

50ETF 震荡收低 9 月期权看空策略可离场

2017/08/16，星期三

沪深主要股指涨跌互现，50ETF 震荡收低。9 月期权看空策略可离场。

上证 50ETF 收市价 2.640，跌 0.011，跌幅 0.41%，成交金额 4.70 亿。

摘要

- | | |
|--------------|--------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡格局有望延续 |
| 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 | 9 月期权看空策略可离场 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 小幅波动，总体来看震荡的大格局尚未改变。

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 震荡收低，市场成交金额有所下降。

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，本周初 50ETF 未延续上周的跌势，呈现震荡上行格局。

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，8 月初维持震荡行情，月均线系统仍为多头排列。

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涨跌互现。

截至收盘，上证综指跌 0.15% 报 3246.45 点；深证成指涨 0.39% 报 10600.78。两市成交金额 4911 亿。创业板指数涨 1.48% 报 1825.19 点。

盘面上，各板块涨跌互现。其中，计算机、传媒、通信、休闲服务、国防军工、电子、纺织服装等板块涨幅居前。有色金属、家用电器、建筑材料、银行、钢铁、化工、采掘等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1708 上涨 0.07%；上证 50 股指期货主力合约 IH1708 下跌 0.38%；中证 500 股指期货主力合约 IC1708 上涨 0.36%。

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 612967 张，较上一交易日减少 28.73%。其中，认购期权成交 332430 张，认沽期权成交 280537。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.84，上一交易日为 0.73。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1773341 张，较上一交易日增加 1.60%。

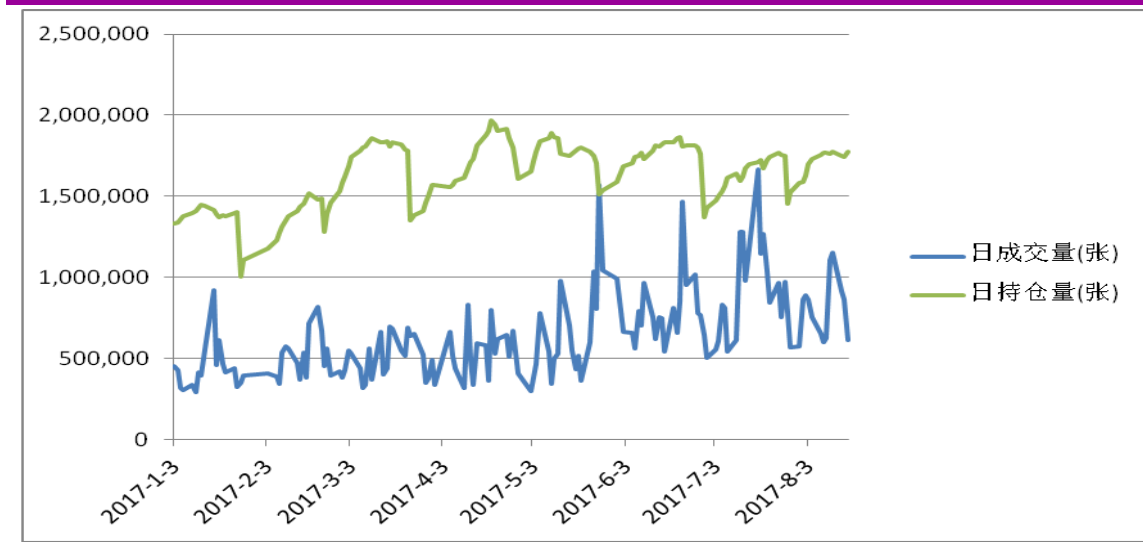
成交量/持仓量比值为 34.57%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 8 月 16 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
8 月	393760	-183340	803620	-8741	207287	186473
9 月	175680	-48919	582523	27398	103891	71789
12 月	28925	-11636	314505	5751	14481	14444
3 月	14602	-3154	72693	3536	6771	7831
总计	612967	-247049	1773341	27944	332430	280537

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

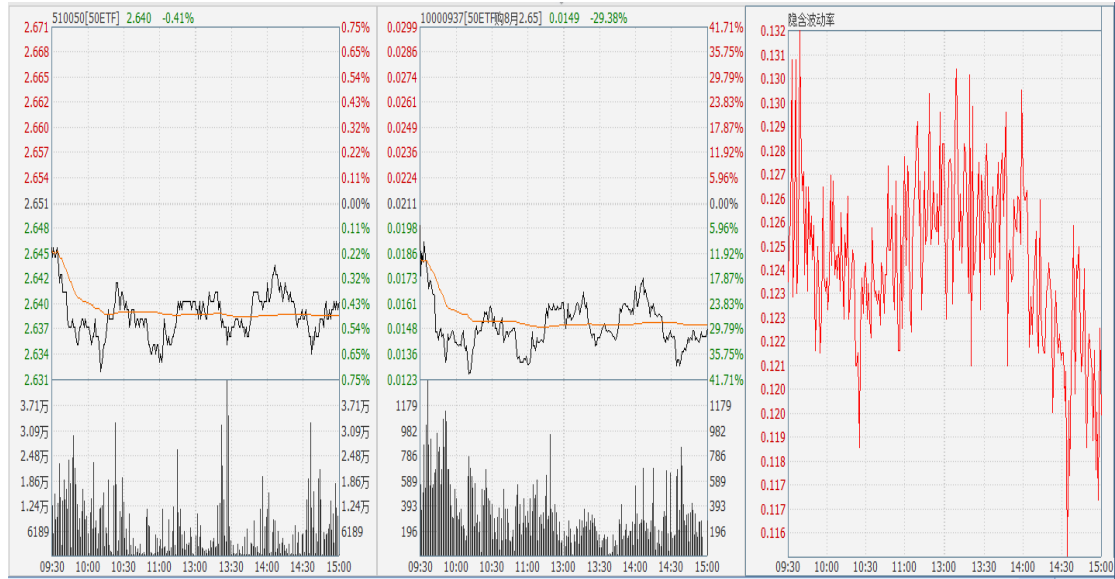
今日 50ETF 下跌 0.41%，收于 2.640。

图表 7：上证 50ETF 期权 8 月合约价格变化表（2017 年 8 月 16 日） 丁酉 肖鸡 戊申 乙亥

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	2.640	-0.011	-0.41%	2.646	2.649	2.631	0.00%	1.78亿	4.70亿	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8个自然日、6个交易日; 合约乘数 10000)														
10000943	0.2389	-4.82%	2259	3817	0.00%	1.0000	2.400	10000944	0.0003	50.00%	917	15124	27.93%	-
10000933	0.1893	-6.43%	2280	4060	0.00%	0.9999	2.450	10000938	0.0003	50.00%	721	15948	21.09%	-0.0001
10000934	0.1405	-7.87%	4565	6769	0.00%	0.9967	2.500	10000939	0.0005	0.00%	1114	30851	17.87%	-0.0033
10000935	0.0915	-11.93%	2.47万	15535	0.00%	0.9594	2.550	10000940	0.0011	0.00%	9138	40906	14.50%	-0.0406
10000936	0.0462	-19.23%	4.93万	40238	11.70%	0.7861	2.600	10000941	0.0064	30.61%	3.70万	94180	13.55%	-0.2139
10000937	0.0149	-29.38%	8.19万	101043	11.92%	0.4447	2.650	10000942	0.0243	37.29%	7.11万	69276	12.78%	-0.5553
10000947	0.0035	-36.36%	2.72万	97101	13.16%	0.1460	2.700	10000948	0.0634	21.22%	4.81万	32269	15.28%	-0.8540
10000955	0.0008	-38.46%	8479	98891	15.33%	0.0255	2.750	10000956	0.1107	11.82%	1.36万	16521	18.87%	-0.9745
10000963	0.0004	-33.33%	5294	91921	18.46%	0.0023	2.800	10000964	0.1603	7.58%	2950	11135	24.42%	-0.9977
10000979	0.0002	-33.33%	1327	14445	22.07%	0.0001	2.850	10000980	0.2104	5.73%	1829	3590	29.40%	-0.9999

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 8 月平值期权合约）

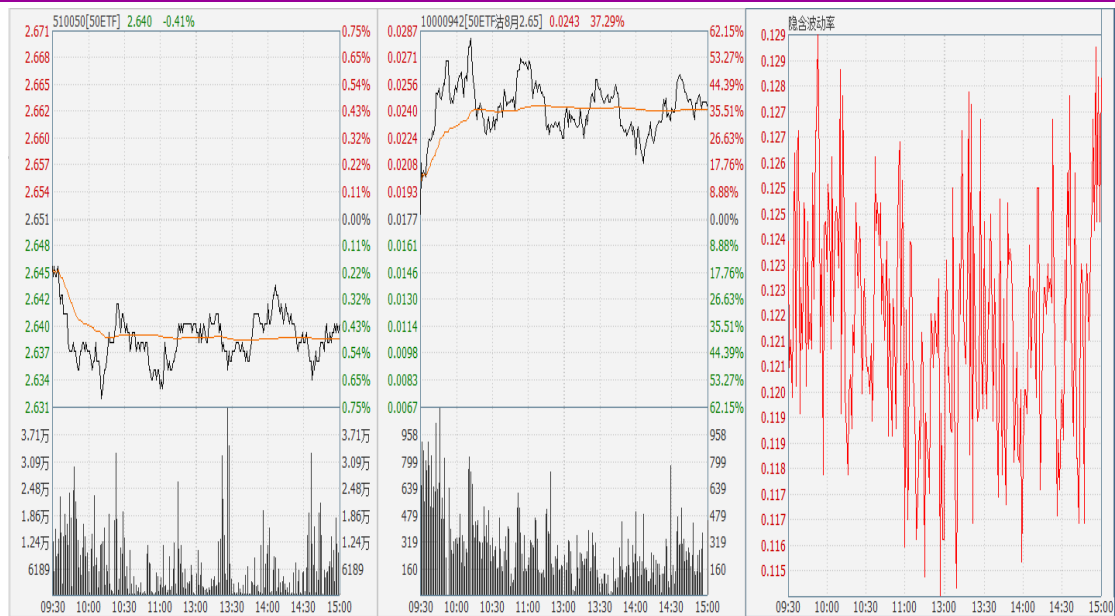
图表 8：50ETF 与 8 月平值认购期权 “50ETF 购 8 月 2650” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

8 月平值认购期权 “50ETF 购 8 月 2650” 震荡收低。

图表 9：50ETF 与 8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2650” 日内走势图及隐含波动率走势图

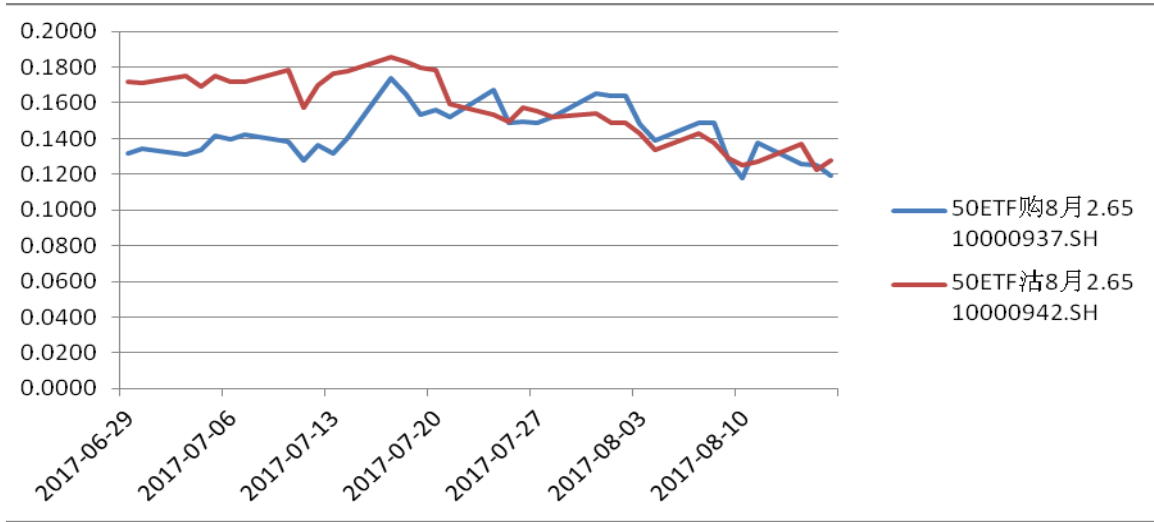


资料来源：Wind 资讯

8 月平值认沽期权 “50ETF 沽 8 月 2650” 震荡收高。

8 月平值认购期权合约“50ETF 购 8 月 2650”隐含波动率为 11.92%；8 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 8 月 2650”隐含波动率为 12.78%。

图表 10：8 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 2650) VS (50ETF 沽 8 月 2650)



数据来源：wind 资讯，光大期货期权部

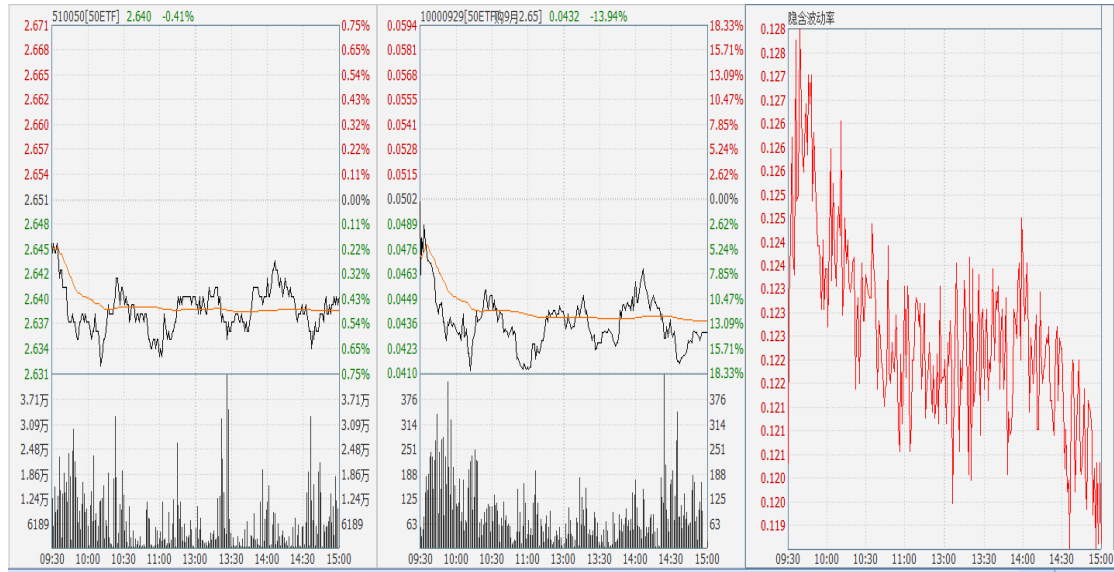
今日 50ETF 下跌 0.41%，收于 2.640。

图表 11：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 8 月 16 日） 丁酉 肖鸡 戊申 乙亥

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	2.640	-0.011	-0.41%	2.646	2.649	2.631	0.00%	1.78亿	4.70亿	15:00			
认购														
代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	行权价	认沽						
▼ 2017年9月(到期日 2017-09-27; 剩余43个自然日、31个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.4447	-2.50%	693	7660	0.00%	1.0000	2.200	10000886	0.0008	-11.11%	309	13193	24.12%	-
10000843	0.3943	-2.71%	536	3527	0.00%	0.9997	2.250	10000848	0.0011	0.00%	673	26732	22.51%	-0.0003
10000844	0.3445	-3.07%	587	3920	0.00%	0.9987	2.300	10000849	0.0011	0.00%	180	14370	19.63%	-0.0013
10000845	0.2957	-3.65%	826	6070	0.00%	0.9948	2.350	10000850	0.0013	-7.14%	309	16780	17.58%	-0.0052
10000846	0.2480	-3.91%	1029	6688	0.00%	0.9829	2.400	10000851	0.0022	4.76%	391	19510	16.46%	-0.0171
10000847	0.1975	-5.23%	2372	8509	0.00%	0.9538	2.450	10000852	0.0030	-3.23%	3216	25197	14.58%	-0.0462
10000855	0.1515	-5.96%	3603	14181	9.96%	0.8956	2.500	10000856	0.0061	8.93%	7229	40026	13.61%	-0.1044
10000913	0.1084	-8.52%	6909	10408	11.24%	0.7991	2.550	10000914	0.0124	9.73%	1.28万	41351	13.04%	-0.2009
10000921	0.0723	-10.52%	1.40万	17470	11.87%	0.6659	2.600	10000922	0.0262	9.62%	1.65万	34968	13.18%	-0.3341
10000929	0.0432	-13.94%	2.29万	37735	11.92%	0.5106	2.650	10000930	0.0487	12.21%	1.67万	28725	13.50%	-0.4894
10000949	0.0252	-16.00%	1.90万	48334	12.52%	0.3564	2.700	10000950	0.0799	9.15%	6655	17562	14.13%	-0.6436
10000957	0.0138	-18.82%	1.24万	48856	13.04%	0.2250	2.750	10000958	0.1182	7.45%	2385	8024	14.73%	-0.7750
10000965	0.0071	-22.83%	1.00万	48164	13.38%	0.1280	2.800	10000966	0.1611	6.34%	2998	10054	15.77%	-0.8720
10000981	0.0038	-29.63%	9009	20839	14.11%	0.0656	2.850	10000982	0.2076	4.32%	1455	3670	17.36%	-0.9344

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 9 月平值期权合约）

图表 12：50ETF 与 9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2650” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2650” 震荡收低。

图表 13：50ETF 与 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2650” 日内走势图及隐含波动率走势图

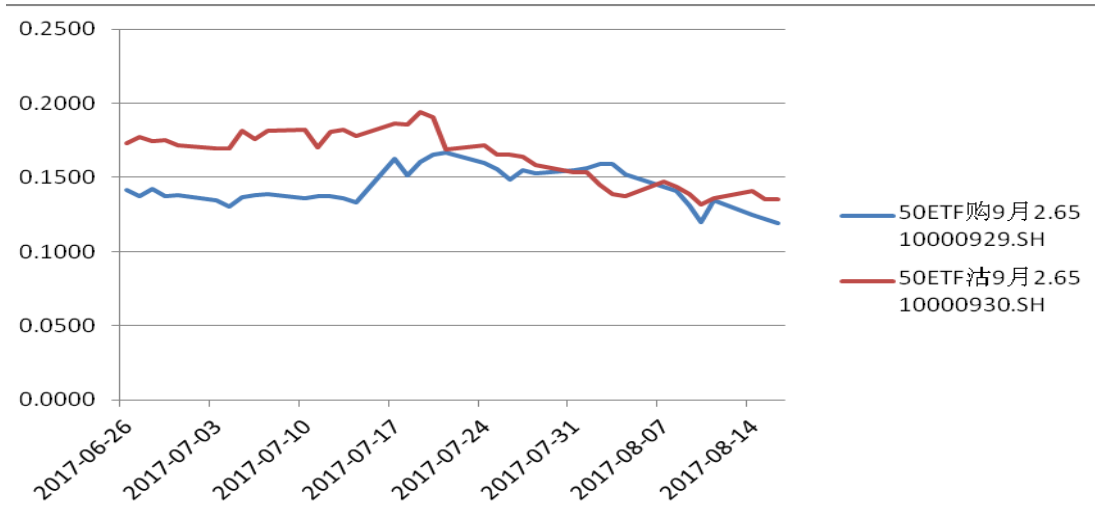


资料来源：Wind 资讯

9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2650” 震荡收高。

9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2650”隐含波动率为 11.92%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2650”隐含波动率为 13.50%。

**图表 14：9 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图
(50ETF 购 9 月 2650) VS (50ETF 沽 9 月 2650)**



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，中国波指在前期震荡上行后，近期出现向下回落迹象。

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涨跌互现，50ETF 震荡收低，成交金额有所下降。

从技术分析的角度来看，月线形态及季线形态仍呈现反弹走势，均线系统偏好。周线形态此前两周有冲高受阻，展开新一轮调整行情的可能，不过本周初市场表现出震荡反弹走势，下跌行情并未延续。原来投资者看空策略的预测与市场的走势并不合拍，投资者可按原来期权交易计划中应对举措进行止损离场的操作。

此前投资者基于 50ETF 可能将出现一轮下跌行情，而尝试在 9 月期权上采取做空策略。比如，有可能买进 9 月虚值一档认沽期权“50ETF 沽 9 月 2600”。考虑到该策

略入场以来，50ETF 没有继续走弱，而是出现了震荡回升的行情。基于投资者在入市前制订该 9 月期权做空策略的止损方案，可能就已经到了止损的条件了（对于认沽期权的买方而言，时间流逝也是损失）。投资者可按交易计划离场，然后耐心关注 50ETF 后期走势，寻找将来可能出现的投资机会。

关于日报撰写情况的说明，由于作者明天开始的一周外出休假，可能在路上无法撰写报告，报告提供时间要比平时晚一些，特此说明。总体的思考仍是建议投资者耐心关注 50ETF 的总体走势，结合国内外消息面的变化，评估市场的潜在动向，暂不急于入市。

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。