

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

2018年6月5日 星期二

50ETF 震荡上行 认购隐波收低

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

鲍雪烨

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪烨

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 央行决定扩大 MLF 担保品范围, 加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度, 并促进信用债市场健康发展。
- ✓ 央行 6 月 4 日进行 200 亿元 7 天、200 亿元 28 天逆回购操作, 当日有 200 亿逆回购到期, 净投放 200 亿元。
- ✓ 5 月中国物流业景气指数升至 56.1, 连续 3 个月保持上升态势。

期现市场:

6 月 4 日, 沪指在白马股拉动之下震荡回升, 直逼 3100 点, 创业板表现偏弱, 勉强守住 1700 点。由于中美间贸易谈判未有实锤, 市场整体观望情绪浓重, 两市量能维持低位。50ETF 小幅高开于 2.657, 一路震荡上行, 盘末收于 2.686, 涨 0.043, 涨幅高达 1.63%, 成交额增加至 13.17 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收涨, 各合约基差涨跌不一, 主力合约贴水较上一交易日小幅走扩, 市场情绪较为谨慎。

期权市场:

6 月 4 日, 50ETF 震荡走强。50ETF 期权合约总成交量回升而总持仓量有所缩减。50ETF 期权成交量为 840,936 手, 较前一交易日增 96,139 手, 总持仓量为 1,651,826 手, 减 14,293 手。由于认购合约止盈离场, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04, 市场情绪较为谨慎。5 日历史滚动波动率升至 75 百分位水平以上。主力认购隐波下调。

● 后市展望及策略建议

6 月 4 日沪指上攻 3100 点, 涨幅达 0.52%, 上证 50 震荡上行, 涨 1.79%。50ETF 高开高走, 量能有所回升。当前市场存量博弈, 跷跷板现象明显, 近期大盘仍处于筑底阶段, 后市仍需谨慎, 关注消息面动态和市场量能水平。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

6月4日，沪指在白马股拉动之下震荡回升，直逼3100点，创业板表现偏弱，勉强守住1700点。由于中美间贸易谈判未有实锤，市场整体观望情绪浓重，两市量能维持低位。50ETF小幅高开于2.657，一路震荡上行，盘末收于2.686，涨0.043，涨幅高达1.63%，成交额增加至13.17亿。当前市场风险偏好较低，投资者情绪较为谨慎，短线较大概率维持低位震荡行情。

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

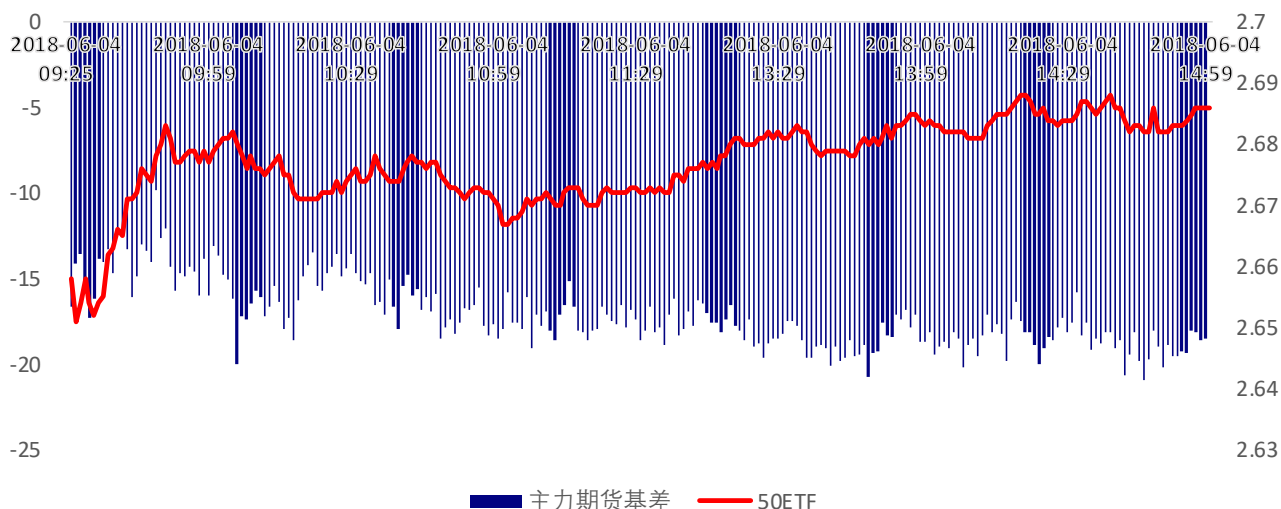
6月4日沪指站上3100点，涨幅达0.52%，上证50震荡上行，涨1.79%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中，主力合约IH1806涨幅为1.83%，次月IH1807合约涨幅最大，为1.92%。期货合约成交总量和持仓总量均有缩减，各合约基差增减不一，主力合约贴水较上一交易日小幅走扩，市场情绪较为谨慎。

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	2,675.3	1.83%	2,676.2	-0.68%	12,903	-304	17,609	-122
IH1807	2,655.8	1.92%	2,657.4	-1.38%	795	-21	1,930	-1
IH1809	2,651.3	1.78%	2,652.0	-1.58%	921	-159	3,962	45
IH1812	2,650.4	1.85%	2,650.6	-1.63%	181	-89	948	46

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

6月4日，50ETF 震荡走强。50ETF 期权合约总成交量回升而总持仓量有所缩减。50ETF 期权成交量为 840,936 手，较前一交易日增 96,139 手，总持仓量为 1,651,826 手，减 14,293 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 685,985 手，较前一日增 35,976 手，持仓量为 1,234,065 手，比上一交易日减 19,910 手。次月 1807 合约系列成交量为 87,477 手，比上一交易日增 29,099 手，持仓量为 97,884 手，比上一交易日增 3,876 手。由于认购合约止盈离场，总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04，市场情绪较为谨慎。

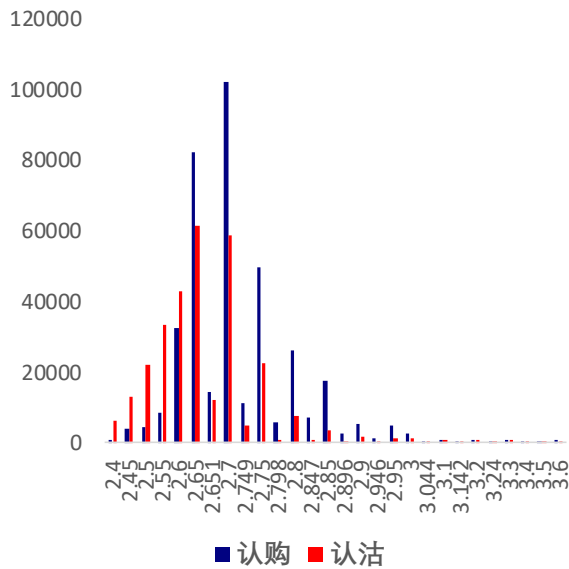
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	685,985	35,976	0.77	-0.05	1,234,065	-19,910	0.63	0.05
201807	87,477	29,099	0.83	-0.24	97,884	3,876	1.04	-0.02
201809	38,429	12,916	0.81	0.17	245,788	1,974	0.54	0.00
201812	29,045	18,148	1.26	0.27	74,089	-233	0.90	-0.05
总计	840,936	96,139	0.79	-0.04	1,651,826	-14,293	0.65	0.04

数据来源：Wind，兴证期货研发部

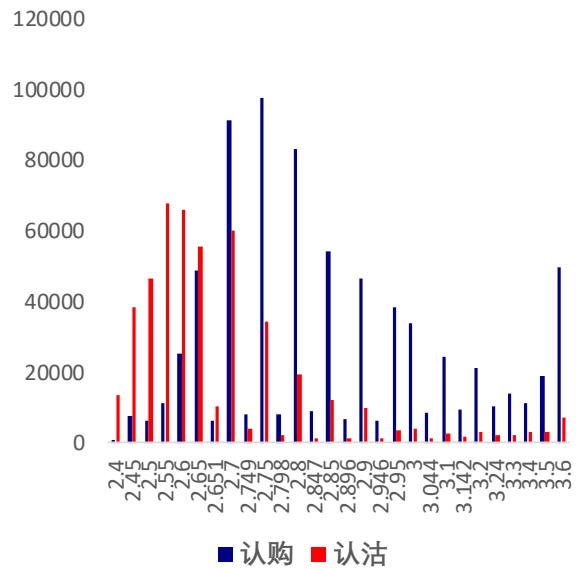
6月4日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.65 认购（标的 50ETF 收盘价为 2.686），成交量 PCR 为 0.77，比上一交易日降 0.05。持仓量 PCR 为 0.63，较上一交易日升 0.05，市场预期平稳。当前支撑线维持在 2.55 一线，压力线上升至 2.75。

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

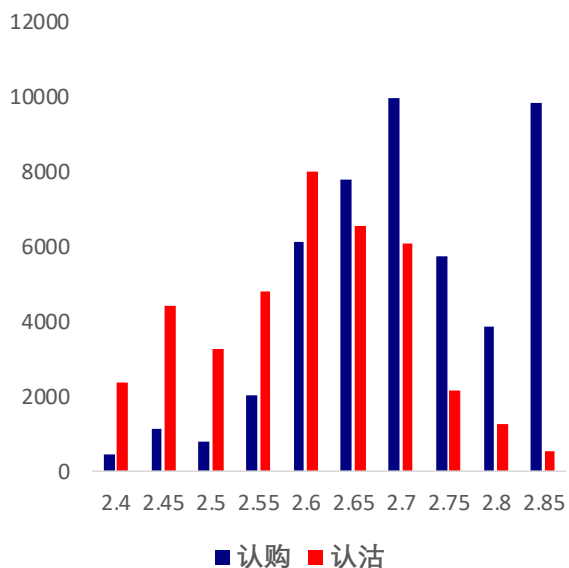
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

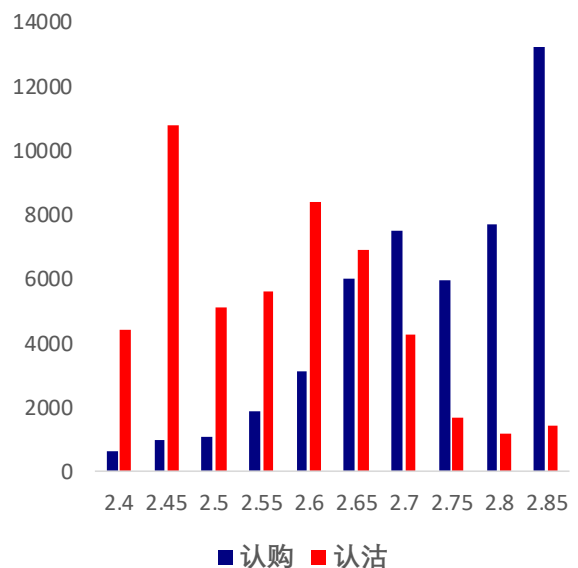
6月4日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.85 认购合约(标的 50ETF 收盘价为 2.686), 成交量 PCR 为 0.83, 比上一交易日降 0.24。持仓量 PCR 为 1.04, 比上一交易日降 0.02, 市场预期有所提升。

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

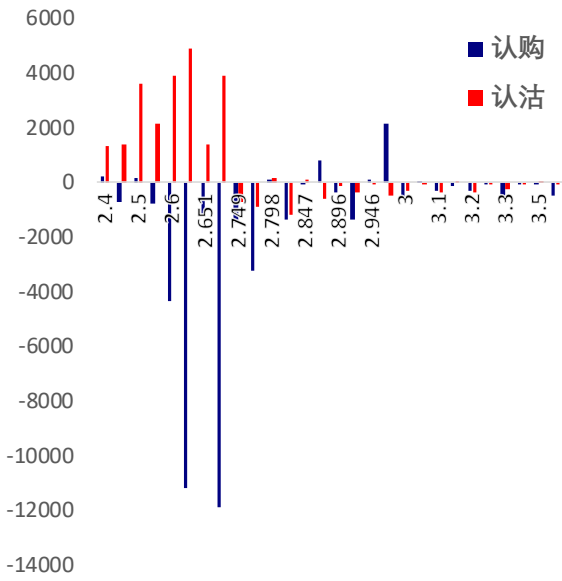
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

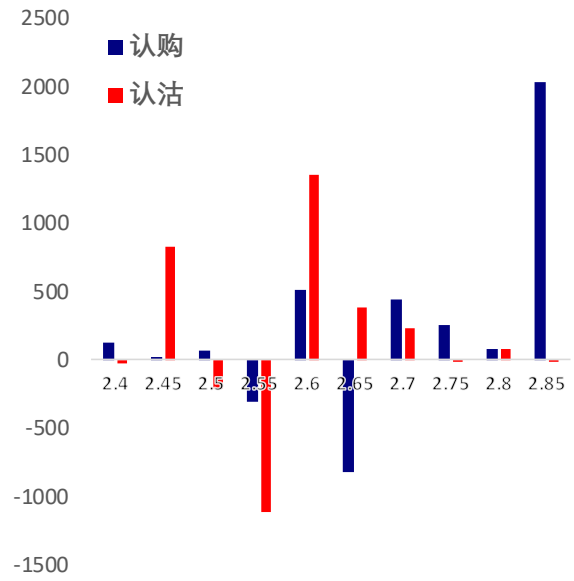
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约中各合约增减不一, 2.65 认购和 2.7 认购合约大量止盈离场, 而增仓主要集中于 2.65 认沽和 2.7 认沽合约(标的 50ETF 收盘价为 2.686), 市场预期略有收紧。次主力 7 月合约系列中, 多空力量分布均衡, 增仓最明显的分别为 2.85 认购, 同时认沽仓位行权价重心上移市场整体情绪趋于平稳。

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

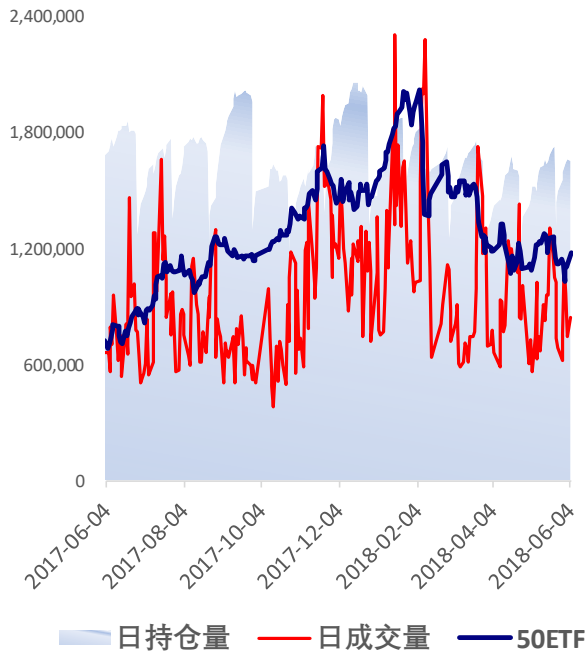
图 8: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

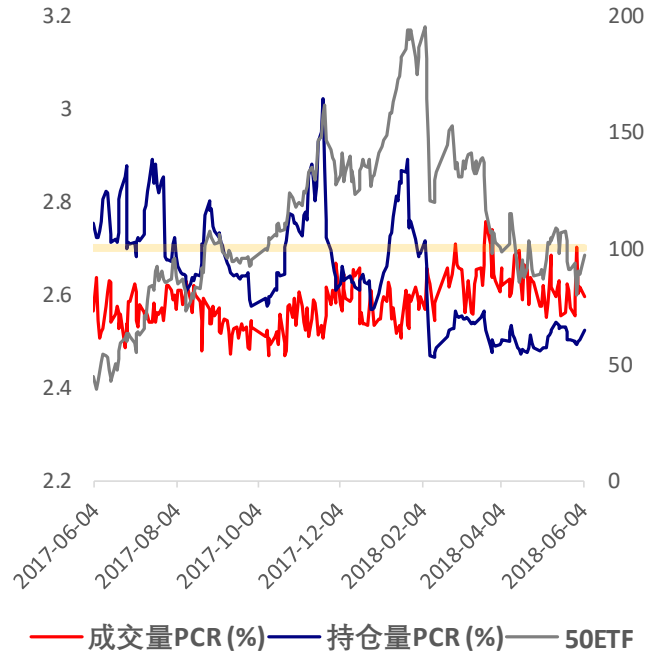
6月4日,50ETF 高开高走,50ETF 期权成交总量回升而持仓量有所缩减,总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04,市场预期有所收紧,建议轻仓观望,注意及时止盈止损。

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



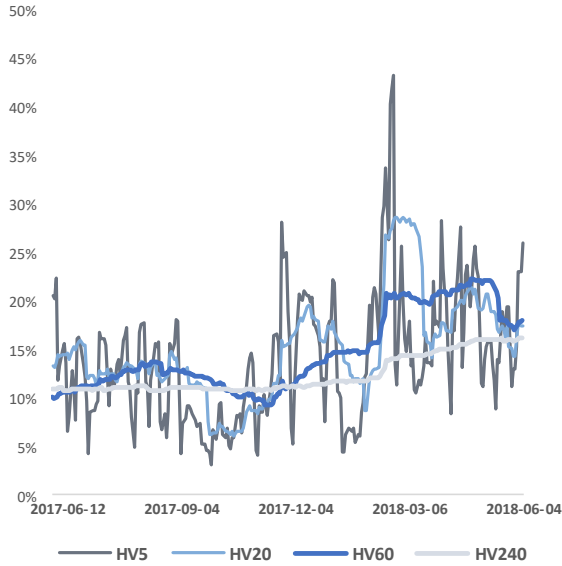
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

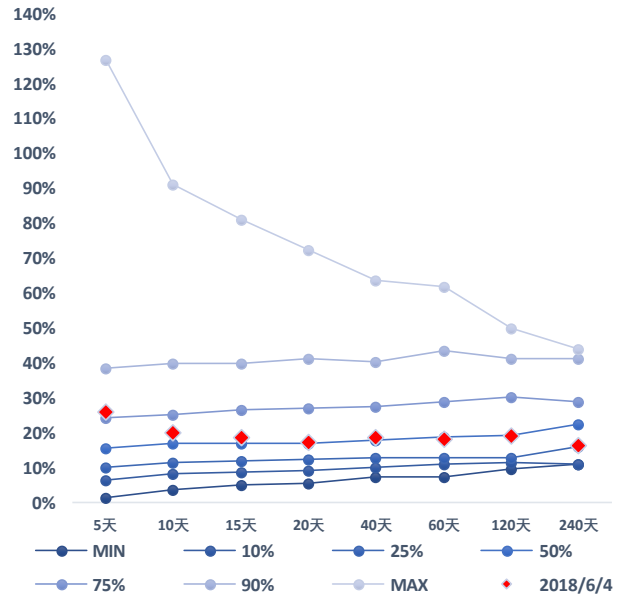
6月4日 50ETF 震荡回升,50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升至 25.95 % , 升至五年历史 75 百分位水平以上。

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

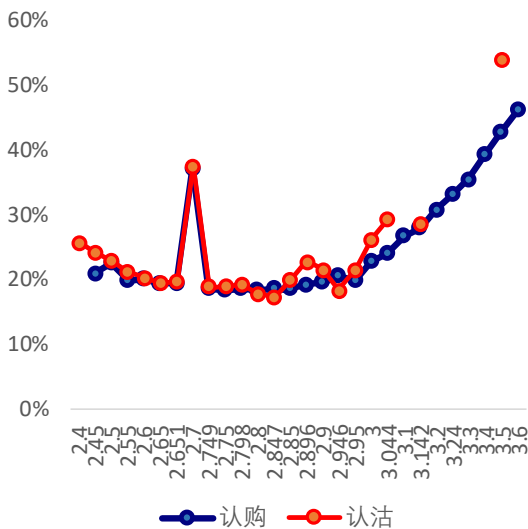


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

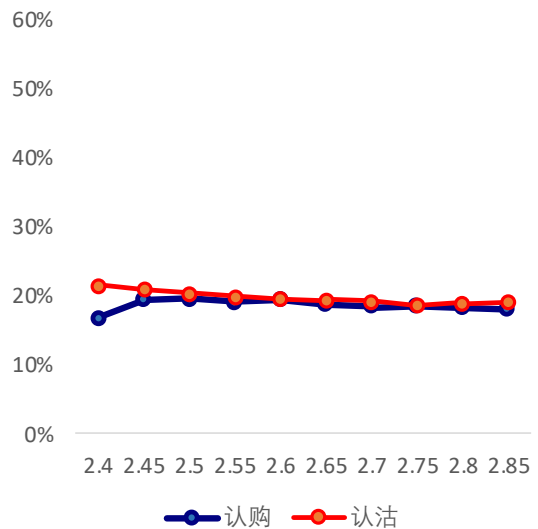
图 14 和图 15 分别为 6 月 4 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布, 当日标的 50ETF 收盘价格为 2.686。

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,认购隐波下调而认沽隐波上升;次主力7月合约系列隐波分布较为平缓,认购隐波下滑而认沽隐波上调。

3. 后市展望

6月4日,沪指在白马股拉动之下震荡回升,直逼3100点,创业板表现偏弱,勉强守住1700点。由于中美间贸易谈判未有实锤,市场整体观望情绪浓重,两市量能维持低位。50ETF小幅高开于2.657,一路震荡上行,盘末收于2.686,涨0.043,涨幅高达1.63%,成交额增加至13.17亿。股指期货IH合约随股指标的全线收涨,各合约基差涨跌不一,主力合约贴水较上一交易日小幅走扩,市场情绪较为谨慎。50ETF期权合约总成交量回升而总持仓量有所缩减,由于认购合约止盈离场,总持仓量PCR较上一交易日升0.04,市场情绪较为谨慎。5日历史滚动波动率升至75百分位水平以上。主力认购隐波下调。50ETF高开高走,量能有所回升。当前市场存量博弈,跷跷板现象明显,近期大盘仍处于筑底阶段,后市仍需谨慎,关注消息面动态和市场量能水平。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。