

**华夏上证 50ETF 期权日报**

2017 年 10 月 16 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：**

上周五两市开盘涨跌不一，全天呈现沪弱深强的格局。沪指小幅低开后仍维持窄幅震荡，创指则大涨逾 1%。收盘深成指和创业板指周线均收出向上跳空的阳线。早盘医疗器械、高送转、次新股等板块反弹，午后环保板块大幅拉升，但新能源汽车板块持续回调。而 50ETF 走势则在创业板大涨下显得平淡，收盘微跌 0.07% 一周上涨了 1.65% 则显得相对强势。人民币近期对美元出现连续大幅下挫，美国缩表进程即将开始后，市场对于强势美元和国内利率存在加息的预期上升，周五续作了 4980 亿 MLF 对资金有所收紧。周五公布的一系列出口数据表现较好，货币数据略好于预期，后续经济数据应该会有所提振市场预期。A 股再度尝试冲击 3400 点而创业板走强，市场有望走出区间行情，50ETF 则短期平稳。

**交易策略：**备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 10 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 10 月的 2.75 或者 2.70 的认沽期权，目标收益 25%，止损 10%

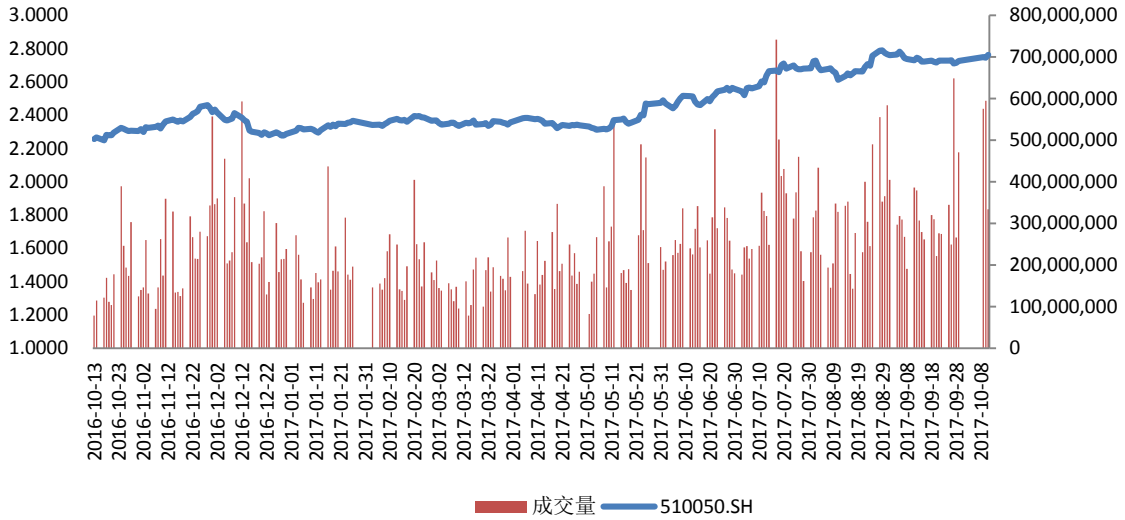
波动率交易：节后波动率重新下行，要回到底部徘徊一段时间，目前观望。

套利：10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.220%，上交易日合成空头升水 0.151%，合成空头持仓价格继续略高于 ETF，期货端 IH1710 升水 8.42，上交易日升水 2.45 点，当前无套利空间。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



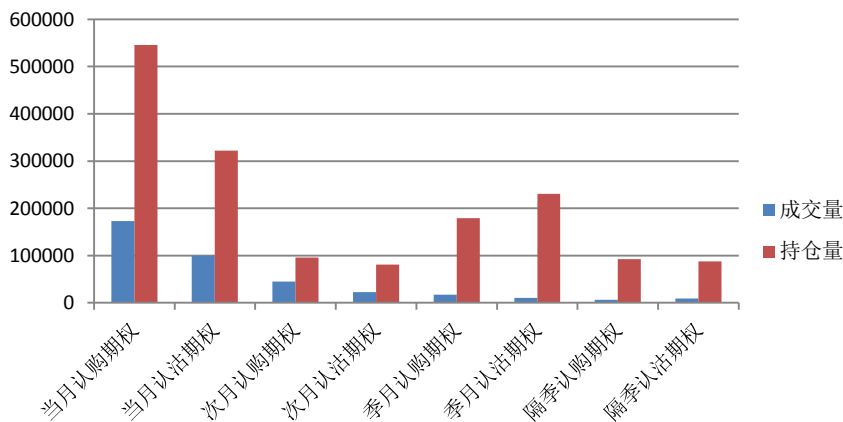
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周五两市开盘涨跌不一，全天呈现沪弱深强的格局。沪指小幅低开后仍维持窄幅震荡，创指则大涨逾 1%。收盘深成指和创业板指周线均收出向上跳空的阳线。早盘医疗器械、高送转、次新股等板块反弹，午后环保板块大幅拉升，但新能源汽车板块持续回调。而 50ETF 走势则在创业板大涨下显得平淡，收盘 2.771 微跌 0.07%。一周上涨了 1.65% 则显得相对强势。

### 2、期权成交持仓

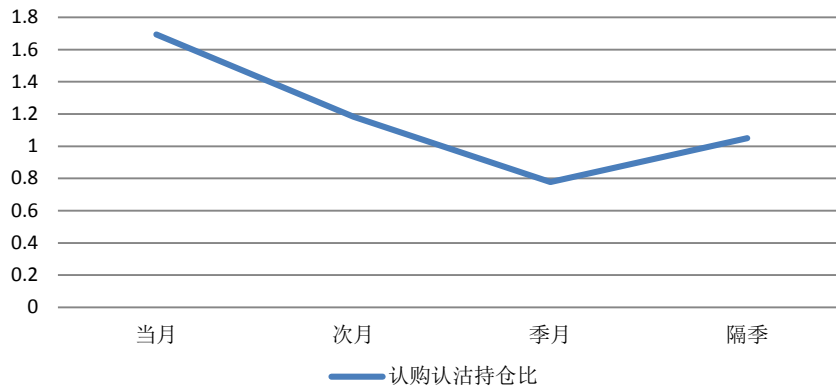
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/10/13



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

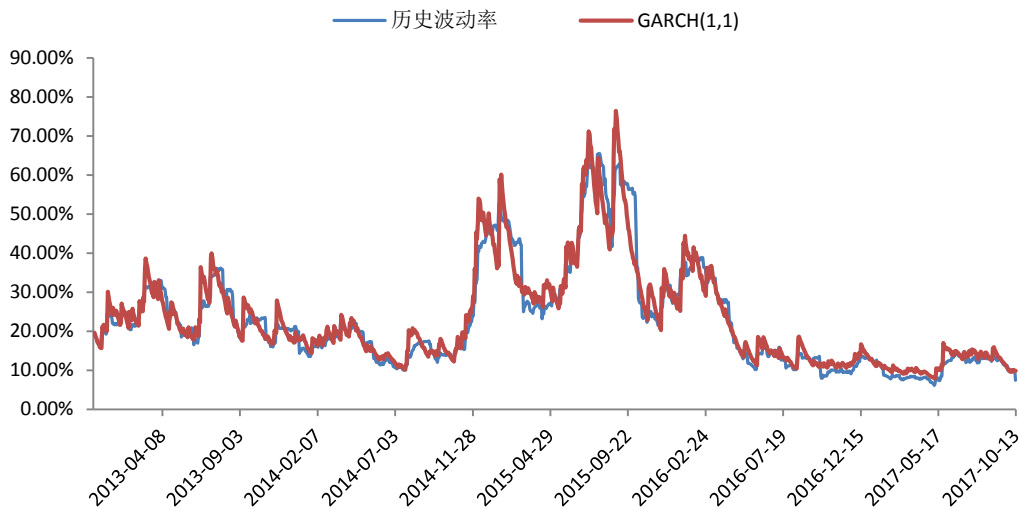


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

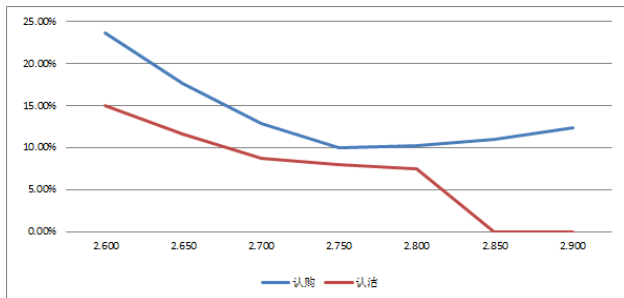


数据来源：Wind，东吴期货研究所

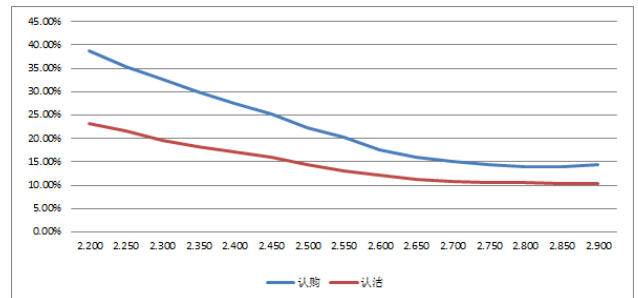
周五行情窄幅震荡，50ETF 基本走平，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 7.43%，波动率大幅下行 224bps，GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 9.80%，模型显示波动率继续走低。

### 2、隐含波动率

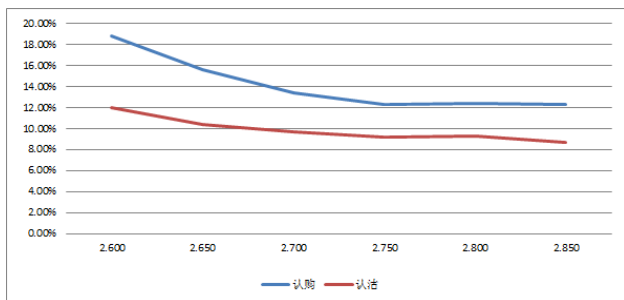
图五：当月期权波动率曲线



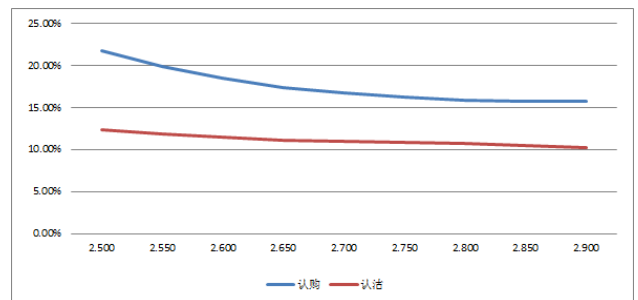
图七：季月期权波动率曲线



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

周五 50ETF 走势平稳，期权市场上多空力量变化不大。10 月 2.75 的认沽认购波动率差异为-155bp, 上交易日收盘差异为-112bp，10 月合约上依旧存在认沽相对价格低于认购的情况且差异小幅上扬，整体各月份的期权合约波动率继续下降，而且偏度较小。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内小幅回落，日波动率延续下行趋势。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

上周五两市开盘涨跌不一，全天呈现沪弱深强的格局。沪指小幅低开后仍维持窄幅震荡，创指则大涨逾 1%。收盘深成指和创业板指周线均收出向上跳空的阳线。早盘医疗器械、高送转、次新股等板块反弹，午后环保板

块大幅拉升，但新能源汽车板块持续回调。而 50ETF 走势则在创业板大涨下显得平淡，收盘微跌 0.07% 一周上涨了 1.65% 则显得相对强势。人民币近期对美元出现连续大幅下挫，美国缩表进程即将开始后，市场对于强势美元和国内利率存在加息的预期上升，周五续作了 4980 亿 MLF 对资金有所收紧。周五公布的一系列出口数据表现较好，货币数据略好于预期，后续经济数据应该会有所提振市场预期。A 股再度尝试冲击 3400 点而创业板走强，市场有望走出区间行情，50ETF 则短期平稳。

## 2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 10 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 10 月的 2.75 或者 2.70 的认沽期权，目标收益 25%，止损 10%

## 3、波动率交易

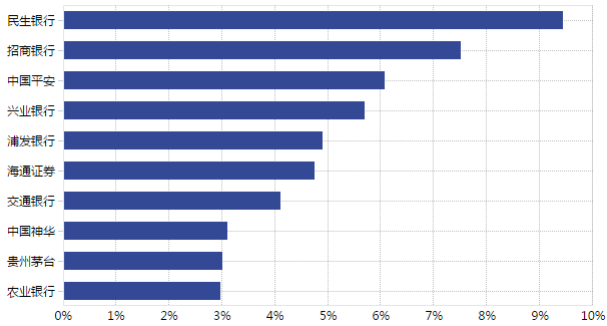
节后波动率重新下行，要回到底部徘徊一段时间，目前观望。

## 4、套利机会

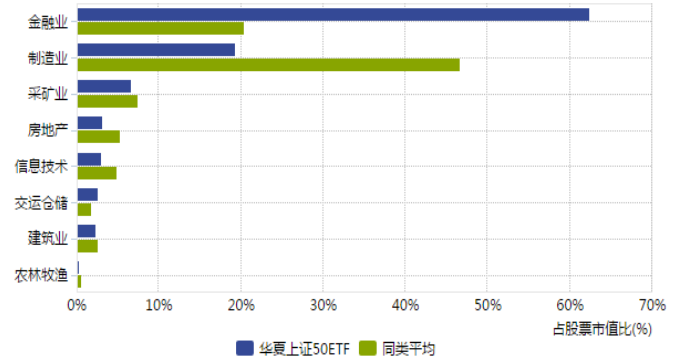
10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.220%，上交易日合成空头升水 0.151%，合成空头持仓价格继续略高于 ETF，期货端 IH1710 升水 8.42，上交易日升水 2.45 点，当前无套利空间。

## 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。