

现货行情涨幅明显 隐含波动持续回落

——上证 50ETF 期权周报(20170626)

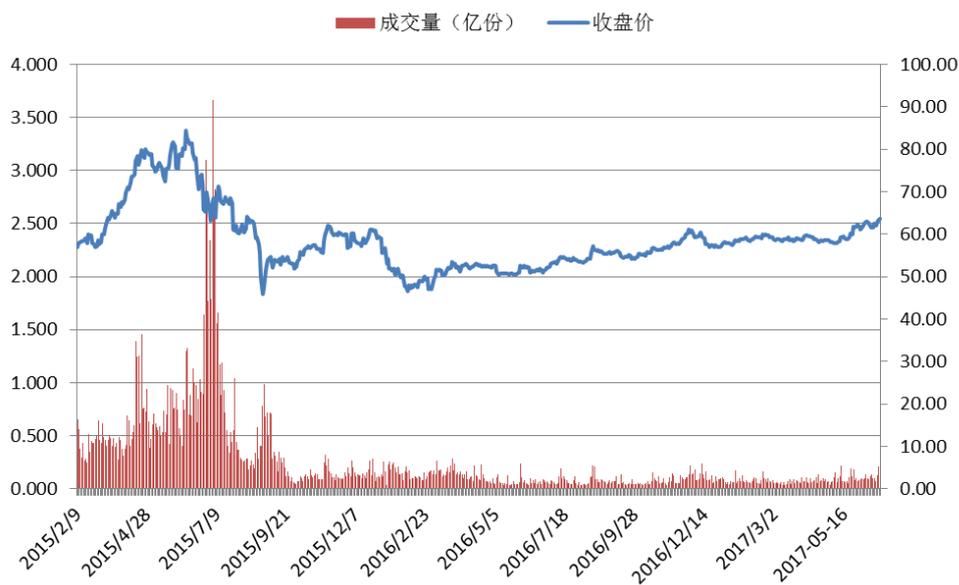
一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股行情小幅上涨。截止上周五，上证综指收于 3157.87 点，上涨 34.71 点，涨幅为 1.11%，深证成指收于 10366.78 点，上涨 175.54 点，涨幅为 1.72%。

上周，50ETF 现货涨幅明显。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.543，上涨 0.083，涨幅为 3.37%。日均成交量为 3.13 亿份，较前一周上升 17.3%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

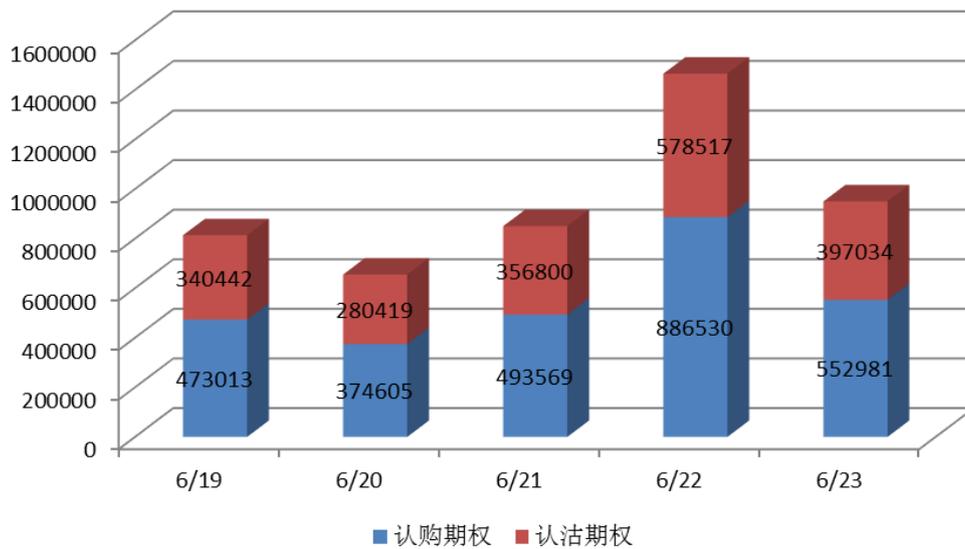


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 4733910 张，日均成交量为 946782 张，较前一周上升 38.8%。其中认购期权成交量 2780698 张，认沽期权成交量 1953212 张。单日最高成交量 1465047 张（6 月 22 日）。

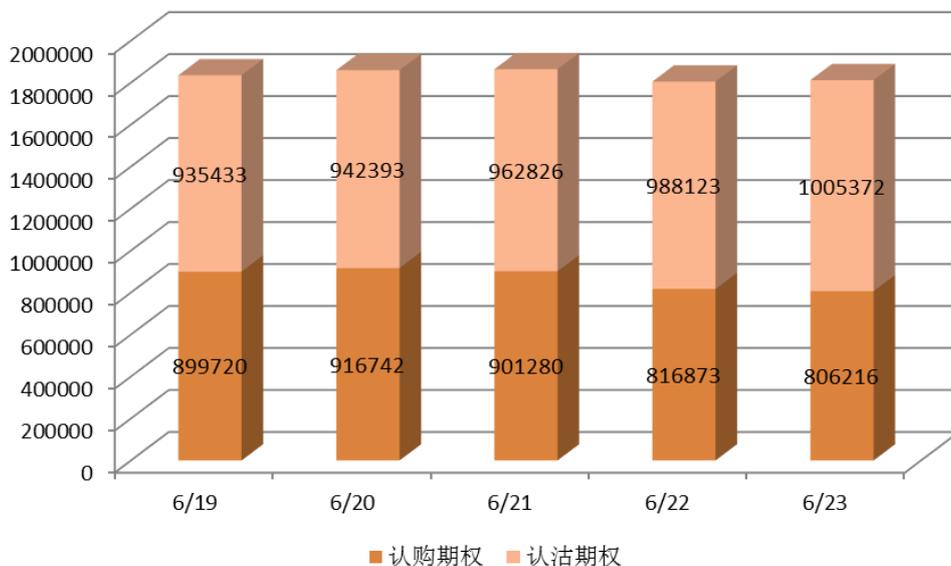
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1811588 张，其中认购期权持仓量为 806216 张，认沽期权持仓量为 1005372 张。

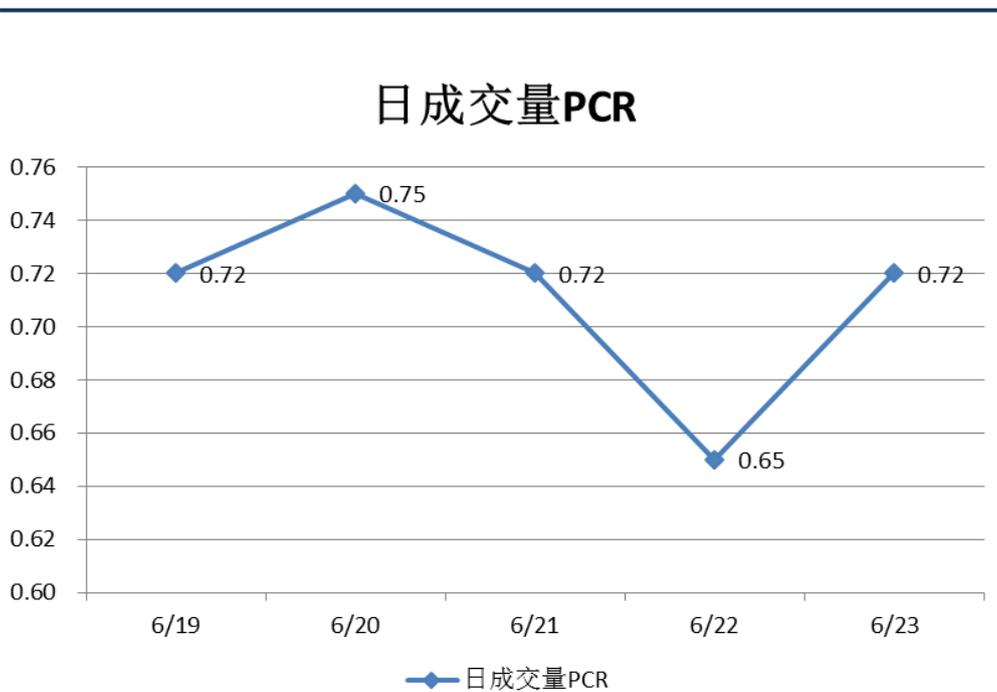
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）周中出现一定幅度的波动，反映出投资者对短期市场行情的波动比较敏感。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



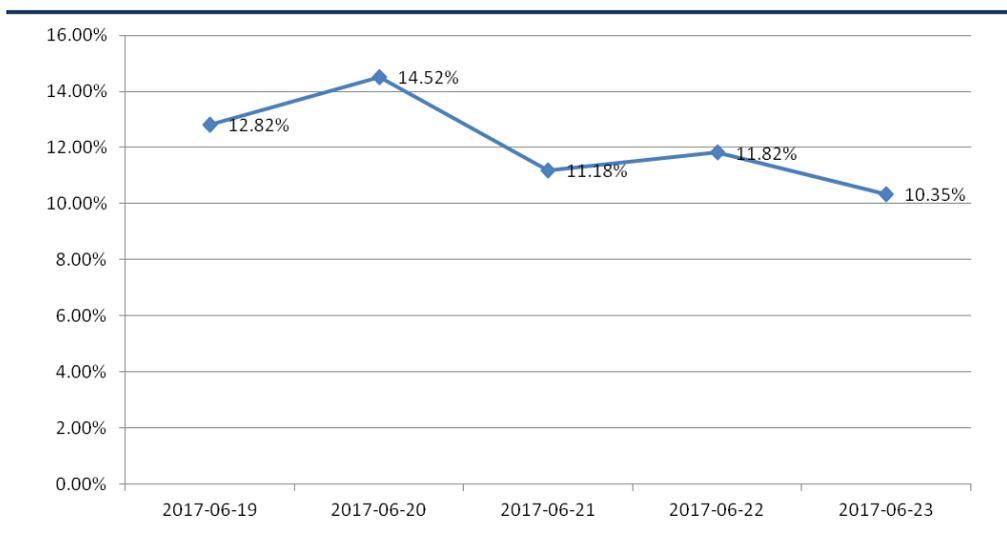
数据来源：上交所

二、波动率分析

(一) 综合隐含波动率

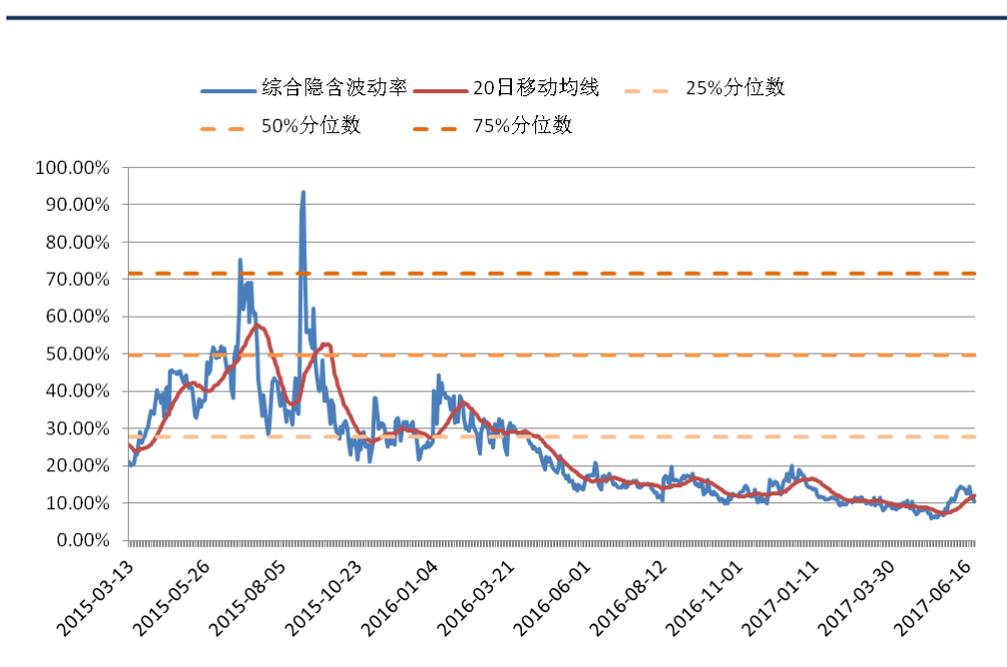
上周, 上证 50ETF 期权的综合隐含波动率持续回落, 已低于其 20 日移动均线。从其整体走势来看, 目前综合隐含波动率仍在历史低位。

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、20 日及 60 日历史波动率，高于 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 指数在周中微幅波动，周中最高值为 13.99（周二），最低值为 13.37（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持续回落，已低于其 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。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、20 日及 60 日历史波动率，高于 120 日历史波动率。

上周，随着 A 股正式纳入 MSCI 新兴市场指数，A 股行情整体小幅上涨，50ETF 现货涨幅明显，其成交量较前一周有明显的上升。周中日成交量 PCR 出现一定幅度的波动，但没有趋势性走势，反映出投资者对短期市场行情的波动比较敏感，对中期市场行情的判断并没有一致的观点。因此本周有大概率出现波动行情。同时，尽管上周现货行情出现明显的上涨，上周隐含波动率却不升反降，反映出上周现货的涨幅符合投资者根据利好对市场的预期。因此，本周隐含波动率有较大的可能性出现小幅波动。

因本周三为 6 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 6 月行权价 2.55 的认沽期权，同时买入 7 月行权价 2.55 的认沽期权，这个日历价差策略 Delta 为 0.0787，Gamma 为 -7.2378，Vega 为 0.0019，Theta 为 0.2794。

截止上周五，行权价 2.55 的 6 月认沽期权收盘价为 190 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 3240 元。行权价 2.55 的 7 月认沽期权收盘价为 481 元/手，买入 1 手该合约需支付权利金 481 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 7.65 元/手，本周三天可赚取时间价值约 22.96 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.31%，年化收益率达 16.04%。

（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”。