

## 本周 50ETF 创出年内新高后回调 留意消息面变化

2019/11/04-2019/11/08

本周沪深主要股指上涨，50ETF 创出年内新高后回调，11 月平值认购期权冲高回落。消息面上，党的十九届四中全会公报及《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》已经发布，投资者可以认真学习本次会会精神，思考改革发展的阶段性重点，结合资本市场的政策变化来把握投资机会。此前 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，投资者估计已经在风险可控的前提上，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 3.060，较上周收盘上涨 0.008，涨幅 0.26%。

摘要

- |                      |                     |
|----------------------|---------------------|
| 1、50ETF 走势分析         | 创出年内新高后回调 留意消息面的影响  |
| 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、期权价格走势分析及策略        | 11 月平值认购冲高回落 留意消息面  |
| 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，周一跳空上行、周二创出 3.117 的年内新高后回调，周三、周四震荡，周五高开低收，全周收于 3.060，较上周收盘价上涨 0.008，涨幅为 0.26%。

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 短期均线呈现多头排列，留意下档可能的支撑区。

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 本周冲高回落，3.100 以上的压力仍较为明显。

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 11 月初 50ETF 再度上行，创出 20 个月来新高。

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，继续留意政策面的影响。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：Wind 金融终端

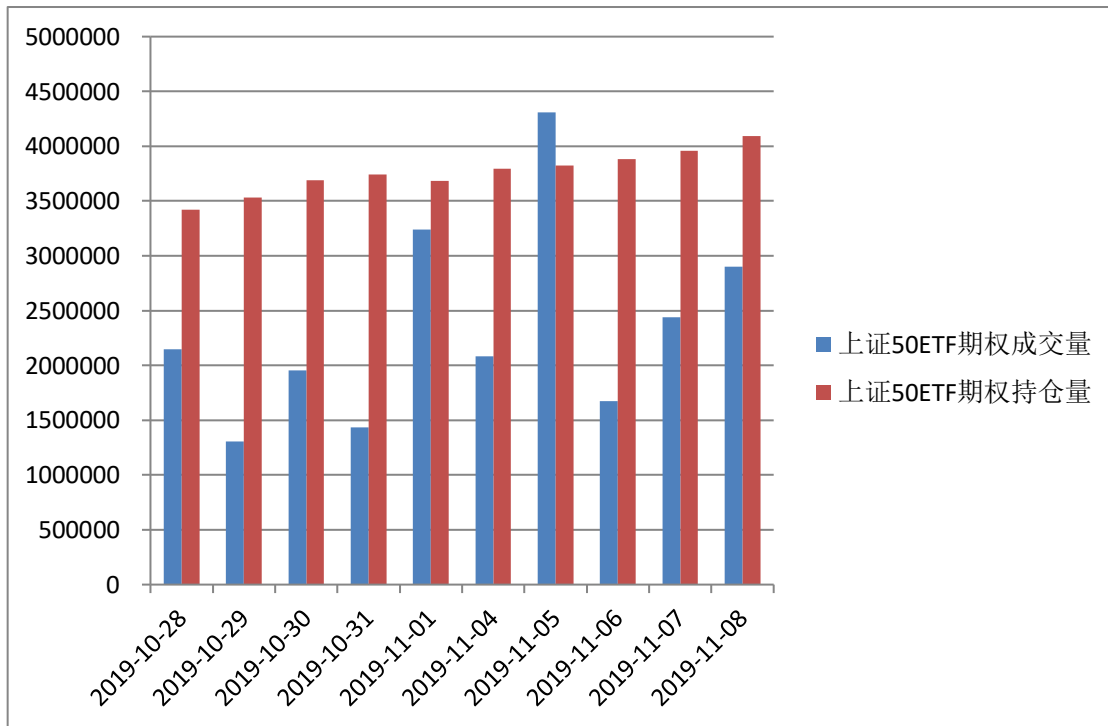
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量和持仓量均增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 13401601 张，全周总成交量较上周增加 32.98%，本周认购期权累计成交 7768030 张，认沽期权累计成交 5633571 张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）本周五为 0.68，上周最后一个交易日为 0.84。

持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 4092260 张，较上周增加 11.10%。

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 金融终端，光大期货期权部

本周五 50ETF 收于 3.060，下跌 0.62%。

图表 7：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2019 年 11 月 8 日） 己亥年乙亥月己酉日

认购						认沽						
代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	行权价	代码	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率
^ 2019年11月 (到期日 2019-11-27; 剩余20个自然日、14个交易日; 合约乘数 10000)												
10001979	0.3134	-5.63%	1651	5043	0.00%	2.750	10001980	0.0006	-25.00%	1621	32507	21.24%
10001961	0.2660	-5.67%	2010	4634	22.41%	2.800	10001970	0.0009	0.00%	3362	48841	18.46%
10001962	0.2152	-7.24%	5693	7423	15.43%	2.850	10001971	0.0015	25.00%	6882	67819	16.75%
10001963	0.1660	-9.34%	2.96万	17951	13.72%	2.900	10001972	0.0023	15.00%	3.17万	146897	14.55%
10001964	0.1195	-12.26%	7.00万	42098	13.55%	2.950	10001973	0.0056	14.29%	6.85万	188721	13.70%
10001965	0.0773	-16.43%	29.61万	185873	12.85%	3.000	10001974	0.0134	25.23%	29.64万	374329	13.07%
10001966	0.0220	-28.34%	69.19万	482285	12.88%	3.100	10001975	0.0580	19.10%	40.47万	210084	13.11%
10001967	0.0046	-30.30%	26.82万	407830	14.06%	3.200	10001976	0.1411	12.52%	9.59万	55418	15.04%
10001968	0.0013	-7.14%	2.60万	108660	16.60%	3.300	10001977	0.2375	7.47%	4347	5038	18.73%
10001969	0.0007	-12.50%	4252	32518	20.02%	3.400	10001978	0.3345	4.21%	869	2410	26.39%
10001983	0.0004	-20.00%	1157	18788	23.44%	3.500	10001984	0.4337	3.02%	510	1147	31.54%

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 8：本周 11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 3100”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 3100”冲高回调，隐含波动率震荡。

图表 9：本周 11 月平值认沽期权“50ETF 沽 11 月 3100” 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 3100”震荡收低，隐含波动率震荡。11 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 11 月 3100”隐含波动率为 12.88%；11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3100”隐含波动率为 13.11%。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 10：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 加权波指本周继续低位震荡。

### 三、期权价格走势分析及策略

本周沪深主要股指上涨。

本周五上证综指跌 0.49% 报 2964.18 点，当周涨 0.20%；深证成指跌 0.22% 报 9895.34 点，当周涨 0.95%。创业板指跌 0.25% 报 1711.22，当周涨 1.44%。

#### 【期权策略运用】

本周沪深股市上涨，50ETF 创出年内新高 3.117 后震荡回调。

消息面上，近期重要的事件就是党的十九届四中全会顺利举行。这是海内外的大型机构投资者都可能会认真关注和学习的。据来自中国政府网的新闻《中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议公报》，该新闻指出，中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议，于 2019 年 10 月 28 日至 31 日在北京举行。出席这次全会的有，中央委员 202 人，候补中央委员 169 人。中央纪律检查委员会常务委员会委员和有关方面负责同志列席会议。党的十九大代表中的部分基层同志和专家学者也列席会议。全会由中央政治局主持。国家领导人作了重要讲话。全会听取和讨论了国家领导人受中央政治局委托作的工作报告，审议通过了《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》。国家领导人就《决定（讨论稿）》向全会作了说明。此外，中国政府网后续也刊发了《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》（详细的相关全文敬请参阅中国政府网的相关链接。中国政府网 <http://www.gov.cn>）。

本周五，据来自证监会网站的相关消息《扩大股票股指期权试点》，该消息指出，为深化资本市场改革，激发市场活力，经国务院同意，证监会正式启动扩大股票股指期权试点工作，将按程序批准上交所、深交所上市沪深 300ETF 期权，中金所上市沪深 300 股指期权。股票股指期权是管理股票现货投资的基础性风险管理工具。（详细全文敬请参阅中国证券监督管理委员会网站的相关链接。中国证券监督管理委员会网站 <http://www.csrc.gov.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，本周 50ETF 震荡收高，周五收出中阳线，上行动力再度增强。近期国内重大政策动向就是中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议，本次四中全会的公报及《决定》已经发布，主要党政机关都会有相应的学习安排，作为投资者，也要认真学习相关资料，要高度重视本次全会的政策动向，分析对我国资本市场带来的持续性影响。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，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。

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 50ETF 创出 3.117 的年内新高后大幅回落，周五收于 3.060，收出带长上影周 K 线，投资者可继续留意国内外消息面的变化及对投资者预期的影响。此前 10 月中旬的一天（10 月 11 日）模拟交易少量购买 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：本次模拟买进 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。

## 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](http://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](http://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](http://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](http://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](http://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**