

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

内容提要

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 国家统计局: 4月CPI同比涨幅1.8%, 时隔两个月后重回“1时代”。PPI同比涨幅3.4%, 为近7个月来增幅首度扩大。
- ✓ 央行5月10日进行200亿7天、100亿14天逆回购操作, 当日500亿逆回购到期, 净回笼200亿。
- ✓ 央行旗下报纸《金融时报》: 不要对股市妄自菲薄, 要坚定信心。

期现市场:

5月10日, 沪指震荡翻红, 量能有所上升。两市双双高开, 维持高位震荡, 收盘均小幅上扬。50ETF 高开后震荡偏强, 开于2.716, 窄幅整理, 盘末收于2.723, 涨0.012, 涨幅为0.44%, 成交额增加至14.18亿。股指期货IH 合约随标的股指全线收涨, 各合约基差明显修复, 主力合约升水加大, 期指市场预期明显回升。

期权市场:

5月10日, 50ETF 震荡收高, 50ETF 期权合约成交量和总持仓量增加。50ETF 期权成交量为748,207手, 较前一交易日增118,616手, 总持仓量为1,595,944手, 增56,155手。总持仓量PCR较上一交易日略升0.01, 市场情绪较为稳定。5日历史滚动波动率维持在五年历史50百分位水平。购沽隐波进一步下滑。

● 后市展望及策略建议

5月10日沪指翘尾收涨, 涨幅为0.48%, 上证50震荡收高, 涨0.45%。近期内外盘局势和消息面上均是利好消息偏多, 短期市场做多情绪有所修复, 当下市场量能为制约行情的主要问题, 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10日，沪指震荡翻红，量能有所上升。两市双双高开，维持高位震荡，收盘均小幅上扬。50ETF 高开 after 震荡偏强，开于 2.716，窄幅震荡，盘末收于 2.723，涨 0.012，涨幅为 0.44%，成交额增加至 14.18 亿。当下市场仍存分歧，但受 A 股入摩预期推动，预计短期仍以震荡偏强为主，关注此轮反弹延续性，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

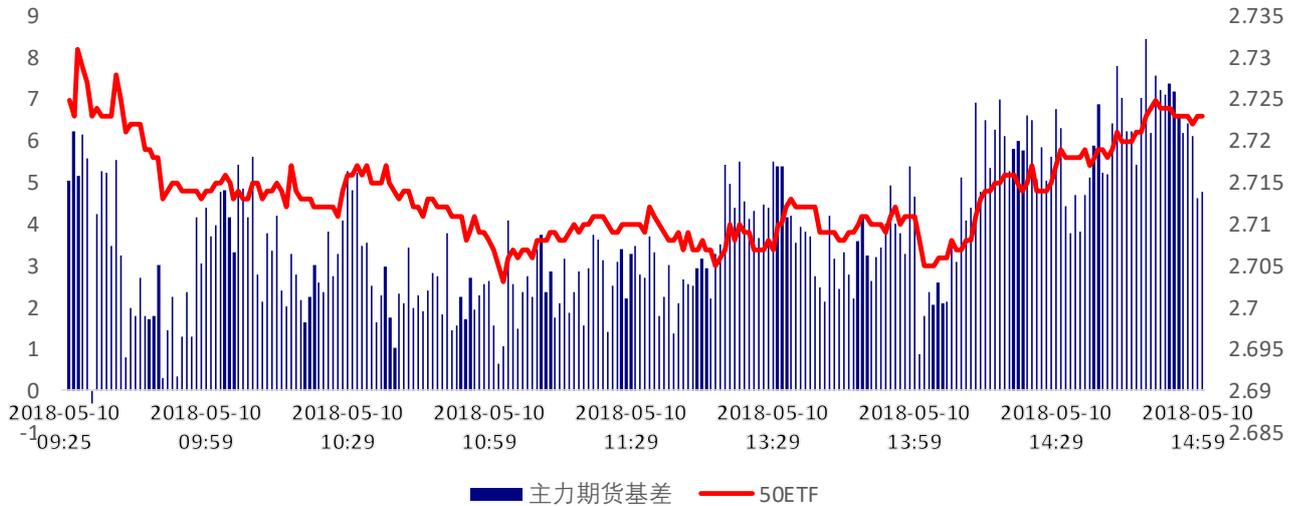
5月10日沪指翘尾收涨，涨幅为 0.48%，上证 50 震荡收高，涨 0.45%。股指期货 IH 合约随标的股指全线收涨。其中，主力合约 IH1805 涨幅为 0.53%，远月 IH1812 合约涨幅最大，为 0.70%。期货合约成交总量和持仓总量较上一交易日均有增加，各合约基差明显修复，主力合约升水加大，市场预期明显回升。

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	2,728.0	0.53%	2,734.2	0.18%	11,000	579	13,267	216
IH1806	2,713.4	0.47%	2,722.6	-0.25%	2,355	668	8,143	447
IH1809	2,690.8	0.49%	2,699.0	-1.11%	397	38	3,416	87
IH1812	2,697.0	0.70%	2,702.8	-0.97%	14	-16	297	0

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 10 日，50ETF 震荡收高，50ETF 期权合约成交量和总持仓量增加。50ETF 期权成交量为 748,207 手，较前一交易日增 118,616 手，总持仓量为 1,595,944 手，增 56,155 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 557,515 手，较前一日增 52,822 手，持仓量为 868,990 手，增 17,371 手。次主力 6 月合约成交量为 150,450 手，较上一交易日增 52,293 手，持仓量为 509,524 手，较上一交易日增 29,069 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.01，市场预期略有收紧。

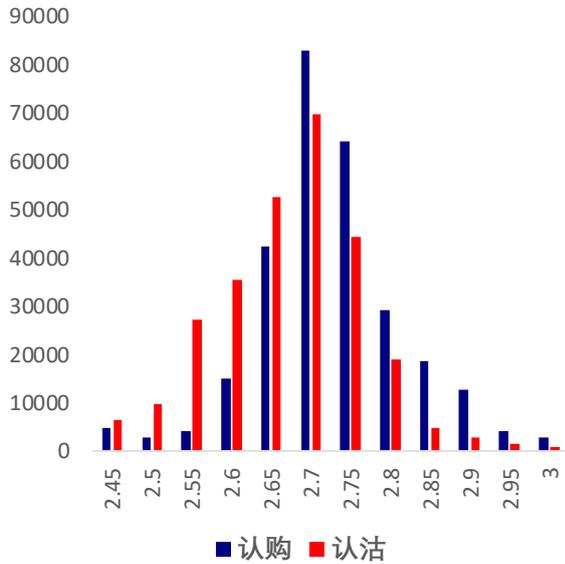
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	557,515	52,822	0.97	0.09	868,990	17,371	0.76	-0.00
201806	150,450	52,293	0.90	0.20	509,524	29,069	0.47	0.03
201809	27,320	7,592	0.97	0.14	190,185	5,634	0.55	0.01
201812	12,922	5,909	3.55	1.14	27,245	4,081	1.51	0.27
总计	748,207	118,616	0.97	0.12	1,595,944	56,155	0.64	0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

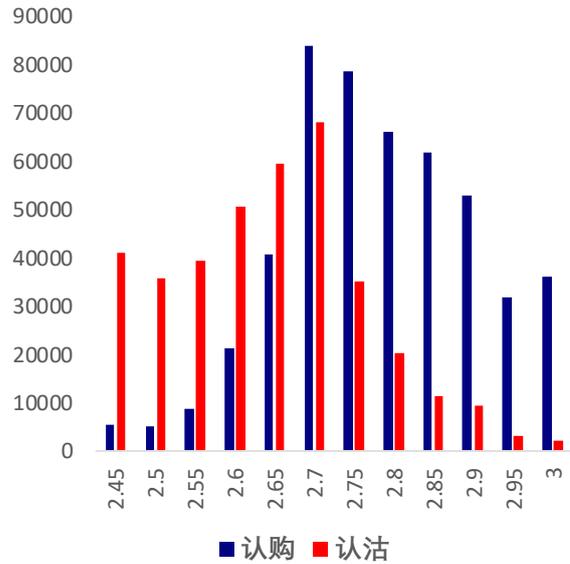
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.723）。当月合约成交量 PCR 为 0.97，较前一日升 0.09，持仓量 PCR 为 0.76，较上一交易日大致持平。当前支撑线上升至 2.7 一线。

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

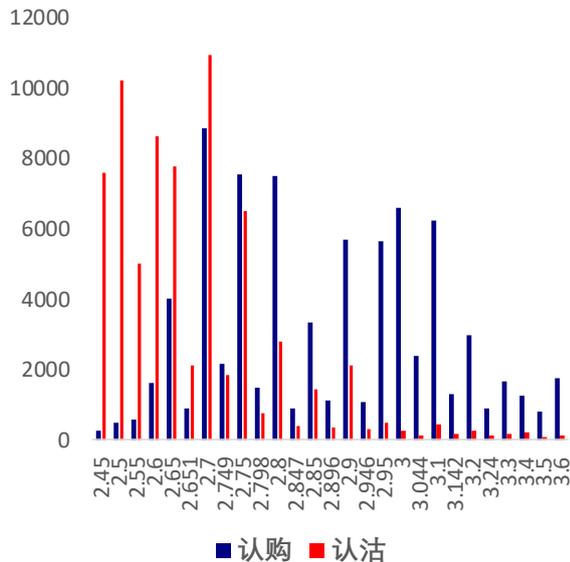
图 4：50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

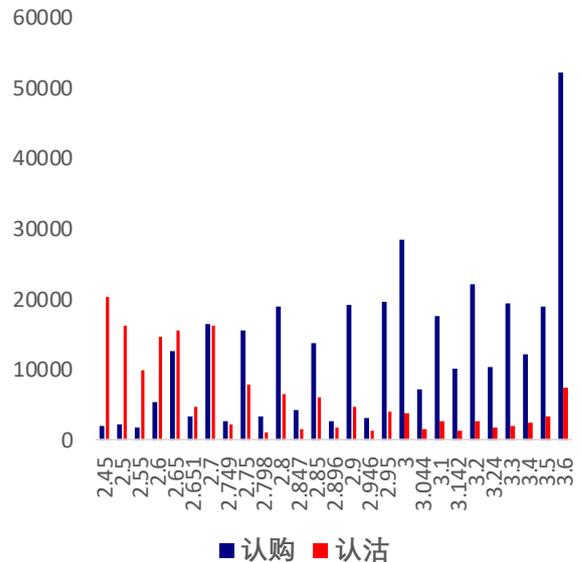
5 月 10 日，次主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认沽合约和 2.5 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.723），成交量 PCR 为 0.90，比上一交易日升 0.20。持仓量 PCR 为 0.47，较上一交易日升 0.03。持仓分布以多头占优，市场预期有所收紧。

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

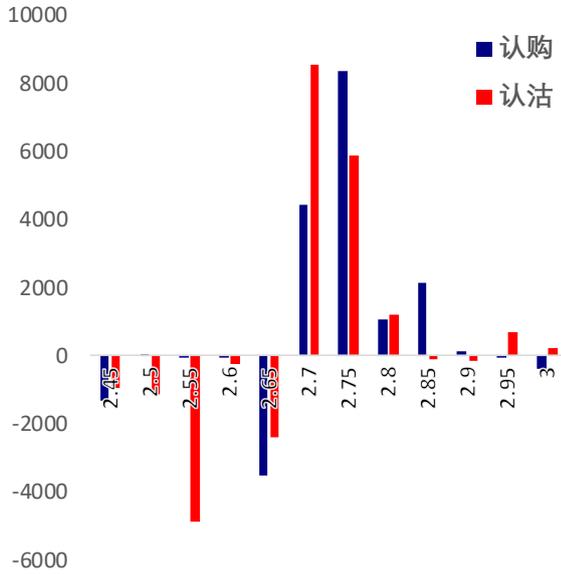


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 2.723），多空力量较为平衡，其中 2.7 认沽和 2.75 认购增仓量最高，市场方向

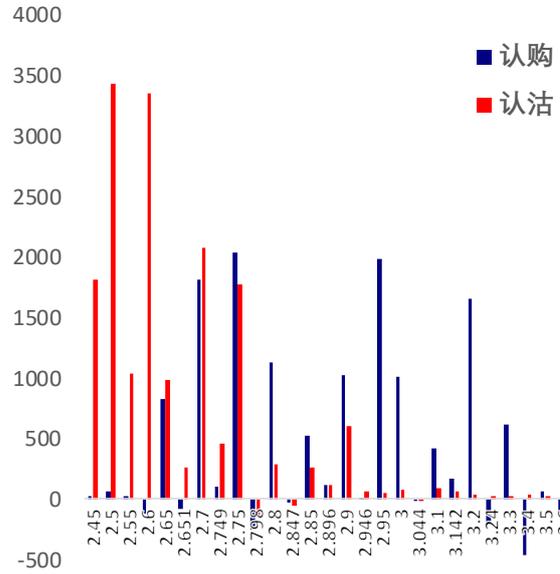
尚不明朗。次主力 6 月合约中持仓多有上升，其中 2.5 认沽和 2.6 认沽增仓幅度最大。市场远线预期明显收紧。

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

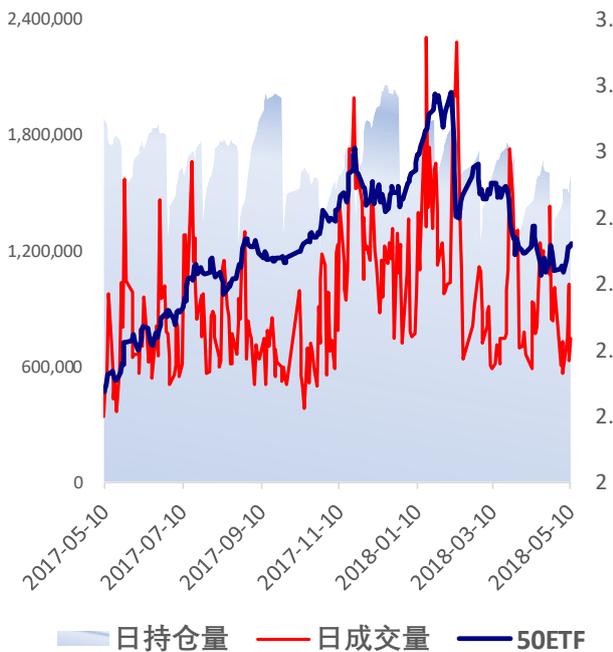
图 8：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

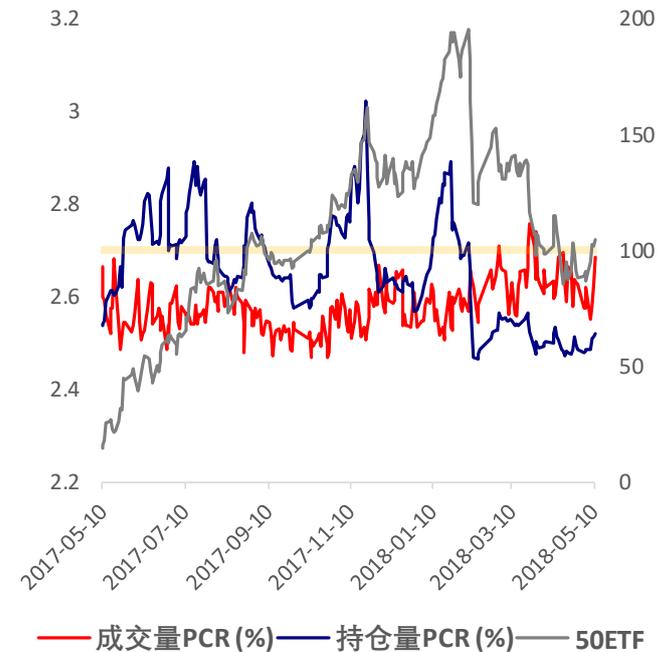
5 月 10 日，50ETF 震荡翻红，50ETF 期权成交总量和持仓量均增加，持仓量 PCR 略有上升，市场预期有所收紧，建议前期仓位谨慎持有，轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



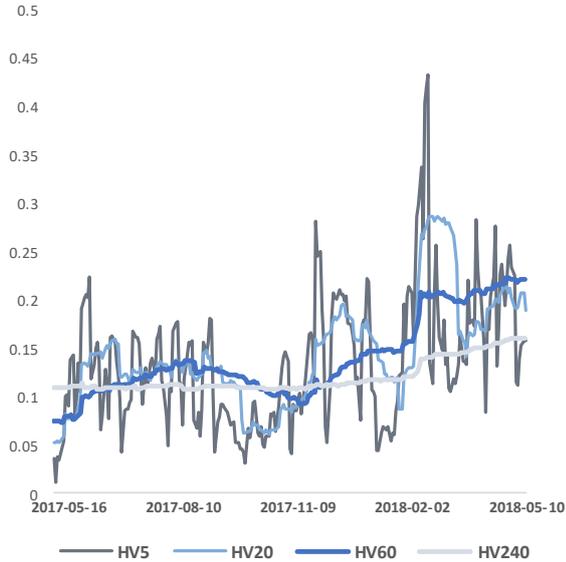
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

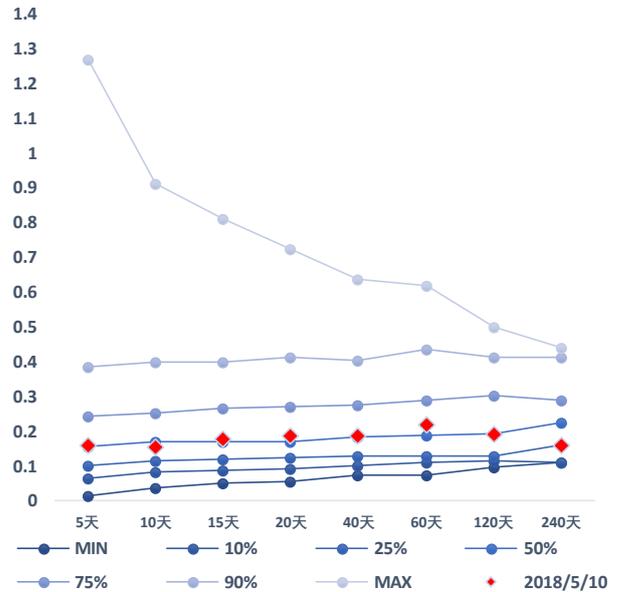
5月10日50ETF震荡偏强,50ETF的5日历史滚动波动率下降至15.75%,位于五年历史50百分位水平。

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

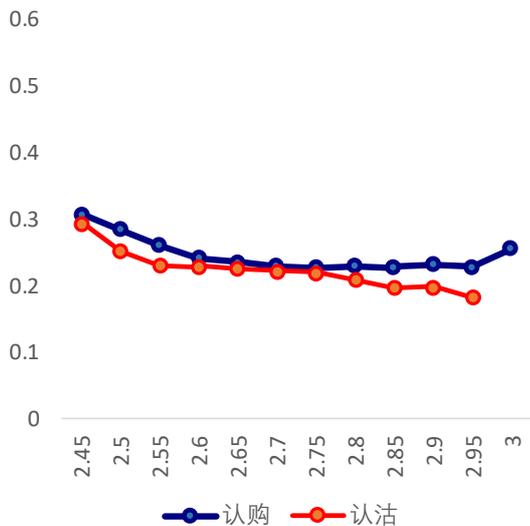


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

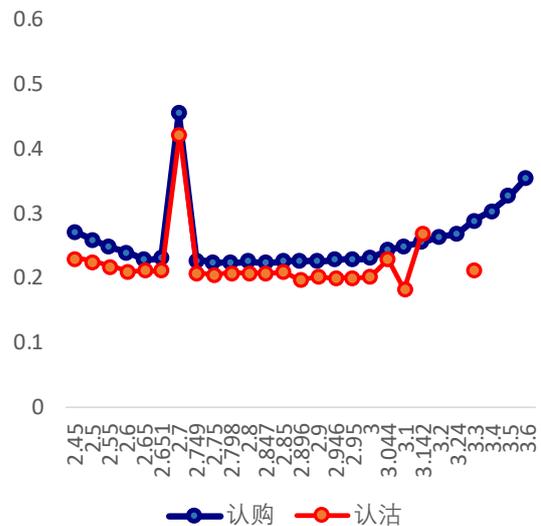
图 14 和图 15 分别为 5 月 10 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.723。

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,购沽隐波多数续跌;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10日,沪指震荡翻红,量能有所上升。两市双双高开,维持高位震荡,收盘均小幅上扬。50ETF 高开后震荡偏强,开于 2.716,窄幅震荡,盘末收于 2.723,涨 0.012,涨幅为 0.44%,成交额增加至 14.18 亿。股指期货 IH 合约随标的股指全线收涨,各合约基差明显修复,主力合约升水加大,市场预期明显回升。50ETF 期权合约成交量和总持仓量增加,总持仓量 PCR 较上一交易日略升 0.01,市场情绪较为稳定。5 日历史滚动波动率维持在五年历史 50 百分位水平。购沽隐波多数持续下滑。近期内外盘局势和消息面上均是利好消息偏多,短期市场做多情绪有所修复,当下市场量能为制约行情的主要问题,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。