

# 现货行情微幅波动 隐含波动保持平稳

——上证 50ETF 期权周报(20170731)

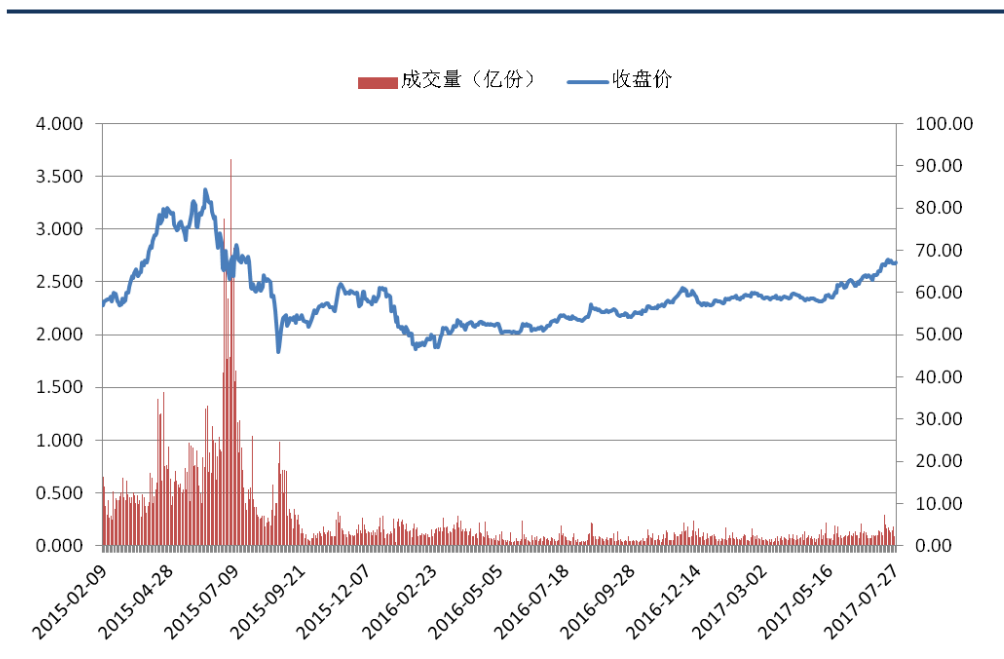
## 一、一周市场回顾

### (一) 现货市场

上周，A 股行情微幅上涨。截止上周五，上证综指收于 3253.24 点，上涨 15.26 点，涨幅为 0.47%，深证成指收于 10437.94 点，上涨 62.77 点，涨幅为 0.71%。

上周，50ETF 现货小幅波动。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.680，与前一周周五收盘价持平。日均成交量为 3.08 亿份，较前一周下降 37.4%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

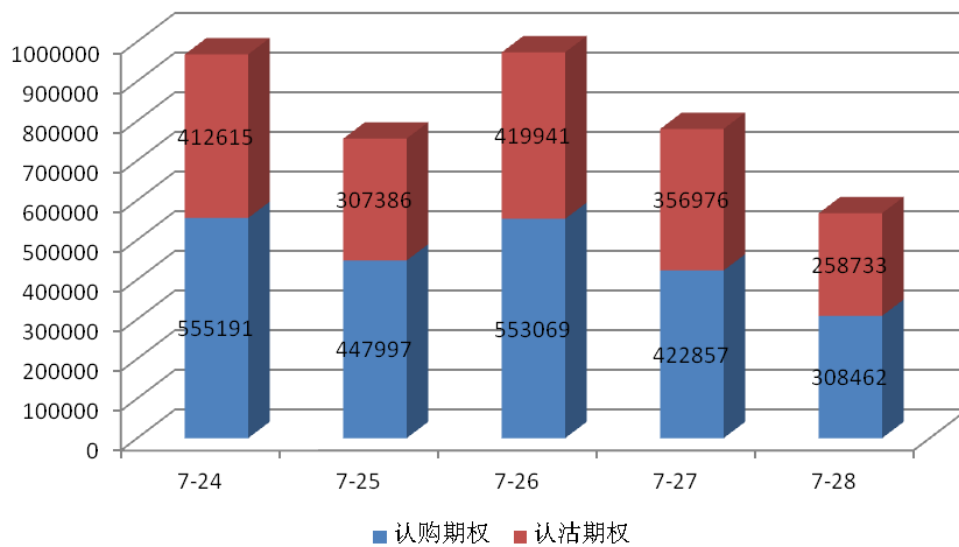


数据来源：WIND

(二) 期权市场

上周, 50ETF 期权总成交量为 4043227 张, 日均成交量为 808645.4 张, 较前一周下降 32.1%。其中认购期权成交量 2287576 张, 认沽期权成交量 1755651 张。单日最高成交量 973010 张 (7 月 26 日)。

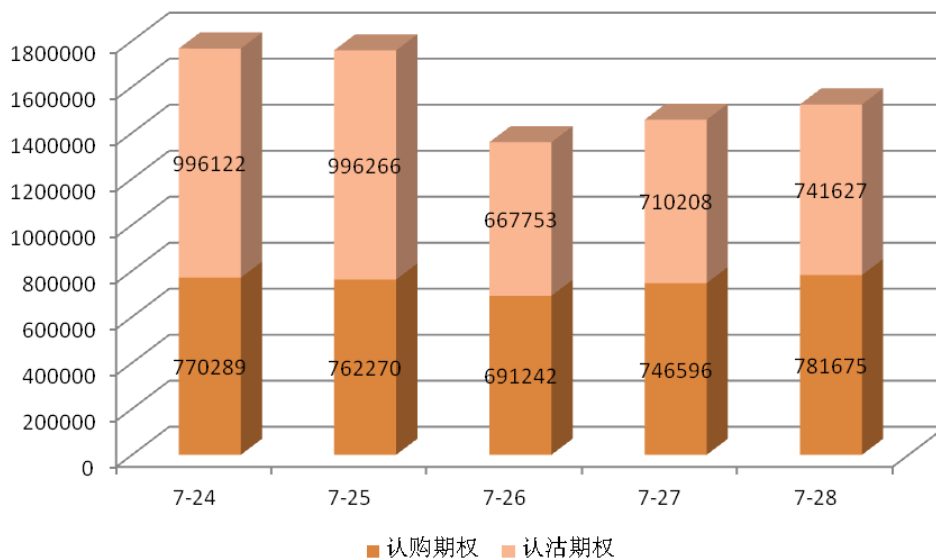
图 2: 上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源: 上交所

截止上周五, 50ETF 期权总持仓量为 1523302 张, 其中认购期权持仓量为 781675 张, 认沽期权持仓量为 741627 张 (因上周三为 7 月合约到期日, 持仓量呈周期性下降)。

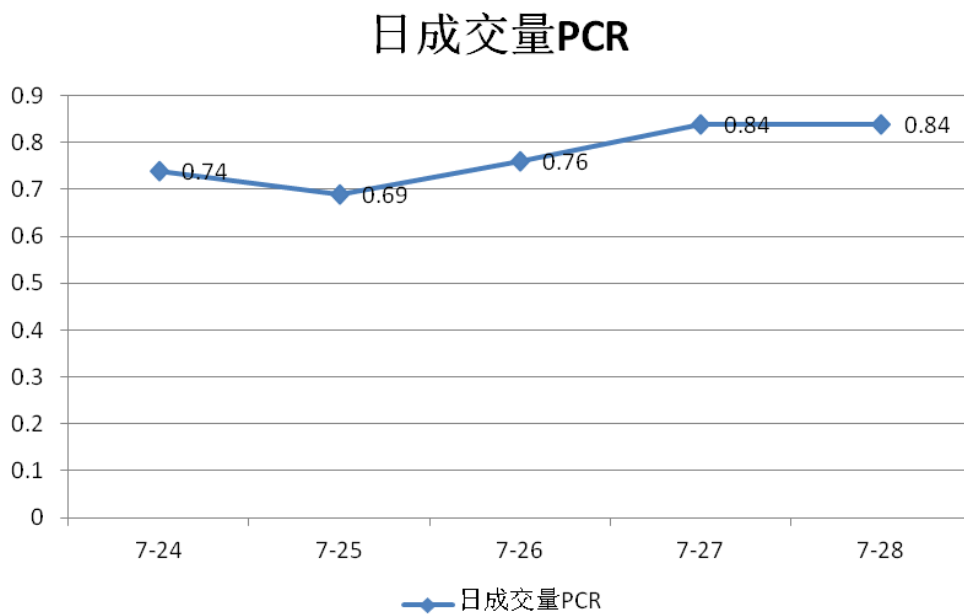
图 3: 上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）周中小幅波动，并呈现微幅上升的趋势。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



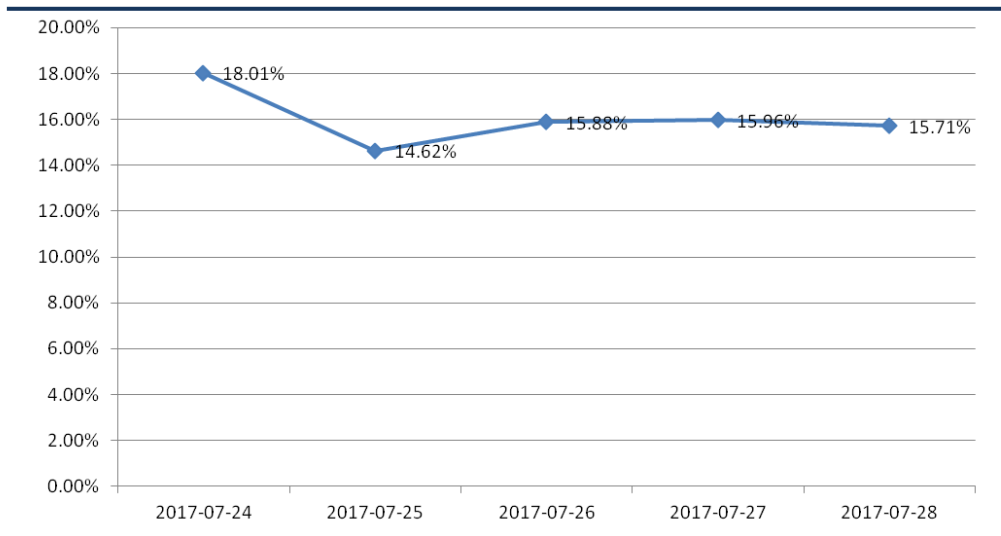
数据来源：上交所

## 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在周一出现骤升后，于周中回落至平均水平，与前一周基本保持一致，截止至上周五，综合隐含波动率略高于其 20 日移动均线。

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、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）iVX 指数

上周，iVX 指数小幅波动，无明显趋势。周中最高值为 15.93（周一），最低值为 15.38（周五）。

中国波指（iVX 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：iVX 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在周一出现骤升后，于周中回落至平均水平，与前一周基本保持一致，截止至上周五，综合隐含波动率略高于其 20 日移动均线。

截止至上周五，综合隐含波动率略高于其 20 日移动均线。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、60 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股行情小幅波动，50ETF 现货同样小幅波动，其成交量较前一周下降 37.4%。上周日成交量 PCR 在周中出现小幅波动，并呈现着小幅上升的趋势。可看出市场的热度正在慢慢消退，投资者的情绪渐渐转向中性。因此，本周现货行情有较大概率出现小幅波动。同时，上周隐含波动率除周一外均处在 15% 上下，并且和前一周相比处在同一水平。因此，根据现货行情和隐含波动率的走势，可看出本周隐含波动率小幅波动的可能性较大。

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 8 月行权价 2.75 的认购期权，同时卖出 8 月行权价 2.60 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为-0.0876，Gamma 为-6.2283，Vega 为-0.0040，Theta 为 0.3628。

截止上周五，行权价 2.60 的 8 月认沽期权收盘价为 114 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2350 元。行权价 2.75 的 8 月认购期权收盘价为 240 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2760 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 9.94 元/手，每周可赚取时间价值约 69.58 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.31%，年化收益率达 35.4%。

#### （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”。