

50ETF 缩量下行 认沽涨势延续

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:

- ✓ 在4月13日的国新办新闻发布会上,海关总署新闻发言人黄颂平介绍,今年一季度中国对美国进出口1415.9亿美元,同比增长13%。一季度及3月份单月中国对美国的进出口表现都不及整体。目前,美方的“301”清单还在公示期并没有实施,后续影响有待观察。
- ✓ 4月13日,央行连续四日不进行公开市场操作,当日无逆回购到期,该周累计净回笼1000亿。

期现市场:

4月13日,沪市缩量下行,上证50拖累大盘。50ETF高开低走,开于2.755,盘末收于2.717,跌0.025,跌幅为0.91%,成交额缩减至11.99亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌,各合约基差走低,贴水全线走扩。市场预期有所收紧,短期操作以观望为主。

期权市场:

4月13日,50ETF跌情延续,50ETF期权合约成交量和持仓量均有增加。50ETF期权成交量为803,706手,较前一交易日增36,711手,总持仓量为1,579,458手,增46,543手。各合约持仓量PCR略有下滑,市场情绪较为稳定,交投较为谨慎,短期观望等待企稳。50ETF的5日历史滚动波动率回升,位五年历史50百分位以上、紧逼75百分位水平。主力4月认购隐波上调而认沽隐波持平。

● 后市展望及策略建议

4月13日,沪指缩量下行,跌0.66%,上证50大幅收低,跌0.85%,市场量能不足。外围方面,中东紧张局势叠加鹰派联储纪要,市场避险情绪上升。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13日,沪市缩量下行,上证50拖累大盘。50ETF 高开低走,开于2.755,盘末收于2.717,跌0.025,跌幅为0.91%,成交额缩减至11.99亿。外围方面,中东紧张局势叠加鹰派联储纪要,且临近周末,市场避险情绪有所上升。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

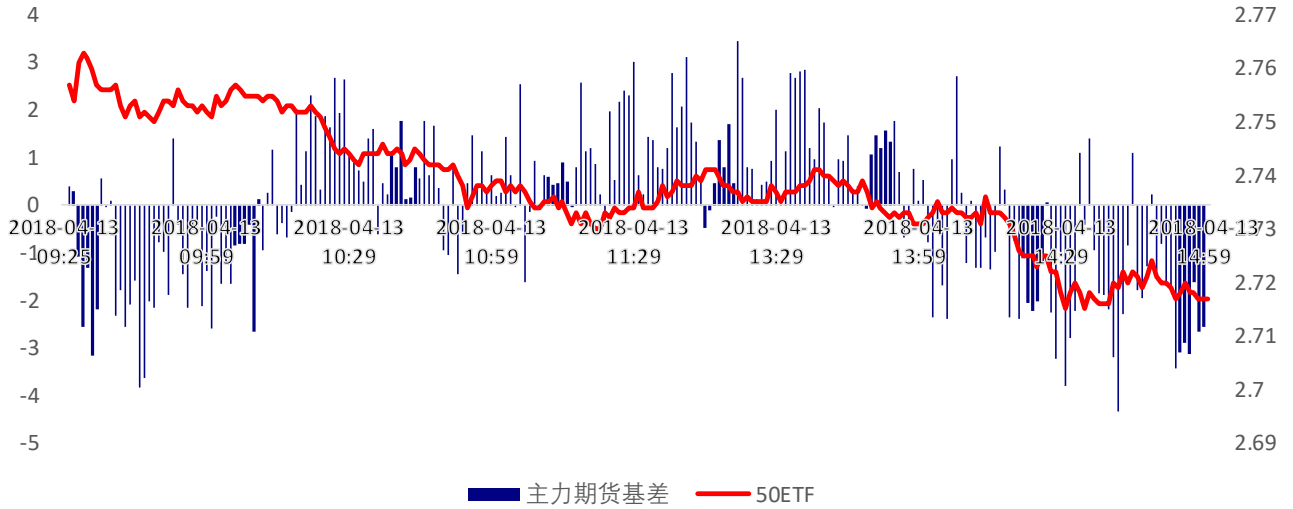
4月13日沪指缩量下行,跌0.66%,上证50大幅收低,跌0.85%。股指期货IH合约随标的股指全线收跌。其中,主力合约IH1804跌幅为0.89%。远月合约IH1806合约跌幅最大,为1.04%。期货合约成交量较上一交易日有所回升,各合约基差走低,贴水全线走扩。市场情绪有所收紧,短期操作以耐心等待为主。

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	2,726.8	-0.89%	2,720.8	-0.21%	12,714	209	14,579	-858
IH1805	2,724.0	-1.00%	2,716.4	-0.37%	1,045	407	1,760	602
IH1806	2,712.4	-1.04%	2,704.6	-0.80%	1,624	500	6,068	344
IH1809	2,691.8	-0.82%	2,682.4	-1.61%	277	11	2,614	44

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13日，50ETF 跌情延续，50ETF 期权合约成交量和持仓量均有增加。50ETF 期权成交量为 803,706 手，较前一交易日增 36,711 手，总持仓量为 1,579,458 手，增 46,543 手。其中，主力 1804 期权合约系列成交量为 630,594 手，较前一日减 1,351 手，持仓量为 897,462 手，增 10,308 手。次主力 5 月合约成交量为 126,477 手，较上一交易日增 36,155 手，持仓量为 177,206 手，较上一交易日增 26,489 手。各合约持仓量 PCR 略有下跌，市场情绪较为稳定，交投较为谨慎，整体仍以观望等待为主。

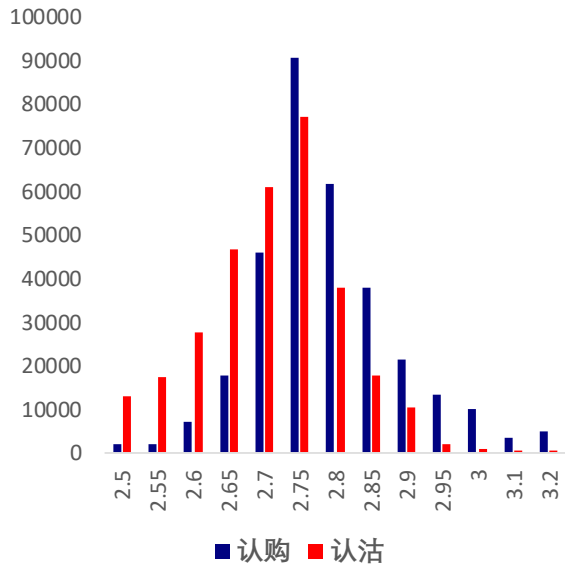
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	630,594	-1,351	0.98	0.10	897,462	10,308	0.63	-0.03
201805	126,477	36,155	1.10	0.13	177,206	26,489	0.92	-0.04
201806	34,723	3,626	0.58	0.07	361,770	8,494	0.43	-0.00
201809	11,912	-1,719	0.84	-0.07	143,020	1,252	0.66	-0.01
总计	803,706	36,711	0.97	0.10	1,579,458	46,543	0.61	-0.02

数据来源：Wind，兴证期货研发部

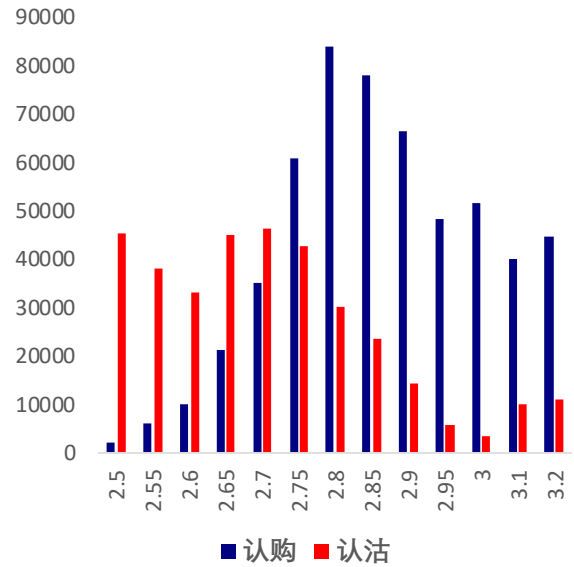
主力 1804 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.75 认购和 2.75 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.717）。当月合约成交量 PCR 为 0.98，较前一日升 0.10，持仓量 PCR 为 0.63，较上一交易日降 0.03。市场情绪较为谨慎稳定，价格压力线在 2.8，支撑线在 2.7。

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

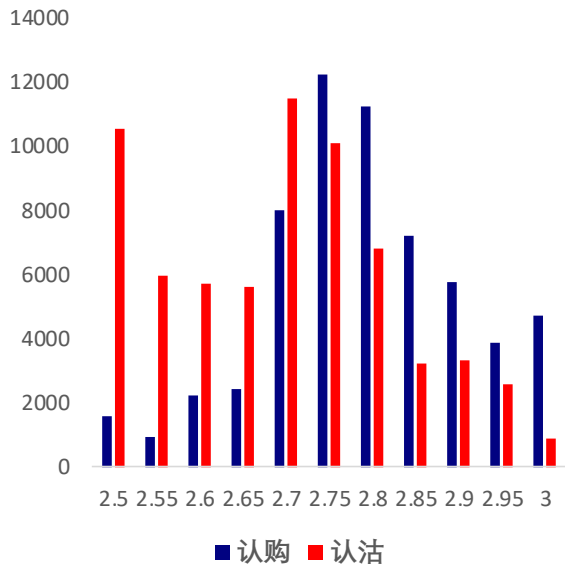
图 4: 50ETF 期权 4 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

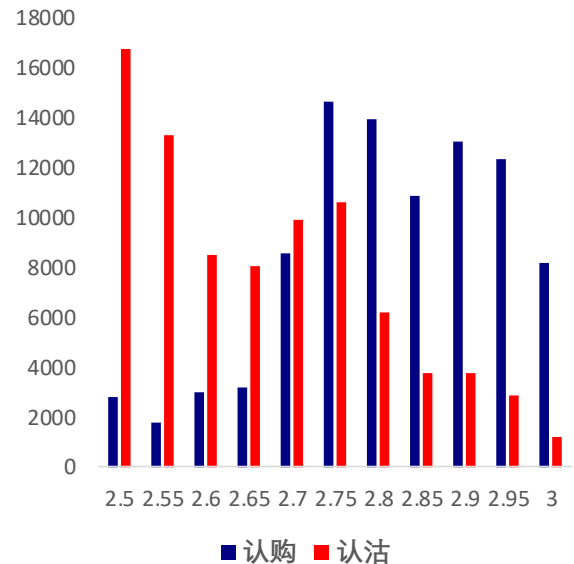
4月13日,次主力合约1805系列中成交量最高的合约分别为2.75认购合约和2.7认沽合约(标的50ETF收盘价为2.717),成交量PCR为1.10,比上一交易日升0.13。持仓量PCR为0.92,比上一交易日降0.04。持仓分布较为均匀,分歧明显,市场远线预期较为中性。

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

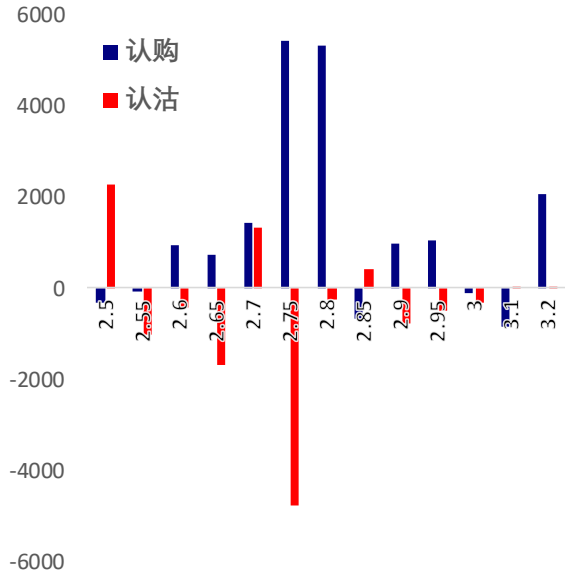


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓量变化来看,主力4月认购合约中2.75认购和2.8认购合约增仓最大,而大量2.75认沽平仓离场(标的50ETF收盘价为2.717)。次主力5月合

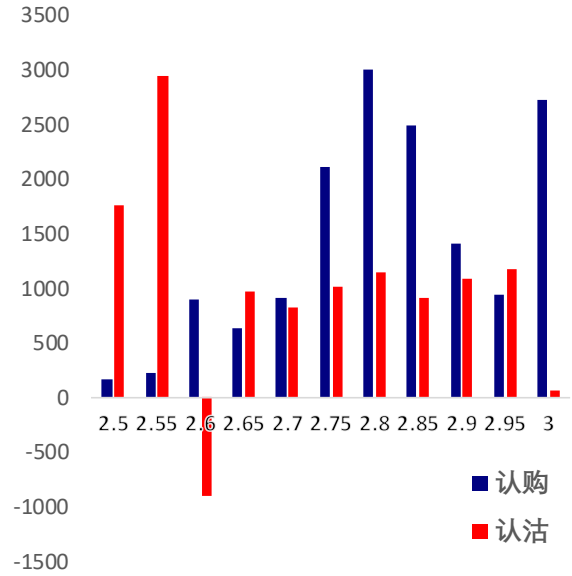
约中除 2.6 认沽离场以外持仓均有上升，意见出现明显分歧，多头发力较强。市场以观望为主，建议轻仓操作，等待市场企稳。

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

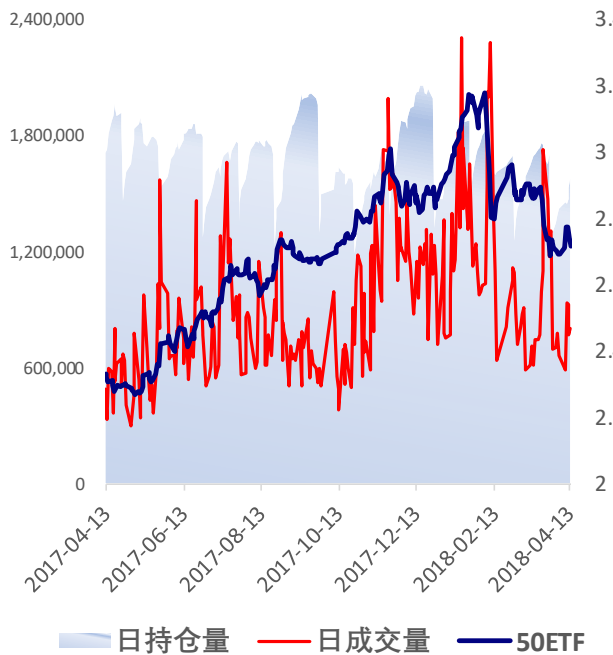
图 8: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

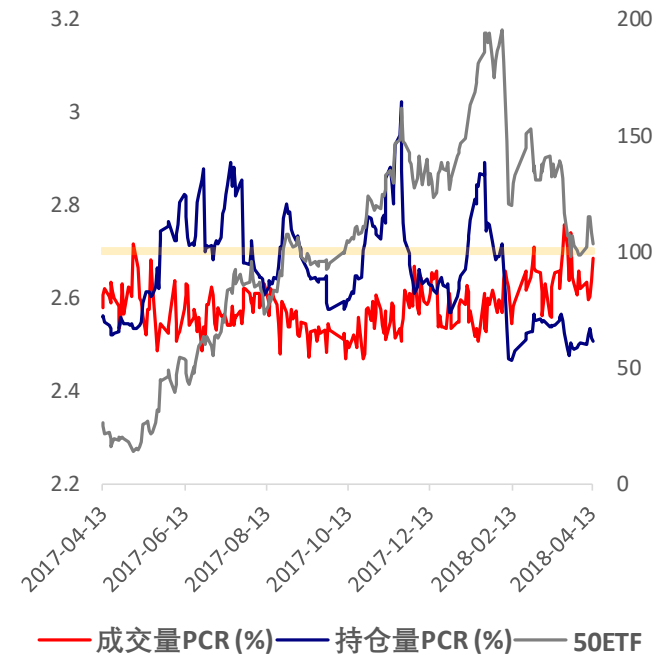
4 月 13 日, 50ETF 进一步下跌, 50ETF 期权成交总量和持仓量均增加, 持仓量 PCR 略有下滑, 市场整体情绪较为稳定, 前期仓位谨慎持有, 注意及时止盈止损。

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



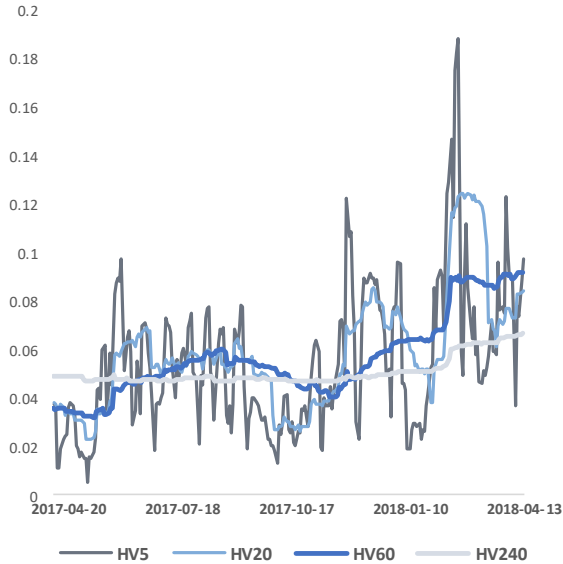
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

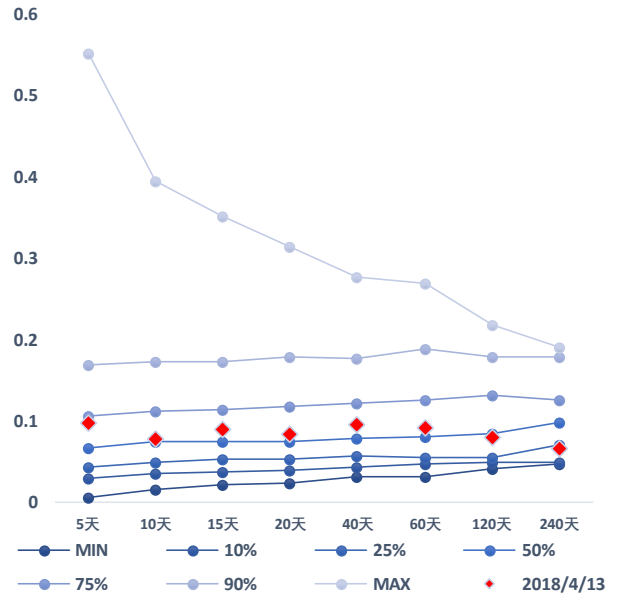
4月13日50ETF大幅收跌,50ETF的5日历史滚动波动率上升至9.73%,位于五年历史50百分位以上,紧逼75百分位水平。

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

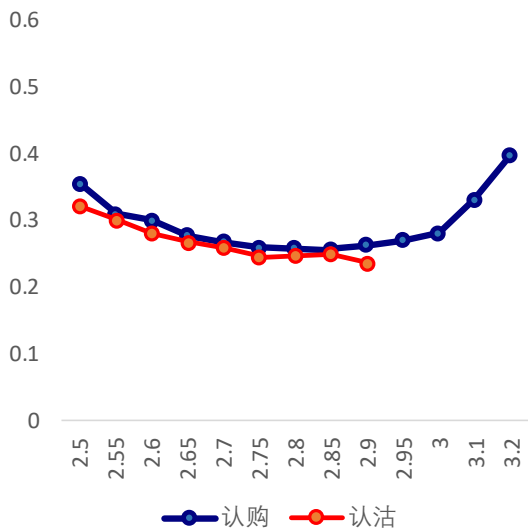


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

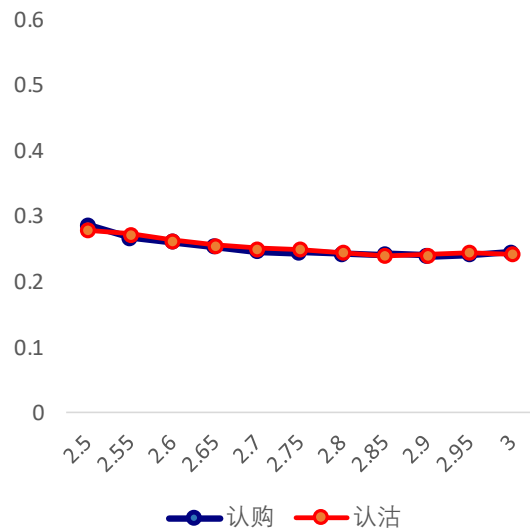
图 14 和图 15 分别为 4 月 13 日当月和次月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.717。

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持平；次主力 5 月合约系列隐波结构平缓，购沽隐波全线上调。

3. 后市展望

4 月 13 日，沪市缩量下行，上证 50 拖累大盘。50ETF 高开低走，开于 2.755，盘末收于 2.717，跌 0.025，跌幅为 0.91%，成交额缩减至 11.99 亿。股指期货 IH 合约随标的股指全线收跌，各合约基差走低，贴水全线走扩。市场预期有所收紧，短期操作以观望为主。4 月 13 日，50ETF 期权合约成交量大减而持仓量增加。各合约持仓量 PCR 略有下滑，市场情绪较为稳定，交投较为谨慎，短期观望等待企稳。50ETF 的 5 日历史滚动波动率回升，位五年历史 50 百分位以上、紧逼 75 百分位水平。主力 4 月认购隐波上调而认沽隐波持平。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。