

50ETF 缩量回落 期权成交大减

2018年5月10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:

- ✓ 商务部新闻发言人就中方应邀派团赴美进行经贸磋商做出回应, 中方已接受邀请, 同意在适当时候赴美磋商。
- ✓ 央行5月9日进行600亿7天、400亿14天逆回购操作, 当日2000亿逆回购到期, 净回笼1000亿。此外当日还有1200亿国库现金定存到期。
- ✓ 美国宣布退出伊核协定, 重启对伊制裁。

期现市场:

5月9日, 沪指反弹乏力, 出现小幅回落, 量能明显缩减, 各大股指均震荡走弱。50ETF低开 after 震荡偏弱, 开于2.712, 盘中一度跌破2.7关口, 最低下探2.697, 盘末重又收复2.7一线, 收于2.711, 跌0.003, 跌幅为0.11%, 成交额缩减至9.44亿。股指期货IH合约随标的股指全线收跌, 各合约基差多有走低, 但主力合约维持升水状态, 市场预期略有回落。

期权市场:

5月9日, 50ETF滞涨回落, 50ETF期权合约成交量缩减而持仓量回升。50ETF期权成交量为629,591手, 较前一交易日减399,289手, 总持仓量为1,539,789手, 增41,252手。总持仓量PCR较上一交易日升0.01, 市场预期略有收紧。5日历史滚动波动率升至五年历史50百分位以上水平。购沽隐波多有下调。主力和次主力合约系列认沽隐波均出现下调。

● 后市展望及策略建议

5月9日沪指缩量下滑, 跌幅为0.07%, 上证50震荡收低, 跌0.21%。当下大盘短期或进入震荡整固阶段, 一鼓作气上冲的概率降低, 谨慎盘面技术性回调。建议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9日，沪指反弹乏力，出现小幅回落，量能明显缩减，各大股指均震荡走弱。50ETF 低开后震荡偏弱，开于 2.712，盘中一度跌破 2.7 关口，最低下探 2.697，盘末重又收复 2.7 一线，收于 2.711，跌 0.003，跌幅为 0.11%，成交额缩减至 9.44 亿。当前市场观望情绪偏高，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：新浪财经，兴证期货研发部

1.2 期指市场

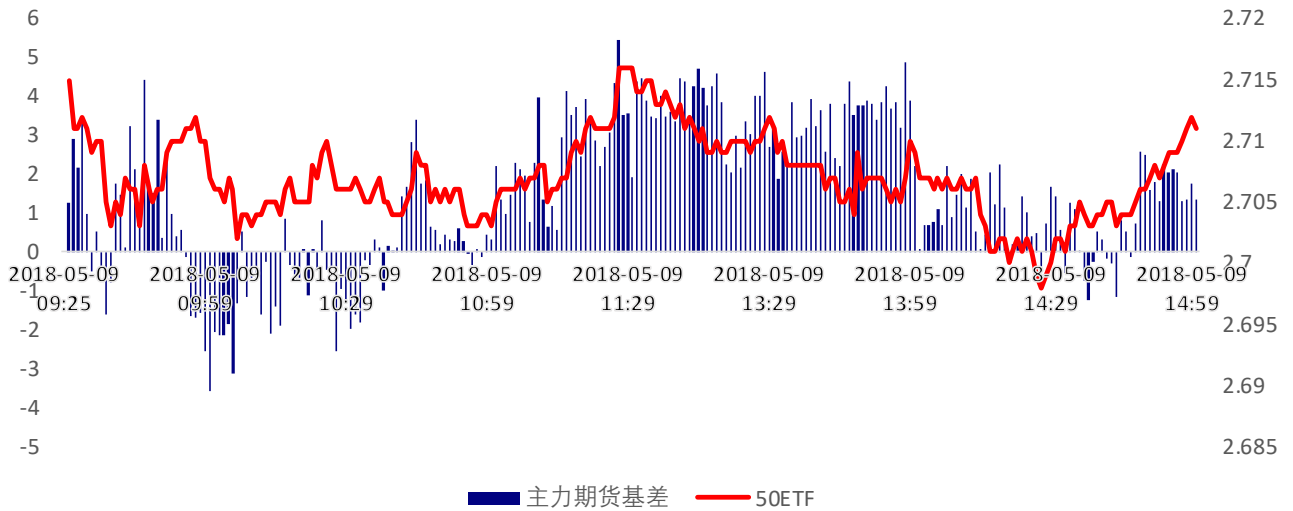
5月9日沪指滞涨回跌，跌幅为 0.07%，上证 50 震荡收低，跌 0.21%。股指期货 IH 合约随标的股指全线收跌。其中，主力合约 IH1805 跌幅为 0.38%，远月 IH1812 合约跌幅最大，为 0.56%。期货合约成交总量和持仓量较上一交易日均缩减，各合约基差多有走低，但主力合约维持升水状态，市场预期略有回落。

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 | 2,713.6 | -0.38% | 2,718.6 | 0.05% | 10,421 | -3,043 | 13,051 | -1,009 |
| IH1806 | 2,700.6 | -0.38% | 2,706.0 | -0.41% | 1,687 | -703 | 7,696 | 8 |
| IH1809 | 2,677.8 | -0.42% | 2,681.0 | -1.33% | 359 | -90 | 3,329 | -21 |
| IH1812 | 2,678.2 | -0.56% | 2,679.8 | -1.38% | 30 | -24 | 297 | 12 |

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9日，50ETF 滞涨回落，50ETF 期权合约成交量缩减而持仓量回升。50ETF 期权成交量为 629,591 手，较前一交易日减 399,289 手，总持仓量为 1,539,789 手，增 41,252 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 504,693 手，较前一日减 311,810 手，持仓量为 851,619 手，增 21,053 手。次主力 6 月合约成交量为 98,157 手，较上一交易日减 67,043 手，持仓量为 480,455 手，较上一交易日增 12,943 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.01，市场预期略有收紧。

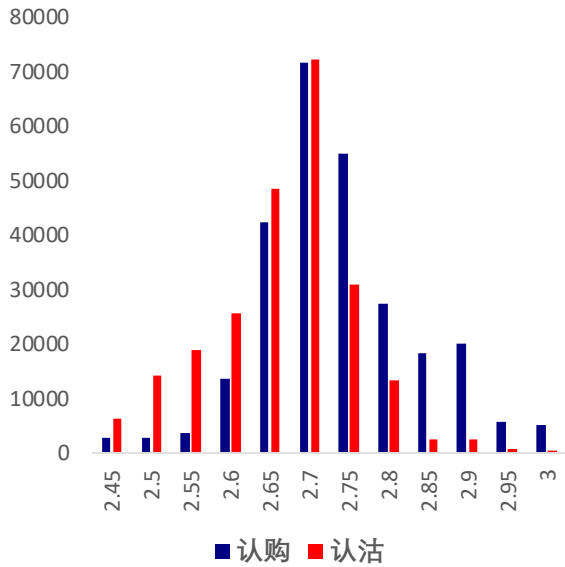
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

| 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 | 504,693 | -311,810 | 0.88 | 0.11 | 851,619 | 21,053 | 0.77 | 0.00 |
| 201806 | 98,157 | -67,043 | 0.70 | 0.01 | 480,455 | 12,943 | 0.44 | 0.02 |
| 201809 | 19,728 | -14,846 | 0.83 | 0.01 | 184,551 | 4,945 | 0.53 | -0.00 |
| 201812 | 7,013 | -5,590 | 2.41 | 0.58 | 23,164 | 2,311 | 1.24 | 0.06 |
| 总计 | 629,591 | -399,289 | 0.86 | 0.09 | 1,539,789 | 41,252 | 0.63 | 0.01 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

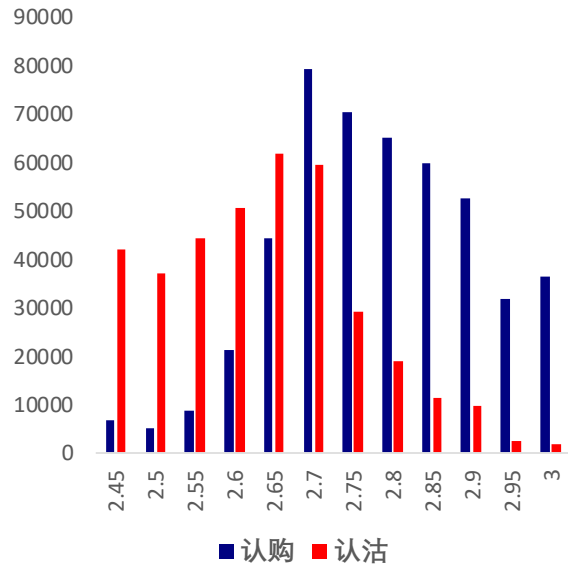
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认沽和 2.7 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.711）。当月合约成交量 PCR 为 0.88，较前一日升 0.11，持仓量 PCR 为 0.77，较上一交易日大致持平，持仓有所回升。当前支撑线在 2.65，同时在 2.7 也存在一定的支撑。

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

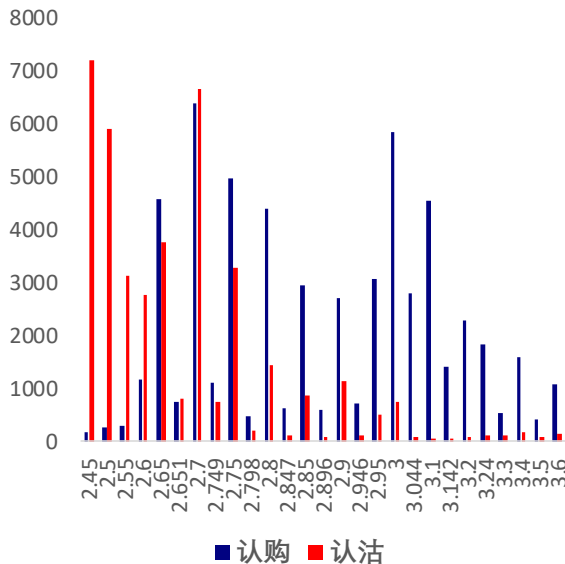
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

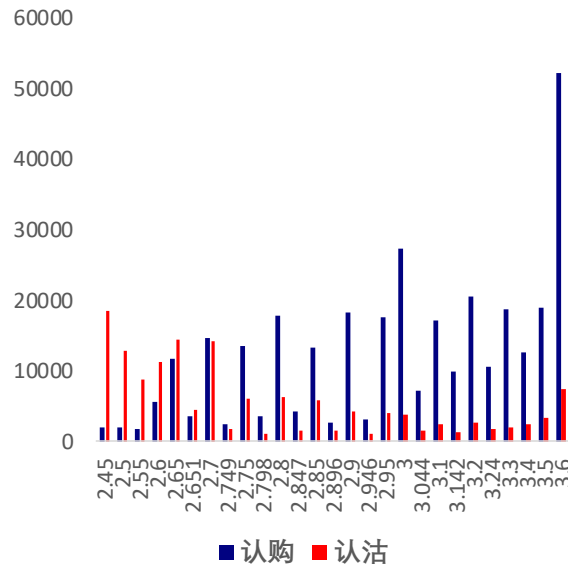
5月9日，次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.45认沽合约和2.7认沽合约（标的50ETF收盘价为2.711），成交量PCR为0.70，比上一交易日升0.01。持仓量PCR为0.44，较上一交易日升0.02。市场远期预期略有下滑。

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

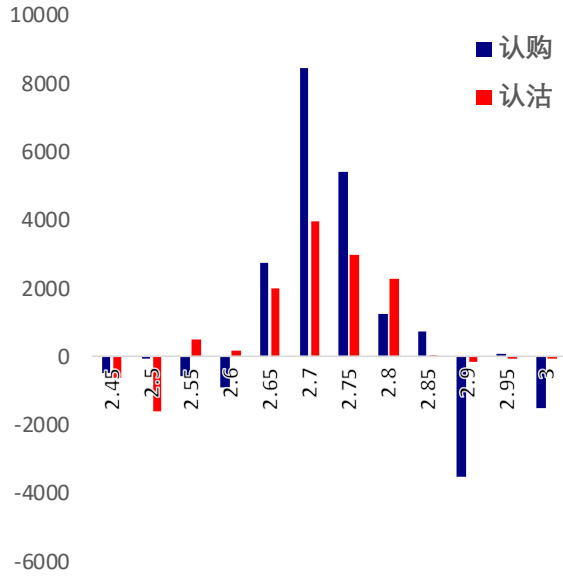


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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2.711），认购合约总持仓有所回升，其中2.7认购和2.75认购增仓较为明显。

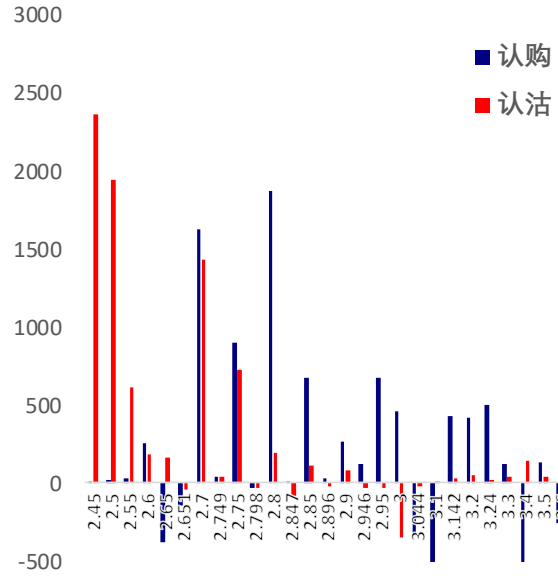
次主力 6 月合约中持仓多有上升，其中 2.45 认沽和 2.5 认沽增仓幅度最大，但整体来看，当前多空力量较为平衡。

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

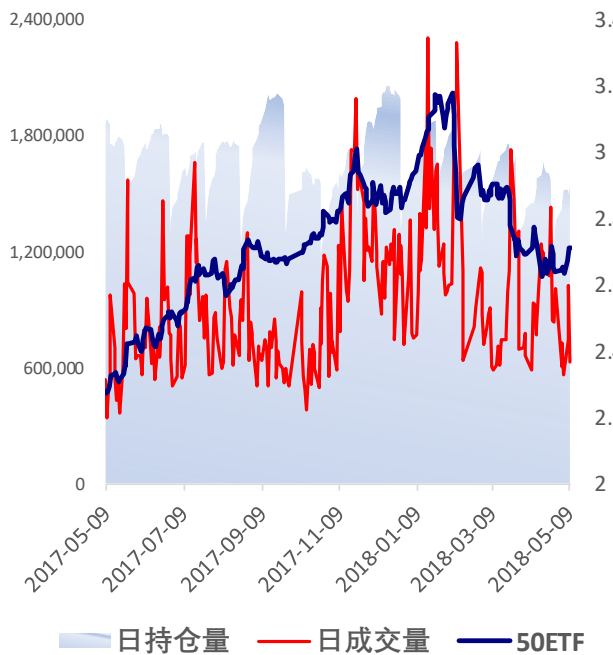
图 8：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

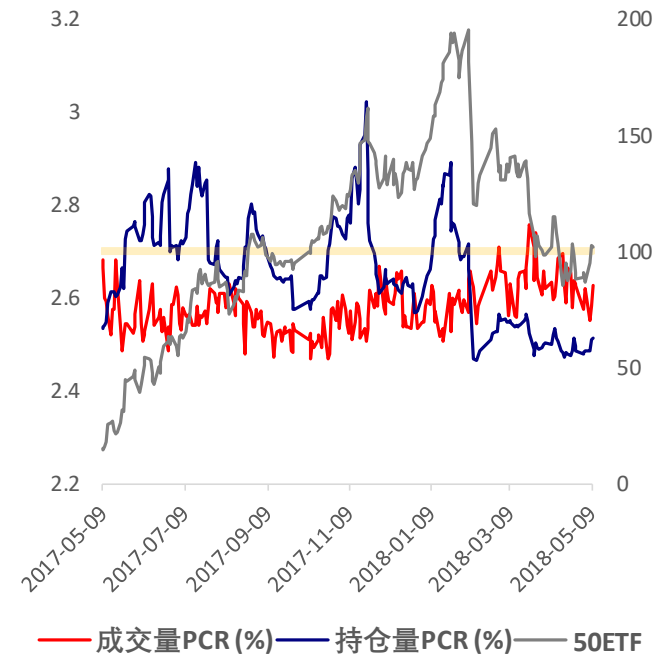
5 月 9 日，50ETF 略有下滑，50ETF 期权成交总量大减而持仓量回升，持仓量 PCR 略有上升，市场预期有所收紧，建议前期仓位谨慎持有，轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



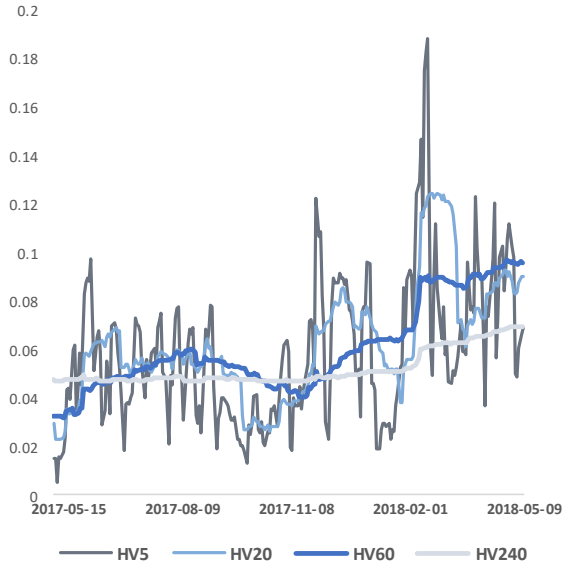
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

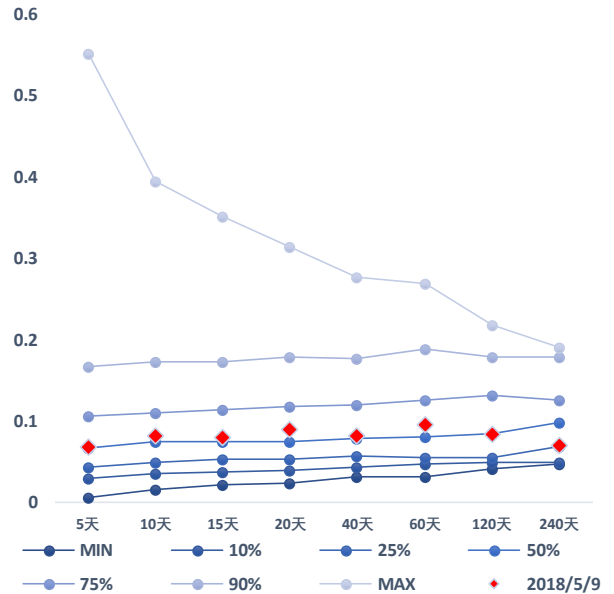
5月9日 50ETF 震荡偏弱，50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升至 6.87%，位五年历史 50 百分位以上水平。

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

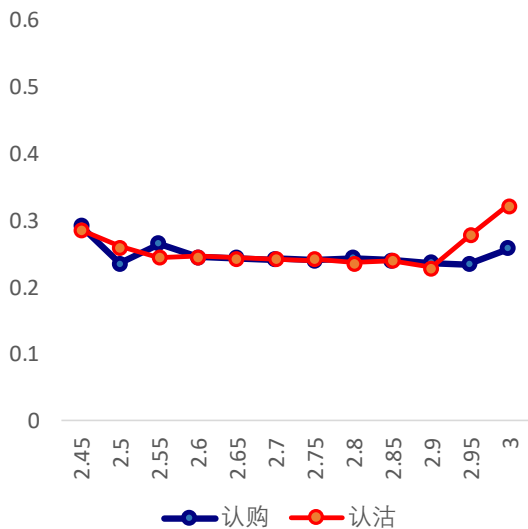


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

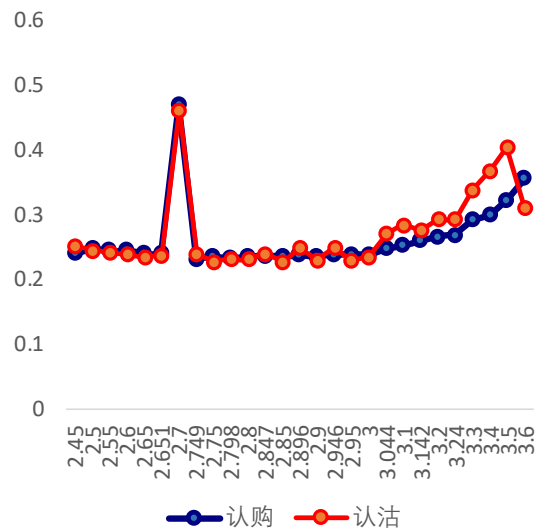
图 14 和图 15 分别为 5 月 9 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布，当日标的 50ETF 收盘价格为 2.711。

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，购沽隐波多有下调。

3. 后市展望

5 月 9 日，沪指反弹乏力，出现小幅回落，量能明显缩减，各大股指均震荡走弱。50ETF 低开后震荡偏弱，开于 2.712，盘中一度跌破 2.7 关口，最低下探 2.697，盘末重又收复 2.7 一线，收于 2.711，跌 0.003，跌幅为 0.11%，成交额缩减至 9.44 亿。股指期货 IH 合约随标的股指全线收跌，各合约基差多有走低，但主力合约维持升水状态，市场预期略有回落。50ETF 期权合约成交量缩减而持仓量回升，总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.01，市场预期略有收紧。5 日历史滚动波动率升至五年历史 50 百分位以上水平。购沽隐波多有下调。主力和次主力合约系列认沽隐波均出现下调。当下大盘短期或进入震荡整固阶段，一鼓作气上冲的概率降低，谨慎盘面技术性回调。建议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。