

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 6 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，随后行情走势分化，受两桶油跳水影响，沪指盘中持续在平盘线下方弱势震荡，深市及创业板走势较强，全天保持震荡上扬走势。板块上高送转、锂电池、苹果概念居前，黄金、券商、银行居前，收盘 50ETF 跌幅 0.42%，一周下跌 1.76% 收阴线。市场目前还是处于调整中，场外资金入场迹象减弱，监管层再度强调了严监管，期货抑制投机都短期利空市场。延续了一周的调整幅度不大，后市预计会继续宽幅震荡，市场偏空。

### 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%

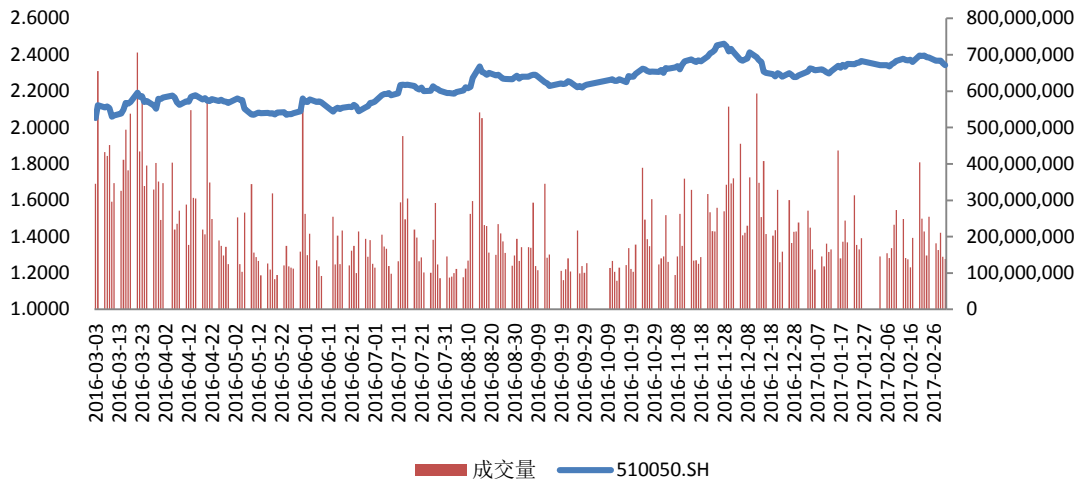
组合交易：期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

套利：3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0597%，上交易日收盘贴水 0.0722%，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 9.55，贴水率为 0.407%，上交易日收盘贴水 7.71 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



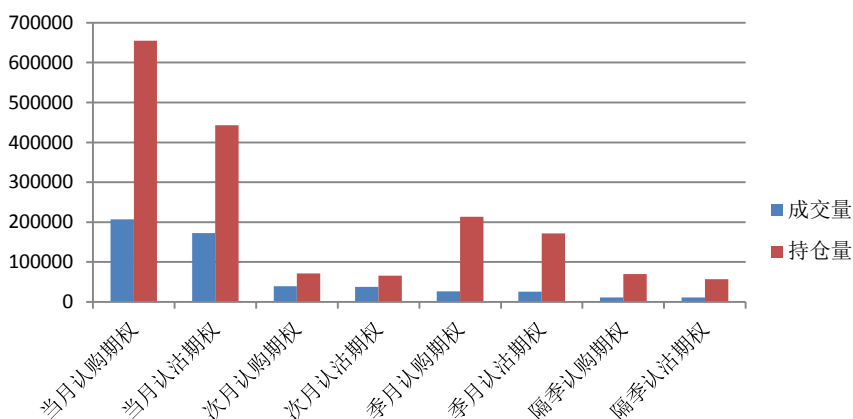
数据来源：Wind，东吴期货研究所

上周五沪深两市早盘低开，随后行情走势分化，受两桶油跳水影响，沪指盘中持续在平盘线下方弱势震荡；深市及创业板走势较强，全天保持震荡上扬走势。板块上高送转、锂电池、苹果概念居前，黄金、券商、银行居前，收盘 50ETF 为 2.343，下跌 0.010，跌幅 0.42%，一周下跌 1.76%收阴线。

### 2、期权成交持仓

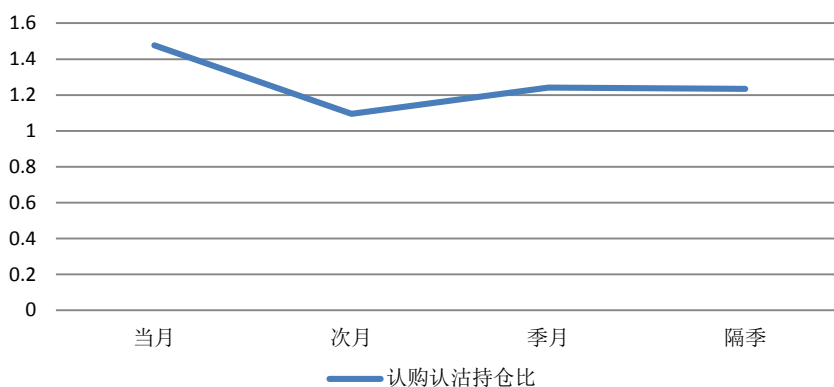
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/3



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

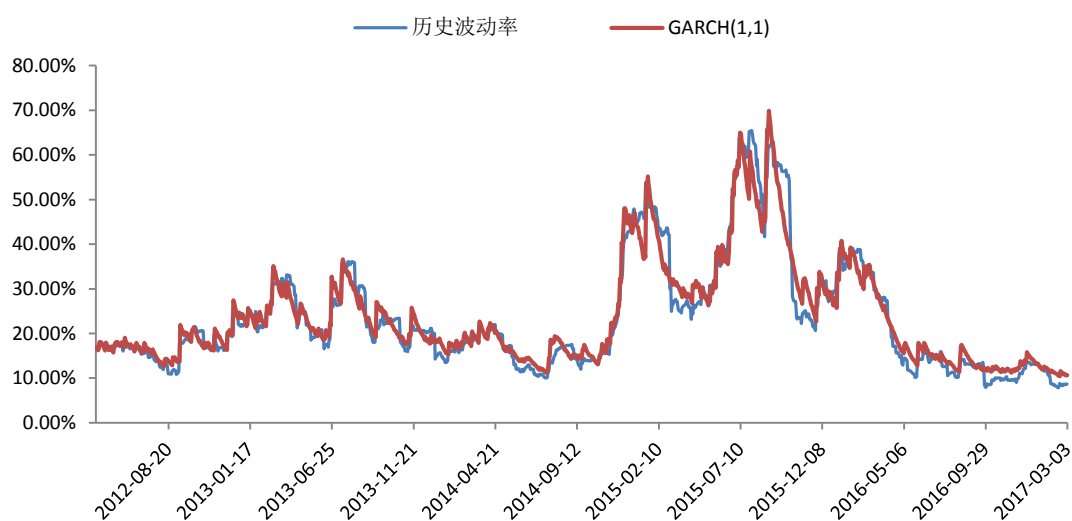


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

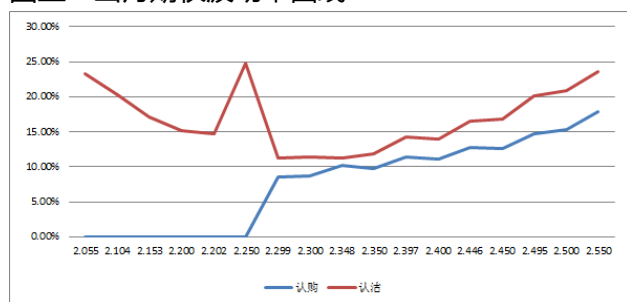


数据来源：Wind，东吴期货研究所

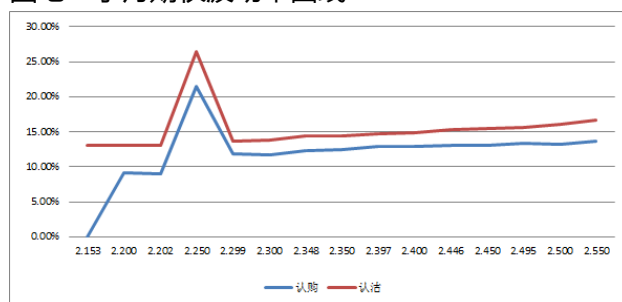
3月3日 50ETF 继续震荡下行。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 8.65% 波动率下跌 3bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 10.64%，模型显示波动率依旧在底部。

### 2、隐含波动率

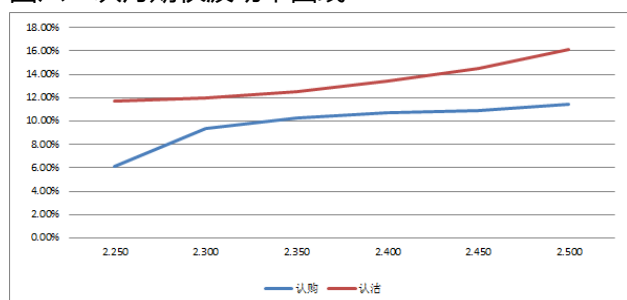
图五：当月期权波动率曲线



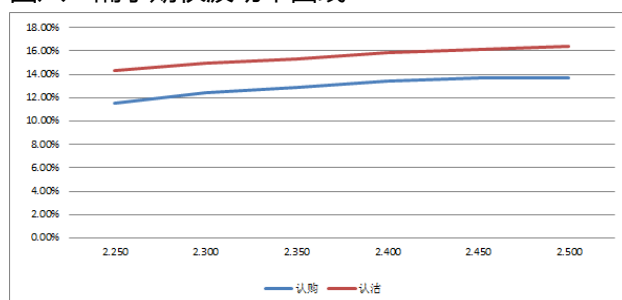
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线

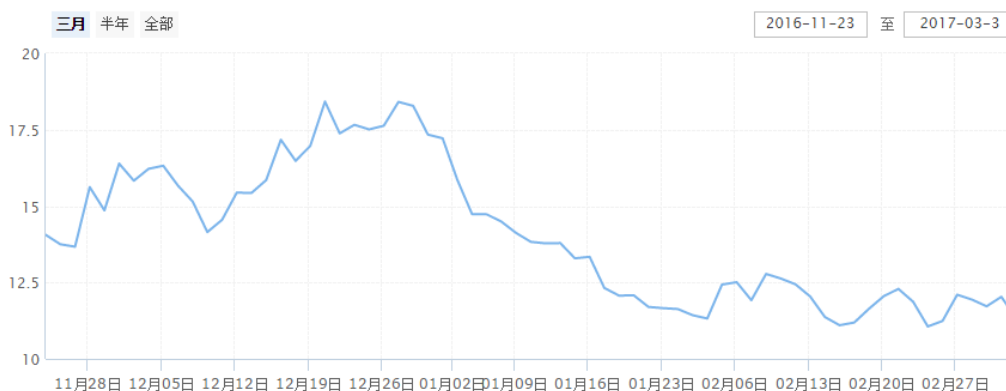


图八：隔季期权波动率曲线



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全天弱势下跌。期权隐含波动率略有下行，3月2.35认沽认购期权隐含波动率差异为218bps，上交易日波动率差异为240bps，3月合约上波动率差异较上日小幅收窄，行情一周的调整过程中，波动率不管是数值还是认沽认购波动率的差异其实变化不大，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明显的看涨情绪。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内开盘后下行，日波动率也又回落。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

上周五沪深两市早盘低开，随后行情走势分化，受两桶油跳水影响，沪指盘中持续在平盘线下方弱势震荡；深市及创业板走势较强，全天保持震荡上扬走势。板块上高送转、锂电池、苹果概念居前，黄金、券商、银行居前，收盘50ETF跌幅0.42%，一周下跌1.76%收阴线。市场目前还是处于调整中，场外资金入场迹象减弱，监管层再度强调了严监管，期货抑制投机都短期利空市场。延续了一周的调整幅度不大，后市预计会

继续宽幅震荡，市场偏空。

## 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

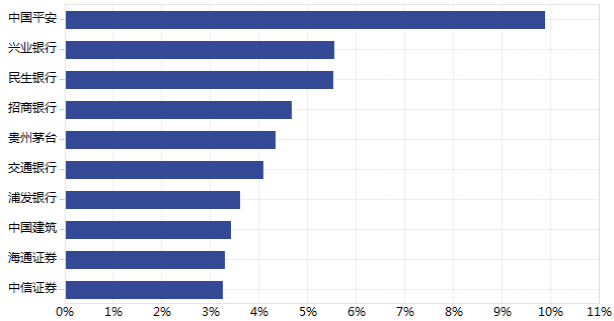
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

## 4、套利机会

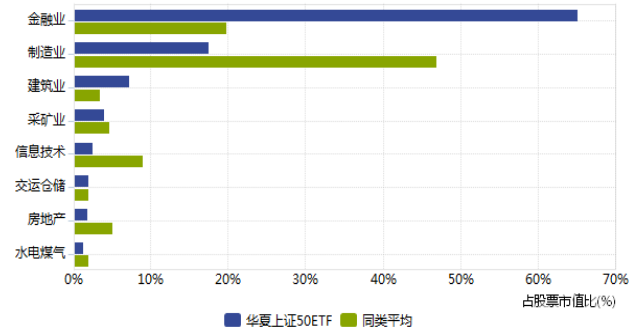
3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0597%，上交易日收盘贴水 0.0722%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 9.55，贴水率为 0.407%，上交易日收盘贴水 7.71 点，二者有小幅套利机会但是可能无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

## 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。