

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 6 月 16 日 (星期五)

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：**

周四两市开盘涨跌不一，继续出现了分化走势，沪指低开探底后回升，创指低开高走，放量大涨近 2%，站上 1800；午后两市都在上午走势基础上开始维持窄幅震荡，尾盘有小幅跳水。软件、次新股、高送转居板块涨幅榜前列，白酒、港口航运、雄安新区概念居板块跌幅榜前列。50ETF 继续弱于大盘，在创业板连续走强后，50 板块则开始了补跌 0.68%。金融去杠杆大背景下，金融机构资金利率在不断抬升，美联储加息缩表也封杀了放松的可能，上半年资金考核临近，资金面依旧紧张不会改变，连续监管风暴也对市场有所打压，经济数据公布未见明显改观，因此短期创业板反弹和主板的下跌都是对之前的走势的修复，基本面偏空没有改变。

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%

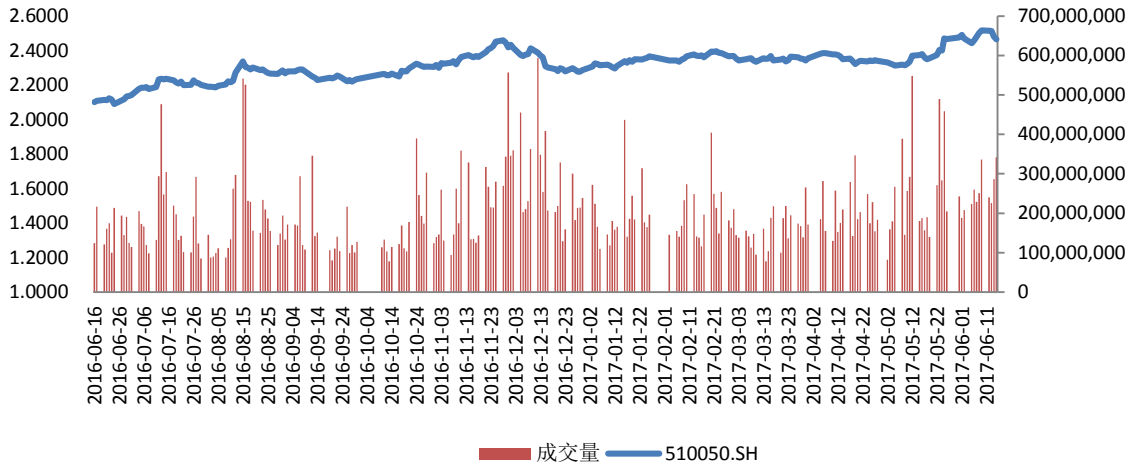
波动率交易：波动率从高位开始回落，入场做空波动率，建议构建空头的 6 月 2.45 行权价格的认沽和认购，按照周四收盘价成本在 0.0503，delta 值为 -0.2830。

套利：7 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.19%，期货端 IH1707 收盘贴水 22.97，贴水率 0.933%，有一定的套利空间，可以入场。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



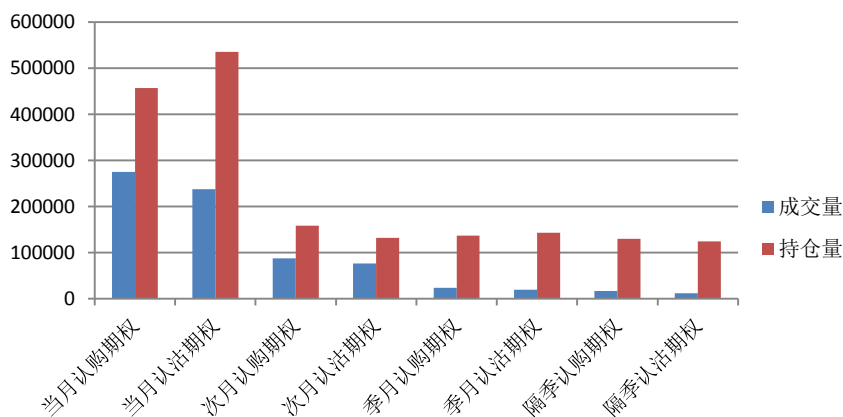
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市开盘涨跌不一，继续出现了分化走势，沪指低开探底后回升，创指低开高走，放量大涨近 2%，站上 1800；午后两市都在上午走势基础上开始维持窄幅震荡，尾盘有小幅跳水。软件、次新股、高送转居板块涨幅榜前列，白酒、港口航运、雄安新区概念居板块跌幅榜前列。50ETF 继续弱于大盘，在创业板连续走强后，50 板块则开始了补跌收盘 2.465，跌 0.68%。

2、期权成交持仓

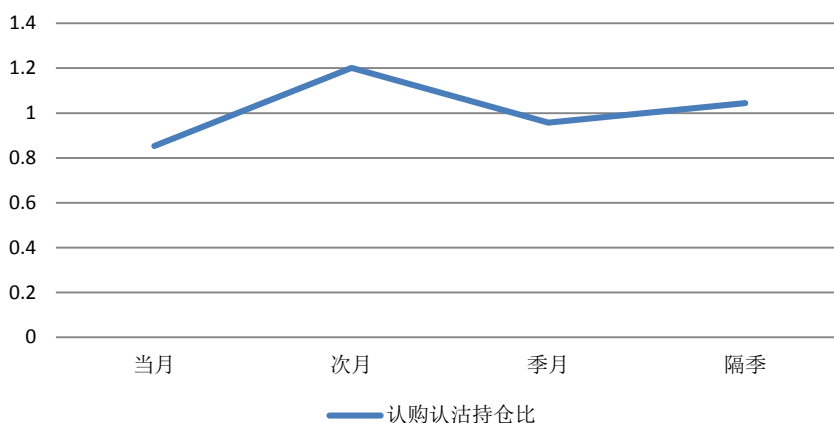
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/15



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

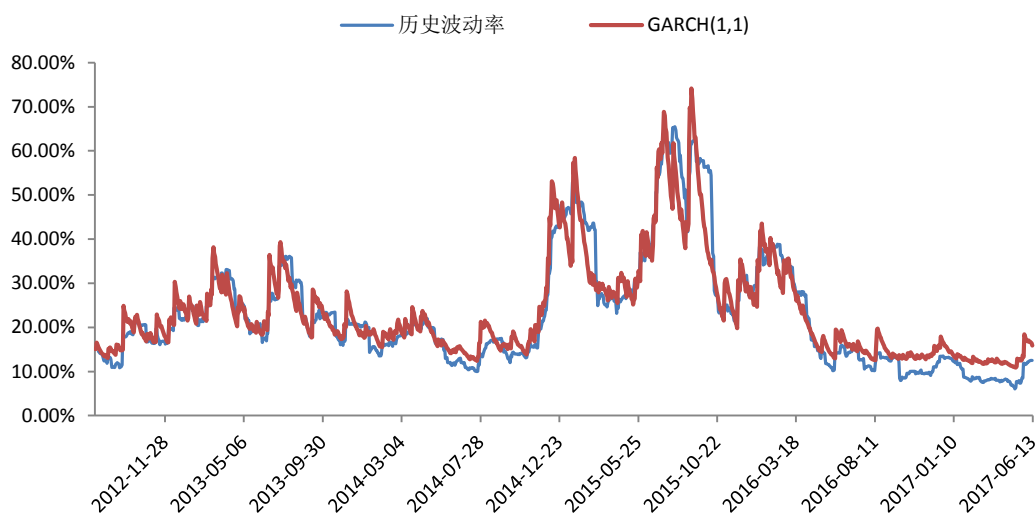


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

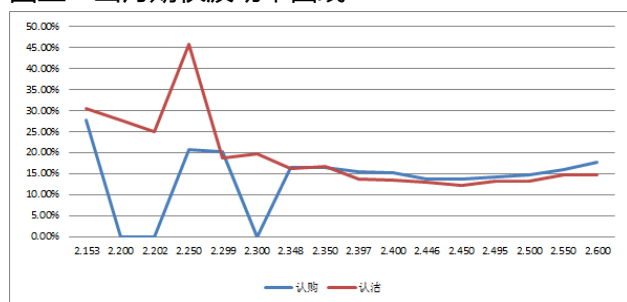


数据来源：Wind，东吴期货研究所

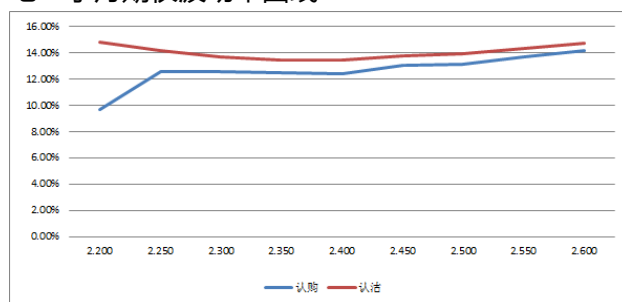
周四延续主板走弱而创业板反弹，50ETF 下跌，数据显示 30 天历史日波动率为 13.29%，波动率微涨 16bps, GARCH (1,1) 模型预测的波动率 14.51%，模型显示波动率从高位开始回落。

2、隐含波动率

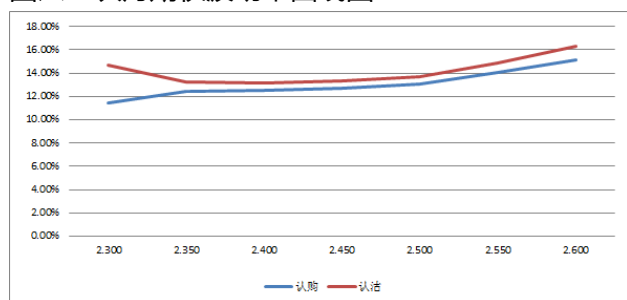
图五：当月期权波动率曲线



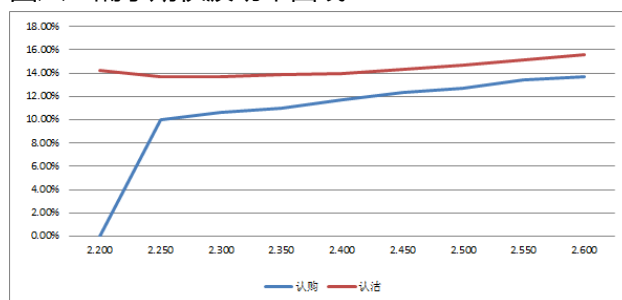
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

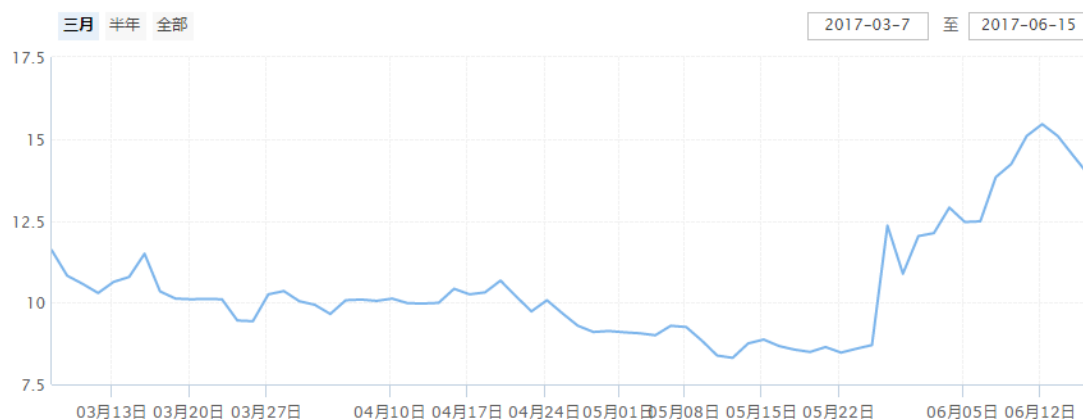


图八：隔季期权波动率曲线



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

周四市场 50ETF 下跌弱于大盘，市场依旧出现分化。6月 2.45 认沽认购波动率差异为-83bps,整体波动率差异已经回到平水附近，7月 2.45 的认沽认购波动率差异为 165bps, 也数据较小的差异，说明连续多日的 50ETF 走弱算做补跌已经释放了风险，认沽波动率虚值的合约波动率也出现明显的下降。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内单边回落，日波动率则从近期高位也连续两天回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市开盘涨跌不一，继续出现了分化走势，沪指低开探底后回升，创指低开高走，放量上涨近 2%，站上 1800；午后两市都在上午走势基础上开始维持窄幅震荡，尾盘有小幅跳水。软件、次新股、高送转居板块涨幅榜前列，白酒、港口航运、雄安新区概念居板块跌幅榜前列。50ETF 继续弱于大盘，在创业板连续走

强后，50 板块则开始了补跌 0.68%。金融去杠杆大背景下，金融机构资金利率在不断抬升，美联储加息缩表也封杀了放松的可能，上半年资金考核临近，资金面依旧紧张不会改变，连续监管风暴也对市场有所打压，经济数据公布未见明显改观，因此短期创业板反弹和主板的下跌都是对之前的走势的修复，基本面偏空没有改变。

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

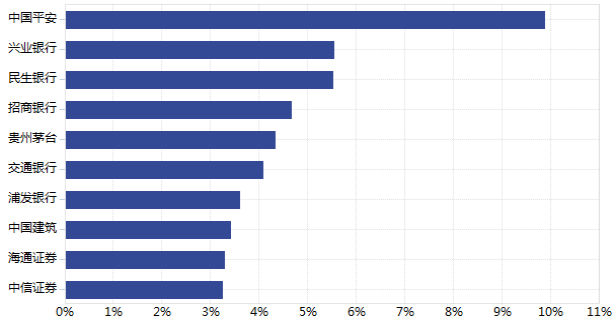
波动率从高位开始回落，入场做空波动率，建议构建空头的 6 月 2.45 行权价格的认沽和认购，按照周四收盘价成本在 0.0503，delta 值为-0.2830。

4、套利机会

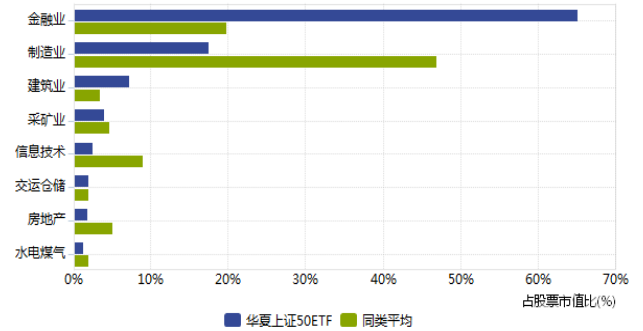
7 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.19% 期货端 IH1707 收盘贴水 22.97 贴水率 0.933%，有一定的套利空间，可以入场。

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。