

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 7 月 13 日 (星期四)

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：**

周三沪指早盘低开后下挫，保险银行两大板块齐发力，上证 50 一度拉升护盘，沪指反弹翻红，而后回落震荡失守 3200 点，创业板跌超 1%，下午沪指窄幅震荡，上证 50 板块及白马股出现回调让市场走弱，临近尾盘锂电池板块活跃创业板拉升并且收盘翻红，银行、钛白粉、稀土等板块涨幅居前，汽车整车、公交等板块跌，周三市场出现高位的震荡调整 50ETF 收盘 2.597 跌 0.27%。资金面短期回购利率未见明显上升，但中长期的市场利率还是在抬升，6 月 PPI 及 CPI 显示通胀不高比较平稳，金融数据显示银行回归表内信贷，信贷和 M2 出现背离，货币低增速有望常态化因此货币宽松无可期。50ETF 目前虽然出现调整但趋势没变市场继续会呈现主强创弱格局。

交易策略：备兑交易：50ETF 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 2.50 或者 2.55 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

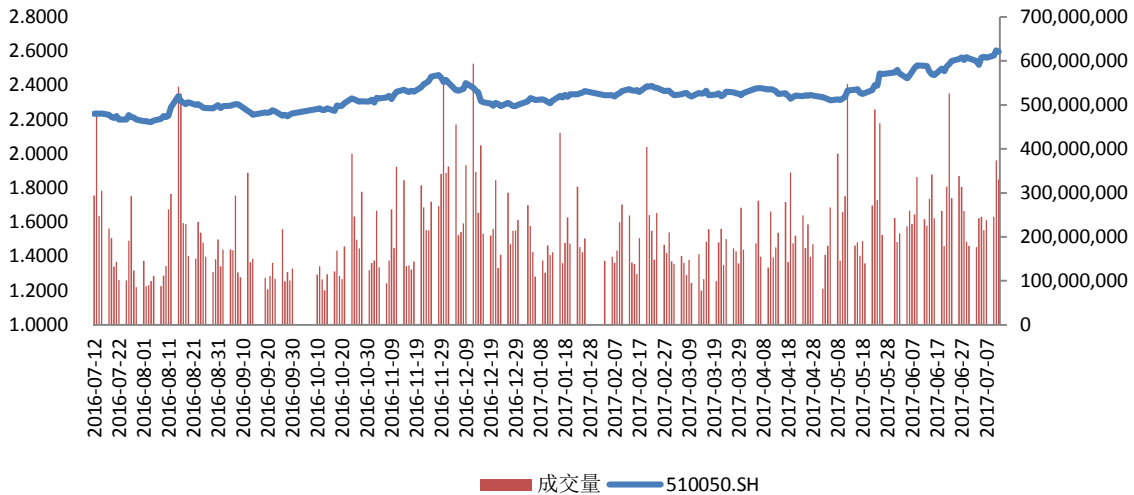
波动率交易：目前波动率做空的已经平仓，暂时观望。

套利：7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.127%，上交易日收盘贴水 0.0046%，贴水小幅上升。期货端 IH1707 收盘贴水 10.74，贴水率 0.42%，上交易日收盘贴水 3.59，套利空间小幅放大，之前套利单已经平仓，等待套利空间放大后再入场。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



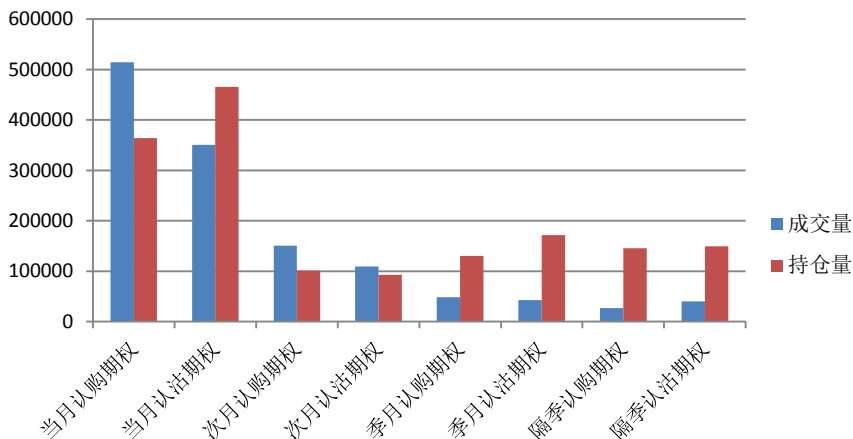
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周三沪指早盘低开开后下挫，保险银行两大板块齐发力，上证 50 一度拉升护盘，沪指反弹翻红，而后回落震荡失守 3200 点，创业板跌超 1%，下午沪指窄幅震荡，上证 50 板块及白马股出现回调让市场走弱，临近尾盘锂电池板块活跃创业板拉升并且收盘翻红，银行、钛白粉、稀土等板块涨幅居前，汽车整车、公交等板块跌，周三市场出现高位的震荡调整 50ETF 收盘 2.597 跌 0.27%。

2、期权成交持仓

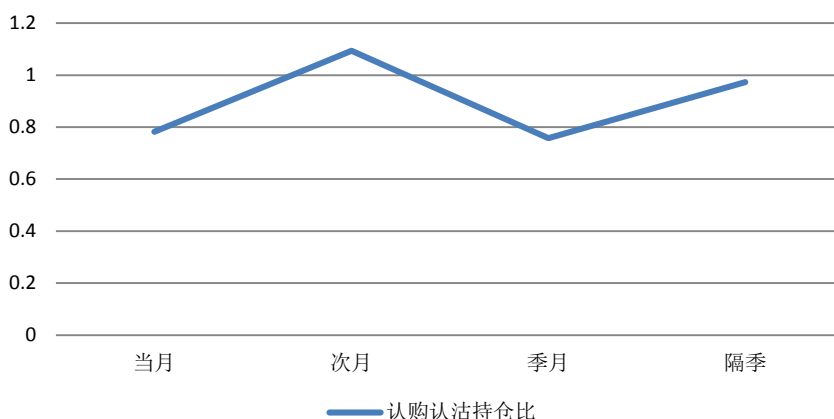
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/7/12



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

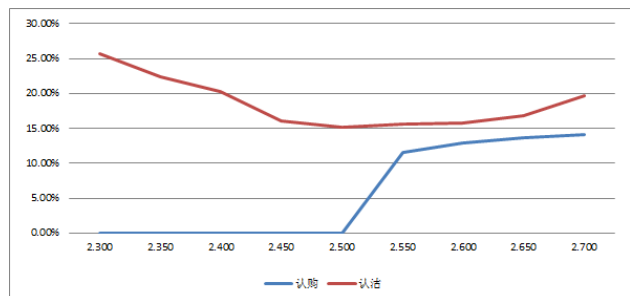


数据来源：Wind，东吴期货研究所

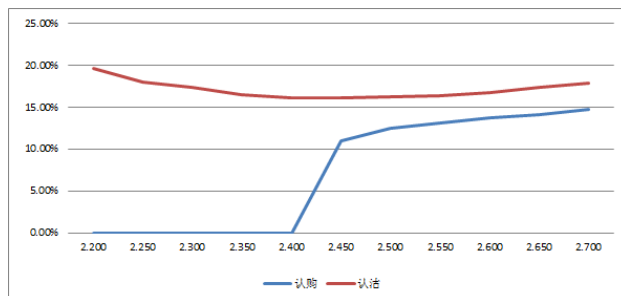
周三市场调整走势红 50 也出现回调，数据显示 30 天历史日波动率为 12.26%，波动率上涨 5bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 13.94%，模型显示波动率小幅上升。

2、隐含波动率

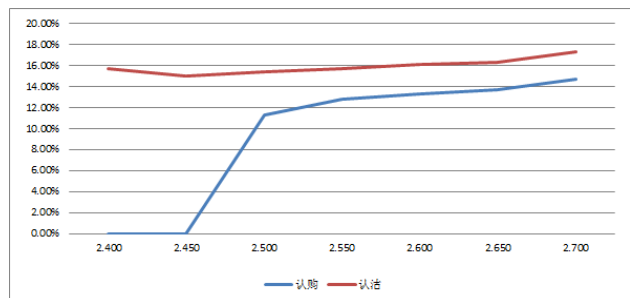
图五：当月期权波动率曲线



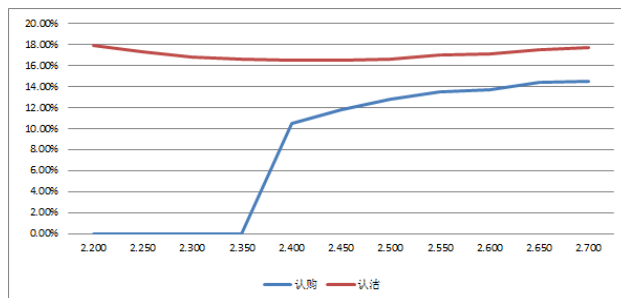
图七：季月期权波动率曲线



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

周三市场延续了整理走势而且主板和 50ETF 同步走弱，7 月 2.55 的认沽认购波动率差异为 461bps, 上交易日收盘为 282bps, 认沽和认购期权的波动差异出现小幅上升，而整体波动率出现小幅上升，当月 7 月合约的认沽虚值期权波动率也较前期有所上升，但目其他月份合约的隐含波动率曲线偏度依旧不高，数据显示近几日的整理市场还比较平静周三 50ETF 也出现调整后，谨慎情绪有所抬头，因此虽然 50ETF 并不看空，但对于 A 股市场并不能乐观。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内台级式攀升，日波动率较上交易日上涨。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周三沪指早盘低开下挫，保险银行两大板块齐发力，上证 50 一度拉升护盘，沪指反弹翻红，而后回

落震荡失守 3200 点，创业板跌超 1%，下午沪指窄幅震荡，上证 50 板块及白马股出现回调让市场走弱，临近尾盘锂电池板块活跃创业板拉升并且收盘翻红，银行、钛白粉、稀土等板块涨幅居前，汽车整车、公交等板块跌，周三市场出现高位的震荡调整 50ETF 收盘 2.597 跌 0.27%。资金面短期回购利率未见明显上升，但中长期的市场利率还是在抬升，6 月 PPI 及 CPI 显示通胀不高比较平稳，金融数据显示银行回归表内信贷，信贷和 M2 出现背离，货币低增速有望常态化因此货币宽松无可期。50ETF 目前虽然出现调整但趋势没变市场继续会呈现主强创弱格局。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 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 2.50 或者 2.55 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

目前波动率做空的已经平仓，暂时观望。

4、套利机会

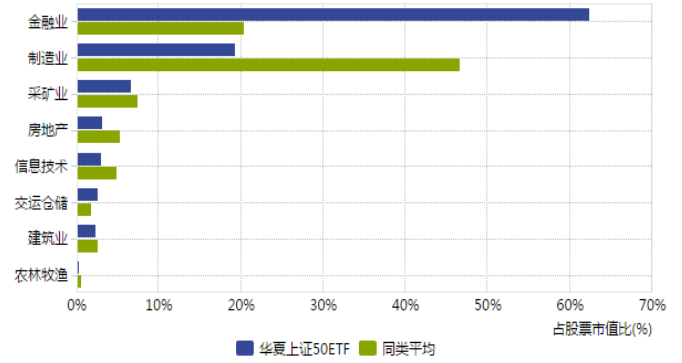
7 月合约 2.50 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.127%，上交易日收盘贴水 0.0046%，贴水小幅上升。期货端 IH1707 收盘贴水 10.74，贴水率 0.42%，上交易日收盘贴水 3.59，套利空间小幅放大，之前套利单已经平仓，等待套利空间放大后再入场。

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。