【核心观点及操作建议】

50ETF期权：鉴于波动率自3月11日以来下行，3月合约进入交割前两周，且3月隐含波动率仍显著高于历史波动率，如果标的涨跌不大，则3月以卖出波动率策略为主。

一、 行情回顾

上证50ETF：3月8日大幅跳空下跌以后，50ETF近几日进入2.7平值时代，以震荡行情为主，但是又留下长长的上下影线。50ETF昨收2.706,涨幅0.19%，日成交量1315万手,环比增幅为-0.64%。

50ETF期权：昨日成交 254万张(最近一年日均成交约 148万张),比前日增加了-6.27%；成交量pcr为0.88,比前日走高0.07；持仓量为 306万张，比前日增加了2.00%，其中认沽期权 160万张，认购期权 146万张，pcr为1.09，比前日走高0.06。

成交量最大的3个合约为3月2.7call、3月2.7put、3月2.75call,成交17-22.1-22.6万张；

持仓量最大的3个合约为3月3.0call、3月2.5put、3月2.8call，11.6-15-39.7万张。

Figure 1　平值认购 50ETF3 月 2.7 call 分时图（多日）和隐含波动率：下跌 1.93%



数据来源：Wind 数据　国元期货

Figure 2　平值认沽 50ETF3 月 2.7put 分时图（多日）和隐含波动率：下跌 10.15%



数据来源：Wind 数据　国元期货

Figure 3　虚值认购 3 月 2.75call 的分时图（多日）和隐含波动率：下跌 5.98%



数据来源：Wind 数据　国元期货

Figure 4　虚值认购 3 月 2.8call 的分时图（多日）和隐含波动率：下跌 11.39%



数据来源：Wind 数据　国元期货

Figure 5　虚值认购 3 月 3.0call 的分时图（多日）和隐含波动率：下跌 26.8%



数据来源：Wind 数据　国元期货

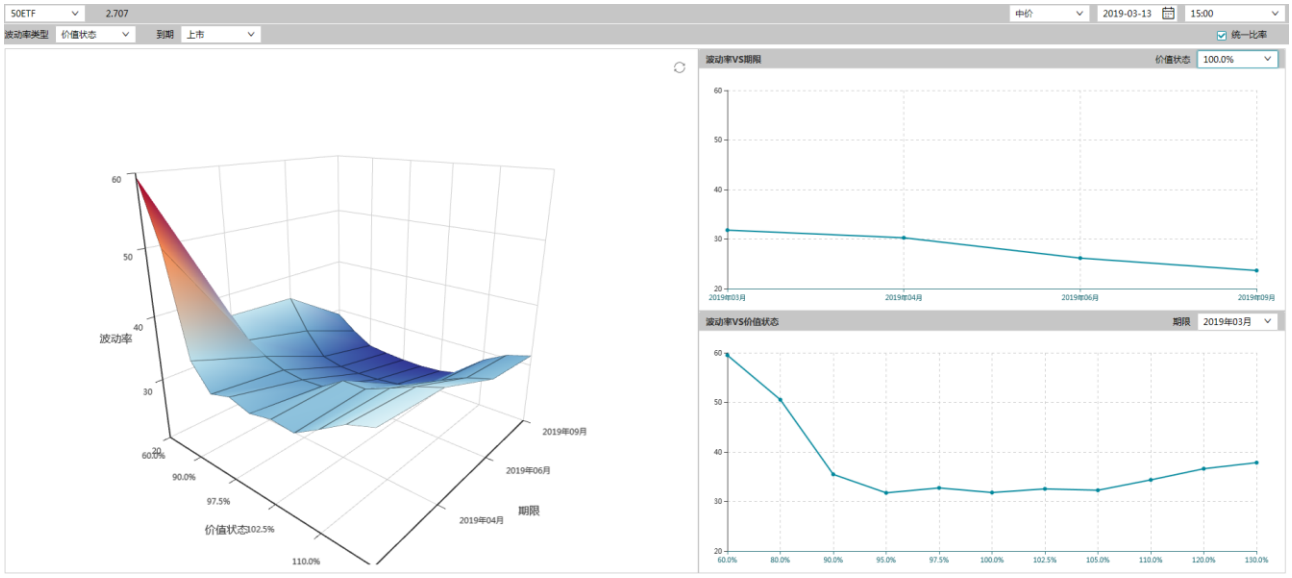
Figure 6　虚值认沽 3 月 2.50put 的分时图（3 天）和隐含波动率：下跌 9.4%。



数据来源：Wind 数据　国元期货

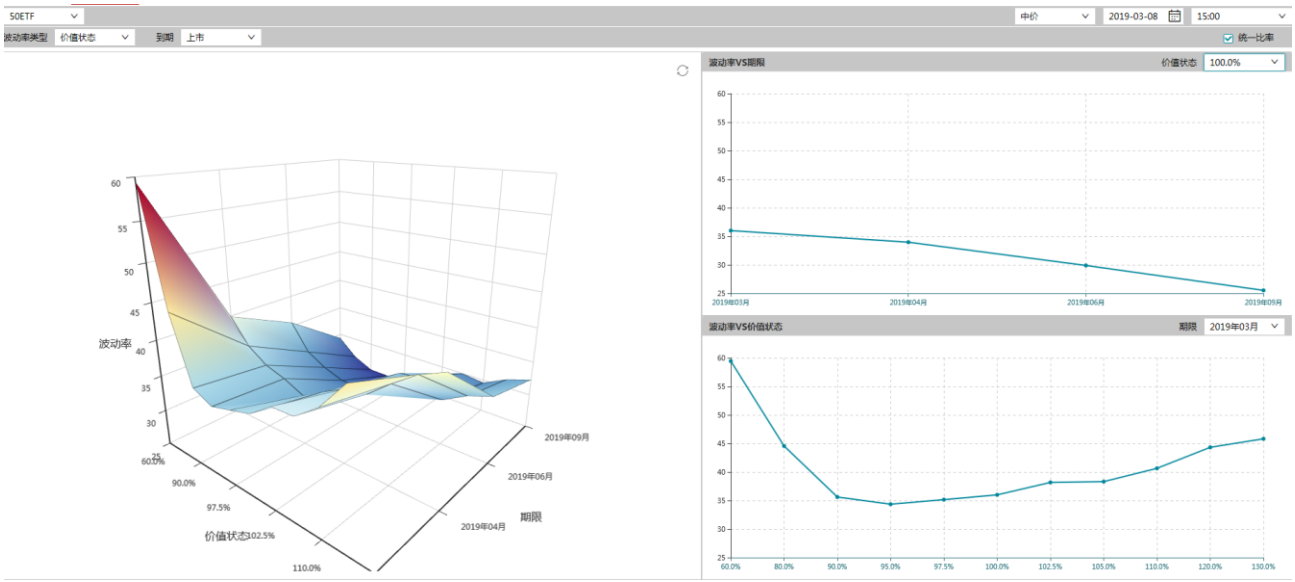
二、 波动率分析

Figure 7　3 月 13 日波动率曲面：3 月平值波动率为 31.81%，9 月平值为 23.66%。



数据来源：wind 数据　国元期货

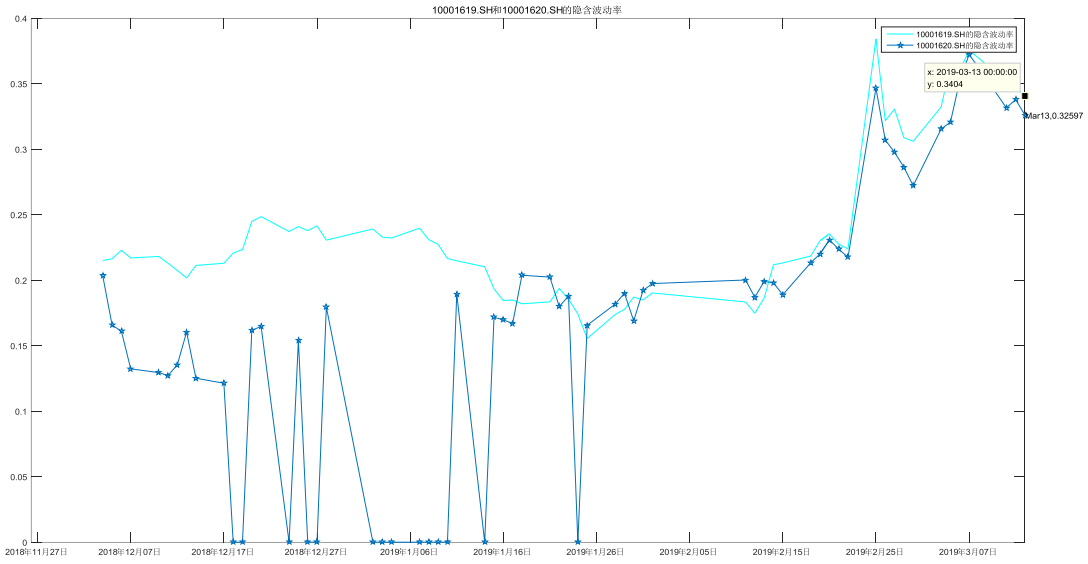
Figure 8　3 月 8 日波动率曲面：3 月平值波动率为 36%，9 月平值为 25.53%。



数据来源：wind 数据　国元期货

平值波动率：3 月、4 月下降，6 月、9 月抬升。其它波动率：90%几乎不变，110%下降。

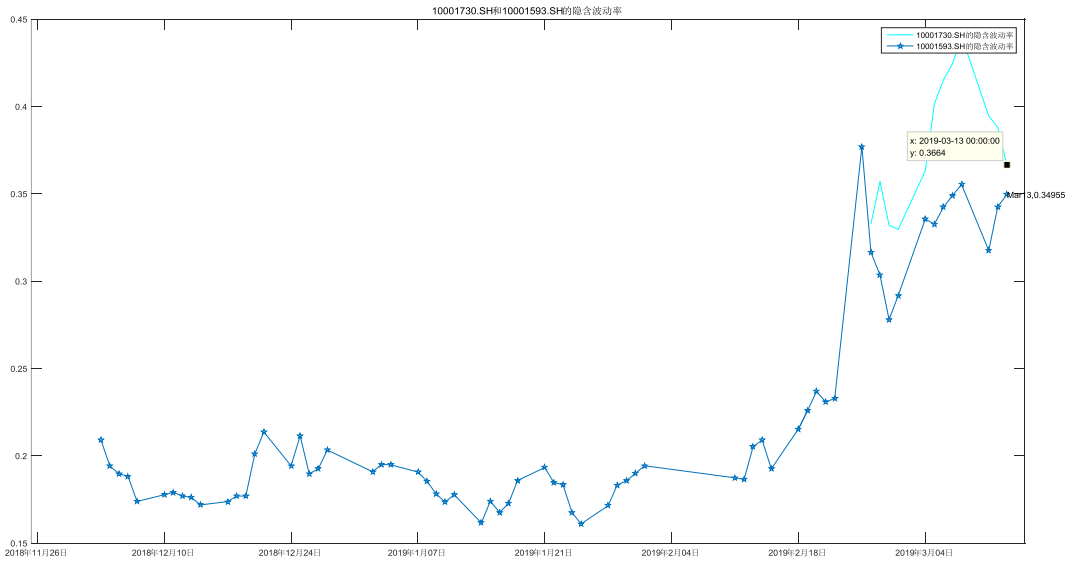
Figure 9　3 月平值认购和认沽 2.7call/put 的隐含波动率



数据来源：wind 数据　国元期货

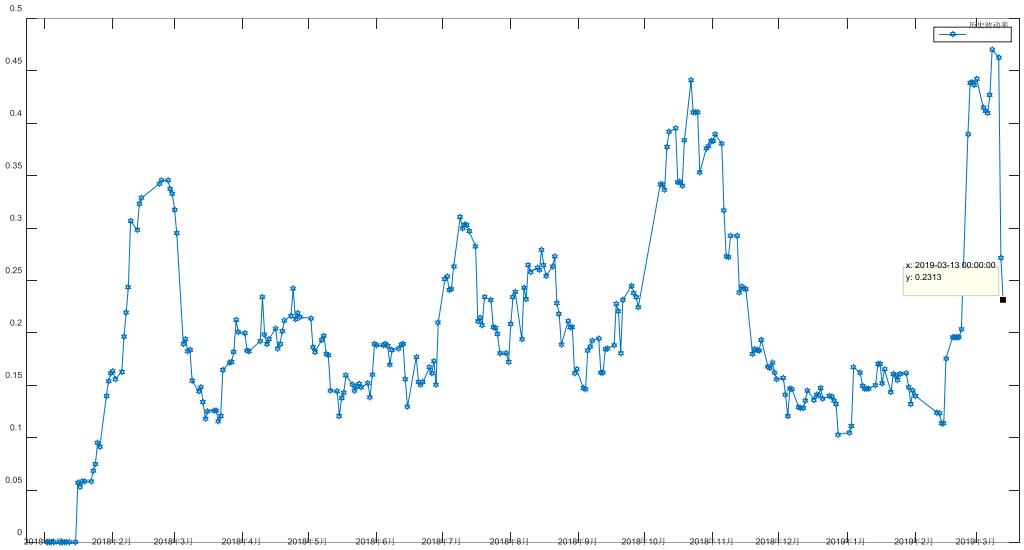
3 月平值认购和认沽的隐含波动率下行。

Figure 10　3 月 3.0call 和 3 月 2.5put 的隐含波动率



数据来源：wind 数据　国元期货

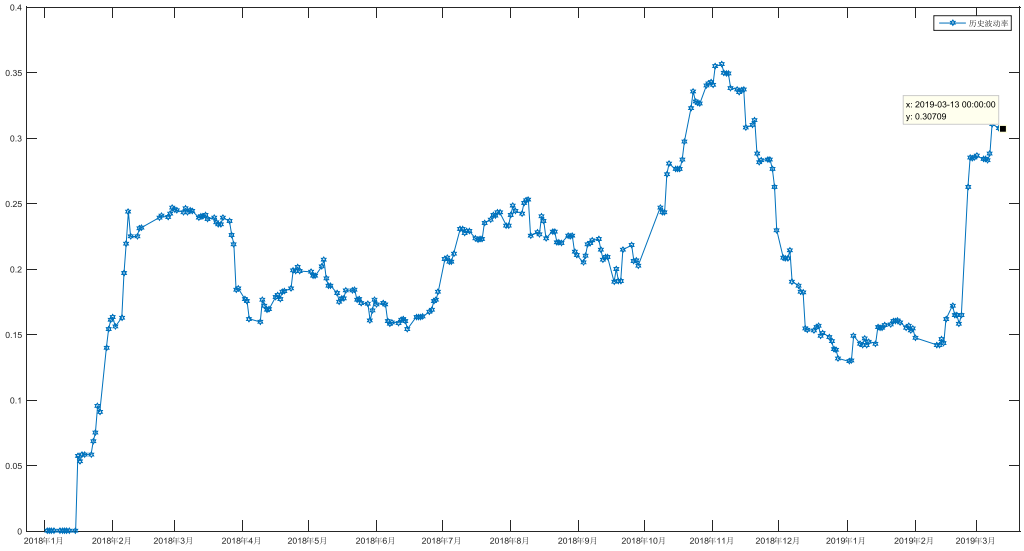
Figure 11：11 天历史波动率



数据来源：国元期货

3 月平值隐含波动率明显高于同期限历史波动率。

Figure 12　29 天历史波动率



数据来源：国元期货

29 天历史波动率与 4 月平值隐含波动率 30.27%基本持平。

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　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

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

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 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省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　传真：0411-84807340-803

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, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

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

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
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

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省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

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300