

50ETF 跳空下跌 认购期权走低

2019/11/11, 星期一

沪深主要股指下跌，50ETF 跳空下跌，认购期权走低，认沽期权上涨。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。中国政府网发布了《中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议公报》以及《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》。投资者可认真关注本次十九届四中全会相关资料，认真学习，认真思考。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 3.013，下跌 0.047，跌幅 1.54%，成交金额 22.9 亿。

摘要

- | | |
|--------------|---------------------------------|
| 1、50ETF 走势分析 | 创出年内新高后上档压力增大 价格回落 |
| 2、期权成交持仓情况 | 成交量和持仓量均增加 |
| 3、期权走势分析及策略 | 11 月平值认购下跌 留意 50ETF 的 3.000 整数位 |
| 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、50ETF 走势分析

从下面的 60 分钟图来看，50ETF 呈现出向下跳空缺口，留意消息面的影响。

图表 1：上证 50ETF60 分钟 K 线图



资料来源：wind 金融终端

从下面的日 K 线图来看，50ETF 跳空下行，跌破多条短期均线，留意后续动向。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图（前复权）



资料来源：wind 金融终端

从以下的周 K 线图看，50ETF 上周收出长上影，本周初跳空下跌，当心市场情绪变化。

图表 3：上证 50ETF 周 K 线图



资料来源：wind 金融终端

从以下的月 K 线图看，50ETF 11 月初创出年内新高后大幅回落，上档压力仍存。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：wind 金融终端

沪深股市主要股指下跌。

截至收盘，上证综指跌 1.83% 报 2909.97 点；深证成指跌 2.17% 报 9680.57 点；创业板指数跌 2.23% 报 1673.13。

二、期权成交持仓情况

50ETF 期权成交量和持仓量均增加。

上证 50ETF 期权成交量方面，单日成交 3308342 张，较上一交易日增加 14.07%。其中，上证 50ETF 期权持仓总量为 4217386 张，较上一交易日增加 3.06%，期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.86，上一交易日为 0.68。

三、期权走势分析及策略

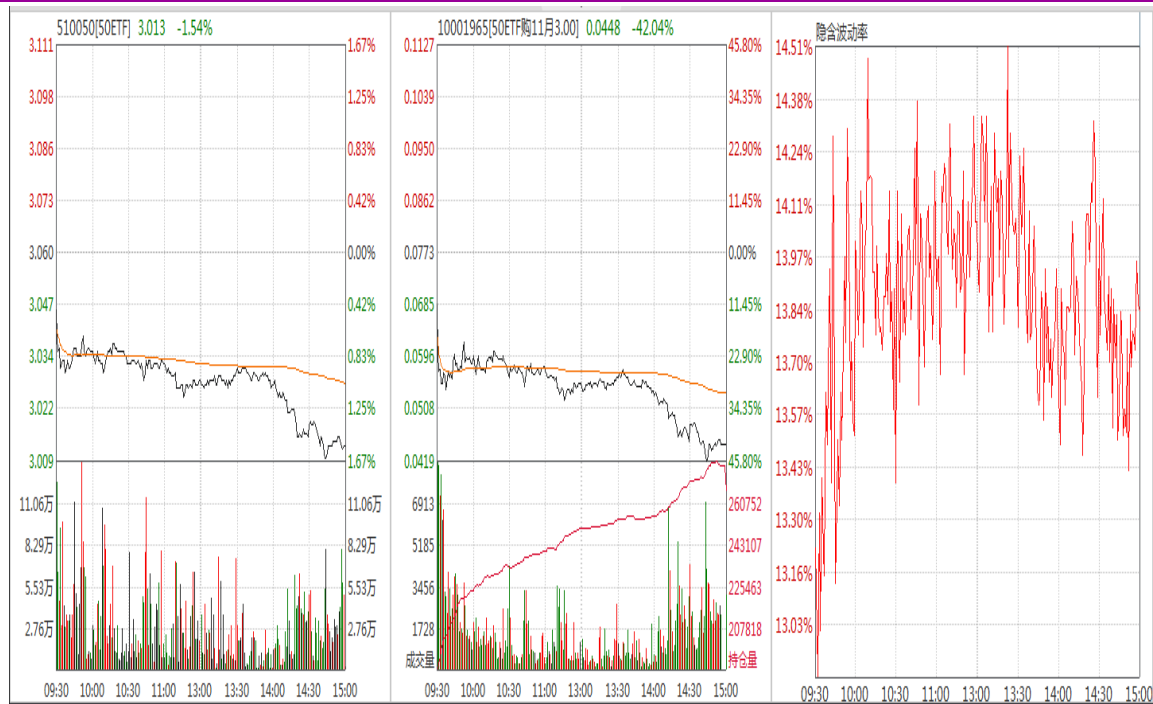
50ETF 收于 3.013，下跌 0.047，跌幅为 1.54%。

图表 5：上证 50ETF 期权 11 月合约价格变化表（2019 年 11 月 11 日） 己亥年乙亥月壬子日

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17个自然日、13个交易日; 合约乘数 10000)												
10001979	0.2720	-13.21%	2483	5252	27.49%	2.750	10001980	0.0009	12.50%	6034	31688	20.36%
10001961	0.2199	-17.33%	3487	5002	19.90%	2.800	10001970	0.0012	33.33%	6689	47742	17.92%
10001962	0.1720	-20.07%	8419	8484	19.87%	2.850	10001971	0.0021	40.00%	1.92万	71712	16.07%
10001963	0.1238	-25.42%	3.33万	19522	16.54%	2.900	10001972	0.0042	82.61%	6.33万	143287	14.14%
10001964	0.0797	-33.31%	10.95万	57740	14.48%	2.950	10001973	0.0103	83.93%	18.50万	208440	13.14%
10001965	0.0448	-42.04%	41.07万	266067	13.83%	3.000	10001974	0.0245	82.84%	47.80万	326352	12.45%
10001966	0.0101	-54.09%	55.05万	571590	14.45%	3.100	10001975	0.0895	54.31%	33.01万	157405	12.31%
10001967	0.0023	-50.00%	19.28万	360428	16.50%	3.200	10001976	0.1831	29.77%	5.82万	50356	7.81%
10001968	0.0011	-15.38%	2.62万	97728	20.66%	3.300	10001977	0.2809	17.04%	5125	4478	0.00%
10001969	0.0007	0.00%	4728	30208	24.32%	3.400	10001978	0.3798	11.71%	1275	2050	0.00%
10001983	0.0006	50.00%	3211	18172	28.71%	3.500	10001984	0.4795	8.98%	638	1285	0.00%

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）

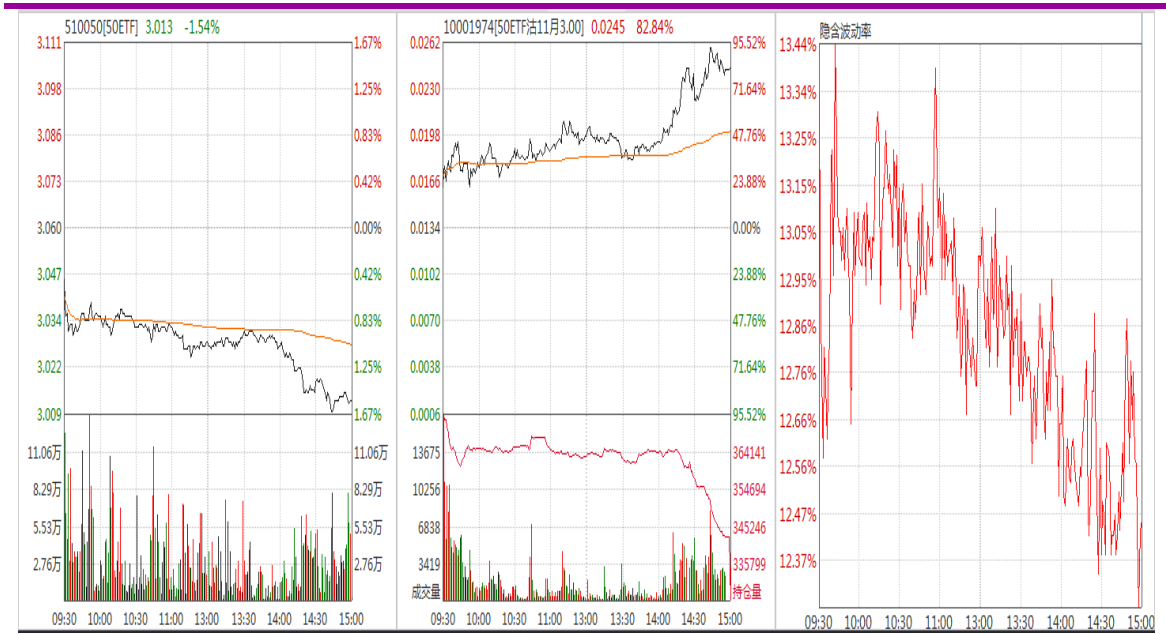
图表 6：11 月平值认购期权“50ETF 购 11 月 3000”日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源：wind 金融终端

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

图表 7：50ETF 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：wind 金融终端

11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”震荡收高，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 12.14%；11 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 11 月 3000”隐含波动率为 13.40%。

以下也提供来自 wind 金融终端的汇点 50 加权波指变化图（日线），可分析参考。

图表 8：来自 wind 金融终端汇点 50 加权波指变化图（日线）



资料来源：汇点软件

从上图可以看出，汇点 50 加权波指自年内低点有所反弹回升。

今日沪深主要股指下跌，50ETF 跳空下挫。

消息面上，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。（详细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>）。

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 线来看，继上周冲高回落后，本周初跳空下跌，短期来看连续上行后回吐压力有所增大。从 50ETF 日 K 线来看，上周五高开低收，本周一跳空下行，已经跌破多条短期日均线，20 日均线也已经失守，结合消息面的影响观察市场情绪的变化。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，还有中金所持续筹备的股指期权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。

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。

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）——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，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