

现货行情大幅上涨 隐含波动小幅波动

——上证 50ETF 期权周报(20171030)

一、一周市场回顾

(一) 现货市场

上周，A 股两市涨幅明显。截止上周五，上证综指收于 3416.81 点，上涨 38.16 点，涨幅为 1.13%，深证成指收于 11444.52 点，上涨 205.65 点，涨幅为 1.83%。

上周，50ETF 现货大幅上涨。截止上周五，上证 50ETF 收于 2.873，上涨 0.083，涨幅为 2.97%。日均成交量为 4.02 亿份，较前一周上升 15.5%。

图 1：上证 50ETF 收盘价及成交量历史走势图

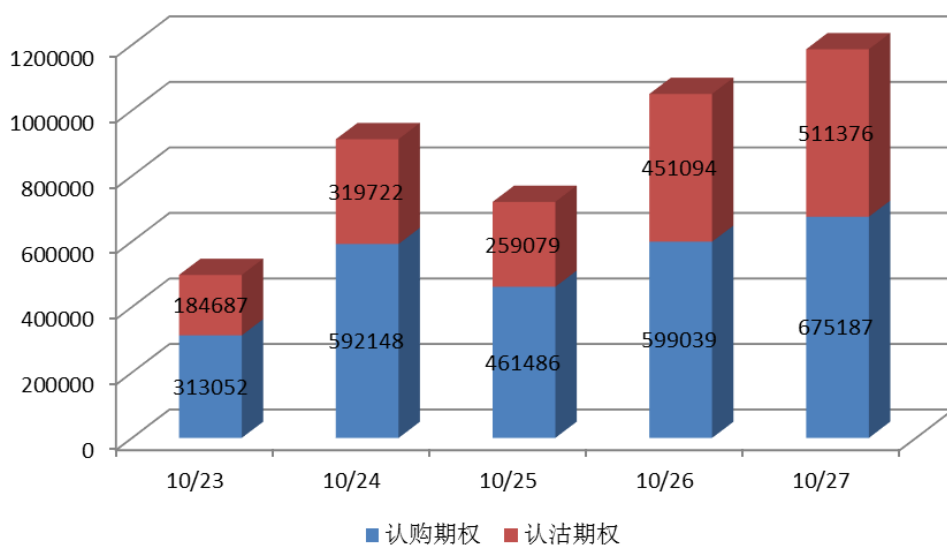


数据来源：WIND

（二）期权市场

上周，50ETF 期权总成交量为 4366870 张，日均成交量为 873374 张，较前一周上升 36.5%。其中认购期权成交量 2640912 张，认沽期权成交量 1725958 张。单日最高成交量 1186563 张（10 月 27 日）。

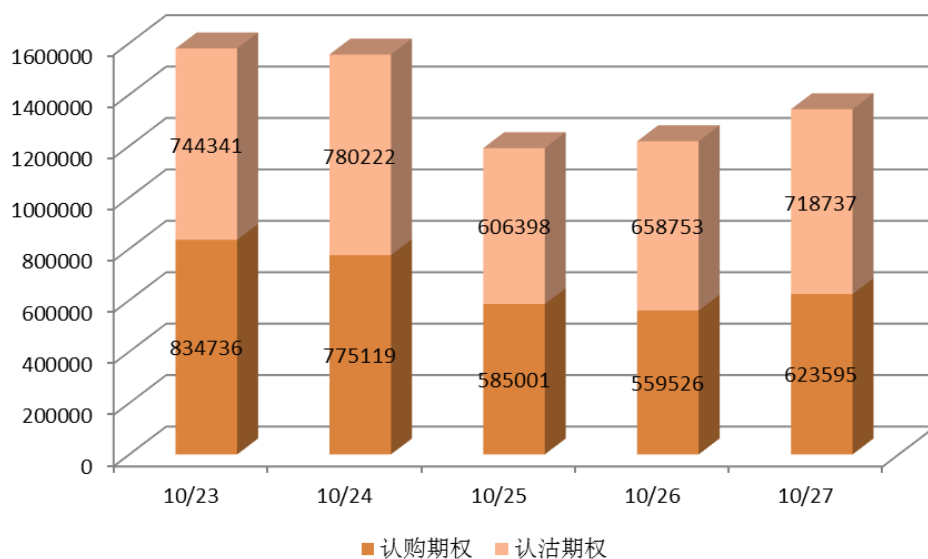
图 2：上证 50ETF 期权一周成交量统计图



数据来源：上交所

截止上周五，50ETF 期权总持仓量为 1342332 张，其中认购期权持仓量为 623595 张，认沽期权持仓量为 718737 张（因上周三为 10 月合约到期日，持仓量呈周期性下降）。

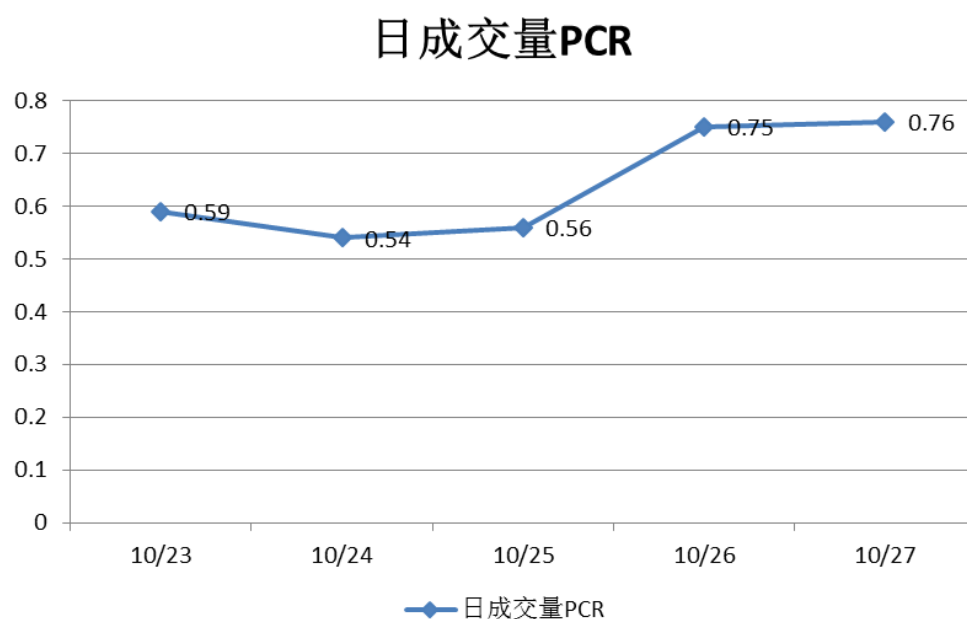
图 3：上证 50ETF 期权一周持仓量统计图



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，并于周四周五随着现货行情的明显上涨而上升。

图 4：上证 50ETF 期权一周日成交量 PCR 走势图



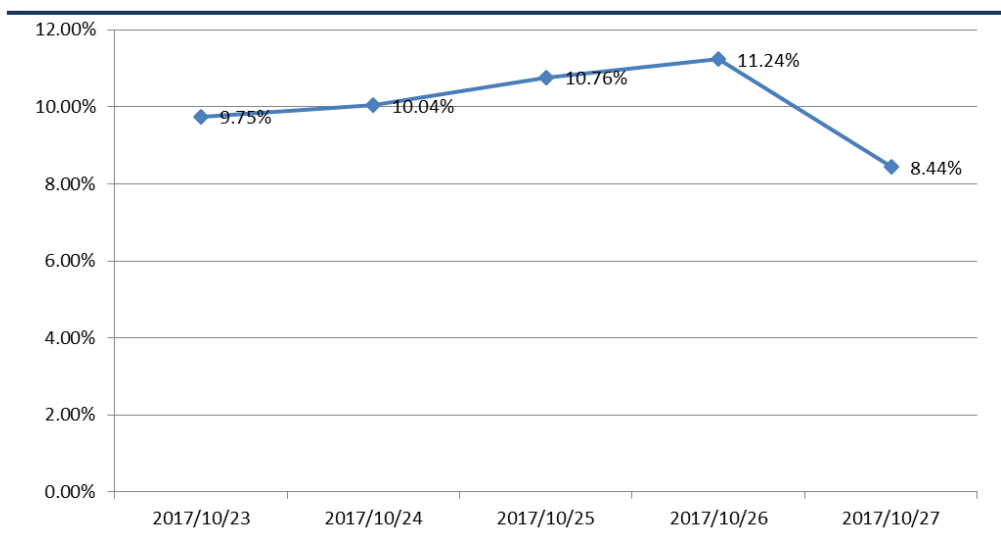
数据来源：上交所

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先升后降。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，上周五，综合隐含波动率低于 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）iVX 指数

上周，iVX 指数在周中先升后降。周中最高值为 11.59（周二），最低值为 10.72（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先升后降。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，综合隐含波动率低于 10 日、20 日、60 日及 120 日历史波动率。

上周，50ETF 现货出现较大幅度的上涨，其成交量较前一周也有明显的上升。上周，日成交量 PCR 周中小幅波动，但在周四周五随着现货行情上涨而出现显著的上升，反映出上周的这波行情有些超出投资者的预期，大多数投资者并不看好近期未来行情会持续上涨。同时，从上周隐含波动率的趋势来看，隐含波动率并没有因为周四周五的大涨而出现骤升，市场对这次的大涨的反应较为理性。因此，近期未来的隐含波动率有较大几率持续窄幅震荡。

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 11 月行权价 2.95 的认购期权，同时卖出 11 月行权价 2.80 的认沽期权，这个卖出宽跨式组合的策略 Delta 为-0.0469，Gamma 为-6.4261，Vega 为-0.0039，Theta 为 0.2929。

截止上周五，行权价 2.80 的 11 月认沽期权收盘价为 77 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2800 元。行权价 2.95 的 11 月认购期权收盘价为 71 元/手，卖出 1 手该合约需缴纳保证金约 2750 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 8.02 元/手，每周可赚取时间价值约 56.17 元/手。理论上，该策略周收益率为 0.51%，年化收益率达 26.32%。

（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”。