

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 7 月 14 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：

沪指低开后翻红，围绕 3200 点震荡整理，上证 50 拉升走高。临近午盘，沪指小幅反弹。午后，证券、银行发力，沪指一度创日内新高，上证 50 涨超 1%，西藏、银行、黄金、保险、券商等板块涨幅居前，雄安新区、次新股跌，市场依旧呈现出主板强而中小创弱勢的格局，50ETF 收盘 2.638 涨 1.58%。资金面央行续作 3600 亿 MLF 对冲掉到期的 1795 亿，释放了部分资金，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 目前依旧强势市场会近期延续主强创弱勢格局。

**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%

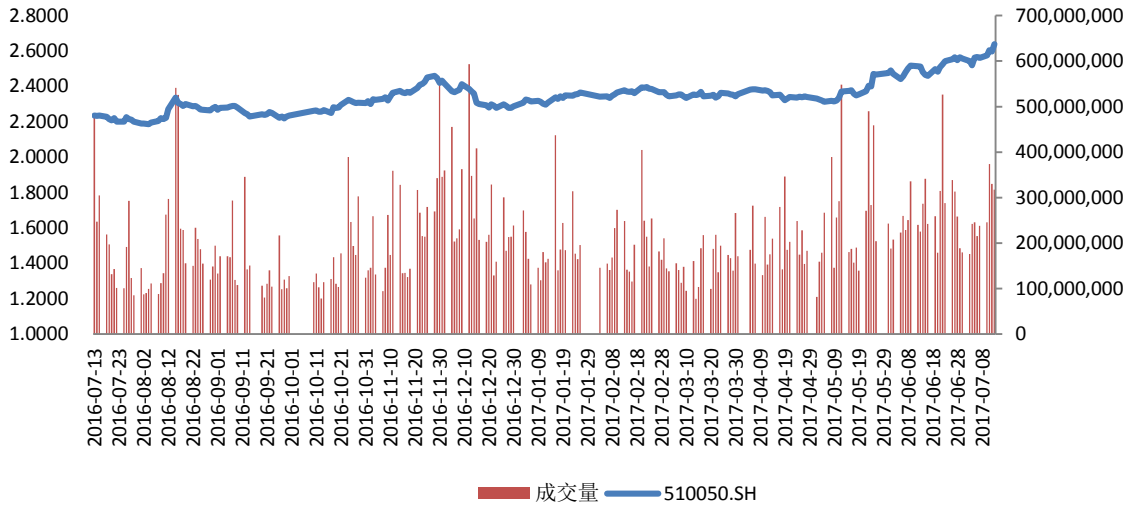
波动率交易：目前波动率做空的已经平仓，暂时观望。

套利：7 月合约 2.60 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.189%，上交易日收盘贴水 0.127%，贴水小幅上升。期货端 IH1707 收盘贴水 3.35，贴水率 0.128%，上交易日收盘贴水 10.74，套利空间收敛，套利单已经平仓，目前观望。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



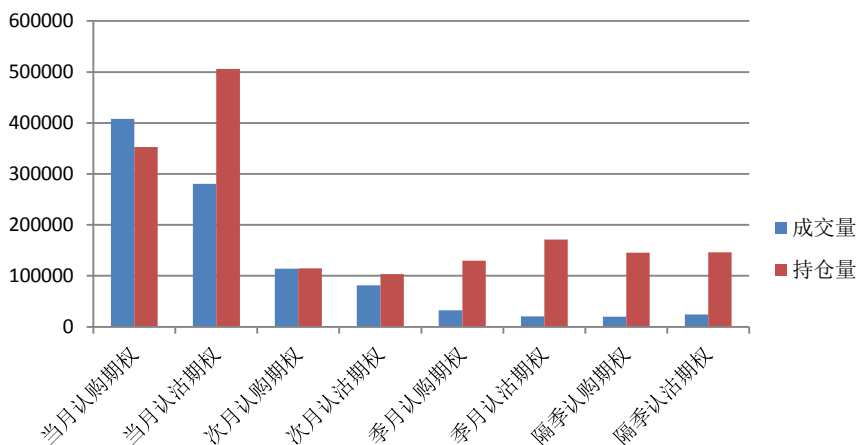
数据来源：Wind，东吴期货研究所

沪指低开翻红，围绕 3200 点震荡整理，上证 50 拉升走高。临近午盘，沪指小幅反弹。午后，证券、银行发力，沪指一度创日内新高，上证 50 涨超 1%，西藏、银行、黄金、保险、券商等板块涨幅居前，雄安新区、次新股跌，市场依旧呈现出主板强而中小创弱势的格局，50ETF 收盘 2.638 涨 1.58%。

### 2、期权成交持仓

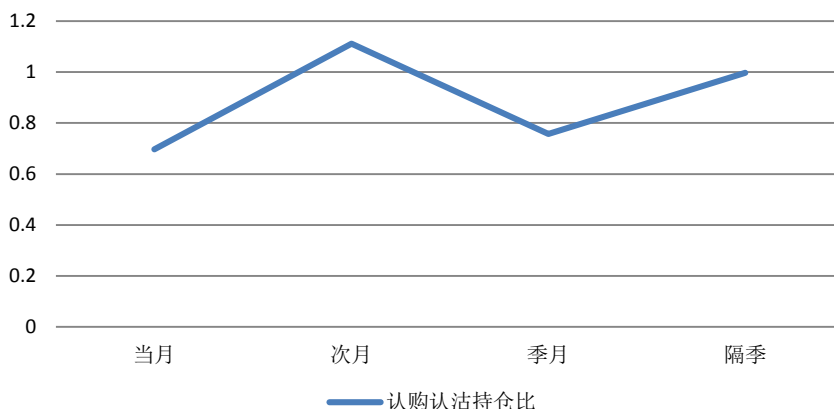
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/7/13



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

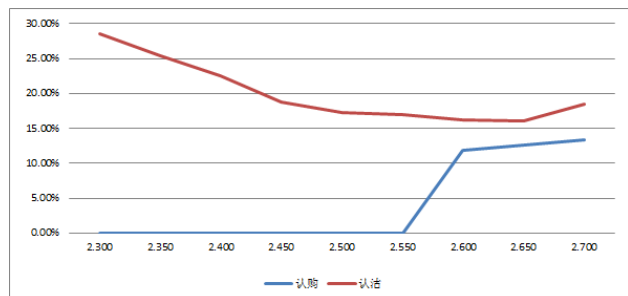


数据来源：Wind，东吴期货研究所

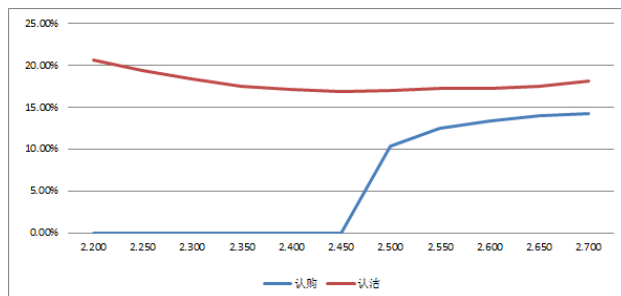
周四市场再度主板走强而创业板收跌，数据显示 30 天历史日波动率为 12.86%，波动率上涨 60bps，GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 13.60%，模型显示波动率小幅上升。

### 2、隐含波动率

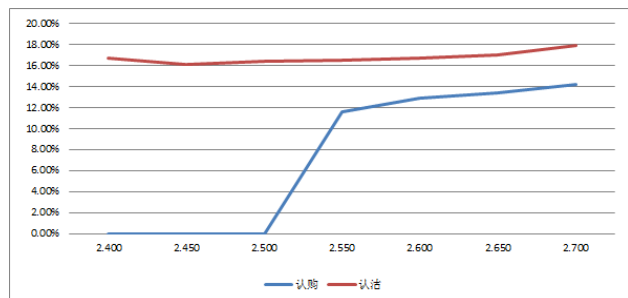
图五：当月期权波动率曲线



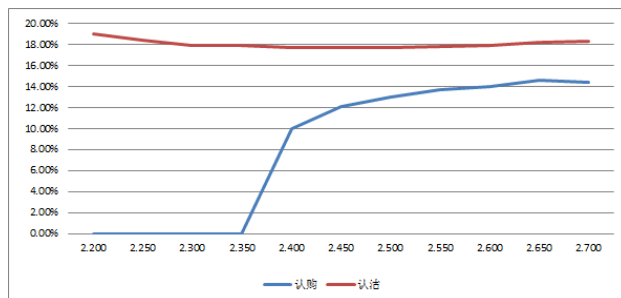
图七：季月期权波动率曲线



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

周四市场格局依旧如此，50ETF 领涨，7月2.60的认沽认购波动率差异为486bps,上交易日收盘为461bps, 认沽和认购期权的波动差异近期在连续行情上涨后出现扩大，整体波动率出现小幅上升，7月合约的认沽虚值期权波动率也较前期有所上升，数据显示近几日在上涨后，投资者出现避险情绪的上升，红50效应下有望延续涨势，但中小创再度疲弱要小心大盘的随时调整。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

沪指低开后翻红，围绕3200点震荡整理，上证50拉升走高。临近午盘，沪指小幅反弹。午后，证

券、银行发力，沪指一度创日内新高，上证 50 涨超 1%，西藏、银行、黄金、保险、券商等板块涨幅居前，雄安新区、次新股跌，市场依旧呈现出主板强而中小创弱勢的格局，50ETF 收盘 2.638 涨 1.58%。资金面央行续作 3600 亿 MLF 对冲掉到期的 1795 亿，释放了部分资金，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 目前依旧强势市场会近期延续主强创弱勢格局。

## 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

目前波动率再度出现小幅攀升，暂时观望。

## 4、套利机会

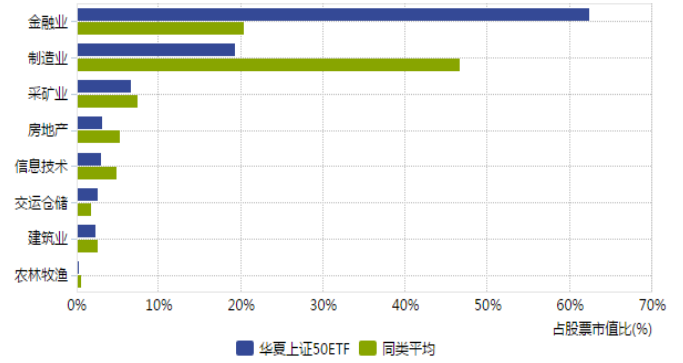
7 月合约 2.60 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.189%，上交易日收盘贴水 0.127%，贴水小幅上升。期货端 IH1707 收盘贴水 3.35，贴水率 0.128%，上交易日收盘贴水 10.74，套利空间收敛，套利单已经平仓，目前观望。

## 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。