

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 6 月 14 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：

周二两市涨跌不一，上证 50 回调导致上证指数弱势震荡，创指则低开高走表现强于之前，主强创弱格局发生改变，次新股、高送转板块集体反弹，煤炭有色下午带动沪指拉升翻红，创指全天上行触及 1800 关口后回落，两市均缩量收阳。锂电池、有色金属、次新股居板块涨幅榜前列，仅酒店餐饮及白酒板块收跌。50ETF 跌 0.08%。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，5 月多个经济数据尚未公布似乎推迟了，基本面的利空没有排除，市场恐难以持续走强。

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 月认购期权，交易 2.55 或者 2.50 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

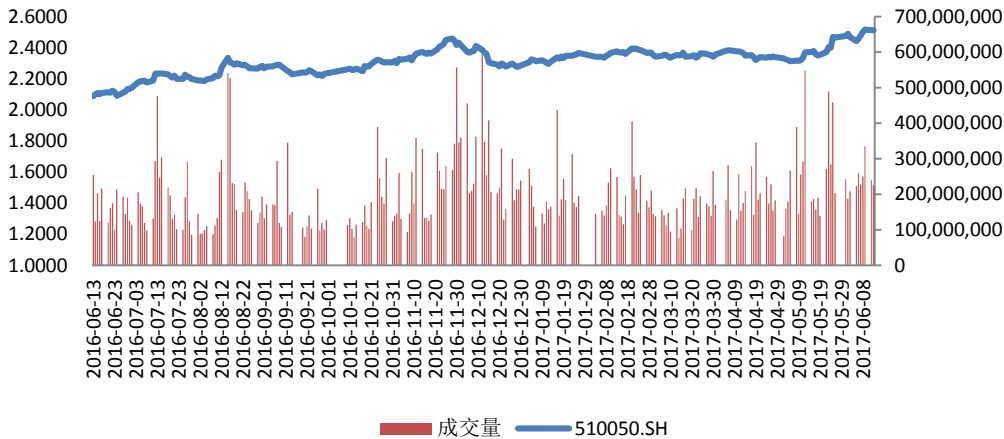
波动率交易：波动率目前还在短期高位，周二有所回落，再观察一天后决定是否入场开空波动率。

套利：6 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.0064%，上交易日收盘贴水 0.235%，贴水扩大，期货端 IH1706 收盘贴水 8.14，贴水率 0.32%，上交易日收盘贴 12.37 点小幅收窄，目前二边套利空间不大。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



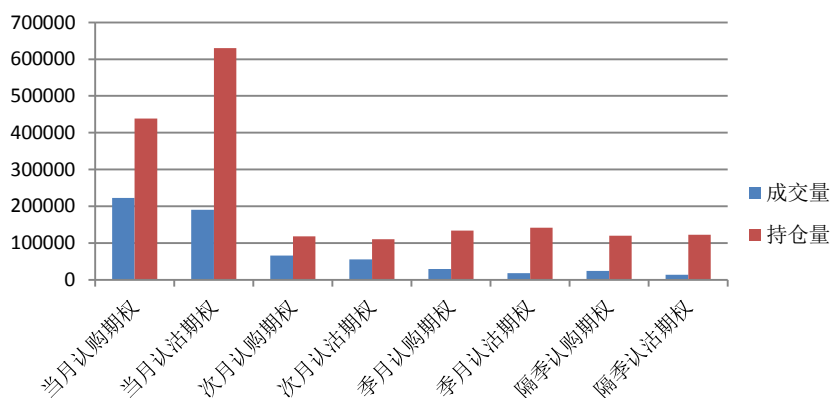
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二两市涨跌不一，上证 50 回调导致上证指数弱势震荡，创指则低开高走表现强于之前，主强创弱格局发生改变，次新股、高送转板块集体反弹，煤炭有色下午带动沪指拉升翻红，创指全天上行触及 1800 关口后回落，两市均缩量收阳。锂电池、有色金属、次新股居板块涨幅榜前列，仅酒店餐饮及白酒板块收跌。50ETF 收盘 2.512，跌 0.08%。

2、期权成交持仓

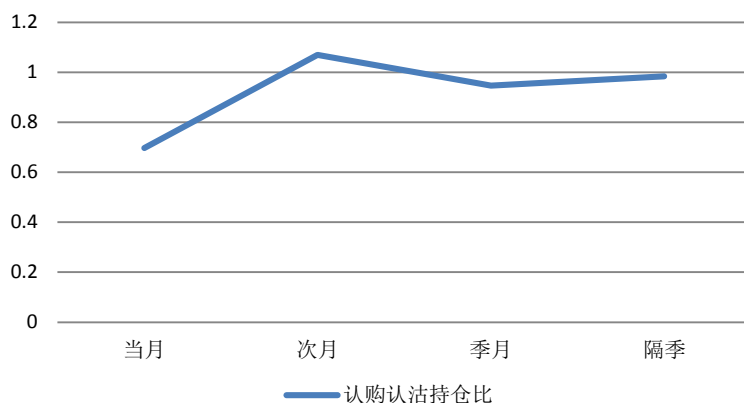
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/13



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

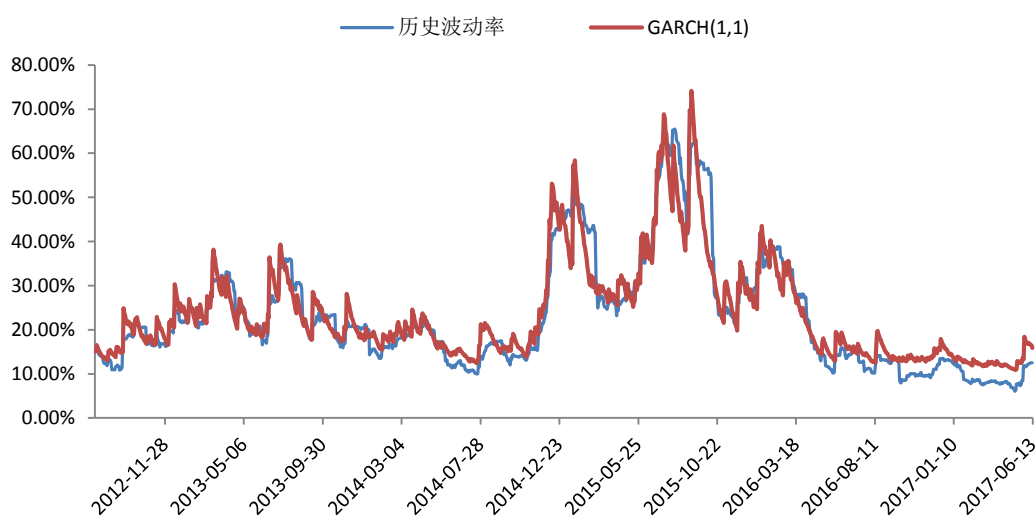


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

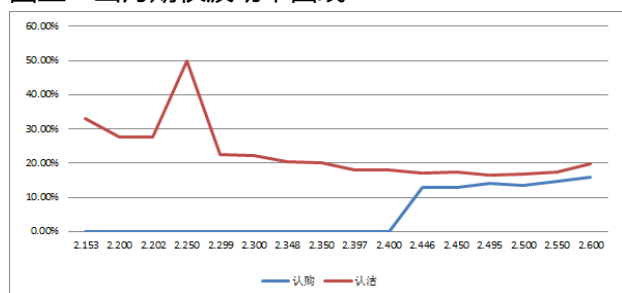


数据来源：Wind，东吴期货研究所

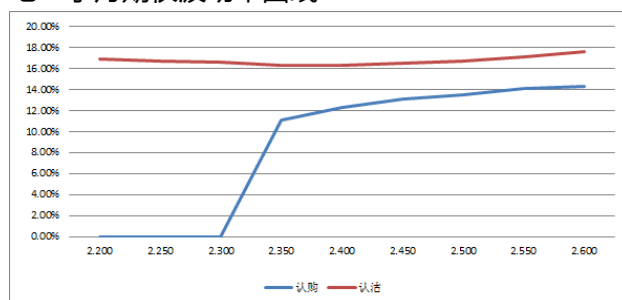
周二市场主板走弱而创业板走强，50ETF 小跌弱于大盘，数据显示 30 天历史日波动率为 12.51%，波动率微张 2bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 15.89%，模型显示波动率短期高位有所回落。

2、隐含波动率

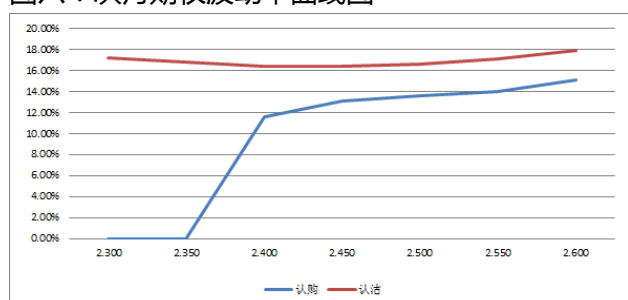
图五：当月期权波动率曲线



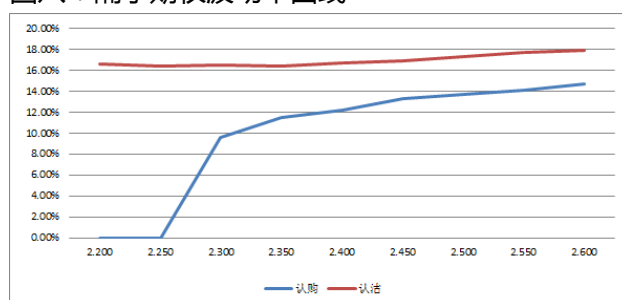
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

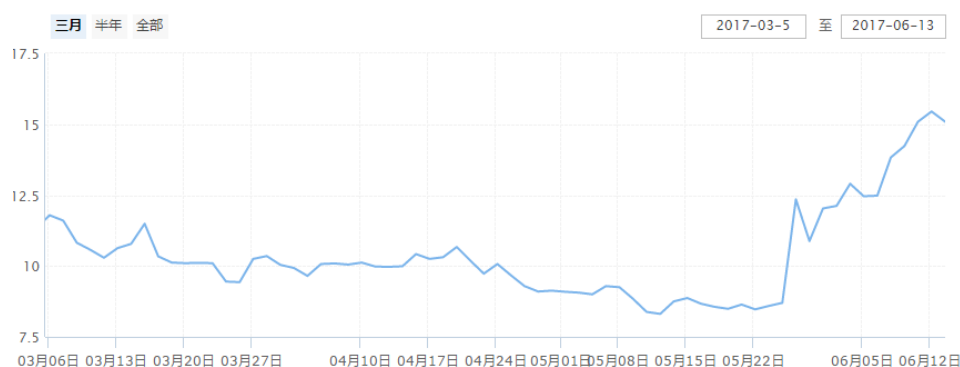


图八：隔季期权波动率曲线



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 50ETF 弱于大盘，市场依旧出现分化。6月 2.45 认沽认购波动率差异为 414bps,上交易日收盘为 714bps, 整体波动率差异较上交易日开始收窄,但依旧没有回到平水, 而整体期权的隐含波动率在近期高位, 50ETF 当天走弱开始回调, 而大盘下午明显走强, 市场风险有所释放, 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一定避险情绪。上交所中国波指 iVX 显示: 波动率日内冲高后回落, 日波动率则从近期高位有所回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周二两市涨跌不一, 上证 50 回调导致上证指数弱势震荡, 创指则低开高走表现强于之前, 主强创弱格局发生改变, 次新股、高送转板块集体反弹, 煤炭有色下午带动沪指拉升翻红, 创指全天上行触及 1800 关口后回落, 两市均缩量收阳。锂电池、有色金属、次新股居板块涨幅榜前列, 仅酒店餐饮及白酒板块收跌。50ETF

跌 0.08%。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，5 月多个经济数据尚未公布似乎推迟了，基本面的利空没有排除，市场恐难以持续走强。

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 月认购期权，交易 2.55 或者 2.50 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

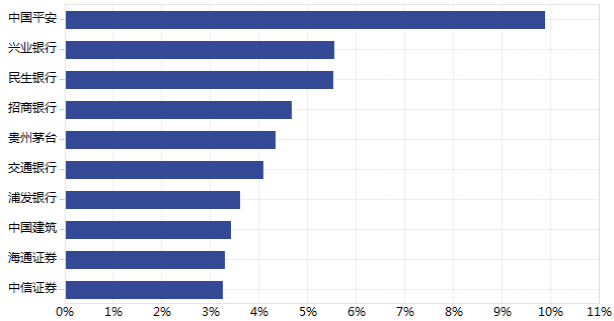
波动率目前还在短期高位，周二有所回落，再观察一天后决定是否入场开空波动率。

4、套利机会

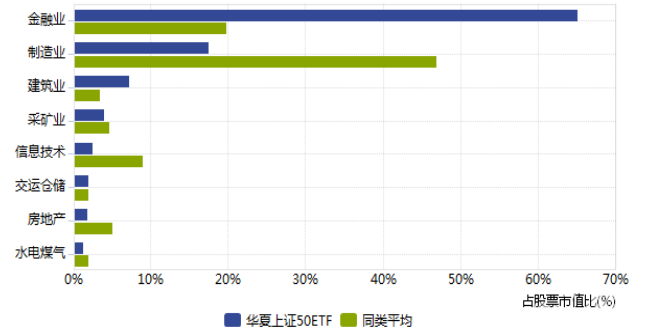
6 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘贴水 0.0064%，上交易日收盘贴水 0.235%，贴水扩大，期货端 IH1706 收盘贴水 8.14，贴水率 0.32%，上交易日收盘贴 12.37 点小幅收窄，目前二边套利空间不大。

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。