

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 创年内新低 期权量能大增

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

2018年5月31日 星期四

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

鲍雪焱

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪焱

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 美国白宫: 将对 500 亿美元中国高科技产品征收 25% 关税。
- ✓ 央行 5 月 30 日进行 1100 亿 7 天、600 亿 14 天、1000 亿 28 天逆回购操作, 当日 2000 亿逆回购到期, 净投放 700 亿。
- ✓ IMF: 中国 2018 年经济增速料放缓至 6.6%, 到 2023 年将进一步放缓至 5.5%。
- ✓ 银监会专项检查影子银行, 部分信托公司通道业务已暂停。

期现市场:

5 月 30 日, 受消息面多重利空消息打压, 沪市迎来黑色星期三, 沪指连续第六个交易日收跌, 收盘价创 20 个月新低, 量能维持低位。50ETF 跳空开于 2.631, 后震荡下行, 盘末收于 2.601, 跌 0.054, 跌幅高达 2.03%, 成交额略有增加至 15.95 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收跌, 基差全线小幅修复, 主力合约贴水水平基本持平, 市场整体情绪平稳。

期权市场:

5 月 30 日, 50ETF 跳空低开, 呈单边下行。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加。50ETF 期权成交量为 1,113,072 手, 较前一交易日大增 348,813 手, 总持仓量为 1,621,362 手, 增 24,849 手。总持仓量 PCR 较上一交易日略降 0.01, 市场整体情绪较为平稳。5 日历史滚动波动率上升逼近 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 30 日沪指日 K 线六连阴, 创 20 个月以来新低, 跌幅高达 2.53%, 上证 50 跳空低开低走, 跌幅为 2.16%。50ETF 同样走弱, 创年内新低。当下市场避险需求提升, 期权市场成交量大幅增加。今日将考验 2.6 支撑力度, 若突破或将快速向下在 2.55 寻求支撑。鉴于当前市场较为敏感, 后市需谨慎, 关注消息面动态。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

5月30日，受消息面多重利空消息打压，沪市迎来黑色星期三，沪指连续第六个交易日收跌，收盘价创20个月新低，量能维持低位。50ETF跳空开于2.631，后震荡下行，盘末收于2.601，跌0.054，跌幅高达2.03%，成交额略有增加至15.95亿。当前市场风险偏好较低，投资者情绪较为悲观，短线较大概率保持低位震荡行情。

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

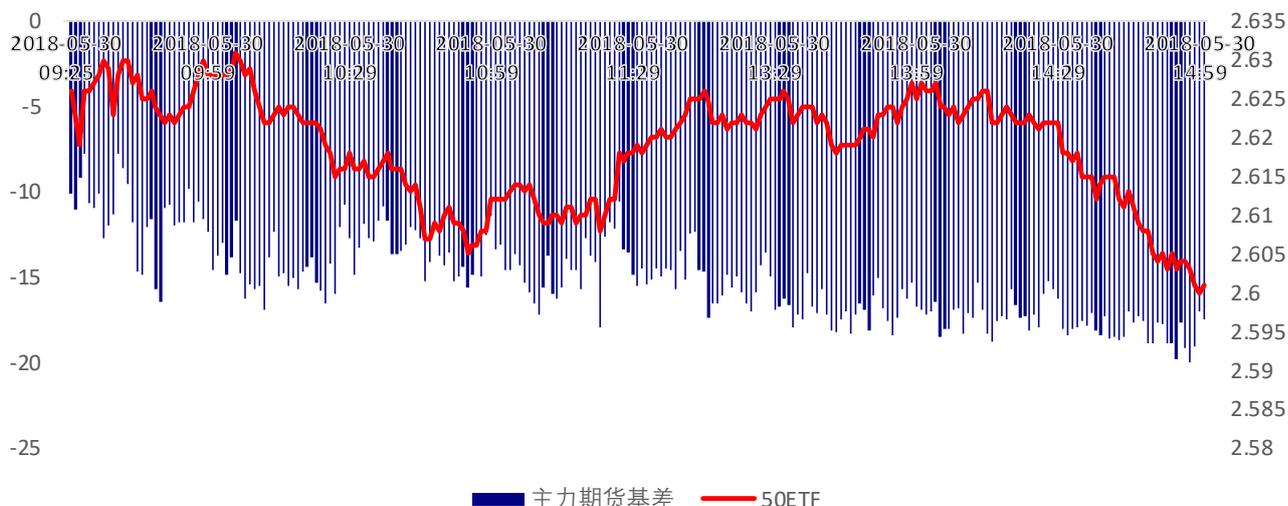
5月30日沪指日K线六连阴，跌幅高达2.53%，上证50跳空低开低走，跌2.16%。股指期货IH合约随股指标的全线收跌。其中，主力合约IH1806跌幅为1.73%，远月IH1812合约跌幅最大，为1.78%。期货合约成交总量略增而持仓总量有所缩减，各合约基差小幅收低，主力合约贴水较上一交易日基本持平，市场情绪较为平稳。

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	2,602.0	-1.73%	2,588.4	-0.67%	14,743	798	19,482	-394
IH1807	2,582.6	-1.76%	2,569.0	-1.42%	609	54	1,709	108
IH1809	2,588.6	-1.70%	2,575.4	-1.17%	926	112	3,936	-93
IH1812	2,596.4	-1.78%	2,583.6	-0.86%	82	4	596	23

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30日，50ETF 跳空低开，呈单边下行。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加。50ETF 期权成交量为 1,113,072 手，较前一交易日大增 348,813 手，总持仓量为 1,621,362 手，增 24,849 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 951,921 手，较前一交易日增 279,263 手，持仓量为 1,245,877 手，比上一交易日增 4,777 手。次月 1807 合约系列成交量为 88,166 手，比上一交易日增 34,831 手，持仓量为 72,196 手，比上一交易日增 17,811 手。总持仓量 PCR 较上一交易日略降 0.01，市场整体情绪较为平稳。

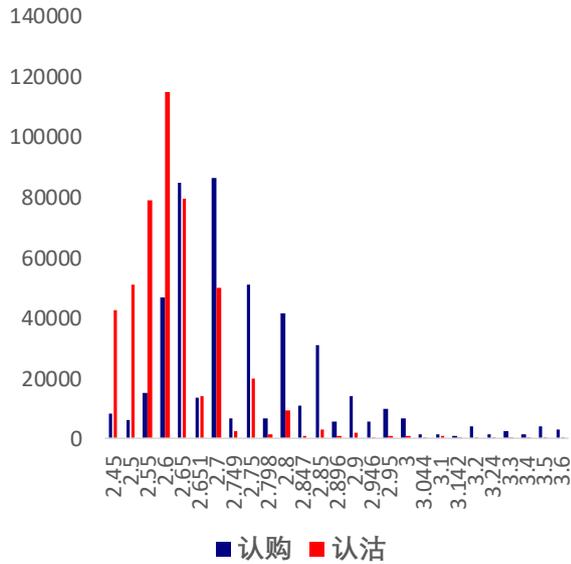
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	951,921	279,263	1.01	0.23	1,245,877	4,777	0.55	-0.02
201807	88,166	34,831	1.10	0.22	72,196	17,811	1.07	-0.01
201809	51,344	25,212	0.80	-0.03	236,496	512	0.54	-0.00
201812	21,641	9,507	1.12	0.56	66,793	1,749	0.95	-0.03
总计	1,113,072	348,813	1.01	0.23	1,621,362	24,849	0.58	-0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

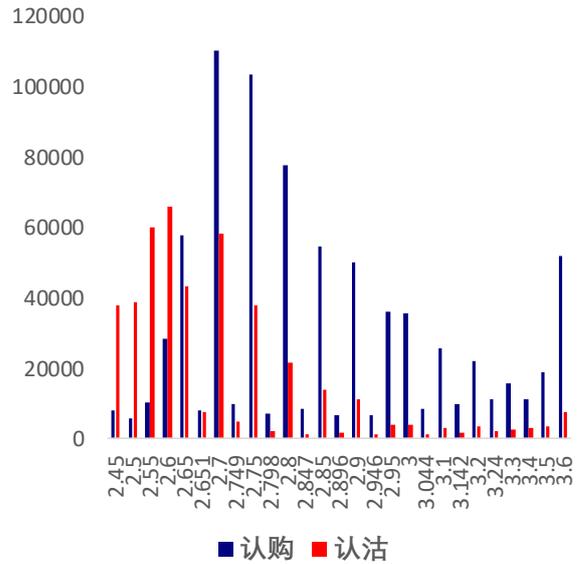
5月30日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.6 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.601），其次为 2.7 认购，成交量 PCR 为 1.01，比上一交易日升 0.23。持仓量 PCR 为 0.55，较上一交易日降 0.02，市场预期平稳。当前支撑线维持在 2.6 一线，压力线维持在 2.7。

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

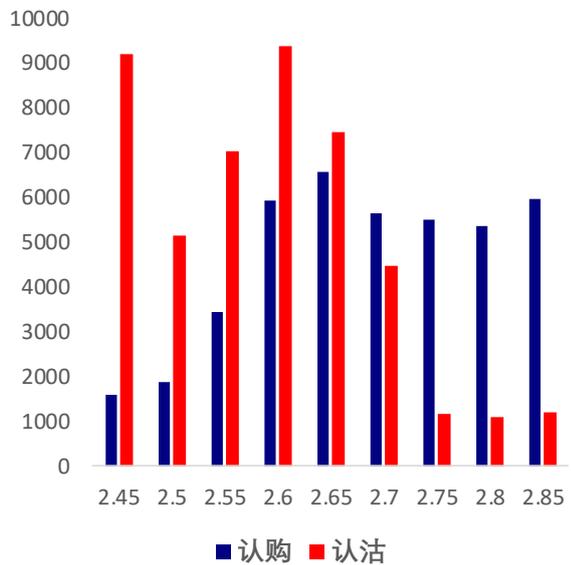
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

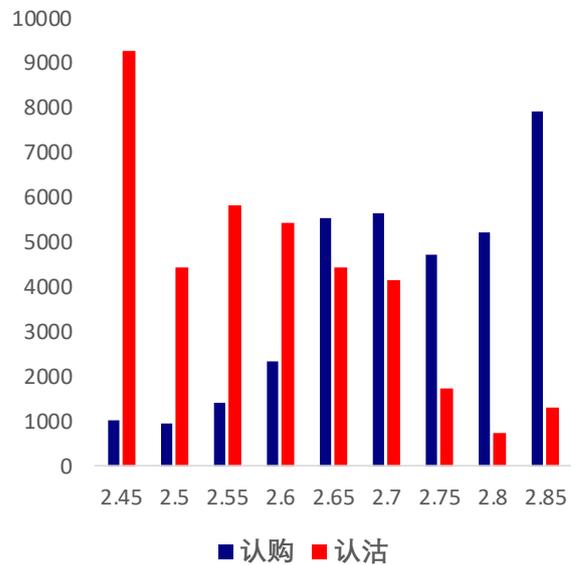
5月30日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.6 认沽和 2.45 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.601), 成交量 PCR 为 1.10, 比上一交易日升 0.22。持仓量 PCR 为 1.07, 比上一交易日降 0.01, 市场预期中性偏空。

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

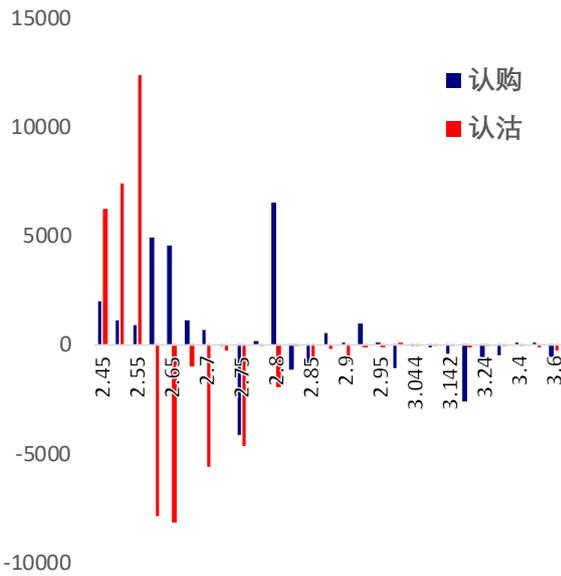
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

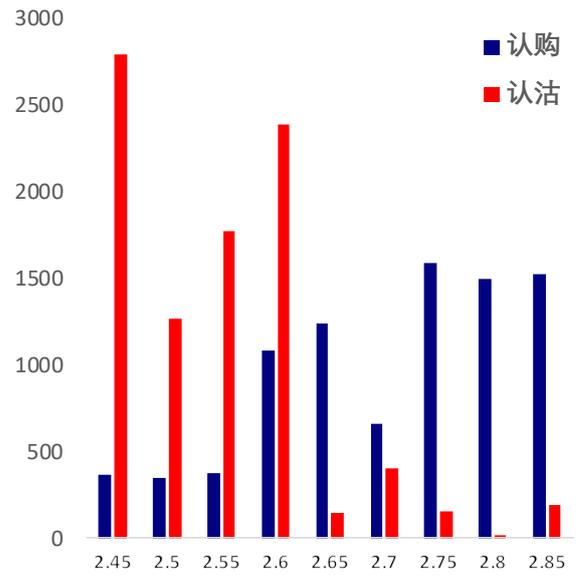
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约中认沽仓位下移, 平直和实值认沽合约止盈离场, 而增仓主要集中于 2.55 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.601), 其次为 2.5 认沽合约, 市场预期有所缩紧。次主力 7 月合约系列中, 空头力量增加明显, 增仓最明显的分别为 2.45 认沽和 2.6 认沽, 市场整体情绪中性偏空。

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

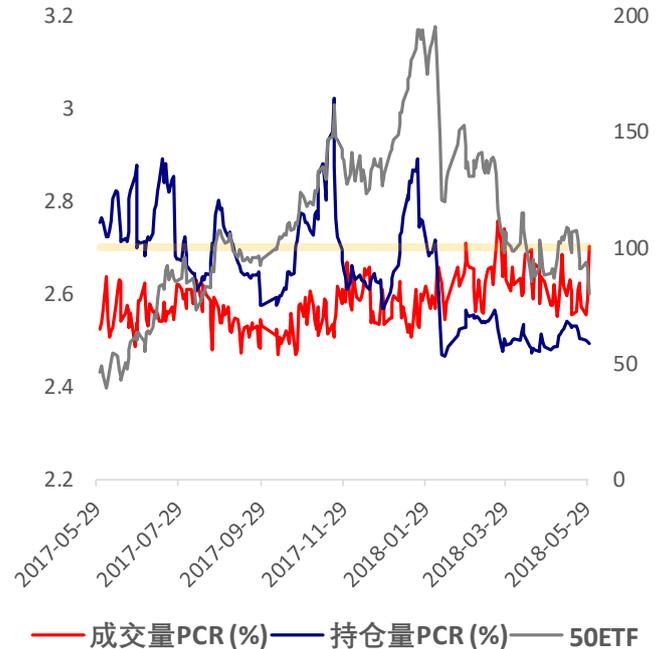
5 月 30 日, 50ETF 创年内新低, 50ETF 期权成交总量和持仓量均有所增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日大致持平, 后市方向尚不明朗, 市场预期有所收紧, 建议轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



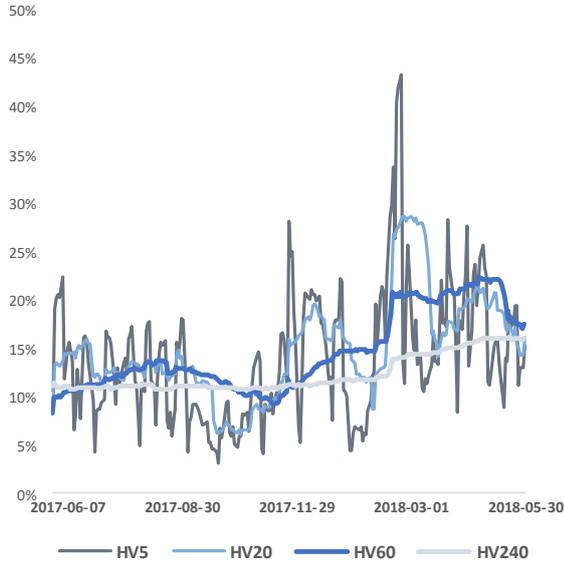
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

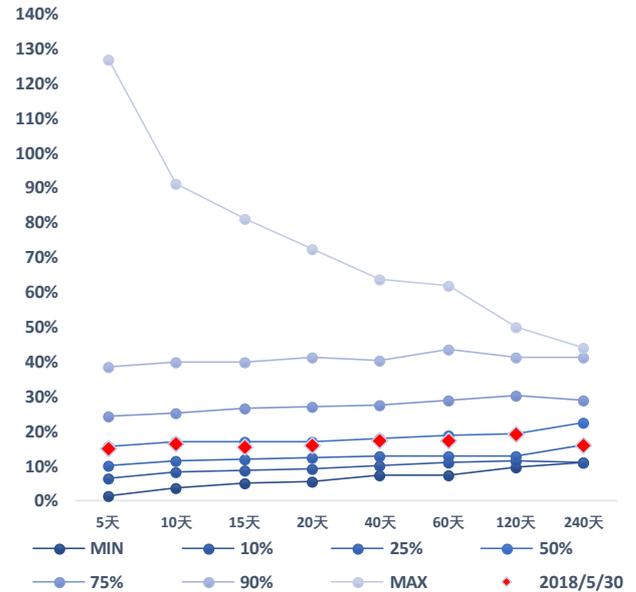
5月30日50ETF大幅收低,50ETF的5日历史滚动波动率上升至15.26%,逼近五年历史50百分位水平。

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

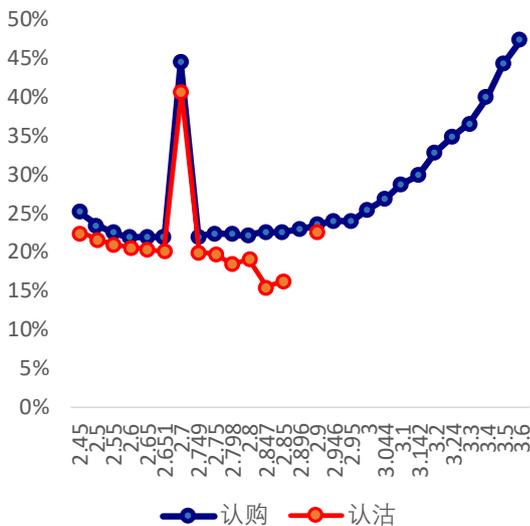


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

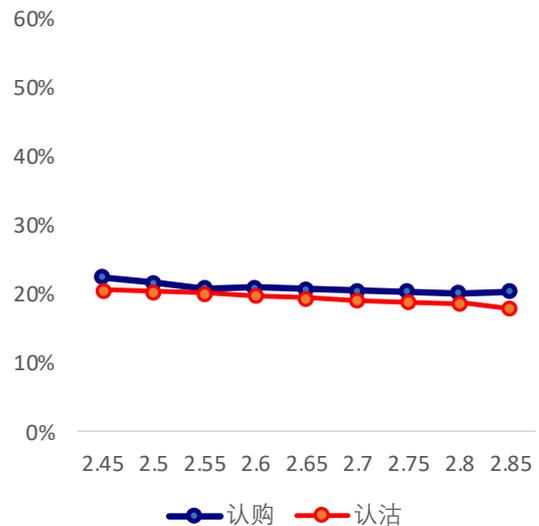
图 14 和图 15 分别为 5 月 30 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.601。

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，购沽隐波全线上调。

3. 后市展望

5月30日，受消息面多重利空消息打压，沪市迎来黑色星期三，沪指连续第六个交易日收跌，收盘价创20个月新低，量能维持低位。50ETF跳空开于2.631，后震荡下行，盘末收于2.601，跌0.054，跌幅高达2.03%，成交额略有增加至15.95亿。股指期货IH合约随股指标的全线收跌，基差全线小幅修复，主力合约贴水水平基本持平，市场整体情绪平稳。50ETF期权合约总成交量和总持仓量均有所增加，总持仓量PCR较上一交易日略降0.01，市场整体情绪较为平稳。5日历史滚动波动率上升逼近50百分位水平。主力合约系列购沽隐波有所回升。50ETF同样走弱，创年内新低。当下市场避险需求提升，期权市场成交量大幅增加。今日将考验2.6支撑力度，若突破或将快速向下在2.55寻求支撑。鉴于当前市场较为敏感，后市需谨慎，关注消息面动态。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。