

## 本周 50ETF 震荡下跌 留意下周三期权到期日

2019/9/16-2019/9/20

本周沪深主要股指下跌，50ETF 震荡收低，9 月平值认购期权下跌。下周三（9 月 26 日）为 9 月期权到期日，投资者可继续留意国内外消息面的变化，重视国庆 70 周年的系列活动。若投资者此前预测 50ETF 上行的可能性较大，已经少量买入 9 月实值认购期权，则可遵照交易计划谨慎持有，做好到期日前及时平仓的准备。

上证 50ETF 本周收于 3.013，较上周收盘价下跌 0.034，周跌幅为 1.12%。

摘要

- |                      |                                 |
|----------------------|---------------------------------|
| 1、50ETF 走势分析         | 震荡延续 留意 3.000 整数关口一线的变化         |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量和持仓量均增加                      |
| 3、交易所公告              | 关于提醒 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告 |
| 4、期权价格走势分析及策略        | 9 月平值认购下跌 留意下周三期权到期日            |
| 5、期权模拟交易账户           | 按计划谨慎持有认购期权 留意 9 月到日期           |
| 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

本周震荡下跌，周一高开低走，周二明显下挫，周三反弹回升，周四、周五震荡上行，全周收于 3.013，较上周收盘价下跌 0.034，周跌幅 1.12%，

图表 1：上证 50ETF 本周的分时走势图



资料来源：汇点软件

以下的日线图显示 50ETF 震荡盘跌，短期日均线再度走弱，留意 3.000 整数位。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图（前复权）



资料来源：汇点软件

以下的周线图显示 50ETF 本周震荡下跌，连续两周收出下影线，留意消息面变化。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：汇点软件

以下月 K 线图显示 50ETF 总体呈现震荡上行的态势，注意前期高点一线的价格变化。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：汇点软件

从下面的上证 50 指数的季线图来看，本季度先抑后扬，震荡收高。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：汇点软件

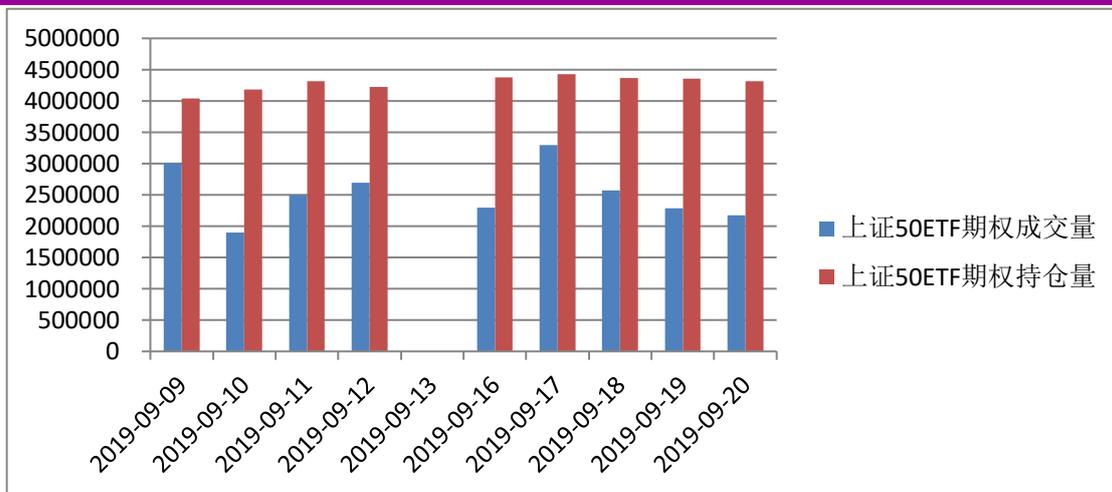
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量和持仓量增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 12619578 张，全周总成交量较上周增加 24.94%，全周的日均成交量较上周减少 0.05%，上周仅 4 个交易日。本周认购期权累计成交 7059712 张，认沽期权累计成交 5559866 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）本周五为 0.82，上周最后一个交易日为 0.77。

持仓方面，截止本周四 50ETF 期权总持仓为 4317270 张，较上周增加 2.24%。

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

以下提供的是本周四 50ETF 期权各合约成交量和持仓量变化表

图表 7：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2019 年 9 月 20 日）

合约月份	总成交量	总持仓量	认购期权成交量	认沽期权成交量	认购期权持仓量	认沽期权持仓量
9 月	1406034	2352625	783363	622671	1178102	1174523
10 月	647345	1205138	357909	289436	698408	506730
12 月	83646	532089	39259	44387	265395	266694
3 月	35098	227418	15266	19832	113246	114172
总计	2172123	4317270	1195797	976326	2255151	2062119

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 3.013，上涨 0.006，涨幅 0.20%。

图表 8：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2019 年 9 月 20 日） 己亥 肖猪 癸酉 庚申

隐波%	持仓量	总量	幅度%	最新	购<行权价>沽↑	最新	幅度%	总量	持仓量	隐波%
7.41	4286	528	0.84	0.8140	2.200	0.0001	0.00	1048	54194	66.65
92.57	785	370	0.87	0.7642	2.250	0.0001	-50.00	661	29926	66.65
0.01	517	424	0.81	0.7132	2.300	0.0002	0.00	56	14113	92.57
0.01	405	494	0.84	0.6628	2.350	0.0002	0.00	172	10834	86.09
107.16	613	354	1.53	0.6166	2.400	0.0002	0.00	774	10774	79.61
82.85	857	410	1.22	0.5648	2.450	0.0001	-50.00	628	18754	66.65
7.41	1969	537	1.38	0.5142	2.500	0.0002	0.00	1857	17180	66.65
37.02	996	295	1.31	0.4643	2.550	0.0003	50.00	514	24281	60.17
0.01	1194	482	1.20	0.4134	2.600	0.0002	0.00	1090	30009	53.69
53.69	2023	661	2.07	0.3649	2.650	0.0003	0.00	582	31800	48.13
48.13	4928	1662	2.37	0.3150	2.700	0.0004	33.33	3092	60472	45.36
0.01	4533	4111	2.33	0.2634	2.750	0.0004	33.33	15862	69598	37.02
0.01	9383	9147	3.18	0.2140	2.800	0.0003	0.00	13829	103329	30.08
0.01	18747	17728	4.33	0.1638	2.850	0.0005	-44.44	20144	113577	25.91
0.01	45193	41317	3.83	0.1138	2.900	0.0010	-41.18	41798	153178	21.28
14.34	81765	140476	4.43	0.0660	2.950	0.0035	-36.36	120833	180995	18.04
14.69	241185	392184	-1.12	0.0266	3.000	0.0147	-19.67	283774	177544	16.89
19.90	396943	140760	-21.21	0.0026	3.100	0.0895	-5.79	104078	55573	22.21
25.91	197315	23243	-37.50	0.0005	3.200	0.1869	-3.16	8761	8685	31.47
34.25	90524	4906	0.00	0.0003	3.300	0.2860	-2.39	1788	4214	38.41
42.58	73941	3274	-33.33	0.0002	3.400	0.3843	-2.21	1330	5493	0.01

资料来源：汇点软件（红框标注的合约均为 9 月平值标准期权合约）

图表 9： 9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 3000”日 K 线图及隐含波动率和历史波动率变化图



资料来源：汇点软件

本周 9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 3000”震荡下跌，隐含波动率走低。

图表 10： 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 3000”日 K 线图及隐含波动率和历史波动率变化图



资料来源：汇点软件

本周 9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 3000”先升后跌，隐含波动率走低。  
9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 3000”隐含波动率为 14.69%；9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 3000”隐含波动率为 16.89%。

以下也提供来自汇点软件的汇点 50 加权波指变化图，可分析参考。

**图表 11：来自汇点 50 加权波指变化图**



数据来源：汇点软件

从上图可以看出，近期汇点 50 加权波指近期连续走低，再创 2 月份以来的低点。

### 三、交易所公告

#### 【关于提醒 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告】

2019-09-20

上证公告（衍生品）〔2019〕51 号

2019 年 9 月到期的 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2019 年 9 月 25 日，届时期权合约将到期并行权。

请投资者密切关注上述合约的交易及行权事项，及时做好相关交易或行权准备：

一、行权日当天，提出行权的认购期权权利方需准备足额的资金，提出行权的认沽期权权利方需准备足额的合约标的。

二、行权交收日，融资融券信用账户转到证券账户的合约标的不能用于当天期权的行权交收。

三、认购期权权利方通过行权得到的合约标的在行权交收日下一交易日起可以卖出。

请各期权经营机构做好投资者行权及到期提醒工作。

特此公告。

上海证券交易所

2019 年 9 月 20 日

#### 四、期权价格走势分析及策略

本周沪深主要股指下跌。

本周五上证综指涨 0.24% 报 3006.45 点，当周跌 0.82%；深证成指涨 0.29% 报 9881.25 点，当周跌 3.79%。创业板指跌 0.03% 报 1705.05，当周跌 0.32%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约 IF1910 当周下跌 1.32%，上证 50 股指期货主力合约 IH1910 当周下跌 1.27%，中证 500 股指期货主力合约 IC1910 当周下跌 1.26%。

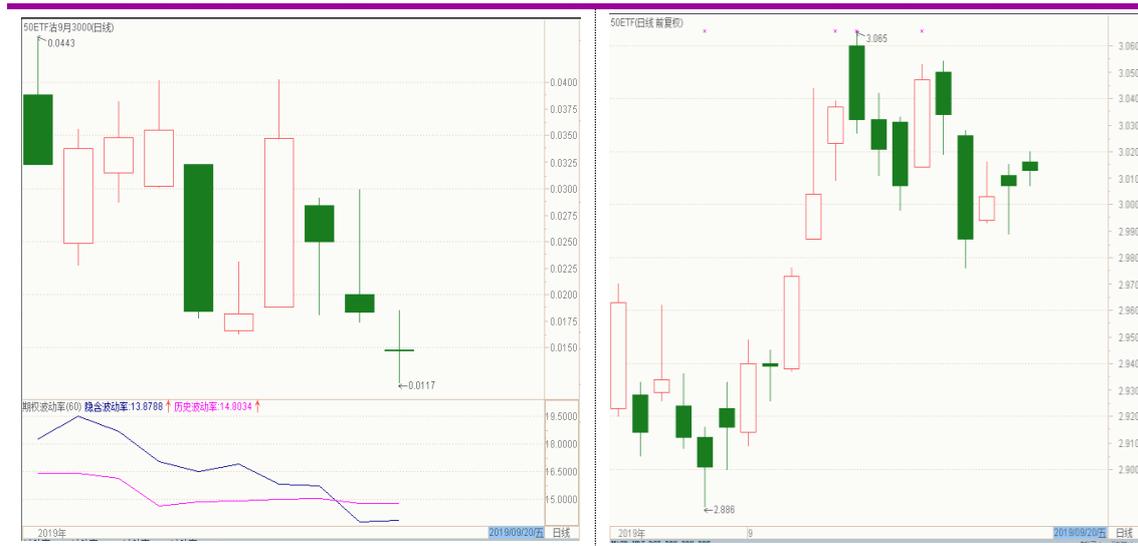
图表 12：本周 9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 3000”的日 K 线图及隐含波动率变化图



资料来源：汇点软件

本周 9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 3000”周一、周二连续下跌，其后三个交易日低位震荡。全周收于 0.0266，周跌幅为 63.16%，隐含波动率不断走低。

图表 13：本周 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 3000”的日 K 线图及隐含波动率变化图



资料来源：汇点软件

本周 9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 3000”先涨后跌，周一止跌，周二大涨，周三至周五连续跳空走低。全周收于 0.0147，周跌幅 20.11%，隐含波动率走低。

## 【期权策略运用】

本周沪深股市下跌，继续留意海内外消息面变化，评估投资者心理预期变化及对资本市场走势的影响。

消息面上，据来自共产党员网的新闻《习近平：在中央政协工作会议暨庆祝中国人民政治协商会议成立 70 周年大会上的讲话》。该新闻指出，9 月 20 日，中央政协工作会议暨庆祝中国人民政治协商会议成立 70 周年大会在全国政协礼堂召开。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席大会并发表重要讲话。习总书记在讲话中指出，70 年的实践证明，人民政协制度具有多方面的独特优势。马克思、恩格斯说过：“民主是什么呢？它必须具备一定的意义，否则它就不能存在。因此全部问题在于确定民主的真正意义。”实现民主政治的形式是丰富多彩的，不能拘泥于刻板的模式。实践充分证明，中国式民主在中国行得通、很管用。新形势下，我们必须把人民政协制度坚持好、把人民政协事业发展好，增强开展统一战线工作的责任担当，把更多的人团结在党的周围。（详细全文敬请参阅共产党员网的相关链接。共产党员网 <http://www.12371.cn>）。

在当前的国际局势较为复杂多变的情况下，建议投资者认真关注中国政府网、参考消息网、求是网、共产党员网的及时信息，认真学习相关新闻稿的全文，坚持两个维护，统一思想，准备斗争。

近期国际市场上也有诸多突发事件，留意可能对投资者心理的影响，中国香港是中国的，中国台湾也是中国的，请大家也留意近期围绕着中国香港和中国台湾的相关新闻。总体来看，近期仍要留意国内外消息面的变化，结合沪深股市技术面的信号来综合把握市场动向，分析大国间合作与沟通，竞争与博弈的新变化。

从 50ETF 周 K 线和月 K 线的走势来看，50ETF 有再度震荡上行的可能，看涨的期权策略仍可延续，投资者如果认为 50ETF 上涨的机会较大，已经在 9 月期权上少量买入实值认购期权，则可以遵照交易计划谨慎持有。下周三（9 月 25 日）为 9 月期权的到期日，投资者也要根据原定的模拟交易计划做好到期日及时平仓的各项准备工作。

从更长一点跨度来看，关于 50ETF 中期走势的思考仍侧重于分析去年 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](http://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，可供大家学习了解 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，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。

## 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。

由于此前模拟交易过程中的累计亏损，目前仍有 0.85% 的损失。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。2019 年 2 月 27 日将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：投资者如果预期 50ETF 可能存在上行的行情，已经在 50ETF 突破 2.950 之际，选择 2.900 的 9 月实值认购期权少量模拟购买，于 2019 年 9 月 5 日模拟购买了 2.900 行权价 9 月实值认购期权（2019/09/05 模拟交易 买入 “50ETF 购 9 月 2900” 8 张 0.1250），投资者仍可以遵照交易计划谨慎持有 9 月认购期权。这一买进认购期权策略最大亏损就是 1 万元，符合此前制订的单次交易风险准备金限额范围。下周三（9 月 25 日）为 9 月期权的到期日，投资者也要根据原定的模拟交易计划做好到期日及时平仓的各项准备工作。

模拟持仓：“50ETF 购 9 月 2900” 8 张 多单

累计盈亏：

88052 为初始资金的 8.80%

## 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)——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

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