

# 现货行情小幅回调 隐含波动开始回落

——上证 50ETF 期权周报(20170619)

## 一、一周市场回顾

### (一) 现货市场

上周，A 股两市涨跌不一。截止上周五，上证综指收于 3123.17 点，下跌 35.23 点，跌幅为 1.12%，深证成指收于 10191.24 点，上涨 13.79 点，涨幅为 0.14%。

上周，50ETF 现货小幅回调。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.460，下跌 0.023，跌幅为 2.26%。日均成交量为 2.67 亿份，较前一周上升 2.9%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

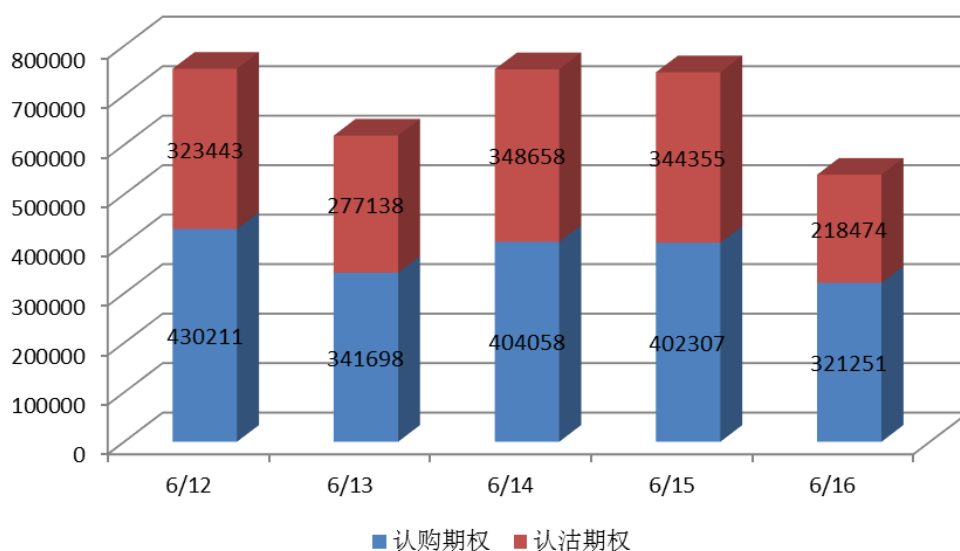


数据来源：WIND

(二) 期权市场

上周, 50ETF 期权总成交量为 3411593 张, 日均成交量为 682319 张, 较前一周下降 7.5%。其中认购期权成交量 1899525 张, 认沽期权成交量 1512068 张。单日最高成交量 753654 张 (6 月 12 日)。

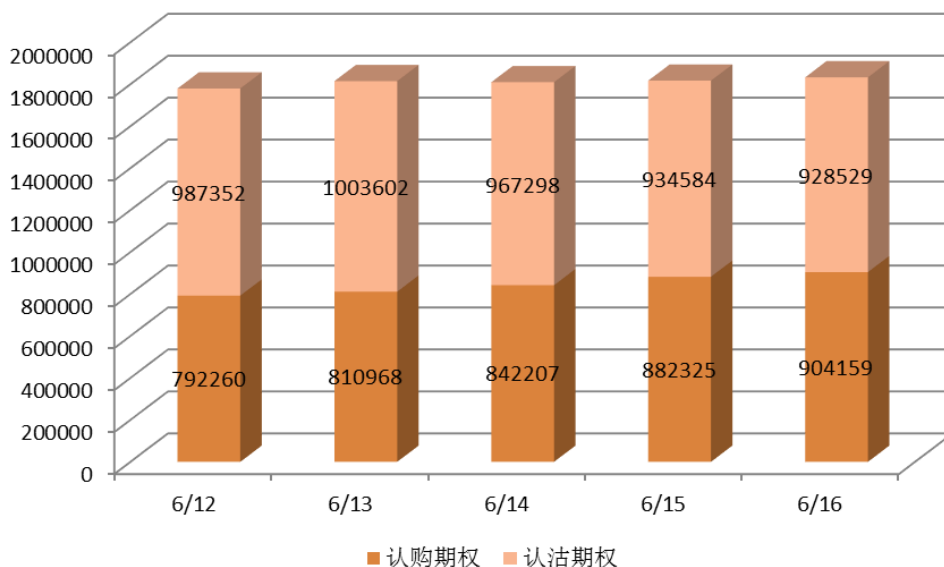
图 2: 上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源: 上交所

截止上周五, 50ETF 期权总持仓量为 1832688 张, 其中认购期权持仓量为 904159 张, 认沽期权持仓量为 928529 张。

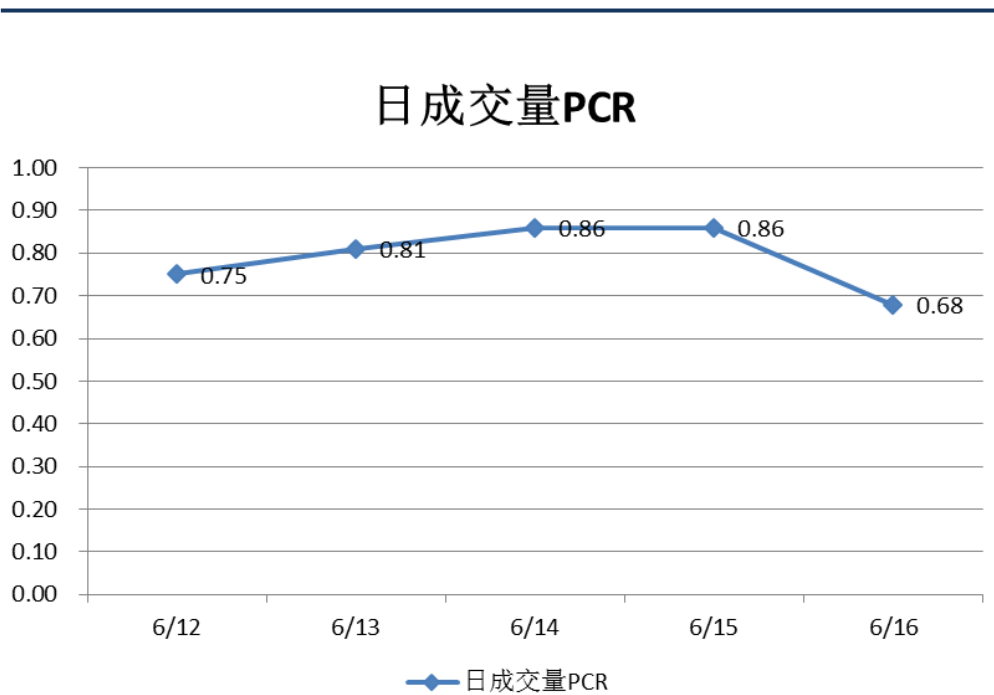
图 3: 上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）周中先升后降，无明显趋势，反映出投资者对中期市场行情的判断回到中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



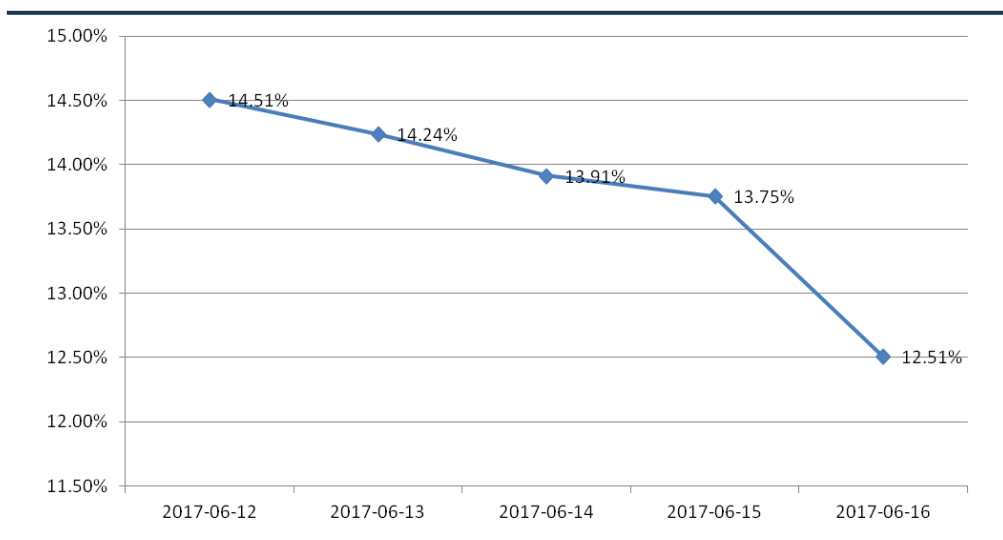
数据来源：上交所

## 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开始回落，但仍高于其 20 日移动均线。从其整体走势来看，目前综合隐含波动率仍在历史低位，并且其近期的上升趋势开始缓解。

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, 综合隐含波动率低于 10 日及 20 日历史波动率, 高于 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 指数继前两周连续上升后出现回落，周中最高值为 15.45（周一），最低值为 13.28（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开始回落，但仍高于其 20 日移动均线。从其整体走势来看，目前综合隐含波动率仍在历史低位，并且其近期的上升趋势开始缓解。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，综合隐含波动率低于 10 日及 20 日历史波动率，高于 60 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股两市涨跌不一，50ETF 现货出现小幅回调，其成交量较前一周无明显变化。周中日成交量 PCR 先升后降，无明显趋势。反映出投资者对中期市场行情的判断逐步回到中性。因此，本周现货有大概率出现波动行情。同时，上周隐含波动率逐步下降，反映出前几周的火热的市场行情开始渐渐消散，市场的不确定性开始下降。因此，从其近期趋势来看，隐含波动率有较大的可能性在 10%至 15%间波动。

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 6 月行权价 2.55 的认购期权，同时卖出 6 月行权价 2.40 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为-0.0526，Gamma 为-5.1469，Vega 为-0.0011，Theta 为 0.1761。

截止上周五，行权价 2.40 的 6 月认沽期权收盘价为 46 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2400 元。行权价 2.55 的 6 月认购期权收盘价为 31 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2080 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 4.82 元/手，每周可赚取时间价值约 33.77 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.38%，年化收益率达 19.6%。

#### （二）风险提示

若出现单边行情，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”。