

日度报告

金融衍生品 · 50ETF 期权

兴证期货研发部.研发产品系列

兴证期货研发部.研发中心

金融工程研究团队

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

鲍雪焯

从业资格编号: F3041457

联系人

鲍雪焯

电话: 021-20372744

邮箱: baoxy@xzfutures.com

50ETF 缩量整理 购沽隐波收高

2018年6月19日 星期二

内容提要

● 行情回顾

要闻公告:

- ✓ 由于美方于6月15日公布了对华贸易措施,中美贸易战重新打响。国务院关税税则委员会发布公告决定,对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税,其中对农产品、汽车、水产品等545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税。
- ✓ 央行6月15日进行500亿元7天、300亿元14天、200亿元28天逆回购操作,当日有100亿元逆回购到期,净投放900亿元。上周累计净投放2400亿元。7天、14天、28天逆回购中标利率分别为2.55%、2.70%、2.85%,均与上次持平。
- ✓ 证监会拟对《上市公司治理准则》进行修订并公开征求意见。

期现市场:

6月15日,受周末500亿关税清单和小长假效应,市场恐慌情绪和观望情绪均较为浓重,量能进一步缩减。市场呈弱势震荡,沪指盘中再创新低,银行等权重板块勉力护盘。50ETF围绕10日均线震荡,盘末收于2.678,涨0.003,涨幅为0.11%,成交额缩减至11.72亿。股指期货IH合约基差多有收低,新晋主力合约贴水较上一交易日小幅走扩,市场情绪有所收紧。

期权市场:

6月15日,50ETF围绕10日均线震荡。50ETF期权合约总成交量大减而总持仓量有所增加。50ETF期权成交量为827,390手,较前一交易日大减194,032手,总持仓量为1,787,074手,增16,505手。总持仓量PCR较上一交易日降0.01,市场整体预期较为平稳。5日历史滚动波动率跌至五年历史25百分位水平以下。主力购沽隐波多有上调。

● 后市展望及策略建议

6月15日沪指盘中再创新低,跌幅为0.73%,上证50跌0.12%。50ETF近日围绕10日均线震荡。当前受中美贸易战和市场量能压制,指数呈弱势运行。尽管蓝筹板块护盘迹象明显,但当下市场避险情绪强烈,建议耐心等待市场转机出现。期权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15日，受周末500亿关税清单和小长假效应，市场恐慌情绪和观望情绪均较为浓重，量能进一步缩减。市场呈弱势震荡，沪指盘中再创新低，银行等权重板块勉力护盘。50ETF 高开于 2.676，围绕 10 日均线震荡，盘末收于 2.678，涨 0.003，涨幅为 0.11%，成交额缩减至 11.72 亿。当前市场整体偏弱运行，但蓝筹板块护盘迹象明显，50ETF 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

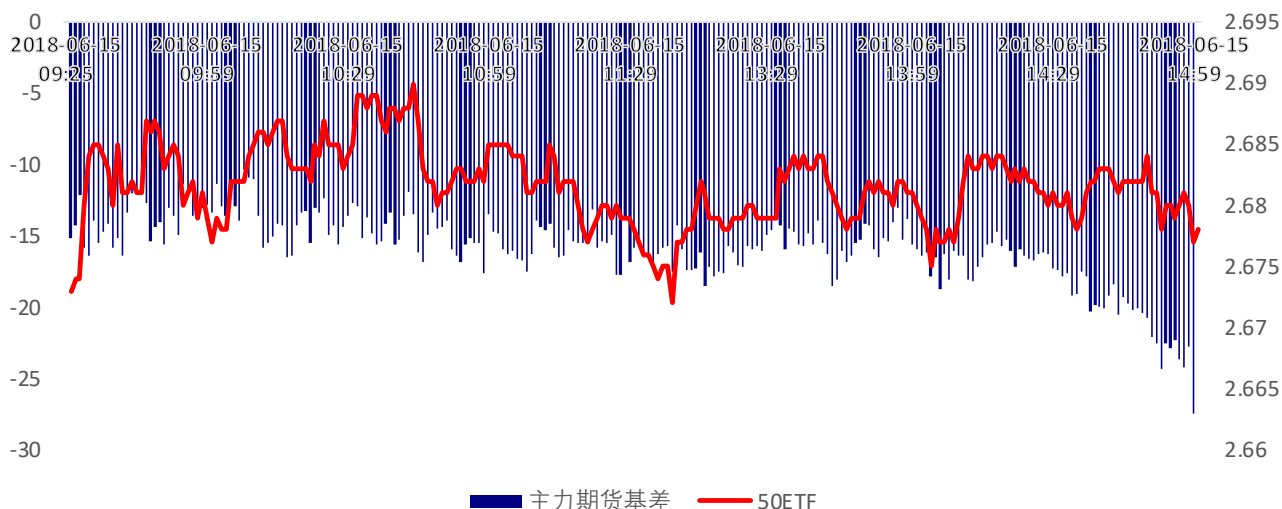
6月15日沪指盘中再创新低，跌幅为 0.73%，上证 50 维持震荡，跌 0.12%。股指期货 IH 合约较标的股指偏强，结算价多有收跌。其中，新晋主力合约 IH1807 结算价持平，IH1809 合约小跌 0.29%。由于 6 月合约当日到期，期货合约成交总量略增而持仓总量缩减明显，各合约基差多有收低，新晋主力合约贴水较上一交易日小幅走扩，市场情绪有所收紧。

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	2,667.3	0.06%	2,666.6	-0.05%	5,321	-3,109	0	-6,332
IH1807	2,648.6	0.00%	2,640.0	-1.05%	12,153	3,944	14,958	2,937
IH1809	2,647.4	-0.29%	2,639.0	-1.09%	1,395	432	5,044	264
IH1812	2,645.8	-0.49%	2,637.4	-1.15%	434	304	1,475	307

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15日，50ETF 围绕 10 日均线震荡。50ETF 期权合约总成交量大减而总持仓量有所增加。50ETF 期权成交量为 827,390 手，较前一交易日大减 194,032 手，总持仓量为 1,787,074 手，增 16,505 手。其中，主力 1806 期权合约系列成交量为 655,407 手，较前一日减 159,773 手，持仓量为 1,217,914 手，比上一交易日减 3,139 手。次月 1807 合约系列成交量为 123,610 手，比上一交易日减 19,107 手，持仓量为 207,995 手，比上一交易日增 13,297 手。总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.01，市场整体预期较为平稳。

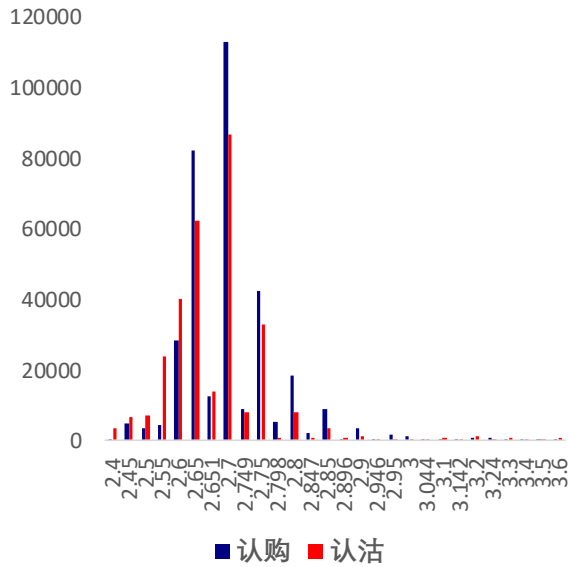
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	655,407	-159,773	0.89	-0.05	1,217,914	-3,139	0.67	-0.01
201807	123,610	-19,107	0.83	-0.04	207,995	13,297	0.91	-0.03
201809	31,903	-16,136	1.09	0.18	269,191	3,597	0.58	0.01
201812	16,470	984	0.97	0.14	91,974	2,750	0.98	0.01
总计	827,390	-194,032	0.89	-0.04	1,787,074	16,505	0.69	-0.01

数据来源：Wind，兴证期货研发部

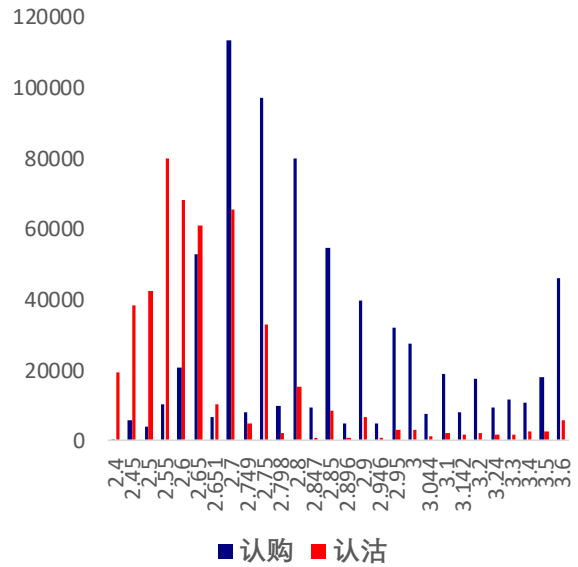
6月15日，主力合约 1806 系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购合约和 2.7 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.678），成交量 PCR 为 0.89，比上一交易日降 0.05。持仓量 PCR 为 0.67，较上一交易日降 0.01，市场预期较为平稳。当前支撑线为 2.55，压力线维持在 2.7 一线。

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

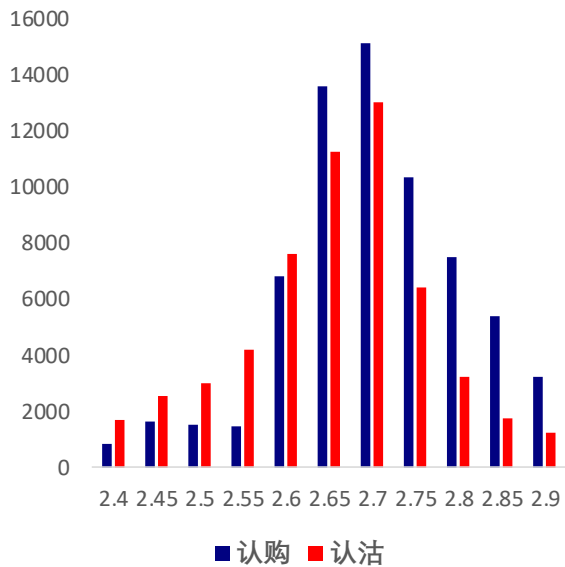
图 4: 50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

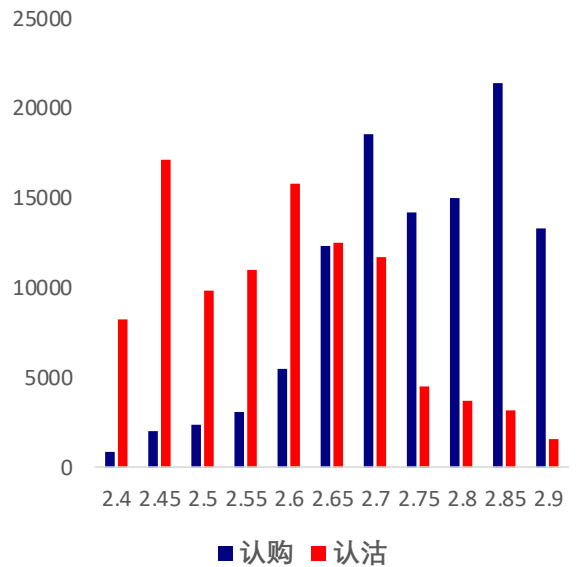
6 月 15 日, 1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.65 认购合约 (标的 50ETF 收盘价为 2.678), 成交量 PCR 为 0.83, 比上一交易日降 0.04。持仓量 PCR 为 0.91, 比上一交易日降 0.03, 市场预期有所提振。

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

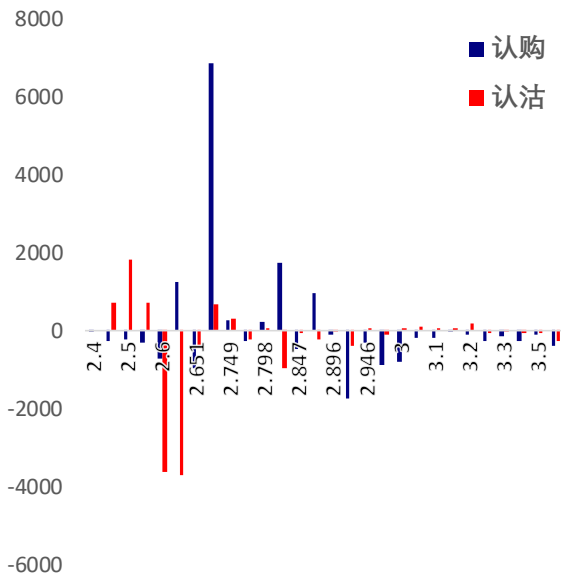
图 6: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

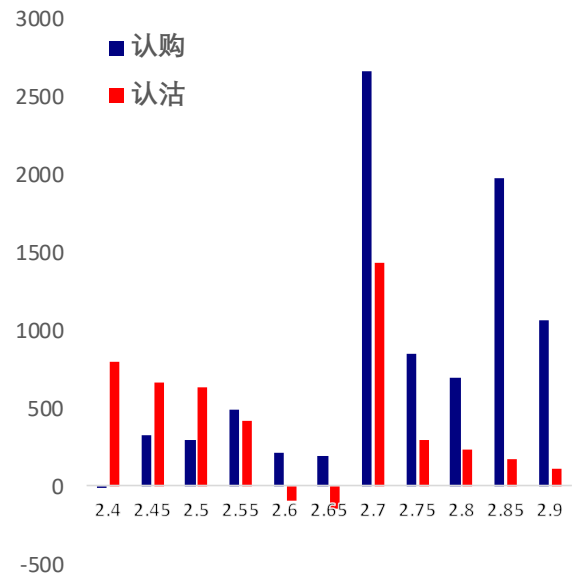
从持仓量变化来看, 主力 6 月合约各合约持仓增减不一, 其中增仓主要集中在 2.7 认购 (标的 50ETF 收盘价为 2.678), 同时减仓相对最高的为 2.6 认沽和 2.65 认沽, 市场情绪较为谨慎。次主力 7 月合约系列中各合约多有增仓, 多头加码较为明显, 增仓最大的为 2.7 认购合约, 其次为 2.85 认购合约, 后市预期有所修复。

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

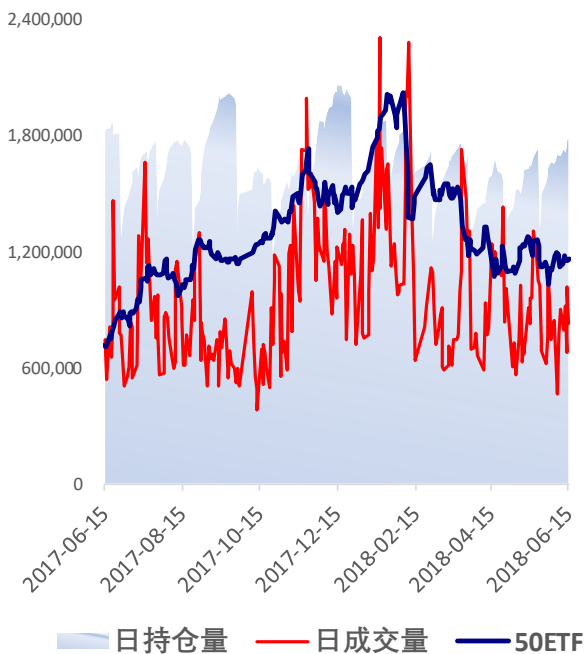
图 8: 50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

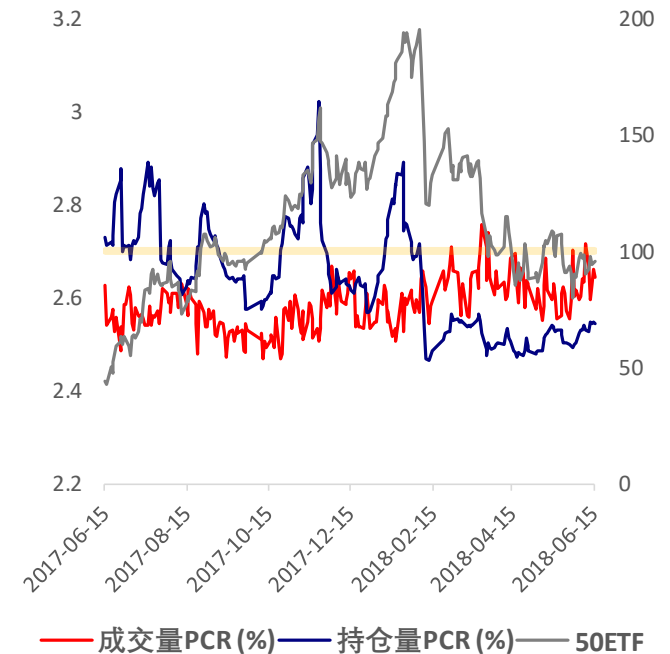
6月15日, 50ETF 缩量整理, 50ETF 期权成交总量大减而持仓量有所增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日降 0.01, 市场情绪较为平稳, 建议轻仓观望, 注意及时止盈止损。

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



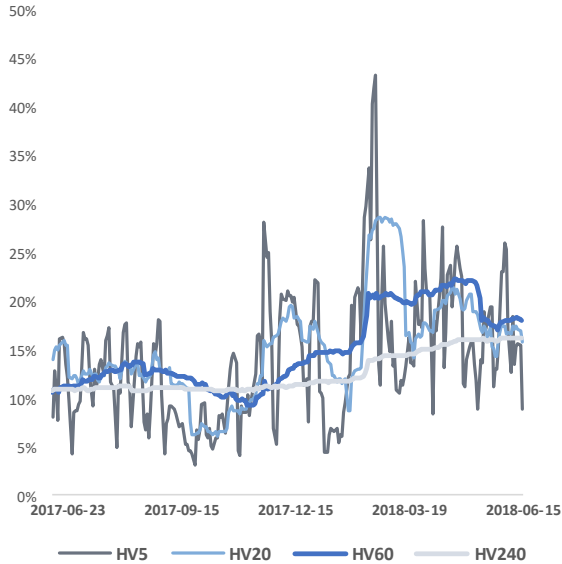
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

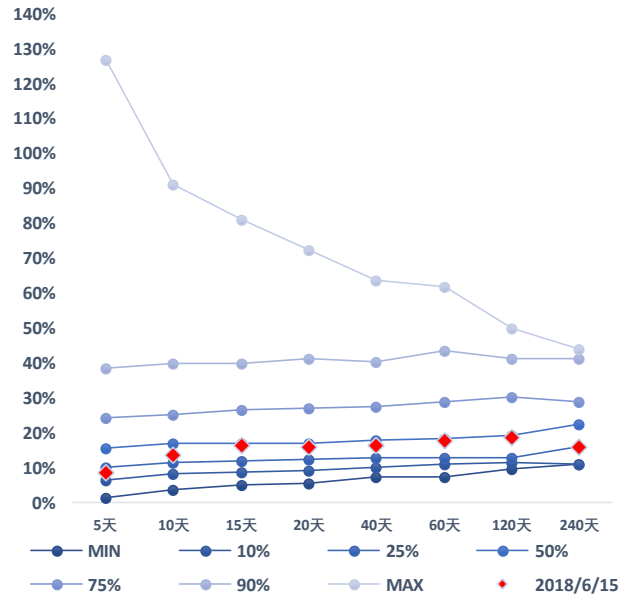
6月15日50ETF小幅收高,50ETF的5日历史滚动波动率下降至8.82%,跌至五年历史25百分位水平以下。

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

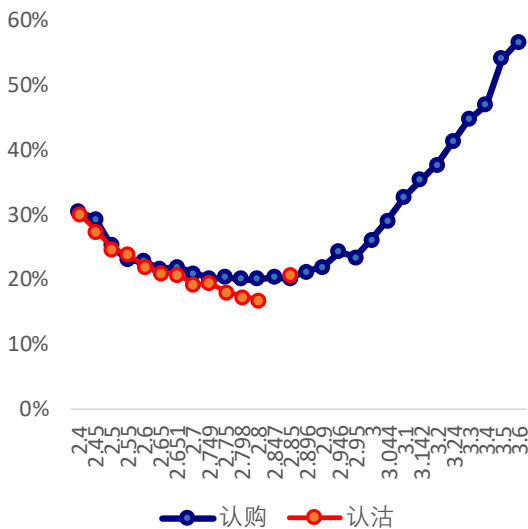


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

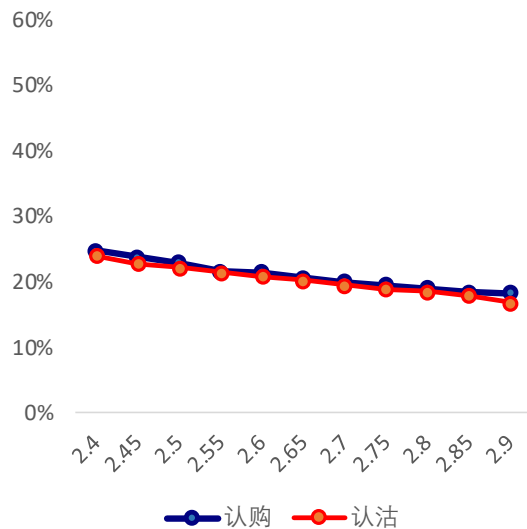
图 14 和图 15 分别为 6 月 15 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.678。

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呈倾斜状，虚值购沽隐波同样多有收高。

3. 后市展望

6月15日，受周末500亿关税清单和小长假效应，市场恐慌情绪和观望情绪均较为浓重，量能进一步缩减。市场呈弱势震荡，沪指盘中再创新低，银行等权重板块勉力护盘。50ETF围绕10日均线震荡，盘末收于2.678，涨0.003，涨幅为0.11%，成交额缩减至11.72亿。股指期货IH合约基差多有收低，新晋主力合约贴水较上一交易日小幅走扩，市场情绪有所收紧。50ETF期权合约总成交量大减而总持仓量有所增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.01，市场整体预期较为平稳。5日历史滚动波动率跌至五年历史25百分位水平以下。主力购沽隐波多有上调。50ETF近日围绕10日均线震荡。当前受中美贸易战和市场量能压制，指数呈弱势运行。尽管蓝筹板块护盘迹象明显，但当下市场避险情绪强烈，建议耐心等待市场转机出现。期权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。