

50ETF 止跌反弹 隐波全线收低

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

鲍雪焱

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪焱

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 中国5月官方制造业PMI为51.9,高于上月和上年同期0.5和0.7个百分点,为2017年10月以来的高点。
- ✓ 央行5月31日进行900亿7天、600亿14天、700亿28天逆回购操作,当日400亿逆回购到期,净投放1800亿。
- ✓ A股将于6月1日正式纳入MSCI指数,最终纳入的成分股由234只调整为226只,东方园林、海南橡胶、中国中铁、太钢不锈、中兴通讯等五只股票因停牌原因将暂时不被纳入。
- ✓ 中国证券业协会发布《关于进一步加强证券公司场外期权业务自律管理的通知》,强化场外期权业务自律管理。

期现市场:

在连续多日下跌之后,5月31日,三大指数收盘终于全线止跌回升,沪指兵临3100点,上证50完全回补上一日的跳空缺口。50ETF高于2.620,后震荡上行,盘末收于2.651,涨0.05,涨幅高达1.92%,成交额缩减至13.54亿。股指期货IH合约随股指标的全线收跌,主力合约贴水收窄,市场情绪有所提振。

期权市场:

5月31日,50ETF一路震荡走高,量能维持低位。50ETF期权合约总成交量回落而总持仓量有所增加。50ETF期权成交量为937,279手,较前一交易日减175,793手,总持仓量为1,636,827手,增15,465手。总持仓量PCR较上一交易日基本持平,市场整体情绪较为平稳。5日历史滚动波动率上升逼近75百分位水平。主力合约系列购沽隐波全线下滑。

● 后市展望及策略建议

5月31日沪指日K线止跌反弹,涨幅高达1.78%,上证50高开高走,涨2.01%。50ETF同样走强,顺利回补前一日的跳空缺口,然而市场量能依旧不足。当下市场避险情绪提升,后市反弹空间可能有限。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

在连续多日下跌之后，5月31日，三大指数收盘终于全线止跌回升，沪指兵临3100点，上证50完全回补上一日的跳空缺口。50ETF高于2.620，后震荡上行，盘末收于2.651，涨0.05，涨幅高达1.92%，成交额缩减至13.54亿。当前市场风险偏好较低，市场仍以存量资金博弈为主，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

1.2 期指市场

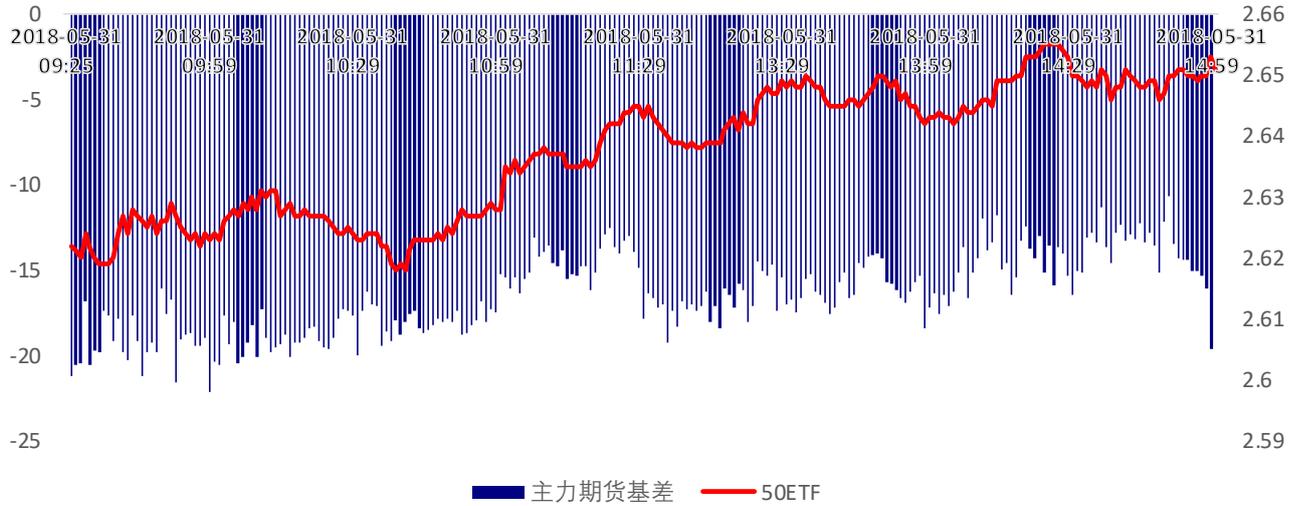
5月31日沪指日K线止跌反弹，涨幅高达1.78%，上证50高开高走，涨2.01%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中，主力合约IH1806涨幅为1.46%，次月IH1807合约涨幅最大，为1.48%。期货合约成交总量小增而持仓总量有所缩减，近月合约基差小幅修复而远月合约贴水走扩，主力合约贴水收窄，市场情绪有所提振。

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	2,640.0	1.46%	2,642.0	-0.61%	14,864	121	18,557	-925
IH1807	2,620.8	1.48%	2,621.0	-1.40%	746	137	1,813	104
IH1809	2,621.4	1.27%	2,621.8	-1.37%	1,082	156	4,045	109
IH1812	2,622.2	0.99%	2,624.2	-1.28%	335	253	817	221

数据来源：Wind，兴证期货

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

2. 期权市场回顾

2.1 成交持仓情况

5月31日，50ETF 一路震荡走高，量能维持低位。50ETF 期权合约总成交量回落而总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 937,279 手，较前一交易日减 175,793 手，总持仓量为 1,636,827 手，增 15,465 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 781,464 手，较前一日减 170,457 手，持仓量为 1,242,558 手，比上一交易日减 3,319 手。次月 1807 合约系列成交量为 90,734 手，比上一交易日增 2,568 手，持仓量为 82,769 手，比上一交易日增 10,573 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平，市场整体情绪较为平稳。

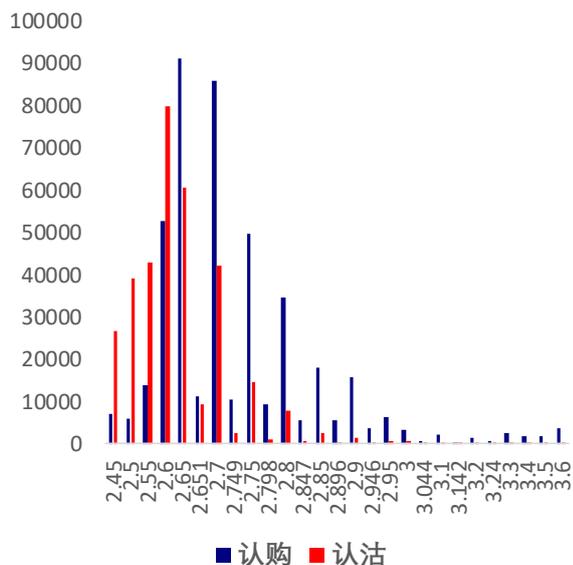
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	781,464	-170,457	0.75	-0.26	1,242,558	-3,319	0.56	0.01
201807	90,734	2,568	0.89	-0.21	82,769	10,573	0.99	-0.09
201809	44,482	-6,862	0.51	-0.29	240,363	3,867	0.53	-0.02
201812	20,599	-1,042	0.94	-0.18	71,137	4,344	0.96	0.00
总计	937,279	-175,793	0.76	-0.25	1,636,827	15,465	0.59	0.00

数据来源：Wind，兴证期货

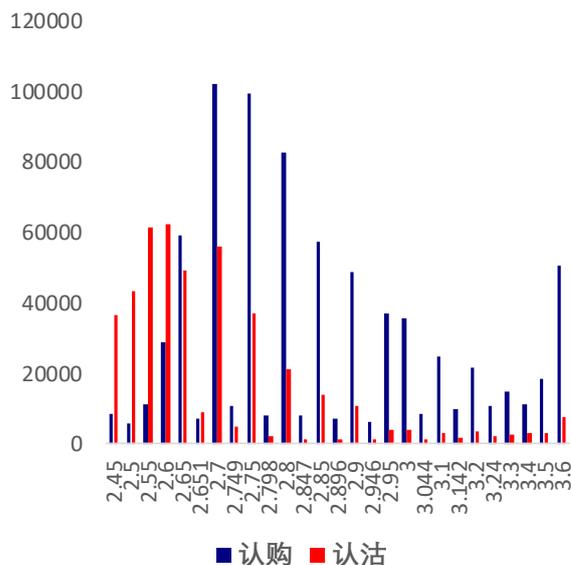
5月31日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.651），其次为 2.7 认购，成交量 PCR 为 0.75，比上一交易日降 0.26。持仓量 PCR 为 0.56，较上一交易日升 0.01，市场预期较为平稳。当前支撑线维持在 2.6 一线，压力线在 2.7。

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

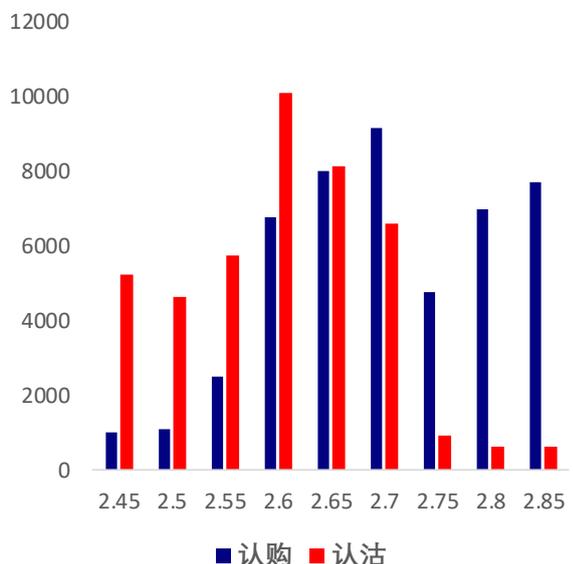
图 4：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货

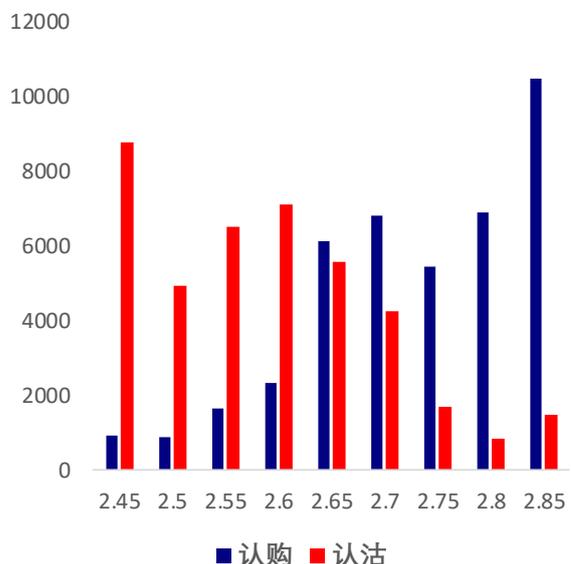
5 月 31 日，1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.6 认沽和 2.7 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.651），成交量 PCR 为 0.89，比上一交易日降 0.21。持仓量 PCR 为 0.99，比上一交易日降 0.09，市场悲观情绪明显修复。

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

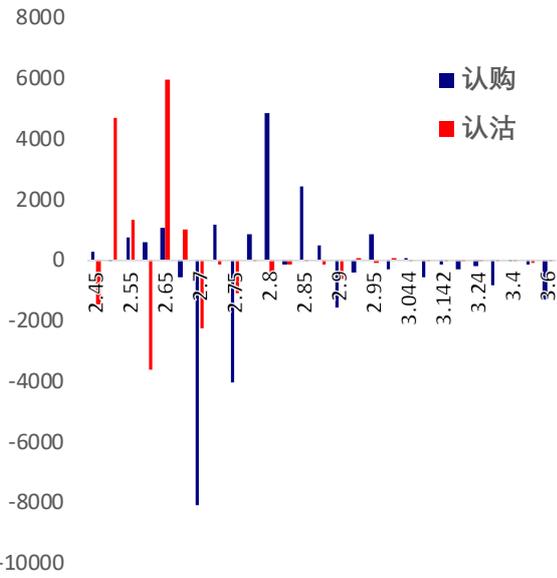
图 6：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货

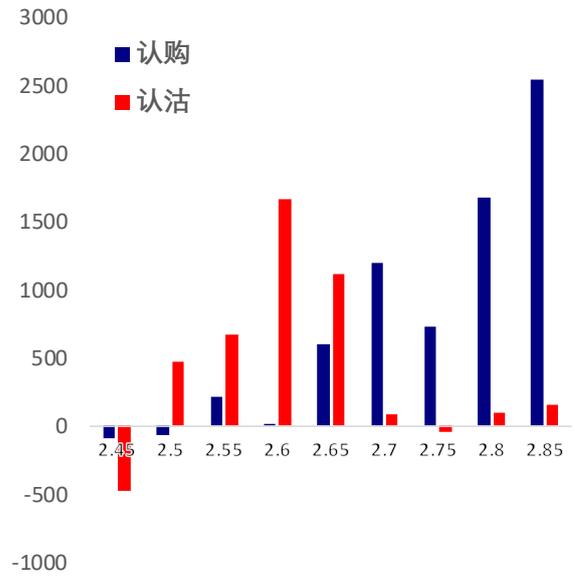
从持仓量变化来看，主力 6 月合约中各仓位增减不一，2.7 认购合约大量离场，而增仓主要集中于 2.65 认沽和 2.8 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.651）。次主力 7 月合约系列中，多头力量加大，增仓最明显的分别为 2.85 认购和 2.6 认沽，市场情绪有所提振。

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

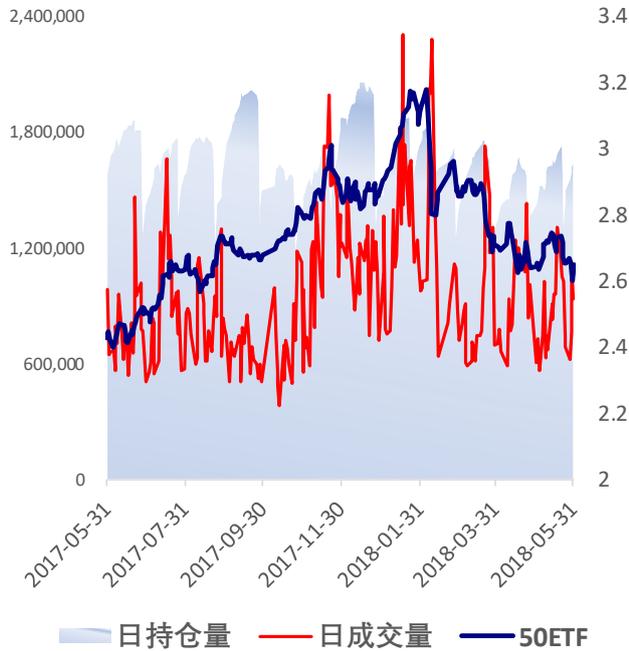
图 8：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货

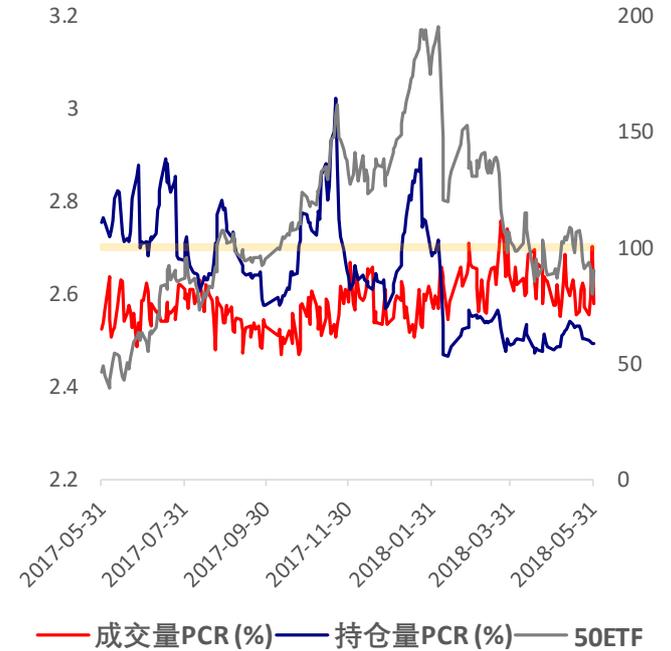
5 月 31 日，50ETF 单边上行，50ETF 期权成交总量小幅回落而持仓量有所增加，总持仓量 PCR 较上一交易日大致持平，市场情绪偏谨慎，建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

图 9：50ETF 期权总成交量及持仓量走势



数据来源：Wind，兴证期货

图 10：历史成交 PCR、持仓 PCR 比率和标的走势



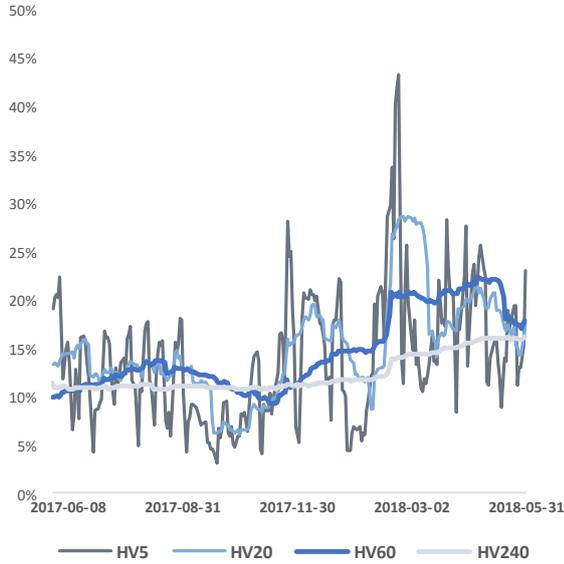
数据来源：Wind，兴证期货

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

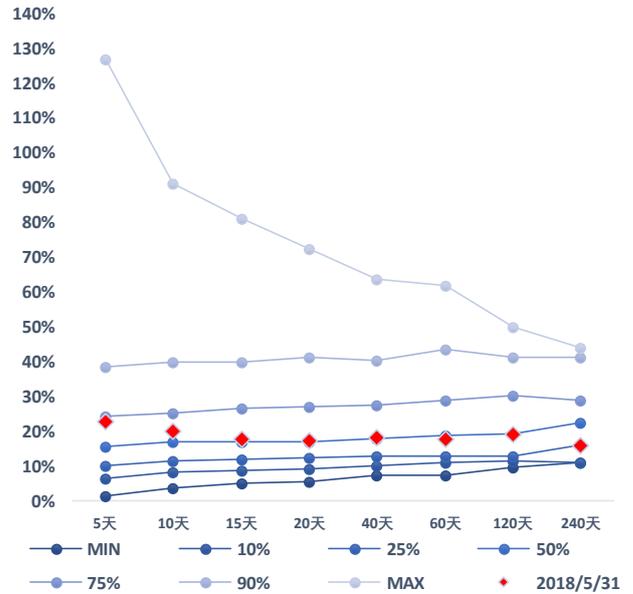
5月31日50ETF大幅收高,50ETF的5日历史滚动波动率上升至22.95%,逼近五年历史75百分位水平。

图 12: 50ETF 滚动历史波动率



数据来源: Wind, 兴证期货

图 13: 50ETF 五年历史波动率锥

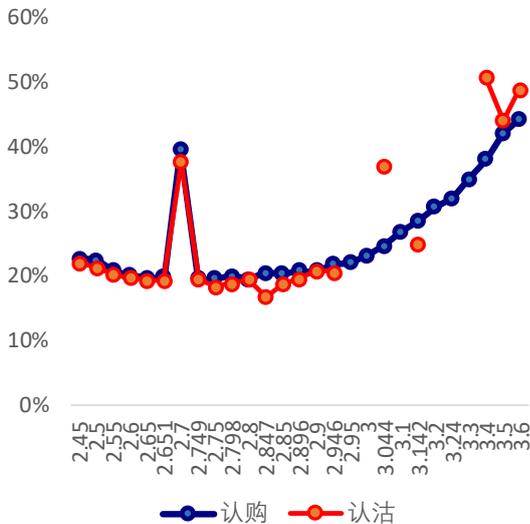


数据来源: Wind, 兴证期货

(2) 隐含波动率

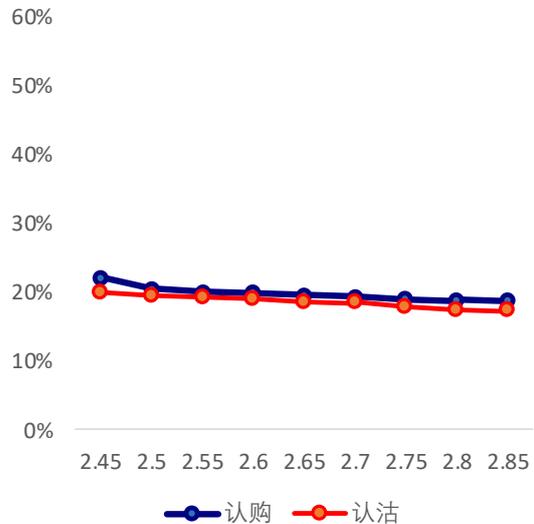
图 14 和图 15 分别为 5 月 31 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.651。

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

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

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

3. 后市展望

在连续多日下跌之后，5月31日，三大指数收盘终于全线止跌回升，沪指兵临3100点，上证50完全回补上一日的跳空缺口。50ETF高于2.620，后震荡上行，盘末收于2.651，涨0.05，涨幅高达1.92%，成交额缩减至13.54亿。股指期货IH合约随股指标的全线收跌，主力合约贴水收窄，市场情绪有所提振。50ETF期权合约总成交量回落而总持仓量有所增加，总持仓量PCR较上一交易日基本持平，市场整体情绪较为平稳。5日历史滚动波动率上升逼近75百分位水平。主力合约系列购沽隐波全线下滑。50ETF走强，顺利回补前一日的跳空缺口，然而市场量能依旧不足。当下市场避险情绪提升，后市反弹空间可能有限。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，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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。