

50ETF 震荡回调 认沽全线收涨

内容提要

刘文波

从业资格编号: F0286569

投资咨询编号: Z0010856

崔诗笛

从业资格编号: F3013527

投资咨询编号: Z0013329

鲍雪焱

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪焱

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 商务部: 扩大开放重大举措与美国经贸摩擦无关, 目前没有与美方进行任何谈判。
- ✓ 央行连续第三日暂停逆回购, 4月12日净回笼200亿。

期现市场:

4月12日, 沪指震荡回调, 表现疲软, 失守3200整数关口, 跌0.87%。创业板指跌0.42%, 上证50拖累大盘, 报跌1.28%。50ETF震荡下行, 盘末收于2.742, 跌0.033, 跌幅为1.19%, 成交额略缩至12.77亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌, 各合约基差震荡修复, 贴水全线收窄。成交量缩减, 市场情绪谨慎, 短期操作以观望为主。

期权市场:

4月12日, 50ETF震荡收低, 50ETF期权合约成交量大减而持仓量增加。50ETF期权成交量为766,995手, 较前一交易日减少158,616手, 总持仓量为1,532,915手, 增56,880手。各合约持仓量PCR多有下滑, 市场情绪有所回升, 交投较为谨慎, 短期观望等待企稳。50ETF的5日历史滚动波动率维持在五年历史50百分位以上水平。主力4月认购隐波上调而认沽隐波下滑。

● 后市展望及策略建议

4月12日沪指缩量下行, 跌0.87%, 上证50大幅收低, 跌1.28%, 市场量能不足。外围方面, 中东紧张局势叠加鹰派联储纪要, 美盘三大股指全线收跌。另一方面, 股市估值偏低, 市场近期不确定性因素较多, 持仓风险增加, 宜轻仓操作, 静待市场盘整企稳。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

4月12日，沪指震荡回调，表现疲软，失守3200整数关口，跌0.87%。创业板指跌0.42%，上证50拖累大盘，报跌1.28%。50ETF震荡下行，盘末收于2.742，跌0.033，跌幅为1.19%，成交额略缩至12.77亿。外围方面，中东紧张局势叠加鹰派联储纪要，美盘三大股指全线收跌。另一方面，股市估值偏低，市场近期不确定性因素较多，预计短期维持震荡行情，建议轻仓操作，观望等待市场企稳。

图1：50ETF价格日K线图走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 期指市场

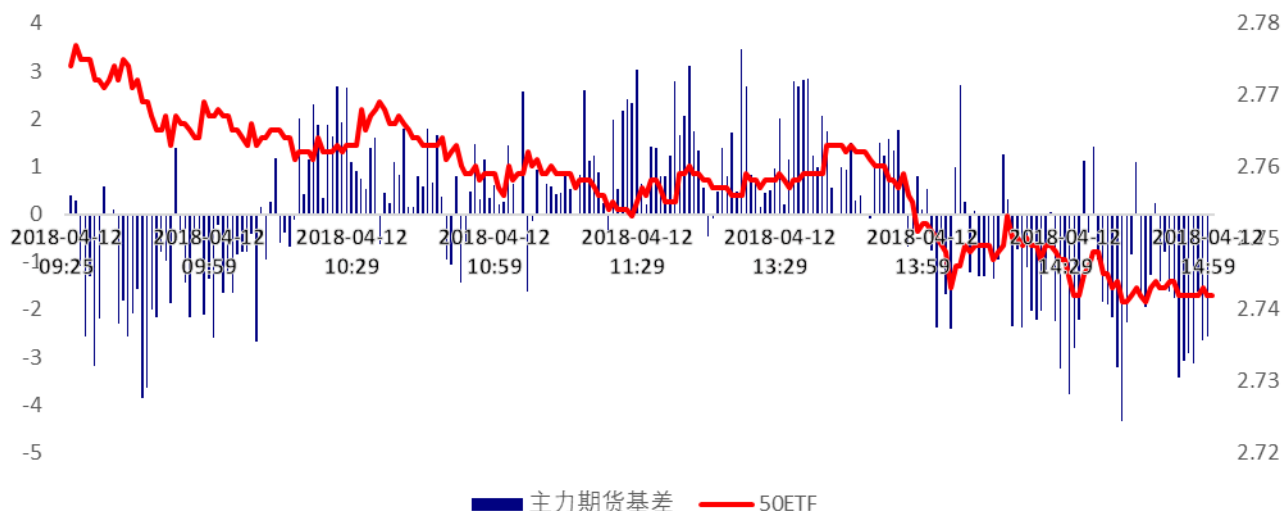
4月12日沪指缩量下行，跌0.87%，上证50大幅收低，跌1.28%。股指期货IH合约随标的股指全线收跌。其中，主力合约IH1804跌幅为1.05%。远月合约IH1809跌幅最大，为1.09%。期货合约成交量较上一交易日多有缩减，各合约基差震荡修复，贴水全线收窄。市场情绪略有回升，短期操作以耐心观望等待为主。

表1：IH合约成交量和升贴水情况

	结算价	结算价涨跌幅	收盘价	收盘价升贴水率	成交量	成交量变化	持仓量	持仓量变化
IH1804	2,751.5	-1.05%	2,747.2	-0.09%	12,505	-1,236	15,437	-259
IH1805	2,751.5	-0.97%	2,746.0	-0.13%	638	33	1,158	235
IH1806	2,740.8	-0.97%	2,734.6	-0.55%	1,124	-428	5,724	1
IH1809	2,714.1	-1.09%	2,710.0	-1.44%	266	-77	2,570	-24

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：50ETF 和 IH 主力合约日内基差（期货-股指现货）走势图



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 期权市场回顾

2.1 成交持仓情况

4月12日，50ETF 震荡收低，50ETF 期权合约成交量大减而持仓量增加。50ETF 期权成交量为 766,995 手，较前一交易日减少 158,616 手，总持仓量为 1,532,915 手，增 56,880 手。其中，主力 1804 期权合约系列成交量为 631,945 手，较前一日减少 123,578 手，持仓量为 887,154 手，增 23,589 手。次主力 5 月合约成交量为 90,322 手，较上一交易日减少 13,004 手，持仓量为 150,717 手，较上一交易日增加 21,524 手。各合约持仓量 PCR 多有下滑，市场情绪有所回升，交投较为谨慎，整体仍以观望等待为主。

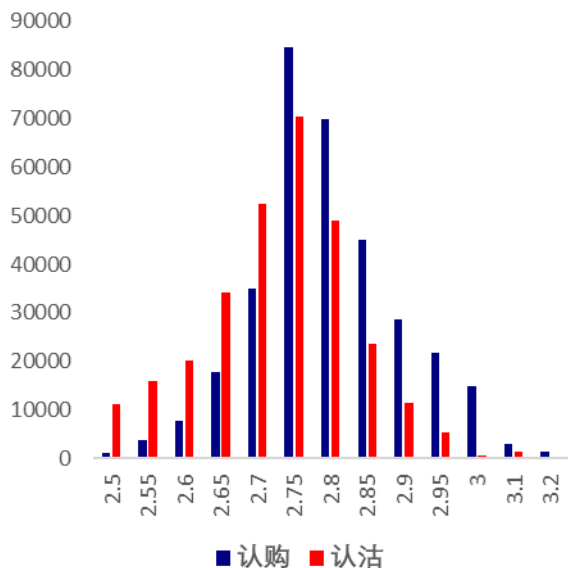
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

合约系列	日成交量	日成交变化	成交量 PCR	成交量 PCR变化	日持仓量	日持仓变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR变化
201804	631,945	-123,578	0.88	0.07	887,154	23,589	0.66	-0.08
201805	90,322	-13,004	0.97	0.02	150,717	21,524	0.96	-0.02
201806	31,097	-18,035	0.51	0.03	353,276	8,650	0.43	-0.01
201809	13,631	-3,999	0.91	-0.15	141,768	3,117	0.67	0.01
总计	766,995	-158,616	0.88	0.07	1,532,915	56,880	0.63	-0.04

数据来源：Wind，兴证期货研发部

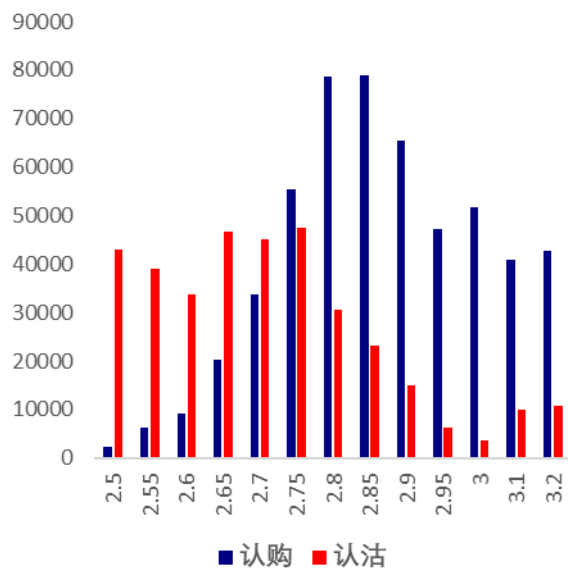
主力 1804 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.75 认购和 2.75 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.742）。当月合约成交量 PCR 为 0.88，较前一日高 0.07，持仓量 PCR 为 0.66，较上一交易日下跌 0.08。市场情绪略有回升，市场交易活跃度明显下滑。价格压力线在 2.85，支撑线在 2.75 形成反压。

图 3: 50ETF 期权 4 月合约分执行价成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

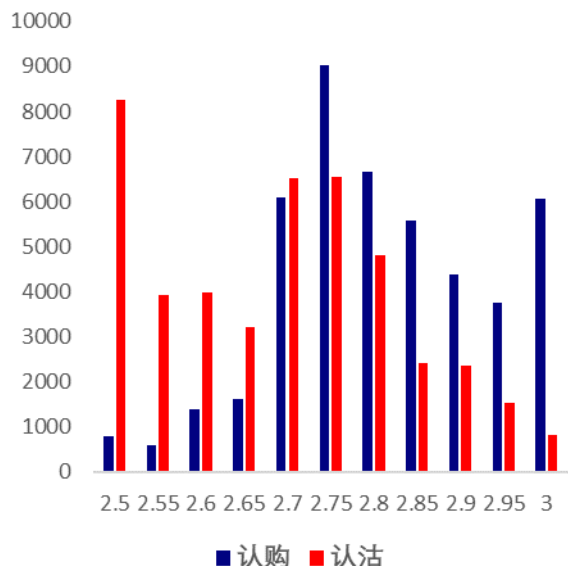
图 4: 50ETF 期权 4 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

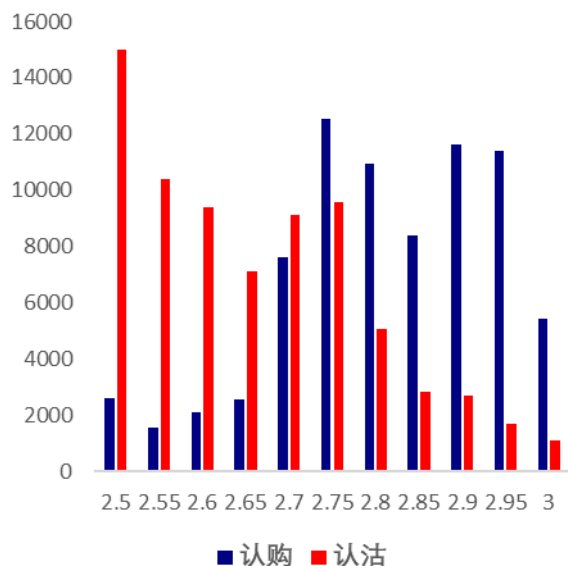
4月12日,次主力合约1805系列中成交量最高的合约分别为2.75认购合约和2.5认沽合约(标的50ETF收盘价为2.742),成交量PCR为0.97,比上一交易日略升0.02。持仓量PCR为0.96,比上一交易日低0.02。持仓分布较为均匀,分歧明显,市场远线预期较为中性。

图 5: 50ETF 期权 5 月合约分执行价成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量

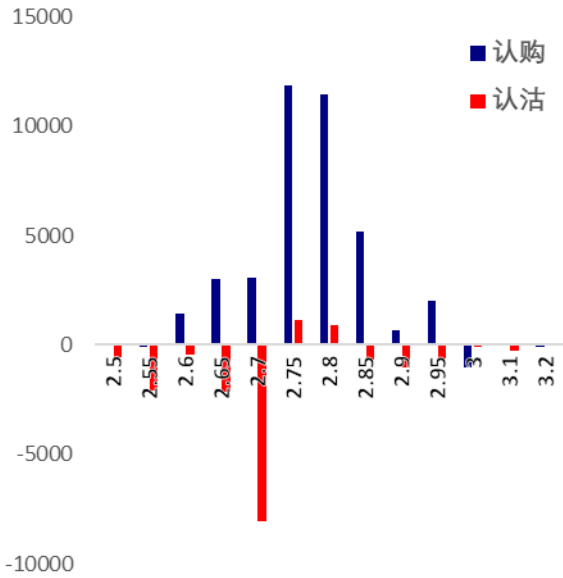


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓量变化来看,主力4月认购合约多有增仓,2.75认购和2.8认购合约增仓最高,而大量2.7认沽平仓离场(标的50ETF收盘价为2.742)。次主力

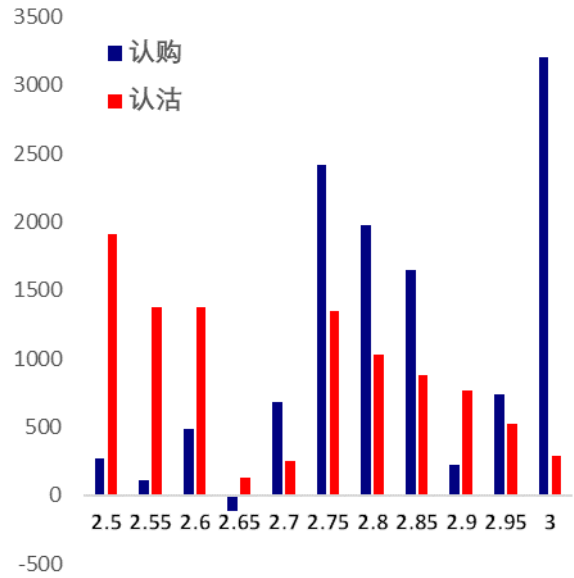
5月合约中持仓多有上升，意见出现明显分歧，多头发力较强。市场以观望为主，建议轻仓操作，等待市场企稳。

图 7: 50ETF 期权 4 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

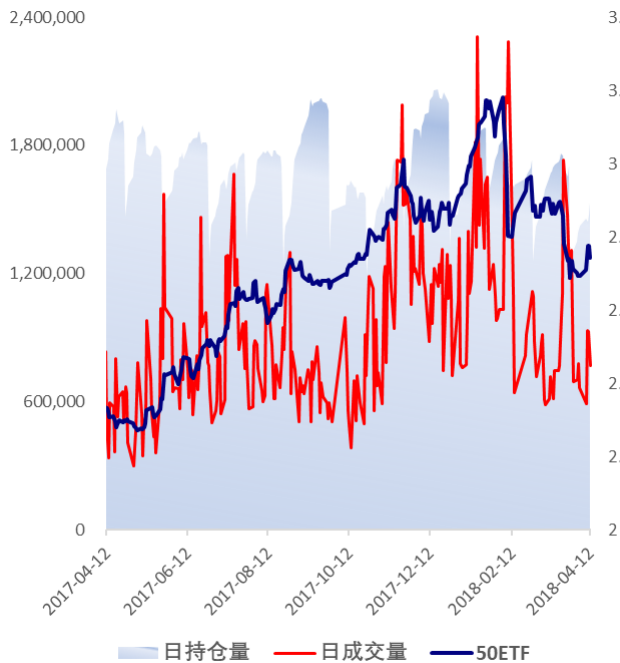
图 8: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

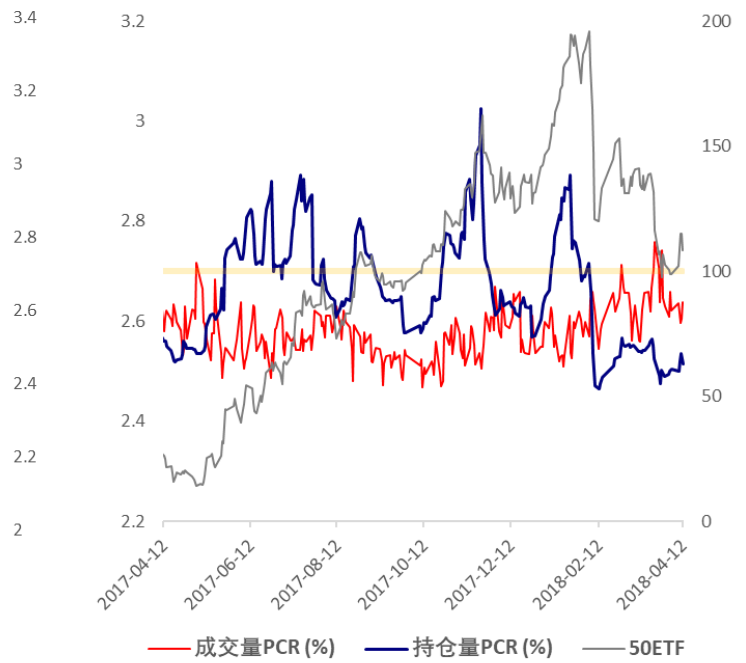
4月12日, 50ETF 下跌, 50ETF 期权成交总量大减而持仓量增加, 持仓量 PCR 略有下滑, 市场整体情绪较为稳定, 前期仓位谨慎持有, 注意及时止盈止损。

图 9: 50ETF 期权总成交量及持仓量走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 历史成交 PCR、持仓 PCR 比率和标的走势



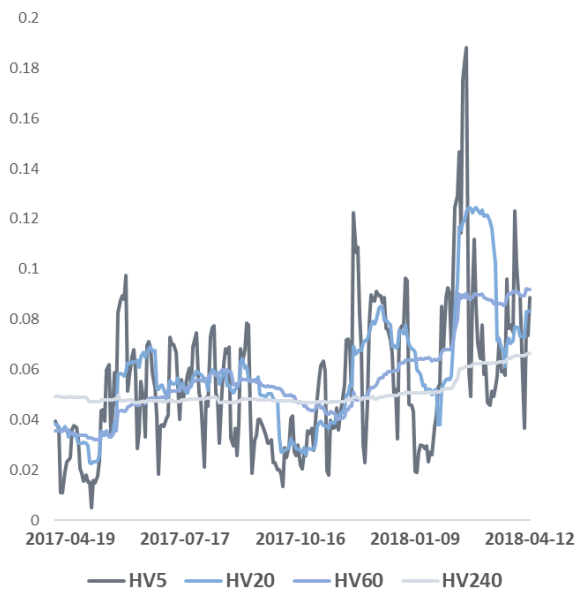
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

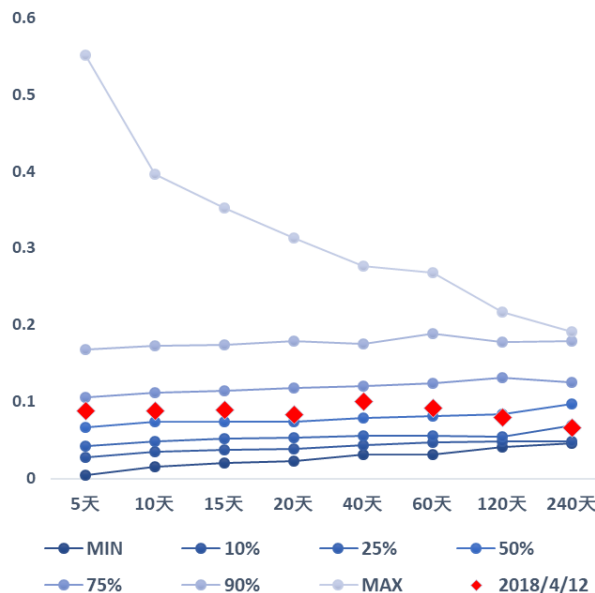
4月12日50ETF震荡回调，50ETF的5日历史滚动波动率升至8.87%，位于五年历史50百分位以上水平。

图 12: 50ETF 滚动历史波动率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 50ETF 五年历史波动率锥

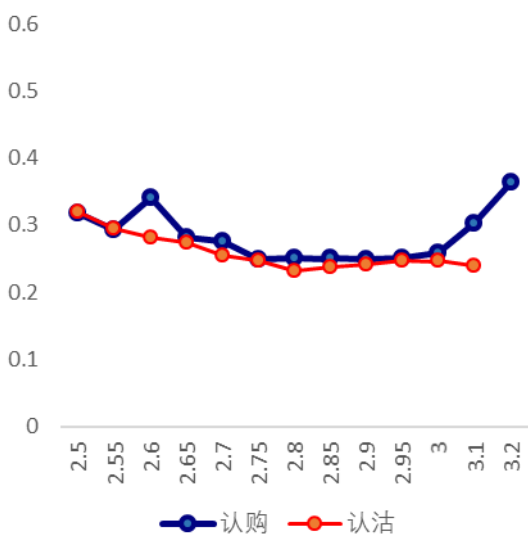


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

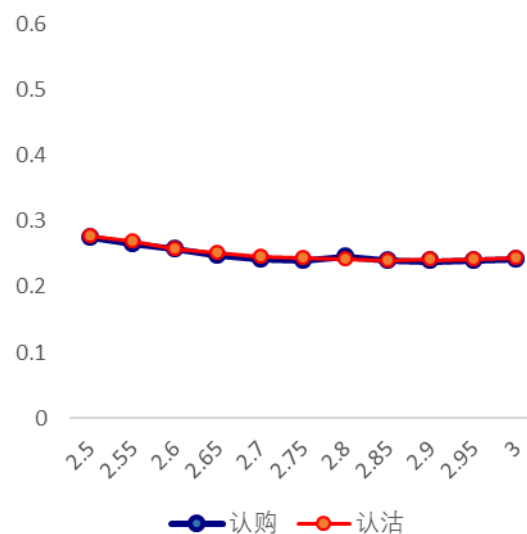
图 14 和图 15 分别为 4 月 12 日当月和次月期权合约的隐含波动率结构分布，当前标的 50ETF 价格为 2.742。

图 14: 当月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 次月期权合约隐含波动率结构分布



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

主力4月合约认购合约隐含波动率呈微笑形态，认沽隐波分布呈倾斜，认购隐波上调而认沽隐波下滑；次主力5月合约系列隐波结构平缓，认购隐波上升而认沽隐波持平。购沽隐波水平接近。

3. 后市展望

4月12日，沪指震荡回调，表现疲软，失守3200整数关口，跌0.87%。创业板指跌0.42%，上证50拖累大盘，报跌1.28%。50ETF震荡下行，盘末收于2.742，跌0.033，跌幅为1.19%，成交额略缩至12.77亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌，各合约基差震荡修复，贴水全线收窄。成交量缩减，市场情绪谨慎，短期操作以观望为主。50ETF期权成交总量大减而持仓量增加，持仓量PCR略有下滑，市场整体情绪较为稳定。50ETF的5日历史滚动波动率维持在五年历史50百分位以上水平。主力4月认购隐波上调而认沽隐波下滑。短期市场不确定较强，预计近期市场波动加剧，持仓风险增加，前期仓位谨慎持有，宜轻仓操作，等待市场盘整企稳。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货研发部可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研发部研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货研发部有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研发部研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。