

【市场观察】套利交易导致上证50ETF放巨量 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E3\\_80\\_90\\_E5\\_B8\\_82\\_E5\\_9C\\_BA\\_E8\\_c33\\_487865.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E3_80_90_E5_B8_82_E5_9C_BA_E8_c33_487865.htm) 近期，市场上对于华夏上证50ETF的成交量突然放大现象比较关注，并由该现象得出了市场见底的答案。笔者认为，鉴于华夏上证50ETF的特殊交易情况，其放量现象与市场见底之间没有直接的关联，主因是套利交易所致。此次上涨只不过是一个巧合。ETF的四种投资策略 ETF作为一种特殊类型的基金，它有四种投资策略供投资者选择：第一，申购与赎回。申购ETF，用一篮子股票；赎回ETF，得到的还是一篮子股票。如果能够低价申购，高价赎回，扣除手续费，就有赢利。第二，套利。所谓套利，就是指当相同的或类似的证券或投资组合具有不同的市场价格时，投资者可以买入价格低估的证券，卖出价格高估的证券，从而获取无风险收益。套利的经济学原理是一价定律，即如果两个资产是相等的，他们的市场价格应该倾向一致，一旦存在两种价格就出现了套利机会。基于同一风险源的相同或不同的交易品种的价格之间具有严格的函数关系，当其价格偏离这种函数关系的程度超过套利交易中的各项成本之和时，就出现了套利机会。套利的典型特征是交易净现金流为正，同时不持有任何风险头寸。就ETF而言，成份股所表现出的基金净值与ETF市价是同一投资组合的不同市场定价，因此存在套利机会。套利具体方法是：其一，折价套利，或曰反向套利：当ETF市价小于净值时，买入ETF，赎回ETF，得到一篮子股票，然后卖出一篮子股票；其二，溢价套利，或曰正向套利：当ETF净值小于市价时，买入一

篮子股票，申购成ETF，然后卖出ETF。第三，ETF份额的直接买卖。ETF是一种跟踪标的指数变化，在证券交易所上市交易的基金。投资人可以如买卖股票那么简单地去买ETF，扣除交易成本之后，可以获得基本上与该指数基本相同的报酬率。第四，T+0。典型的做法是在预计市场将会大涨的时候做短线行情，即从二级市场买入ETF基金的份额，然后赎回，所得到的股票在当天收市前择时卖出。严格来说，T+0就是一种延迟了时间的折价套利。50ETF放量主因是套利交易

根据笔者的研究与观察，当前市场所关注的华夏上证50ETF的放量，首先来自套利交易，其次来自T+0，然后才是其它交易方式。主要原因如下：其一，套利交易是一种需要相当专业知识，并借助相关专门软件进行的交易，只有少量大客户才可以使用，目前市场上知晓这种交易方式的投资者比较少，故当某些放量情况出现的时候，难免有些人得出了大盘见底的判断。通常，做套利交易有差价套利、个股套利、现金套利、方向套利等方式，今后还将会有融资融券套利、期指套利等方式，套利交易的启动有人工启动、自动启动两种方式，做套利需要全面考虑盘口数量、价位、延时、净值、流动性、交易费用、现金差额的差额、安全边界、停牌、现金替代等多方面因素。其二，近期，银行、保险、石化等大盘蓝筹股的交易较为活跃，与其对应的标的指数也受到投资者较多关注，直接购买指数的行为有所增加，这就造成了ETF净值与市价之间的差价经常会达到5厘以上，甚至10厘，这就给套利交易带来了较大的市场空间和较多的机会。笔者询问一些专门做套利交易的人，他们也表示，近期可以启动套利的机会比较多，以往一天难有一次，现在一天

可以做多次。其三，前期市场的大跌，让各方投资者深切体会到了风险的可怕，而套利交易风险相对小，它寻找的是市价与净值之间的暂时偏离所带来的机会，尤其是在股票市场行情牛市不再的时候，套利这种交易方式更是得到了这些低风险资金的偏好。此外，前期市场在高点的时候，以华夏上证50ETF为例，做一笔套利交易，100万份，资金量超过400万元。现在，该ETF的单位份额净值降到了3元以下，投资者只需要不足300万元的资金就可以玩转套利等交易。这样一来，参与的人就多了。观测华夏上证50ETF的放量分布情况，主要是在3月18、19、20、27、28日，4月1、2、3、7日，恰好都是市场跌到敏感点位的时候，市场行情在这个时候比较活跃，恰好是适合做套利、做T+0的行情。而友邦华泰上证红利ETF、华安上证180ETF在上述时间都没有放量，唯独华夏上证50ETF有放量，也说明了这只基金更为适合做上述交易。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)