

科创50ETF期权 (首日策略)

报告撰写人：研究中心权益团队

部门：浙商期货研究中心

日期：2023年6月4日

目录

CONTENTS

1 基础信息

2 走势判断

3 期权波动率

4 首日策略



□ 方向判断：

指数存在波折但中长期依旧向好，未来上行源于经济基本面及企业盈利的改善；科创50相较于其余标的指数中长期性价比凸显，成长性较好。

□ 波动率判断：

预计期权上市首日波动率在【17.5%，19.5%】，平值期权波动率在18%附近。

□ 策略：

1. 持有科创50成分股的投资者需要保护的，可尝试买入9月或12月的科创50ETF认沽期权(行权价可选择1.0)。
2. 投资者可利用买入认购期权和卖出认沽期权的方式合成类似股指期货多头(比如买入科创50ETF6月1.1的认购期权同时卖出6月1.1的认沽期权合成期货多头)，可提高资金杠杆率。
3. 投资者可通过合成期货空头的方式(比如卖出科创50ETF6月1.1的认购期权同时买入6月1.1的认沽期权)进行股票对冲或alpha策略。
4. 方向型策略上推荐尝试牛市价差策略(买入科创50ETF6月1.15的认购期权同时卖出1.2的认购期权)。
5. 波动率策略上，首日在21%以上可考虑做空波动率，17%以下可做多波动率。

1

基础信息

1.1、科创50指数编制方法

- 上证科创板50成份指数（000688.SH）由上海证券交易所科创板中市值大、流动性好的50只证券组成，反映最具市场代表性的一批科创企业的整体表现。于2020年7月23日发布。指数样本每季度调整一次，样本调整实施时间分别为每年3月、6月、9月和12月的第二个星期五的下一交易日。
- 科创50指数的选样方法为：
- 1) 上市时间超过6个月；待科创板上市满12个月的证券数量达100只至150只后，上市时间调整为超过12个月；
 - 2) 对样本空间内的证券按照过去一年的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后10%的证券作为待选样本；
 - 3) 对待选样本按照过去一年的日均总市值由高到低排名，选取排名前50的证券作为指数样本；
 - 4) 存在以下情形的公司除外：a. 被实施退市风险警示；b. 存在重大违法违规事件、重大经营问题、市场表现严重异常等不宜作为样本的情形。

各成分指数样本及市值情况

主板 中小板 创业板 科创板	中证100	沪深300	中证800
	中证200		
	中证500		
	中证1000		

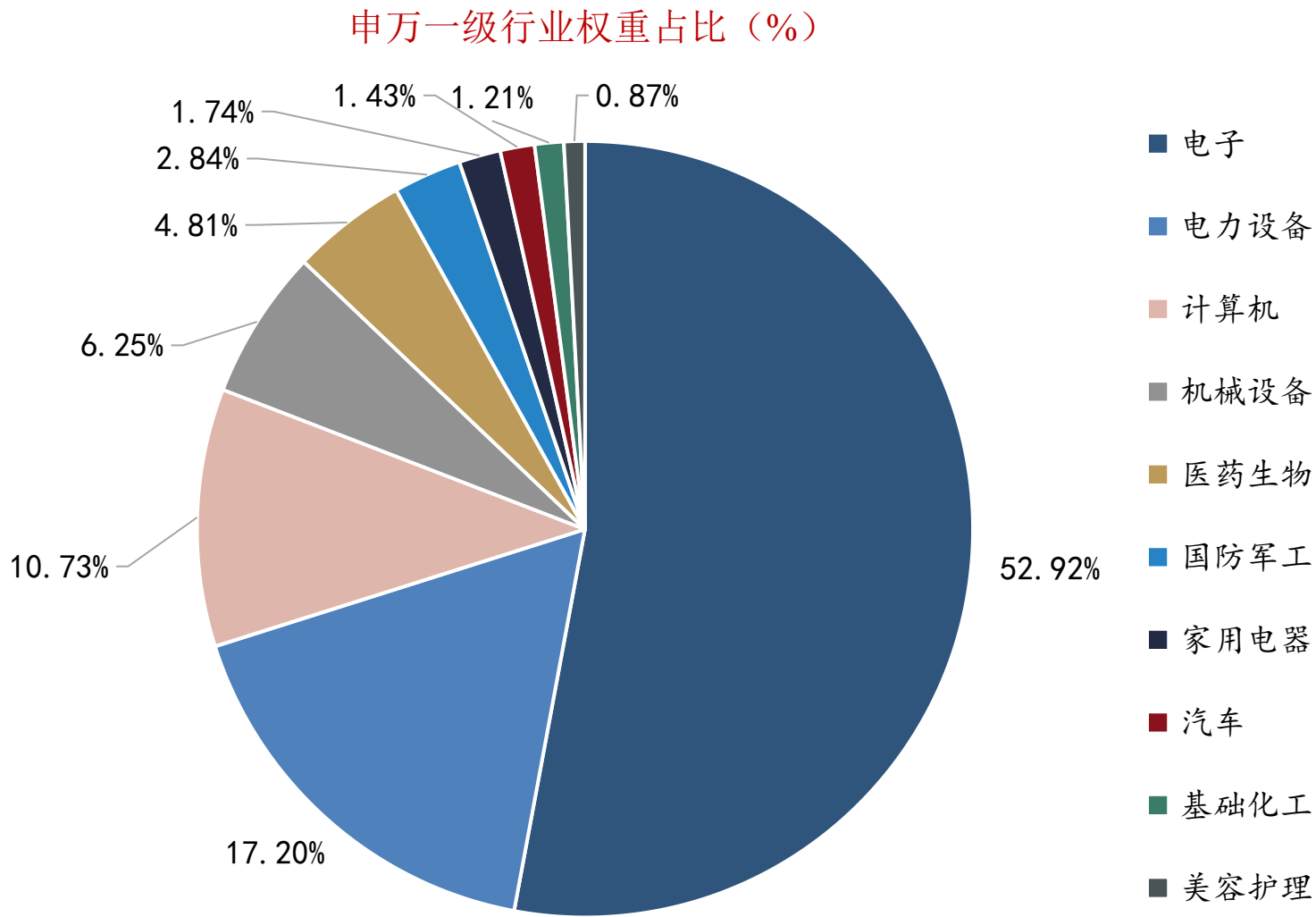
注：科创50指数归属于科创板，和中证800存在部分交集

各成分指数样本及市值情况

指数	样本数量（只）	总市值（万亿）	总流通市值（万亿）	个股平均市值（亿）
上证50	50	17.91	5.96	3582.87
沪深300	300	49.17	17.25	1638.99
中证500	500	12.50	6.10	249.99
中证1000	1000	11.93	6.05	119.28
科创50	50	3.09	0.99	617.04

1.2、科创50成分行业分布

- 科创50指数行业分布也高度集中。按权重分，当前科创50的申万一级行业权重前三的行业分别是：电子行业权重达到52.92%，电力设备行业权重达到17.20%，即计算机行业权重为10.93%。排名前三的行业的权重之和达到81.05%。
- 值得注意的是，电子行业在科创50中的权重占比近几年一直呈现上行趋势。

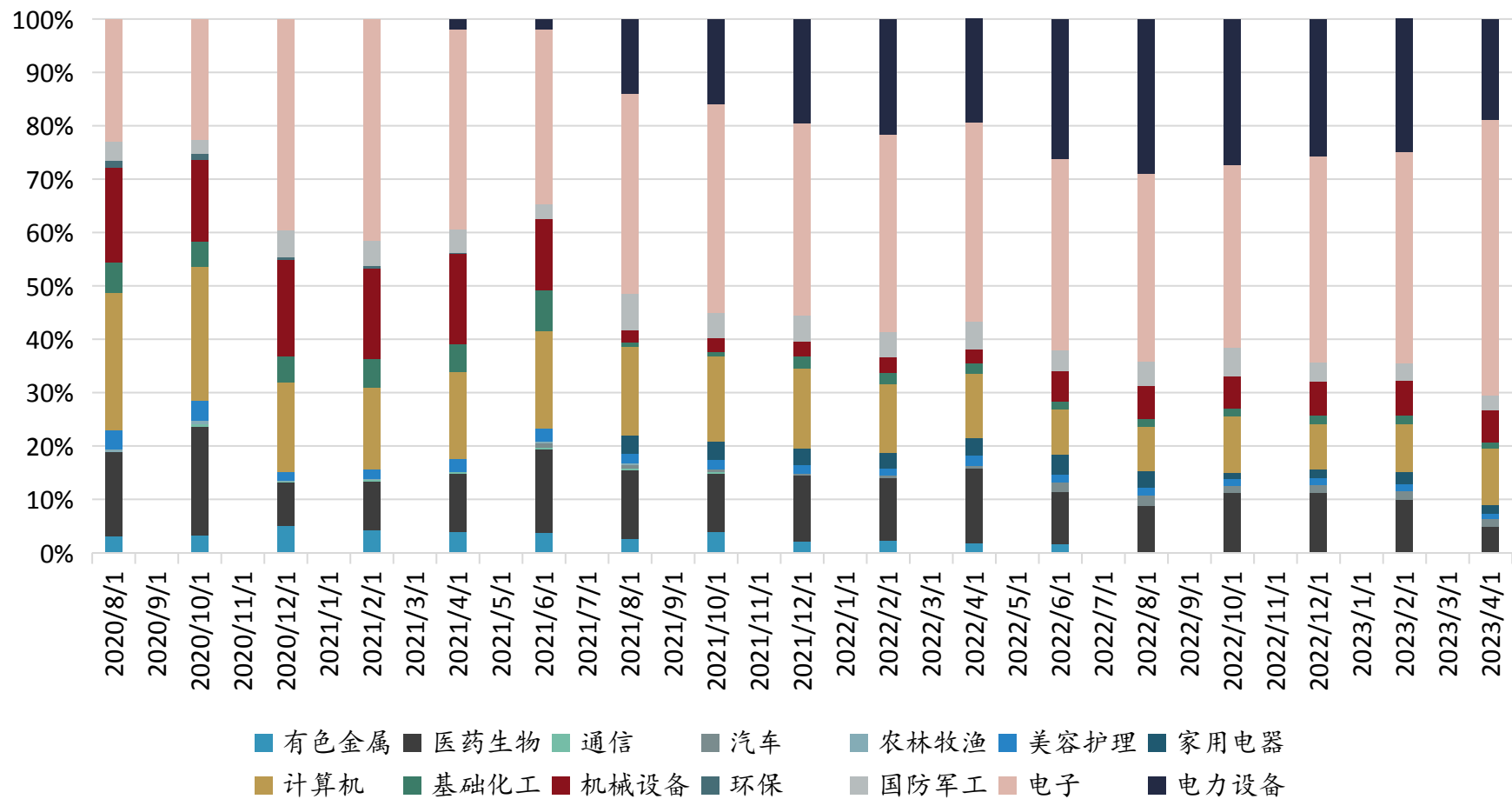


注：自由流通市值加权，不分级靠档

1.2、科创50成分行业分布

- 科创50指数行业分布也高度集中。按权重分，当前科创50的申万一级行业权重前三的行业分别是：电子行业权重达到52.92%，电力设备行业权重达到17.20%，即计算机行业权重为10.93%。排名前三的行业的权重之和达到81.05%。
- 值得注意的是，电子行业在科创50中的权重占比近几年一直呈现上行趋势。

科创50申万一级行业权重变迁



注：自由流通市值加权，不分级靠档

1. 3、 科创50前二十大权重个股

➤ 科创50指数成分高度集中，中芯国际占比10.91%，金山办公占比8.17%，中微公司占比7.66%，前10大权重股合计占55.00%。

排序	证券代码	证券名称	权重 (%)	市值 (亿)	流通市值 (亿)	所属申万一级行业
1	688981. SH	中芯国际	10. 912	4, 311. 19	956. 07	电子
2	688111. SH	金山办公	8. 167	1, 993. 75	752. 79	计算机
3	688012. SH	中微公司	7. 663	1, 071. 59	711. 07	电子
4	688256. SH	寒武纪-U	5. 22	1, 057. 54	452. 22	电子
5	688008. SH	澜起科技	5. 188	724. 82	509. 45	电子
6	688599. SH	天合光能	4. 368	854. 08	386. 84	电力设备
7	688036. SH	传音控股	4. 144	1, 010. 97	301. 57	电子
8	688777. SH	中控技术	3. 444	560. 05	337. 56	机械设备
9	688396. SH	华润微	3. 219	785. 19	262. 37	电子
10	688099. SH	晶晨股份	2. 663	373. 60	259. 66	电子
11	688122. SH	西部超导	2. 583	360. 15	239. 68	国防军工
12	688126. SH	沪硅产业	2. 508	611. 89	304. 13	电子
13	688521. SH	芯原股份	2. 381	466. 21	195. 14	电子
14	688041. SH	海光信息	1. 988	2, 155. 36	196. 39	电子
15	688223. SH	晶科能源	1. 957	1, 273. 00	249. 51	电力设备
16	688180. SH	君实生物-U	1. 78	448. 49	161. 71	医药生物
17	688063. SH	派能科技	1. 771	347. 07	165. 48	电力设备
18	688390. SH	固德威	1. 767	287. 35	188. 31	电力设备
19	688169. SH	石头科技	1. 743	283. 47	162. 97	家用电器
20	688561. SH	奇安信-U	1. 661	407. 09	152. 20	计算机

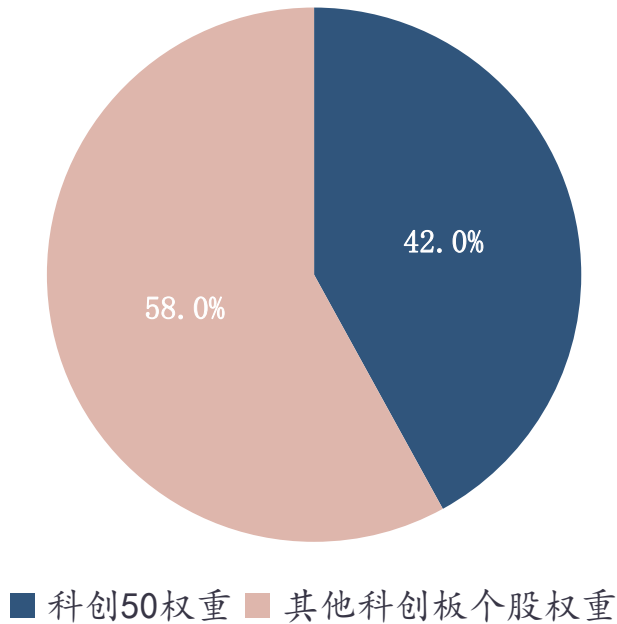
注：自由流通市值加权，不分级靠档

1. 4、 科创50与其余指数的关系

- 截至2023年5月31日，上证50中科创50的指数成分股占比为0. 40%； 沪深300中科创50的指数成分股占比为2. 97%； 中证500中科创50的指数成分股占比为5. 45%； 科创50与中证1000的指数成分股没有重合。
- 截至2023年5月31日，科创50指数的50只个股占科创板全部530只个股的权重为42. 0%。

指数名称	科创50占比
上证50	0. 40%
沪深300	2. 97%
中证500	5. 45%
中证1000	0

科创50指数成分占科创板比重



1.5、科创50与其他股票指数的相关性

➤ 由于科创50指数成分股在其他标的指数中占比较低，科创50指数走势和其他指数相关性较低。

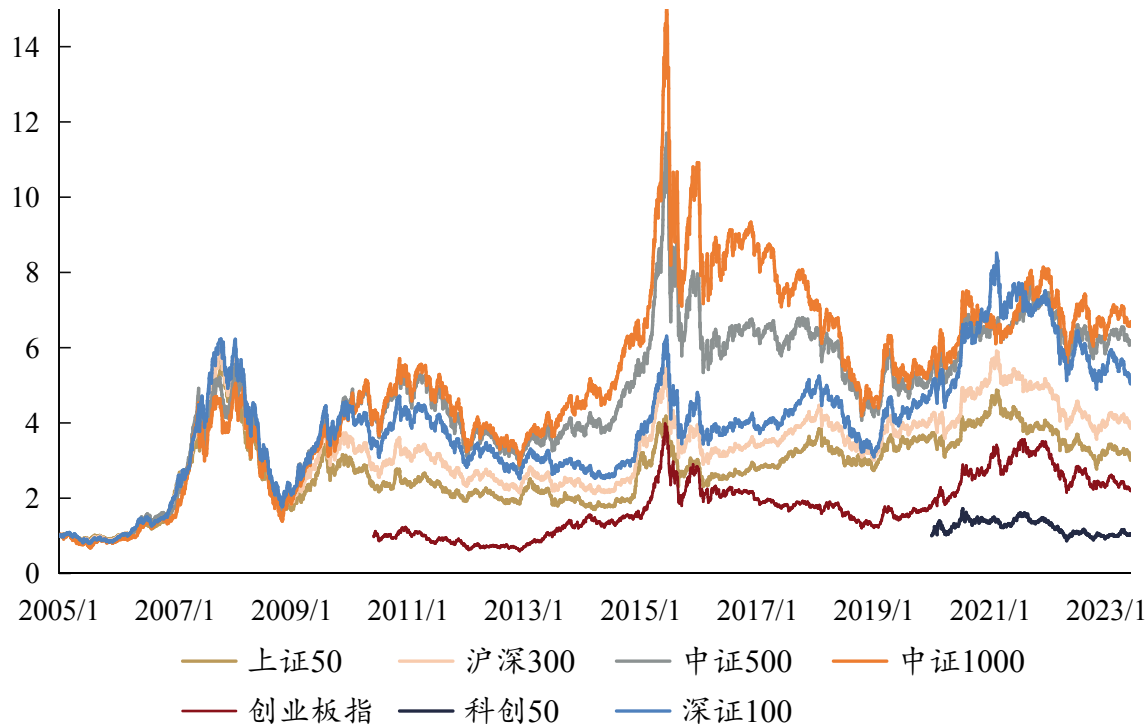
科创50和其他指数的价格相关性（自2020年起）

指数	上证50	沪深300	中证500	中证1000	深证100	创业板指
科创50	78.3%	79.1%	56.4%	44.3%	73.7%	68.0%

科创50和其他指数的日涨跌幅相关性（自2020年起）

指数	上证50	沪深300	中证500	中证1000	深证100	创业板指
科创50	43.1%	61.2%	72.1%	77.0%	69.4%	77.3%

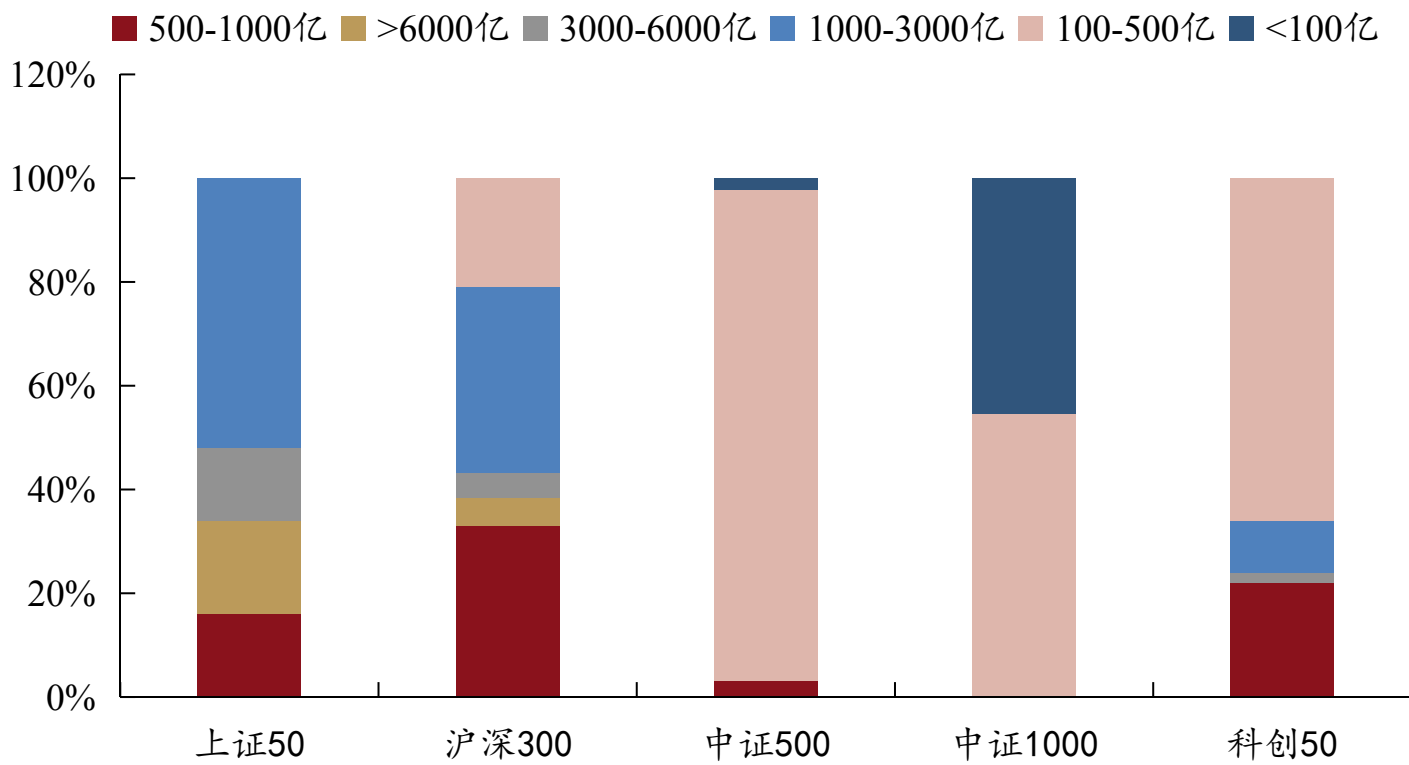
科创50指数走势情况



1. 6、 科创50成分市值分布

- 科创50指数的定位为“中盘股指数”，成分股的规模小于上证50和沪深300，大于中证500和中证1000。
- 科创50指数成分自由流通市值主要分布在500-3000亿之间。

指数成分自由流通市值分布



1. 7、 科创50ETF期权标的情况

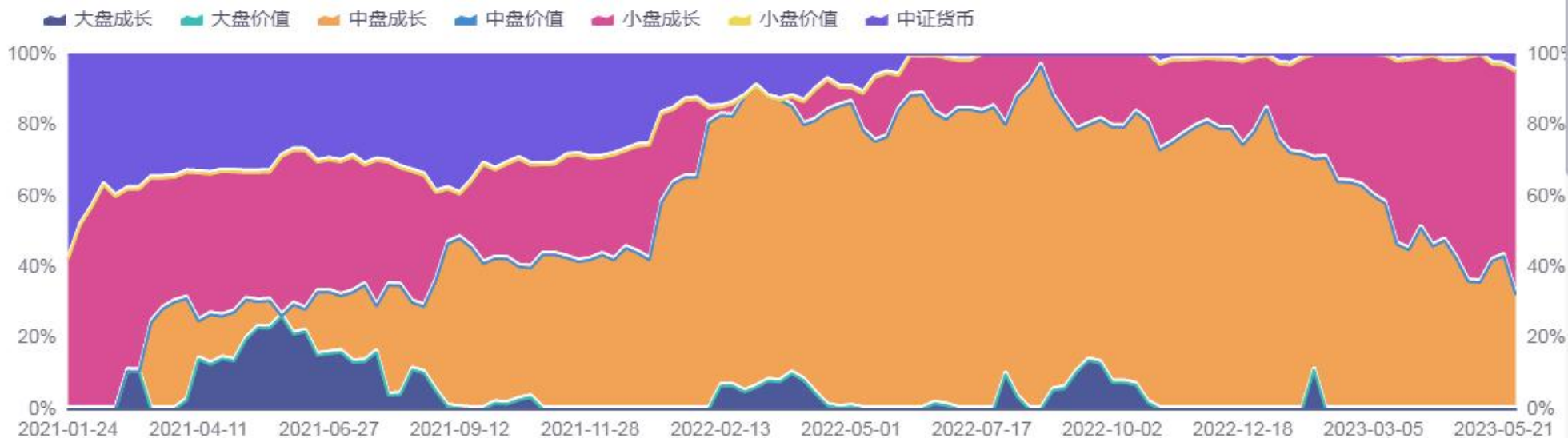
➤ 科创50ETF期权标的ETF为华夏上证科创板50成份ETF（588000.SH）和易方达上证科创板50ETF（588080.SH）。

科创50ETF期权标的ETF情况						
指数基金	代码	成立时间	发行规模/亿元	基金管理人	最新份额/亿份	复权单位净值/元
华夏上证科创板50成份ETF	588000.SH	2020/09/28	51.2	华夏基金管理有限公司	593.1	0.7360
易方达上证科创板50ETF	588080.SH	2020/09/28	51.1	易方达基金管理有限公司	211.7	0.7553

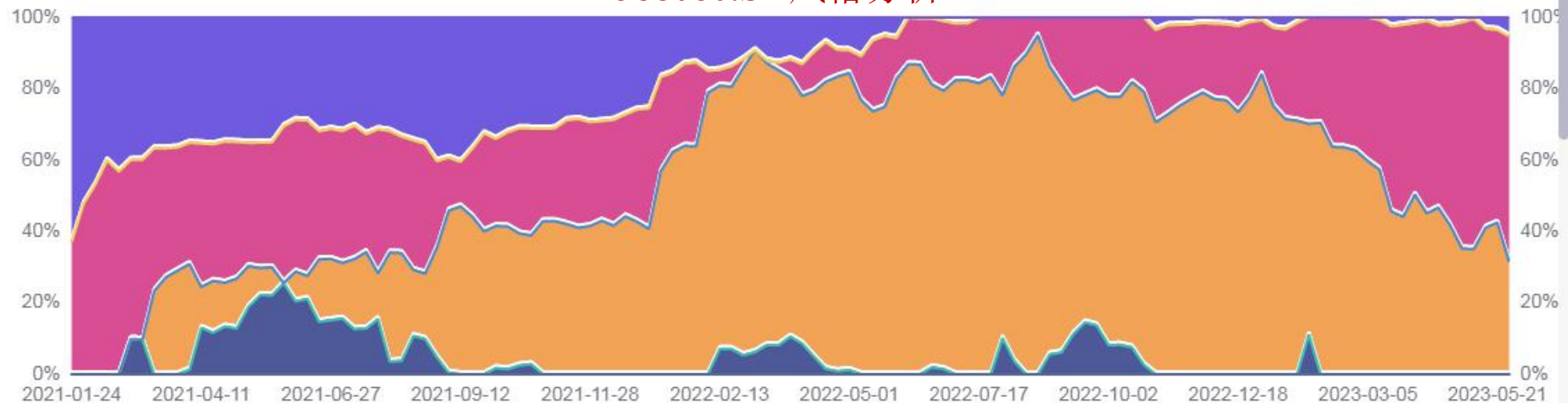
1.7、科创50ETF期权标的情况

➤ 整体来看，科创50相关ETF基金588000.SH和588080.SH风格偏向中小成长风格。

588000.SH风格分析



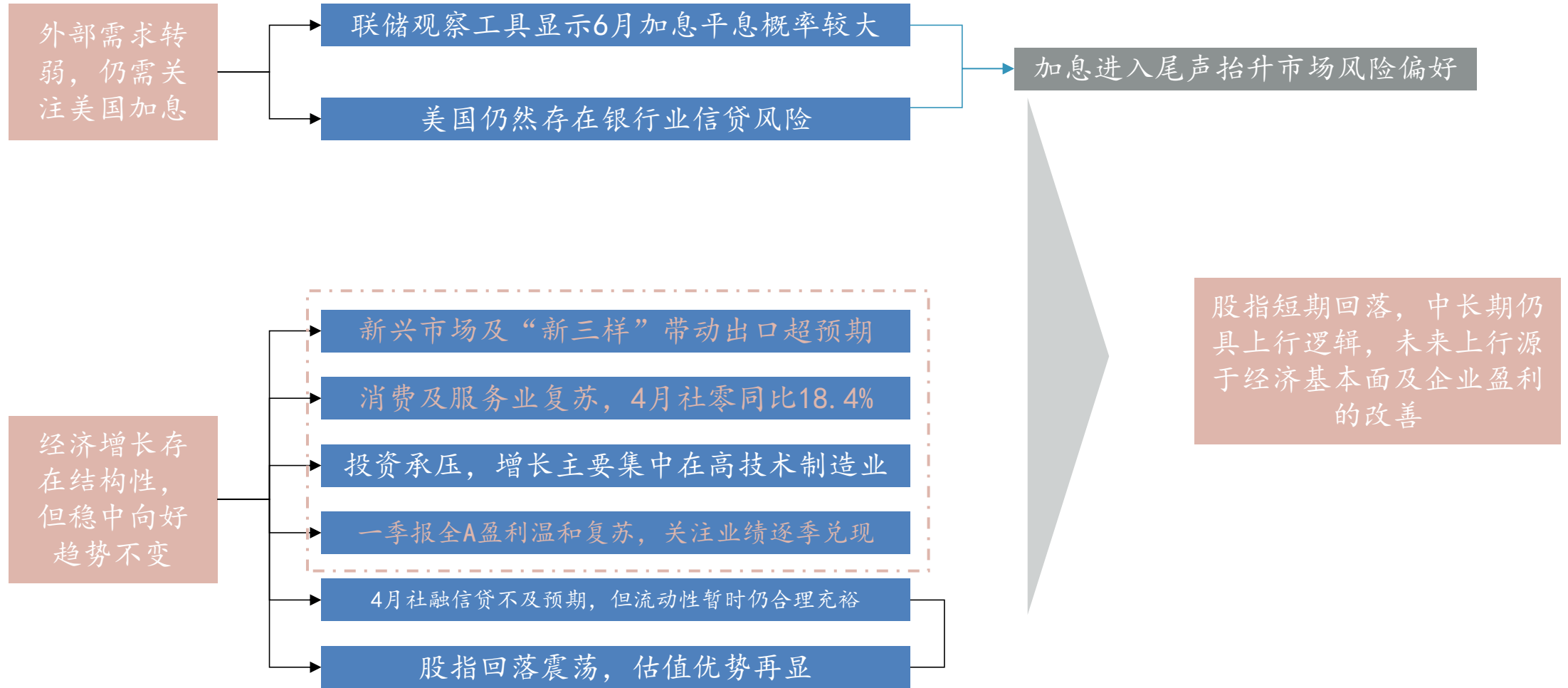
588080.SH风格分析



2

强弱判断

2.1、股指短期回落，中长期仍具上行逻辑



2.2、各板块行业表现

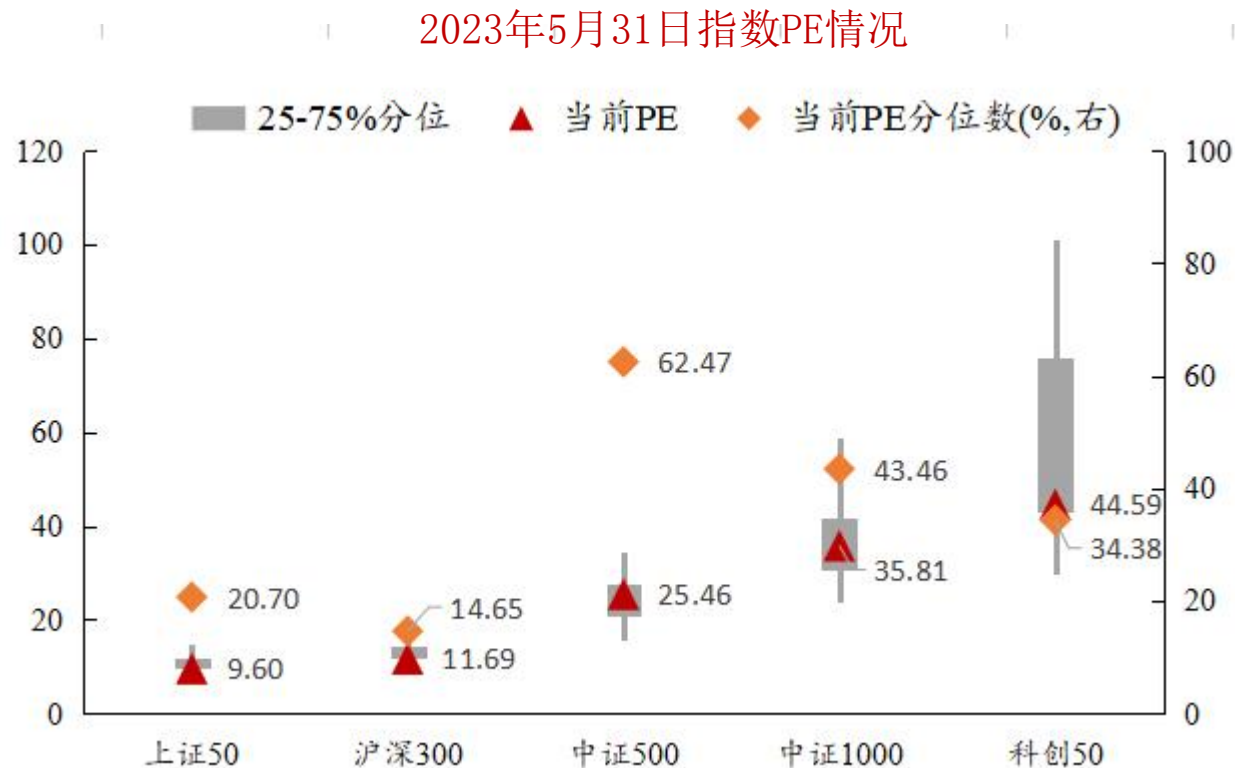
- 我们观察年初至今的指数涨幅之后发现，市场上各主要指数涨跌不一。其中科创50指数以9.8%的涨幅居于首位。
- 我们观察从年初至今的申万一级行业涨跌幅数据之后发现。科创50权重第一的电子板块年初至今上涨9.3%；权重第二的电力设备跌幅7.3%；权重第三的计算机板块涨幅27.3%。

分行业涨跌幅统计					
序号	行业	20220101-20221230	20220706-20221028	20221031-20221230	20221230-20230531
1	农林牧渔	-11.4%	-19.6%	7.7%	-12.2%
2	基础化工	-19.1%	-19.6%	3.5%	-10.3%
3	钢铁	-23.8%	-21.1%	5.5%	-3.8%
4	有色金属	-20.3%	-22.0%	0.7%	-3.9%
5	电子	-36.5%	-13.5%	0.4%	9.3%
6	家用电器	-20.9%	-20.0%	12.5%	1.8%
7	食品饮料	-15.1%	-29.3%	27.4%	-9.6%
8	纺织服装	-14.7%	-15.3%	11.5%	0.3%
9	轻工制造	-20.0%	-14.1%	11.8%	-4.9%
10	医药生物	-20.3%	-14.1%	4.7%	-1.1%
11	公用事业	-16.4%	-11.6%	2.4%	8.2%
12	交通运输	-3.4%	-6.1%	4.9%	-5.1%
13	房地产	-11.2%	-17.0%	12.3%	-14.8%
14	商贸零售	-7.1%	-14.9%	16.7%	-21.3%
15	社会服务	-2.2%	-9.4%	20.7%	-7.4%
16	综合	10.6%	2.0%	11.1%	-8.5%
17	建筑材料	-26.1%	-28.0%	13.9%	-11.4%
18	建筑装饰	-11.0%	-12.6%	4.0%	11.8%
19	电力设备	-25.4%	-19.7%	-3.0%	-7.3%
20	国防军工	-25.3%	-1.0%	-7.3%	2.6%
21	计算机	-25.5%	-3.5%	2.5%	27.3%
22	传媒	-26.1%	-17.9%	18.5%	44.9%
23	通信	-15.6%	-1.8%	-1.1%	35.8%
24	银行	-10.5%	-18.8%	14.0%	-0.8%
25	非银金融	-21.3%	-18.4%	14.3%	2.6%
26	汽车	-20.1%	-18.2%	2.1%	-2.8%
27	机械设备	-20.7%	-6.7%	0.1%	5.7%
28	煤炭	10.9%	-11.2%	-8.0%	-6.6%
29	石油石化	-13.9%	-11.5%	1.4%	7.5%
30	环保	-22.8%	-12.3%	2.6%	1.7%
31	美容护理	-6.7%	-18.4%	17.8%	-12.5%

	上证指数	深证成指	创业板指	上证50	沪深300	中证500	中证1000	科创50	富时中国A50
2022.1.1-2022.12.30	-15.1%	-25.9%	-29.4%	-19.5%	-21.6%	-20.3%	-21.6%	-31.3%	-17.2%
2022.7.6-2022.10.28	-14.3%	-19.8%	-20.3%	-23.8%	-21.1%	-11.2%	-11.3%	-8.9%	-24.0%
2022.10.31-2022.12.30	5.9%	5.9%	4.3%	13.2%	9.3%	1.4%	0.7%	-3.4%	14.4%
2022.12.30-2023.5.31	3.7%	-2.0%	-6.5%	-5.4%	-1.9%	3.1%	4.5%	9.8%	-5.2%

2.3、指数与行业估值情况

- 各指数估值分位数情况存在明显差异。
- 科创50指数最新PE44.59，分位数34.38；相比于股指期货其余的几个标的指数，科创50指数当前估值分位数比中证500和中证1000低。

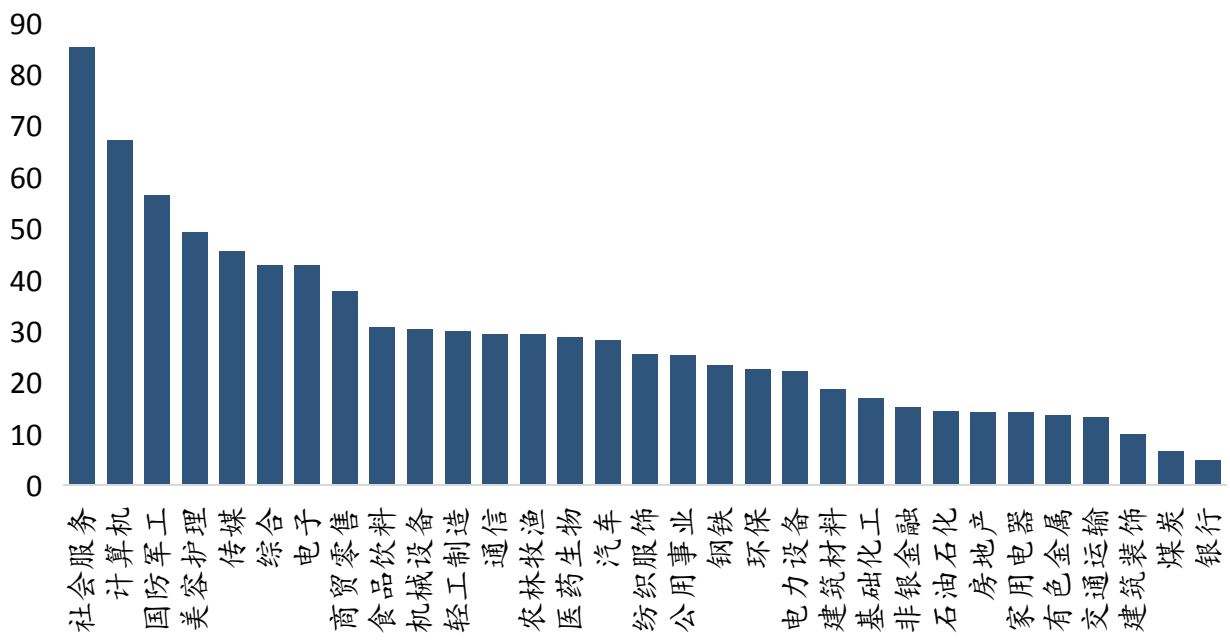


注：指数估值及估值分位数起始时间为2020/01/01

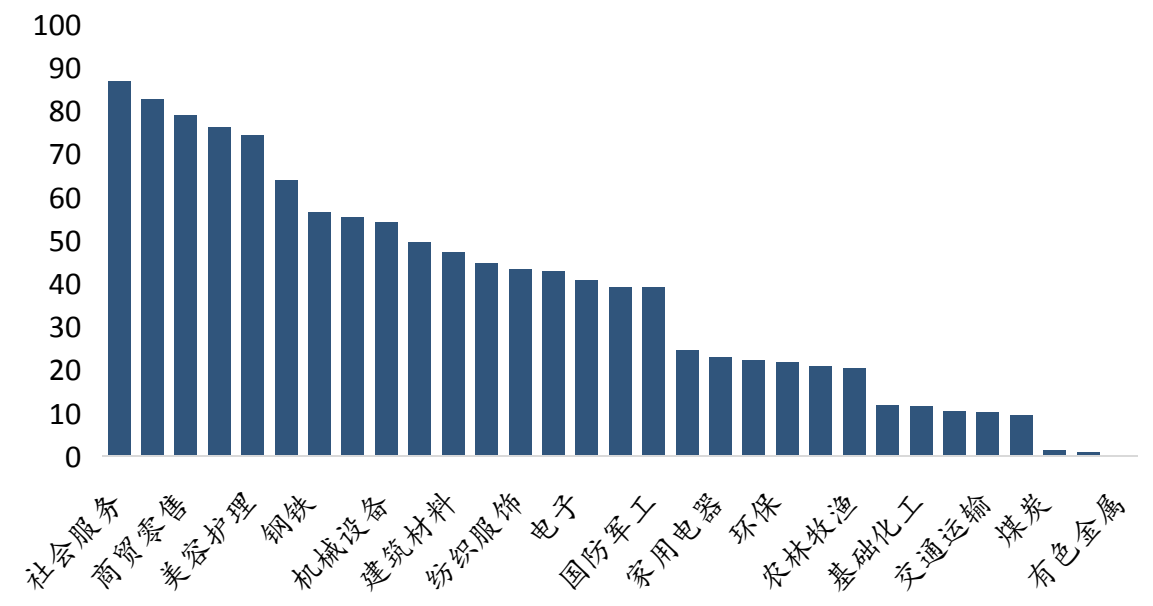
2.3、指数与行业估值情况

- 科创50中权重最大的电子板块当前PE分位数处于中位数水平，未来继续上行需要相应行业的经济数据印证及相关企业盈利的改善。
- 权重第二的电力设备板块当前PE分位数处于极低位。
- 权重第三的计算机板块得益于前期ChatGPT概念强势，估值处于高位。

申万一级行业PE情况



申万一级行业PE分位数情况



注：指数估值及估值分位数起始时间为2015/01/01