

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 10 月 27 (星期五)

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：

周四两市整体呈现冲高回落走势，沪指早盘高开后在白酒券商和铁路基建等板块带动下冲上 3400 点，深成指也创出年内新高。下午市场冲高回落，创指走绿，早盘冲高的白酒、芯片替代等板块出现明显回落。板块上高铁、芯片替代、白酒居板块涨幅榜前列，汽车整车、银行、医疗改革居板块跌幅榜前列。50ETF 走势较强涨 0.89%。上周公布了一系列经济数据包括三季度 GDP，居民收入，投资增速及失业率，工业增加值跳升而固投增速回落，经济数据表现并不亮眼，对市场有所拖累，十九大再度强调了未来金融严监管的趋势不变，目前指数冲上了 3400 点后回落，50 指数则在回落时支撑了大盘。

交易策略：备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 11 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 11 月的 2.75 或者 2.70 的认沽期权，目标收益 25%，止损 10%

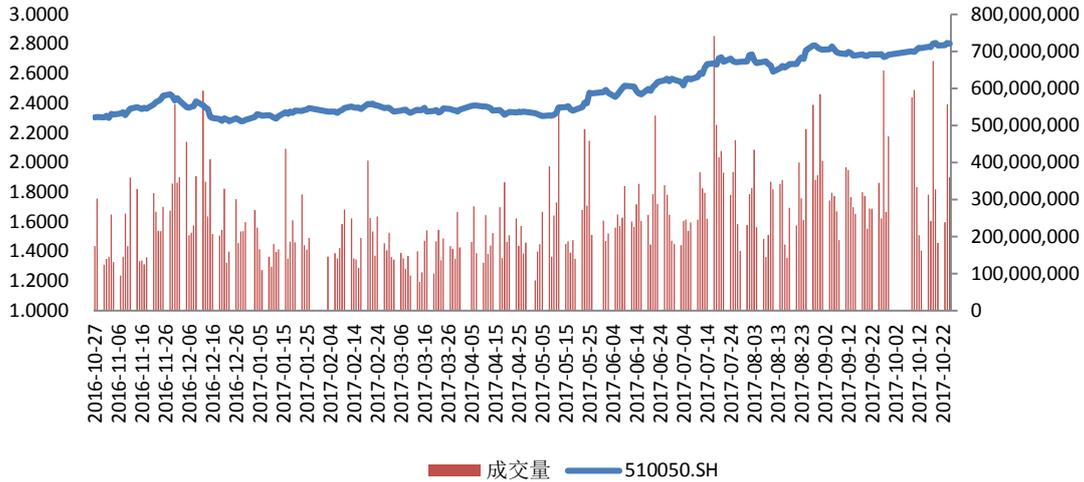
波动率交易：波动率在底部徘徊，目前观望。

转换套利：11 月合约 2.80 行权价格构建的合成空头收盘升水为 0.275%%，上交易日收盘升水 0.160%，目前空头持仓价格再度略高于 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 10.56，上交易日收盘升水 1.26，升水也明显上升，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



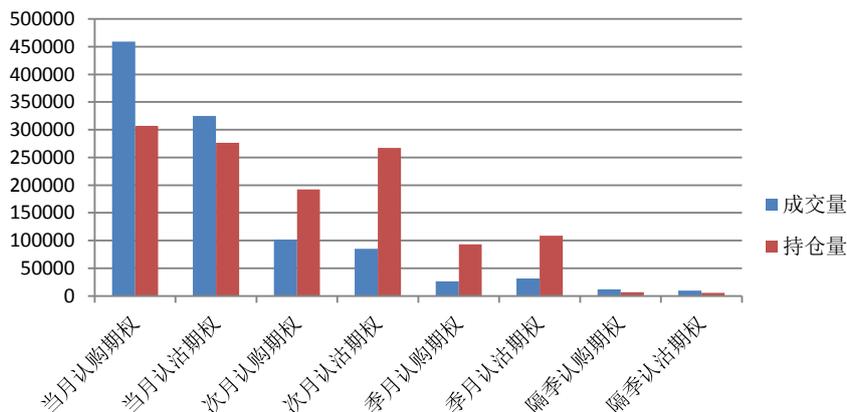
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市整体呈现冲高回落走势，沪指早盘高开后在白酒券商和铁路基建等板块带动下冲上 3400 点，深成指也创出年内新高。下午市场冲高回落，创指走绿，早盘冲高的白酒、芯片替代等板块出现明显回落。板块上高铁、芯片替代、白酒居板块涨幅榜前列，汽车整车、银行、医疗改革居板块跌幅榜前列。50ETF 走势较强，收盘 2.827 涨 0.89%。

2、期权成交持仓

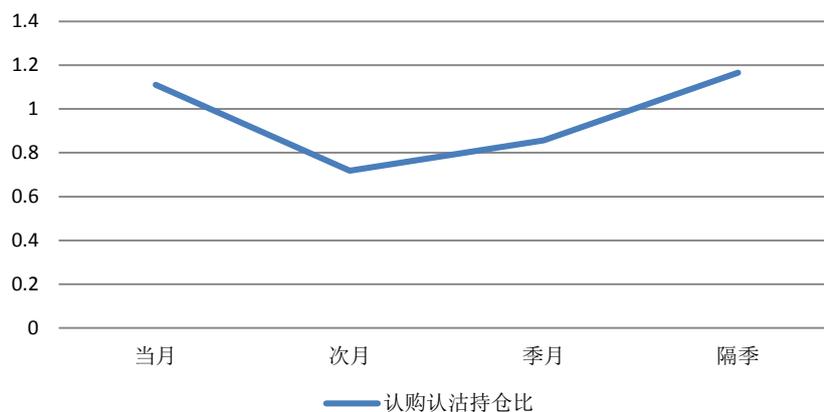
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/10/26



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

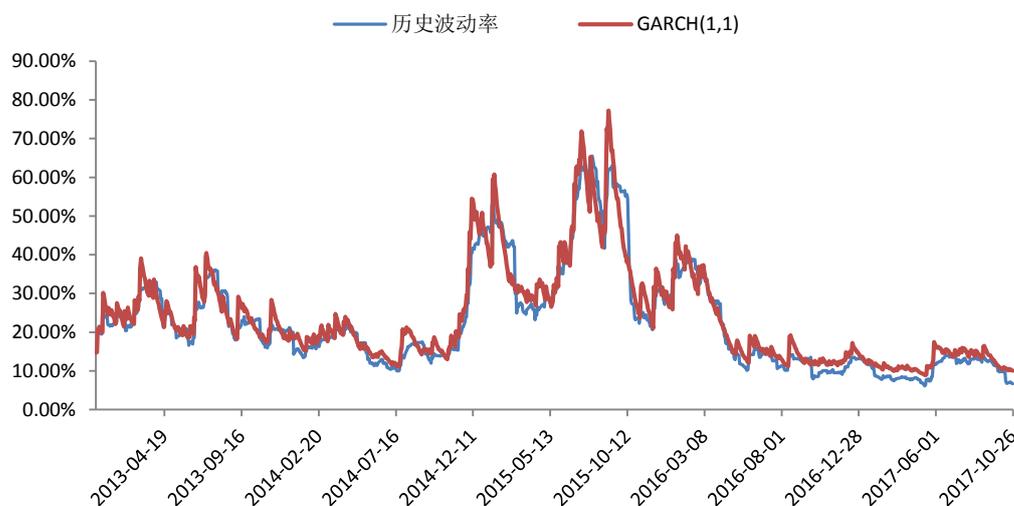


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

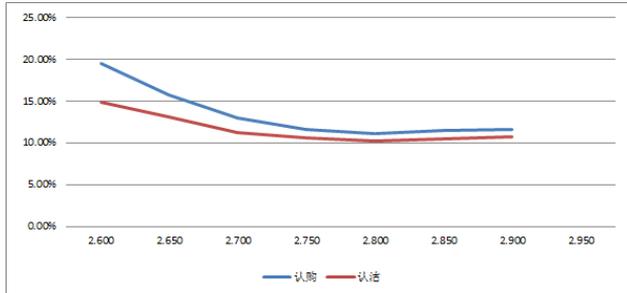


数据来源：Wind，东吴期货研究所

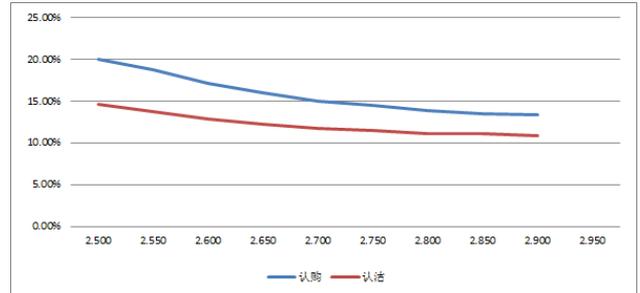
周四 50ETF 小幅走高支撑大盘冲上 3400 点，盘中波动率不大，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 6.73%，波动率下行 2bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 10.03%，模型显示波动率继续维持在低位。

2、隐含波动率

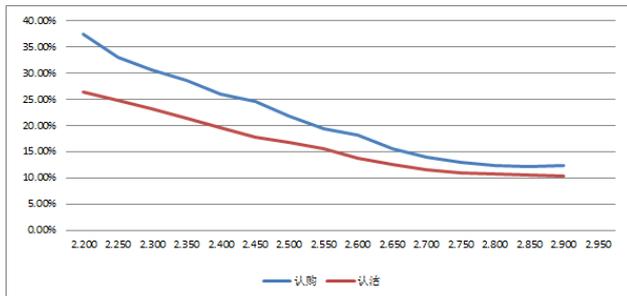
图五：当月期权波动率曲线



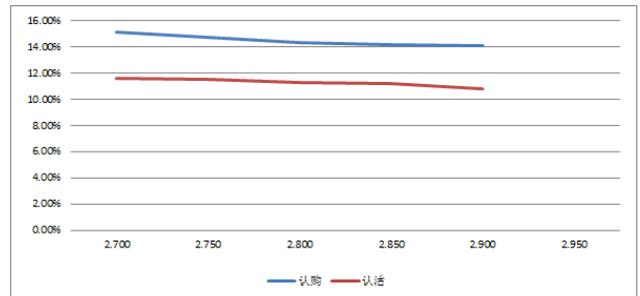
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

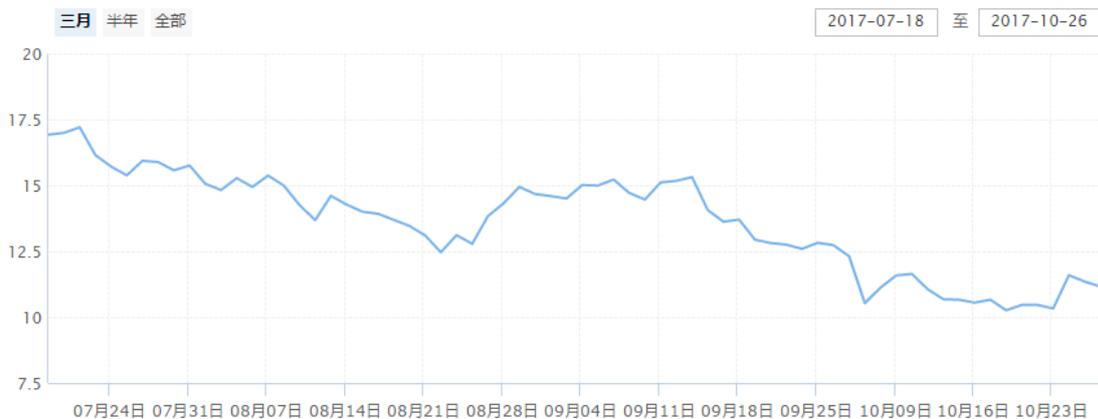


图八：隔季期权波动率曲线



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

周四市场冲高回落，50ETF 走势强于大盘，期权市场上多空力量对比显示多头力量继续有所上升。11 月 2.80 的认沽认购波动率差异为-12bp，上交易日收盘差异为 104bp，11 月合约上认沽相对价格相对于认购走低，整体各月份的期权合约波动率维持继续在低位，偏度较小。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内缓步下行，日波动率小跌。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市整体呈现冲高回落走势，沪指早盘高开后在白酒券商和铁路基建等板块带动下冲上 3400 点，深成指也创出年内新高。下午市场冲高回落，创指走绿，早盘冲高的白酒、芯片替代等板块出现明显回落。板块上高铁、芯片替代、白酒居板块涨幅榜前列，汽车整车、银行、医疗改革居板块跌幅榜前列。50ETF 走势较强，

收盘 2.827 涨 0.89%。之前公布了济数据包括三季度 GDP，居民收入，投资增速及失业率，工业增加值跳升而固投增速回落，经济数据表现并不亮眼，对市场有所拖累，十九大再度强调了未来金融严监管的趋势不变，目前指数冲上了 3400 点后回落，50 指数则在回落时支撑了大盘。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 11 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 11 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

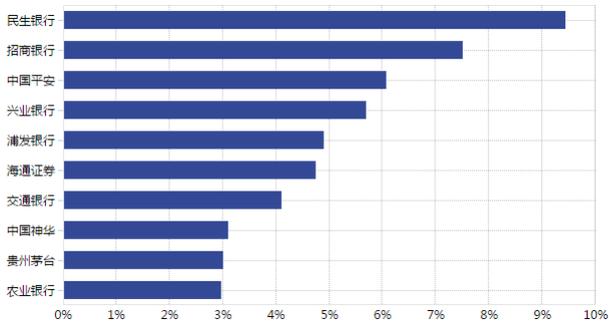
波动率在底部徘徊，目前观望。

4、套利机会

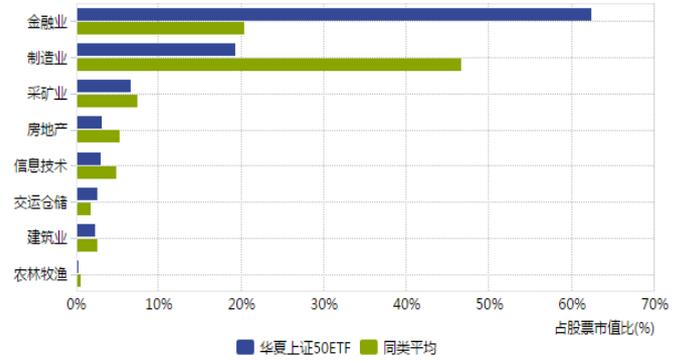
11 月合约 2.80 行权价格构建的合成空头收盘升水为 0.275%%，上交易日收盘升水 0.160%，目前空头持仓价格再度略高于 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 10.56，上交易日收盘升水 1.26，升水也明显上升，当前套利空间不大。

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。