

现货行情继续回调 隐含波动持续回落

——上证 50ETF 期权周报(20170814)

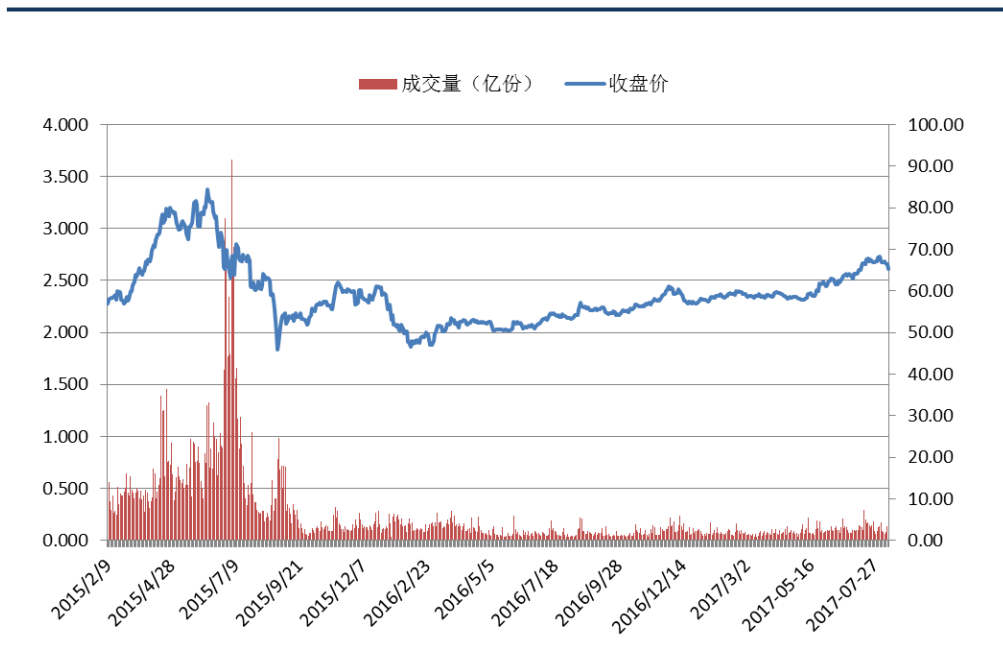
一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股两市小幅下跌。截止上周五，上证综指收于 3208.54 点，下跌 53.54 点，跌幅为 1.64%，深证成指收于 10291.35 点，下跌 69.88 点，跌幅为 0.67%。

上周，50ETF 现货继续回调。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.613，下跌 0.058，跌幅为 2.17%。日均成交量为 2.44 亿份，较前一周下降 20.64%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

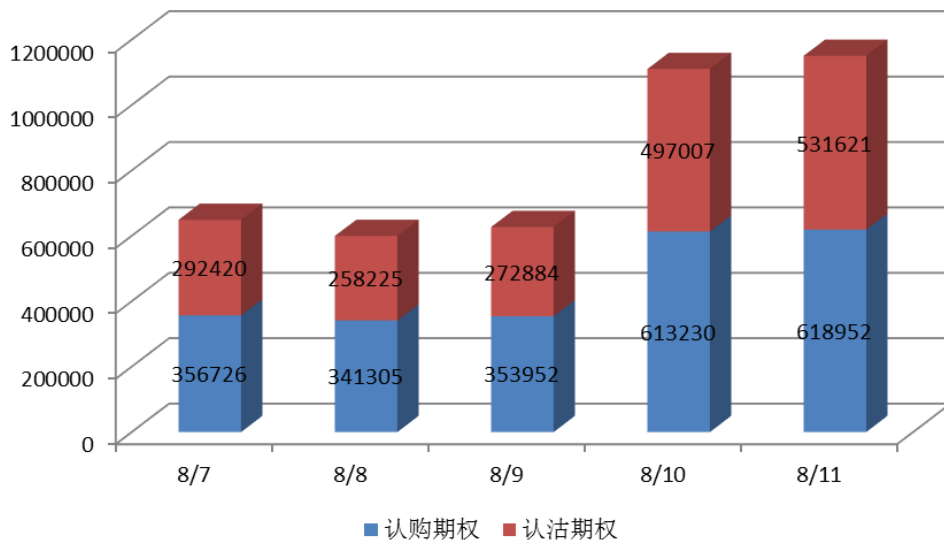


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 4136322 张，日均成交量为 827264 张，较前一周上升 4.9%。其中认购期权成交量 2284165 张，认沽期权成交量 1852157 张。单日最高成交量 1150573 张（8 月 11 日）。

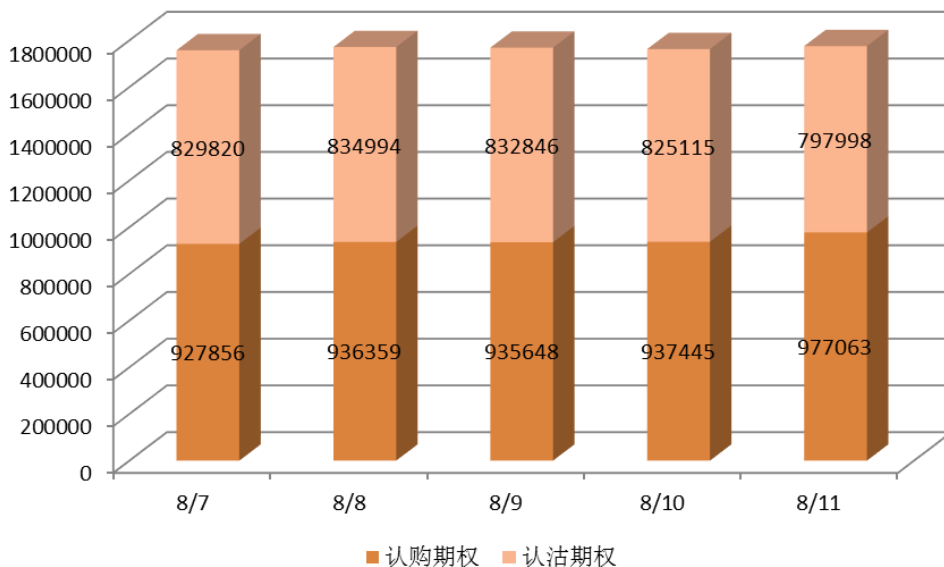
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1775061 张，其中认购期权持仓量为 977063 张，认沽期权持仓量为 797998 张。

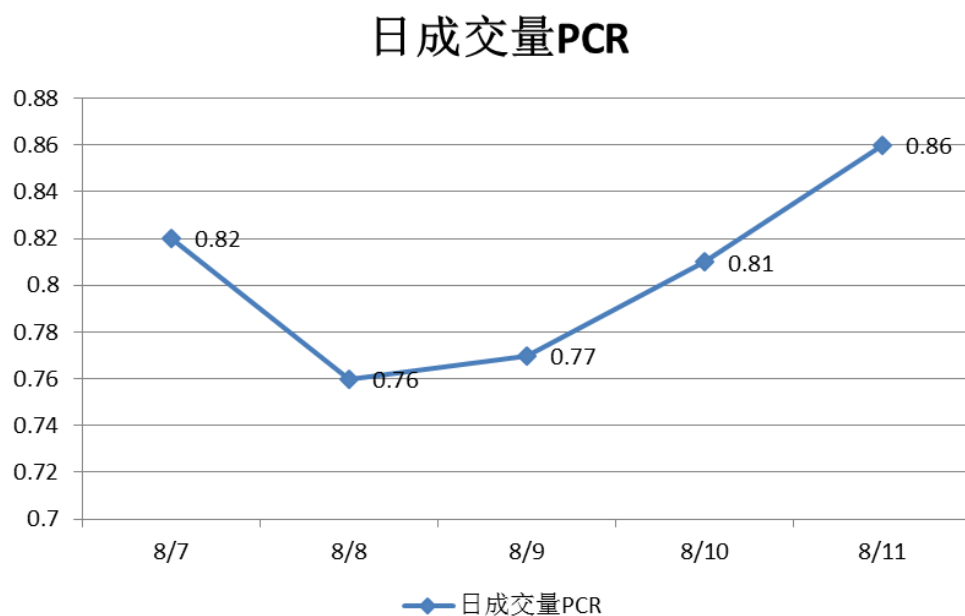
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）周中先降后升，整体高于前一周平均水平。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



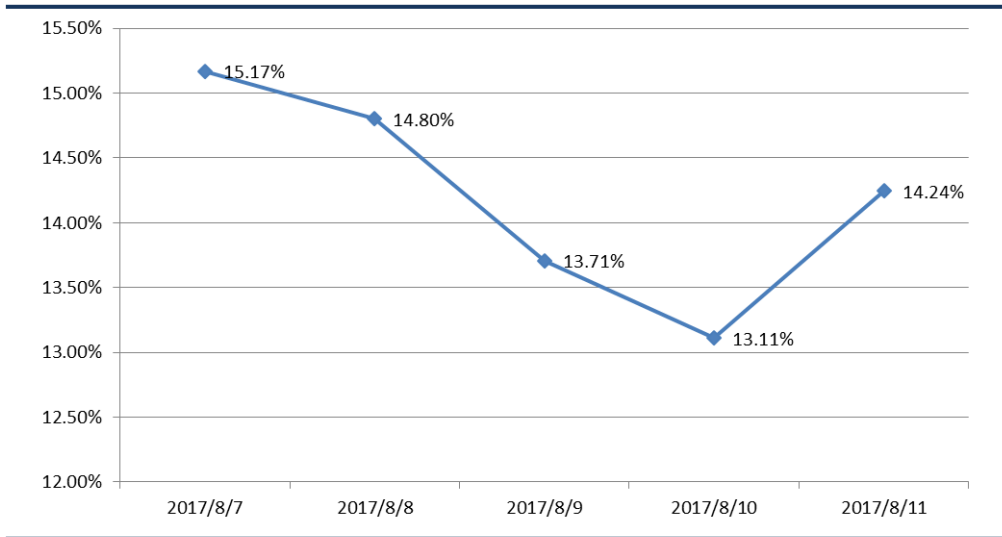
数据来源：上交所

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周中呈下降趋势，并于周五出现小幅回升，其整体波动不大。截止至上周五，综合隐含波动率低于其 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 20 日、60 日及 120 日历史波动率，略低于 10 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 指数在周中呈下降趋势，周中最高值为 15.37（周一），最低值为 13.68（周四）。

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周中呈下降趋势，并于周五出现小幅回升，其整体波动不大。截止至上周五，综合隐含波动率仍低于其 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 20 日、60 日及 120 日历史波动率，略低于 10 日历史波动率。

上周，50ETF 现货出现回调，此次回调是近两个月行情出现的第一次幅度明显的回调，并且其成交量较前一周有明显的萎缩。上周日成交量 PCR 于周中呈现上升趋势，整体高于前一周平均水平，但并没有出现极端值。反映出上周的回调虽然给投资者造成了一定的负面情绪，但并没有造成整个市场的恐慌。因此，尽管难以判断本周市场是否会持续回调，但可以看出短期内市场出现大跌的可能性不大。同时，上周隐含波动率于周中小幅下降，并已低于 10 日历史波动率，同样可看出市场比较理性地看待了此次的回调。根据隐含波动率的走势来看，本周隐含波动率持续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 2.70 的认购期权，同时卖出 8 月行权价 2.55 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为 0.0458，Gamma 为-6.3435，Vega 为-0.0019，Theta 为 0.3977。

截止上周五，行权价 2.55 的 8 月认沽期权收盘价为 55 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2660 元。行权价 2.70 的 8 月认购期权收盘价为 50 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2420 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 10.89 元/手，每周可赚取时间价值约 76.27 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.75%，年化收益率达 39.04%。

（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”。