

现货行情小幅上涨 隐含波动继续下降

——上证 50ETF 期权周报(20171016)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股两市小幅上涨。截止上周五，上证综指收于 3390.52 点，上涨 41.58 点，涨幅为 1.24%，深证成指收于 11399.09 点，上涨 311.91 点，涨幅为 2.81%。

上周，50ETF 现货小幅上涨。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.771，上涨 0.045，涨幅为 1.65%。日均成交量为 3.74 亿份，较前一周下降 5.5%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

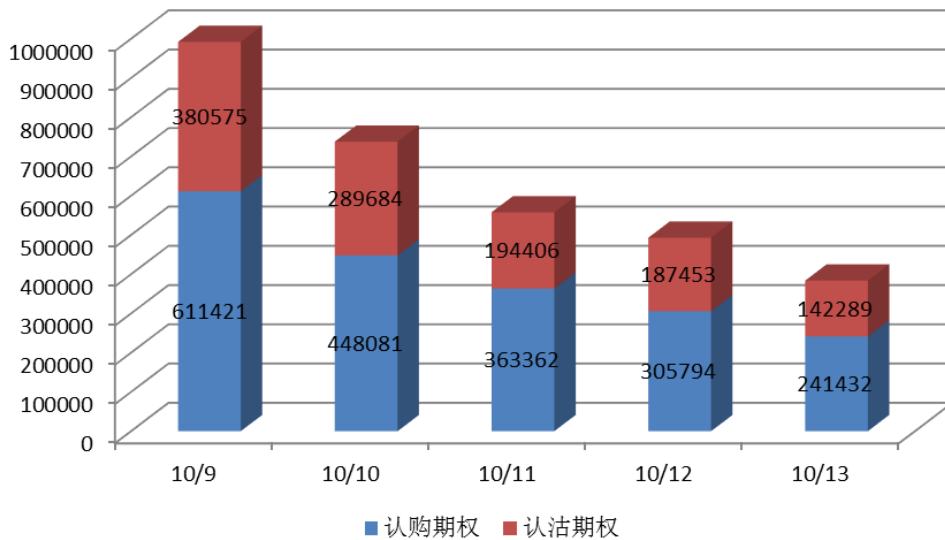


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 3164497 张，日均成交量为 632899 张，较前一周上升 14.9%。其中认购期权成交量 1970090 张，认沽期权成交量 1194407 张。单日最高成交量 991996 张（10 月 9 日）。

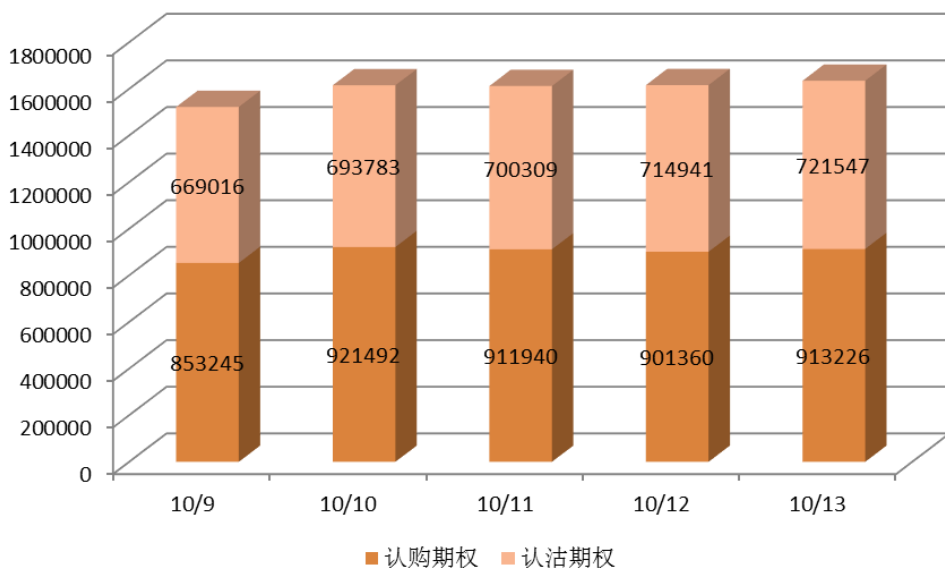
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1634773 张，其中认购期权持仓量为 913226 张，认沽期权持仓量为 721547 张。

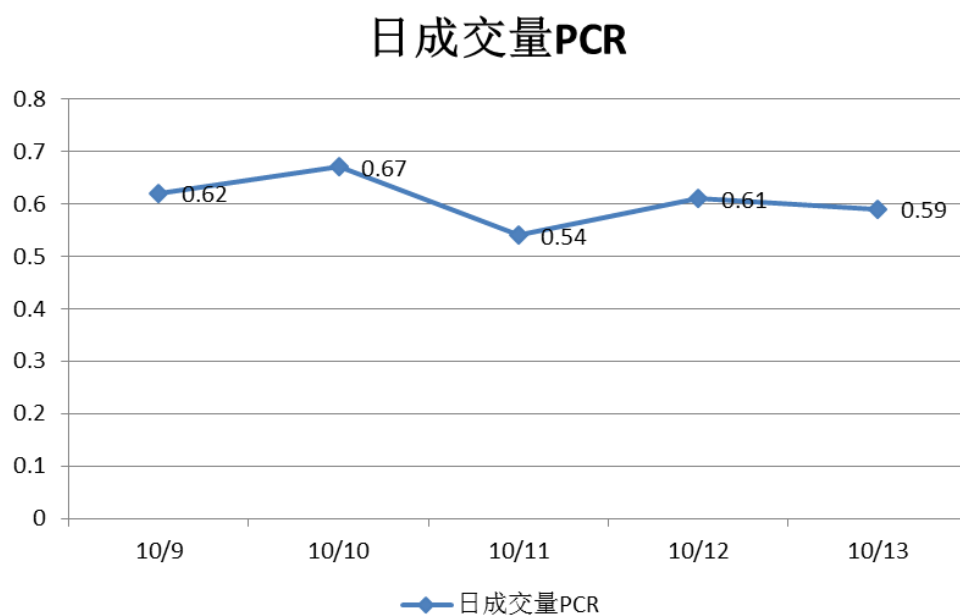
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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，但其整体水平处在较低位置，反映出多数投资者看好后市的行情。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



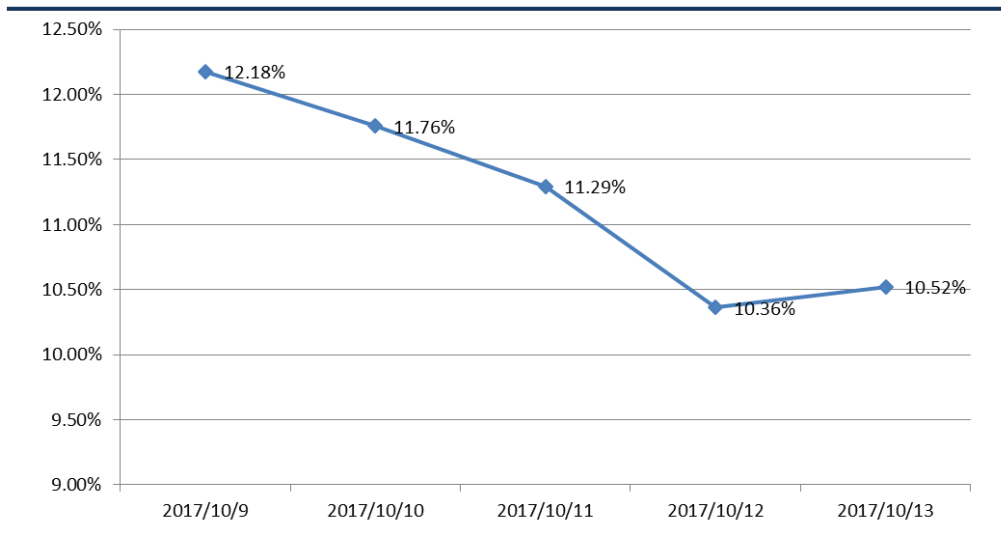
数据来源：上交所

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仍呈下降趋势。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，上周五，综合隐含波动率高于 10 日、20 日历史波动率，低于 60 日、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 指数在周中呈下降趋势。周中最高值为 11.64（周二），最低值为 10.66（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呈下降趋势。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 日历史波动率，低于 60 日、120 日历史波动率。

上周，在经历了一周的休市后，50ETF 现货小幅上涨，其成交量较前一周变化不大。上周，日成交量 PCR 周中小幅波动，无明显趋势，但其整体水平处在较低的位置，反映出投资者对后市行情保持乐观态度。虽然上周现货行情在周中逐步上涨，但其隐含波动率却逐步下降，并降至近三个月低点，反映出市场仍在逐步走向稳定，近期未来行情持续上升的空间不大。从上周隐含波动率的趋势来看，近期未来的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 10 月行权价 2.85 的认购期权，同时卖出 10 月行权价 2.70 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为-0.0044，Gamma 为-5.8294，Vega 为-0.0016，Theta 为 0.2789。

截止上周五，行权价 2.70 的 10 月认沽期权收盘价为 10 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2630 元。行权价 2.85 的 10 月认购期权收盘价为 26 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2560 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 7.64 元/手，每周可赚取时间价值约 58.68 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.52%，年化收益率达 26.80%。

（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”。