

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 8 日 (星期三)

### 行情分析：

周二沪指早盘低开，随后围绕 5 日均线横盘震荡，指数处于 10 日均线和 20 日均线夹缝位置难有表现，成交量无太大变化。板块上人工智能、乳制品、白酒居板块居前，钛白粉、有色、煤炭板块跌幅前列，收盘 50ETF 涨 0.21%。市场本周连续收小阳，盘中震荡攀升，但也应该看到行情还处于调整中，在 3 月份美联储加息概率大增，中国证券业监管越加严厉的背景下，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 0.07646%，上交易日收盘贴水 0.0255%，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 9.09 点，贴水率为 0.386%，上交易日收盘贴水 8.09 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。

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：

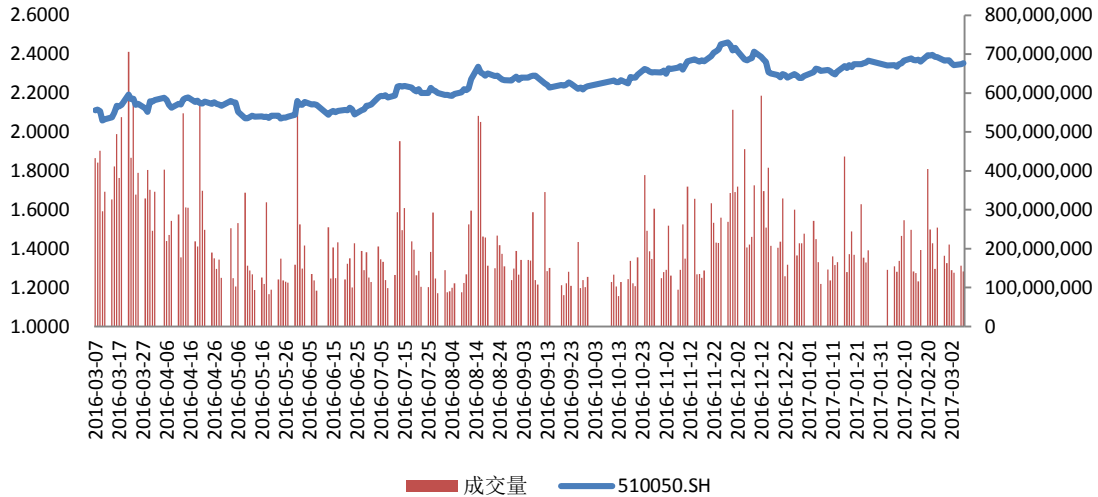
上海市-黄浦区西藏南路  
1208 号 6 楼  
苏州市-工业园区星阳街 5 号  
东吴证券大厦 8 楼



## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



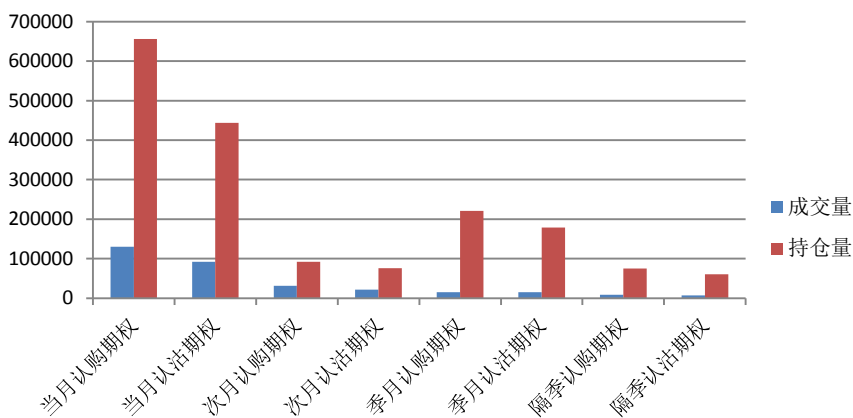
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二沪指早盘低开，随后围绕 5 日均线横盘震荡，指数处于 10 日均线和 20 日均线夹缝位置难有表现，成交量无太大变化。板块上人工智能、乳制品、白酒居板块居前，钛白粉、有色、煤炭板块跌幅前列，收盘 50ETF 为 2.354，上涨 0.005，涨幅 0.21%。

### 2、期权成交持仓

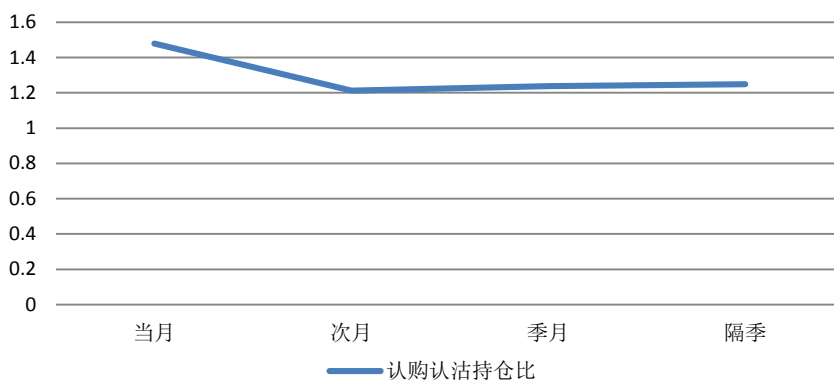
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/6



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

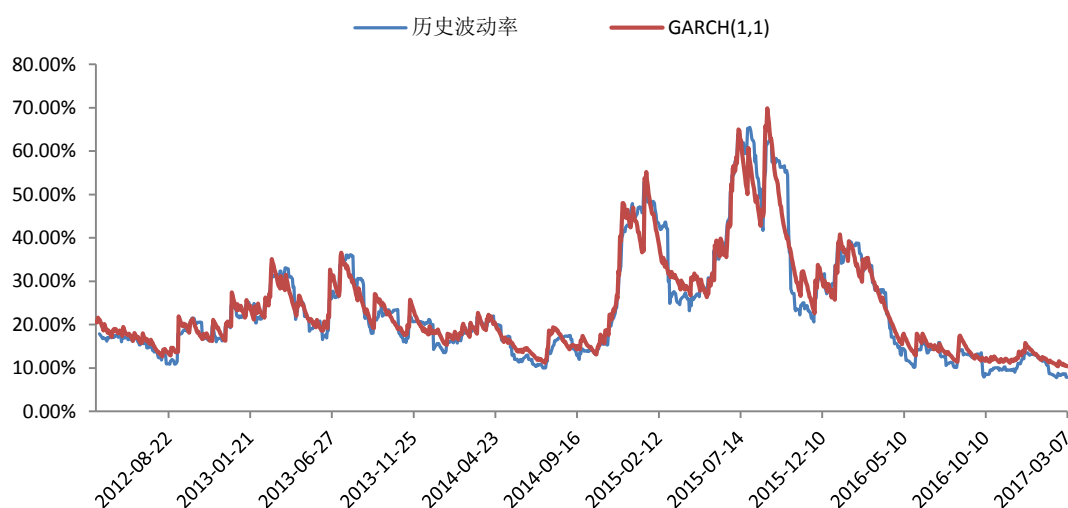


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

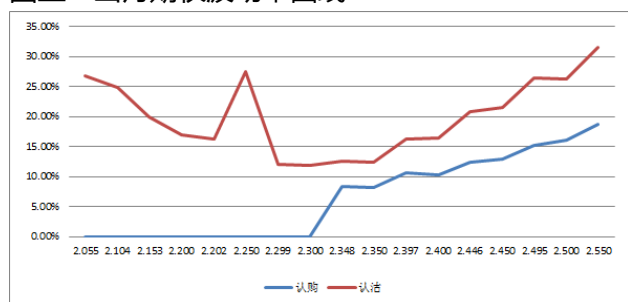


数据来源：Wind，东吴期货研究所

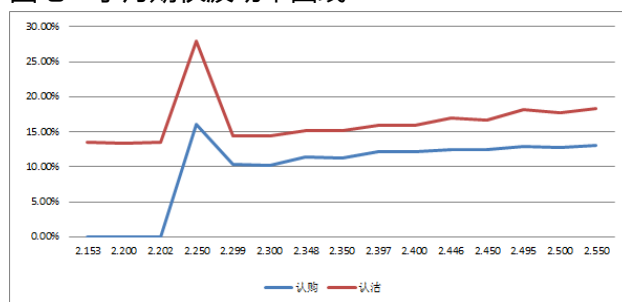
3月7日 50ETF 再度盘中震荡，午后上行收阳。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 7.82%，波动率下跌 9bps, GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 10.41%，模型显示波动率依旧在底部。

### 2、隐含波动率

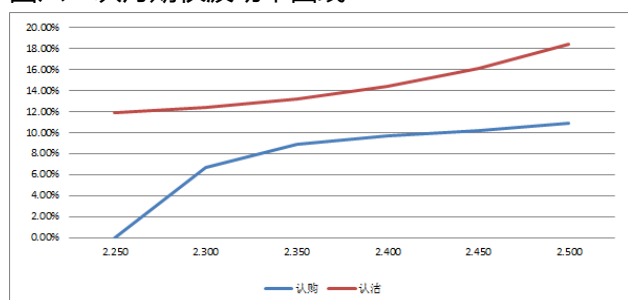
图五：当月期权波动率曲线



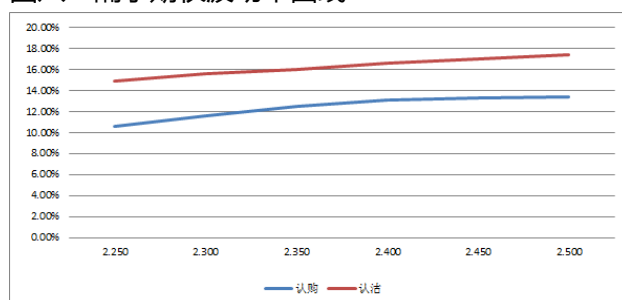
图七：季月期权波动率曲线



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

周二 50ETF 出现震荡上行的反弹走势，期权隐含波动率变化不大维持在低位，3月 2.35 认沽认购期权隐含波动率差异为 235bps,上交易日波动率差异为 191bps, 3月合约上波动率差异较上日小幅扩大，行情在调整也好还是本周的反弹也好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：波动率日内出现宽幅震荡，日波动率底部徘徊。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

周二沪指早盘低开，随后围绕 5 日均线横盘震荡，指数处于 10 日均线和 20 日均线夹缝位置难有表现，成交量无太大变化。板块上人工智能、乳制品、白酒居板块居前，钛白粉、有色、煤炭板块跌幅前列，收盘 50ETF 涨 0.21%。市场本周连续收小阳，盘中震荡攀升，但也应该看到行情还处于调整中，在 3 月份美联储

加息概率大增，中国证券业监管越加严厉的背景下，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

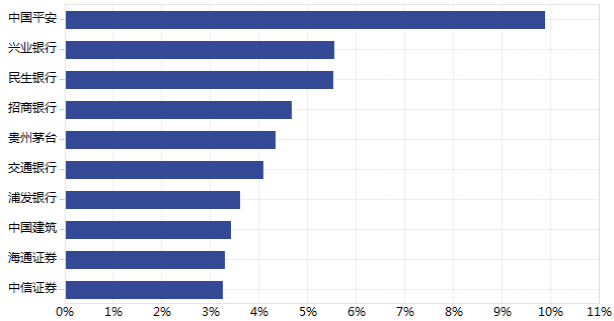
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

## 4、套利机会

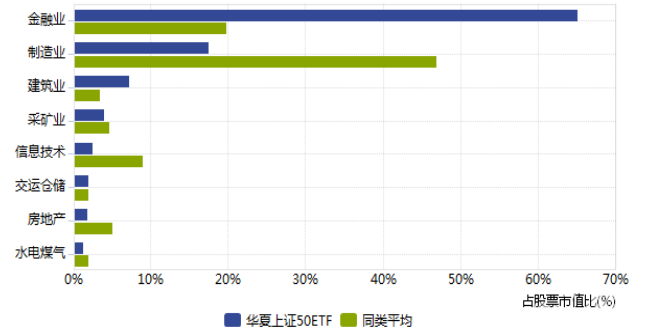
3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.07646%，上交易日收盘贴水 0.0255%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 9.09 点，贴水率为 0.386%，上交易日收盘贴水 8.09 点，二者有小幅套利机会但是可能无法覆盖交易成本，因此套利空间有限。

## 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。