

50ETF 低开低走 认购期权下跌

2019/09/23, 星期一

沪深主要股指下跌，50ETF 低开低走，再度失守 3.000 整数关口。9 月平值认购期权下跌。本周三（9 月 25 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 收市价 2.981，下跌 0.032，跌幅 1.06%，成交金额 23.98 亿。

摘要

- | | |
|--------------|---------------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 失守 3.000 整数关口 短期表现偏弱 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量增加 持仓量减少 |
| 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、期权走势分析及策略 | 留意国内外消息面变化 做好到期日前应对举措 |
| 5、期权模拟交易账户 | 认真观察消息面变化 留意 9 月到期日 |
| 6、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 自近期高点震荡回落，短期表现偏淡。

图表 1：上证 50ETF60 分钟 K 线图



资料来源：汇点软件

从下面的日 K 线图来看，50ETF 今日低开低收，失守 3.000 整数关口。

图表 2: 上证 50ETF 日 K 线图 (前复权)



资料来源: 汇点软件

从以下的周 K 线图看，50ETF 本周初跳空低开低走，继续留意消息面变化。

图表 3: 上证 50ETF 周 K 线图



资料来源: 汇点软件

从以下的月 K 线图看，50ETF 8 月份收出带长下影的月阴线，9 月份冲高回落。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：汇点软件

沪深股市主要股指下跌。

截至收盘，上证综指跌 0.98% 报 2977.08 点；深证成指跌 1.01% 报 9781.14 点；两市成交金额 5080 亿。创业板指数跌 1.22% 报 1684.32。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量增加，持仓量减少。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 2974490 张，较上一交易日增加 36.94%。其中，证 50ETF 期权持仓总量为 4290295 张，较上一交易日减少 0.62%，期权成交量认沽认购比 (PC Ratio) 今日为 0.95，上一交易日为 0.82。

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、期权走势分析及策略

50ETF 收于 2.981，下跌 0.032，跌幅为 1.06%。

图表 5：上证 50ETF 期权 9 月合约价格变化表（2019 年 9 月 23 日） 己亥年 癸酉月 甲子日

隐波%	持仓量	总量	涨跌	幅度%	最新	购<行权价>沽↑	最新	幅度%	涨跌	总量	持仓量	隐波%
190.83	2051	3448	-0.0304	-3.73	0.7836	2.200	0.0001	0.00	0.0000	2825	53847	120.85
0.01	503	902	-0.0319	-4.18	0.7311	2.250	0.0001	0.00	0.0000	1864	29273	120.85
0.01	438	814	-0.0320	-4.49	0.6810	2.300	0.0001	0.00	0.0000	824	14386	120.85
0.01	411	802	-0.0317	-4.78	0.6313	2.350	0.0001	0.00	0.0000	481	11047	63.97
145.84	511	719	-0.0327	-5.30	0.5839	2.400	0.0001	0.00	0.0000	744	10709	63.97
0.01	740	867	-0.0321	-5.70	0.5309	2.450	0.0001	0.00	0.0000	935	18886	63.97
0.01	1361	2052	-0.0317	-6.18	0.4813	2.500	0.0001	-50.00	-0.0001	1217	16783	63.97
107.52	834	1127	-0.0293	-6.33	0.4337	2.550	0.0001	-66.67	-0.0002	2419	22466	63.97
0.01	989	1635	-0.0315	-7.63	0.3815	2.600	0.0001	-66.67	-0.0002	755	29556	63.97
70.19	1289	1517	-0.0309	-8.51	0.3323	2.650	0.0002	-33.33	-0.0001	3026	30562	63.97
68.64	2764	6300	-0.0300	-9.58	0.2831	2.700	0.0002	-33.33	-0.0001	4545	59053	51.53
0.01	3135	5867	-0.0320	-12.15	0.2314	2.750	0.0002	-33.33	-0.0001	8247	66616	46.20
38.20	6823	12166	-0.0319	-14.91	0.1821	2.800	0.0002	-33.33	-0.0001	17725	96523	35.54
21.32	13795	22437	-0.0320	-19.54	0.1318	2.850	0.0004	-20.00	-0.0001	33232	97309	28.87
0.01	38218	73281	-0.0324	-28.47	0.0814	2.900	0.0006	-40.00	-0.0004	60809	142345	20.43
15.54	99403	226421	-0.0310	-46.97	0.0350	2.950	0.0043	22.86	0.0008	234334	171651	17.32
17.32	247769	332159	-0.0188	-70.68	0.0078	3.000	0.0256	74.15	0.0109	359221	103989	16.65
26.65	336596	120765	-0.0020	-76.92	0.0006	3.100	0.1189	32.85	0.0294	90148	27148	26.65
38.20	181904	22741	-0.0003	-60.00	0.0002	3.200	0.2178	16.47	0.0308	12784	6391	0.01
35.54	84897	9726	-0.0002	-66.67	0.0001	3.300	0.3185	10.98	0.0315	2424	3999	54.20
63.97	72627	3062	-0.0001	-50.00	0.0001	3.400	0.4166	7.62	0.0295	1403	5020	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 6：9 月平值认购期权“50ETF 购 9 月 3000”日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源：汇点软件

9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 3000”低开低收，隐含波动率走低。

图 7：50ETF 与 9 月平值认沽期权“50ETF 沽 9 月 3000”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：汇点软件

9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 3000”震荡收高，隐含波动率震荡走低。
9 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 9 月 3000”隐含波动率为 17.32%；9 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 9 月 3000”隐含波动率为 16.65%。

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 8：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 加权波指近期再度回落，创出阶段低点。

今日沪深主要股指下跌，50ETF 失守 3.000 整数关。

消息面上，据来自共产党员网的新闻《习近平在参观“伟大历程 辉煌成就——庆祝中华人民共和国成立 70 周年大型成就展”时强调 高举旗帜团结一致锐意进取 为夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利不懈奋进》，该新闻指出，庆祝中华人民共和国成立 70 周年之际，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 9 月 23 日前往北京展览馆，参观“伟大历程 辉煌成就——庆祝中华人民共和国成立 70 周年大型成就展”。他强调，新中国成立 70 年来，我们党不忘初心、牢记使命，团结带领全国各族人民战胜了一个又一个艰难险阻，创造了一个又一个彪炳史册的人间奇迹，中华民族迎来了从站起来、富起来到强起来的伟大飞跃。70 年来我国取得的历史性成就、发生的历史性变革，充分说明只有中国共产党才能领导中国，只有社会主义才能救中国，只有改革开放才能发展中国、发展社会主义、发展马克思主义，只有中国特色社会主义道路才能引领中国走向繁荣富强。70 年后再出发，而今迈步从头越。要展示好、宣传好新中国波澜壮阔的发展历程、感天动地的辉煌成就、弥足珍贵的经验启示，激励全党全国各族人民更加紧密地团结在党中央周围，高举中国特色社会主义伟大旗帜，团结一致、锐意进取，为决胜全面建成小康社会、夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利、实现中华民族伟大复兴的中国梦、实现人民对美好生活的向往而不懈奋进。李克强、汪洋、王沪宁、赵乐际、韩正、王岐山参观展览。（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，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。本周三（9 月 25 日）为 9 月期权的到期日，9 月期权还有最后两个交易日，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）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，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。

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。

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：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。后天（9 月 25 日）是 9 月份的第四个周三，也是 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** 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