

现货行情小幅回调 隐含波动继续回升

——上证 50ETF 期权周报(20170306)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股行情整体小幅回调。截止上周五，上证综指收于 3218.31 点，下跌 35.12 点，跌幅为 1.08%，深证成指收于 10397.05 点，下跌 46.68 点，跌幅为 0.45%。

截止上周五，上证 50ETF 收于 2.343，下跌 0.042，跌幅为 1.76%。日均成交量为 1.68 亿份，较前一周下降 34%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

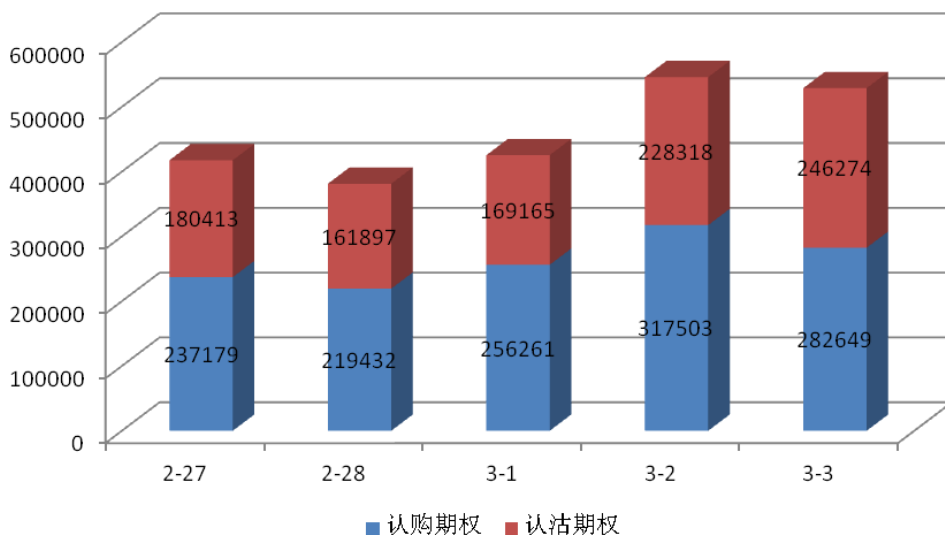


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 2299091 张，日均成交量为 459818 张，较前一周下降 20.6%。其中认购期权成交量 1313024 张，认沽期权成交量 986067 张。单日最高成交量 545821 张（3 月 2 日）。

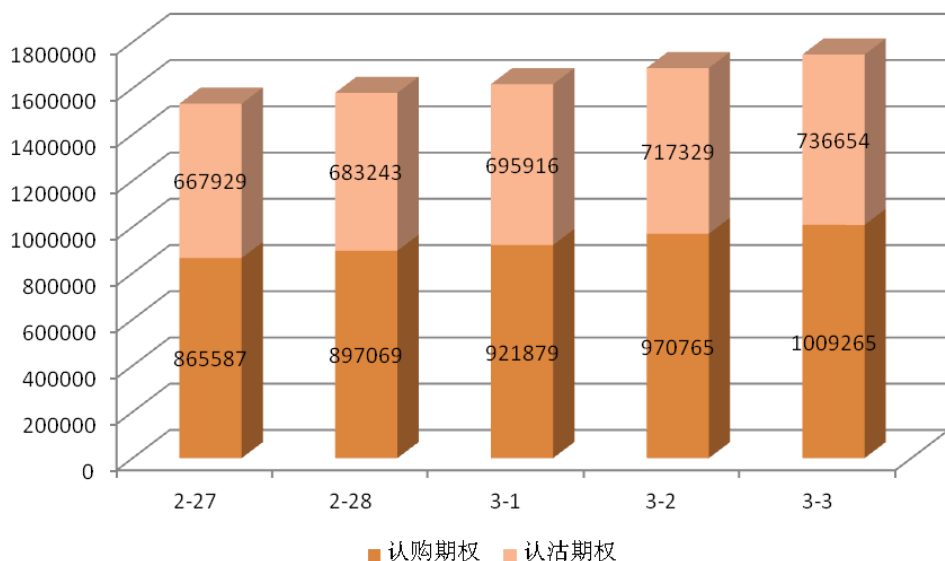
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1745919 张，其中认购期权持仓量为 1009265 张，认沽期权持仓量为 736654 张。

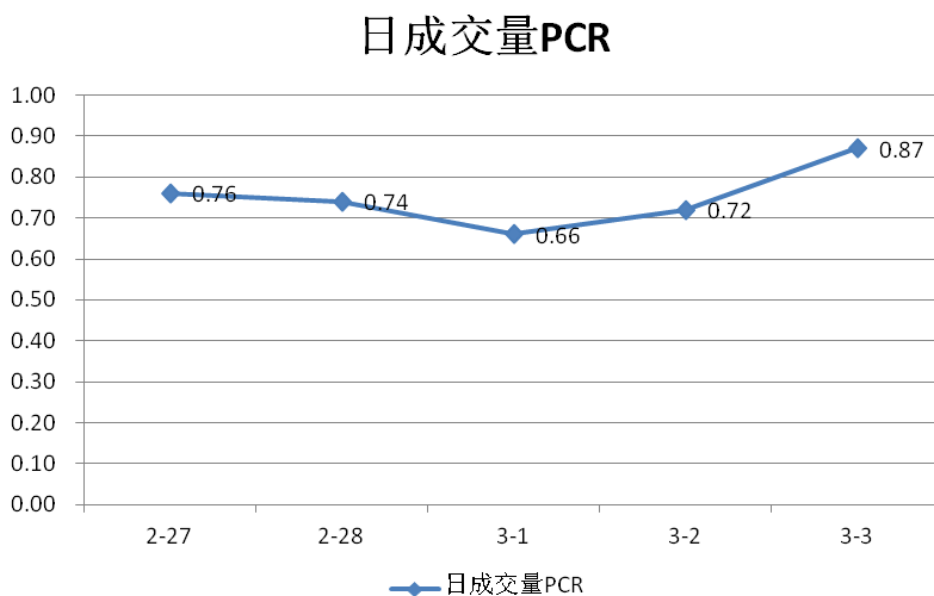
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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）先降后升，从周一 0.76 降至周三最低 0.66 再回升至周五 0.87，可反应出目前市场上投资者情绪比较中性。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



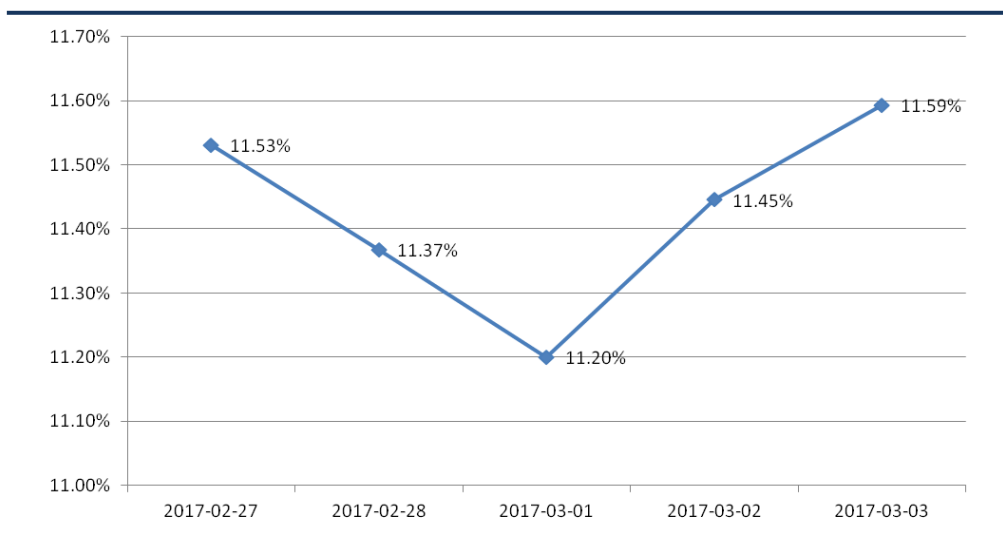
数据来源：上交所

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先降后升，呈 V 字形走势，较前一周有所上升。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，但已高于 20 日均线。

图 5：上证 50ETF 期权综合隐含波动率一周走势图



数据来源：WIND

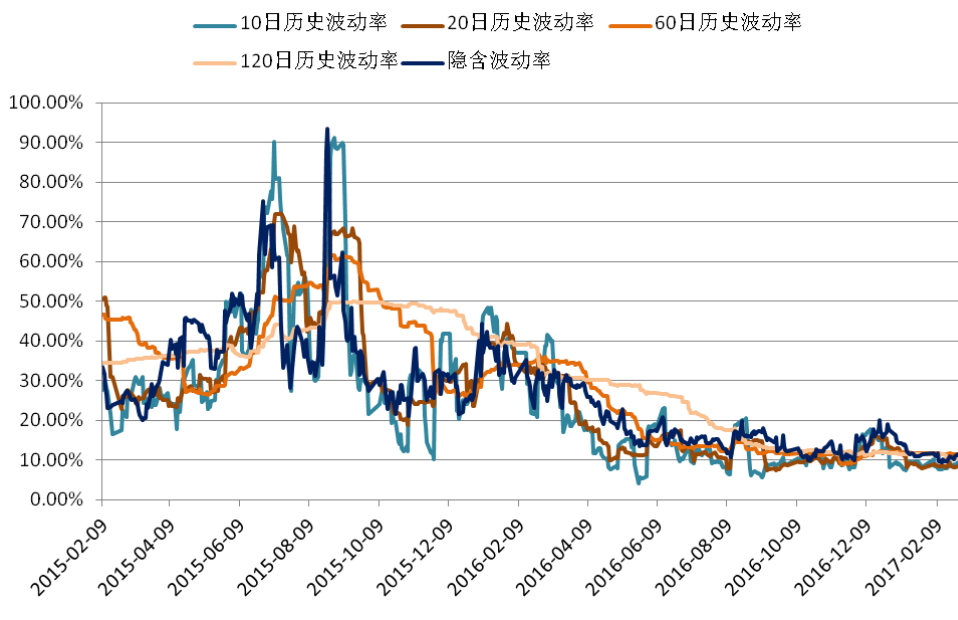
图 6：上证 50ETF 期权综合隐含波动率历史走势图



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）iVIX 指数

上周，iVIX 指数小幅波动，整体呈平稳走势。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继续小幅回升。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，但上周已全面高于 20 日均线。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，A 股整体小幅回调，50ETF 现货同样小幅回调。从成交量来看，50ETF 现货成交量较上周有明显下降，结合日成交量 PCR 的小幅波动，可推断出投资者的情绪呈中性。因此，现货行情有较大概率维持小幅震荡。同时，尽管隐含波动率连续两周出现回升，但是幅度有限，并且没有明显的上升趋势，因此，隐含波动率继续维持在历史低位的可能性较大。

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 3 月行权价 2.40 的认购期权，同时卖出 3 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 0.0225，Gamma 为-9.5533，Vega 为-0.0029，Theta 为 0.2945。

截止上周五，行权价 2.30 的 3 月认沽期权收盘价为 83 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2465 元。行权价 2.40 的 3 月认购期权收盘价为 66 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2310 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 8.07 元/手，每周可赚取时间价值约 56.48 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.59%，年化收益率达 30.75%。

（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”。