
【核心观点及操作建议】

50ETF上涨1.45%，平值行权价上升一档至2.8。300ETF上涨0.9%，平值行权价维持2.8。期权多数左红右绿。20日历史波动率下跌，下穿70分位线，下穿中长期历史波动率；中长期历史波动率横盘。隐含波动率在历史波动率下方，hv-iv波差缩小。50ETFput/call波动率差拉出近期新高。

VIX指数腰部震荡，重回30+区域。期权成交量扩大，活跃度回复到100%附近。

一、行情回顾

	50ETF						300ETF					
	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	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
2020/04/17	2.793	2800012	2830907	98.91	73.17	86.97	3.819	2068147	1931461	107.08	81.4	95.58
2020/4/16	2.753	1409878	2953046	47.74	87.68	77.61	3.785	1274821	2000184	63.74	92.47	89.89
2020/4/15	2.751	1432659	2997204	47.8	84.38	76.79	3.783	1206140	1988830	60.65	86.11	88.2
2020/4/14	2.771	1819514	2921633	62.28	88.62	77.62	3.805	1472020	1963878	74.95	90.55	89.87
2020/4/13	2.726	1269553	2936624	43.23	88.86	72.93	3.743	1180996	1942100	60.81	91.99	84.12
2020/4/10	2.738	2046884	2877992	71.12	90.91	74.13	3.764	1783599	1930051	92.41	100.69	85.04
2020/4/9	2.739	1157948	2838153	40.8	93.52	72.74	3.776	1123669	1927970	58.28	94.14	87.47
2020/4/8	2.73	1271111	2793980	45.49	90.3	71.15	3.765	1132724	1909570	59.32	94.5	85.63
2020/4/7	2.743	1719061	2731645	62.93	92.88	72.05	3.78	1535100	1887453	81.33	98.89	86.61
2020/4/3	2.694	1374068	2682834	51.22	94.59	70.42	3.697	1284360	1864071	68.9	95.48	83.45
2020/4/2	2.706	1591962	2629041	60.55	89.66	68.68	3.723	1449330	1785906	81.15	88.45	80.05
2020/4/1	2.671	1729729	2595226	66.65	90.54	67.79	3.673	1566195	1722016	90.95	90.54	79.68
2020/3/31	2.675	1494907	2515216	59.43	84.35	66.09	3.669	1303922	1688163	77.24	82.8	76.74
2020/3/30	2.68	1632023	2407280	67.8	96.28	67.04	3.666	1461174	1629974	89.64	104.65	76.47
2020/3/27	2.692	1867345	2323871	80.35	77.46	68.38	3.7	1487301	1561891	95.22	83.29	78.29
2020/3/26	2.677	1752832	2248782	77.95	85.09	66.58	3.683	1400865	1488469	94.11	90.52	76.74

表 1 上交所 ETF 期权成交持仓

认购											15	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3个自然日、3个交易日;合约乘数10000)																							
0.3310	0.0280	9.24%	3464	4583	0.00%	0.9998	0.0069	-	-0.0001	0.0004	2.450	0.0001	-0.0001	-50.00%	5078	38612	38.28%	-0.0002	0.0069	-	-	-	
0.2783	0.0253	10.00%	7027	5942	0.00%	0.9987	0.0411	-	-0.0001	0.0004	2.500	0.0002	-0.0002	-50.00%	1.39万	59676	34.77%	-0.0013	0.0411	-	-	-	
0.2312	0.0282	13.89%	5927	5476	0.00%	0.9934	0.1784	0.0001	-0.0002	0.0004	2.550	0.0004	-0.0004	-50.00%	1.13万	51607	31.06%	-0.0066	0.1784	0.0001	-0.0002	-	
0.1805	0.0275	17.97%	1.91万	13203	0.00%	0.9747	0.5696	0.0002	-0.0006	0.0004	2.600	0.0010	-0.0009	-47.37%	2.55万	82305	29.10%	-0.0253	0.5696	0.0002	-0.0005	-	
0.1311	0.0276	26.67%	3.81万	12885	0.00%	0.9253	1.3631	0.0005	-0.0013	0.0004	2.650	0.0018	-0.0024	-57.14%	3.88万	62389	25.10%	-0.0747	1.3631	0.0005	-0.0012	-	
0.0840	0.0232	38.16%	15.52万	30542	0.00%	0.8257	2.4829	0.0009	-0.0023	0.0004	2.700	0.0049	-0.0056	-53.33%	10.51万	85541	22.97%	-0.1743	2.4829	0.0009	-0.0022	-0.0001	
0.0437	0.0172	64.91%	30.66万	59862	6.15%	0.6709	3.4933	0.0013	-0.0032	0.0003	2.750	0.0146	-0.0112	-43.41%	22.73万	85902	22.35%	-0.3291	3.4933	0.0013	-0.0031	-0.0002	
0.0160	0.0080	100.00%	32.48万	119349	13.36%	0.4826	3.8488	0.0014	-0.0035	0.0002	2.800	0.0357	-0.0203	-36.25%	20.19万	44917	22.68%	-0.5174	3.8488	0.0014	-0.0034	-0.0002	
0.0047	0.0025	113.64%	12.41万	93077	15.65%	0.3012	3.3637	0.0012	-0.0030	0.0001	2.850	0.0740	-0.0278	-27.31%	7.94万	16516	27.44%	-0.6988	3.3637	0.0012	-0.0029	-0.0003	
0.0012	0.0005	71.43%	3.81万	76198	17.48%	0.1611	2.3600	0.0009	-0.0021	0.0001	2.900	0.1209	-0.0293	-19.51%	1.71万	8345	34.96%	-0.8389	2.3600	0.0009	-0.0020	-0.0004	
0.0004	0.0000	0.00%	1.47万	49017	20.02%	0.0734	1.3444	0.0005	-0.0012	-	2.950	0.1684	-0.0322	-16.05%	2687	6861	41.26%	-0.9266	1.3444	0.0005	-0.0011	-0.0005	
0.0002	0.0000	0.00%	8561	86804	23.44%	0.0284	0.6284	0.0002	-0.0006	-	3.000	0.2177	-0.0309	-12.43%	3252	4205	48.44%	-0.9716	0.6284	0.0002	-0.0005	-0.0005	
0.0002	0.0000	0.00%	2355	60156	32.42%	0.0026	0.0789	-	-0.0001	-	3.100	0.3185	-0.0304	-8.71%	877	1143	65.80%	-0.9974	0.0789	-	-	-0.0005	
0.0001	-0.0001	-50.00%	2704	32414	39.06%	0.0001	0.0050	-	-	-	3.200	0.4188	-0.0285	-6.37%	682	499	79.93%	-0.9999	0.0050	-	0.0001	-0.0005	
0.0002	0.0001	100.00%	2346	31044	46.88%	-	0.0002	-	-	-	3.300	0.5189	-0.0296	-5.40%	480	866	92.70%	-1.0000	0.0002	-	0.0001	-0.0005	

图 1 50ETF 期权当月合约 T 型报价

认购											15	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3个自然日、3个交易日;合约乘数10000)																						
0.6054	0.0204	3.49%	1296	1507	0.00%	1.0000	0.0002	-	-0.0001	0.0005	3.200	0.0003	0.0001	50.00%	3017	37869	53.13%	-	0.0002	-	-	-
0.5026	0.0176	3.63%	1322	1652	0.00%	0.9999	0.0036	-	-0.0001	0.0005	3.300	0.0002	-0.0001	-33.33%	6813	46803	43.16%	-0.0001	0.0036	-	-	-
0.4041	0.0191	4.96%	2787	4569	0.00%	0.9981	0.0397	-	-0.0002	0.0006	3.400	0.0004	-0.0003	-42.86%	7674	47892	37.50%	-0.0019	0.0397	-	-0.0001	-
0.3046	0.0196	6.88%	9213	6585	0.00%	0.9851	0.2422	0.0002	-0.0006	0.0006	3.500	0.0009	-0.0005	-35.71%	1.92万	52176	32.03%	-0.0149	0.2422	0.0002	-0.0005	-
0.2052	0.0202	10.92%	2.53万	9319	0.00%	0.9306	0.8607	0.0007	-0.0018	0.0005	3.600	0.0023	-0.0020	-46.51%	4.75万	72148	27.15%	-0.0694	0.8607	0.0007	-0.0017	-
0.1100	0.0173	18.66%	12.09万	33839	0.00%	0.7896	1.8610	0.0014	-0.0038	0.0005	3.700	0.0073	-0.0061	-45.52%	10.26万	77655	22.38%	-0.2104	1.8610	0.0014	-0.0037	-0.0001
0.0355	0.0086	31.97%	32.55万	84484	12.48%	0.5589	2.5453	0.0019	-0.0052	0.0003	3.800	0.0324	-0.0156	-32.50%	25.46万	58904	21.29%	-0.4411	2.5453	0.0019	-0.0050	-0.0003
0.0057	0.0015	35.71%	18.64万	101038	15.41%	0.3114	2.2803	0.0017	-0.0046	0.0002	3.900	0.1007	-0.0253	-20.08%	11.59万	19304	25.73%	-0.6886	2.2803	0.0017	-0.0045	-0.0005
0.0009	-0.0001	-10.00%	3.37万	64313	18.60%	0.1323	1.3814	0.0010	-0.0028	0.0001	4.000	0.1976	-0.0224	-10.18%	1.61万	7012	37.17%	-0.8677	1.3814	0.0010	-0.0026	-0.0006
0.0004	-0.0001	-20.00%	8901	42057	23.24%	0.0424	0.5825	0.0004	-0.0012	-	4.100	0.2950	-0.0259	-8.07%	3303	3921	49.01%	-0.9576	0.5825	0.0004	-0.0010	-0.0006
0.0003	0.0000	0.00%	2999	41056	30.57%	0.0102	0.1755	0.0001	-0.0004	-	4.200	0.3953	-0.0242	-5.77%	1562	3920	58.64%	-0.9898	0.1755	0.0001	-0.0002	-0.0007
0.0002	0.0000	0.00%	5709	24398	35.16%	0.0019	0.0387	-	-0.0001	-	4.300	0.4941	-0.0264	-5.07%	1153	1349	70.00%	-0.9981	0.0387	-	-0.0001	-0.0007
0.0002	0.0000	0.00%	532	16800	41.41%	0.0003	0.0064	-	-	-	4.400	0.5959	-0.0229	-3.70%	414	1054	79.62%	-0.9997	0.0064	-	-0.0001	-0.0007
0.0002	0.0000	0.00%	2136	34786	44.53%	-	0.0008	-	-	-	4.500	0.6940	-0.0246	-3.42%	283	864	88.55%	-1.0000	0.0008	-	-0.0001	-0.0007
0.0001	0.0000	0.00%	1345	24358	48.44%	-	0.0001	-	-	-	4.600	0.7941	-0.0244	-2.98%	475	860	97.12%	-1.0000	0.0001	-	-0.0002	-0.0008

图 2 300ETF 期权当月合约 T 型报价

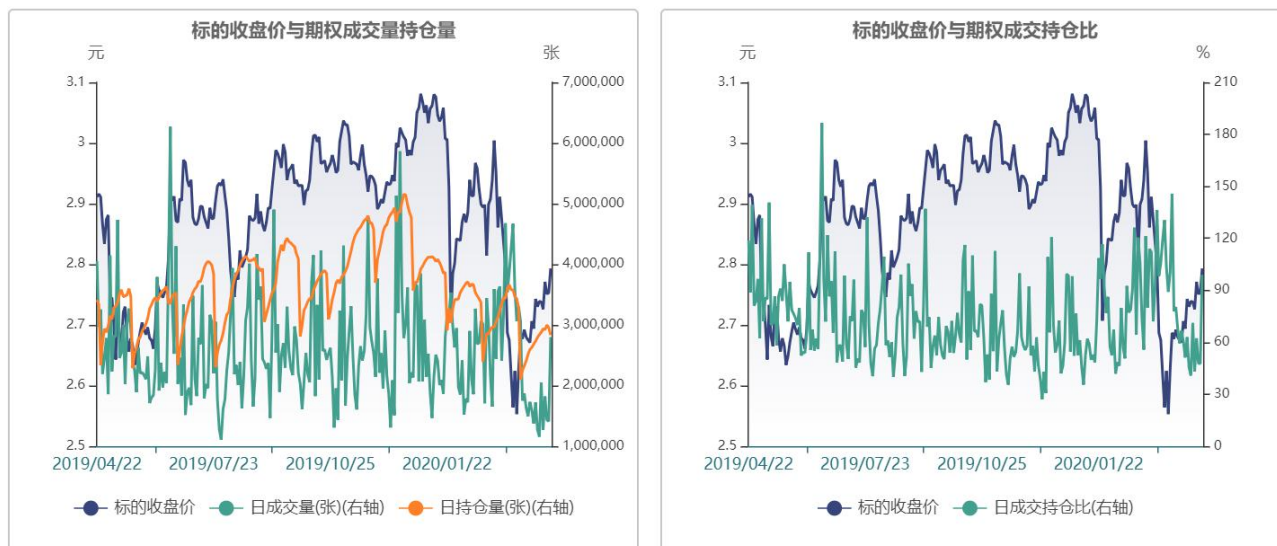


图 3 截止至 2020 年 04 月 17 日, 期权合约总成交 2,800,012 张, 较上一交易日增加 49.65%, 总持仓 2,830,907 张, 较上一交易日减少 4.31%, 成交持仓比 98.91%。

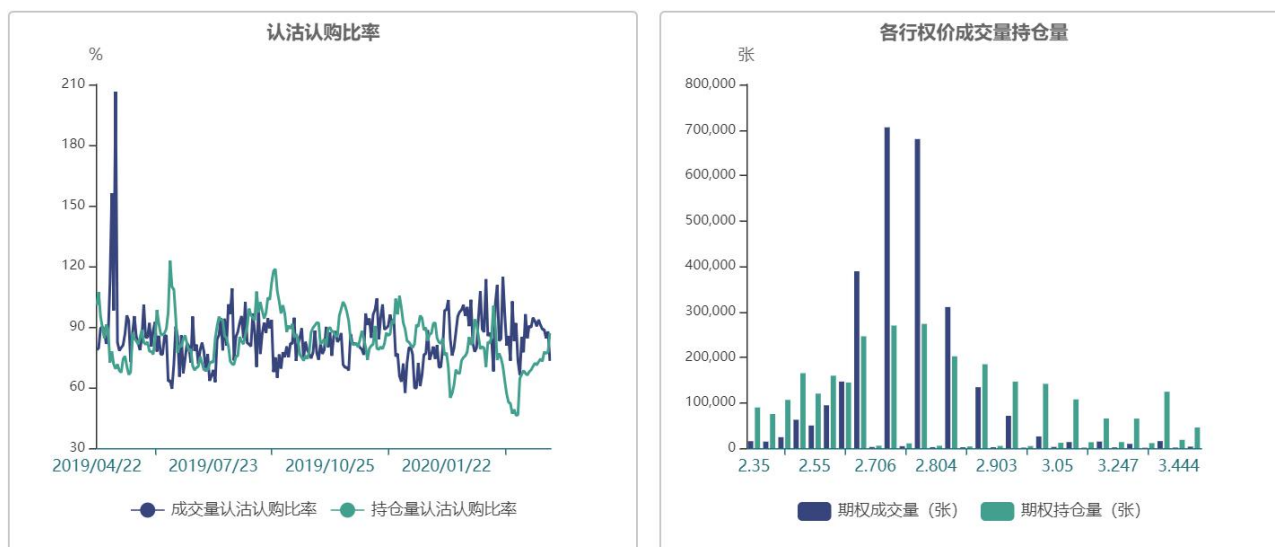


图 4 期权成交量认沽认购比 73.17%，持仓量认沽认购比 86.97%。

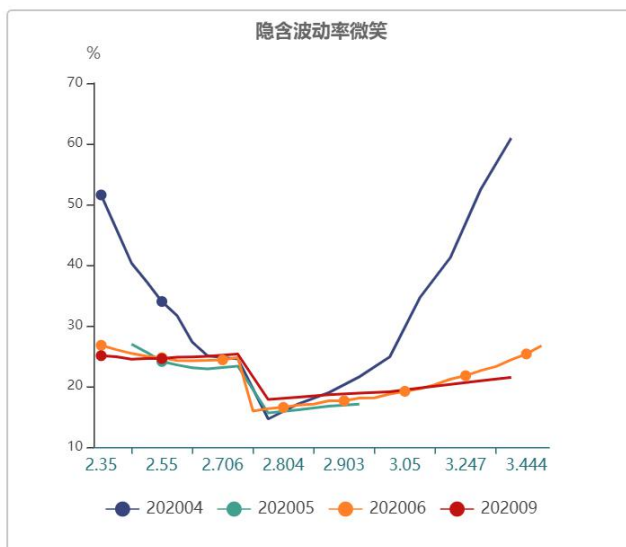
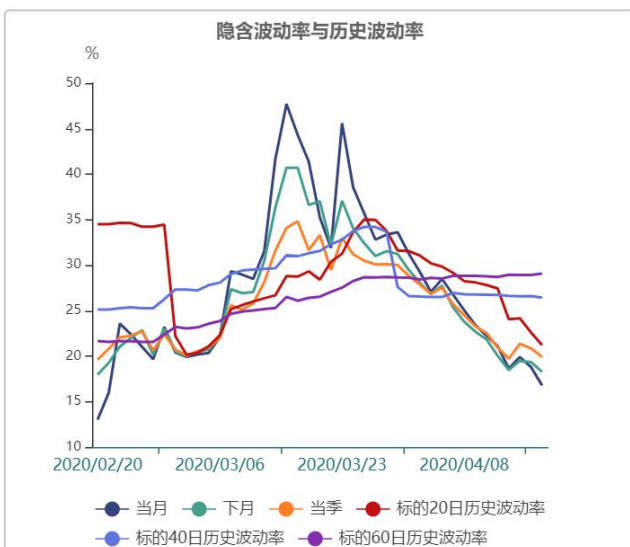
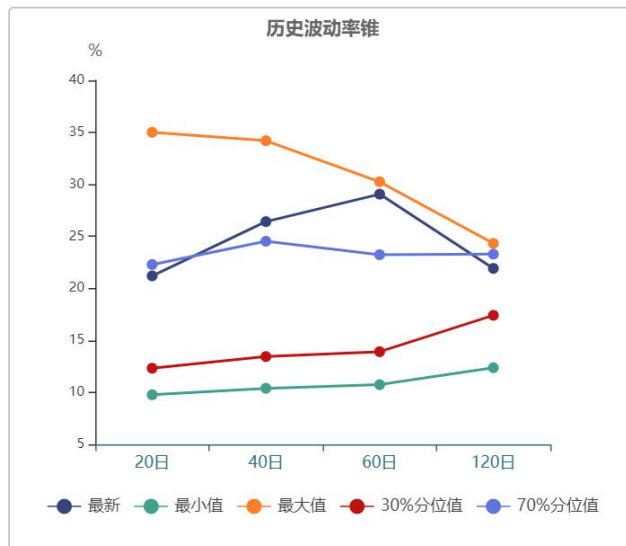
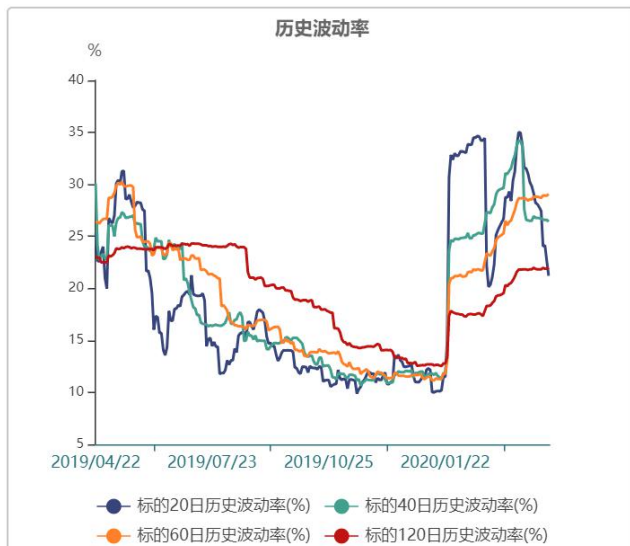
二、波动率回顾



图 5 VIX 腰部震荡。

	50ETF						300ETF					
	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	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
2020/04/17	16.78	18.27	19.89	21.2	26.42	29.06	18.31	19.79	21.33	21.89	27.52	31.71
2020/4/16	18.8	19.34	20.85	22.6	26.59	28.92	19.53	20.38	21.79	22.21	28.06	31.66
2020/4/15	19.9	19.49	21.34	24.15	26.58	28.91	19.89	20.3	21.3	23.21	28.05	31.66
2020/4/14	18.64	18.47	19.72	24.04	26.61	28.94	19.58	19.44	20.63	23.36	28.06	31.75
2020/4/13	21.09	20.04	20.94	27.43	26.71	28.7	21.6	20.34	21.64	27.29	28.3	31.54
2020/4/10	22.22	21.83	22.52	27.8	26.75	28.77	22.9	22.45	23.78	27.66	28.36	31.63
2020/4/9	23.4	22.67	23.26	28.09	26.77	28.81	24.78	23.78	24.01	28.06	28.37	31.67
2020/4/8	28.23	26.78	28.81	21.79	28.23	26.78	26.42	25.25	25.5	28.36	28.43	31.72
2020/4/7	26.73	25.32	25.66	29.14	26.94	28.82	27.64	26.31	26.42	29.8	28.57	31.72
2020/4/3	28.47	27.74	27.52	29.83	26.5	28.53	29.82	28.67	28.19	30.03	27.98	31.33
2020/4/2	27.07	26.81	26.85	30.19	26.49	28.59	28.44	27.76	27.51	30.41	27.95	31.46
2020/4/1	29.23	28.04	27.85	31.04	26.54	28.43	29.63	28.85	28.87	31.46	28.38	31.33
2020/3/31	31.26	29.47	28.83	31.53	26.6	28.62	31.77	29.97	29.42	31.69	28.5	31.5
2020/3/30	33.6	31.22	29.99	31.61	27.59	28.64	34.59	31.97	30.88	31.66	29.51	31.5
2020/3/27	33.35	31.53	30.1	33.78	33.67	28.69	34.46	32.66	31.55	34.76	36.79	31.51
2020/3/26	32.79	30.99	30.07	34.96	34.19	28.65	33.79	32.19	31.06	36.34	37.42	31.49

表 2 上交所 ETF 期权波动率



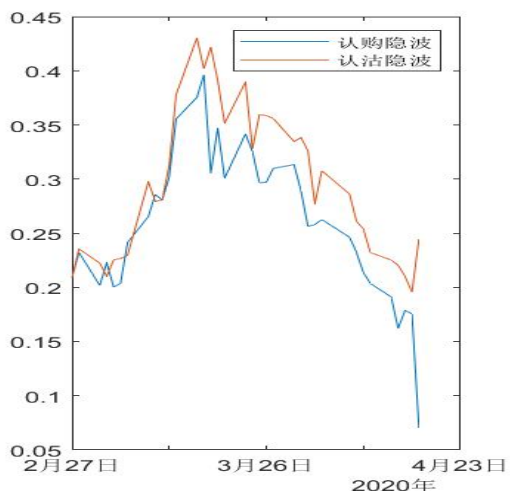


图 6 50ETF4 月 2.75put/call 隐波

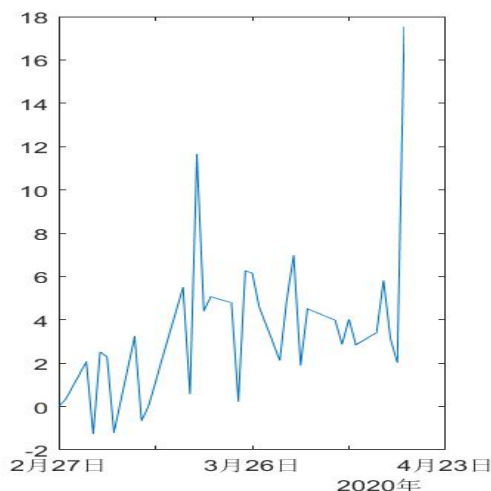


图 7 50ETF4 月 2.75 put/call 隐波差

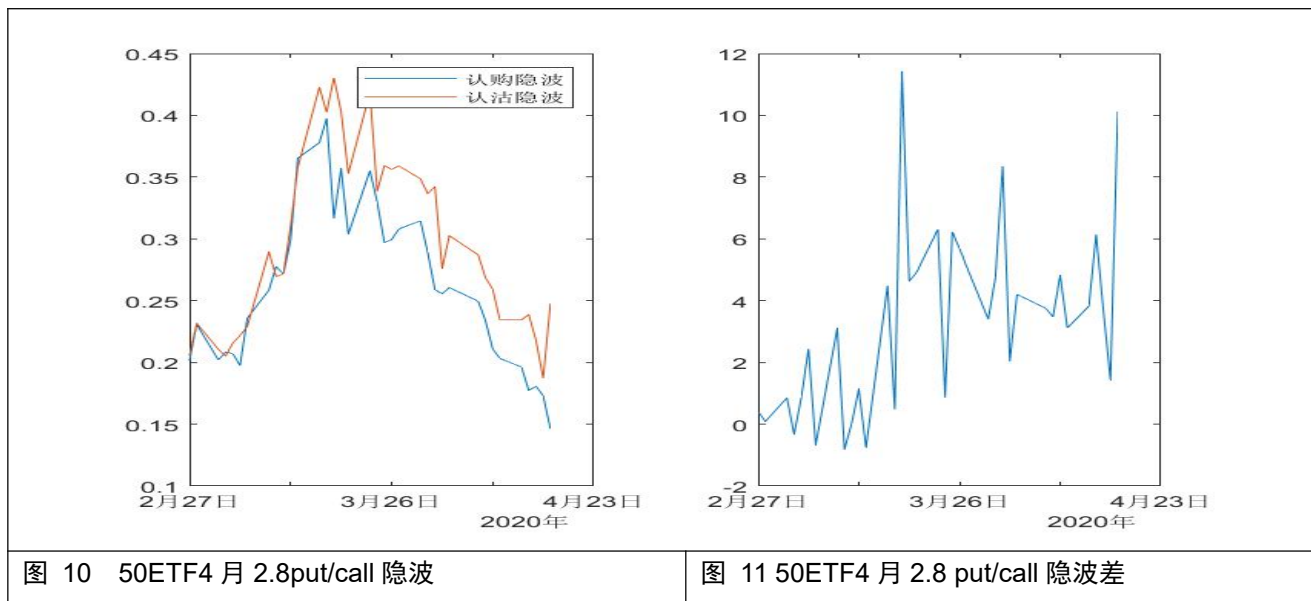


图 8 卖出跨式 4 月 2.75 上周回顾

上周卖出跨式上涨对应了 4 月 13 日以来隐含波动率的下行。4 月 17 日组合价值回撤是因为标的有较大大幅 (1.45%) 上涨。



图 9 卖跨 2.8 上周表现



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：中国（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