

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 8 月 29 日 (星期二)

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：

周一早盘小幅高开再度上行，延续上周五开始的强势突破，证券股推动下继续大涨，午后上涨乏力小幅回落，创业板指大幅反弹，下午再创日内新高后小幅回落，红 50 板块早盘在金融股推动下快速冲高，午盘后再度回落，两市成交量均较前一日放量。盘面上，证券、次新股、网络安全、国产软件、人脸识别、汽车电子等板块涨幅居前；两市仅银行、酒店餐饮两个板块下跌收盘。50ETF 涨 1.12% 有一个向上跳空缺口。近期外围市场波动大，但国内市场冲击过后还是依旧延续上涨势头，中间略有调整。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，上证 50 成分股受到国家队资金关注已久，目前还是相对较强的板块。

交易策略：备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 9 月认购期权备兑交易，交易浅度虚值。

买入交易：买入 9 月认购期权，交易 2.85 或者 2.80 的行权价格，目标收益 30% 离场，止损 10%

卖出交易：卖出 9 月认沽期权，交易 2.65 或者 2.70 的行权价格，目标收益 30% 离场，止损 15%

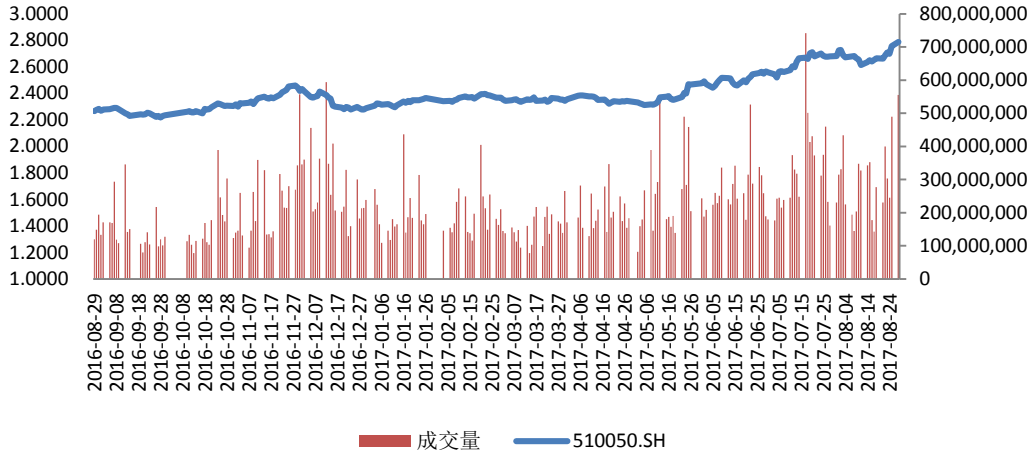
波动率交易：波动率出现反弹，做空波动率平仓离场观望。

套利：9 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.24%，上交易日收盘升水 0.17%，9 月份的认沽认购的合成空头在连续两个交易日大幅上涨后回到了升水，期货端 IH1709 收盘升水 8.34，上交易日收盘升水 6.60，期现这几个交易日升水同步上升，目前套利空间并不大。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



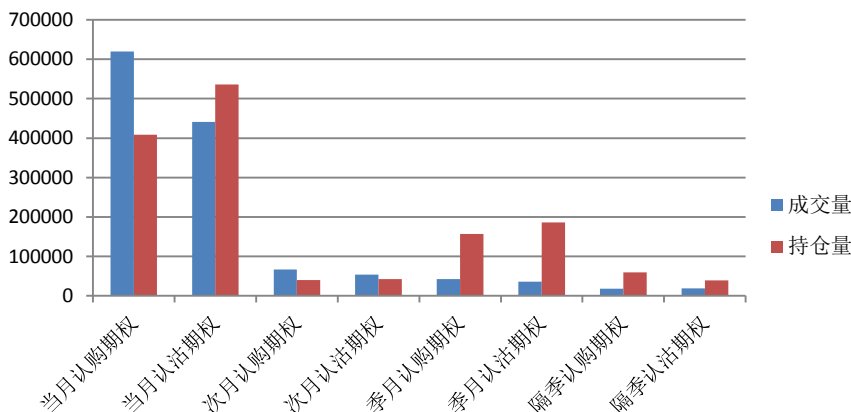
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周一早盘小幅高开再度上行，延续上周五开始的强势突破，证券股推动下继续大涨，午后上涨乏力小幅回落，创业板指大幅反弹，下午再创日内新高后小幅回落，红 50 板块早盘在金融股推动下快速冲高，午盘后再度回落，两市成交量均较前一日放量。盘面上，证券、次新股、网络安全、国产软件、人脸识别、汽车电子等板块涨幅居前；两市仅银行、酒店餐饮两个板块下跌收盘。50ETF 为 2.788 涨 1.12% 有一个向上跳空缺口。

2、期权成交持仓

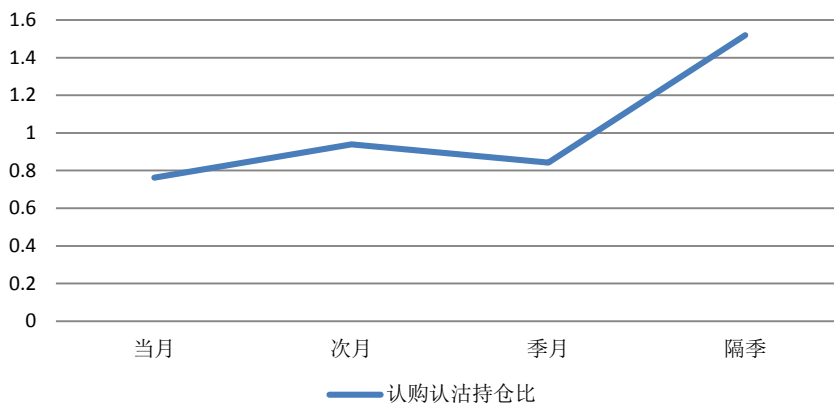
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/8/28



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

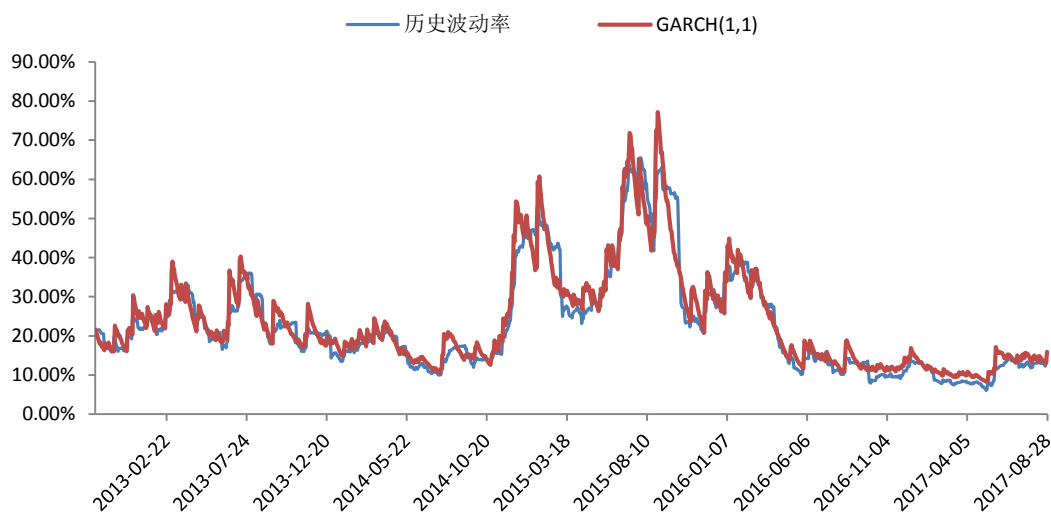


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

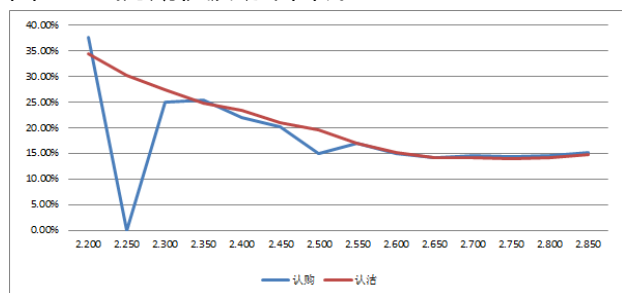


数据来源：Wind，东吴期货研究所

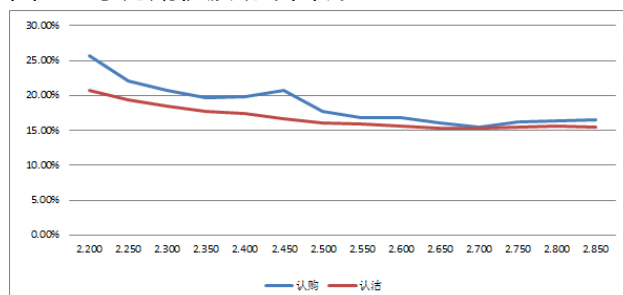
周一权重继续引领市场上涨，午后有所回落，波动率数据显示 30 天其历史日波动率为 13.71%，波动率上行 32bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 15.93%，模型显示波动率跳涨。

2、隐含波动率

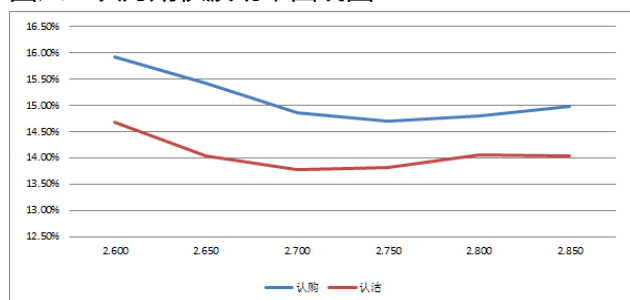
图五：当月期权波动率曲线



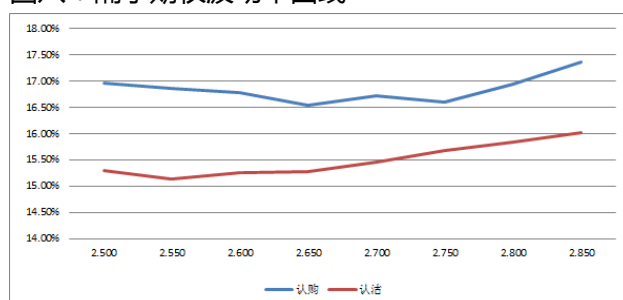
图七：季月期权波动率曲线



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

周一市场再度普涨，不过日内表现冲高回落有压力出现，9月2.70的认沽认购波动率差异为44bp，上交所差异为-12bp，在这几天明显上涨中，认沽认购波动率差异收窄拟合，显示做多力量较强。整体波动率整体近期回落但在上周四开始再度回升，期权波动率偏度不大，除了几个较为深度的虚值看跌隐含波动率较高，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内盘宽幅来回，日波动率较上交易日继续上升。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周一早盘小幅高开再度上行，延续上周五开始的强势突破，证券股推动下继续大涨，午后上涨乏力小幅回落，创业板指大幅反弹，下午再创日内新高后小幅回落，红50板块早盘在金融股推动下快速冲高，午盘后再度回落，两市成交量均较前一日放量。盘面上，证券、次新股、网络安全、国产软件、人脸识别、汽车电

子等板块涨幅居前；两市仅银行、酒店餐饮两个板块下跌收盘。50ETF 涨 1.12%有一个向上跳空缺口。近期外围市场波动大，但国内市场冲击过后还是依旧延续上涨势头，中间略有调整。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，上证 50 成分股受到国家队资金关注已久，目前还是相对较强的板块。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 9 月认购期权备兑交易，交易浅度虚值或平值。

买入交易：买入 9 月认购期权，交易 2.85 或者 2.80 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 10%

卖出交易：卖出 9 月认沽期权，交易 2.65 或者 2.70 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

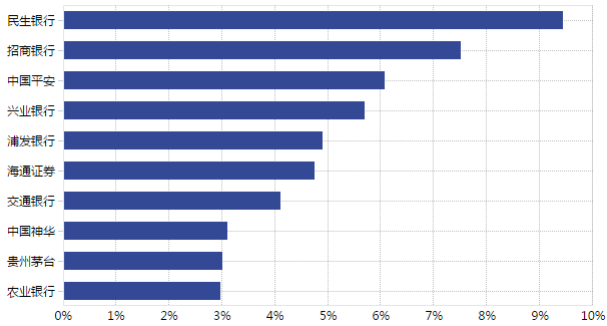
波动率出现反弹，做空波动率平仓离场观望。

4、套利机会

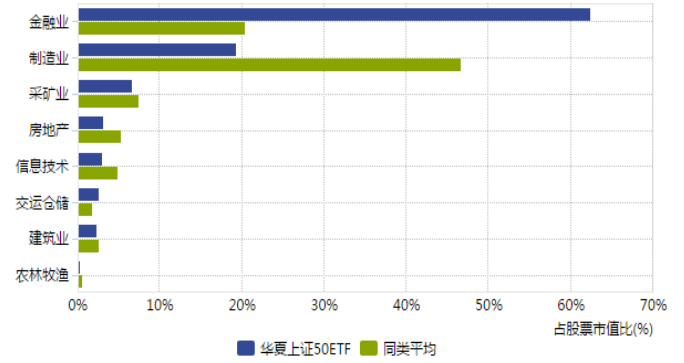
9 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.24%，上交易日收盘升水 0.17%，9 月份的认沽认购的合成空头在连续两个交易日大幅上涨后回到了升水，期货端 IH1709 收盘升水 8.34，上交易日收盘升水 6.60，期现这几个交易日升水同步上升，目前套利空间并不大。

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。