

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 2 月 27 日 (星期一)

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：**

上周五沪深两市早盘低开，随后一直处于平盘线下方震荡运行，全天表现比较低迷，但是到了尾盘，中国联通大涨带动沪深两市翻红。创业板表现强于主板，全天低开高走，最终也是强势收盘。板块上机场航运、网游、天津自贸区涨幅居前，而有色、石油开采、福建自贸区板块比较弱势。收盘 50ETF 微跌 0.08%，一周涨 1.02% 收小阳线。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，周四到周五的调整属于预期之中，下面估计还会有调整但幅度有限，方向上还是以多为主。

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%

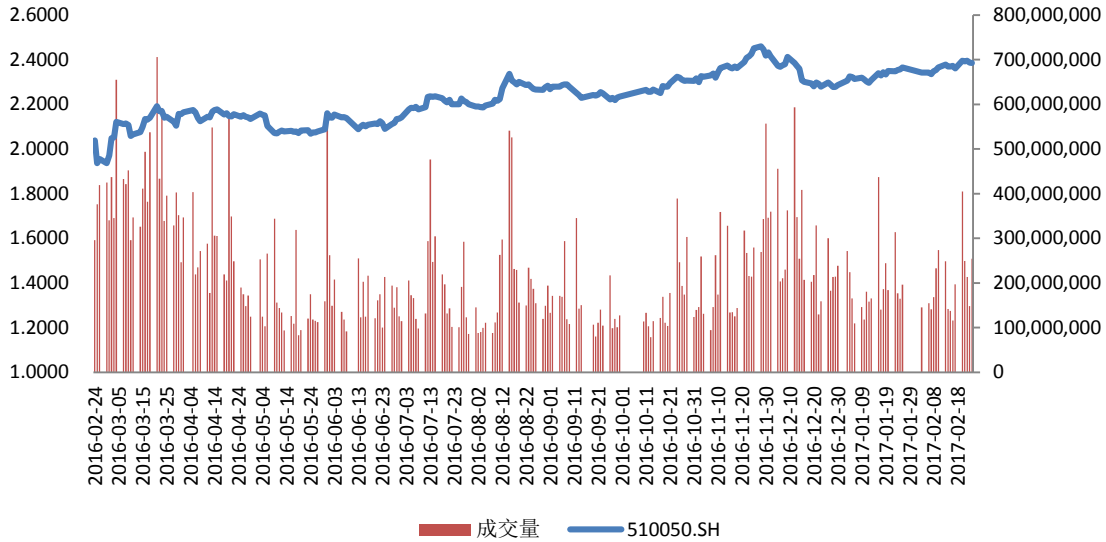
组合交易：期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

套利：3 月合约 2.40 行权价格合成空头收盘升水 0.0964%，上交易日收盘贴水 0.0293%，从上周开始一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 7.68，贴水率为 0.321%，上交易日收盘贴水 6.62 点，二者有小幅套利机会但是可能无法覆盖交易成本，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



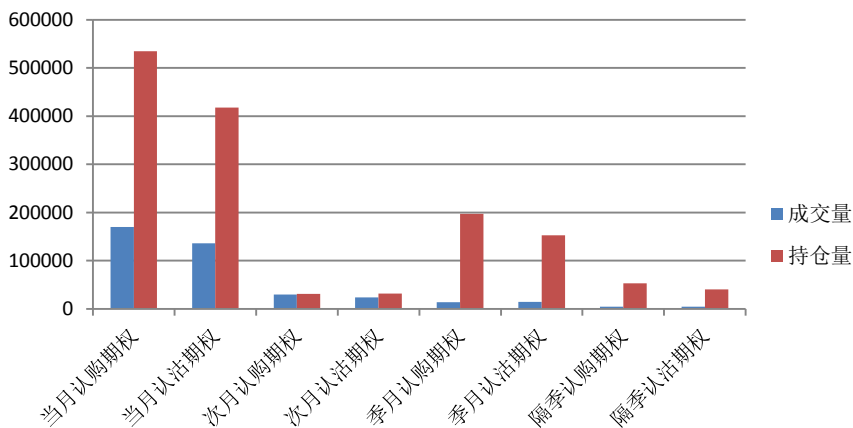
数据来源：Wind，东吴期货研究所

上周五沪深两市早盘低开，随后一直处于平盘线下方震荡运行，全天表现比较低迷，但是到了尾盘，中国联通大涨带动沪深两市翻红。创业板表现强于主板，全天低开高走，最终也是强势收盘。板块上机场航运、网游、天津自贸区涨幅居前，而有色、石油开采、福建自贸区板块比较弱势。收盘 50ETF 为 2.385，下跌 0.002，跌幅 0.08%，一周涨 1.02%收小阳线

2、期权成交持仓

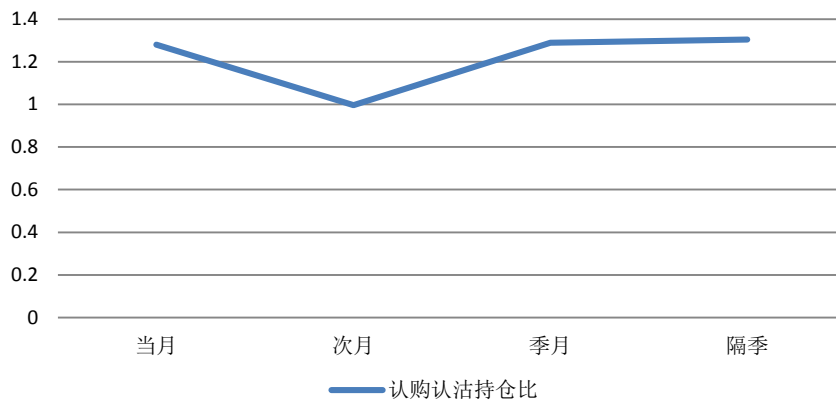
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/2/24



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

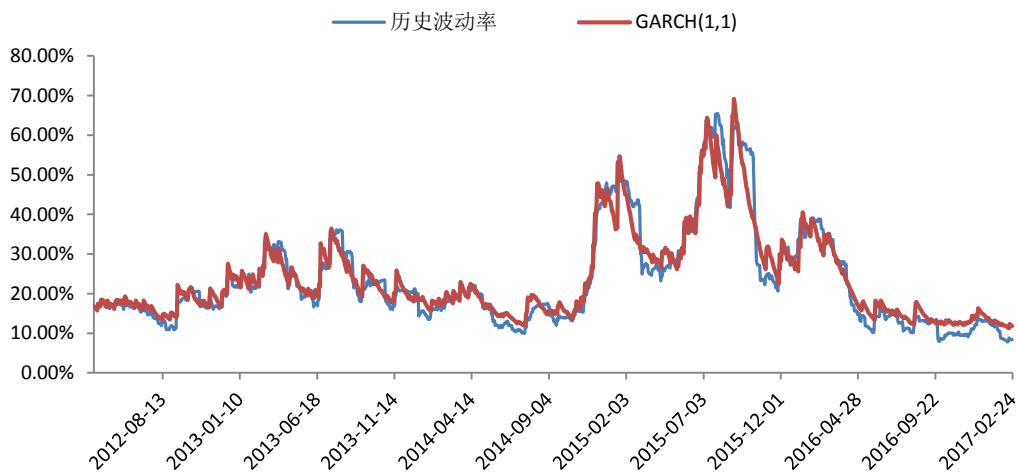


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

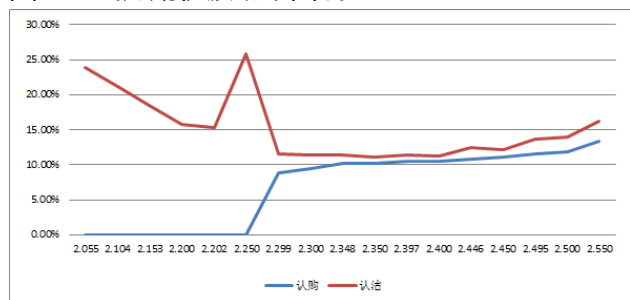


数据来源：Wind，东吴期货研究所

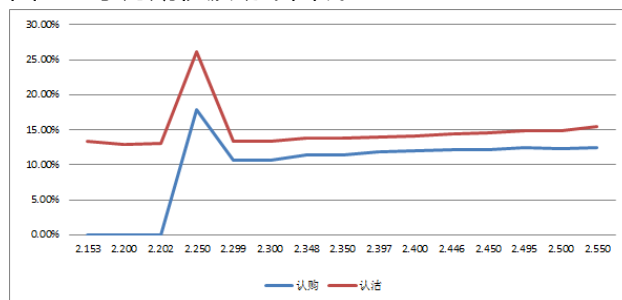
2月24日50ETF继续调整但尾盘拉升。数据显示30天50ETF历史日波动率为8.33%，波动率下跌9bps，GARCH(1,1)模型预测的波动率11.82%，模型显示波动率依旧在底部

2、隐含波动率

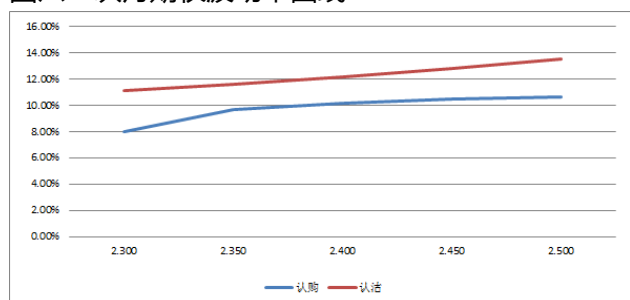
图五：当月期权波动率曲线



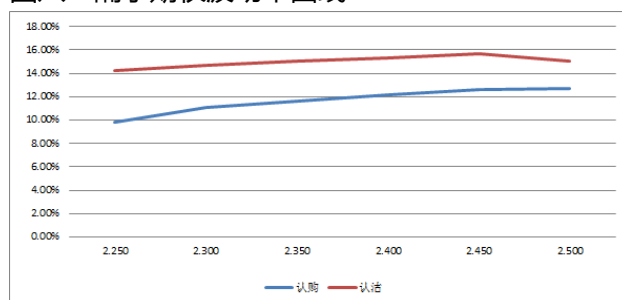
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线

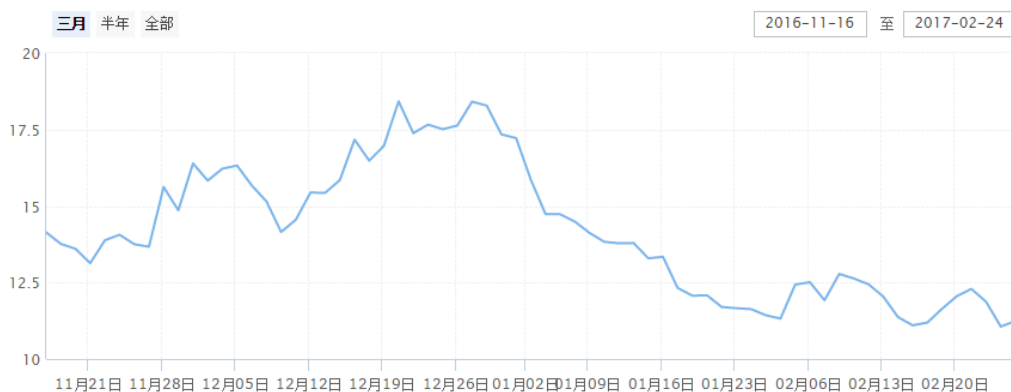


图八：隔季期权波动率曲线



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

上周五 50ETF 开盘后继续调整但尾盘再度拉升，反应出调整的空间有限，期权隐含波动率数据显示总体波动率继续维持低位，3 月 2.35 期权认沽认购期权隐含波动率差异为 106bps,上交易日波动率差异为 253bps，3 月合约上波动率差异较上日小幅再度减少，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：波动率日内小幅盘整上行，日波动率有小幅反弹。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

上周五沪深两市早盘低开，随后一直处于平盘线下方震荡运行，全天表现比较低迷，但是到了尾盘，中国联通大涨带动沪深两市翻红。创业板表现强于主板，全天低开高走，最终也是强势收盘。板块上机场航运、网游、天津自贸区涨幅居前，而有色、石油开采、福建自贸区板块比较弱势。收盘 50ETF 微跌 0.08%，一周

涨 1.02%收小阳线。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，周四到周五的调整属于预期之中，下面估计还会有调整但幅度有限，方向上还是以多为主。

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

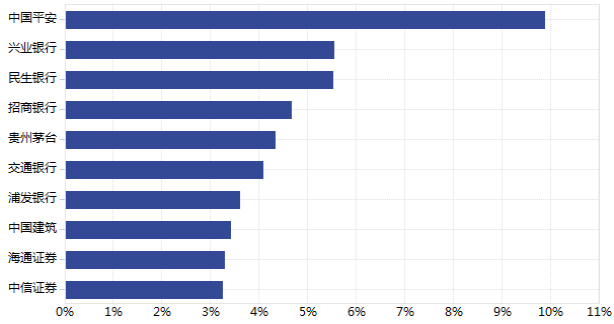
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

4、套利机会

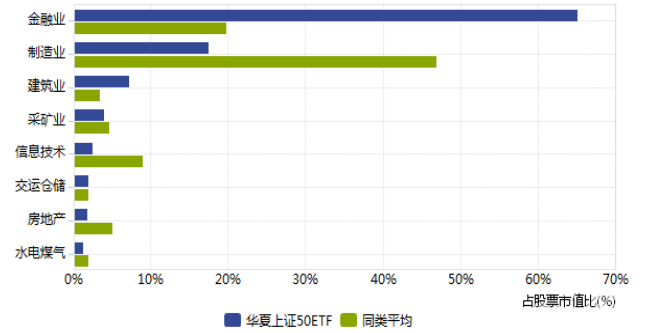
3 月合约 2.40 行权价格合成空头收盘升水 0.0964%，上交易日收盘贴水 0.0293%，从上周开始一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 7.68，贴水率为 0.321%，上交易日收盘贴水 6.62 点，二者有小幅套利机会但是可能无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

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。