

50ETF 微升 9 月期权牛市垂直价差延续

2017/08/29，星期二

沪深主要股指涨跌互现，50ETF 微升。9 月期权牛市垂直价差延续。

上证 50ETF 收市价 2.789，涨 0.001，涨幅 0.04%，成交金额 9.81 亿。

摘要

- | | |
|--------------|---------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡趋升的格局未变 |
| 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 月期权牛市垂直价差延续 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 维持小幅波动的行情，总体震荡上行的格局未改。

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 缩量盘整，向上势头仍在延续。

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，周线图形态总体向好，可留意本周出现的周度跳空缺口。

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，本轮反弹行情延续性有所增强，成交金额较 2014 年四季度至 2015 年的牛市相比明显降低。

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，上证综指涨 0.08% 报 3365.23 点；深证成指跌 0.44% 报 10762.37。两市成交金额 5653 亿。创业板指数跌 0.61% 报 1831.59 点。

盘面上，各板块涨跌互现。其中，交通运输、综合、建筑材料、钢铁、银行、商业贸易、公用事业等板块涨幅居前。国防军工、家用电器、计算机、休闲服务、有色金属、采掘、汽车等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1709 下跌 0.19%；上证 50 股指期货主力合约 IH1709 上涨 0.23%；中证 500 股指期货主力合约 IC1709 下跌 0.50%。

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 635134 张，较上一交易日减少 51.04%。其中，认购期权成交 379153 张，认沽期权成交 255981。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.68，上一交易日为 0.74。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1532116 张，较上一交易日增加 4.32%。

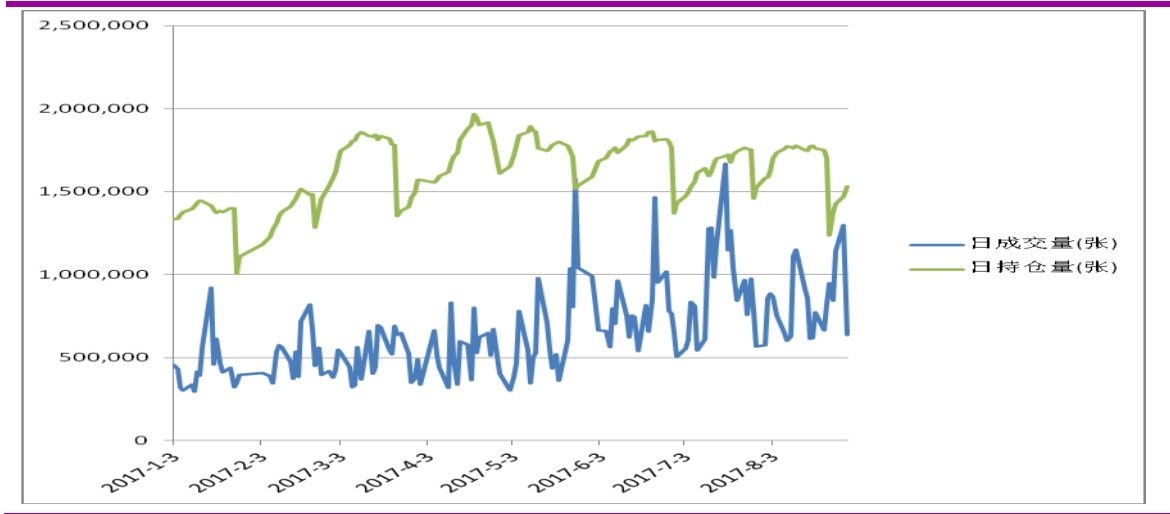
成交量/持仓量比值为 41.45%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 8 月 29 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
9 月	503872	-557032	988726	44014	306144	197728
10 月	78880	-42274	101337	18497	45502	33378
12 月	35339	-42838	339224	-3628	18157	17182
3 月	17043	-19993	102829	4571	9350	7693
总计	635134	-662137	1532116	63454	379153	255981

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 0.04%，收于 2.789。

图表 7：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 8 月 29 日） 丁酉 肖鸡 戊申 戊子

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	2.789	0.001	0.04%	2.786	2.797	2.777	0.00%	3.52 亿	9.81 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	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30个自然日、22个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.5965	0.40%	556	7443	38.48%	1.0000	2.200	10000886	0.0005	-16.67%	848	14759	33.99%	-
10000843	0.5470	0.98%	338	2810	36.52%	1.0000	2.250	10000848	0.0006	0.00%	801	25620	31.84%	-
10000844	0.4976	0.91%	493	3349	34.47%	1.0000	2.300	10000849	0.0006	0.00%	796	13684	28.32%	-
10000845	0.4478	0.95%	359	5228	31.35%	1.0000	2.350	10000850	0.0007	16.67%	1070	14810	26.08%	-
10000846	0.3975	0.99%	485	6439	27.15%	1.0000	2.400	10000851	0.0009	12.50%	520	18155	24.12%	-
10000847	0.3489	1.45%	1228	8194	26.69%	0.9998	2.450	10000852	0.0011	22.22%	581	22928	21.78%	-0.0002
10000855	0.2971	1.23%	1950	13541	20.56%	0.9988	2.500	10000856	0.0015	0.00%	1437	41239	20.02%	-0.0012
10000913	0.2489	1.55%	2518	10517	19.19%	0.9940	2.550	10000914	0.0017	0.00%	2883	40132	17.38%	-0.0060
10000921	0.2003	2.19%	8380	15501	17.48%	0.9766	2.600	10000922	0.0026	-3.70%	9453	54286	15.53%	-0.0234
10000929	0.1525	2.28%	1.71 万	37655	15.16%	0.9297	2.650	10000930	0.0047	-11.32%	2.04 万	80617	14.17%	-0.0703
10000949	0.1115	3.43%	2.29 万	51847	15.46%	0.8337	2.700	10000950	0.0115	-10.85%	3.42 万	92794	13.97%	-0.1663
10000957	0.0725	1.68%	5.75 万	58076	14.39%	0.6821	2.750	10000958	0.0245	-7.89%	5.33 万	59690	13.87%	-0.3179
10000965	0.0445	-0.45%	8.26 万	96098	14.47%	0.4947	2.800	10000966	0.0470	-3.89%	4.42 万	45357	14.19%	-0.5053
10000981	0.0259	-3.00%	6.57 万	99224	14.88%	0.3116	2.850	10000982	0.0772	-5.28%	2.28 万	21598	14.19%	-0.6884
10001003	0.0144	3.60%	4.42 万	25123	15.33%	0.1683	2.900	10001004	0.1151	-3.11%	4357	2012	14.31%	-0.8317

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 8：50ETF 与 9 月平值认购期权 “50ETF 购 9 月 2800” 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 2800” 震荡收低。

图表 9：50ETF 与 9 月平值认沽期权 “50ETF 沽 9 月 2800” 日内走势图及隐含波动率走势图

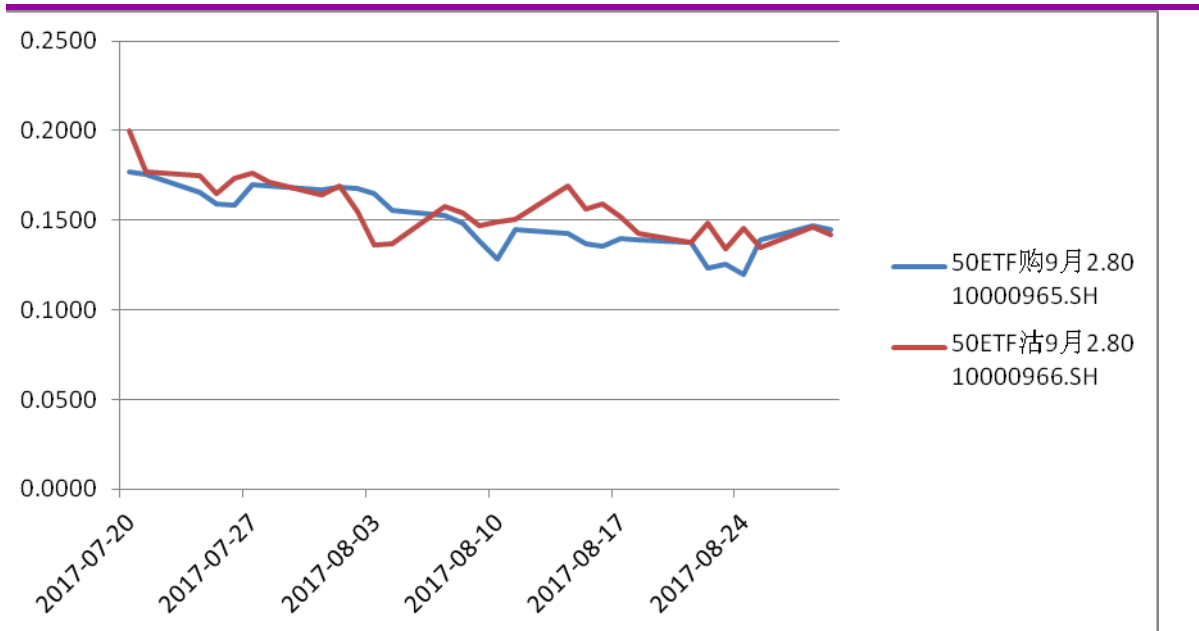


资料来源：Wind 资讯

9 月平值认沽期权 “50ETF 沽 9 月 2800” 震荡收低。

9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2800”隐含波动率为 14.47%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2800”隐含波动率为 14.19%。

图表 10：9 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 2800) VS (50ETF 沽 9 月 2800)



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 11：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 12：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，中国波指呈现出区间震荡迹象，近几日自震荡区间下沿有所反弹。

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，沪市表现略强于深市。50ETF 今日走出缩量窄幅波动行情，收盘价较上一交易日微升，仍呈现着震荡趋升的迹象。

消息面上，昨日下午，印度方面已经从中国洞朗地区撤走越界人员及设备。此次越界事件最终是通过外交努力和平解决。今日早间，朝鲜发射了一枚导弹，这枚导弹飞过日本领空并落入北海道附近的海域，朝鲜半岛紧张情势再度升级。对此可以加以关注，重视六方会谈各方对此反应以及联合国安理会可能的举措。

再来看 50ETF ,目前周 K 线图和月 K 线图形态向好 ,50ETF 中期反弹的空间仍存。本周一跳空上行 ,在周 K 线图上留下了一个向上跳空缺口 (2.759-2.765) ,且目前的收盘价 2.789 已经升至此前 8 月 2 日最高价 2.742 上方 ,总体震荡上行的行情仍在延续。

随着 50ETF 不断走高 ,50ETF 平值期权也已经升至 2.800 行权价一线 ,平值期权仍为期权市场最活跃的期权合约。相对而言 ,原来的 2.650 和 2.700 行权价的认购期权实值程度不断上升 ,其交易的活跃度也有所下降。从观察研究的角度 ,可以开始多留意 2.80 行权价的平值期权成交量和持仓量的变化。操作层面上 ,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。我们可以注意到 ,9 月期权的到期日为 9 月 27 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。