

50ETF 放量上行 11 月期权牛市垂直价差延续

2017/10/18，星期三

沪深主要股指涨跌互现，50ETF 稳步上行，11 月期权牛市垂直价差延续。

上证 50ETF 收市价 2.802，涨 0.023，涨幅 0.83%，成交金额 18.80 亿。

摘要

- | | |
|--------------|----------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 上行动力再度增强 |
| 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 | 11 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 走出量价齐升的行情，有望冲击此前高点 2.818。

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，今日放量上行，技术形态向好，上涨行情有望再度展开。

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，继上周宽幅震荡走高后，本周 50ETF 再度走强，技术面上有望再创自 2016 年初以来反弹行情的高新。

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，10 月份 50ETF 走出震荡盘升的行情，反弹行情有望继续深入。

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 0.29% 报 3381.79 点；深证成指涨 0.07% 报 11282.75。两市成交金额 4421 亿。创业板指数跌 0.47% 报 1868.16 点。

盘面上，各板块涨跌互现。其中，食品饮料、家用电器、医药生物、非银金融、银行、电子、汽车、建筑装饰等板块涨幅居前。钢铁、计算机、有色金属、综合、商业贸易、化工、轻工制造、机械设备等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1710 上涨 0.36%；上证 50 股指期货主力合约 IH1710 上涨 0.65%；中证 500 股指期货主力合约 IC1710 下跌 0.93%。

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 721237 张，较上一交易日增加 40.95%。其中，认购期权成交 444851 张，认沽期权成交 276386。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.62，上一交易日为 0.64。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1545720 张，较上一交易日减少 3.90%。

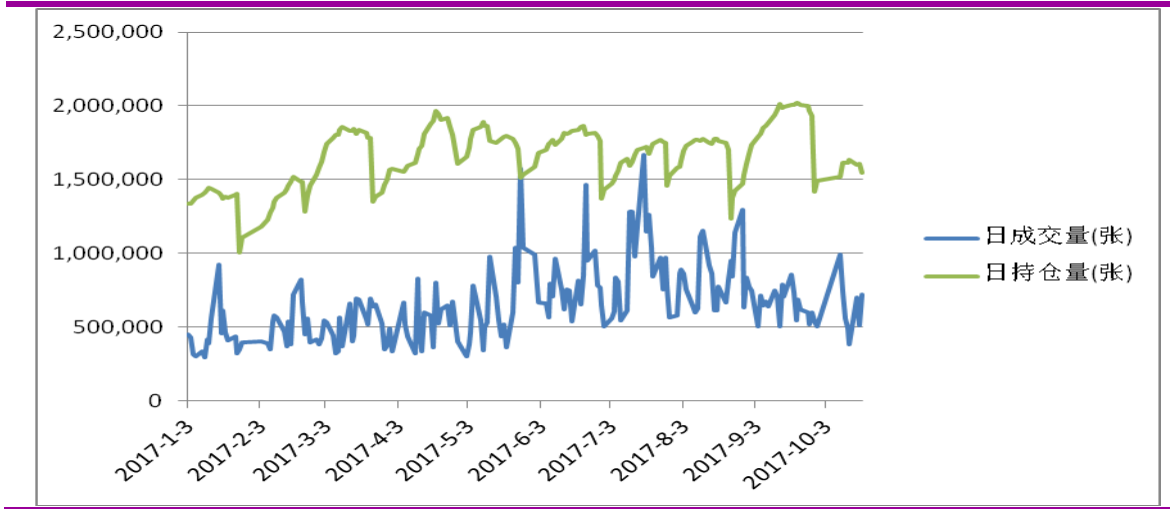
成交量/持仓量比值为 46.66%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 10 月 18 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
10 月	478838	164708	696362	-92937	313792	165046
11 月	170240	36582	257878	31203	96046	74194
12 月	56078	12767	418170	-891	26105	29973
3 月	16081	-4526	173310	-134	8908	7173
总计	721237	209531	1545720	-62759	444851	276386

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

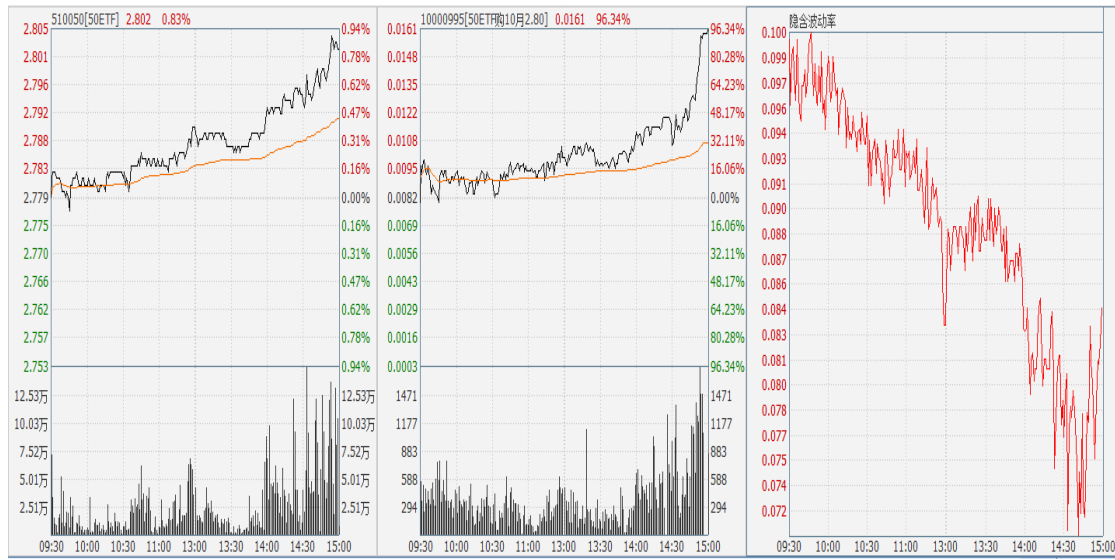
今日 50ETF 收于 2.802，涨 0.83%。

图表 7：上证 50ETF 期权 10 月合约价格变化表（2017 年 10 月 18 日） 丁酉 肖鸡 庚戌 戊寅

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	2.802	0.023	0.83%	2.779	2.805	2.777	0.00%	6.74亿	18.80亿	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10月(到期日:2017-10-25; 剩余8个自然日、6个交易日; 合约乘数:10000)														
10000991	0.2021	10.32%	6210	12855	0.00%	1.0000	2.600	10000996	0.0001	-50.00%	5939	32151	20.31%	-
10000992	0.1524	15.45%	1.13万	11256	0.00%	0.9999	2.650	10000997	0.0002	-33.33%	4276	30184	16.21%	-0.0001
10000993	0.1030	23.35%	4.88万	35390	0.00%	0.9934	2.700	10000998	0.0002	-60.00%	1.45万	57504	10.94%	-0.0066
10000994	0.0545	45.72%	12.52万	96443	7.52%	0.8998	2.750	10000999	0.0011	-75.00%	3.70万	81724	8.94%	-0.1002
10000995	0.0161	96.34%	9.48万	115625	8.45%	0.5415	2.800	10001000	0.0115	-55.77%	7.39万	63063	8.18%	-0.4585
10001001	0.0025	92.31%	1.89万	71211	9.62%	0.1466	2.850	10001002	0.0491	-30.85%	2.32万	12433	10.52%	-0.8534
10001005	0.0003	0.00%	8479	70393	11.13%	0.0144	2.900	10001006	0.0965	-20.25%	6269	6130	12.65%	-0.9856

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约均为 10 月平值期权合约）

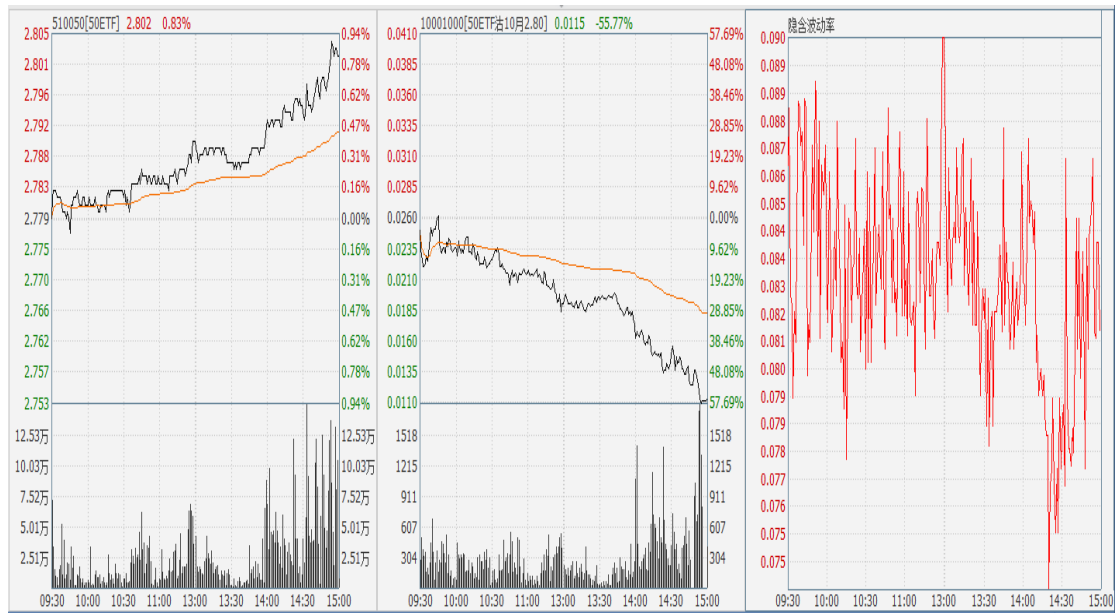
图表 8：50ETF 与 10 月平值认购期权“50ETF 购 10 月 2800”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

10 月平值认购期权“50ETF 购 10 月 2800”稳步上涨，尾盘上涨幅度明显加大。

图表 9：50ETF 与 10 月平值认沽期权“50ETF 沽 10 月 2800”日内走势图及隐含波动率走势图

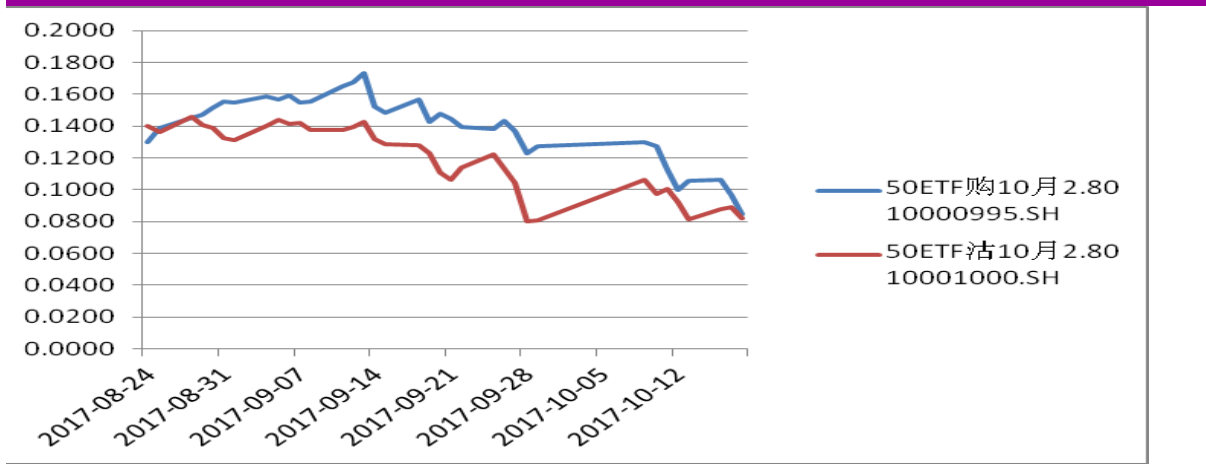


资料来源：Wind 资讯

10 月平值认沽期权“50ETF 沽 10 月 2800”震荡下行，尾盘成交明显放大。

10 月平值认购期权合约“50ETF 购 10 月 2800”隐含波动率为 8.45%；10 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 10 月 2800”隐含波动率为 8.18%。

**图表 10：10 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图
(50ETF 购 10 月 2800) VS (50ETF 沽 10 月 2800)**



数据来源：wind 资讯，光大期货期权部

今日 50ETF 收于 2.802，涨 0.83%。

图表 11：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表 (2017 年 10 月 18 日) 丁酉 肖鸡 庚戌 戊寅

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	2.802	0.023	0.83%	2.779	2.805	2.777	0.00%	6.74亿	18.80亿	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11月(到期日 2017-11-22; 剩余36个自然日, 26个交易日; 合约乘数 10000)														
10001011	0.2121	7.99%	2155	4405	11.72%	0.9923	2.600	10001016	0.0015	-16.67%	7284	15869	13.67%	-0.0077
10001012	0.1632	11.02%	2731	5288	11.61%	0.9670	2.650	10001017	0.0021	-16.00%	5788	10494	11.35%	-0.0330
10001013	0.1158	13.86%	8762	11357	10.39%	0.8968	2.700	10001018	0.0044	-32.31%	1.02万	26199	10.23%	-0.1032
10001014	0.0727	16.32%	2.19万	23347	9.58%	0.7577	2.750	10001019	0.0115	-32.35%	1.75万	32251	9.68%	-0.2423
10001015	0.0396	16.47%	3.09万	41638	9.53%	0.5574	2.800	10001020	0.0281	-26.44%	2.22万	27325	9.61%	-0.4426
10001021	0.0187	18.35%	1.83万	35426	9.74%	0.3444	2.850	10001022	0.0577	-18.73%	8531	10902	10.02%	-0.6556
10001023	0.0079	16.18%	1.13万	11277	10.11%	0.1747	2.900	10001024	0.0975	-19.42%	2665	2100	10.90%	-0.8253

资料来源：Wind 资讯 (红框标注的合约均为 11 月平值期权合约)

以下提供中国波指的走势变化。

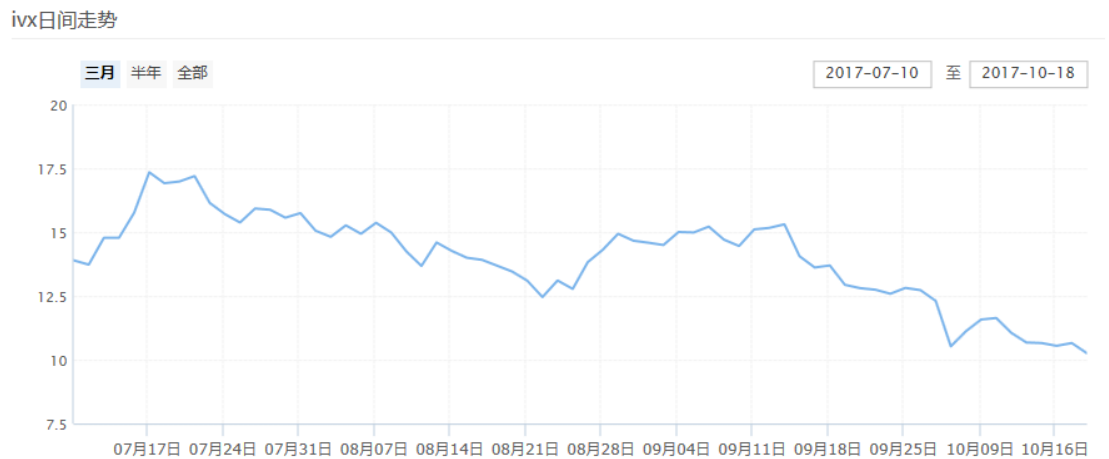
图表 12：中国波指的日间走势（全部）



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 13：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，中国波指震荡下行，再创近期新低。

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，并通过上海证券交

交易所交易的 50ETF 期权价格的计算，编制而得。

今日 50ETF 稳步上行，成交明显放大，尾盘创出长假期后的新高，技术面有望加速上行。

消息面上，今日国内重大会议正式召开。全国上下关于本次会议的学习热情高涨，从机关单位到企事业单位，多有组织学习开幕会直播的，广大群众也多有自发观看学习本次开幕会的。未来一段时间，建议关注各方对本次会议的报道，认真学习会议精神。

回到 50ETF 市场上来看，在月 K 线均线保持多头排列的大背景下，日 K 线也走出明显多头迹象，今日（周三）放量上涨突破 2.800 整数关口，短期内 50ETF 有望重新展开一轮上涨行情。相应的，投资者如果预测未来一段时间内，50ETF 有上涨行情，则可以采取期权的牛市策略。

如果此前投资者有在 10 月期权上采取卖出平值认沽期权（当时为 2.75 行权价认沽期权）的策略，已经持有 10 月期权认沽期权的空头部位。伴随着 50ETF 不断上行，“50ETF 购 10 月 2750”已经跌至 0.0011 元，这一价格水平已经基本达到原来卖出认沽期权的交易策略的目标位。估计投资者今天也已经按照原定止赢计划将 10 月期权部位平仓出场了。

如果投资者已经在 11 月期权上构建牛市垂直价差策略（行权价选择 2.75 和 2.80），该策略为买进 11 月 2.75 行权价的认购期权，同时卖出 11 月 2.80 行权价的认购期权。投资者在拟定上述期权策略时就会提前了解该策略到期的损益图，了解潜在风险及最大收益，然后结合自己的风险准备金，确定交易规模，制订相应入市方案及止损止赢

方案，然后遵照执行。从目前的市场走向来看，11 月期权牛市垂直价差可按计划持有。

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。