

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 大幅收低 购沽隐波齐升

2018年6月11日 星期一

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:

- ✓ 中国5月CPI同比上涨1.8%，连续两个月处于“1时代”，预期1.8%，前值1.8%；5月PPI同比上涨4.1%，预期3.9%，前值3.4%。
- ✓ 中兴与美国商务部达成新和解协议，罚款金额高达10亿美金，另需准备4亿美元交由第三方保管。
- ✓ 央行6月8日不开展公开市场操作，当日有400亿元逆回购到期回笼。按包括MLF在内的全口径计算，该周净回笼965亿元。
- ✓ 中国5月出口同比增长3.2%，预期1.9%，前值3.7%；进口增长15.6%，预期9.4%，前值11.6%；贸易顺差1565.1亿元，收窄43.1%。

期现市场:

6月8日，在权重股领跌之下，沪指再失3100点。当日沪指低开低走，盘中最低下探3053点附近，市场普跌，量能进一步萎缩。50ETF低开于2.692，盘中震荡走弱，最低下触2.641，盘末收于2.652，跌0.042，跌幅为1.56%，成交额缩减至11.90亿。股指期货IH合约随股指标的全线收跌，各合约基差全线收低，市场情绪明显收紧，交投情绪偏谨慎。

期权市场:

6月8日，50ETF跌破10日均线。50ETF期权合约总成交量和总持仓量均有所增加，由于股市大跌，期权市场避险需求提升。50ETF期权成交量为898,738手，较前一交易日增116,486手，总持仓量为1,700,172手，增2,690手。总持仓量PCR较上一交易日降0.03，市场交投活跃，整体预期明显回稳。5日历史滚动波动率升至50百分位水平以上。购沽隐波全线回升。

● 后市展望及策略建议

6月8日沪指再度失守3100点，跌幅为1.36%，上证50大幅回落，跌1.60%。50ETF低开低走，跌破10日均线。当前市场存量博弈，近期大盘仍处于震荡磨底阶段，由于6月市场面临流动性问题，后市交投需谨慎，关注消息面动态和市场量能水平，耐心等待市场转机出现。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

6月8日，在权重股领跌之下，沪指再失3100点。当日沪指低开低走，盘中最低下探3053点附近，市场普跌，量能进一步萎缩。50ETF低开于2.692，盘中震荡走弱，最低下触2.641，盘末收于2.652，跌0.042，跌幅为1.56%，成交额缩减至11.90亿。当前市场风险偏好较低，投资者情绪较为谨慎，资金面严重制约大盘反弹，短线较大概率维持区间震荡行情。

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

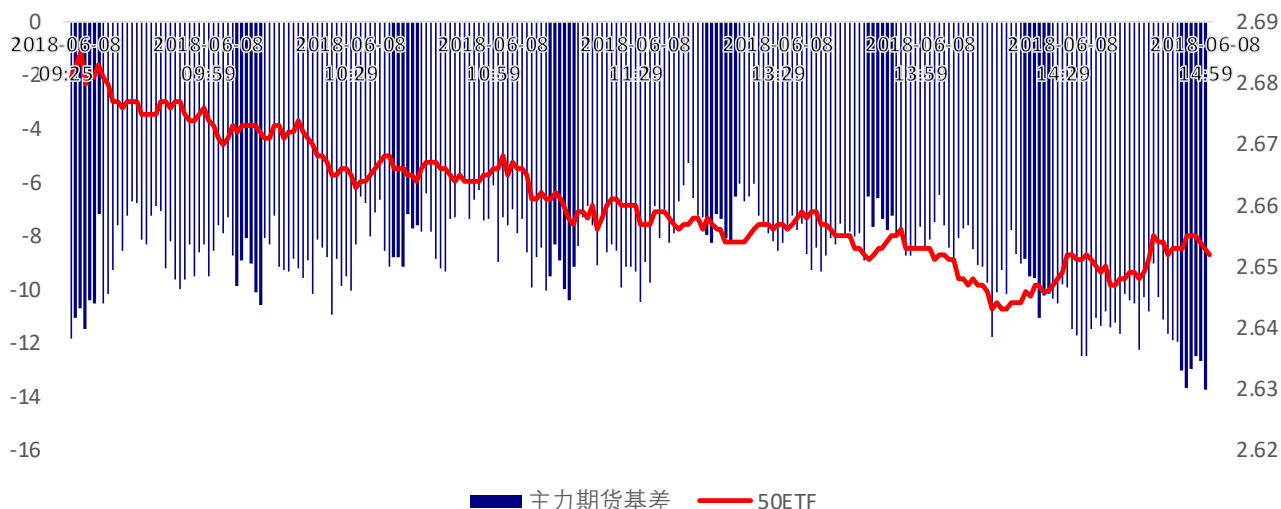
6月8日沪指再度失守3100点，跌幅为1.36%，上证50大幅回落，跌1.60%。股指期货IH合约随股指标的全线收跌。其中，主力合约IH1806跌幅为1.93%，次月IH1807合约跌幅最大，为1.97%。期货合约成交总量和持仓总量均有回落，各合约基差全线收低，主力合约贴水较上一交易日走扩，市场情绪明显收紧，交投情绪偏谨慎。

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	2,635.4	-1.93%	2,636.6	-0.58%	11,299	-559	15,104	-531
IH1807	2,617.0	-1.97%	2,617.2	-1.32%	1,104	111	3,009	186
IH1809	2,614.8	-1.90%	2,616.4	-1.35%	849	70	4,169	129
IH1812	2,618.2	-1.87%	2,620.8	-1.18%	113	1	1,067	41

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8日，50ETF 跌破 10 日均线。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加，由于股市大跌，期权市场避险需求提升。50ETF 期权成交量为 898,738 手，较前一交易日增 116,486 手，总持仓量为 1,700,172 手，增 2,690 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 738,932 手，较前一日增 80,926 手，持仓量为 1,220,538 手，比上一交易日减 19,601 手。次月 1807 合约系列成交量为 104,902 手，比上一交易日增 31,571 手，持仓量为 139,009 手，比上一交易日增 15,853 手。总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.03，市场交投活跃，整体预期明显回稳。

表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

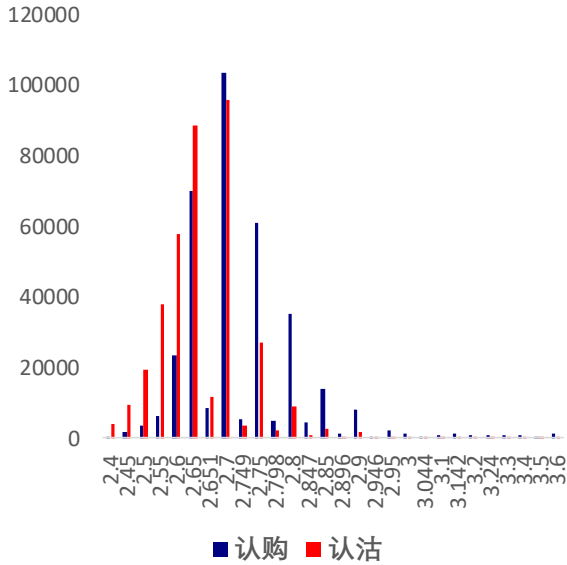
合约系列	日成交量	日成交变化	成交量 PCR	成交量 PCR变化	日持仓量	日持仓变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR变化
201806	738,932	80,926	1.04	0.16	1,220,538	-19,601	0.64	-0.04
201807	104,902	31,571	1.18	0.27	139,009	15,853	0.95	-0.08
201809	38,007	2,225	0.65	0.02	255,178	1,916	0.53	0.00
201812	16,897	1,764	1.39	0.27	85,447	4,522	0.93	0.05
总计	898,738	116,486	1.04	0.17	1,700,172	2,690	0.66	-0.03

数据来源：Wind，兴证期货研发部

6月8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 2.652），成交量 PCR 为 1.04，比上一交易日升 0.16。持仓量 PCR 为 0.64，较上一交易日降 0.04，市场预期有所回

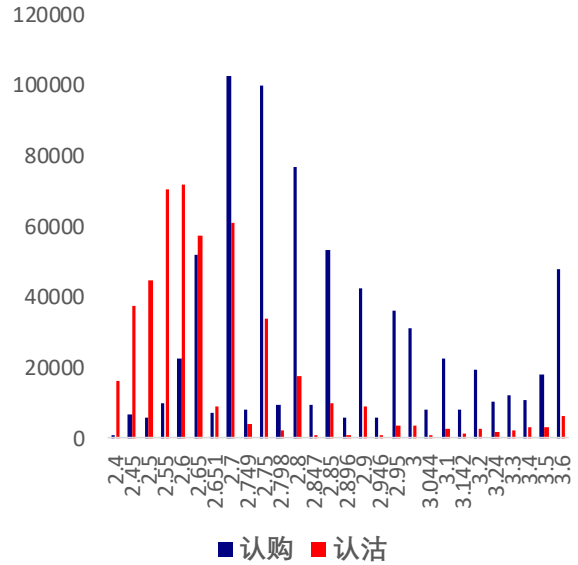
稳。当前支撑线升至 2.6 一线，压力线下降至 2.7。

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

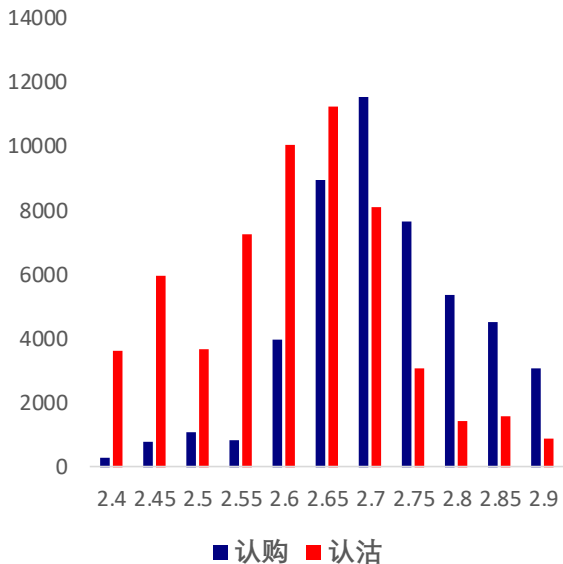
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

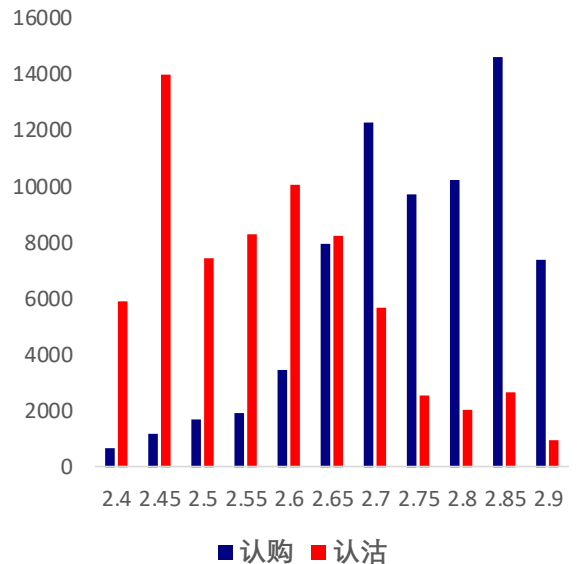
6 月 8 日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.65 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.652), 成交量 PCR 为 1.18, 比上一交易日升 0.27。持仓量 PCR 为 0.95, 比上一交易日降 0.08, 市场预期回稳。

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

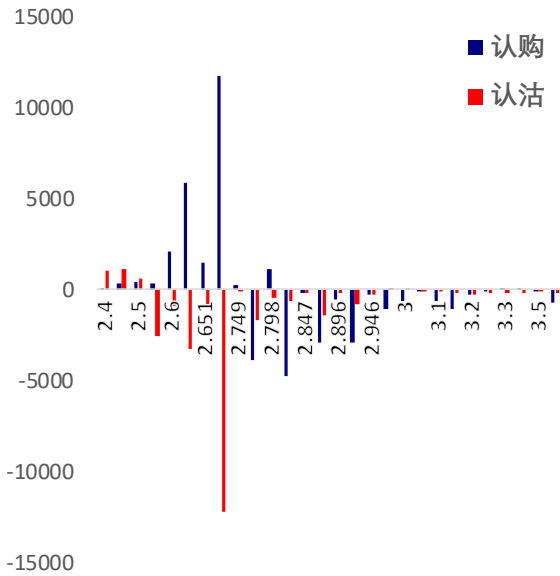


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从持仓量变化来看, 主力 6 月合约中认沽合约多数离仓而认购合约增仓明显, 其中增仓最高的为 2.7 认购 (标的 50ETF 收盘价为 2.652), 而 2.7 认沽合约减仓最为明显, 市场预期趋于稳定。次主力 7 月合约系列中, 多头发力较大,

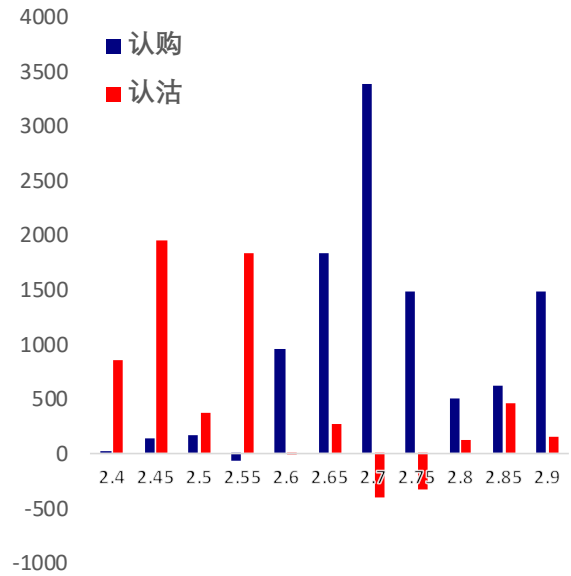
增仓最明显的为 2.7 认购合约，其次为 2.45 认沽合约。

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

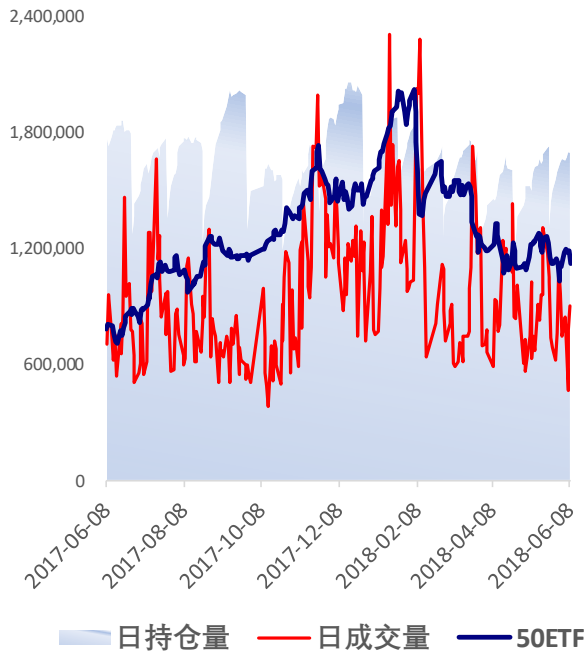
图 8：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

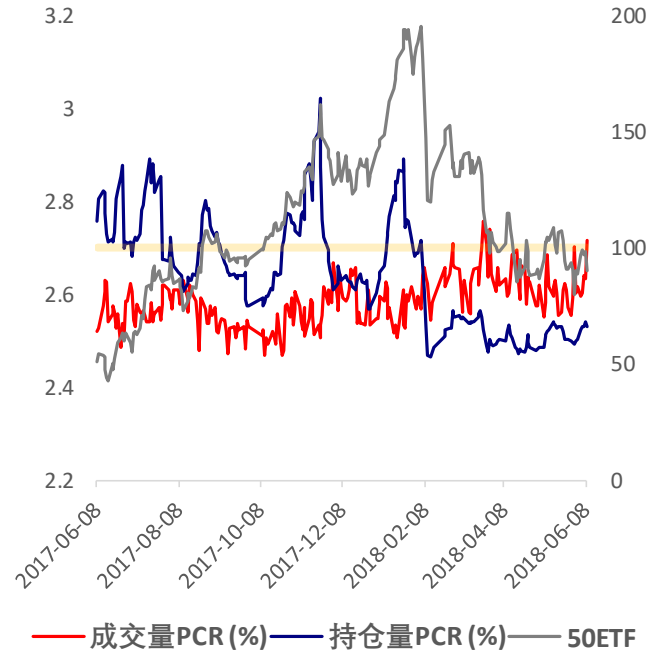
6 月 8 日，50ETF 跌破 10 日均线，50ETF 期权成交总量大增且持仓量亦有增加，总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.03，市场情绪小幅修复，建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



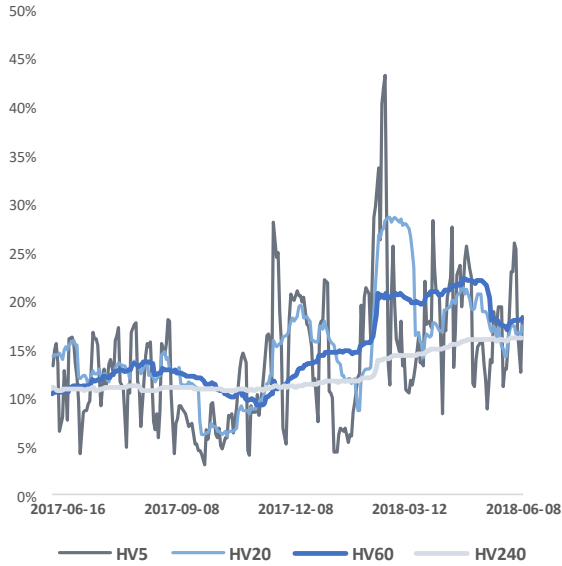
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

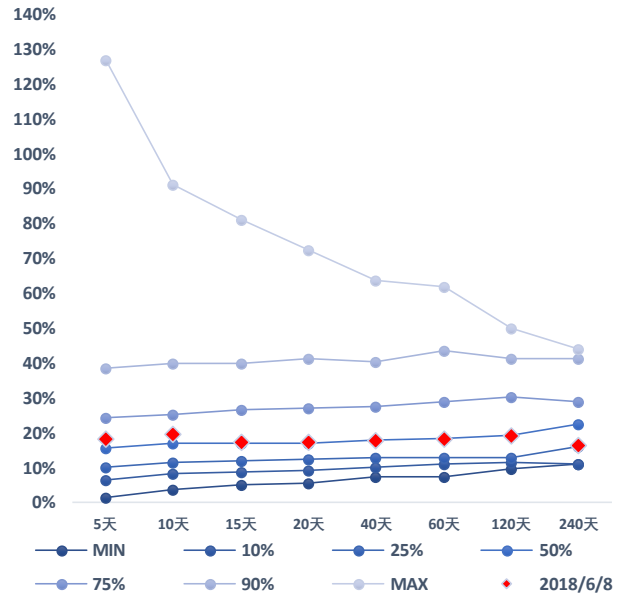
6月8日 50ETF 大幅收低,50ETF 的 5 日历史滚动波动率上升至 18.47%，升至五年历史 50 百分位水平以上。

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

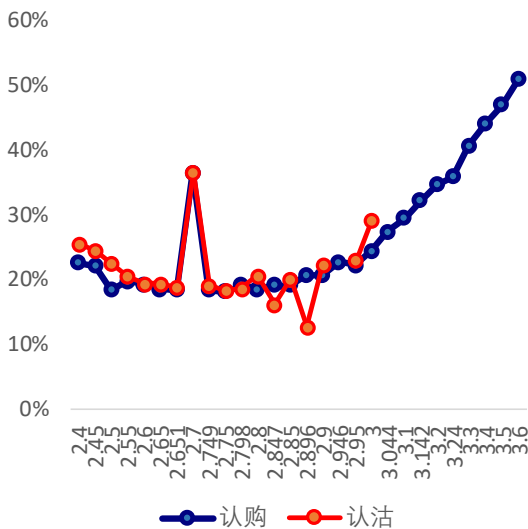


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

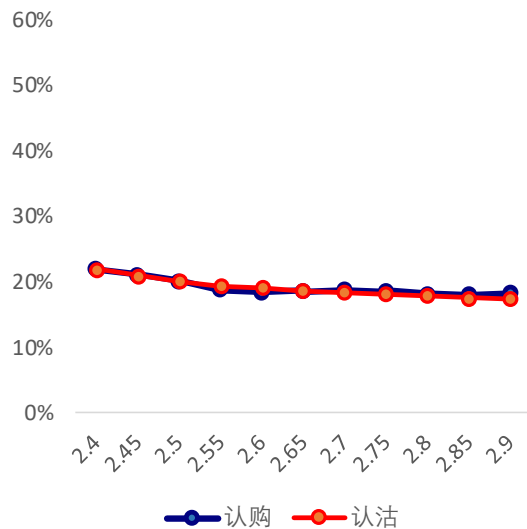
图 14 和图 15 分别为 6 月 8 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.652。

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，认购和认沽隐波均有上升；次主力 7 月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波齐齐上调。

3. 后市展望

6 月 8 日，在权重股领跌之下，沪指再失 3100 点。当日沪指低开低走，盘中最低下探 3053 点附近，市场普跌，量能进一步萎缩。50ETF 低开于 2.692，盘中震荡走弱，最低下触 2.641，盘末收于 2.652，跌 0.042，跌幅为 1.56%，成交额缩减至 11.90 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收跌，各合约基差全线收低，市场情绪明显收紧，交投情绪偏谨慎。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加，总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.03，市场交投活跃，整体预期明显回稳。5 日历史滚动波动率升至 50 百分位水平以上。购沽隐波全线回升。50ETF 低开低走，跌破 10 日均线。当前市场存量博弈，近期大盘仍处于震荡磨底阶段，由于 6 月市场面临流动性问题，后市交投需谨慎，关注消息面动态和市场量能水平，耐心等待市场转机出现。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。