

50ETF 小幅收涨 期权成交量大减

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

2018年5月3日 星期四

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:

- ✓ 中方欢迎美国总统特使、财政部长姆努钦率美方代表团于5月3日至4日访华,刘鹤将与美方代表团交换意见。
- ✓ 中国4月财新制造业PMI为51.1,延续过去11个月以来轻微增长趋势,前值51,预期50.9。
- ✓ 央行5月2日进行2000亿元7天期逆回购操作,当日有2000亿元逆回购到期(均为前两日到期顺延),完全对冲当日到期量。

期现市场:

5月2日,受压于中美贸易对谈在即,市场交投谨慎。沪指全日震荡偏弱,收盘微跌,上证50同样小幅收低。50ETF小幅高开于2.652,盘中最低下探2.629后反弹,盘末收于2.646,小涨0.004,涨幅为0.15%,成交额缩减至13.90亿。股指期货IH合约随标的股指多数收跌,各合约基差略有修复,主力合约维持升水状态,市场情绪有所提振但交投谨慎。

期权市场:

5月2日,50ETF震荡偏强,50ETF期权合约成交量大减而持仓量上升。50ETF期权成交量为607,648手,较前一交易日减404,702手,总持仓量为1,427,000手,增64,975手。各合约持仓量PCR多数下滑,市场情绪小幅提振。5日历史滚动波动率小幅回落,位五年历史75百分位水平以下。主力购沽隐波全线上调。

● 后市展望及策略建议

5月2日沪指弱势震荡,收跌0.03%,上证50收盘同样微跌0.03%。虽然当下国内政策环境偏暖,但后市多空消息缠绕,市场参与度有限,短期或进入震荡筑底阶段。建议密切关注中美贸易对谈动态,耐心等待市场企稳反弹。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

5月2日，受压于中美贸易对谈在即，市场交投谨慎。沪指全日震荡偏弱，收盘微跌，上证50同样小幅收低。50ETF小幅高开于2.652，盘中最低下探2.629后反弹，盘末收于2.646，小涨0.004，涨幅为0.15%，成交额缩减至13.90亿。中美贸易争端未定，市场近期不确定性因素较多，另国内政策面偏暖，预计短期以震荡筑底为主，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

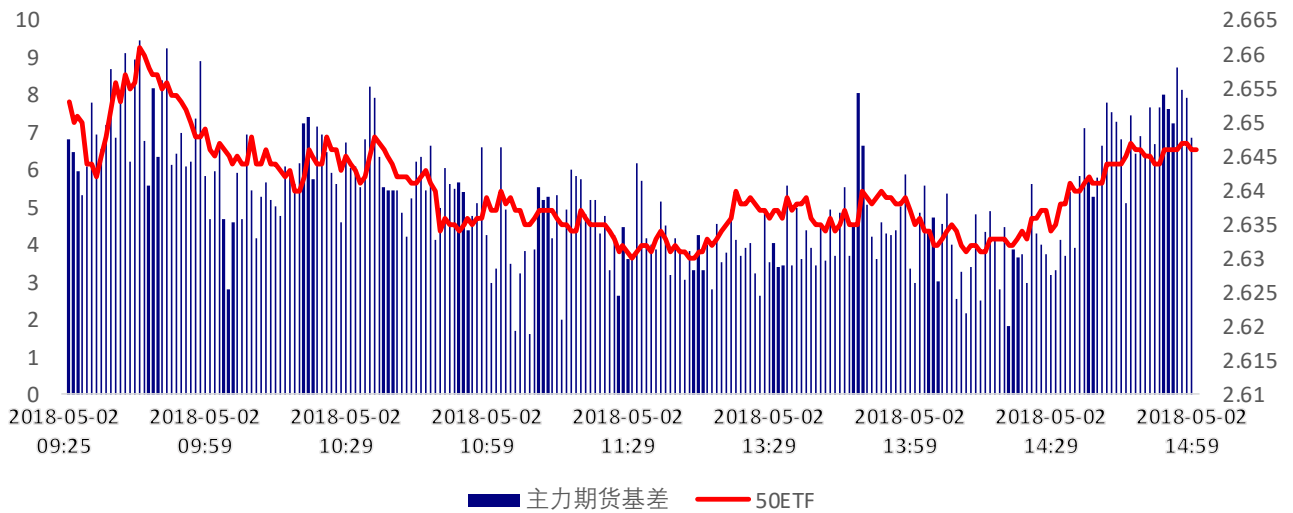
5月2日沪指弱势震荡，收跌0.03%，上证50收盘同样微跌0.03%。股指期货IH合约随标的股指多数收跌。其中，主力合约IH1805跌幅为0.11%，次月IH1806合约跌幅最大，为0.20%。期货合约成交总量较上一交易日明显缩减，各合约基差修复，贴水收窄，主力合约维持升水状态，市场预期有所提振，但整体交投较为谨慎。

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	2,652.9	-0.11%	2,659.6	0.26%	11,626	-4,478	14,837	-1,177
IH1806	2,642.6	-0.20%	2,650.4	-0.09%	2,035	212	6,889	86
IH1809	2,621.9	-0.16%	2,631.4	-0.80%	287	-158	3,156	-29
IH1812	2,626.9	0.03%	2,626.0	-1.01%	57	-111	241	-15

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

5月2日，50ETF 震荡偏强，50ETF 期权合约成交量大减而持仓量上升。50ETF 期权成交量为 607,648 手，较前一交易日减 404,702 手，总持仓量为 1,427,000 手，增 64,975 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 508,183 手，较前一日减 334,763 手，持仓量为 813,850 手，增 58,003 手。次主力 6 月合约系列成交量为 81,939 手，较上一交易日减 46,147 手，持仓量为 428,708 手，较上一交易日增 3,971 手。各合约持仓量 PCR 多数下滑，市场情绪有所提振。

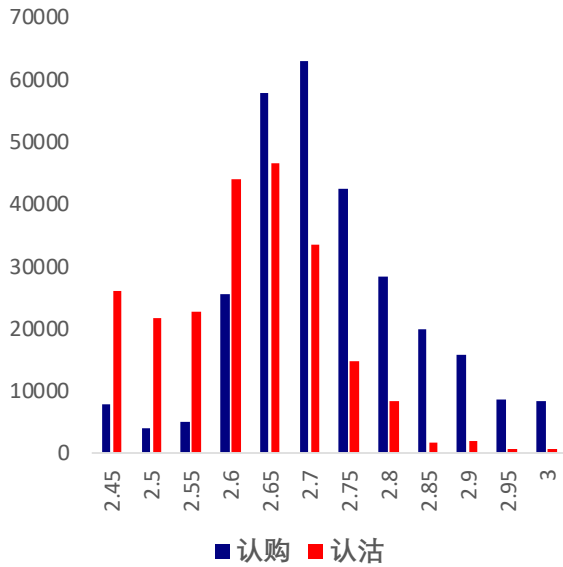
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	508,183	-334,763	0.77	-0.09	813,850	58,003	0.64	-0.03
201806	81,939	-46,147	0.63	-0.15	428,708	3,971	0.41	0.00
201809	13,543	-17,952	0.71	-0.13	171,951	1,358	0.57	-0.01
201812	3,983	-5,840	0.71	-0.24	12,491	1,643	1.21	-0.05
总计	607,648	-404,702	0.75	-0.10	1,427,000	64,975	0.56	-0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

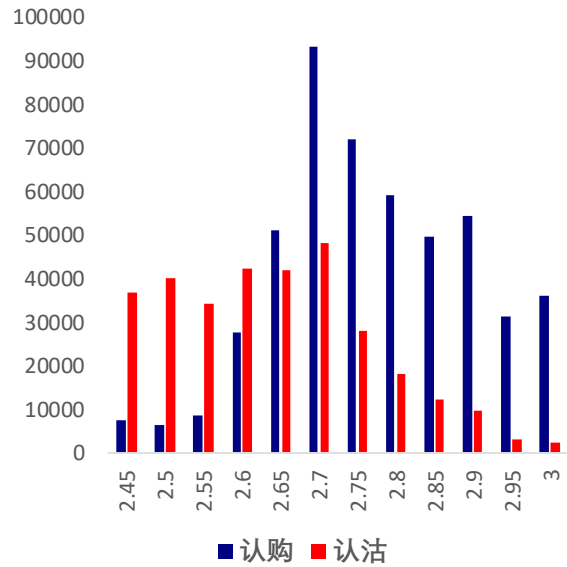
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.646）。当月合约成交量 PCR 为 0.77，较前一日降 0.09，持仓量 PCR 为 0.64，较上一交易日降 0.03，持仓以认购合约占多头。当前 2.7 一线压力明显。

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

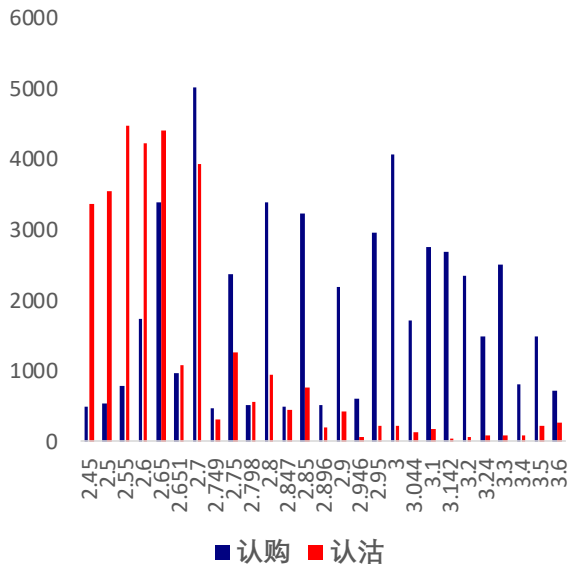
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

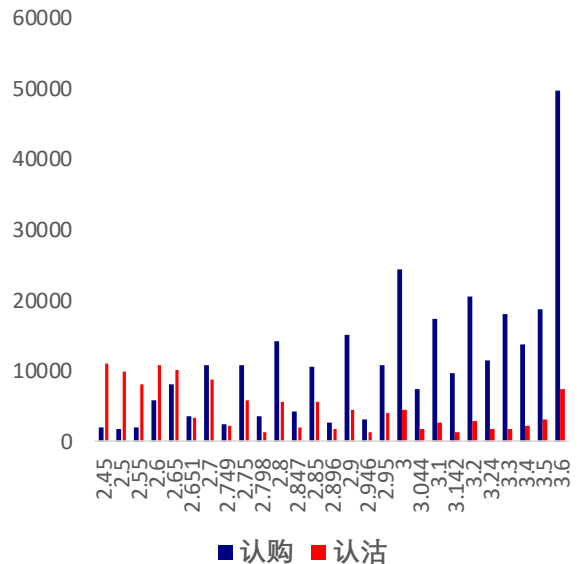
5月2日，次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.7认购合约和2.55认沽合约（标的50ETF收盘价为2.646），成交量PCR为0.63，比上一交易日降0.15。持仓量PCR为0.41，较上一交易日基本持平。持仓分布以多头占优，市场远线预期谨慎偏多。

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

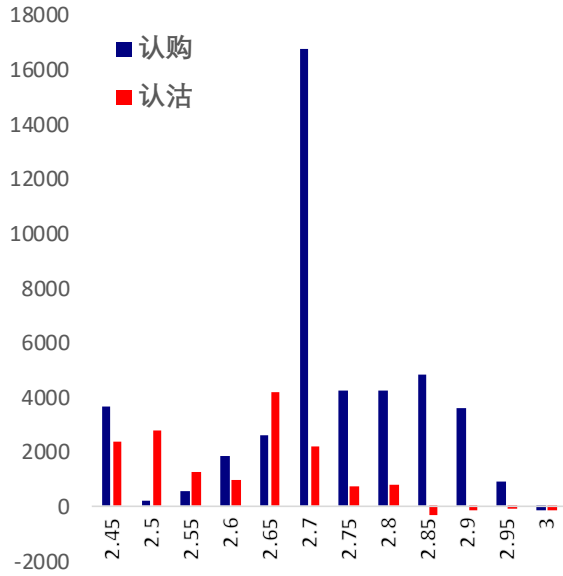


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓量变化来看，主力5月合约持仓多有增加（标的50ETF收盘价为2.646），认购发力明显，其中2.7认购增仓最为明显，市场对后续行情较为乐

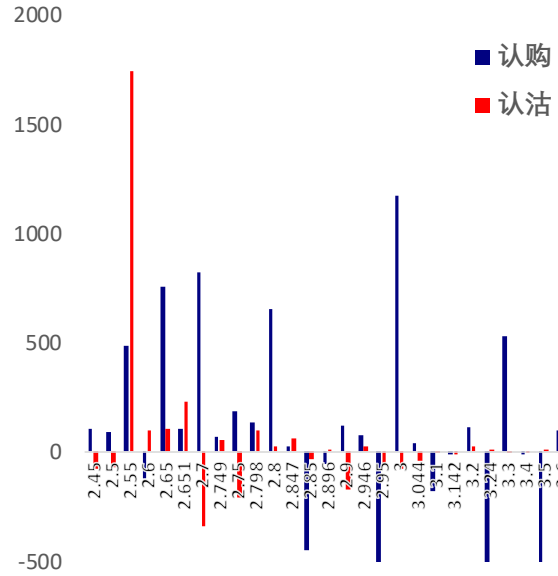
观。而次主力 6 月合约中持仓整体变动水平偏低，多空力量较为均衡，其中 2.55 认沽和 3.0 认购增仓幅度最大，市场交投谨慎。

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

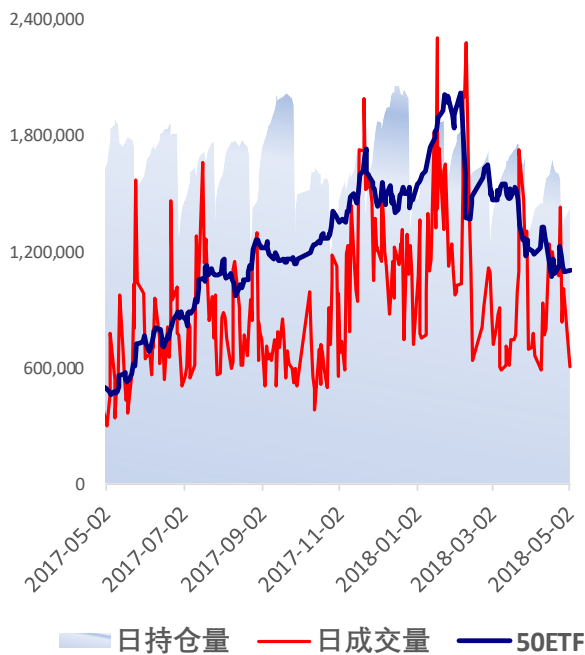
图 8：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

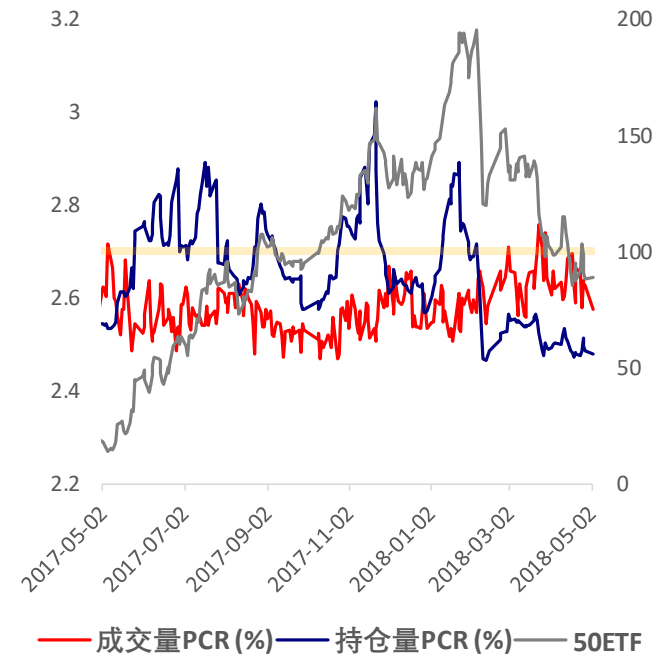
5 月 2 日，50ETF 先抑后扬，50ETF 期权成交总量大减而持仓量增加，持仓量 PCR 小幅下滑，持仓反映市场整体预期中性偏多，建议前期仓位谨慎持有，轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



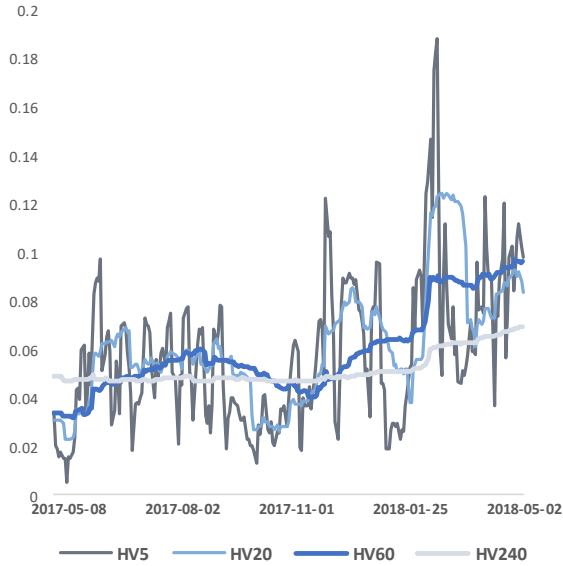
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

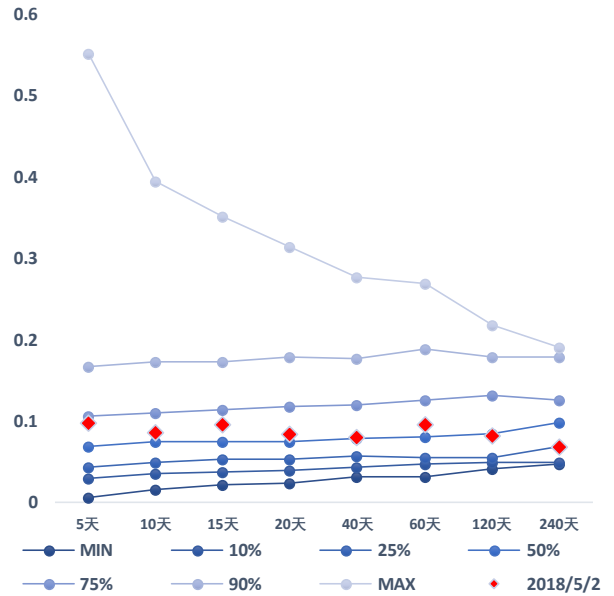
5月2日 50ETF 震荡收涨，50ETF 的 5 日历史滚动波动率下降至 9.80%，位五年历史 75 百分位以下水平。

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

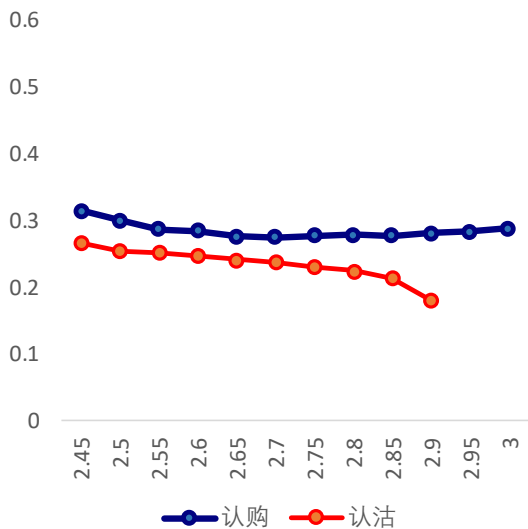


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

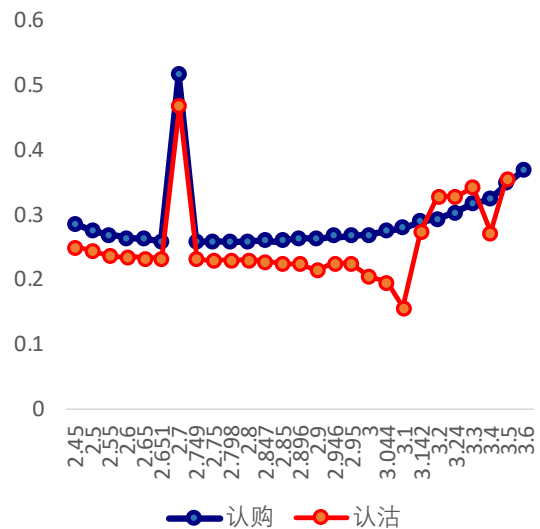
图 14 和图 15 分别为 5 月 2 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布，当日标的 50ETF 收盘价格为 2.646。

图 14: 五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: 六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呈倾斜状，购沽隐波全线上升；次主力 6 月合约系列隐波结构呈微笑形态，购沽隐波均小幅上调。

3. 后市展望

5 月 2 日，受压于中美贸易对谈在即，市场交投谨慎。沪指全日震荡偏弱，收盘微跌，上证 50 同样小幅收低。50ETF 小幅高开于 2.652，盘中最低下探 2.629 后反弹，盘末收于 2.646，小涨 0.004，涨幅为 0.15%，成交额缩减至 13.90 亿。股指期货 IH 合约随标的股指多数收跌，各合约基差略有修复，主力合约维持升水状态，市场情绪有所提振但交投谨慎。50ETF 期权合约成交量大减而持仓量上升。50ETF 期权成交量为 607,648 手，较前一交易日减 404,702 手，总持仓量为 1,427,000 手，增 64,975 手。各合约持仓量 PCR 多数下滑，市场情绪小幅提振。5 日历史滚动波动率小幅回落，位五年历史 75 百分位水平以下。主力购沽隐波全线上调。虽然当下国内政策环境偏暖，但后市多空消息缠绕，市场参与度有限，短期或进入震荡筑底阶段。建议密切关注中美贸易对谈动态，耐心等待市场企稳反弹。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。