

日度报告

兴证期货研发部.研发产品系列

金融衍生品 · 50ETF 期权

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

50ETF 大幅收涨 期权成交超 130 万手

2018 年 5 月 21 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 止战! 中美就经贸磋商发表联合声明。双方同意, 将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差, 中方将大量增加自美购买商品和服务。双方同意有意义地增加美国农产品和能源出口。
- ✓ 央行 5 月 18 日不开展公开市场操作, 当日无逆回购到期。上周累计净投放 4100 亿元。
- ✓ 2018 年 5 月到期的 50ETF 期权合约最后交易日、行权日、到期日为 2018 年 5 月 23 日, 届时期权合约将到期并行权。

期现市场:

5 月 18 日, 沪指先抑后扬, 午后回暖, 明显收涨。沪指受石油等权重股推动, 兵临 3200 一线。50ETF 开于 2.690, 一路震荡向上, 盘末收于 2.733, 重回 2.7 以上, 涨 0.044, 涨幅达 1.64%, 成交额升至 17.72 亿。股指期货 IH 合约全线收涨, 基差多有收复, 除当日到期的 IH1805 合约, 其他各合约贴水收窄, 市场情绪较为稳定。

期权市场:

5 月 18 日, 50ETF 震荡回升, 50ETF 期权合约成交量和总持仓量均有增加。50ETF 期权成交量为 1,308,585 手, 较前一交易日增 351,402 手, 总持仓量为 1,685,988 手, 增 30,468 手。总持仓量 PCR 较上一交易日略升 0.01, 市场情绪较为平稳, 操作上以移仓换月为主。5 日历史滚动波动率升至五年历史 50 百分位以上水平。主力合约系列平值附近隐波多有回升。

● 后市展望及策略建议

5 月 18 日沪指峰回路转, 涨幅 1.24%, 上证 50 一路震荡上行, 涨 1.47%。当前市场反弹之势尚未获得量能支持, 观望气氛浓厚。然而据上周末最新消息, 中美发表联合声明宣布贸易停战, 建议密切关注市场量能变化, 顺势而为, 耐心等待市场筑底完成。仅供参考。

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

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

5月18日，沪指先抑后扬，午后回暖，明显收涨。沪指受石油等权重股推动，兵临3200一线。50ETF开于2.690，一路震荡向上，盘末收于2.733，重回2.7以上，涨0.044，涨幅达1.64%，成交额升至17.72亿。当下大盘完成回踩，上攻指日可待，但市场交投情绪较为谨慎，观望情绪浓重，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

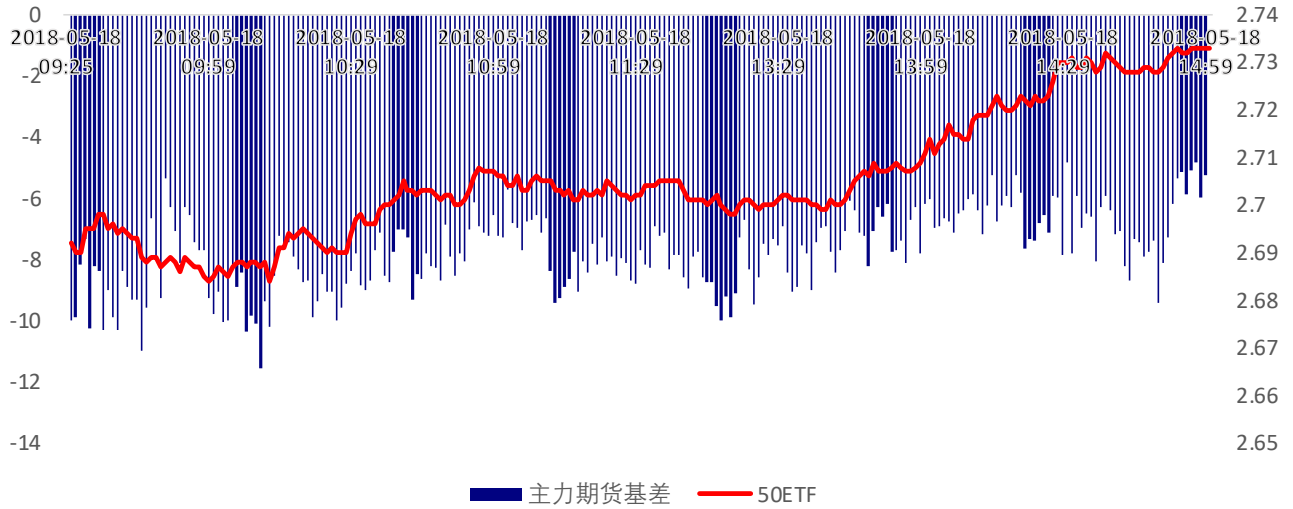
5月18日沪指峰回路转，涨幅1.24%，上证50一路震荡上行，涨1.47%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中，主力合约IH1805涨幅为0.71%，远月IH1809合约涨幅最大，为1.36%。期货合约成交总量有所增加，但持仓总量由于当月合约当日到期而略有下滑，各合约基差多有修复，贴水收窄，市场预期有所回升。

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	2,720.7	0.71%	2,720.0	-0.75%	3,716	-3,412	0	-4,481
IH1806	2,725.8	1.35%	2,735.2	-0.19%	12,817	4,621	18,903	3,415
IH1809	2,704.6	1.36%	2,715.0	-0.93%	709	140	3,836	85
IH1812	2,702.6	1.17%	2,715.6	-0.91%	55	15	424	10

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18日，50ETF 震荡回升，50ETF 期权合约成交量和总持仓量均有增加。50ETF 期权成交量为 1,308,585 手，较前一交易日增 351,402 手，总持仓量为 1,685,988 手，增 30,468 手。其中，主力 1805 期权合约系列成交量为 805,128 手，较前一日增 175,179 手，持仓量为 687,963 手，减 35,542 手。次主力 6 月合约成交量为 425,163 手，较上一交易日增 138,083 手，持仓量为 736,712 手，较上一交易日增 54,563 手。总持仓量 PCR 较上一交易日略升 0.01，市场情绪较为平稳，操作上以移仓换月为主。

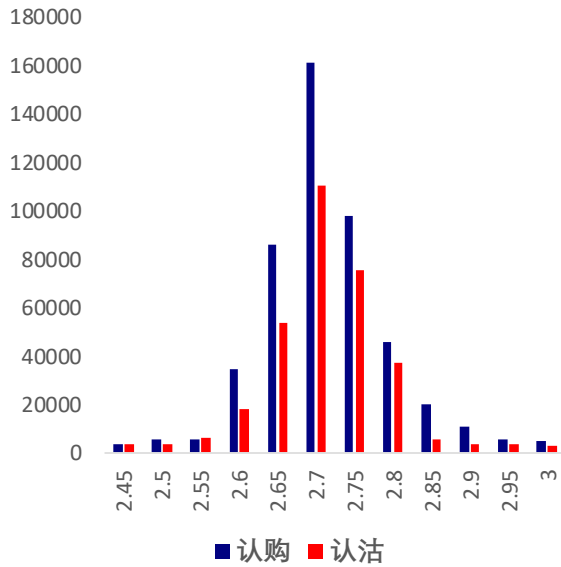
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	805,128	175,179	0.67	-0.15	687,963	-35,542	0.78	0.02
201806	425,163	138,083	0.72	-0.06	736,712	54,563	0.58	0.02
201809	48,753	19,657	0.88	0.20	212,944	5,068	0.55	0.00
201812	29,541	18,483	1.47	0.39	48,369	6,379	1.23	0.06
总计	1,308,585	351,402	0.71	-0.10	1,685,988	30,468	0.67	0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

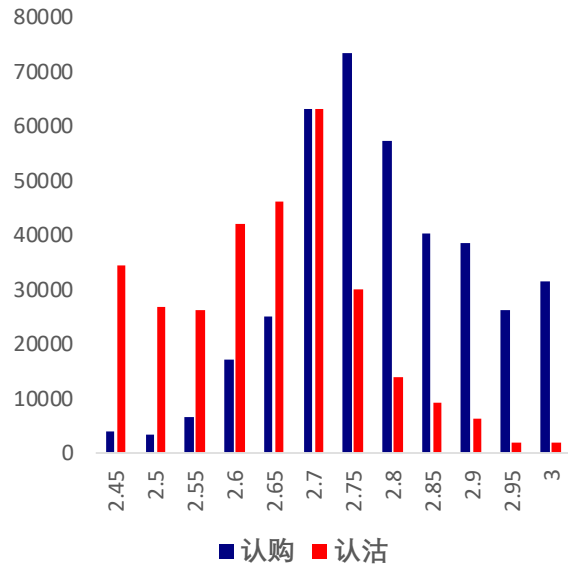
主力 1805 合约系列中成交量最大的合约执行价为 2.7 认购和 2.75 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.733）。当月合约成交量 PCR 为 0.67，较前一日降 0.15，持仓量 PCR 为 0.78，较上一交易日升 0.02。当前支撑线维持在 2.7 一线，压力线为 2.75。

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

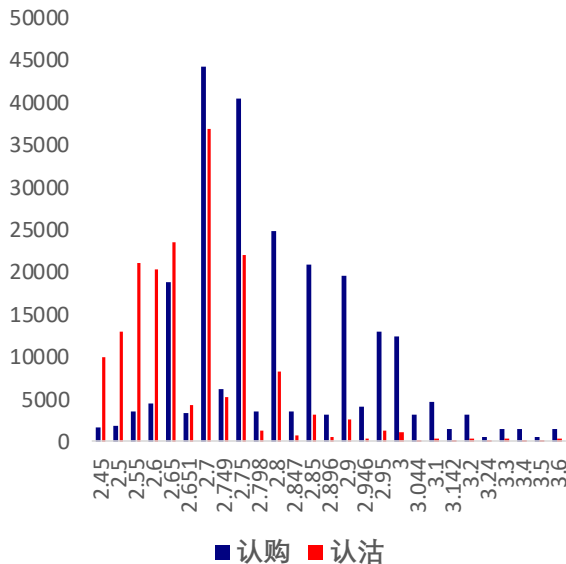
图 4: 50ETF 期权 5 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

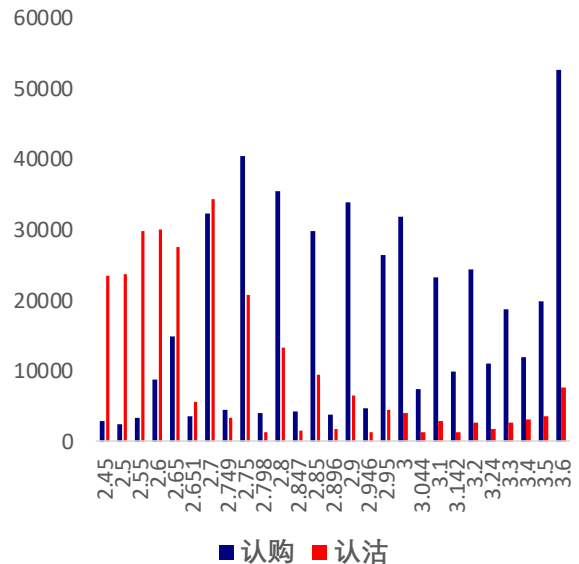
5月18日, 次主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.7认购合约和2.75认购合约(标的50ETF收盘价为2.733), 成交量PCR为0.72, 比上一交易日降0.06。持仓量PCR为0.58, 较上一交易日上升0.02。市场预期维持谨慎偏多。

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

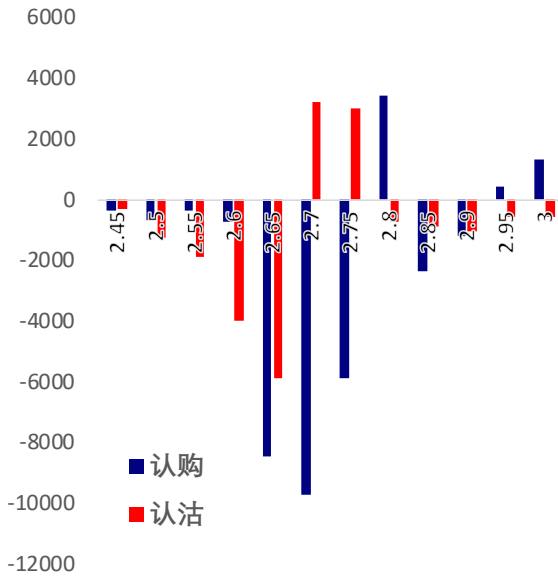


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓量变化来看, 主力5月合约持仓多有下降(标的50ETF收盘价为2.733), 购沽合约多有提前止盈止损离场的操作, 其中2.7认购和2.65认购合约减仓最为明显, 而增仓主要集中于平值附近认沽合约。次主力6月合约中持

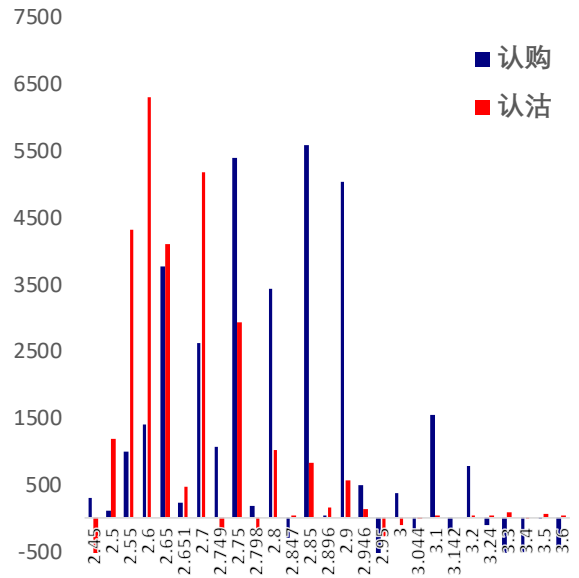
仓多有上升，空头发力有所加强，其中 2.6 认沽和 2.85 认购增仓幅度最大，市场当下以移仓换月操作为主。

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

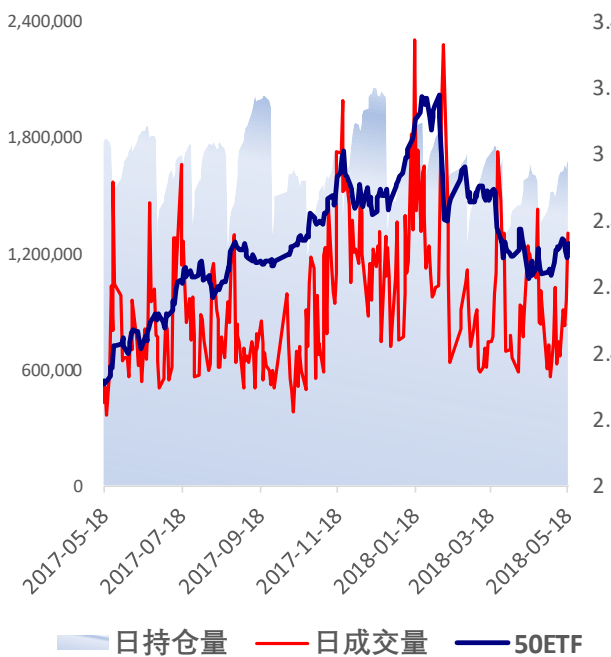
图 8：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

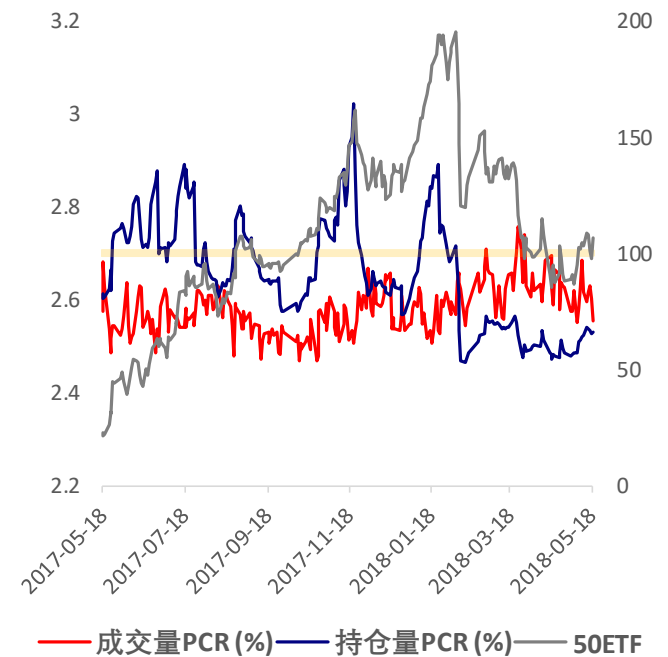
5 月 18 日，50ETF 强势拉升，50ETF 期权成交总量和持仓量均有增加，持仓量 PCR 略升 0.01，市场情绪较为平稳，当下建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



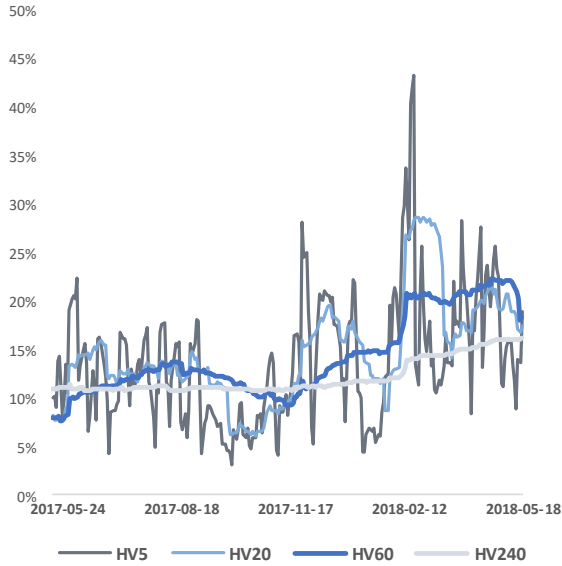
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

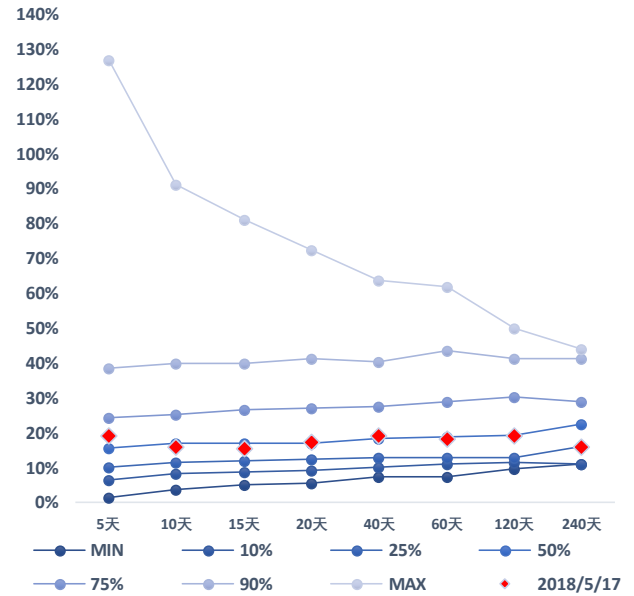
5月18日50ETF震荡上行,50ETF的5日历史滚动波动率上升至18.99%,升至五年历史50百分位以上水平。

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

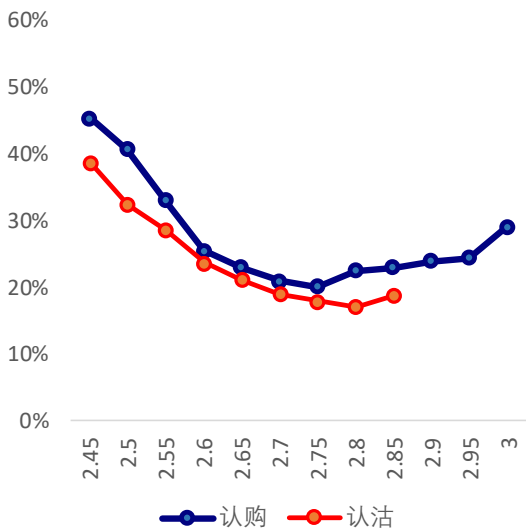


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

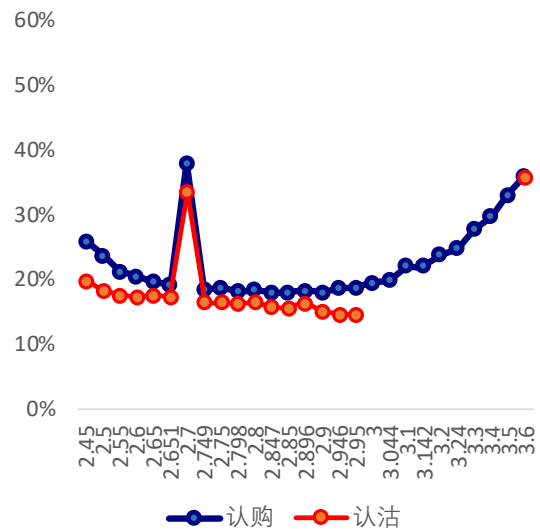
图 14 和图 15 分别为 5 月 18 日五月和六月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.733。

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 月合约隐含波动率分布呈微笑形态，认沽隐波全线上调，同时平值附近隐波多有回升；次主力 6 月合约系列隐波呈微笑型态，购沽隐波全线多有下调。

3. 后市展望

5 月 18 日，沪指先抑后扬，午后回暖，明显收涨。沪指受石油等权重股推动，兵临 3200 一线。50ETF 开于 2.690，一路震荡向上，盘末收于 2.733，重回 2.7 以上，涨 0.044，涨幅达 1.64%，成交额升至 17.72 亿。股指期货 IH 合约全线收涨，基差多有收复，除当日到期的 IH1805 合约，其他各合约贴水收窄，市场情绪较为稳定。50ETF 期权合约成交量和总持仓量均有增加，总持仓量 PCR 较上一交易日略升 0.01，市场情绪较为平稳，操作上以移仓换月为主。5 日历史滚动波动率升至五年历史 50 百分位以上水平。主力合约系列平值附近隐波多有回升。当前市场反弹之势尚未获得量能支持，观望气氛浓厚。然而据上周末最新消息，中美发表联合声明宣布贸易停战，建议密切关注市场量能变化，顺势而为，耐心等待市场筑底完成。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。