

## 50ETF 低开低收 留意消息面的动向

2020/01/21, 星期二

沪深主要股指下跌，50ETF 低开低收，认购期权下跌，认沽期权上涨。请留意明天为 1 月期权的到期日，关注重点可以转向 2 月期权。投资者需要考虑到春节长假期的因素。宏观面上，加强对党的政策的学习。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》均已经在中国政府网发布，投资者可以认真学习本次会会精神，更好地理解资本市场下一阶段发展的可能动向。

上证 50ETF 收盘价 3.007，下跌 0.051，跌幅 1.67%，成交金额 17.33 亿元。

### 摘要

- |               |   |
|---------------|---|
| 1、50ETF 走势分析  | 跳空下跌 留意消息面变化                                |
| 2、期权成交持仓情况    | 成交量和持仓量均增加                                  |
| 3、交易所公告       | 关于提醒 50ETF 期权合约、300ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告 |
| 4、期权价格走势分析及策略 | 认购期权下跌 留意 1 月期权到期日                          |
| 5、期权模拟交易账户    | 留意 1 月期权到期日临近及春节长假期因素                       |
| 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 震荡下行，上方 3.100 年内高位压力明显。

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 跳空下跌，跌破 20 日均线，盘面转弱迹象增多。

图表 2：上证 50ETF 日 K 线图



资料来源：wind 金融终端

从以下的周 K 线图看，50ETF 本周初高开低走，留意消息面的影响。

**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 新年伊始跳空高开，其后冲高回落，留意消息面动向。

**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 1.41% 报 3052.14 点；深证成指跌 1.46% 报 10953.41 点；创业板指数跌 0.76% 报 1967.03。

## 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 2798473 张，较上一交易日增加 50.04%。

上证 50ETF 期权持仓总量为 3871241 张，较上一交易日增加 0.51%，期权成交量认沽认购比（PC Ratio）今日为 0.98，上一交易日为 0.79。

## 三、交易所公告

### 【关于提醒 50ETF 期权合约、300ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日的公告】

2020-01-16

上证公告（衍生品）〔2020〕1 号

2020 年 1 月到期的 50ETF 期权合约、300ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2020 年 1 月 22 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

2020 年 1 月 16 日

#### 四、期权走势分析及策略

50ETF 收于 3.007，下跌 0.051，跌幅为 1.67%。明天为 1 月期权的到期日。

图表 5：上证 50ETF 期权 1 月标准合约价格变化表（2020/01/21） 己亥年丁丑月癸亥日

认购						认沽						
最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	行权价	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta
^ 2020年1月(到期日 2020-01-22; 剩余2个自然日、2个交易日; 合约乘数 10000)												
0.3084	-13.85%	544	641	0.00%	1.0000	2.700	0.0001	0.00%	160	15174	53.13%	-
0.2561	-16.85%	596	740	0.00%	1.0000	2.750	0.0001	0.00%	387	13130	44.53%	-
0.2064	-20.00%	1161	700	0.00%	1.0000	2.800	0.0001	0.00%	298	30145	36.72%	-
0.1557	-25.14%	3557	3951	0.00%	1.0000	2.850	0.0001	0.00%	1838	29616	29.69%	-
0.1060	-32.91%	9092	5269	0.00%	1.0000	2.900	0.0001	0.00%	1.01万	63798	21.09%	-
0.0571	-47.13%	3.71万	17290	12.50%	0.9894	2.950	0.0006	200.00%	3.69万	96260	15.24%	-0.0106
0.0134	-76.90%	25.79万	89316	10.50%	0.6168	3.000	0.0063	800.00%	24.96万	150001	10.82%	-0.3832
0.0003	-81.25%	9.03万	180709	19.14%	0.0001	3.100	0.0901	95.44%	12.79万	24714	0.00%	-0.9999
0.0001	0.00%	1.50万	149300	32.03%	-	3.200	0.1918	32.55%	1.57万	3109	0.00%	-1.0000
0.0001	0.00%	1703	65648	46.09%	-	3.300	0.2905	18.96%	632	1120	0.00%	-1.0000
0.0001	0.00%	1024	17752	59.38%	-	3.400	0.3901	13.43%	571	610	0.00%	-1.0000
0.0001	0.00%	456	6532	71.09%	-	3.500	0.4898	10.24%	514	575	65.63%	-1.0000

资料来源：wind 金融终端（红框标注的合约均为 1 月平值标准期权合约）

图表 6：1 月平值认购期权“50ETF 购 1 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

1 月平值认购期权合约“50ETF 购 1 月 3000”低开低收，隐含波动率先涨后跌。

图表 7：50ETF 与 1 月平值认沽期权“50ETF 沽 1 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

1 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 1 月 3000”稳步上行，隐含波动率先涨后跌。

1 月平值认购标准期权合约“50ETF 购 1 月 3000”隐含波动率为 10.50%；1 月平值认沽标准合约“50ETF 沽 1 月 3000”隐含波动率为 10.82%。

50ETF 收于 3.007，下跌 0.051，跌幅为 1.67%。

图表 8：上证 50ETF 期权 2 月标准合约价格变化表（2020/01/21） 己亥年丁丑月癸亥日

认购						认沽						
最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta	行权价	最新价	涨跌幅	成交量	持仓量	隐含波动率	Delta
^ 2020年2月(到期日 2020-02-26; 剩余37个自然日, 22个交易日; 合约乘数 10000)												
0.2258	-17.50%	3136	8388	20.86%	0.9803	2.800	0.0038	72.73%	9743	21882	15.19%	-0.0197
0.1798	-20.44%	3172	4547	18.26%	0.9417	2.850	0.0068	151.85%	2.71万	42012	14.04%	-0.0583
0.1351	-24.10%	9913	13095	17.10%	0.8614	2.900	0.0146	180.77%	6.73万	84028	14.14%	-0.1386
0.0988	-25.21%	4.44万	53072	16.33%	0.7299	2.950	0.0266	133.33%	8.65万	94403	13.90%	-0.2701
0.0685	-28.05%	13.20万	127195	16.11%	0.5582	3.000	0.0463	102.18%	16.78万	118068	13.88%	-0.4418
0.0307	-26.38%	22.81万	247039	16.74%	0.2226	3.100	0.1075	58.09%	11.69万	98182	14.11%	-0.7774
0.0117	-22.00%	12.93万	199110	17.12%	0.0501	3.200	0.1910	32.00%	3.05万	36040	13.82%	-0.9499
0.0041	-19.61%	3.59万	86236	17.80%	0.0062	3.300	0.2833	16.01%	1556	8697	0.00%	-0.9938
0.0018	0.00%	6851	27352	19.31%	0.0004	3.400	0.3810	10.79%	805	5091	0.00%	-0.9996
0.0011	0.00%	1721	13885	21.53%	-	3.500	0.4781	7.61%	492	819	0.00%	-1.0000

资料来源：wind 金融终端（红框标注的合约均为 2 月平值标准期权合约）

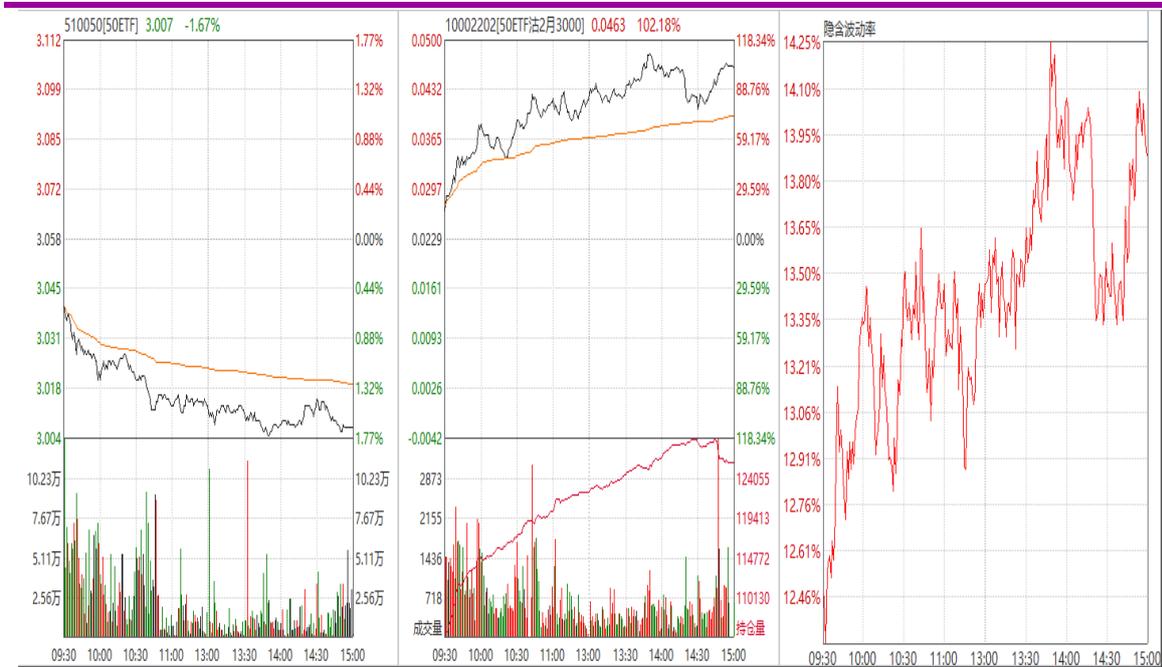
图 9： 2 月平值认购期权“50ETF 购 2 月 3000”日内走势图及隐含波动率变化图



资料来源：wind 金融终端

2 月平值认购期权合约“50ETF 购 2 月 3000”低开低收，隐含波动率震荡走高。

图 10： 50ETF 与 2 月平值认沽期权“50ETF 沽 2 月 3000”日内走势图及隐含波动率走势图

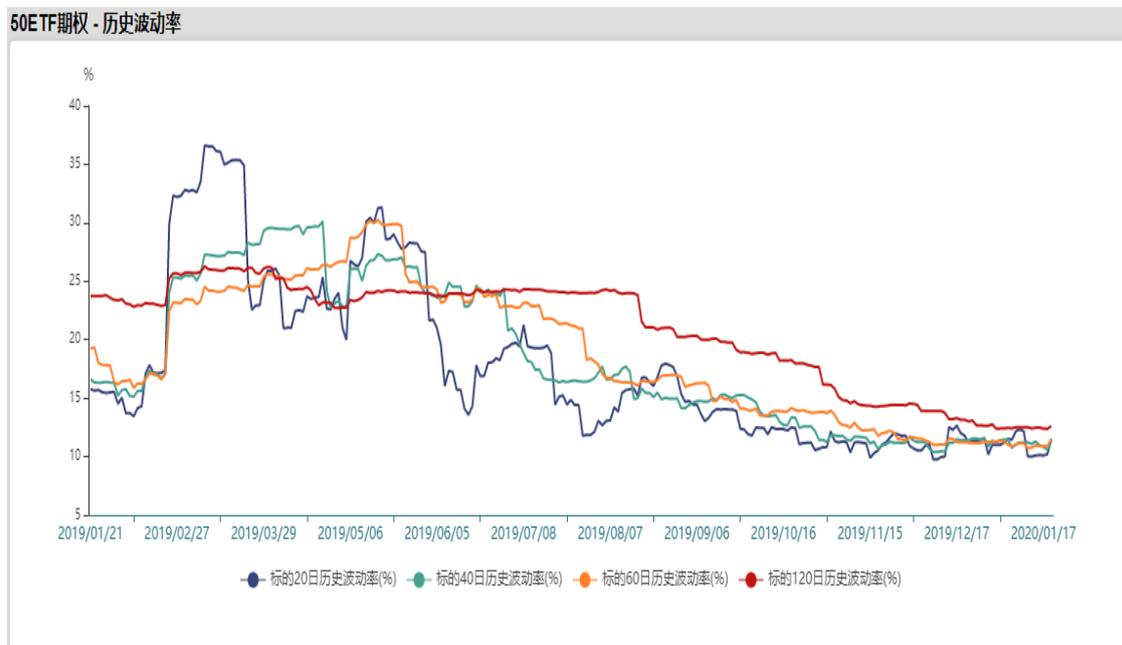


资料来源：wind 金融终端

2 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 2 月 3000”大幅上涨，隐含波动率震荡收高。

2 月平值认购标准期权合约“50ETF 购 2 月 3000”隐含波动率为 16.11%；2 月平值认沽标准合约“50ETF 沽 2 月 3000”隐含波动率为 13.88%。

图表 11: 50ETF 期权-历史波动率变化图



资料来源: wind 金融终端

从上图可以看出, 50ETF 期权历史波动率仍呈现低位震荡格局。

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 12: 来自汇点软件汇点 50 加权波指变化图 (日线)



资料来源: wind 金融终端

从上图可以看出, 汇点 50 加权波指自低位出现震荡回升迹象。

今日沪深主要股指下跌，消息面对市场带来一定的影响。

消息面上，据来自共产党员网的新闻——习近平对新型冠状病毒感染的肺炎疫情作出重要指示 强调要把人民群众生命安全和身体健康放在第一位 坚决遏制疫情蔓延势头 李克强作出批示。该新闻指出，近期，湖北省武汉市等多个地区发生新型冠状病毒感染的肺炎疫情。截至1月20日18时，境内累计报告新型冠状病毒感染的肺炎病例224例，其中确诊病例217例（武汉市198例，北京市5例，广东省14例）；疑似病例7例（四川省2例，云南省1例，上海市2例，广西壮族自治区1例，山东省1例）。日本通报确诊病例1例，泰国通报确诊病例2例，韩国通报确诊病例1例。疫情发生后，党中央、国务院高度重视。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平作出重要指示，湖北武汉市等地近期陆续发生新型冠状病毒感染的肺炎疫情，必须引起高度重视，全力做好防控工作。目前正值春节期间，人员大范围密集流动，做好疫情防控工作十分紧要。各级党委和政府及有关部门要把人民群众生命安全和身体健康放在第一位，制定周密方案，组织各方力量开展防控，采取切实有效措施，坚决遏制疫情蔓延势头。要全力救治患者，尽快查明病毒感染和传播原因，加强病例监测，规范处置流程。要及时发布疫情信息，深化国际合作。要加强舆论引导，加强有关政策措施宣传解读工作，坚决维护社会大局稳定，确保人民群众度过一个安定祥和的新春佳节。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出批示，各相关部门和地方要以对人民群众健康高度负责的态度，完善应对方案，全力以赴做好防控工作，落实早发现、早报告、早隔离、早治疗和集中救治措施。加快查明病毒源头和感染、传播等机理，及时客观发布疫情和防控工作信息，科学宣传疫情防护知识。做好与世界卫生组织、有关国家和港澳台地区的沟通协调，密切协作形成合力，坚决防止疫情扩散蔓延。根据习近平指示和李克强要求，国务院联防联控机制1月20日召开电视电话会议，对新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作进行全面部署。国家卫生健康委成立新型冠状病毒感染的肺炎应对处置工作领导小组，指导地方做好疫情应对处置工作。湖北省等有关地方进一步落实属地责任，采取切实有效措施，坚决做好疫情防控各项工作。（详细全文敬请参阅共产党员网的相关链接。共产党员网网址：<http://www.12371.cn>）

据来自中国政府网的新闻——《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《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》。该新闻指出，新华社北京1月1日电 2020年1月1日出版的今年第1期《求是》杂志发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《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》。文章强调，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，是关系党和国家事业兴旺发达、国家长治久安、人民幸福安康的重大问题。党的十九届四中全会通过的《决定》，全面回答了在我国国家治理体系上应该坚持和巩固什么、完善和发展什么这个重大政治问题，是一篇马克思主义的纲领性文献，也是一篇马克思主义的政治宣言书。全党要把思想和行动统一到全会精神上来，把学习贯彻全会精神作为一项重要政治任务抓好抓实。文章指出，要坚定中国特色社会主义制度自信。制度优势是一个国家的最大优势，制度竞争是国家间最根本的竞争。制度稳则国家稳。中国特色社会主义制度和国家治理体系具有深厚的历史底蕴，具有多方面的显著优势，具有丰富的实践成果。全党同志特别是各级领导干部任何时候任何情况下都要坚定中国特色社会主义道路自信、理论自信、制度自信、文化自信，真正做到“千磨万击还坚劲，任尔东西南北风”。（详细全文敬请参阅中国政府网的相关链接。中国政府网网址：<http://www.gov.cn>）。

证券行业发展方面，据来自新华网的相关新闻——（授权发布）中华人民共和国证券法，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，将于 2020 年 3 月 1 日起施行。（详细全文敬请参阅新华网的相关链接。新华网网址：<http://www.xinhuanet.com>）。证券法的修订是关系到证券行业发展的重大事件，估计近期各大财经媒体都会报道证券法的修改及对资本市场带来的影响，投资者对此可以多加留意。

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，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》。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。

今日沪深股市下跌，50ETF 低开低收，跌破 20 日均线，短期均线转弱。继续关注国内外消息面的变化，留意 2 月期权的走势变化。考虑到明天为 1 月期权的到期日，本周五又将开始春节长假期，暂不构建新的期权策略。

上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://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，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>

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。

模拟持仓：无

累计盈亏：

65373 为初始资金的 6.5%

## 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](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，可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，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](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，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](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

手机：15201835503

邮箱：[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