

现货行情微幅上涨 隐含波动逐步下降

——上证 50ETF 期权周报(20170925)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股小幅波动，两市涨跌不一。截止上周五，上证综指收于 3352.53 点，下跌 1.09 点，跌幅为 0.03%，深证成指收于 11069.82 点，上涨 6.72 点，涨幅为 0.06%。

上周，50ETF 现货微幅上涨。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.729，上涨 0.007，涨幅为 0.26%。日均成交量为 2.80 亿份，较前一周下降 13.1%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

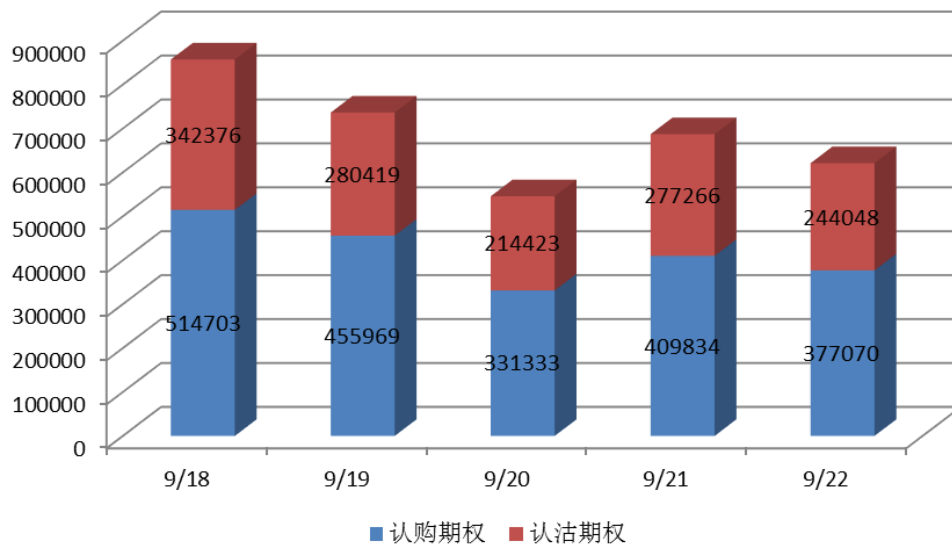


数据来源：WIND

(二) 期权市场

上周, 50ETF 期权总成交量为 3447441 张, 日均成交量为 689488 张, 较前一周下降 0.03%。其中认购期权成交量 2088909 张, 认沽期权成交量 1358532 张。单日最高成交量 857079 张 (9 月 18 日)。

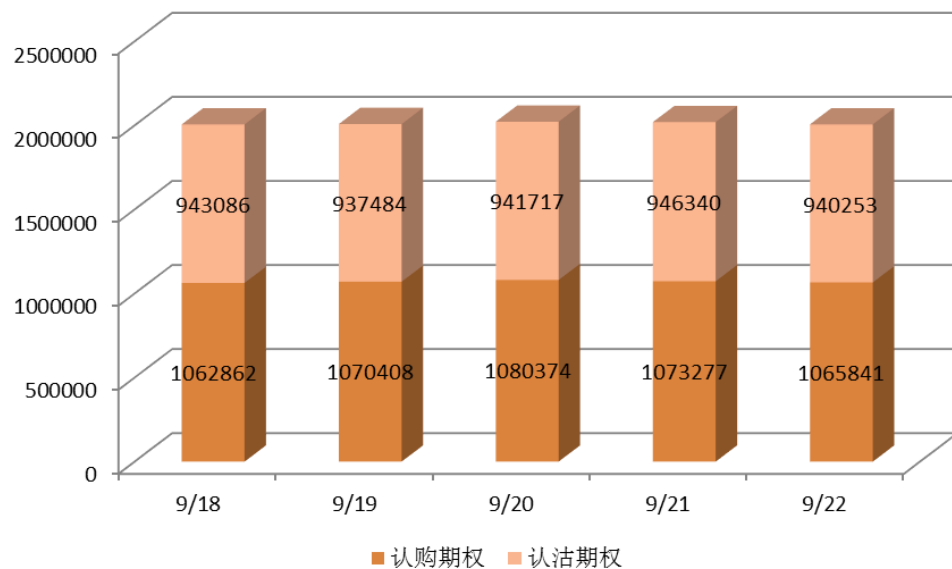
图 2: 上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源: 上交所

截止上周五, 50ETF 期权总持仓量为 2006094 张, 其中认购期权持仓量为 1065841 张, 认沽期权持仓量为 940253 张。

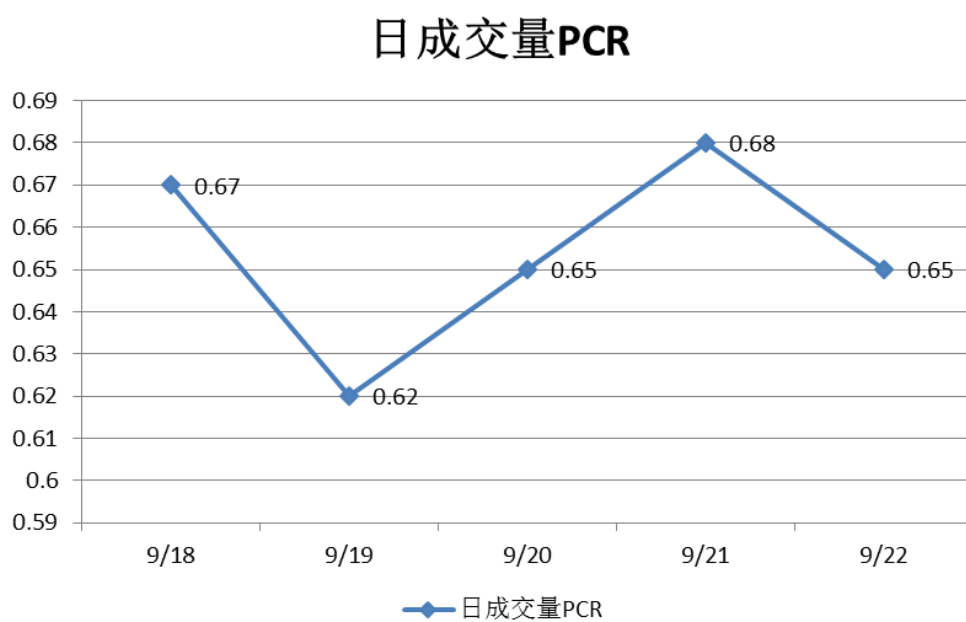
图 3: 上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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



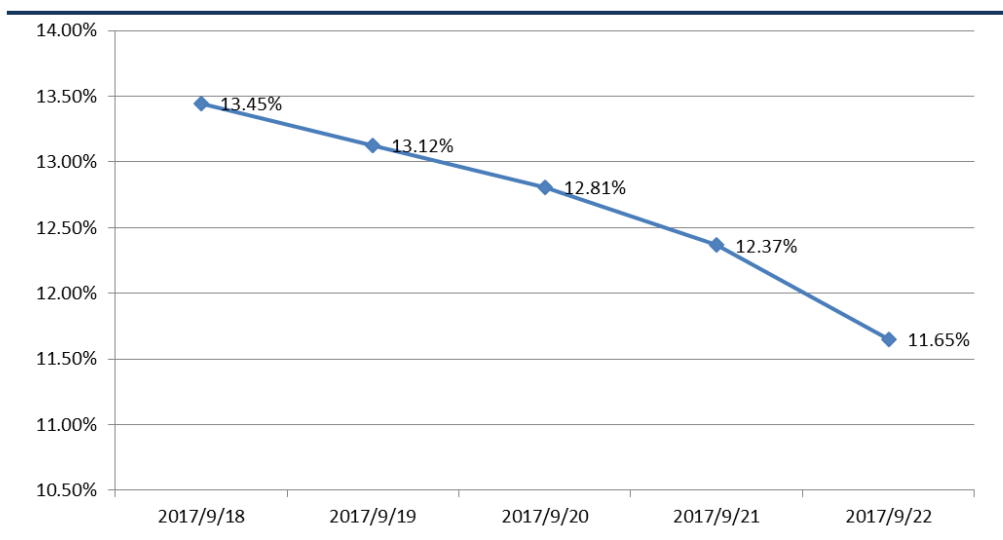
数据来源：上交所

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逐步下降。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 10 日、20 日、120 日历史波动率，低于 60 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 指数在周中逐步下降。周中最高值为 13.70（周一），最低值为 12.59（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周中逐步下降。截止至上周五，综合隐含波动率低于其 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 10 日、20 日、120 日历史波动率，低于 60 日历史波动率。

上周，50ETF 现货小幅波动，其成交量较前一周有所回落。上周，日成交量 PCR 小幅波动，无明显趋势，其整体水平与前一周基本一致。从近几周的行情可以看出，目前现货行情正经历一段稳定期，但从日成交量 PCR 水平可以看出，由于近半年整体行情存在上涨的趋势，仍有部分投资者看好近期市场将由稳定转向上攻。同时，上周隐含波动率在周中逐步下降，已降至其 20 日均线内，反映出市场更看好未来的行情趋向稳定。根据隐含波动率的走势来看，本周隐含波动率有较大的几率维持小幅波动或在波动中小幅下降。

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 2.80 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 0.0199，Gamma 为-3.1037，Vega 为-0.0004，Theta 为 0.1654。

截止上周五，行权价 2.65 的 9 月认沽期权收盘价为 3 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2490 元。行权价 2.80 的 9 月认购期权收盘价为 9 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2580 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 4.53 元/手，每周可赚取时间价值约 31.72 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.31%，年化收益率达 16.27%。

（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”。