

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 10 月 12 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：**

周三沪深接近平开后，上午有一波上冲，接近 3400 后遇阻力回落，创指则高开低走，大幅回调。板块方面，前期大热的 5G、芯片替代、新能源汽车、半导体、次新股、高送转等板块全线杀跌；医疗板块高开低走未能延续强势；白酒板块相对较强；物流概念受利好刺激大幅拉升。收盘 50ETF 走势平淡很多涨 0.58% 稳定市场。人民币近期对美元出现连续大幅下挫，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，财新服务业 PMI 数据为 21 个月新低，让市场对即将公布的其他经济数据并不太乐观。定向降准有一定的利好。A 股在回补缺口后将延续 3400 点下方震荡等待创业板启动，50ETF 在创业板和题材股回落后，会稳定市场而重新向上。

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%

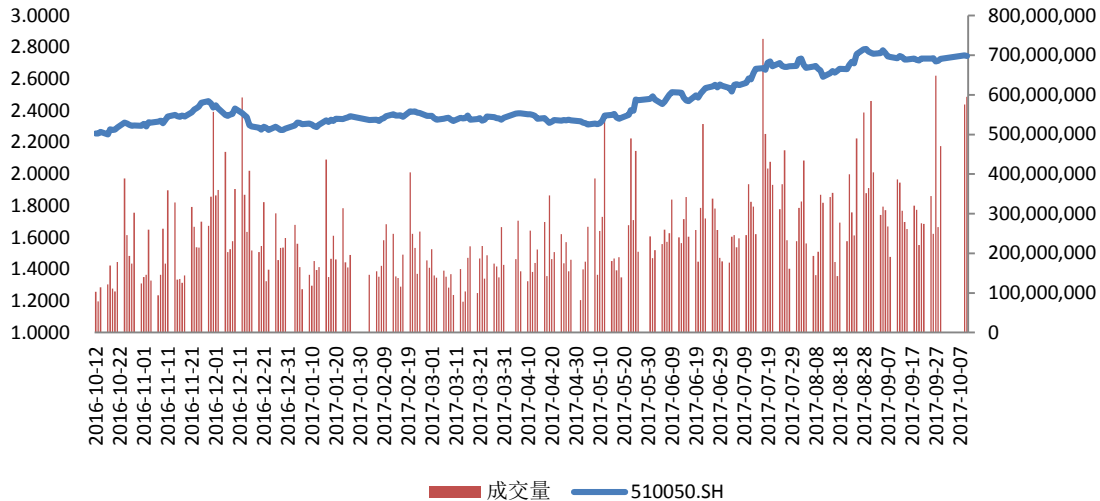
波动率交易：节后波动率重新下行，要回到底部徘徊一段时间，目前观望。

套利：10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.213%，上交易日合成空头升水 0.324%，合成空头持仓价格继续略高于 ETF，期货端 IH1710 升水 4.08，上交易日升水 3.06 点，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



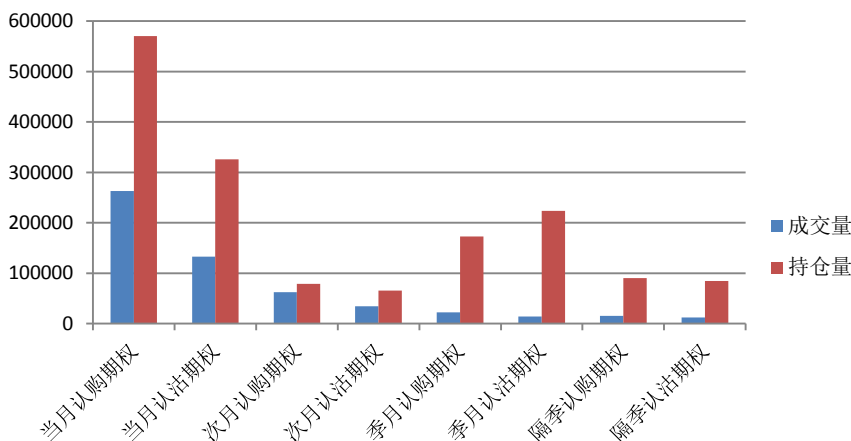
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周三沪深接近平开后，上午有一波上冲，接近 3400 后遇阻力回落，创指则高开低走，大幅回调。板块方面，前期大热的 5G、芯片替代、新能源汽车、半导体、次新股、高送转等板块全线杀跌；医疗板块高开低走未能延续强势；白酒板块相对较强；物流概念受利好刺激大幅拉升。收盘 50ETF 走势平淡很多，收盘 2.762 张 0.58% 稳定市场。

2、期权成交持仓

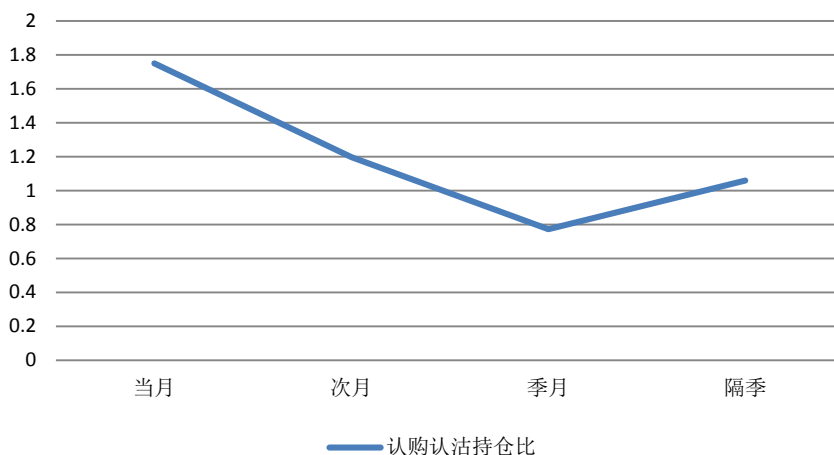
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/10/11



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

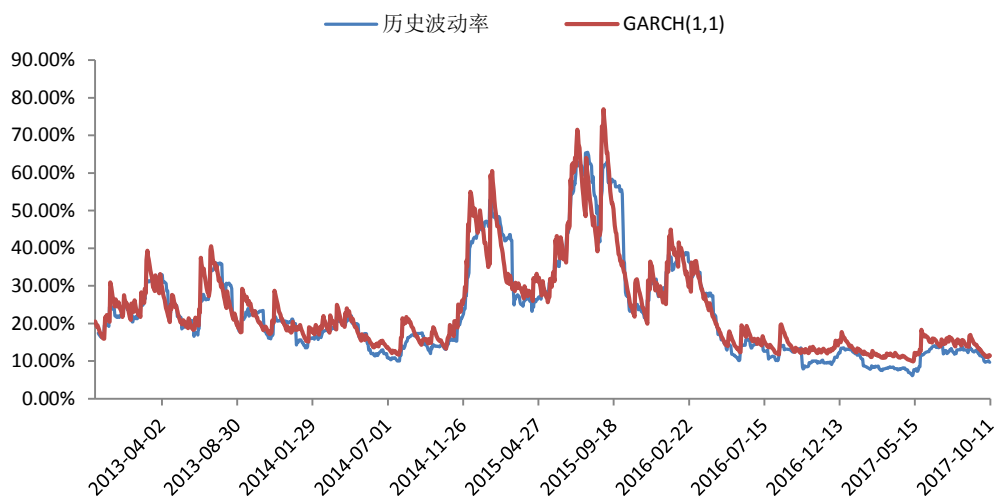


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

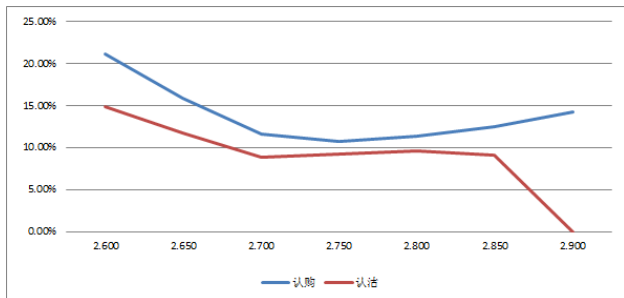


数据来源：Wind，东吴期货研究所

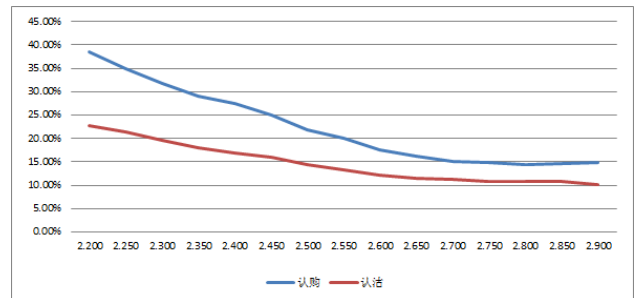
周三行情小幅冲高，波动率数据显示 50ETF30 天历史日波动率为 9.71%，波动率下行 7bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 11.40%，模型显示波动率走低。

2、隐含波动率

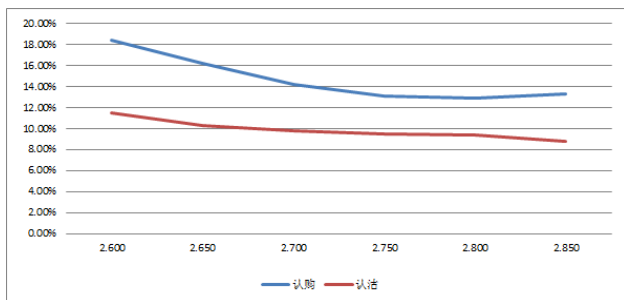
图五：当月期权波动率曲线



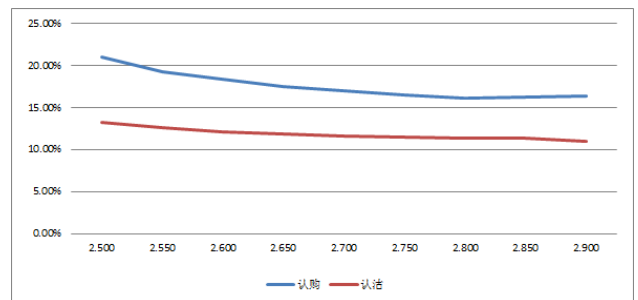
图七：季月期权波动率曲线



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

周三波动率开始下行，50ETF 则随着题材股和创业板调整开始走稳，50ETF 多空力量变化不大。10月2.70的认沽认购波动率差异为-174bp,上交易日收盘差异为-247bp,10月合约上依旧存在认沽相对价格低于认购的情况但差异在减少，整体各月份的期权合约波动率偏度不高。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内单边回落，日波动率走低。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周三沪深接近平开后，上午有一波上冲，接近 3400 后遇阻力回落，创指则高开低走，大幅回调。板块方面，前期大热的 5G、芯片替代、新能源汽车、半导体、次新股、高送转等板块全线杀跌；医疗板块高开低走未能延续强势；白酒板块相对较强；物流概念受利好刺激大幅拉升。收盘 50ETF 走势平淡很多涨 0.58%稳定市

场。人民币近期对美元出现连续大幅下挫，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。财新服务业 PMI 数据为 21 个月新低，让市场对即将公布的其他经济数据并不太乐观。定向降准有一定的利好。A 股在回补缺口后将延续 3400 点下方震荡等待创业板启动，50ETF 在创业板和题材股回落后，会稳定市场而重新向上。

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

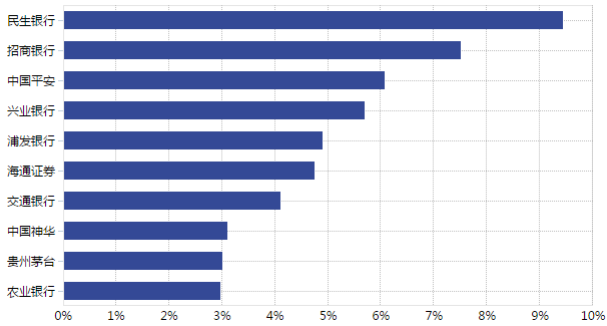
节后波动率重新下行，要回到底部徘徊一段时间，目前观望。

4、套利机会

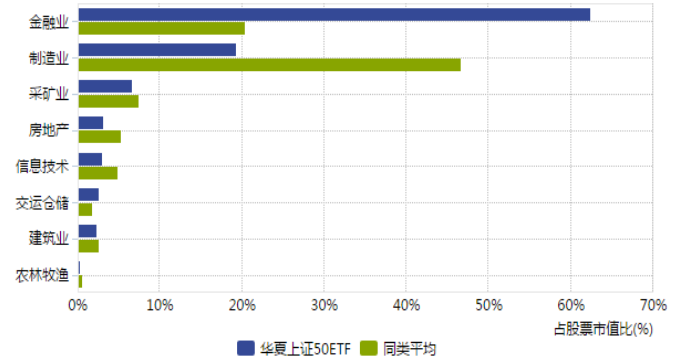
10 月合约 2.75 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.213%，上交易日合成空头升水 0.324%，合成空头持仓价格继续略高于 ETF，期货端 IH1710 升水 4.08，上交易日升水 3.06 点，当前二者无套利空间。

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。