

# 50ETF 震荡下行 期权牛市垂直价差延续

2017/11/01，星期三

沪深主要股指涨跌互现，50ETF 震荡下行，期权牛市垂直价差延续。

上证 50ETF 收市价 2.842，跌 0.009，跌幅 0.32%，成交金额 10.79 亿。

### 摘要

- |              |                |
|--------------|----------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 震荡回调           |
| 2、期权成交持仓情况   | 成交量和持仓量均增加     |
| 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 反复震荡迹象增多，上档压力位显现。

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 今日冲高受阻，震荡收低，留意 10 日均线支撑。

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，本周初 50ETF 震荡收低，连续上行后调整压力有所增大。

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，继 10 月再度上行后，11 月第一个交易日开局冲高回落。

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 3395.91 点；深证成指跌 0.15% 报 11350.32。两市成交金额 4818 亿。创业板指数涨 0.16% 报 1872.75 点。

盘面上，各板块涨跌互现，其中，建筑装饰、农林牧渔、计算机、钢铁、有色金属、机械设备、电气设备、化工等板块涨幅居前。家用电器、休闲服务、商业贸易、建筑材料、银行、交通运输、通信等板块跌幅居前。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1710 下跌 0.25%；上证 50 股指期货主力合约 IH1710 下跌 0.18%；中证 500 股指期货主力合约 IC1710 下跌 0.33%。

## 二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量和持仓量均增加。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 986007 张，较上一交易日增加 77.39%。其中，认购期权成交 591732 张，认沽期权成交 394275。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.67，上一交易日为 0.78。

持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 1463783 张，较上一交易日增加 2.48%。

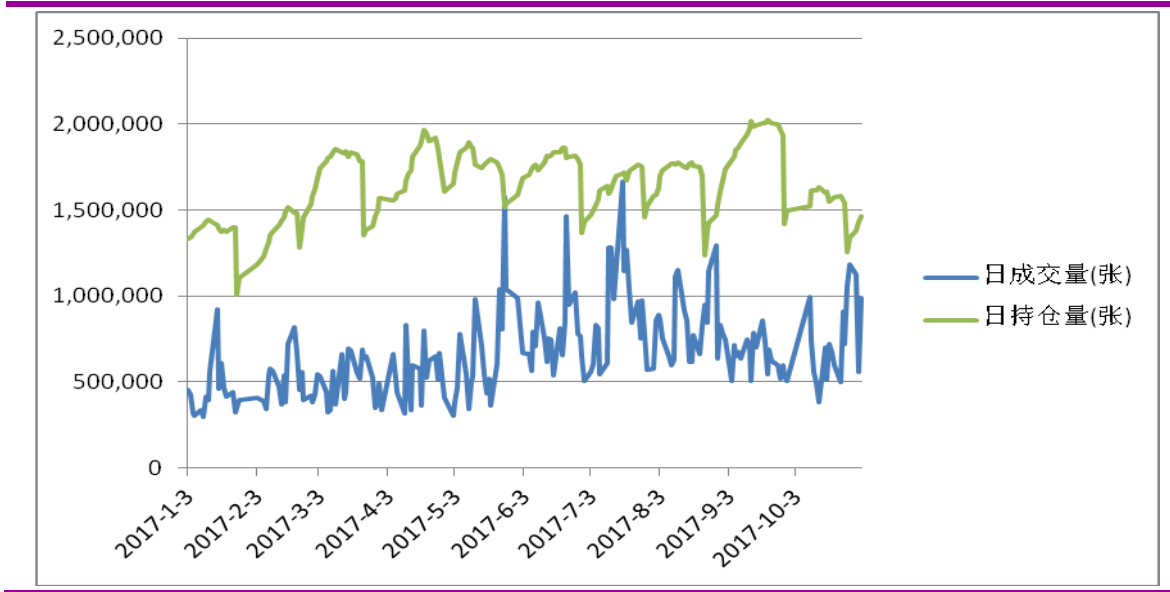
成交量/持仓量比值为 67.36%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2017 年 11 月 1 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
11 月	749154	343684	699908	20234	458039	291115
12 月	174669	72896	492119	7972	102551	72118
3 月	49085	12175	235092	3582	24198	24887
6 月	13099	1420	36664	3639	6944	6155
总计	986007	430175	1463783	35427	591732	394275

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

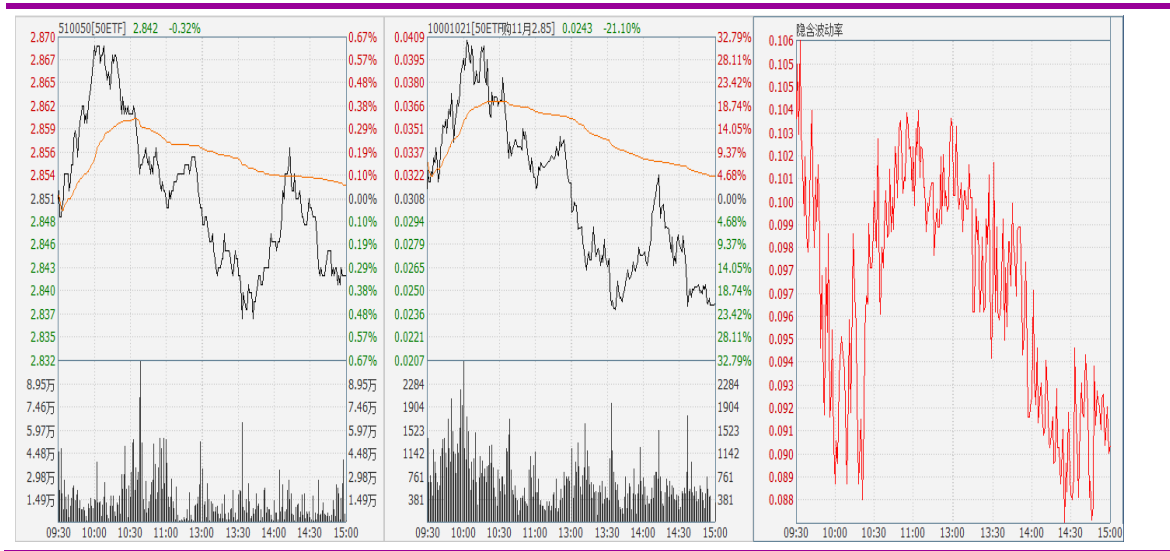
今日 50ETF 收于 2.842，跌 0.32%。

图表 7：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2017 年 11 月 1 日） 丁酉 肖鸡 庚戌 壬辰

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	2.842	-0.009	-0.32%	2.851	2.870	2.836	0.00%	3.78亿	10.79亿	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22个自然日、16个交易日; 合约乘数 10000)														
10001011	0.2473	-3.44%	4308	8831	14.26%	0.9998	2.600	10001016	0.0006	20.00%	522	12835	17.09%	-0.0002
10001012	0.1975	-4.22%	6438	8415	10.94%	0.9978	2.650	10001017	0.0006	-14.29%	794	15441	14.11%	-0.0022
10001013	0.1473	-6.24%	1.77万	14569	0.00%	0.9827	2.700	10001018	0.0015	-6.25%	5321	32789	12.50%	-0.0173
10001014	0.1000	-7.66%	3.94万	24460	9.79%	0.9179	2.750	10001019	0.0029	3.57%	1.73万	61805	10.38%	-0.0821
10001015	0.0560	-12.64%	11.14万	75146	9.14%	0.7525	2.800	10001020	0.0090	8.43%	4.82万	95979	9.56%	-0.2475
10001021	0.0243	-21.10%	17.19万	106421	9.05%	0.4946	2.850	10001022	0.0260	5.69%	12.16万	83663	8.97%	-0.5054
10001023	0.0087	-26.89%	7.81万	82987	9.66%	0.2427	2.900	10001024	0.0619	9.75%	7.81万	30208	10.16%	-0.7573
10001035	0.0030	-33.33%	2.88万	41285	10.57%	0.0854	2.950	10001036	0.1051	6.16%	1.92万	5074	10.94%	-0.9146

资料来源：Wind 资讯（红框标注的合约 11 月平值期权合约）

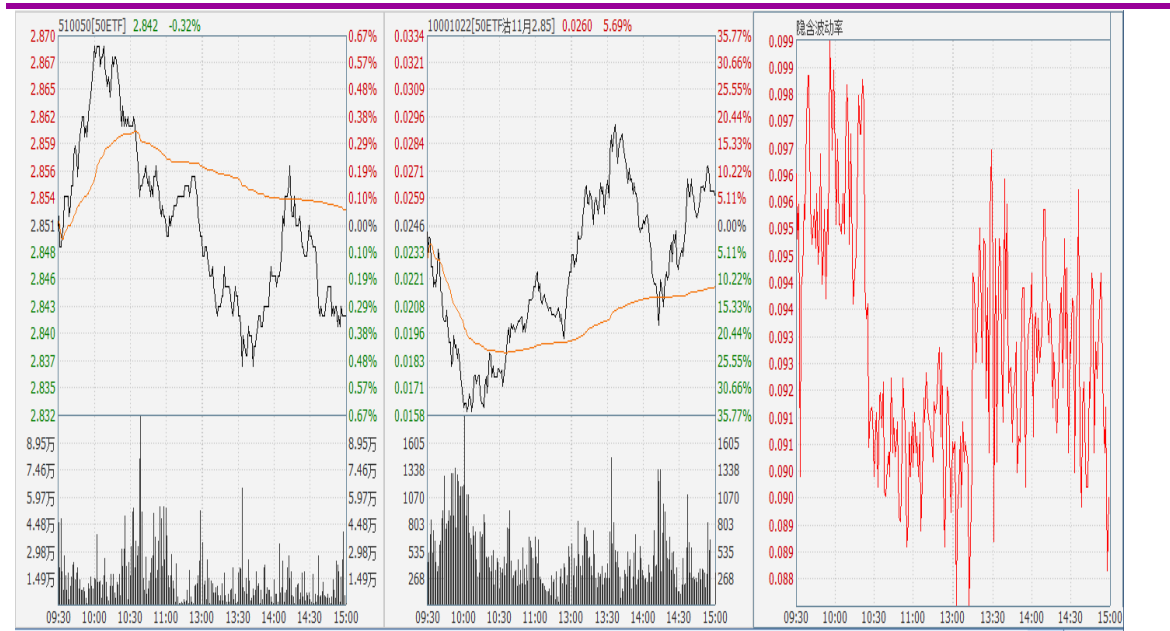
图 8：50ETF 与 11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2850”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2850”先升后跌，尾盘收低。

图 9：50ETF 与 11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 2850”日内走势图及隐含波动率走势图

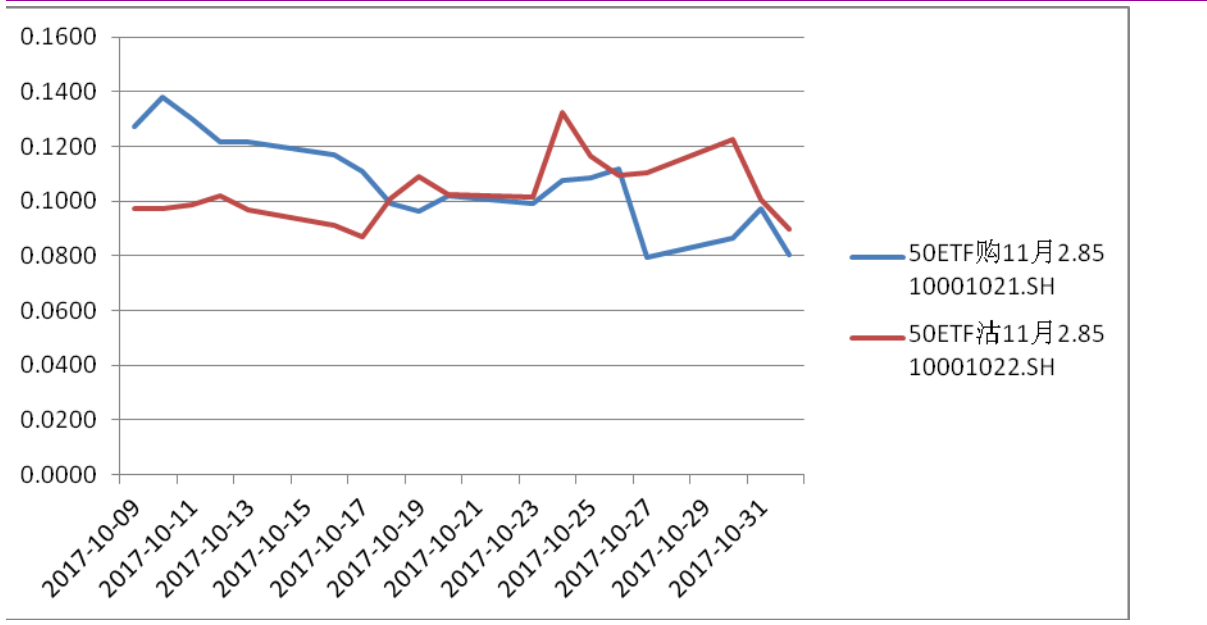


资料来源：Wind 资讯

11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 2850”震荡收高。

11 月平值认购期权合约“50ETF 购 11 月 2850”隐含波动率为 9.05%；11 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 11 月 2850”隐含波动率为 8.97%。

**图表 10：11 月平值认购期权与平值认沽期权隐含波动率变化图  
( 50ETF 购 11 月 2850 ) VS ( 50ETF 沽 11 月 2850 )**



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，建议大家了解参阅中国波指的相关图表。

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”子栏目中提供了中国波指的相关图表以及《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。

---

---

今日沪深主要股指涨跌互现，深成指表现偏弱。50ETF 今日先升后跌的行情，早盘一度快速上行，最高升至 2.870，其后出现震荡回落，创下日低 2.836 后，收于 2.842。今日收盘价跌破 5 日均线（2.851），短期震荡回调的压力有所增大。

消息面上，近期围绕党的重大报告和新党章的学习已经在全国各地展开，这也是深入理解新时代中国特色社会主义思想，为实现中华民族伟大复兴而不断努力的具体体现。可以预见，一个和平发展的中国将给世界带来更好的前景。

从技术面来看，50ETF 在连续走高后，调整压力有所增大，前期高点 2.876 与今日高点 2.870 一线存在较为明显的阻力，日 K 线图上 50ETF 也跌破了 5 日均线，短期内仍有回探下档支撑位的可能。可以开始留意下档 10 日均线 2.825 一线支撑力度。不过，从周 K 线和月 K 线的角度，50ETF 中期趋势仍有望呈现震荡向上的格局。考虑到此前投资者在 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），当 11 月期权到期日时，只要价格在 2.800 上方，上述策略就可以实现理论上的最大赢利。从目前的市场走向来看，11 月期权牛市垂直价差仍可按计划继续持有。

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](http://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。**