

50ETF 破位下行 期权牛市垂直价差离场

2017/04/19，星期三

沪深主要股指再度走低。50ETF 破位下行，期权牛市垂直价差止损离场。

上证 50ETF 收市价 2.322，下跌 0.016，跌幅为 0.68%。

摘要

- | | |
|--------------|--------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 破位下行 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量和持仓量均增加 |
| 3、期权走势分析及策略 | 期权牛市垂直价差止损离场 |

一、50ETF 走势分析

周三，50ETF 跳空下行，收盘 2.322，下跌 0.016，跌幅为 0.68%，成交金额 3.47 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 跌至近期震荡区间的下沿。

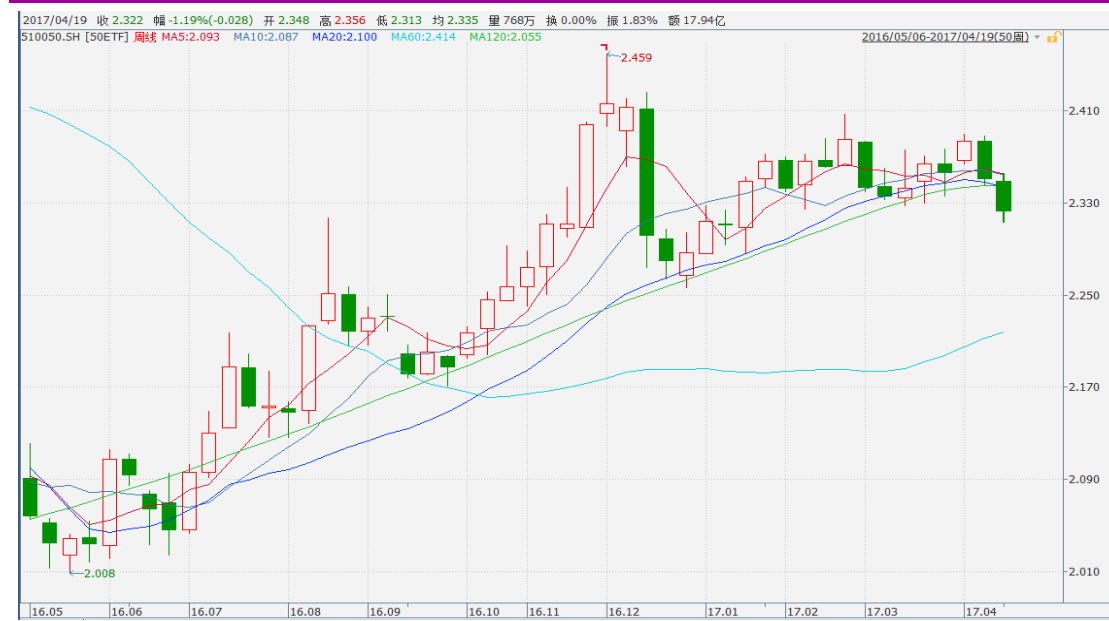
图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：wind 资讯

50ETF 收盘价已经跌破近期相对重要的 60 日均线的支撑位，盘面可能转弱。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：wind 资讯

周线图目前的 K 线组合暂不乐观，当心可能出现的调整延续的行情。

今日沪深股市主要股指收低。

截至收盘，上证综指跌 0.81% 报 3170.69 点；深证成指跌 0.61% 报 10348.41。两市成交金额 4936 亿。创业板指数跌 0.15% 报 1845.38 点。

盘面上，各板块跌多涨少，家用电器、公用事业板块上涨，其他板块均走低。其中，钢铁、采掘、国防军工、有色金属、建筑材料、综合、农林牧渔等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1704 下跌 0.89 %；上证 50 股指期货主力合约 IH1704 下跌 0.92%；中证 500 股指期货主力合约 IC1704 下跌 1.44%。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量和持仓量均增加。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 800697 张，较上一个交易日增加 119.63%。其中，认购期权成交 428626 张，认沽期权成交 372071 张。期权成交量认沽认购比 (PC Ratio)

今日为 0.87，上一交易日为 0.78。

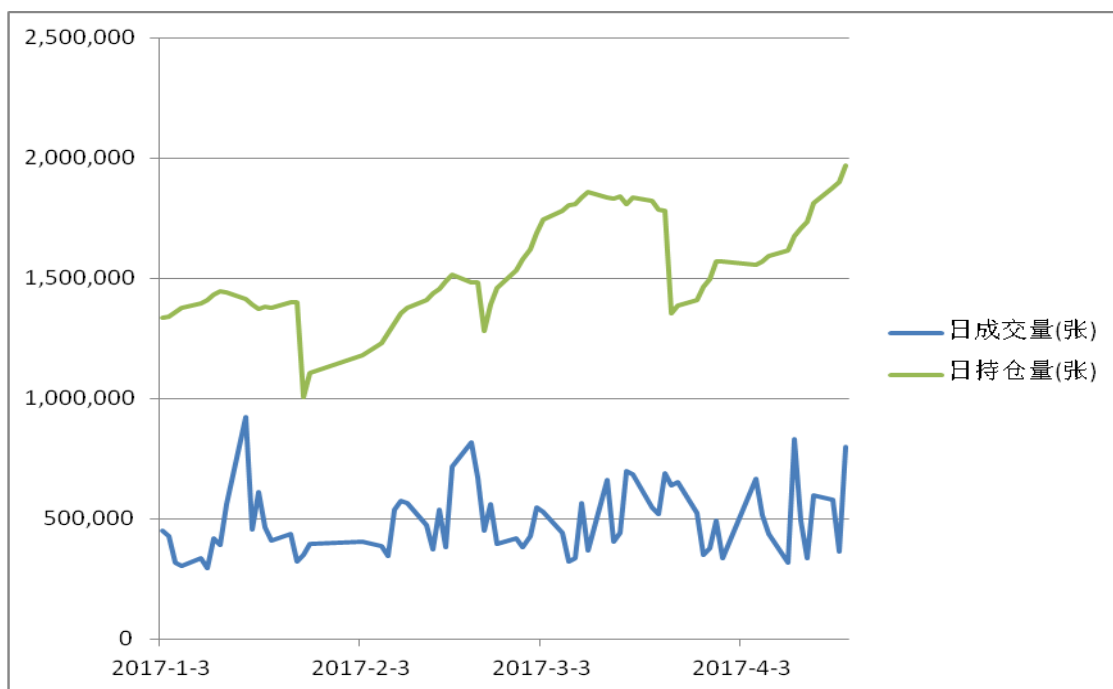
持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量增加 3.52% 至 1967550 张。成交量/持仓量比值为 40.70%。

图表 4：50ETF 期权总成交量和总持仓量 (2017 年 4 月 19 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 |
|------|--------|-----------|---------|-----------|-------------|-------------|
| 4 月 | 413871 | 208044 | 719807 | -29985 | 223584 | 190287 |
| 5 月 | 240490 | 134836 | 393819 | 71144 | 128264 | 112226 |
| 6 月 | 101667 | 65907 | 581135 | 19086 | 54838 | 46829 |
| 9 月 | 44669 | 27350 | 272789 | 6691 | 21940 | 22729 |
| 总计 | 800697 | 436137 | 1967550 | 66936 | 428626 | 372071 |

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 期权成交量和持仓量均增加。

三、期权走势分析及策略

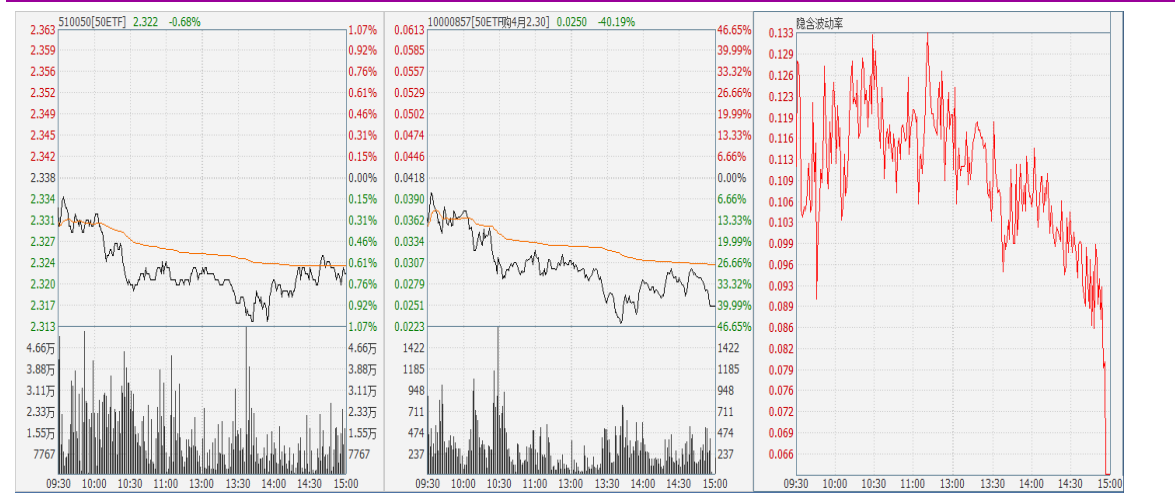
今日 50ETF 下跌 0.68%，收于 2.322。

图表 6：上证 50ETF 期权 4 月合约价格变化表（2017 年 4 月 19 日） 丁酉 肖鸡 甲辰 丙子

| 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 | 2.322 | -0.016 | -0.68% | 2.333 | 2.335 | 2.313 | 0.00% | 3.47亿 | 8.05亿 | 15:00 | | | | | | | |
| 认购 | | | | | | 认沽 | | | | | | | | | | | | |
| 最新价 | 涨跌幅 | 成交量 | 持仓量 | 隐含波动 | 涨跌 | 代码 | 最高 | 最低 | 行权价 | 最新价 | 涨跌幅 | 成交量 | 持仓量 | 隐含波动 | 涨跌 | 代码 | 最高 | 最低 |
| ▼ 2017年4月(到期日 2017-04-26; 剩余8个自然日、6个交易日; 合约乘数 10000) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 0.0721 | -21.29% | 2.05万 | 22451 | 0.00% | -0.0195 | 10000867 | 0.0876 | 0.0662 | 2.250 | 0.0007 | 0.00% | 6346 | 28205 | 12.65% | 0.0000 | 10000868 | 0.0014 | 0.0006 |
| 0.0250 | -40.19% | 7.50万 | 68959 | 6.30% | -0.0168 | 10000857 | 0.0402 | 0.0223 | 2.300 | 0.0052 | 188.89% | 4.51万 | 70162 | 10.25% | 0.0034 | 10000862 | 0.0071 | 0.0021 |
| 0.0037 | -57.95% | 8.87万 | 188903 | 9.23% | -0.0051 | 10000858 | 0.0095 | 0.0037 | 2.350 | 0.0326 | 90.64% | 8.26万 | 78215 | 11.70% | 0.0155 | 10000863 | 0.0380 | 0.0190 |
| 0.0010 | -23.08% | 2.62万 | 124887 | 13.53% | -0.0003 | 10000859 | 0.0016 | 0.0007 | 2.400 | 0.0795 | 28.23% | 3.95万 | 33954 | 18.31% | 0.0175 | 10000864 | 0.0855 | 0.0630 |
| 0.0007 | 0.00% | 8339 | 46491 | 18.46% | 0.0000 | 10000860 | 0.0010 | 0.0005 | 2.450 | 0.1286 | 14.82% | 1.10万 | 10073 | 23.93% | 0.0166 | 10000865 | 0.1349 | 0.1123 |
| 0.0005 | 25.00% | 4878 | 32405 | 22.85% | 0.0001 | 10000861 | 0.0006 | 0.0003 | 2.500 | 0.1792 | 10.62% | 5794 | 15102 | 31.10% | 0.0172 | 10000866 | 0.1849 | 0.1622 |

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 4 月平值期权合约）

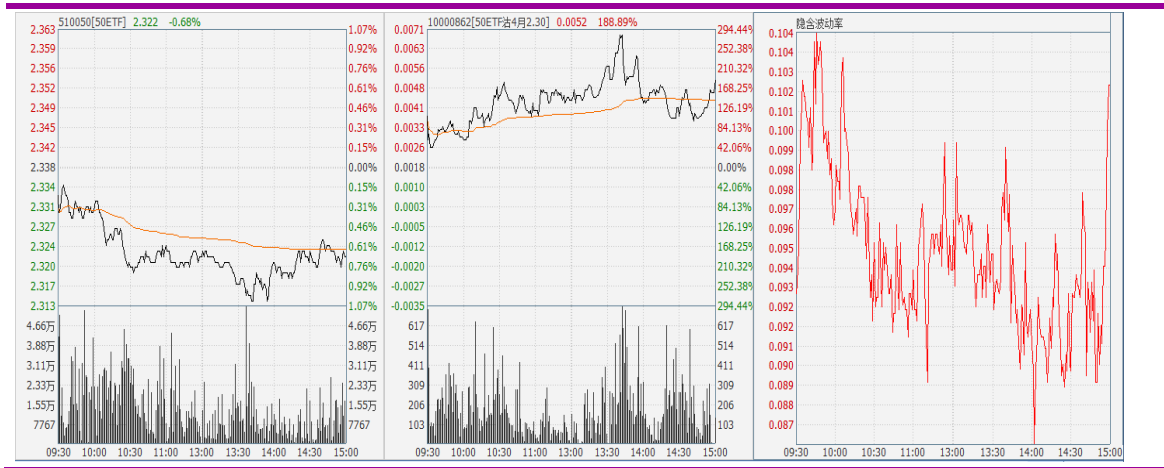
图表 7：50ETF 与 4 月平值认购期权“50ETF 购 4 月 2300”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

4 月平值认购期权“50ETF 购 4 月 2300”节节走低。

图 8：50ETF 与 4 月平值认沽期权 “50ETF 沽 4 月 2300” 日内走势图及隐含波动率走势图

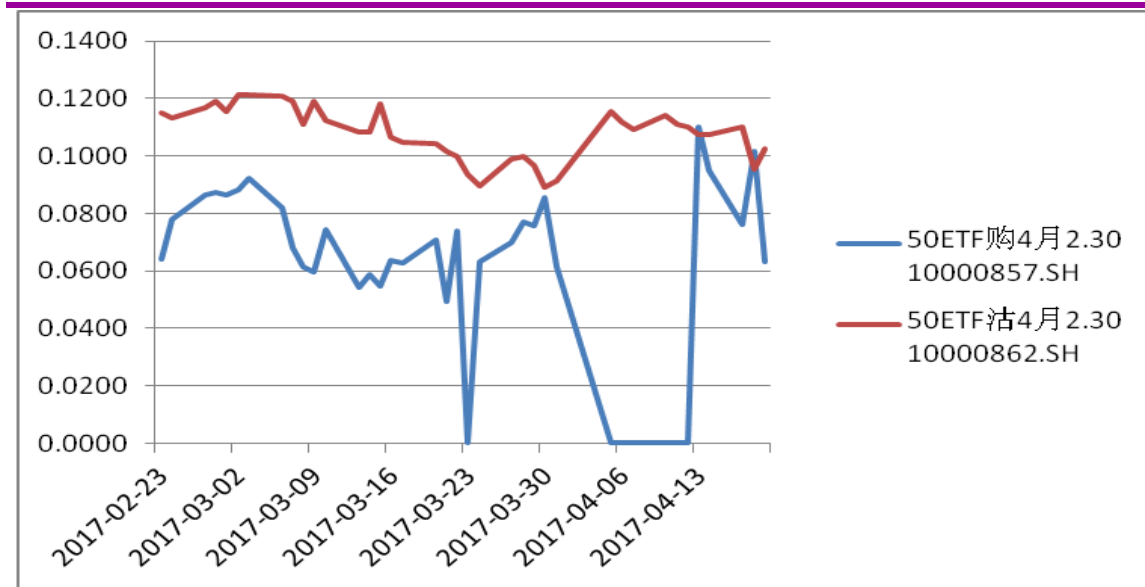


资料来源：汇点软件

4 月平值认沽期权 “50ETF 沽 4 月 2300” 明显收高。

4 月平值认购期权合约 “50ETF 购 4 月 2300” 隐含波动率为 6.20%；4 月平值认沽期权合约 “50ETF 沽 4 月 2300” 隐含波动率为 10.25%。

图 9：4 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 4 月 2300）VS（50ETF 沽 4 月 2300）



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。

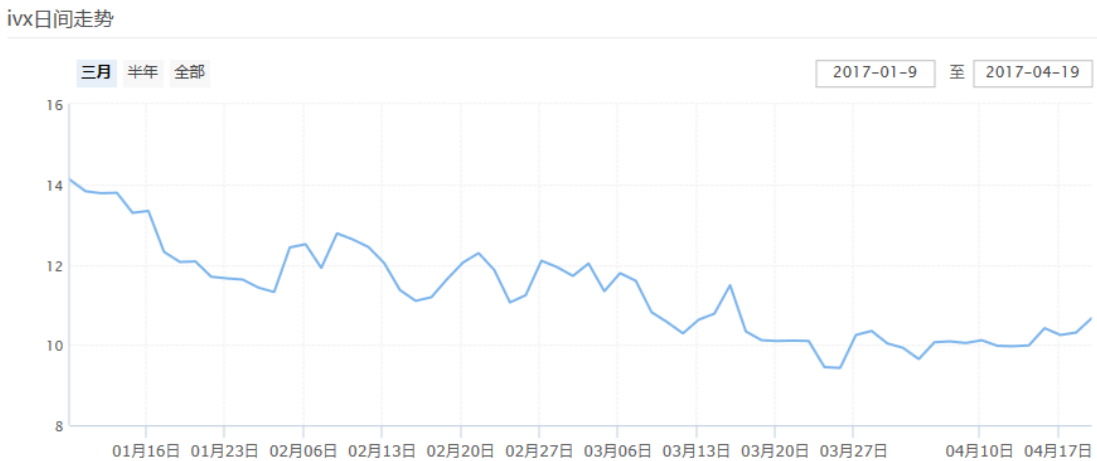
图表 10：中国波指的日间走势（全部）



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，中国波指有自低位反弹的可能。

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。

今日沪深股市主要股指再度收低，市场情绪明显转弱，50ETF 走出低开低收行情。

消息面上，据央行网站 19 日消息，4 月 18 日，人民银行召开 2017 年会计财务工作电视电话会议。会议全面总结了 2016 年人民银行会计财务工作，深入分析了当前面临的新形势和新要求，并就 2017 年重点工作作出部署。人民银行党委委员、副行长范一飞出席会议并讲话。

考虑到我国金融体系仍以间接融资为主，要重视央行政策变化可能带来的各种影响。

关于期权等金融衍生品的创新业务发展上也有新的进展。4 月 19 日白糖期权在郑州商品交易所挂牌上市，证监会副主席方星海出席上市仪式。

回到具体的 50ETF 期权市场上来看，50ETF 今日跳空低开低走，日 K 线图上留下向下跳空的缺口，收盘价跌破 60 日均线的心理支撑位，短期转弱意味较浓。

投资者如果对于 50ETF 中短期走势持乐观预期，已经在 4 月合约上构建牛市垂直价差（比如 2.35 和 2.40 行权价的认购期权），则仍可以按原定的交易计划严格执行，如果投资者的期权牛市垂直价差的止损标准就是 50ETF 是否收盘价跌破 60 日均线，则在今天是当止损情况出现时及时按计划止损离场，接受原来制订期权投资计划时就已经考虑到的亏损风险。

期权投资计划思考主要是要先找到好的入市依据，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。