

50ETF 震荡翻红 认沽合约收低

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:

- ✓ 证监会副主席方星海: 资本市场双向开放, 监管要敢于迎难而上, 提高能力水平, 维护金融稳定。并提出条件成熟的期货品种都要国际化。
- ✓ 央行5月7日不开展公开市场操作, 且当日无逆回购到期。
- ✓ 证监会: 关于就《存托凭证发行与交易管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。

期现市场:

5月7日受A股入摩在即的预期推动, 两市早盘高开高走, 量能小幅回升。沪指震荡收高, 重又站上3100点整数关口, 上证50同涨。50ETF开于2.642, 盘中一路震荡上行, 盘末收于2.674, 涨0.04, 涨幅高达1.52%, 成交额增加至14.92亿。股指期货IH合约随标的股指全线收涨, 各合约基差修复, 各合约贴水明显收窄, 市场预期有所回升。

期权市场:

5月7日, 50ETF震荡收高, 50ETF期权合约成交量和持仓量均有上升。50ETF期权成交量为742,899手, 较前一交易日增181,901手, 总持仓量为1,523,844手, 增4,382手。总持仓量PCR较上一交易日基本持平, 市场情绪较为稳定。50ETF的5日历史滚动波动率上升, 紧逼五年历史50百分位水平。主力认购隐波下滑而认沽隐波上调。

● 后市展望及策略建议

5月7日沪指震荡收高, 涨幅为1.48%, 上证50同样强势上涨, 涨1.42%。虽然当下大盘上方压力较为明显, 但近期国内政策环境偏暖, 盘面上看下方支撑较强, 短期或进入区间震荡阶段, 后市有望继续反弹, 但上升空间有限。建议密切关注消息面动态和市场量能变化, 轻仓操作, 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7日受A股入摩在即的预期推动,两市早盘高开高走,量能小幅回升。沪指震荡收高,重又站上3100点整数关口,上证50同涨。50ETF开于2.642,盘中一路震荡上行,盘末收于2.674,涨0.04,涨幅高达1.52%,成交额增加至14.92亿。中美贸易摩擦暂时趋缓,但市场近期不确定性因素较多,另国内政策面偏暖,预计短期仍以区间震荡为主,建议轻仓操作,耐心观望等待市场企稳。

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

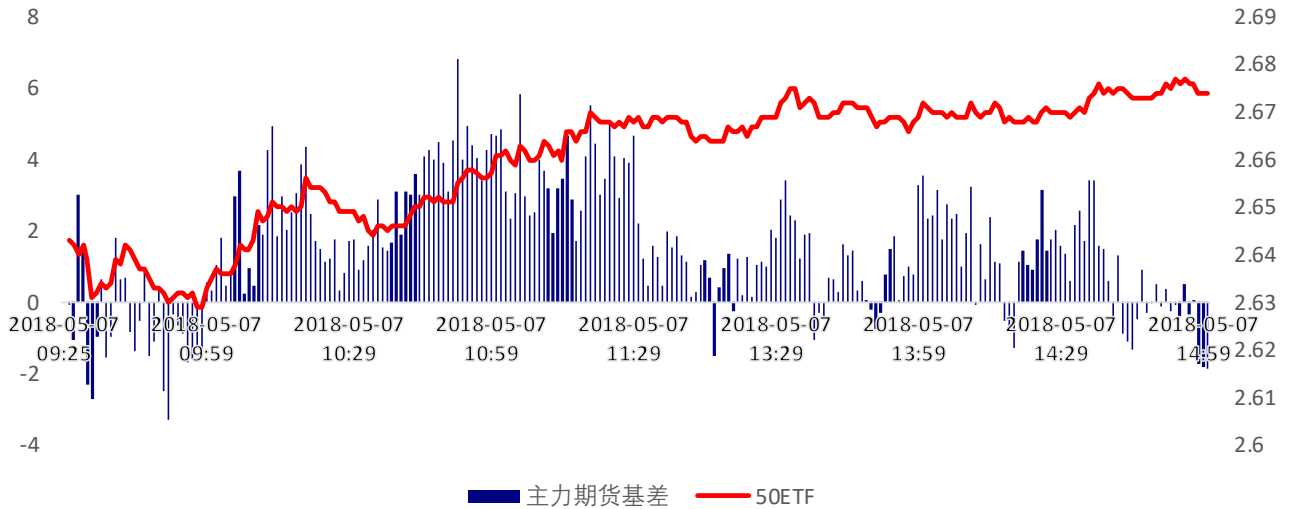
5月7日沪指震荡收高,涨幅为1.48%,上证50同样强势上涨,涨1.42%。股指期货IH合约随标的股指全线收涨。其中,主力合约IH1805涨幅最大,为1.29%,次月IH1806合约涨幅为1.18%。期货合约成交总量和总持仓量较上一交易日均有增加,各合约基差修复,各合约贴水明显收窄,市场整体预期有所提振。

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	2,682.4	1.29%	2,682.0	-0.07%	12,572	1,662	14,496	370
IH1806	2,670.4	1.18%	2,670.2	-0.51%	2,232	804	7,661	540
IH1809	2,647.4	1.19%	2,649.2	-1.29%	388	155	3,315	116
IH1812	2,648.8	1.15%	2,651.8	-1.19%	64	22	281	18

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7日，50ETF 震荡收高，50ETF 期权合约成交量和持仓量均有上升。50ETF 期权成交量为 742,899 手，较前一交易日增 181,901 手，总持仓量为 1,523,844 手，增 4,382 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 613,837 手，较前一日增 146,517 手，持仓量为 864,769 手，减 11,567 手。次主力 6 月合约成交量为 107,688 手，较上一交易日增 35,879 手，持仓量为 458,688 手，较上一交易日增 12,645 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平，市场情绪较为稳定。

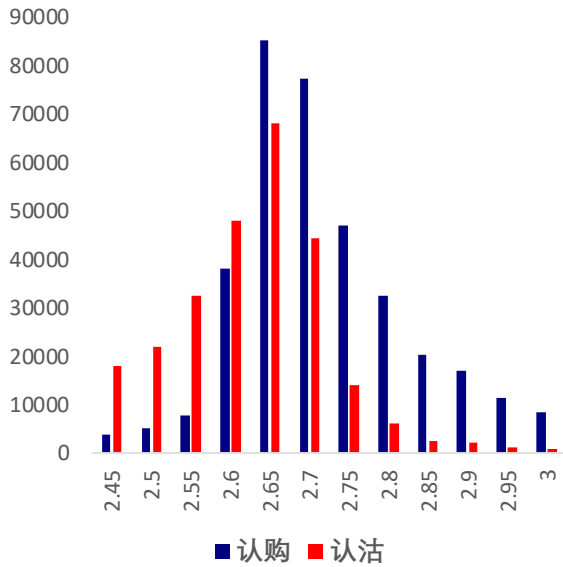
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	613,837	146,517	0.73	-0.12	864,769	-11,567	0.67	0.01
201806	107,688	35,879	0.54	-0.17	458,688	12,645	0.41	-0.00
201809	15,047	1,692	0.80	-0.09	180,288	1,502	0.55	-0.01
201812	6,327	-2,187	0.92	-0.81	20,099	1,802	1.41	-0.17
总计	742,899	181,901	0.70	-0.14	1,523,844	4,382	0.57	0.00

数据来源：Wind，兴证期货研发部

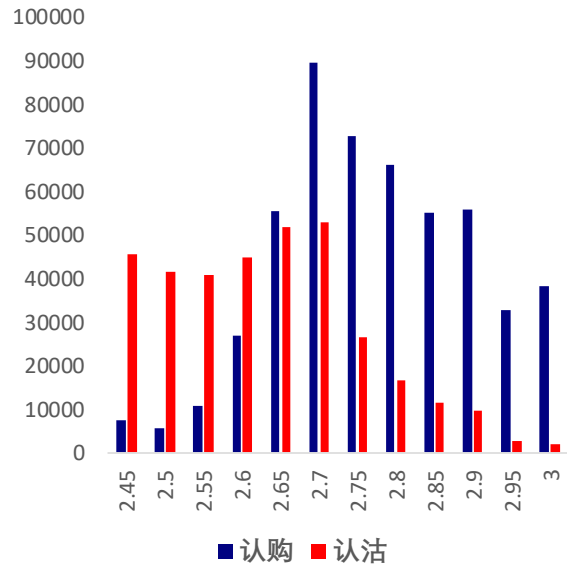
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.65 认购和 2.7 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.674）。当月合约成交量 PCR 为 0.73，较前一日降 0.12，持仓量 PCR 为 0.67，较上一交易日升 0.01，当前持仓以认购合约占多头。当前 2.7 一线压力依然明显。

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

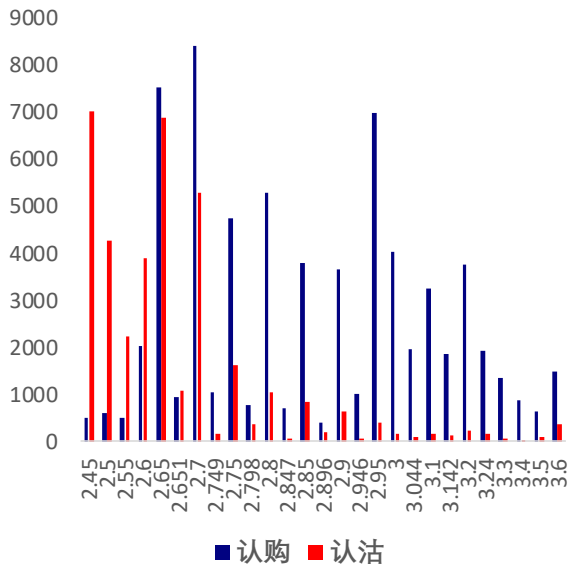
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

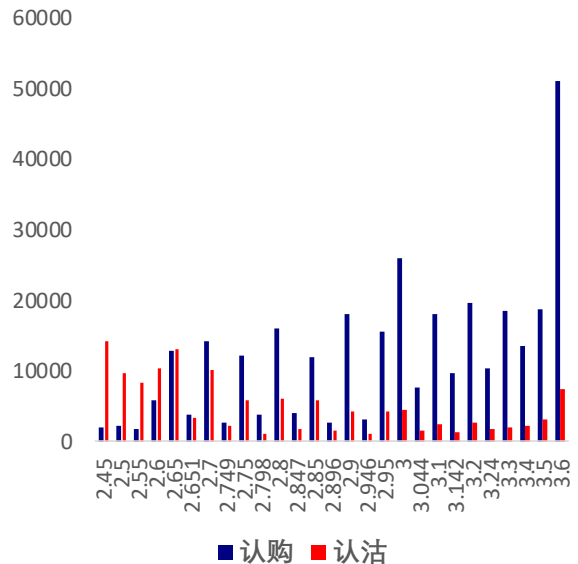
5月7日，次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.7认购合约和2.65认购合约（标的50ETF收盘价为2.674），成交量PCR为0.54，比上一交易日降0.17。持仓量PCR为0.41，较上一交易日基本持平。持仓分布以多头占优，市场预期中性偏多。

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

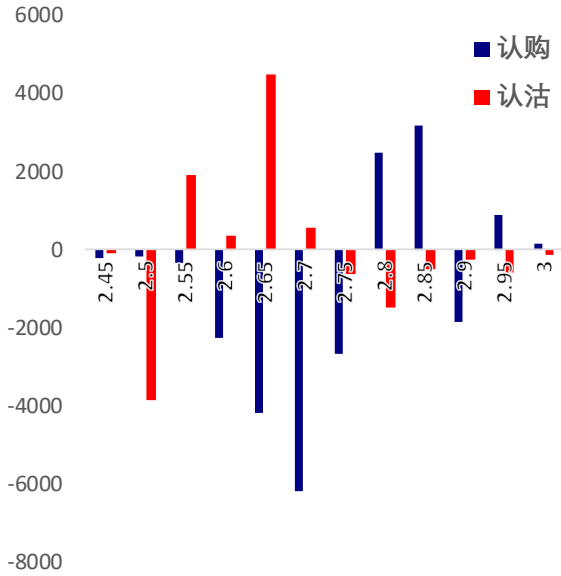


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓量变化来看，主力5月合约持仓增减不一，认购减仓较为明显（标的50ETF收盘价为2.674），其中减仓最为明显的为2.7认购，而增仓最大的为

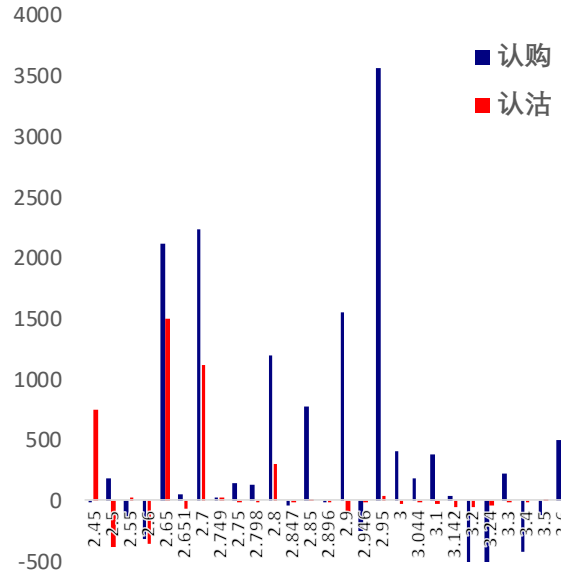
2.65 认沽合约。次主力 6 月合约中持仓多有上升,其中 2.95 认购增仓幅度最大,整体仓位变动水平有所提高,交投活跃度明显上升。

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

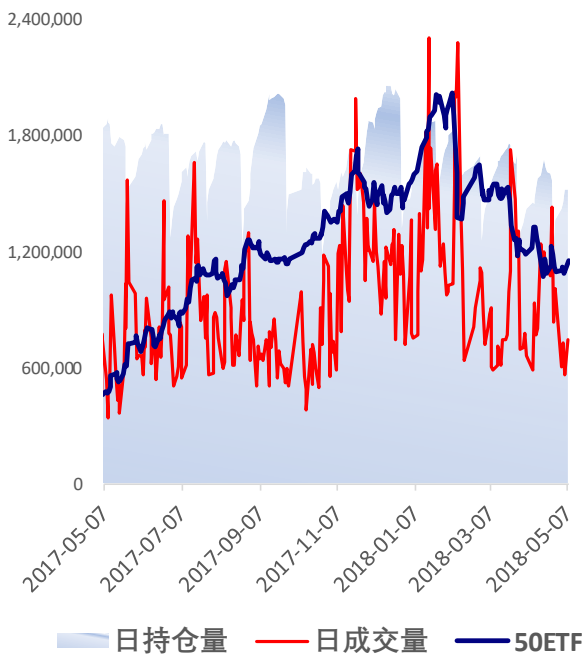
图 8: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

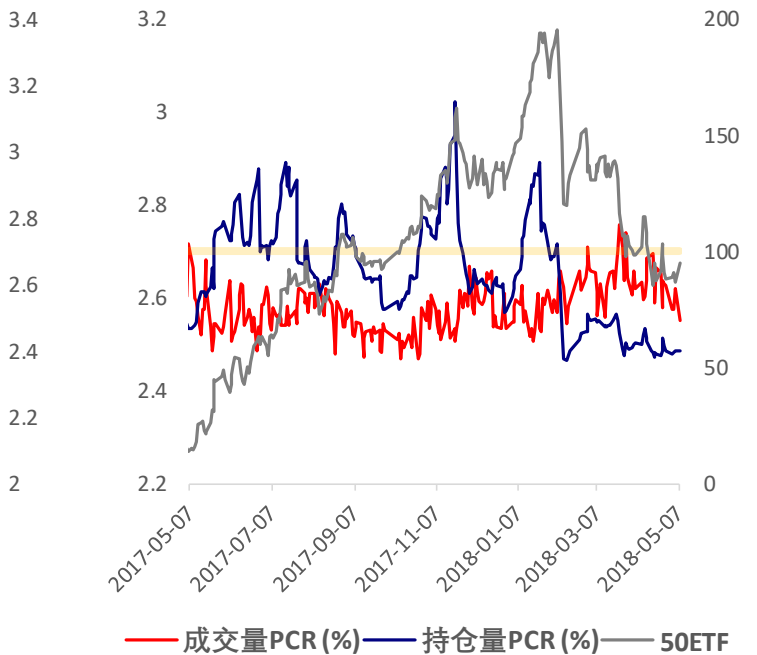
5 月 7 日, 50ETF 震荡收高, 50ETF 期权成交总量和持仓量均有增加, 持仓量 PCR 基本持平, 持仓反映市场整体预期较为乐观, 建议前期仓位谨慎持有, 轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



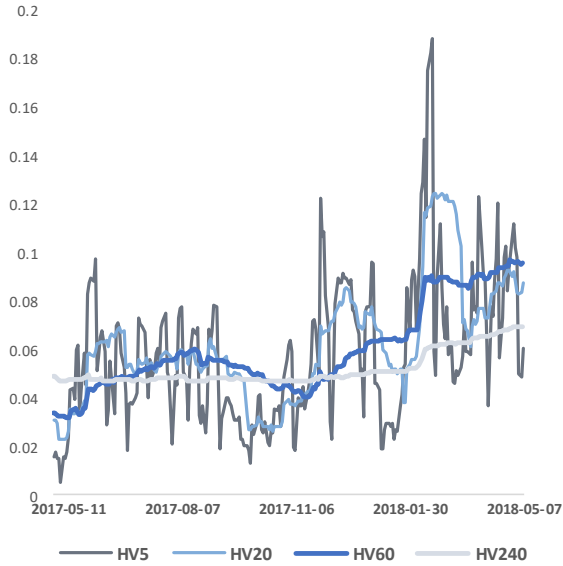
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

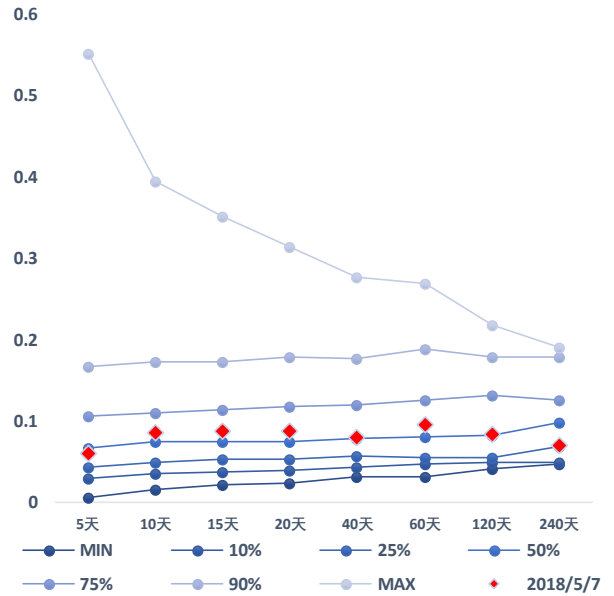
5月7日 50ETF 高开高走，50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升至 6.07%，紧逼五年历史 50 百分位水平。

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

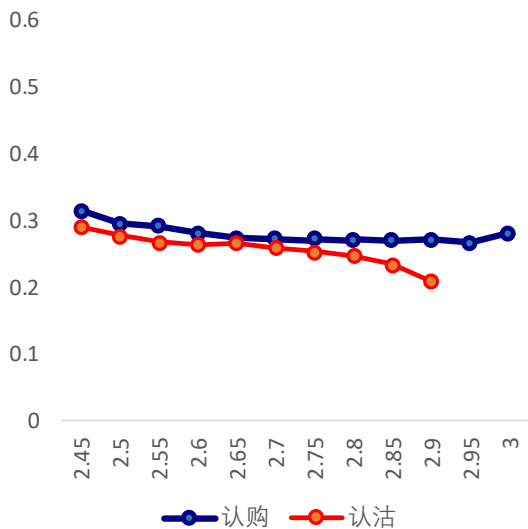


数据来源：Wind，兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

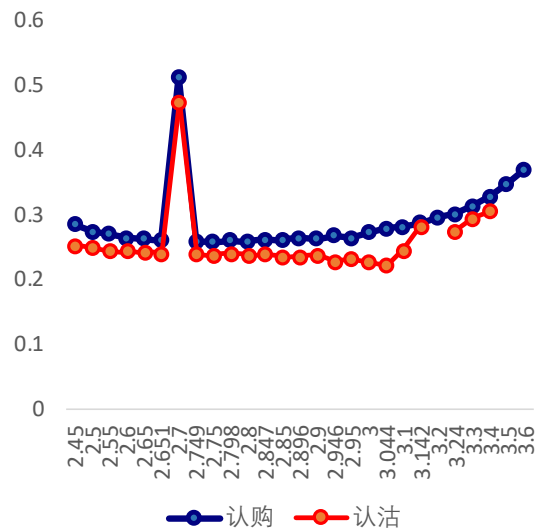
图 14 和图 15 分别为 5 月 7 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布，当日标的 50ETF 收盘价格为 2.674。

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分布，结构较为平缓，认购隐波下滑而认沽隐波上调；次主力 6 月合约系列隐波呈微笑形态，购沽隐波多有下滑。

3. 后市展望

5 月 7 日受 A 股入摩在即的预期推动，两市早盘高开高走，量能小幅回升。沪指震荡收高，重又站上 3100 点整数关口，上证 50 同涨。50ETF 开于 2.642，盘中一路震荡上行，盘末收于 2.674，涨 0.04，涨幅高达 1.52%，成交额增加至 14.92 亿。股指期货 IH 合约随标的股指全线收涨，各合约基差修复，各合约贴水明显收窄，市场预期有所回升。50ETF 期权合约成交量和持仓量均有上升，总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平，市场情绪较为稳定。50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升，紧逼五年历史 50 百分位水平。主力认购隐波下滑而认沽隐波上调。虽然当下大盘上方压力较为明显，但近期国内政策环境偏暖，盘面上看下方支撑较强，短期或进入区间震荡阶段，后市有望继续反弹，但上升空间有限。建议密切关注消息面动态和市场量能变化，轻仓操作，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。