【核心观点及操作建议】

周四50/300ETF小幅高开震荡，缩量收为十字星。

50/300ETF平值行权价连续3个交易日维持2.75/3.8，皆绿（实值认购除外）。历史波动率横盘，隐含波动率在历史波动率下方继续下行，put/call波动率差震幅收窄。

VIX指数震荡向下，到达前高减半附近。

一、行情回顾

	标的收盘价	日成交量(张)(右轴)	日持仓量(张)(右轴)	日成交持仓比(右轴)	成交量认沽认购比率	持仓量认沽认购比率	当月隐波	下月隐波	当季隐波	标的 20 日历史波动率	标的 40 日历史波动率	标的 60 日历史波动率
2020/04/09	2.739	1157948	2838153	40.8	93.52	72.74	23.4	22.67	23.26	28.09	26.77	28.81
2020/04/08	2.73	1271111	2793980	45.49	90.3	71.15	28.23	26.78	28.81	21.79	28.23	26.78
2020/04/07	2.743	1719061	2731645	62.93	92.88	72.05	26.73	25.32	25.66	29.14	26.94	28.82
2020/4/3	2.694	1374068	2682834	51.22	94.59	70.42	28.47	27.74	27.52	29.83	26.5	28.53
2020/04/02	2.706	1591962	2629041	60.55	89.66	68.68	27.07	26.81	26.85	30.19	26.49	28.59
2020/04/01	2.671	1729729	2595226	66.65	90.54	67.79	29.23	28.04	27.85	31.04	26.54	28.43
2020/03/31	2.675	1494907	2515216	59.43	84.35	66.09	31.26	29.47	28.83	31.53	26.6	28.62
2020/03/30	2.68	1632023	2407280	67.8	96.28	67.04	33.6	31.22	29.99	31.61	27.59	28.64
2020/03/27	2.692	1867345	2323871	80.35	77.46	68.38	33.35	31.53	30.1	33.78	33.67	28.69
2020/03/26	2.677	1752832	2248782	77.95	85.09	66.58	32.79	30.99	30.07	34.96	34.19	28.65

表 1　50ETF 期权成交持仓及波动率

	标的收盘价	日成交量(张)(右轴)	日持仓量(张)(右轴)	日成交持仓比(右轴)	成交量认沽认购比率	持仓量认沽认购比率	当月隐波	下月隐波	当季隐波	标的 20 日历史波动率	标的 40 日历史波动率	标的 60 日历史波动率
2020/04/09	3.776	1123669	1927970	58.28	94.14	87.47	24.78	23.78	24.01	28.06	28.37	31.67
2020/04/08	3.765	1132724	1909570	59.32	94.5	85.63	26.42	25.25	25.5	28.36	28.43	31.72
2020/4/7	3.78	1535100	1887453	81.33	98.89	86.61	27.64	26.31	26.42	29.8	28.57	31.72
2020/4/3	3.697	1284360	1864071	68.9	95.48	83.45	29.82	28.67	28.19	30.03	27.98	31.33
2020/04/02	3.723	1449330	1785906	81.15	88.45	80.05	28.44	27.76	27.51	30.41	27.95	31.46
2020/04/01	3.673	1566195	1722016	90.95	90.54	79.68	29.63	28.85	28.87	31.46	28.38	31.33

2020/03/31	3.669	1303922	1688163	77.24	82.8	76.74	31.77	29.97	29.42	31.69	28.5	31.5
2020/03/30	3.666	1461174	1629974	89.64	104.65	76.47	34.59	31.97	30.88	31.66	29.51	31.5
2020/03/27	3.7	1487301	1561891	95.22	83.29	78.29	34.46	32.66	31.55	34.76	36.79	31.51
2020/03/26	3.683	1400865	1488469	94.11	90.52	76.74	33.79	32.19	31.06	36.34	37.42	31.49

表 2　300ETF 期权成交持仓及波动率

认购											全部	认沽									
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
2020年04月(到期日2020-04-22;剩余14个自然日、10个交易日;合约乘数10000)																						
0.3834	0.0034	0.89%	560	3097	0.00%	0.9970	0.0586	-	-0.0001	0.0009	2.350	0.0011	-0.0005	-31.25%	1.04万	81940	37.40%	-0.0030	0.0586	-	-	-
0.3332	0.0032	0.97%	287	3497	0.00%	0.9913	0.1525	0.0001	-0.0002	0.0009	2.400	0.0013	-0.0011	-45.83%	1.59万	75175	33.89%	-0.0087	0.1525	0.0001	-0.0001	-
0.2844	0.0044	1.57%	1742	8473	0.00%	0.9780	0.3401	0.0003	-0.0004	0.0009	2.450	0.0019	-0.0015	-44.12%	1.71万	51666	30.57%	-0.0220	0.3401	0.0003	-0.0003	-
0.2344	0.0044	1.91%	3829	12665	0.00%	0.9511	0.6559	0.0005	-0.0006	0.0009	2.500	0.0035	-0.0011	-23.91%	1.91万	73111	29.40%	-0.0489	0.6559	0.0005	-0.0006	-0.0001
0.1865	0.0047	2.59%	4692	14080	0.00%	0.9039	1.1024	0.0009	-0.0010	0.0009	2.550	0.0056	-0.0024	-30.00%	2.61万	68203	27.22%	-0.0961	1.1024	0.0009	-0.0009	-0.0001
0.1404	0.0024	1.74%	2.01万	31052	6.25%	0.8315	1.6276	0.0013	-0.0015	0.0008	2.600	0.0108	-0.0033	-23.40%	5.62万	109790	26.19%	-0.1685	1.6276	0.0013	-0.0014	-0.0002
0.1010	0.0016	1.61%	2.71万	34377	19.42%	0.7333	2.1261	0.0018	-0.0019	0.0007	2.650	0.0199	-0.0056	-21.96%	5.52万	80570	25.38%	-0.2667	2.1261	0.0018	-0.0018	-0.0003
0.0660	-0.0008	-1.20%	8.56万	101677	20.20%	0.6147	2.4737	0.0021	-0.0022	0.0006	2.700	0.0344	-0.0071	-17.11%	10.02万	106678	24.51%	-0.3853	2.4737	0.0021	-0.0021	-0.0004
0.0394	-0.0015	-3.67%	11.01万	114880	20.56%	0.4866	2.5796	0.0021	-0.0022	0.0005	2.750	0.0575	-0.0082	-12.48%	7.39万	61689	24.50%	-0.5134	2.5796	0.0021	-0.0021	-0.0006
0.0204	-0.0030	-12.82%	9.86万	144187	20.33%	0.3621	2.4251	0.0020	-0.0021	0.0004	2.800	0.0891	-0.0096	-9.73%	3.65万	34455	25.14%	-0.6379	2.4251	0.0020	-0.0020	-0.0007
0.0099	-0.0023	-18.85%	5.90万	112119	20.56%	0.2525	2.0668	0.0017	-0.0018	0.0003	2.850	0.1288	-0.0088	-6.40%	1.48万	19296	26.83%	-0.7475	2.0668	0.0017	-0.0017	-0.0008
0.0050	-0.0012	-19.35%	2.88万	115603	21.53%	0.1648	1.6049	0.0013	-0.0014	0.0002	2.900	0.1735	-0.0095	-5.19%	5708	17739	29.29%	-0.8352	1.6049	0.0013	-0.0013	-0.0009
0.0025	-0.0008	-24.24%	1.23万	73432	22.68%	0.1007	1.1410	0.0009	-0.0010	0.0001	2.950	0.2194	-0.0098	-4.28%	1215	13419	33.13%	-0.8993	1.1410	0.0009	-0.0009	-0.0010
0.0016	-0.0007	-30.43%	1.57万	114731	24.42%	0.0576	0.7460	0.0006	-0.0006	0.0001	3.000	0.2702	-0.0062	-2.24%	1695	10241	36.62%	-0.9424	0.7460	0.0006	-0.0005	-0.0011
0.0008	-0.0002	-20.00%	5624	73968	28.91%	0.0155	0.2523	0.0002	-0.0002	-	3.100	0.3681	-0.0087	-2.31%	223	3721	44.19%	-0.9845	0.2523	0.0002	-0.0001	-0.0012

图 1　上证 50ETF 期权当月合约昨收行情

认购											全部	认沽									
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
2020年04月(到期日2020-04-22;剩余14个自然日、10个交易日;合约乘数10000)																						
0.6666	0.0016	0.24%	152	1119	0.00%	0.9993	0.0097	-	-0.0001	0.0012	3.100	0.0012	-0.0005	-29.41%	8248	41130	45.02%	-0.0007	0.0097	-	-	-
0.5695	0.0045	0.80%	329	2463	0.00%	0.9966	0.0440	0.0001	-0.0002	0.0012	3.200	0.0017	-0.0010	-37.04%	9858	61349	39.75%	-0.0034	0.0440	0.0001	-0.0001	-
0.4686	0.0036	0.77%	754	2571	0.00%	0.9864	0.1484	0.0003	-0.0004	0.0012	3.300	0.0027	-0.0012	-30.77%	9687	74538	36.08%	-0.0136	0.1484	0.0003	-0.0003	-
0.3708	0.0058	1.59%	2365	7981	0.00%	0.9580	0.3822	0.0007	-0.0009	0.0012	3.400	0.0040	-0.0019	-32.20%	9783	63704	31.79%	-0.0420	0.3822	0.0007	-0.0007	-0.0001
0.2770	0.0100	3.75%	8269	17435	0.00%	0.8964	0.7677	0.0013	-0.0016	0.0012	3.500	0.0081	-0.0028	-25.69%	3.69万	84823	28.68%	-0.1036	0.7677	0.0013	-0.0015	-0.0002
0.1860	0.0057	3.16%	2.89万	30721	20.08%	0.7904	1.2274	0.0021	-0.0025	0.0011	3.600	0.0186	-0.0061	-24.70%	6.67万	103516	26.80%	-0.2096	1.2274	0.0021	-0.0024	-0.0003
0.1112	0.0025	2.30%	11.14万	65458	22.15%	0.6431	1.5903	0.0028	-0.0032	0.0009	3.700	0.0425	-0.0105	-19.81%	12.66万	82970	25.75%	-0.3569	1.5903	0.0028	-0.0031	-0.0005
0.0550	-0.0022	-3.85%	15.52万	105940	22.13%	0.4750	1.6976	0.0029	-0.0034	0.0007	3.800	0.0860	-0.0147	-14.60%	12.30万	57620	25.18%	-0.5250	1.6976	0.0029	-0.0033	-0.0008
0.0219	-0.0038	-14.79%	9.35万	115022	21.92%	0.3153	1.5152	0.0026	-0.0030	0.0004	3.900	0.1552	-0.0145	-8.54%	2.92万	21515	26.51%	-0.6847	1.5152	0.0026	-0.0029	-0.0011
0.0081	-0.0023	-22.12%	3.89万	112752	22.64%	0.1872	1.1463	0.0020	-0.0023	0.0003	4.000	0.2395	-0.0155	-6.08%	1.12万	10792	28.69%	-0.8128	1.1463	0.0020	-0.0021	-0.0013
0.0033	-0.0012	-26.67%	1.54万	66384	24.42%	0.0992	0.7440	0.0013	-0.0015	0.0001	4.100	0.3344	-0.0131	-3.77%	1327	5539	33.77%	-0.9008	0.7440	0.0013	-0.0013	-0.0014
0.0016	-0.0008	-33.33%	4953	57261	26.32%	0.0471	0.4190	0.0007	-0.0008	0.0001	4.200	0.4314	-0.0136	-3.06%	568	7370	38.09%	-0.9529	0.4190	0.0007	-0.0007	-0.0015
0.0007	-0.0005	-41.67%	2978	33213	27.83%	0.0201	0.2069	0.0004	-0.0004	-	4.300	0.5314	-0.0127	-2.33%	256	2439	44.19%	-0.9799	0.2069	0.0004	-0.0003	-0.0016
0.0006	-0.0004	-40.00%	1574	19883	31.15%	0.0077	0.0904	0.0002	-0.0002	-	4.400	0.6224	-0.0197	-3.07%	99	2207	49.81%	-0.9923	0.0904	0.0002	-	-0.0017
0.0005	-0.0001	-16.67%	3555	41153	35.55%	0.0027	0.0352	0.0001	-0.0001	-	4.500	0.7209	-0.0210	-2.83%	80	1614	55.15%	-0.9973	0.0352	0.0001	0.0001	-0.0017

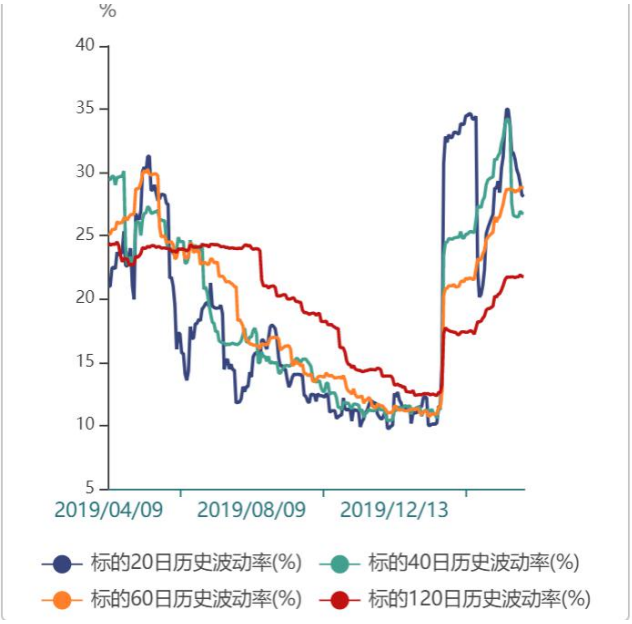
图 2　沪深 300ETF 期权当月合约昨收行情

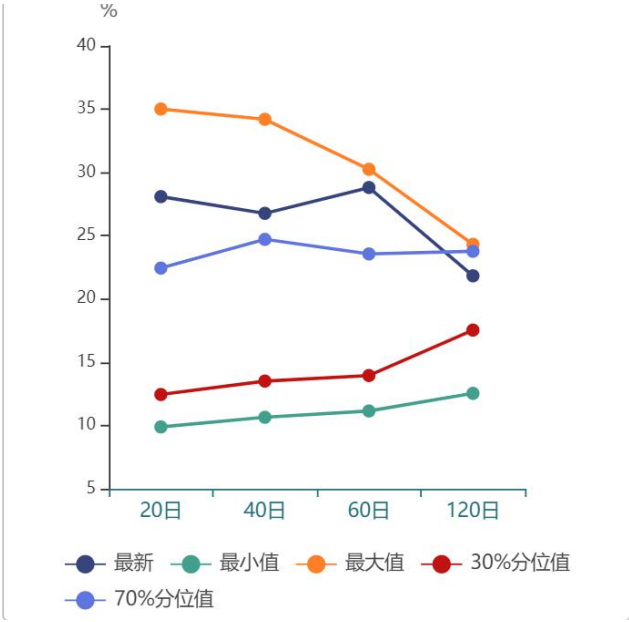
二、波动率回顾

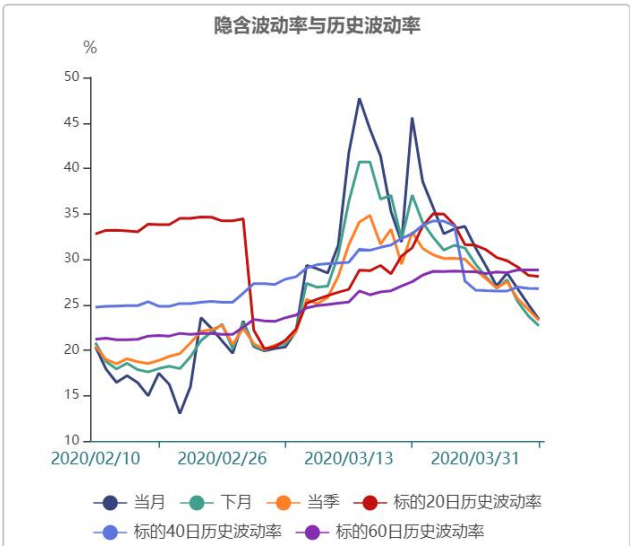


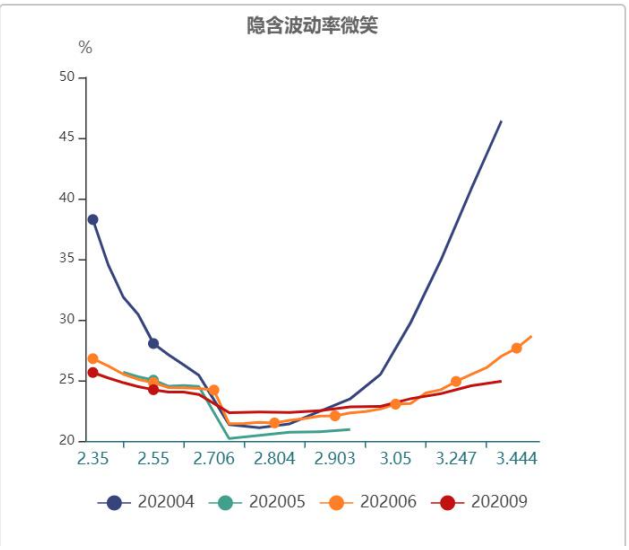
图 3　VIX 震荡下行至腰部。

截止至 2020 年 04 月 09 日，标的 20 日、40 日、60 日和 120 日历史波动率分别为 28.09%、26.77%、28.81%和 21.75%。202004、202005、202006 和 202009 期权隐含波动率分别为 23.4%、22.67%、23.26%和 23.62%。


%
40
35
30
25
20
15
10
5
2019/04/09
2019/08/09
2019/12/13
标的20日历史波动率(%)
标的40日历史波动率(%)
标的60日历史波动率(%)
标的120日历史波动率(%)


%
40
35
30
25
20
15
10
5
20日
40日
60日
120日
最新
最小值
最大值
30%分位值
70%分位值


隐含波动率与历史波动率
%
50
45
40
35
30
25
20
15
10
2020/02/10
2020/02/26
2020/03/13
2020/03/31
当月
下月
当季
标的20日历史波动率
标的40日历史波动率
标的60日历史波动率


隐含波动率微笑
%
50
45
40
35
30
25
20
2.35
2.55
2.706
2.804
2.903
3.05
3.247
3.444
202004
202005
202006
202009

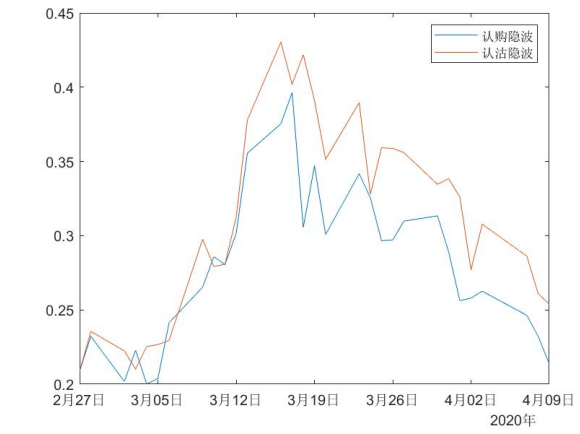


图 4　50ETF4 月 2.75put/call 隐波

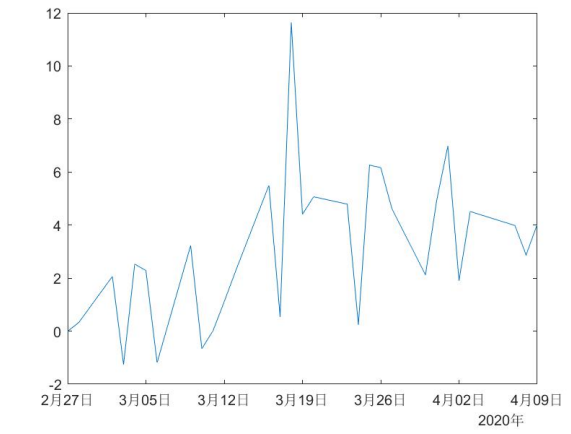


图 5 50ETF4 月 2.7put/call 隐波差

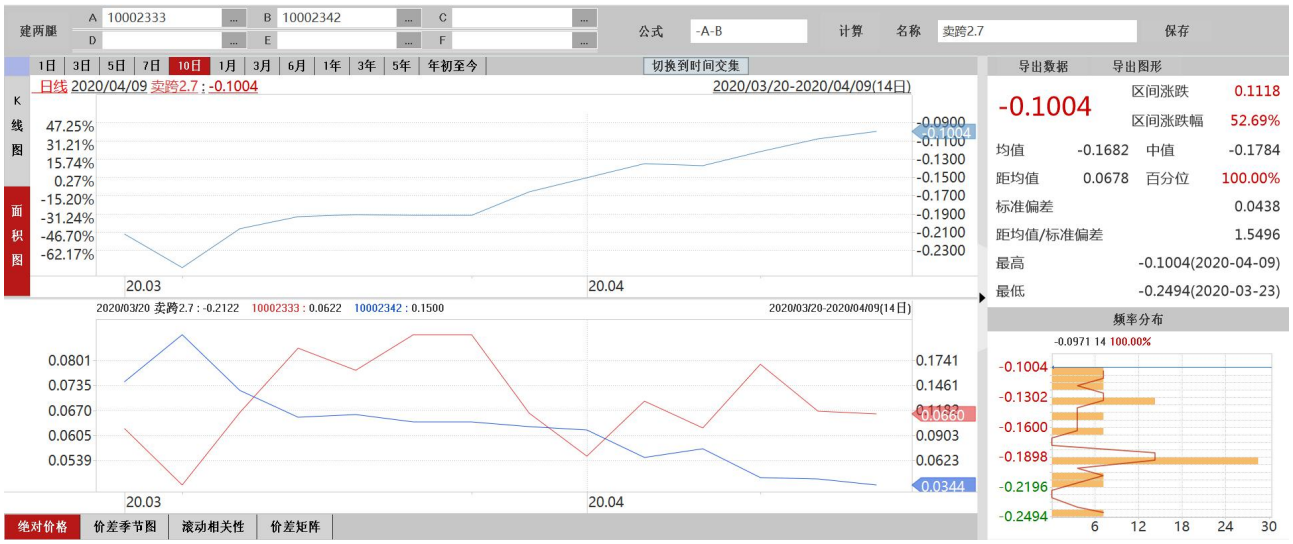


图 6　卖出跨式 4 月 2.7 回顾

本轮卖出跨式上涨对应了隐含波动率 3 月下旬以来的下行。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000
合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501
福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522
大连分公司
地址:大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840
西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088
上海分公司
地址：上海自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号 3 层 C 区
电话：021-68400292
通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818
合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888
郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809
青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681
深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269
唐山营业部
地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115
杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300
宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292