

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 震荡翻红 隐波连日收高

2018年6月12日 星期二

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:

- ✓ 七国集团 (G7) 峰会闭幕。美国总统特朗普在贸易问题上措辞强硬, 集团内部分歧加深。特朗普提前离开峰会, 呼吁取消关税、贸易壁垒或补贴, 强调美国将采取一切必要措施, 防止不公平贸易行为。另据华尔街日报, 美国总统特朗普表示美国不会支持 G7 公报, 并威胁施行汽车进口关税。
- ✓ 央行 6 月 11 日不开展公开市场操作。当日有 200 亿元逆回购到期, 净回笼 200 亿元。
- ✓ 百度将成为首家发行 CDR 从美股回 A 股的企业。

期现市场:

6 月 11 日, 沪指三连阴, 盘中创今年以来新低, 量能缩减明显。当日蓝筹板块发力护盘, 但收效有限。创业板指震荡收低, 失守 1700 点。50ETF 低开于 2.646, 盘中最低下触 2.638 后逐节走高, 盘末收于 2.663, 涨 0.011, 涨幅为 0.41%, 成交额缩减至 10.00 亿。股指期货 IH 合约随股指的全线收涨, 各合约基差全线修复, 市场情绪明显提振, 但交投依然偏谨慎。

期权市场:

6 月 11 日, 50ETF 收复 10 日均线。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 793,955 手, 较前一交易日减 104,783 手, 总持仓量为 1,725,504 手, 增 25,332 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平, 市场整体情绪较为稳定。5 日历史滚动波动率跌至 50 百分位水平下方。购沽隐波全线进一步上调。

● 后市展望及策略建议

6 月 11 日沪指三连阴, 跌幅为 0.47%, 上证 50 小幅回调, 涨 0.31%。50ETF 先抑后扬, 收复 10 日均线。当前市场整体处于震荡磨底阶段, 弱市特征明显。由于 6 月市场面临流动性问题, 另且中美贸易摩擦未平, 观望气氛浓重, 建议密切关注消息面动态和市场量能水平, 耐心等待市场转机出现。期权操作上建议以区间思路构建仓位, 仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

6月11日，沪指三连阴，盘中创今年以来新低，量能缩减明显。当日蓝筹板块发力护盘，但收效有限。创业板指震荡收低，失守1700点。50ETF低开于2.646，盘中最低下触2.638后逐节走高，盘末收于2.663，涨0.011，涨幅为0.41%，成交额缩减至10.00亿。当前市场风险偏好较低，投资者交投谨慎，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

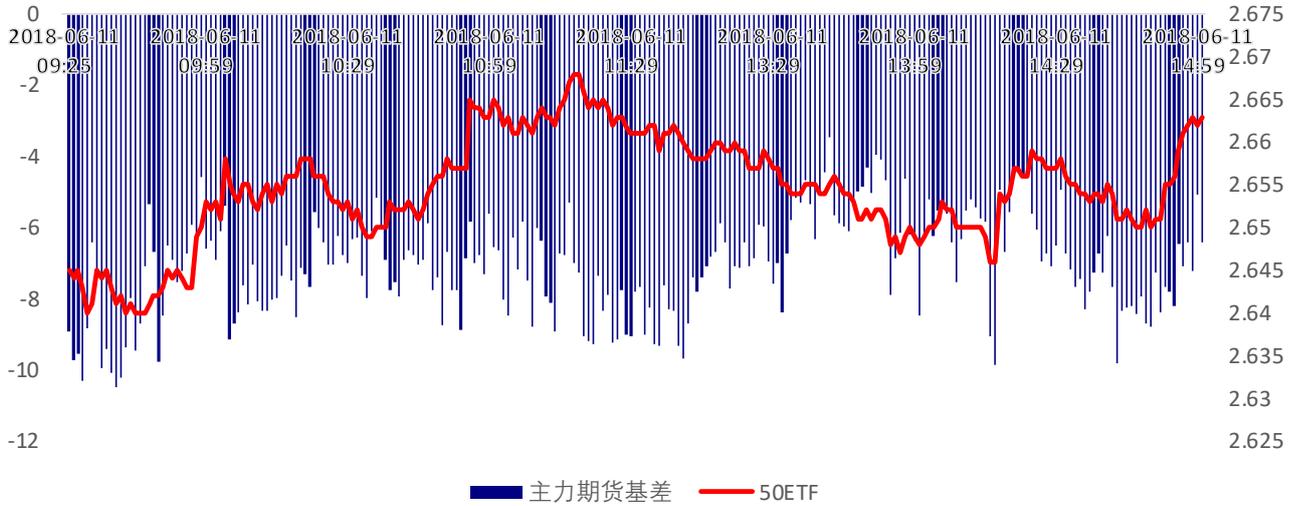
6月11日沪指三连阴，跌幅为0.47%，上证50小幅回调，涨0.31%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中，主力合约IH1806涨幅为0.32%，远月IH1812合约涨幅最大，为0.43%。期货合约成交总量和持仓总量均小幅回升，各合约基差均明显修复，主力合约贴水较上一交易日收窄，市场情绪有所提振。

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	2,643.8	0.32%	2,654.0	-0.24%	11,895	596	14,039	-1,065
IH1807	2,623.6	0.25%	2,634.0	-0.99%	1,981	877	4,102	1,093
IH1809	2,625.4	0.41%	2,636.0	-0.92%	862	13	4,254	85
IH1812	2,629.4	0.43%	2,634.6	-0.97%	86	-27	1,092	25

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11日，50ETF 收复 10 日均线。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 793,955 手，较前一交易日减 104,783 手，总持仓量为 1,725,504 手，增 25,332 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 659,811 手，较前一日减 79,121 手，持仓量为 1,235,359 手，比上一交易日增 14,821 手。次月 1807 合约系列成交量为 91,505 手，比上一交易日减 13,397 手，持仓量为 150,159 手，比上一交易日增 11,150 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平，市场整体情绪较为稳定。

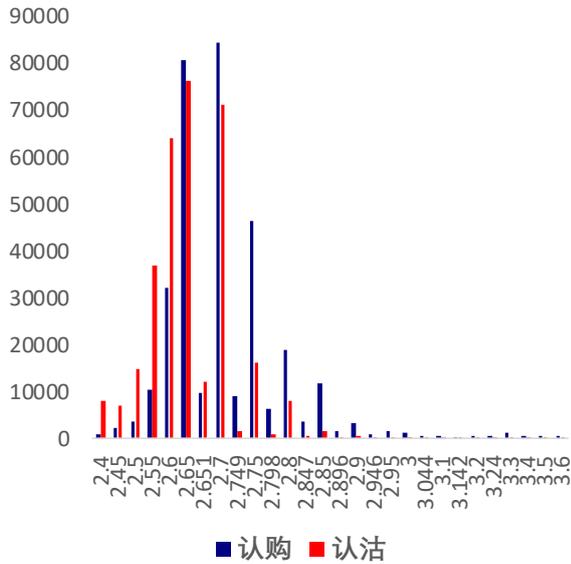
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	659,811	-79,121	0.97	-0.07	1,235,359	14,821	0.64	-0.01
201807	91,505	-13,397	0.88	-0.31	150,159	11,150	0.91	-0.04
201809	29,536	-8,471	0.51	-0.15	252,955	-2,223	0.54	0.01
201812	13,103	-3,794	1.10	-0.29	87,031	1,584	0.94	0.01
总计	793,955	-104,783	0.94	-0.10	1,725,504	25,332	0.66	-0.00

数据来源：Wind，兴证期货研发部

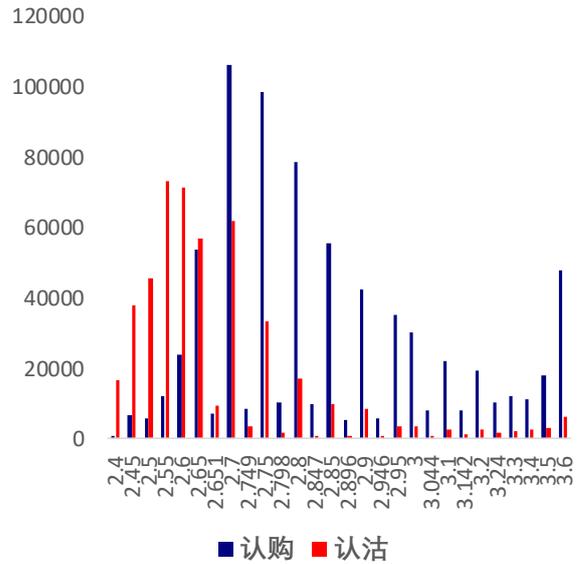
6月11日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.663），成交量 PCR 为 0.97，比上一交易日降 0.07。持仓量 PCR 为 0.64，较上一交易日降 0.01，市场预期有所回稳。当前支撑线回跌至 2.55 一线，压力线维持在 2.7。

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

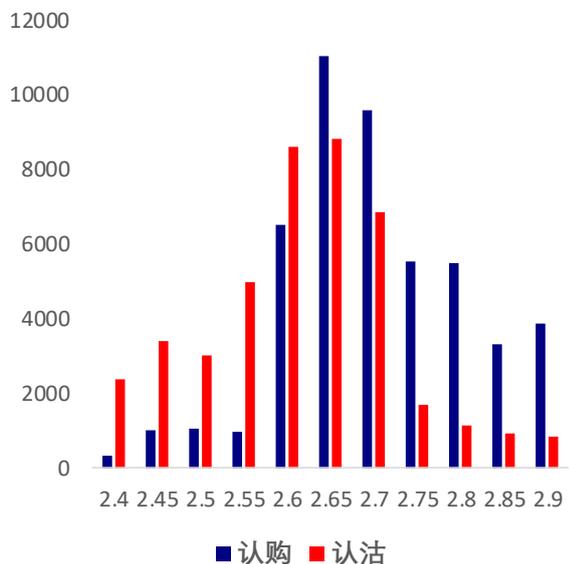
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

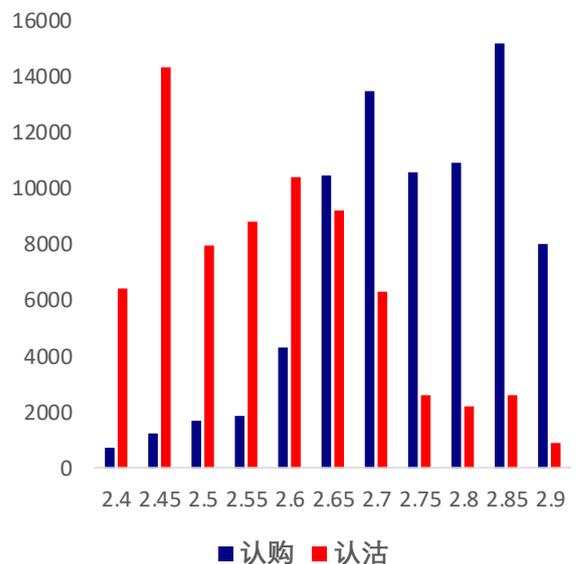
6 月 11 日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.65 认购和 2.7 认购合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.663), 成交量 PCR 为 0.88, 比上一交易日降 0.31。持仓量 PCR 为 0.91, 比上一交易日降 0.04, 市场预期有所提振。

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

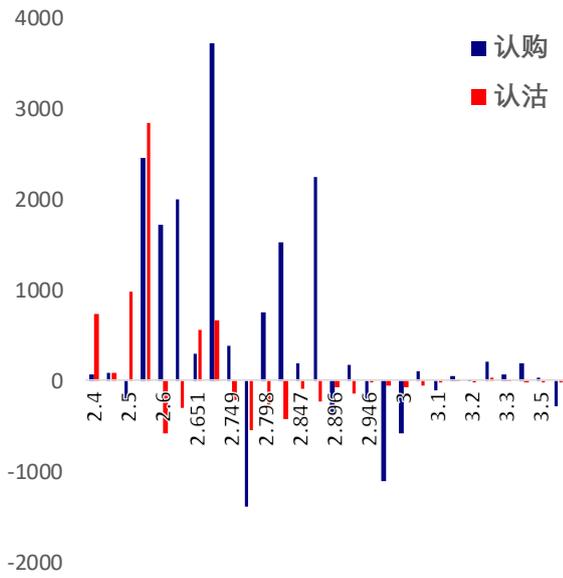
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

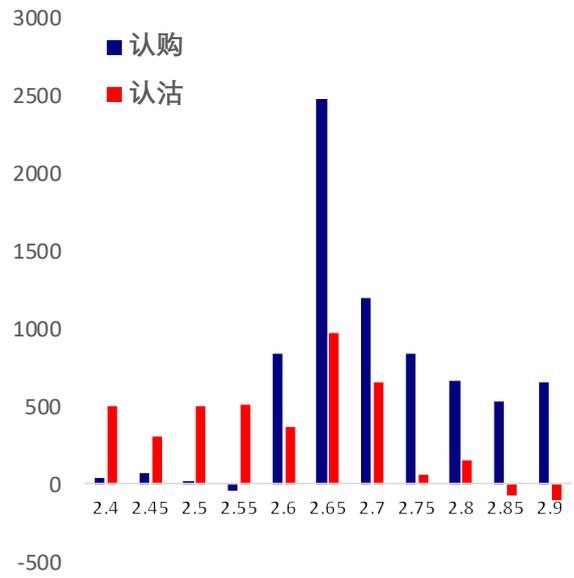
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约多有增仓, 其中增仓最高的为 2.7 认购 (标的 50ETF 收盘价为 2.663), 其次为 2.55 认沽, 认购合约增仓普遍较为明显, 市场预期中性偏多。次主力 7 月合约系列中, 同样多头发力较大, 增仓最明显的为 2.65 认购合约, 其次为 2.7 认购合约, 市场情绪明显提振。

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

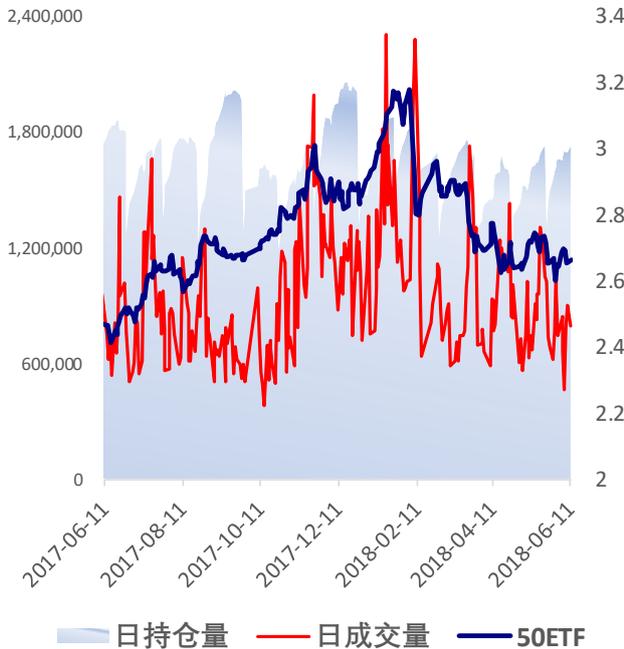
图 8：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

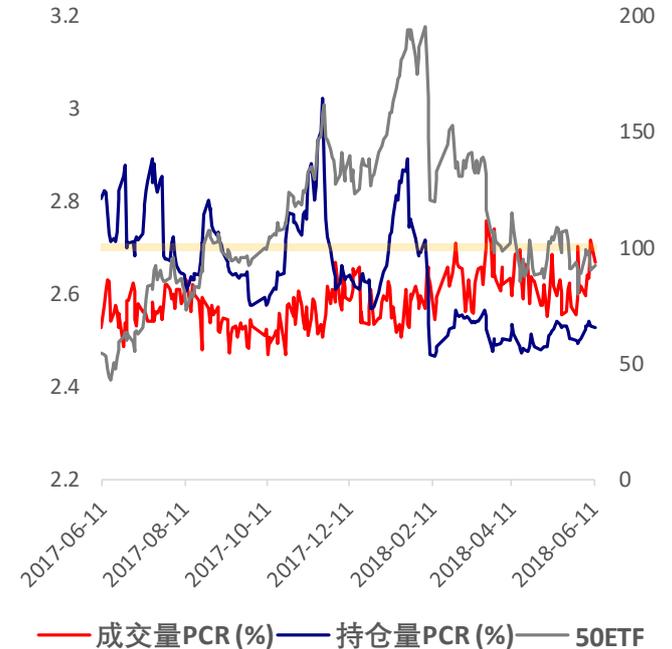
6月11日，50ETF 重拾 10 日均线，50ETF 期权成交总量回落而持仓量小幅增加，总持仓量 PCR 较上一交易日持平，市场情绪普遍修复，建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



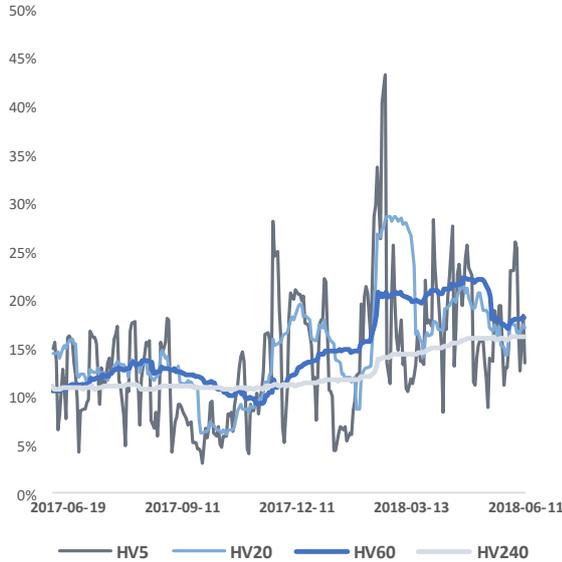
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

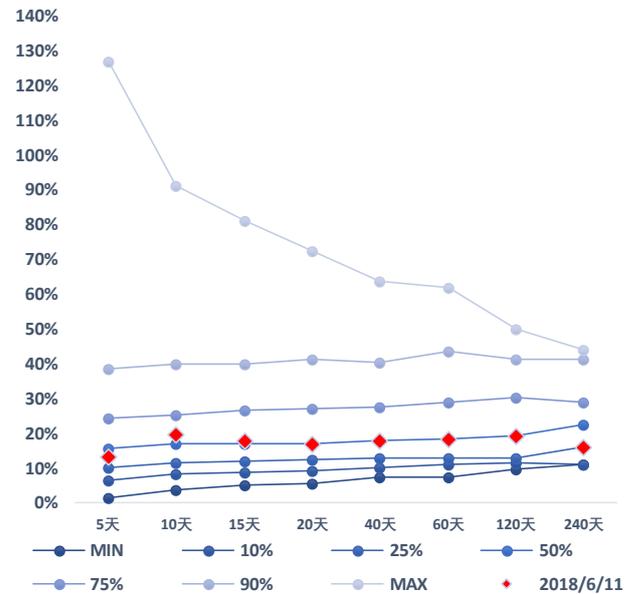
6月11日50ETF小幅反弹,50ETF的5日历史滚动波动率下降至13.42%,跌至五年历史50百分位水平以下。

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

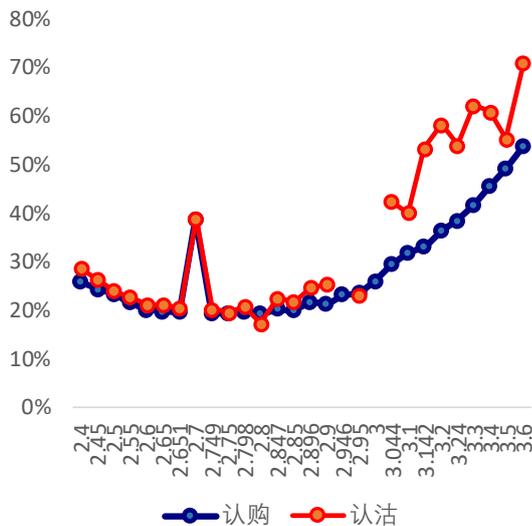


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

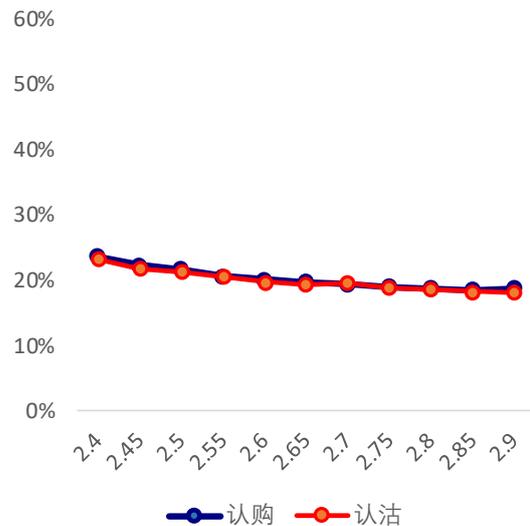
图 14 和图 15 分别为 6 月 11 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.663。

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 11 日，沪指三连阴，盘中创今年以来新低，量能缩减明显。当日蓝筹板块发力护盘，但收效有限。创业板指震荡收低，失守 1700 点。50ETF 低开于 2.646，盘中最低下触 2.638 后逐节走高，盘末收于 2.663，涨 0.011，涨幅为 0.41%，成交额缩减至 10.00 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收涨，各合约基差全线修复，市场情绪明显提振，但交投依然偏谨慎。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，市场整体情绪较为稳定。5 日历史滚动波动率跌至 50 百分位水平下方。购沽隐波全线进一步上调。50ETF 先抑后扬，收复 10 日均线。当前市场整体处于震荡磨底阶段，弱市特征明显。由于 6 月市场面临流动性问题，另且中美贸易摩擦未平，观望气氛浓重，建议密切关注消息面动态和市场量能水平，耐心等待市场转机出现。期权操作上建议以区间思路构建仓位，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。