

本周 50ETF 低开低收 高度关注两会动向

2017/02/27-2017/03/03

本周 50ETF 低开低收，震荡下行，3 月初高度关注两会动向，期权牛市垂直价差延续。

摘要

- | | |
|----------------------|------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 中期趋势仍可能偏稳 |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量和持仓量均增加 |
| 3、期权价格走势分析 | 3 月平值认购期权持续走低 |
| 4、财经要闻 | 2017 年全国证券期货监管工作会议在京召开 |
| 5、期权交易策略运用 | 3 月期权牛市垂直价差延续 |

一、上证 50ETF 走势分析

本周 50ETF 震荡下跌。周四跌幅相对较大。全周收于 2.343，较上周五跌 0.042，跌幅为 1.76%，周成交金额 19.83 亿。

图表 1：上证 50ETF 本周的分时走势图



资料来源：Wind 资讯

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：Wind 资讯

50ETF 日线图震荡下行,继续关注正在召开的两会,了解政策面的变化及市场的反应。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：Wind 资讯

50ETF 本周低开低收,已经跌至周线中的下方均线附近,关注未来几周新变化。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：Wind 资讯

从月线图来看，均线系统仍有向好的可能，5 月均线仍有一定支撑力度。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：wind 资讯

上证 50 指数季线图上形态良好，关注本季度的开盘指数点位 2285，今日收盘为 2.347。

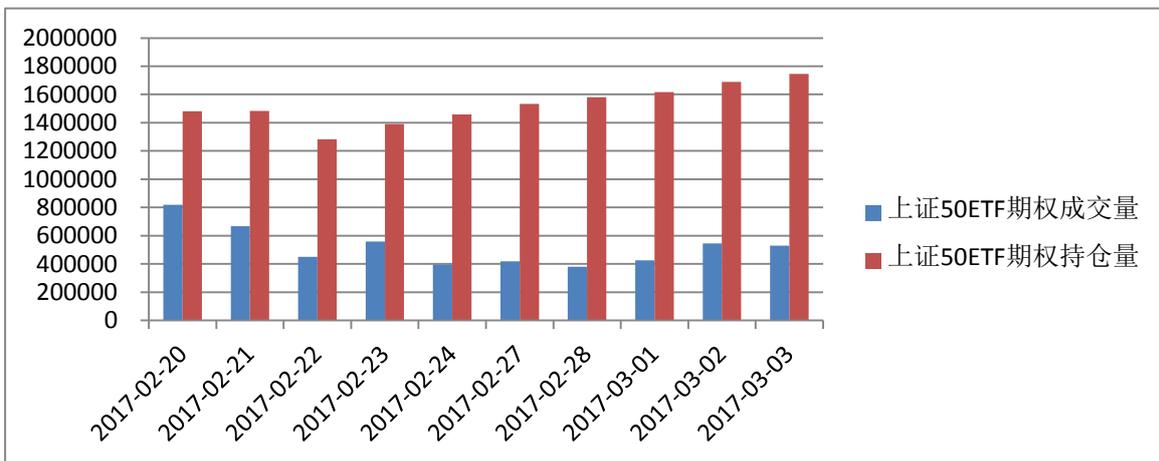
二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量下降，持仓量增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 2299091 张，较上周减少 595063 张，减幅为 20.56%。其中认购期权累计成交 1313024 张，认沽期权累计成交 986067 张。期权成交量认沽认购比 (PC Ratio) 本周五为 0.87，上周五为 0.82。

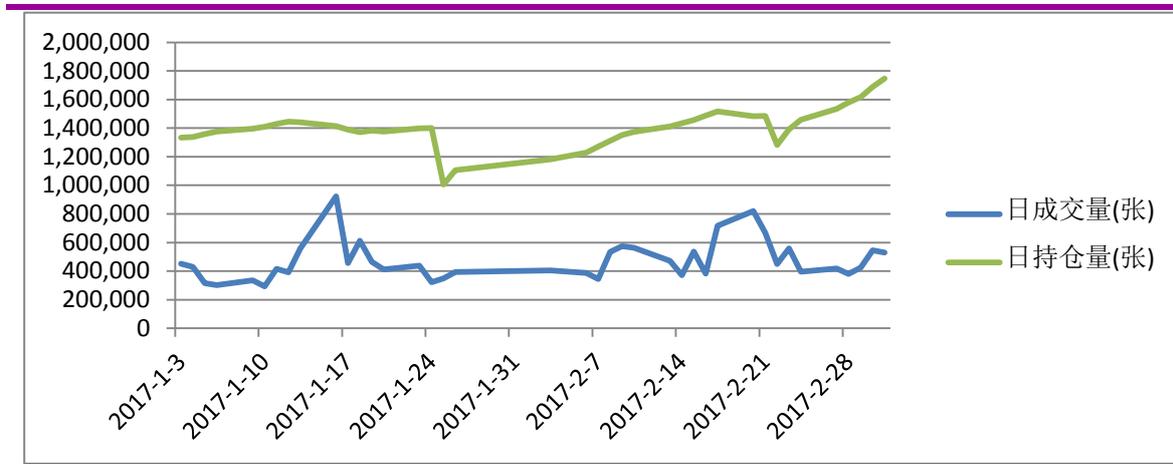
持仓方面，截止本周五上证 50ETF 期权总持仓为 1745919 张，较上周增加 287164 张，增幅为 19.69%。其中认购期权持仓量为 1009265 张，认沽期权持仓量为 736654 张。

图表 6：上证 50ETF 期权最近两周的日成交量和日持仓量示意图



数据来源：Wind 资讯，光大期货期权部

图表 7：上证 50ETF 期权自 2017 年以来日成交量和日持仓量变化图



数据来源：Wind 资讯

以下也提供 3 月期权的本周五报价表，可供参考。

本周五 50ETF 下跌 0.42%。

图表 8：上证 50ETF 期权 3 月合约价格变化表（2017 年 3 月 3 日） 丁酉 肖鸡 壬寅 己丑

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	换手率	成交量	成交额	时间							
510050	50ETF	2.343	-0.010	-0.42%	2.350	2.350	2.339	0.00%	1.38亿	3.24亿	15:00							
认购						认沽												
最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动	涨跌	Gamma	Delta	代码	行权价	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动	涨跌	Gamma	Delta	代码
▼ 2017年3月(到期日 2017-03-22; 剩余20个自然日、14个交易日; 合约乘数 10220)																		
0.2862	-3.96%	2236	14007	0.00%	-0.0118	-	-1.0000	10000671	2.055	0.0003	-25.00%	271	22977	23.83%	-0.0001	-	-	10000676
0.2374	-4.66%	1076	4866	0.00%	-0.0116	0.0004	1.0000	10000672	2.104	0.0004	-33.33%	61	12335	20.31%	-0.0002	0.0004	-	10000677
0.1889	-5.55%	1405	4956	0.00%	-0.0111	0.0155	0.9998	10000673	2.153	0.0005	-28.57%	659	17294	17.53%	-0.0002	0.0155	-0.000	10000678
0.1403	-7.09%	1307	4043	0.00%	-0.0107	0.2458	0.9951	10000674	2.202	0.0010	0.00%	440	9625	14.84%	0.0000	0.2458	-0.004	10000679
0.0941	-9.43%	2254	6685	0.00%	-0.0098	1.5942	0.9564	10000675	2.250	0.0022	4.76%	2742	11013	12.48%	0.0001	1.5942	-0.043	10000680
0.0509	-15.17%	3776	8222	8.41%	-0.0091	4.8366	0.7994	10000681	2.299	0.0077	11.59%	6069	13110	11.44%	0.0008	4.8366	-0.200	10000682
0.0214	-21.03%	8241	14268	10.04%	-0.0057	6.8797	0.4950	10000695	2.348	0.0257	12.72%	1.02万	11427	11.63%	0.0029	6.8797	-0.505	10000697
0.0075	-24.24%	6334	23539	11.26%	-0.0024	4.8056	0.1984	10000696	2.397	0.0631	15.57%	7329	13476	14.36%	0.0085	4.8056	-0.801	10000698
0.0026	-13.33%	2718	11729	12.60%	-0.0004	1.7206	0.0480	10000745	2.446	0.1063	10.16%	2348	4053	16.96%	0.0098	1.7206	-0.952	10000746
0.0012	-7.69%	538	8900	14.60%	-0.0001	0.3286	0.0068	10000763	2.495	0.1537	7.11%	1220	4000	20.61%	0.0102	0.3286	-0.993	10000764
▼ 2017年3月(到期日 2017-03-22; 剩余20个自然日、14个交易日; 合约乘数 10000)																		
0.1425	-6.86%	3485	8876	0.00%	-0.0105	0.2234	0.9956	10000827	2.200	0.0011	37.50%	1160	13060	14.80%	0.0003	0.2234	-0.004	10000828
0.0940	-9.53%	6499	17826	0.00%	-0.0099	1.5942	0.9564	10000819	2.250	0.0022	4.76%	6265	34423	12.53%	0.0001	1.5942	-0.043	10000820
0.0503	-14.89%	2.69万	48371	8.56%	-0.0088	4.9078	0.7945	10000787	2.300	0.0083	18.57%	2.57万	71295	11.45%	0.0013	4.9078	-0.205	10000792
0.0196	-24.03%	7.93万	145947	9.74%	-0.0062	6.8727	0.4812	10000788	2.350	0.0280	14.29%	5.33万	105581	11.92%	0.0035	6.8727	-0.518	10000793
0.0066	-25.00%	4.13万	172218	11.08%	-0.0022	4.5983	0.1847	10000789	2.400	0.0650	13.64%	3.77万	60122	14.14%	0.0078	4.5983	-0.815	10000794
0.0022	-12.00%	1.09万	69324	12.48%	-0.0003	1.5382	0.0417	10000790	2.450	0.1102	9.54%	9498	14846	16.90%	0.0096	1.5382	-0.958	10000795
0.0013	8.33%	6296	37097	15.11%	0.0001	0.2683	0.0054	10000791	2.500	0.1590	6.50%	4105	11984	20.94%	0.0097	0.2683	-0.994	10000796
0.0009	12.50%	2342	54141	18.02%	0.0001	0.0254	0.0004	10000811	2.550	0.2074	4.69%	3044	12663	24.00%	0.0093	0.0254	-0.999	10000812

资料来源：wind 资讯（红框标注的合约均为 3 月平值期权标准合约）

本周五，3 月认购期权多数下跌，3 月认沽期权多数上涨。

图 9：50ETF 与 3 月平值认购期权“50ETF 购 3 月 2350” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：wind 资讯

本周五，3 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 3 月 2350” 震荡下跌。

图 10：50ETF 与 3 月平值认沽期权“50ETF 沽 3 月 2350” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：wind 资讯

本周五，3 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 3 月 2350” 震荡收高。

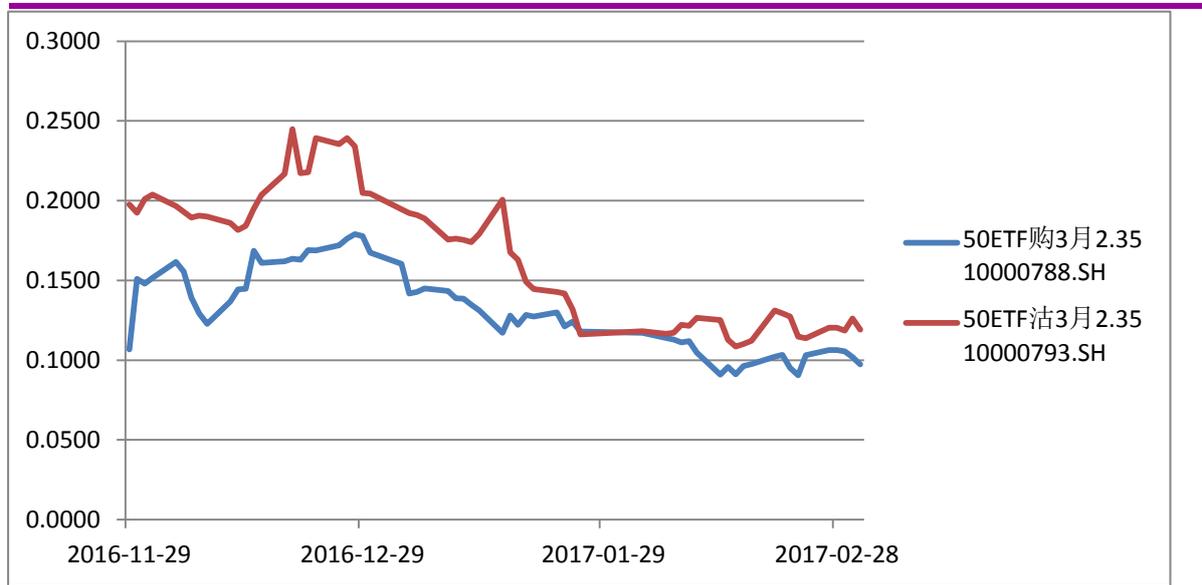
以下提供的是本周五 50ETF 期权各合约成交量和持仓量变化表

图表 11：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 3 月 3 日） 丙申 肖鸡 壬寅 己丑

合约月份	总成交量	成交量 变化	总持仓量	持仓量 变化	认购期权 成交量	认沽期权 成交量
3 月	378986	-25417	1098299	21832	206829	172157
4 月	76012	5639	136808	20248	38709	37303
6 月	51633	6357	384961	7617	26025	25608
9 月	22292	-3477	125851	8128	11086	11206
总计	528923	-16898	1745919	57825	282649	246274

数据来源：Wind 资讯 光大期货期权部

图表 12：3 月平值认购期权和平值认沽期权标准合约隐含波动率变化图
(50ETF 购 3 月 2350) VS (50ETF 沽 3 月 2350)



数据来源：Wind 资讯，光大期货期权部

截至本周五收盘，3 月平值认购标准合约“50ETF 购 3 月 2350”隐含波动率为 9.74%；
3 月平值认沽标准合约“50ETF 沽 3 月 2350”隐含波动率为 11.92%。

为了整体了解上证 50ETF 的预期波动，以下将提供中国波指的相关图表。

图表 13：中国波指的日间走势（全部）



数据来源：上海证券交易所网站

从中长周期来看，中国波指仍处于相对低位，维持低位徘徊局面。

图表 14：中国波指的日间走势（最近三个月）



数据来源：上海证券交易所网站

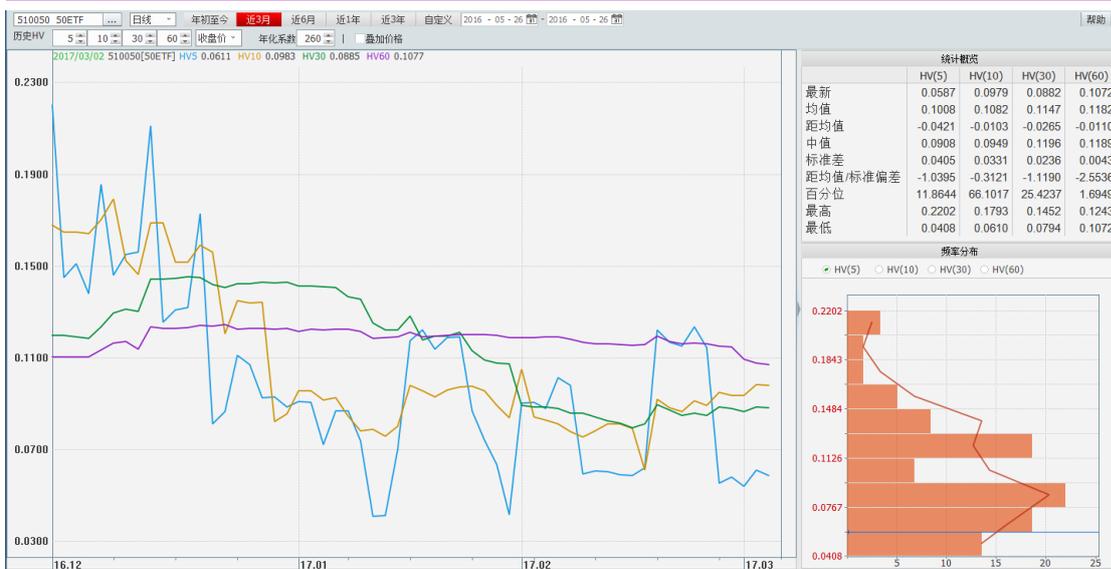
中国波指连续下跌后又呈现窄幅波动的迹象。

中国波指是由上海证券交易所发布，用于衡量上证 50ETF 未来 30 日的预期波动。该指数是根据方差互换的原理，结合 50ETF 期权的实际运作特点，并通过对上海证券交易所交易的 50ETF 期权价格的计算，编制而得。

目前，上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）的“产品”栏目下——“股票期权”栏目下的“波动率指数”子栏目中提供了《上证 50ETF 波动率指数编制方案》，内容很全面。各位读者若是感兴趣可以去上海证券交易所网站下载参阅。

以下也提供上证 50ETF 最近 3 个月的历史波动率变化图，可分析参考。

图表 15：上证 50ETF 最近 3 个月的历史波动率变化图（参数为 5 日、10 日、30 日、60 日）



数据来源：Wind 资讯

上证 50ETF 最近 3 个月以来参数 5 日、10 日历史波动率仍为区间波动。

三、期权价格走势分析

本周沪深股指下跌。

周五上证综指跌 0.36% 报 3218.31 点，当周跌 1.08%；周五深证成指涨 0.29% 报 10397.05 点，当周跌 0.45%。周五创业板指涨 0.41% 报 1928.29，当周跌 0.52%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货、上证 50 股指期货、中证 500 股指期货主力合约当周分别下跌 1.32%、1.78%，0.14%。

图表 16：“50ETF 购 3 月 2350” 日 K 线图



图表 17：“50ETF 沽 3 月 2350” 日 K 线图



数据来源：Wind 资讯，光大期货期权部

截至本周五收盘，3 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 3 月 2350”收报 0.0196 元，本周下跌 61.11%；3 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 3 月 2350”收报 0.0280 元，本周上涨 113.74%。

四、【财经要闻 2017 年全国证券期货监管工作会议在京召开】

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间：2017-02-10 来源：证监会

2 月 10 日，2017 年全国证券期货监管工作会议在证监会机关召开。会议总结了过去一年的工作，分析了当前市场形势，部署今年重点任务。中国证监会党委书记、主席刘士余出席，作题为“不断强化‘四个意识’ 牢牢把握稳中求进 协调推进资本市场改革稳定发展”的讲话。

会议指出，过去一年，在以习近平同志为核心的党中央的坚强领导下，证券期货监管系统广大干部职工坚决落实党中央国务院决策部署，抓住稳中有进、稳中向好的有利时

机，迎难而上，深刻反思股市异常波动教训，依法全面从严监管，持续整顿市场秩序，保护投资者合法权益，切实服务供给侧结构性改革，在复杂的形势下保持了市场稳定健康发展，为经济社会发展做出了应有的贡献。一是资本市场监管理念有了新变化，更加重视维护资本市场稳定健康发展。二是系统党的建设和思想政治建设取得新进展。三是服务实体经济做出新贡献。2016 年，首发和再融资合计 1.33 万亿元，同比增长 59%。将打赢脱贫攻坚战作为崇高的政治责任，对贫困地区企业适用“即报即审、审过即发”政策，已有 1 家企业核准发行。四是服从服务国家宏观调控能力有了新提高。五是多层次资本市场改革与建设迈出新步伐。特别是深化新三板改革，全年新三板挂牌公司突破 1 万家。积极推进区域性股权市场规范发展。六是监管执法能力有了新的提升。重典治乱、猛药去疴，强化依法全面从严监管。全年处罚数量和罚没金额创历史新高，市场禁入人数达到历史峰值。七是中小投资者权益保护有了新成效。八是证券期货行业发展呈现出新面貌。注重加强规范引导，努力促进证券期货基金行业机构可持续发展。九是防控金融风险、维护市场稳定的能力经受住了新考验。深刻汲取股市异常波动教训，坚持底线思维，对存在的乱象和问题，果断出手，多管齐下，有效防范和化解了市场风险。十是资本市场双向开放迈上新台阶。十一是市场沟通和预期管理的能力达到新水平。

会议认为，当前全球经济调整仍未到位，国际复杂因素影响不可低估，“逆全球化”倾向上升，全球金融市场难言平静。我国经济运行总体平稳，但是，要清醒地看到，我国经济还处于“三期叠加”的特定阶段，还有不少困难和挑战。我国经济运行面临的突出矛盾和问题，根源是重大结构性失衡，主要表现为“三大失衡”。金融领域也面临着同样的问题。我国资本市场经过 20 多年的发展，取得了举世瞩目的成就。但是，总体上我国资本市场发展仍不成熟，市场内在的脆弱性和复杂性不可低估。

2017 年，资本市场运行内外环境将更趋复杂，必须深刻理解党的十八大以来党中央对经济形势作出的重大判断、对经济工作作出的重大决策、对经济工作思想方法作出的重大调整，贯彻落实中央经济工作会议精神，牢牢把握稳中求进工作总基调，以改革为引领，以稳定为底线、以发展为主旋律，协调推进资本市场改革稳定发展和监管各项工作。“稳”要把握六个方面：一是市场化、法治化、国际化的改革方向不偏离，这是最大的稳；二是市场证明行之有效的监管政策和做法不动摇、不折腾，务求实效；三是资本市场运行要稳，这是改革发展措施的基础；四是持续打击资本市场违法违规行为，稽查执法力度只能加强，不能弱化；五是对市场运行中的各种问题和现象反应要灵、判断要准、行动要迅速；六是应对风险的各种预案要全、责任要明、出手要果断。“进”要体现在六个方面：一是“四个意识”必须要增强；二是服务实体经济和国家战略的能力要提升；三是多层次资本市场体系改革要深化，市场基础性功能要强化；四是资本市场生态环境要净化，敢于亮剑，善于亮剑；五是证券期货行业服务能力和国际竞争力要有所提升；六是开放要有新举措，法制建设要有新成就。

会议强调，2017 年证券期货监管工作的总体要求是：全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神，深入学习习近平总书记系列重要讲话精神和治国理政新理念新思想新战略，不断增强“四个意识”特别是核心意识和看齐意识，向核心看齐，紧紧围绕统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，以稳促进，以进促稳，牢固树立和贯彻落实发展新理念，不忘初心，始终保持依法全面从严监管，保护投资者合法权益，着力提高和改进监管能力，把防控金融风险放在更加突出位置，牢牢守住不发生系统性风险底线，切实推进和服务供给侧结构性改革，加大开放力度，提升资本市场服务实体经济和社会发展能力，以优异的成绩迎接党的十九大胜利召开。一是深入推进全面从严治党、全面从严治会，确保资本市

发展的政治方向不动摇。二是将防风险放在更加突出位置，牢牢守住不发生系统性风险的底线。三是深化依法全面从严监管，维护市场秩序，继续提升监管能力。四是紧紧围绕供给侧结构性改革这条主线，切实提升服务实体经济能力。五是稳步推进多层次资本市场体系建设。六是加强市场基础设施和监管保障能力建设。七是积极推进资本市场法制与诚信建设和投资者保护工作。八是开拓资本市场对外开放新格局。九是加强全系统自身建设。

全国证券期货监管工作会议会期一天半。中央纪委、中央财办、国务院办公厅、发展改革委、人民银行、最高人民法院等有关部门（单位）以及新闻媒体的代表，证监会机关各部门、系统各单位的负责人及副处级以上干部在现场或视频分会场参加了会议。

资料来源：中国证监会网站(www.csrc.gov.cn)

五、期权交易策略运用

本周 50ETF 中阴线，盘面总体偏弱。考虑到 3 月 3 日和 3 月 5 日，全国政协和全国人大的会议将陆续召开，本次两会是在十九大即将召开之际的重要会议，建议我们投资者和从业人员都可以认真关注，认真学习，深入领会两会精神，结合党建工作，思考国内资本市场发展的大动向，把握 50ETF 期权市场可能有的新机遇。

在两会期间，政策面和消息面的影响力度会上升，技术面的作用略有所弱化。从日线图的角度来看调整的压力略有显现。从目前 50ETF 月线图和季线图来看，震荡向上的可能性仍较大，建议仍可遵照原来的交易计划，在 3 月 22 日（3 月期权到期日）那一周到来前，仍耐心持有的 3 月期权的牛市垂直价差。

构建期权策略仍是按期权模拟交易的计划思路：

预估 ETF 走势（幅度及时间）——选定期权策略——制订止损和止盈计划——根据风险确定初始交易规模——按照交易计划交易。

作者：张毅

光大期货有限公司 期权部

从业资格证书号：F0275493

投资咨询从业证书号：Z0000379

电话：021-50582386

Email：zhangyi@ebfcn.com.cn

光大期货有限公司网站：www.ebfcn.com

光大期货客服热线：400-700-7979

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。