

现货行情先涨后跌 隐含波动小幅上升

——上证 50ETF 期权周报(20170904)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股两市继续上涨。截止上周五，上证综指收于 3367.12 点，上涨 35.60 点，涨幅为 1.07%，深证成指收于 10880.56 点，上涨 221.55 点，涨幅为 2.08%。

上周，50ETF 现货先涨后跌。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.760，上涨 0.003，涨幅为 0.11%。日均成交量为 4.52 亿份，较前一周上升 35.5%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

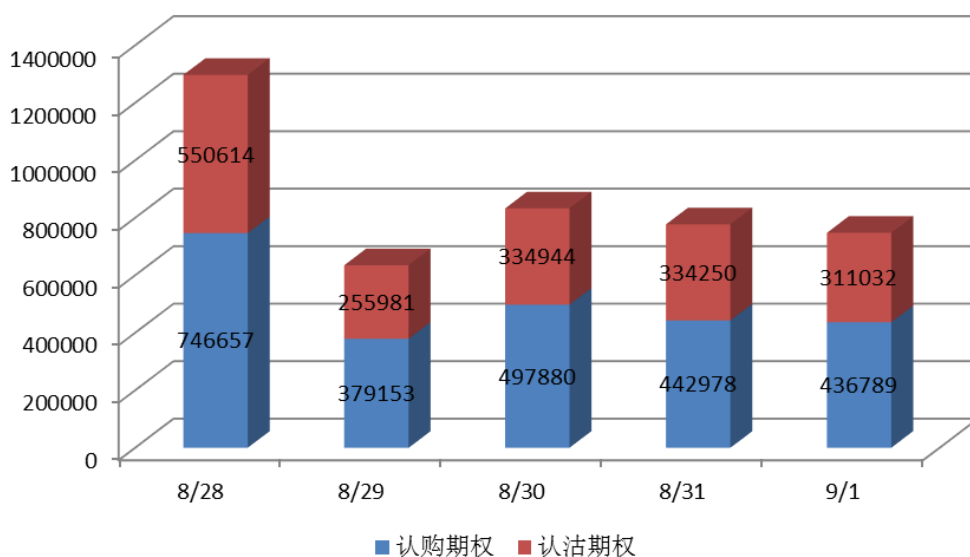


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 4290278 张，日均成交量为 858056 张，较前一周下降 3.0%。其中认购期权成交量 253457 张，认沽期权成交量 178621 张。单日最高成交量 1297271 张（8 月 28 日）。

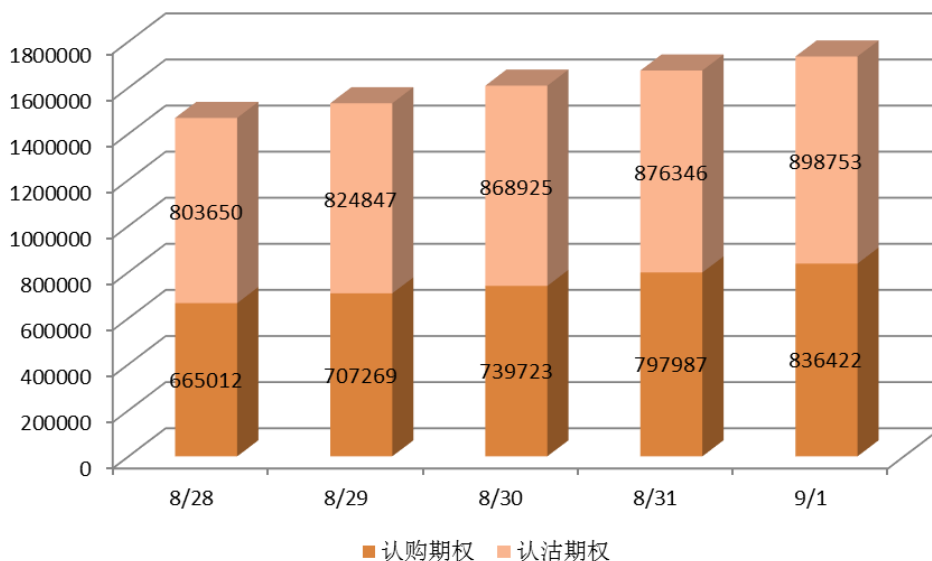
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1735175 张，其中认购期权持仓量为 836422 张，认沽期权持仓量为 898753 张。

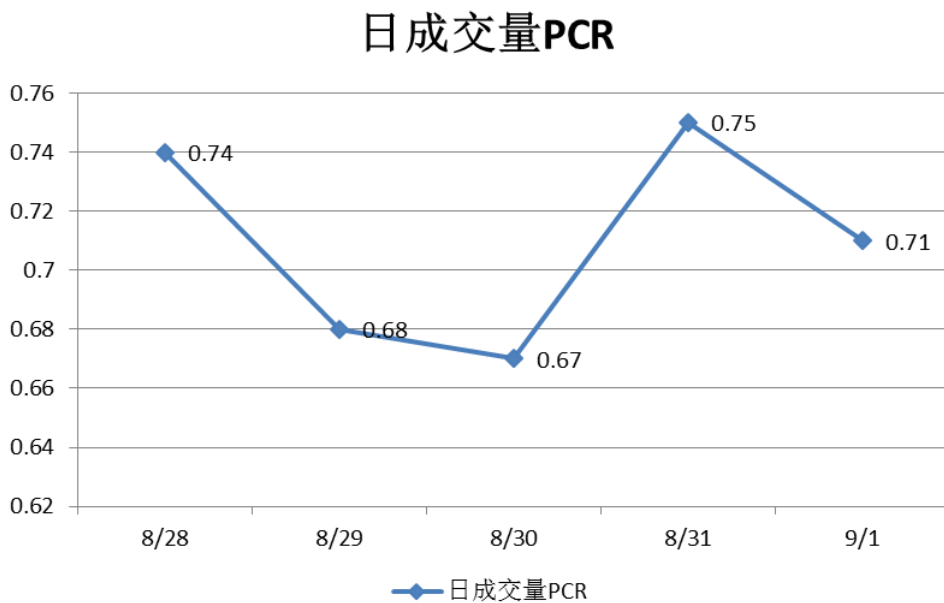
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）周中小幅波动，走势无明显趋势。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



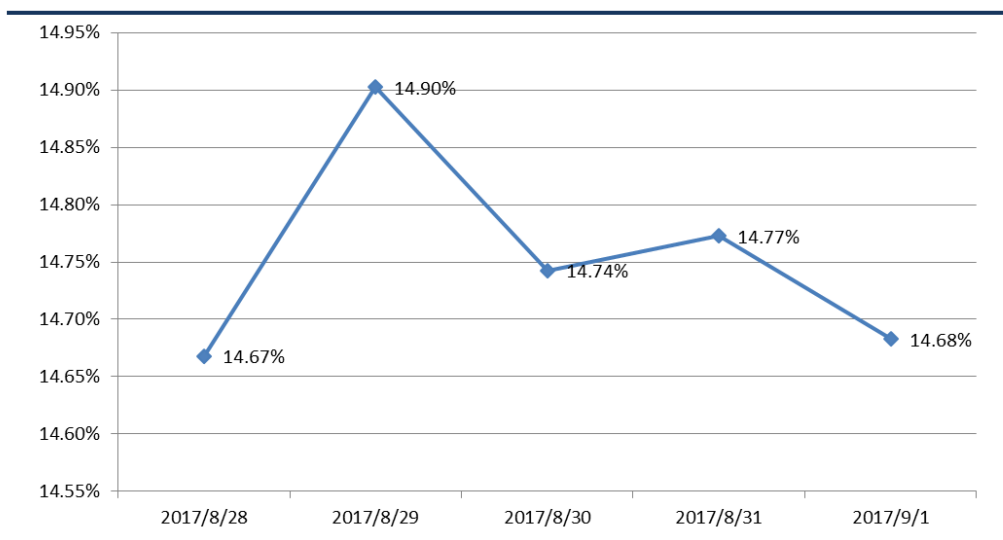
数据来源：上交所

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周中小幅波动, 整体较前一周有所上升。截止至上周五, 综合隐含波动率高于其 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 指数在周中先升后降，走势无明显趋势。周中最高值为 14.94（周二），最低值为 14.32（周一）。

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小幅波动，整体较前一周有所上升。截止至上周五，综合隐含波动率高于其 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，50ETF 现货先涨后跌，在周一出现大涨后，于周中逐渐下跌，其成交量较前一周有明显的上升。上周，日成交量 PCR 于周中出现小幅波动，无明显趋势，并与前一周整体水平相当。反映出投资者对近期后续行情的观点仍没有一致性。因此，本周出现波动行情的可能性较大。同时，由于前一周周五的大涨，上周隐含波动率如我们的预期出现上升，但由于周中出现无趋势震荡行情，隐含波动率保持平稳。根据隐含波动率的走势来看，本周隐含波动率有较大几率窄幅震荡。

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 9 月行权价 2.90 的认购期权，同时卖出 9 月行权价 2.65 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为 0.0138，Gamma 为-3.5166，Vega 为-0.0024，Theta 为 0.2131。

截止上周五，行权价 2.65 的 9 月认沽期权收盘价为 43 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2260 元。行权价 2.90 的 9 月认购期权收盘价为 94 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2030 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 5.84 元/手，每周可赚取时间价值约 40.87 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.48%，年化收益率达 24.77%。

（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”。