

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 3 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：

周四两市早盘高开，随后盘中震荡横盘。创业板走势较弱，除开盘半小时红盘外，全天处于绿盘状态。农药、次新股、苹果概念居板块较强而水泥、物流、摘帽概念跌幅居前。收盘 50ETF 跌 0.63%。市场目前还是处于调整中，场外资金入场迹象减弱，次新和银行、证券出现放量滞涨迹象，监管层再度强调了严监管，期货抑制投机都短期利空市场。上周开始陆续展开调整幅度和周期尚在预期之中，后市预计会延续一段时间的宽幅震荡。

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 月认购期权，交易平值附近期权，目标收益 20%离场，止损 10%

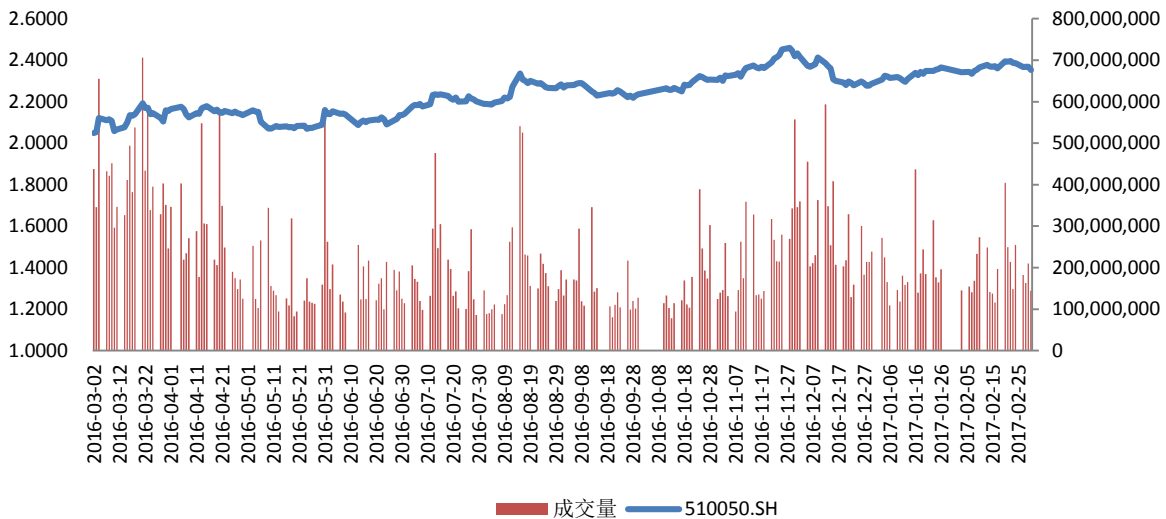
组合交易：期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

套利：3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0722%，上交易日收盘升水 0.0380%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 7.71，贴水率为 0.327%，上交易日收盘贴水 7.39 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



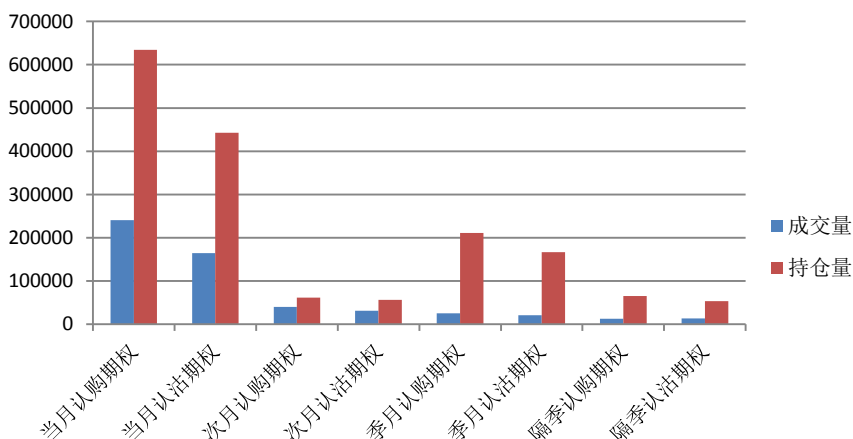
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市早盘高开，随后盘中震荡横盘。创业板走势较弱，除开盘半小时红盘外，全天处于绿盘状态。农药、次新股、苹果概念居板块较强而水泥、物流、摘帽概念跌幅居前。收盘 50ETF 为 2.353，下跌 0.015，跌幅 0.63%。

2、期权成交持仓

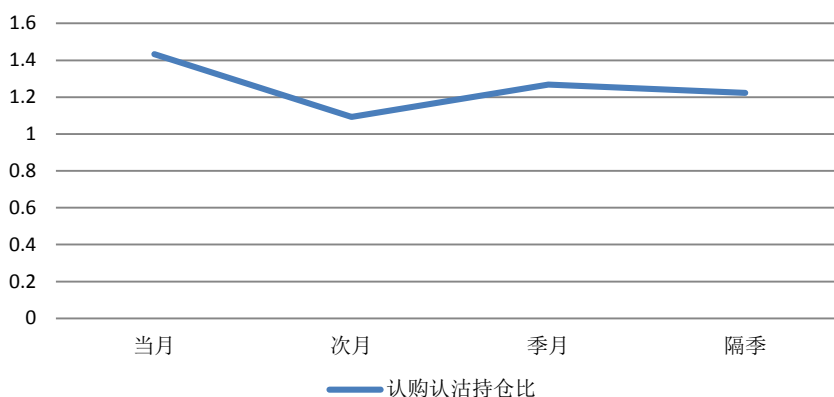
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/2



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

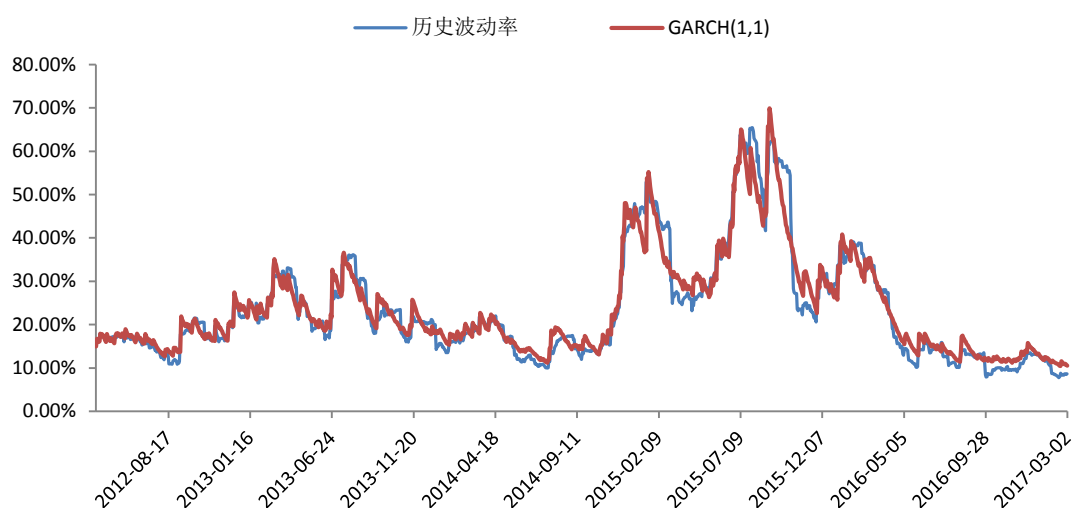


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

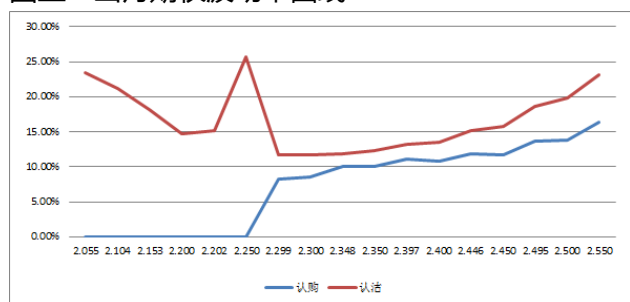


数据来源：Wind，东吴期货研究所

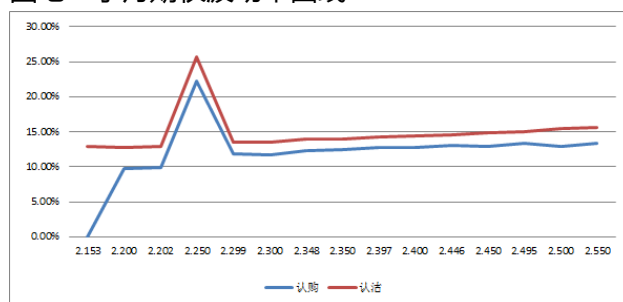
3月2日 50ETF 继续调整,单边下跌。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 8.68% ,波动率下跌 18bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 10.56% , 模型显示波动率依旧在底部

2、隐含波动率

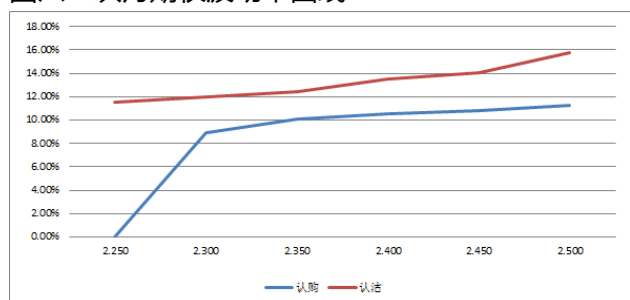
图五：当月期权波动率曲线



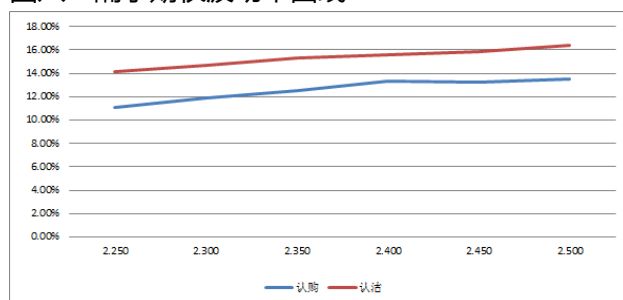
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线

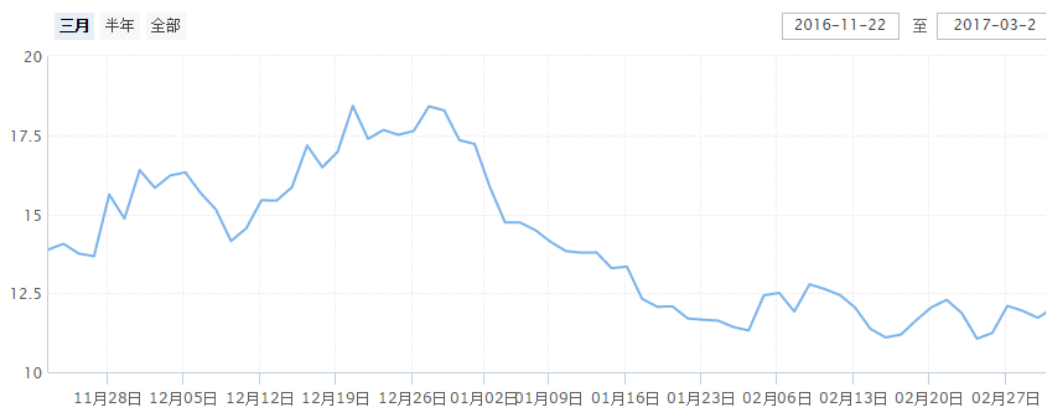


图八：隔季期权波动率曲线



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 开盘后继续调整，全天单边下跌。期权隐含波动率数据显示总体波动率略有小涨，3月 2.35 期权认沽认购期权隐含波动率差异为 240bps,上交易日波动率差异为 151bps，3月合约上波动率差异较上日小幅上升，周四出现下跌算近期较大幅度的，也可以看到数日行情连续调整没有出现波动率差异的明显上升，数据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：波动率日内开盘后逐级走高，日波动率出现反弹。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市早盘高开，随后盘中震荡横盘。创业板走势较弱，除开盘半小时红盘外，全天处于绿盘状态。农药、次新股、苹果概念居板块较强而水泥、物流、摘帽概念跌幅居前。收盘 50ETF 跌 0.63%。市场目前还

是处于调整中，场外资金入场迹象减弱，次新和银行、证券出现放量滞涨迹象，监管层再度强调了严监管，期货抑制投机都短期利空市场。上周开始陆续展开调整幅度和周期尚在预期之中，后市预计会延续一段时间的宽幅震荡。

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 月认购期权，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

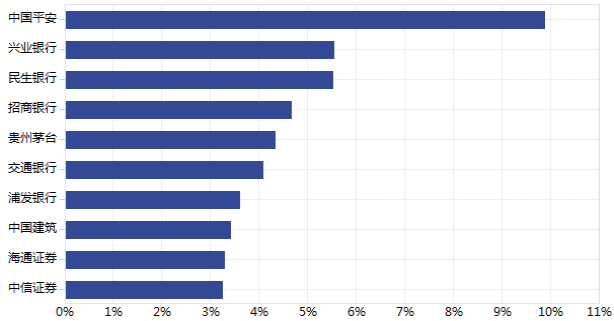
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

4、套利机会

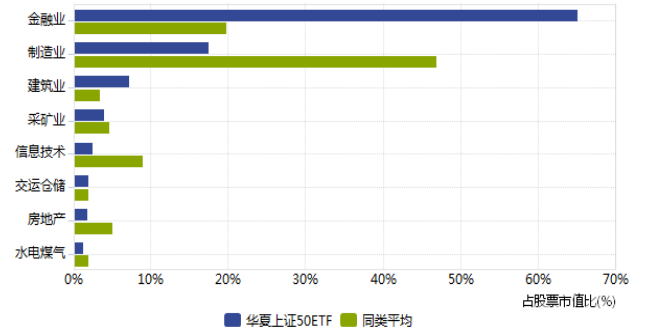
3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0722%，上交易日收盘升水 0.0380%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 7.71，贴水率为 0.327%，上交易日收盘贴水 7.39 点，二者有小幅套利机会但是可能无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

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。