

**华夏上证 50ETF 期权日报**

2017 年 6 月 19 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：**

上周五两市早盘微幅低开，随后基本全日维持窄幅震荡走势，沪指午后开盘震荡走低，创指一度翻红，但尾盘三大指数均出现跳水，盘中热点切换较快持续性不强，成交量明显萎缩。50ETF 和创业板跌幅差不多，没有明显分化，福建自贸区、广东自贸区、有色金属居板块涨幅榜前列，酒店餐饮、软件居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘跌 0.20%，一周下跌 2.26% 收中阴线。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%

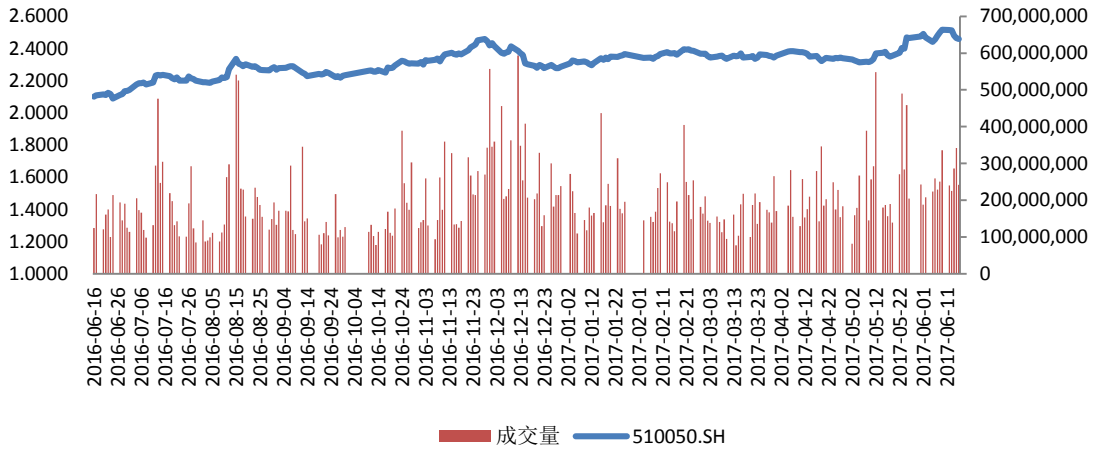
波动率交易：波动率从高位开始回落，入场做空波动率，建议构建空头的 6 月 2.45 行权价格的认沽和认购，周五收盘价格为 0.0428，成本在 0.0503，已经浮盈，delta 值为 -0.2168。

套利：7 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0244%，上交易日收盘升水 0.19%，期货端 IH1707 收盘贴水 26.19，贴水率 1.06%，上交易日收盘贴水 22.97，套利空间有所扩大，继续持仓。

## 一、【行情综述】

### 1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



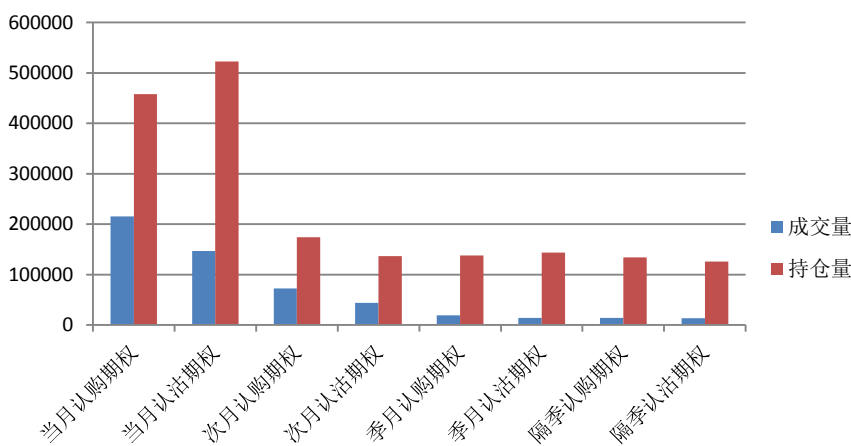
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周五两市早盘微幅低开，随后基本全日维持窄幅震荡走势，沪指午后开盘震荡走低，创指一度翻红，但尾盘三大指数均出现跳水，盘中热点切换较快持续性不强，成交量明显萎缩。50ETF 和创业板跌幅差不多，没有明显分化，福建自贸区、广东自贸区、有色金属居板块涨幅榜前列，酒店餐饮、软件居板块跌幅榜前列。50ETF 收盘 2.460，跌 0.20%，一周下跌 2.26%收中阴线。

### 2、期权成交持仓

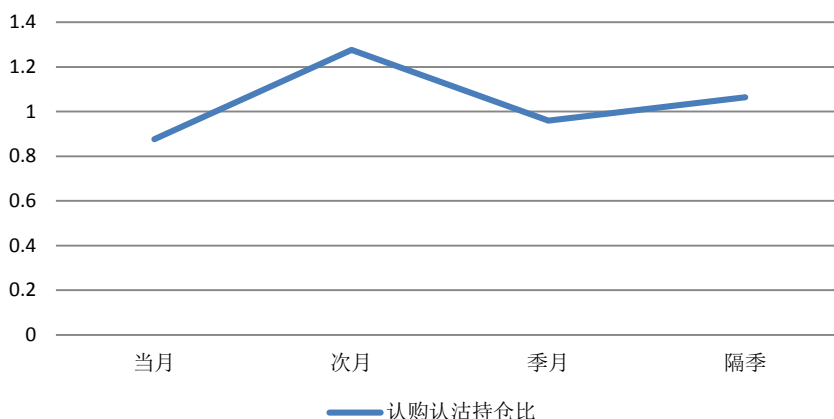
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/6/16



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

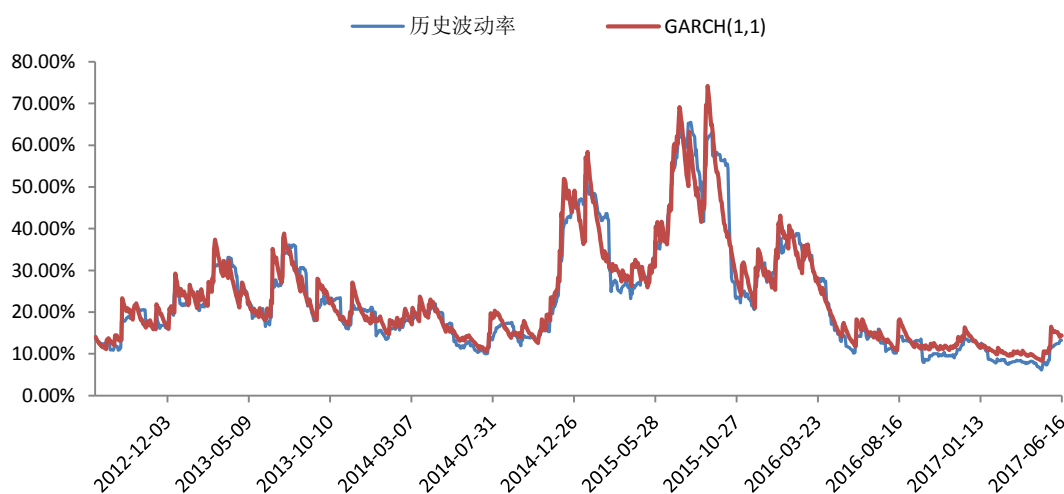


数据来源：Wind，东吴期货研究所

## 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

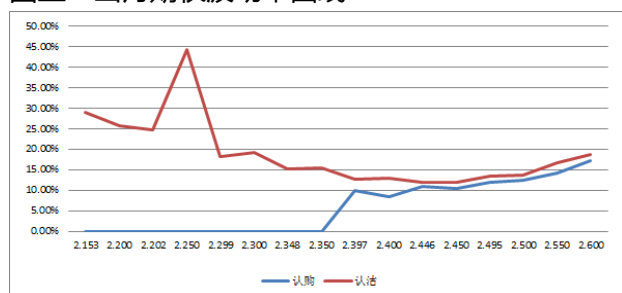


数据来源：Wind，东吴期货研究所

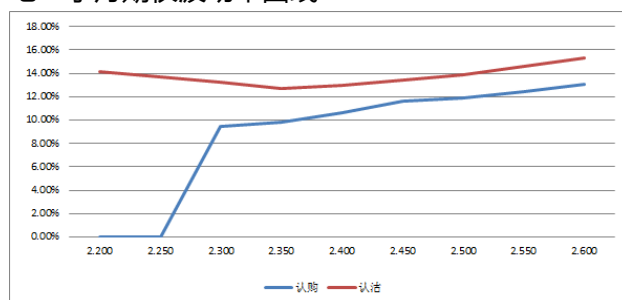
上周五延续了走弱的趋势，不过没有出现分化走势，数据显示 30 天历史日波动率为 13.27%，波动率微跌 2bps, GARCH ( 1,1 ) 模型预测的波动率 14.36%，模型显示波动率从高位继续回落。

### 2、隐含波动率

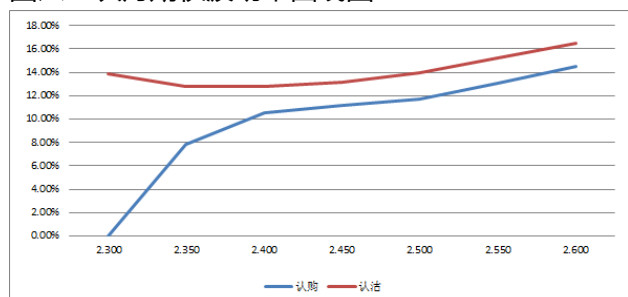
图五：当月期权波动率曲线



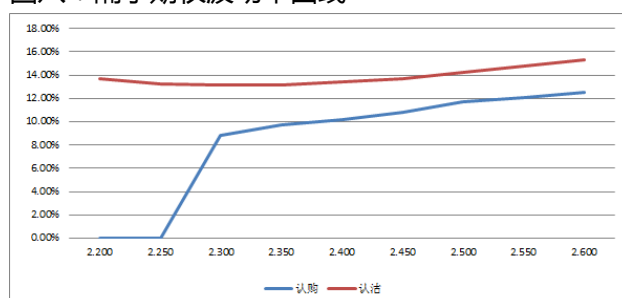
图七：季月期权波动率曲线



图六：次月期权波动率曲线图

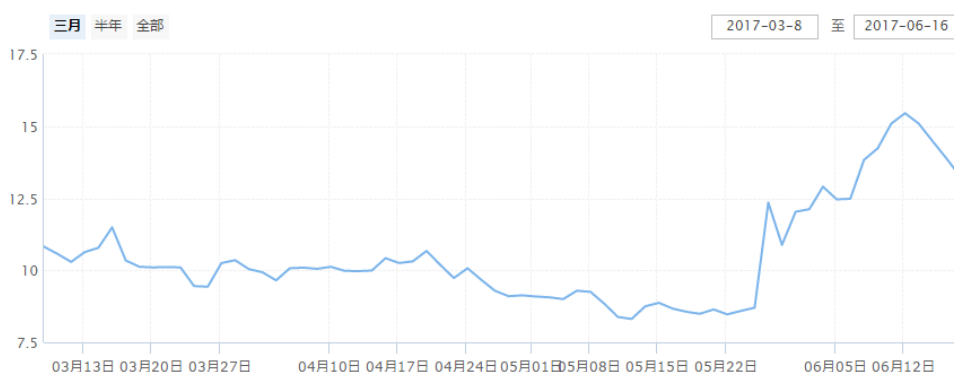


图八：隔季期权波动率曲线



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

周五市场 50ETF 继续下跌，市场分化减少。6月 2.45 认沽认购波动率差异为 186bps,波动率差异小幅回升,7月 2.45 的认沽认购波动率差异为 286bps,上交易日收盘为 165bps,50ETF 已经连续几天走低,目前的补跌释放一定风险,认沽与认购波动率差异回到之前的水平上,认沽虚值期权波动率出现明显下降说明市场目前回到了小幅震荡下跌空间有限的局面。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回落多日。

### 三、【交易策略推荐】

#### 1、50ETF 行情判断

上周五两市早盘小幅低开,随后基本全日维持窄幅震荡走势,沪指午后开盘震荡走低,创指一度翻红,但尾盘三大指数均出现跳水,盘中热点切换较快持续性不强,成交量明显萎缩。50ETF 和创业板跌幅差不多,没有明显分化,福建自贸区、广东自贸区、有色金属居板块涨幅榜前列,酒店餐饮、软件居板块跌幅榜前列。

50ETF 收盘跌 0.20%，一周下跌 2.26%收中阴线。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

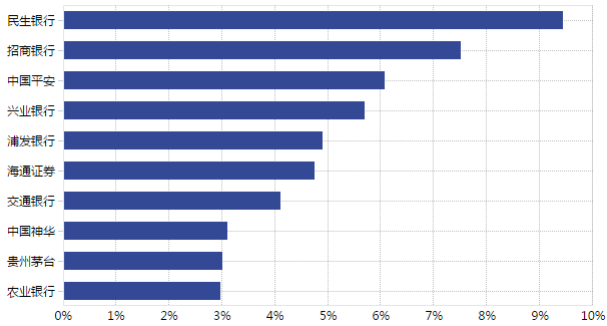
波动率从高位开始回落，入场做空波动率，建议构建空头的 6 月 2.45 行权价格的认沽和认购，周五收盘价格为 0.0428，成本在 0.0503，已经浮盈，delta 值为-0.2168。

## 4、套利机会

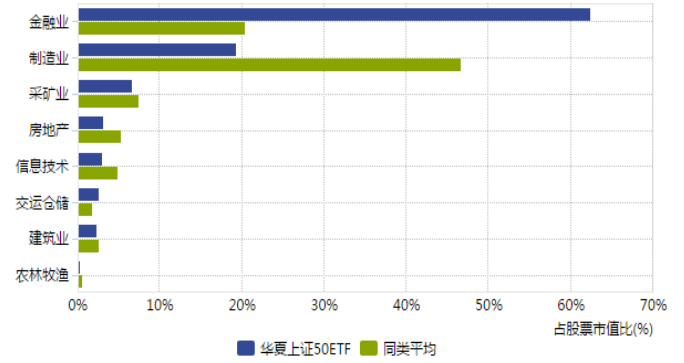
7 月合约 2.45 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0244%，上交易日收盘升水 0.19%，期货端 IH1707 收盘贴水 26.19，贴水率 1.06%，上交易日收盘贴水 22.97，套利空间有所扩大，继续持仓。

## 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。