

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 小幅收阳 隐波多有收高

2018年6月15日 星期五

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:

- ✓ 美联储上调联邦基金利率目标区间 25 个基点, 至 1.75%-2.00%, 符合市场预期。预计 2018 年还将加息 2 次, 2019 年料将加息 3 次。
- ✓ 央行 6 月 14 日进行 700 亿元 7 天、500 亿元 14 天、300 亿元 28 天逆回购操作, 当日有 800 亿元逆回购到期, 净投放 700 亿元。
- ✓ 中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%, 预期 7%。中国 5 月社会消费品零售总额同比增长 8.5%, 创 2003 年 6 月以来新低。中国 1-5 月固定资产投资 (不含农户) 同比增长 6.1%, 续创 1999 年以来新低。

期现市场:

6 月 14 日, 由于美联储加息靴子落地, 沪指大幅低开, 冲高后受阻迅速回落, 量能进一步缩减。50ETF 低开于 2.661, 最高上探 2.697, 盘末收于 2.675, 涨 0.003, 涨幅为 0.11%, 成交额增加至 13.48 亿。股指期货 IH 合约全线收涨, 各合约基差全线修复, 主力合约贴水较上一交易日明显收窄, 市场情绪有所提振。

期权市场:

6 月 14 日, 50ETF 勉强站上 20 日均线。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 1,021,422 手, 较前一交易日大增 340,340 手, 总持仓量为 1,770,569 手, 增 25,870 手。总持仓量 PCR 较前一交易日升 0.01, 市场整体预期较为平稳。5 日历史滚动波动率维持在 50 百分位水平。主力购沽隐波多有上调。

● 后市展望及策略建议

6 月 14 日沪指盘中再创新低, 跌幅为 0.18%, 上证 50 宽幅震荡, 跌 0.01%。50ETF 近日围绕 20 日均线震荡。当前市场受量能压制, 指数低位盘整。当前市场关注中美贸易动态, 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14日，由于美联储加息靴子落地，沪指大幅低开，早盘冲高后受阻迅速回落，量能进一步缩减。午后市场呈弱势震荡，尾盘权重板块勉力护盘，跌幅有所收窄。50ETF 低开于 2.661，最高上探 2.697，盘末收于 2.675，涨 0.003，涨幅为 0.11%，成交额增加至 13.48 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能力，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

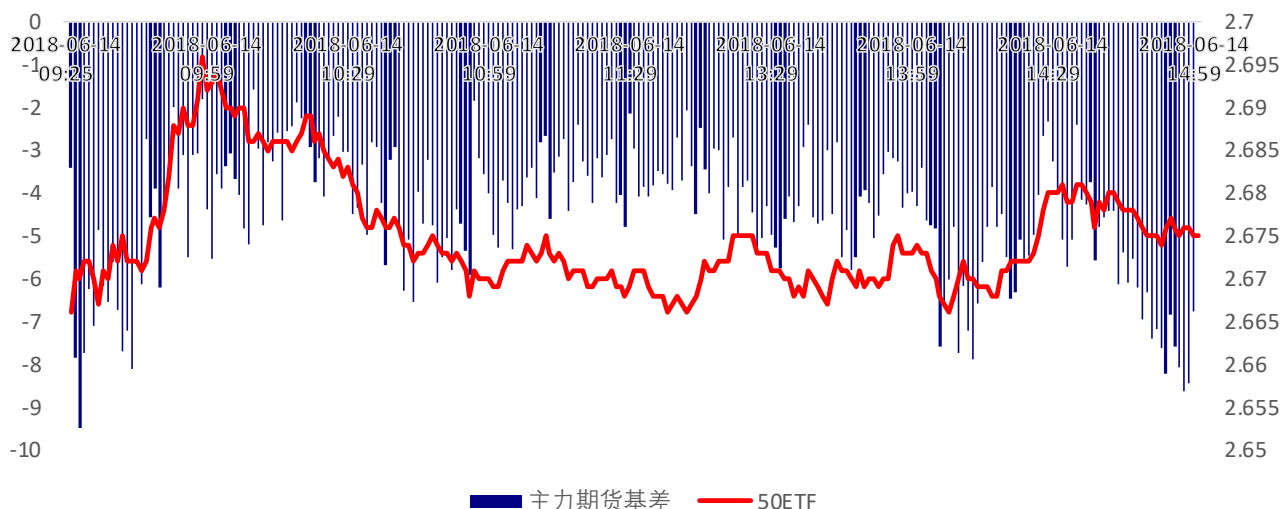
6月14日沪指盘中再创新低，跌幅为 0.18%，上证 50 宽幅震荡，跌 0.01%。股指期货 IH 合约较标的股指偏强，结算价全线收涨。其中，主力合约 IH1806 涨幅为 0.12%，远月 IH1809 合约涨幅最大，为 0.26%。期货合约成交总量和持仓总量均有所回升，各合约基差全线修复，主力合约贴水较上一交易日明显收窄，市场情绪有所提振。IH1806 合约的最后交易日为 2018 年 6 月 15 日。

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	2,665.8	0.12%	2,664.0	-0.27%	8,430	-1,595	6,332	-3,332
IH1807	2,648.6	0.23%	2,645.6	-0.96%	8,209	4,234	12,021	4,618
IH1809	2,655.0	0.26%	2,653.8	-0.66%	963	119	4,780	295
IH1812	2,658.8	0.12%	2,656.2	-0.57%	130	10	1,168	4

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14日，50ETF 勉强站上 20 日均线。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 1,021,422 手，较前一交易日大增 340,340 手，总持仓量为 1,770,569 手，增 25,870 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 815,180 手，较前一日增 259,770 手，持仓量为 1,221,053 手，比上一交易日增 763 手。次月 1807 合约系列成交量为 142,717 手，比上一交易日增 67,647 手，持仓量为 194,698 手，比上一交易日增 21,084 手。总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.01，市场整体预期较为平稳。

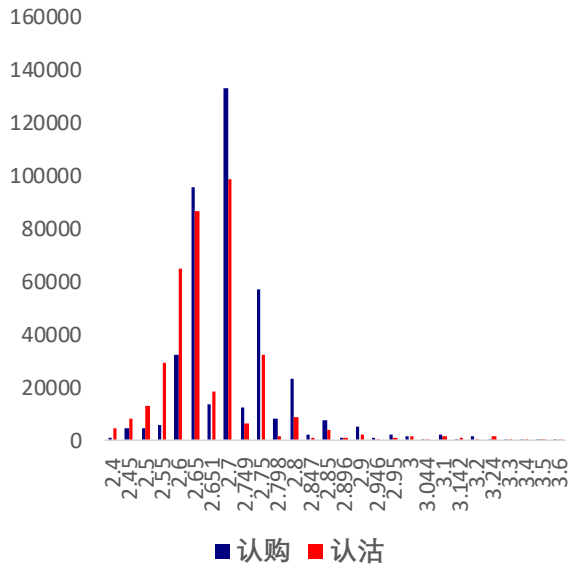
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	815,180	259,770	0.93	0.08	1,221,053	763	0.68	0.01
201807	142,717	67,647	0.87	0.13	194,698	21,084	0.95	0.01
201809	48,039	13,489	0.91	0.11	265,594	5,227	0.57	0.00
201812	15,486	-566	0.83	-1.00	89,224	-1,204	0.97	-0.01
总计	1,021,422	340,340	0.92	0.07	1,770,569	25,870	0.70	0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

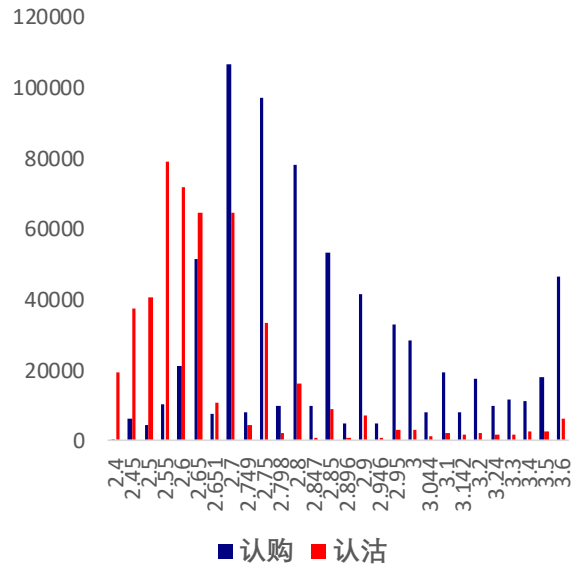
6月14日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.675），成交量 PCR 为 0.93，比上一交易日升 0.08。持仓量 PCR 为 0.68，较上一交易日升 0.01，市场预期较为平稳。当前支撑线为 2.55，压力线维持在 2.7 一线。

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

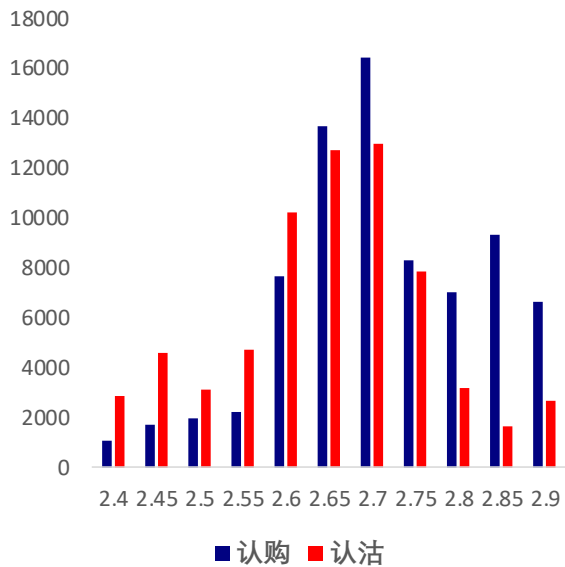
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

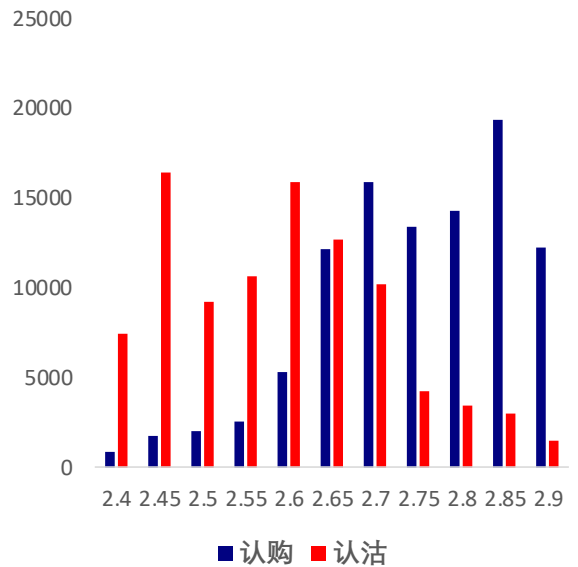
6 月 14 日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.65 认购合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.675), 成交量 PCR 为 0.87, 比上一交易日升 0.13。持仓量 PCR 为 0.95, 比上一交易日升 0.01, 市场预期较为平稳。

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

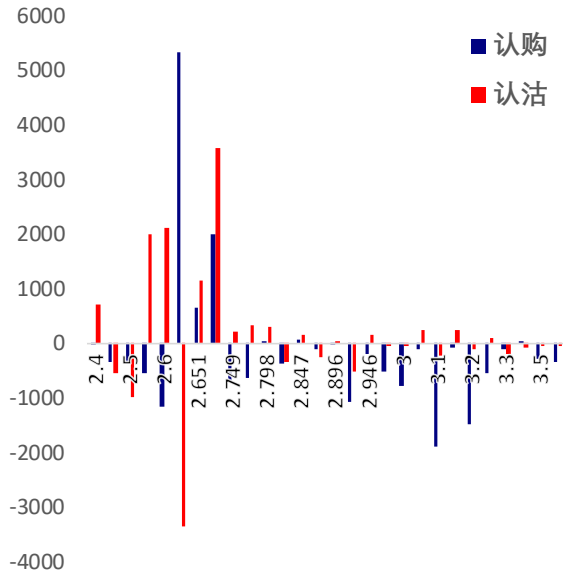
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

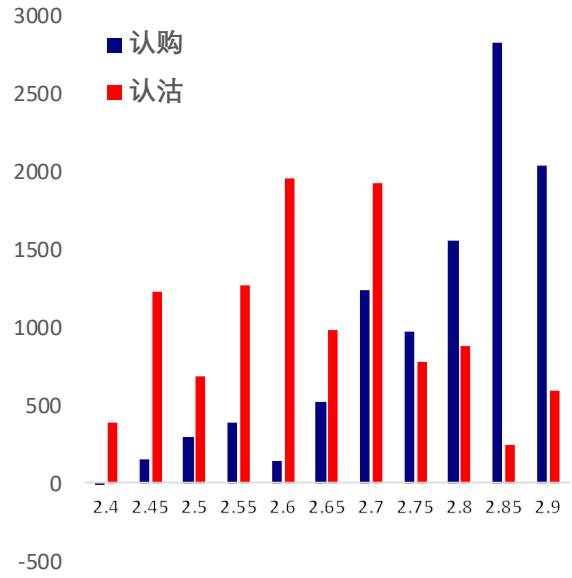
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约各合约持仓增减不一, 其中增仓主要集中在 2.65 认购, 其次为 2.7 认沽 (标的 50ETF 收盘价为 2.675), 同时减仓相对最高的为 2.65 认沽, 市场情绪趋于谨慎。次主力 7 月合约系列中各合约多有增仓, 多空分布较为均匀, 增仓最大的为 2.85 认购合约, 其次为 2.9 认购和 2.6 认沽合约, 后市方向尚不明朗, 市场远线预期有所修复。

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

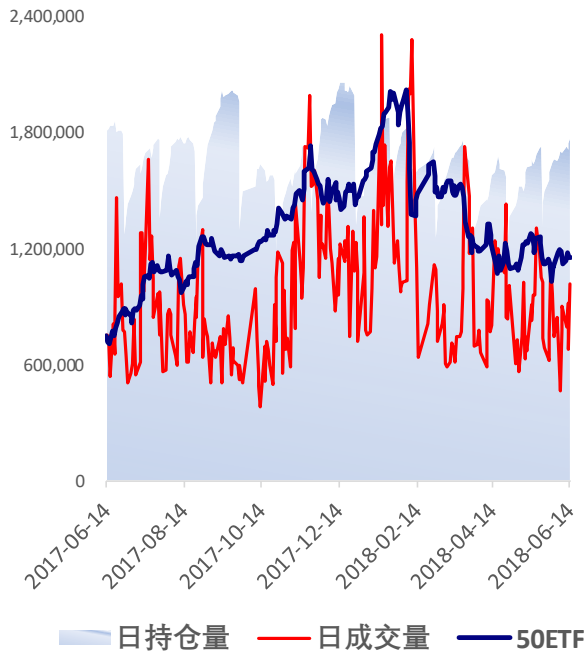
图 8：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

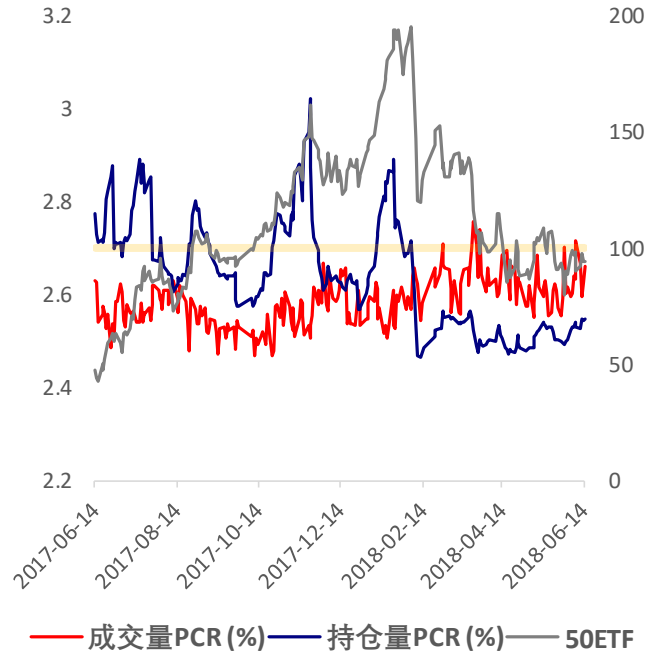
6月14日，50ETF 勉强收复 20 日均线，50ETF 期权成交总量大增且持仓量也有所增加，总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.01，市场情绪较为平稳，建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



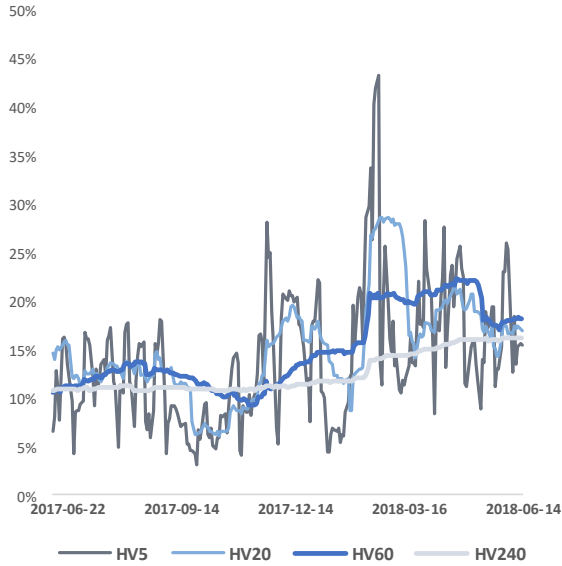
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

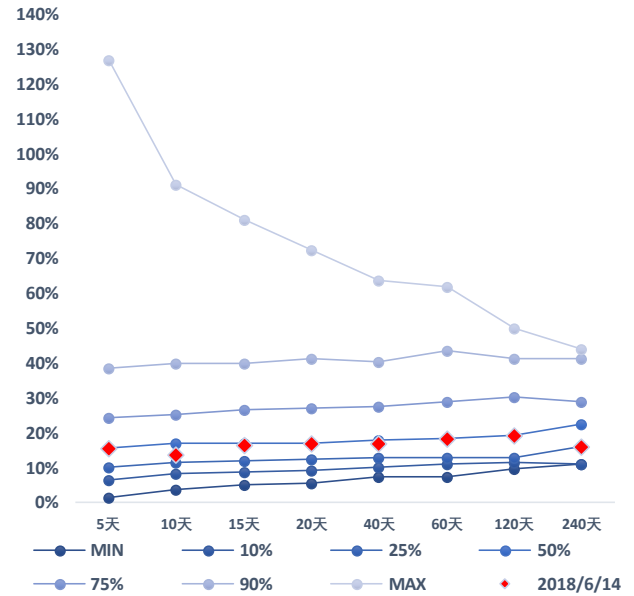
6月14日50ETF小幅收红,50ETF的5日历史滚动波动率下降至15.44%，维持在五年历史50百分位水平左右。

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

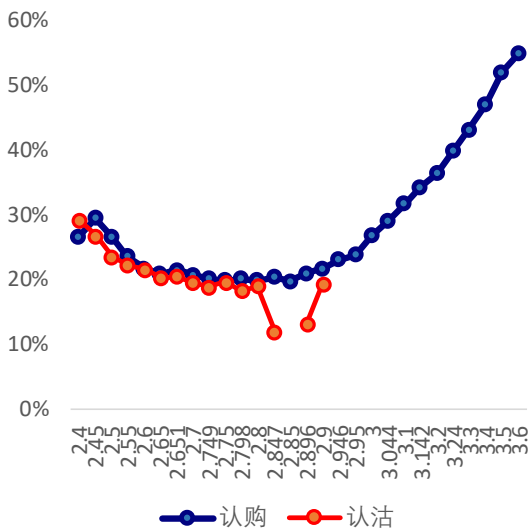


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

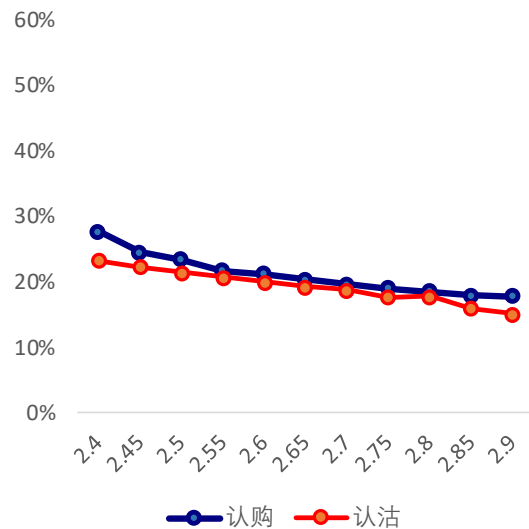
图 14 和图 15 分别为 6 月 14 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.675。

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，虚值购沽隐波多有上调；次主力7月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波同样多有收高。

3. 后市展望

6月14日，由于美联储加息靴子落地，沪指大幅低开，冲高后受阻迅速回落，量能进一步缩减。50ETF低开于2.661，最高上探2.697，盘末收于2.675，涨0.003，涨幅为0.11%，成交额增加至13.48亿。股指期货IH合约全线收涨，各合约基差全线修复，主力合约贴水较上一交易日明显收窄，市场情绪有所提振。6月14日，50ETF勉强站上20日均线。50ETF期权合约总成交量和总持仓量有所增加，总持仓量PCR较上一交易日升0.01，市场整体预期较为平稳。5日历史滚动波动率维持在50百分位水平。主力购沽隐波多有上调。50ETF近日围绕20日均线震荡。当前市场受量能压制，指数低位盘旋。当前市场关注中美贸易动态，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。