

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

50ETF 震荡走高 持仓 PCR 上调明显

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

2018年6月13日 星期三

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

内容提要

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 央行: 中国 5 月新增人民币贷款 1.15 万亿元, 预期 1.2 万亿元, 前值 1.18 万亿元; 5 月 M2 货币供应同比 8.3%, 预期 8.5%, 前值 8.3%。5 月社会融资规模增量为 7608 亿元, 预期 1.3 万亿元, 前值 15605 亿元。5 月末社会融资规模存量为 182.14 万亿元, 同比增长 10.3%。
- ✓ 央行 6 月 12 日进行 500 亿元 7 天、200 亿元 14 天、300 亿元 28 天逆回购操作, 当日有 700 亿元逆回购到期, 净投放 300 亿元。
- ✓ 棉花期权和玉米期权获批立项。

期现市场:

6 月 12 日, 沪指探底回升, 虽然盘中再创今年以来新低, 但午后拉升明显, 量能维持低位。创业板指震荡收高, 大涨近 1.5%。50ETF 平开于 2.663, 盘中逐节走高, 盘末收于 2.688, 涨 0.025, 涨幅为 0.94%, 成功收复 20 日均线, 成交额增加至 13.31 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, 主力合约贴水走扩, 市场情绪较为谨慎。

期权市场:

6 月 12 日, 50ETF 收复 20 日均线。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 921,674 手, 较前一交易日增 127,719 手, 总持仓量为 1,715,838 手, 减 9,666 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04, 市场整体预期明显收紧。5 日历史滚动波动率维持在 50 百分位水平。购沽隐波多有回调。

● 后市展望及策略建议

6 月 12 日沪指探底回升, 涨幅为 0.89%, 上证 50 震荡走高, 涨 1.03%。50ETF 震荡收高, 收复 20 日均线。在连续多日收跌之后, 沪指一根中阳暂时缓解了市场的紧张情绪。但由于 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, 建议耐心等待市场转机出现。期权操作上建议维持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12日，沪指探底回升，虽然盘中再创今年以来新低，但午后拉升明显，量能维持低位。创业板指震荡收高，大涨近1.5%。50ETF平开于2.663，盘中逐节走高，盘末收于2.688，涨0.025，涨幅为0.94%，成功收复20日均线，成交额增加至13.31亿。当前市场风险偏好较低，投资者交投谨慎，偏紧的资金面制约大盘反弹后劲，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

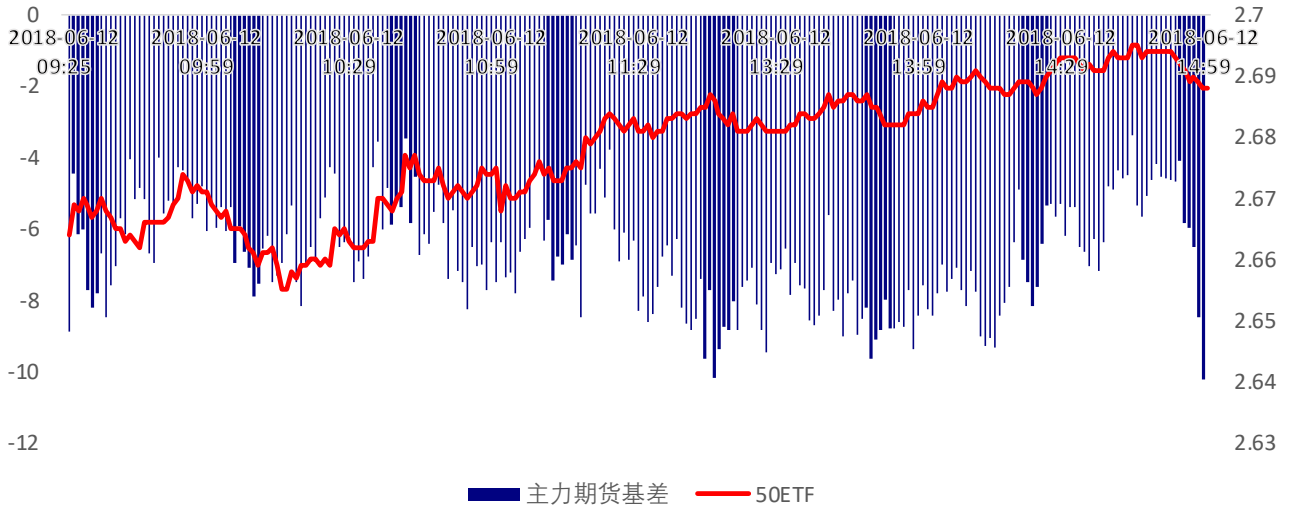
6月12日沪指探底回升，涨幅为0.89%，上证50震荡走高，涨1.03%。股指期货IH合约随股指标的全线收涨。其中，主力合约IH1806涨幅为1.44%，远月IH1809合约涨幅最大，为1.57%。期货合约成交总量上升而持仓总量大致持平，各合约基差涨跌不一，主力合约贴水较上一交易日走扩，市场情绪较为谨慎。

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	2,682.0	1.44%	2,678.0	-0.36%	12,285	390	12,629	-1,410
IH1807	2,664.6	1.56%	2,661.2	-0.99%	3,062	1,081	5,470	1,368
IH1809	2,666.6	1.57%	2,664.6	-0.86%	1,115	253	4,499	245
IH1812	2,668.2	1.48%	2,664.0	-0.88%	177	91	1,182	90

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12日，50ETF 收复 20 日均线。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 921,674 手，较前一交易日增 127,719 手，总持仓量为 1,715,838 手，减 9,666 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 765,694 手，较前一交易日增 105,883 手，持仓量为 1,212,196 手，比上一交易日减 23,163 手。次月 1807 合约系列成交量为 103,738 手，比上一交易日增 12,233 手，持仓量为 159,973 手，比上一交易日增 9,814 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04，市场整体预期明显收紧。

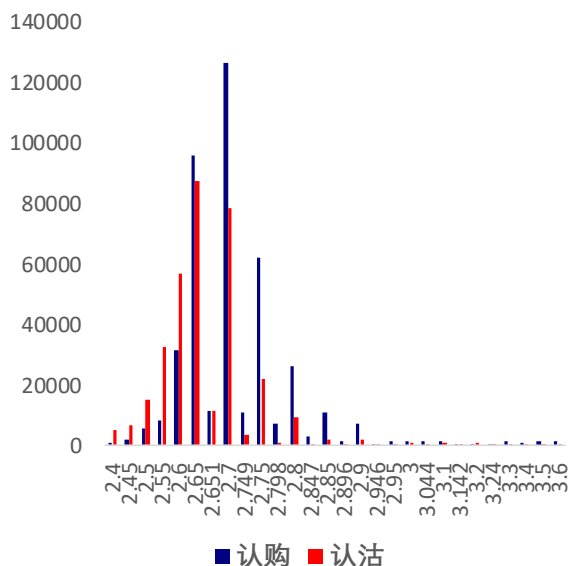
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	765,694	105,883	0.80	-0.17	1,212,196	-23,163	0.69	0.05
201807	103,738	12,233	0.84	-0.04	159,973	9,814	0.96	0.04
201809	39,321	9,785	0.59	0.09	255,841	2,886	0.54	0.00
201812	12,921	-182	0.90	-0.20	87,828	797	0.94	-0.00
总计	921,674	127,719	0.80	-0.14	1,715,838	-9,666	0.70	0.04

数据来源：Wind，兴证期货研发部

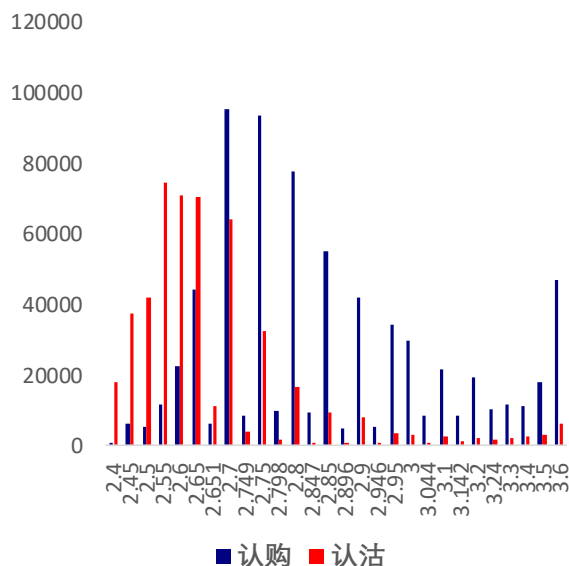
6月12日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.688），成交量 PCR 为 0.80，比上一交易日降 0.17。持仓量 PCR 为 0.69，较上一交易日升 0.05，市场预期有所收紧。当前支撑线为 2.55，压力线维持在 2.7。

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

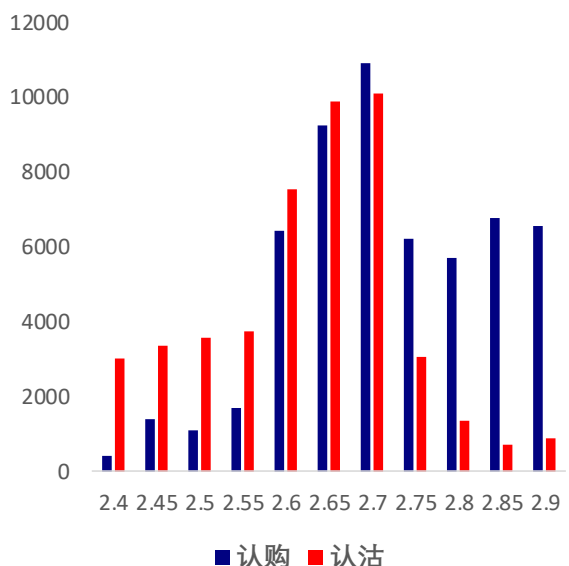
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

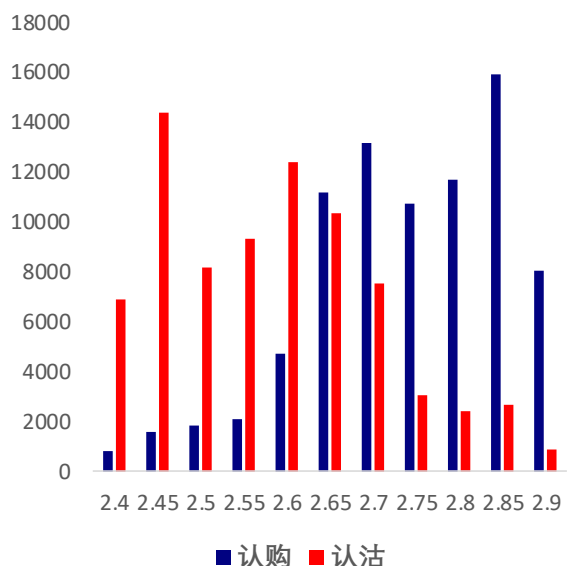
6 月 12 日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.7 认沽合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.688), 成交量 PCR 为 0.84, 比上一交易日降 0.04。持仓量 PCR 为 0.96, 比上一交易日升 0.04, 市场情绪收紧。

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

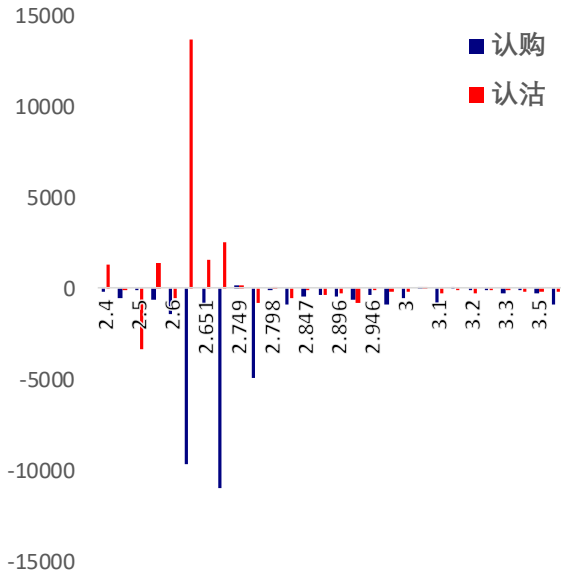
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

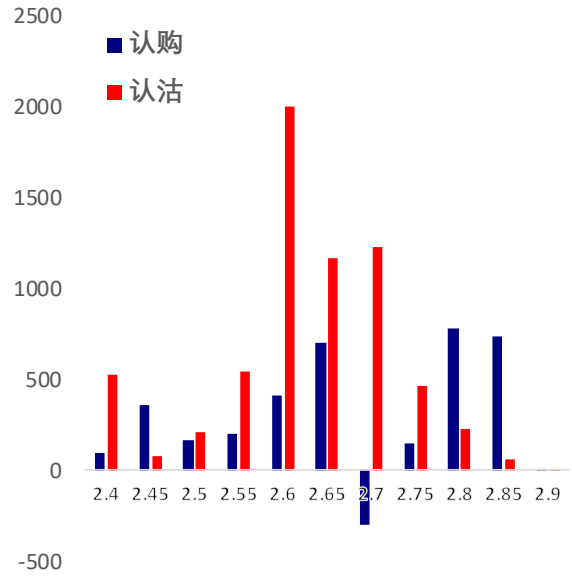
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约认购齐齐止盈离场, 其中减仓最高的为 2.7 认购和 2.65 认购 (标的 50ETF 收盘价为 2.688), 同时增仓主要集中于 2.65 认沽, 市场预期明显收紧。次主力 7 月合约系列中, 同样空头发力明显, 增仓最大的为 2.6 认沽合约, 其次为 2.7 认沽合约, 市场情绪谨慎, 并不看好后市走势。

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

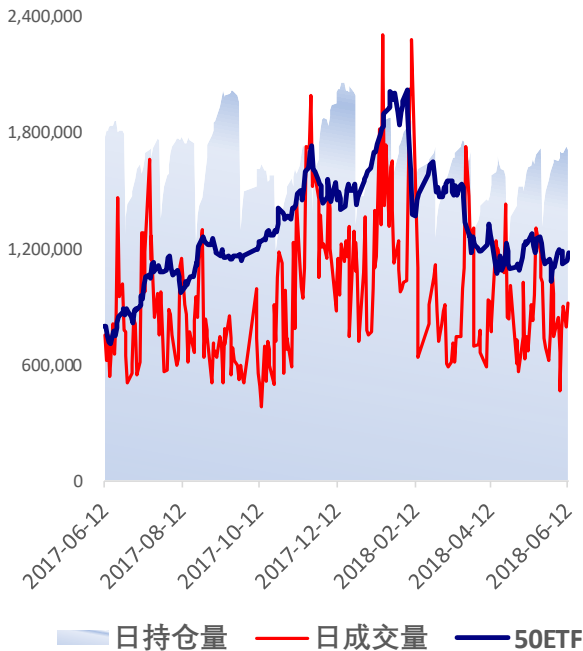
图 8: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

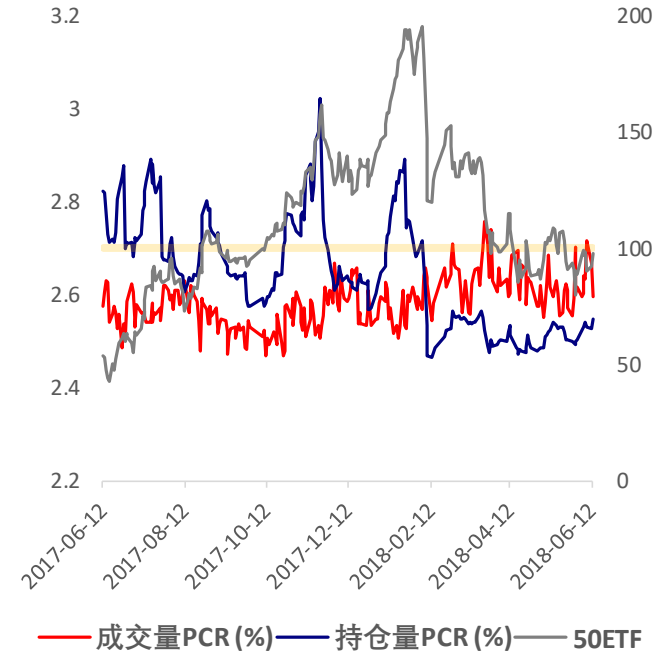
6月12日, 50ETF 一举收复 20 日均线, 50ETF 期权成交总量回升而持仓量小幅缩减, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.04, 市场情绪明显收紧, 建议轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



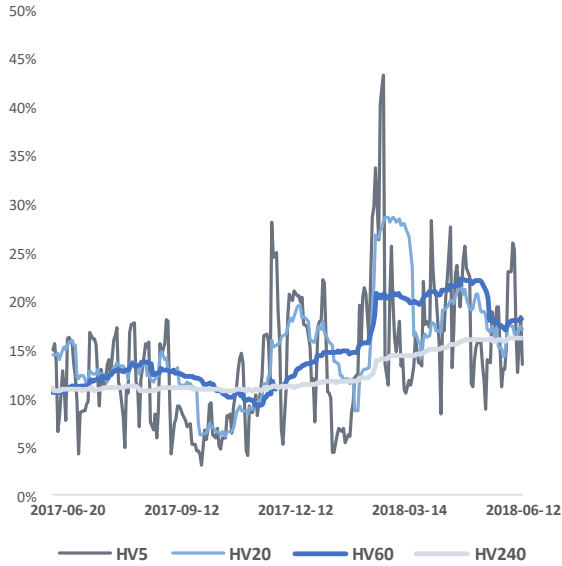
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

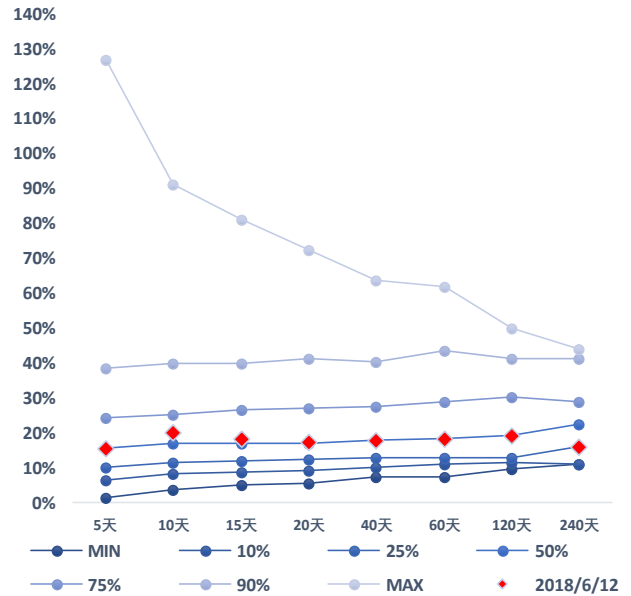
6月12日50ETF明显收涨,50ETF的5日历史滚动波动率上升至15.31%,位五年历史50百分位水平。

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

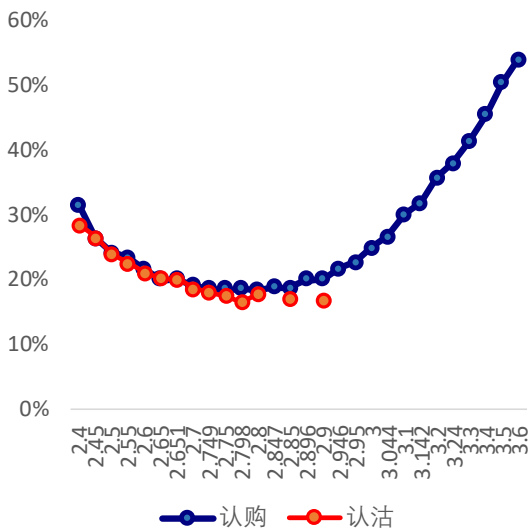


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

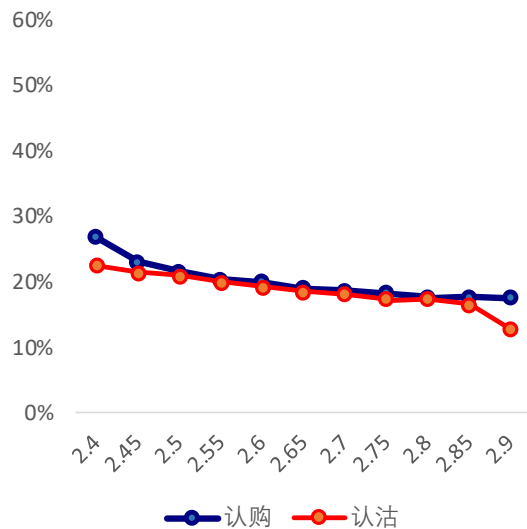
图 14 和图 15 分别为 6 月 12 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.688。

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收低；次主力7月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波齐齐回调。

3. 后市展望

6月12日，沪指探底回升，虽然盘中再创今年以来新低，但午后拉升明显，量能维持低位。创业板指震荡收高，大涨近1.5%。50ETF平开于2.663，盘中逐节走高，盘末收于2.688，涨0.025，涨幅为0.94%，成功收复20日均线，成交额增加至13.31亿。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，总持仓量PCR较上一交易日升0.04，市场整体预期明显收紧。5日历史滚动波动率维持在50百分位水平。购沽隐波多有回调。50ETF震荡收高，收复20日均线。在连续多日收跌之后，沪指一根中阳暂时缓解了市场的紧张情绪。但由于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，建议耐心等待市场转机出现。期权操作上建议维持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。