

## 本周 50ETF 低开低收 震荡行情延续

2018/11/05-2018/11/09

本周沪深主要股指下跌，50ETF 低开低收，震荡行情延续，认购期权下跌，认沽期权上涨，期权牛市策略按计划止损出场，近两周市场延续震荡，再度回至 120 日均线下方，关注消息面的变化，分析 50ETF 后期可能动向，耐心等待新的交易机会。

上证 50ETF 本周收于 2.480，较上周收盘价下跌 0.114，跌幅为 4.39%。

### 摘要

- |                      |                       |
|----------------------|-----------------------|
| 1、50ETF 走势分析         | 再度跌回 120 日均线下方 震荡行情延续 |
| 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 月平值认购连续下挫          |
| 4、期权交易策略运用           | 重视消息面变化 等待新的交易机会      |
| 5、期权模拟交易账户           | 耐心等待新的交易机会            |
| 6、期权学习               | 期权投资者教育的网络资源分享        |

### 一、上证 50ETF 走势分析

周一低开低收，周二至周四维持震荡格局，周五跳空下挫，收于 2.480，较上周收盘价下跌 0.114，周跌幅为 4.39%。周成交金额 104.62 亿。

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 仍呈现区间震荡行情，周五下挫再度收于多条均线下方。

**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 本周低开低收，再度跌破 120 周均线，震荡行情延续。

**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 短期月均线走弱迹象增多，留意消息面变化对市场影响。

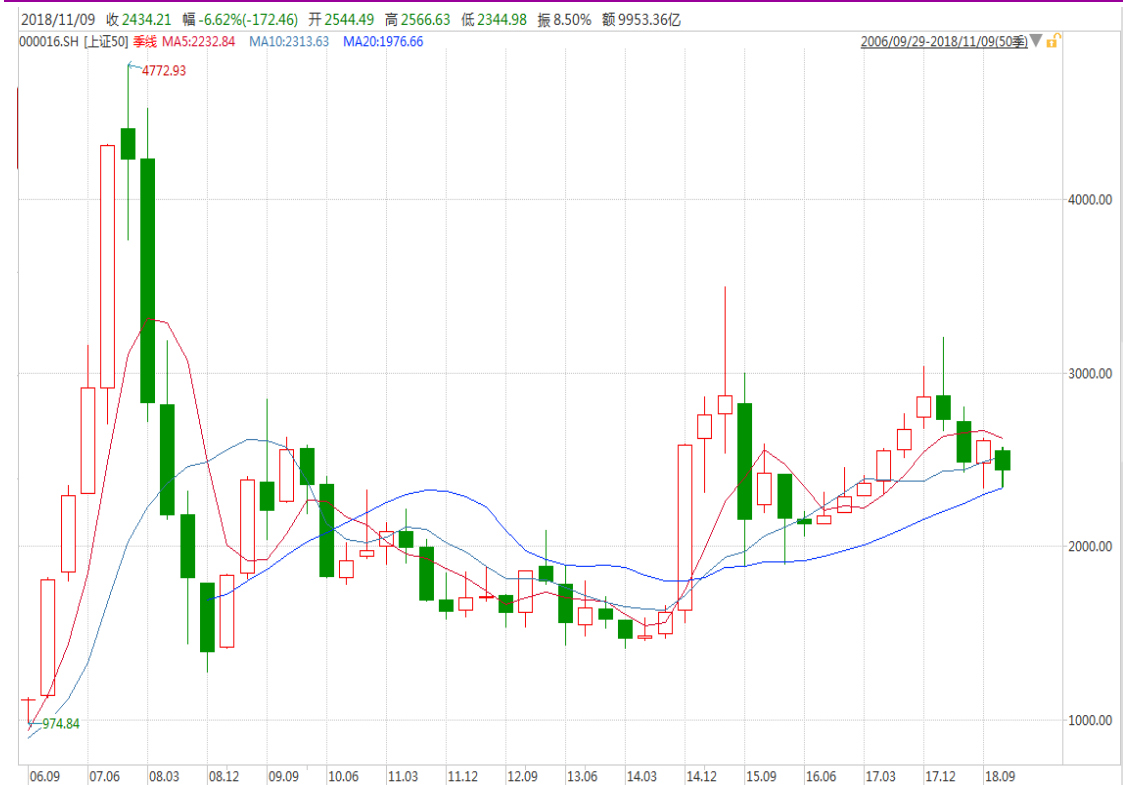
**图表 4：上证 50ETF 月 K 线图**



资料来源：wind 资讯

从下面的上证 50 指数的季线图来看，本季度目前震荡走弱，留意季度低点的支撑。

**图表 5：上证 50 指数的季 K 线图**



资料来源：wind 资讯

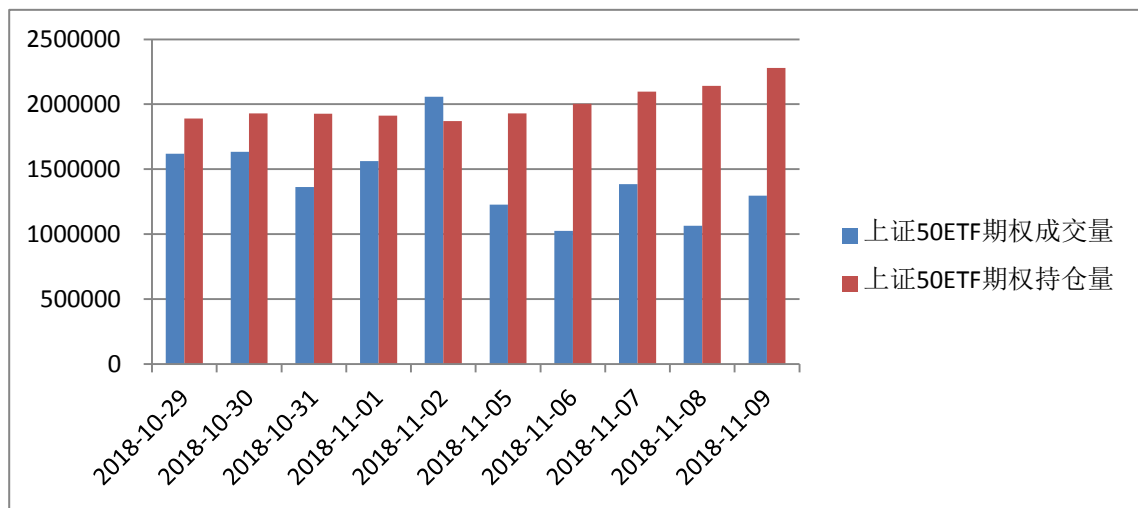
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

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 5,992,559 张，较上周减少 27.21%。本周认购期权累计成交 3,187,925 张，认沽期权累计成交 2,804,634 张。期权成交量认沽认购比 (PC Ratio) 本周五为 0.88，上周五为 0.77。

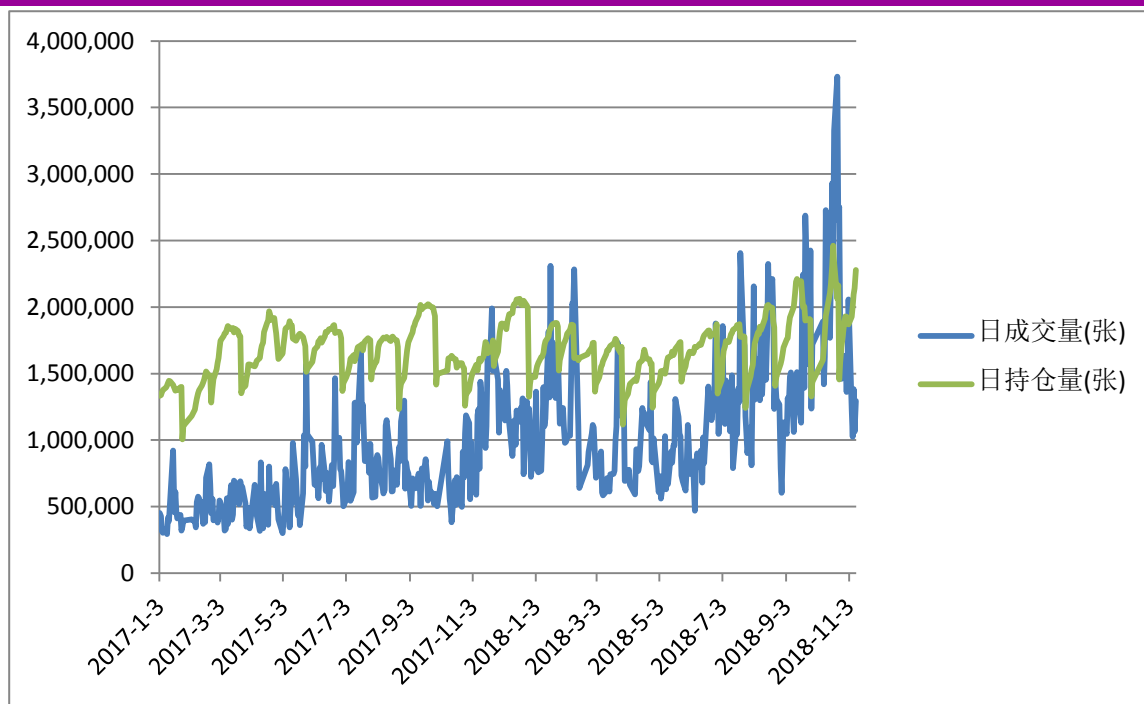
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 2,278,338 张，较上周增加 21.82%。

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 11 月 09 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 | 1125605 | 185420 | 1618961 | 113340 | 591418  | 534187  |
| 12 月 | 137966  | 41509  | 479512  | 20728  | 79771   | 58195   |
| 3 月  | 21619   | 8049   | 134819  | 496    | 12483   | 9136    |
| 6 月  | 9587    | -4071  | 45046   | 1935   | 4771    | 4816    |
| 总计   | 1294777 | 230907 | 2278338 | 136499 | 688443  | 606334  |

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 2.480，较上一交易日下跌 2.25%。

**图表 9：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2018 年 11 月 09 日） 戊戌 肖狗 癸亥 乙巳**

| 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11月 (到期日 2018-11-28; 剩余20个自然日, 14个交易日; 合约乘数 10000) |        |         |        |        |        |        |       |          |        |        |        |       |        |         |
| 10001499  | 0.2938 | -14.79% | 3209   | 4424   | 41.02% | 0.9699 | 2.200 | 10001500 | 0.0029 | 26.09% | 1.37万  | 61232 | 30.30% | -0.0301 |
| 10001493  | 0.2462 | -17.08% | 1509   | 4453   | 37.23% | 0.9379 | 2.250 | 10001495 | 0.0063 | 43.18% | 2.10万  | 56896 | 30.45% | -0.0621 |
| 10001494  | 0.2035 | -19.18% | 2881   | 4793   | 35.84% | 0.8855 | 2.300 | 10001496 | 0.0116 | 34.88% | 3.14万  | 94151 | 30.02% | -0.1145 |
| 10001489  | 0.1627 | -21.85% | 7863   | 8972   | 34.68% | 0.8093 | 2.350 | 10001491 | 0.0214 | 40.79% | 4.04万  | 74143 | 30.40% | -0.1907 |
| 10001490  | 0.1269 | -23.92% | 1.29万  | 18213  | 34.22% | 0.7105 | 2.400 | 10001492 | 0.0351 | 37.65% | 6.65万  | 73622 | 30.34% | -0.2895 |
| 10001471  | 0.0943 | -28.40% | 3.02万  | 35980  | 33.35% | 0.5952 | 2.450 | 10001480 | 0.0548 | 39.44% | 9.76万  | 82424 | 30.62% | -0.4048 |
| 10001472  | 0.0704 | -29.32% | 10.45万 | 84264  | 33.67% | 0.4734 | 2.500 | 10001481 | 0.0795 | 39.23% | 12.27万 | 63579 | 30.57% | -0.5266 |
| 10001473  | 0.0504 | -30.48% | 12.86万 | 145170 | 33.70% | 0.3564 | 2.550 | 10001482 | 0.1091 | 37.58% | 8.52万  | 65754 | 30.42% | -0.6436 |
| 10001474  | 0.0345 | -33.01% | 11.01万 | 154821 | 33.50% | 0.2534 | 2.600 | 10001483 | 0.1428 | 31.73% | 3.27万  | 51633 | 29.57% | -0.7466 |
| 10001475  | 0.0229 | -34.38% | 5.51万  | 110427 | 33.39% | 0.1701 | 2.650 | 10001484 | 0.1814 | 28.47% | 1.09万  | 19360 | 28.59% | -0.8299 |
| 10001476  | 0.0136 | -38.74% | 4.66万  | 90199  | 32.50% | 0.1078 | 2.700 | 10001485 | 0.2205 | 22.98% | 5693   | 11853 | 26.15% | -0.8922 |
| 10001477  | 0.0074 | -40.32% | 3.59万  | 73758  | 31.62% | 0.0645 | 2.750 | 10001486 | 0.2661 | 20.79% | 1995   | 5967  | 0.00%  | -0.9355 |
| 10001478  | 0.0043 | -34.85% | 2.32万  | 91812  | 31.67% | 0.0365 | 2.800 | 10001487 | 0.3135 | 19.02% | 1855   | 2979  | 0.00%  | -0.9635 |
| 10001479  | 0.0026 | -33.33% | 2.89万  | 123567 | 32.23% | 0.0196 | 2.850 | 10001488 | 0.3599 | 14.98% | 2570   | 4515  | 0.00%  | -0.9804 |

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: 本周 11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 2500”的日内走势图



资料来源: wind 资讯

本周 11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 2500”震荡下行,周五跌幅加大。

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



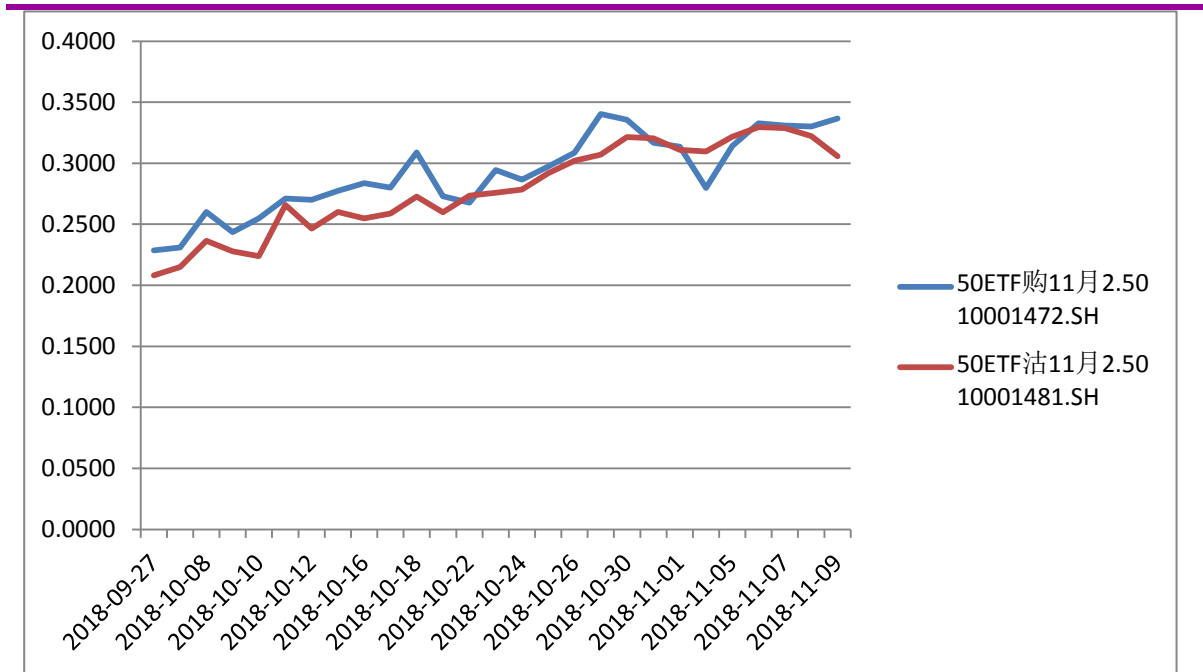
资料来源: wind 资讯

本周 11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 2500”震荡收高,周五加速上行。

11 月平值认购期权合约“50ETF 购 11 月 2500”隐含波动率为 33.67%；11 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 11 月 2500”隐含波动率为 30.57%。平值认购期权的隐含波动率再度高于平值认沽期权，是否市场上看涨的投资者对于反弹的预期要更大一些。

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

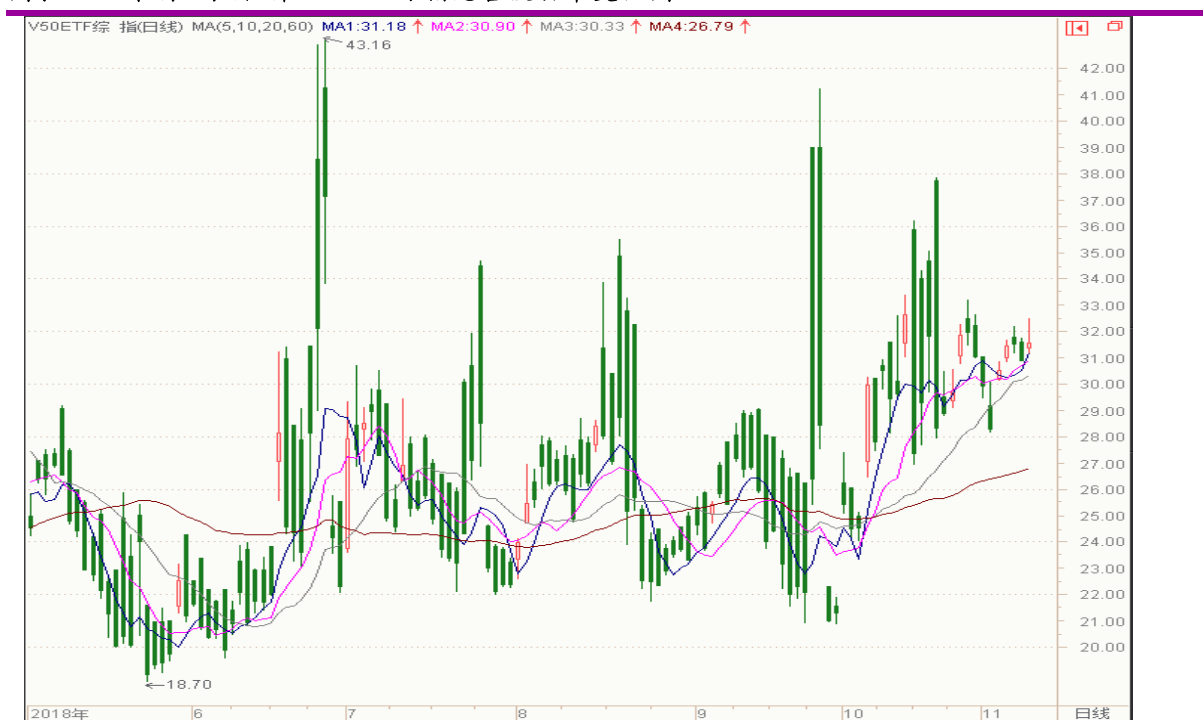
(50ETF 购 11 月 2500) VS (50ETF 沽 11 月 2500)



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

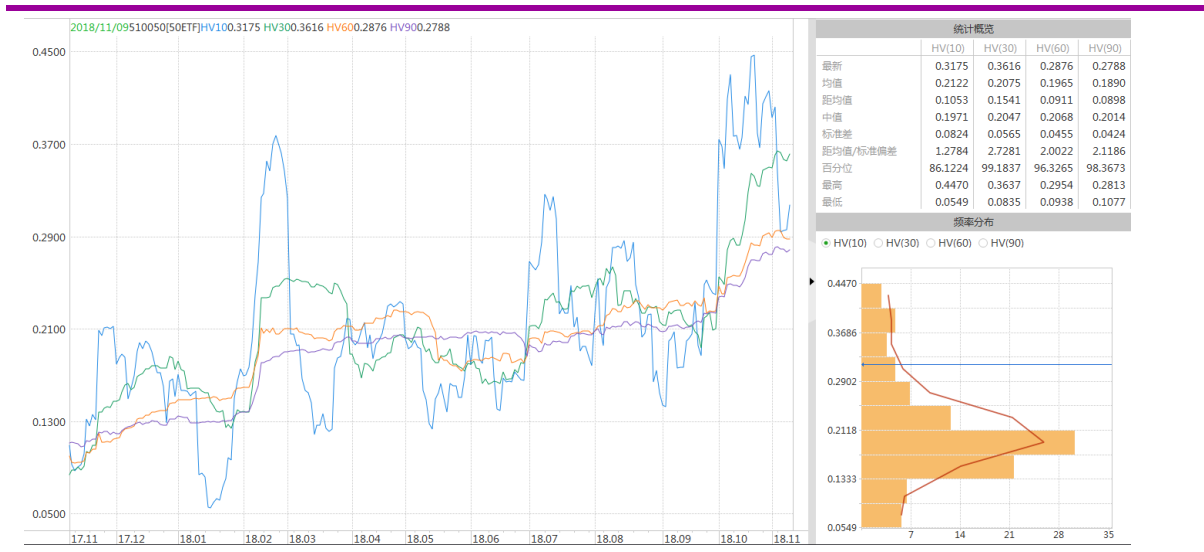


数据来源：汇点软件

从上图可以看出，V50ETF 综指隐含波动率有震荡盘升的可能。

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 14：上证 50ETF 近 3 年以来的历史波动率变化图（参数为 10 日、30 日、60 日、90 日）



数据来源：Wind 资讯

从上图可以看出，上证 50ETF 参数为 60 日、90 日历史波动率呈现震荡上行的走势。

### 三、期权价格走势分析

本周沪深主要股指下跌。

本周五上证综指跌 1.39% 报 2598.87 点，当周跌 2.90%；周五深证成指跌 0.64% 报 7648.55 点，当周跌 2.78%。周五创业板指跌 0.51% 报 1322.83，当周跌 1.89%。

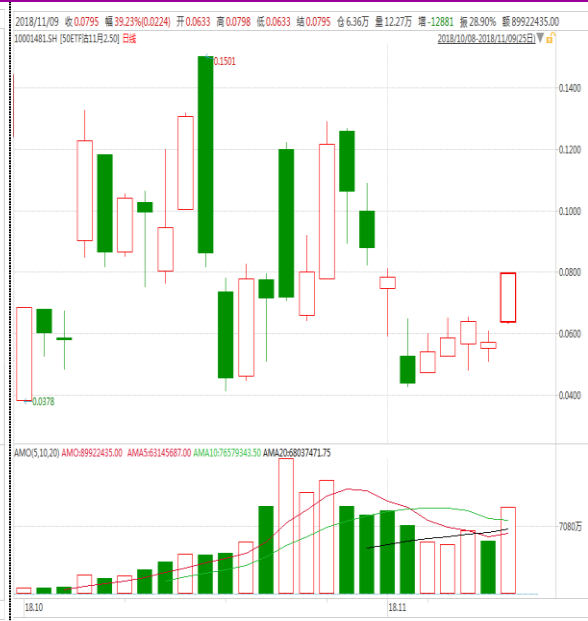
股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周下跌 3.75%，上证 50 股指期货主力合约当周下跌 4.14%，中证 500 股指期货主力合约当周下跌 1.41%。



图 15: “50ETF 购 11 月 2500” 日 K 线图



图 16: “50ETF 沽 11 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, 11 月平值认购期权标准合约 “50ETF 购 11 月 2500” 收报 0.704 元, 本周下跌 47.97%。

11 月平值认沽期权标准合约 “50ETF 沽 11 月 2500” 收报 0.0795 元, 本周上涨 82.76%。

#### 四、期权交易策略运用

本周沪深股市下跌, 上证综指再度收于 2600 整数关下方。

消息面上, 据来自证券时报网的消息《证监会引导上市公司融资 修订两项关键规则》, 该消息指出, 证监会新闻发言人高莉 9 日表示, 证监会修订发布发行监管问答, 关于引导规范上市公司融资行为的监管要求。修订后的监管问答, 一是明确使用募集资金补充流动资金、偿还债务的要求。通过配股等非公开发行方式可以全部用于补充流动资金和偿还债务, 通过其他方式的不得超过募集资金的 30%; 二对再融资的时间间隔限制作出调整, 前次募资基本使用完毕的上市公司, 申请增发、配股不受 18 个月融资限制, 但相应间隔原则上不少于 6 个月。

本周沪深股指下跌, 国内此前系列支持经济稳定发展的政策出台, 关注具体的政策落实情况及经济数据最新表现。首届中国国际进口博览会也于 11 月 5 日至 10 日在上海举行, 国家领导人出席本次会议开幕式并发布重要讲话。中国坚定对外开放的决心也进一步有所展现。海外市场方面, 本周美国关于伊朗原油出口的新一轮制裁开始, 美国中期选举结束, 选举结果符合此前市场预期, 美国股市总体表现相对平稳。考虑到中美关系仍是当今世界重要的双边关系之一, 在中美贸易争端持续的大背景下, 要继续关注双

方可能展开的交流与对话，特别 G20 会议上中美两国领导人会面，综合思考中美贸易争端是否有新的变化，借以评估 50ETF 市场的后期走势。

从周线图来看，50ETF 上周大幅震荡后明显收高，但本周则走出了低开低收的大跌行情，再度跌破 120 周均线，市场反复波动的特征仍在延续，震荡格局并没有大的改观，继续留意海内外消息面和政策面的变化，评估 50ETF 的下一阶段的走势，耐心等待新的交易机会。

**图表 17: 50ETF 日 K 线图及“50ETF 购 11 月 2500”日 K 线图**



数据来源：Wind 资讯

**图表 18: 50ETF 日 K 线图及“50ETF 购 12 月 2500”日 K 线图**



数据来源：Wind 资讯

上图中提供了 12 月平值期权的走势图，12 月期权比 11 月期权上市时间更长一些可以看看在过去的几个月上述期权的走势变化。

## 五、期权模拟账户交易

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。

为了更好展现期权交易计划制订和执行的过程，更好理解期权交易实务，从 2018 年 10 月 23 日（霜降之日）起拟定一个期权模拟账户，账户名称“海龟期权模拟基金”，寓意是爬得慢，活得长。追求相对低风险下的持续回报。账户的初始模拟资金为 100 万元，账户最大亏损风险限制在初始资金的 5%，也即 5 万元。预期目标是一年期贷款利率的 2 倍以上，即 12% 以上。单次交易的风险准备金控制在初始资金的 1%，即 1 万元。

策略分析：震荡行情延续，再度跌破 120 周均线，原有认购期权按计划止损，耐心等待新的机会。

模拟交易：

卖出 “50ETF 购 11 月 2500” 40 张 0.0849

模拟持仓：

累计盈亏：

$(0.0736 - 0.0895) * 20 * 10000 + (0.0736 - 0.0855) * 20 * 10000 = -5560$

$(0.0500 - 0.0805) * 40 * 10000 = -12200$

$(0.0849 - 0.1155) * 40 * 10000 = -12240$

合计亏损：-30000 为初始资金的 3.00%

## 六、期权学习

### 【期权投资者教育的网络资源分享】

投资者可以更多地学习和了解期权的各项知识，充分利用交易所资源来加深期权理解。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) —— 产品 —— 股票期权 —— 股票期权投教专区 —— 资料下载 —— 期权动画

如果投资者想开立股票期权账户, 要准备参加股票期权投资者知识测试, 推荐学习参考上海证券交易所主编的《上海证券交易所期权投资者知识测试辅导读本(第3版)》上海远东出版社出版。

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) —— 研究资讯 —— 光大研究视频”。

“光大期货”微信公众号中“资讯园地”栏目下的“期权学苑”有关于 50ETF 期权的相关培训课件, 供大家学习了解 50ETF 期权相关内容。

如果大家想了解 50ETF 期权上市以来的变化历程, 也可以到光大期货网站参看历史 50ETF 期权日报和周报。“光大期货网站(www.ebfcn.com) —— 研究资讯 —— 期权”。如果大家更习惯阅读微信公众号, 也可以关注“光大期货期权部”微信公众号。

**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**