

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 7 月 21 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：

周四市场早盘低开后翻红向上，而后窄幅震荡，创指直线拉升，重上 1700 点。石墨烯板块整体依旧维持强势，锂电池板块调整多天，早盘整体走强，但前期涨幅较大的钢铁煤炭有色热点无法持续，市场是小涨，下午持续高位震荡，地产股集体拉升。临近收盘，创业板率先跳水，指数回落。石墨烯、电力、宁夏、保险等板块涨幅居前，煤炭、西藏、黄金、钢铁等板块跌。收盘 50ETF 涨 0.30%。金融工作会议的定调短期是利空市场的，周一的普跌反应了这的那，上半年的 GDP 数据和居民收入增长数据符合市场预期，应该说目前统计局的经济数据对市场的影响很小，市场关注点一直在资金面和监管面，国家队资金和避险资金青睐的 50ETF 等大蓝筹和二线蓝筹板块有机会，中小创可能还是会弱于大盘，本周二开始的再度上扬让市场回到了上涨通道中，金融会议的冲击减弱，50ETF 依旧是看涨的。

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：买入 8 月认购期权，交易 2.70 或者 2.75 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

卖出交易：卖出 7 月认沽期权，交易 2.60 或者 2.55 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

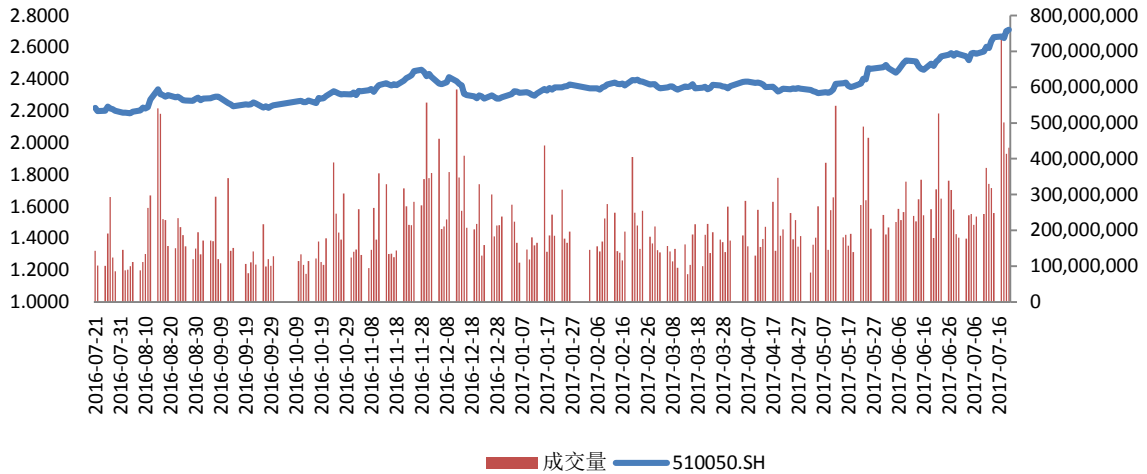
波动率交易：目前波动率再度攀升，暂时观望等待回落做空。

套利：8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.136%，上交易日收盘合成空头升水为 0.114%，大涨后出现了小幅升水的情况。期货端 IH1708 收盘也升水 3.15 点，上交易日升水 1.11 点，基本和现货指数拟合，因此没有转换套利空间。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



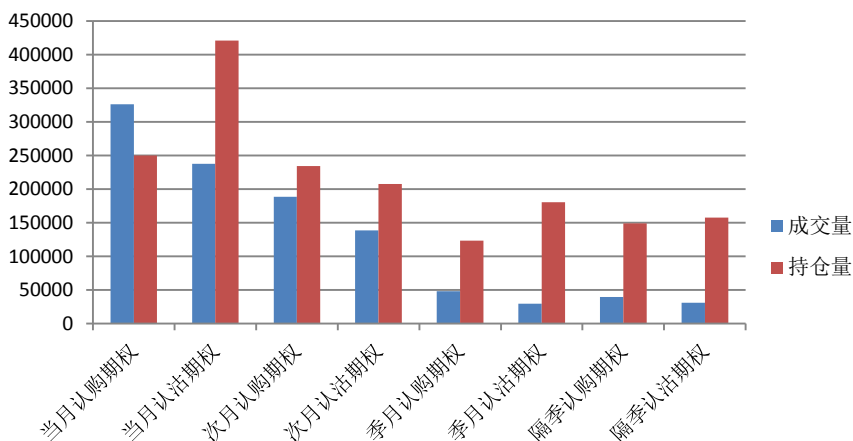
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四市场早盘低开开后翻红向上，而后窄幅震荡，创指直线拉升，重上 1700 点。石墨烯板块整体依旧维持强势，锂电池板块调整多天，早盘整体走强，但前期涨幅较大的钢铁煤炭有色热点无法持续，市场是小涨，下午持续高位震荡，地产股集体拉升。临近收盘，创业板率先跳水，指数回落。石墨烯、电力、宁夏、保险等板块涨幅居前，煤炭、西藏、黄金、钢铁等板块跌。收盘 50ETF 收盘 2.71 上涨 0.30%

2、期权成交持仓

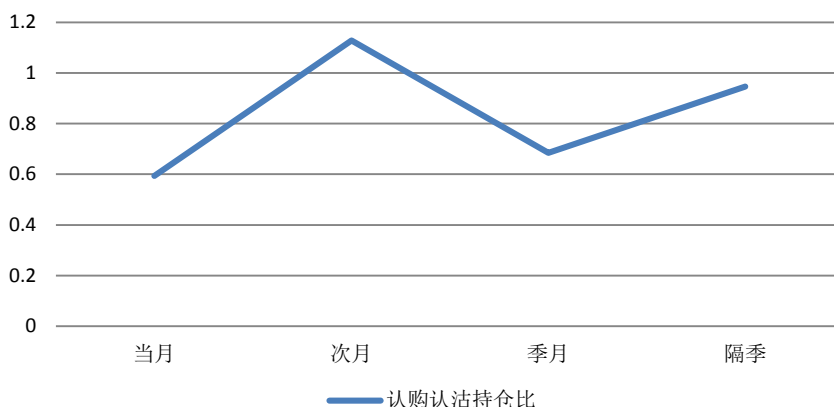
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/7/20



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

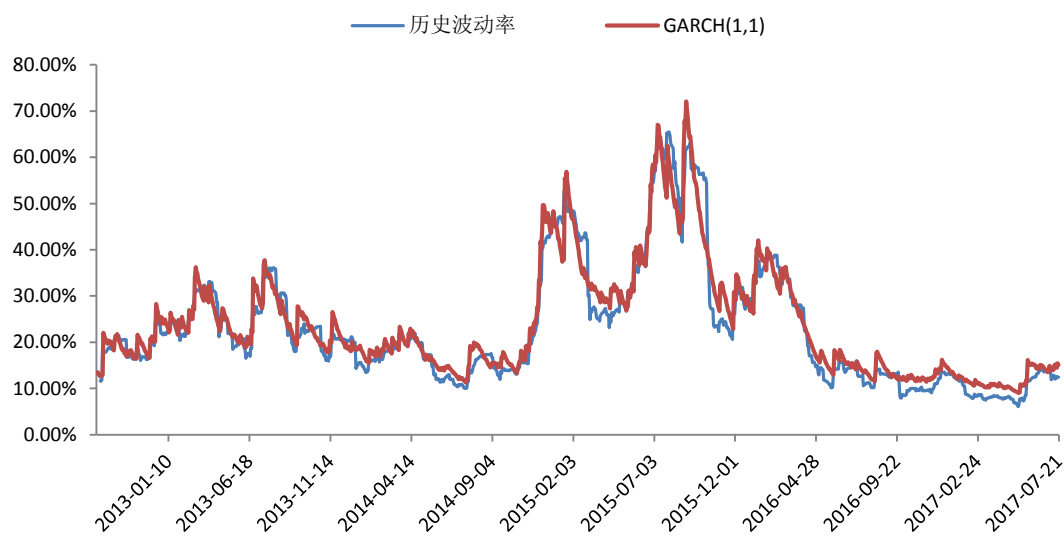


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

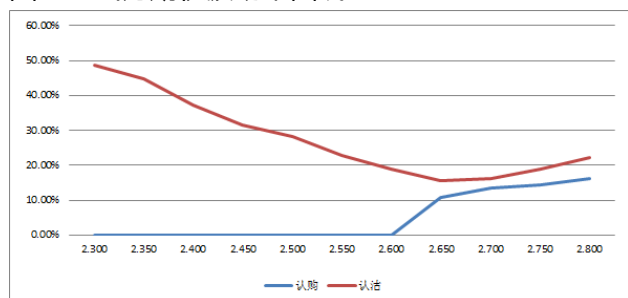


数据来源：Wind，东吴期货研究所

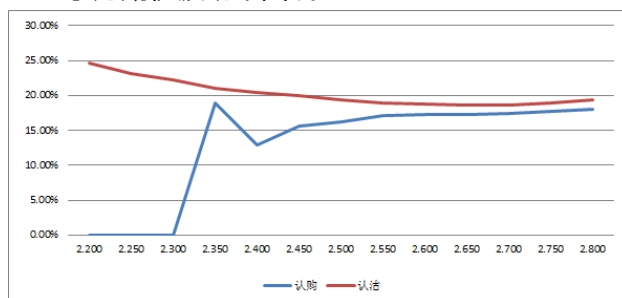
周四市场震荡偏强，成交量放大，波动率上数据显示 30 天历史日波动率为 12.49%，波动率下行 11bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 15.49%，模型显示波动率上行。

2、隐含波动率

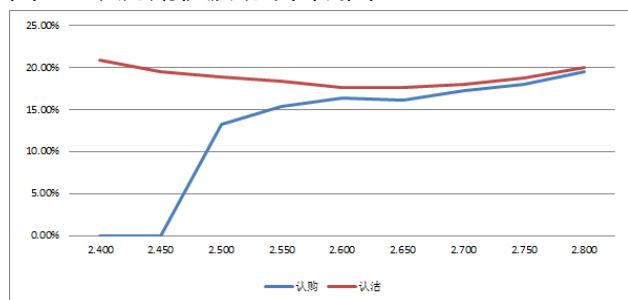
图五：当月期权波动率曲线



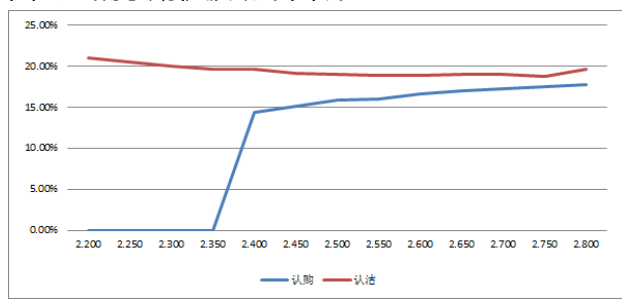
图七：季月期权波动率曲线



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

周四行情是震荡小幅上行，8月2.70的认沽认购波动率差异为152bps，上交易日的波动率差异为152bps，当月合约上注意到认沽认购波动率基本拟合，整体波动率还是维持近期的高点，除了当月合约的认沽期权虚值继续维持了较高的隐含波动率外，其他月份的波动率认沽波动率已经不高，偏度也很小即波动率曲线较平，这显示市场投资者对于避险的需求有所减少，还是看好红50延续，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内开盘后逐步下行，日波动率较上交易日基本没变。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四市场早盘低开后翻红向上，而后窄幅震荡，创指直线拉升，重上1700点。石墨烯板块整体依旧维持强势，锂电池板块调整多天，早盘整体走强，但前期涨幅较大的钢铁煤炭有色热点无法持续，市场是小

涨，下午持续高位震荡，地产股集体拉升。临近收盘，创业板率先跳水，指数回落。石墨烯、电力、宁夏、保险等板块涨幅居前，煤炭、西藏、黄金、钢铁等板块跌。收盘 50ETF 涨 0.30%。金融工作会议的定调短期是利空市场的，周一的普跌反应了这的那，上半年的 GDP 数据和居民收入增长数据符合市场预期，应该说目前统计局的经济数据对市场的影响很小，市场关注点一直在资金面和监管面，国家队资金和避险资金青睐的 50ETF 等大蓝筹和二线蓝筹板块有机会，中小创可能还是会弱于大盘,本周二开始的再度上扬让市场回到了上涨通道中，金融会议的冲击减弱，50ETF 依旧是看涨的。

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：买入 8 月认购期权，交易 2.70 或者 2.75 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

卖出交易：卖出 7 月认沽期权，交易 2.60 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

目前波动率再度攀升，暂时观望等待回落做空

4、套利机会

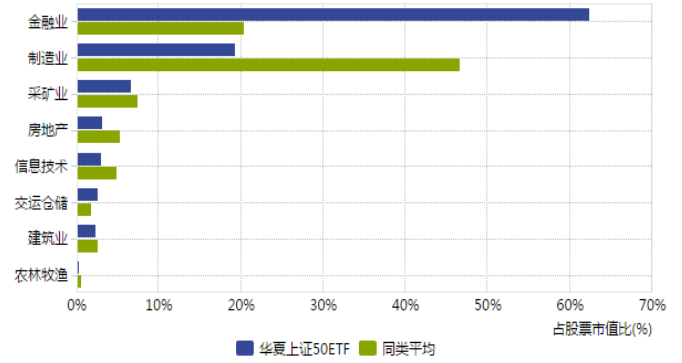
8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.136%,上交易日收盘合成空头升水为 0.114%，大涨后出现了小幅升水的情况。期货端 IH1708 收盘也升水 3.15 点，上交易日升水 1.11 点，基本和现货指数拟合，因此没有转换套利空间。

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。