

50ETF 收低 震荡偏弱格局未改

2017/09/19，星期二

沪深主要股指下跌，50ETF 收低，震荡偏弱格局未改。9 月期权看空策略延续。

上证 50ETF 收市价 2.720，跌 0.009，跌幅 0.33%，成交金额 8.43 亿。

摘要

- | | |
|--------------|-------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡偏弱的可能性仍存 |
| 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 月期权看空策略延续 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 仍呈现震荡偏弱的格局。

图表 1：上证 50ETF60 分钟 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，重视下方的短期月均线。

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收低。

截至收盘，上证综指跌 0.18% 报 3356.84 点；深证成指跌 0.62% 报 11083.90。两市成交金额 5238 亿。创业板指数跌 0.77% 报 1880.30 点。

盘面上，除房地产、银行、商业贸易板块上涨外，其余板块均下跌。其中，电子、轻工制造、休闲服务、汽车、非银金融、计算机、化工等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1710 下跌 0.79%；上证 50 股指期货主力合约 IH1710 下跌 0.58%；中证 500 股指期货主力合约 IC1710 下跌 0.81%。

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 736388 张，较上一交易日减少 14.08%。其中，认购期权成交 455969 张，认沽期权成交 280419。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.62，上一交易日为 0.67。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 2007892 张，较上一交易日增加 0.10%。

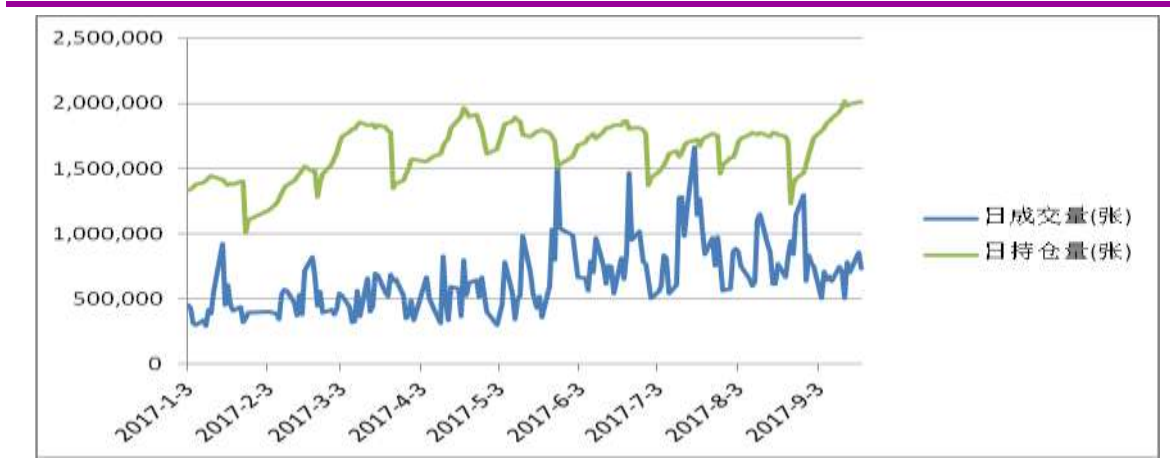
成交量/持仓量比值为 36.67%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 9 月 19 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	491940	-97042	1067305	-35398	309976	181964
10 月	199811	-24170	455934	35663	122708	77103
12 月	29798	433	342991	367	16273	13525
3 月	14839	88	141662	1312	7012	7827
总计	736388	-120691	2007892	1944	455969	280419

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 0.33%，收于 2.720。

图表 7：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2017 年 9 月 19 日） 丁酉 肖鸡 己酉 己酉

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			
510060	50ETF	2.720	-0.009	-0.33%	2.731	2.738	2.710	0.00%	3.10亿	8.43亿	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9个自然日, 7个交易日; 合约乘数 10000)														
10000885	0.5233	-1.34%	1170	3106	65.82%	1.0000	2.200	10000886	0.0003	50.00%	618	14830	51.17%	-
10000843	0.4733	-2.45%	623	1344	61.72%	1.0000	2.250	10000848	0.0004	100.00%	441	25223	46.49%	-
10000844	0.4228	-3.38%	1111	1487	47.66%	1.0000	2.300	10000849	0.0002	0.00%	326	11344	42.38%	-
10000845	0.3732	-3.14%	1354	2306	46.39%	1.0000	2.350	10000850	0.0004	33.33%	63	12053	37.50%	-
10000846	0.3228	-4.33%	1030	4982	37.89%	1.0000	2.400	10000851	0.0004	-20.00%	259	16697	33.20%	-
10000847	0.2734	-4.41%	3406	5733	33.99%	1.0000	2.450	10000852	0.0004	-20.00%	857	20308	28.91%	-
10000855	0.2242	-5.08%	6586	9128	30.57%	1.0000	2.500	10000856	0.0005	0.00%	1121	38230	24.42%	-
10000913	0.1741	-6.15%	4482	5136	25.05%	0.9997	2.550	10000914	0.0005	0.00%	1833	30656	19.34%	-0.0003
10000921	0.1246	-9.38%	8029	13515	19.58%	0.9919	2.600	10000922	0.0007	0.00%	3146	49977	15.53%	-0.0081
10000929	0.0753	-13.94%	4.17万	34631	13.72%	0.9209	2.650	10000930	0.0012	-14.29%	1.06万	65268	11.13%	-0.0791
10000949	0.0326	-24.54%	8.72万	78561	11.43%	0.6694	2.700	10000950	0.0083	27.69%	4.83万	108061	10.21%	-0.3306
10000957	0.0098	-40.96%	8.83万	131074	12.16%	0.3027	2.750	10000958	0.0357	21.02%	7.44万	57317	10.89%	-0.6973
10000965	0.0023	-54.90%	4.12万	122766	13.33%	0.0729	2.800	10000966	0.0787	10.85%	2.98万	33439	11.33%	-0.9271
10000981	0.0009	-43.75%	1.98万	97155	16.02%	0.0088	2.850	10000982	0.1274	5.29%	7554	15858	0.00%	-0.9912
10001003	0.0006	-14.29%	4021	52503	19.63%	0.0005	2.900	10001004	0.1768	3.39%	2713	4617	0.00%	-0.9995

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

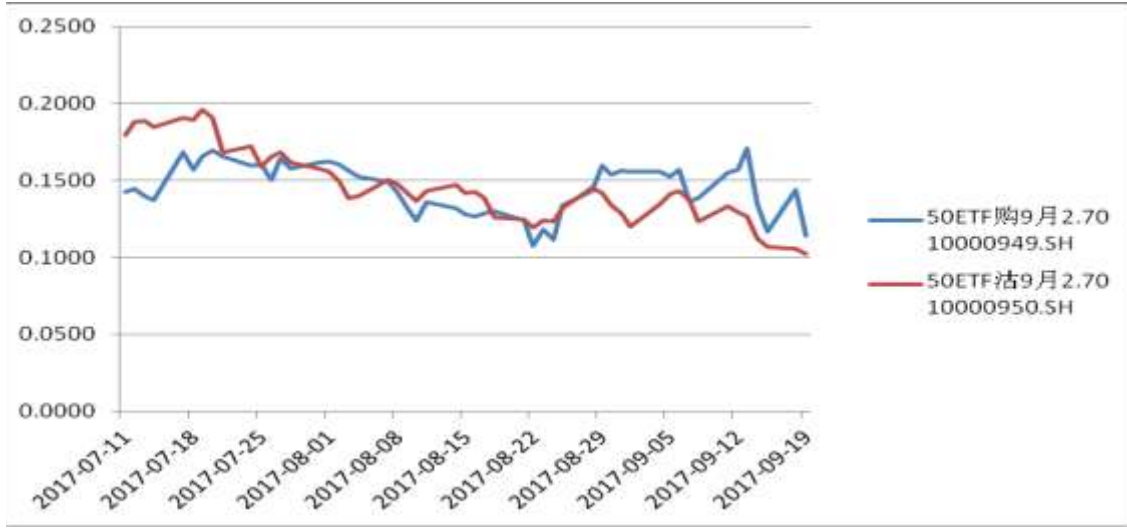


资料来源：Wind 资讯

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 11.43%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2700”隐含波动率为 10.21%。

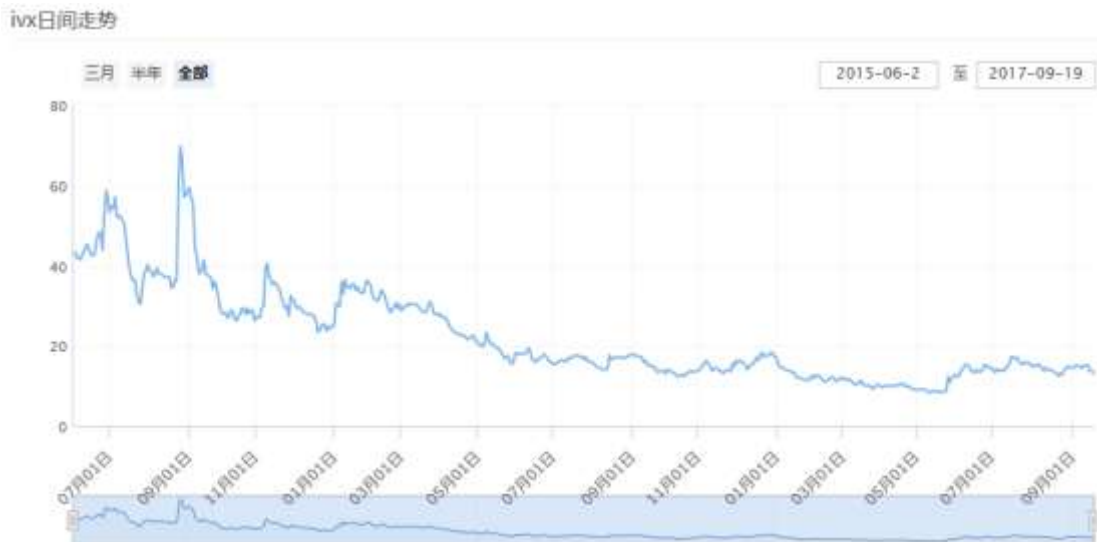
图表 10：9 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图
(50ETF 购 9 月 2700) VS (50ETF 沽 9 月 2700)



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，中国波指再度走低，有再度下探近 3 个月来的低点的可能。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 也出现震荡下行。

消息面上，从国际市场来看，本周为期两日的美联储政策会议是海外金融市场投资者关心的热点。本次美联储会议是否决定加息，以及是否宣布开始缩减资产负债表，估计都会是投资者关心的问题。美国联邦公开市场委员会(FOMC)定于 9 月 19-20 日召开政策会议。投资者可留意本次美联储政策会议是否会对全球金融市场带来冲击。

回到 50ETF 市场来看，今日 50ETF 震荡下行，盘中一度下探 2.710 的近期低位，其后反弹，收盘时跌幅有所收窄，全日下跌 0.33%，收于 2.720。从短期均线来看，10

日均线也跌破 20 日均线，继续留意 20 日均线的变化，借以评估市场震荡下行的行情是否延续。

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，上周二（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。