

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 11 月 08 日 (星期三)

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：**

连续多日的下跌后，周二迎来反弹，开盘三大股指涨跌不一，沪指早盘小幅高开后在 360 概念股等板块带动下呈现冲高态势，保险、钢铁、券商权重板块托市下沪指成功重回 3400 点，上证 50 也再创反弹新高。下午权重有点走弱后三大股指回落呈现窄幅震荡走势。收盘沪指站稳 3400 上方，创指也成功拉升翻红，50ETF 收盘上涨 1.13%。市场等待 10 月的数据，其中 10 月制造业和非制造业的 PMI 都双双回落，三季报过后，市场关注点回到了外部资金上，央行周一公开市场操作净回资金 800 亿，美联储继续推进缩表下，资金压力没有减轻。十九大后市场预期金融继续严厉，目前指数回调后回补了缺口，周二再度上行，50ETF 权重板块依旧是上涨的主要动力，创业板走势忽强忽弱没有赚钱效应。

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%

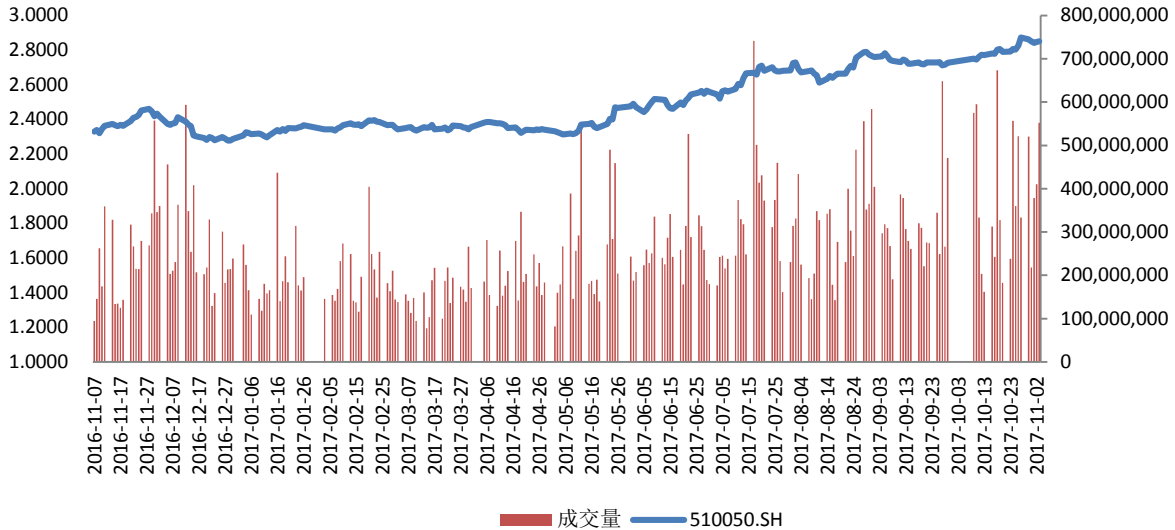
波动率交易：波动率在底部徘徊，目前观望。

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 0.149%，上交易日收盘升水 0.189%，目前空头持仓价格小幅升水 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 4.64 点，上交易日升水 2.78，两边有所差异但套利空间还不大。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



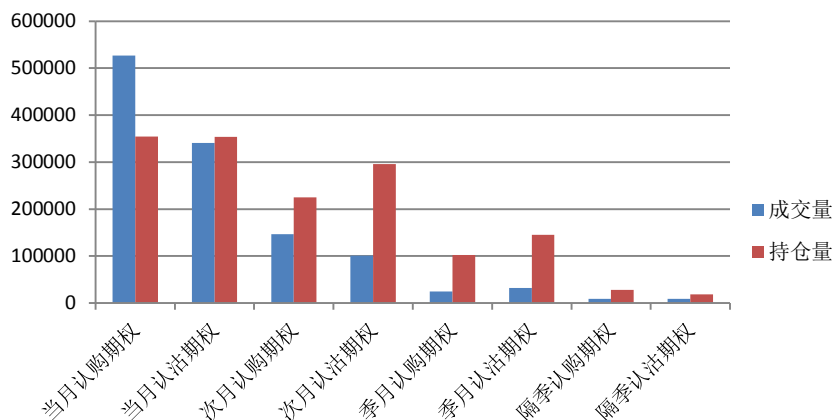
数据来源：Wind，东吴期货研究所

连续多日的下跌后，周二迎来反弹，开盘三大股指涨跌不一，沪指早盘小幅高开后在 360 概念股等板块带动下呈现冲高态势，保险、钢铁、券商权重板块托市下沪指成功重回 3400 点，上证 50 也再创反弹新高。下午权重有点走弱后三大股指回落呈现窄幅震荡走势。收盘沪指站稳 3400 上方，创指也成功拉升翻红，50ETF 收盘 2.875 上涨 1.13%。

2、期权成交持仓

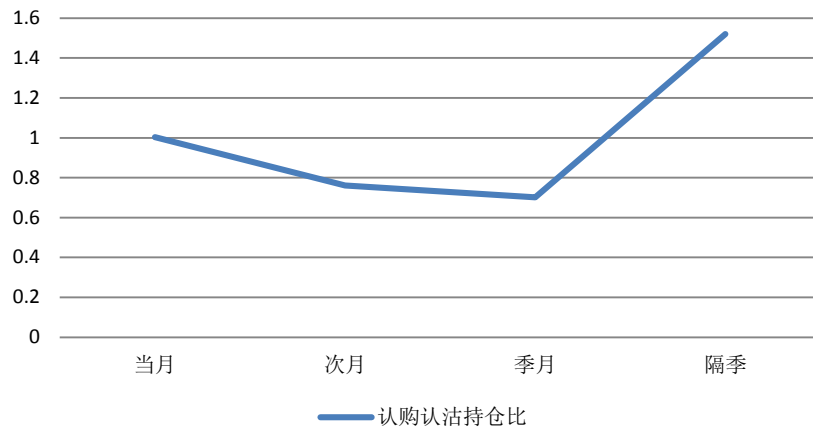
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/11/7



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

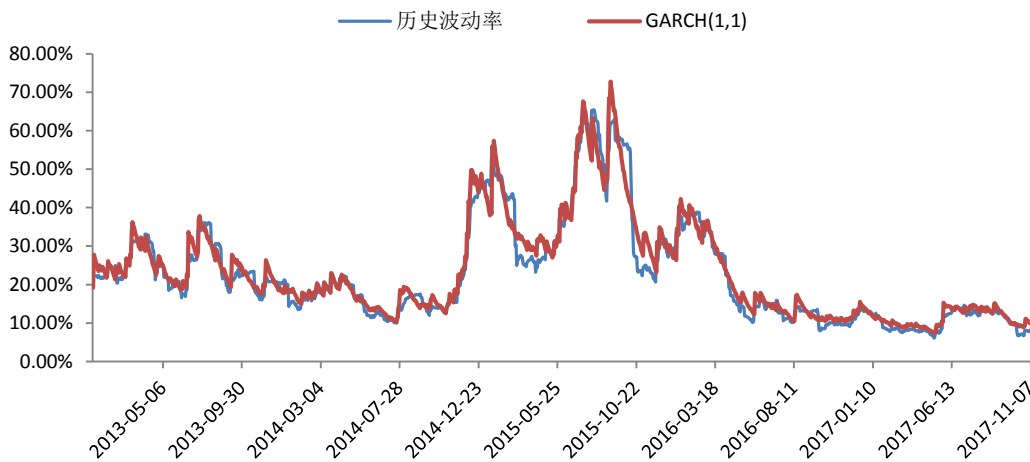


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

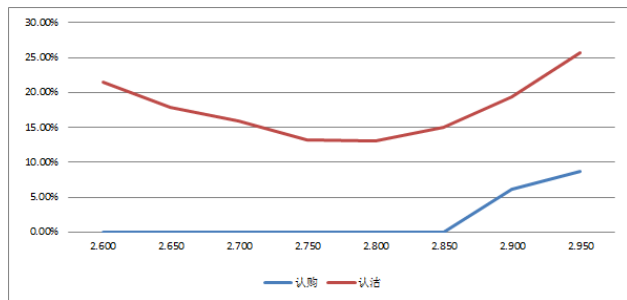


数据来源：Wind，东吴期货研究所

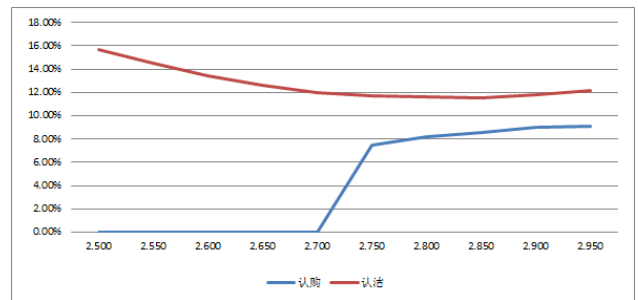
周二市场上涨，50ETF 也大涨，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 8.22%，波动率上行 37bp，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 9.82%，模型显示波动率近期还是在低位徘徊。

2、隐含波动率

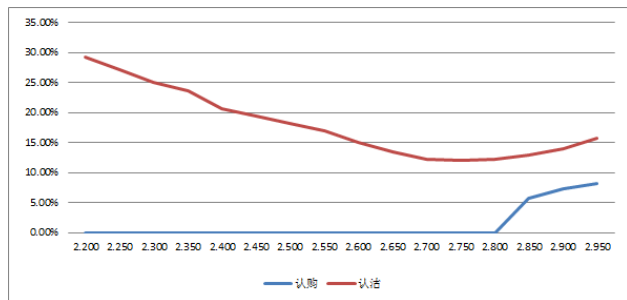
图五：当月期权波动率曲线



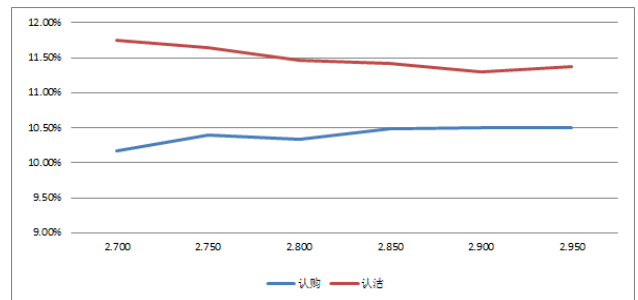
图七：季月期权波动率曲线



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

周二市场有反弹，权重板块走势也较强，期权市场上多空力量对比上交易日差异不大，总体多空平衡，波动率也基本一致。11月2.85的认沽认购波动率差异为8bp，上交易日收盘差异为-23bp，IH股指期货回到小幅升水，50ETF主要由金融板块构成，其有护盘的效应存在，所以即便此前大盘走弱，50ETF上做空力量近期一直没有占据上峰，整体各月份的期权合约波动率维持继续在低位，12月份合约依旧有一定偏度。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内走势缓慢下行，日波动率依旧低位徘徊。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

连续多日的下跌后，周二迎来反弹，开盘三大股指涨跌不一，沪指早盘小幅高开后在360概念股等板块带动下呈现冲高态势，保险、钢铁、券商权重板块托市下沪指成功重回3400点，上证50也再创反弹新高。下午权重有点走弱后三大股指回落呈现窄幅震荡走势。收盘沪指站稳3400上方，创指也成功拉升翻红，50ETF收

盘上涨 1.13%。市场等待 10 月的数据，其中 10 月制造业和非制造业的 PMI 都双双回落，三季报过后，市场关注点回到了外部资金上，央行周一公开市场操作净回资金 800 亿，美联储继续推进缩表下，资金压力没有减轻。十九大后市场预计金融继续严厉，目前指数回调后回补了缺口，周二再度上行，50ETF 权重板块依旧是上涨的主要动力，创业板走势忽强忽弱没有赚钱效应。

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

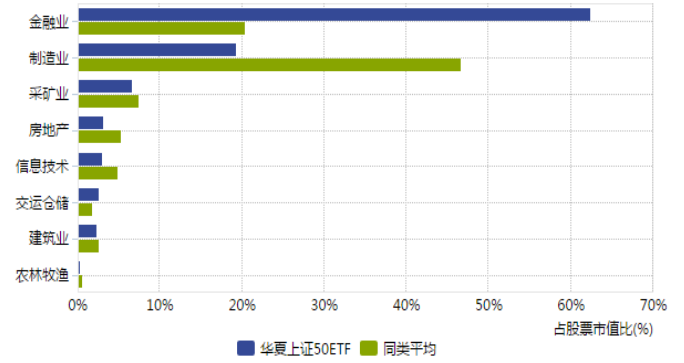
11 月合约 2.85 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.149%，上交易日收盘升水 0.189%，目前空头持仓价格小幅升水 50ETF 价格，期货端 IH1711 升水 4.64 点，上交易日升水 2.78，两边有所差异但套利空间还不大。

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。