

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 窄幅震荡 持仓 PCR 平稳

2018年6月7日 星期四

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:

- ✓ 新华社: 美媒称, 在上周末北京举行的中美经贸磋商中, 中方提议从美国采购近 700 亿美元农产品和能源产品, 前提是特朗普政府放弃对中国的关税威胁。
- ✓ 央行 6 月 6 日开展 MLF 操作 4630 亿元, 对冲到期后 MLF 余额新增 2035 亿元, 无逆回购操作。
- ✓ 银监会: 信托业防风险, 治乱象效果初显。

期现市场:

6月6日, 沪指在 3100 点以上小幅整理, 中小创股表现优于主板, 保险、银行、地产等权重股调整, 弱势依旧。但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 小幅低开于 2.692, 偏弱整理, 盘末收于 2.686, 跌 0.01, 跌幅为 0.37%, 成交额明显缩减至 7.39 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线回落, 各合约基差修复, 主力合约贴水明显收窄, 市场预期有所提振。

期权市场:

6月6日, 50ETF 缩量整理。50ETF 期权合约总成交量缩减而总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 468,175 手, 较前一交易日减 197,011 手, 总持仓量为 1,701,035 手, 增 33,236 手。总持仓量 PCR 较上一交易日持平, 市场预期中性偏多。5 日历史滚动波动率跌至 50 百分位水平左右。平值附近主力购沽隐波多有回升。

● 后市展望及策略建议

6月6日沪指探底回升三连阳, 涨幅达 0.03%, 上证 50 震荡回调, 跌 0.55%。50ETF 低开低走, 量能缩减明显。当前市场存量博弈, 近期大盘仍处于震荡磨底阶段, 建议依托均线位置构建区间仓位, 后市仍需谨慎, 及时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6日，沪指在3100点以上小幅整理，中小创股表现优于主板，保险、银行、地产等权重股调整，弱势依旧。但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小幅低开于2.692，偏弱整理，盘末收于2.686，跌0.01，跌幅为0.37%，成交额明显缩减至7.39亿。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

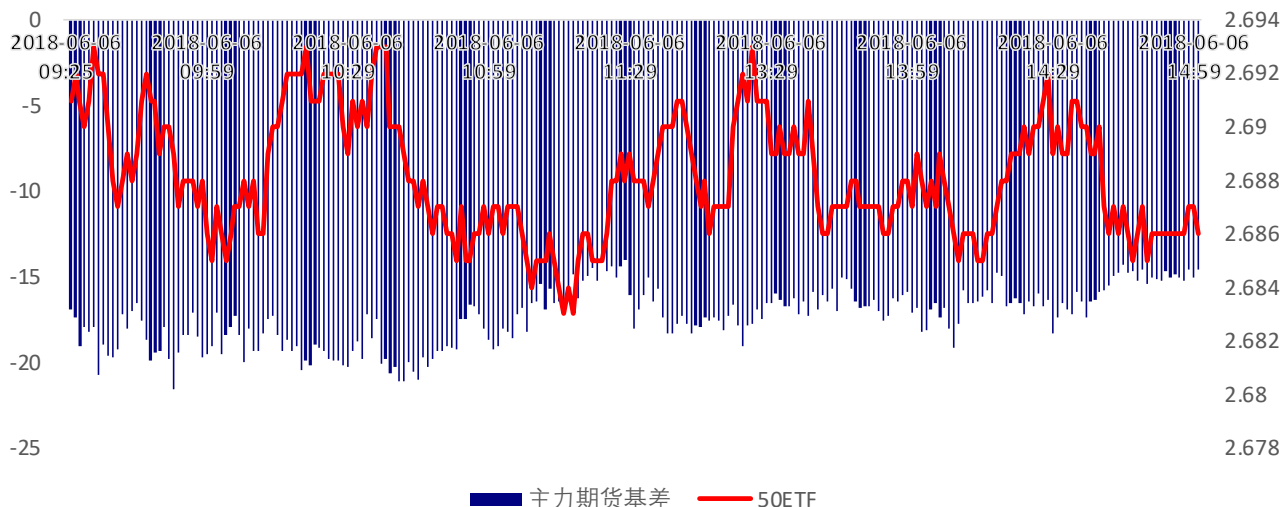
6月6日沪指探底回升，涨幅达0.03%，上证50震荡回调，跌0.55%。股指期货IH合约随股指标的全线收跌。其中，主力合约IH1806跌幅最大，为0.34%，次月IH1812合约跌幅同样约为0.34%。期货合约成交总量和持仓总量均有缩减，各合约基差多数修复，主力合约贴水较上一交易日明显收窄，市场情绪有所提振。

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 | 2,677.8 | -0.34% | 2,677.6 | -0.54% | 9,587 | -2,586 | 15,632 | -742 |
| IH1807 | 2,659.6 | -0.34% | 2,658.2 | -1.26% | 748 | -308 | 2,503 | 115 |
| IH1809 | 2,657.0 | -0.32% | 2,655.8 | -1.35% | 486 | -242 | 3,955 | -17 |
| IH1812 | 2,660.0 | -0.23% | 2,658.0 | -1.27% | 73 | -63 | 999 | 35 |

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6日，50ETF 缩量整理。50ETF 期权合约总成交量缩减而总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 468,175 手，较前一交易日减 197,011 手，总持仓量为 1,701,035 手，增 33,236 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 399,099 手，较前一日减 158,918 手，持仓量为 1,256,760 手，比上一交易日增 20,733 手。次月 1807 合约系列成交量为 49,108 手，比上一交易日减 18,145 手，持仓量为 116,471 手，比上一交易日增 10,137 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平，市场预期较为平稳。

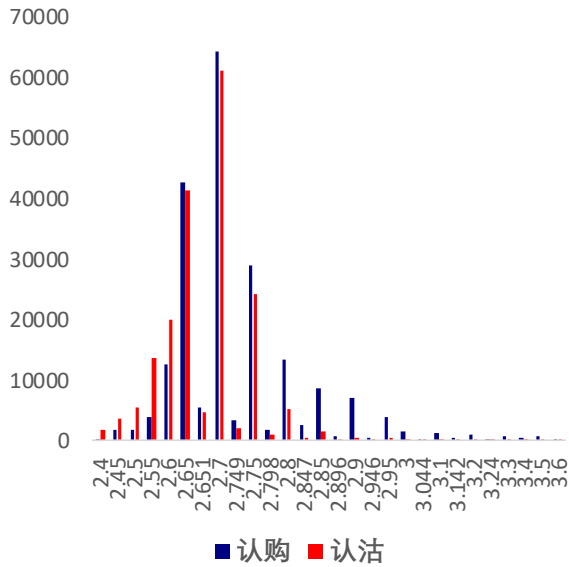
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

| 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 | 399,099 | -158,918 | 0.89 | 0.07 | 1,256,760 | 20,733 | 0.65 | -0.00 |
| 201807 | 49,108 | -18,145 | 0.92 | 0.02 | 116,471 | 10,137 | 1.01 | -0.01 |
| 201809 | 13,988 | -14,205 | 0.63 | 0.21 | 250,332 | 1,132 | 0.54 | 0.00 |
| 201812 | 5,980 | -5,743 | 0.77 | -0.06 | 77,472 | 1,234 | 0.89 | 0.00 |
| 总计 | 468,175 | -197,011 | 0.89 | 0.08 | 1,701,035 | 33,236 | 0.66 | -0.00 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

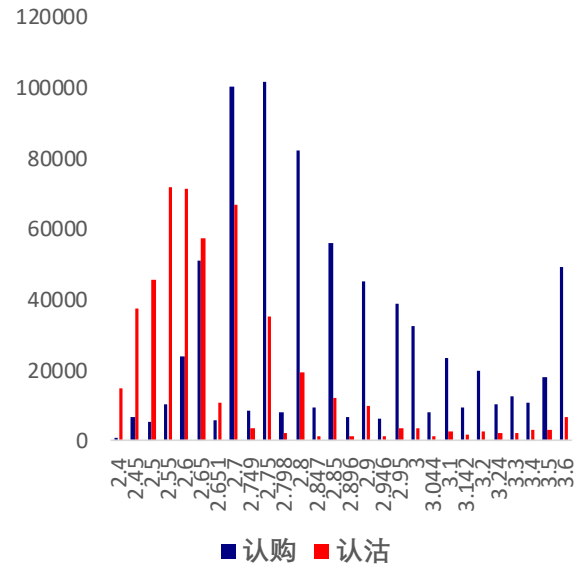
6月6日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.686），成交量 PCR 为 0.89，比上一交易日升 0.07。持仓量 PCR 为 0.65，较上一交易日持平，市场预期较为平稳。当前支撑线维持在 2.55 一线，压力线为 2.75。

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

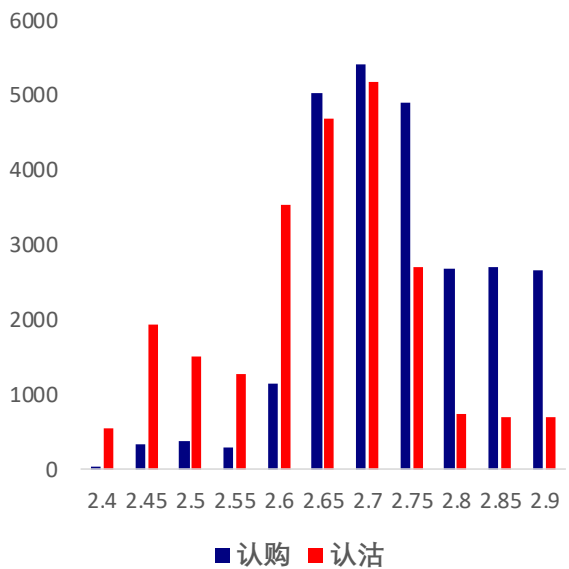
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

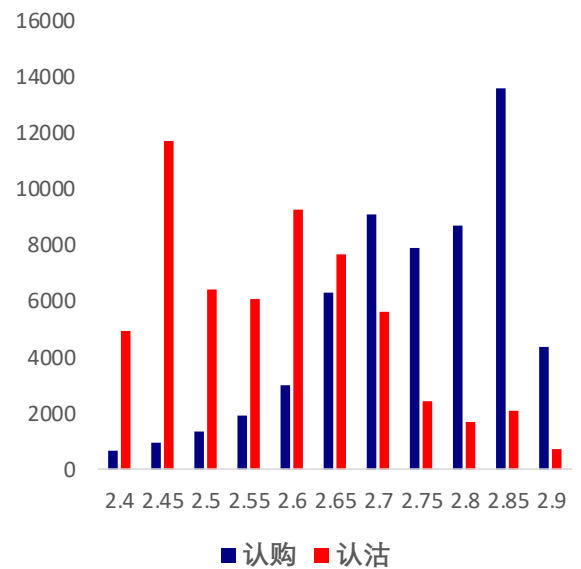
6月6日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.7 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.686), 成交量 PCR 为 0.92, 比上一交易日升 0.02。持仓量 PCR 为 1.01, 比上一交易日降 0.01, 市场远线预期较为平稳。

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

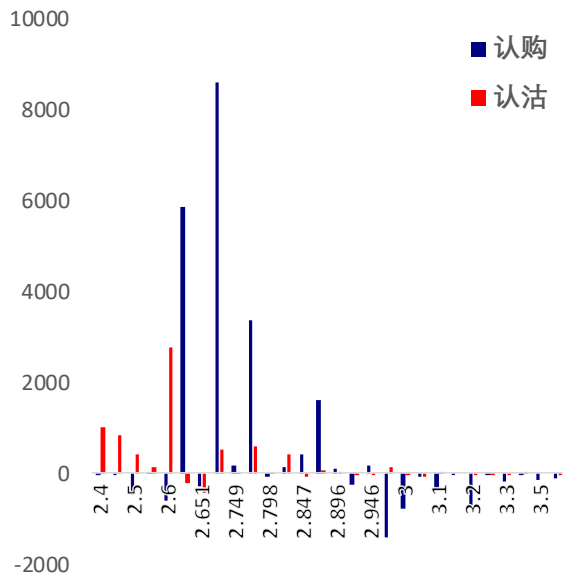
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

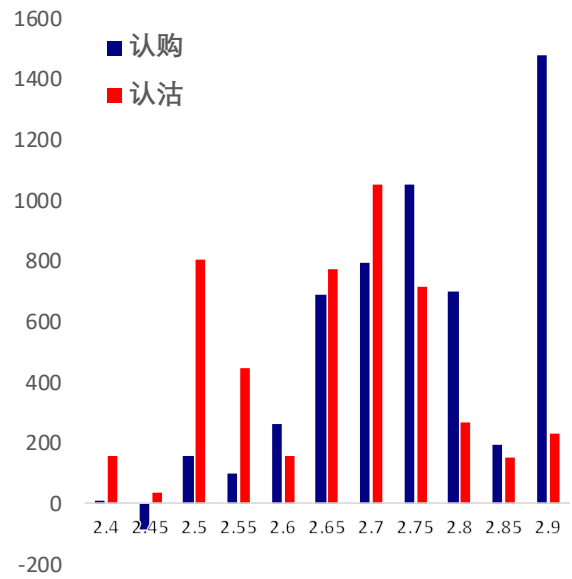
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约中各合约多数增仓, 其中增仓最高的为 2.7 认购和 2.65 认购 (标的 50ETF 收盘价为 2.686), 市场预期有所提振。次主力 7 月合约系列中, 多头力量较为占优, 增仓主要集中于 2.9 认购合约, 其次为 2.75 认购和 2.75 认沽合约。

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

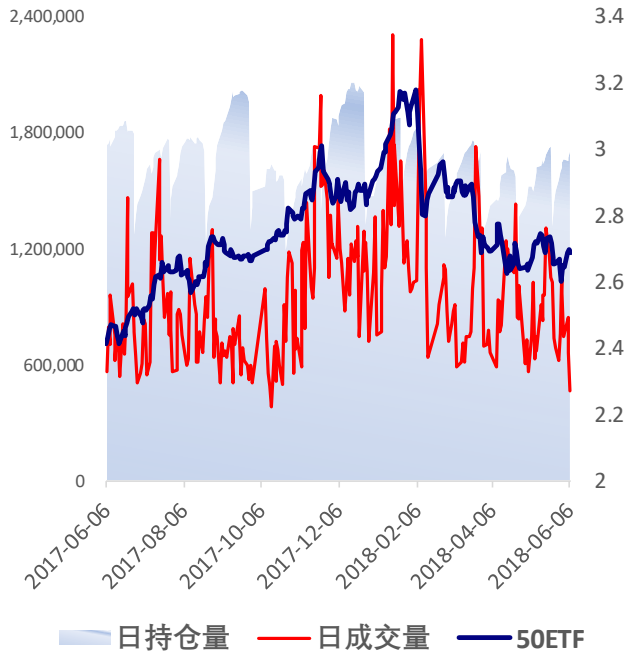
图 8: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

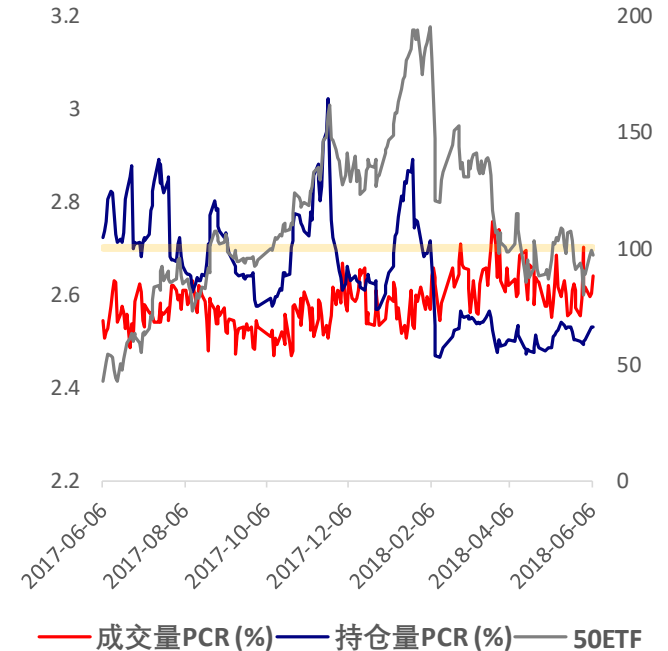
6月6日,50ETF 偏弱整理,50ETF 期权成交总量缩减而持仓量有所增加,总持仓量 PCR 较上一交易日持平,市场预期较为平稳,建议轻仓观望,注意及时止盈止损。

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



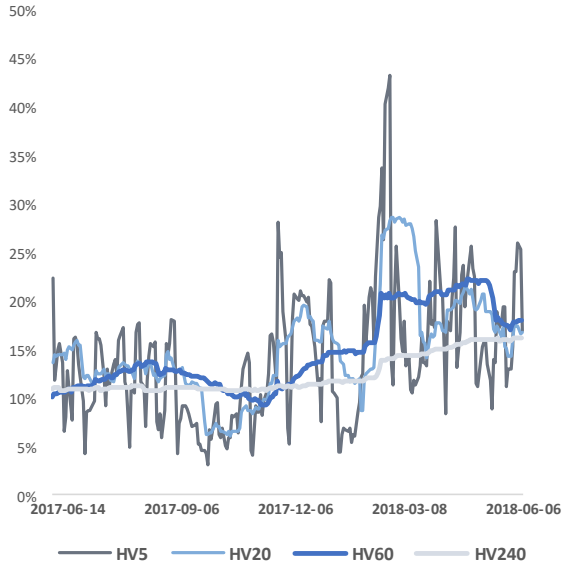
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

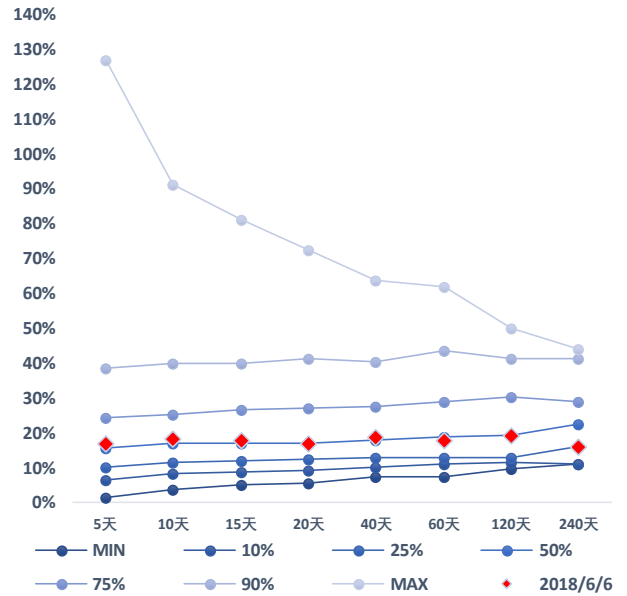
6月6日 50ETF 窄幅震荡,50ETF 的 5 日历史滚动波动率下降至 16.89 % ,位五年历史 50 百分位水平以上。

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

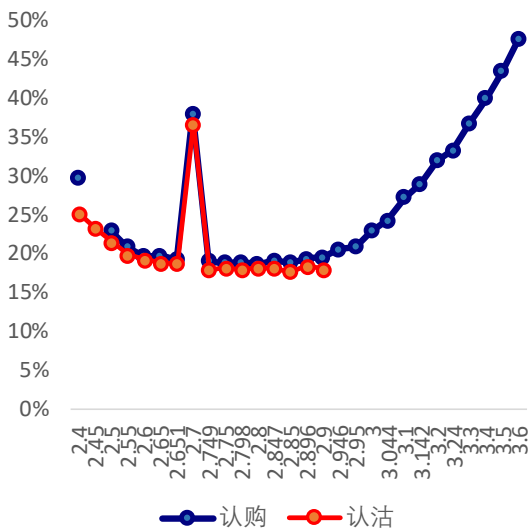


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

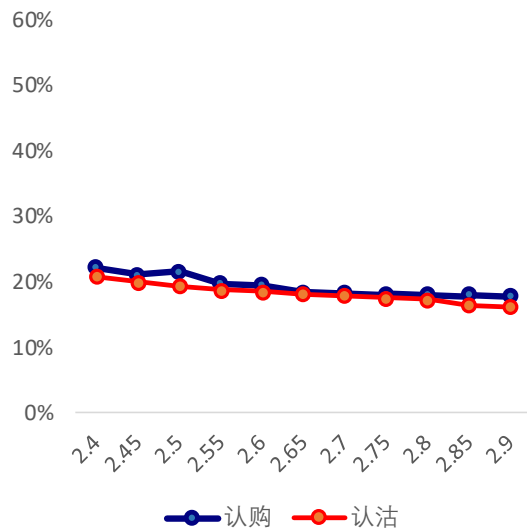
图 14 和图 15 分别为 6 月 6 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.686。

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，平值附近购沽隐波多有回升；次主力 7 月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波全线回落。

3. 后市展望

6 月 6 日，沪指在 3100 点以上小幅整理，中小创股表现优于主板，保险、银行、地产等权重股调整，弱势依旧。但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 小幅低开于 2.692，偏弱整理，盘末收于 2.686，跌 0.01，跌幅为 0.37%，成交额明显缩减至 7.39 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线回落，各合约基差修复，主力合约贴水明显收窄，市场预期有所提振。50ETF 期权合约总成交量缩减而总持仓量有所增加，总持仓量 PCR 较上一交易日持平，市场预期中性偏多。5 日历史滚动波动率跌至 50 百分位水平左右。平值附近主力购沽隐波多有回升。50ETF 低开低走，量能缩减明显。当前市场存量博弈，近期大盘仍处于震荡磨底阶段，建议依托均线位置构建区间仓位，后市仍需谨慎，及时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。