

## 久违了，高波！

近期的市场，让我们一直都在见证历史。从负油价中走来的巅峰原油，告诉我们永远不要放弃逆袭的梦想，万一哪天实现了呢？用时不到 48 小时刷新认知的妖镍，也在向我们演绎着小概率事件的优美与残忍。

A 股市场自然也是要刷一刷自己的存在感的，比如今天。如题目所言，久违了，勉强还算高的波动率！

图 1: 50ETF 与 300ETF 期权隐含波动率走势

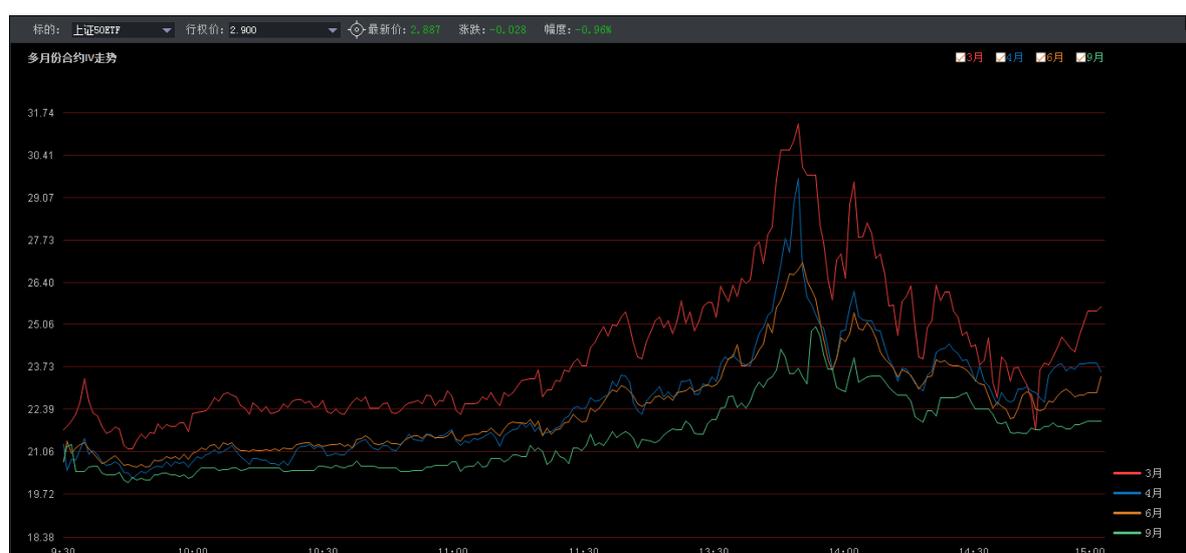


具体来看，在午后市场大幅跳水之下，IH2203 最低跌至 2784.6，IF2203 最低跌至 4025。恐慌情绪的蔓延，使得期权市场近月合约隐含波动率快速走高至

30%以上，接近于 2021 年春节后的隐含波动率水平。以此算来，金融期权市场隐含波动率水平已在低位压抑了一年之久。好在市场还是踩住了刹车，随着尾盘的拉升，波动率又再次回落至 30%以下。

尽管目前很难找到一个清晰的市场下跌理由，但是从本周市场下跌对波动率的影响来看，或许星星之火可以燎原。因此，当前市场的波动率，或将进入到一个新的阶段。

图 2：日内 50ETF 期权隐含波动率走势



从策略上来讲，波动率的绝对水平又来到了卖方时刻，但结合目前全球市场高波动的背景，做空波动率需要考虑极端尾部风险。从近期的市场表现来看，波动率的变动与市场方向呈现明显的负相关性——市场下跌升波，市场反弹降波。

因此，对于双卖策略，我们建议逢市场反弹之机，低波买入虚值看跌期权进行风险保护，或者构建比例价差组合，即买入看涨期权，并卖出双倍高行权价看涨期权。此外，若出现扛 Gamma 的肉疼情景，可考虑在期权移仓的同时，加卖远月期权合约，以达到通过 Vega 回血之目的。

同时，结合以往波动率市场走势来看，最重要的或许是，需考虑波动率的位置以做好仓位管理——手中有粮，心中不慌。而对于买方来讲，混战之下，可考虑选择近月合约进行 Gamma Scalping 策略。