

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 3 月 20 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：

周五沪深两市股指双双小幅高开，整个早盘维持住了窄幅震荡的走势，但下午 2 点开始出现明显下跌，先把昨天的跳空缺口补上后，没有就此反弹反而继续杀跌，放量收大阴线，周四领涨的银行、次新股、券商板块，周五变成了两市的领跌板块。收盘 50ETF 下跌 1.10%，一周 50ETF 上涨 0.34%收带长上影线的小阳，技术上看 A 股周四走出跳空缺口高开收中阳，但周五的行情将其打回，不但回补缺口还收长阴，将市场又拉回了震荡区间内，宏观面上除了美联储加息之后市场反应比较平静外，就是各地再一轮的地产收紧政策出台一定程度会打压市场。预计周一开始又将重复这种拉锯行情。

### 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 4 月认沽期权，交易平值附近期权，目标收益 20%离场，止损 10%

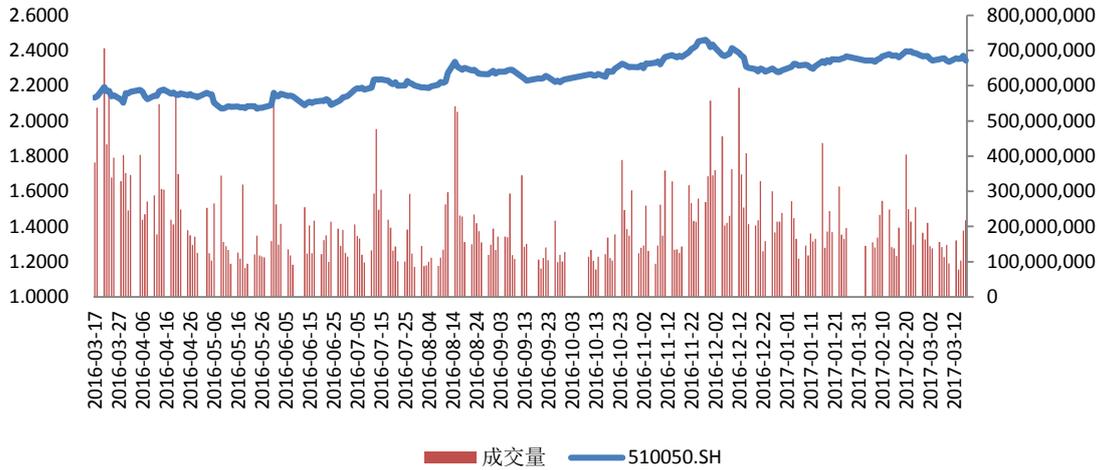
波动率交易：期权波动率从低位有小幅反弹，目前还是暂时观望。

套利：4 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0683%，周四到周五出现大波动，但是反应到期权合成空头上没有出现大的变化，3 月和 4 月平值的合成现货空头依旧和现货价格差异很小。对应期货 IH1704 收盘贴水 11.96 点，有部分套利空间存在，套利单可以建立合成空头现货，做同规模的期货多头持仓。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



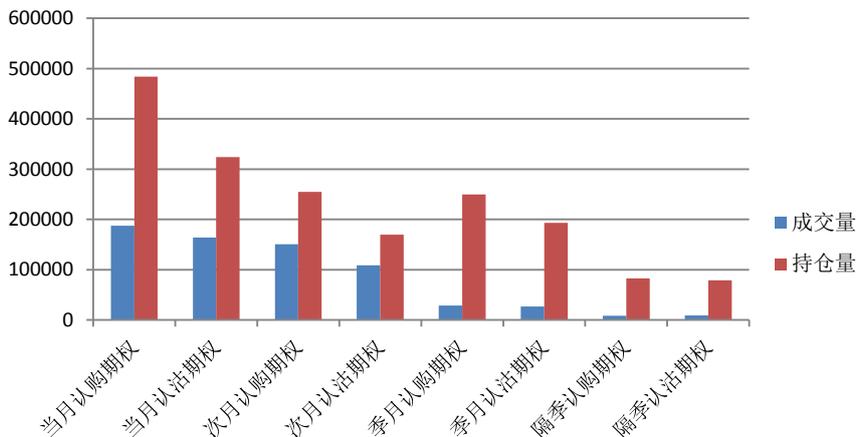
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周五沪深两市股指双双小幅高开，整个早盘维持住了窄幅震荡的走势，但下午 2 点开始出现明显下跌，先把昨天的跳空缺口补上后，没有就此反弹反而继续杀跌，放量收大阴线，周四领涨的银行、次新股、券商板块，周五变成了两市的领跌板块。收盘 50ETF 为 2.343，下跌 0.026，下跌 1.10%，一周 50ETF 上涨 0.34%收带长上影线的小阳。

### 2、期权成交持仓

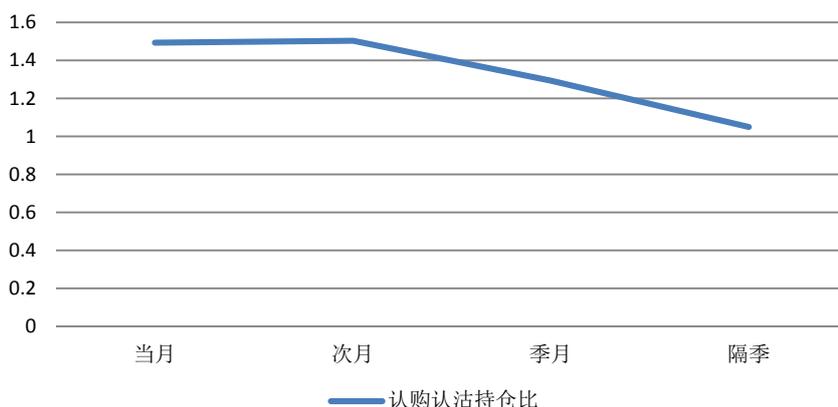
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/3/17



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

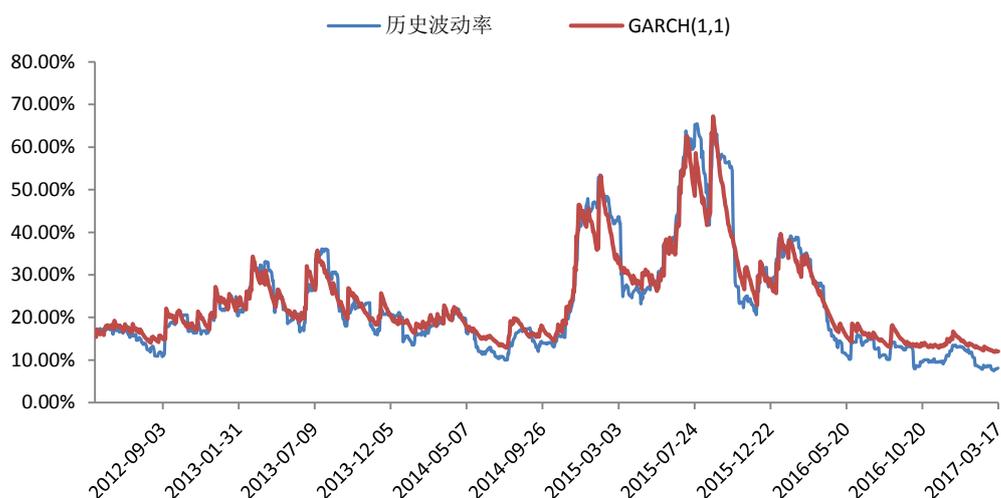


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

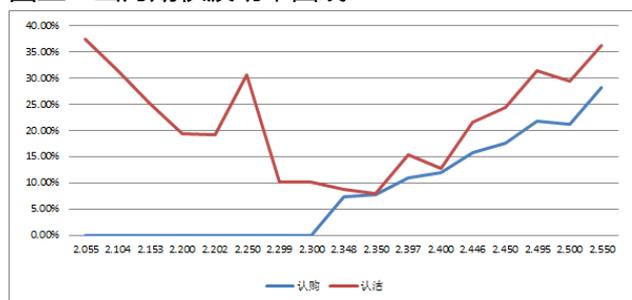


数据来源：Wind，东吴期货研究所

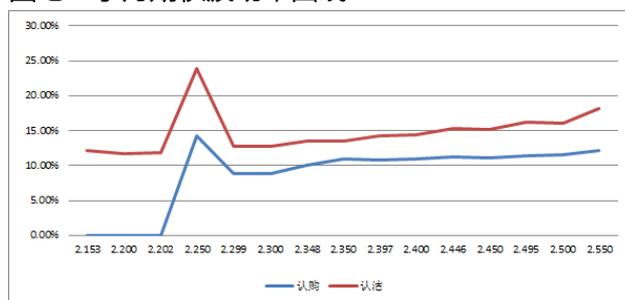
3月16日 50ETF 弱势震荡下午快速杀跌收大阴线。数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 8.11%，波动率上升 10bps, GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 12.03%，模型显示波动率依旧在底部。

### 2、隐含波动率

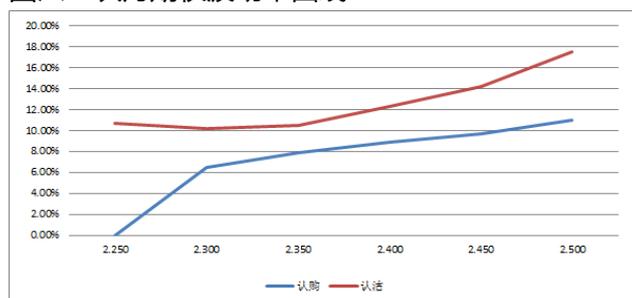
图五：当月期权波动率曲线



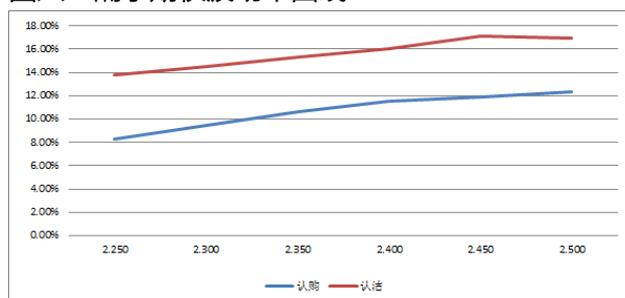
图七：季月期权波动率曲线



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

上周五行情出现杀跌行情，认沽期权隐含波动率有所上升，这多少反应了投资者在杀跌中的保护避险情绪上升推高了认沽期权的价格。4月 2.35 认沽认购期权隐含波动率差异为 292bps,上交易日有所上升，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内开盘后小幅下行，在尾盘有所回升，日波动率则变化不大。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

周五沪深两市股指双双小幅高开，整个早盘维持住了窄幅震荡的走势，但下午 2 点开始出现明显下跌，先把昨天的跳空缺口补上后，没有就此反弹反而继续杀跌，放量收大阴线，周四领涨的银行、次新股、券商板块，周五变成了两市的领跌板块。收盘 50ETF 下跌 1.10%，一周 50ETF 上涨 0.34%收带长上影线的小阳，技术上看 A 股周四走出跳空缺口高开收中阳，但周五的行情将其打回，不但回补缺口还收长阴，将市场又拉

回了震荡区间内，宏观面上除了美联储加息之后市场反应比较平静外，就是各地再一轮的地产收紧政策出台一定程度会打压市场。预计周一开始又将重复这种拉锯行情。

## 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 4 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

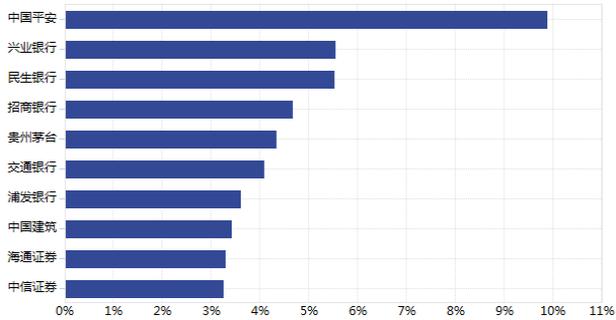
期权波动率从低位有小幅反弹，目前还是暂时观望。

## 4、套利机会

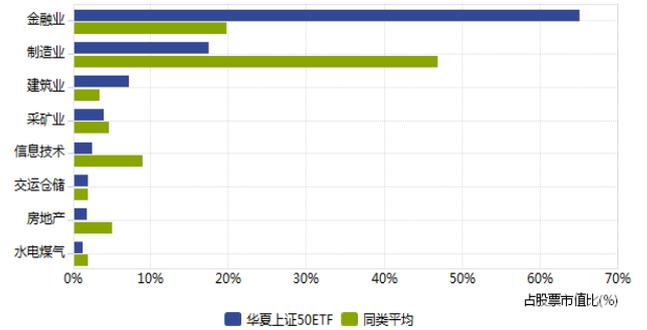
4 月合约 2.35 行权价格合成空头收盘贴水 0.0683%，周四到周五出现大波动，但是反应到期权合成空头上没有出现大的变化，3 月和 4 月平值的合成现货空头依旧和现货价格差异很小。对应期货 IH1704 收盘贴水 11.96 点，有部分套利空间存在，套利单可以建立合成空头现货，做同规模的期货多头持仓。

## 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。