

## 本周 50ETF 大幅上扬 9 月期权牛市垂直价差延续

2017/08/21-2017/08/25

**本周 50ETF 大幅上扬，一举创出 2 年多来收市新高。9 月期权牛市垂直价差延续。**

### 摘要

- |                      |                   |
|----------------------|-------------------|
| 1、50ETF 走势分析         | 上涨加速，再创 2 年多来收市新高 |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量增加，持仓量减少       |
| 3、期权价格走势分析           | 9 月平值认购期权明显走高     |
| 4、期权交易策略运用           | 9 月期权牛市垂直价差延续     |

### 一、上证 50ETF 走势分析

本周 50ETF 总体走强，前四个交易日呈现震荡趋升格局，周五出现加速上行。全周收于 2.757，较上周五上涨 0.093，周涨幅为 3.49%。

**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 在前期回调整理后，重拾升势，一举突破前期高点。

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 本周收出中阳线，再创本轮行情新高，市场向上动能增强。

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 在 8 月份经历宽幅震荡后再度走强，月均线系统继续向好。

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，连续多个季度收阳，显示上涨的潜能正在显现。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：wind 资讯

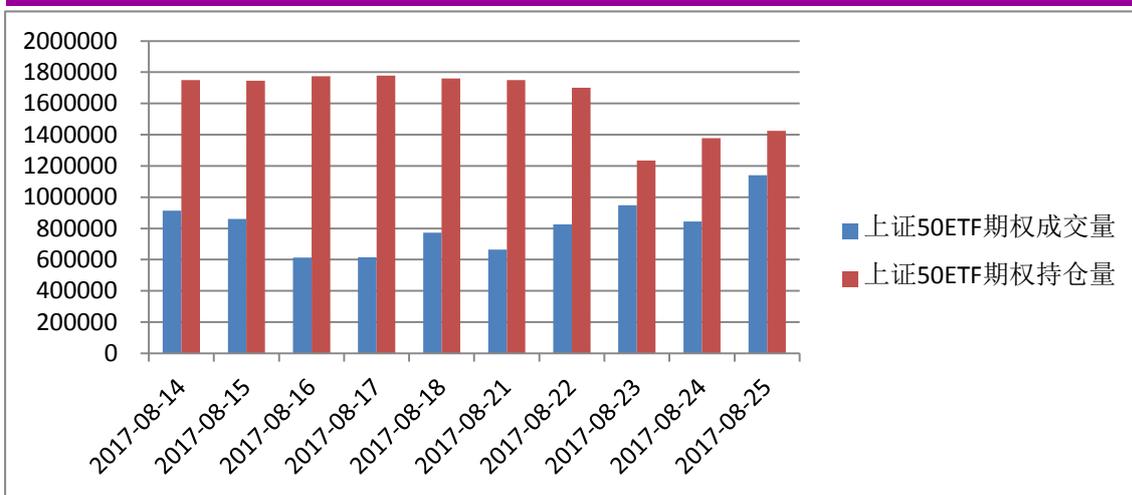
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量增加，持仓量减少。本周三 8 月期权到期，持仓量下降。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 4422506 张，较上周增加 17.19%。其中认购期权累计成交 2589046 张，认沽期权累计成交 1833460 张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio) 本周五为 0.77，上周五为 0.80。

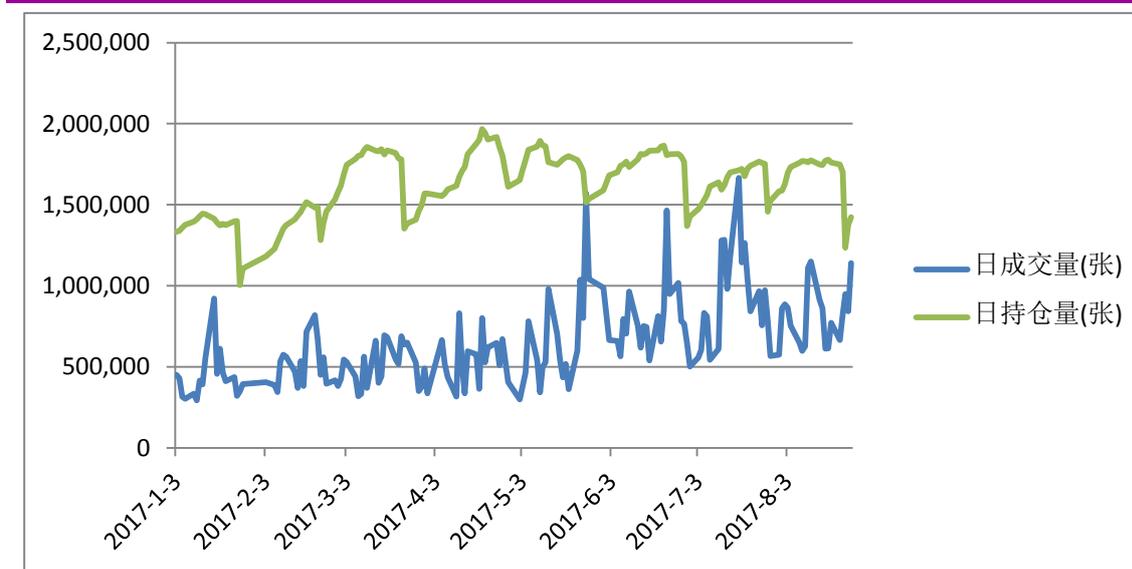
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 1424528 张，较上周减少 19.07%。

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 8 月 25 日） 丁酉 肖鸡 戊申 甲申

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
9 月	939809	283037	921729	19530	534946	404863
10 月	97761	-9638	59799	18752	52417	45344
12 月	74489	12527	347349	762	41328	33161
3 月	29041	11991	95651	8067	16119	12922
总计	1141100	297917	1424528	47111	644810	496290

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

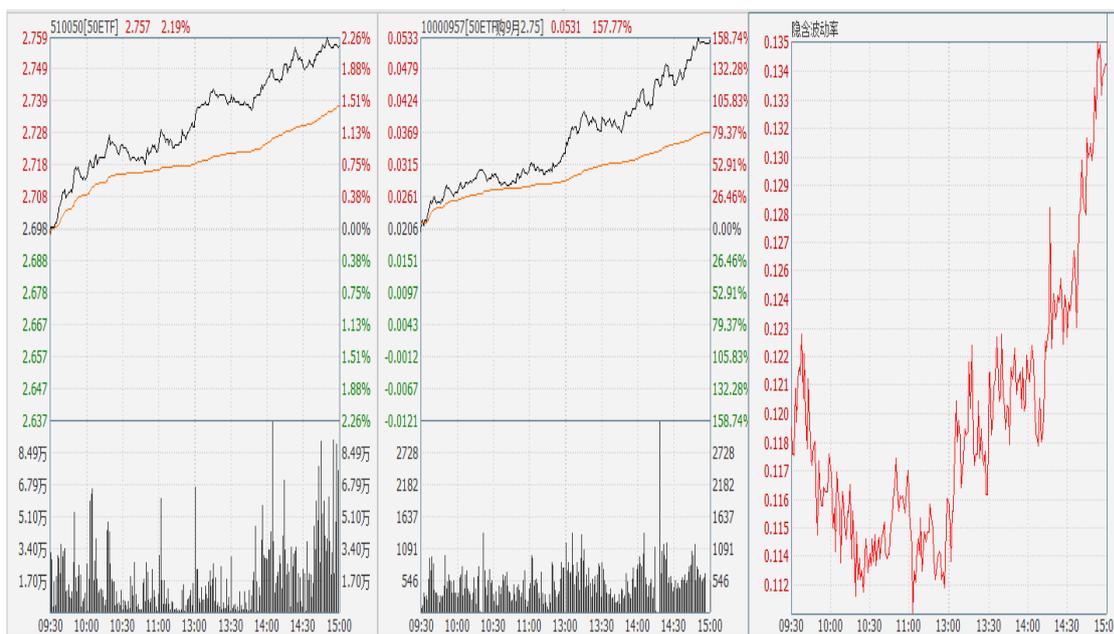
本周五 50ETF 上涨 2.19%，收于 2.757。

图表 9：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 8 月 25 日） 丁酉 肖鸡 戊申 甲申

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	2.757	0.059	2.19%	2.697	2.759	2.695	0.00%	4.90亿	13.41亿	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9月(到期日 2017-09-27; 剩余34个自然日、24个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.5637	12.74%	1442	7630	0.00%	1.0000	2.200	10000886	0.0005	-16.67%	995	14528	29.98%	-
10000843	0.5136	13.96%	1155	3286	0.00%	1.0000	2.250	10000848	0.0006	0.00%	1101	26519	27.93%	-
10000844	0.4648	16.00%	1140	3443	23.24%	1.0000	2.300	10000849	0.0006	0.00%	747	14181	25.29%	-
10000845	0.4148	18.18%	2418	5419	0.00%	1.0000	2.350	10000850	0.0008	-11.11%	1677	15310	23.63%	-
10000846	0.3644	21.30%	2206	6951	0.00%	0.9999	2.400	10000851	0.0009	-25.00%	1285	18699	21.58%	-0.0001
10000847	0.3158	24.97%	3414	8762	19.00%	0.9993	2.450	10000852	0.0010	-28.57%	3760	25486	19.14%	-0.0007
10000855	0.2654	30.35%	7167	14288	13.48%	0.9963	2.500	10000856	0.0017	0.00%	9292	41916	17.63%	-0.0037
10000913	0.2160	39.26%	1.11万	11683	13.48%	0.9846	2.550	10000914	0.0022	-33.33%	1.28万	44565	15.43%	-0.0154
10000921	0.1688	54.58%	1.88万	18308	13.82%	0.9502	2.600	10000922	0.0037	-51.95%	4.66万	62640	14.01%	-0.0498
10000929	0.1231	75.11%	6.48万	49814	13.20%	0.8738	2.650	10000930	0.0079	-55.62%	10.67万	99906	13.07%	-0.1262
10000949	0.0838	110.03%	13.09万	68896	13.11%	0.7427	2.700	10000950	0.0181	-51.47%	11.09万	75947	12.99%	-0.2573
10000957	0.0531	157.77%	13.32万	73064	13.43%	0.5667	2.750	10000958	0.0366	-45.78%	7.39万	36045	13.11%	-0.4333
10000965	0.0311	227.37%	9.61万	84131	13.72%	0.3794	2.800	10000966	0.0643	-40.90%	2.68万	19008	13.36%	-0.6206
10000981	0.0175	306.98%	6.11万	62233	14.23%	0.2195	2.850	10000982	0.1010	-33.77%	8347	9071	13.89%	-0.7805

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 9 月平值标准期权合约）

**图表 10：50ETF 与 9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2750” 日内走势图及隐含波动率走势图**



资料来源：Wind 资讯

本周五，9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2750” 稳步走高。

**图表 11：50ETF 与 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2750” 日内走势图及隐含波动率走势图**

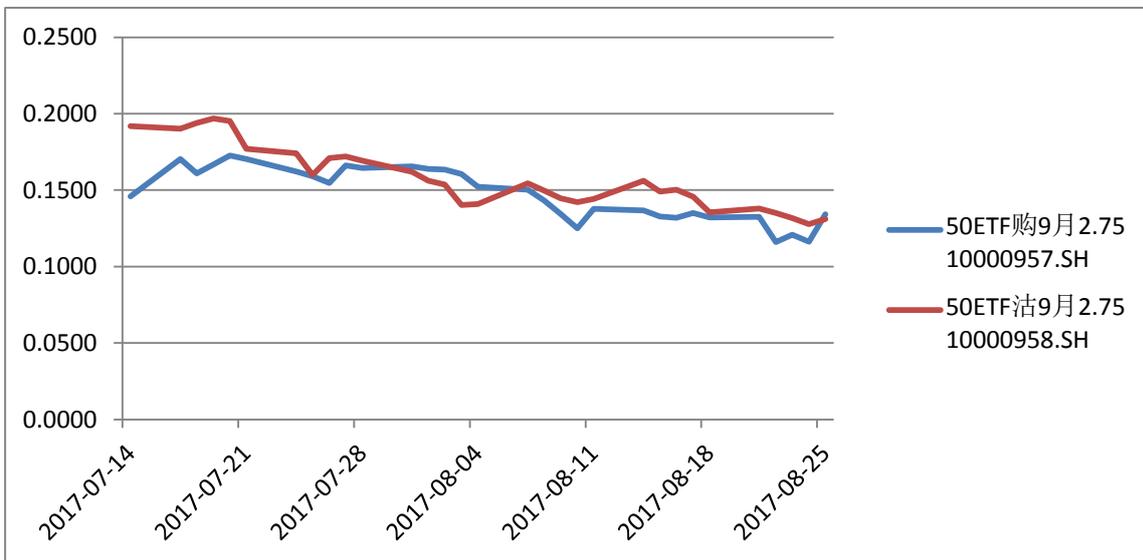


资料来源：Wind 资讯

本周五，9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2750” 持续走低。

本周五，9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2750” 隐含波动率为 13.43%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2750” 隐含波动率为 13.11%。

**图表 12：9 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 2750 ) VS ( 50ETF 沽 9 月 2750 )**



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 13：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，中国波指仍处于近十年来的相对低位。

**图表 14：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

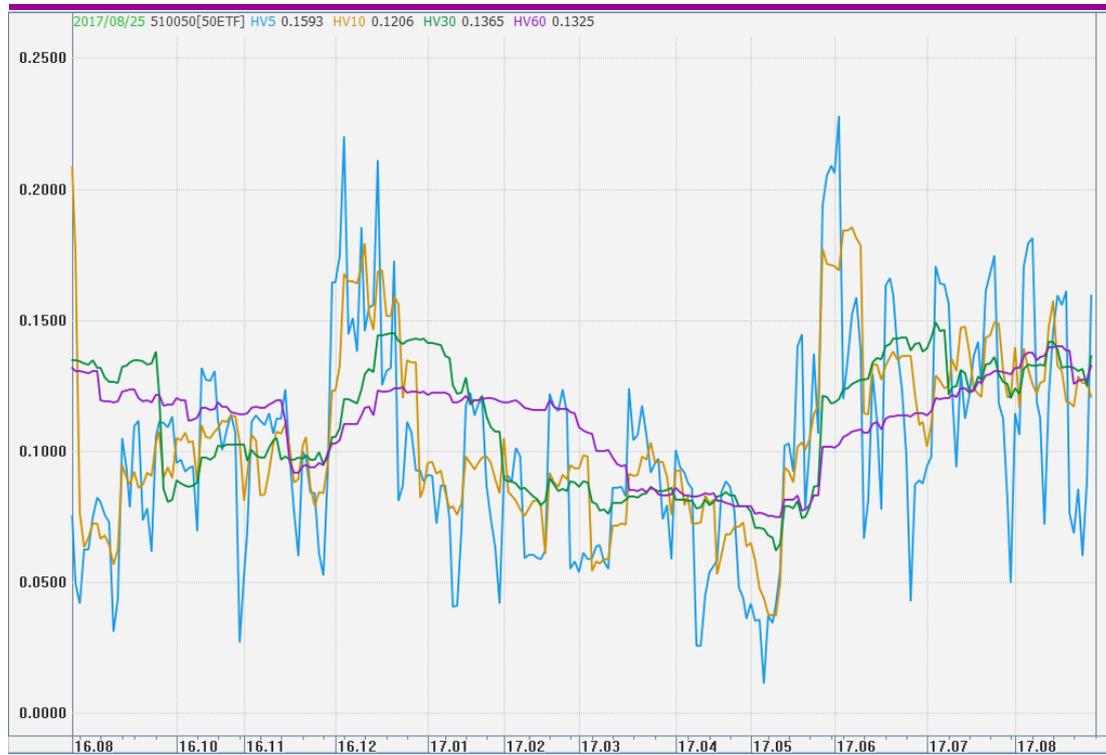
从最近三个月走势图来看，中国波指近期总体仍为区间震荡格局。

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](http://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 15：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 5 日的历史波动率出现了宽幅波动迹象。

### 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。

周五上证综指涨 1.83% 报 3331.52 点，当周涨 1.92%；周五深证成指涨 1.00% 报 10659.01 点，当周涨 0.42%。周五创业板指涨 0.95% 报 1812.88，当周跌 0.49%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周上涨 2.40%，上证 50 股指期货主力合约当周上涨 3.63%，中证 500 股指期货主力合约当周上涨 0.62%。

图表 16：“50ETF 购 9 月 2750” 日 K 线图



图表 17：“50ETF 沽 9 月 2750” 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，9 月平值认购期权 “50ETF 购 9 月 2750” 收报 0.0531 元，本周上涨 185.48%。

9 月平值认沽期权 “50ETF 沽 9 月 2750” 收报 0.0366 元，本周下跌 61.68%。

### 四、期权交易策略运用

本周 50ETF 稳步上行，周 K 线收出突破上行的中阳线，再度创出 2 年多来新高。从近期 50ETF 走势来看，其周涨幅 3.49%，远远高于同期上证综指的 1.92% 周涨幅，以 50ETF 成份股为代表蓝筹股表现偏强。此前，今年 5 月中旬至 8 月份，就出现了一轮 50ETF 强于大盘指数的行情。本次两者走势又出现分化，投资者对此可以多加留意。

国际市场上来看，众多机构投资者都在关注本周正在举行全球央行年度会议，本次会议期间，美联储主席耶伦和欧洲央行行长德拉基将分别在会上发表演讲。投资者对此也可多加留意。建议投资者周末可以多多关注各方研究机构对上述两位央行行长的讲话解读，评估美国和欧洲货币政策的总体动向及市场投资者心理预期的变化，也为更好把握国内投资机会提供参考。

从技术分析的角度来看，50ETF 本周连续第二周收阳，周 K 线、月 K 线、季 K 线

均向好，对于本轮行情持续的时间和力度可能有更多的期待。投资者此前构建的 9 月期权的牛市垂直价差（比如 2.65 和 2.70 行权价的 9 月认购期权）仍可以遵照交易计划冷静持有。

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](mailto:zhangyi@ebfcn.com.cn)**

**光大期货有限公司网站：[www.ebfcn.com](http://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。