

本周 50ETF 震荡收高 耐心观察 8 月期权变化

2017/07/17-2017/07/21

本周 50ETF 震荡收高，下周三为 7 月期权到期日，7 月牛市策略本周均已经平仓离场，下一阶段需要耐心观察 8 月期权变化，思考是否有合适的交易策略。

摘要

- | | |
|---|------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 中期趋势仍大体向好 |
| 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 | 8 月平值认购期权震荡收高？？ |
| 4、交易所公告 关于提醒 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告 | |
| 5、期权交易策略运用 | 耐心观察 8 月期权变化，思考是否有合适策略 |

一、上证 50ETF 走势分析

本周 50ETF 呈现震荡行情，周五收于 2.680 较上周五上涨 0.015 本周涨幅为 0.56%。

图表 1：上证 50ETF 本周的分时走势图



资料来源：Wind 资讯

以下的日线图显示 50ETF 连续走高后出现回调，关注 5 日均线附近的变化。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：Wind 资讯

以下周线图显示 50ETF 本周震荡上行，市场波动有所加大。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：Wind 资讯

以下月 K 线图显示 50ETF 月均线多头排列，K 线组合偏向于上涨。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：Wind 资讯

从下面的上证 50 指数的季线图来看，从中长周期来看，本轮反弹行情仍在持续中。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：wind 资讯

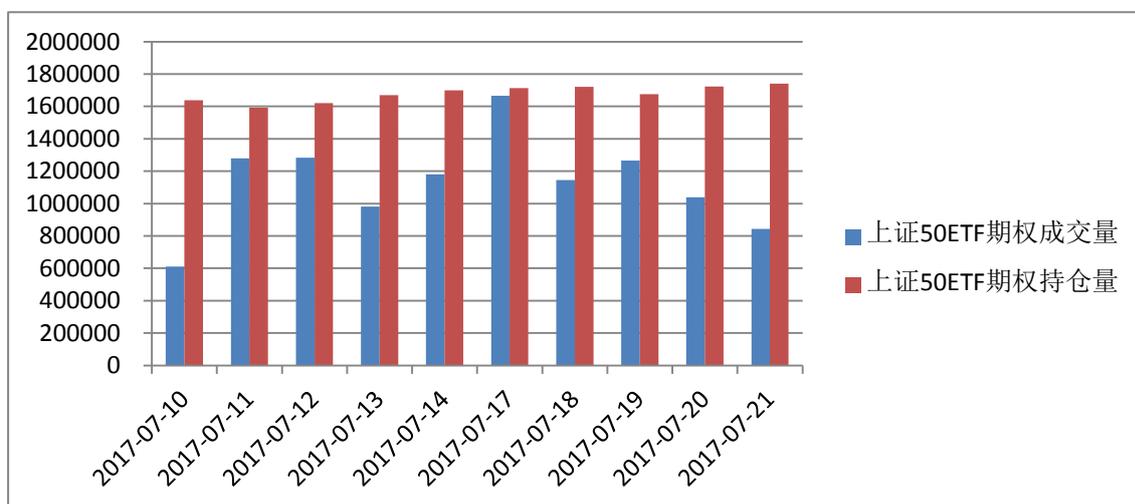
二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量和持仓量均增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 5958227 张，较上周增加 11.72%。其中认购期权累计成交 3483926 张，认沽期权累计成交 2474301 张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio) 本周五为 0.72，上周五为 0.69。

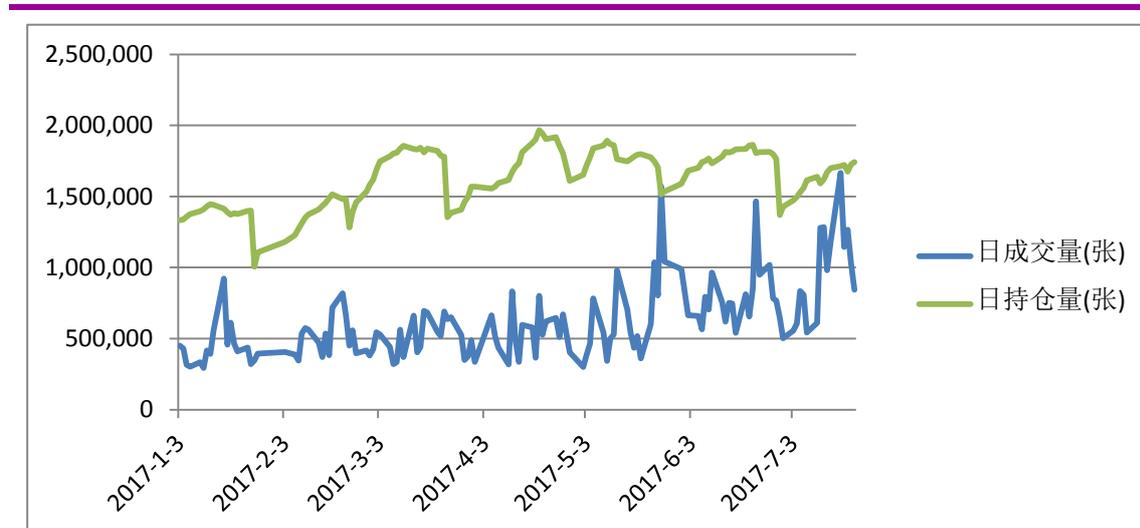
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 1741023 张，较上周增加 2.47%。

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 8：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 7 月 21 日） 丁酉 肖鸡 丁未 己酉

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	436225	-127396	625037	-46178	259509	176716
8 月	297218	-30217	497294	55491	182679	114539
9 月	55964	-21912	312002	8198	25791	30173
12 月	53747	-16608	306690	-69	23276	30471
总计	843154	-196133	1741023	17442	491255	351899

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

以下提供周五 7 月期权标准合约的价格变化表，周五 50ETF 下跌 1.11%，收于 2.680。

图表 9：上证 50ETF 期权 7 月标准合约价格变化表（2017 年 7 月 21 日） 丁酉 肖鸡 丁未 己酉

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	2.680	-0.030	-1.11%	2.700	2.704	2.676	0.00%	3.72亿	10.03亿	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6个自然日、4个交易日; 合约乘数 10000)														
10000901	0.3830	-6.59%	3007	6992	0.00%	1.0000	2.300	10000906	0.0001	-50.00%	504	13419	44.53%	-
10000902	0.3290	-8.61%	3434	2683	0.00%	1.0000	2.350	10000907	0.0001	-50.00%	877	15058	38.67%	-
10000903	0.2820	-9.03%	2319	3068	42.77%	1.0000	2.400	10000908	0.0001	-50.00%	1488	40781	33.20%	-
10000904	0.2286	-12.08%	3563	3972	0.00%	1.0000	2.450	10000909	0.0002	0.00%	2820	47182	29.30%	-
10000905	0.1831	-12.81%	6658	7198	31.15%	1.0000	2.500	10000910	0.0004	0.00%	3590	53101	24.42%	-
10000911	0.1320	-17.50%	1.28万	12366	21.88%	0.9992	2.550	10000912	0.0004	-20.00%	7394	60373	18.36%	-0.0008
10000919	0.0819	-25.55%	2.13万	30321	12.31%	0.9739	2.600	10000920	0.0008	-27.27%	1.64万	63800	13.77%	-0.0261
10000927	0.0380	-38.61%	7.24万	52475	13.21%	0.7728	2.650	10000928	0.0051	45.71%	4.12万	61365	11.94%	-0.2272
10000945	0.0081	-67.07%	9.56万	59219	11.33%	0.3363	2.700	10000946	0.0272	58.14%	6.52万	31734	11.90%	-0.6637
10000953	0.0013	-80.00%	3.29万	38720	13.14%	0.0580	2.750	10000954	0.0698	39.32%	3.24万	9245	13.23%	-0.9420
10000961	0.0005	-66.67%	5530	11185	16.60%	0.0035	2.800	10000962	0.1211	28.83%	4849	780	23.63%	-0.9965

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 10：50ETF 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

本周五 7 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 7 月 2700” 震荡收低。

图表 11：50ETF 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



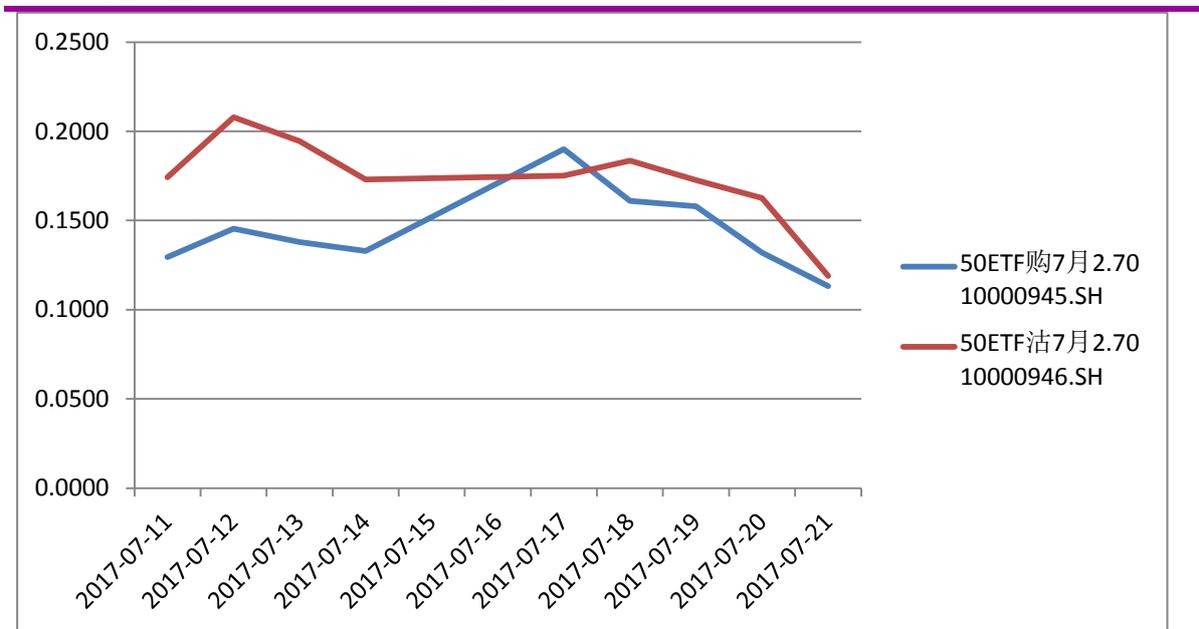
资料来源：汇点软件

本周五 7 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 7 月 2700” 震荡收高。

7 月平值认购期权标准合约 “50ETF 购 7 月 2700” 隐含波动率为 11.33%；7 月平值认沽期权标准合约 “50ETF 沽 7 月 2700” 隐含波动率为 11.90%。

图表 12：7 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图

(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 下跌 1.11%，收于 2.680。

图表 13：上证 50ETF 期权 8 月合约价格变化表（2017 年 7 月 21 日） 丁酉 肖鸡 丁未 己酉

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	2.680	-0.030	-1.11%	2.700	2.704	2.676	0.00%	3.72亿	10.03亿	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34个自然日, 24个交易日; 合约乘数 10000)														
10000943	0.2872	-8.01%	2458	5265	0.00%	0.9987	2.400	10000944	0.0014	-12.50%	2009	13321	19.24%	-0.0013
10000933	0.2400	-9.09%	2844	5019	17.87%	0.9831	2.450	10000938	0.0024	-7.69%	3556	23001	17.75%	-0.0069
10000934	0.1920	-11.36%	3654	6254	16.36%	0.9733	2.500	10000939	0.0047	-7.84%	6159	30754	16.79%	-0.0267
10000935	0.1466	-14.27%	6749	10919	15.41%	0.9208	2.550	10000940	0.0088	-8.33%	1.21万	33660	15.92%	-0.0792
10000936	0.1035	-20.69%	1.22万	23938	14.76%	0.8159	2.600	10000941	0.0181	7.74%	1.53万	39843	15.69%	-0.1841
10000937	0.0700	-24.08%	2.48万	49216	14.92%	0.6549	2.650	10000942	0.0341	12.91%	2.02万	33370	15.77%	-0.3451
10000947	0.0450	-30.98%	4.98万	63710	15.28%	0.4629	2.700	10000948	0.0587	13.98%	3.33万	31254	16.16%	-0.5371
10000955	0.0298	-33.03%	3.35万	54957	16.65%	0.2824	2.750	10000956	0.0925	14.48%	1.45万	11767	17.15%	-0.7176
10000963	0.0193	-39.69%	4.67万	54009	17.74%	0.1469	2.800	10000964	0.1319	13.12%	7459	7037	18.30%	-0.8531

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）

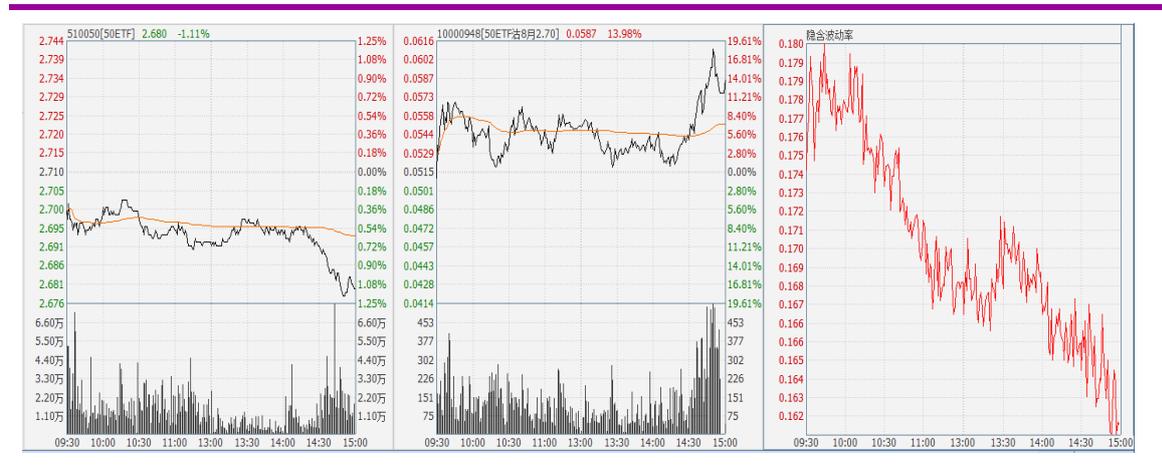
图表 14：50ETF 与 8 月平值认购期权“50ETF 购 8 月 2700”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

8 月平值认购期权“50ETF 购 8 月 2700”震荡收低。

图表 15：50ETF 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



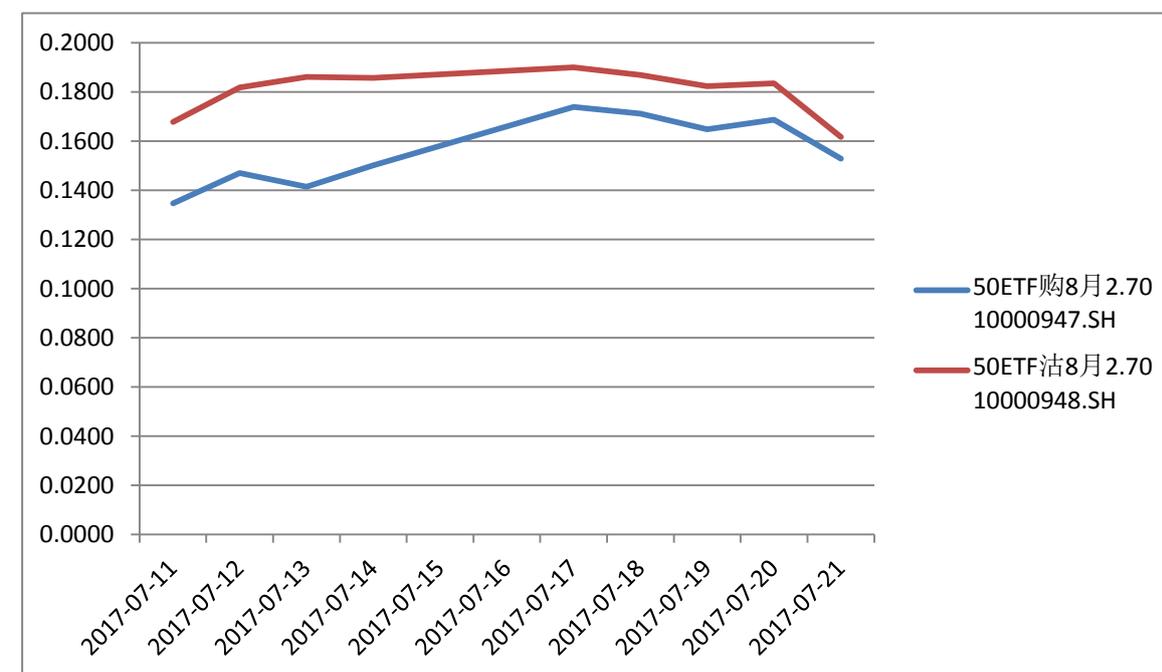
资料来源：Wind 资讯

8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2700” 震荡收高。

8 月平值认购期权合约 “50ETF 购 8 月 2700” 隐含波动率为 15.28%；8 月平值认沽期权合约 “50ETF 沽 8 月 2700” 隐含波动率为 16.16%。

图表 16：8 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图

(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

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 17：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，但近期已经有再度反弹走高的迹象。

图表 18：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

从最近三个月走势图来看，中国波指震荡上行的可能性仍较大。

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 1 年的历史波动率变化图，可分析参考。

图表 19：上证 50ETF 最近 1 年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

从上图来看，近期上证 50ETF 的参数为 30 和 60 的历史波动率有回升的可能。

三、期权价格走势分析

本周沪深主要股指涨跌互现，创业板指数表现偏弱。

周五上证综指跌 0.21% 报 3237.98 点，当周涨 0.48%；周五深证成指跌 0.02% 报 10364.82 点，当周跌 0.60%。周五创业板指涨 0.09% 报 1690.15，当周跌 3.17%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周上涨 1.17%，上证 50 股指期货主力合约当周上涨 1.11%，中证 500 股指期货主力合约当周上涨 0.01%。

图表 20：“50ETF 购 7 月 2700” 日 K 线图



图表 21：“50ETF 沽 7 月 2700” 日 K 线图



数据来源：Wind 资讯，光大期货期权部

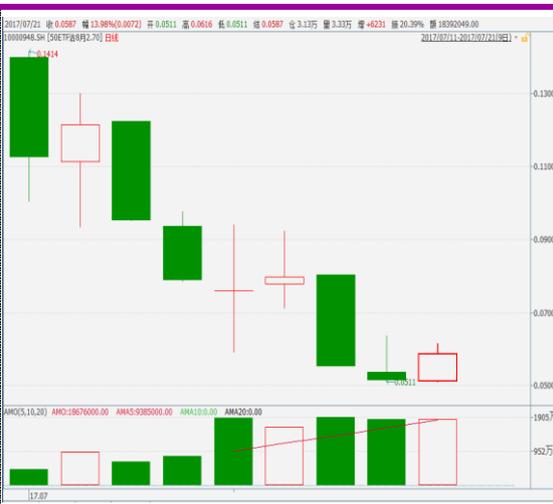
截至本周五收盘，7 月平值认购期权 “50ETF 购 7 月 2700” 收报 0.0081 元，本周下跌 37.21%。

7 月平值认沽期权 “50ETF 沽 7 月 2700” 收报 0.0272 元，本周下跌 47.59%。

图表 22：“50ETF 购 8 月 2700” 日 K 线图



图表 23：“50ETF 沽 8 月 2700” 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，8 月平值认购期权 “50ETF 购 8 月 2700” 收报 0.0450 元，本周上涨 8.17%。

8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2700” 收报 0.0587 元，本周下跌 25.51%。

四、【交易所公告】

关于提醒 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告

2017-07-21

上证公告（衍生品）〔2017〕38 号

2017 年 7 月到期的 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2017 年 7 月 26 日，届时期权合约将到期并行权。

请投资者密切关注上述合约的交易及行权事项，及时做好相关交易或行权准备：

一、行权日当天，提出行权的认购期权权利方需准备足额的资金，提出行权的认沽期权权利方需准备足额的合约标的。

二、行权交收日，融资融券信用账户转到证券账户的合约标的不能用于当天期权的行权交收。

三、认购期权权利方通过行权得到的合约标的在行权交收日下一交易日起可以卖出。

请各期权经营机构做好投资者行权及到期提醒工作。

特此公告。

上海证券交易所

2017 年 7 月 21 日

五、期权交易策略运用

本周 50ETF 呈现出震荡行情，连续走高后，市场回调的压力有所增大。

消息面上，近期国内金融市场重要的大事情就是第五次全国金融工作会议。全国金融工作会议 14 日至 15 日在北京召开。本周以来，关于全国金融工作会议的相关资讯很多，包括各大研究机构也有相应的解读，建议投资者对此可以多加留意，认真学习本次全国金融工作会议的精神，理解金融工作下一阶段的重点所在。

回到具体的 50ETF 期权市场上来看，本周 50ETF 震荡收高。从日 K 线的角度来看，连续上行后出现了回调的阴线。但从月均线及季均线角度来看，中期向好的趋势仍在延续。

投资者此前基于看涨的预期，制订的 7 月期权的牛市策略基本实现交易计划的预期，7 月期权的牛市垂直价差策略及单纯买入 7 月认购期权的牛市策略在本周估计都已经陆续平仓出场了。考虑到下周 7 月期权仅有三个交易日，市场关注的焦点将转向 8 月期权，从中期投资角度来看，将围绕着 8 月期权来制订相应的期权交易计划。8 月期权的到期日为 8 月份的第四个周三，也即为 8 月 23 日。投资者下周可以耐心关注 8 月期权的流动性变化及 50ETF 的总体动向 结合自己对于未来一个月的市场走势预期，来思考是否在 8 月期权上有合适的期权投资策略。《孙子兵法》云：“胜兵先胜而后求战”，保持足够的耐心等待好的投资机遇。

构建期权策略思路：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。