

50ETF 震荡偏弱 认沽合约收高

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 4 月 20 日发布: 对原产于美国、加拿大和巴西的进口浆粕实施反倾销措施。
- ✓ 央行 4 月 20 日未进行逆回购操作, 当日无逆回购到期, 周累计净投放 4700 亿元。
- ✓ 美国商务部新闻官: 对中兴的禁令目前没扭转的余地或协商的空间, 要严格地等到 7 年后才有望重启协商。
- ✓ 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 20 日, 市场普跌, 沪指重回弱势, 在权重股打压下再度失守 3100 点, 上证 50 震荡下行, 大盘进入震荡探底阶段。50ETF 维持低位震荡, 开于 2.665, 盘中下探 2.624, 盘末收于 2.637, 跌 0.039, 跌幅为 1.46%, 成交额增加至 19.37 亿。股指期货 IH 合约随标的股指全线收跌, 除当日到期的 IH1804 合约以外各合约基差走低, 贴水走扩, 市场情绪有所收紧。

期权市场:

4 月 20 日, 50ETF 震荡走弱, 50ETF 期权合约成交量和持仓量均有缩减。50ETF 期权成交量为 1,121,920 手, 较前一交易日减 3,328 手, 总持仓量为 1,611,936 手, 减 26,643 手。各合约持仓量 PCR 下滑, 主力 4 月合约系列临近到期, 注意移仓换月。5 日历史滚动波动率上升, 位五年历史 50 百分位以上、逼近 75 百分位水平。临近到期的当月合约购沽隐波上升, 而次月购沽隐波全线下滑, 市场操作谨慎。

● 后市展望及策略建议

4 月 20 日沪指低开低走, 收跌 1.47%, 上证 50 大幅回调, 跌 1.31%。大盘上方压力较大, 市场转强难以一蹴而就, 短期或进入震荡寻底阶段。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20日，市场普跌，沪指重回弱势，在权重股打压下再度失守3100点，上证50震荡下行，大盘进入震荡探底阶段。50ETF维持低位震荡，开于2.665，盘中下探2.624，盘末收于2.637，跌0.039，跌幅为1.46%，成交额增加至19.37亿。外围方面，美股市场上周五虽明显收跌，但周累计三大股指均报收涨。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

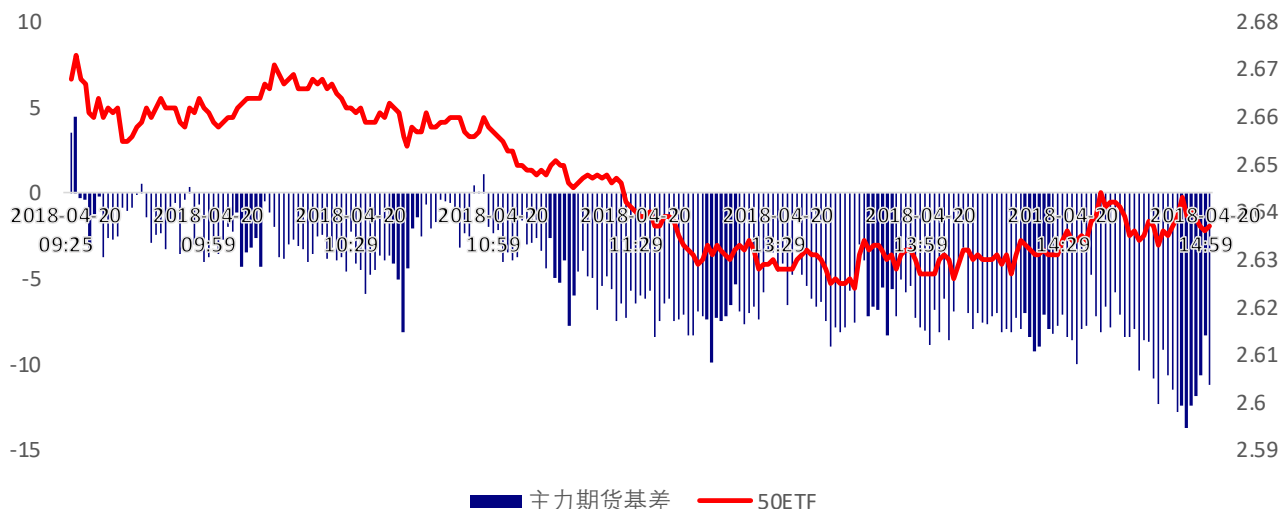
4月20日沪指低开低走，收跌1.47%，上证50大幅回调，跌1.31%。股指期货IH合约随标的股指全线收跌。其中，新晋主力合约IH1805跌幅为1.58%，IH1806合约跌幅最大，为1.66%。期货合约成交总量较上一交易日有所增加，除当日到期的IH1804合约以外各合约基差走低，贴水走扩，市场情绪有所收紧。合约IH1804到期，当日操作以移仓换月为主。

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 | 2,641.9 | -1.38% | 2,641.8 | -0.21% | 4,571 | -5,038 | 0 | -4,599 |
| IH1805 | 2,635.8 | -1.58% | 2,636.2 | -0.42% | 13,903 | 5,183 | 14,508 | 3,579 |
| IH1806 | 2,623.0 | -1.66% | 2,623.6 | -0.90% | 2,053 | 109 | 6,646 | 293 |
| IH1809 | 2,601.4 | -1.57% | 2,605.4 | -1.59% | 422 | 164 | 2,851 | 218 |

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20日,50ETF 震荡走弱,50ETF 期权合约成交量和持仓量均有缩减。50ETF 期权成交量为 1,121,920 手,较前一交易日减 3,328 手,总持仓量为 1,611,936 手,减 26,643 手。其中,主力 1804 期权合约系列成交量为 719,129 手,较前一日减 83,799 手,持仓量为 696,222 手,减 88,667 手。次主力 5 月合约成交量为 332,146 手,较上一交易日增 83,064 手,持仓量为 373,202 手,较上一交易日增 54,214 手。各合约持仓量 PCR 下滑,主力 4 月合约系列临近到期,注意移仓换月。

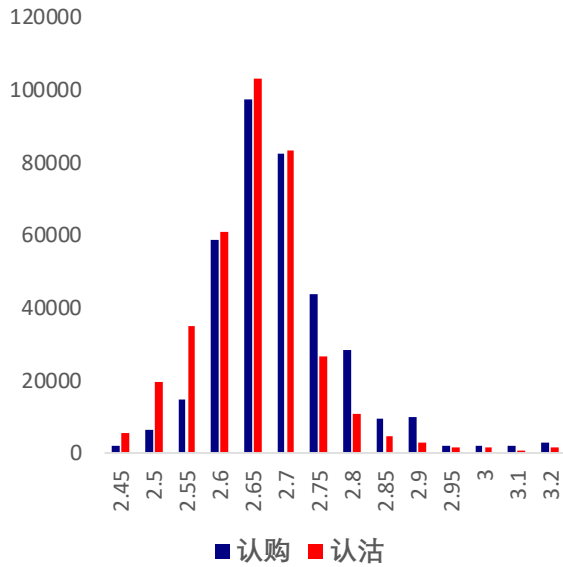
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

| 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 | 719,129 | -83,799 | 0.99 | 0.23 | 696,222 | -88,667 | 0.53 | -0.02 |
| 201805 | 332,146 | 83,064 | 0.89 | 0.06 | 373,202 | 54,214 | 0.80 | -0.02 |
| 201806 | 54,041 | 3,509 | 0.64 | -0.22 | 380,017 | 6,630 | 0.42 | -0.00 |
| 201809 | 16,604 | -6,102 | 0.70 | 0.01 | 162,495 | 1,180 | 0.61 | -0.01 |
| 总计 | 1,121,920 | -3,328 | 0.93 | 0.15 | 1,611,936 | -26,643 | 0.56 | -0.01 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

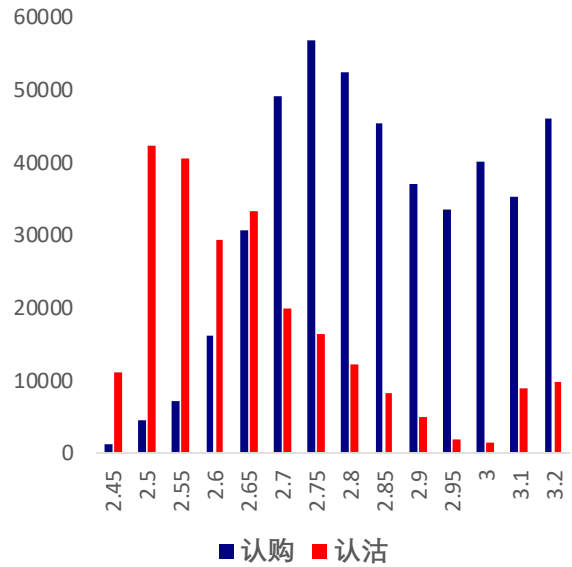
主力 1804 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.65 认沽和 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.637）。当月合约成交量 PCR 为 0.99，较前一日升 0.23，持仓量 PCR 为 0.53，较上一交易日降 0.02。合约临近到期，大量合约止盈止损离场。当前价格压力线在 2.75，支撑线在 2.5。

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

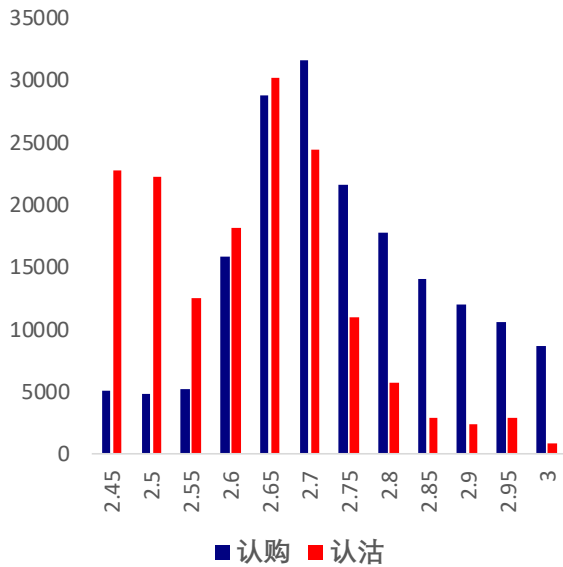
图 4：50ETF 期权 4 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

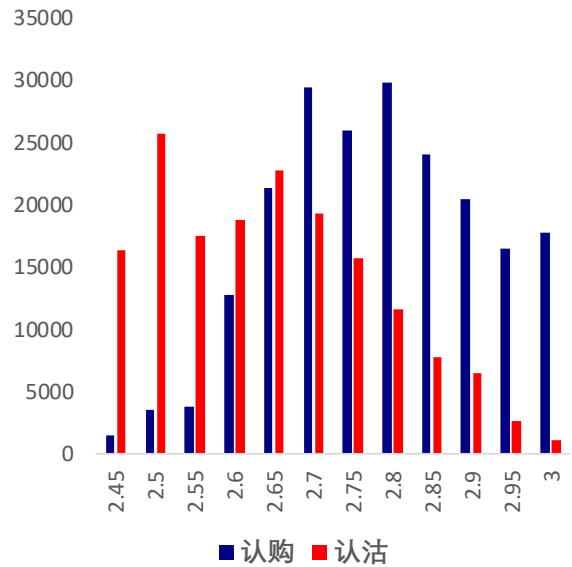
4 月 20 日，次主力合约 1805 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.65 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.637），成交量 PCR 为 0.89，比上一交易日升 0.06。持仓量 PCR 为 0.80，比上一交易日降 0.02。持仓分布较为均匀，分歧明显，建仓较为谨慎。

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

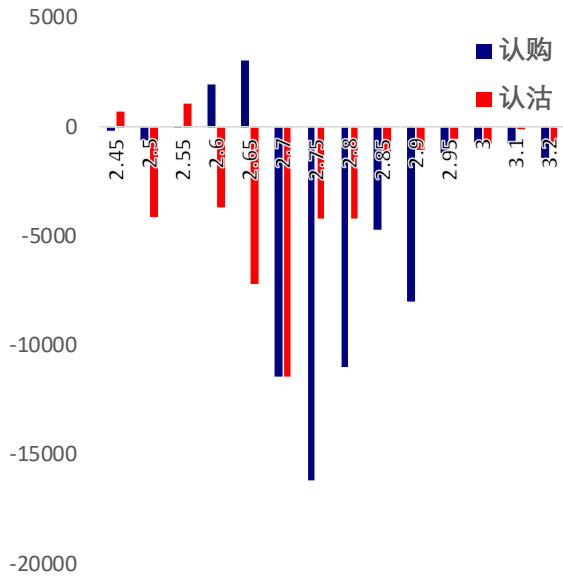


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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，大量合约止盈止损离场（标的 50ETF 收盘价为 2.637）。由于移仓换月，次主力 5 月

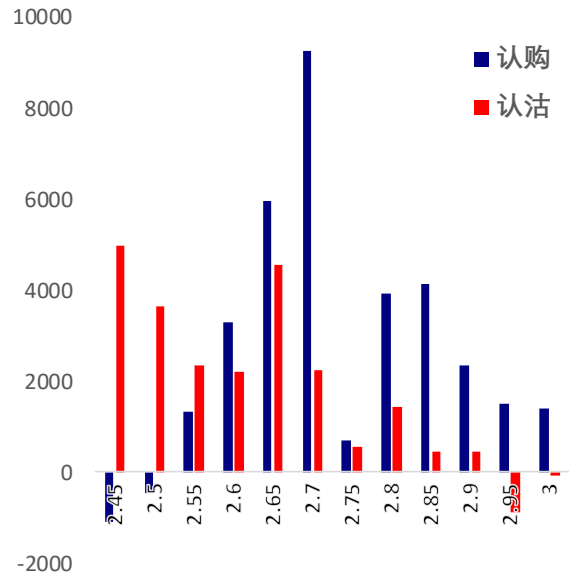
合约中持仓多有上升,认购发力明显,其中2.7认购和2.65认购增仓幅度最大,市场情绪谨慎偏多。

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

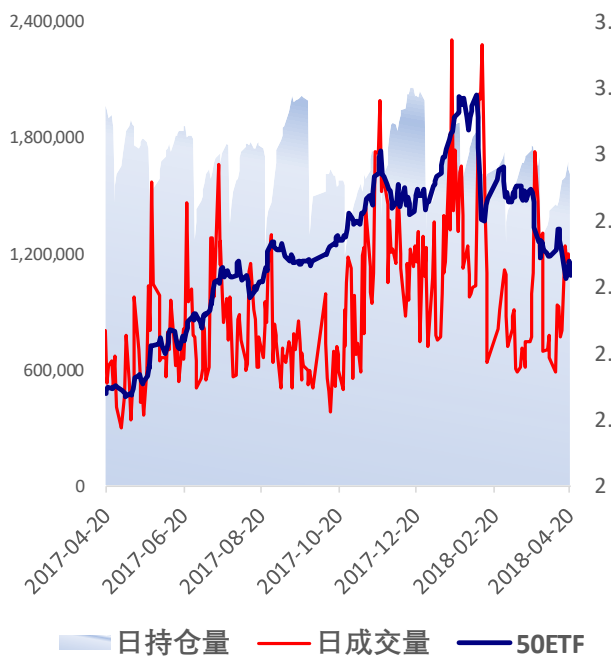
图 8: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

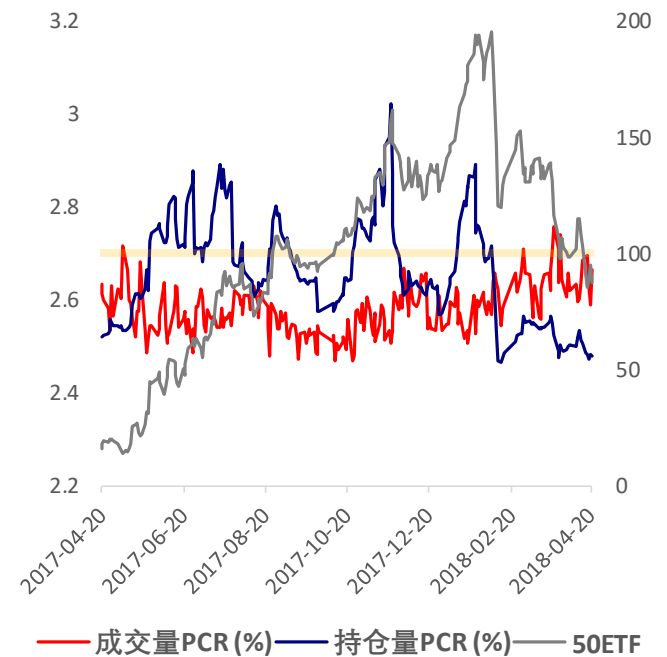
4 月 20 日, 50ETF 低位整理, 50ETF 期权成交总量和持仓量均缩减, 持仓量 PCR 下滑, 持仓反映市场整体预期中性偏多, 建议前期仓位谨慎持有, 轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



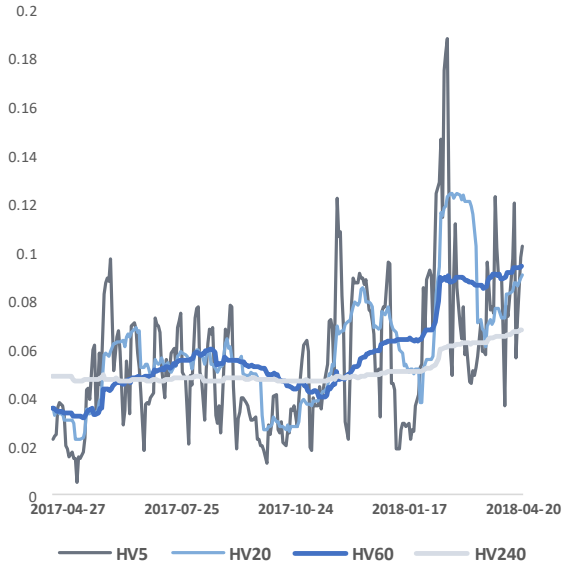
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

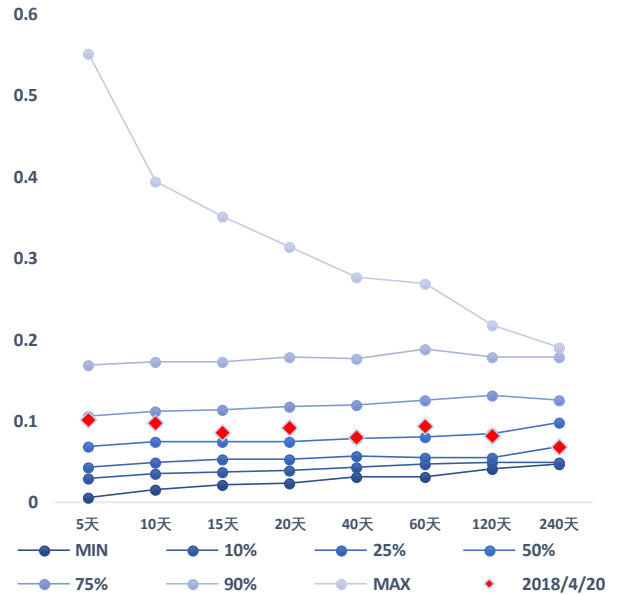
4月20日50ETF重拾跌势,50ETF的5日历史滚动波动率上升至10.26%,位于五年历史50百分位以上、紧逼75百分位水平。

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

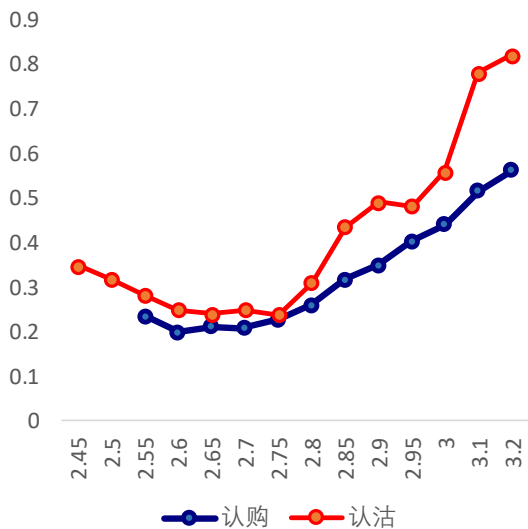


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

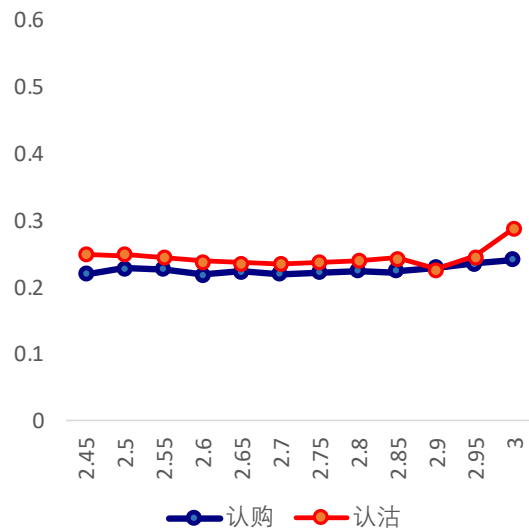
图 14 和图 15 分别为 4 月 20 日当月和次月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.637。

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回升；次主力5月合约系列隐波结构较为平缓，购沽隐波多数下调。

3. 后市展望

4月20日，市场普跌，沪指重回弱势，在权重股打压下再度失守3100点，上证50震荡下行，大盘进入震荡探底阶段。50ETF维持低位震荡，开于2.665，盘中下探2.624，盘末收于2.637，跌0.039，跌幅为1.46%，成交额增加至19.37亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌，除当日到期的IH1804合约以外各合约基差走低，贴水走扩，市场情绪有所收紧。50ETF期权合约成交量和持仓量均有缩减。各合约持仓量PCR下滑，主力4月合约系列临近到期，注意移仓换月。5日历史滚动波动率上升，位于五年历史50百分位以上、逼近75百分位水平。临近到期的当月合约购沽隐波上升，而次月购沽隐波全线下滑，市场操作谨慎。大盘上方压力较大，市场转强难以一蹴而就，短期或进入震荡寻底阶段。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。