

50ETF 震荡下行 认购期权下跌

2019/10/23, 星期三

沪深主要股指下跌，50ETF 震荡下行，收于 3.000 整数关口。10 月期权今日到期，11 月平值认购期权下跌，11 月平值认沽期权上涨。投资者可继续关注国内外消息面变化，模拟交易如果是在 10 月中旬时（10 月 11 日）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 收市价 3.000，下跌 0.019，跌幅 0.63%，成交金额 13.1 亿。

摘要

- | | |
|--------------|---------------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 缩量震荡 关注消息面变化 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量和持仓量均减少 |
| 3、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 | 11 月平值认购下跌 留意消息面变化 |
| 5、期权模拟交易账户 | 遵照交易计划谨慎持有 11 月实值认购 |
| 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 继续震荡回落，已经跌至 3.000 整数关口。

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 近期持续回落，今日收盘价低于 20 日均线。

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 本周震荡下行，继续关注 3.000 整数关口附近的变化。

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 10 月份收于带上影的阳线，留意消息面变化的可能影响。

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 0.43% 报 2941.62 点；深证成指跌 0.77% 报 9567.75 点；创业板指数跌 0.99% 报 1650.29。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量和持仓量均减少。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 2423780 张，较上一交易日减少 6.67%。其中，上证 50ETF 期权持仓总量为 3847052 张，较上一交易日减少 1.30%，期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.90，上一交易日为 0.79。

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】

2019-10-18

上证公告（衍生品）〔2019〕57 号

2019 年 10 月到期的 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2019 年 10 月 23 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 10 月 18 日

四、期权走势分析及策略

50ETF 收于 3.000，下跌 0.019，跌幅为 0.63%。今日为 10 月期权的到期日。

图表 5：上证 50ETF 期权 10 月合约价格变化表（2019 年 10 月 23 日） 己亥年甲戌月癸巳日

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%
0.01	5101	4481	-8.90	0.2906	2.700	0.0001	0.00	106	37707	62.84
0.01	552	1214	-10.74	0.2401	2.750	0.0001	0.00	172	29278	62.84
0.01	2317	2298	-11.10	0.1947	2.800	0.0001	0.00	106	43127	34.91
0.01	2661	5672	-15.44	0.1429	2.850	0.0001	0.00	8492	67441	34.91
0.01	2516	15799	-21.43	0.0935	2.900	0.0001	0.00	7313	77258	20.94
0.01	7256	53213	-36.38	0.0439	2.950	0.0001	-50.00	20224	101293	15.70
0.45	27919	293051	-97.99	0.0004	3.000	0.0007	-69.57	284909	19041	1.32
20.94	304385	30440	-66.67	0.0001	3.100	0.1049	29.51	64554	6104	53.89
34.91	185939	2299	0.00	0.0001	3.200	0.1977	9.23	11682	6871	0.01
62.84	66068	392	0.00	0.0001	3.300	0.2950	4.24	1626	1114	0.01
62.84	54996	397	0.00	0.0001	3.400	0.3977	4.38	5432	6681	0.01
62.84	3073	23	0.00	0.0001	3.500	0.4998	3.65	531	222	105.61

资料来源：汇点软件（红框标注的合约为 10 月平值标准期权合约）

图表 6：10 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：汇点软件

10 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 10 月 3000”震荡下跌，隐含波动率下跌。

图表 7：50ETF 与 10 月平值认沽期权“50ETF 沽 10 月 3000”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：汇点软件

10 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 10 月 3000”震荡下跌，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 0.45%；10 月平值
认沽期权标准合约“50ETF 沽 10 月 3000”隐含波动率为 1.32%。

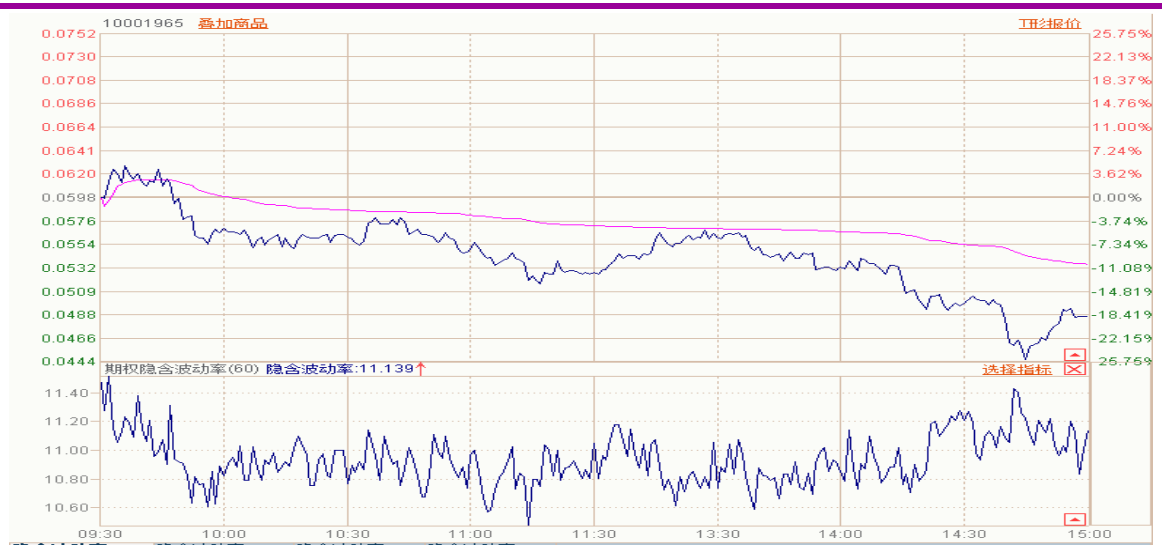
50ETF 收于 3.000，下跌 0.019，跌幅为 0.63%。以下提供 11 月期权的相关信息。

图表 8：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2019 年 10 月 23 日）己亥年甲戌月癸巳日

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%
0.01	5864	3808	-7.27	0.2499	2.750	0.0023	9.52	3434	25937	16.58
0.01	6993	6627	-8.98	0.2016	2.800	0.0034	0.00	11257	37017	14.83
0.01	13609	12333	-10.89	0.1547	2.850	0.0075	20.97	41230	100609	14.72
6.11	31889	45524	-13.87	0.1130	2.900	0.0150	23.97	66161	128224	14.50
10.25	70743	101474	-15.67	0.0775	2.950	0.0294	25.64	144769	144111	14.83
11.12	214226	268158	-18.73	0.0486	3.000	0.0497	23.33	239972	184591	14.94
12.59	301359	198603	-23.74	0.0167	3.100	0.1182	15.09	99401	77415	17.34
14.28	191805	76437	-18.57	0.0057	3.200	0.2080	10.64	19150	35367	21.70
16.36	47609	9229	-10.71	0.0025	3.300	0.3041	7.04	2208	3795	26.61
19.19	20759	1488	0.00	0.0016	3.400	0.4002	4.79	586	3692	30.41
21.38	9536	1453	0.00	0.0010	3.500	0.5006	3.82	358	1146	36.05

资料来源：汇点软件（红框标注的合约均为 11 月平值标准期权合约）

图表 9： 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：汇点软件

11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 3000”震荡下跌，隐含波动率震荡。

图表 10： 50ETF 与 11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 3000”日内走势图及隐含波动率走势图



资料来源：汇点软件

11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”震荡下跌，隐含波动率震荡。

11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 3000”隐含波动率为 11.12%；11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”隐含波动率为 14.94%。

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 加权波指继续走低，创出年内新低。

今日沪深主要股指下跌，50ETF 继续回落。

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 总体向好，中长期走势仍偏向于乐观。从 50ETF 日 K 线来看，近期创出 3.094 的年内新高后震荡回落，今日已经跌至 3.000 的心理关口，收盘价跌破 20 日均线，市场情绪谨慎，可以继续关注 50ETF 在 20 日均线附近的市場变化。投资者估计会继续关注国际国内消息面变化，此前模拟交易中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，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：10月中旬的一个周五（10月11日）50ETF跳空上涨，放量突破3.000的整数关口，估计模拟交易投资者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，可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可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，可供大家学习了解 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