【核心观点及操作建议】

昨日50/300ETF期权跟随标的V型走势，认购高开V型收红（深虚例外），认沽低开^型收绿。历史波动率继续走高，20/40/60日历史波动率均高于90%分位数。隐含波动率走低。

短期历史波动率处于历史高位，隐含波动率飙高，在国外新冠疫情严重、外盘指数技术看跌、VIX高踞的情况下，根据波动率短期具有聚集性，不排除波动率大幅波动的可能性，不利于卖出波动率策略。

特别提示：50/300ETF期权3月合约还剩1个交易日。

一、成交持仓回顾

日期	标的名称	日成交量(张)	日认沽/认购(%)	日持仓量(张)	日认购持仓量(张)	日认沽持仓量(张)
2020-03-24	50ETF	3,301,810	73.21	3,282,377	2,241,235	1,041,142
2020-03-24	300ETF	2454274	84.34	2,017,951	1,272,850	745,101

表 1　成交持仓数据

数据来源：文华财经、国元期货

认购											全部	认沽									
涨跌	最新价	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	时间价值	行权价	涨跌	最新价	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	时间价值
2020年03月(到期日2020-03-25;剩余2个自然日、2个交易日;合约乘数10000)																						
0.0612	0.2745	1449	702	0.00%	1.0000	-	-	-0.0001	0.0001	-0.0025	2.350	-0.0017	0.0001	6577	18053	57.81%	-	-	-	-	-	0.0001
0.0715	0.2245	3426	858	0.00%	1.0000	0.0004	-	-0.0001	0.0001	-0.0025	2.400	-0.0038	0.0001	1.03万	26532	47.66%	-	0.0004	-	-	-	0.0001
0.0602	0.1705	7303	797	0.00%	0.9997	0.0201	-	-0.0001	0.0001	-0.0065	2.450	-0.0070	0.0003	1.99万	20558	39.06%	-0.0003	0.0201	-	-	-	0.0003
0.0548	0.1248	4.53万	5298	0.00%	0.9928	0.3728	-	-0.0004	0.0001	-0.0022	2.500	-0.0160	0.0012	5.79万	51423	38.77%	-0.0072	0.3728	-	-0.0003	-	0.0012
0.0411	0.0764	14.71万	11216	0.00%	0.9300	2.5098	0.0003	-0.0019	0.0001	-0.0006	2.550	-0.0294	0.0034	10.01万	35002	32.91%	-0.0700	2.5098	0.0003	-0.0018	-	0.0034
0.0216	0.0361	30.86万	40939	25.34%	0.6993	6.5041	0.0007	-0.0047	0.0001	0.0091	2.600	-0.0477	0.0130	21.37万	34678	31.32%	-0.3007	6.5041	0.0007	-0.0046	-	0.0130
0.0071	0.0119	16.44万	56654	27.49%	0.3399	6.8462	0.0007	-0.0049	-	0.0119	2.650	-0.0650	0.0365	8.74万	18925	30.10%	-0.6601	6.8462	0.0007	-0.0048	-0.0001	0.0135
0.0019	0.0035	6.27万	56328	31.15%	0.0917	3.0772	0.0003	-0.0022	-	0.0035	2.700	-0.0706	0.0767	3.71万	13212	32.08%	-0.9083	3.0772	0.0003	-0.0021	-0.0001	0.0037
0.0001	0.0011	3.73万	46651	35.35%	0.0128	0.6189	0.0001	-0.0004	-	0.0011	2.750	-0.0710	0.1260	1.63万	7391	45.12%	-0.9872	0.6189	0.0001	-0.0003	-0.0001	0.0030
-0.0001	0.0004	1.59万	51785	38.67%	0.0009	0.0582	-	-	-	0.0004	2.800	-0.0728	0.1755	1.03万	4514	57.81%	-0.9991	0.0582	-	0.0001	-0.0002	0.0025
-0.0002	0.0002	1.08万	55039	42.97%	-	0.0027	-	-	-	0.0002	2.850	-0.0695	0.2275	7567	4301	68.26%	-1.0000	0.0027	-	0.0001	-0.0002	0.0045
-0.0001	0.0002	1.18万	79091	51.17%	-	0.0001	-	-	-	0.0002	2.900	-0.0726	0.2746	5998	5268	80.57%	-1.0000	0.0001	-	0.0001	-0.0002	0.0016
-0.0001	0.0002	9613	74091	59.38%	-	-	-	-	-	0.0002	2.950	-0.0690	0.3280	7490	3584	99.02%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0050
-0.0001	0.0001	1.40万	99081	64.06%	-	-	-	-	-	0.0001	3.000	-0.0730	0.3740	1.02万	6167	100.20%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0010

图 1　50ETF 近月期权昨收行情

认购											全部	认沽									
涨跌	最新价	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	时间价值	行权价	涨跌	最新价	成交量	持仓量	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	时间价值
2020年03月(到期日2020-03-25;剩余1个自然日、1个交易日;合约乘数10000)																						
0.0813	0.5078	772	388	0.00%	1.0000	-	-	-0.0002	0.0002	-0.0032	3.100	0.0000	0.0001	267	263	71.88%	-	-	-	-	-	0.0001
0.0813	0.4076	1628	762	0.00%	1.0000	-	-	-0.0002	0.0002	-0.0034	3.200	-0.0007	0.0001	1988	14556	57.81%	-	-	-	-	-	0.0001
0.0742	0.3094	3247	1515	0.00%	1.0000	0.0017	-	-0.0002	0.0002	-0.0016	3.300	-0.0024	0.0002	7862	44287	46.09%	-	0.0017	-	-	-	0.0002
0.0704	0.2089	2.03万	2973	0.00%	0.9962	0.1373	-	-0.0004	0.0002	-0.0021	3.400	-0.0106	0.0005	3.07万	25963	37.89%	-0.0038	0.1373	-	-0.0002	-	0.0005
0.0475	0.1115	13.75万	9712	16.80%	0.9182	1.8468	0.0004	-0.0033	0.0002	0.0005	3.500	-0.0312	0.0040	11.77万	40041	32.67%	-0.0818	1.8468	0.0004	-0.0031	-	0.0040
0.0186	0.0378	29.03万	38500	29.91%	0.5598	4.8186	0.0011	-0.0082	0.0001	0.0268	3.600	-0.0612	0.0288	22.62万	34304	32.15%	-0.4402	4.8186	0.0011	-0.0080	-0.0001	0.0288
0.0026	0.0070	10.80万	51742	32.08%	0.1450	2.7841	0.0006	-0.0047	-	0.0070	3.700	-0.0767	0.0987	7.87万	19433	36.72%	-0.8550	2.7841	0.0006	-0.0045	-0.0002	0.0097
0.0002	0.0013	3.36万	33156	36.72%	0.0127	0.4014	0.0001	-0.0007	-	0.0013	3.800	-0.0820	0.1920	2.45万	7167	43.65%	-0.9873	0.4014	0.0001	-0.0005	-0.0002	0.0030
-0.0002	0.0002	7916	40236	39.84%	0.0004	0.0161	-	-	-	0.0002	3.900	-0.0839	0.2901	1.09万	5686	66.21%	-0.9996	0.0161	-	0.0002	-0.0002	0.0011
-0.0002	0.0001	6191	52983	50.78%	-	0.0002	-	-	-	0.0001	4.000	-0.0789	0.3961	8088	2828	86.18%	-1.0000	0.0002	-	0.0002	-0.0002	0.0071
-0.0001	0.0002	7631	67174	65.24%	-	-	-	-	-	0.0002	4.100	-0.0815	0.4925	1.17万	3257	99.22%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0035
-0.0002	0.0001	6073	67507	70.31%	-	-	-	-	-	0.0001	4.200	-0.0822	0.5918	4052	3019	92.97%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0028
-0.0001	0.0001	3334	47527	82.81%	-	-	-	-	-	0.0001	4.300	-0.0818	0.6922	1236	1592	102.34%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0032
-0.0001	0.0001	5814	36962	89.06%	-	-	-	-	-	0.0001	4.400	-0.0822	0.7918	623	1451	133.79%	-1.0000	-	-	0.0002	-0.0002	0.0028

图 2　300ETF 近月期权昨收行情



图 3　50ETF3 月 call2.6 收 0.0361，148.97%，iv 25.34%↓

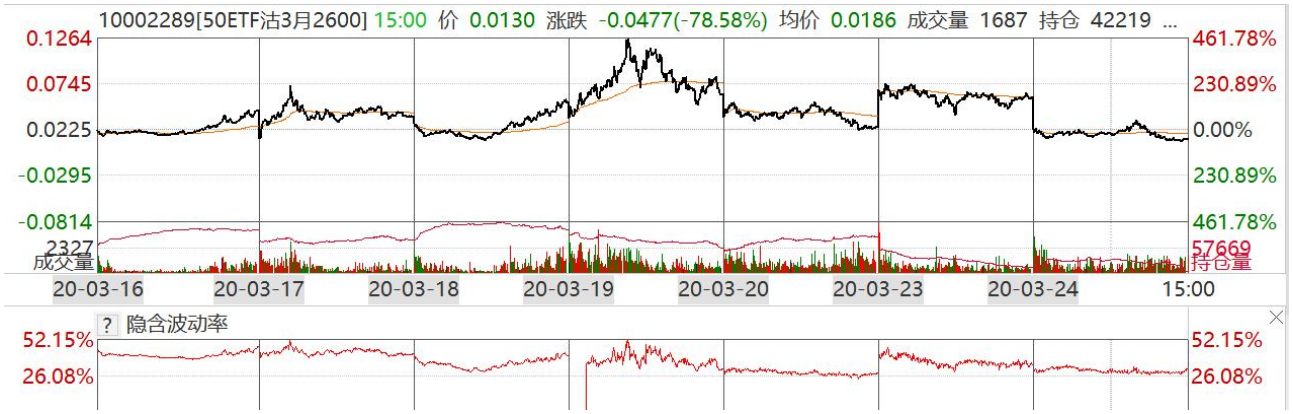


图 4　50ETF3 月 put2.6 收 0.0130，-78.58%，iv 31.32%↓

二、波动率回顾



图 5　VIX 近期表现堪比 08 年，昨收回落至 61.59，仍在高位。



图 6　历史波动率

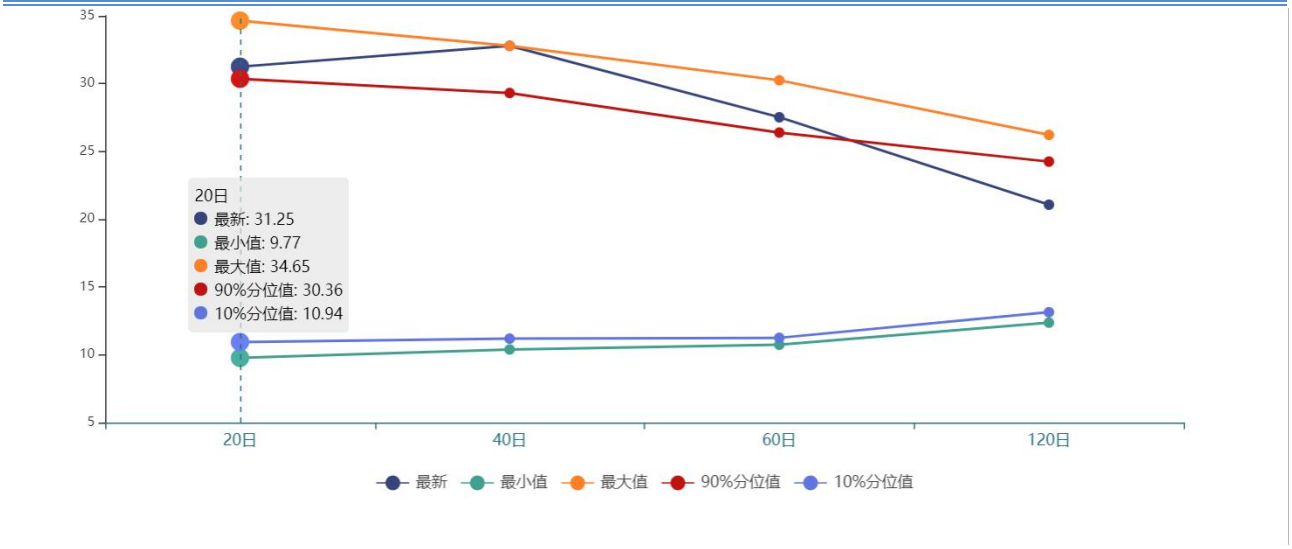


图 7　历史波动率锥

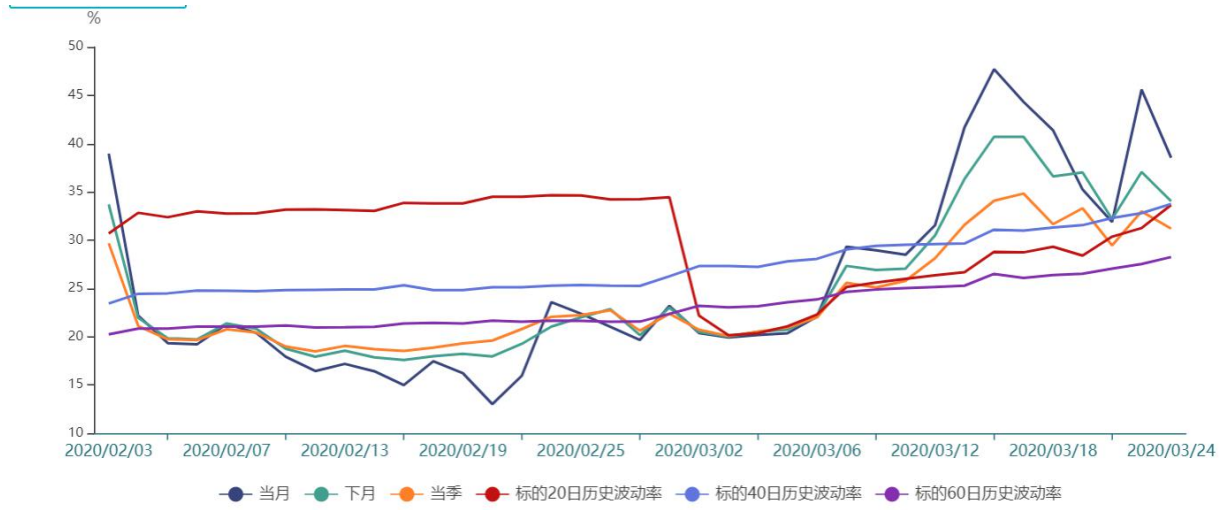


图 8　波动率期限结构

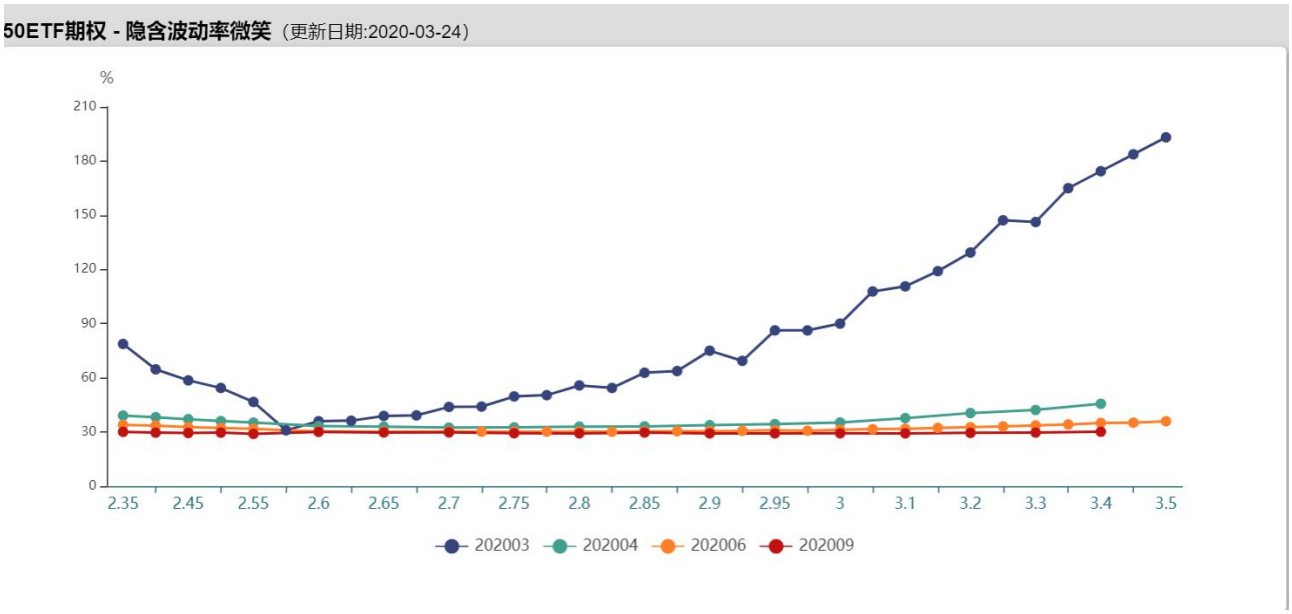

50ETF期权 - 隐含波动率微笑（更新日期:2020-03-24）
%
210
180
150
120
90
60
30
0
2.35
2.45
2.55
2.6
2.65
2.7
2.75
2.8
2.85
2.9
2.95
3
3.1
3.2
3.3
3.4
3.5
202003
202004
202006
202009

图 9　波动率微笑

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