

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 震荡收低 期权隐波上调

2018 年 5 月 30 日 星期三

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:

- ✓ 中金所: 研究外汇期货产品, 推进 2 年期国债期货上市。
- ✓ 央行 5 月 29 日进行 1000 亿 7 天、800 亿 28 天逆回购操作, 当日 1300 亿逆回购到期, 净投放 500 亿。
- ✓ 场外期权监管再升级! 有 AA 级券商已停止场外期权新增业务。
- ✓ 上交所: 要不遗余力地厚植主板蓝筹市场, 积极稳妥推进创新企业境内发行股票或存托凭证 (CDR) 试点, 不断提高主板市场承载力和包容性。

期现市场:

5 月 29 日, 延续上一交易日弱势震荡的走势, 沪指连续第五个交易日收跌, 量能维持低位。50ETF 开于 2.666, 最低下探 2.635 后有所回升, 盘末收于 2.655, 微跌 0.013, 跌幅为 0.49%, 成交额缩减至 14.01 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收跌, 基差全线收低, 主力合约贴水走扩, 市场整体预期有所收紧。

期权市场:

5 月 29 日, 50ETF 重拾跌势。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加。50ETF 期权成交量为 764,259 手, 较前一交易日增 143,319 手, 总持仓量为 1,596,513 手, 增 41,390 手。总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平, 市场整体情绪较为谨慎。5 日历史滚动波动率小幅下滑。主力合约系列购沽隐波有所回升。

● 后市展望及策略建议

5 月 29 日沪指日 K 线五连阴, 跌幅为 0.47%, 上证 50 震荡收低, 跌 0.37%。50ETF 重拾跌势, 量能偏低, 市场风险偏好较低。由于当下后市方向尚不明朗, 建议短线依托 2.6-2.7 区间卖出宽跨组合赚取时间价值。鉴于当前存量资金博弈, 后市需谨慎, 若出现极端行情注意及时调整仓位。仅供参考。

1. 期现市场回顾

1.1 标的行情

5月29日,延续上一交易日弱势震荡的走势,沪指连续第五个交易日收跌,量能维持低位。50ETF 开于 2.666,最低下探 2.635 后有所回升,盘末收于 2.655,微跌 0.013,跌幅为 0.49%,成交额缩减至 14.01 亿。50ETF 震荡偏弱,量能缩减,市场风险偏好较为保守,短线较大概率维持区间震荡行情,建议轻仓操作,耐心观望等待市场企稳。

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

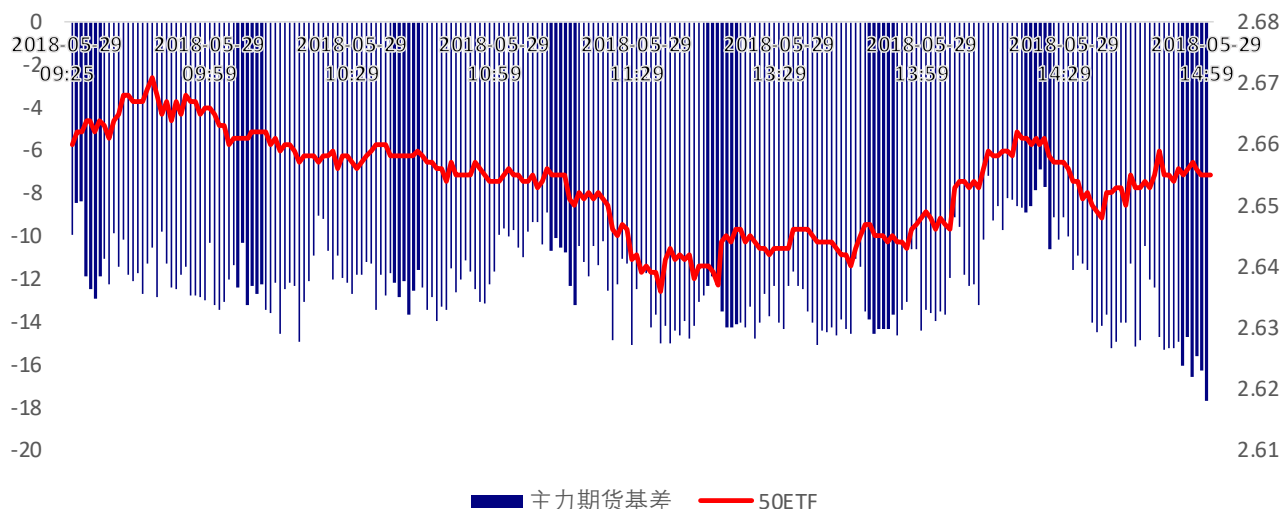
5月29日沪指日 K 线五连阴,跌幅为 0.47%,上证 50 震荡收低,跌 0.37%。股指期货 IH 合约随股指标的全线收跌。其中,主力合约 IH1806 跌幅为 0.55%,次月 IH1807 合约跌幅最大,为 0.63%。期货合约成交总量和持仓总量均有所增加,各合约基差均明显收低,主力合约贴水走扩,市场情绪有所收紧。

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	2,647.8	-0.55%	2,645.4	-0.68%	13,945	853	19,876	387
IH1807	2,629.0	-0.63%	2,625.6	-1.42%	555	-296	1,601	22
IH1809	2,633.4	-0.50%	2,630.6	-1.23%	814	174	4,029	109
IH1812	2,643.4	-0.35%	2,640.0	-0.88%	78	28	573	20

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

5月29日，50ETF重拾跌势。50ETF期权合约总成交量和总持仓量均有所增加。50ETF期权成交量为764,259手，较前一交易日增143,319手，总持仓量为1,596,513手，增41,390手。其中，主力1806期权合约系列成交量为672,658手，较前一日增130,527手，持仓量为1,241,100手，比上一交易日增30,872手。次月1807合约系列成交量为53,335手，比上一交易日增5,456手，持仓量为54,385手，比上一交易日增6,302手。总持仓量PCR较上一交易日基本持平，市场整体情绪较为平稳。

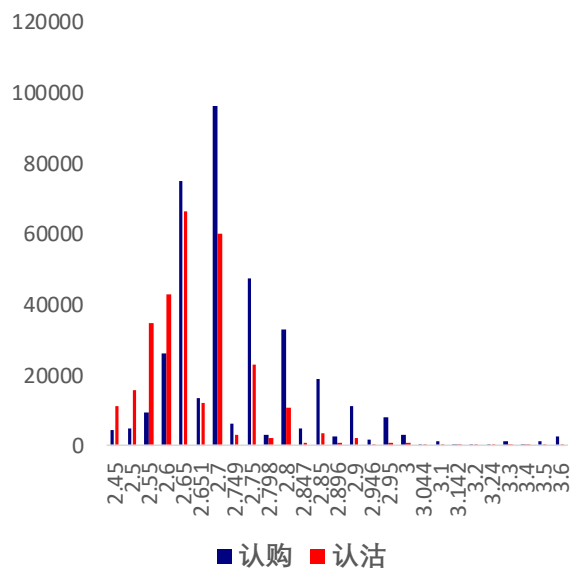
表 2：50ETF 期权合约成交与持仓情况

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	672,658	130,527	0.78	0.09	1,241,100	30,872	0.57	-0.00
201807	53,335	5,456	0.88	0.04	54,385	6,302	1.08	0.01
201809	26,132	5,505	0.83	-0.01	235,984	2,006	0.54	0.00
201812	12,134	1,831	0.56	-0.61	65,044	2,210	0.99	-0.07
总计	764,259	143,319	0.78	0.08	1,596,513	41,390	0.59	-0.00

数据来源：Wind，兴证期货研发部

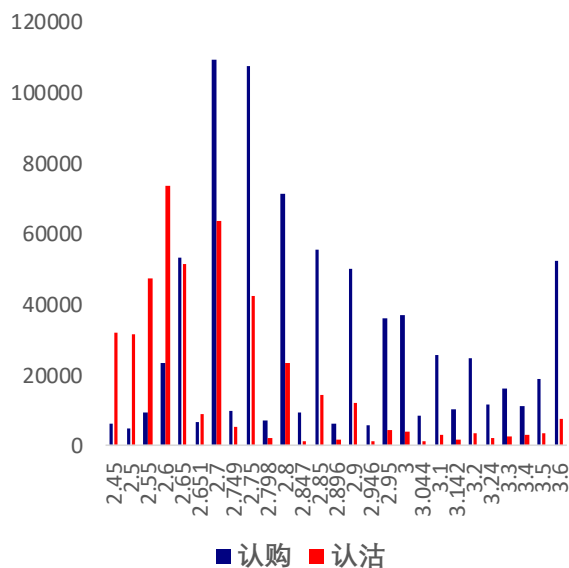
5月29日，主力合约1806系列中成交量最高的合约分别为2.7认购合约（标的50ETF收盘价为2.655），其次为2.65认购，成交量PCR为0.78，比上一交易日升0.09。持仓量PCR为0.57，较上一交易日基本持平，市场预期平稳。当前支撑线维持在2.6一线，压力线下滑至2.7。

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

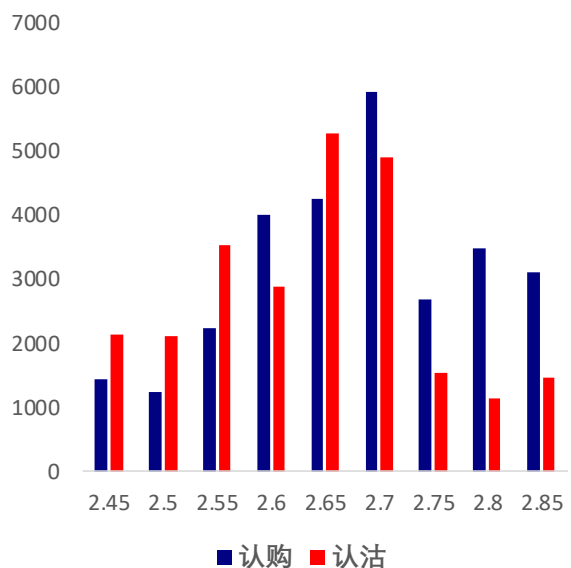
图 4：50ETF 期权 6 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

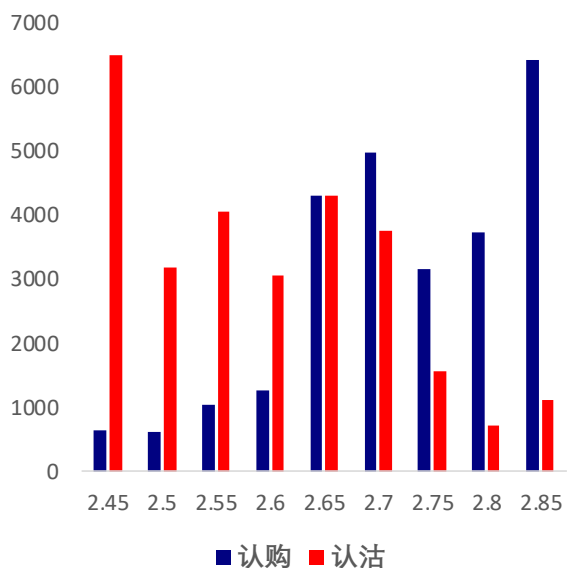
5 月 29 日，1807 合约系列中成交量最高的合约分别为 2.7 认购和 2.65 认沽合约（标的 50ETF 收盘价为 2.655），成交量 PCR 为 0.88，比上一交易日升 0.04。持仓量 PCR 为 1.08，比上一交易日升 0.01，市场预期略有收紧。

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

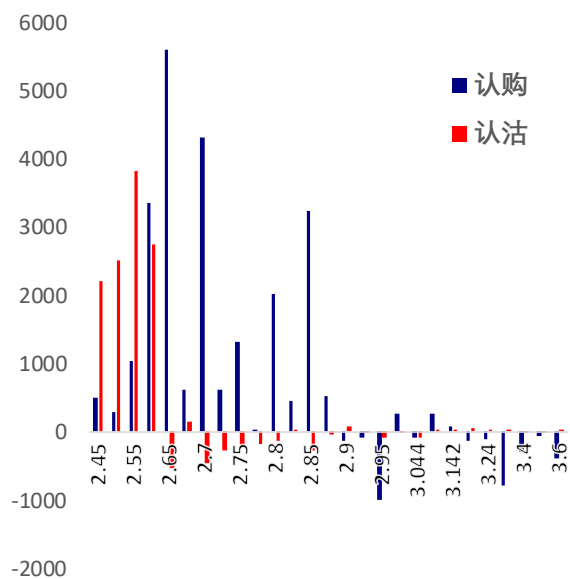
图 6：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

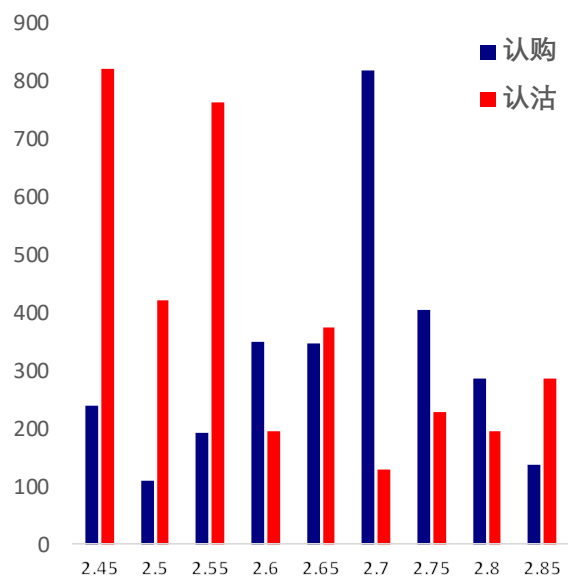
从持仓量变化来看，主力 6 月合约中持仓多有上升，增仓主要集中于 2.65 认购合约（标的 50ETF 收盘价为 2.655），其次为 2.7 认购合约。较上一交易日增仓行权价下移，市场预期有所收紧。次主力 7 月合约系列中，多空力量分布较为均匀，增仓最明显的分别为 2.7 认购和 2.45 认沽，市场整体情绪较为谨慎。

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

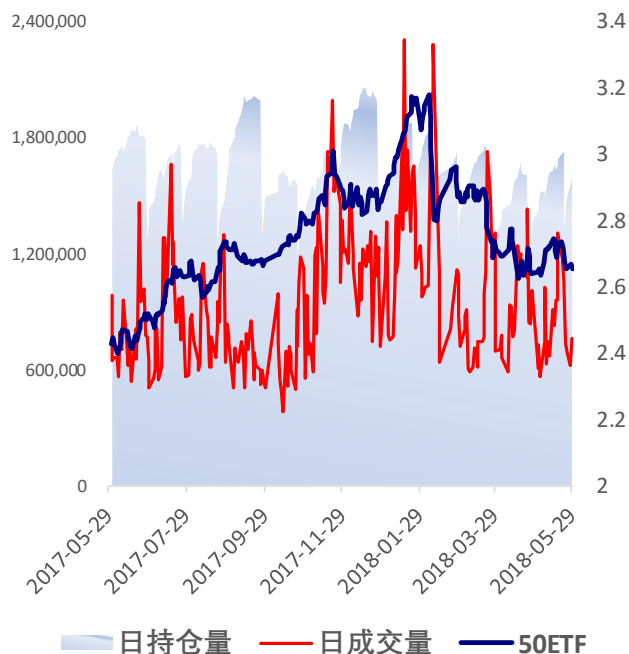
图 8：50ETF 期权 7 月合约分执行价持仓变化量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

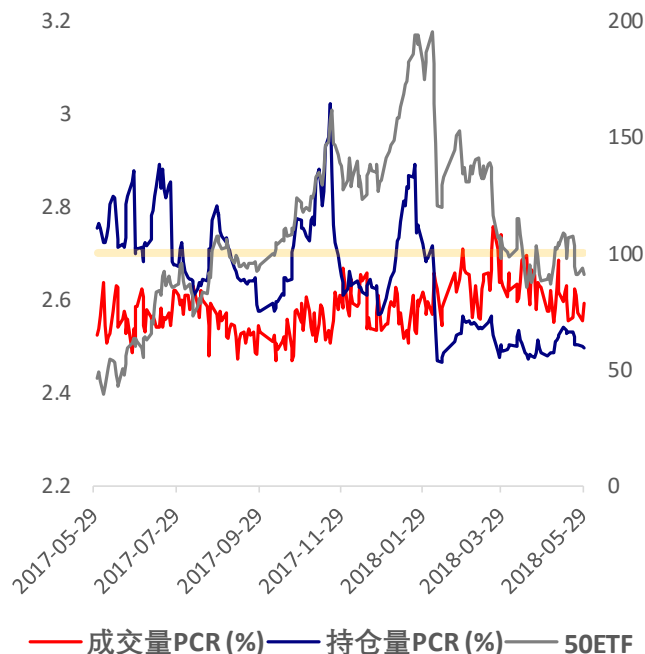
5 月 29 日，50ETF 震荡收低，50ETF 期权成交总量和持仓量均有所增加，总持仓量 PCR 较上一交易日持平，当下市场方向不明朗，市场情绪较为平稳，建议轻仓观望，注意及时止盈止损。

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



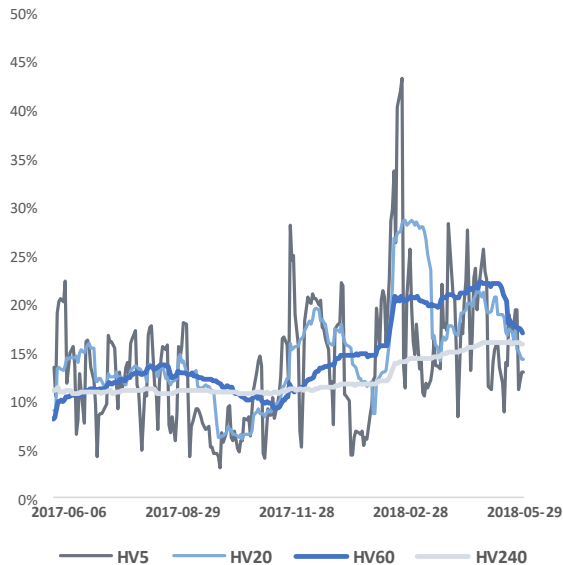
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

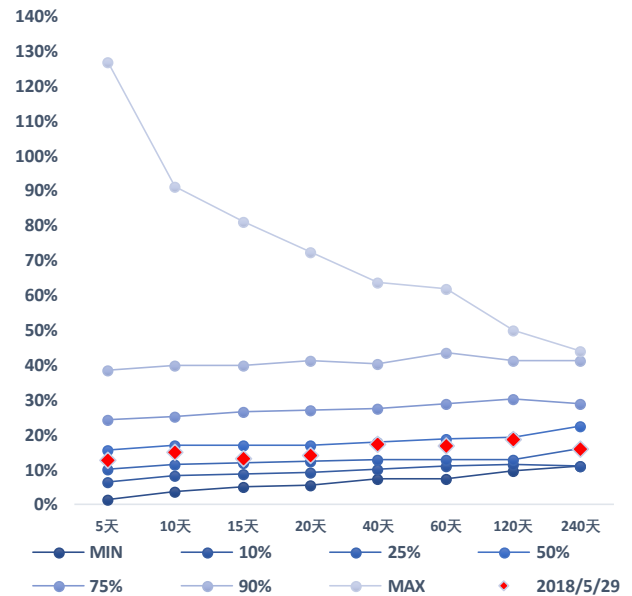
5月29日50ETF重拾跌势,50ETF的5日历史滚动波动率下降至12.92%,位于五年历史50百分位以下、25百分位以上水平。

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

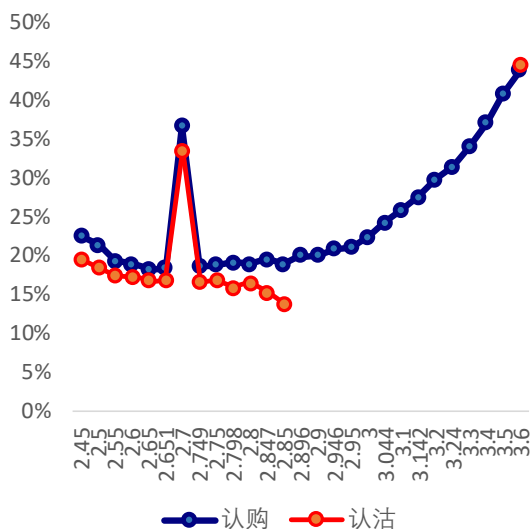


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 隐含波动率

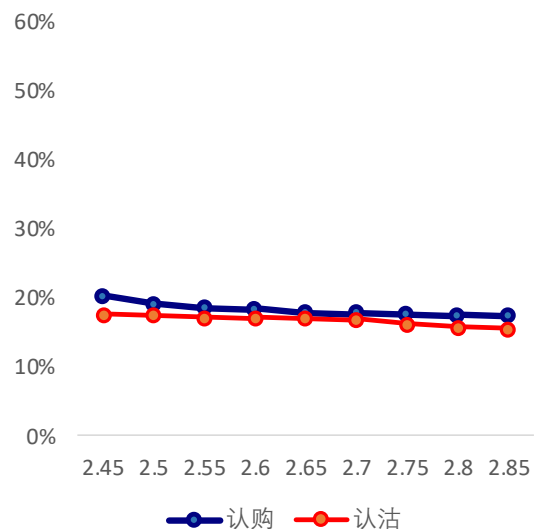
图 14 和图 15 分别为 5 月 29 日六月和七月期权合约的隐含波动率结构分布,当日标的 50ETF 收盘价格为 2.655。

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，购沽隐波多有回升；次主力 7 月合约系列隐波分布较为平缓，购沽隐波全线上调。

3. 后市展望

5 月 29 日,延续上一交易日弱势震荡的走势,沪指连续第五个交易日收跌,量能维持低位。50ETF 开于 2.666,最低下探 2.635 后有所回升,盘末收于 2.655,微跌 0.013,跌幅为 0.49%,成交额缩减至 14.01 亿。股指期货 IH 合约随股指标的全线收跌,基差全线收低,主力合约贴水走扩,市场整体预期有所收紧。50ETF 期权合约总成交量和总持仓量均有所增加,总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平,市场整体情绪较为谨慎。5 日历史滚动波动率小幅下滑。主力合约系列购沽隐波有所回升。50ETF 重拾跌势,量能偏低,市场风险偏好较低。由于当下后市方向尚不明朗,建议短线依托 2.6-2.7 区间卖出宽跨组合赚取时间价值。鉴于当前存量资金博弈,后市需谨慎,若出现极端行情注意及时调整仓位。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。