

兴证期货研发部.研发产品系列

50ETF 缩量上涨 期权注意移仓换月

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

2018年4月20日 星期五

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

鲍雪烨

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪烨

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 商务部: 对原产美国等进口卤化丁基橡胶实施临时反倾销。
- ✓ 商务部: 目前双方尚未就美国“301条款”调查和美国对中国征税产品建议清单问题进行任何双边谈判。
- ✓ 上证 50 股指期货 IH1804 合约的最后交易日为 2018 年 4 月 20 日。
- ✓ 2018 年 4 月到期的 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2018 年 4 月 25 日, 届时期权合约将到期并行权。

期现市场:

4月19日, 市场普涨, 沪指高开, 后维持横盘整理之势, 收复3100点, 上证50震荡上行, 创业板收盘翻绿。50ETF缩量明显, 延续弱势反弹, 开于2.652, 盘中最高冲至2.688, 盘末收于2.676, 涨0.033, 涨幅为1.25%, 成交额缩减至14.66亿。股指期货IH合约随标的股指全线收涨, 各合约基差修复, 主力合约和次主力合约回升至升水状态。市场情绪小幅提振, 主力IH1804临近到期, 注意移仓换月。

期权市场:

4月19日, 50ETF缩量上行, 50ETF期权合约成交量和持仓量均有缩减。50ETF期权成交量为1,125,248手, 较前一交易日减78,634手, 总持仓量为1,638,579手, 减40,110手。近月合约持仓量PCR上升, 主力4月合约系列临近到期, 注意移仓换月。5日历史滚动波动率升至五年历史50百分位以上、逼近75百分位水平。购沽隐波全线下滑, 市场操作谨慎。

● 后市展望及策略建议

4月19日沪指弱势震荡, 收涨0.84%, 上证50缩量上行, 涨1.08%。当下市场情绪有所提振, 后市短期有望继续反弹。但上方压力犹存, 且中美贸易硝烟未息, 市场近期不确定性因素较多, 宜轻仓观望, 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19日，市场普涨，沪指高开，后维持横盘整理之势，收复3100点，上证50震荡上行，创业板收盘翻绿。50ETF缩量明显，延续弱势反弹，开于2.652，盘中最高冲至2.688，盘末收于2.676，涨0.033，涨幅为1.25%，成交额缩减至14.66亿。外围方面，由于年报利好消息频现，美股市场连日表现偏强。另一方面，中美贸易争端不断，市场近期不确定性因素较多，预计短期维持震荡行情，上方压力较大，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

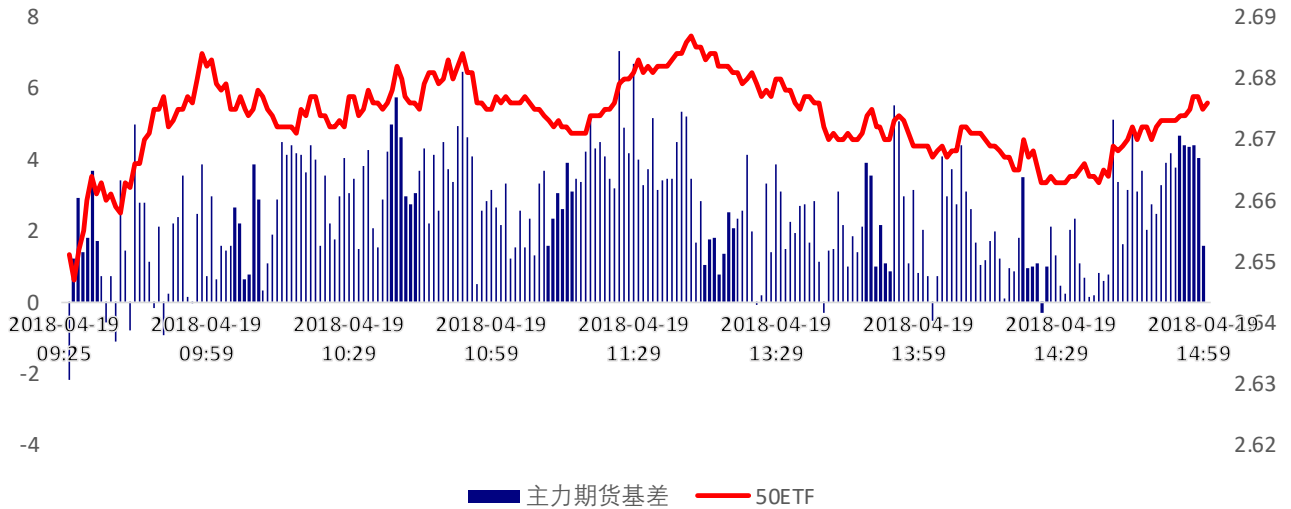
4月19日沪指弱势震荡，收涨0.84%，上证50缩量上行，涨1.08%。股指期货IH合约随标的股指全线收涨。其中，主力合约IH1804涨幅为0.91%。远月合约IH1806合约涨幅最大，为1.13%。期货合约成交总量较上一交易日明显缩减，各合约基差全线修复，主力合约和次主力合约回升至升水状态，市场情绪小幅提振。主力IH1804临近到期，近日操作以移仓换月为主。

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	2,679.0	0.91%	2,684.4	0.07%	9,609	-4,819	4,599	-5,177
IH1805	2,678.4	0.98%	2,687.8	0.20%	8,720	2,879	10,929	4,062
IH1806	2,667.2	1.13%	2,675.0	-0.28%	1,944	-308	6,353	47
IH1809	2,643.1	1.07%	2,650.0	-1.21%	258	-154	2,633	-53

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19日,50ETF 缩量上行,50ETF 期权合约成交量和持仓量均有缩减。50ETF 期权成交量为 1,125,248 手,较前一交易日减 78,634 手,总持仓量为 1,638,579 手,减 40,110 手。其中,主力 1804 期权合约系列成交量为 802,928 手,较前一日减 83,684 手,持仓量为 784,889 手,减 86,338 手。次主力 5 月合约成交量为 249,082 手,较上一交易日增 21,512 手,持仓量为 318,988 手,较上一交易日增 41,736 手。近月合约持仓量 PCR 上升,主力 4 月合约系列临近到期,注意移仓换月。

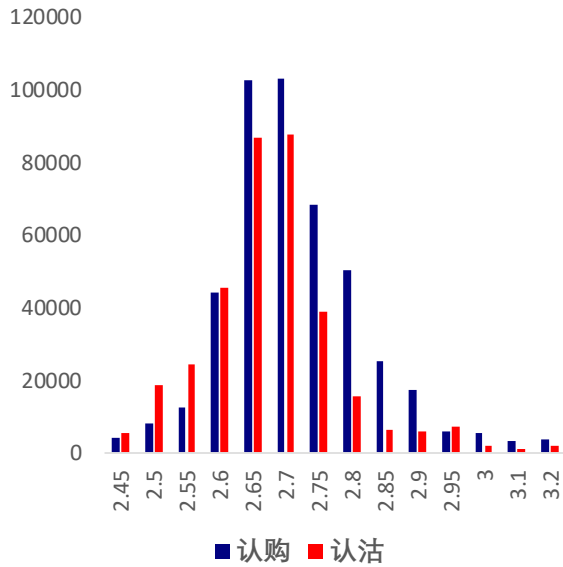
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	802,928	-83,684	0.76	-0.07	784,889	-86,338	0.55	0.03
201805	249,082	21,512	0.83	-0.09	318,988	41,736	0.82	0.03
201806	50,532	-9,748	0.86	-0.05	373,387	976	0.42	-0.01
201809	22,706	-6,714	0.69	-0.19	161,315	3,516	0.61	-0.01
总计	1,125,248	-78,634	0.78	-0.08	1,638,579	-40,110	0.57	0.02

数据来源：Wind，兴证期货研发部

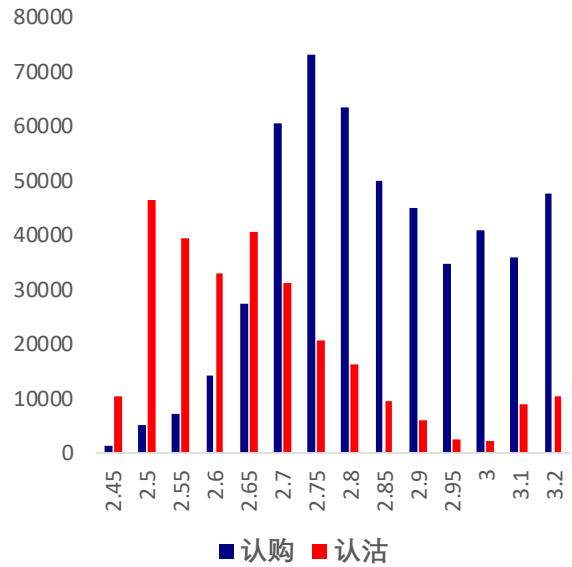
主力 1804 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.65 认购合约(标的 50ETF 收盘价为 2.676)。当月合约成交量 PCR 为 0.76,较前一日降 0.07,持仓量 PCR 为 0.55,较上一交易日升 0.03。合约临近到期,大量认购合约止盈离场。当前价格压力线在 2.75,支撑线在 2.5。

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

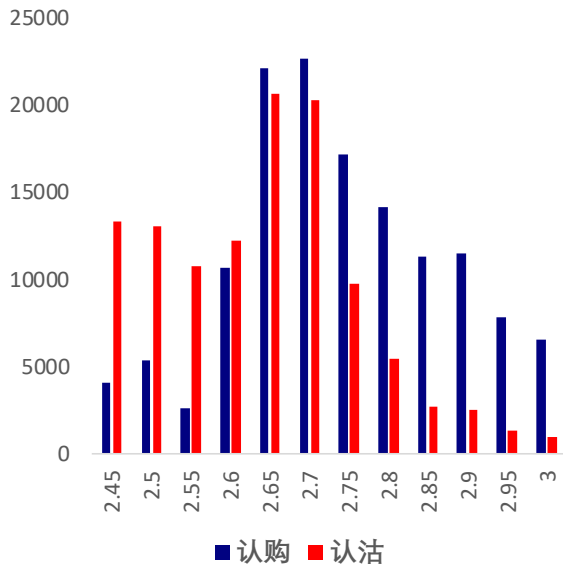
图 4：50ETF 期权 4 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

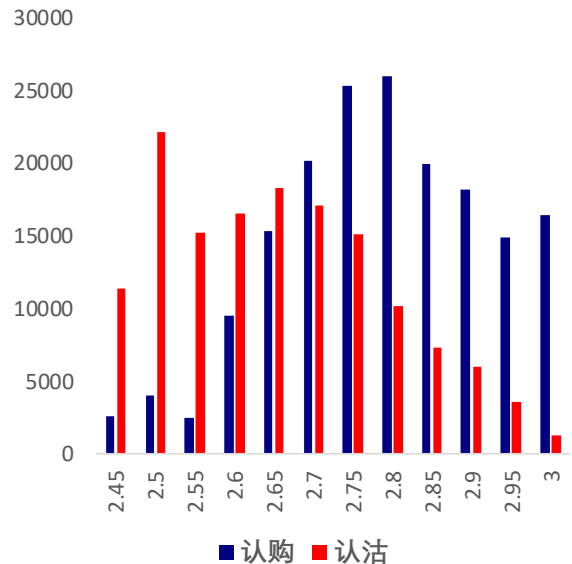
4 月 19 日，次主力合约 1805 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.676），成交量 PCR 为 0.83，比上一交易日降 0.09。持仓量 PCR 为 0.82，比上一交易日升 0.03。持仓分布较为均匀，分歧明显，市场情绪较为谨慎。

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

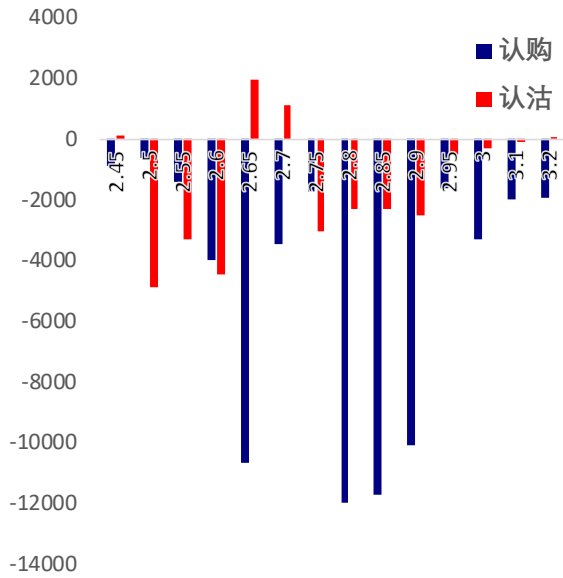


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓量变化来看，由于主力 4 月合约临近到期，持仓多有缩减，大量认购合约止盈离场（标的 50ETF 收盘价为 2.676）。由于移仓换月，次主力 5 月

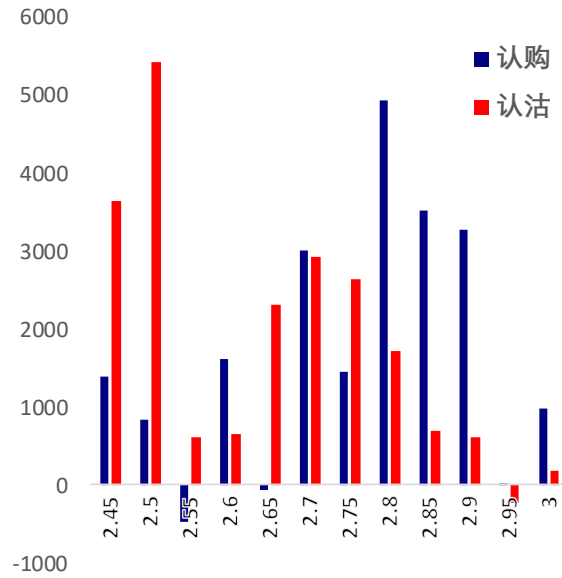
合约中持仓多有上升, 认沽发力加大, 其中 2.5 认沽和 2.8 认购增仓幅度最大, 市场情绪较为谨慎。

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

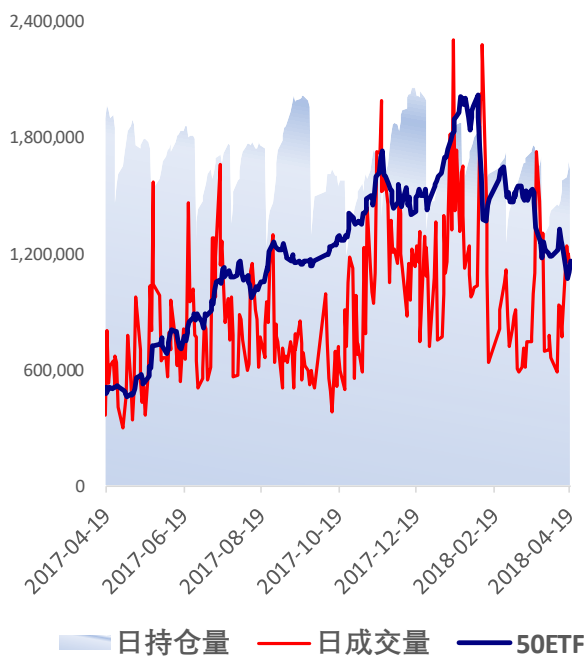
图 8: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

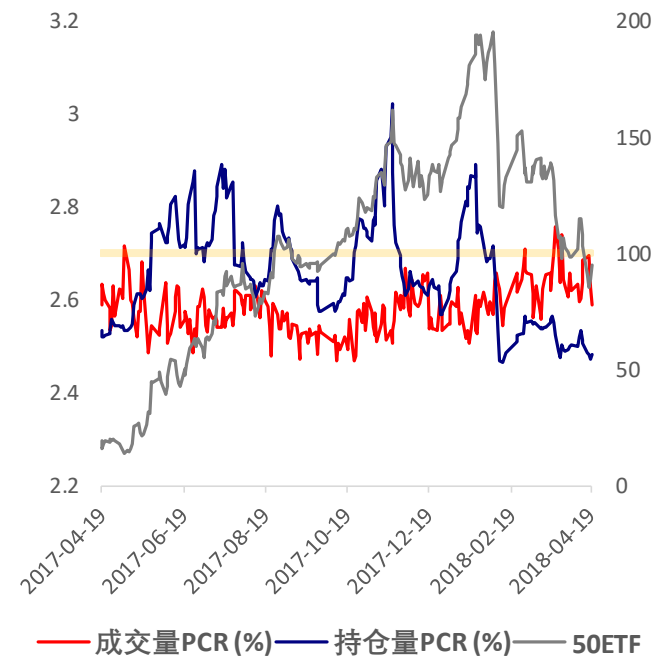
4 月 19 日, 50ETF 发力收高但量能偏低, 50ETF 期权成交总量和持仓量均缩减, 持仓量 PCR 有所回升, 持仓反映市场整体预期中性偏多, 建议前期仓位谨慎持有, 轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



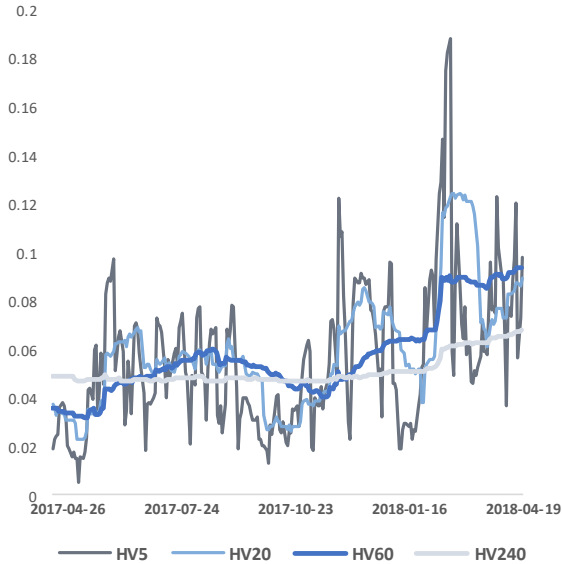
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

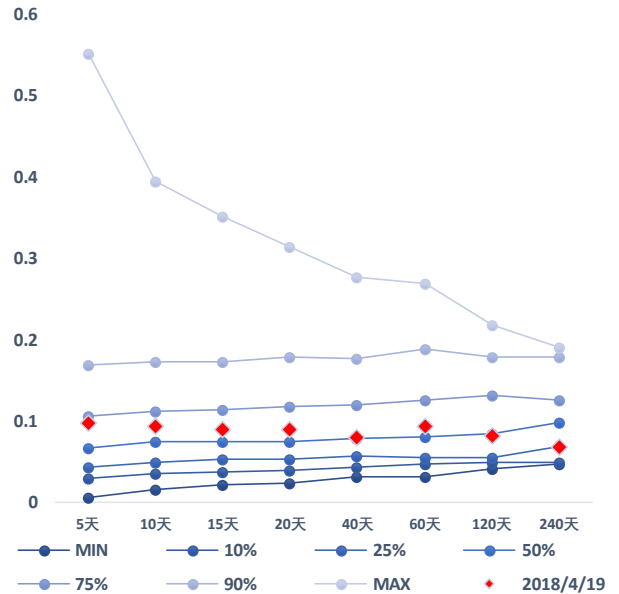
4月19日50ETF涨幅加大,50ETF的5日历史滚动波动率上升至9.84%,位于五年历史50百分位以上、逼近75百分位水平。

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

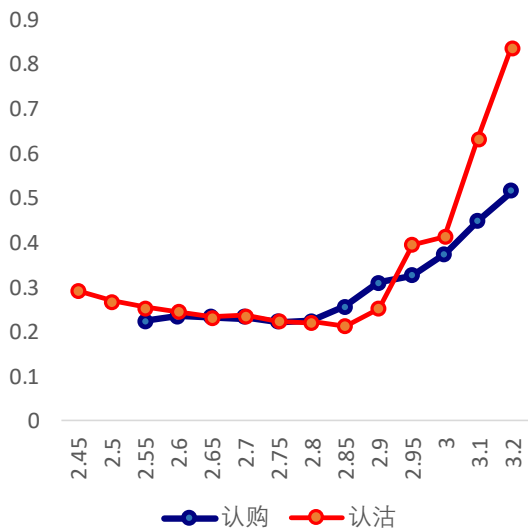


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

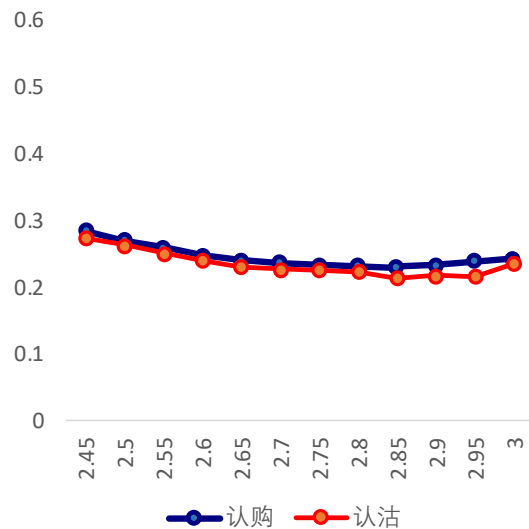
图 14 和图 15 分别为 4 月 19 日当月和次月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.676。

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月合约认购认沽合约隐含波动率呈微笑形态，购沽隐波较上一交易日均有下滑；次主力5月合约系列隐波结构较为平缓，购沽隐波全线下调。

3. 后市展望

4月19日，市场普涨，沪指高开，后维持横盘整理之势，收复3100点，上证50震荡上行，创业板收盘翻绿。50ETF缩量明显，延续弱势反弹，开于2.652，盘中最高冲至2.688，盘末收于2.676，涨0.033，涨幅为1.25%，成交额缩减至14.66亿。股指期货IH合约随标的股指全线收涨，各合约基差修复，主力合约和次主力合约回升至升水状态。市场情绪小幅提振，主力IH1804临近到期，注意移仓换月。50ETF期权合约成交量和持仓量均有缩减。近月合约持仓量PCR上升，主力4月合约系列临近到期，注意移仓换月。5日历史滚动波动率升至五年历史50百分位以上、逼近75百分位水平。购沽隐波全线下滑，市场情绪谨慎。当下市场预期有所提振，后市短期有望继续反弹。但上方压力犹存，且中美贸易硝烟未息，市场近期不确定性因素较多，宜轻仓观望，静待市场盘整企稳。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。