

**华夏上证 50ETF 期权日报**

2017 年 6 月 23 日 (星期五)

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：**

周四两市早盘低开，随后出现不同走势，沪指低开高走，50 指数涨逾 1%，上证指数也创近期新高，创业板指数弱势震荡。下午市场开始冲高回落，到了尾盘创业板出现大幅杀跌带动市场走低，整体全天 50ETF 为代表的的权重板块依旧强于中小创。人工智能、银行、保险居板块涨幅榜前列，水利、雄安新区概念、地下管网居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘涨 0.60%。金融机构资金利率在不断抬升，美联储加息缩表也封杀了放松的可能，虽然央行近期不断在公开市场投放了流动性但资金面依旧紧张，万达海外并购的风险市场对市场短期有利空，而 50ETF 则依旧扮演了稳市场的角色，其继续上行区间运行。

**交易策略：**备兑交易：50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出 6 月认购期权备兑交易，交易浅度虚值或平值。

买入交易：观望

卖出交易：卖出 6 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.40 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

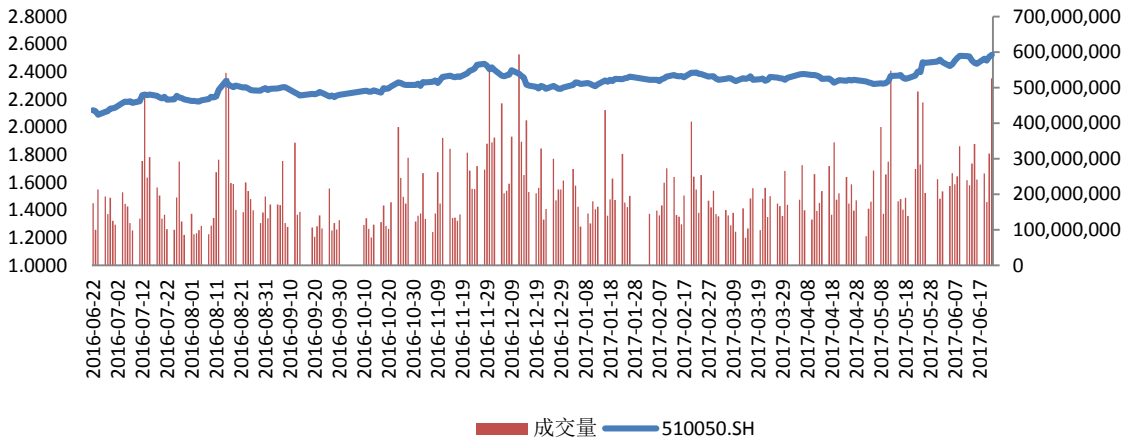
波动率交易：波动率从高位开始震荡，持有的空头 6 月 2.50 行权价格的认沽和认购，周四收盘价格 0.0378，成本价格为 0.0453，周三提示过周四平仓，目前波动率还在高位震荡未见明显下跌，小幅盈利下及时平仓了结。

套利：7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.023%，这几天回到了平水附近。期货端 IH1707 收盘贴水 27.27，贴水率 1.083%，上交易日收盘贴水 15.27，套利空间出现上升，继续持仓。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



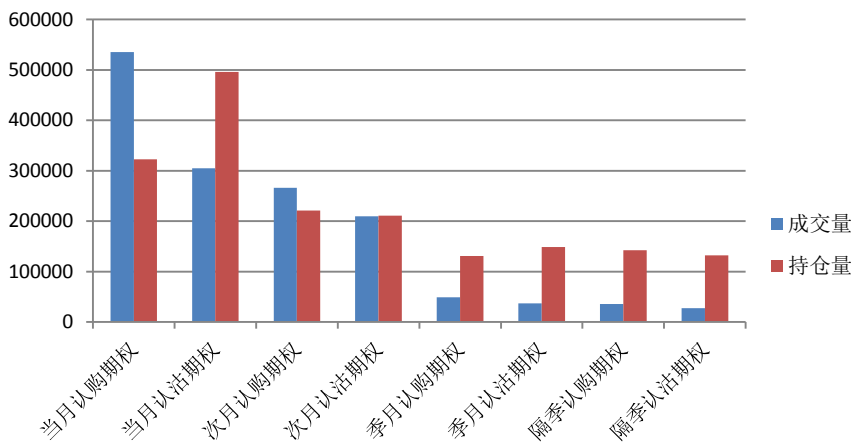
数据来源：Wind，东吴期货研究所

沪深两市早盘双双低开，随后出现不同走势，沪指低开高走，50 指数涨逾 1%，上证指数也创近期新高，创业板指数弱势震荡。下午市场开始冲高回落，到了尾盘创业板出现大幅杀跌带动市场走低，整体全天 50ETF 为代表的的权重板块依旧强于中小创。人工智能、银行、保险居板块涨幅榜前列，水利、雄安新区概念、地下管网居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘 2.524 涨 0.60%。

### 2、期权成交持仓

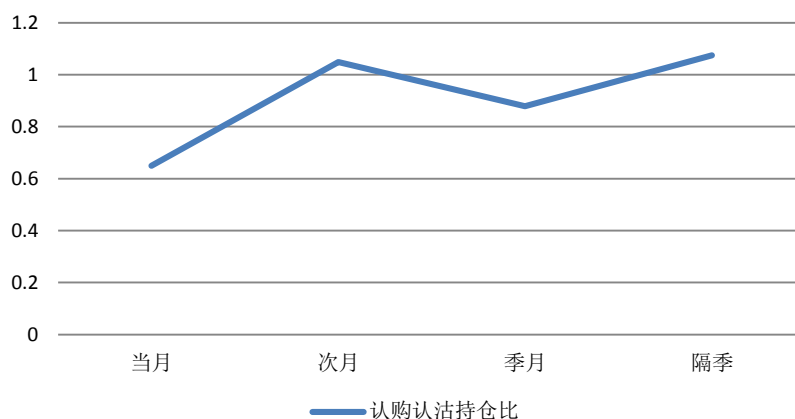
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/22



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

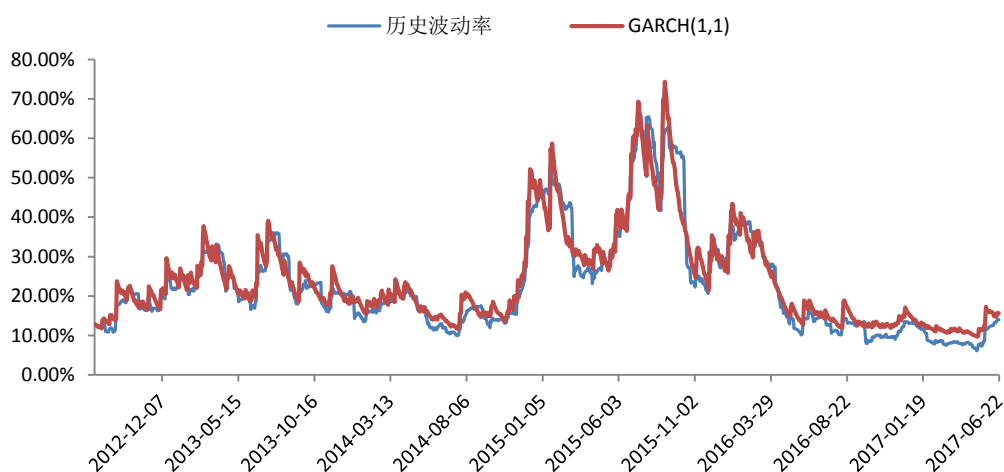


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

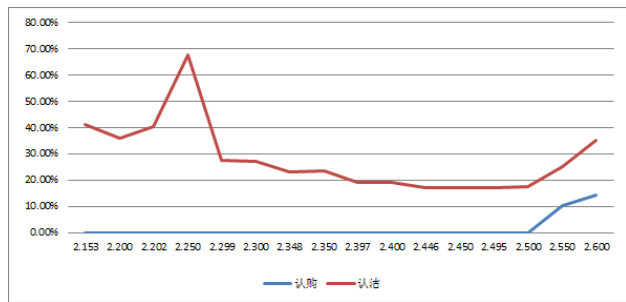


数据来源：Wind，东吴期货研究所

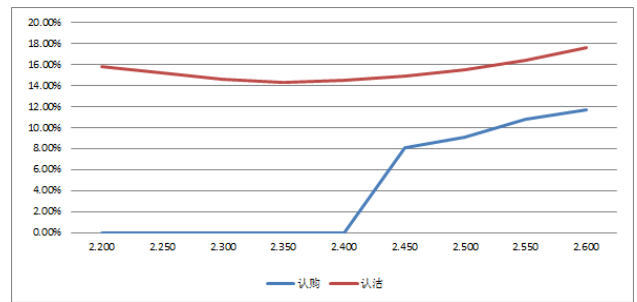
周四市场冲高回落尾盘杀跌，50ETF 依旧红盘报收，数据显示 30 天历史日波动率为 14.01%，波动率基本没有变，GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 15.64%，模型显示波动率预计会在前期高位来回震荡。

### 2、隐含波动率

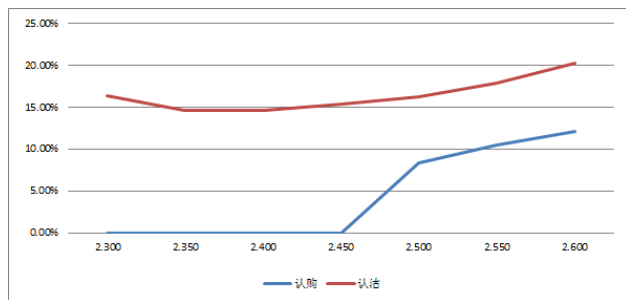
图五：当月期权波动率曲线



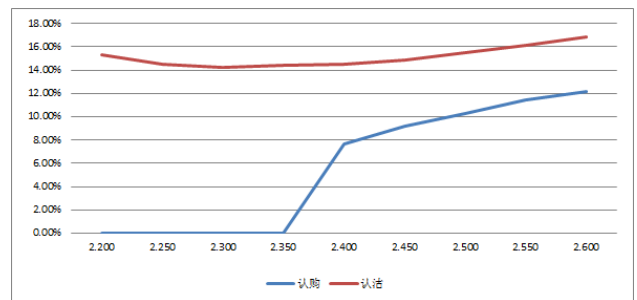
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

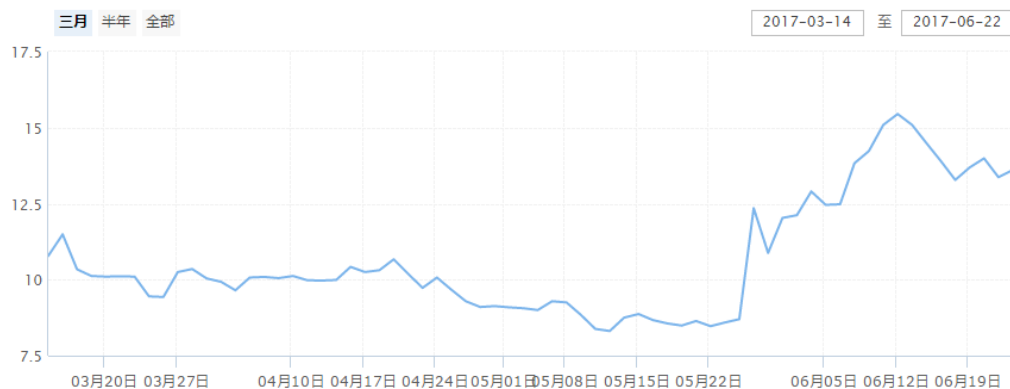


图八：隔季期权波动率曲线



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

周四市场 50ETF 还是走势较强虽然尾盘受到大盘拖累回调。7 月 2.50 的认沽认购波动率差异为 308bps，上交易日收盘为 407bps，差异有小幅回落，50ETF 这周出现了连续上升，周四早盘大涨后午后出现回调收长上影线，涨幅较大下投资者明显避险情绪上升从让近期的认沽和认购的波动率差异维持在高位，观察各月份的认沽虚值期权波动率发现还是比较高也说明避险情绪较高。50ETF 是托市的板块，一旦回调市场风险释放避险情绪就减少，一旦大涨马上认沽波动率上升，反应了投资者对于这个板块的纠结心态。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内有所冲高，日波动率则从近期较上交易日也小幅上行。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

周四两市早盘低开，随后出现不同走势，沪指低开高走，50 指数涨逾 1%，上证指数也创近期新高，创业板指数弱势震荡。下午市场开始冲高回落，到了尾盘创业板出现大幅杀跌带动市场走低，整体全天 50ETF

为代表的权重板块依旧强于中小创。人工智能、银行、保险居板块涨幅榜前列，水利、雄安新区概念、地下管网居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘涨 0.60%。金融机构资金利率在不断抬升，美联储加息缩表也封杀了放松的可能，虽然央行近期不断在公开市场投放了流动性但资金面依旧紧张，万达海外并购的风险市场对市场短期有利空，而 50ETF 则依旧扮演了稳市场的角色，其继续上行区间运行。

## 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 6 月认购期权备兑交易，交易浅度虚值或平值。

买入交易：观望

卖出交易：卖出 6 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.40 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

## 3、波动率交易

波动率从高位开始震荡，持有的空头 6 月 2.50 行权价格的认沽和认购，周四收盘价格 0.0378，成本价格为 0.0453，周三提示过周四平仓，目前波动率还在高位震荡未见明显下跌，小幅盈利下及时平仓了结。

## 4、套利机会

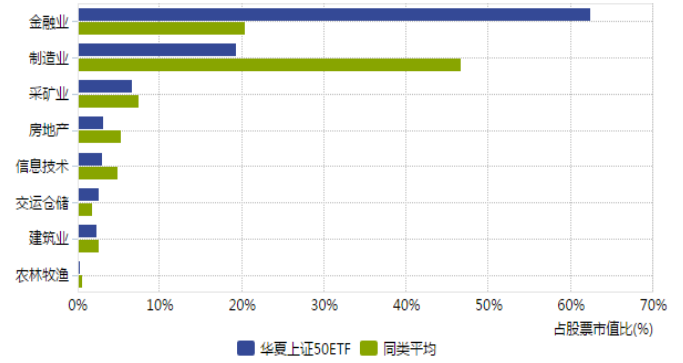
7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.023%，这几天回到了平水附近。期货端 IH1707 收盘贴水 27.27，贴水率 1.083%，上交易日收盘贴水 15.27，套利空间出现上升，继续持仓。

## 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。