

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 6 月 12 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：

上周五两市早盘低开后再现分化行情，沪指早盘迭创新高，后受制于半年线大幅回落，临近收盘再度拉回，而创指偏弱，早盘低开震荡下行，尾盘受沪指带动翻红。上海国资改革、深国改、天津自贸区概念居板块涨幅榜前列，酒店餐饮、杭州亚运会概念、港口航运居板块跌幅榜前列。50ETF 涨 0.64%，一周涨 1.94% 收中阳。金融去杠杆的下，金融机构资金利率在不断抬升，短期央行也释放了点流动性但是不解决目前市场利率抬高的事实，加上半年考核势必资金紧张，连续监管风暴也对市场有所打压，不过上周开始市场有所好转，创业板也走出反弹，但基本面的利空没有排除，市场恐怕还难以持续走强。

交易策略：

备兑交易：50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出 6 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 6 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.40 的行权价格，目标收益 30% 离场，止损 15%

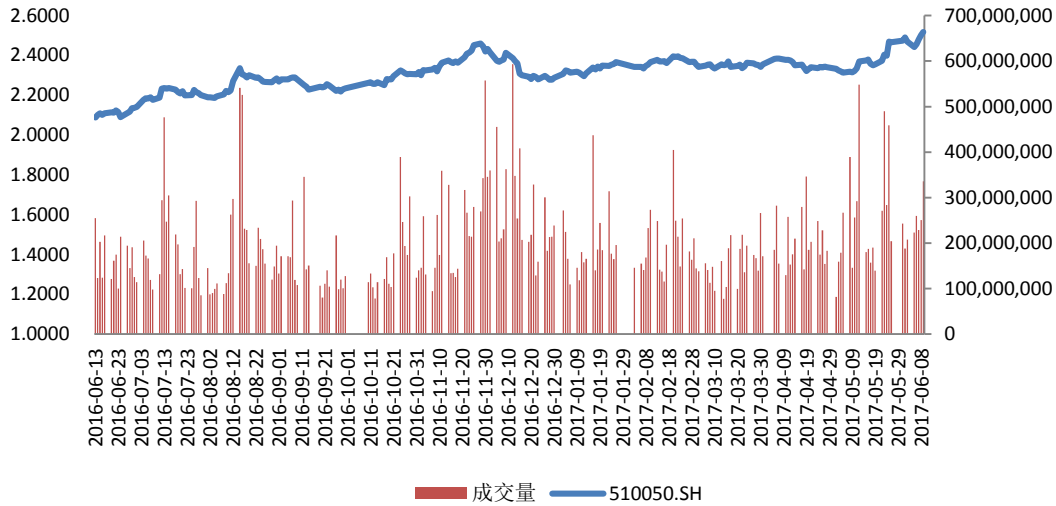
波动率交易：波动率目前还在短期高位，等待回落后再开仓做空波动率，目前观望。

套利：6 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.075%，上交易日收盘贴水 0.104%，行情接近平水 期货端 IH1706 收盘贴水 4.67 贴水率 0.185%，上交易日收盘贴 4.63 点，目前空间不大，先观望。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



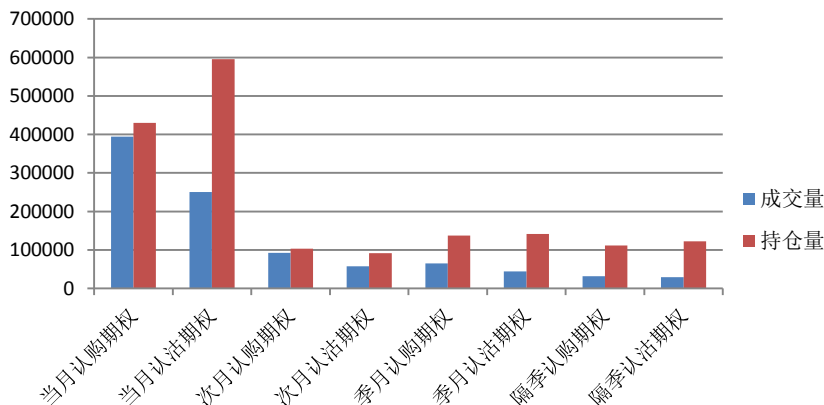
数据来源：Wind，东吴期货研究所

上周五两市早盘低开后再现分化行情，沪指早盘迭创新高，后受制于半年线大幅回落，临近收盘再度拉回，而创指偏弱，早盘低开震荡下行，尾盘受沪指带动翻红。上海国企改革、深国改、天津自贸区概念居板块涨幅榜前列，酒店餐饮、杭州亚运会概念、港口航运居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘 2.517，涨 0.64%，一周涨 1.94% 收中阳。

2、期权成交持仓

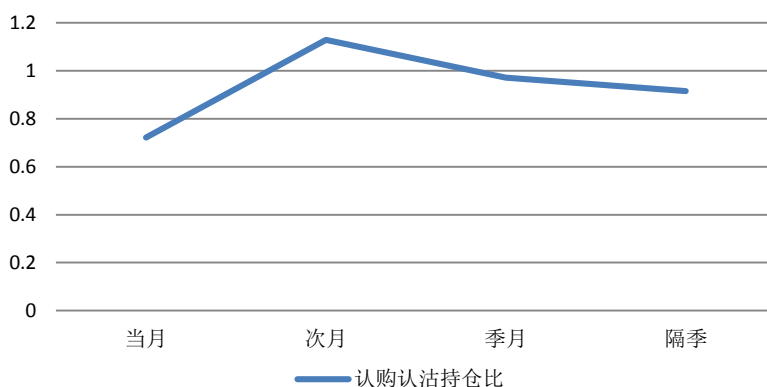
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/9



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

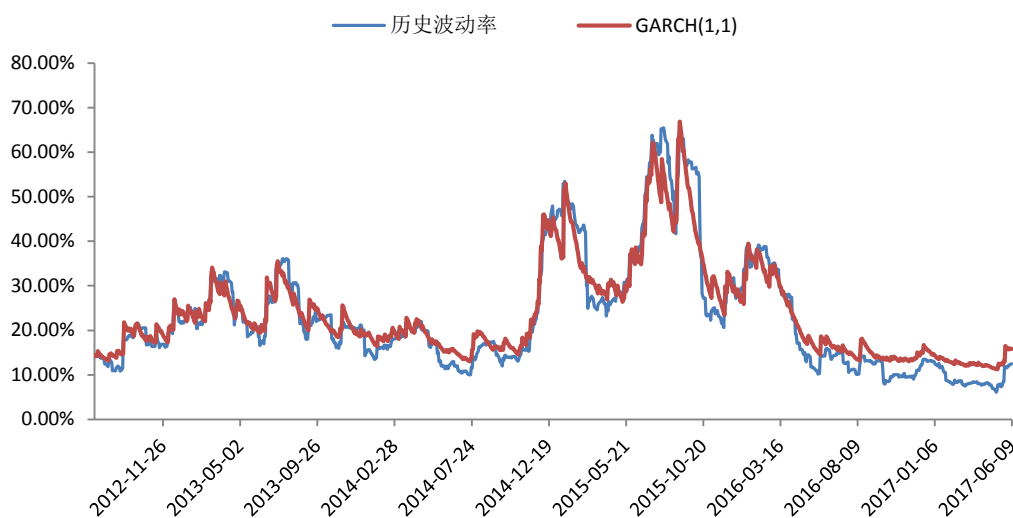


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

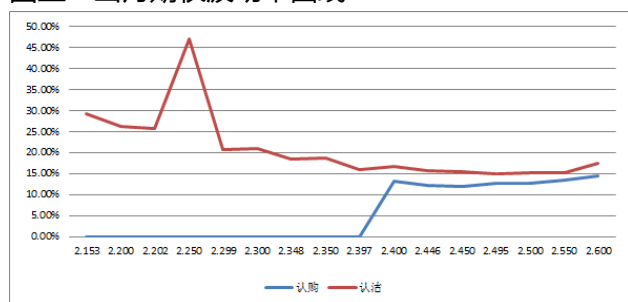


数据来源：Wind，东吴期货研究所

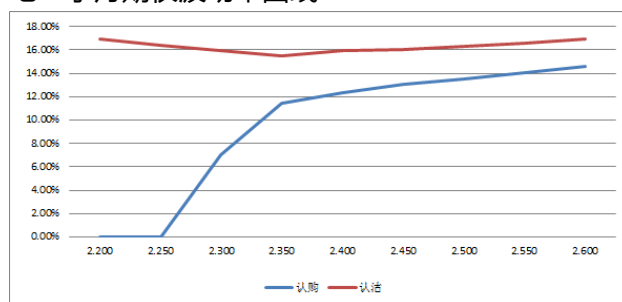
上周五市场主板偏强而创业板弱继续出现分化,数据显示 30 天历史日波动率为 12.48%,波动率涨 6bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 15.84%, 模型显示波动率维持短期的高位。

2、隐含波动率

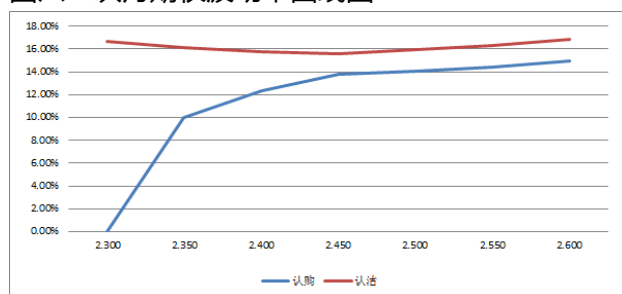
图五：当月期权波动率曲线



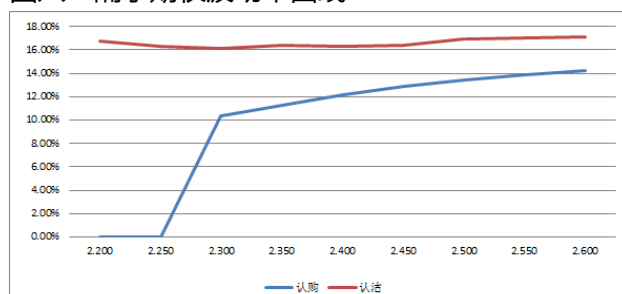
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

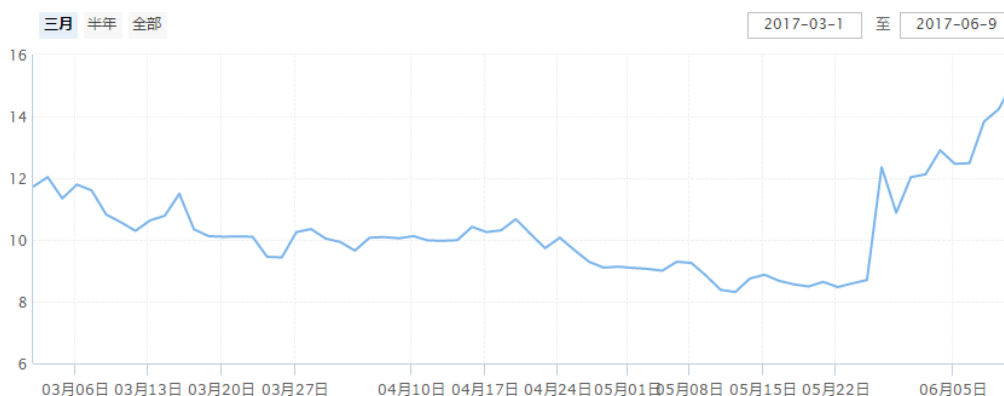


图八：隔季期权波动率曲线



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

上周五市场 50ETF 继续比较强势，但是市场依旧出现分化。6月2.45 认沽认购波动率差异为 447bps, 上交易日收盘为 127bps, 整体波动率差异较上交易日出现上涨, 而目前的隐含波动率还在不断上涨, 虽然 50ETF 走势偏强, 但是不断上升的波动率和较高的认沽波动率虚值的合约波动率显示对于后市还是存在较高避险情绪。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内冲高后高位盘整，日波动率则还在上行。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

上周五两市早盘低开后再现分化行情，沪指早盘迭创新高，后受制于半年线大幅回落，临近收盘再度拉回，而创指偏弱，早盘低开震荡下行，尾盘受沪指带动翻红。上海国企改革、深国改、天津自贸区概念居板块涨幅榜前列，酒店餐饮、杭州亚运会概念、港口航运居板块跌幅榜前列。50ETF 涨 0.64%，一周涨 1.94% 收中阳。金融去杠杆的下，金融机构资金利率在不断抬升，短期央行也释放了点流动性但是不解决目前市场

利率抬高的事实，加上半年考核势必资金紧张，连续监管风暴也对市场有所打压，不过上周开始市场有所好转，创业板也走出反弹，但基本面的利空没有排除，市场恐怕还难以持续走强。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 股票 ETF 基金的可以做卖出 6 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 6 月认沽期权，交易 2.45 或者 2.40 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

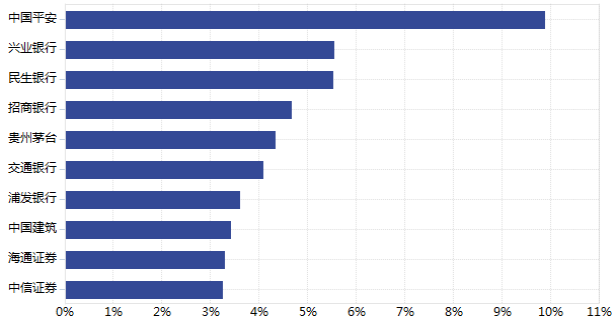
波动率目前还在短期高位，等待回落后再开仓做空波动率，目前观望。

4、套利机会

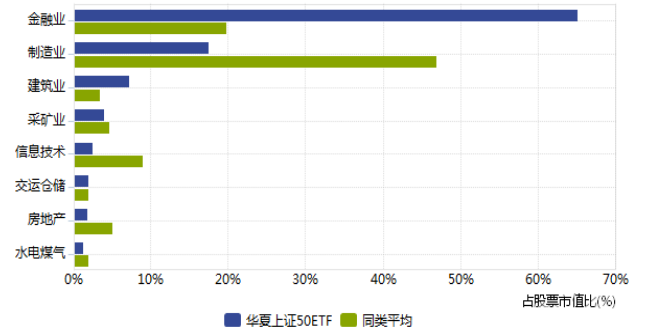
6 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.075%，上交易日收盘贴水 0.104%，行情接近平水，期货端 IH1706 收盘贴水 4.67，贴水率 0.185%，上交易日收盘贴 4.63 点，目前空间不大，先观望。

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。