

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 5 月 10 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：**

周二两市早盘继续低开，随后快速杀跌，沪指盘中一度创 27 个月新低，受部分抄底外部资金入市，保险、券商等权重板块拉升护盘，最终上证指数翻红，沪指缩量明显，创指终站上 1800 点整数关口。板块上次新股、电力改革、军工居板块涨幅榜前列，油改、机场航运、钢铁居板块跌幅榜前列。50ETF 依旧成为新增入市资金安全的首选而成为托市的板块、收盘 50ETF 微跌 0.13%，虽然上证最后收红，但全天表现依旧很疲弱。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 2.35 或者 2.40 的行权价格，目标收益 25%离场，止损 10%

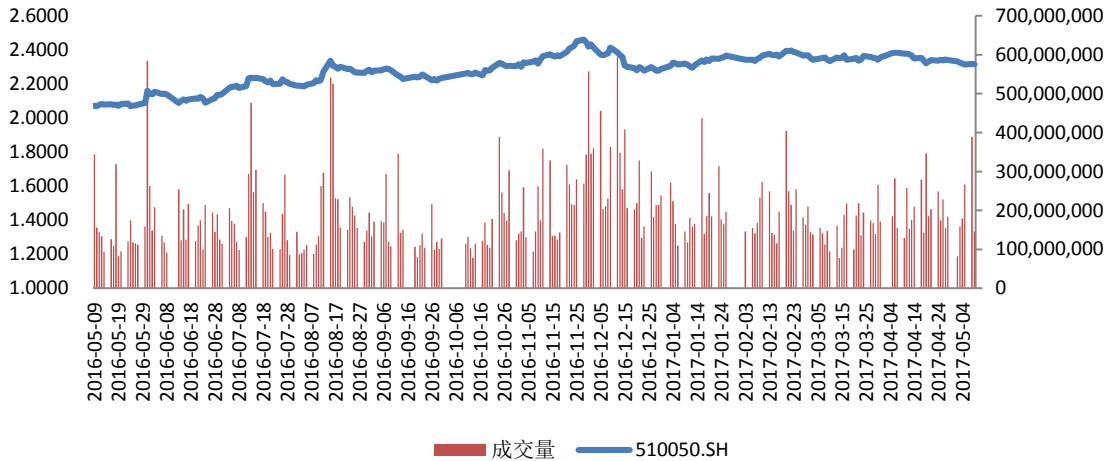
波动率交易：期权隐含波动率维持低位，保持观望。

套利：5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.138%，上交易日收盘贴水 0.0129%，期货 IH1705 收盘贴水 2.69，贴水率 0.116%，上交易日收盘贴水 12.9 点，目前套利空间收敛，可以平仓。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



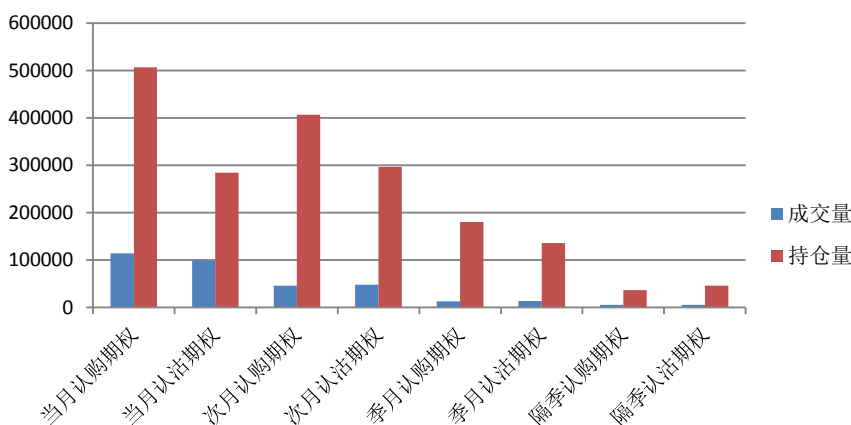
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二两市早盘继续低开，随后快速杀跌，沪指盘中一度创 27 个月新低，受部分抄底外部资金入市，保险、券商等权重板块拉升护盘，最终上证指数翻红，沪指缩量明显，创指终站上 1800 点整数关口。板块上次新股、电力改革、军工居板块涨幅榜前列，油改、机场航运、钢铁居板块跌幅榜前列。50ETF 依旧成为新增入市资金安全的首选而成为托市的板块、收盘 50ETF 为 2.315，微跌 0.13%。

2、期权成交持仓

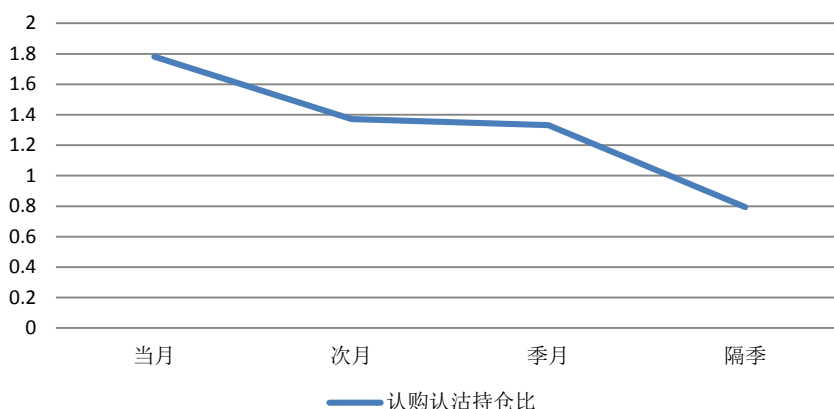
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/5/9



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

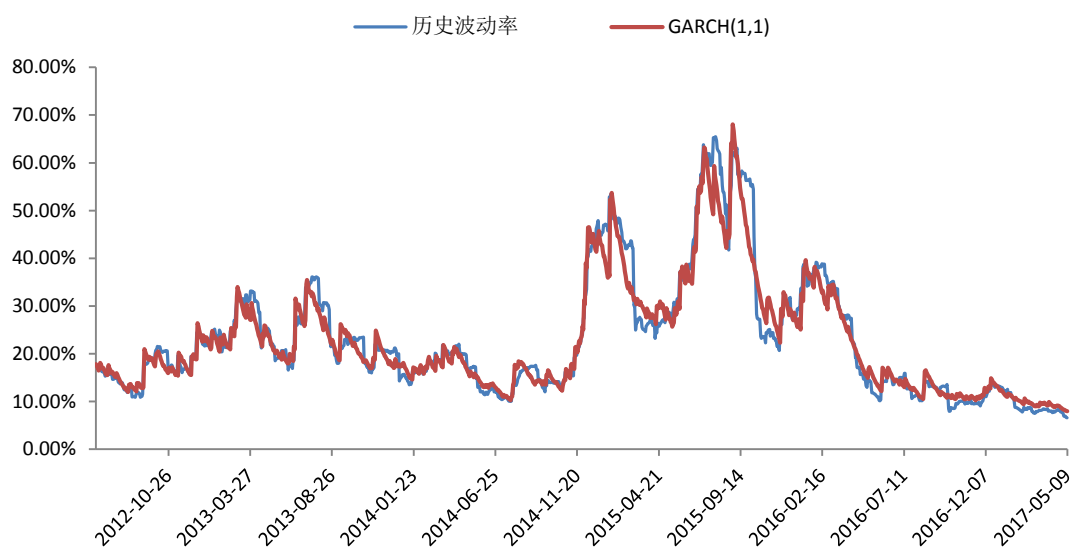


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

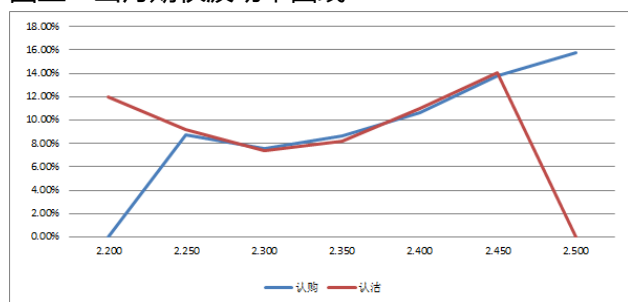


数据来源：Wind，东吴期货研究所

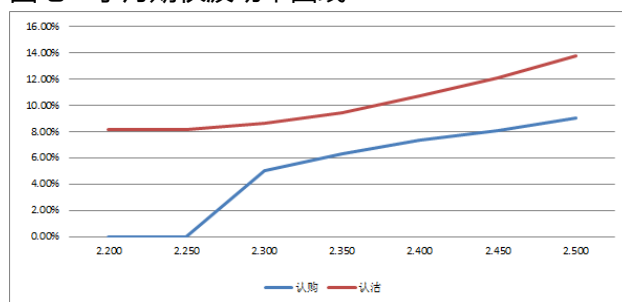
周二 50ETF 依旧延续了弱势还是小跌，数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 6.57%，波动率下跌 9bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 7.92%，模型显示波动率持续保持在低位。

2、隐含波动率

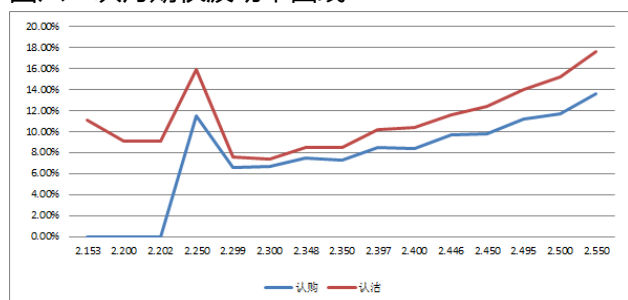
图五：当月期权波动率曲线



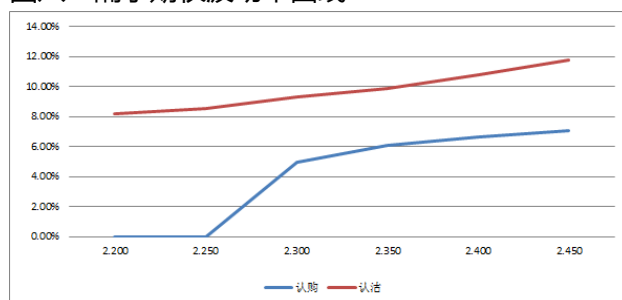
图七：季月期权波动率曲线



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

周二有部分资金入场让指数勉强收红，但没有改变弱勢的格局。5月2.35认沽认购期权隐含波动率差异为19s,上交易日差异为214bps 认沽认购波动率差异较上交易日再度有所减少并且回到了平水附近，周二认沽期权的波动率有明显下行反应出部分投资者的谨慎情绪缓解，50ETF作为大权重板块，有托市拉升指数的作用，也就封杀了大幅下跌的可能，上交所中国波指 iVX 显示：波动率开盘后一路小幅下行，日波动率则再度回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周二两市早盘继续低开，随后快速杀跌，沪指盘中一度创27个月新低，受部分抄底外部资金入市，保险、券商等权重板块拉升护盘，最终上证指数翻红，沪指缩量明显，创指终站上1800点整数关口。板块上次新股、电力改革、军工居板块涨幅榜前列，油改、机场航运、钢铁居板块跌幅榜前列。50ETF依旧成为新增入市资金安全的首选而成为托市的板块、收盘50ETF微跌0.13%，虽然上证最后收红，但全天表现依旧很疲弱。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2.35或者2.40的行权价格，目标收益25%离场，止损10%

3、波动率交易

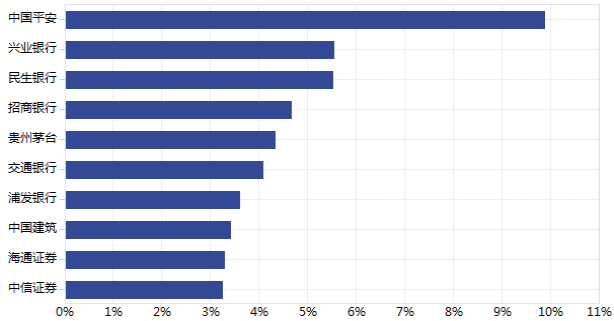
期权隐含波动率维持低位，保持观望。

4、套利机会

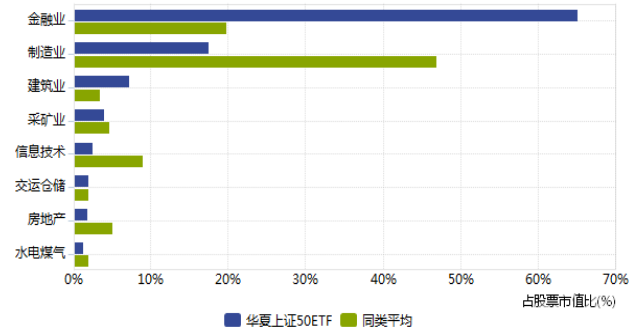
5月合约2.35行权价格构建的合成空头收盘升水0.138%，上交易日收盘贴水0.0129%，期货IH1705收盘贴水2.69，贴水率0.116%，上交易日收盘贴水12.9点，目前套利空间收敛，可以平仓。

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。