

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 6 月 28 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：

周二全天基本维持窄幅震荡整理走势，午后开盘一度出现快速回落，沪指回踩半年线，但随着煤炭有色板块以及银行股强势带升指数震荡走高，沪指逼近 3200 点整数关口，下午创业板开始回落，而主板特别是 50ETF 则还是维持强势到收盘，板块上钛白粉、煤炭、化工居板块涨幅榜前列，机场航运、地下管网、石墨烯居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘涨 0.39%。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，本周央行公开市场操作没有再度投放资金，资金面料在年中还是趋于紧张，全国规模以上工业企业实现利润总额 5 月份再度放缓，经济下滑压力还是较大，之前行情连续走高后开始在压力位震荡，而 50ETF 则有望继续扮演了稳市场的角色，其将继续在上行区间运行。

交易策略：备兑交易：50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出 7 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 7 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.50 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

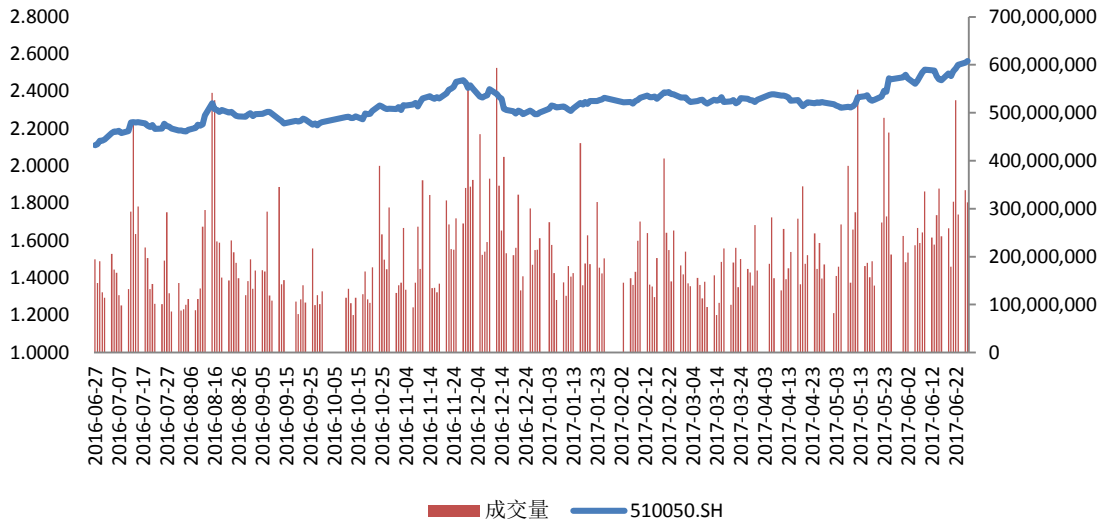
波动率交易：波动率从高位一直震荡，尚未见明显下行，目前维持观望。

套利：7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.0624%，上交易日收盘贴水 0.0665%，贴水率在零附近。期货端 IH1707 收盘贴水 19.10，贴水率 0.747%，上交易日收盘贴水 17.92，套利空间小幅上升，持仓继续等待收敛。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



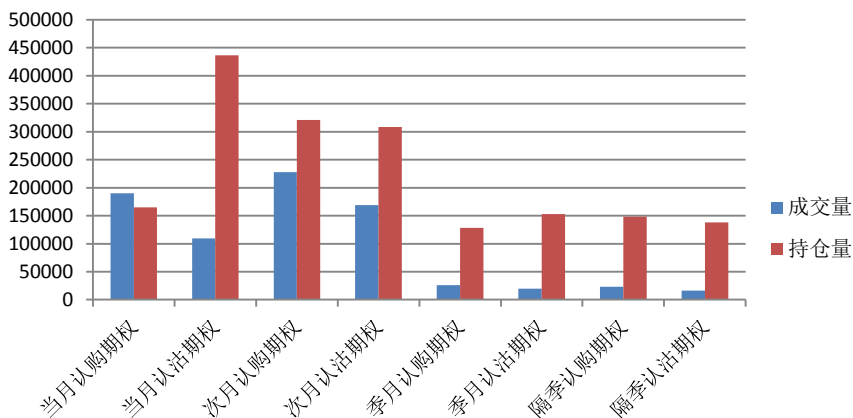
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二全天基本维持窄幅震荡整理走势，午后开盘一度出现快速回落，沪指回踩半年线，但随着煤炭有色板块以及银行股强势带升指数震荡走高，沪指逼近 3200 点整数关口，下午创业板开始回落，而主板特别是 50ETF 则还是维持强势到收盘，板块上钛白粉、煤炭、化工居板块涨幅榜前列，机场航运、地下管网、石墨烯居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘 2.564 涨 0.39%。

2、期权成交持仓

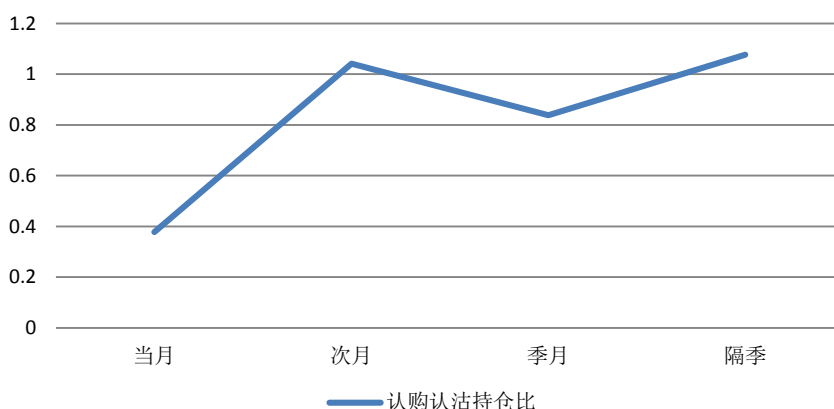
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/27



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

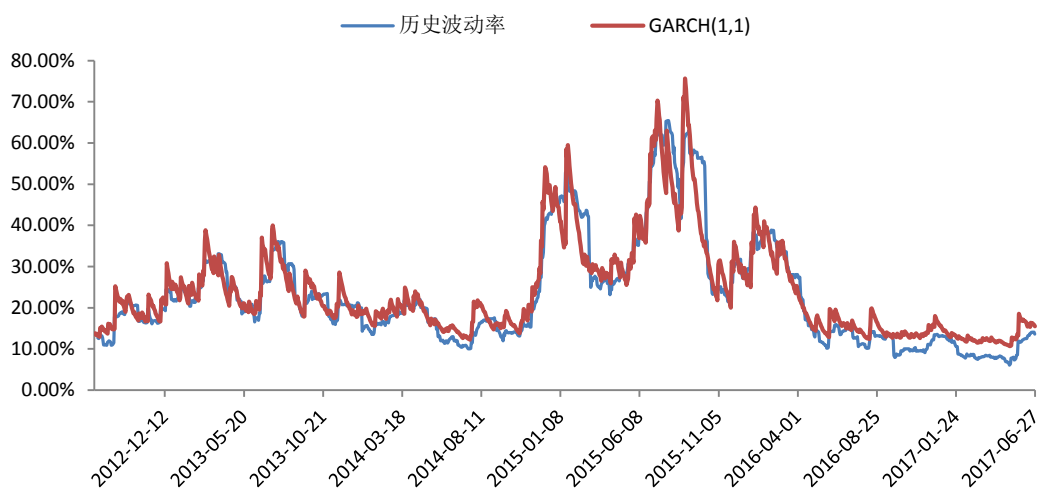


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

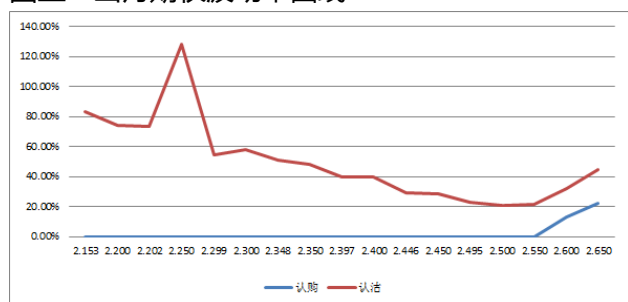


数据来源：Wind，东吴期货研究所

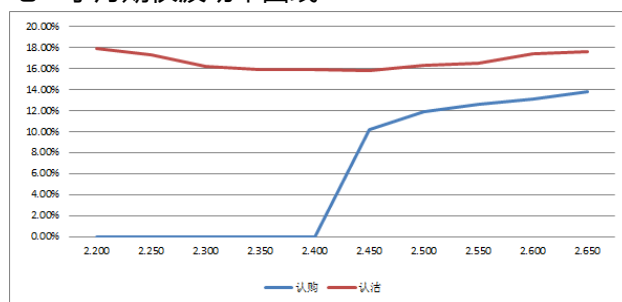
周二市场震荡盘整，50ETF 继续上涨，数据显示 30 天历史日波动率为 13.58%，波动率下降 48bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 15.50%，模型显示波动率高位小幅回落。

2、隐含波动率

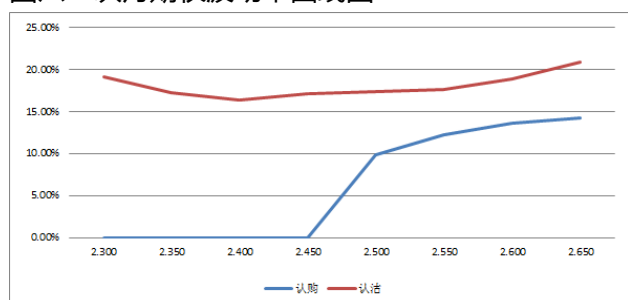
图五：当月期权波动率曲线



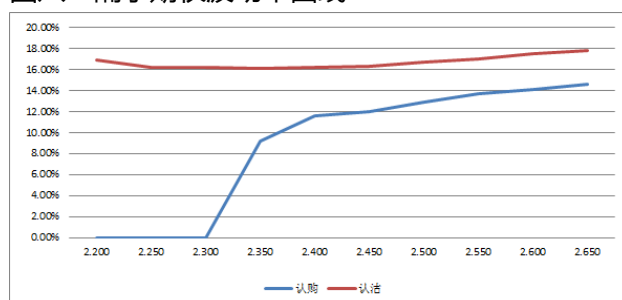
图七：季月期权波动率曲线



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

周二市场高位开始震荡，主强创弱再现，7月2.55的认沽认购波动率差异为336bps,上交易日收盘为373bps,差异较之前变化不大,50ETF出现连续的上涨创近期新高,认沽和认购期权的波动差异没有大的变化,说明市场投资者心态还比较平和,看各月份的认沽虚值期权波动率发现有小幅回落,各行权价格的波动率曲线偏度不大说明高位的避险情绪还是减少些。上交所中国波指 iVX 显示:波动率日内开盘后一路下降,日波动率出现回落

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周二全天基本维持窄幅震荡整理走势,午后开盘一度出现快速回落,沪指回踩半年线,但随着煤炭有色板块以及银行股强势带升指数震荡走高,沪指逼近3200点整数关口,下午创业板开始回落,而主板特别是

50ETF 则还是维持强势到收盘，板块上钛白粉、煤炭、化工居板块涨幅榜前列，机场航运、地下管网、石墨烯居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘涨 0.39%。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，本周央行公开市场操作没有再度投放资金，资金面料在年中还是趋于紧张，全国规模以上工业企业实现利润总额 5 月份再度放缓，经济下滑压力还是较大，之前行情连续走高后开始在压力位震荡，而 50ETF 则有望继续扮演了稳市场的角色，其将继续在上行区间运行。

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 7 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 7 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.50 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

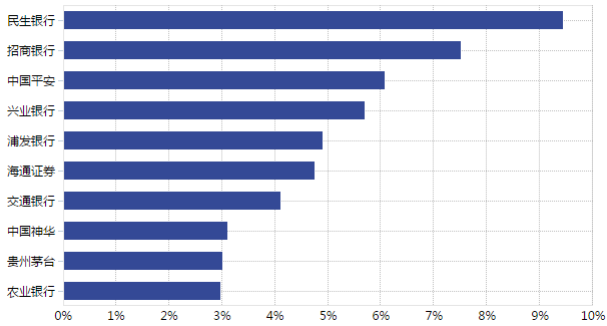
波动率从高位一直震荡，尚未见明显下行，目前做空波动率持仓平仓后观望。

4、套利机会

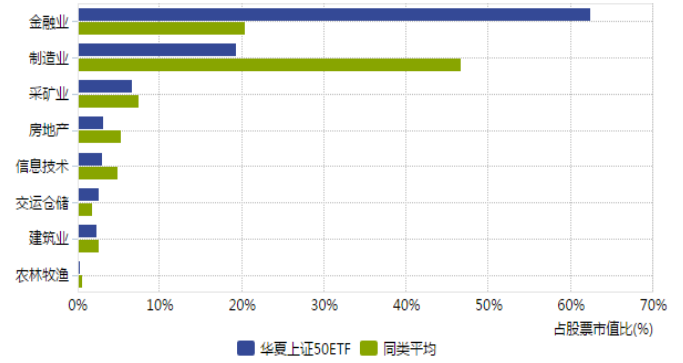
7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.0624%，上交易日收盘贴水 0.0665%，贴水率在零附近。期货端 IH1707 收盘贴水 19.10，贴水率 0.747%，上交易日收盘贴水 17.92，套利空间小幅上升，持仓继续等待收敛。

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。