

## 日度报告

## 金融衍生品 · 50ETF 期权

兴证期货研发部.研发产品系列

## 50ETF 止跌回升 主力认购增仓明显

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

2018年5月29日 星期二

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](mailto:baoxy@xzfutures.com)

## 内容提要

## ● 行情回顾

## 要闻公告:

- ✓ 上交所: 已经做好了创新企业发行股票, 在境内发行股票或者是存托凭证(CDR)试点的各项工作。
- ✓ 央行5月28日进行200亿7天、100亿28天逆回购操作, 当日无逆回购到期, 净投放300亿。28天期逆回购操作中标利率2.85%, 较上次3月15日操作上调5个基点。
- ✓ 上合青岛峰会6月9日至10日举行, 习近平主持会议。

## 期现市场:

5月28日, 延续上周的疲软走势, 沪指开盘后快速下行, 围绕平盘线盘整, 量能有所缩减。50ETF开于2.658, 最低下探2.648后震荡回升, 盘末收于2.668, 微涨0.014, 涨幅为0.53%, 成交额增加至14.26亿。股指期货IH合约随股指标的全线收涨, 基差全线修复, 主力合约贴水收窄, 市场整体预期有所提振。

## 期权市场:

5月28日, 50ETF止跌, 小幅收涨。50ETF期权合约总成交量进一步缩减而总持仓量有所增加。50ETF期权成交量为620,940手, 较前一交易日减68,572手, 总持仓量为1,555,123手, 增61,556手。总持仓量PCR较上一交易日略降0.01, 市场整体情绪较为谨慎。5日历史滚动波动率上升, 逼近五年历史50百分位水平。主力合约系列购沽隐波有所回升。

## ● 后市展望及策略建议

5月28日沪指日K线四连阴, 跌幅0.20%, 上证50震荡偏强, 涨0.45%。50ETF止跌, 小幅收涨, 但量能维持低位。近期市场处于较为敏感的状态, 市场风险偏好过低, 反弹空间可能有限。鉴于当前存量资金博弈, 后市仍需谨慎, 建议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28日,延续上周的疲软走势,沪指开盘后快速下行,围绕平盘线盘整,量能有所缩减。50ETF开于2.658,最低下探2.648后震荡回升,盘末收于2.668,微涨0.014,涨幅为0.53%,成交额增加至14.26亿。50ETF小幅回弹,量能维持较低水平,市场风险偏好较为保守,短线较大概率维持区间震荡行情,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

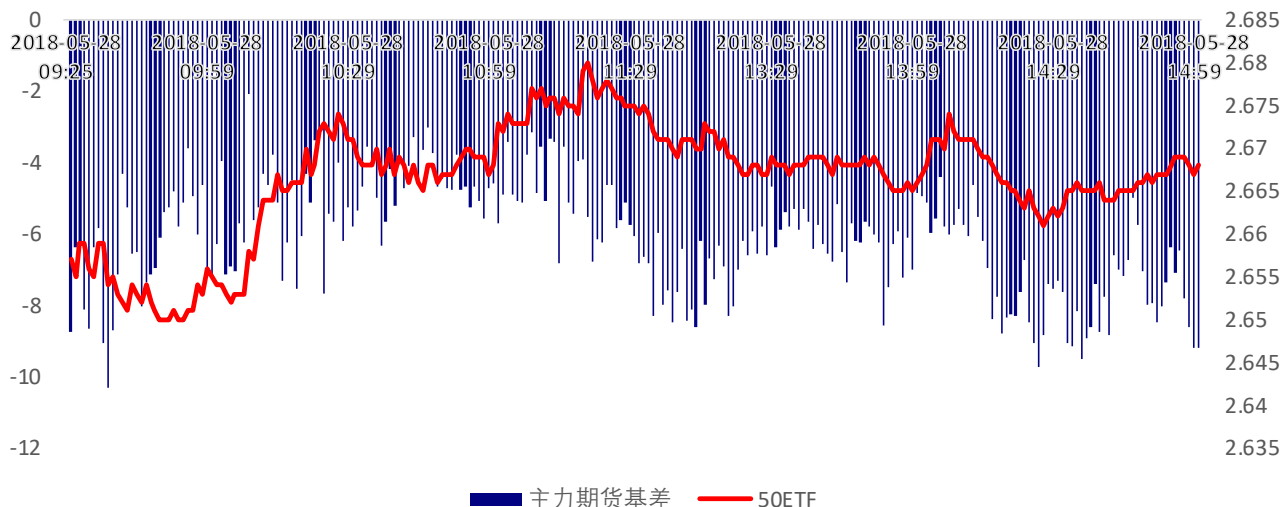
5月28日沪指日K线四连阴,跌幅0.20%,上证50震荡偏强,涨0.45%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中,主力合约IH1806涨幅为0.67%,次月IH1807合约涨幅最大,为0.72%。期货合约成交总量和持仓总量均有所增加,各合约基差均明显修复,主力合约贴水收窄,市场情绪有所提振。

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
IH1806	2,662.4	0.67%	2,664.0	-0.34%	13,092	1,283	19,489	-72
IH1807	2,645.6	0.72%	2,648.2	-0.94%	851	394	1,579	291
IH1809	2,646.6	0.69%	2,649.6	-0.88%	640	-20	3,920	-83
IH1812	2,652.6	0.63%	2,652.0	-0.79%	50	-20	553	1

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28日，50ETF 止跌，小幅收涨。50ETF 期权合约总成交量进一步缩减而总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 620,940 手，较前一交易日减 68,572 手，总持仓量为 1,555,123 手，增 61,556 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 542,131 手，较前一日减 66,188 手，持仓量为 1,210,228 手，比上一交易日增 48,096 手。次月 1807 合约系列成交量为 47,879 手，比上一交易日增 4,548 手，持仓量为 48,083 手，比上一交易日增 11,057 手。总持仓量 PCR 较上一交易日略降 0.01，市场整体情绪较为谨慎。

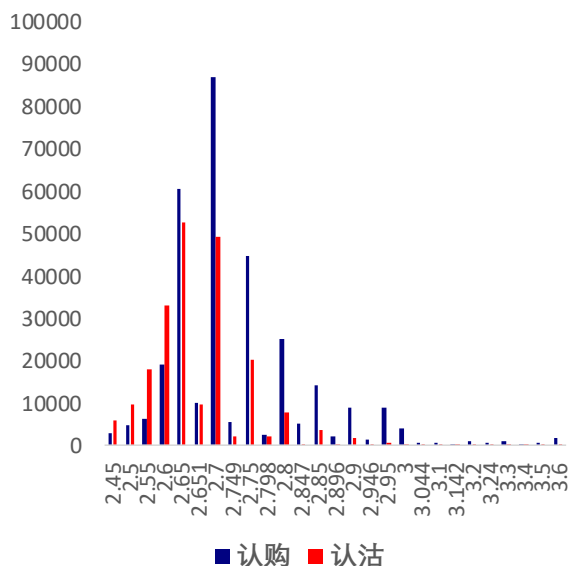
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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
201806	542,131	-66,188	0.68	-0.04	1,210,228	48,096	0.57	-0.02
201807	47,879	4,548	0.84	-0.20	48,083	11,057	1.07	-0.04
201809	20,627	-3,489	0.84	0.02	233,978	1,980	0.54	-0.00
201812	10,303	-3,443	1.17	0.50	62,834	423	1.06	0.00
总计	620,940	-68,572	0.71	-0.04	1,555,123	61,556	0.60	-0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

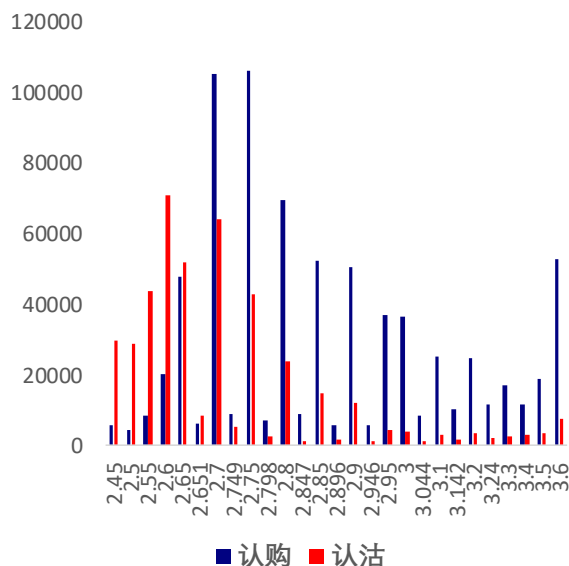
5月28日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.668），其次为 2.65 认购，成交量 PCR 为 0.68，比上一交易日降 0.04。持仓量 PCR 为 0.57，较上一交易日降 0.02，市场预期有所提振。当前支撑线维持在 2.6 一线，压力线为 2.75。

图 3：50ETF 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

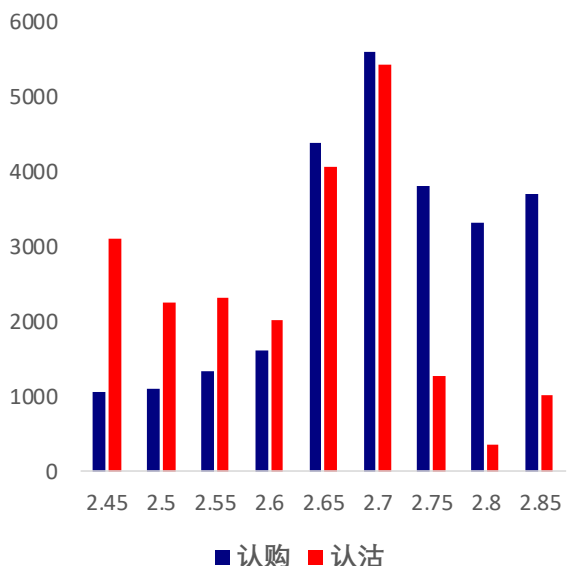
图 4：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

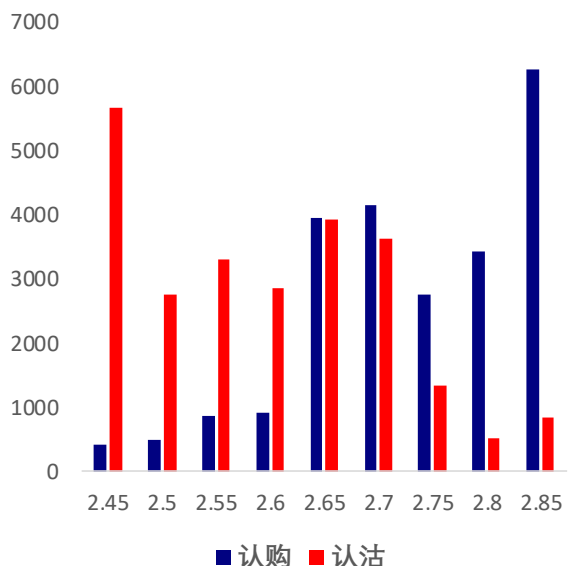
5 月 28 日，1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.668），成交量 PCR 为 0.84，比上一交易日降 0.20。持仓量 PCR 为 1.07，比上一交易日降 0.04，市场预期小幅提振。

图 5：50ETF 期权 7 月合约分执行价成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

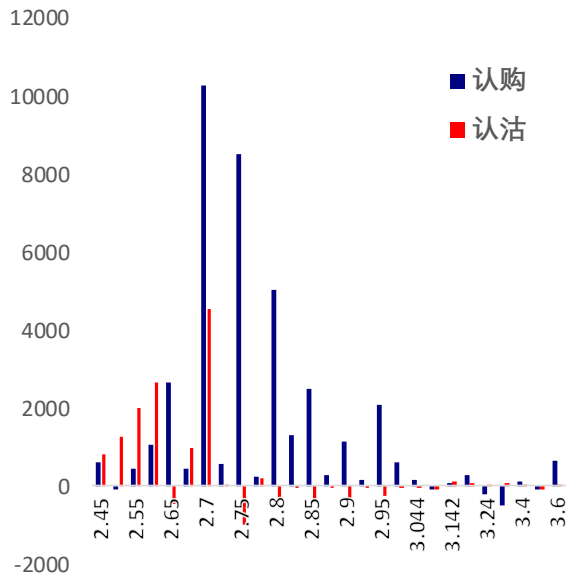
图 6：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

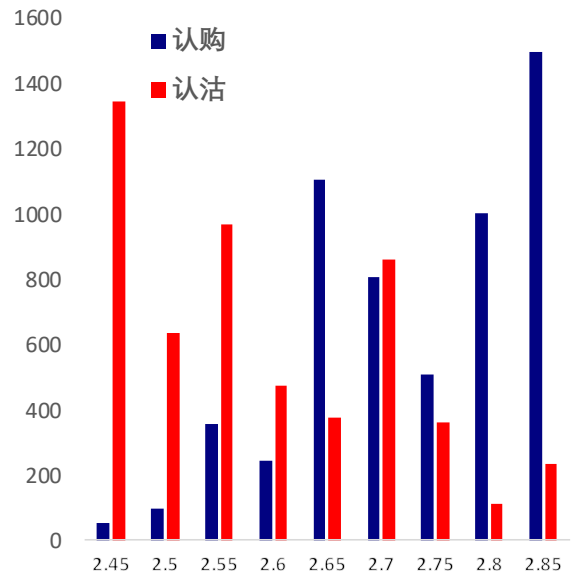
从持仓量变化来看，主力 6 月合约中持仓多有上升，多头发力明显，增仓主要集中于 2.7 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.668），其次为 2.75 认购合约。次主力 7 月合约系列中，多空力量分布较为均匀，增仓最明显的分别为 2.85 认购和 2.45 认沽，市场整体情绪较为谨慎。

图 7: 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

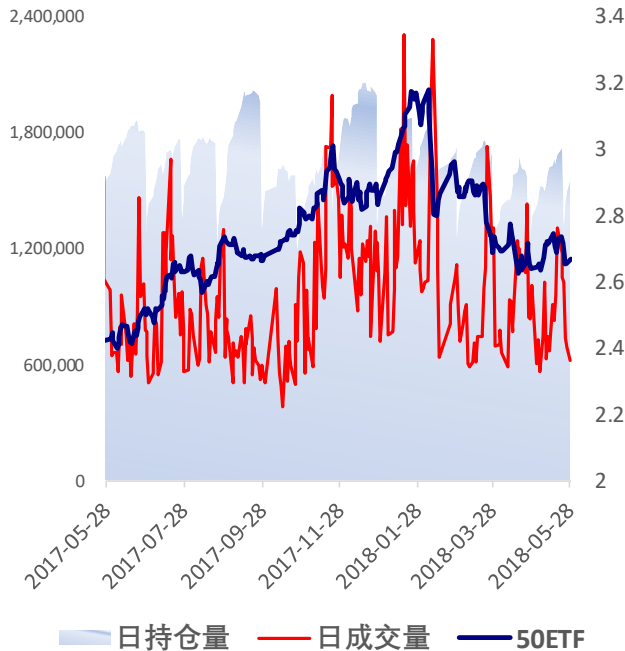
图 8: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

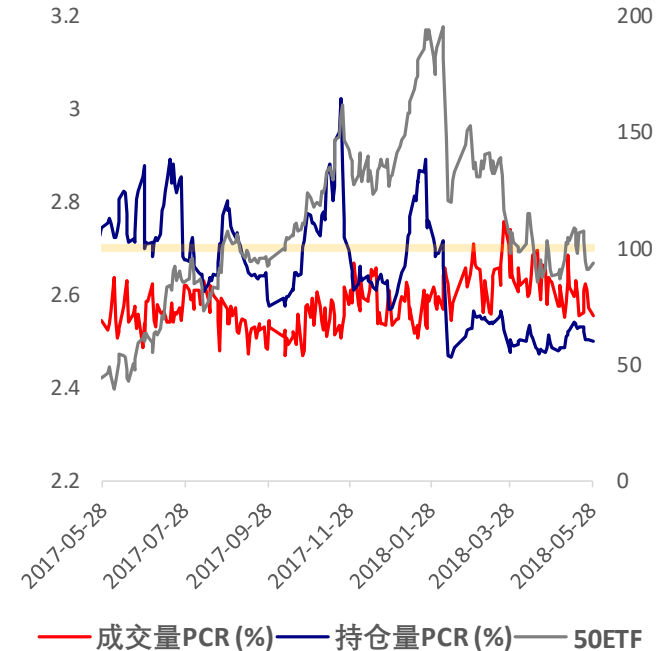
5月28日, 50ETF 放量收涨, 50ETF 期权成交总量缩减而持仓量有所增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日略有下滑, 当下市场方向不明朗, 市场预期有所提升, 建议轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



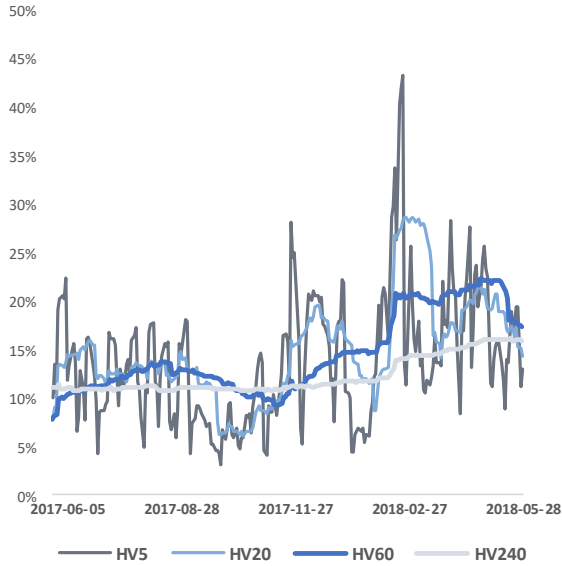
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

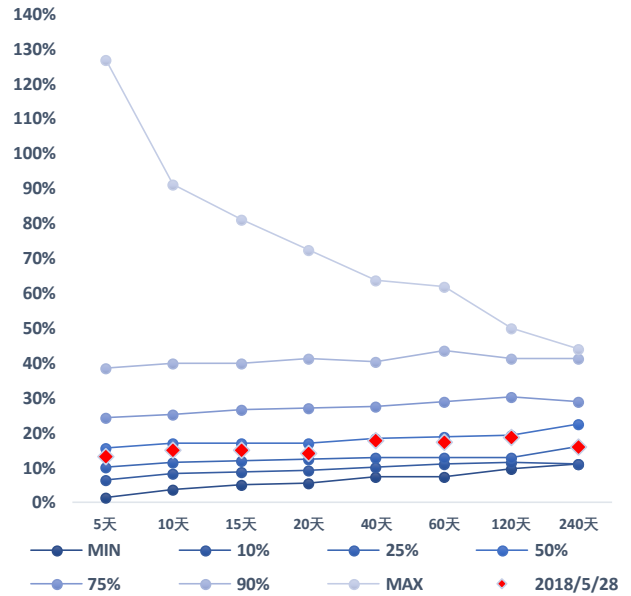
5月28日50ETF止跌回升,50ETF的5日历史滚动波动率上升至13.03%,逼近五年历史50百分位水平。

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

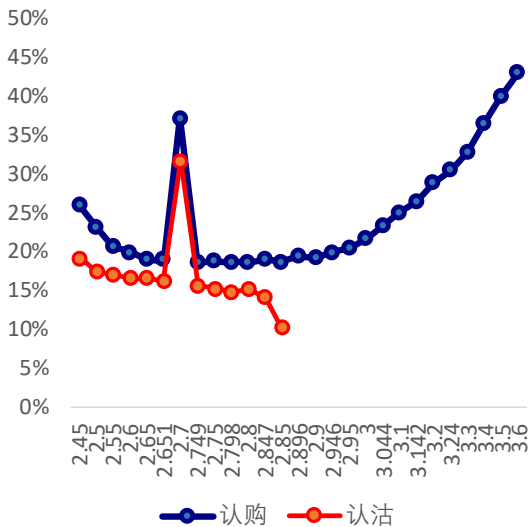


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### (2) 隐含波动率

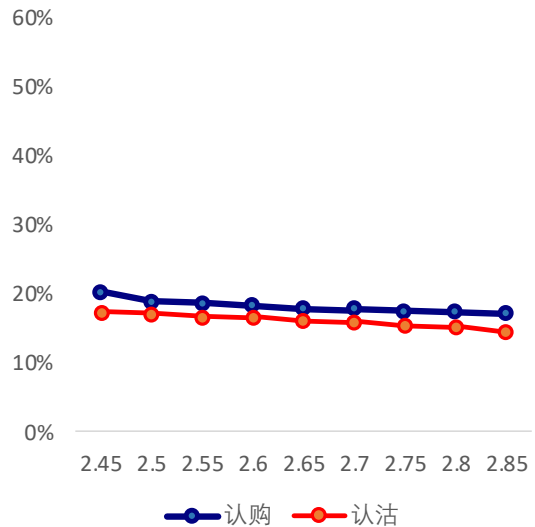
图 14 和图 15 分别为 5 月 28 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.668。

图 14: 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

图 15: 七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6月合约隐含波动率分布呈微笑形态，购沽隐波多有回升；次主力7月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波全线下调。

### 3. 后市展望

5月28日，延续上周的疲软走势，沪指开盘后快速下行，围绕平盘线盘整，量能有所缩减。50ETF开于2.658，最低下探2.648后震荡回升，盘末收于2.668，微涨0.014，涨幅为0.53%，成交额增加至14.26亿。股指期货IH合约随股指标的全线收涨，基差全线修复，主力合约贴水收窄，市场整体预期有所提振。50ETF期权合约总成交量进一步缩减而总持仓量有所增加，总持仓量PCR较上一交易日略降0.01，市场整体情绪较为谨慎。5日历史滚动波动率上升，逼近五年历史50百分位水平。主力合约系列购沽隐波有所回升。50ETF止跌，小幅收涨，但量能维持低位。近期市场处于较为敏感的状态，市场风险偏好过低，反弹难有持续性。鉴于当前存量资金博弈，后市仍需谨慎，建议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。