

50ETF 先扬后抑 熊市垂直价差延续

2017/05/10，星期三

沪深主要股指下行。50ETF 先扬后抑，震荡收高，熊市垂直价差延续。

上证 50ETF 收市价 2.321，上涨 0.006，涨幅为 0.26%。

摘要

- | | |
|--------------|-------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 均线系统偏空 |
| 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 | 熊市垂直价差延续 |

一、50ETF 走势分析

周三，50ETF 冲高回落，收盘 2.321，上涨 0.006，涨幅为 0.26%，成交金额 5.97 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 在创出近期低点后出现反弹，但总体震荡偏弱格局未改。

今日沪深股市主要股指下跌。

截至收盘，上证综指跌 0.90% 报 3052.79 点；深证成指跌 1.30% 报 9756.81。两市成交额 4025 亿。创业板指数跌 1.73% 报 1771.32 点。

盘面上，各板块涨跌互现，其中，非银金融和银行板块上涨。国防军工、建筑材料、有色金属、公用事业、建筑装饰、电气设备、钢铁等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1705 下跌 0.57%；上证 50 股指期货主力合约 IH1705 上涨 0.28%；中证 500 股指期货主力合约 IC1705 下跌 2.25%。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量增加，持仓量减少。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 499878 张，较上一个交易日增加 45.54%。其中，认购期权成交 278019 张，认沽期权成交 221859 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.80，上一交易日为 0.93。

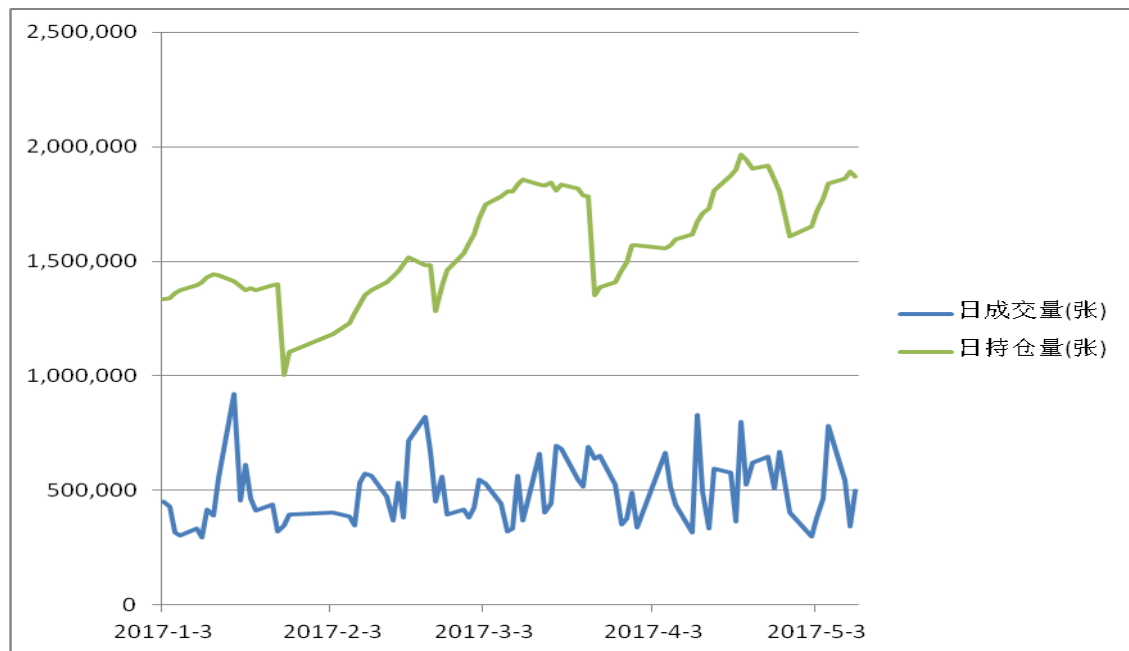
持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量减少 1.36% 至 1867718 张。成交量/持仓量比值为 26.76%。

图表 4：50ETF 期权总成交量和总持仓量 (2017 年 5 月 10 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
5 月	329289	115851	762502	-29290	188547	140742
6 月	120421	26292	702610	-506	62557	57864
9 月	36202	10766	315083	-947	18454	17748
12 月	13966	3513	87523	4960	8461	5505
总计	499878	156422	1867718	-25783	278019	221859

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。

三、期权走势分析及策略

今日 50ETF 上涨 0.26%，收于 2.321。

图表 6：上证 50ETF 期权 5 月合约价格变化表（2017 年 5 月 10 日） 丁酉 肖鸡 甲辰 丁酉

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	2.321	0.006	0.26%	2.316	2.332	2.316	0.00%	2.57亿	5.97亿	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5月(到期日 2017-05-24; 剩余15个自然日、11个交易日; 合约乘数 10000)																		
0.1220	3.30%	4013	8076	0.00%	0.0039	10000883	0.1318	0.1181	2.200	0.0004	0.00%	655	7928	12.50%	0.0000	10000884	0.0005	0.0002
0.0726	6.14%	2.50万	33344	0.00%	0.0042	10000869	0.0820	0.0687	2.250	0.0009	-25.00%	4627	40325	9.52%	-0.0003	10000874	0.0012	0.0006
0.0282	12.80%	9.21万	107356	6.64%	0.0032	10000870	0.0345	0.0254	2.300	0.0054	-25.00%	4.88万	99903	7.74%	-0.0018	10000875	0.0074	0.0028
0.0041	-24.07%	5.01万	190422	7.03%	-0.0013	10000871	0.0073	0.0041	2.350	0.0314	-15.59%	5.48万	80163	8.02%	-0.0058	10000876	0.0370	0.0248
0.0009	-30.77%	1.29万	92760	9.38%	-0.0004	10000872	0.0020	0.0005	2.400	0.0783	-7.88%	2.44万	28266	12.11%	-0.0067	10000877	0.0847	0.0692
0.0002	-71.43%	3260	37834	10.94%	-0.0005	10000873	0.0009	0.0002	2.450	0.1272	-5.78%	4435	12793	17.04%	-0.0078	10000878	0.1327	0.1182
0.0002	-50.00%	1085	13348	16.41%	-0.0002	10000879	0.0004	0.0001	2.500	0.1784	-3.57%	3025	9984	23.61%	-0.0066	10000880	0.1823	0.1681

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 5 月平值期权合约）

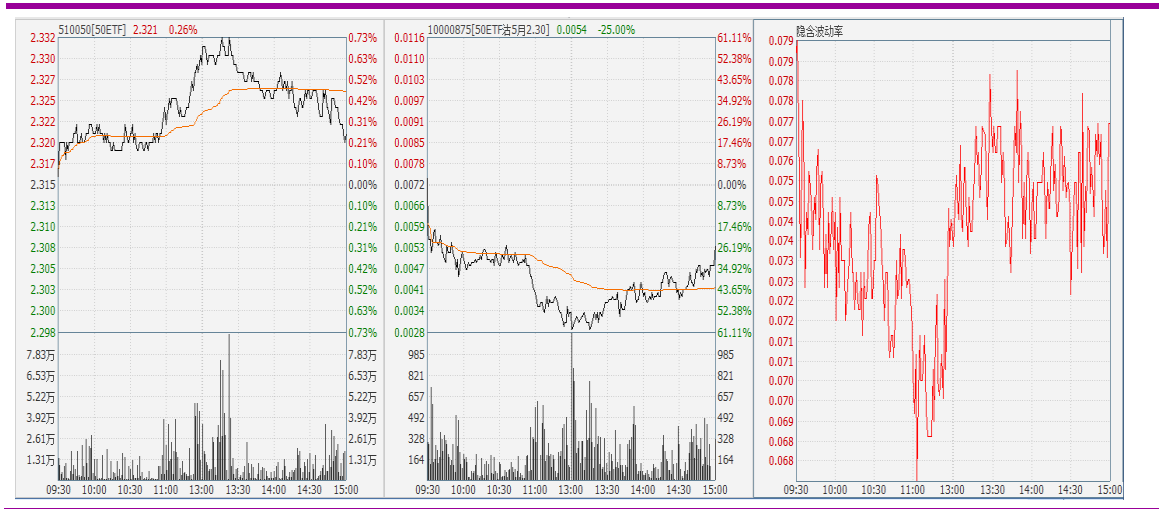
图表 7：50ETF 与 5 月平值认购期权“50ETF 购 5 月 2300”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

5 月平值认购期权“50ETF 购 5 月 2300”震荡收高。

图 8：50ETF 与 5 月平值认沽期权 “50ETF 沽 5 月 2300” 日内走势图及隐含波动率走势图

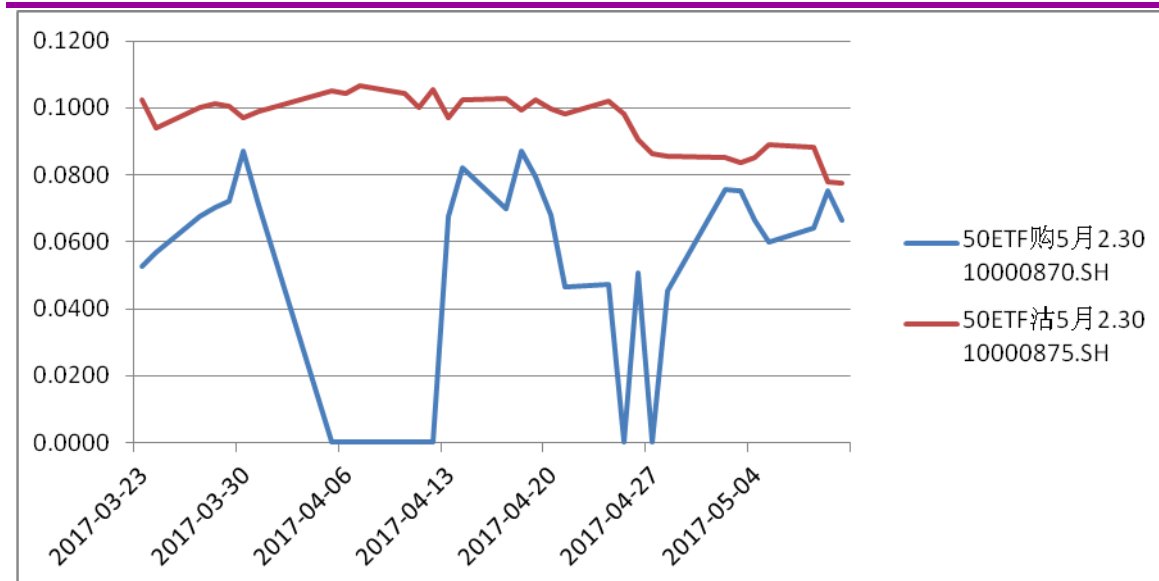


资料来源：汇点软件

5 月平值认沽期权 “50ETF 沽 5 月 2300” 震荡收低。

5 月平值认购期权合约 “50ETF 购 5 月 2300” 隐含波动率为 6.64%；5 月平值认沽期权合约 “50ETF 沽 5 月 2300” 隐含波动率为 7.74%。

图 9：5 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 5 月 2300) VS (50ETF 沽 5 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。

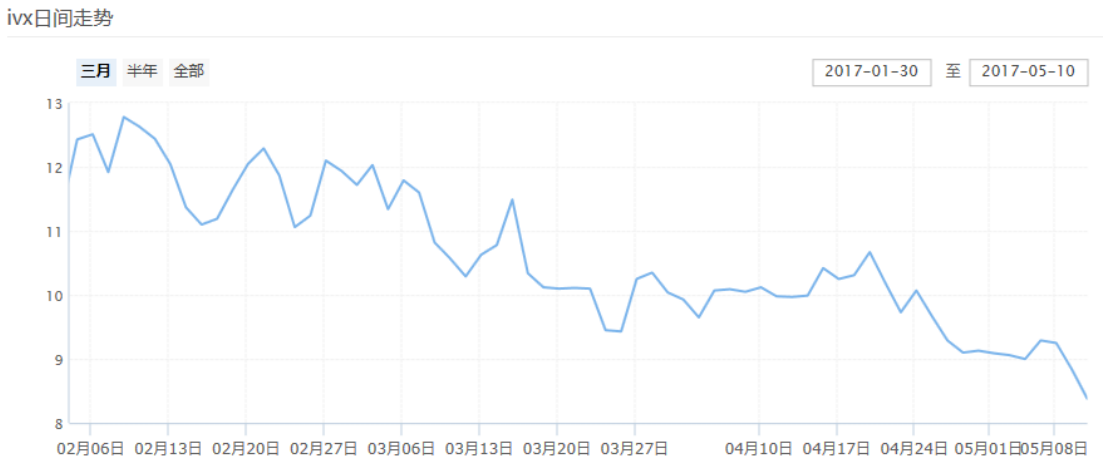
图表 10：中国波指的日间走势（全部）



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，中国波指再度创出新低。

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

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下跌，50ETF 冲高回落，表现强于上证综指。

消息面上，今日上午国家统计局网站发布了最新的 CPI 数据。国家统计局网站的本网头条为《2017 年 4 月份居民消费价格同比上涨 1.2%》一文。该篇文章指出，2017 年 4 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.2%。其中，城市上涨 1.3%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 3.5%，非食品价格上涨 2.4%；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 2.9%。1-4 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。4 月份，全国居民消费价格总水平环比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村持平；食品价格下降 0.6%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.4%。

国际市场方面，据韩联社 5 月 10 日报道，文在寅宣誓就任韩国第 19 届总统并发表就职演讲，其在谈到“萨德”问题时称，为解决“萨德”问题将同中美磋商。

沪深股市主要股指走低，市场人气偏弱，50ETF 冲高回落，收出带上影线阳线，总体表现强于上证综指。

投资者如果基于 60 日均线多日失守，且认为短期内不会有推升 50ETF 突发上涨的政策性利多消息，已经结合自己的风险承受能力，在 5 月期权上已经建立了熊市垂直价差（2.30 和 2.35 行权价的认购期权），止损也已经规划到位（以 50ETF60 日均线作为止损参考标准），该熊市垂直价差的期权组合仍可遵照交易计划持有。敬请留意 5 月 24 日为 5 月期权的到期日。

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。