

现货行情小幅上涨 隐含波动再创新低

——上证 50ETF 期权周报(20170213)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周, A 股行情整体小幅上涨。截止上周五, 上证综指收于 3196.70 点, 上涨 56.53 点, 涨幅为 1.80%, 深证成指收于 10186.38 点, 上涨 181.53 点, 涨幅为 1.81%。

截止上周五, 上证 50ETF 收于 2.366, 上涨 0.024, 涨幅为 1.02%。日均成交量为 1.96 亿份, 较前一周下降 8.8%。

图 1: 上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

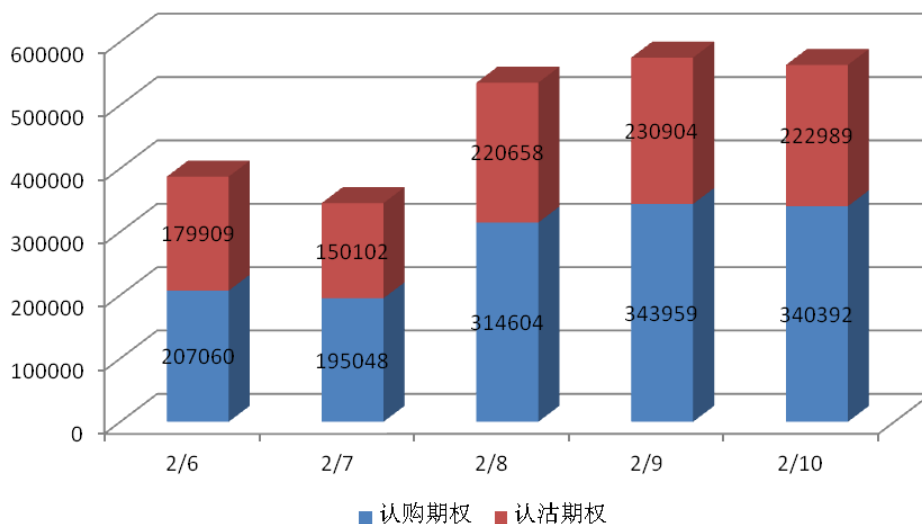


数据来源: WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 2405625 张，日均成交量为 481125 张，较前一周上升 28%。其中认购期权成交量 1401063 张，认沽期权成交量 1004562 张。单日最高成交量 574863 张（2 月 9 日）。

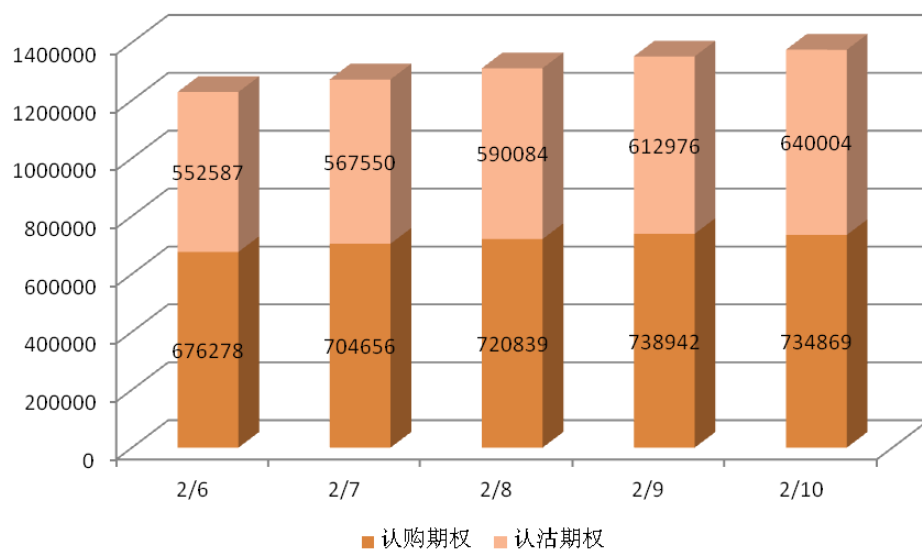
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1374873 张，其中认购期权持仓量为 734869 张，认沽期权持仓量为 640004 张。上周持仓量为小幅上升趋势。

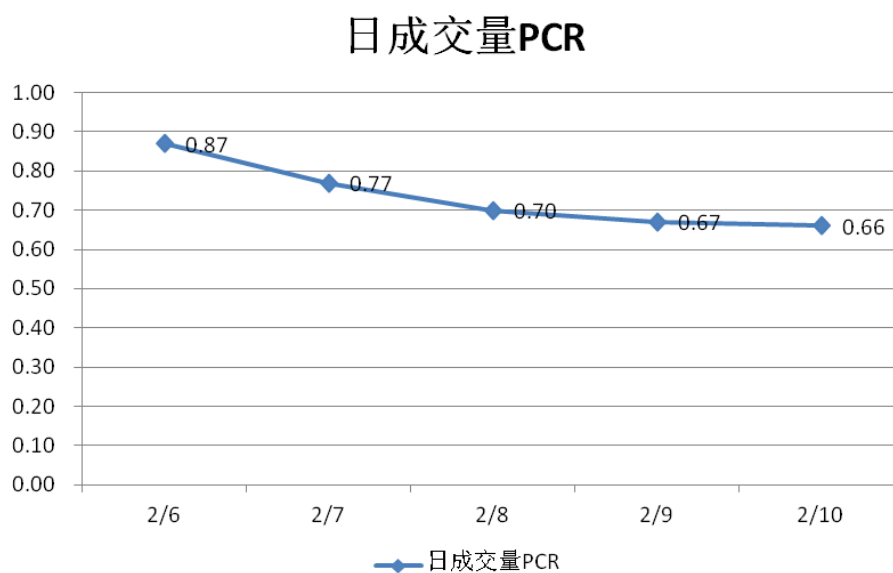
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）逐步下降，从周一 0.87 降至周五 0.66，结合上周现货行情的小幅上涨，可反应出目前市场上投资者情绪整体比较乐观。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



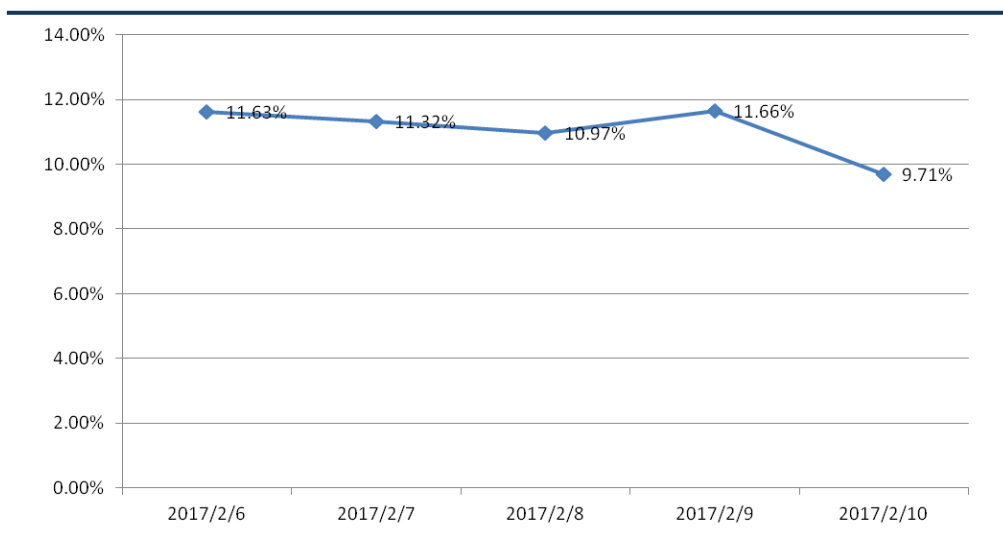
数据来源：上交所

二、波动率分析

（一）综合隐含波动率

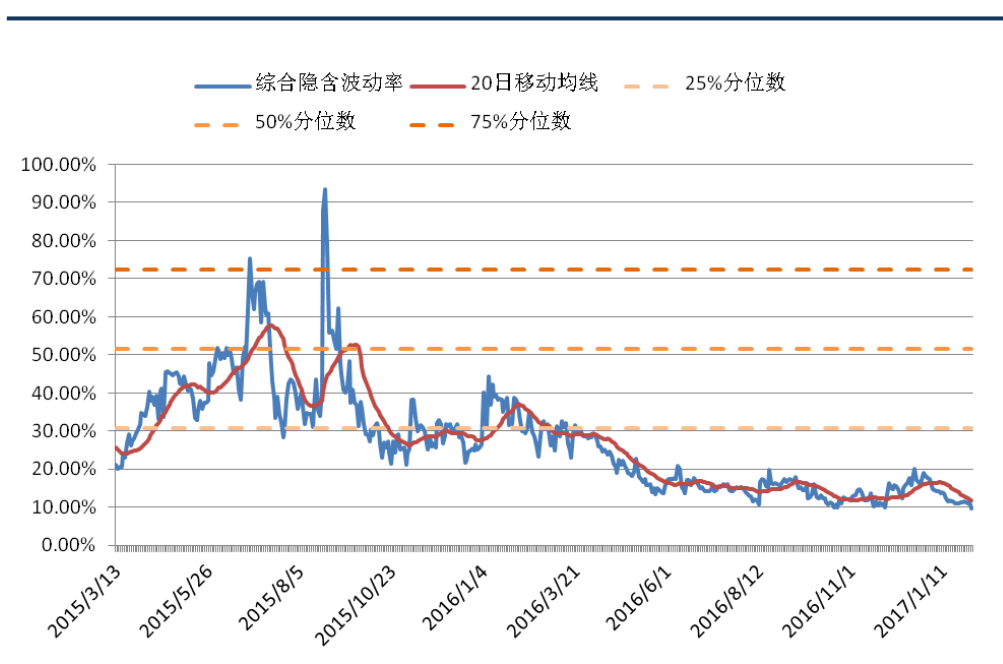
上周，上证 50ETF 期权的综合隐含波动率整体略有下降，从周一 11.63% 降至周五 9.71%。从其整体走势来看，目前的综合隐含波动率仍位于历史低位，低于其 20 日移动平均线，并且在上周五创造历史新低。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

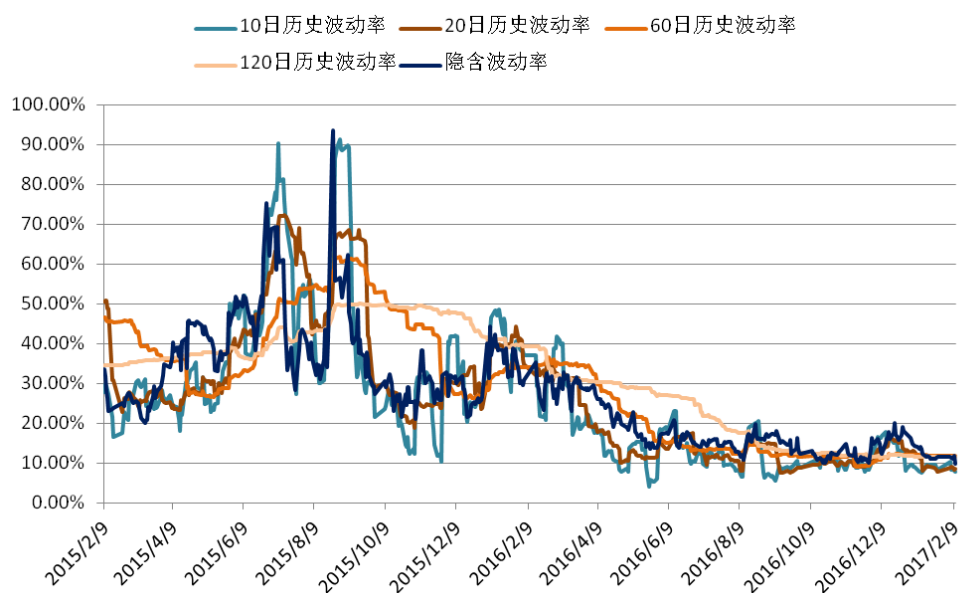
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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 日及 20 日历史波动率，低于 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）iVIX 指数

上周，iVIX 指数出现小幅波动，但整体在前一周创造历史新低之后略有反弹。截止上周五，iVIX 指数仍位于历史低位。

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 8：iVIX 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略有下降，并且创造历史新低，从周一 11.63% 降至周五 9.71%。从其整体走势来看，截止上周五，目前的综合隐含波动率仍位于历史低位，低于其 20 日移动平均线。

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 日及 20 日历史波动率，略低于 60 日及 120 日历史波动率。

上周，A 股整体小幅上涨，50ETF 现货也随之小幅上涨。日成交量 PCR 逐步下降，从周一 0.87 降至周五 0.66。根据上周现货行情以及 PCR 的走势，可推断出投资者对未来市场行情的信心逐步增大，近期现货行情持续小幅上涨的可能性较大。同时，上周隐含波动率创造新低，从走势来看，隐含波动率继续维持历史地位的可能性较大，并且有几率再创新低。

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 2 月行权价 2.45 的认购期权，同时卖出 2 月行权价 2.30 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为 0.03，Gamma 为 -5.385，Vega 为 -0.119，Theta 为 0.213。

截止上周五，行权价 2.45 的 2 月认购期权收盘价为 12 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2010 元。行权价 2.30 的 2 月认沽期权收盘价为 22 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2200 元。假设投资者卖出 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 40.85 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.485%，年化收益率达 25.23%。

（二）风险提示

若行情未如我们预期的那样维持小幅波动，而是出现单边行情，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: 吴盛承

电子邮箱: liucheng_wu@foxmail.com

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

【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”。