

50ETF 高开高走 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:

- ✓ 据美媒报道,美国白宫表示,中方下周将前往华盛顿继续进行贸易谈判,双方致力于达成互利结果。对此,中国外交部发言人耿爽表示,已经注意到美国白宫发言人的表态,我们认为这表达了美方希望就经贸问题同中方达成共识的愿望,是积极的信号。
- ✓ 央行5月8日连续第二日不开展公开市场操作,当日无逆回购到期。
- ✓ 中国4月出口(以人民币计)同比增长3.7%,预期增4%,前值降9.8%;进口增11.6%,预期增10.4%,前值增5.9%;贸易顺差1828亿元,收窄27%。

期现市场:

5月8日,沪指涨势延续,量能进一步上升,收复3150点一线,权重板块受主力资金追捧。50ETF高开高走,开于2.675,盘中一路走高,站上2.7一线,盘末收于2.714,涨0.04,涨幅为1.50%,成交额增加至21.14亿。股指期货IH合约随标的股指全线收涨,各合约基差多有修复,主力合约回升至升水状态,市场预期明显回升。

期权市场:

5月8日,50ETF强势收高,50ETF期权合约成交量增加而持仓量缩减。50ETF期权成交量为1,028,880手,较前一交易日增285,981手,总持仓量为1,498,537手,减25,307手。总持仓量PCR较上一交易日升0.04,市场预期略有收紧。5日历史滚动波动率升至五年历史50百分位水平。购沽隐波多有下调。

● 后市展望及策略建议

5月8日沪指续涨,涨幅为0.79%,上证50一路高走,涨1.45%。近期内外盘局势和消息面上均是利好消息偏多,盘面上看下方支撑较强,短期或进入震荡筑底阶段,反弹行情有较大概率可以延续,谨慎盘面技术性回调,并密切关注消息面动态,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8日，沪指涨势延续，量能进一步上升，收复3150点一线，权重板块受主力资金追捧。50ETF高开高走，开于2.675，盘中一路走高，站上2.7一线，盘末收于2.714，涨0.04，涨幅为1.50%，成交额增加至21.14亿。当下国内政策面偏暖，中美贸易摩擦暂时趋缓，且A股入摩在即推动市场预期，但市场近期不确定性因素较多，预计短期仍以震荡筑底为主，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

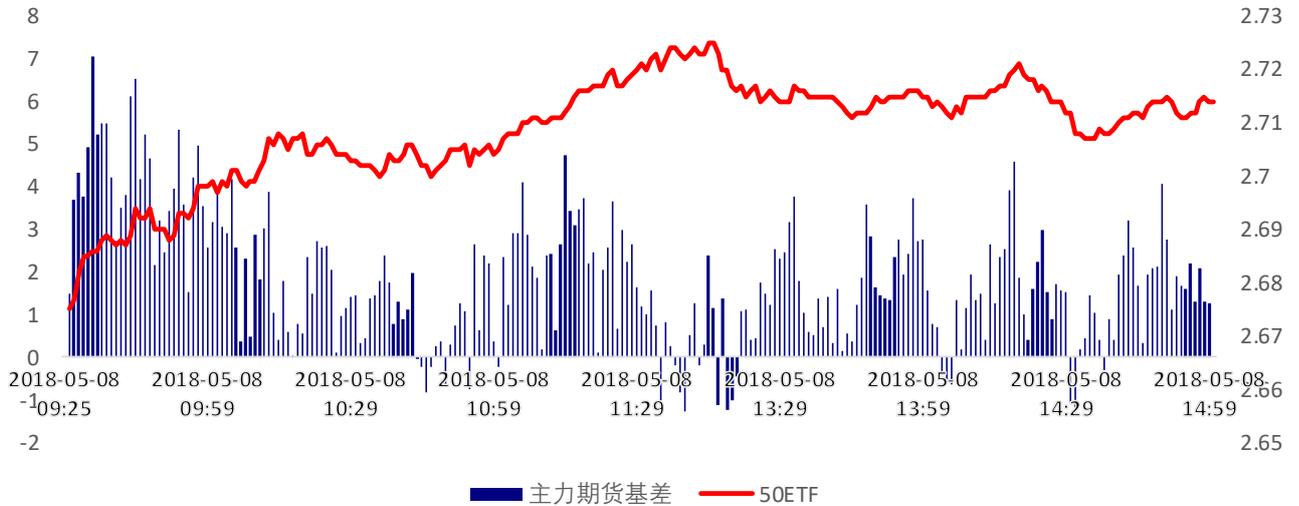
5月8日沪指续涨，涨幅为0.79%，上证50一路高走，涨1.45%。股指期货IH合约随标的股指全线收涨。其中，主力合约IH1805涨幅为1.55%，远月IH1812合约涨幅最大，为1.68%。期货合约成交总量较上一交易日增加而持仓量有所缩减，各合约基差多有修复，主力合约回升至升水状态，市场预期明显回升。

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	2,724.0	1.55%	2,724.2	0.05%	13,464	892	14,060	-436
IH1806	2,711.0	1.52%	2,712.4	-0.38%	2,390	158	7,688	27
IH1809	2,689.0	1.57%	2,688.0	-1.28%	449	61	3,350	35
IH1812	2,693.4	1.68%	2,690.2	-1.20%	54	-10	285	4

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8日，50ETF 强势收高，50ETF 期权合约成交量增加而持仓量缩减。50ETF 期权成交量为 1,028,880 手，较前一交易日增 285,981 手，总持仓量为 1,498,537 手，减 25,307 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 816,503 手，较前一日增 202,666 手，持仓量为 830,566 手，减 34,203 手。次主力 6 月合约成交量为 165,200 手，较上一交易日增 57,512 手，持仓量为 467,512 手，较上一交易日增 8,824 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04，市场预期略有收紧。

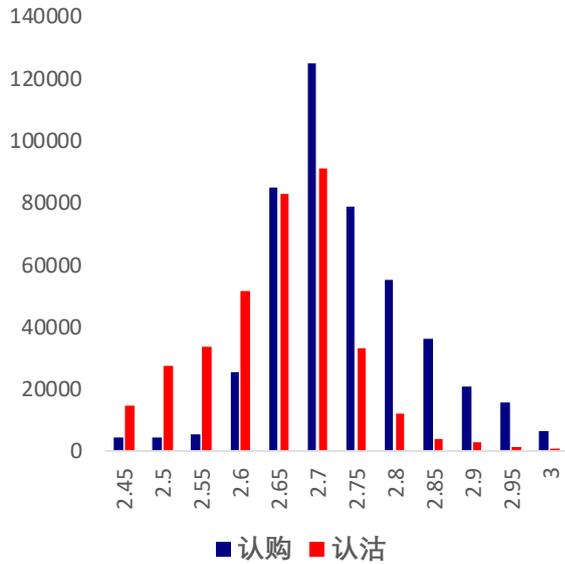
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	816,503	202,666	0.77	0.04	830,566	-34,203	0.76	0.09
201806	165,200	57,512	0.69	0.15	467,512	8,824	0.42	0.02
201809	34,574	19,527	0.82	0.02	179,606	-682	0.54	-0.02
201812	12,603	6,276	1.83	0.91	20,853	754	1.18	-0.22
总计	1,028,880	285,981	0.77	0.06	1,498,537	-25,307	0.62	0.04

数据来源：Wind，兴证期货研发部

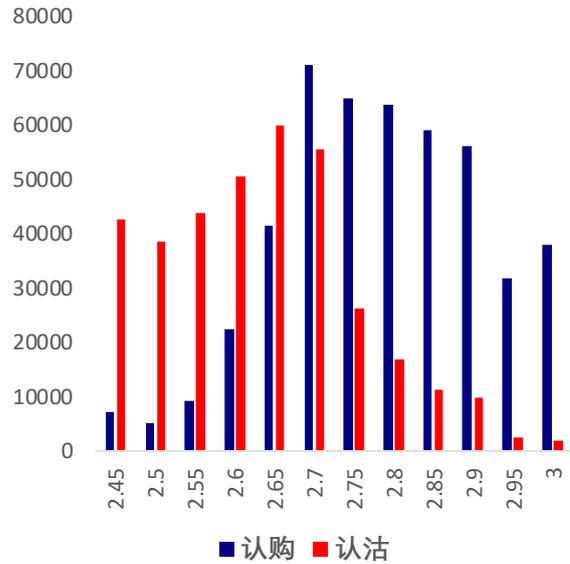
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.714）。当月合约成交量 PCR 为 0.77，较前一日升 0.04，持仓量 PCR 为 0.76，较上一交易日升 0.09，大量认购合约止盈离场。当前支撑线在 2.65，同时在 2.7 也存在一定的支撑。

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

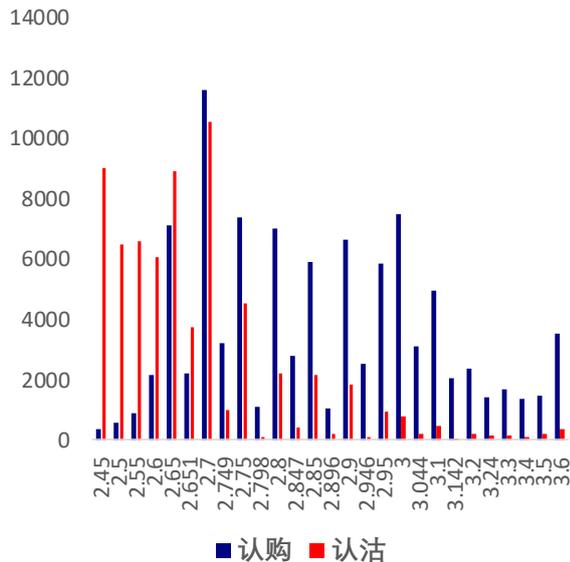
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

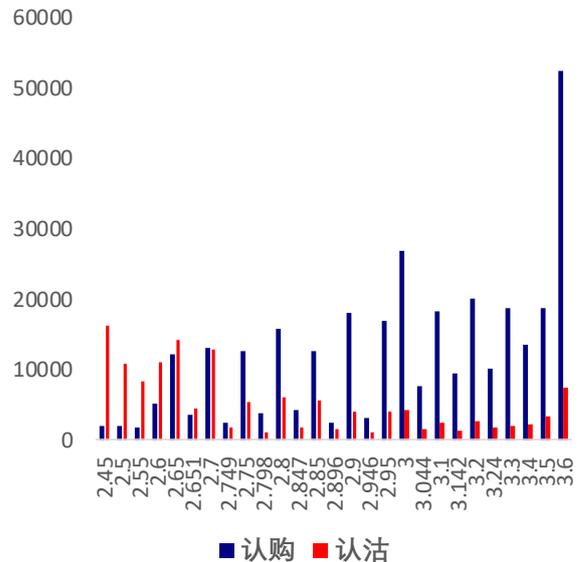
5月8日，次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.7认购合约和2.7认沽合约（标的50ETF收盘价为2.714），成交量PCR为0.69，比上一交易日升0.15。持仓量PCR为0.42，较上一交易日升0.02。持仓分布以多头占优，市场远线预期谨慎偏多。

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

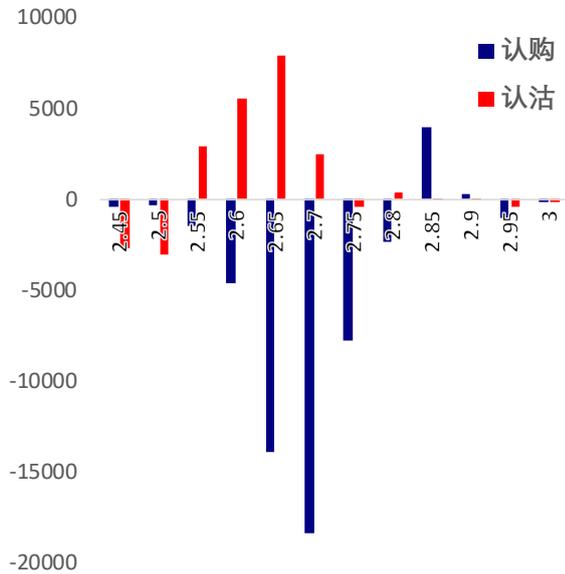


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从持仓量变化来看，主力5月合约持仓增减不一（标的50ETF收盘价为2.714），认购合约大量止盈离场，同时2.65认沽增仓较为明显，市场预期有所

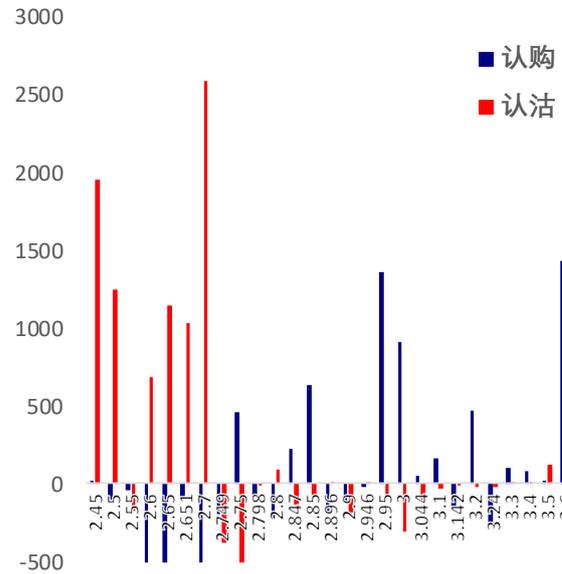
收紧。次主力 6 月合约中持仓多有上升，其中 2.7 认沽和 2.45 认沽增仓幅度最大。市场预期明显收紧。

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

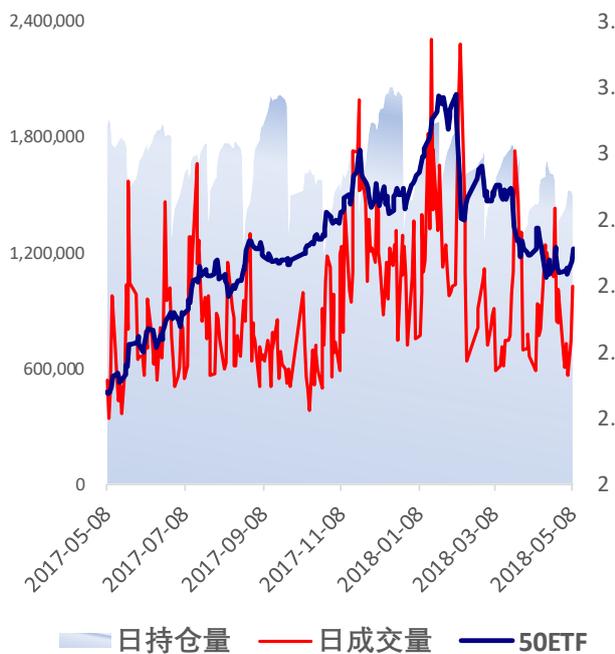
图 8: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

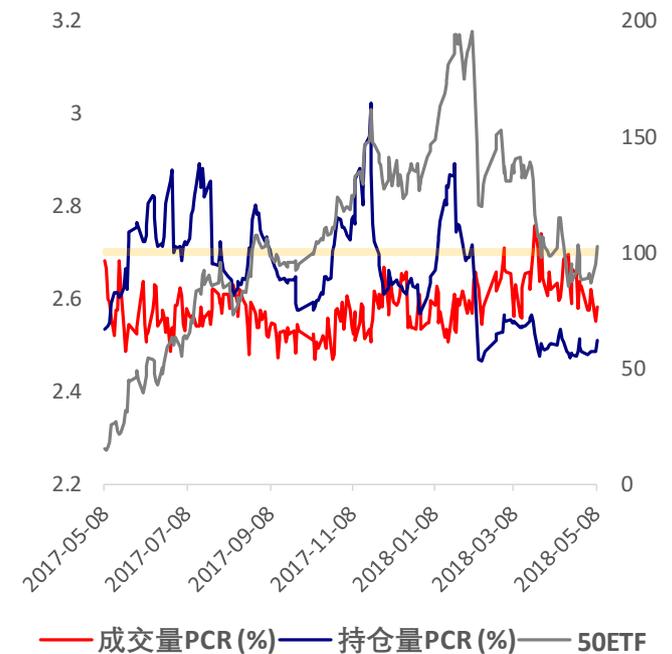
5 月 8 日, 50ETF 重新站上 2.7, 50ETF 期权成交总量大增而持仓量降低, 持仓量 PCR 小幅上升, 市场预期有所收紧, 建议前期仓位谨慎持有, 轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



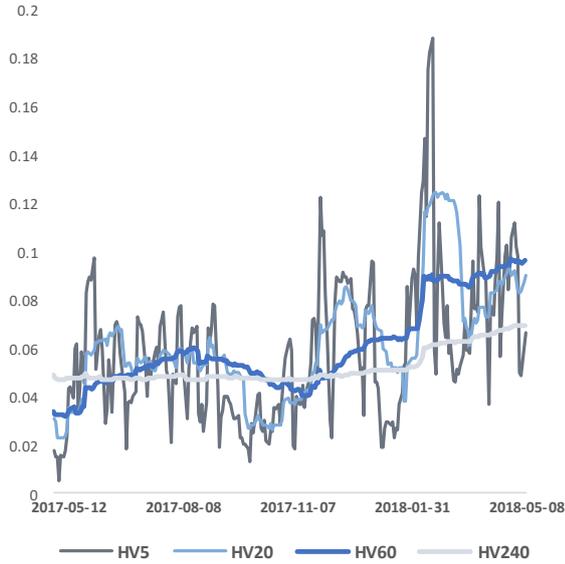
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

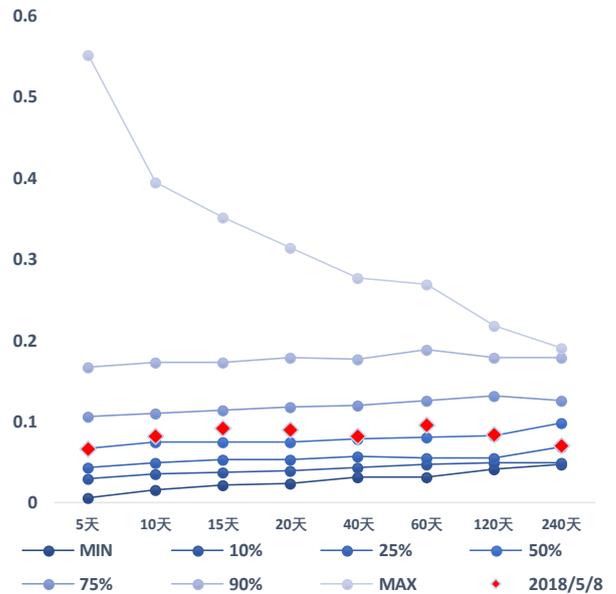
5月8日 50ETF 大幅收高，50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升至 6.65 %，升至五年历史 50 百分位水平。

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

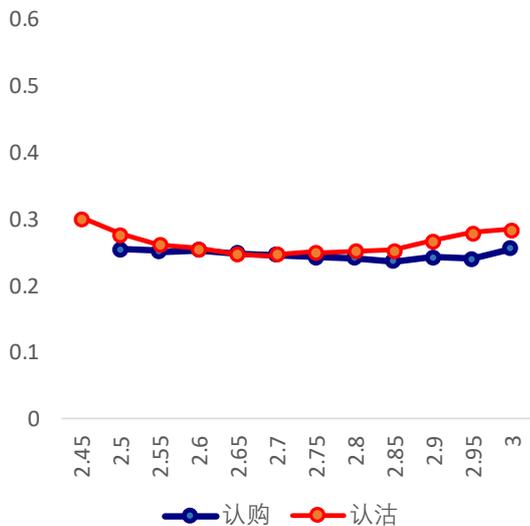


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

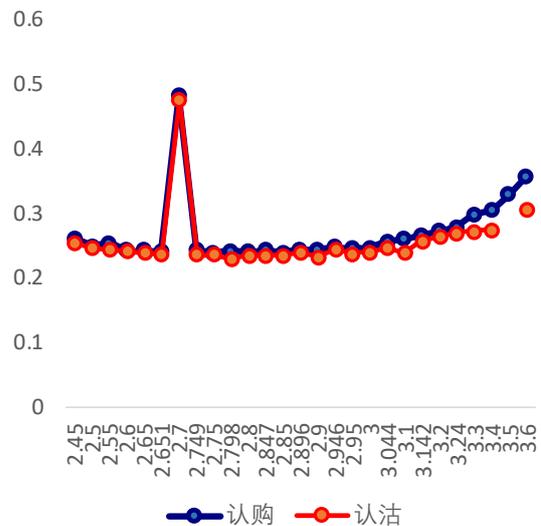
图 14 和图 15 分别为 5 月 8 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布，当日标的 50ETF 收盘价格为 2.714。

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,购沽隐波多数下滑;次主力6月合约系列隐波呈微笑型态,购沽隐波同样多数下滑。

3. 后市展望

5月8日,沪指涨势延续,量能进一步上升,收复3150点一线,权重板块受主力资金追捧。50ETF高开高走,开于2.675,盘中一路走高,站上2.7一线,盘末收于2.714,涨0.04,涨幅为1.50%,成交额增加至21.14亿。股指期货IH合约随标的股指全线收涨,各合约基差多有修复,主力合约回升至升水状态,市场预期明显回升。50ETF期权合约成交量增加而持仓量缩减,总持仓量PCR较上一交易日升0.04,市场预期略有收紧。5日历史滚动波动率升至五年历史50百分位水平。购沽隐波多有下调。近期内外盘局势和消息面上均是利好消息偏多,盘面上看下方支撑较强,短期或进入震荡筑底阶段,反弹行情有较大概率可以延续,谨慎盘面技术性回调,并密切关注消息面动态,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。