

50ETF 小幅收高 7 月期权牛市策略平仓离场

2017/07/20，星期四

沪深主要股指上涨。50ETF 小幅收高。7 月期权临近到期日，投资者原来持有的 7 月认购期权的多头部位可按交易计划平仓。也可认真分析 8 月期权的可能交易策略。

上证 50ETF 收市价 2.710，上涨 0.008，涨幅为 0.30%，成交金额 11.63 亿。

摘要

- | | |
|--------------|----------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡向上行情延续 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量减少，持仓量增加 |
| 3、期权走势分析及策略 | 7 月期权平仓，认真分析 8 月期权策略 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 震荡盘升，近期仍有可能创出新高。

图表 1：上证 50ETF60 分钟 K 线图



资料来源：wind 资讯

从下面的日 K 线图来看，50ETF 再度上涨，继续创出本轮反弹以来的收市价新高。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：wind 资讯

从以下的周 K 线图看，本周至目前走出震荡上行的格局，关注周五最终收盘水平。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：wind 资讯

从以下的月 K 线图看，日均线维持多头排列，7 月份行情仍值得期待。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：wind 资讯

今日沪深股市主要股指上涨。

截至收盘，上证综指涨 0.43% 报 3244.86 点；深证成指涨 0.69% 报 10366.98。两市成交金额 5032 亿。创业板指数涨 0.23% 报 1688.61 点。

盘面上，多数板块上涨。其中，家用电器、房地产、食品饮料、综合、化工、公用事业、电气设备等板块涨幅居前。钢铁、银行、采掘、非银金融、休闲服务板块下跌。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1707 上涨 0.84%；上证 50 股指期货主力合约 IH1707 上涨 0.66%；中证 500 股指期货主力合约 IC1707 上涨 0.79%。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量减少，持仓量增加。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 1039287 张，较上一交易日减少 17.84%。其中，认购期权成交 602482 张，认沽期权成交 436805 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.73，上一交易日为 0.68。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1723581 张，较上一交易日增加 2.90%。

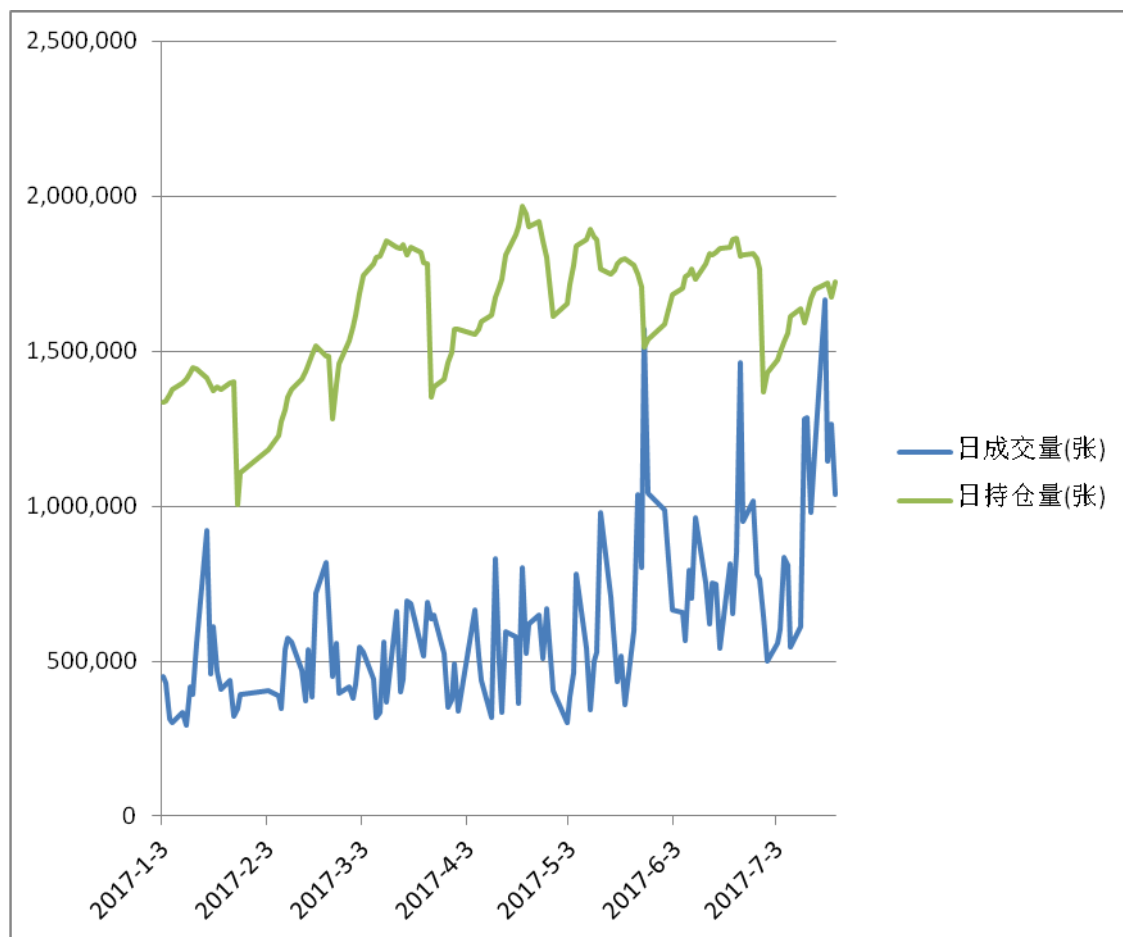
成交量/持仓量比值为 60.30%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 7 月 20 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
7 月	563621	-238198	671215	-34684	326131	237490
8 月	327435	-25075	441803	73725	188657	138778
9 月	77876	15027	303804	1024	48223	29653
12 月	70355	22569	306759	8476	39471	30884
总计	1039287	-225677	1723581	48541	602482	436805

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

图表 6：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

三、期权走势分析及策略

今日 50ETF 上涨 0.30%，收于 2.710。

图表 7：上证 50ETF 期权 7 月合约价格变化表（2017 年 7 月 20 日） 丁酉 肖鸡 丁未 戊申

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	2.710	0.008	0.30%	2.698	2.711	2.687	0.00%	4.31亿	11.63亿	15:00

认购							认沽							
代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	行权价	代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta
▼ 2017年7月(到期日 2017-07-26; 剩余7个自然日、5个交易日; 合约乘数 10000)														
10000901	0.4057	0.92%	2652	7744	0.00%	1.0000	2.300	10000906	0.0002	-33.33%	1714	13603	46.09%	-
10000902	0.3563	1.22%	2588	4063	0.00%	1.0000	2.350	10000907	0.0003	0.00%	1684	15692	40.63%	-
10000903	0.3068	1.59%	3351	3577	0.00%	1.0000	2.400	10000908	0.0002	-33.33%	4906	41691	35.16%	-
10000904	0.2573	2.10%	4850	4875	0.00%	1.0000	2.450	10000909	0.0002	-60.00%	7627	48326	29.88%	-
10000905	0.2075	2.72%	7757	8614	0.00%	1.0000	2.500	10000910	0.0004	-20.00%	7178	55163	26.56%	-
10000911	0.1565	2.96%	1.27万	16636	0.00%	0.9998	2.550	10000912	0.0005	-37.50%	1.44万	66103	20.90%	-0.0002
10000919	0.1079	5.78%	2.67万	35229	0.00%	0.9928	2.600	10000920	0.0011	-21.43%	3.40万	67907	17.73%	-0.0072
10000927	0.0619	4.92%	8.91万	53326	0.00%	0.9107	2.650	10000928	0.0035	-46.15%	5.99万	66191	14.75%	-0.0893
10000945	0.0246	-3.53%	11.14万	61145	12.15%	0.6031	2.700	10000946	0.0172	-28.03%	6.73万	35219	15.10%	-0.3969
10000953	0.0065	-26.97%	4.22万	42546	13.40%	0.2111	2.750	10000954	0.0501	-12.26%	3.02万	10221	17.81%	-0.7889
10000961	0.0015	-25.00%	2.28万	12371	15.04%	0.0323	2.800	10000962	0.0940	-5.24%	8519	973	21.73%	-0.9677

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 7 月平值标准期权合约）

图表 8：50ETF 与 7 月平值认购期权“50ETF 购 7 月 2700”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

7 月平值认购期权“50ETF 购 7 月 2700”震荡收低。

图表 9：50ETF 与 7 月平值认沽期权 “50ETF 沽 7 月 2700” 日内走势图及隐含波动率走势图

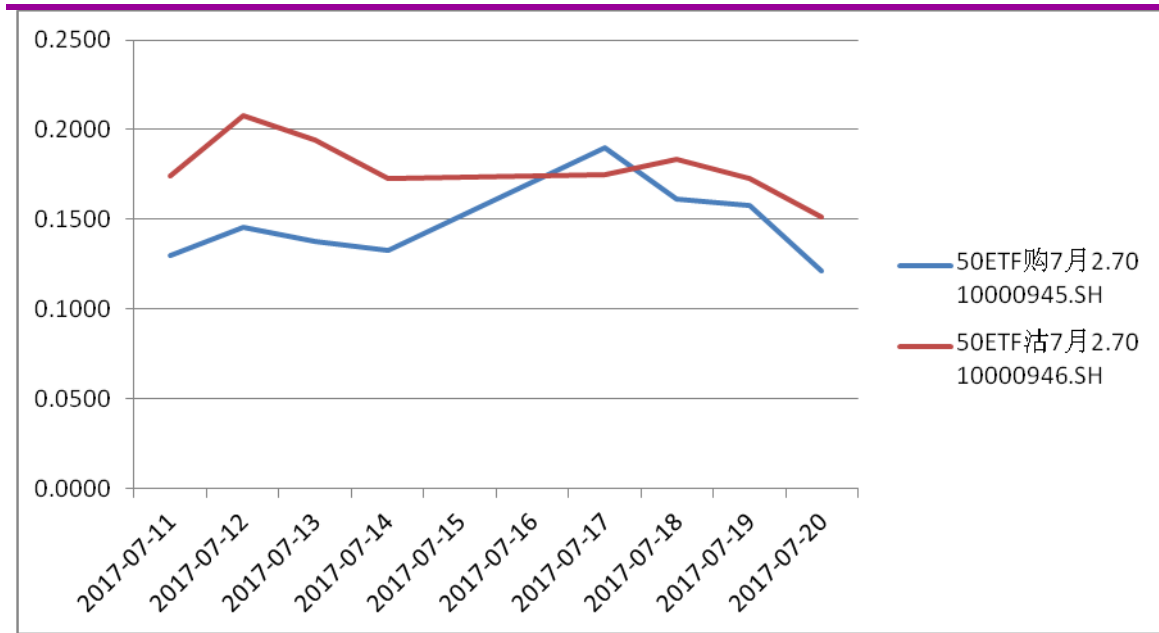


资料来源：Wind 资讯

7 月平值认沽期权 “50ETF 沽 7 月 2700” 震荡收低。

7 月平值认购期权合约 “50ETF 购 7 月 2700” 隐含波动率为 12.15%；7 月平值认沽期权合约 “50ETF 沽 7 月 2700” 隐含波动率为 15.10%。

**图表 10：7 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 7 月 2700）VS（50ETF 沽 7 月 2700）**



数据来源：wind 资讯，光大期货期权部

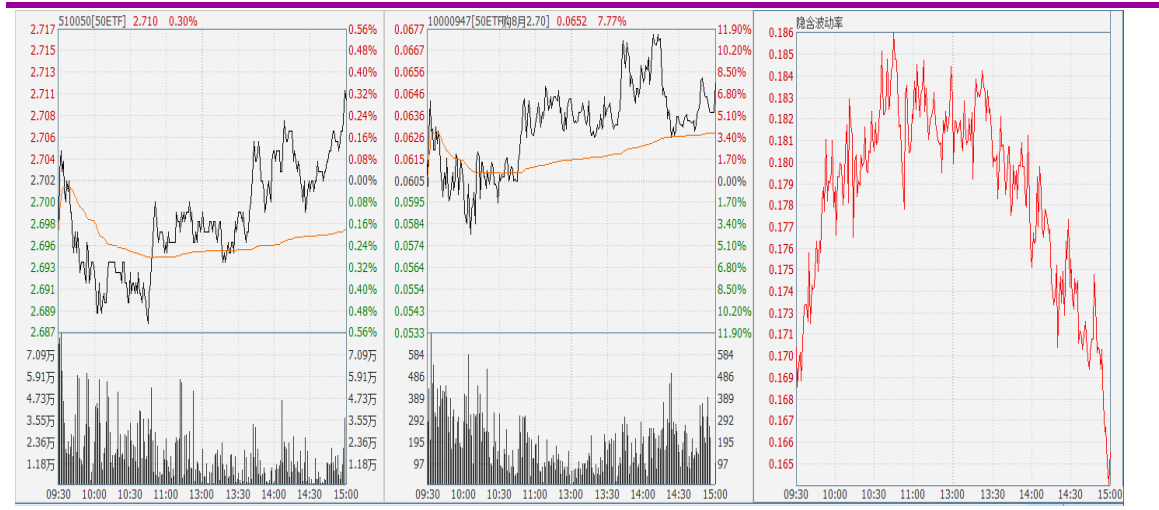
今日 50ETF 上涨 0.30%，收于 2.710。

图表 11：上证 50ETF 期权 8 月合约价格变化表（2017 年 7 月 20 日） 丁酉 肖鸡 丁未 戊申

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	2.710	0.008	0.30%	2.698	2.711	2.687	0.00%	4.31亿	11.63亿	15:00			
认购						认沽								
代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	行权价	代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta
▼ 2017年8月(到期日 2017-08-23; 剩余35个自然日、25个交易日; 合约乘数 10000)														
10000943	0.3122	2.83%	2897	4998	0.00%	0.9994	2.400	10000944	0.0016	0.00%	2955	13602	20.90%	-0.0006
10000933	0.2642	3.20%	3101	4552	0.00%	0.9967	2.450	10000938	0.0026	-3.70%	5761	21908	19.48%	-0.0033
10000934	0.2166	3.59%	3451	6048	0.00%	0.9860	2.500	10000939	0.0051	-12.07%	1.15万	30722	18.89%	-0.0140
10000935	0.1710	3.95%	6911	9970	13.16%	0.9538	2.550	10000940	0.0096	-13.51%	1.48万	31950	18.35%	-0.0462
10000936	0.1301	5.52%	1.34万	23550	15.50%	0.8809	2.600	10000941	0.0168	-16.00%	2.22万	37796	17.65%	-0.1191
10000937	0.0922	6.47%	2.87万	42495	15.32%	0.7535	2.650	10000942	0.0302	-10.91%	2.82万	29513	17.60%	-0.2465
10000947	0.0652	7.77%	4.70万	58110	16.57%	0.5795	2.700	10000948	0.0515	-7.04%	3.21万	25023	18.09%	-0.4205
10000955	0.0445	10.97%	3.62万	51856	17.51%	0.3916	2.750	10000956	0.0807	-5.06%	1.27万	12272	19.07%	-0.6084
10000963	0.0320	32.23%	4.70万	32666	19.01%	0.2289	2.800	10000964	0.1171	-1.10%	8553	4772	20.22%	-0.7711

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 8 月平值标准期权合约）

图表 12：50ETF 与 8 月平值认购期权“50ETF 购 8 月 2700”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

8 月平值认购期权“50ETF 购 8 月 2700”震荡收高。

图表 13：50ETF 与 8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2700” 日内走势图及隐含波动率走势图

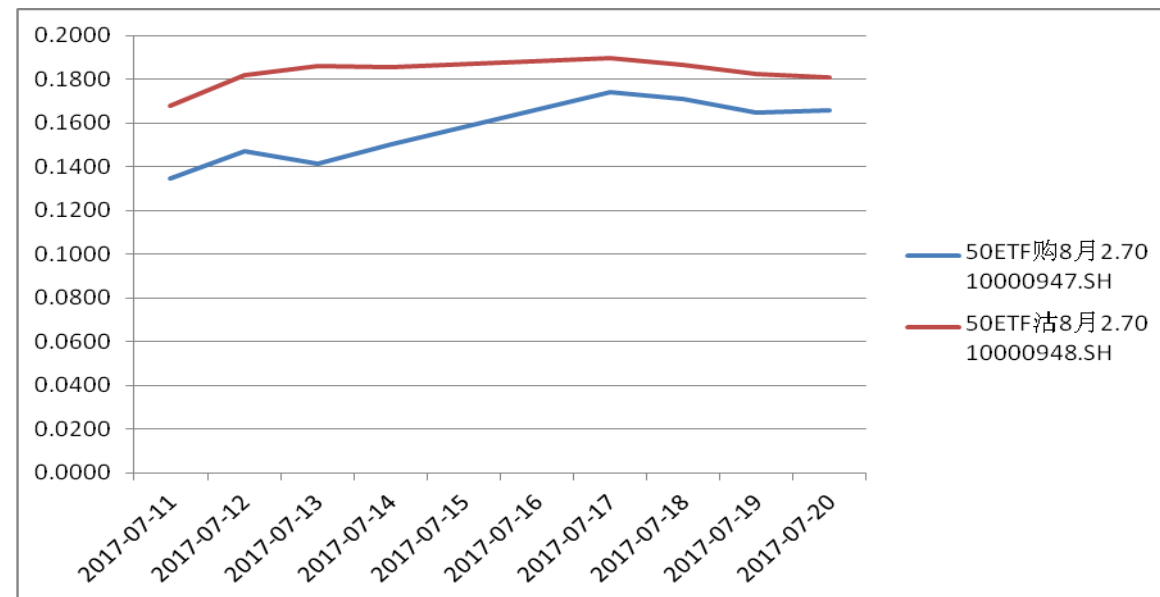


资料来源：Wind 资讯

8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2700” 震荡收低。

8 月平值认购期权合约 “50ETF 购 8 月 2700” 隐含波动率为 16.57%；8 月平值认沽期权合约 “50ETF 沽 8 月 2700” 隐含波动率为 18.09%。

图表 14：8 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 8 月 2700）VS（50ETF 沽 8 月 2700）



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 15：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，但已经出现了自低位反弹的迹象。

图表 16：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，中国波指仍有震荡走强的可能。

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上涨，50ETF 也小幅上扬，收盘价再创两年多来新高。从中期趋势来看，50ETF 的周 K 线图和月 K 线图的 K 线形态向好，月 K 线图组合表现稳健，7 月份仍有可能收出中阳线。

考虑到 7 月期权将于下周三（7 月 26 日）到期，本周是 7 月期权到期前的最后一个完整的一周。从理论上来看，临近期权到期日时，期权时间价值将加速衰减，多数投资者可能会回避此类情况。7 月期权今日成交量逾 56 万张，8 月期权成交量超过 32 万张，具备了一定程度的流动性。投资者可以按照原定的交易计划，将 7 月认购期权的多头部位平仓出局。

此外，从流动性和市场发展的角度，投资者可以开始关注 8 月份期权最新变化，评估是否有相应的期权策略可以应用。相对而言，在技术形态显示中期趋势可能继续看好的背景下，可以思考是否在 8 月期权合约上构建牛市垂直价差，当然关于该策略组合中两个认购期权的行权价可以细细思考。主要就是围绕着投资者对于未来一个多月市场变化的预测来思考选择相应的策略。

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。