

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 8 月 9 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：

周二沪指全日维持窄幅震荡走势。早盘雄安新区概念、钢铁、有色、稀土永磁等板块表现较强，但很快出现大幅跳水。创指早盘小幅下跌后直线放量拉升，午后涨幅一度扩大至近 2%，尽管随后冲高回落，但尾盘再度拉升。前期强势的周期股、金融股及白酒一类消费股纷纷下挫，计算机软件等传统创业板代表性板块表现出色，收盘 50ETF 涨 0.11%。金融工作会议定调的强监管，收杠杆，稳融资等定调对市场的冲击逐步减弱，市场资金关注的还是有业绩的白马股上而对中小创和成长性关注较低，人民币近期对美元稳步升值缓解了市场对于货币贬值的预期，经济上进出口数据回落显示实体经济向上的基础还是不牢固，目前市场开始出现拉锯要到了阶段的一个高点，50ETF 应该存在短期回调但不改变上涨预期。

交易策略：备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 8 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 8 月认沽期权，交易 2.60 或者 2.65 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

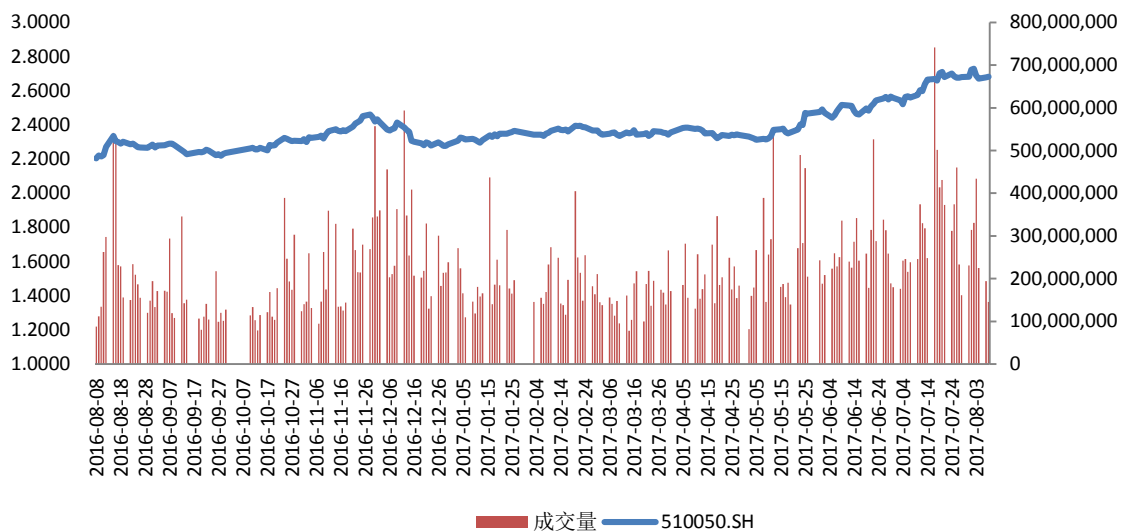
波动率交易：目前波动率再度出现高位的盘整方向不明，暂时观望。

套利：8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.212%，上交易日升水 0.205%，近期认沽认购的合成出现连续多日升水反衬出市场走势较强，期货端 IH1708 收盘升水 1.62，期现这几个交易日都拟合，所以套利观望。

一、【行情综述】

1、标的资产

图一：华夏上证 50ETF 历史行情



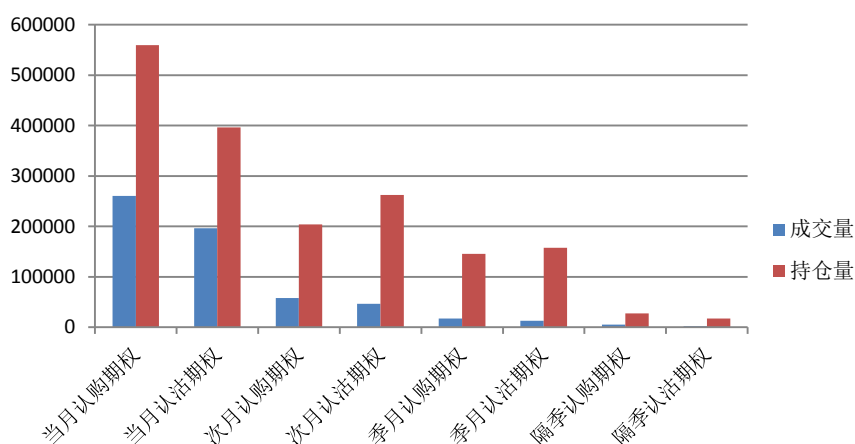
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周二沪指全日维持窄幅震荡走势。早盘雄安新区概念、钢铁、有色、稀土永磁等板块表现较强，但很快出现大幅跳水。创指早盘小幅下跌后直线放量拉升，午后涨幅一度扩大至近 2%，尽管随后冲高回落，但尾盘再度拉升。前期强势的周期股、金融股及白酒一类消费股纷纷下挫，计算机软件等传统创业板代表性板块表现出色，收盘 50ETF2.682 涨 0.11%。

2、期权成交持仓

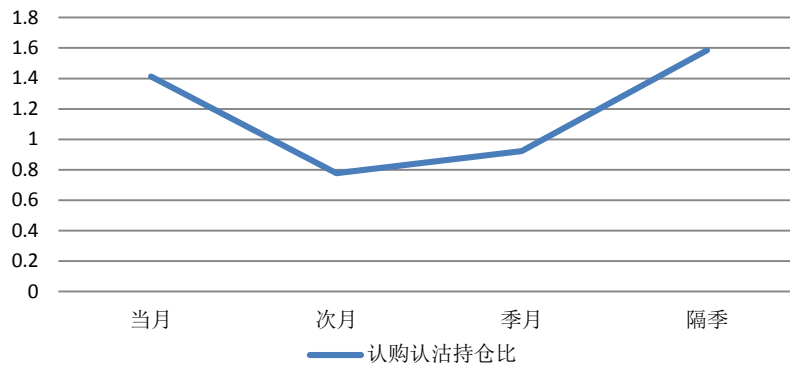
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/8/8



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

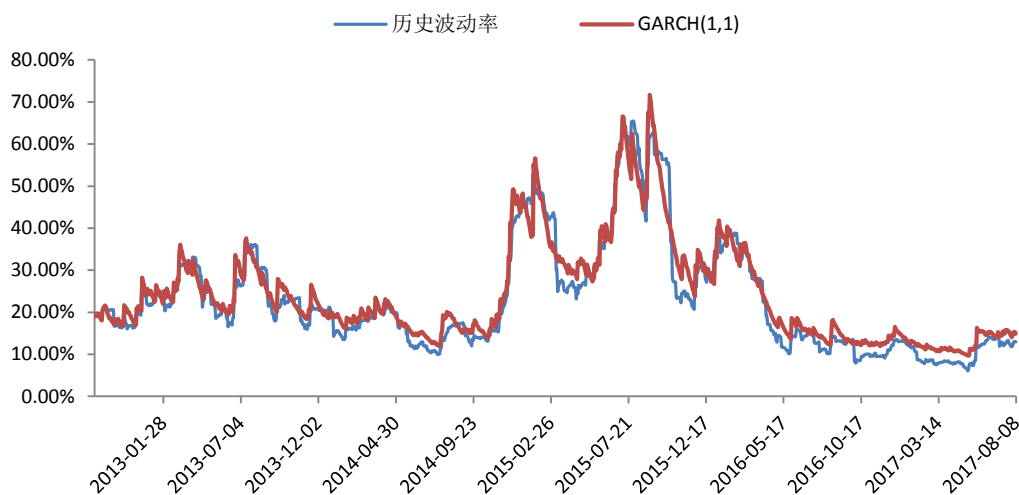


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

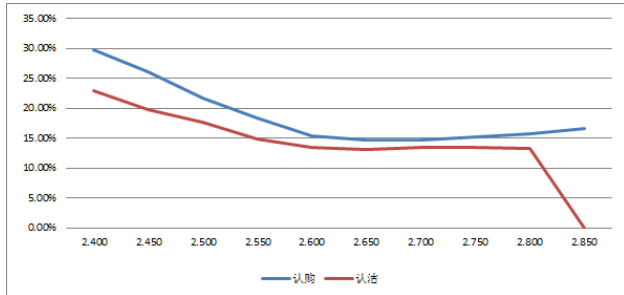


数据来源：Wind，东吴期货研究所

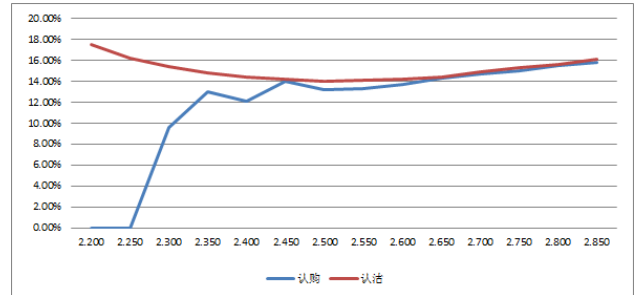
周二市场维持震荡盘整走势，波动率数据显示 30 天历史日波动率为 13.01%，波动率下行 2bps，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 14.95%，模型显示波动率近期也是来回拉锯。

2、隐含波动率

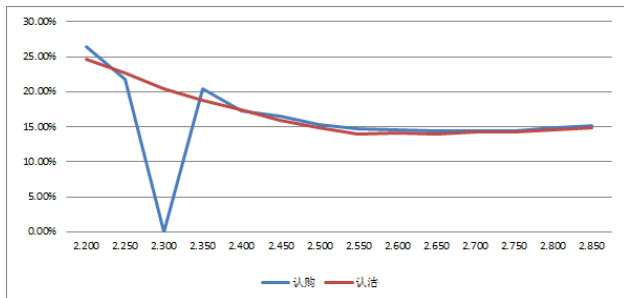
图五：当月期权波动率曲线



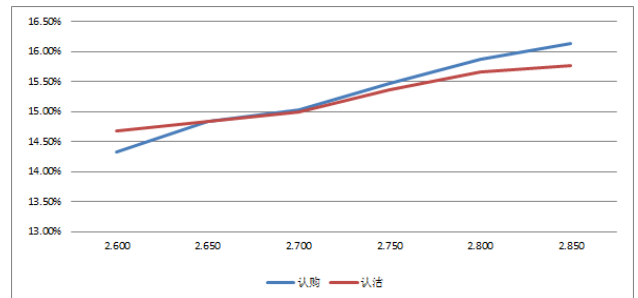
图七：季月期权波动率曲线



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

周二市场来回拉锯，出现盘整行情，8月2.70的认沽认购波动率差异为-69bps，上交易日差异也是一样，近期合成空头升水上升显示出资金和投资者都认可目前的50ETF继续看好，整体波动率从前几天的高点有所回落，各月份认沽期权虚值波动率也不算高，偏度也下降，市场还是看好红50延续，但短期过高涨幅和过于乐观的情绪下应该会有调整。上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内逐步走低，日波动率较上交易日小幅回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周二沪指全日维持窄幅震荡走势。早盘雄安新区概念、钢铁、有色、稀土永磁等板块表现较强，但很快出现大幅跳水。创指早盘小幅下跌后直线放量拉升，午后涨幅一度扩大至近2%，尽管随后冲高回落，但尾盘

再度拉升。前期强势的周期股、金融股及白酒一类消费股纷纷下挫，计算机软件等传统创业板代表性板块表现出色，收盘 50ETF 涨 0.11%。金融工作会议定调的强监管，收杠杆，稳融资等定调对市场的冲击逐步减弱，市场资金关注的还是有业绩的白马股上而对中小创和成长性关注较低，人民币近期对美元稳步升值缓解了市场对于货币贬值的预期，经济上进出口数据回落显示实体经济向上的基础还是不牢固，目前市场开始出现拉锯要到了阶段的一个高点，50ETF 应该存在短期回调但不改变上涨预期。

2、方向交易策略

备兑交易：持有 50ETF 基金的可以做卖出 8 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 8 月认沽期权，交易 2.60 或者 2.65 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

目前波动率再度出现高位的盘整方向不明，暂时观望

4、套利机会

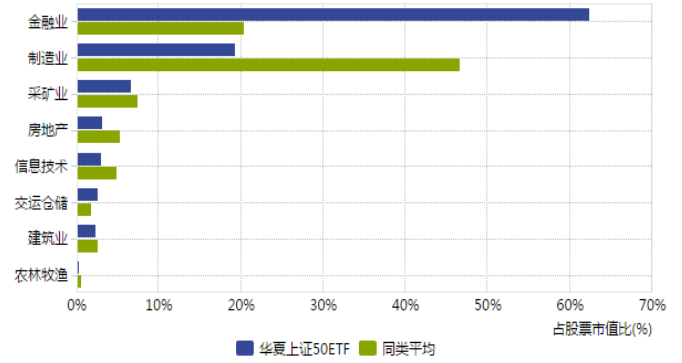
8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.212%，上交易日升水 0.205%，近期认沽认购的合成出现连续多日升水反衬出市场走势较强，期货端 IH1708 收盘升水 1.62，期现这几个交易日都拟合，所以套利观望。

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。