

## 本周 50ETF 再创今年来新高 认购期权走强

### 祝福大家春节快乐！阖家团圆！

2019/01/28-2019/02/01

本周沪深主要股指上涨，上证综指收复 2600 整数关口。本周 50ETF 继续上涨，再创今年来新高，认购期权走强，认沽期权走低，春节长假期正式来临，投资者继续关注中美贸易磋商的最新进展，等待节后更合适的交易机会。

上证 50ETF 本周收于 2.492，较上周收盘价上涨 2.42%，今年以来，50ETF 走出连续五周收阳的上涨行情。

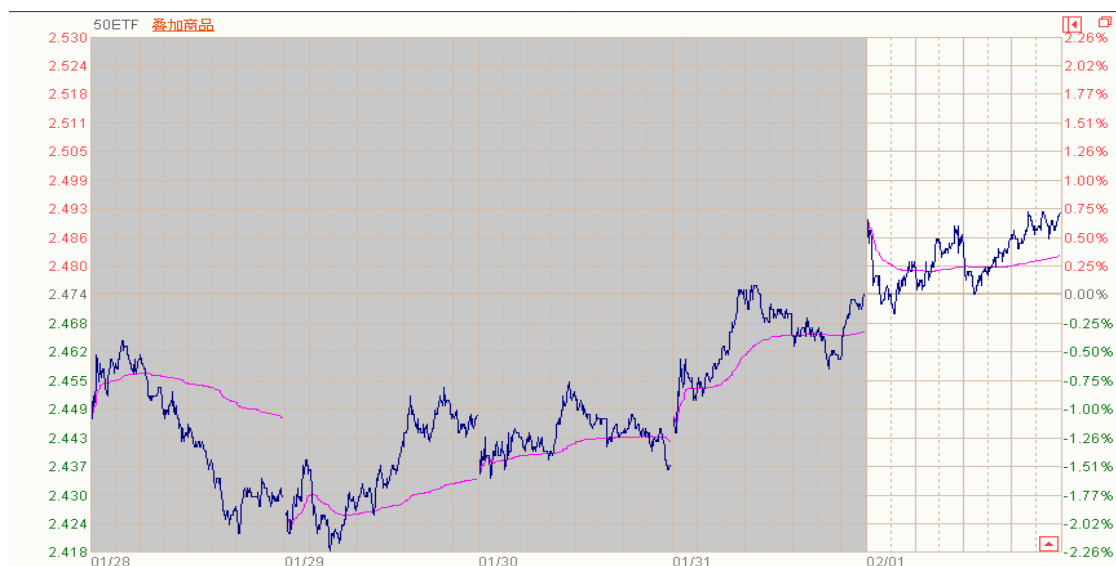
#### 摘要

- |                      |                     |
|----------------------|---------------------|
| 1、50ETF 走势分析         | 节前市场乐观情绪延续          |
| 2、50ETF 期权合约本周成交持仓情况 | 成交量减少 持仓量增加         |
| 3、期权价格走势分析           | 认购期权上涨 认沽期权下跌       |
| 4、期权交易策略运用           | 留意国内外消息面变化 耐心观察     |
| 5、期权模拟交易账户           | 节后留意消息面变化 把握可能的交易机会 |
| 6、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

周一冲高回落，周二低开高收，周三跳空低开震荡，周四、周五连续上行，创出今年以来的收盘价新高，收于 2.492，较上周收盘价上涨 0.059，周涨幅为 2.42%。

图表 1：上证 50ETF 本周的分时走势图



资料来源：汇点软件

以下的日线图显示 50ETF 震荡上行，短期均线快速回升，再创今年来的收盘价新高。

**图表 2：上证 50ETF 日 K 线图**



资料来源：汇点软件

以下的周线图显示 50ETF 连续五周上涨，反弹动力强劲。

**图表 3：上证 50ETF 周 K 线图**



资料来源：汇点软件

以下月 K 线图显示 50ETF 今年 1 月份稳步上行，基本收复去年 12 月份跌幅。

图表 4：上证 50ETF 月 K 线图



资料来源：汇点软件

从下面的上证 50 指数的季线图来看，去年四季度明显下挫，今年一季度开局良好。

图表 5：上证 50 指数的季 K 线图



资料来源：汇点软件

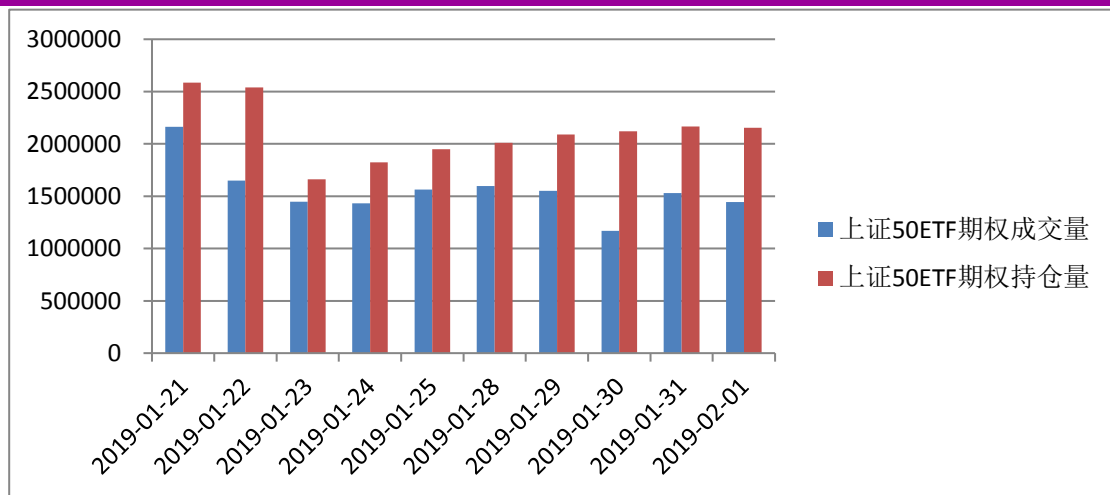
## 二、50ETF 期权合约本周成交持仓情况

本周 ETF 期权成交量减少，持仓量增加。

成交量方面，50ETF 期权一周累计成交 7288142 张，较上周减少 11.68%。本周认购期权累计成交 3871004 张，认沽期权累计成交 3417138 张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio) 本周五为 0.88，上周五为 0.92。

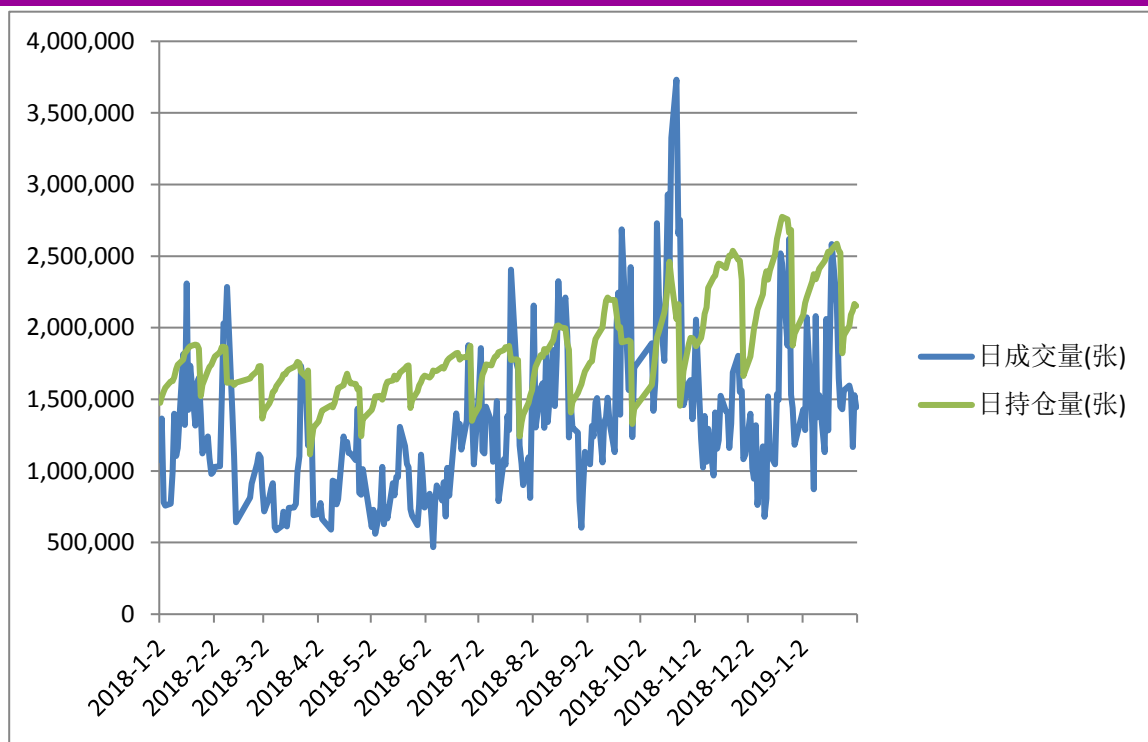
持仓方面，截止本周五 50ETF 期权总持仓为 2153649 张，较上周增加 10.55%。

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 资讯，光大期货期权部

图表 7：上证 50ETF 期权自 2017 年以来日成交量和日持仓量变化图



数据来源：Wind 资讯

以下提供的是本周五 50ETF 期权各合约成交量和持仓量变化表

图表 8：50ETF 期权总成交量和总持仓量（2019 年 2 月 1 日）

合约月份	总成交量	成交量变化	总持仓量	持仓量变化	认购期权成交量	认沽期权成交量
2 月	1136525	-100308	1332411	-24892	603277	533248
3 月	231215	-1062	554145	8066	128360	102855
6 月	54371	6024	214144	3044	26390	27981
9 月	21655	9044	52949	809	8948	12707
总计	1443766	-86302	2153649	-12973	766975	676791

数据来源：wind 资讯 光大期货期权部

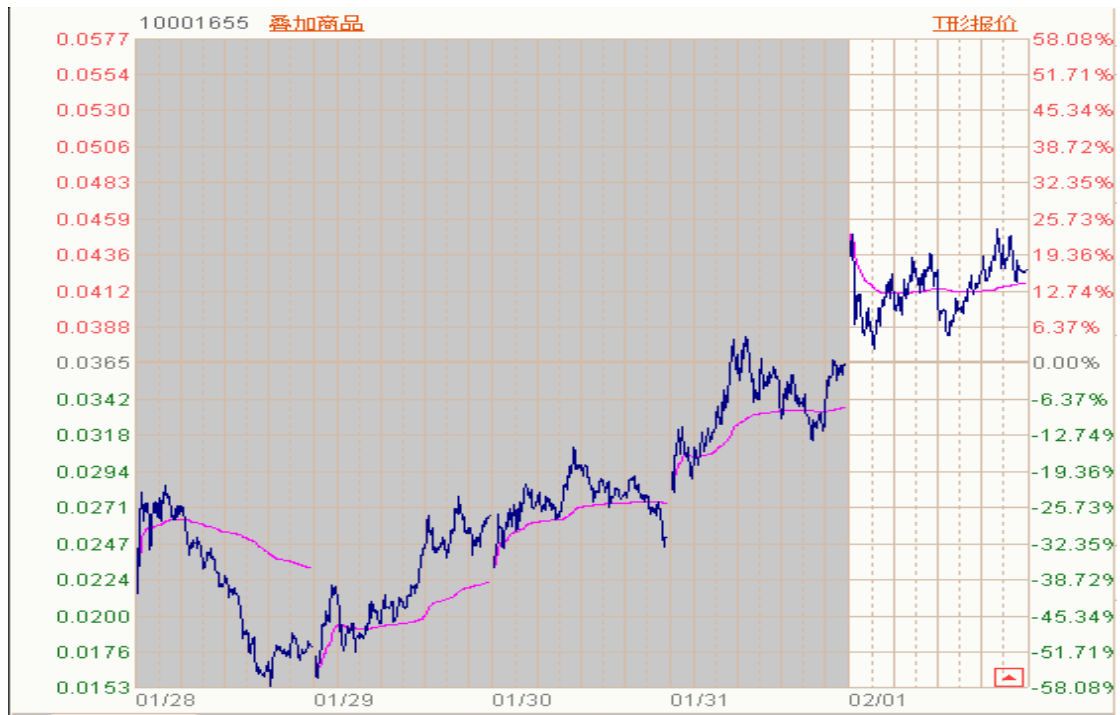
本周五 50ETF 收于 2.492，较上一交易日上涨 0.73%。

图表 9：上证 50ETF 期权 2 月合约价格变化表（2019 年 2 月 1 日）

隐含波动率	涨幅%	涨跌	最新		最新	涨跌	涨幅%	隐含波动率
0.4916	3.59	0.0153	0.4409	2.0500	0.0006	0.0001	20.00	0.2989
0.4588	4.16	0.0157	0.3927	2.1000	0.0007	0.0000	0.00	0.2680
0.4085	3.81	0.0126	0.3429	2.1500	0.0010	0.0001	11.11	0.2474
0.3544	5.60	0.0155	0.2925	2.2000	0.0015	0.0003	25.00	0.2319
0.3221	7.17	0.0164	0.2450	2.2500	0.0024	-0.0001	-4.00	0.2113
0.2796	8.03	0.0146	0.1965	2.3000	0.0045	-0.0001	-2.17	0.1984
0.2461	10.01	0.0137	0.1505	2.3500	0.0082	-0.0012	-12.77	0.1829
0.2216	12.34	0.0119	0.1083	2.4000	0.0154	-0.0039	-20.21	0.1700
0.2016	15.02	0.0093	0.0712	2.4500	0.0297	-0.0054	-15.38	0.1642
0.1900	16.99	0.0062	0.0427	2.5000	0.0500	-0.0096	-16.11	0.1501
0.1881	22.84	0.0045	0.0242	2.5500	0.0815	-0.0113	-12.18	0.1417
0.1829	29.35	0.0027	0.0119	2.6000	0.1195	-0.0116	-8.85	0.1108
0.1868	48.78	0.0020	0.0061	2.6500	0.1625	-0.0153	-8.61	0.0001

资料来源：汇点软件（红框标注的合约均为 2 月平值标准期权合约）

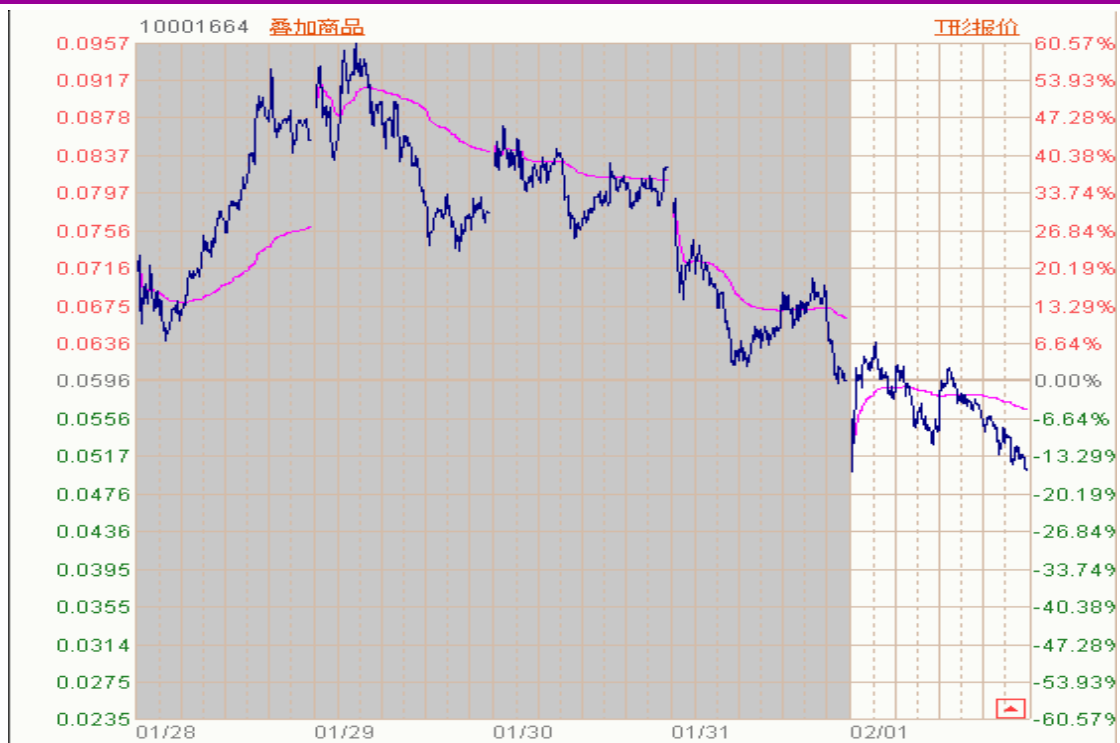
图表 10: 本周 2 月平值认购期权“50ETF 购 2 月 2500”的日内走势图



资料来源: 汇点软件

本周 2 月平值认购期权标准合约“50ETF 购 2 月 2500”先抑后扬, 震荡上行。

图表 11: 本周 2 月平值认沽期权“50ETF 沽 2 月 2500”的日内走势图



资料来源: 汇点软件

本周 2 月平值认沽期权标准合约“50ETF 沽 2 月 2500”先升后跌, 震荡收低。

2 月平值认购期权合约“50ETF 购 2 月 2500”隐含波动率为 16.99%；2 月平值认沽期权合约“50ETF 沽 2 月 2500”隐含波动率为 15.01%。

以下也提供来自汇点软件的 V50ETF 综指隐含波动率变化图，可分析参考。

**图表 12：来自汇点软件 V50ETF 综指隐含波动率变化图**



数据来源：汇点软件

从上图可以看出，V50ETF 综指隐含波动率仍处于近期相对低位，春节长假期前并未出现明显上升的迹象。

### 三、期权价格走势分析

本周沪深主要股指上涨，上证综指重新收复 2600 整数关口。

周五上证综指涨 1.30% 报 2618.23 点，当周涨 0.63%；周五深证成指涨 2.74% 报 7684.00 点，当周涨 1.17%。周五创业板指涨 3.52% 报 1271.27，当周涨 0.46%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货主力合约当周上涨 2.28%，上证 50 股指期货主力合约当周上涨 2.65%，中证 500 股指期货主力合约当周上涨 0.07%。

图表 13: “50ETF 购 2 月 2500” 日 K 线图



图表 14: “50ETF 沽 2 月 2500” 日 K 线图



数据来源: 汇点软件, 光大期货期权部

截至本周五收盘, 2 月平值认购期权标准合约 “50ETF 购 2 月 2500” 收报 0.0427 元, 本周上涨 157.23%。

2 月平值认沽期权标准合约 “50ETF 沽 2 月 2500” 收报 0.0500 元, 本周下跌 40.26%。

#### 四、期权交易策略运用

本周沪深股市走高, 上证指数收至 2600 整数关口上方, 创业板指数涨幅较小。

消息面上, 据媒体报道, 2 月 1 日, 外交部新闻发言人耿爽主持例行记者会, 有记者询问关于中美经贸磋商的相关情况。耿爽表示, 此轮中美经贸磋商中, 双方明确了下一步磋商的时间表和路线图。

投资者仍可高度关注中美两国经贸磋商的最新进展, 评估其对全球市场可能带来的影响。

另据来自证券时报网的消息《上交所: 进一步深化股票期权试点 积极推动新增 ETF 期权标的》, 该消息指出, 2 月 1 日, 上海证券交易所发布股票期权市场发展报告(2018)。报告指出, 2018 年, 上交所按照 “风险可控、稳中求进” 的工作基调, 稳步推进行衍生品市场创新发展。全年 50ETF 期权市场运行平稳, 定价合理, 经济功能逐步发挥。全年累计成交 3.16 亿张, 日均成交 130.13 万张; 年末持仓 195.87 万张, 日均持仓 181.77 万张; 累计成交面值 8.35 万亿元, 日均成交面值 343.82 亿元; 累计权利金成交 1797.66 亿元, 日均权利金成交 7.40 亿元。投资者人数稳步增长, 年末期权投资者账户总数达到 30.78 万。



投资者可以认真学习上海证券交易所发布的股票期权市场发展报告（2018），了解股票期权市场发展现状及未来的创新发展的前景，为更好参与股票期权交易打下坚实的基础。

从周线图来看，50ETF 本周继续收阳，至此，今年 50ETF 已经连续收于 5 周阳线，创出今年以来的收盘价新高，反弹动力强劲。春节长假期前的持续走高，可能有对国内利多政策的积极回应，也有对于中美两国经贸磋商可能取得良好进展的乐观预期。如果节后这两个因素都有所淡化或者中美经贸磋商结果不如预期，都可能对节后 50ETF 市场带来压力，对此可以多多留意，思考是否有可以把握的期权交易机会。

天然橡胶期权、棉花期权和玉米期权已经于今年 1 月 28 日正式挂牌交易，三个期权品种上市首日运行平稳，顺利挂牌。伴随着商品期权品种的大扩容，中国期权市场发展步入了快车道，未来将会有更多的期权新品种上市，为金融服务实体经济提供更为丰富的工具。

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。回顾 10 月 23 日以来不到一个月交易时间，期权的买入策略多次亏损，累计亏损达初始资金 4.35%，离账户最大风险值相去不远，仅余 0.65% 的风险准备金。反思其间交易，急于把握市场可能的突破交易机会是原因之一，另一个是低估连续亏损带来的持续性影响。后期阶段将要严格控制风险，小心谨慎把握可

能的交易机会。从 11 月 22 日收盘起，以后单次交易能够承受亏损调整为 2000 元（初始资金的 0.2%）。

策略分析：考虑春节长假期即将到来，近阶段继续关注国内外消息面的变化，节前就暂时以耐心观察为主，暂不急于建仓构建相应的期权策略，认真分析 1 月份以来持续震荡反弹行情的级别及其内在动因，思考 2018 年以来的下跌行情是否已经宣告结束，结合春节长假期海外金融市场走向及中美贸磋商的最新进展，节后再行部署相应的期权策略。

模拟交易：

模拟持仓：

累计盈亏：-8860 为初始资金的 0.89%

止损方案：

## 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。

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。

如果大家想了解 50ETF 期权上市以来的变化历程，可以到光大期货网站参看历史报告。“光大期货网站（[www.ebfcn.com](http://www.ebfcn.com)）——研究资讯——期权”。

**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**