

## 华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 8 月 21 日 (星期一)

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：

沪深周五两市受到外盘下跌拖累而双双低开，沪指随后逐渐上行，下午一度翻红成交量萎缩，创指在低开之后有小幅反弹，早盘一度翻红，随后弱势震荡，下午跌幅持续扩大，成交量萎缩较大。油改、粤港澳、港口、沪深国改居板块涨幅榜前列，有色、区块链、军工居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 涨 0.45%，一周涨 1.95%。外围市场的波动率上升和大幅下跌是一个短期冲击，对市场冲击有限，市场的回调也是内生要求，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让人民币成为了避险资产，有助于缓解货币贬值的预期，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，上证 50 成分股目前还是较强的板块。

**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%

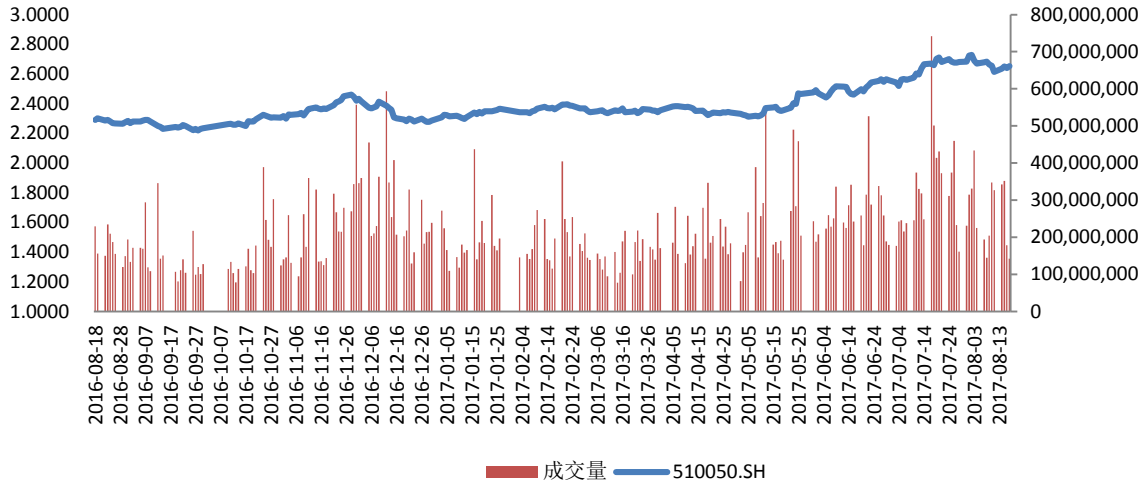
波动率交易：目前波动率目前出现小幅下跌，但走势不明朗，暂时观望。

套利：8 月合约 2.65 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0450%，上交易日收盘升水 0.0452%，近期认沽认购的合成空头升水回落到平水附近，期货端 IH1708 收盘升水 1.74，上交易日贴水 1.68，期现这几个交易日升贴水不大，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



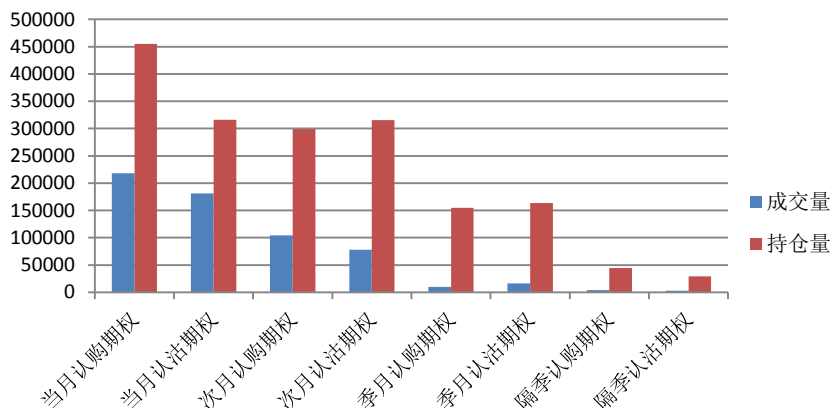
数据来源：Wind，东吴期货研究所

沪深周五两市受到外盘下跌拖累而双双低开，沪指随后逐渐上行，下午一度翻红成交量萎缩，创指在低开之后有小幅反弹，早盘一度翻红，随后弱势震荡，下午跌幅持续扩大，成交量萎缩较大。油改、粤港澳、港口、沪深国改居板块涨幅榜前列，有色、区块链、军工居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 为 2.664 涨 0.45%，一周涨 1.95%

### 2、期权成交持仓

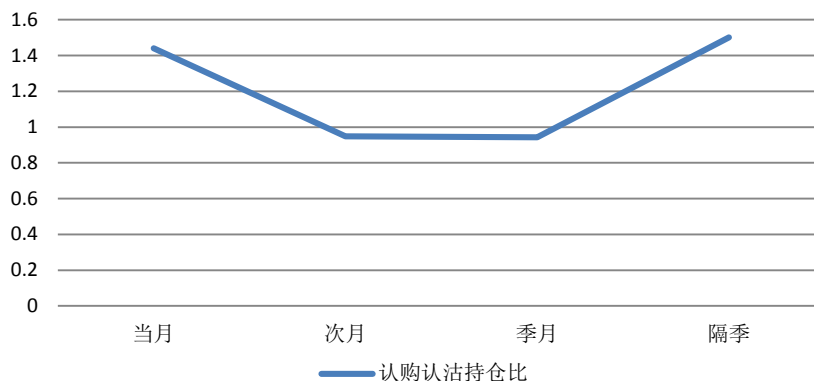
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/8/18



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

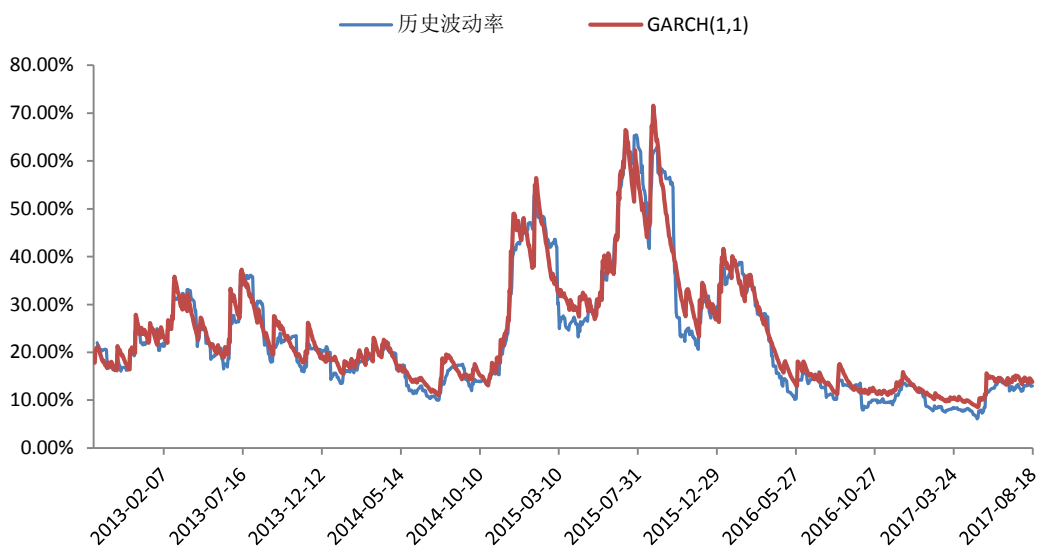


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

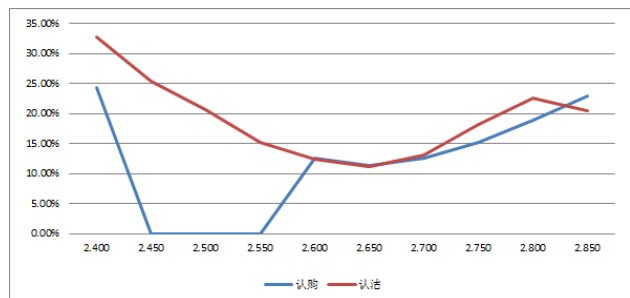


数据来源：Wind，东吴期货研究所

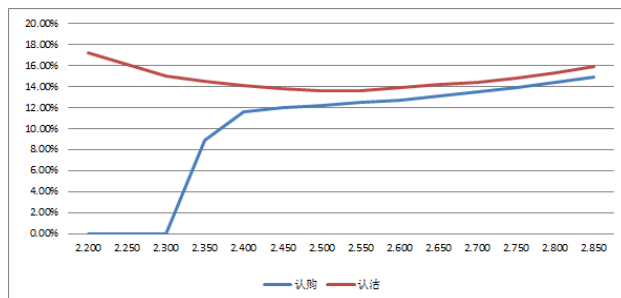
上周五市场是低开走高，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 12.98%，波动率持平，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 13.85%，模型显示波动率继续小幅回落。

### 2、隐含波动率

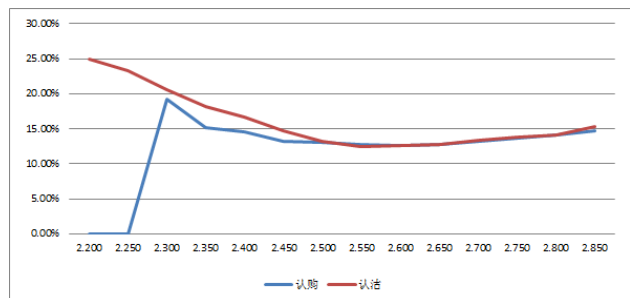
图五：当月期权波动率曲线



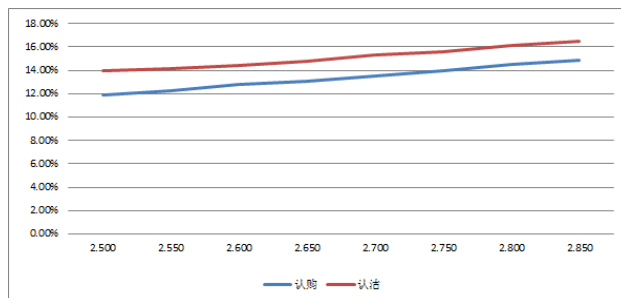
图七：季月期权波动率曲线



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

上周五市场低开后逐步走高，显示较强的韧劲，8月2.70的认沽认购波动率差异为-59bps，上交易日差异为120bps，上周市场再度反弹中，波动率重新收窄到平水附近，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没有减少，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内小步下行，日波动率较上交易日继续小跌。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

沪深周五两市受到外盘下跌拖累而双双低开，沪指随后逐渐上行，下午一度翻红成交量萎缩，创指在低开之后有小幅反弹，早盘一度翻红，随后弱势震荡，下午跌幅持续扩大，成交量萎缩较大。油改、粤港澳、

港口、沪深国改居板块涨幅榜前列，有色、区块链、军工居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 涨 0.45%，一周涨 1.95%。外围市场的波动率上升和大幅下跌是一个短期冲击，对市场冲击有限，市场的回调也是内生要求，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让人民币成为了避险资产，有助于缓解货币贬值的预期，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，上证 50 成分股目前还是较强的板块。

## 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

目前波动率目前出现小幅下跌，但走势不明朗，暂时观望。

## 4、套利机会

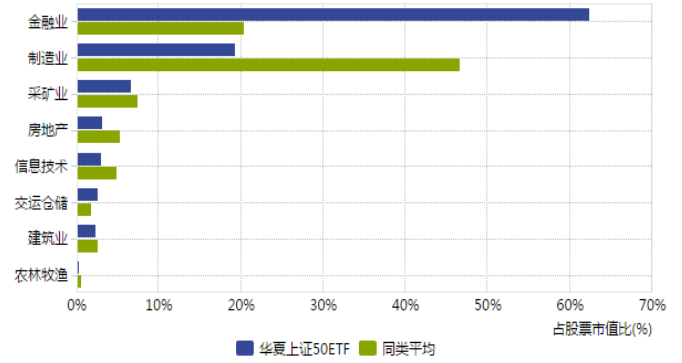
8 月合约 2.65 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0450%，上交易日收盘升水 0.0452%，近期认沽认购的合成空头升水回落到平水附近，期货端 IH1708 收盘升水 1.74，上交易日贴水 1.68，期现这几个交易日升贴水不大，还没有套利的空间。

## 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。