

现货窄幅震荡 市场波动略缓

——上证 50ETF 期权周报(20160125)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周, A 股整体呈现窄幅震荡。截止上周五, 上证综指收于 2916.56 点, 上涨 15.59 点, 涨幅为 0.54%, 深证成指收于 10111.57 点, 上涨 113.64 点, 涨幅为 1.14%。

截止上周五, 上证 50ETF 收于 2.067, 下跌 0.003, 跌幅为 0.14%。日均成交量 3.91 亿份, 较前一周下降 30%。

图 1: 上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图



数据来源: WIND 国海良时期货金融创新部

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 1177533 张，较前一周下降 3.83%。其中认购期权成交量 644718 张，认沽期权成交量 532815 张。单日最高成交量为 254327 张（2016 年 1 月 19 日）。

表 1：上证 50ETF 期权一周成交量统计表

日期	2016年1月		2016年2月		2016年3月		2016年6月		合计		
	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	总和
2016年1月18日	88770	72520	25902	13638	12143	6836	2823	918	129638	93912	223550
2016年1月19日	107876	74620	29956	16047	12998	9417	2607	806	153437	100890	254327
2016年1月20日	70393	73325	25949	17134	12517	10211	2154	1003	111013	101673	212686
2016年1月21日	76140	81496	36036	26557	16487	9762	2562	1737	131225	119552	250777
2016年1月22日	68229	68234	38589	34845	9661	11966	2926	1743	119405	116788	236193
合计	411408	370195	156432	108221	63806	48192	13072	6207	644718	532815	1177533

数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 638389 张，较前一周增长 3.93%。其中认购期权持仓量为 436340 张，认沽期权持仓量为 202049 张。

表 2：上证 50ETF 期权一周持仓量统计表

日期	2016年1月		2016年2月		2016年3月		2016年6月		合计		
	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	认购	认沽	总和
2016年1月18日	227110	80583	59796	28523	112713	68731	21595	22985	421214	200822	622036
2016年1月19日	217269	82484	67573	32323	114866	68608	22293	23083	422001	206498	628499
2016年1月20日	215102	81355	74994	35285	118210	69046	23032	23397	431338	209083	640421
2016年1月21日	210351	73014	79505	39382	123578	69707	23598	23736	437032	205839	642871
2016年1月22日	198164	63196	88927	45663	124536	69328	24713	23862	436340	202049	638389

数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

上周，成交量最大的合约为“50ETF 购 1 月 2.10”，成交量达 99106 张。截止上周五，持仓量最大的合约为“50ETF 购 1 月 2.40”，持仓量达 22050 张。

表 3：上证 50ETF 期权一周成交量及持仓量排行榜

上周成交量前五			上周持仓量前五		
合约代码	合约简称	成交量（张）	合约代码	合约简称	持仓量（张）
10000515.SH	50ETF 购 1 月 2.10	99106	10000480.SH	50ETF 购 1 月 2.40	22050
10000517.SH	50ETF 沽 1 月 2.10	96018	10000297.SH	50ETF 购 3 月 2.90	21237
10000525.SH	50ETF 购 1 月 2.05	79641	10000482.SH	50ETF 购 1 月 2.50	20835
10000526.SH	50ETF 沽 1 月 2.05	71127	10000481.SH	50ETF 购 1 月 2.45	20655
10000516.SH	50ETF 购 1 月 2.15	56499	10000402.SH	50ETF 沽 3 月 1.80	18053

数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

上周，涨幅前五名的期权合约均为认沽期权，跌幅前五名的期权合约均为认购期权。其中，合约“50ETF 沽 6 月 2.45”涨幅最大，上涨 13.49%，合约“50ETF 购 1 月 2.30”跌幅最大，达 94.12%。合约跌幅明显大于合约涨幅，这与即将到期的 1 月合约时间价值快速下降有关。

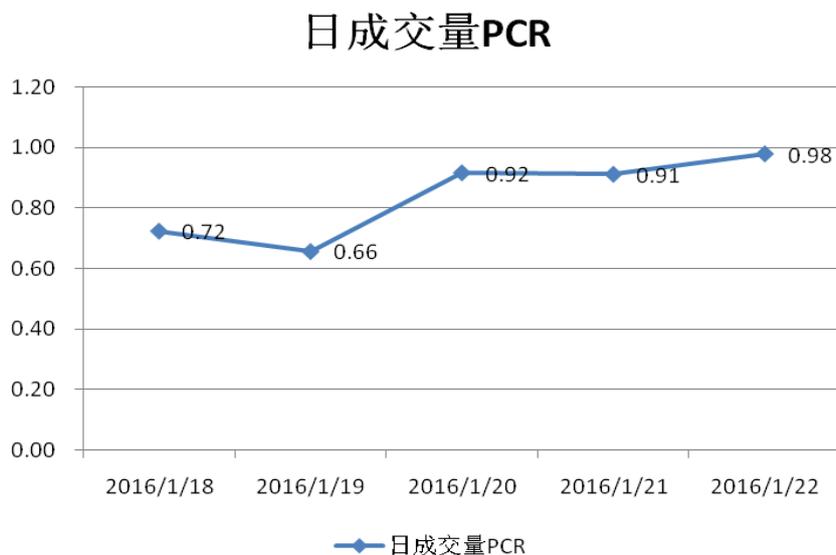
表 4：上证 50ETF 期权一周涨跌幅排行榜

上周涨幅前五			上周跌幅前五		
合约代码	合约简称	合约涨幅	合约代码	合约简称	合约跌幅
10000465.SH	50ETF沽6月2.45	13.49%	10000491.SH	50ETF购1月2.30	-94.12%
10000458.SH	50ETF沽6月2.40	7.08%	10000480.SH	50ETF购1月2.40	-92.86%
10000466.SH	50ETF沽6月2.50	6.46%	10000479.SH	50ETF购1月2.35	-92.31%
10000524.SH	50ETF沽6月2.10	5.36%	10000489.SH	50ETF购1月2.20	-92.00%
10000314.SH	50ETF沽3月2.50	4.78%	10000481.SH	50ETF购1月2.45	-90.00%

数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

上周，50ETF 期权日成交量 PCR 一路上扬，周二最低到 0.66，随后又持续反弹至 0.98，反映出目前市场上仍然持续悲观的情绪。

图 2：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



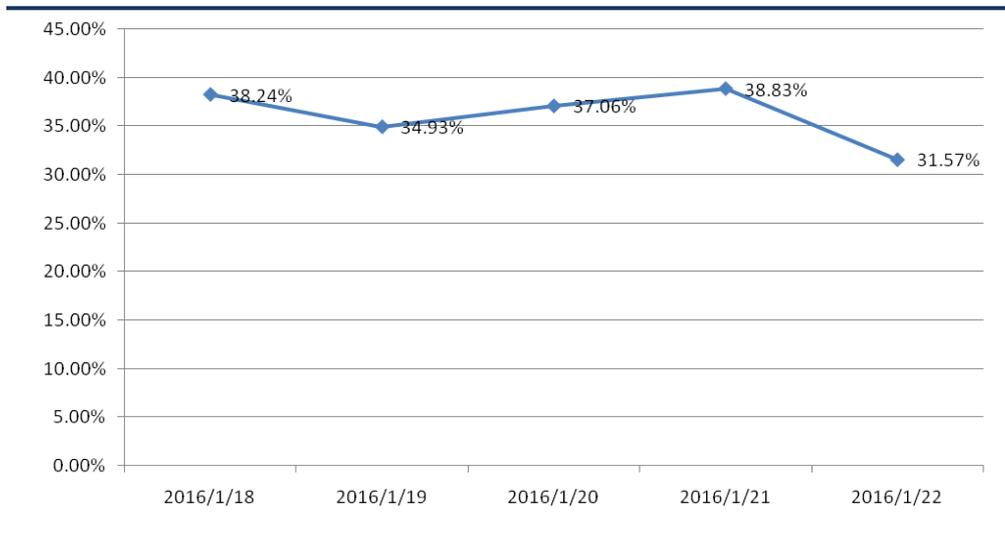
数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

二、波动率分析

（一）综合隐含波动率

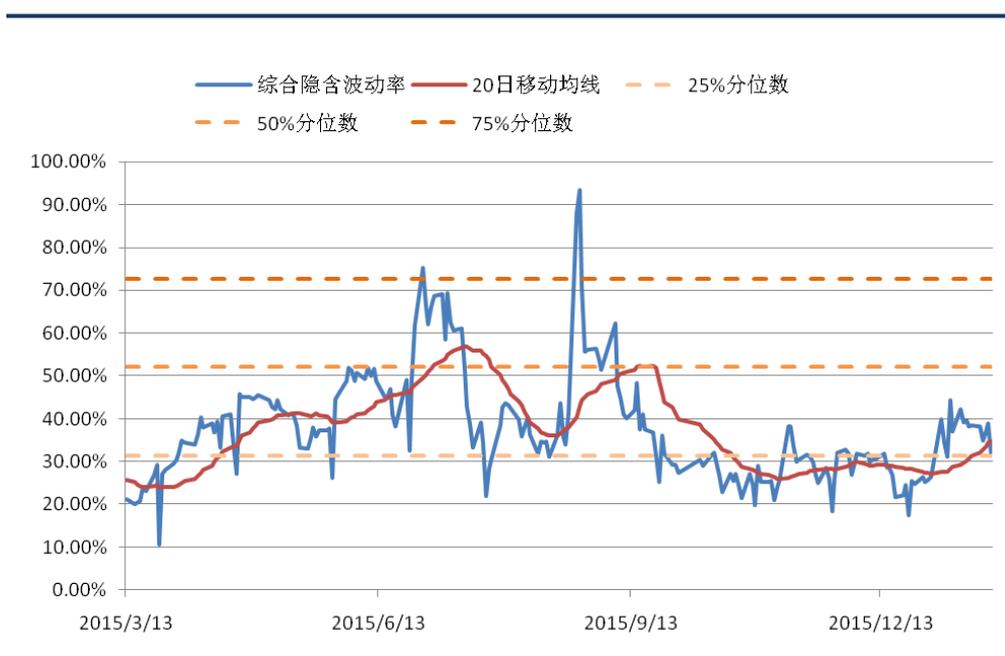
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率整体呈震荡趋势，周二略有下降，经过周三及周四的回升后，周五又下降至 31.57%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率已接近历史水平的 25%分位数，且已向下跌破其 20 日移动平均线。

图 3：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

图 4：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

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，目前综合隐含波动率略低于上述四个周期的现货历史波动率。

图 5：上证 50ETF 历史波动率与综合隐含波动率历史走势图



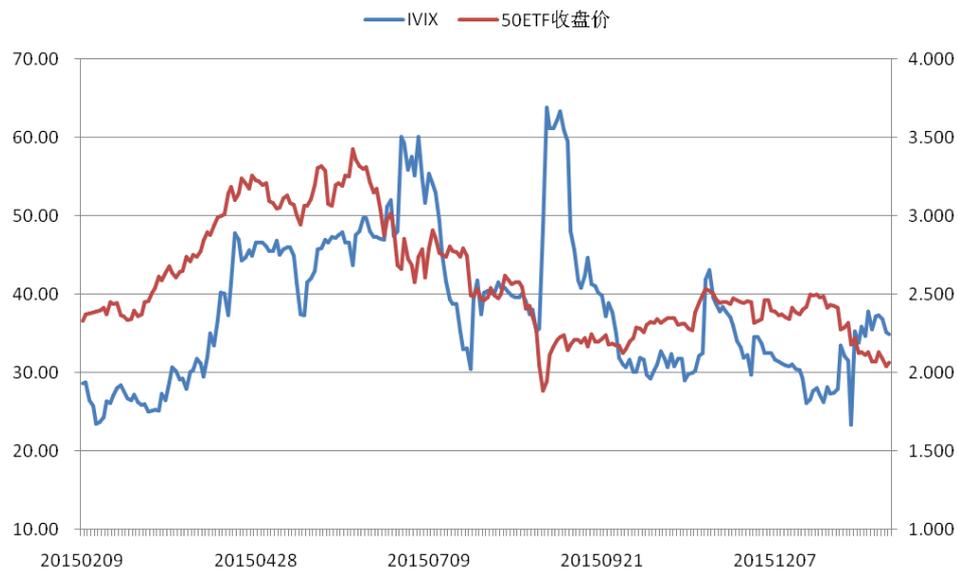
数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

（二）iVIX 指数

上周，iVIX 指数整体波动不大，略微有所下降，从周一的 37.24 下降到周五的 34.87。

中国波指（iVIX 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 6：iVIX 指数走势图

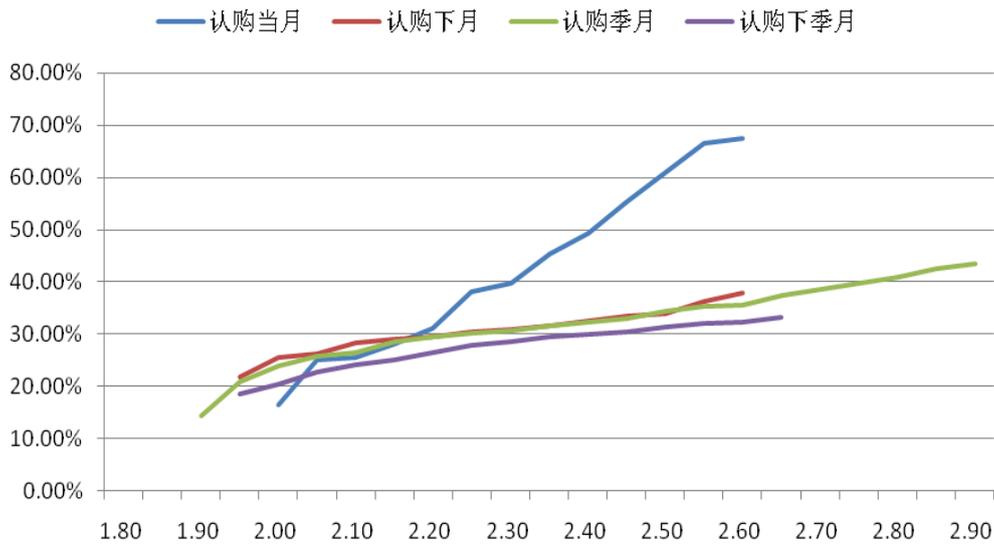


数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

（三）隐含波动率微笑

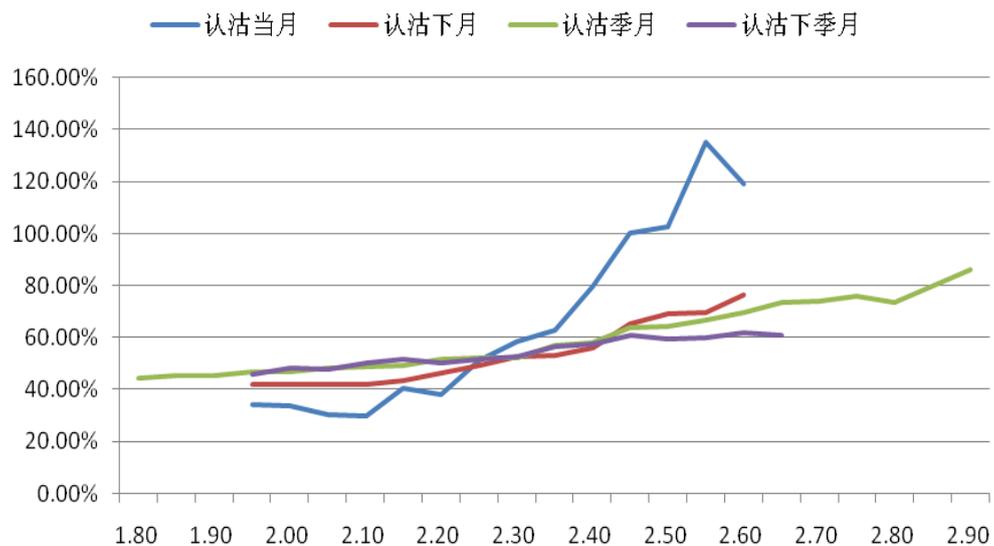
以上周五收盘的数据来看，无论是认购期权隐含波动率，还是认沽期权隐含波动率，均呈现向右上方倾斜的形状。尤其是本周即将到期的 1 月合约，倾斜尤为明显。

图 7：认购期权隐含波动率微笑曲线（2016 年 1 月 22 日）



数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

图 8：认沽期权隐含波动率微笑曲线（2016 年 1 月 22 日）



数据来源：WIND 国海良时期货金融创新部

三、操作建议

（一）策略建议

上周，50ETF 整体处于窄幅震荡状态。从综合隐含波动率的整体走势来看，上周的隐含波动率略有下降，已跌破其 20 日移动平均线，且已接近历史水平的 25%分位数。从上证 50ETF 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，目前综合隐含波动率略低于上述四个周期的现货历史波动率。

对于波动率交易者来说，建议近期密切关注综合隐含波动率的走势，待隐含波动率进一步下探并触底反弹之际，及时进场并采用买入波动率的相关策略。

联系方式：

研究员：张恪清

期货从业资格证号：F3017718

电子邮箱：zhangkq@ghlsqh.com.cn

地 址：上海市浦东新区世纪大道 1777 号东方希望大厦 8 楼 GH 室 国海良时期货 金融创新部

【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”。