

50ETF 下跌 耐心等待新的机会

2017/03/22，星期三

沪深主要股指走低，50ETF 下跌，3 月期权到期后耐心等待新的机会。

上证 50ETF 收市价 2.336，下跌 0.017，跌幅为 0.72%。

摘要

- | | |
|--------------|-----------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡格局中 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量增加，持仓量减少 |
| 3、期权走势分析及策略 | 3 月期权到期日来临 平仓休息 |

一、50ETF 走势分析

周三，50ETF 走低，收盘下跌 0.017，跌幅为 0.72%，全天成交金额 2.18 亿。

图表 1：上证 50ETF60 分钟 K 线图



资料来源：wind 资讯

60 分钟图显示 50ETF 维持震荡格局，关注下档支撑位的支撑力度。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：wind 资讯

50ETF 日线图上 60 日均线再度失守，当心可能出现的急跌。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：wind 资讯

50ETF 周图高开低收，震荡行情不改。

今日沪深股市主要股指收低。

截至收盘，上证综指跌 0.50% 报 3245.22 点；深证成指跌 0.31% 报 10553.53 点。两市成交金额 5459 亿。创业板指数跌 0.64% 报 1948.58 点。

盘面上，各板块涨跌互现。其中，休闲服务、建筑装饰、医药生物、食品饮料、电子板块上涨。钢铁、银行、非银金融、国防军工、传媒、房地产、采掘等板块下跌。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1704 下跌 0.17 %；上证 50 股指期货主力合约 IH1704 下跌 0.52%；中证 500 股指期货主力合约 IC1704 上涨 0.05%。

二、期权成交持仓情况

ETF 期权成交量增加，持仓量下降。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 690103 张，较上一个交易日增加 171893 张，增幅为 33.17%。其中，认购期权成交 372034 张，认沽期权成交 318069 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.85，上一交易日为 0.76。

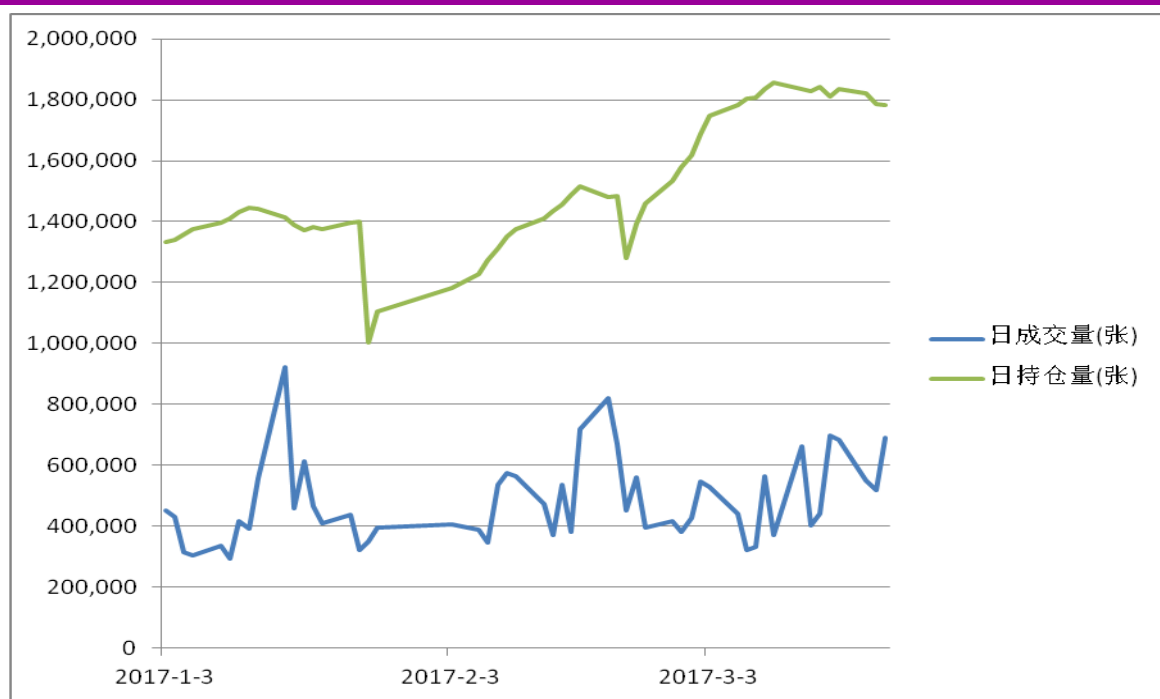
持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量减少 0.27% 至 1781053 张。成交量/持仓量比值为 38.75%。

图表 4：50ETF 期权总成交量和总持仓量 (2017 年 3 月 22 日)

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	233541	364	517983	-116679	118006	115535
4 月	352276	144713	602395	85806	194268	158008
6 月	82518	21591	489556	21076	48054	34464
9 月	21768	5225	171119	4949	11706	10062
总计	690103	171893	1781053	-4848	372034	318069

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

图表 5：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

今日 50ETF 期权成交量增加，持仓量减少。

四、期权走势分析及策略

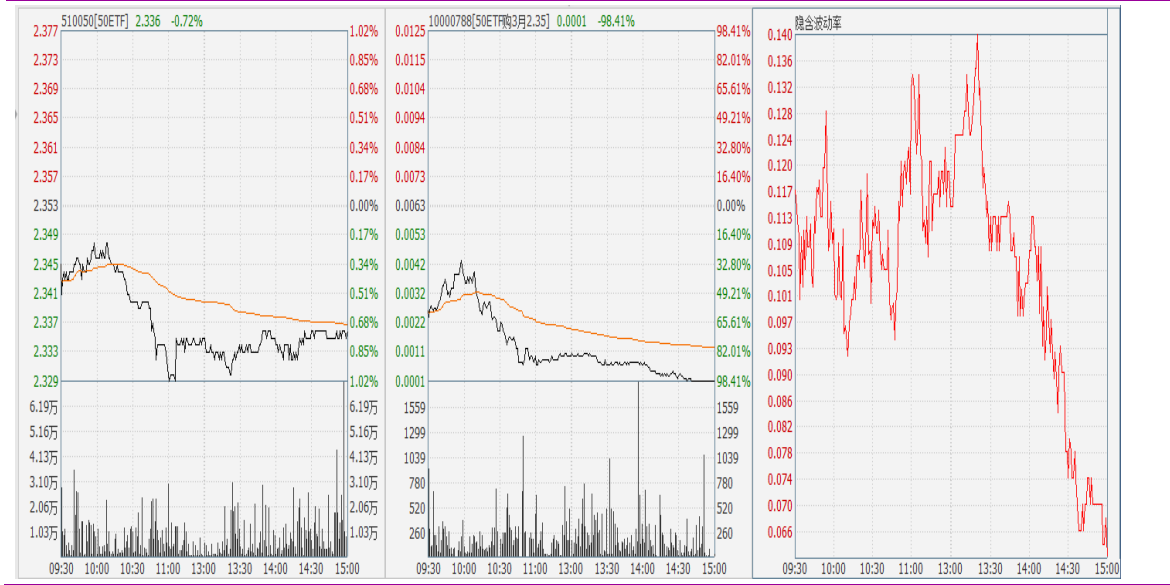
今日 50ETF 下跌 0.72%，收于 2.343。今日为 3 月期权的到期日。

图表 6：上证 50ETF 期权 3 月合约价格变化表（2017 年 3 月 21 日） 丁酉 肖鸡 癸卯 丁未

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	2.336	-0.017	-0.72%	2.345	2.349	2.329	0.00%	2.18亿	5.10亿	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1个自然日、1个交易日; 合约乘数 10220)																		
0.2748	-7.79%	3369	2807	0.00%	-0.0232	-1.0000	10000671	10000671	2.055	0.0001	0.00%	73	21998	90.63%	0.0000	-	-	10000676
0.2270	-8.84%	1582	1211	0.00%	-0.0220	-1.0000	10000672	10000672	2.104	0.0001	0.00%	22	12383	75.00%	0.0000	-	-	10000677
0.1755	-12.25%	840	1599	0.00%	-0.0245	-1.0000	10000673	10000673	2.153	0.0001	0.00%	119	16242	59.38%	0.0000	-	-	10000678
0.1289	-14.64%	691	1403	0.00%	-0.0221	-1.0000	10000674	10000674	2.202	0.0001	0.00%	118	8379	45.31%	0.0000	-	-	10000679
0.0780	-24.27%	2309	1390	0.00%	-0.0250	-1.0000	10000675	10000675	2.250	0.0001	0.00%	72	9692	29.69%	0.0000	-	-	10000680
0.0319	-40.93%	3573	1764	0.00%	-0.0221	0.0428	0.9999	10000681	2.299	0.0001	0.00%	710	8840	14.45%	0.0000	0.0428	-0.0000	10000682
0.0001	-98.61%	7957	5320	5.47%	-0.0071	20.085	0.1233	10000695	2.348	0.0177	490.00%	1.42万	1208	22.61%	0.0147	20.085	-0.876	10000697
0.0001	-50.00%	1729	16578	22.66%	-0.0001	-	-	10000696	2.397	0.0630	38.16%	3372	1717	36.82%	0.0174	-	-1.0000	10000698
0.0001	0.00%	1362	8460	37.50%	0.0000	-	-	10000745	2.446	0.1118	17.81%	955	1489	56.93%	0.0169	-	-1.0000	10000746
0.0001	0.00%	22	7792	48.44%	0.0000	-	-	10000763	2.495	0.1595	9.70%	902	978	70.12%	0.0141	-	-1.0000	10000764
▼ 2017年3月(到期日 2017-03-22; 剩余1个自然日、1个交易日; 合约乘数 10000)																		
0.1295	-15.36%	2779	1863	0.00%	-0.0235	-1.0000	10000827	10000827	2.200	0.0001	0.00%	22	12766	45.31%	0.0000	-	-	10000828
0.0799	-22.43%	5495	3201	0.00%	-0.0231	-1.0000	10000819	10000819	2.250	0.0001	0.00%	143	29596	29.69%	0.0000	-	-	10000820
0.0300	-43.40%	2.42万	4583	0.00%	-0.0230	0.0616	0.9998	10000787	2.300	0.0001	0.00%	5496	48636	14.06%	0.0000	0.0616	-0.0000	10000792
0.0001	-98.41%	5.34万	45137	6.25%	-0.0062	15.702	0.0878	10000788	2.350	0.0178	256.00%	6.76万	5366	19.14%	0.0128	15.702	-0.912	10000793
0.0001	-50.00%	5690	92833	22.27%	-0.0001	-	-	10000789	2.400	0.0645	32.17%	1.30万	2583	30.27%	0.0157	-	-1.0000	10000794
0.0001	0.00%	1992	49542	36.72%	0.0000	-	-	10000790	2.450	0.1164	18.65%	3964	2436	64.45%	0.0183	-	-1.0000	10000795
0.0001	0.00%	638	33066	50.00%	0.0000	-	-	10000791	2.500	0.1658	12.18%	1844	2537	68.16%	0.0180	-	-1.0000	10000796
0.0001	0.00%	437	48954	62.50%	0.0000	-	-	10000811	2.550	0.2154	9.34%	2920	3634	88.67%	0.0184	-	-1.0000	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）

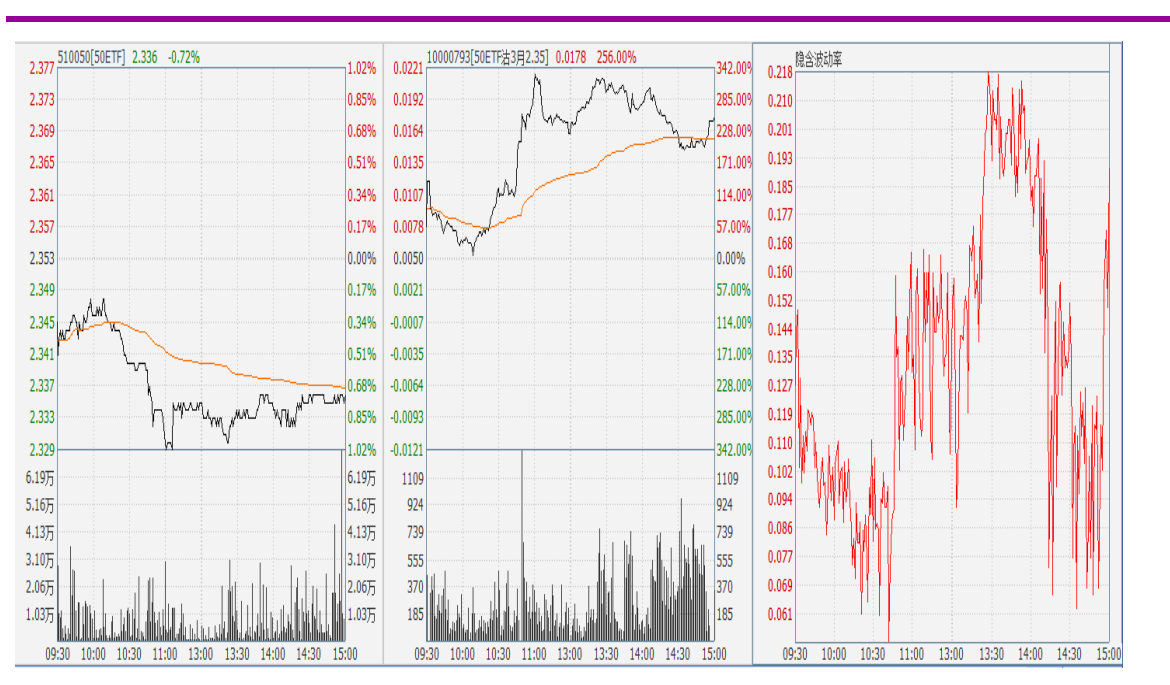
图表 7：50ETF 与 3 月平值认购期权“50ETF 购 3 月 2350” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：wind 资讯

3 月平值标准认购期权“50ETF 购 3 月 2350” 今日为到期日。

图表 8：50ETF 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

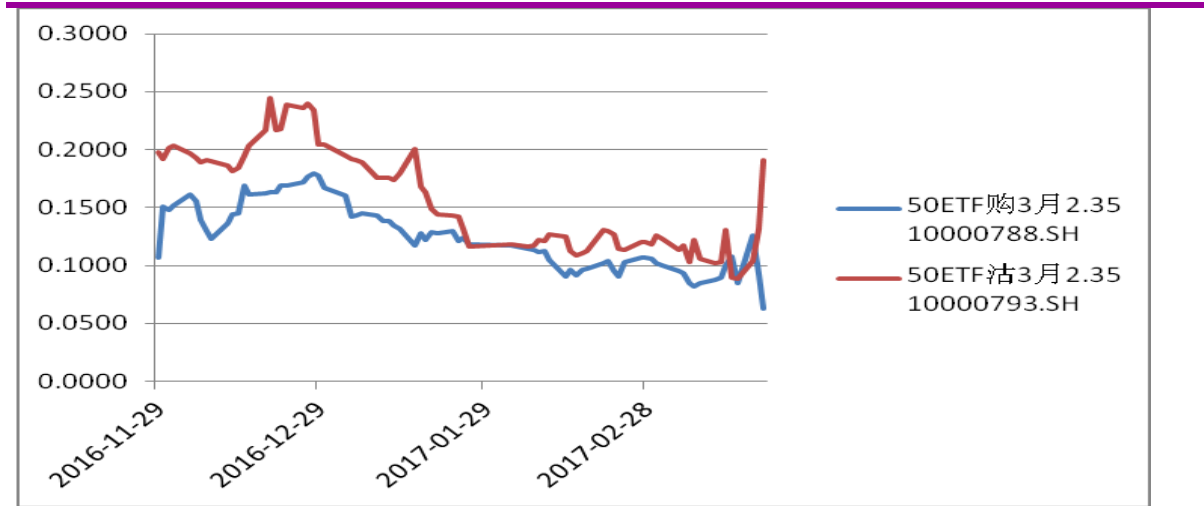


资料来源：wind 资讯

3 月平值标准认沽期权“50ETF 沽 3 月 2350” 今日为到期日。

3 月平值认购标准合约“50ETF 购 3 月 2350”隐含波动率为 6.42%；3 月平值认沽标准合约“50ETF 沽 3 月 2350”隐含波动率为 9.50%。

**图表 9：3 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图（标准合约）
（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

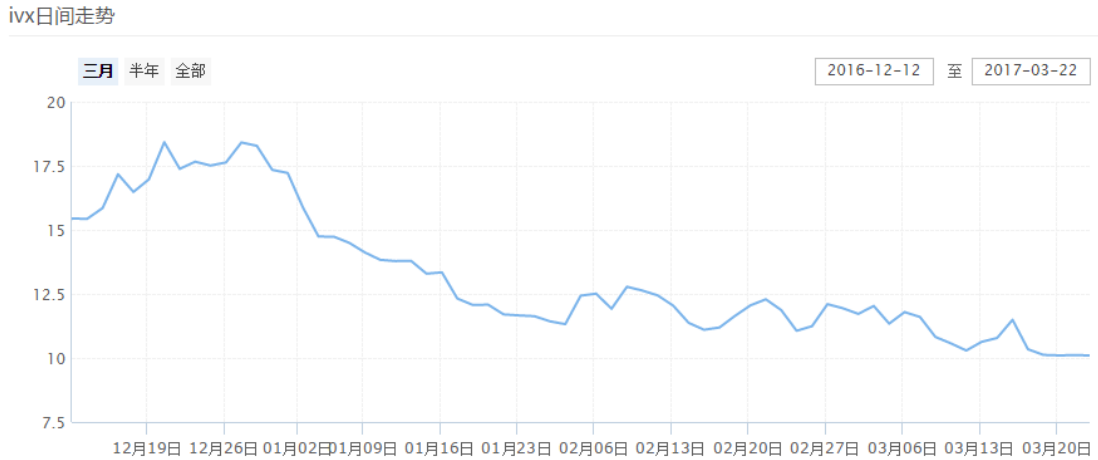
以下提供中国波指的走势变化。

图表 10：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 2007 年以来的长周期角度看，中国波指仍处于近十年来相对低位区域。

图表 11：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

从 3 个月的短周期来看，中国波指仍有再创新低的可能。

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。

50ETF 今日再度走低，60 日均线失守，短期来看震荡偏弱的格局明显。

消息面上，有媒体报道，上证综指连续 64 个交易日跌幅不超 1%，如果这一消息确实，则从另一个侧面揭示了目前上证市场的观望气氛偏浓。

今天为 50ETF 期权的 3 月合约的最后交易日，也是到期日，投资者估计已经提前按原定的交易计划及时平仓离场了。在目前 50ETF 期权波动率处于近十年来低位，标的资产 50ETF 也没有明显的趋势特征之际，做空波动率的策略可能肉不多，不值得冒险。而做多波动率及做趋势交易的策略暂时还没有很清晰的低风险高收益的机会。建议投资者可以在市场外观察，利用难得的交易间隙，学习 50ETF 期权的各项业务规则，

整理收集 50ETF 历史交易数据，学习各研究机构关于 50ETF 期权的各类研究报告，从各种不同的视角理解 50ETF 市场的历史变化及当前市场各方关注的侧重点。

考虑到目前 50ETF 期权的隐含波动率较低，50ETF 本身的趋势也不明晰，可以观察 3 月期权到期后 ETF 期权市场总体的流动性变化，结合 50ETF 中短期走势考虑下一阶段的策略。磨刀不误砍柴功，大家可以在耐心观察市场变化后，认真分析风险收益前景后，再行考虑是否制订具体的投资方案，然后依照投资计划入市交易。

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 邮箱：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。