

本周 50ETF 震荡下跌 9 月期权看空策略延续中

2017/09/11-2017/09/15

本周 50ETF 震荡下跌，盘面偏弱。9 月期权看空策略延续中。

摘要

- | | |
|----------------------|---------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 盘面偏弱迹象增多 |
| 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 | 9 月平值认购期权本周收低 |
| 4、期权交易策略运用 | 9 月期权看空策略延续中 |

一、上证 50ETF 走势分析

本周 50ETF 震荡下行，周一先升后跌，周二、周三横盘，周四下挫，周五小幅震荡。

全周收于 2.722，较上周五下跌 0.016，周跌幅为 0.58%。

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 出现震荡盘跌，短期均线转弱，调整压力增大。

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 本周震荡下行，继续关注 5 周均线附近的价格变化。

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 在连续四个月走高后，9 月初则出现震荡回调行情。

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，本季度冲高后，涨幅有所收窄，留意 2.730 一线可能的压力。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：wind 资讯

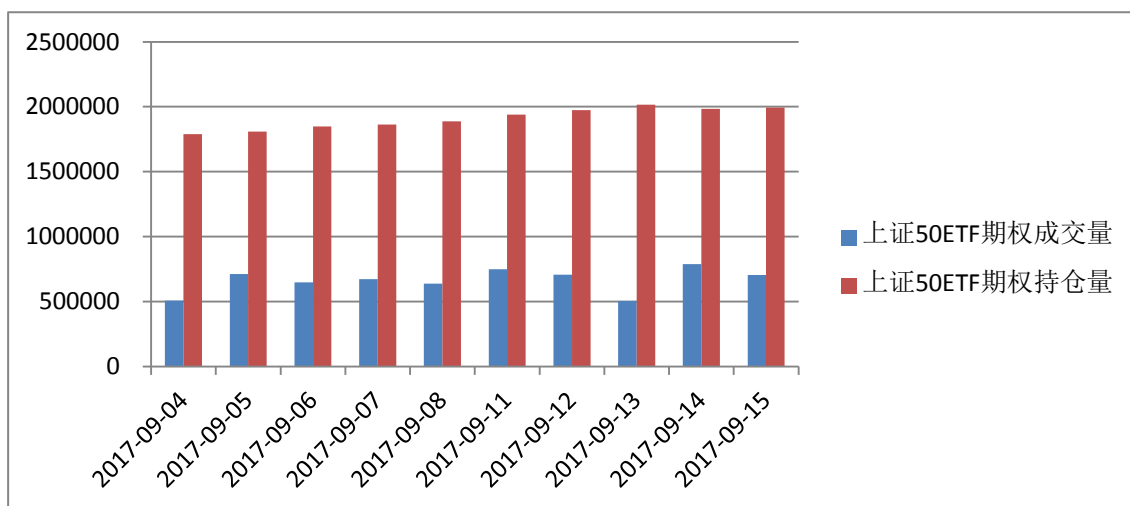
二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

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 3448345 张，较上周增加 8.61%。其中认购期权累计成交 2105865 张，认沽期权累计成交 1342480 张。期权成交量认沽认购比 (PC Ratio) 本周五为 0.66，上周五为 0.69。

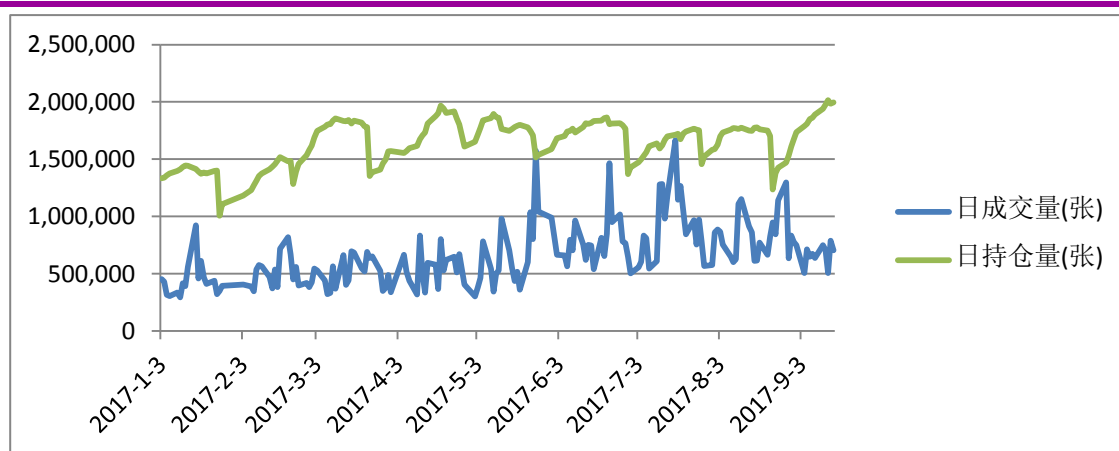
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 1994116 张，较上周增加 5.62%。

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 9 月 15 日） 丁酉 肖鸡 己酉 乙巳

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	514982	-52506	1136009	-16930	310427	204555
10 月	152397	-10993	377551	24666	94336	58061
12 月	25987	-7886	342333	1261	14695	11292
3 月	10123	-11876	138223	1343	4786	5337
总计	703489	-83261	1994116	10340	424244	279245

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 2.722，与上一交易日收盘价持平。

图表 9：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 9 月 15 日） 丁酉 肖鸡 己酉 乙巳

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	0.000	0.00%	2.721	2.729	2.711	0.00%	2.61亿	7.10亿	15:00			
期权														
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13个自然日; 9个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.5253	-0.55%	878	3828	47.07%	1.0000	2.200	10000886	0.0004	33.33%	175	14724	44.53%	-
10000843	0.4743	-0.69%	659	1653	0.00%	1.0000	2.250	10000848	0.0004	0.00%	502	25279	41.41%	-
10000844	0.4244	-0.91%	918	2007	0.00%	1.0000	2.300	10000849	0.0003	-25.00%	343	11172	35.55%	-
10000845	0.3742	-0.82%	1175	3097	0.00%	1.0000	2.350	10000850	0.0004	0.00%	740	12153	32.03%	-
10000846	0.3249	-1.25%	2348	5227	0.00%	1.0000	2.400	10000851	0.0006	-14.29%	648	16778	29.49%	-
10000847	0.2751	-1.04%	3715	6649	23.83%	1.0000	2.450	10000852	0.0008	14.29%	2090	20450	27.15%	-
10000855	0.2251	-1.32%	6905	11161	0.00%	0.9999	2.500	10000856	0.0009	12.50%	4083	39318	22.46%	-0.0001
10000913	0.1750	-2.23%	7906	6191	16.50%	0.9980	2.550	10000914	0.0007	-22.22%	1284	33476	17.68%	-0.0020
10000921	0.1260	-2.70%	1.13万	14260	13.09%	0.9797	2.600	10000922	0.0010	-28.57%	2622	54372	14.01%	-0.0203
10000929	0.0789	-2.83%	4.47万	35324	12.63%	0.8895	2.650	10000930	0.0023	-20.69%	1.96万	72788	10.96%	-0.1105
10000949	0.0378	-10.48%	8.36万	75509	11.11%	0.6613	2.700	10000950	0.0108	-12.90%	5.36万	113934	10.40%	-0.3387
10000957	0.0144	-17.24%	7.38万	128929	12.06%	0.3531	2.750	10000958	0.0375	-3.35%	6.59万	59759	11.35%	-0.6469
10000965	0.0048	-30.43%	3.90万	136917	13.18%	0.1239	2.800	10000966	0.0785	0.51%	3.82万	37876	12.35%	-0.8761
10000981	0.0020	-28.57%	2.66万	113826	15.04%	0.0274	2.850	10000982	0.1262	-1.41%	1.09万	18104	14.14%	-0.9725
10001003	0.0011	-26.67%	6931	55984	17.82%	0.0038	2.900	10001004	0.1741	-2.19%	3797	5264	0.00%	-0.9962

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 2700” 日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

本周五，9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2700” 震荡收低。

图表 11：50ETF 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



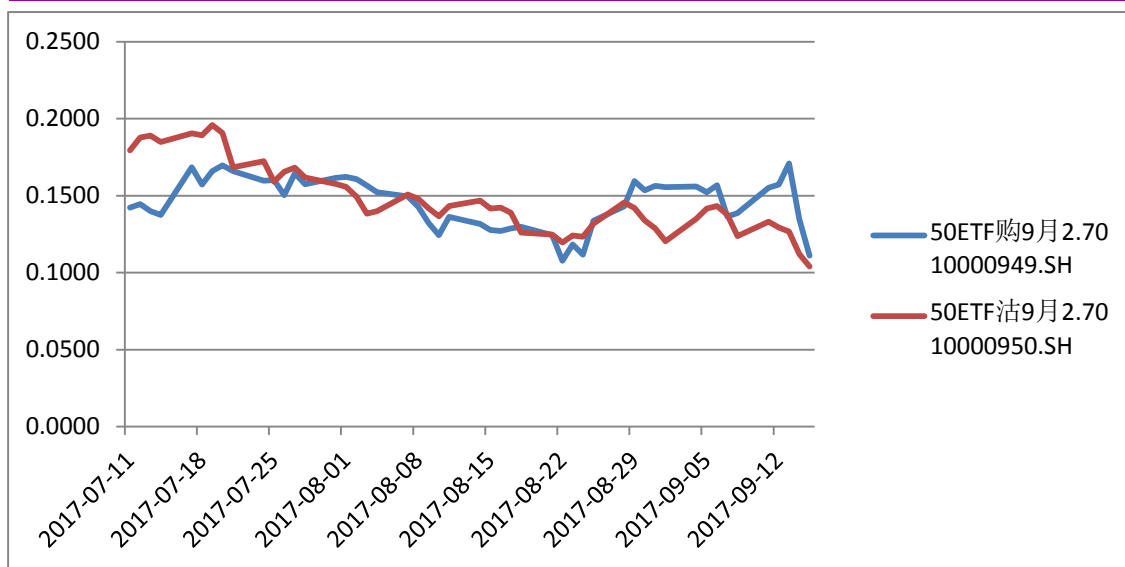
资料来源：Wind 资讯

本周五，9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2700” 先升后跌。

本周五，9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2700”隐含波动率为 11.11%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2700”隐含波动率为 10.40%。

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

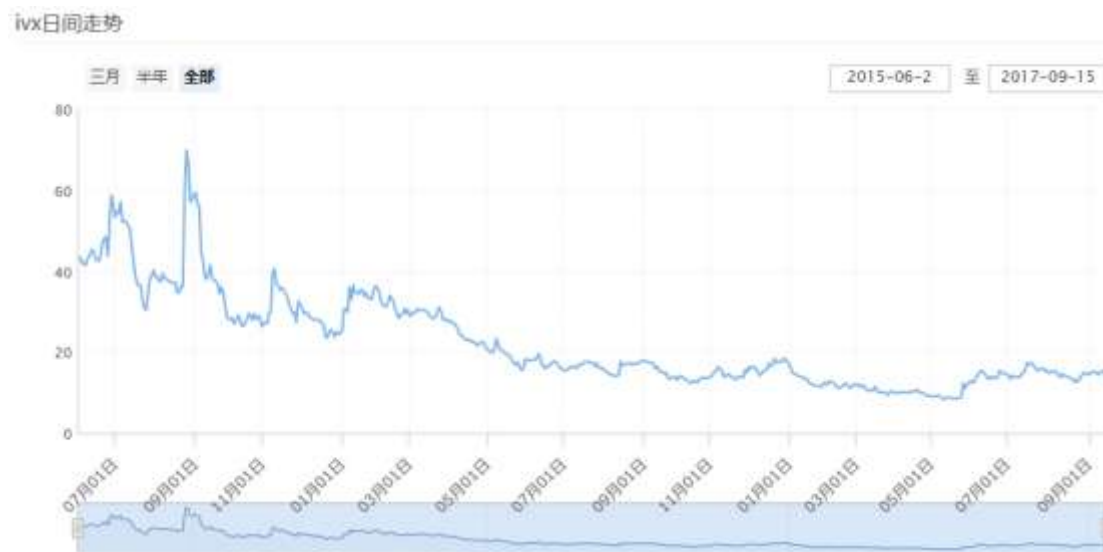
(50ETF 购 9 月 2700) VS (50ETF 沽 9 月 2700)



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 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，中国波指区间震荡格局仍在延续，短期内则略有走弱。

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 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 10 日的历史波动率出现了下跌。

三、期权价格走势分析

本周沪深主要股指涨跌互现，深成指表现较好。

周五上证综指跌 0.53% 报 3353.62 点，当周跌 0.35%；周五深证成指跌 0.07% 报 11063.10 点，当周涨 0.84%。周五创业板指跌 0.19% 报 1875.63，当周跌 0.51%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周上涨 0.40%，上证 50 股指期货主力合约当周下跌 0.73%，中证 500 股指期货主力合约当周上涨 1.35%。

图表 16：“50ETF 购 9 月 2700” 日 K 线图



图表 17：“50ETF 沽 9 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，9 月平值认购期权 “50ETF 购 9 月 2700” 收报 0.0376 元，本周下跌 37.23%。

9 月平值认沽期权 “50ETF 沽 9 月 2700” 收报 0.0108 元，本周下跌 21.74%。

四、期权交易策略运用

本周一 50ETF 一度冲高，但后续动能不足，转而下跌，其后几个交易日 50ETF 震荡偏弱，周五收于 2.722，较上周五跌 0.016 元，周跌幅为 0.58%。

国际市场上，本周五朝鲜再度发射导弹。朝鲜半岛局势仍存在不确定性，投资者还是可以适度关注。

消息面上，据来自新浪财经网站的消息，由北京市人民政府主办的“2017 金融街论坛”于 2017 年 9 月 14 日-9 月 15 日举行。主题为“全球经济变革下的金融改革与风险防控”。投资者可以关注一行三会等监管部门相关人员关于金融改革与风险防控的发言。

再回到 50ETF 期权市场来看，由于本周 50ETF 震荡趋弱，日 K 线图上跌破 20 日均线，短期 5 日均线和 10 日均线为空头排列，继续震荡回落的可能性仍较大。

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。