

50ETF 一路下滑 认沽合约收高

2018年4月27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:

- ✓ 《华尔街日报》称: 美司法部开始调查华为是否违反对伊制裁规定。
- ✓ 商务部: 按照底线思维方式, 中国已准备好应对所有美国可能的贸易举措。
- ✓ 央行4月26日进行1000亿元7天期逆回购操作, 当日有2500亿元逆回购到期, 净回笼1500亿元。

期现市场:

4月26日, 受华为调查等多重利空消息影响, 各主要股指集体低开, 市场量能不济, 呈单边下行行情。50ETF低开低走, 开于2.704, 最低下探2.644, 盘末收于2.655, 跌0.038, 跌幅为1.41%, 成交额缩减至13.71亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌, 各合约基差走低, 主力合约勉强维持升水状态, 市场情绪有所收紧。

期权市场:

4月26日, 50ETF缩量下跌, 50ETF期权合约成交量略减而持仓量增加。50ETF期权成交量为833,742手, 较前一交易日减13,104手, 总持仓量为1,244,208手, 增加122,260手。合约持仓量PCR多数下滑, 市场预期小幅提高。5日历史滚动波动率回升。主力认沽隐波上升。

● 后市展望及策略建议

4月26日沪指大跌1.38%, 失守3100点整数关口, 上证50一路下滑, 跌1.37%。外围不确定性加大, 造成小长假前人心不稳, 市场流动性偏紧, 且大盘上方压力较大, 节前大概率以弱势震荡为主基调, 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26日，受华为调查等多重利空消息影响，各主要股指集体低开，市场量能不济，呈单边下行行情。50ETF 低开低走，开于 2.704，最低下探 2.644，盘末收于 2.655，跌 0.038，跌幅为 1.41%，成交额缩减至 13.71 亿。另一方面，中美贸易争端未止，且小长假前市场资金流入意愿有限，近期不确定性因素较多，预计短期维持震荡行情，上方压力较为明显，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

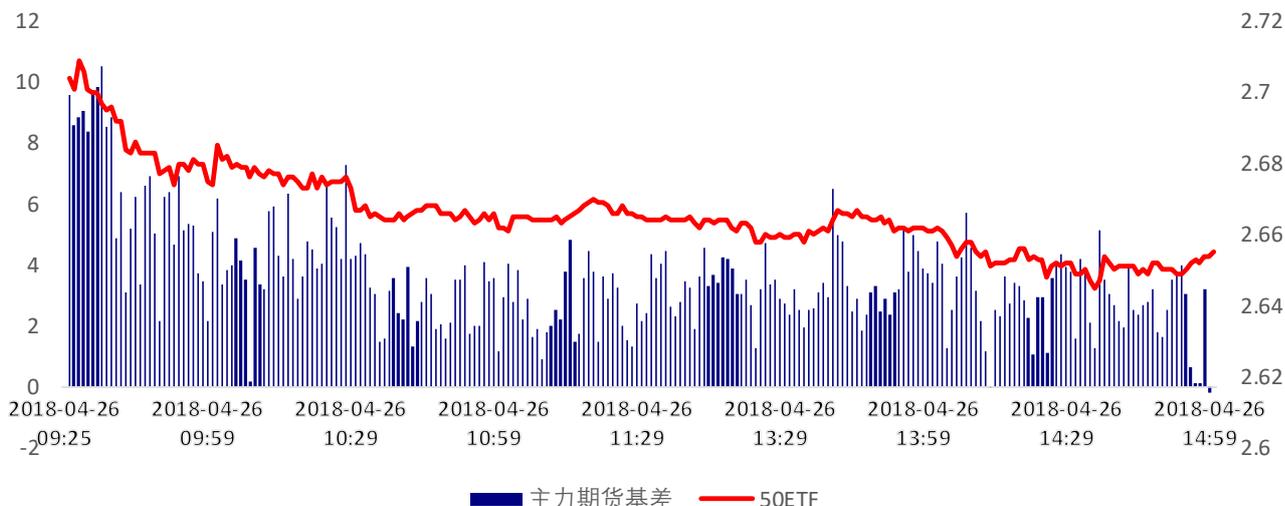
4月26日沪指大跌 1.38%，失守 3100 点整数关口，上证 50 一路下滑，跌 1.37%。股指期货 IH 合约随标的股指全线收跌。其中，主力合约 IH1805 跌幅为 1.68%，远月 IH1809 合约跌幅最大，为 1.77%。期货合约成交总量较上一交易日有所增加，各合约基差走低，贴水走扩，仅主力合约勉强维持升水状态，市场情绪收紧。

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
IH1805	2,662.2	-1.68%	2,666.6	0.02%	13,850	1,733	15,916	823
IH1806	2,652.4	-1.68%	2,654.8	-0.42%	1,592	155	6,691	45
IH1809	2,628.8	-1.77%	2,630.0	-1.35%	349	-29	3,079	-50
IH1812	2,628.2	-1.57%	2,627.0	-1.46%	110	43	166	60

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26日,50ETF 缩量下跌,50ETF 期权合约成交量略减而持仓量增加。50ETF 期权成交量为 833,742 手,较前一交易日减 13,104 手,总持仓量为 1,244,208 手,增加 122,260 手。其中,主力 1805 期权合约系列成交量为 679,677 手,较前一日增 213,681 手,持仓量为 657,565 手,增 91,610 手。次主力 6 月合约成交量为 117,534 手,较上一交易日增加 51,664 手,持仓量为 411,998 手,较上一交易日增 18,388 手。各合约持仓量 PCR 多数下滑,市场预期小幅提高。新增 12 月合约系列量能偏低,持仓量 PCR 偏高,为 1.36。

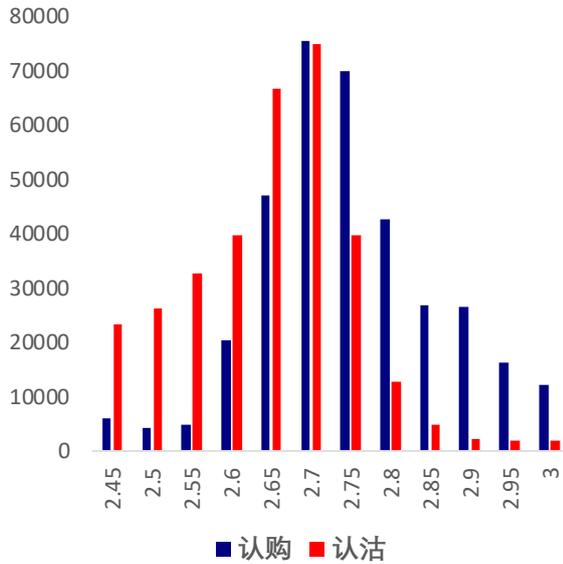
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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
201805	679,677	213,681	0.93	-0.02	657,565	91,610	0.75	-0.08
201806	117,534	51,664	0.61	-0.07	411,998	18,388	0.40	-0.01
201809	28,017	15,700	0.46	0.04	168,478	6,095	0.57	-0.01
201812	8,514		1.26		6,167		1.36	
总计	833,742	-13,104	0.86	-0.02	1,244,208	122,260	0.60	0.04

数据来源：Wind，兴证期货研发部

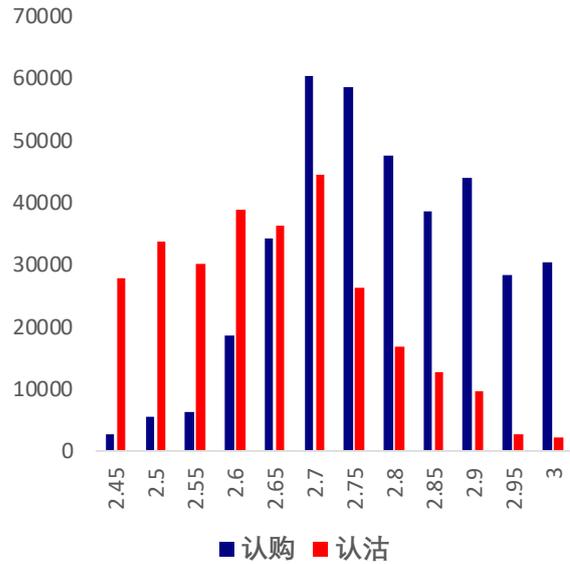
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.7 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.655)。当月合约成交量 PCR 为 0.93，较前一日下滑 0.02，持仓量 PCR 为 0.75，较上一交易日下跌 0.08。当前价格压力线下滑至 2.7，支撑线同样为 2.7 形成反压。

图 3：50ETF 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

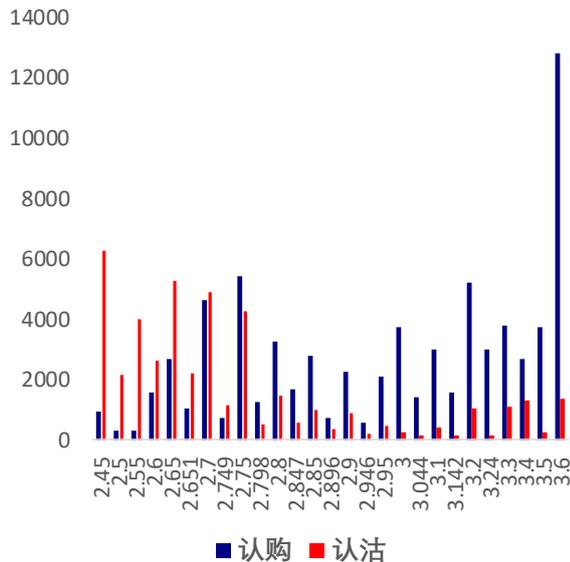
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

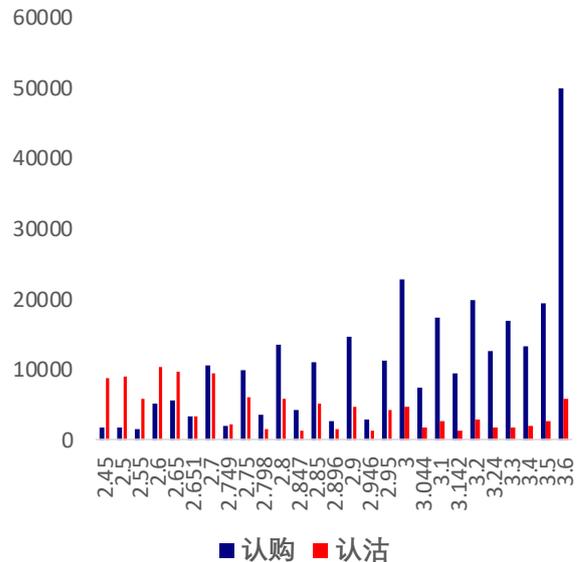
4月26日，次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为3.6认购合约和2.45认沽合约（标的50ETF收盘价为2.655），成交量PCR为0.61，比上一交易日降0.07。持仓量PCR为0.40，比上一交易日降0.01。持仓以多头为主，市场远线预期较为乐观。

图 5：50ETF 期权 6 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 6 月合约分执行价持仓量

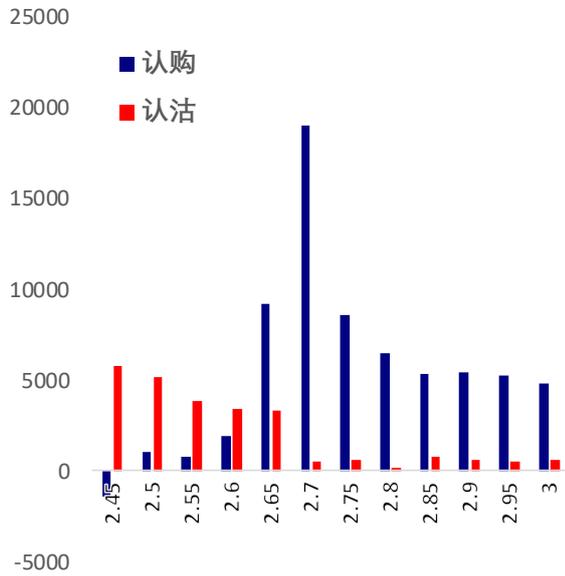


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓量变化来看，主力5月合约持仓多数增加，2.7认购合约增仓最为明显（标的50ETF收盘价为2.655），市场短期谨慎看多。次主力6月合约中

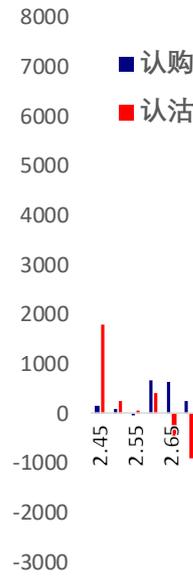
持仓变动较低，各执行价合约持仓多有上升，当日多头发力较明显，其中 3.6 认购增仓幅度最大。

图 7：50ETF 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

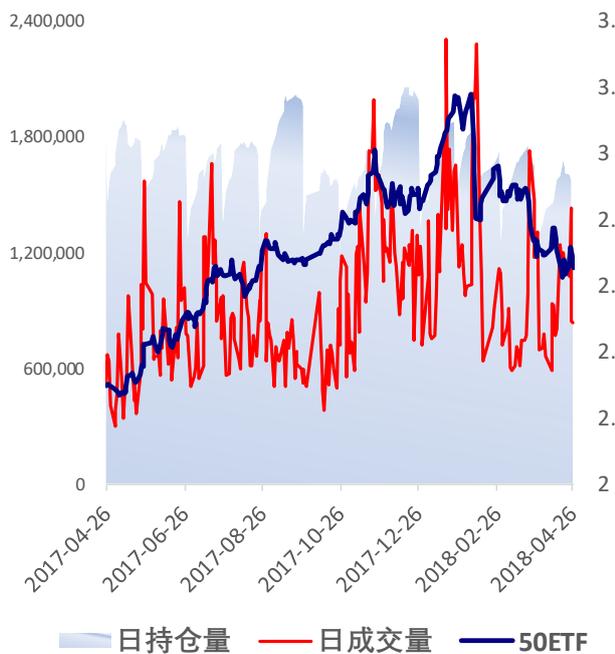
图 8：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

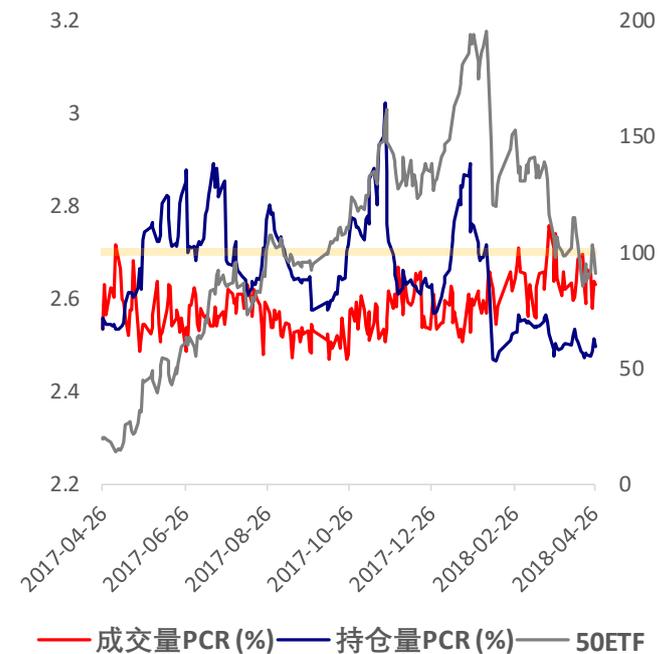
4 月 26 日，50ETF 缩量下行，50ETF 期权成交总量略减而持仓量增加，总持仓量 PCR 较为稳定，持仓反映市场整体预期谨慎偏多，建议前期仓位谨慎持有，轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



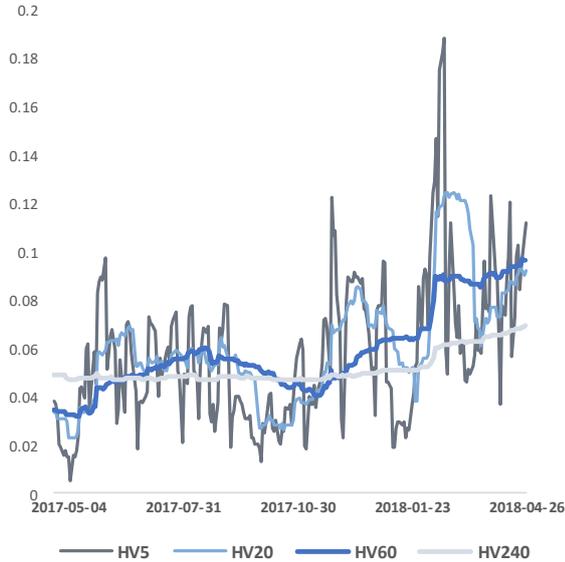
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

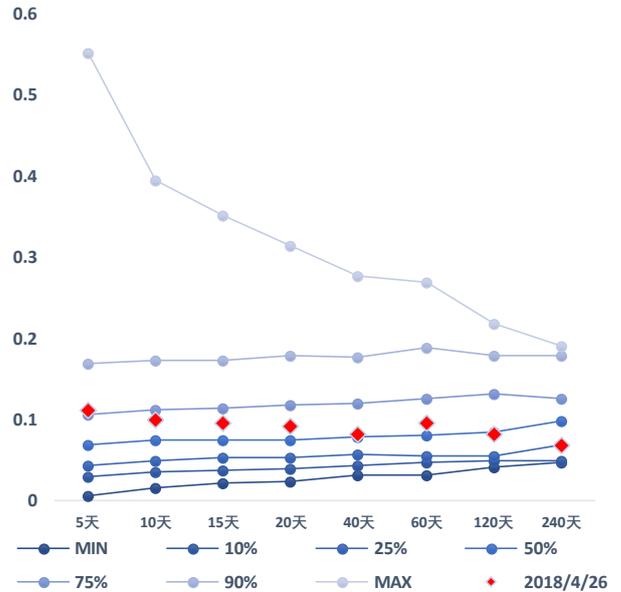
4月26日50ETF大幅回落,50ETF的5日历史滚动波动率上升至11.18%,位五年历史75百分位水平以上。

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

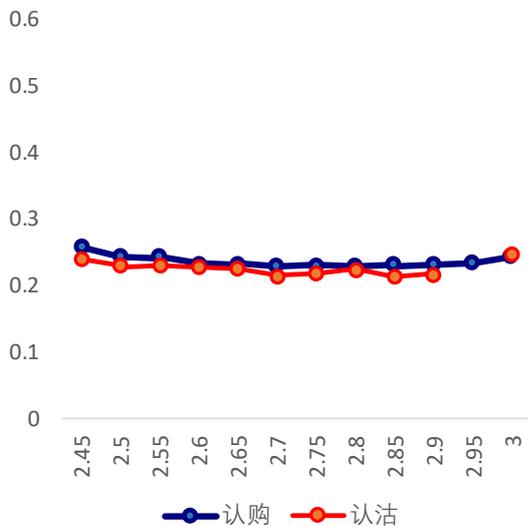


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

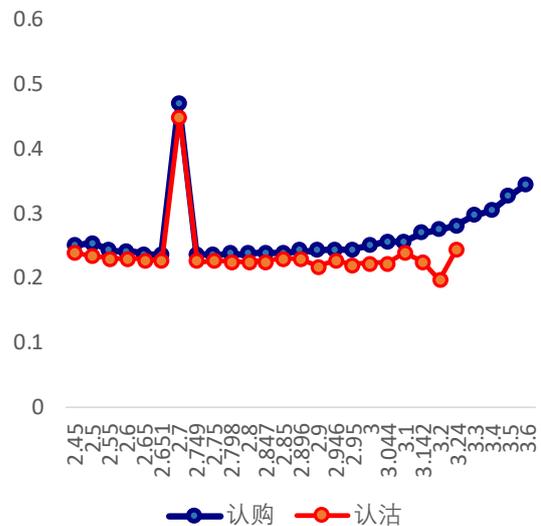
图 14 和图 15 分别为 4 月 26 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.655。

图 14: 5 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: 6 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5月合约认购认沽合约隐含波动率较为平缓，认购隐波涨跌不一而认沽隐波多数上涨；次主力6月合约系列隐波结构呈微笑分布，认购隐波下滑。

3. 后市展望

4月26日，受华为调查等多重利空消息影响，各主要股指集体低开，市场量能不济，呈单边下行行情。50ETF低开低走，开于2.704，最低下探2.644，盘末收于2.655，跌0.038，跌幅为1.41%，成交额缩减至13.71亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌，各合约基差走低，主力合约勉强维持升水状态，市场情绪有所收紧。50ETF期权合约成交量略减而持仓量增加。合约持仓量PCR多数下滑，市场预期小幅提高。5日历史滚动波动率回升。主力认沽隐波上升。外围不确定性加大，造成小长假前人心不稳，市场流动性偏紧，且大盘上方压力较大，节前大概率以弱势震荡为主基调，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。