

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 8 月 16 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：

周三沪指早盘低开，随后受资源、银行保险表现不佳影响，沪指全天低位震荡，且并未出现翻红表现，成交量再度萎缩；创指低开高走盘中涨幅一度超 2%，且放量突破半年线，尾盘冲高回落，止步于半年线下方。人工智能、网络安全、次新股等题材类概念股居板块涨幅榜前列，有色、钢铁、煤炭居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 跌 0.41%。外围市场的波动率上升和大幅下跌是一个短期冲击，市场本身存在的回调要求是有的，但是持续性不一定长，目前资金关注的还是有业绩的白马股而对中小创和成长性关注较低，人民币近期对美元稳步升值缓解了市场对于货币贬值的预期，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，50ETF 短期走势将弱于创业板。

交易策略：备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 8 月认购期权备兑交易，交易浅度虚值。

买入交易：观望

卖出交易：卖出 8 月认沽期权，交易 2.65 或者 2.60 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

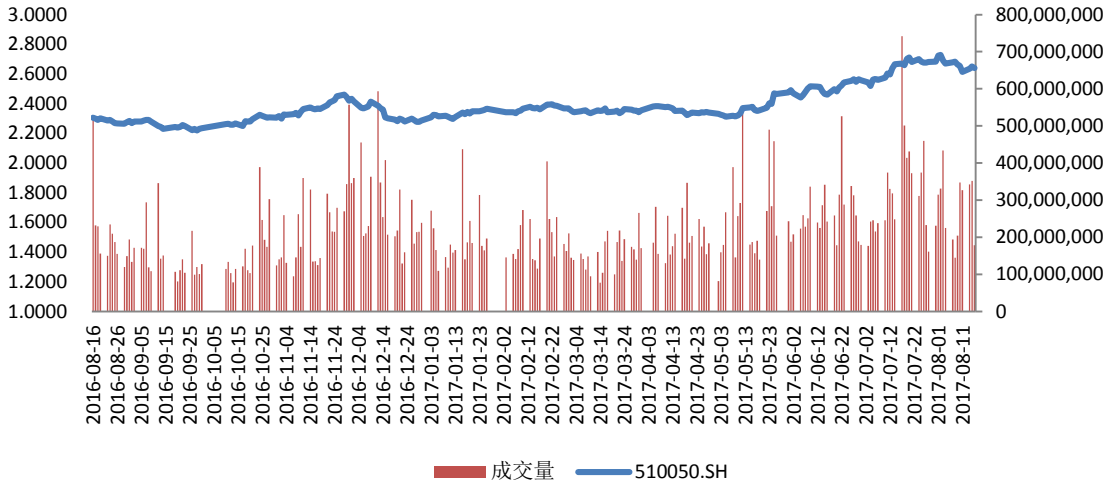
波动率交易：目前波动率此前小幅的回落后又上扬了，暂时观望。

套利：8 月合约 2.65 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0227%，上交易日收盘升水 0.09%，近期认沽认购的合成空头升水回落到平水附近，期货端 IH1708 收盘贴水 3.80，上交易日升水 0.24，期现这几个交易日贴水不大，还没有套利的空间。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



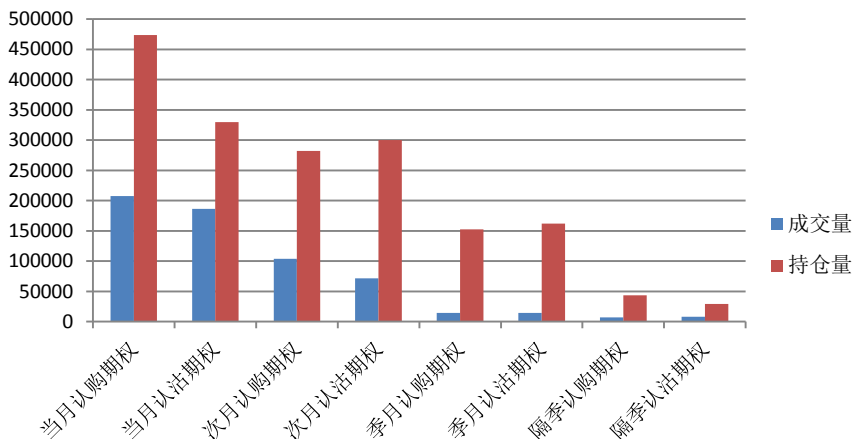
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周三沪指早盘低开，随后受资源、银行保险表现不佳影响，沪指全天低位震荡，且并未出现翻红表现，成交量再度萎缩；创指低开高走盘中涨幅一度超 2%，且放量突破半年线，尾盘冲高回落，止步于半年线下方。人工智能、网络安全、次新股等题材类概念股居板块涨幅榜前列，有色、钢铁、煤炭居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 为 2.640 跌 0.41%。

2、期权成交持仓

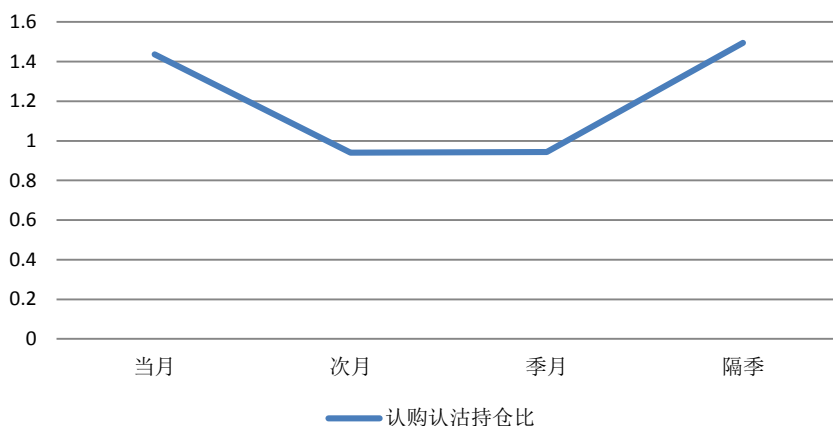
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/8/15



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

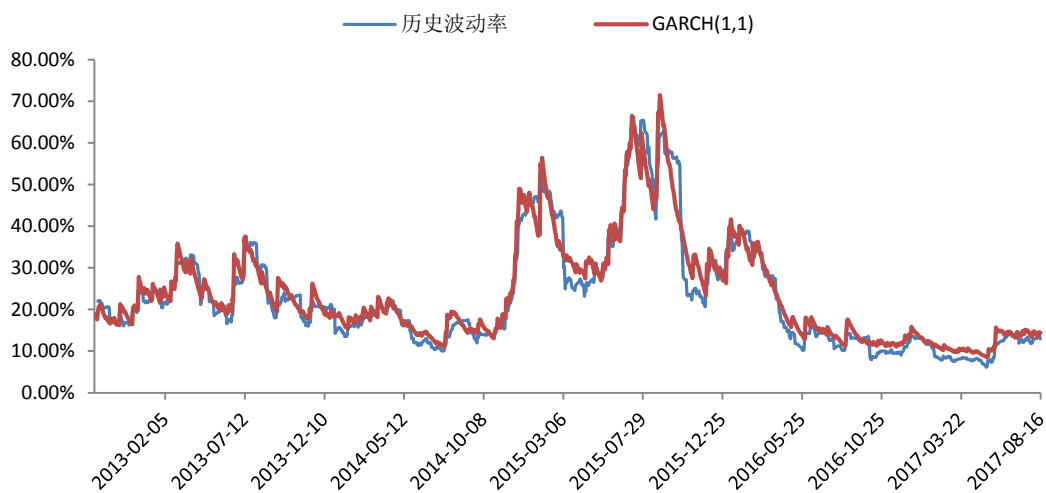


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

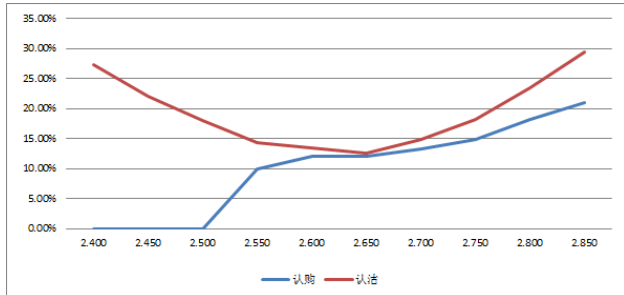


数据来源：Wind，东吴期货研究所

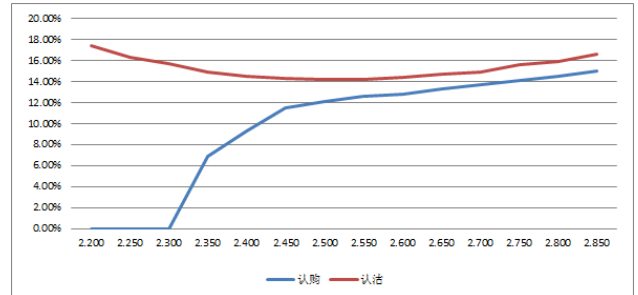
周三市场震荡回落，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 12.94%，波动率下行 69bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 14.37%，模型显示波动率小幅回落。

2、隐含波动率

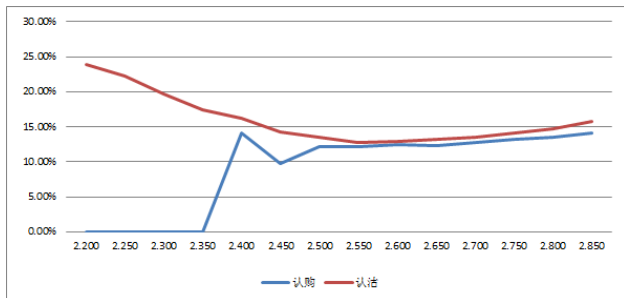
图五：当月期权波动率曲线



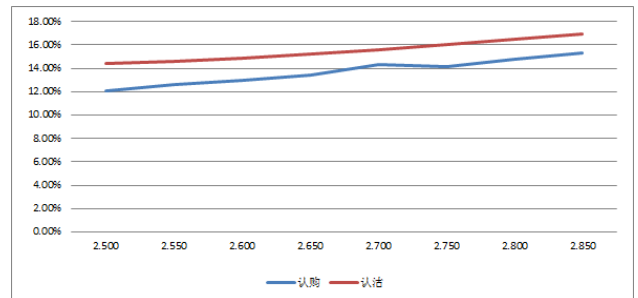
图七：季月期权波动率曲线



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

周三市场低开后震荡，创业板还是在近期反弹中强于主板，8月2.70的认沽认购波动率差异为212bps，上交易日差异为20bps，合成空头在几天下跌后有出现贴水扩大的情况，本周连续2个交易日的回升后周三让波动率差异修复，波动率的表现和目前市场表现一致，整体波动率出现下行，但期权波动率的偏度有所上升，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内一度冲高后来回拉锯，日波动率较上交易日小跌。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周三沪指早盘低开，随后受资源、银行保险表现不佳影响，沪指全天低位震荡，且并未出现翻红表现，成交量再度萎缩；创指低开高走盘中涨幅一度超2%，且放量突破半年线，尾盘冲高回落，止步于半年线下方。人工智能、网络安全、次新股等题材类概念股居板块涨幅榜前列，有色、钢铁、煤炭居板块跌幅榜前

列。收盘 50ETF 跌 0.41%。外围市场的波动率上升和大幅下跌是一个短期冲击，市场本身存在的回调要求是有的，但是持续性不一定长，目前资金关注的还是有业绩的白马股而对中小创和成长性关注较低，人民币近期对美元稳步升值缓解了市场对于货币贬值的预期，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，50ETF 短期走势将弱于创业板。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 8 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 8 月认沽期权，交易 2.65 或者 2.60 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

目前波动率目前反反复复走势不明朗，暂时观望。

4、套利机会

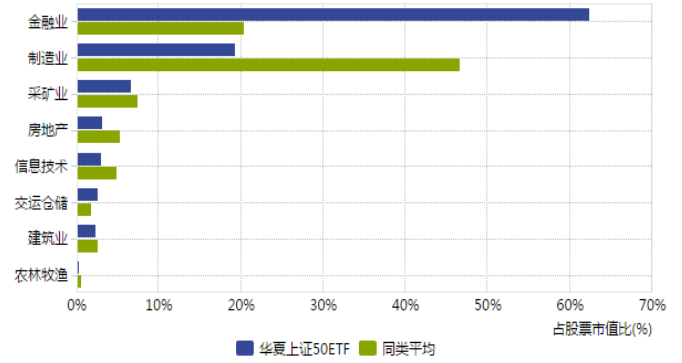
8 月合约 2.65 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0227%，上交易日收盘升水 0.09%，近期认沽认购的合成空头升水回落到平水附近，期货端 IH1708 收盘贴水 3.80，上交易日升水 0.24，期现这几个交易日贴水不大，还没有套利的空间。

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。