

**华夏上证 50ETF 期权日报**

2017 年 10 月 9 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：**

周五两市早盘集体高开，全天呈现冲高回落的走势。前期强势的 5G、芯片替代、半导体、充电桩等热点轮番活跃，整体涨多跌少。券商板块早盘一度带领股指走高，但随后回落。长假前最后一个交易日两市成交量与前日持平，沪指周线、月线均以十字星报收。50ETF 整体追随大盘走势红盘涨 0.41%，周线十字星，月线跌 1.45% 呈现小阴线。人民币近期结束升值后对美元出现连续大幅下挫，货币的波动率加大加剧经济风险，预计之后会企稳，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，对市场有打压。10 月节后一系列经济数据将公布，看看是否有出预期的表现，A 股调整已经挺长时间，没有走出趋势，而 50ETF 同样走平许久，上升形态没有被破坏，节假日期间外盘股市普遍上涨，预计跳空高开概率大，但之后预计回落，长假后第一天多看少动，方向交易上观望。

**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：观望

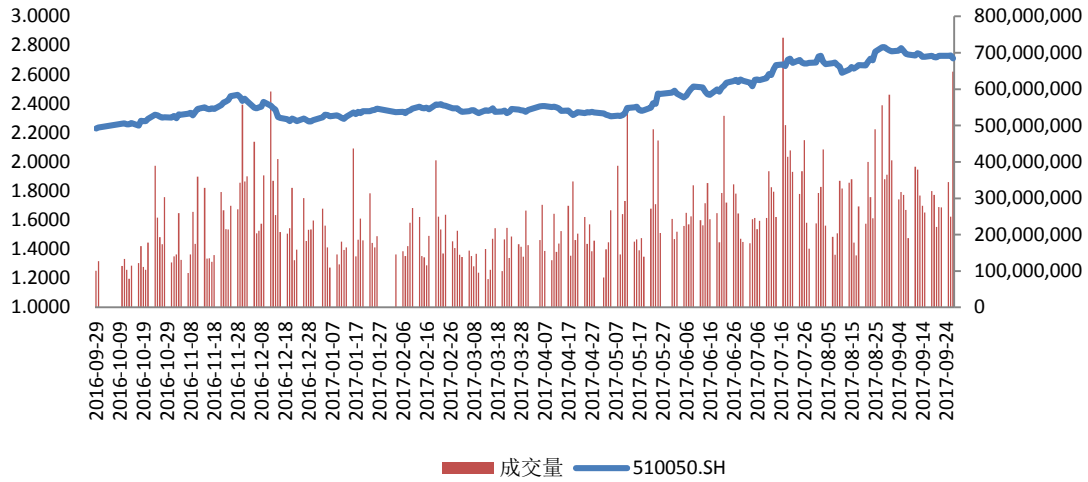
波动率交易：节后交易，关注波动率的变化，节前持有 10 月的 2.70 的认购认沽多头继续持有，按照节前最后一天的收盘价，价格为 0.0635, delta 为 0.3137，方向上偏多。

套利：10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.608%，上交易日合成空头升水 0.575%，合成空头持仓价格持续维持较高的升水要高于 ETF 价格，期货端 IH1710 升水 10.47，上交易日升水 10.72 点，升水维持，当前二者无套利空间。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



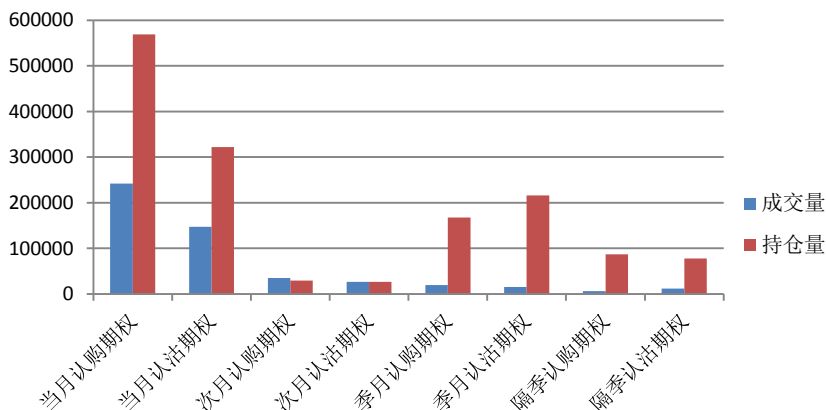
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周五两市早盘集体高开，全天呈现冲高回落的走势。前期强势的 5G、芯片替代、半导体、充电桩等热点轮番活跃，整体涨多跌少。券商板块早盘一度带领股指走高，但随后回落。长假前最后一个交易日两市成交量与前日持平，沪指周线、月线均以十字星报收。50ETF 整体追随大盘走势红盘收 2.726，涨 0.41%，周线十字星，月线跌 1.45%呈现小阴线。

### 2、期权成交持仓

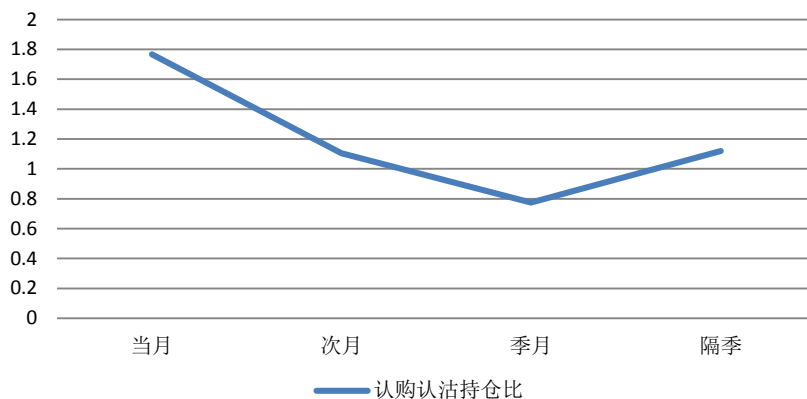
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/9/29



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

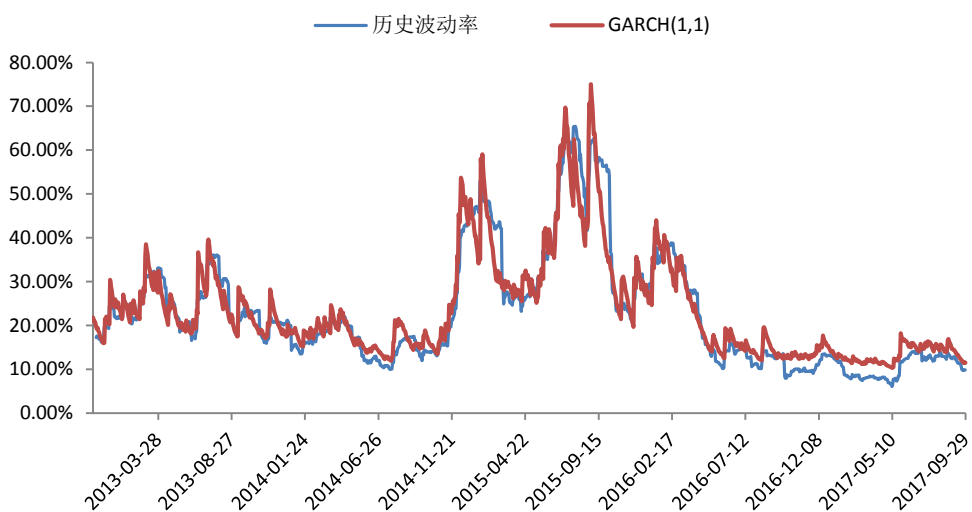


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

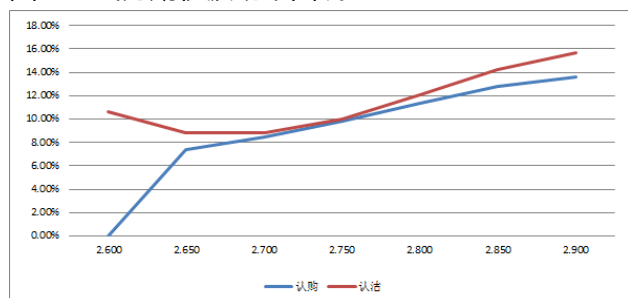


数据来源：Wind，东吴期货研究所

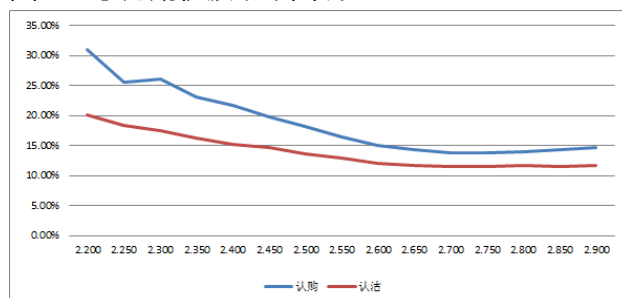
周五行情小幅上涨，50ETF 红盘，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 9.83%，波动率基本持平，GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 11.48%，模型显示波动率走平。

### 2、隐含波动率

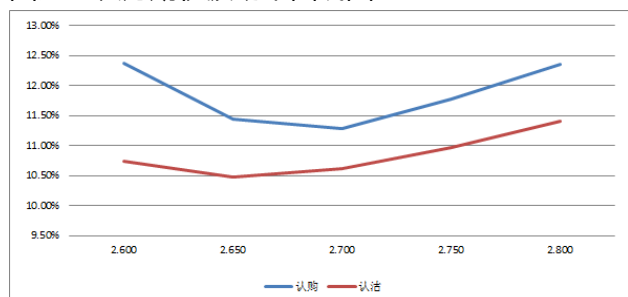
图五：当月期权波动率曲线



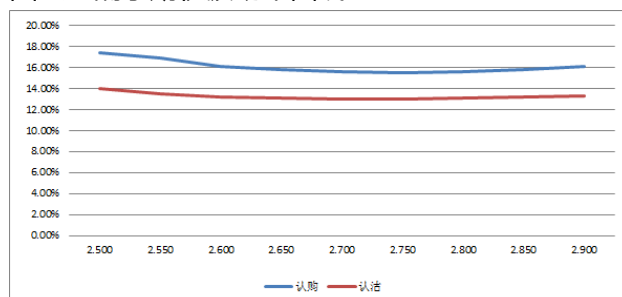
图七：季月期权波动率曲线



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

周五节前最后交易日行情波动率不大，市场整体表现好于前几天，从波动率数据看 50ETF 当天多空力量没有多少改变。10 月 2.70 的认沽认购波动率差异为-349bp,上交易日收盘差异为-275bp, 10 月合约上依旧存在认沽相对价格低于认购的情况并且差异有所上升，显示做多力量强，整体波动率节前最后一天回升一些，节后出现回升概率大，波动率偏度不高。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内震荡上行，日波动率出现反弹。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

周五两市早盘集体高开，全天呈现冲高回落的走势。前期强势的 5G、芯片替代、半导体、充电桩等热点轮番活跃，整体涨多跌少。券商板块早盘一度带领股指走高，但随后回落。长假前最后一个交易日两市成交量与

前日持平，沪指周线、月线均以十字星报收。50ETF 整体追随大盘走势红盘涨 0.41%，周线十字星，月线跌 1.45%呈现小阴线。人民币近期结束升值后对美元出现连续大幅下挫，货币的波动率加大加剧经济风险，预计之后会企稳，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，对市场有打压。10月节后一系列经济数据将公布，看看是否有出预期的表现，A股调整已经挺长时间，没有走出趋势，而50ETF同样走平许久，上升形态没有被破坏，节假日期间外盘股市普遍上涨，预计跳空高开概率大，但之后预计回落，长假后第一天多看少动，方向交易上观望。

## 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：观望

## 3、波动率交易

节后交易，关注波动率的变化，节前持有 10 月的 2.70 的认购认沽多头继续持有，按照节前最后一天的收盘价，价格为 0.0635, delta 为 0.3137，方向上偏多。

## 4、套利机会

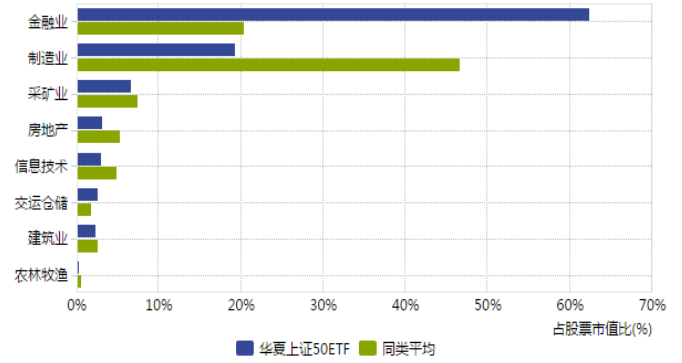
10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.608%，上交易日合成空头升水 0.575%，合成空头持仓价格持续维持较高的升水要高于 ETF 价格，期货端 IH1710 升水 10.47，上交易日升水 10.72 点，升水维持，当前二者无套利空间。

## 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。