

华夏上证 50ETF 期权日报

2017 年 8 月 11 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：

周四两市早盘低开后出现小幅上冲，但成交量未能接力，股指快速跳水，跌幅一度超过 1%，三大股指全线飘绿，午后指数小幅回升，但个股依旧跌多涨少。租售同权、白酒、机场航运居板块涨幅榜前列，钢铁、分散染料、煤炭居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 跌 0.34%。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，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，目前市场开始出现拉锯要到了阶段的一个高点，50ETF 应该存在短期回调的预期。

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 月认购期权，交易 2.75 或者 2.70 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

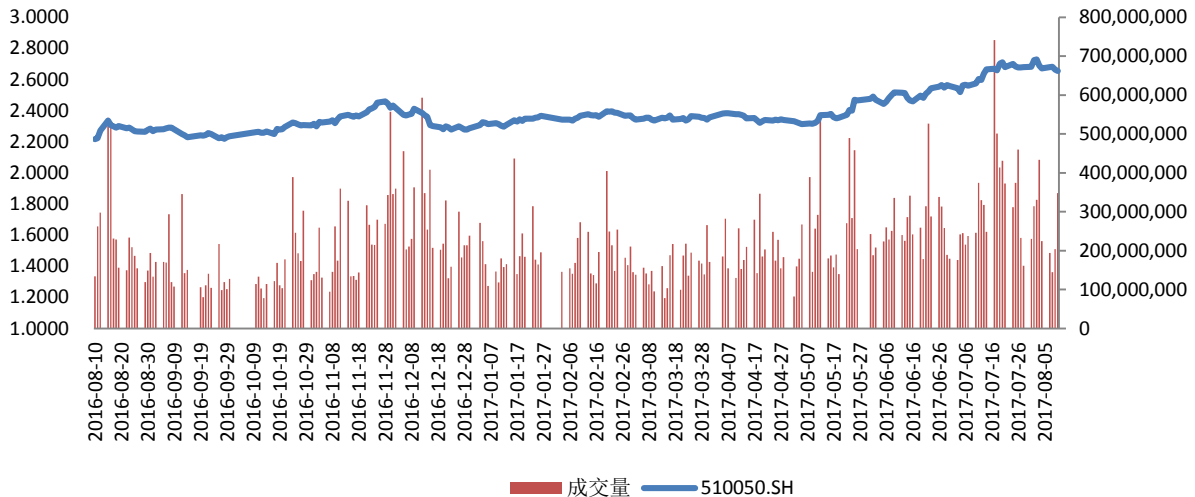
波动率交易：目前波动率再度出现高位的盘整方向不明，暂时观望。

套利：8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0828%，上交易日升水 0.113%，近期认沽认购的合成空头出现连续多日升水反衬出市场走势较强，期货端 IH1708 收盘贴水 4.14，上交易日升水 2.78，期现这几个交易日贴水有小幅上升，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



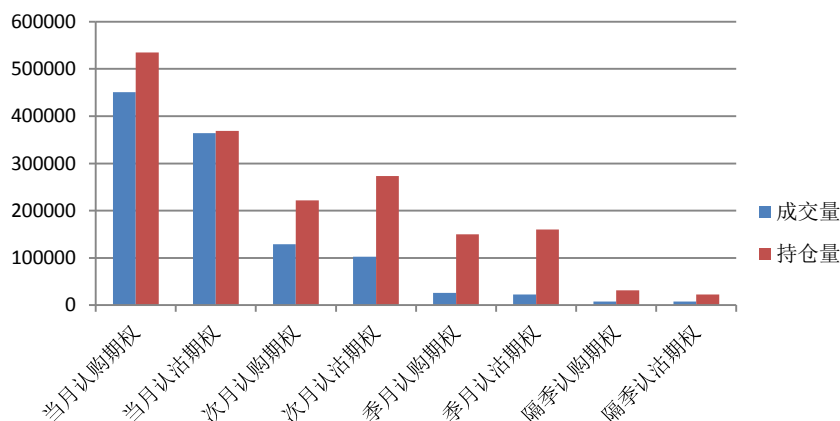
数据来源：Wind，东吴期货研究所

周四两市早盘低开开后出现小幅上冲，但成交量未能接力，股指快速跳水，跌幅一度超过 1%，三大股指全线飘绿，午后指数小幅回升，但个股依旧跌多涨少。租售同权、白酒、机场航运居板块涨幅榜前列，钢铁、分散染料、煤炭居板块跌幅榜前列，收盘 50ETF 为 2.655 跌 0.34%。

2、期权成交持仓

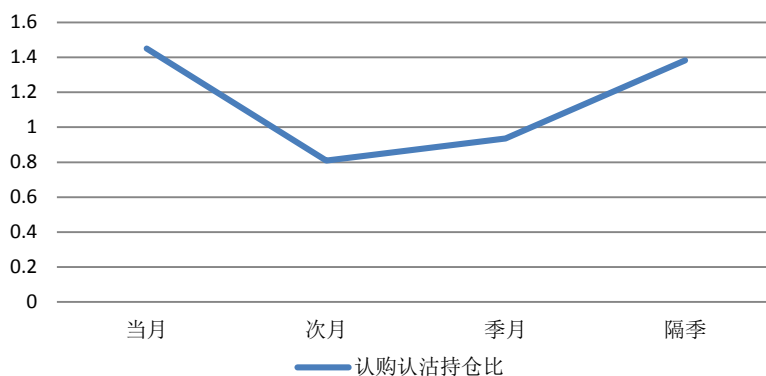
图二：4 个到期月份 ETF 期权成交持仓

数据日：2017/8/10



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

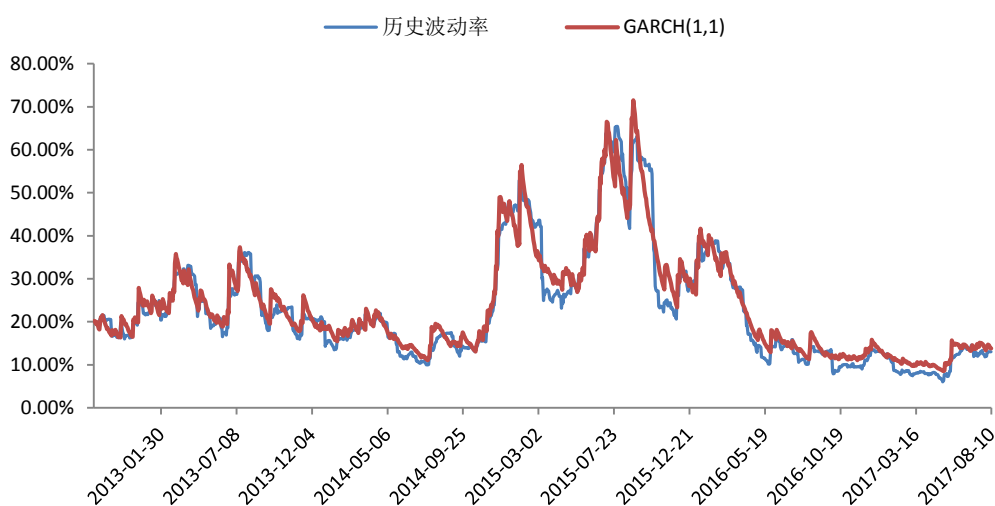


数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

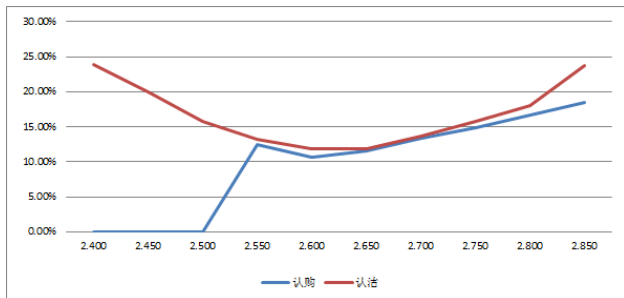


数据来源：Wind，东吴期货研究所

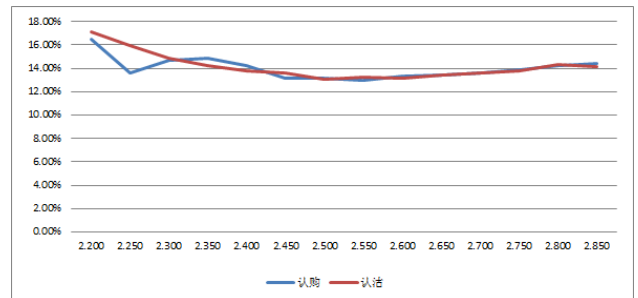
周四全市场继续回调，50ETF 也同步回落，波动率数据显示 30 天历史日波动率为 13.01%，波动率基本不变，GARCH (1,1) 模型预测的波动率 13.80%，模型显示波动率开始回落。

2、隐含波动率

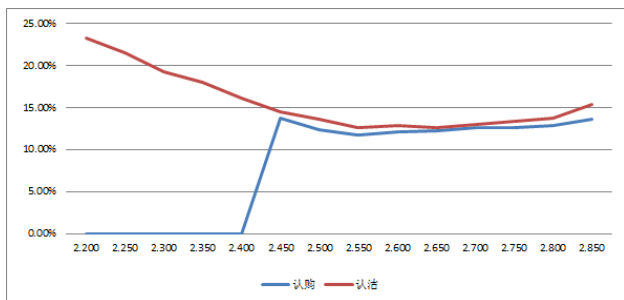
图五：当月期权波动率曲线



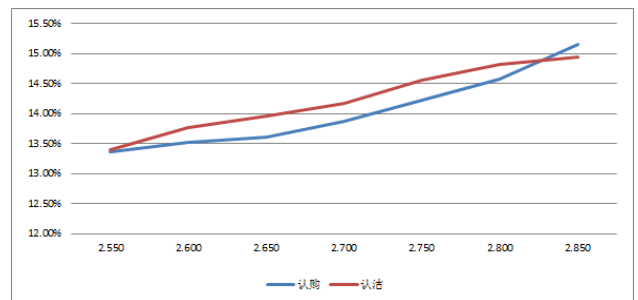
图七：季月期权波动率曲线



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

周四市场继续弱势下跌，50ETF 也已经回落数日，创业板也没有走强，8月 2.70 的认沽认购波动率差异为 73bps,上交易日差异为-36bps，近期合成空头从升水回到了平水再到小幅贴水，投资者在连续的乐观情绪后开始逐步冷静，整体波动率从前几天的高点开始回落，各月份认沽期权虚值波动率也不算高，但偏度有所上升，市场对 50ETF 的看法依旧偏于乐观但是情绪是有所下降的，上交所中国波指 iVX 显示：波动率日内震荡下行，日波动率较上交易日继续回落。

三、【交易策略推荐】

1、50ETF 行情判断

周四两市早盘低开后出现小幅上冲，但成交量未能接力，股指快速跳水，跌幅一度超过 1%，三大股指全线飘绿，午后指数小幅回升，但个股依旧跌多涨少。租售同权、白酒、机场航运居板块涨幅榜前列，钢铁、

分散染料、煤炭居板块跌幅榜前列。收盘 50ETF 跌 0.34%。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，CPI 数据继续回落，放松货币的可能性很小，目前市场开始出现拉锯要到了阶段的一个高点，50ETF 应该存在短期回调的预期。

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 月认购期权，交易 2.75 或者 2.70 的行权价格，目标收益 30%离场，止损 15%

3、波动率交易

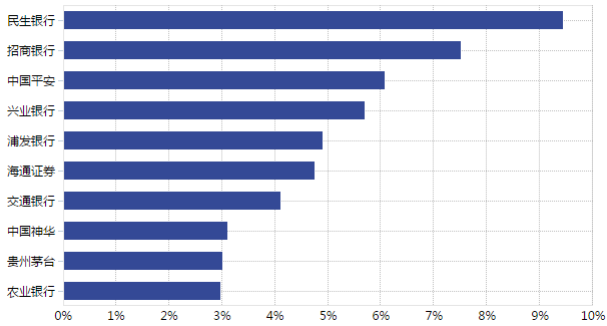
目前波动率出现小幅的回落，暂时观望

4、套利机会

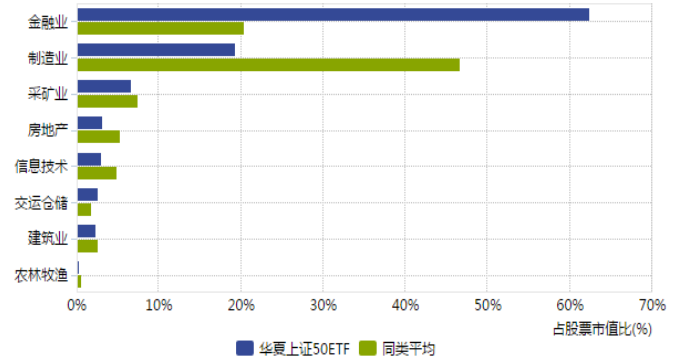
8 月合约 2.70 行权价格构建的合成空头收盘升水 0.0828%，上交易日升水 0.113%，近期认沽认购的合成空头出现连续多日升水反衬出市场走势较强，期货端 IH1708 收盘贴水 4.14，上交易日升水 2.78，期现这几个交易日贴水有小幅上升，套利观望。

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。