

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 16 日 (星期四)

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：

周三早盘两市小幅低开，维持之前的弱势震荡局面，午后在创业板权重股乐视网暴力拉升创业板指强势反弹翻红，盘面上，家用电器、环保、航运、小金属等板块走势较强而种植业、西安自贸区、大飞机、人工智能等板块走弱。量能较昨日继续小幅缩量。收盘 50ETF 涨 0.13%，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，资金压力预期有所缓解，美联储如期加息符合市场预期，对 A 股市场冲击有限，预计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%

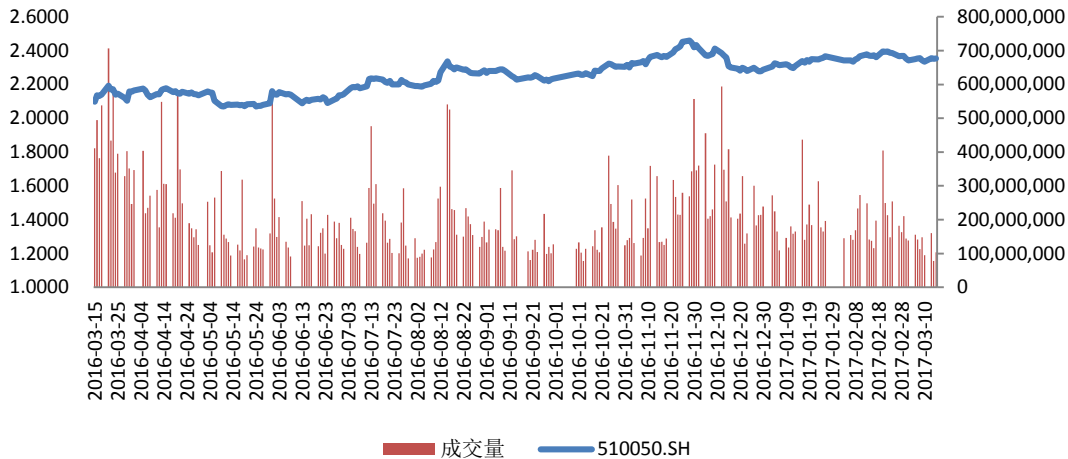
波动率交易：期权波动率从低位有小幅反弹，目前还是暂时观望。

套利：3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0115%，上交易日收盘贴水 0.0170%，已经数个交易日一直维持接近平水位置，对应 IH1703 收盘贴水 7.11 点，由于到周五就要交割，马上会收窄，因此可以做一至 2 天的套利，买多 IH1703，做合成的 50ETF 空头套利。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



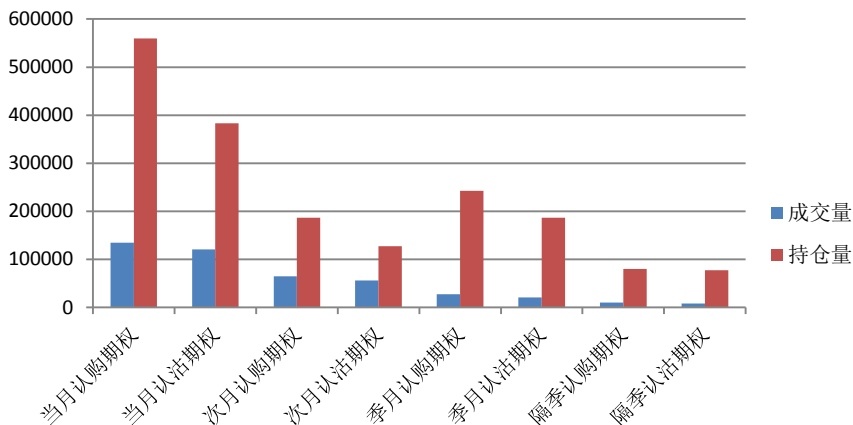
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周三早盘两市小幅低开，维持之前的弱势震荡局面，午后在创业板权重股乐视网暴力拉升创业板指强势反弹翻红，盘面上，家用电器、环保、航运、小金属等板块走势较强而种植业、西安自贸区、大飞机、人工智能等板块走弱。量能较昨日继续小幅缩量。收盘 50ETF 为 2.354，上涨 0.003，涨幅 0.13%。

2、期权成交持仓

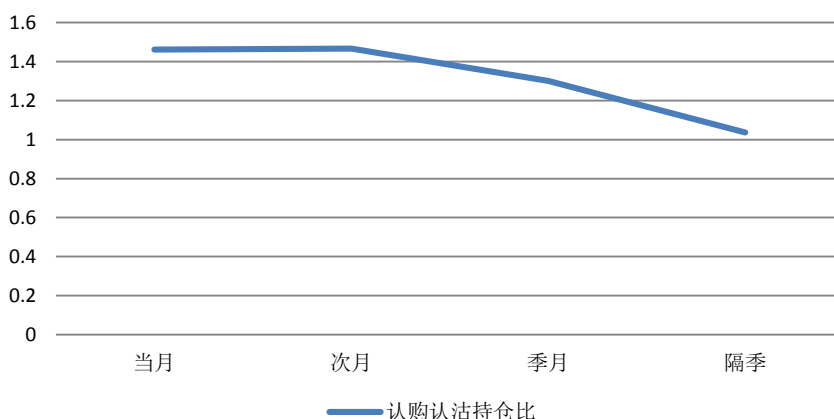
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/15



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

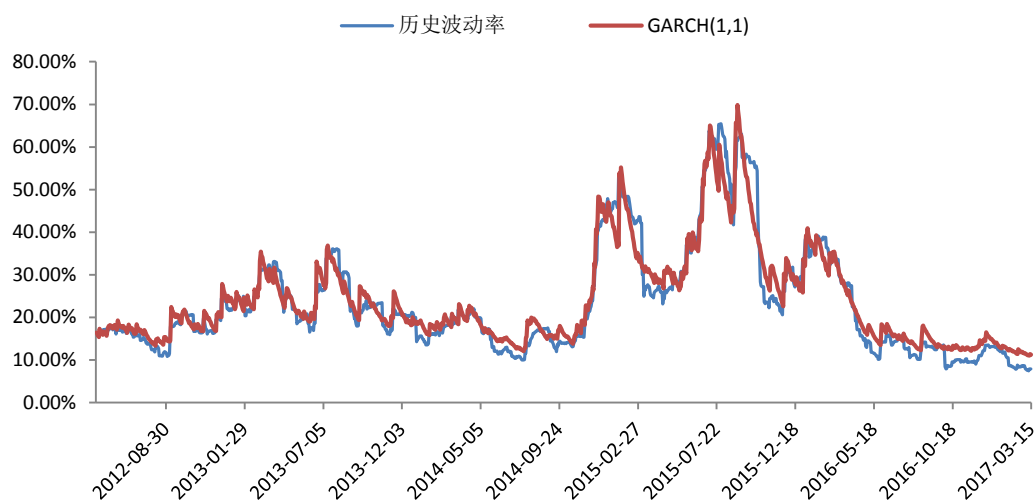


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

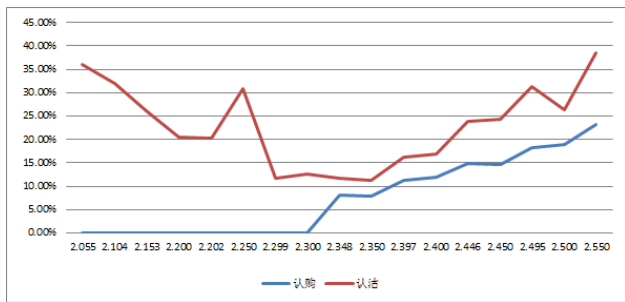


数据来源：Wind，东吴期货研究所

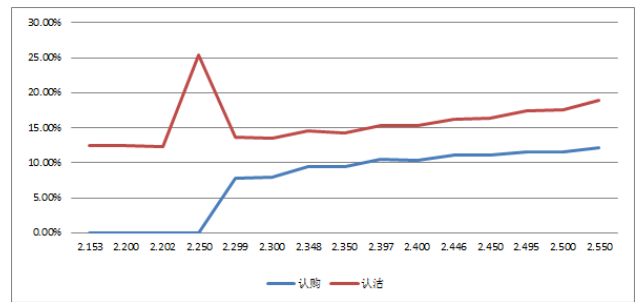
3月15日 50ETF 全天窄幅震荡。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 7.87%，波动率持平，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 11.22%，模型显示波动率依旧在底部。

2、隐含波动率

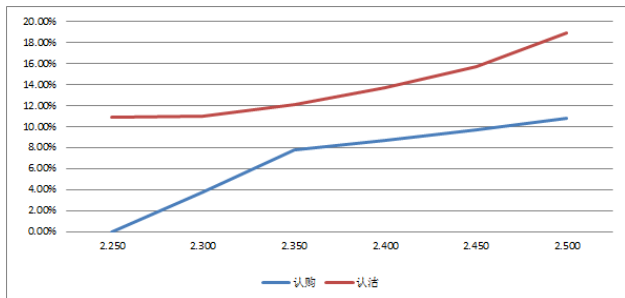
图五：当月期权波动率曲线



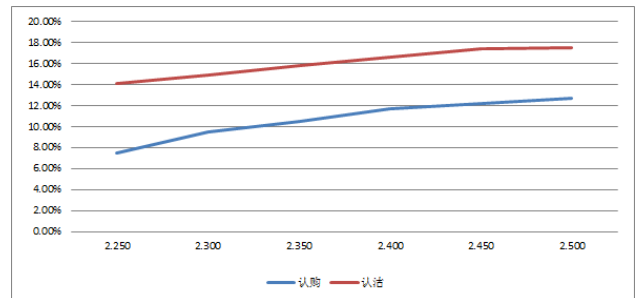
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线

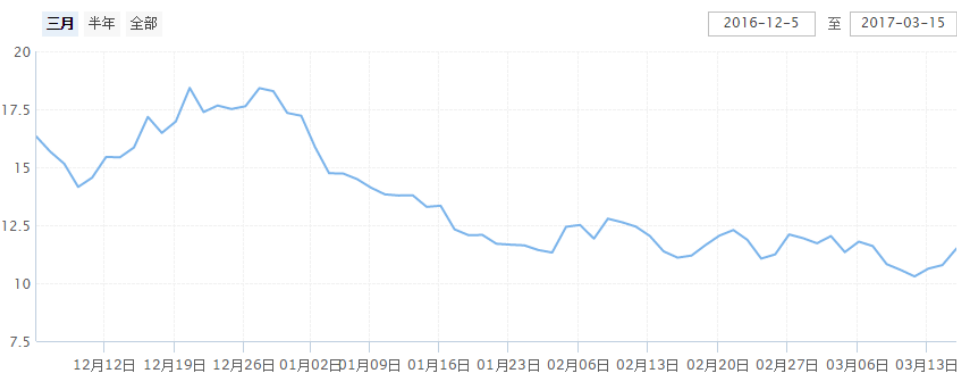


图八：隔季期权波动率曲线



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

周三行情窄幅震荡。期权隐含波动率合约小幅上升，可以发现3月实值的认沽期权波动率依旧比较大，3月2.35认沽认购期权隐含波动率差异为310bps,上交易日波动率差异为131bps,3月合约上波动率差异较上交易日小幅扩大，目前数据总体显示投资者情绪比较平和，但部分投资者比较谨慎从而推高了认沽实值的波动率，上交所中国波指iVX显示：波动率日内没啥变化，日波动率有小反弹。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周三早盘两市小幅低开，维持之前的弱势震荡局面，午后在创业板权重股乐视网暴力拉升创业板指强势反弹翻红，盘面上，家用电器、环保、航运、小金属等板块走势较强而种植业、西安自贸区、大飞机、人工智能等板块走弱。量能较昨日继续小幅缩量。收盘50ETF涨0.13%，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，资金压力预期有所

缓解,美联储如期加息符合市场预期,对 A 股市场冲击有限,预计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、波动率交易

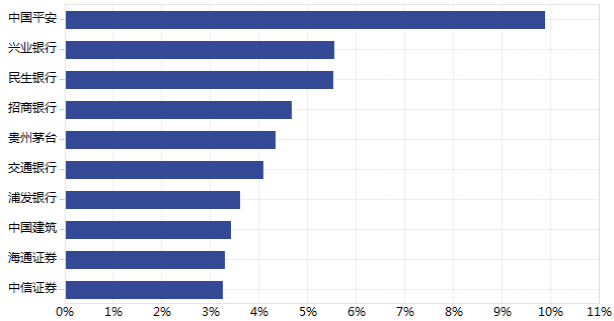
期权波动率从低位有小幅反弹,目前还是暂时观望。

4、套利机会

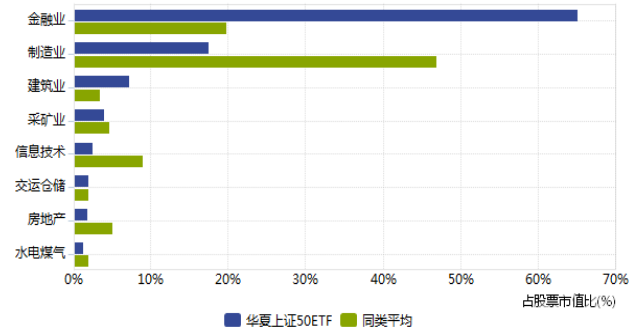
3 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0115%,上交易日收盘贴水 0.0170%,已经数个交易日一直维持接近平水位置,对应 IH1703 收盘贴水 7.11 点,由于到周五就要交割,马上会收窄,因此可以做一至 2 天的套利,买多 IH1703,做合成的 50ETF 空头套利。

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。