

# A股“市场底”隐现 认购期权单日飙升近10倍

□本报记者 马爽

在上证综指日内涨超百点再收长阳之际,昨日上证50ETF期权大放异彩,个别认购期权合约最大涨幅一度逼近1000%,再度凸显期权的非线性价格特点。与此同时,近期50ETF期权成交量也持续维持高位。

业内人士表示,近两个交易日,上证50指数上涨更多是受到政策面消息影响,而这些政策对市场的效用将是长期的,因此基本可以认为10月19日低点是一个“政策底”。在此背景下,投资者可通过直接买入认购期权、做牛市价差策略两种方式参与其中,以期获得更好收益。

## 认购期权集体大涨

周一,沪深股市全线大涨,上证50ETF跟随跳空高开显著上扬。受此影响,昨日上证50ETF认购期权多数上涨,认沽期权普遍下跌。其中,10月平值认购期权标准合约“50ETF购10月2600”涨幅达430%;10月平值认沽期权标准合约“50ETF沽10月2600”低开低走,单日跌幅为72%。

“昨日50ETF大幅跳空高开,50ETF期权隐含波动率明显跳升,加大了50ETF认购期权升幅。”光大期货期权分析师张毅向记者表示。

不仅如此,周一盘中,“50ETF购10月2700”合约最大涨幅一度逼近1000%,至955.56%。

银河期货创新业务部总监檀君君表示,昨日多个50ETF认购期权合约盘中大涨,一方面主要得益于高层密集释放政策利好,使得标的资产的权重股放量强势反弹,另一方面因10月合约临近到期,波动率敏感度有所上升,使得其涨幅尤为显著。

“昨日50ETF认购期权普涨,尤其是近月合约,主要是由于临近到期,对于标的价格的变动更为敏感,再加上盘中期权隐含波动率也有所上升,因此个别认购期权合约盘中最大涨幅一度接近1000%,凸显了期权的非线性价格特点。”海通期货期权投研主管杨磊表示。

值得一提的是,昨日“50ETF购10月2600”合约当日涨幅最大的认购期权合约,该合约也由虚值期权变为平值期权。

“相较于11月期权及其他远期月份期权合约,10月期权合约由于临近本周三到期日,时间价值更小一些,相应的杠杆比率也更大一些,因此,部分10月虚值认购期权伴随昨日50ETF大涨变为平值期权,甚至是实值期权。”张毅表示。

整体来看,南华期货研究所副所长曹扬慧表示:“近两个交易日上证50指数上涨,更多是受到政策面消息影响,且这些政策对市场的效用是长期的,因此基本可以认为10月19日低点是一个政策底。”

## 资金恋上“权力游戏”

伴随着50ETF认购期权合约价格大涨,近期成交量也持续维持高位。

数据显示,10月22日,50ETF期权单日成交量达3731977张,较上一交易日增加12.18%。持仓量方面,50ETF期权持仓总量为2061469张,较上一交易日减少11.64%。

“50ETF期权成交量持续维持高位,表明市场参与者交易热情很高,市场流动性良好,其避险功能和投资功能得到更为有效地发挥。”张毅表示。

在杨磊看来:“近期,50ETF期权成交量持续上涨,一方面体现市场发展不断走向成熟,参与者尤其是机构客户越来越多;另一方面今年以来股票市场波动性增强,避险情绪浓厚,50ETF期权作为风险管理工具,体现出了越来越重要的市场作用。”

檀君君也认为,近期50ETF期权成交活跃,与近期市场波动加剧密切相关。“最近市场波动明显加剧,由此带来的波动率交易机会明显增多,在存在明显赚钱效应的情况下,资金交投分外活跃。而标的价格波动加剧,使得成交量和持仓量分别在近日创下历史新高,也从侧面反映50ETF期权不仅可以作为常规资产配置,其风险管理工具的避险功能也愈发得到市场认可。”

从大的发展格局来看,张毅表示,应该说,上证50ETF期权上市三年多以来,包括上海证券交易所和证劵公司、期货公司等市场中介机构开展了持续广泛的股票期权投资者教育工作,也正在步入收获期,更多的投资机构和投资者认识到50ETF期权的避险功能和

投资功能,学会运用这一金融工具来灵活管理自己证券组合的风险及把握资本市场上投资机会。

“可以预见,未来50ETF期发展空间巨大,且未适应市场发展需求,交易所可能会进一步完善股票期权市场各项服务功能,提升市场效率,更好服务于实体经济的需求。”张毅表示。

## 灵活特性魅力彰显

“今年以来,受内外部环境的影响,50ETF价格波动较大,多次出现大幅涨跌局面,期权的灵活特性也体现得比较明显。”杨磊表示。

就当前时点来看,曹扬慧认为,目前上证50指数政策底基本确认,后续震荡回升概率较大。操作上,有两种策略可以参与:一种是直接买入认购期权,并不断向上移仓;一种是做牛市价差策略。

檀君君同时提醒,投资者在布局50ETF期权时,应警惕标的资产企稳

后,波动率回落给买方带来的损失。同时,临近到期日的合约,要注意投入的资金量,因临近到期日的合约虽然可能涨幅惊人,但时间价值也存在加速衰减的特性。

从长远投资角度来看,杨磊建议,对于机构投资者来说,无论是出于风险对冲或增强收益需要,期权都可以发挥良好的作用,相应的期权市场成交量也不断增加。投资者可以根据自身特点通过期权灵活构建各种投资策略组合,以简单的买入卖出期权为例,担心市场进一步下跌的投资者,可通过买入认沽期权实现市场风险对冲,行情下跌时认沽期权可提供保护,行情上涨时期权损失有限,证劵持仓仍可从上涨中获取收益。预期市场上涨的投资者可考虑买入认购期权,若标的行情上涨,期权有机会获得较大收益,即使行情未符合预期损失也比较有限,但须注意应谨慎买入深度虚值期权。

## 观点链接

### 瑞达期货:短线追涨仍需谨慎

消息面上对市场的提振无疑是最明显的,上周五管理层释放出多重利好信号,周末消息面仍在发酵,推动市场信心修复,政策底逐渐显现。不过,市场底以及资金介入仍需一个过程,预计短线内市场走势仍有反复,且上方缺口仍未回补,不排除有资金获利了结,冲高回落可能,短线追涨仍需谨慎。

### 华闻期货:经济增速仍是核心

长期来看,股市底部已经形成,上证综指2450点附近支撑明显,但中长期核心问题依旧是经济增速是否好转,需要密切跟踪宏观经济数据是否

向好方向发展,短期市场强势反弹终究会消化利好后再行回落,中期仍维持底部运行。

### 光大期货:关注消息面变化

伴随50ETF价格走高,周均线也出现多头交叉迹象,继续关注国内外消息面变化,评估50ETF是否将走出持续四个多月来的区间震荡行情。考虑到近期市场情绪变化较大,50ETF期权成交金额放大明显,稳健型投资者若未能及时参与牛市策略,则可以继续在场外关注市场后续变化;灵活型投资者若是在昨日参与10月期权牛市策略,则要注意本周三是10月期权的到期日,按计划做好及时平仓准备。(马爽 整理)

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	103.47	102.86	103.09	103.47	-0.59%
跨所能化指数	110.27	109.80	110.18	110.65	-0.77%
东证大商所农产品指数	104.16	103.32	103.60	104.09	-0.74%
东证大商所煤炭指数	99.29	100.42	100.43	99.95	0.47%
东证大商所能化指数	111.13	110.88	111.25	111.59	-0.63%
东证大商所工业品指数	94.27	94.93	95.02	94.71	0.23%
易盛东证能化指数	106.22	105.64	106.01	106.55	-0.85%
易盛东证棉糖指数	78.11	78.26	78.30	78.28	-0.02%

# PTA期货创近5年最长连阴纪录

□本报记者 王朱莹

压力依然存在。

## 行情驱动偏弱

近8个交易日,PTA期货日K线连续收阴,创近5年最长连阴纪录。分析人士指出,终端需求的持续低迷,使得市场担忧情绪加重,对PTA价格形成明显压制。当前十月PTA装置检修对行情尚有支撑,随着检修结束,供应压力也将凸显。

## 终端需求压制价格

2018年10月11日至10月22日的8个交易日,PTA期货主力合约日K线八日连阴,创下了近5年最长连阴纪录,累计跌幅达8.15%。据中国证券报记者不完全统计,PTA期货上市以来最长连阴纪录是9连阴,为2013年11月15日至2013年11月27日九个交易日持续下挫,累计跌幅5.03%。

截至10月22日,PTA主力1901合约收报于6944元/吨,下跌56元/吨,跌幅0.80%。

“目前纺企订单表现不容乐观,有些订单已经被提前透支,新增订单的量表现一般,终端需求的持续低迷,使得市场担忧情绪加重,对PTA价格形成明显压制。”南华期货分析师袁铭表示。

根据CCFEI统计,上周聚酯平均负荷进一步小升1.7%至82.8%(目前聚酯产能升至5196万吨),实时开工率升至82.8%,实时有效开工率小升至84.9%。

信达期货研究发展中心能源化工小组表示,需求端负荷利润得到恢复,但库存压力明显。需求终端上,下游织机和加弹负荷恢复到高位,但是订单情况依旧不佳,库存增加,终端

“供应端PTA检修集中,聚酯恢复从低位得到恢复,供需有望维持平衡状态。在供需维持平衡的情况下,成本端的影响会得到凸显,PX有望维持偏强,石脑油高位震荡,原油或震荡偏弱,在成本端无明显有力支撑的情况下,PTA或上行艰难。”信达期货研究发展中心能源化工小组表示

首创数据表示,PTA装置方面虹港石化150万吨/年PTA装置已于10月18日起停车检修两周。仪征化纤65万吨装置已于10月16日停车检修,计划12月13日重启;另一套35万吨装置计划12月23日开始检修一个月。珠海BP110万吨/年PTA装置已经停车检修,计划检修四周。逸盛海南200万吨计划10月21日起检修两周。恒力220万吨计划于10月底开始停车检修两周。亚东石化75万吨装置计划11月13日-11月24日检修。

袁铭表示,整个十月PTA装置检修高于预期,随着聚酯负荷的缓慢回升,PTA供需好于预期,或将小幅去库。进入11月份之后,PTA装置恢复重启,继续累库存是大概率事件。当前PX及聚酯效益较好,聚酯由于短期库存压力还有较大让利空间,而PTA加工利润压缩至亏损境地,短期PTA存在一定价格支撑,连续下跌后存在反弹修复动力,但反弹高度比较有限。

信达期货认为,后期聚酯成品库存压力明显,终端订单和现金流情况均不佳,下游和终端无支撑。随着PTA检修结束,供应压力也将凸显,行情驱动偏弱。

## 中国期货市场监控中心商品指数(10月22日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	90.01	89.52	89.52	89.52	89.52	0.49	0.54
商品期货指数	1004.02	1005.77	1009.81	1002.28	1003.03	2.74	0.27
农产品期货指数	915.58	910.51	915.58	910.15	915.1	-4.59	-0.5
油脂期货指数	496.95	498.21	499.1	495.91	496.01	2.2	0.44
粮食期货指数	1313.91	1318.64	1320.91	1313.67	1314.24	4.4	0.33
软商品期货指数	802.68	804.09	808.65	800.75	802.69	1.4	0.17
工业品期货指数	1049.62	1055.74	1061.35	1048.61	1048.39	7.35	0.7
能化期货指数	744.28	742.29	747.14	741.8	743.61	-1.32	-0.18
钢铁期货指数	1098.57	1116.65	1126.86	1098.57	1098.27	18.38	1.67
建材期货指数	1013.25	1031.7	1037.45	1013.25	1013.02	18.69	1.84

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月22日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1013.5	1015.94	1009.62	1012.35	-2.31	1013.34
易盛农基指数	1258.65	1262.03	1254.11	1262.03	4.17	1258.95



让世界爱上中国造



# 格力 大阳式 空调

首创三缸压缩机\*

室外即使零下35度\*

室内也能达到25度





格力专卖店导购二维码



格力商城二维码

\*注: 格力三缸双级变频压缩机于2016年9月24日被中国制冷学会鉴定为“国际首创”。

\*注: 经权威第三方机构检测,搭载了三缸双级变频压缩机的格力柜式空调在室外-35℃条件下,纯热泵制热室内也能达到25℃。