

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 10 月 19 日 (星期四)

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：

周三早盘沪深股指维持震荡，盘面热点较少，下午周期股跌势扩大，多个题材股跳水，深证成指和创业板指先后翻绿，但银行股和石油股护盘拉升维护指数不跌。到收盘附近，由于权重股持续拉升，上证 50 指数大幅上涨超过 1%，与此同时，两市成交量午后也有所放大。全天钢铁和有色板块领跌而权重的银行和石油护盘上涨，50ETF 收盘上涨 0.83%。近期公布的经济数据表现好于预期，包括 M2 货币数据，进出口数据都比较好，CPI 受到猪肉价格向下压力下也没有预期的高，正在召开的中共十九大对市场会有长远影响，整个会议期间应该市场会比较平稳，护盘动作比较大，所以指数上下跌压力不大，50ETF 继续偏强走势。

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%

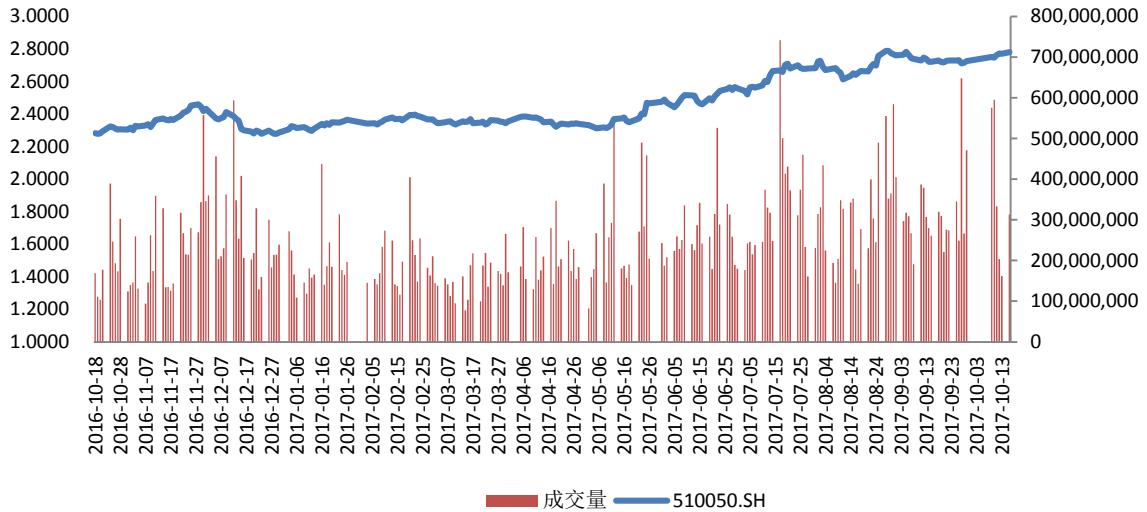
波动率交易：波动率底部再度陷入徘徊，目前观望。

套利：10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.049%，上交易日合成空头升水 0.144%，合成空头持仓价格拟合 ETF 价格，期货端 IH1710 贴水 4.81 点，上交易日收盘升水 3.27，当前套利空间不大。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



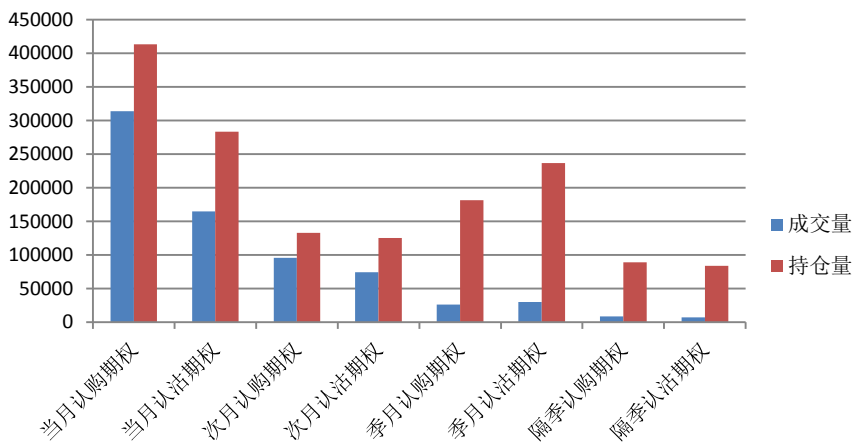
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周三早盘沪深股指维持震荡，盘面热点较少，下午周期股跌势扩大，多个题材股跳水，深证成指和创业板指先后翻绿，但银行股和石油股护盘拉升维护指数不跌。到收盘附近，由于权重股持续拉升，上证 50 指数大幅上涨超过 1%，与此同时，两市成交量午后也有所放大。全天钢铁和有色板块领跌而权重的银行和石油护盘上涨，50ETF 收盘 2.802 上涨 0.83%。

2、期权成交持仓

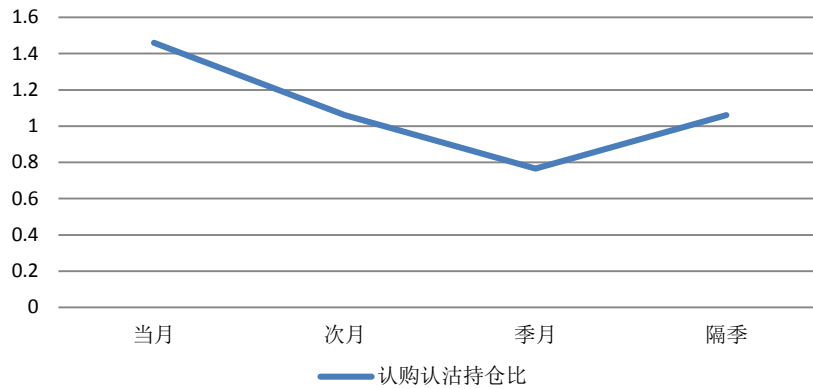
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/10/18



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

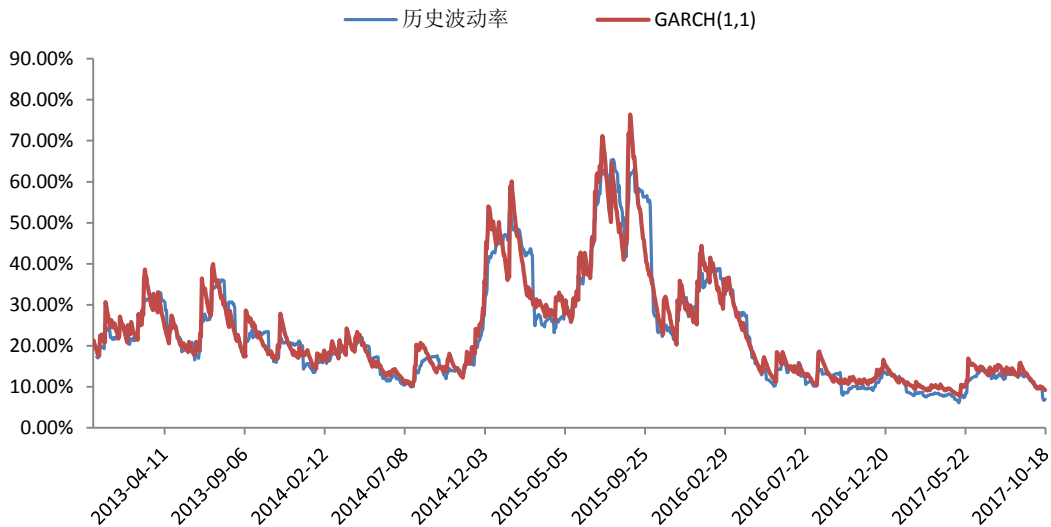


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

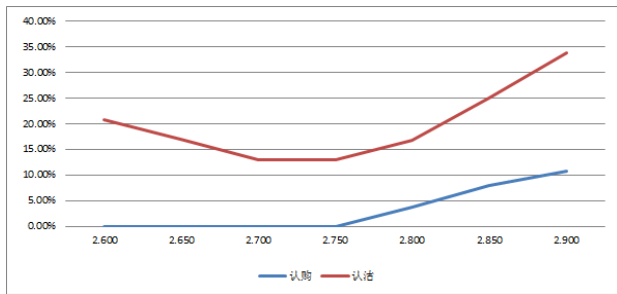


数据来源：Wind，东吴期货研究所

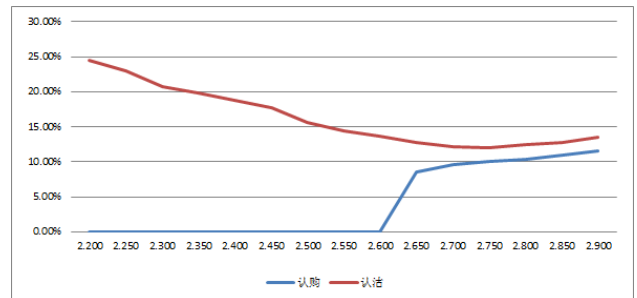
周三行情上行，特别尾盘 50ETF 护盘拉升指数，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 6.98%，波动率上行 23bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 9.16%，模型显示波动率继续维持在低位。

2、隐含波动率

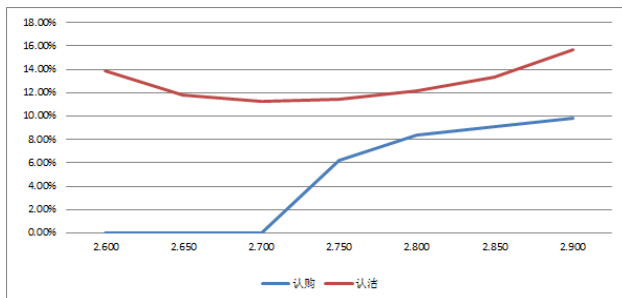
图五：当月期权波动率曲线



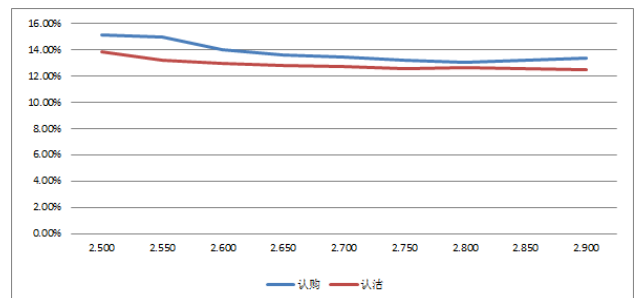
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

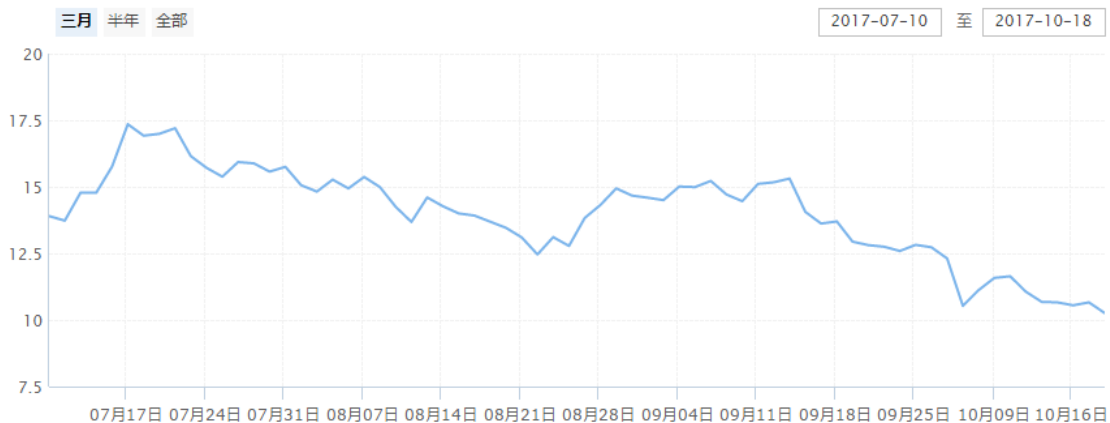


图八：隔季期权波动率曲线



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 50ETF 走势上行，期权市场上多空力量上反而多头力量有所削弱。10月2.75的认沽认购波动率差异为142bp，上交易日收盘差异为-127bp，10月合约上认沽相对价格转变为小幅高于认购，说明周三的护盘行为且差异小量减少，整体各月份的期权合约波动率维持在低位，而且偏度较小。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内小幅走低，日波动率再度下跌。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周三早盘沪深股指维持震荡，盘面热点较少，下午周期股跌势扩大，多个题材股跳水，深证成指和创业板指先后翻绿，但银行股和石油股护盘拉升维护指数不跌。到收盘附近，由于权重股持续拉升，上证 50 指数大幅上涨超过 1%，与此同时，两市成交量午后也有所放大。全天钢铁和有色板块领跌而权重的银行和石油护盘

上涨,50ETF 收盘上涨 0.83%。近期公布的经济数据表现好于预期,包括 M2 货币数据,进出口数据都比较好,CPI 受到猪肉价格向下压力下也没有预期的高,正在召开的中共十九大对市场会有长远影响,整个会议期间应该市场会比较平稳,护盘动作比较大,所以指数上下跌压力不大,50ETF 继续偏强走势。

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

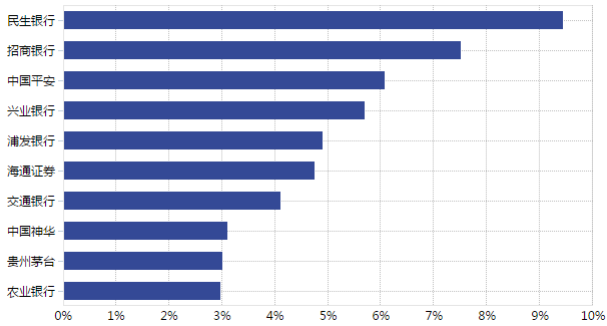
波动率底部再度陷入徘徊,目前观望。

4、套利机会

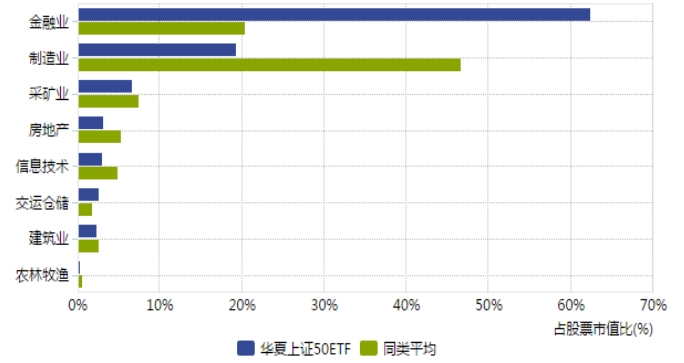
10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.049%,上交易日合成空头升水 0.144%,合成空头持仓价格拟合 ETF 价格,期货端 IH1710 贴水 4.81 点,上交易日收盘升水 3.27,当前套利空间不大。

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。