

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 15 日 (星期三)

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：

周二早盘两市指数小幅低开后，继续维持窄幅震荡走低的态势，周一的强势上行后周二重新归于弱势，午盘后沪指继续走弱，小幅翻绿，创业板指数全天弱于沪指，早盘即低开低走，至收盘沪指小幅翻红，创业板翻绿，50ETF 收绿，量能较昨日小幅缩量。收盘 50ETF 跌 0.17%，技术上 A 股已经有连续 2 周时间的调整，周一探底 3200 后拉回确认了一下底部区域，宏观面上 CPI 数据较低，PPI 存在见顶迹象，因此我国面临的资金压力预期有所缓解，但市场都在等 3 月份美联储的议息会议，目前加息概率较大后市预计会继续宽幅震荡。

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%

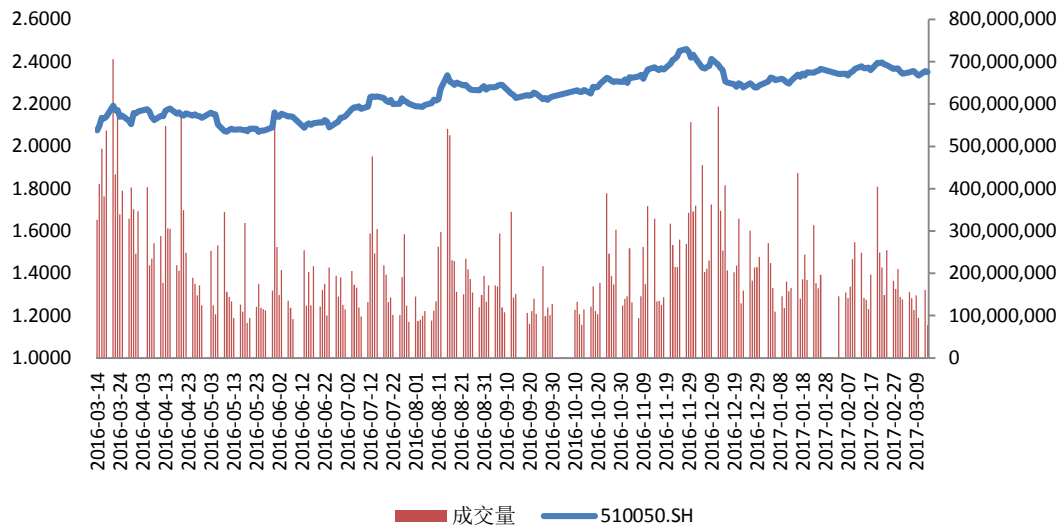
组合交易：期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

套利：3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0170%，上交易日收盘贴水 0.0212%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 盘中出现乌龙指，但收盘目前比较正常，马上面临交割，目前收盘贴水 5.90 点，上交易日收盘贴水 1.49 点，之前建议构建的买多 IH1703，做合成的 50ETF 空头套利应该平仓离场。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



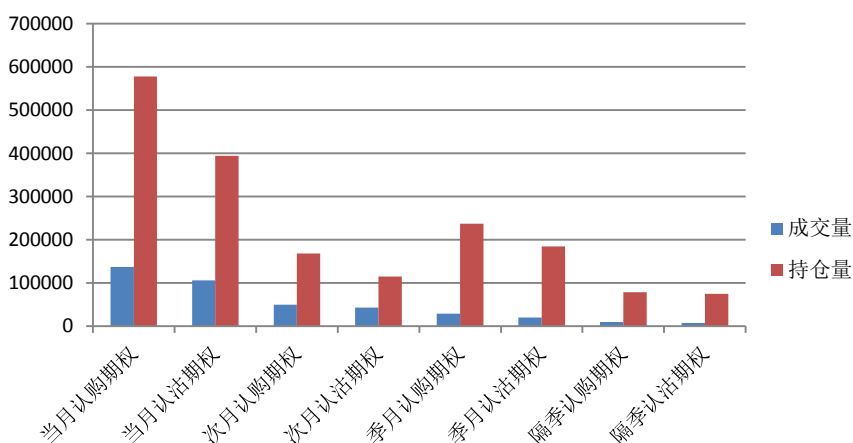
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二早盘两市指数小幅低开后，继续维持窄幅震荡走低的态势，周一的强势上行后周二重新归于弱势，午盘后沪指继续走弱，小幅翻绿，创业板指数全天弱于沪指，早盘即低开低走，至收盘沪指小幅翻红，创业板翻绿，50ETF 收绿，量能较昨日小幅缩量。收盘 50ETF 为 2.351，下跌 0.004，跌幅 0.17%。

2、期权成交持仓

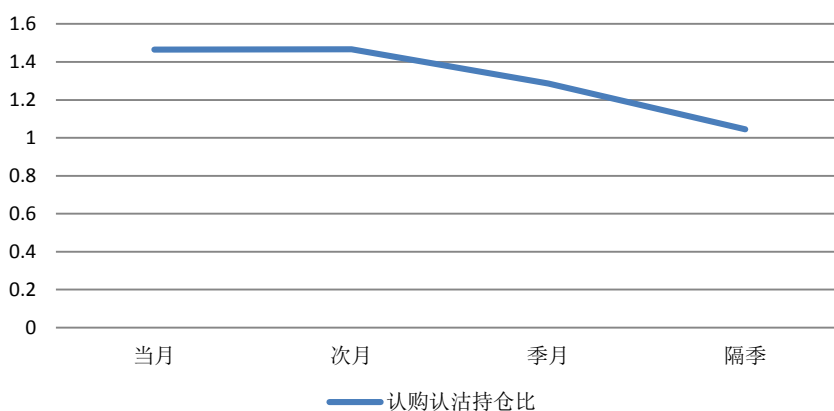
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/14



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

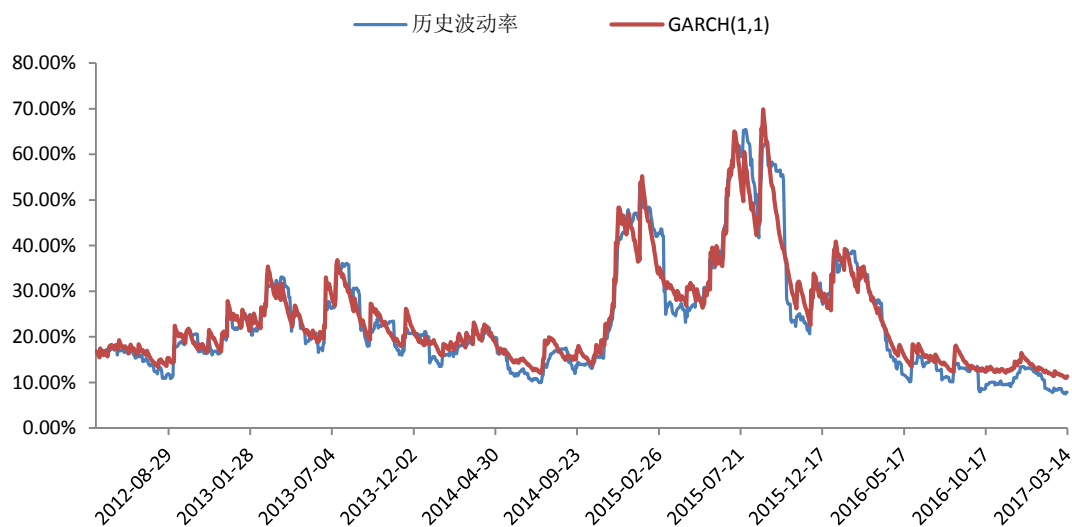


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

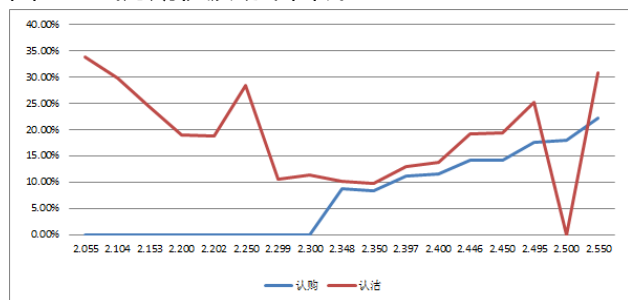


数据来源：Wind，东吴期货研究所

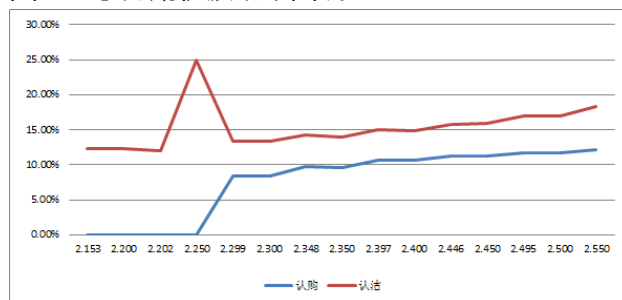
3月14日 50ETF 再度走弱。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 7.87%，波动率下行 2bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 11.37%，模型显示波动率依旧在底部。

2、隐含波动率

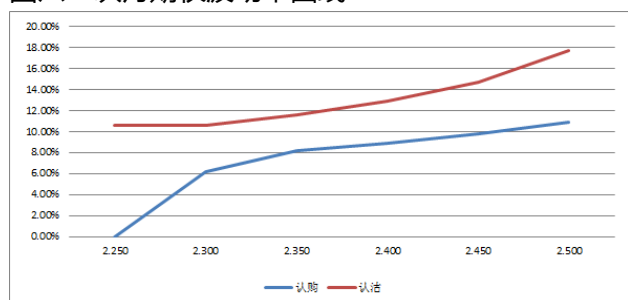
图五：当月期权波动率曲线



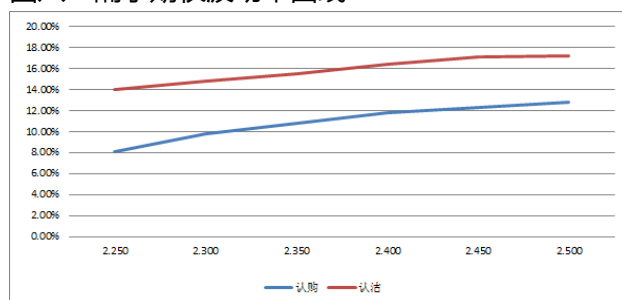
图七：季月期权波动率曲线



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

周二行情再度走弱，震荡下行。期权隐含波动率合约差不持平，3月实值的认沽期权波动率尚比较大，3月2.35认沽认购期权隐含波动率差异为131bps,上交易日波动率差异为145bps,3月合约上波动率差异较上交易日变化不大，目前数据显示投资者情绪比较平和，部分投资者有谨慎推高了认沽实值的波动率，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内宽幅震荡，日波动率维持低位。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周二早盘两市指数小幅低开后，继续维持窄幅震荡走低的态势，周一的强势上行后周二重新归于弱势，午盘后沪指继续走弱，小幅翻绿，创业板指数全天弱于沪指，早盘即低开低走，至收盘沪指小幅翻红，创业板翻绿，50ETF 收绿，量能较昨日小幅缩量。收盘 50ETF 跌 0.17%，技术上 A 股已经有连续 2 周时间的调整，

周一探底 3200 后拉回确认了一下底部区域，宏观面上 CPI 数据较低，PPI 存在见顶迹象，因此我国面临的资金压力预期有所缓解，但市场都在等 3 月份美联储的议息会议，目前加息概率较大后市预计会继续宽幅震荡。

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

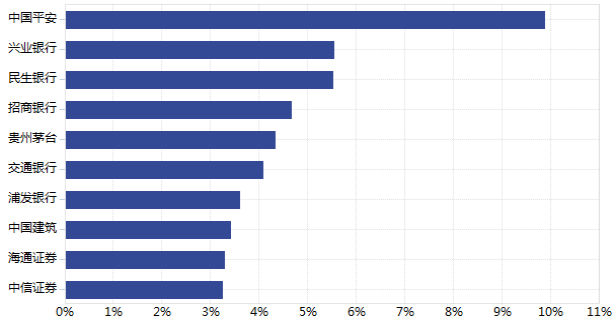
期权波动率再度到了历史低位，暂时观望。

4、套利机会

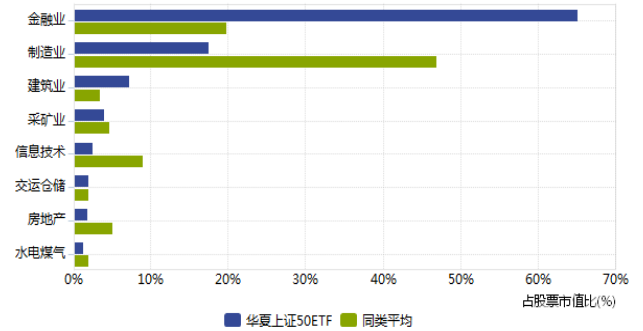
3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0170%，上交易日收盘贴水 0.0212%，数据显示已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 盘中出现乌龙指，但收盘目前比较正常，马上面临交割，目前收盘贴水 5.90 点，上交易日收盘贴水 1.49 点，之前建议构建的买多 IH1703，做合成的 50ETF 空头套利应该平仓离场。

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。