

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 11 月 03 (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：

周四两市再度集体低开，随后震荡走低，创业板指数跌幅较深，盘中券商板块异动拉升但未能持续。下午创业板指数扩大跌幅，沪指低位震荡仅少数板块实现上涨，医疗、券商板块相对较强，煤炭居板块涨幅榜前列，钛白粉、特斯拉、OLED 概念居板块跌幅榜前列。50ETF 在周四下跌中再度试图护盘，收盘上涨了 0.18% 明显强于其他主要板块。经济数据 10 月份公布数据并不亮眼，10 月制造业和非制造业的 PMI 都双双回落，但新近公布的季报大多超预期；央行近期在公开市场中连续净投放让冲高的市场利率回落。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 点后连续回调多日，创业板走势更疲弱，50 指数继续扮演拉升大盘指数的作用特别在中小创走弱的环境下尤为明显。

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 2.80 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。

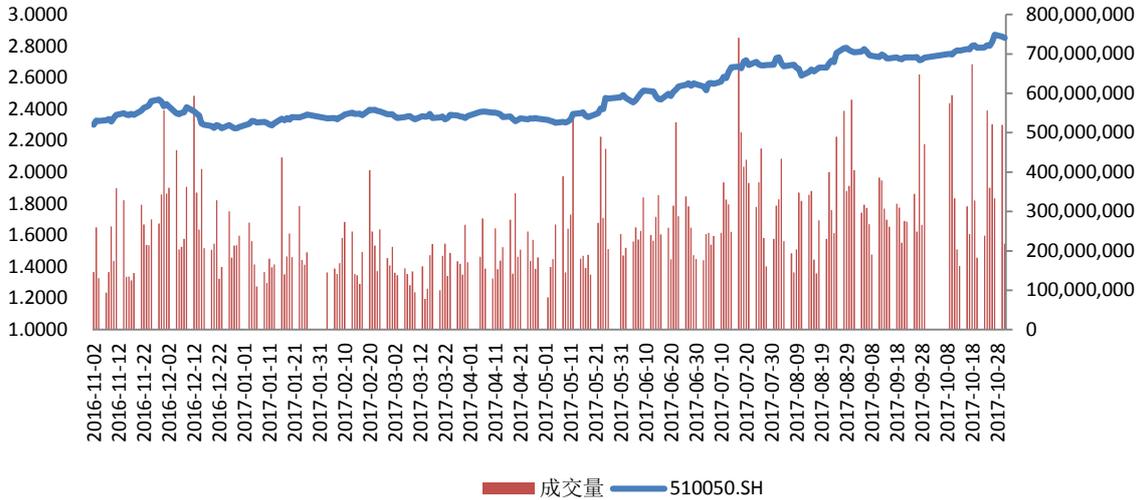
转换套利：11 月合约 2.85 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.193%，上交易日收盘升水 0.221%，目前空头持仓价格小幅升水 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 3.50，上交易日升水 2.20，两边差不大，当前无套利空间。



一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



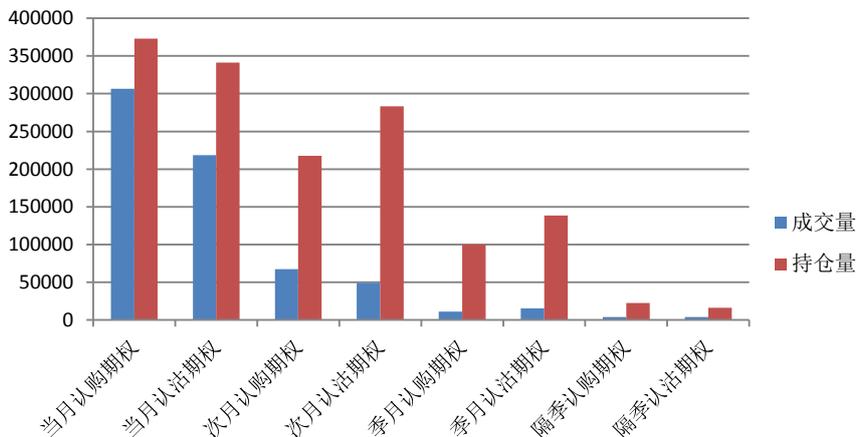
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市再度集体低开，随后震荡走低，创业板指数跌幅较深，盘中券商板块异动拉升但未能持续。下午创业板指数扩大跌幅，沪指低位震荡仅少数板块实现上涨，医疗、券商板块相对较强，煤炭居板块涨幅榜前列，钛白粉、特斯拉、OLED 概念居板块跌幅榜前列。50ETF 在周四下跌中再度试图护盘，收盘 2.847 上涨了 0.18% 明显强于其他主要版块。

2、期权成交持仓

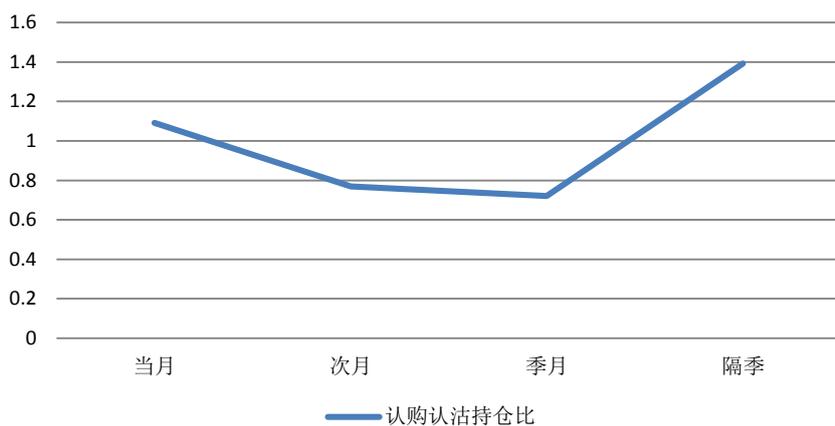
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/11/2



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

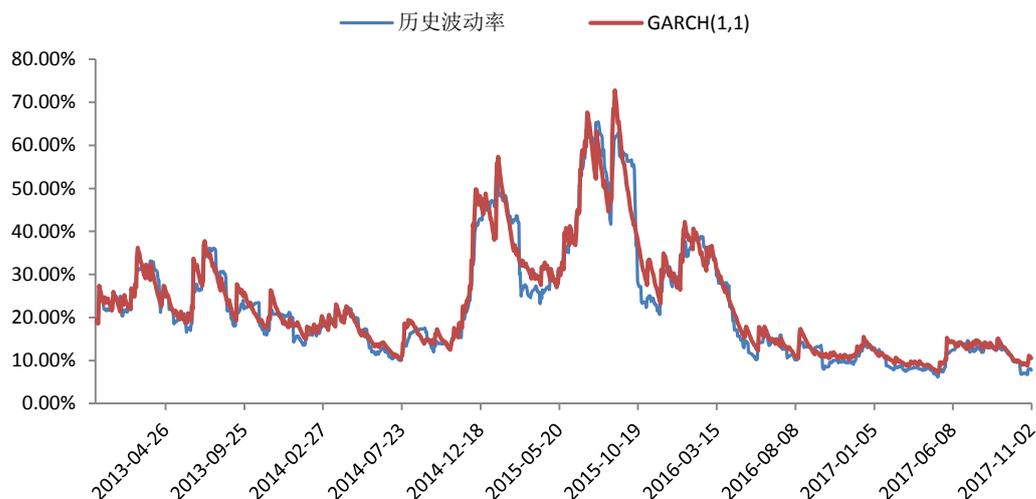


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

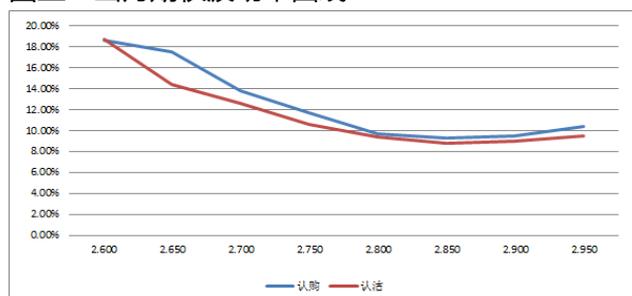


数据来源：Wind，东吴期货研究所

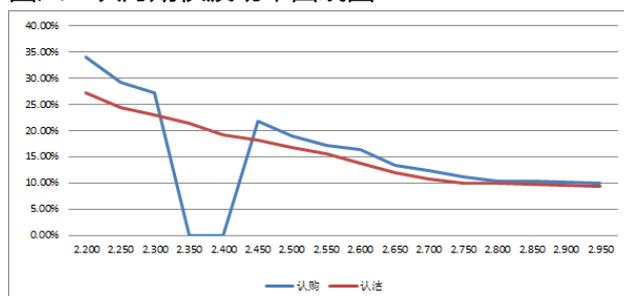
周四市场下跌而 50ETF 逆势收红，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 7.77%，波动率下行 31bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 10.53%，模型显示波动率近期有小幅拐头。

2、隐含波动率

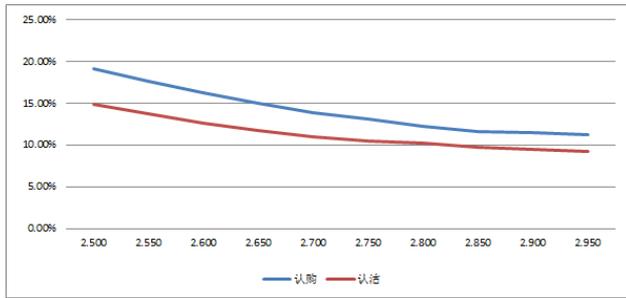
图五：当月期权波动率曲线



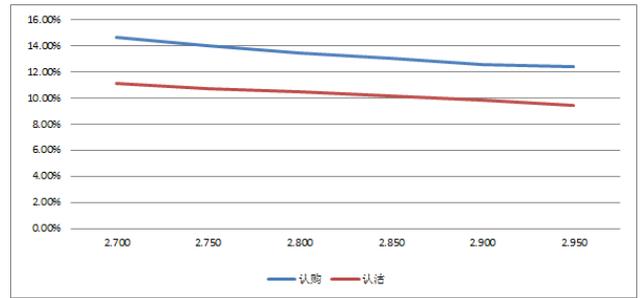
图六：次月期权波动率曲线图



图七：季月期权波动率曲线



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

周四市场继续弱势，创业板跌幅较大 50ETF 继续坚挺，期权市场上多空力量对比显示周三市场差异不大，多头依旧略占据上风。11 月 2.85 的认沽认购波动率差异为 17bp，上交易日收盘差异为-8bp，11 月合约上认沽相对于认购基本拟合，对应 IH 股指期货再度回到平水附近显示即便在市场大幅调整中，这次投资者对于 50ETF 的信心依旧较强，相信其具有稳定指数的重要意义，整体各月份的期权合约波动率维持继续在低位，12 月份合约偏度有所上升。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内走势冲回来，日波动率走平。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市再度集体低开，随后震荡走低，创业板指数跌幅较深，盘中券商板块异动拉升但未能持续。下午创业板指数扩大跌幅，沪指低位震荡仅少数板块实现上涨，医疗、券商板块相对较强，煤炭居板块涨幅榜前列，钛白粉、特斯拉、OLED 概念居板块跌幅榜前列。50ETF 在周四下跌中再度试图护盘，收盘上涨了 0.18% 明显强于其他主要版块。经济数据 10 月份公布数据并不亮眼，10 月制造业和非制造业的 PMI 都双双回落，但新近公布的三季报大多超预期；央行近期在公开市场中连续净投放让冲高的市场利率回落。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 点后连续回调多日，创业板走势更疲弱，50 指数继续扮演拉升大盘指数的作用特别在中小创走弱的环境下尤为明显。

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 2.80 的认沽期权，目标收益 25%，止损 10%

3、波动率交易

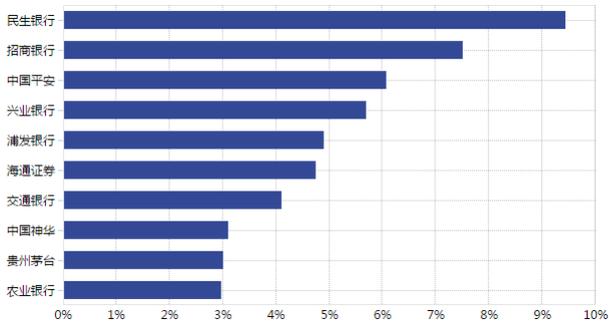
波动率在底部徘徊，目前观望。

4、套利机会

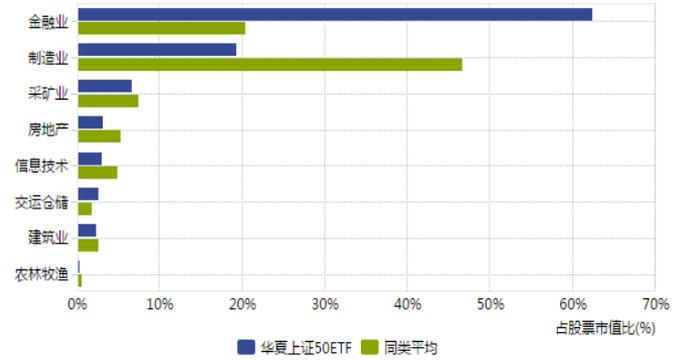
11 月合约 2.85 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.193%，上交易日收盘升水 0.221%，目前空头持仓价格小幅升水 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 3.50，上交易日升水 2.20，两边差不大，当前无套利空间。

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。