

金融期权策略周报

金融期权

上周隐含波动率弱久反弹，周五 ETF 罕见大跌

电话：010-84555103

主要结论：

50/300ETF 本周（5月18日至22日）前4天围绕中短期均线震荡，但明显受阻于120日均线；受香港安全立法消息影响，周五港股大跌，50/300ETF 跟跌-2.2%以上，短期内或技术性见顶。

与此对应地，前4天期权成交量极低，但周五成交量达到近期峰值。期权持仓量相对稳定。

从40%跌到20%以下后，隐含波动率进入20日和60历史波动率之间震荡整理一个月，上周二至周五反弹了5个百分点。

相关报告

目 录

一、周度行情回顾.....	1
(一) 期权成交持仓回顾.....	1
(二) 波动率回顾.....	2
二、策略分析.....	4
(一) 卖出 5 月 2.85 跨式.....	4
(二) 卖出 6 月 2.8 合成期货.....	4

附 图

图表 1 过去一周 50/300ETF 成交持仓数据.....	1
图表 2 近期 50ETF 成交持仓图（时间逆序）.....	2
图表 3 过去一周 50/300ETF 历史波动率及隐含波动率数据.....	2
图表 4 近期 50ETF 历史波动率及隐含波动率走势图（时间逆序）.....	3
图表 5 卖出 5 月 2.85 跨式.....	4
图表 6 卖出 6 月 2.8 合成期货.....	5

一、周度行情回顾

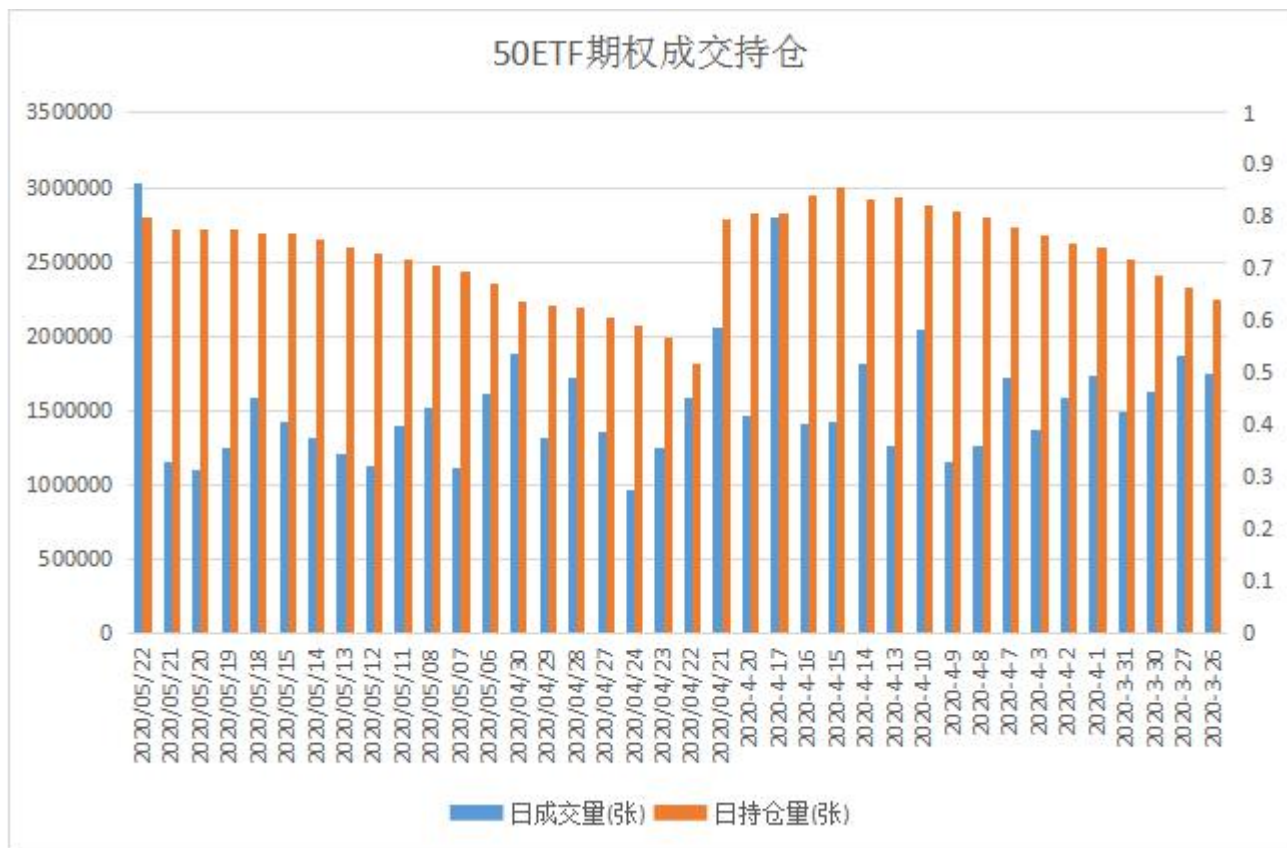
(一) 期权成交持仓回顾

50/300ETF 本周（5月18日至22日）前4天围绕中短期均线震荡，但明显受阻于120日均线；受香港安全立法消息影响，周五港股大跌，50/300ETF 跟跌-2.2%以上。

与此对应地，前4天期权成交量极低，但周五成交量达到近期峰值。期权持仓量相对稳定。

	50ETF						300ETF					
	标的 收盘价	日成交 量(张)	日持仓 量(张)	日成交 持仓比 (右轴)	成交量 认沽认 购比率 (右轴)	持仓量 认沽认 购比率 (右轴)	标的 收盘价	日成交 量(张)	日持仓 量(张)	日成交 持仓比 (右轴)	成交量 认沽认 购比率 (右轴)	持仓量 认沽认 购比率 (右轴)
2020/05/22	2.768	3024743	2792940	108.3	99.33	76.79	3.815	2324810	1897423	122.52	105.26	94.06
2020/05/21	2.838	1159948	2718303	42.67	89.41	88.15	3.901	1190692	1902791	62.58	95.66	105.22
2020/05/20	2.849	1108199	2724359	40.68	83.69	91.23	3.927	1037554	1902914	54.52	87.46	106.59
2020/05/19	2.852	1249030	2715686	45.99	83.06	89.88	3.943	1151333	1880360	61.23	78.77	107.4
2020/05/18	2.833	1586623	2687411	59.04	87.93	87.02	3.914	1511107	1865961	80.98	89.62	102.97
近期均值	2.780	1549249	2565358	60.93	86.98	81.41	3.822	1363121	1778903	77.17	91.38	96.21

图表 1 过去一周 50/300ETF 成交持仓数据



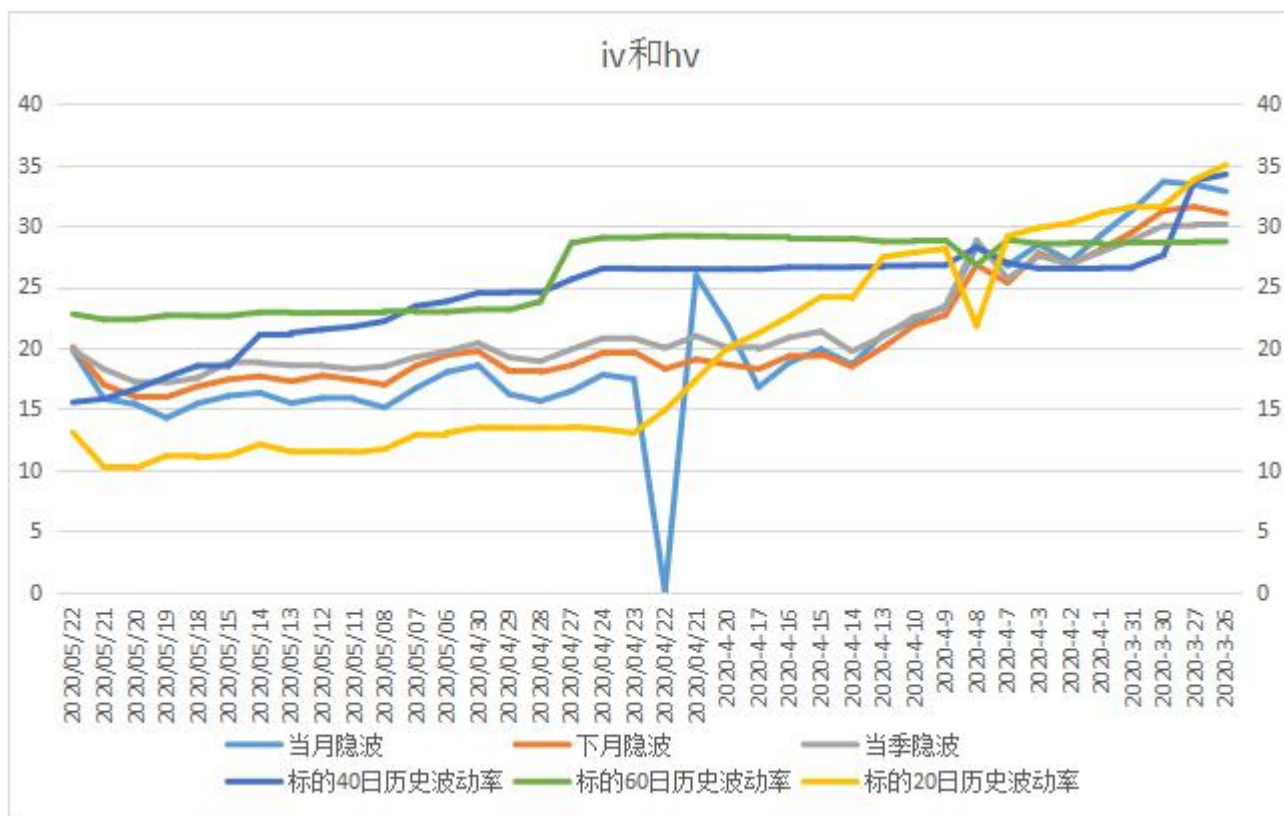
图表 2 近期 50ETF 成交持仓图（时间逆序）

（二）波动率回顾

本周波动率反弹了 4-5 个百分点。

	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
2020/05/22	19.8	20.06	19.84	13.07	15.55	22.76	19.65	19.91	20.33	13.09	15.69	23.68
2020/05/21	15.81	16.98	18.25	10.25	15.83	22.32	16.76	17.48	18.48	10.9	16.92	23.32
2020/05/20	15.4	16	17.21	10.16	16.62	22.32	15.8	16.27	17.5	10.58	17.02	23.3
2020/05/19	14.27	15.97	17.16	11.17	17.6	22.65	14.61	16.34	17.34	10.7	17.21	23.76
2020/05/18	15.45	16.84	17.54	11.02	18.53	22.61	15.57	17.24	18.64	10.52	17.79	23.71
近期均值	20.31	20.94	21.72	19.29	24.53	26.25	21.03	21.71	22.37	19.75	25.50	28.42

图表 3 过去一周 50/300ETF 历史波动率及隐含波动率数据



图表 4 近期 50ETF 历史波动率及隐含波动率走势图（时间逆序）

50ETF 期权的隐含波动率横在 60 日和 120 历史波动率之间有一个月。随着标的行情的剧烈程度不同，它将作出相应的表现。

二、策略分析

(一) 卖出 5 月 2.85 跨式



图表 5 卖出 5 月 2.85 跨式

本周隐含波动率有所反弹，但是临近到期日，5 月期权的时间价值流失也较多，前 4 天收益较好，周五大跌行情下卖跨表现不佳。急速下跌行情，尤其是早盘看到港股-2%多的下跌后，卖出跨式宜及早平仓。

(二) 卖出 6 月 2.8 合成期货



图表 6 卖出 6 月 2.8 合成期货

卖出 6 月 2.8 合成期货主要适合周五这样急速下跌的行情。它比期货杠杆更高，从而收益率更高。因为 5 月 27 日 5 月期权即将到期，期权持仓逐渐转移到 6 月合约上，所以这里的卖出合成期货使用了 6 月期权。

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 号楼 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