

50ETF 下跌 9 月期权看空策略延续中

2017/09/14，星期四

沪深主要股指走低，50ETF 下跌。9 月期权看空策略延续中。

上证 50ETF 收市价 2.722，跌 0.017，跌幅 0.62%，成交金额 7.63 亿。

摘要

- | | |
|--------------|-------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡偏弱 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量增加，持仓量减少 |
| 3、期权走势分析及策略 | 9 月期权看空策略延续 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 呈现震荡盘跌迹象，短期下行势头未改。

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 跌破 20 日均线的短期支撑位，下行可能性加大。

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 50ETF 震荡走弱，重视周五最终收盘水准。

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，9 月初 50ETF 震荡走弱，继续留意下档的短期月均线支撑位。

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走低。

截至收盘，上证综指跌 0.38% 报 3371.43 点；深证成指跌 0.19% 报 11070.49。两市成交金额 5864 亿。创业板指数跌 0.49% 报 1879.25 点。

盘面上，各板块涨跌互现。其中，休闲服务、房地产、建筑材料、农林牧渔、通信、交通运输、医药生物等板块涨幅居前。钢铁、采掘、有色金属、非银金融、银行、电子、国防军工等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1709 下跌 0.40%；上证 50 股指期货主力合约 IH1709 下跌 0.74%；中证 500 股指期货主力合约 IC1709 上涨 0.01%。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量增加，持仓量减少。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 786750 张，较上一交易日增加 56.01%。其中，认购期权成交 482492 张，认沽期权成交 304258。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.63，上一交易日为 0.54。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1983776 张，较上一交易日减少 1.57%。

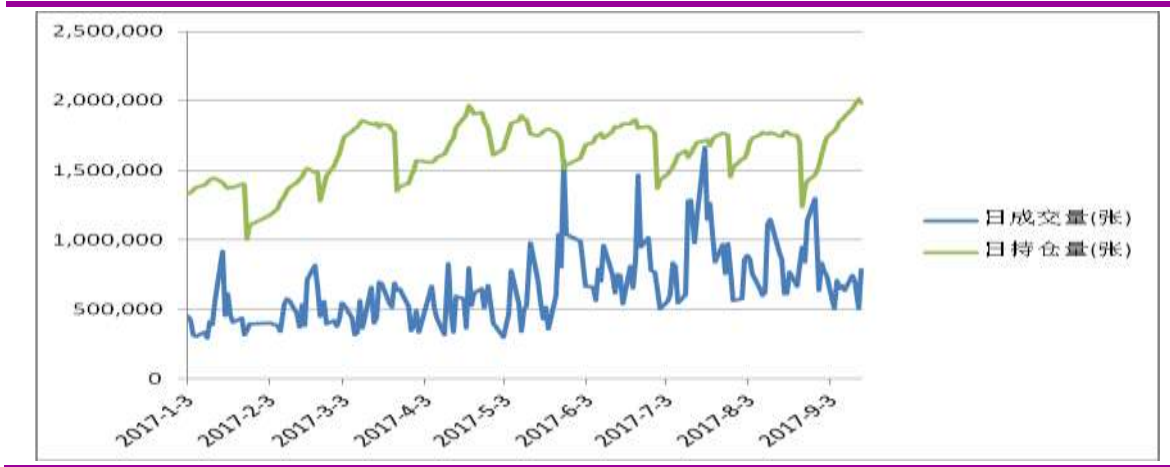
成交量/持仓量比值为 39.66%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 9 月 14 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	567488	203459	1152939	-56639	351866	215622
10 月	163390	56968	352885	24045	104728	58662
12 月	33873	9928	341072	-135	15496	18377
3 月	21999	12100	136880	1129	10402	11597
总计	786750	282455	1983776	-31600	482492	304258

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 0.62%，收于 2.722。

图表 7：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 9 月 14 日） 丁酉 肖鸡 己酉 甲辰

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	2.722	-0.017	-0.62%	2.740	2.746	2.715	0.00%	2.79亿	7.63亿	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
M: 2017年9月(到期日 2017-09-27; 剩余14个自然日, 10个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.5282	-3.63%	1793	3951	56.98%	1.0000	2.200	10000886	0.0003	0.00%	174	14859	43.56%	-
10000843	0.4776	-4.00%	984	1671	51.03%	1.0000	2.250	10000848	0.0004	33.33%	157	25558	39.84%	-
10000844	0.4283	-4.78%	1895	2203	47.56%	1.0000	2.300	10000849	0.0004	33.33%	213	11291	34.77%	-
10000845	0.3773	-5.25%	1694	3343	39.94%	1.0000	2.350	10000850	0.0005	25.00%	71	12494	30.86%	-
10000846	0.3290	-5.41%	1477	5637	38.11%	1.0000	2.400	10000851	0.0007	16.67%	1164	16726	29.69%	-
10000847	0.2780	-6.65%	2933	6897	31.54%	1.0000	2.450	10000852	0.0007	-12.50%	2376	19732	25.49%	-
10000855	0.2281	-8.36%	3513	11906	27.30%	0.9999	2.500	10000856	0.0008	0.00%	2458	38804	21.68%	-0.0001
10000913	0.1786	-9.52%	5053	6663	23.15%	0.9974	2.550	10000914	0.0009	-18.18%	1981	33863	17.68%	-0.0026
10000921	0.1295	-13.90%	8756	14584	18.07%	0.9763	2.600	10000922	0.0014	-6.67%	4307	55110	14.45%	-0.0237
10000929	0.0812	-21.77%	2.46万	36576	14.15%	0.8823	2.650	10000930	0.0029	3.57%	2.01万	75870	11.33%	-0.1177
10000949	0.0420	-31.71%	6.21万	71055	12.83%	0.6578	2.700	10000950	0.0124	14.81%	4.90万	113271	10.80%	-0.3422
10000957	0.0174	-44.59%	9.67万	123531	13.11%	0.3596	2.750	10000958	0.0388	22.01%	7.76万	62531	11.56%	-0.6404
10000965	0.0069	-54.30%	7.21万	142000	14.25%	0.1332	2.800	10000966	0.0781	19.42%	3.72万	39881	11.74%	-0.8668
10000981	0.0028	-60.56%	4.15万	120184	15.63%	0.0321	2.850	10000982	0.1242	11.89%	1.35万	20169	8.59%	-0.9679
10001003	0.0015	-42.31%	2.67万	57421	17.97%	0.0050	2.900	10001004	0.1723	7.02%	5400	5168	0.00%	-0.9950

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 2700”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 2700”震荡收低。

图表 9：50ETF 与 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2700”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 2700”震荡收高。

9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2700”隐含波动率为 12.83%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2700”隐含波动率为 10.80%。

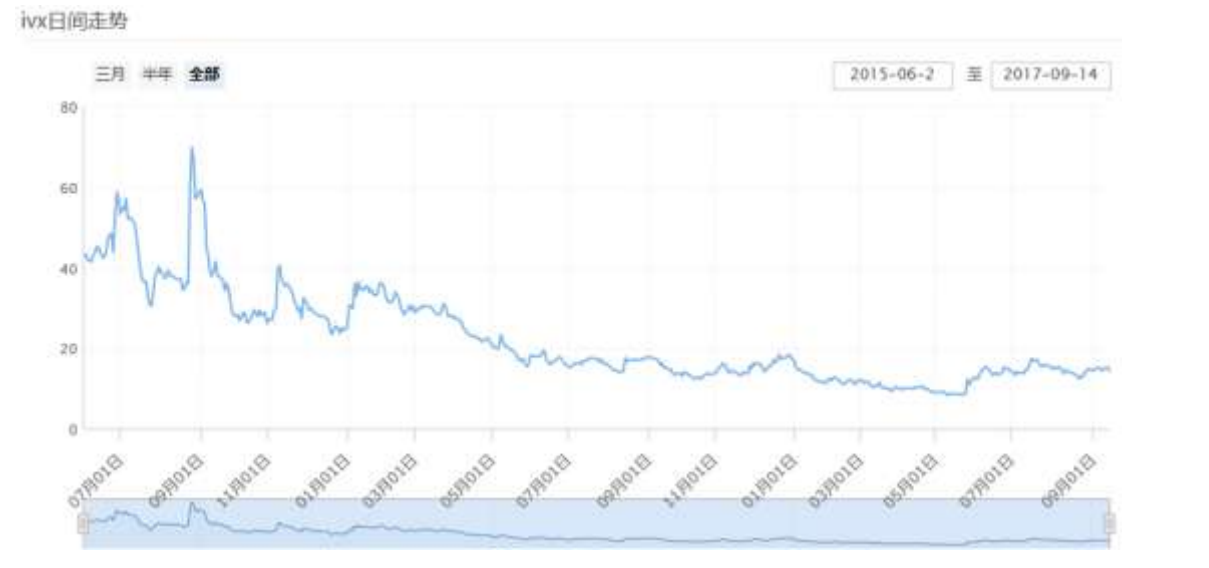
图表 10：9 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图
(50ETF 购 9 月 2700) VS (50ETF 沽 9 月 2700)



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。

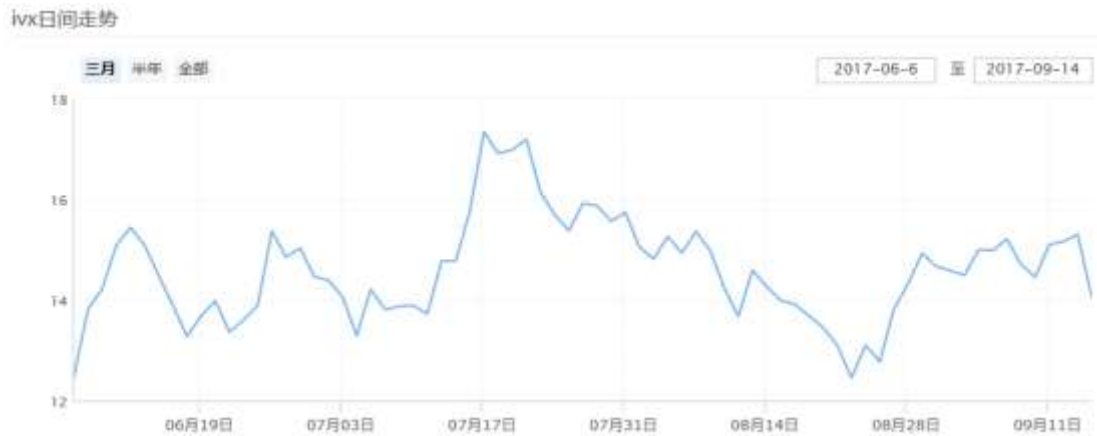
图表 11：中国波指的日间走势 (全部)



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，中国波指继续保持区间震荡的格局。

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。

今日沪深股市主要股指走低，50ETF 下跌。

消息面上，据来自证券时报网的消息《8 月规模以上工业增加值增长 6% 低于预期》，该消息指出，国家统计局 14 日公布数据显示，2017 年 8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 7 月份回落 0.4 个百分点，低于预期的 6.6%。

投资者下一阶段可以继续留意国内经济数据，分析市场预期与最终数据之间的差异，关注市场各方对经济数据的各种解读。

再回到 50ETF 市场上，从 50ETF 的日 K 线图来看，前期对市场带来一定支撑的

20 日均线今日失守。50ETF 收出中阴线，震荡下行的行情有望持续。9 月期权的看空策略仍可遵照交易计划持有。

若投资者通过综合消息面和技术面的信息，分析评估 50ETF 在 9 月 27 日（9 月期权到期日）跌至 2.70 以下的机率较大，本周二（9 月 12 日）已经在 9 月期权上尝试看空的策略，比如买进 9 月平值认沽期权（行权价为 2.750），则可以按照交易计划持有，留意止损及止赢的方案。

在制订买入认沽期权的看空策略之前，估计投资者是已经了解买进 9 月 2.750 行权价的认沽期权到期损益图，根据承担的最大风险，已经合理确定参与的资金规模。也已经充分考虑到单纯买入认沽期权的策略有可能面临全部权利金损失的局面。相较于熊市垂直价差策略而言，两者到期损益图是差别很大的。在资金占用方面，单纯买入认沽期权的策略占用初始资金比相应的熊市垂直价差要少很多。

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。