

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 5 月 16 日 (星期二)

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：

周一沪深两市小幅高开，开盘后再网络安全板块的带动下，沪指冲高接近 3100 点，但无奈冲高动能不足，沪指逐渐回落，随后在 3100 点下方震荡整理，围绕年线展开拉锯。下午沪指继续保持横盘震荡，市场整体比较平静。网络安全、两桶油改革、白酒、雄安新区、量子通信等板块涨幅居前，港口、水利、深圳国资概念等板块领跌。50ETF 涨 0.17%。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，工业增加值和固投数据小幅回落，但盘面已经消化了该利空。之前市场连续下跌特别多数个股跌幅较大，上周五出现了反弹，本周一小幅整理反弹力度有限。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%

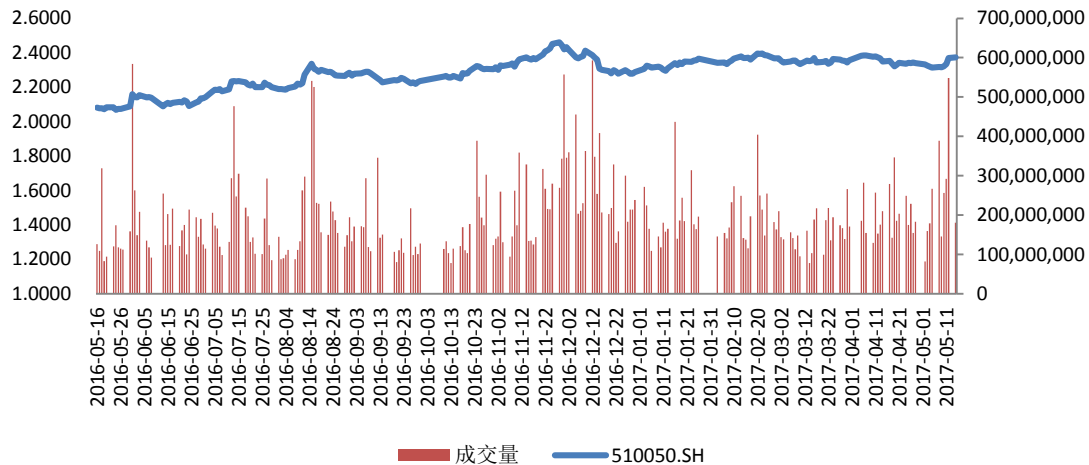
波动率交易：期权隐含波动率维持低位，保持观望。

套利：5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.282%，上交易日收盘贴水 0.324%，近期从升水转换为贴水。期货 IH1705 收盘贴水 8.95，贴水率 0.375%，上交易日收盘贴水 9.65 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



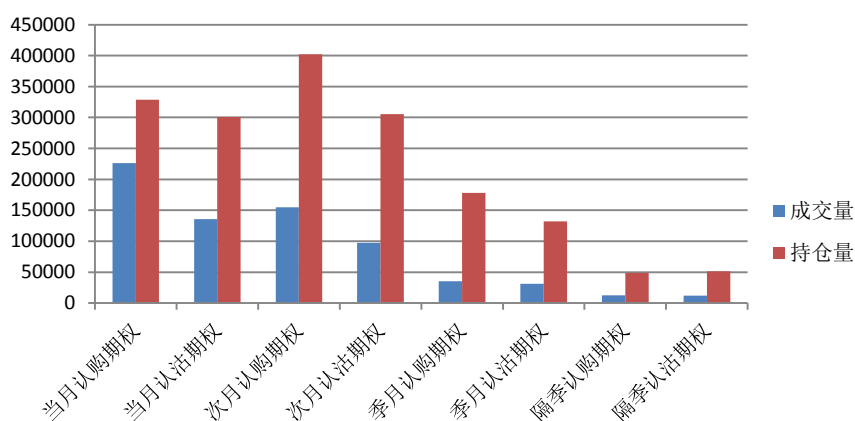
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周一沪深两市小幅高开，开盘后再网络安全板块的带动下，沪指冲高接近 3100 点，但无奈冲高动能不足，沪指逐渐回落，随后在 3100 点下方震荡整理，围绕年线展开拉锯。下午沪指继续保持横盘震荡，市场整体比较平静。网络安全、两桶油改革、白酒、雄安新区、量子通信等板块涨幅居前，港口、水利、深圳国资概念等板块领跌。50ETF 红盘报收为 2.374，涨 0.17%。

2、期权成交持仓

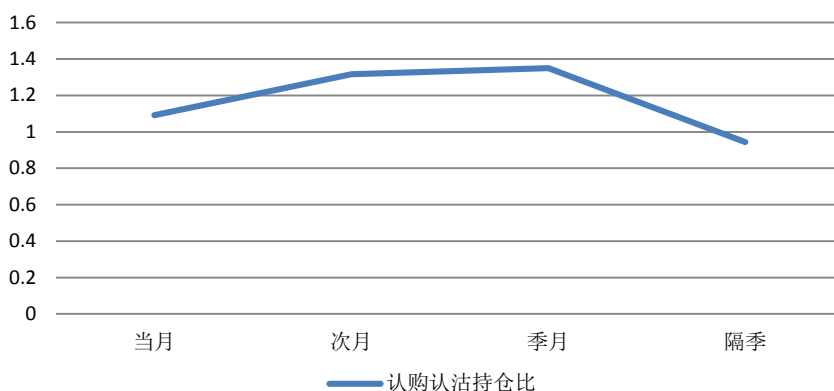
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/5/15



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

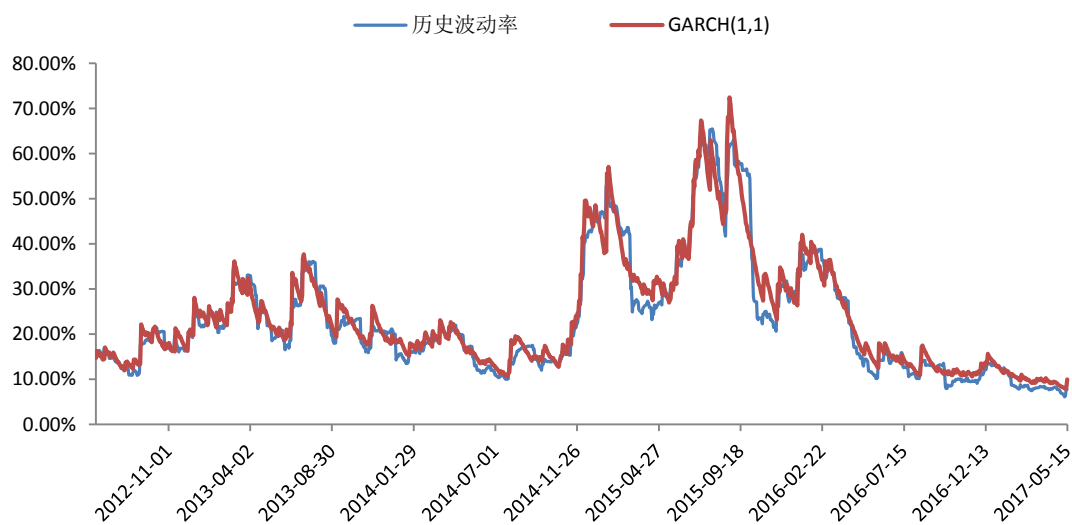


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

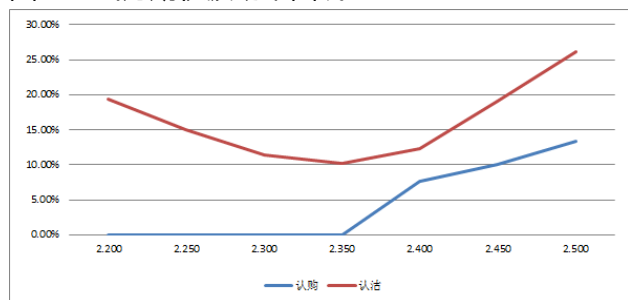


数据来源：Wind，东吴期货研究所

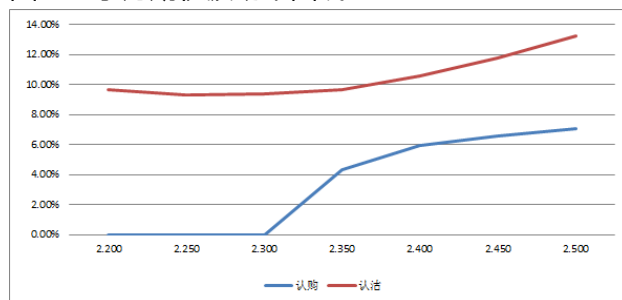
周一市场弱势整理，50ETF 冲高回落，数据显示 30 天 50ETF 历史日波动率为 7.75%，波动率基本持平，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 9.96%，模型显示波动率这几个交易日开始反弹。

2、隐含波动率

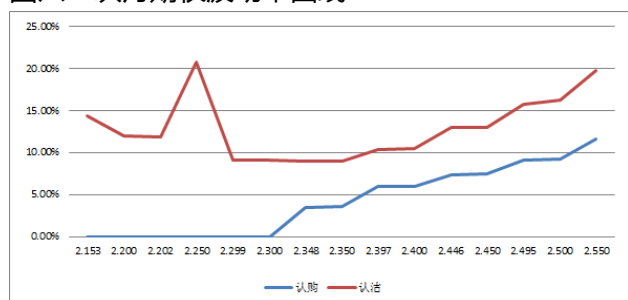
图五：当月期权波动率曲线



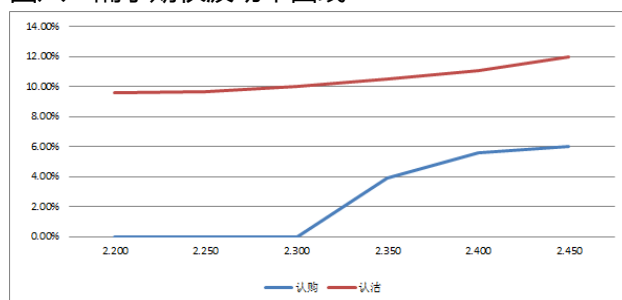
图七：季月期权波动率曲线



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

周一行情弱势整理 50ETF 冲高回落,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 528bps,上交易日波动率差为 577bps,整体波动率差异较之前几个交易日上升,投资者对后市还是比较谨慎的。目前 50ETF 作为大权重板块,有托市拉升指数的作用但同样反弹有限,上交所中国波指 iVX 显示:波动率开盘后冲高回落,日波动率出现了反弹。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周一沪深两市小幅高开,开盘后再网络安全板块的带动下,沪指冲高接近 3100 点,但无奈冲高动能不足,沪指逐渐回落,随后在 3100 点下方震荡整理,围绕年线展开拉锯。下午沪指继续保持横盘震荡,市场整体比较平静。网络安全、两桶油改革、白酒、雄安新区、量子通信等板块涨幅居前,港口、水利、深圳国资概念等板块领跌。50ETF 涨 0.17%。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,工业增

加值和固投数据小幅回落，但盘面已经消化了该利空。之前市场连续下跌特别多数个股跌幅较大，上周五出现了反弹，本周一小幅整理反弹力度有限。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

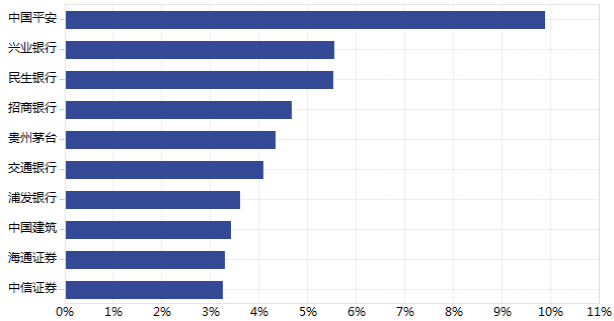
期权隐含波动率维持低位，保持观望。

4、套利机会

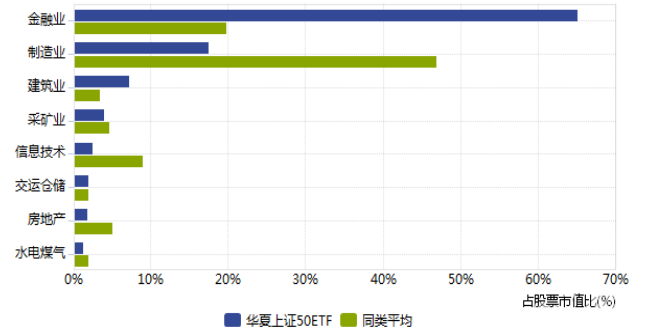
5 月合约 2.35 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.282%，上交易日收盘贴水 0.324%，近期从升水转换为贴水。期货 IH1705 收盘贴水 8.95，贴水率 0.375%，上交易日收盘贴水 9.65 点，套利空间不大。

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。