

本周 50ETF 明显上涨 11 月实值认购期权跟进

2019/10/08-2019/10/11

本周沪深主要股指走高，50ETF 明显上涨，认购期权上行，认沽期权下跌。本周五（10 月 11 日）50ETF 跳空上涨，放量突破 3.000 的整数关口，投资者估计已经在风险可控的前提下，少量购买 11 月实值认购期权（譬如 2.950 行权价的认购期权），后续可遵照交易计划谨慎持有。

上证 50ETF 本周收于 3.032，较上周收盘价上涨 0.087，周涨幅为 2.95%。

摘要

- | | |
|----------------------|------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 放量突破 3.000 整数关口 上行动力增强 |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量和持仓量均增加 上周仅 1 个交易日 |
| 3、期权价格走势分析及策略 | 认购上涨 少量跟进 11 月实值认购 |
| 4、期权模拟交易账户 | 遵照交易计划谨慎持有 11 月实值认购 |
| 5、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

本周因国庆假期原因，仅为四个交易日，市场反弹动力强劲，连收四阳，周四、周五加速上行。全周收于 3.032，较上周收盘价上涨 0.087，周涨幅 2.95%，

图表 1：上证 50ETF 本周的分时走势图



资料来源：Wind 金融终端

以下的日线图显示 50ETF 连收四阳，上行动力增强，短期日均线转好。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图（前复权）



资料来源：Wind 金融终端

以下的周线图显示 50ETF 本周大幅上涨，一举收复 3.000 整数关口。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：Wind 金融终端

以下月 K 线图显示 50ETF 在 9 月份冲高受阻，10 月份再度走强。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：Wind 金融终端

从下面的上证 50 指数的季线图来看，本季度震荡收高。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：Wind 金融终端

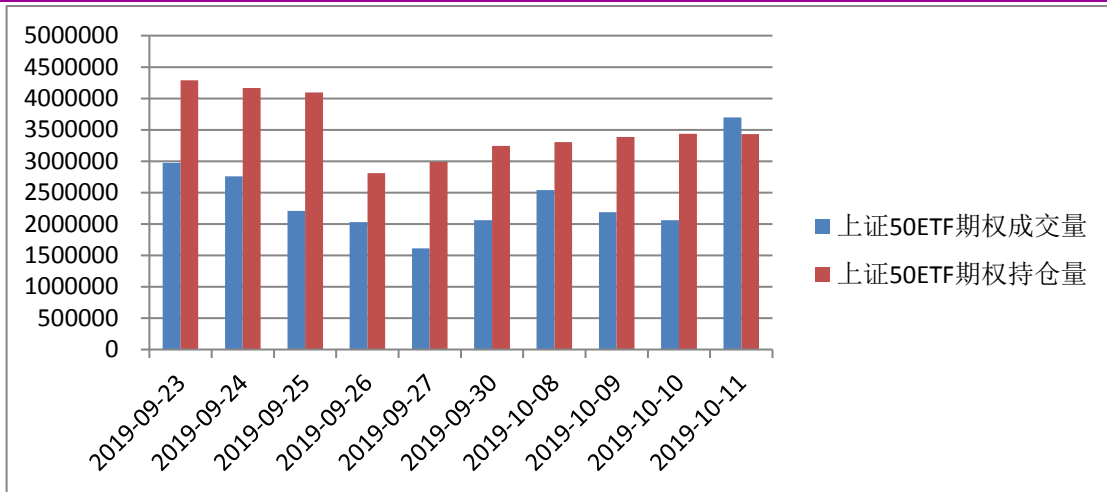
二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量和持仓量均增加，因假期因素，上周仅为一个交易日。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 10482755 张，全周总成交量较上周增加 408.57%，本周认购期权累计成交 5900757 张，认沽期权累计成交 4581998 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）本周五为 0.74，上周最后一个交易日为 0.74。

持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 3434379 张，较上周增加 5.96%。

图表 6：上证 50ETF 期权最近三周的日成交量和日持仓量示意图



数据来源：Wind 金融终端，光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 3.032，上涨 1.51%。

图表 7：上证 50ETF 期权 10 月合约价格变化表（2019 年 10 月 11 日）

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	换手率	成交量	成交额	时间					
510050	50ETF	3.032	0.045	1.51%	2.999	3.040	2.993	4.13%	5.69亿	17.13亿	10/11					
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10月(到期日 2019-10-23; 剩余10个交易日, 8个交易日; 合约乘数 10000)																
10001939	0.3289	14.60%	6933	8638	0.00%	1.0000	-	2.700	10001948	0.0004	-20.00%	6914	42122	16.37%	-	-
10001940	0.2805	18.35%	5434	3634	0.00%	0.9999	-	2.750	10001949	0.0005	-44.44%	6190	36467	21.24%	-0.0001	-
10001941	0.2302	23.10%	1.24万	9991	0.00%	0.9992	-	2.800	10001950	0.0008	-33.33%	2.08万	64575	20.80%	-0.0008	-
10001942	0.1816	32.55%	3.47万	17747	0.00%	0.9933	0.0001	2.850	10001951	0.0015	-37.50%	5.17万	97010	18.36%	-0.0067	0.0001
10001943	0.1330	46.96%	9.77万	37852	0.00%	0.9635	0.0005	2.900	10001952	0.0027	-59.70%	15.20万	139570	16.29%	-0.0365	0.0005
10001944	0.0870	68.93%	33.13万	88715	10.72%	0.8692	0.0012	2.950	10001953	0.0065	-63.48%	28.67万	189287	14.64%	-0.1308	0.0012
10001945	0.0486	99.18%	60.58万	244143	12.24%	0.6788	0.0020	3.000	10001954	0.0173	-56.64%	42.48万	204812	13.94%	-0.3212	0.0020
10001946	0.0105	101.92%	37.86万	387096	14.54%	0.2060	0.0016	3.100	10001955	0.0783	-35.45%	15.24万	66683	16.05%	-0.7940	0.0016
10001947	0.0029	81.25%	8.02万	207214	18.36%	0.0195	-0.0003	3.200	10001956	0.1710	-21.38%	2.25万	27753	21.45%	-0.3805	0.0003
10001957	0.0010	25.00%	1.28万	74556	21.63%	0.0005	-	3.300	10001958	0.2706	-14.45%	3320	2920	29.79%	-0.9995	-
10001959	0.0006	50.00%	9075	55628	26.80%	-	-	3.400	10001960	0.3657	-11.24%	4122	5066	34.38%	-1.0000	-

资料来源：Wind 金融终端（红框标注的合约均为 10 月平值标准期权合约）

图 8：本周 10 月平值认购期权“50ETF 购 10 月 3000”日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源：Wind 金融终端

本周 10 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 10 月 3000”明显走高，隐含波动率走低。

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



资料来源：Wind 金融终端

本周 10 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 10 月 3000”明显下挫，隐含波动率走低。

10 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 10 月 3000”隐含波动率为 12.24%；10 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 10 月 3000”隐含波动率为 13.94%。

本周五 50ETF 收于 3.032，上涨 1.51%。以下提供 11 月期权的相关数据。

图表 11：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2019 年 10 月 11 日）

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	换手率	成交量	成交额	时间					
510050	50ETF	3.032	0.045	1.51%	2.999	3.040	2.993	4.13%	5.69亿	17.13亿	10/11					
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11月(到期日 2019-11-27; 剩余45个自然日, 33个交易日; 合约乘数 10000)																
10001979	0.2857	19.79%	911	1438	0.00%	0.5814	0.0005	2.750	10001980	0.0038	-28.30%	1.54万	19158	17.07%	-0.0186	0.0005
10001961	0.2404	24.05%	2140	2216	0.00%	0.9569	0.0010	2.800	10001970	0.0060	-34.78%	3.32万	49298	16.18%	-0.0431	0.0010
10001962	0.1949	28.56%	5431	3674	12.11%	0.9124	0.0018	2.850	10001971	0.0103	-40.46%	3.87万	49925	15.66%	-0.0876	0.0018
10001963	0.1539	31.48%	1.98万	12747	13.35%	0.8415	0.0027	2.900	10001972	0.0190	-36.45%	5.10万	44887	15.74%	-0.1585	0.0027
10001964	0.1177	40.62%	3.76万	19522	14.14%	0.7429	0.0035	2.950	10001973	0.0320	-33.88%	5.57万	42970	15.82%	-0.2571	0.0035
10001965	0.0855	48.44%	7.80万	46645	14.27%	0.6216	0.0042	3.000	10001974	0.0513	-29.34%	5.25万	41768	16.14%	-0.3784	0.0042
10001966	0.0420	64.71%	9.30万	82953	15.13%	0.3588	0.0041	3.100	10001975	0.1068	-23.44%	2.08万	13459	16.76%	-0.6402	0.0041
10001967	0.0187	87.00%	6.43万	63947	15.89%	0.1571	0.0026	3.200	10001976	0.1849	-17.64%	7012	6569	18.16%	-0.8429	0.0026
10001968	0.0079	79.55%	2.03万	18814	16.65%	0.0512	0.0012	3.300	10001977	0.2741	-13.94%	1357	1637	20.02%	-0.9488	0.0012
10001969	0.0037	48.00%	9492	12335	17.82%	0.0125	0.0004	3.400	10001978	0.3697	-11.26%	746	1963	22.63%	-0.9875	0.0004

资料来源：Wind 金融终端（红框标注的合约均为 11 月平值标准期权合约）

图表 11：本周 11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 3000”日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源：Wind 金融终端

本周 11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 3000”先抑后扬，隐含波动率走低。

图表 12: 本周 11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 3000” 日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源: Wind 金融终端

本周 11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”明显下挫, 隐含波动率走低。11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 3000”隐含波动率为 14.27%; 11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”隐含波动率为 16.14%。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 13: 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后在低位小幅震荡。

四、期权价格走势分析及策略

本周沪深主要股指上涨。

本周五上证综指涨 0.88% 报 2973.66 点，当周涨 2.36%；深证成指涨 0.30% 报 9666.58 点，当周涨 2.33%。创业板指跌 0.01% 报 1666.83，当周涨 2.41%。

【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，据来自共产党网的新闻《习近平：在庆祝中华人民共和国成立 70 周年大会上的讲话》。该新闻指出，10 月 1 日上午，庆祝中华人民共和国成立 70 周年大会在北京天安门广场隆重举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平发表重要讲话。习近平总书记讲话中指出：前进征程上，我们要坚持中国共产党领导，坚持人民主体地位，坚持中国特色社会主义道路，全面贯彻党的基本理论、基本路线、基本方略，不断满足人民对美好生活的向往，不断创造新的历史伟业。前进征程上，我们要坚持“和平统一、一国两制”的方针，保持香港、澳门长期繁荣稳定，推动海峡两岸关系和平发展，团结全体中华儿女，继续为实现祖国完全统一而奋斗。前进征程上，我们要坚持和平发展道路，奉行互利共赢的开放战略，继续同世界各国人民一道推动共建人类命运共同体。中国人民解放军和人民武装警察部队要永葆人民军队性质、宗旨、本色，坚决维护国家主权、安全、发展利益，坚决维护世界和平。（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，从 50ETF 日 K 线来看，本周连续四天上涨，短期日均线转好，突破 3.000 整数关口，上行的可能性再度增大。投资者继续关注国际国内消息面变化，留意到市场各方对中美贸易谈判前景的预估并不悲观，结合技术分析，50ETF 本周五跳空上涨，放量突破 3.000 的整数关口，估计已经在风险可控的前提下，少量购买 11 月实值认购期权（譬如 2.950 行权价的认购期权），后续可遵照交易计划谨慎持有。

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，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：本周连续四天上涨，短期日均线转好，突破 3.000 整数关口，上行的可能性再度增大。投资者继续关注国际国内消息面变化，留意到市场各方对中美贸易谈判前景的预估并不悲观，结合技术分析，50ETF 本周五（10 月 11 日）跳空上涨，放量突破 3.000 的整数关口，估计已经在风险可控的前提下，少量购买 11 月实值认购期权（譬如 2.950 行权价的认购期权），后续可遵照交易计划谨慎持有。

模拟交易： 买入 “50ETF 购 11 月 2950” 0.0910 10 张

模拟持仓： “50ETF 购 11 月 2950” 多单 10 张

累计盈亏：

83836 为初始资金的 8.38%

风险管理：本次买进 11 月实值认购期权策略最大亏损为开仓时付出的全部权利金： $0.0910 \times 10 = 9100$ （暂未考虑手续费）符合此前设定的单次交易亏损不超过 1%（即 10000 元）的风险管理规定。

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

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