

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 5 月 15 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：**

上周五沪深两市低开，受券商、保险、银行权重股拉升，沪指震荡上扬，冲击年线未果震荡回落。创指几乎全天水下震荡，尾盘受次新股拉升影响，收盘翻红，两市指数均缩量反弹格局。当前权重股轮番上阵来护卫指数 3000 点心理关口显示下方主力资金护盘意愿还是比较强烈。50ETF 红盘报收涨 1.54%。一周上涨了 2.46% 收小阳线，属于比较抗跌的版块。资金面一直趋紧下 4 月 CPI 只有 1.2%，面临通缩压力，是否央行还会继续收紧货币值得商榷。但目前短期利率上行明显，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，经济面数据也不佳，但是市场连续下跌特别多数个股跌幅较大，上周五出现了反弹，下跌的速度和力度减缓，底部资金托市比较明显，50ETF 偏空但空间不大。

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%

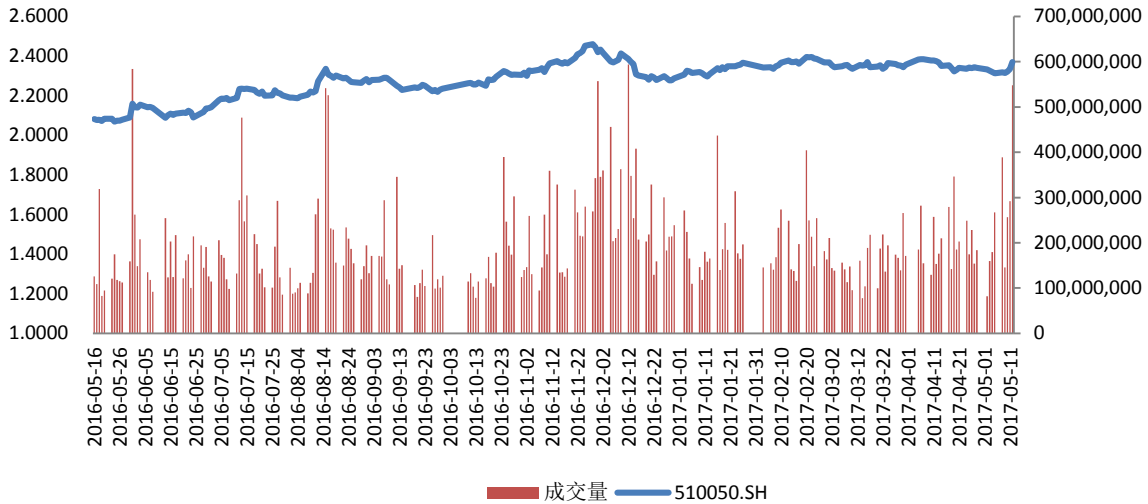
波动率交易：期权隐含波动率维持低位，保持观望。

套利：5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.324%，上交易日收盘升水 0.0471%，期货 IH1705 收盘贴水 9.65，贴水率 0.4%，上交易日收盘贴水 5.29 点，套利空间不大。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



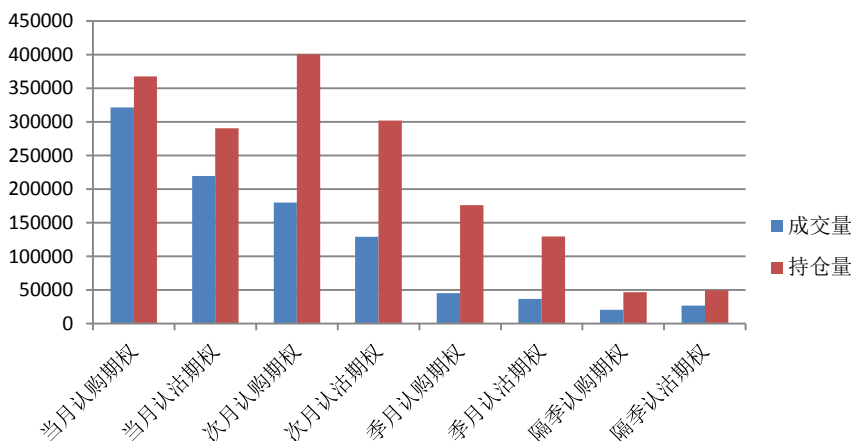
数据来源：Wind，东吴期货研究所

上周五沪深两市低开，受券商、保险、银行权重股拉升，沪指震荡上扬，冲击年线未果震荡回落。创指几乎全天水下震荡，尾盘受次新股拉升影响，收盘翻红，两市指数均缩量反弹格局。当前权重股轮番上阵来护卫指数 3000 点心理关口显示下方主力资金护盘意愿还是比较强烈。50ETF 红盘报收为 2.370，涨 1.54%。一周上涨了 2.46% 收小阳线，属于比较抗跌的版块。

2、期权成交持仓

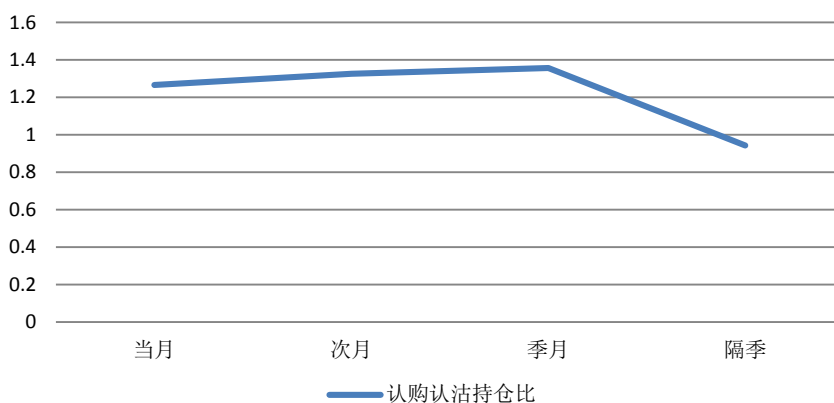
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/5/12



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

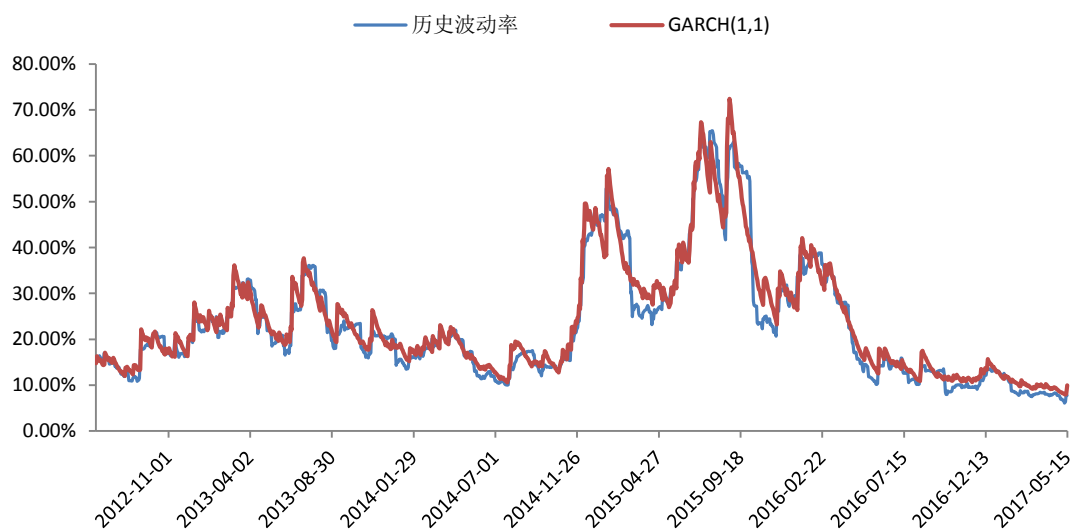


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

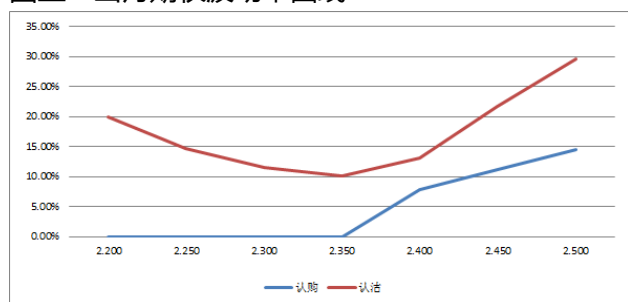


数据来源：Wind，东吴期货研究所

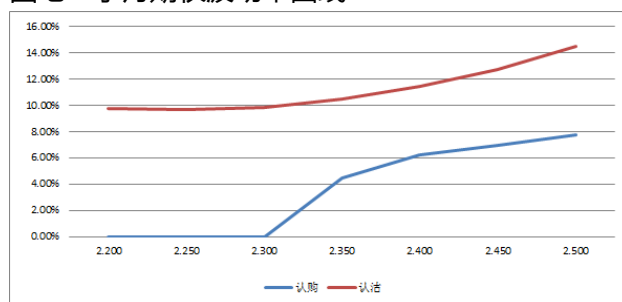
周五市场反弹, 50ETF 涨幅较大 数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 7.74% 波动率大幅上升 141bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 8.07% , 模型显示波动率有反弹。

2、隐含波动率

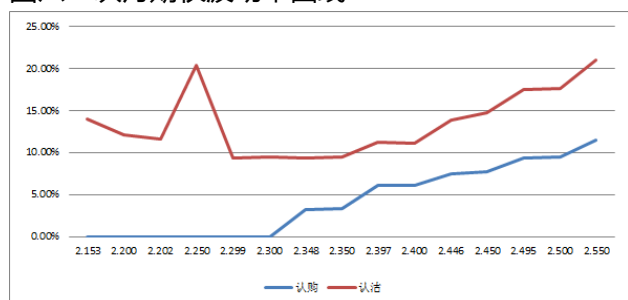
图五：当月期权波动率曲线



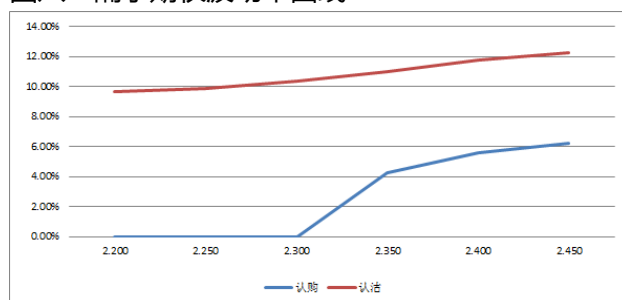
图七：季月期权波动率曲线



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

上周五出现了较大幅度的反弹，5月2.35认购期权波动率已经归零，认沽期权的波动率有小幅上升，6月2.40认沽认购波动率差异577bps，数据显示波动率差异上升，投资者在反弹中还是比较谨慎。目前50ETF作为大权重板块，有托市拉升指数的作用，上交所中国波指 iVX 显示：波动率开盘先下行后出现一波反弹，日波动率也出现了反弹。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

上周五沪深两市低开，受券商、保险、银行权重股拉升，沪指震荡上扬，冲击年线未果震荡回落。创指几乎全天水下震荡，尾盘受次新股拉升影响，收盘翻红，两市指数均缩量反弹格局。当前权重股轮番上阵来护卫指数3000点心理关口显示下方主力资金护盘意愿还是比较强烈。50ETF红盘报收涨1.54%。一周上涨

了 2.46% 收小阳线，属于比较抗跌的版块。资金面一直趋紧下 4 月 CPI 只有 1.2%，面临通缩压力，是否央行还会继续收紧货币值得商榷。但目前短期利率上行明显，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，经济面数据也不佳，但是市场连续下跌特别多数个股跌幅较大，上周五出现了反弹，下跌的速度和力度减缓，底部资金托市比较明显，50ETF 偏空但空间不大。

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

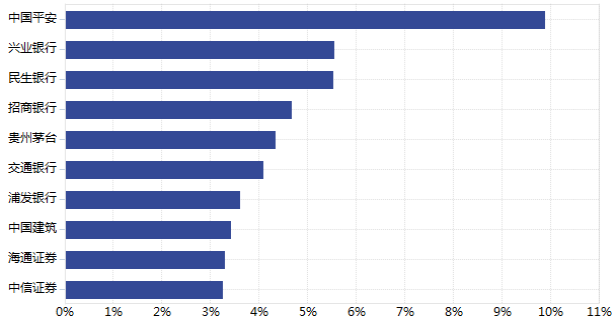
期权隐含波动率维持低位，保持观望。

4、套利机会

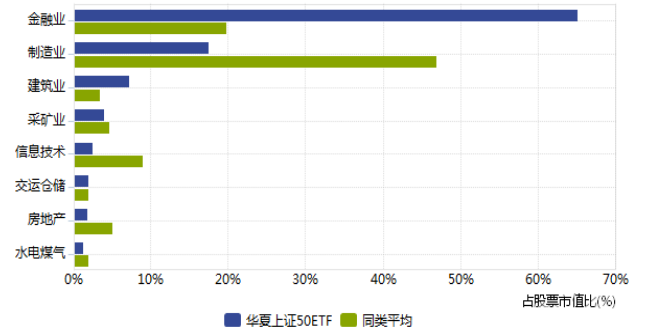
5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.324%，上交易日收盘升水 0.0471%，期货 IH1705 收盘贴水 9.65，贴水率 0.4%，上交易日收盘贴水 5.29 点，套利空间不大。

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。