



上证 50ETF 期权早报

时间：2015 年 11 月 10 日 8: 00 至 2015 年 11 月 11 日 8: 00

投资研究部 温雄 029-87406631 wenxiong@xbmail.com.cn

【西部视点】

◆ 综合分析：

11 月 10 日，上证 50ETF 现货报收于 2.521 元，下跌 0.43%。

上证 50ETF 期权总成交 171113 张，较上一交易日减少 27.86%，总持仓 420455 张，较上一交易日增加 6.43%。认沽认购比为 0.67(上一交易日认沽认购比 0.64)，乐观情绪仍在。

中国波指(iVIX)开盘后高开，之后维持在高位，收盘为 43.10% (前日为 41.93%)，较前一日上升，上升 1 个多点。

◆ 操作建议：

11 月所剩时间不多，收取时间价值正当其时，而且经过标的近一段时间不小的反弹，可以适当卖出一些标的落袋为安。

——因此我们推荐投资者 11 月操作卖出认购策略，在开盘时卖出 11 月的行权价为 2.55 的认购期权，收取标的不涨的收益，收取时间价值，而且隐含波动率下降也对这个策略有利。当标的大涨时日内我们也可以构造牛市价差、买入时间价差来对冲风险。下图是策略到期盈亏图：

到期盈亏图	到期盈亏情况	希腊字母
	<p>盈亏平衡点: 2.614 最大收益: 643 最大损失: 无限 权利金收入: 643</p>	<p>Delta: -4735 Vega: -2034 Theta : 11239 (每过一日， 盈利 30.792)</p>

西部期货早评：

标的开始震荡 卖出认购赚时间价值

一、现货及期权交易

11月10日，上证50ETF现货报收于2.521元，下跌0.43%。上证50ETF期权总成交171113张，较上一交易日减少27.86%。其中认购期权成交较上一交易日减少-29.08%，认沽期权成交较上一交易日减少25.96%。

总持仓420455张，较上一交易日增加6.43%。其中认购期权持仓较上一交易日增加7.99%，认沽期权持仓较上一交易日增加4.87%。

图1：上证50ETF期权成交量

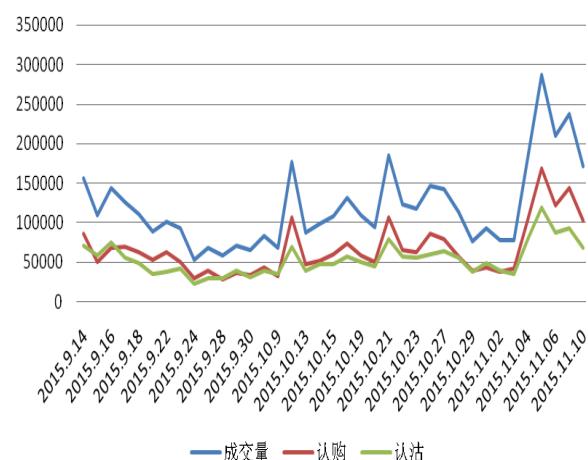
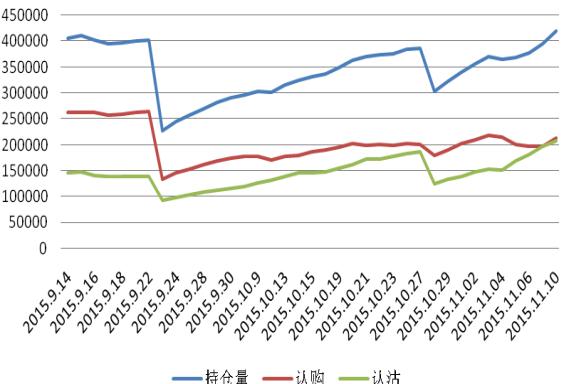


图2：上证50ETF期权持仓量

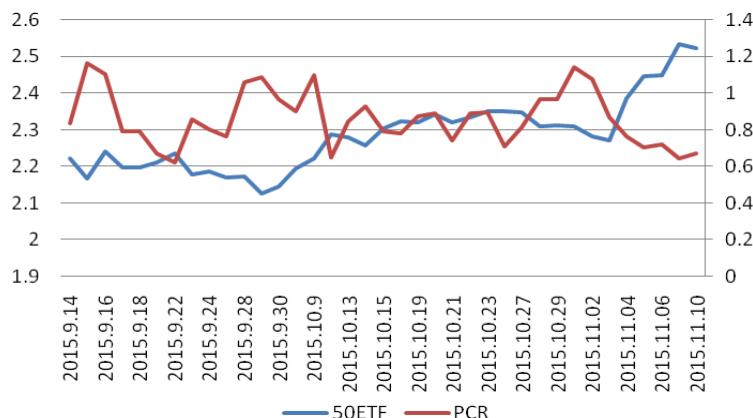


数据来源与整理：万得资讯、西部期货

认沽认购比为0.67(上一交易日认沽认购比0.64)，较上一日稍稍上升，乐观情绪仍在。

【释义——成交量比PCR：表示认沽期权成交量除以认购期权成交量。本早报计算的是每日总成交量比PCR。成交量比PCR越高表示买入认沽期权越多，投资者对后市看空情绪较强。有时成交量比PCR处于极度水平时，我们也可以把它作为一个反向指标，如果成交量比PCR创出历史新高，我们这时候不宜看空，应该随时关注多头的力量。】

图 3: 50ETF 价格与认沽认购成交量比

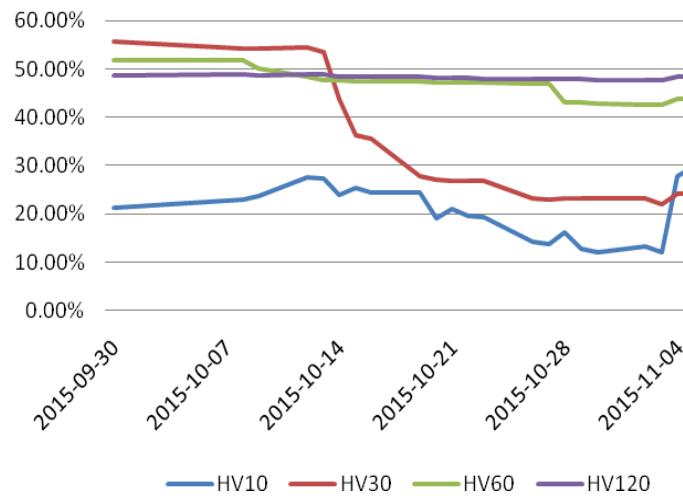


数据来源与整理: 万得资讯、西部期货

二、波动率分析

1、历史波动率

图 4: 50ETF 历史波动率



数据来源与整理: 万得资讯、西部期货

由图可以观察到, 长期历史波动率近期保持平稳状态, 10 日短期历史波动率较前一日上升, 连续三日大升。短期历史波动率变化明显, 做多波动率时机到来。

【释义——历史波动率: 指的是标的过去历史价格收益率标准差, 反映了市场过去的波动情况。10 日历史波动率指的是过去滚动 10 日波动率情况的年化。】

2、隐含波动率

图 5：中国波指

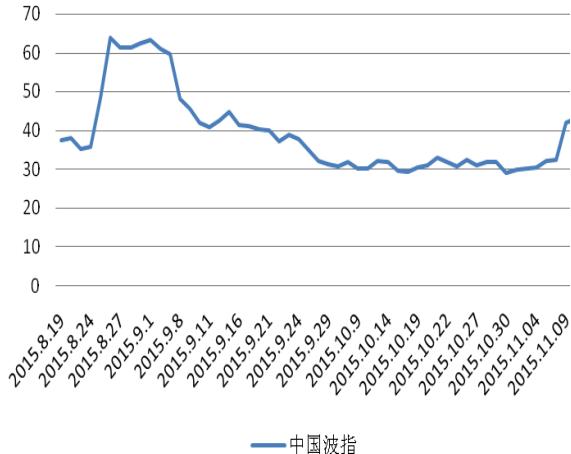
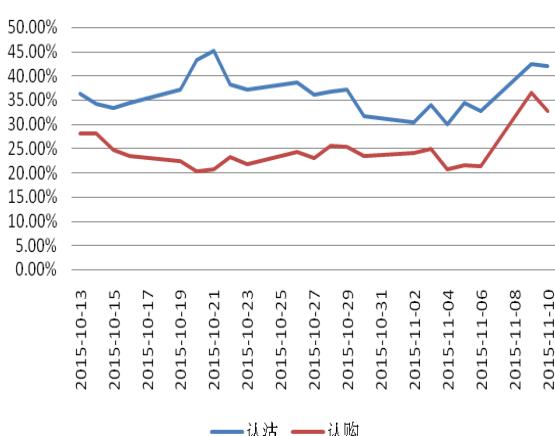


图 6：购、沽 11 月 2.30 近段时期的隐含波动率



数据来源与整理：万得资讯、西部期货

由中国波指可以看出，期权隐含波动率水平开盘后高开，之后维持在高位，收盘为 43.10%（前日为 41.93%），较前一日上升，上升 1 个多点。行权价为 2.40 的认沽期权隐含波动率与认购期权隐含波动率双双下降，一定程度反映了投资者乐观情绪仍在。

【释义——隐含波动率：根据 B-S 期权定价模型，把市场上的期权报价和其它参数代入公式，计算得到。隐含波动率反映了市场对未来波动率的预期。中国波指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。该指数是根据方差互换的原理，结合 50ETF 期权的实际运作特点，并通过对上海证券交易所交易的 50ETF 期权价格的计算，编制而得。】

三、交易策略

11 月所剩时间不多，收取时间价值正当其时，而且经过标的近一段时间不小的反弹，可以适当卖出一些标的落袋为安。

因此我们推荐投资者 11 月操作卖出认购策略，在开盘时卖出 11 月的行权价为 2.55 的认购期权，收取标的不涨的收益，收取时间价值，而且隐含波动率下降也对这个策略有利。当标的大涨时日内我们也可以构造牛市价差、买入时间价差来对冲风险。

下图是策略到期盈亏图：



到期盈亏图	到期盈亏情况	希腊字母
	盈亏平衡点: 2.614 最大收益: 643 最大损失: 无限 权利金收入: 643	Delta: -4735 Vega: -2034 Theta: 11239 (每过一日, 盈利 30.792)

【市场数据快报】

ETF 成交情况 (前一日)				
标的	涨幅%	价格	成交量 (亿元)	换手率%
50ETF	0.43	2.521	10.09 (18.19)	3.00 (5.37)

期权成交情况 (环比涨跌幅)				
品种	全部期权	认购期权	认沽期权	PCR
成交量	171113 (-27.86%)	102391 (-29.08%)	68722 (-25.96%)	0.67 (0.64)
持仓量	420455 (6.43%)	213164 (7.99%)	207291 (4.87%)	

当日成交量排名前三的认购合约和认沽合约			
合约简称	成交量 (张)	合约简称	成交量 (张)
50ETF 购 11 月 2500	16475	50ETF 沽 11 月 2450	8804
50ETF 购 11 月 2600	11555	50ETF 沽 11 月 2500	8755
50ETF 购 11 月 2550	9883	50ETF 沽 11 月 2550	7616

当日涨跌幅排名前三的认购合约和认沽合约			
合约简称	涨跌幅%	合约简称	涨跌幅%
50ETF 购 3 月 2900	56.96	50ETF 沽 11 月 2200	-24.64
50ETF 购 3 月 2800	50.63	50ETF 沽 11 月 2150	-22.00
50ETF 购 3 月 2850	49.62	50ETF 沽 11 月 2250	-21.36