

本周 50ETF 震荡下跌 期权牛市垂直价差延续

2017/10/30-2017/11/03

本周沪深主要股指走低,50ETF 震荡下跌,10 日均线支撑显现,期权牛市垂直价差延续。

摘要

- | | |
|----------------------|----------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 创 27 个月新高后震荡回调 |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量减少 持仓量增加 |
| 3、期权价格走势分析 | 11 月平值认购期权连续走低 |
| 4、期权交易策略运用 | 期权牛市垂直价差延续 |

一、上证 50ETF 走势分析

本周,50ETF 震荡下跌,周五一度创下全周最低价 2.826,其后反弹回升,全周收于 2.851,较上周五下跌 0.022,周跌幅为 0.77%。

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 冲高回落，但在 10 日均线附近获得一定支撑。

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 本周呈现震荡行情，周均线仍保持多头排列。

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 11 月初走出小幅震荡行情，月均线仍为多头排列。

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，连续多个季度上涨的行情仍在延续。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：wind 资讯

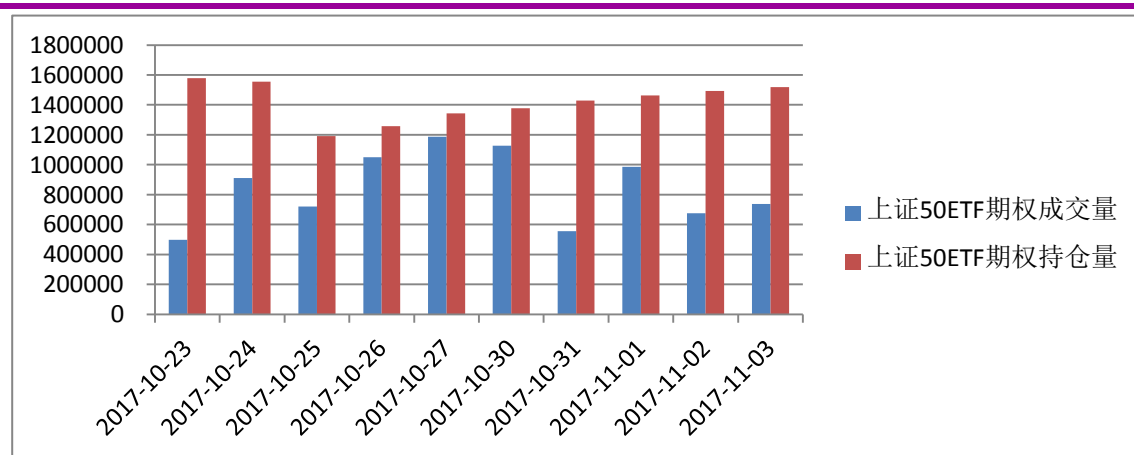
二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量减少，持仓量增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 4083272 张，较上周减少 6.49%。其中认购期权累计成交 2360086 张，认沽期权累计成交 1723186 张。期权成交量认沽认购比 (PC Ratio) 本周五为 0.82，上周五为 0.75。

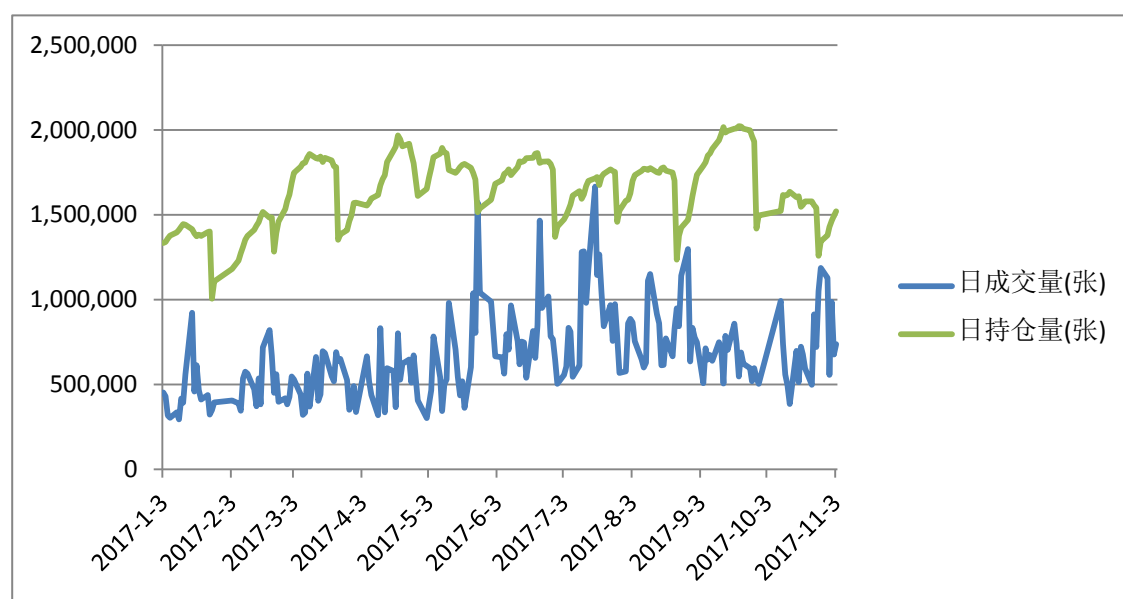
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 1519178 张，较上周增加 13.17%。

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 11 月 03 日) 丁酉 肖鸡 庚戌 甲午

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	574184	49362	725681	11426	313060	261124
12 月	117116	304	508693	7401	69149	47967
3 月	35425	8674	243060	4349	17761	17664
6 月	10408	2250	41744	2661	6089	4319
总计	737133	60590	1519178	25837	406059	331074

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 2.851，较上一交易日上涨 0.14%。

图表 9：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表 (2017 年 11 月 03 日) 丁酉 肖鸡 庚戌 甲午

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	2.851	0.004	0.14%	2.844	2.855	2.826	0.00%	5.52亿	15.68亿	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20个自然日、14个交易日; 合约乘数 10000)														
10001011	0.2516	-0.04%	3882	8350	0.00%	1.0000	2.600	10001016	0.0004	-33.33%	860	12700	17.68%	-
10001012	0.2053	1.38%	5077	7888	0.00%	0.9995	2.650	10001017	0.0005	-16.67%	2549	16032	14.94%	-0.0005
10001013	0.1525	-0.20%	1.21万	13342	0.00%	0.9934	2.700	10001018	0.0011	-8.33%	2865	31555	13.18%	-0.0066
10001014	0.1050	0.67%	2.91万	23418	0.00%	0.9530	2.750	10001019	0.0018	-28.00%	1.21万	61010	10.55%	-0.0470
10001015	0.0613	3.37%	10.07万	74261	8.58%	0.8124	2.800	10001020	0.0062	-18.42%	5.86万	98191	9.47%	-0.1876
10001021	0.0254	-1.93%	11.20万	126530	8.23%	0.5448	2.850	10001022	0.0203	-13.25%	11.91万	86778	8.88%	-0.4552
10001023	0.0080	-8.05%	3.52万	86840	8.78%	0.2584	2.900	10001024	0.0531	-6.02%	4.91万	29575	9.72%	-0.7416
10001035	0.0029	0.00%	1.49万	42665	10.30%	0.0814	2.950	10001036	0.0981	-4.76%	1.59万	6546	12.23%	-0.9186

资料来源：Wind 资讯 (红框标注的合约均为 11 月平值标准期权合约)

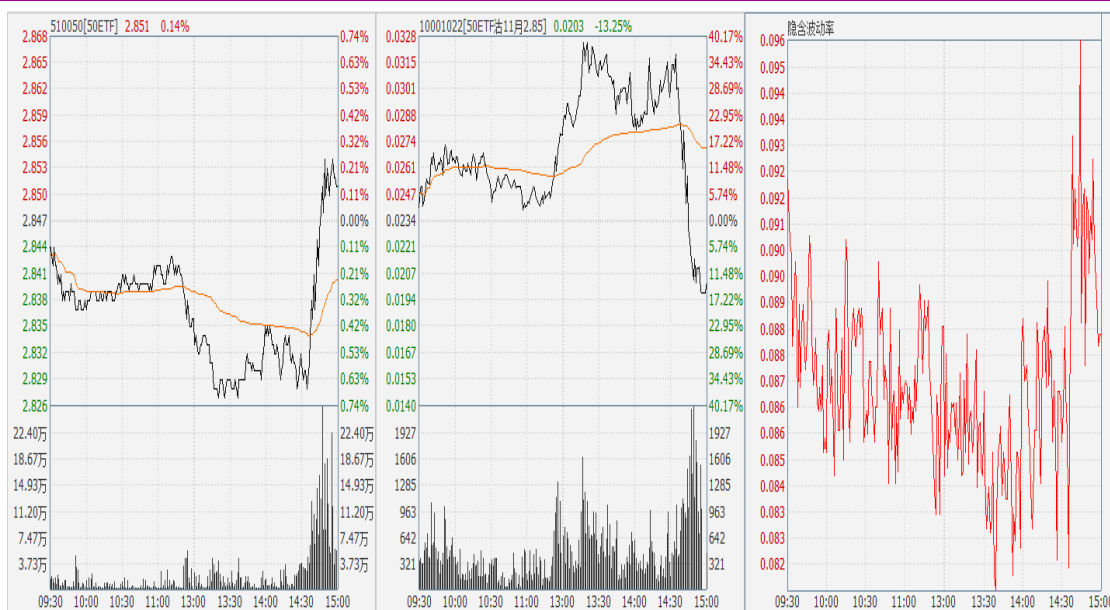
图表 10：50ETF 与 11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2850”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：Wind 资讯

本周五，11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2850”先跌后升，收盘价微跌。

图表 11：50ETF 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

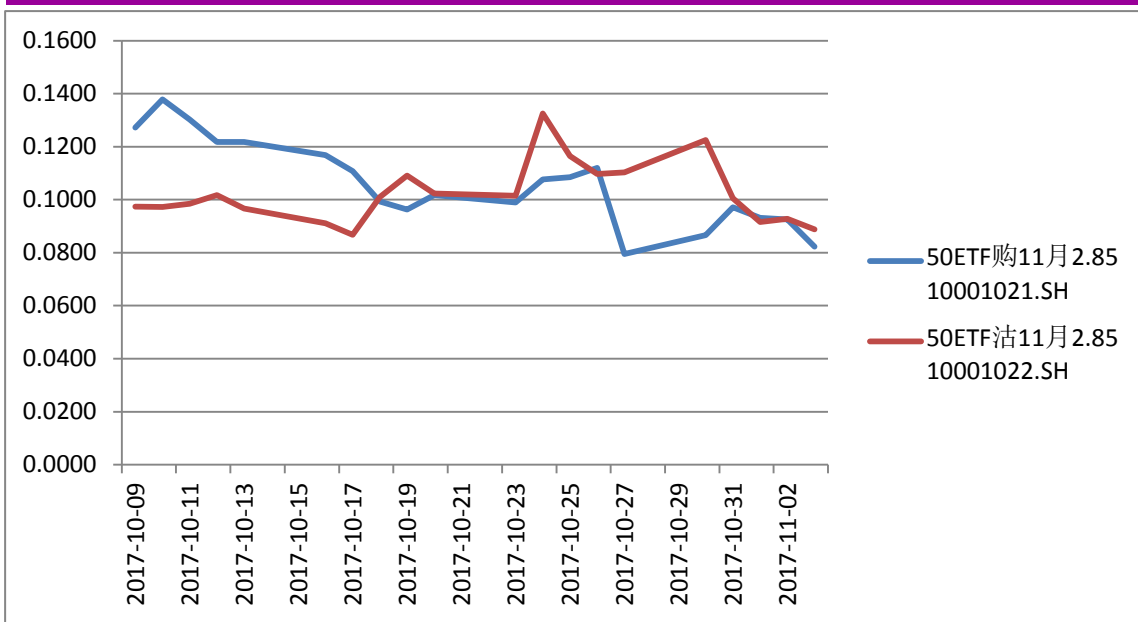


资料来源：Wind 资讯

本周五，11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 2850”先涨后跌，尾盘走弱。

本周五，11 月平值认购期权合约“50ETF 购 11 月 2850”隐含波动率为 8.23%；11 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 11 月 2850”隐含波动率为 8.88%。

**图表 12：11 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)**



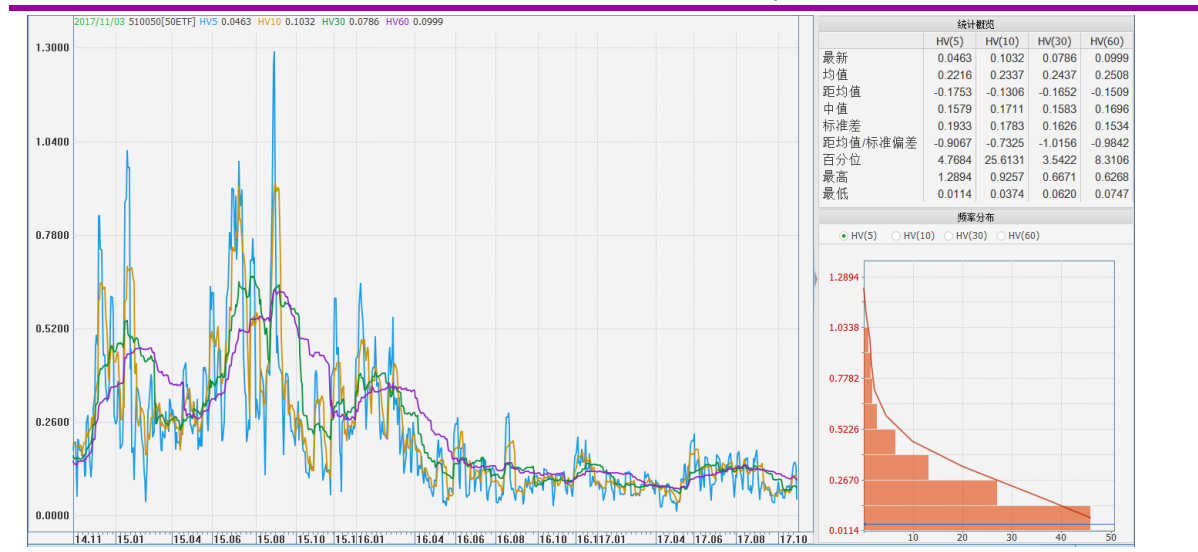
数据来源：wind 资讯，光大期货期权部

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。

以下也提供上证 50ETF 近 3 年来的历史波动率变化图，可分析参考。

图表 13：上证 50ETF 自 2015 年上市以来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

近期上证 50ETF 的参数为 60 日的历史波动率有震荡走低的迹象。

三、期权价格走势分析

本周沪深主要股指下跌。

周五上证综指跌 0.34% 报 3371.74 点，当周跌 1.32%；周五深证成指跌 0.68% 报 11215.19 点，当周跌 2.00%。周五创业板指跌 0.79% 报 1832.97，当周跌 3.34%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周下跌 1.14%，上证 50 股指期货主力合约当周下跌 0.64%，中证 500 股指期货主力合约当周下跌 3.40%。

图表 14 “50ETF 购 11 月 2850”日 K 线图



图表 15 “50ETF 沽 10 月 2850”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，11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2850”收报 0.0254 元，本周下跌 39.81%。

11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 2850”收报 0.0203 元，本周下跌 1.46%。

五、期权交易策略运用

本周沪深股市主要股指下跌。50ETF 震荡下行，本周五收于 2.851，较上周五收盘价跌 0.022 元，周跌幅为 0.77%。

消息面上，据媒体报道，2017 年 11 月 8 日至 10 日，美国总统特朗普将应邀对中国进行国事访问。

中美两国作为全球 GDP 排名居前的两个大国，中美两国关系都将是影响全球经济的重要因素，投资者对此可以多加留意，特别是本次两国首脑会晤可能达成的推进两国发展的新举措。

回到 50ETF 市场上来看，延续上周的强劲走势，本周初 50ETF 继续上冲，创下两年多来新高 2.876 后，走出震荡回调行情，周五下探全周低点 2.826 后反弹，全周收于 2.851。总体来看，在本周四和本周五的两度盘中下行的过程中，50ETF 的 10 日均线

附近存在着一定的支撑，两个交易日均收出带下影线的阳线。从周图和月图保持均线多头排列，以及日线图的探低回升的态势，中短期内 50ETF 震荡盘升的可能性仍较大。

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。