

50ETF 下跌 认沽期权上扬

2019/04/25, 星期四

沪深主要股指走低。50ETF 下跌。认沽期权上扬，认购期权下跌。近期可继续关注 2.90-3.00 间 50ETF 的走势变化。多多留意国内外消息面变化，耐心观察，不急于再度入市，评估消息面变化及 50ETF 在年内新高附近步入震荡的可能性。

上证 50ETF 收市价 2.913，下跌 0.045，跌幅 1.52%，成交金额 36.36 亿。

摘要

- | | |
|--------------|------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 年内新高附近震荡 留意消息面变化 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量和持仓量均减少 |
| 3、期权走势分析及策略 | 年内高点处震荡延续 耐心观察 5 月期权变化 |
| 4、期权模拟交易账户 | 耐心观察 5 月期权变化 |
| 5、期权学习 | 期权投资者教育的网络资源分享 |

一、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 近期震荡下行，继续关注 2.900-3.000 间价格变化。

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 短期均线转弱，留意消息面变化。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图（前复权）



资料来源：wind 资讯

从以下的周 K 线图看，50ETF 本周震荡下跌，已经吞没上周涨幅，留意近期消息面。

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，50ETF 本月呈现冲高回调行情，短期月均线仍偏好。

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下跌，上证综指明显下挫，已经跌至 3123.83 一线。

截至收盘，上证综指跌 2.43% 报 3123.83 点；深证成指跌 3.21% 报 9907.62；两市成交金额 7334 亿。创业板指数跌 2.84% 报 1669.98。

盘面上，各板块全线下挫。其中，计算机、综合、汽车、采掘、传媒、机械设备、国防军工、电气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 IF1905 下跌 1.91%；上证 50 股指期货主力合约 IH1905 下跌 1.25%；中证 500 股指期货主力合约 IC1905 上涨 3.91%。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量和持仓量均减少。今天 12 月期权新挂牌上市。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 2193966 张，较上一交易日减少 32.61%。其中，认购期权成交 1153785 张，认沽期权成交 1040181。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.90，上一交易日为 0.89。

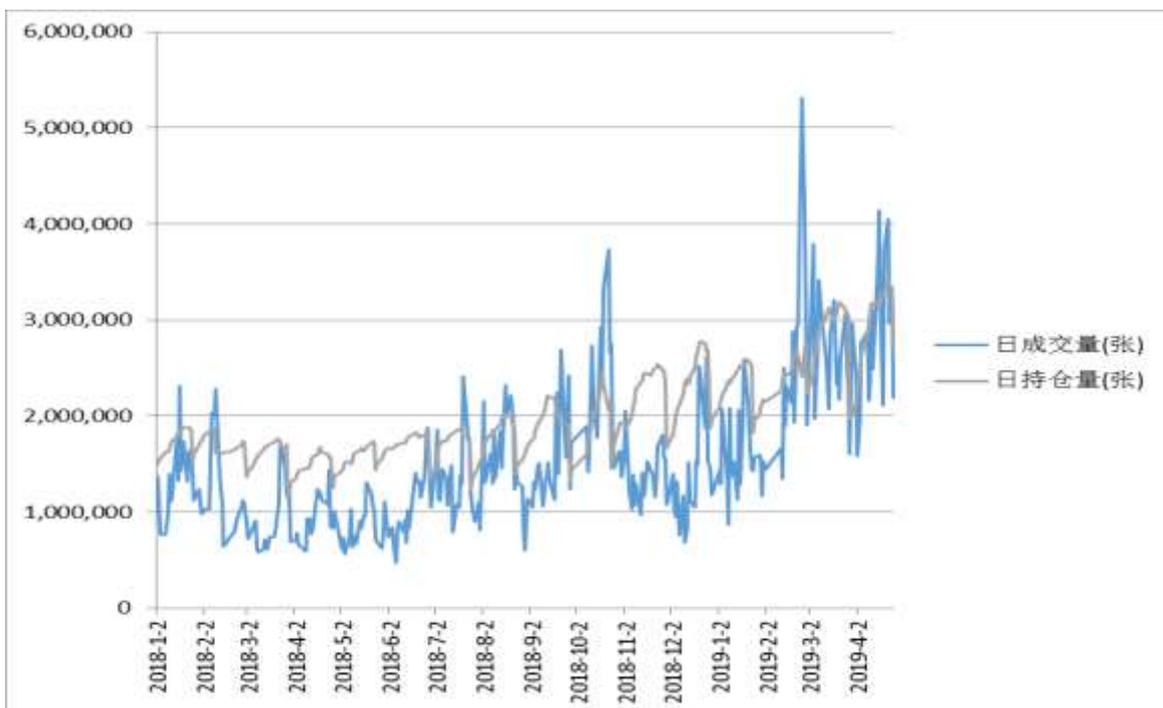
持仓方面，上证 50ETF 期权持仓总量为 2703779 张，较上一交易日减少 19.22%。成交量/持仓量比值为 81.14%。

图表 5：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2019 年 4 月 25 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
5 月	1917492	102371	1809341	317394	1036896	880596
6 月	169664	-23905	591024	28457	77684	91980
9 月	86081	17214	293320	9157	28366	57715
12 月	20729	n/a	10094	n/a	10839	9890
总计	2193966	n/a	2703779	n/a	1153785	1040181

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

图表 6：上证 50ETF 期权自 2018 年以来日成交量和日持仓量变化图



数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

三、期权走势分析及策略

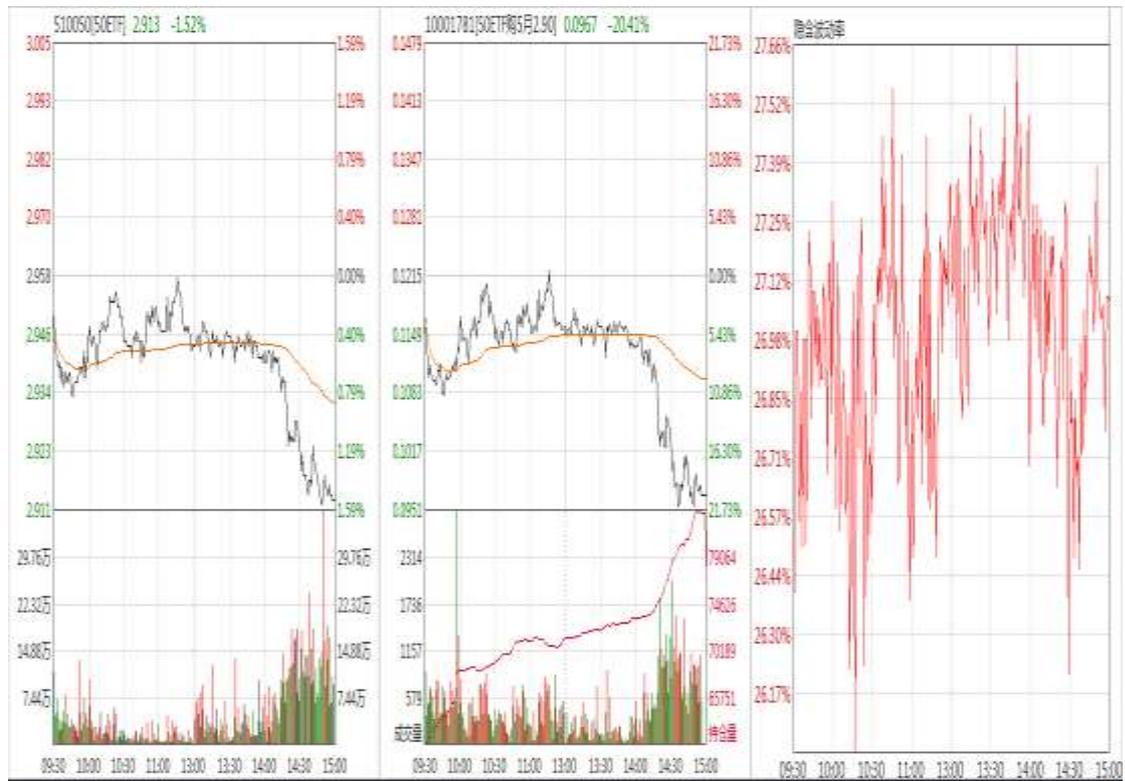
50ETF 收于 2.913，下跌 0.045，跌幅为 1.52%。

图表 7：上证 50ETF 期权 5 月合约价格变化表（2019 年 4 月 25 日） 己亥 肖猪 戊辰 壬辰

认购								认沽								
代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	Vega	行权价	代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	Vega
< 2019年5月(到期日 2019-05-22, 剩余28个自然日, 17个交易日, 合约乘数 10000)																
10001773	0.4300	-8.30%	3628	3004	40.80%	0.9850	0.0003	2.500	10001782	0.0014	-13.50%	5960	22983	26.66%	-0.0150	0.0003
10001774	0.3797	-9.12%	1575	1619	35.93%	0.9711	0.0005	2.550	10001783	0.0019	-13.64%	3351	11511	25.29%	-0.0209	0.0005
10001775	0.3308	-10.59%	1499	1407	33.36%	0.9484	0.0009	2.600	10001784	0.0029	-9.38%	1.09万	21658	23.90%	-0.0516	0.0009
10001776	0.2841	-11.88%	2834	1784	30.35%	0.9142	0.0013	2.650	10001785	0.0056	-5.66%	2.40万	39977	23.58%	-0.0858	0.0013
10001777	0.2376	-14.04%	7593	6056	28.59%	0.8665	0.0017	2.700	10001786	0.0102	14.61%	4.52万	86869	23.43%	-0.1336	0.0017
10001778	0.1945	-15.76%	1.09万	7716	27.06%	0.8044	0.0022	2.750	10001787	0.0183	23.65%	6.56万	96069	23.66%	-0.1956	0.0022
10001779	0.1575	-17.11%	2.04万	15225	27.16%	0.7289	0.0027	2.800	10001788	0.0307	27.92%	6.74万	79709	24.03%	-0.2711	0.0027
10001780	0.1245	-18.79%	5.85万	30922	27.09%	0.6417	0.0030	2.850	10001789	0.0475	29.78%	8.00万	57460	24.36%	-0.3573	0.0030
10001781	0.0957	-20.41%	11.75万	76598	27.07%	0.5503	0.0032	2.900	10001790	0.0691	27.26%	16.70万	78946	24.42%	-0.4487	0.0032
10001791	0.0742	-20.73%	25.48万	144183	27.46%	0.4567	0.0032	2.950	10001793	0.0960	25.65%	21.00万	76858	24.59%	-0.5433	0.0032
10001792	0.0557	-22.96%	22.73万	213763	27.70%	0.3668	0.0030	3.000	10001794	0.1286	22.94%	11.32万	69799	25.14%	-0.6332	0.0030
10001797	0.0298	-25.31%	14.45万	203046	28.27%	0.2143	0.0024	3.100	10001798	0.2012	17.04%	5.93万	46558	24.32%	-0.7857	0.0024
10001805	0.0156	-29.41%	7.48万	147588	29.09%	0.1096	0.0015	3.200	10001806	0.2871	12.59%	1.91万	25207	22.83%	-0.8904	0.0015
10001813	0.0086	-30.65%	6.55万	129831	30.51%	0.0493	0.0008	3.300	10001814	0.3800	10.56%	5274	4414	0.00%	-0.9507	0.0008
10001821	0.0052	-34.18%	4.57万	104945	31.57%	0.0196	0.0004	3.400	10001822	0.4762	7.74%	4302	3636	0.00%	-0.9804	0.0004

资料来源：wind 资讯（红框标注的合约均为 5 月平值标准期权合约）

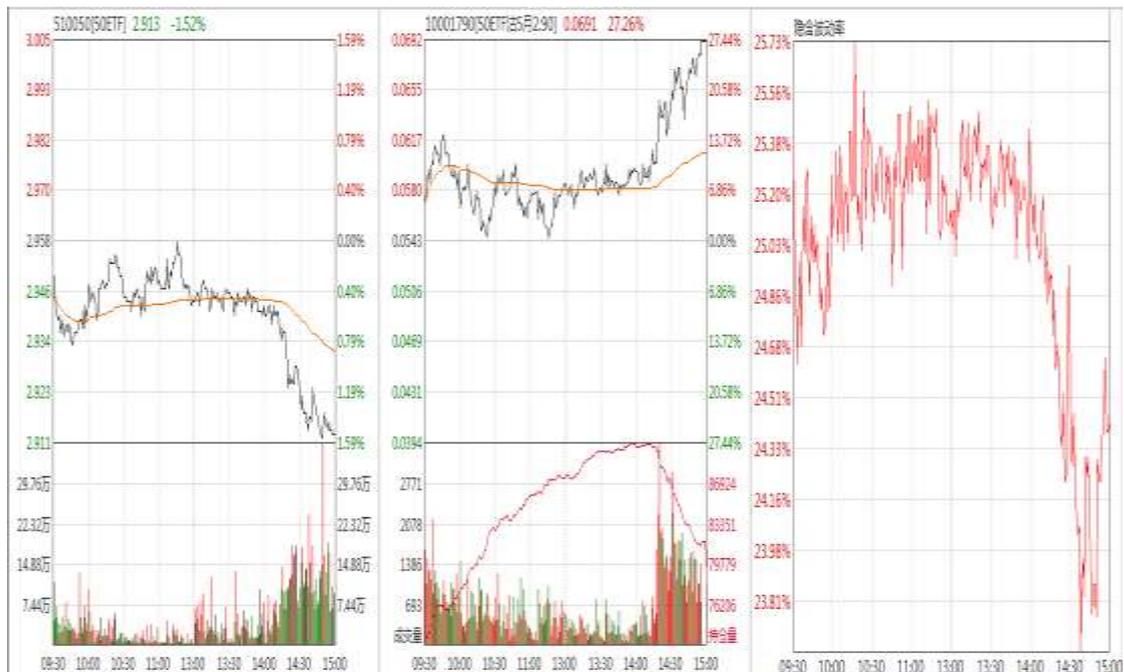
图表 8：50ETF 与 5 月平值认购期权“50ETF 购 5 月 2900”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：wind 资讯

5 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 5 月 2900”低开低收，午后跌幅明显加大。

图表 9：50ETF 与 5 月平值认沽期权“50ETF 沽 5 月 2900”日内走势图及隐含波动率走势图

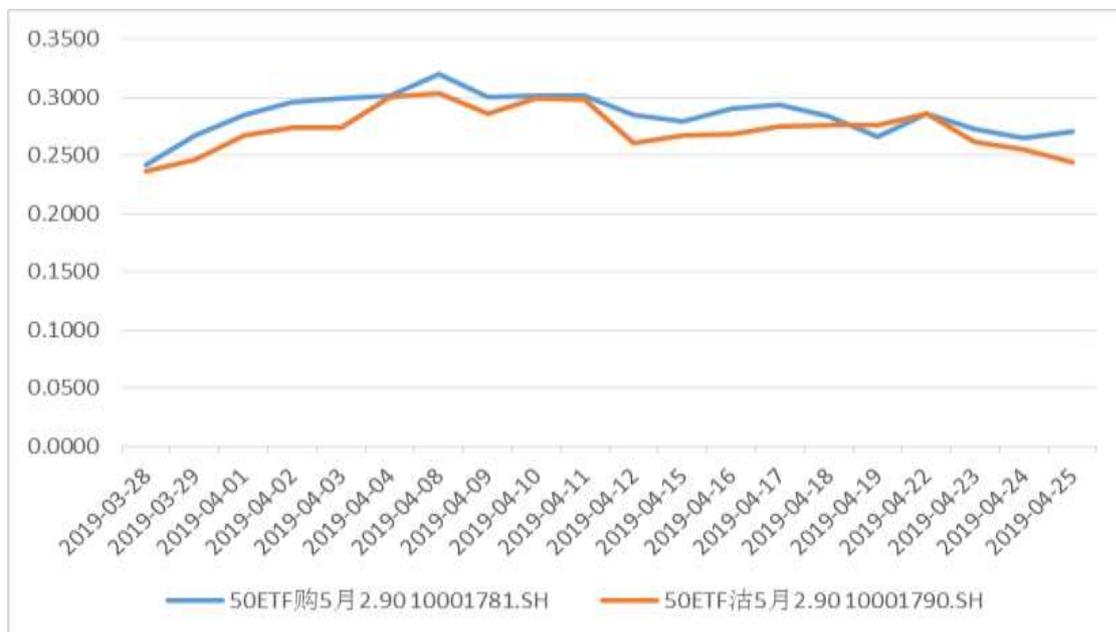


资料来源：wind 资讯

5 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 5 月 2900”高开高收，隐含波动率震荡收低。

5 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 5 月 2900”隐含波动率为 27.07%；5 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 5 月 2900”隐含波动率为 24.42%。

**图表 10：5 月平值认购期权标准合约与 5 月平值认沽期权标准合约隐含波动率变化图
(50ETF 购 5 月 2900) VS (50ETF 沽 5 月 2900)**



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汇点 50 加权波指变化图（日线），可分析参考。

图表 11：来自汇点软件汇点 50 加权波指变化图（日线）



数据来源：汇点软件

从上图可以看出，汇点 50 加权波指近期有震荡偏弱的迹象。

图表 12: 上证 50ETF 近 6 个月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

上证 50ETF 的参数为 60 日的历史波动率仍有缓慢爬升的迹象。

今日沪深主要股指下跌，深圳成指跌幅居前，两市回调压力有所增大。

消息面上，据此前媒体报道，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛将于 4 月 25 日至 27 日在北京举行。投资者可以多多关注本次论坛的相关报道，更好领会“一带一路”国际合作及其带来的持续性的影响，结合资本市场的表现来加以了解。

在连续多日震荡回调后，今日 50ETF 出现了较为明显的下挫，下午跌幅有明显加大，已经失守 5 日、10 日均线。今日收盘价跌破 20 日均线，昨日盘中在 20 日均线附近的短暂支撑今日未能继续发挥支撑作用。投资者可以结合近期的消息面和大盘指数总体走势，来观察 50ETF 现阶段震荡行情的下一步演化。

50ETF 今日以 2.945 跳空低开，上午一度呈现低开后的震荡行情，在 2.933 至 2.958 间波动，下午尾盘出现明显下挫，创下全日最低价 2.911 后收于 2.913，较上一交易日下跌 0.045，跌幅为 1.52%。成交金额为 36.36 亿。从 50ETF 周 K 线图来看，上周大幅震荡后收高，创出 14 个月来新高，本周末未能延续上周五的上冲势头，走出了震荡下行的走势，本周前四个交易日的震荡下跌已经基本吞没上周的多数升幅，留意调整压力增大的迹象。投资者近期仍可耐心观察 50ETF 在 2.900-3.000 间的波动，结合消息面的变化，思考下一阶段 50ETF 的走势及相应的幅度，考虑到五一小长假临近，近期可以多多耐心观察，不急于入市交易。

从更长一点跨度来看，关于 50ETF 中期走势的思考仍然侧重于分析去年 10 月 19 日的政策底和今年 1 月 2 日市场底是否真实有效，沪深股市是否步入新的上涨周期。

上海证券交易所网站 (www.sse.com.cn) 于 2019 年 2 月 1 日在热点动态中发布了《上海证券交易所股票期权市场发展报告 (2018)》的 PDF 文件，供大家学习了解 2018 年上证 50ETF 期权的发展进程。

网址链接: <http://www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/4719511.pdf>

投资者可以继续关注中国金融衍生品市场创新发展，关注中国期权新品种不断推出，有消息称深圳证券交易所可能将上市 ETF 期权，上海证券交易所将新增 ETF 期权，

还有中金所持续筹备的股指期货上市也可能会有新进展，投资者后续也可多多留意之。针对投资者要了解国内金融衍生品市场监管体系变化及发展历程，更好理解《期货交易管理条例》的修订及《期货法》的起草，更好地认知在中国特色社会主义经济条件下发展中国期货市场的经验，建议大家可以阅读《发现价格》一书，该书是证监会前副主席姜洋所著，由中信出版集团于 2018 年 9 月出版的。海外投资者借助于该书也可以更好理解原油期货、铁矿石期货、PTA 期货等的监管体系的发展演化，更好参与到中国的期货市场中，实现自身的风险管理或者投资管理的目的。

四、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。

考虑到期权交易的高杠杆性及波动性，准备减少交易次数，耐心等待更有把握的期权交易机会。也相应的增加单次交易的风险准备金比率。单次交易风险准备金损失调整为初始资金的 1%，即 1 万元。

策略分析：下一阶段耐心观察 50ETF 在 2.900-3.000 间的变化，不急于入市交易。

模拟持仓 无

累计盈亏：

97094 为初始资金的 9.71%

五、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) —— 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。

上海证券交易所的股票期权栏目下也推出新的期权学院的子栏目, 有很好的在线视频培训内容, 供大家及时学习和了解, 以下提供相关路径, 供大家参考。

《期权学院》网址链接:

在线学习路径:

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 —— 期权学院

期权学院有音视频教学内容, 还有汇编书籍和经典案例, 供大家有选择地学习。

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 手机: 15201835503 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。

风险提示：市场有风险 投资需谨慎