

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 5 月 9 日 (星期二)

### 行情分析：

周一行情继续下跌，两市早盘低开，随后股指持续重挫，两市股指迭创近日新低。午后受创业板权重股反弹以及券商等板块超跌反弹影响，两市股指探底回升，收盘形成了 5 连阴。板块上足球概念、油改、上海国改居板块涨幅榜前列，雄安、军工、港口居板块跌幅榜前列。午后 50ETF 成为未定市场托市的板块，而多数股票都是大幅下跌、收盘 50ETF 小涨 0.22%。目前资金面一直趋紧，短期利率上行明显，4 月进出口数据均不及预期，4 月官方制造业 PMI 数据较之前回落证明经济反弹仍旧不稳固，市场预期不佳，目前继续看跌市场但至于 50ETF 这个品种则跌不多。

### 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 5 月认购期权，交易平值附近期权，目标收益 30%离场，止损 10%

**波动率交易：**期权隐含波动率维持低位，保持观望。

**套利：**5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0129%，上交易日收盘贴水 0.0432%。期货 IH1705 收盘贴水 12.90，贴水率 0.4%，上交易日收盘贴水 11.2 点，目前套利空间小幅上升，套利单继续持有。

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：

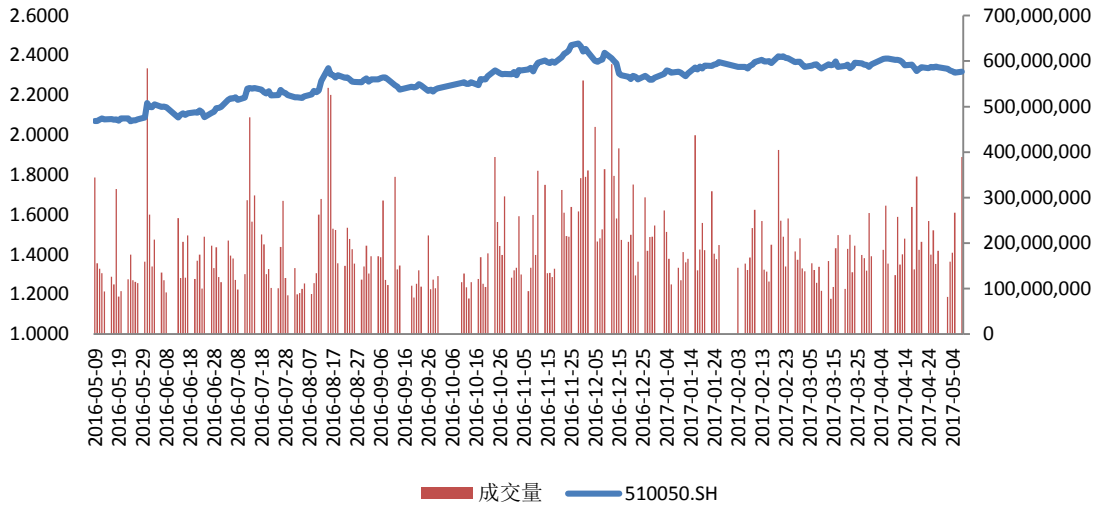
上海市 - 黄浦区西藏南路  
1208 号 6 楼  
苏州市 - 工业园区星阳街 5 号  
东吴证券大厦 8 楼



## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



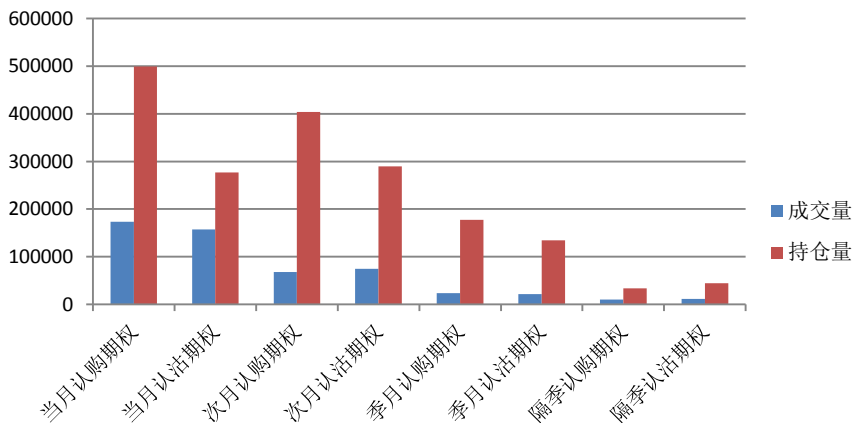
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周一行情继续下跌，两市早盘低开，随后股指持续重挫，两市股指迭创近日新低。午后受创业板权重股反弹以及券商等板块超跌反弹影响，两市股指探底回升，收盘形成了 5 连阴。板块上足球概念、油改、上海国改居涨幅榜前列，雄安、军工、港口居跌幅榜前列。午后 50ETF 成为未定市场托市的板块，而多数股票都是大幅下跌、收盘 50ETF 为 2.318，上涨 0.005，涨幅 0.22%。

### 2、期权成交持仓

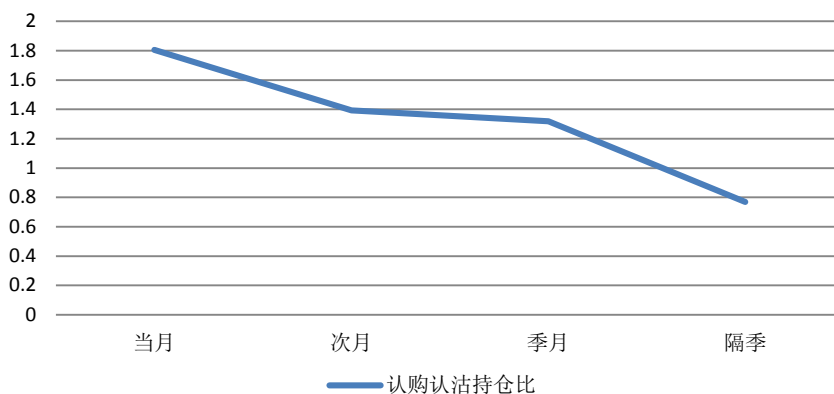
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/5/8



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

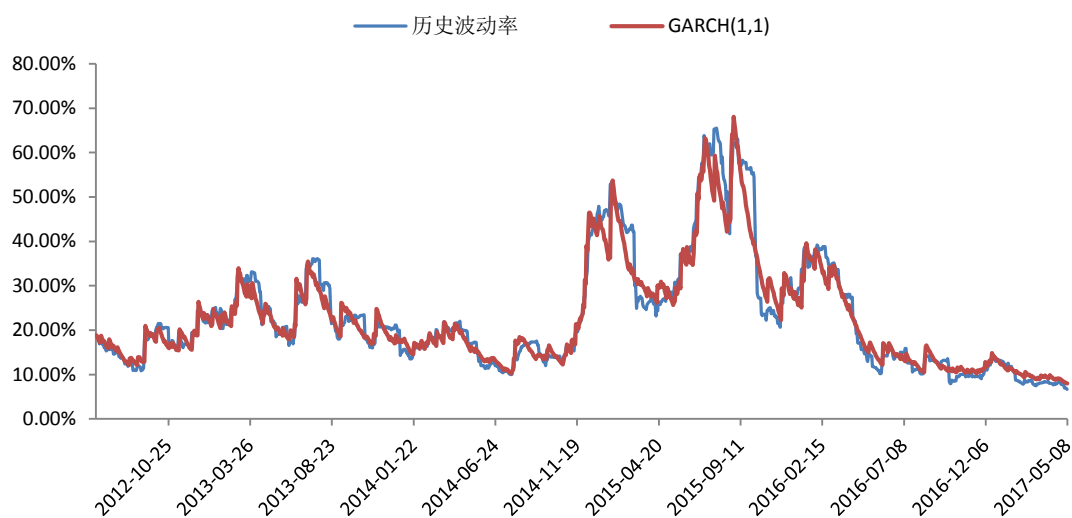


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

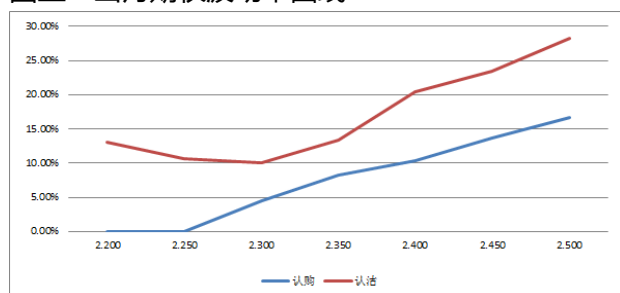


数据来源：Wind，东吴期货研究所

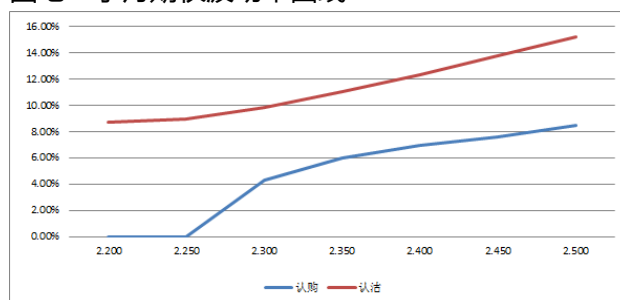
周一 50ETF 继续下跌，然后还是午后有所回升，数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 6.66%，波动率下跌 25bps, GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 8.02%，模型显示波动率持续保持在低位。

### 2、隐含波动率

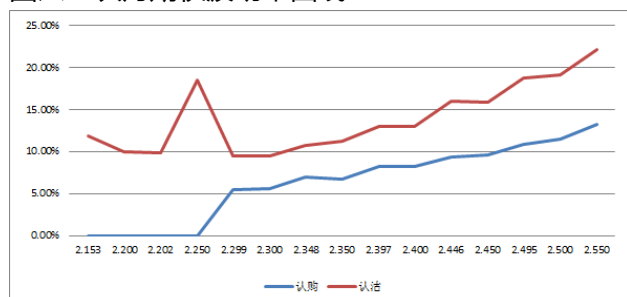
图五：当月期权波动率曲线



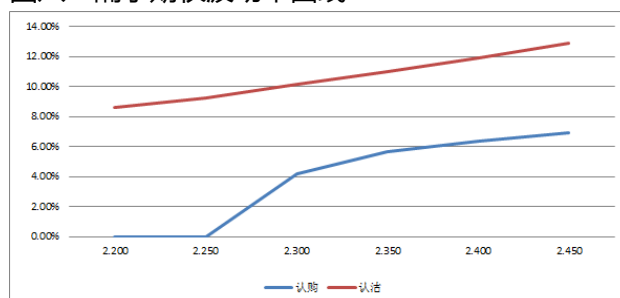
图七：季月期权波动率曲线



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

整体市场依旧疲弱，虽然 50ETF 总能在午后获得反弹来起到稳定指数的作用。5 月 2.35 认沽认购期权隐含波动率差异为 214bps, 上交易日差异为 308bps, 认沽认购波动率差异较上交易日有所减少，近期维持在 200bps 上下，近期行情连续阴跌，认沽期权波动率有所上升，说明市场投资者在连续下跌后谨慎情绪上升，上交所中国波指 iVX 显示：波动率在开盘后一度冲高然后下午回落一些，日波动率有小幅上升。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

周一行情继续下跌，两市早盘低开，随后股指持续重挫，两市股指迭创近日新低。午后受创业板权重股反弹以及券商等板块超跌反弹影响，两市股指探底回升，收盘形成了 5 连阴。板块上足球概念、油改、上海国改居板块涨幅榜前列，雄安、军工、港口居板块跌幅榜前列。午后 50ETF 成为未定市场托市的板块，而多

数股票都是大幅下跌、收盘 50ETF 小涨 0.22%。目前资金面一直趋紧，短期利率上行明显，4 月进出口数据均不及预期，4 月官方制造业 PMI 数据较之前回落证明经济反弹仍旧不稳固，市场预期不佳，目前继续看跌市场但至于 50ETF 这个品种则跌不多。

## 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 5 月认购期权，交易平值附近期权，目标收益 30%离场，止损 10%

## 3、波动率交易

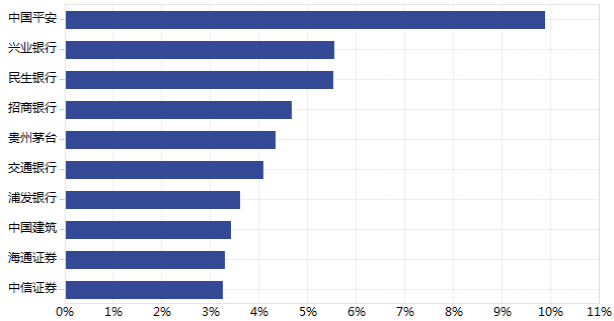
期权隐含波动率维持低位，保持观望。

## 4、套利机会

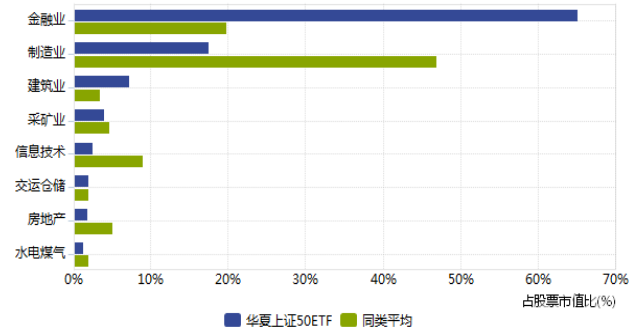
5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0129%，上交易日收盘贴水 0.0432%。期货 IH1705 收盘贴水 12.90，贴水率 0.4%，上交易日收盘贴水 11.2 点，目前套利空间小幅上升，套利单继续持有。

## 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。