



以下的日线图显示 50ETF 临近 8 月底点处出现反弹,留意上方 2.500 一线(60 日均线)。

**图表 2: 上证 50ETF 日 K 线图**



资料来源: wind 资讯

以下的周线图显示 50ETF 本周周 K 线收出带下影小阴线,再度回至 120 周均线附近。

**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 9 月初震荡收低，继续留意 2.500 一线市场变化。

**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，本季度仍呈现上下震荡格局，波幅较上两季变小。

**图表 5：上证 50 指数的季 K 线图**



资料来源：wind 资讯

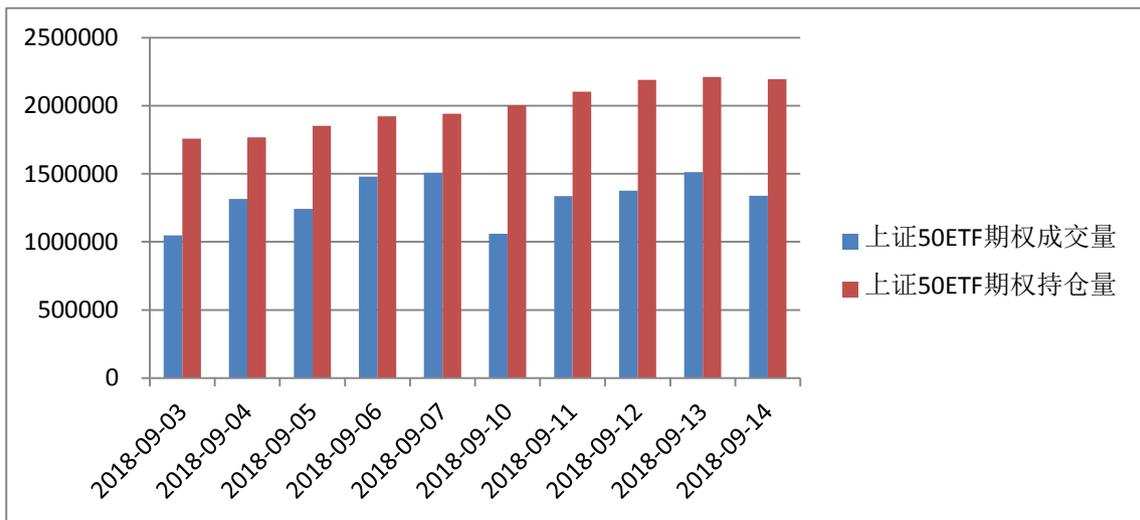
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

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 6620442 张，较上周增加 0.47%。本周认购期权累计成交 3448567 张，认沽期权累计成交 3171875 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）本周五为 0.86，上周五为 0.92。

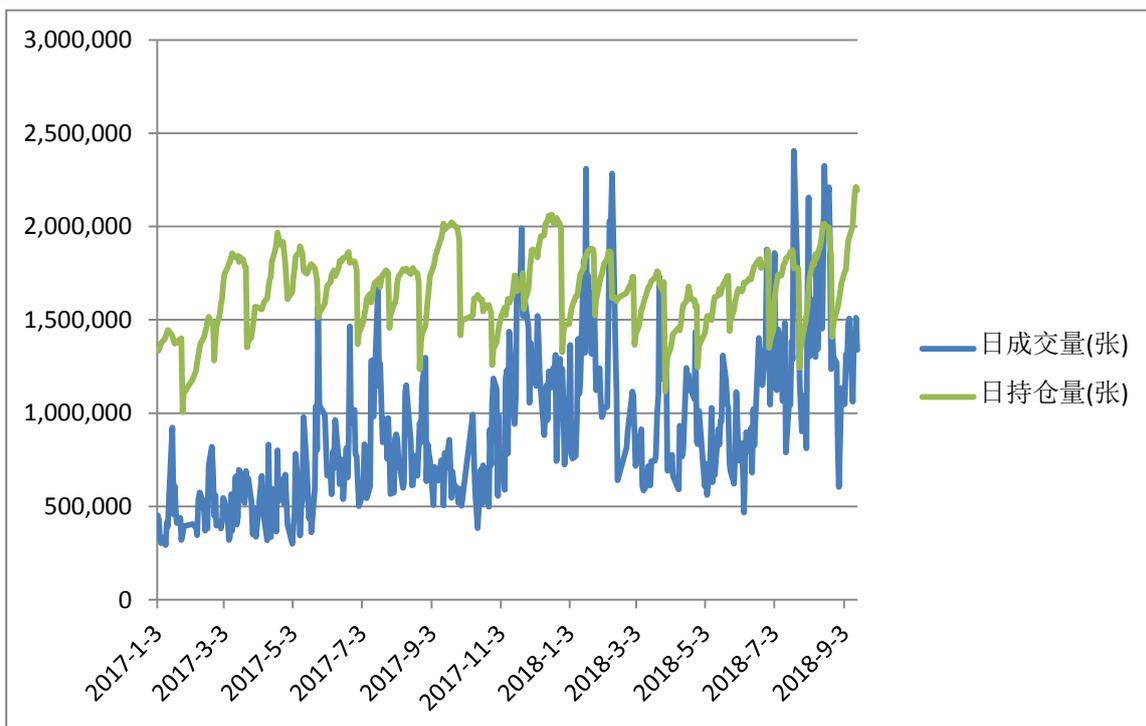
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 2194676 张，较上周增加 13.04%。

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（2018 年 9 月 14 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	1110990	-152655	1579896	-51677	599743	511247
10 月	185063	-18233	298268	31723	97313	87750
12 月	34053	-2975	239196	2242	17558	16495
3 月	7541	582	77316	804	4151	3390
总计	1337647	-173281	2194676	-16908	718765	618882

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 2.475，较上一交易日上涨 0.36%。

图表 9：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2018 年 9 月 14 日）

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
^ 2018年9月(到期日 2018-09-26; 剩余13个自然日、8个交易日; 合约乘数 10000)														
10001409	0.2770	1.99%	2237	5504	0.00%	0.9971	2.200	10001410	0.0005	-16.67%	5200	39791	27.83%	-0.0029
10001381	0.2281	2.61%	1176	2460	28.66%	0.9876	2.250	10001382	0.0004	-63.64%	1.22万	63147	23.44%	-0.0124
10001375	0.1791	2.75%	5225	6577	25.56%	0.9588	2.300	10001376	0.0016	-50.00%	2.83万	76288	22.27%	-0.0412
10001367	0.1350	4.25%	1.58万	12906	24.39%	0.8927	2.350	10001368	0.0050	-38.27%	4.42万	82950	22.14%	-0.1073
10001357	0.0903	1.35%	4.57万	31498	21.85%	0.7749	2.400	10001358	0.0132	-31.25%	9.98万	83081	22.17%	-0.2251
10001311	0.0564	-2.76%	14.20万	56689	22.21%	0.6100	2.450	10001312	0.0279	-24.59%	12.40万	75116	21.70%	-0.3900
10001281	0.0300	-10.45%	15.00万	132944	21.55%	0.4259	2.500	10001282	0.0528	-14.84%	11.81万	64748	21.63%	-0.5741
10001275	0.0143	-23.53%	10.98万	125681	21.47%	0.2599	2.550	10001276	0.0866	-9.51%	4.74万	45691	21.46%	-0.7401
10001241	0.0056	-34.12%	7.68万	145406	21.12%	0.1374	2.600	10001244	0.1275	-7.14%	2.05万	30166	21.22%	-0.8626
10001242	0.0017	-46.88%	2.60万	89925	20.41%	0.0628	2.650	10001245	0.1734	-5.76%	5238	11157	21.14%	-0.9372
10001243	0.0007	-58.82%	1.16万	74126	21.97%	0.0248	2.700	10001246	0.2220	-5.13%	3333	7806	21.19%	-0.9752
10001233	0.0005	-16.67%	5058	46392	24.51%	0.0085	2.750	10001234	0.2711	-4.54%	450	3731	21.88%	-0.9915
10001231	0.0005	-16.67%	1975	33608	27.74%	0.0025	2.800	10001232	0.3212	-3.83%	538	1683	0.00%	-0.9975

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： 本周 9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 2500”的日内走势图



资料来源：wind 资讯

本周 9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 2500”总体呈现震荡走弱的格局。

图表 11： 本周 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 2500”的日内走势图



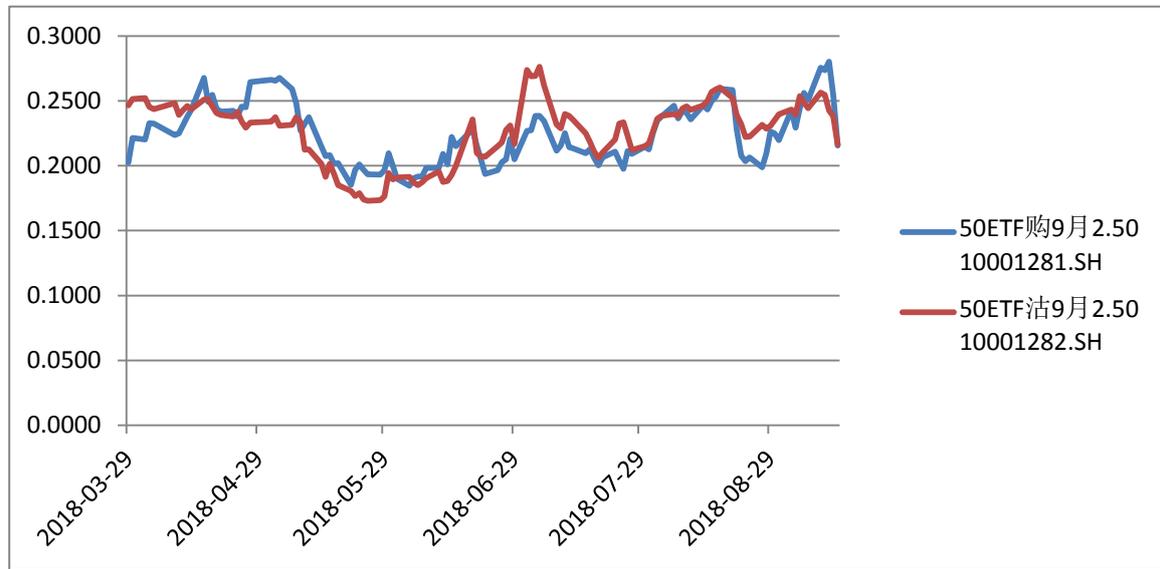
资料来源：wind 资讯

本周 9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 2500”先升后跌，震荡走弱。

9 月平值认购期权合约“50ETF 购 9 月 2500”隐含波动率为 21.55%；9 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 9 月 2500”隐含波动率为 21.63%。近两日平值期权隐含波动率明显回落。

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 2500) VS (50ETF 沽 9 月 2500)



数据来源：wind 资讯，光大期货期权部

以下也提供来自汇点软件的 V50ETF 综指隐含波动率变化图，可分析参考。

图表 13：来自汇点软件 V50ETF 综指隐含波动率变化图



数据来源：汇点软件

从上图可以看出，V50ETF 综指隐含波动率本周五出现明显走弱。

以下也提供上证 50ETF 近 1 年来的历史波动率变化图，可分析参考。

图表 14：上证 50ETF 近 1 年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

从上图可以看出，近期上证 50ETF 参数为 60 日历史波动率仍呈现高位小幅震荡格局。

### 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 0.18% 报 2681.64 点，当周跌 0.76%；周五深证成指跌 0.61% 报 8113.88 点，当周跌 2.51%。周五创业板指跌 1.78% 报 1366.57，当周跌 4.12%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周下跌 0.75%，上证 50 股指期货主力合约当周下跌 0.43%，中证 500 股指期货主力合约当周下跌 2.10%。

图表 15: “50ETF 购 9 月 2500” 日 K 线图



图表 16: “50ETF 沽 9 月 2500” 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 月平值认购期权标准合约 “50ETF 购 9 月 2500” 收报 0.0300 元, 本周下跌 44.75%。

9 月平值认沽期权标准合约 “50ETF 沽 9 月 2500” 收报 0.0528 元, 本周下跌 9.12%。

#### 四、期权交易策略运用

本周沪深股市震荡收低, 创业板指数跌幅居前, 上证指数也一度创出今年来新低。

消息面上, 据外交部网站消息——王毅谈国际贸易体系改革: 应坚持三个“不能丢”。该消息指出, 2018 年 9 月 13 日, 国务委员兼外交部长王毅同法国外长勒德里昂在北京会谈后共同会见记者。有记者问, 中方如何看待法方将致力于维护和重塑多边主义, 推动国际贸易体系改革。王毅表示, 法国一直是维护多边主义, 捍卫自由贸易的重要力量, 我们对法方为此作出的各种努力予以高度评价和赞赏。王毅说, 现有国际贸易体系受到了一些质疑和冲击。中方的立场是明确的。首先, 自由贸易的规则理念应当得到维护, 以世贸组织为核心的多边体制应当得到加强, 因为这符合世界各国的整体和长远利益, 也是绝大多数国家的共识。同时, 我们并不认为现有体制是完美无缺的, 中方支持对现有体制, 包括世贸组织进行必要改革和完善, 使其更加公平、更加有效、更加合理。在探讨推进改革的过程中, 中方认为应当坚持三个原则: 一是世贸组织的核心价值和基本原则不能丢, 应以支持自由贸易、维护多边贸易体制、反对保护主义为基本方向, 不能逆时代潮流, 不能开历史倒车。二是发展中国家的正当合法权益不能丢。改革的目的是使各国更公平地分享全球化发展成果, 而不是使南北差距进一步扩大。世贸组织应当继续支持发展中国家更好融入全球价值链, 继续保障发展中国家理应享有的“特殊和差别待遇”。三是协商一致的精神不能丢。世贸组织改革触及各方切身利益, 需要广泛、

充分地协调，听取各方意见，特别是听取和尊重发展中国家意见。不搞“小圈子”，也不搞“一言堂”。王毅强调，世贸组织改革问题十分复杂，牵涉面广。希望各方保持耐心，循序渐进加以推进。中方乐见法方为此发挥积极和建设性作用，愿同法方就此保持沟通与协调。

本周沪深股指震荡走低，周二晚间，据外媒报道，美国财政部长姆努钦已向中方团队发出邀请，希望中方派出部级代表团在美国政府对华加征新一轮关税前与美方进行贸易谈判，地点将在北京或者华盛顿，而时间是“未来几周”。关于中美贸易争端有望重启谈判的消息对国内 A 股市场带来积极影响，周四开盘两市主要股指均明显跳高。人民币汇率也出现明显回升。比较沪深主要股指的全周走势，创业板指数仍是明显下挫，周跌幅达 4%，再创四年来新低。深成指的跌幅也超过 2%，上证综指则是创出今年新低后跌幅有所收窄，全周跌幅为 0.76%。

从周线图来看，50ETF 本周震荡下行，接近 8 月份低点上方获得支撑，周四周五有所反弹回升，周 K 线收出下影线，短期内股价又回至 120 周均线附近。从日 K 线来看，50ETF 仍处于区间震荡阶段，60 日均线位于 2.499，下一步可以观察 2.500 一线的变化，若能站稳 2.500 一线，则有可能延续反弹回升，若未能挑战 2.500 整数关口反而向下跌破 2.420 则有望再度下探近几月的低位。

如果投资者分析认为中美贸易争端可能会出现新的积极变化，结合技术图表上 50ETF 在 8 月份低点附近出现反弹回升走势，意图依托 2.430 一线少量参与可能的反弹行情，充分考虑 9 月期权的到期日因素（9 月 27 日，还余 8 个交易日），实虚值认购期权价格变化特征，自己的风险偏好和承担风险意愿及资金等等要素，则有可能在今日就少量尝试买入 9 月期权的实值认购期权（行权价 2.400）。

**图表 17：50ETF 日 K 线图及“50ETF 购 9 月 2400”日 K 线图**



数据来源：Wind 资讯

从上图可以看出，随着 50ETF 周四、周五反弹回升，“50ETF 购 9 月 2400”震荡收高。下周投资者仍要耐心关注国内外消息面的变化，遵照交易计划谨慎持有，坚持止损及

止盈方案。

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。

投资者可以更多地学习和了解期权的各项知识，充分利用“上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）——产品——股票期权——股票期权投教专区”来加深期权理解。对于期权零基础的投资者，真诚推荐上海证券交易所股票期权投资者教育专区中的个股期权 ABC 培训动画，共计二十个动画，单个动画时间在 5 分钟之内，生动活泼，简短高效。

《个股期权 ABC》网址链接：

在线学习路径：

上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）——产品——股票期权——股票期权投教专区——趣味期权——股票期权 ABC

下载学习路径：

上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）——产品——股票期权——股票期权投教专区——资料下载——期权动画

光大期货网站中也有相关期权投教的视频内容供大家理解学习期权知识时参考。“光大期货网站（[www.ebfcn.com](http://www.ebfcn.com)）——研究资讯——光大研究视频”。

如果大家想了解 50ETF 期权上市以来的变化历程，可以到光大期货网站参看历史报告。“光大期货网站（[www.ebfcn.com](http://www.ebfcn.com)）——研究资讯——期权”。

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](mailto: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。

风险提示：市场有风险 投资需谨慎