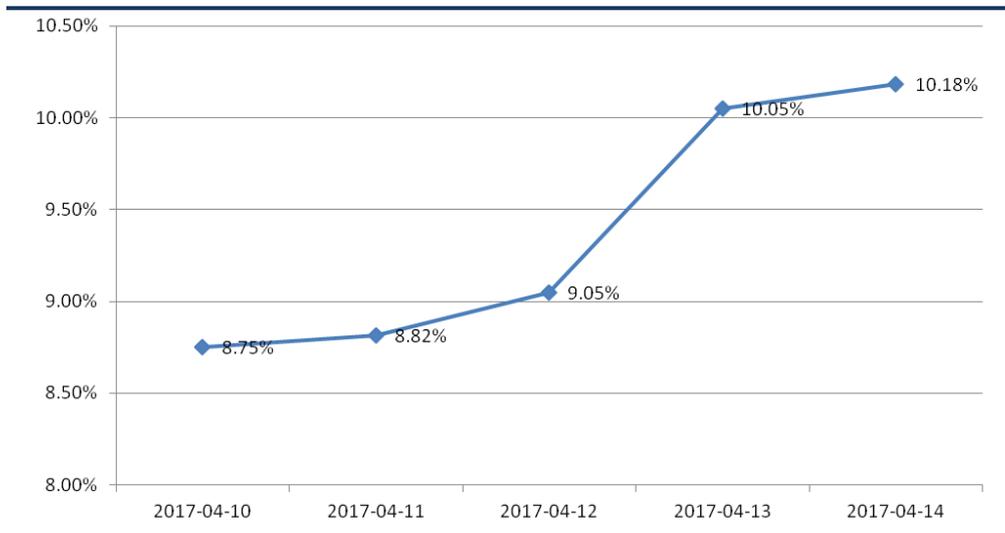
数据来源：上交所

二、波动率分析

（一）综合隐含波动率

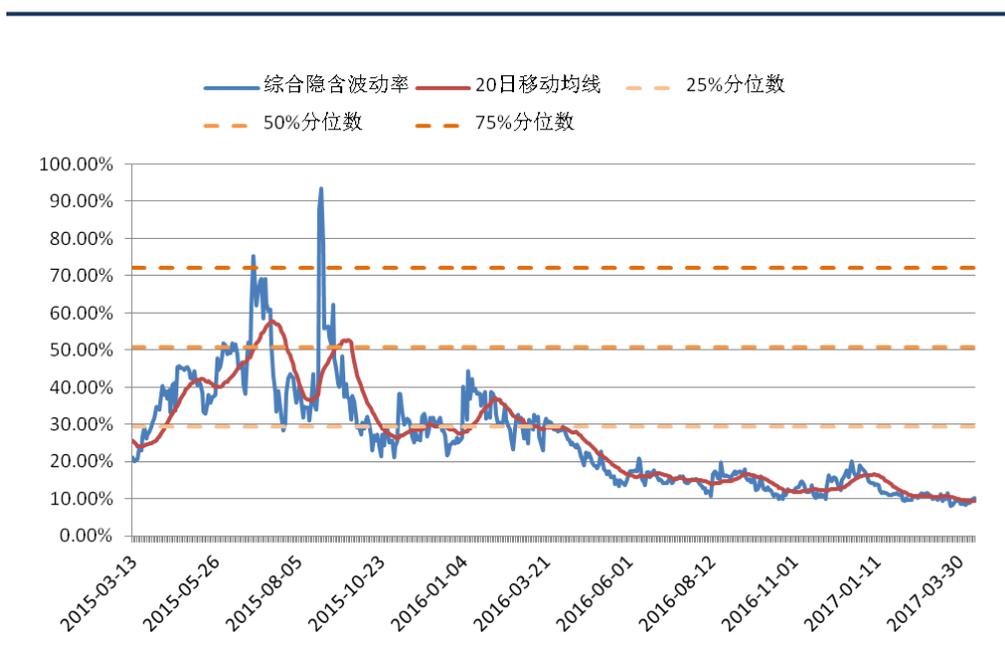
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率逐步上升，已突破其 20 日移动均线，但从其整体走势来看，目前综合隐含波动率仍维持在历史低位。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

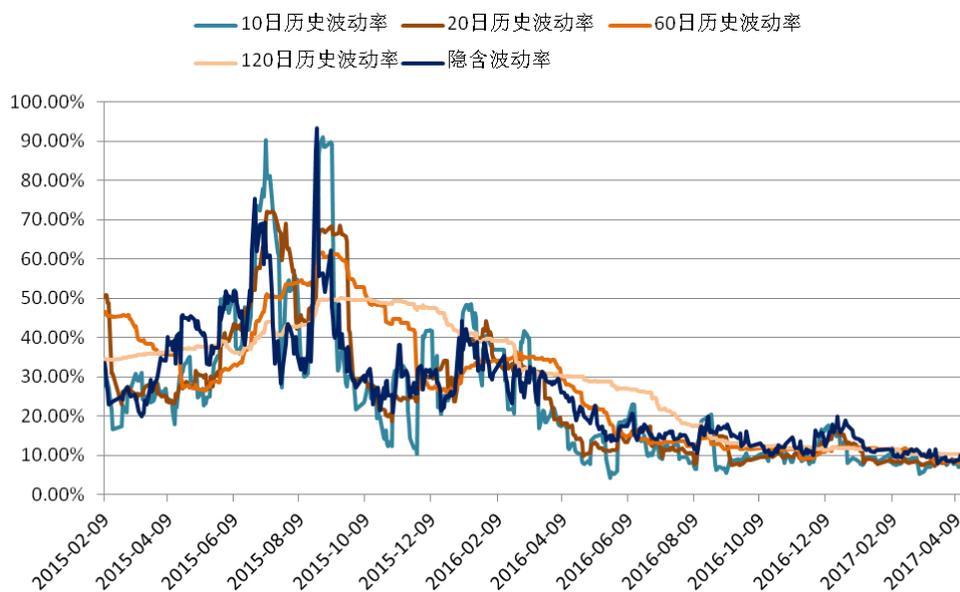
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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 指数仍持续在历史低位小幅波动，且无明显趋势。周中最高值为 10.42（周五），最低值为 9.97（周三）。

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逐步上升，已突破其 20 日移动均线，但从其整体走势来看，目前综合隐含波动率仍维持在历史低位。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 股行情随着雄安概念股的回调而小幅下跌，50ETF 现货也随之小幅下跌，其成交量同样小幅下降。周中日成交量 PCR 呈现“N”字走势，反映出短期内投资者对周中的回调略为敏感，但上周的回调并没有对投资者造成恐慌的情绪，他们对中期的市场判断仍呈中性。因此，现货行情持续下跌的可能性不大，维持小幅波动的可能性较大。同时，隐含波动率在上周逐步上升，并突破其 20 日移动均线，但此次波动率的上升有一定因素是雄安概念股对市场的影响，其影响在中期并没有持续性；因此，隐含波动率继续维持在历史低位的可能性较大。

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 2.40 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-0.0256，Gamma 为-8.1974，Vega 为-0.0012，Theta 为 0.1526。

截止上周五，行权价 2.30 的 4 月认沽期权收盘价为 28 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2350 元。行权价 2.40 的 4 月认购期权收盘价为 43 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2360 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 4.18 元/手，每周可赚取时间价值约 29.27 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.31%，年化收益率达 16.16%。

（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”。