

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 2 月 24 日 (星期五)

东吴期货研究所

场外衍生品部

万崧 021-63123071

王凌 0512-62938535

研究所办公地址：

上海市 - 黄浦区西藏南路
1208 号 6 楼
苏州市 - 工业园区星阳街 5 号
东吴证券大厦 8 楼



行情分析：

周四两市早盘低开调整，随后盘中持续震荡下跌，下午 1 点半之后受水泥股暴跌影响，沪深两市指数跳水。创业板受医药板块拉升人气影响，表现较强，尾盘受 5 日线支撑，两市指数有所反弹，周四医药板块的逆势大涨带动创业板走强。收盘 50ETF 跌幅 0.38%。证监会修订再融资规则，抑制上市公司过度融资，压制了企业定增融资加上新股节奏放缓对 A 股的资金面形成利好，但连续数日上涨后场外资金入场迹象减弱，同时盘中次新银行、证券出现放量滞涨迹象，周四出现调整属于预期之中，关注调整的周期长度，如果周五下午再度走强则可以做多方向的期权。

交易策略：

备兑交易：50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出认购期权备兑交易，交易浅度虚值或平值。

买入交易：观望

卖出交易：卖出 3 月认沽期权，交易平值附近期权，目标收益 20%离场，止损 10%

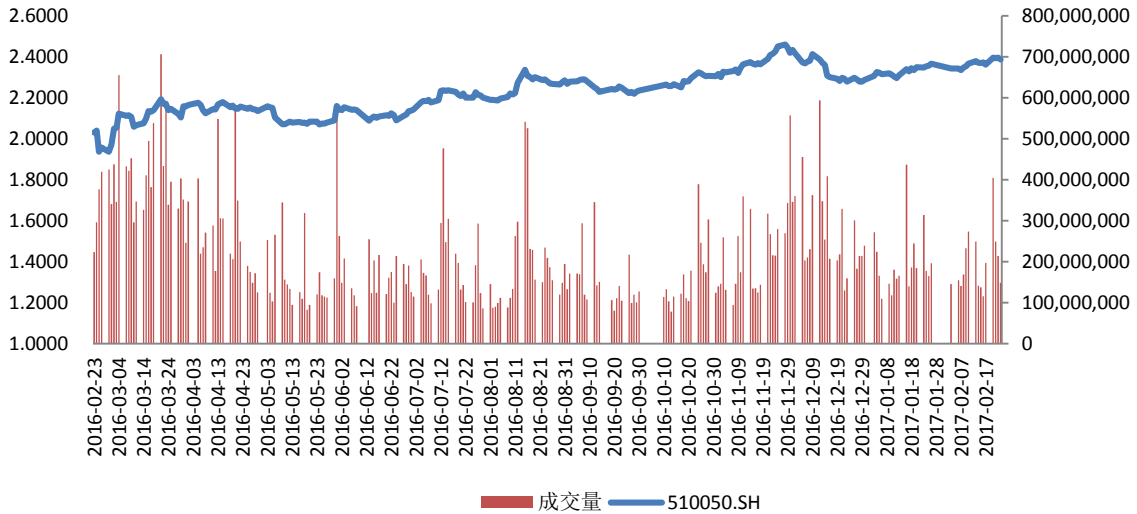
组合交易：期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

套利：3 月合约 2.40 行权价格合成空头收盘升水 0.0293%，上交易日收盘贴水 0.0709%，从上周开始一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 6.62，贴水率为 0.277%，上交易日收盘贴水 6.59 点，二者有所差异但是尚无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



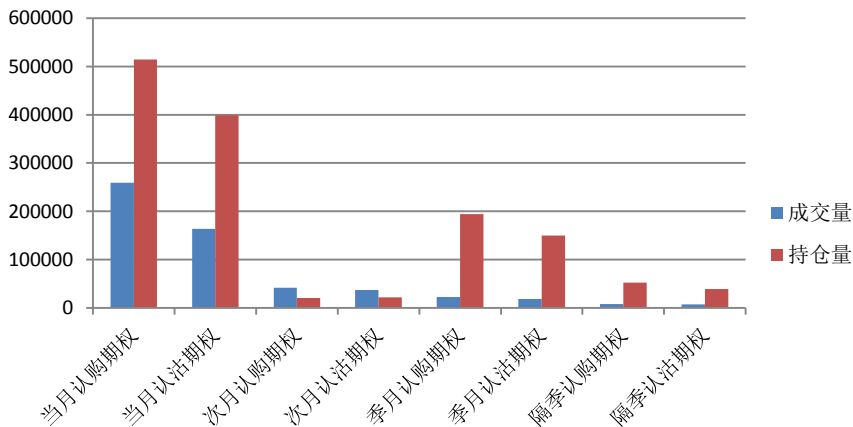
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市早盘低开调整，随后盘中持续震荡下跌，下午 1 点半之后受水泥股暴跌影响，沪深两市指数跳水。创业板受医药板块拉升人气影响，表现较强，尾盘受 5 日线支撑，两市指数有所反弹，周四医药板块的逆势大涨带动创业板走强。收盘 50ETF 为 2.387，下跌 0.009，跌幅 0.38%。

2、期权成交持仓

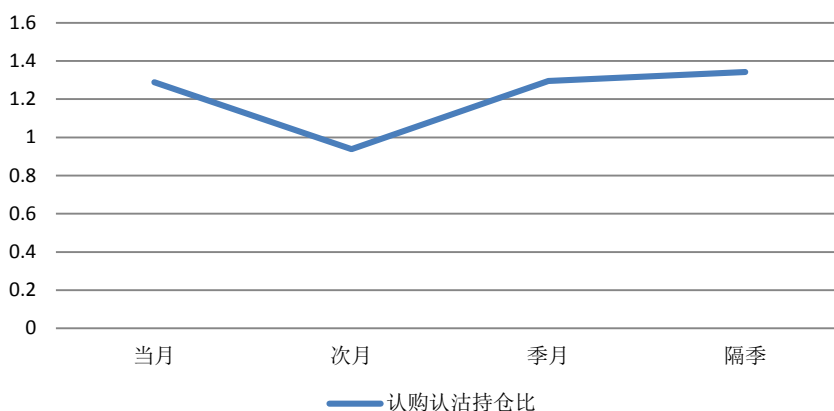
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/2/23



数据来源：Wind，东吴期货研究所

图三：期权认购与认沽的持仓对比

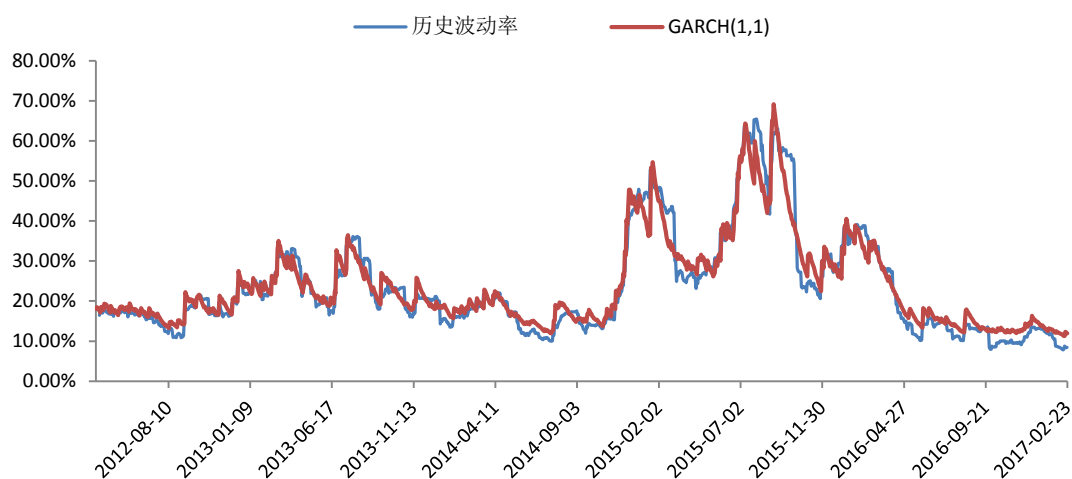


数据来源：Wind，东吴期货研究所

二、波动率分析

1、历史波动率

图四：华夏上证 50ETF 的历史波动率

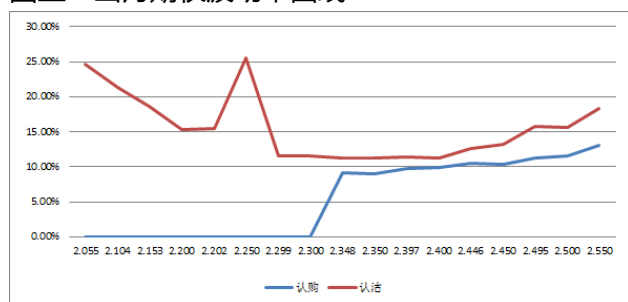


数据来源：Wind，东吴期货研究所

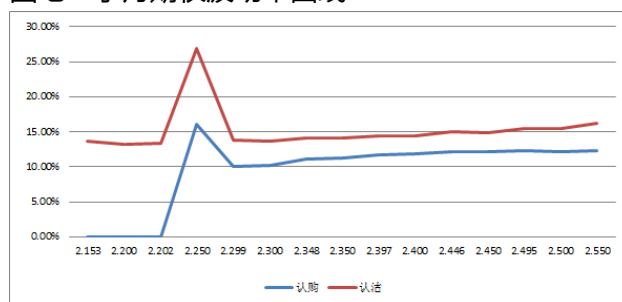
2月23日 50ETF 开始调整。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 8.42%，波动率上涨 9bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 11.93%，模型显示波动率依旧在底部

2、隐含波动率

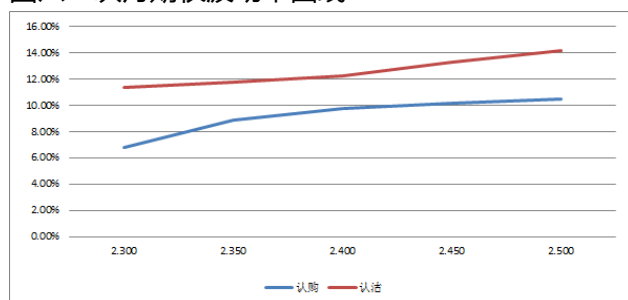
图五：当月期权波动率曲线



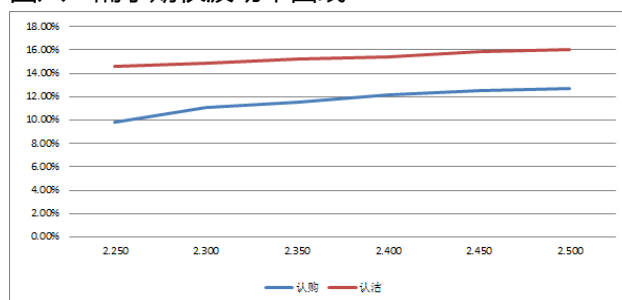
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线

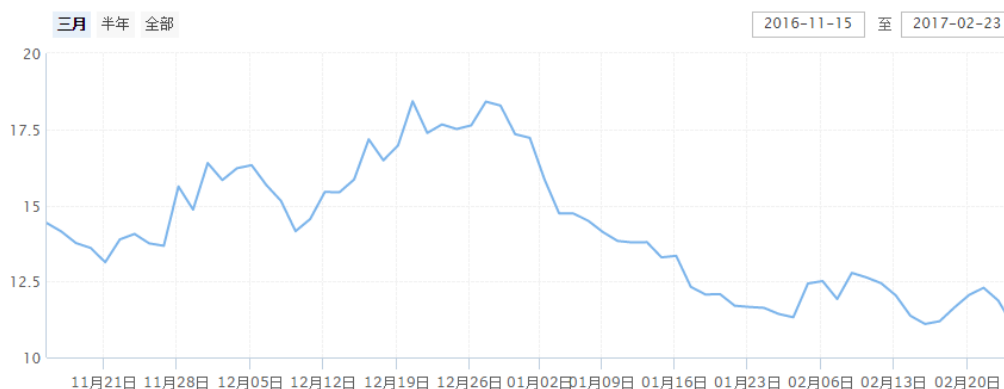


图八：隔季期权波动率曲线



数据来源：Wind，东吴期货研究所

图九：中国波动率指数 iVX:



数据来源：上海证券交易所

周四 50ETF 展开调整，尾盘有所回升，期权隐含波动率数据显示总体波动率有所回落，3月 2.35 期权认沽认购期权隐含波动率差异为 253bps, 上交易日波动率差异为 326bps, 3月合约上波动率差异较上日小幅减少，这几天即使行情反弹或者调整波动率的数据变化都不大，其反应了投资者情绪比较平和，没有出现上升的避险情绪或者上升的看涨情绪。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内跳高后下行，日波动率再度出现回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市早盘低开调整，随后盘中持续震荡下跌，下午 1 点半之后受水泥股暴跌影响，沪深两市指数跳水。创业板受医药板块拉升人气影响，表现较强，尾盘受 5 日线支撑，两市指数有所反弹，周四医药板块的逆势大涨带动创业板走强。收盘 50ETF 跌幅 0.38%。证监会修订再融资规则，抑制上市公司过度融资，压制了企业定增融资加上新股节奏放缓对 A 股的资金面形成利好，但连续数日上涨后场外资金入场迹象减弱，

同时盘中次新银行、证券出现放量滞涨迹象，周四出现调整属于预期之中，关注调整的周期长度，如果周五下午再度走强则可以做多方向的期权。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出认购期权备兑交易，交易浅度虚值或平值。

买入交易：观望

卖出交易：卖出 3 月认沽期权，交易平值附近期权，目标收益 20%离场，止损 10%

3、期权组合交易

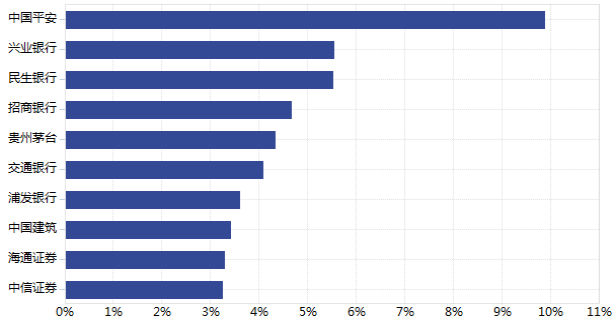
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

4、套利机会

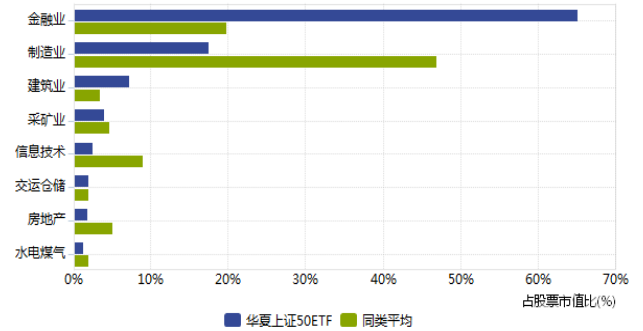
3 月合约 2.40 行权价格合成空头收盘升水 0.0293%，上交易日收盘贴水 0.0709%，从上周开始一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 6.62，贴水率为 0.277%，上交易日收盘贴水 6.59 点，二者有所差异但是尚无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

附：华夏上证 50ETF 成分股配置

华夏上证 50 ETF 前 10 重仓股



华夏上证 50 ETF 行业配置



免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。期市有风险，投资需谨慎。