

### 【核心观点及操作建议】

50/300ETF小幅下跌，认购期权全绿，认沽期权大红间绿。隐含波动率下行0.3-0.4个百分点。

历史波动率与昨日几乎持平。20/40日历史波动率达到历史最高。60日历史波动率高于90分位数。120日历史波动率高于50分位数。隐含波动率维持下穿20/40日历史波动率形态，当月/下月/当季/下季呈递减排列，均值低至30%左右。隐含波动率左低右高，波动率差绝对值较大，但比昨日有所收缩。

各国出台疫情封锁措施，以及救市货币政策，或可稳定市场风险情绪。VIX指数震荡微弱收低。

建议观望，可尝试持有买call卖put赚取趋势与波动率价差，但注意控制仓位与风险。基于外盘大涨，标的及波动率跳开可能性较大，如果昨日建仓会更有优势。

## 一、行情回顾

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	成交量	成交金额
000300.SH	沪深 300	3698.05	-24.47	-0.0066	3692.61	3736.25	3681.27	11231066500	1.69336E+11
159919.SZ	300ETF	3.746	-0.017	-0.0045	3.74	3.782	3.723	134922854	507163338
510300.SH	300ETF	3.683	-0.023	-0.0062	3.683	3.722	3.67	355654180	1314493551
510050.SH	50ETF	2.677	-0.01	-0.0037	2.667	2.706	2.662	446033246	1197526263

表 1 标的行情

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)
2020-03-25	50ETF	1,752,832	85.09	2,248,782	1,349,976	898,806
2020-03-25	300ETF	1,400,865	90.52	1,488,469	842,174	646,295

表 2 成交持仓数据

数据来源：文华财经、国元期货

^ 2020年04月(到期日2020-04-22;剩余27个自然日、18个交易日;合约乘数10000)																						
-0.0102	0.3287	2357	3777	0.00%	0.9552	0.4440	0.0007	-0.0005	0.0017	0.0017	2.350	-0.0007	0.0158	3.39万	62370	39.98%	-0.0448	0.4440	0.0007	-0.0004	-0.0001	0.0158
-0.0038	0.2905	3066	5420	31.39%	0.9240	0.6724	0.0011	-0.0007	0.0017	0.0135	2.400	-0.0001	0.0213	3.52万	64279	38.78%	-0.0760	0.6724	0.0011	-0.0005	-0.0002	0.0213
-0.0084	0.2419	5527	12251	27.50%	0.8796	0.9432	0.0015	-0.0009	0.0016	0.0149	2.450	-0.0001	0.0288	4.06万	32912	37.76%	-0.1204	0.9432	0.0015	-0.0007	-0.0003	0.0288
-0.0039	0.2016	1.92万	12697	28.44%	0.8209	1.2307	0.0019	-0.0011	0.0015	0.0246	2.500	0.0002	0.0383	5.40万	64312	36.71%	-0.1791	1.2307	0.0019	-0.0010	-0.0004	0.0383
-0.0085	0.1644	3.81万	16870	28.88%	0.7483	1.5002	0.0024	-0.0013	0.0014	0.0374	2.550	0.0009	0.0513	6.45万	49371	35.96%	-0.2517	1.5002	0.0024	-0.0012	-0.0005	0.0513
-0.0080	0.1305	7.49万	41213	28.92%	0.6645	1.7150	0.0027	-0.0015	0.0013	0.0535	2.600	0.0023	0.0677	13.06万	79337	35.40%	-0.3355	1.7150	0.0027	-0.0013	-0.0007	0.0677
-0.0075	0.1010	8.91万	40479	28.82%	0.5733	1.8451	0.0029	-0.0016	0.0011	0.0740	2.650	0.0024	0.0884	13.16万	52502	35.06%	-0.4267	1.8451	0.0029	-0.0014	-0.0009	0.0884
-0.0058	0.0774	18.72万	93796	29.19%	0.4798	1.8744	0.0030	-0.0016	0.0009	0.0774	2.700	0.0032	0.1133	11.23万	59850	34.86%	-0.5202	1.8744	0.0030	-0.0014	-0.0011	0.0903
-0.0055	0.0570	9.41万	65764	29.15%	0.3891	1.8038	0.0028	-0.0015	0.0008	0.0570	2.750	0.0039	0.1439	5.06万	32490	35.33%	-0.6109	1.8038	0.0028	-0.0014	-0.0014	0.0709
-0.0041	0.0416	11.04万	98268	29.33%	0.3055	1.6491	0.0026	-0.0014	0.0006	0.0416	2.800	0.0040	0.1760	3.03万	37809	35.00%	-0.6945	1.6491	0.0026	-0.0012	-0.0015	0.0530
-0.0043	0.0295	5.14万	71763	29.48%	0.2322	1.4363	0.0023	-0.0012	0.0005	0.0295	2.850	0.0071	0.2161	1.00万	24891	36.70%	-0.7678	1.4363	0.0023	-0.0010	-0.0017	0.0431
-0.0029	0.0219	4.58万	92310	30.27%	0.1709	1.1946	0.0019	-0.0010	0.0003	0.0219	2.900	0.0074	0.2565	9273	19664	36.96%	-0.8291	1.1946	0.0019	-0.0008	-0.0019	0.0335
-0.0031	0.0148	2.70万	61343	30.20%	0.1218	0.9513	0.0015	-0.0008	0.0002	0.0148	2.950	0.0062	0.2990	2528	14598	38.84%	-0.8782	0.9513	0.0015	-0.0006	-0.0020	0.0260
-0.0029	0.0105	3.35万	97159	30.80%	0.0842	0.7268	0.0011	-0.0006	0.0002	0.0105	3.000	0.0075	0.3459	2501	13148	40.56%	-0.9158	0.7268	0.0011	-0.0004	-0.0021	0.0229
-0.0019	0.0061	1.72万	65032	32.89%	0.0367	0.3778	0.0006	-0.0003	0.0001	0.0061	3.100	0.0056	0.4390	620	3830	44.91%	-0.9633	0.3778	0.0006	-0.0002	-0.0023	0.0160
-0.0016	0.0037	1.45万	46389	34.69%	0.0143	0.1705	0.0003	-0.0001	-	0.0037	3.200	0.0055	0.5368	284	1267	49.59%	-0.9857	0.1705	0.0003	-	-0.0024	0.0138
-0.0009	0.0025	9855	41416	37.11%	0.0050	0.0677	0.0001	-0.0001	-	0.0025	3.300	0.0068	0.6333	112	1299	54.59%	-0.9950	0.0677	0.0001	0.0001	-0.0025	0.0103
-0.0008	0.0018	1.67万	64568	39.21%	0.0016	0.0239	-	-	-	0.0018	3.400	0.0081	0.7341	236	826	59.56%	-0.9984	0.0239	-	0.0001	-0.0026	0.0111
^ 2020年05月(到期日2020-05-27;剩余62个自然日、40个交易日;合约乘数10000)																						
-0.0048	0.2329	1347	758	27.29%	0.7454	1.0063	0.0036	-0.0009	0.0030	0.0559	2.500	-0.0028	0.0699	7418	2805	33.63%	-0.2546	1.0063	0.0036	-0.0008	-0.0013	0.0699
-0.0108	0.1988	1722	669	27.37%	0.6893	1.1076	0.0039	-0.0010	0.0028	0.0718	2.550	0.0001	0.0880	4265	1860	33.83%	-0.3107	1.1076	0.0039	-0.0008	-0.0016	0.0880
-0.0100	0.1684	2724	1049	27.49%	0.6296	1.1846	0.0042	-0.0010	0.0026	0.0914	2.600	0.0011	0.1068	4784	2164	33.20%	-0.3704	1.1846	0.0042	-0.0009	-0.0019	0.1068
-0.0109	0.1399	3375	789	27.77%	0.5678	1.2331	0.0044	-0.0011	0.0024	0.1129	2.650	0.0016	0.1293	6447	2883	33.37%	-0.4322	1.2331	0.0044	-0.0009	-0.0022	0.1293
-0.0095	0.1165	5780	1925	27.65%	0.5056	1.2511	0.0044	-0.0011	0.0021	0.1165	2.700	0.0020	0.1544	5350	1696	32.83%	-0.4944	1.2511	0.0044	-0.0009	-0.0025	0.1314
-0.0095	0.0954	5070	1689	27.92%	0.4443	1.2390	0.0044	-0.0011	0.0019	0.0954	2.750	0.0021	0.1837	3606	1073	33.17%	-0.5557	1.2390	0.0044	-0.0009	-0.0028	0.1107
-0.0086	0.0775	3691	2240	27.64%	0.3854	1.1992	0.0043	-0.0010	0.0016	0.0775	2.800	0.0021	0.2146	2383	1297	33.13%	-0.6146	1.1992	0.0043	-0.0009	-0.0032	0.0916
-0.0087	0.0625	2460	1291	28.10%	0.3300	1.1358	0.0040	-0.0010	0.0014	0.0625	2.850	0.0021	0.2489	1468	921	33.71%	-0.6700	1.1358	0.0040	-0.0008	-0.0035	0.0759
-0.0089	0.0500	8589	4502	28.20%	0.2789	1.0538	0.0037	-0.0009	0.0012	0.0500	2.900	0.0018	0.2864	731	317	34.21%	-0.7211	1.0538	0.0037	-0.0007	-0.0038	0.0634

2020年06月(到期日2020-06-24,剩余90个自然日、60个交易日;合约乘数10000)																						
-0.0121	0.3642	313	751	25.85%	0.8445	0.6231	0.0032	-0.0006	0.0047	0.0372	2.350	-0.0003	0.0492	4788	5707	33.39%	-0.1555	0.6231	0.0032	-0.0005	-0.0011	0.0492
-0.0078	0.3263	70	775	26.28%	0.8068	0.7155	0.0037	-0.0007	0.0046	0.0493	2.400	-0.0001	0.0597	2094	5717	32.81%	-0.1932	0.7155	0.0037	-0.0005	-0.0014	0.0597
-0.0072	0.2897	74	857	27.10%	0.7649	0.8022	0.0041	-0.0007	0.0044	0.0627	2.450	-0.0009	0.0720	2329	6142	32.33%	-0.2351	0.8022	0.0041	-0.0006	-0.0017	0.0720
-0.0089	0.2540	664	3791	27.17%	0.7194	0.8794	0.0045	-0.0008	0.0042	0.0770	2.500	0.0005	0.0881	4776	20372	32.23%	-0.2806	0.8794	0.0045	-0.0007	-0.0021	0.0881
-0.0079	0.2233	498	2204	27.42%	0.6710	0.9439	0.0048	-0.0008	0.0039	0.0963	2.550	0.0008	0.1051	3935	10906	31.65%	-0.3290	0.9439	0.0048	-0.0007	-0.0024	0.1051
-0.0081	0.1925	2597	5006	27.52%	0.6206	0.9932	0.0051	-0.0009	0.0036	0.1155	2.600	0.0024	0.1263	4069	11425	31.90%	-0.3794	0.9932	0.0051	-0.0007	-0.0028	0.1263
-0.0077	0.1665	3652	5494	27.54%	0.5690	1.0255	0.0053	-0.0009	0.0034	0.1395	2.650	0.0020	0.1484	5155	11438	31.76%	-0.4310	1.0255	0.0053	-0.0008	-0.0032	0.1484
-0.0071	0.1422	6165	20897	27.71%	0.5173	1.0401	0.0053	-0.0009	0.0031	0.1422	2.700	0.0011	0.1731	5547	12141	31.30%	-0.4827	1.0401	0.0053	-0.0008	-0.0036	0.1501
-0.0072	0.1213	2281	7319	27.49%	0.4662	1.0373	0.0053	-0.0009	0.0028	0.1213	2.750	0.0010	0.2010	1551	8338	31.82%	-0.5338	1.0373	0.0053	-0.0008	-0.0040	0.1280
-0.0073	0.1018	2846	10032	27.90%	0.4165	1.0182	0.0052	-0.0009	0.0025	0.1018	2.800	0.0023	0.2335	1448	10781	32.01%	-0.5835	1.0182	0.0052	-0.0007	-0.0044	0.1105
-0.0057	0.0868	2731	7162	27.98%	0.3690	0.9845	0.0050	-0.0008	0.0022	0.0868	2.850	0.0028	0.2661	1081	6287	32.15%	-0.6310	0.9845	0.0050	-0.0007	-0.0048	0.0931
-0.0066	0.0724	5598	15630	28.17%	0.3242	0.9383	0.0048	-0.0008	0.0020	0.0724	2.900	0.0031	0.3029	1212	6625	32.03%	-0.6758	0.9383	0.0048	-0.0007	-0.0052	0.0799
-0.0062	0.0619	1448	10424	28.38%	0.2825	0.8823	0.0045	-0.0007	0.0017	0.0619	2.950	0.0044	0.3435	283	4996	32.90%	-0.7175	0.8823	0.0045	-0.0006	-0.0056	0.0705
-0.0056	0.0514	5917	22205	28.79%	0.2442	0.8190	0.0042	-0.0007	0.0015	0.0514	3.000	0.0040	0.3803	759	7610	33.02%	-0.7558	0.8190	0.0042	-0.0005	-0.0059	0.0573
-0.0049	0.0367	2661	22728	29.39%	0.1783	0.6807	0.0035	-0.0006	0.0011	0.0367	3.100	0.0082	0.4670	119	6374	35.01%	-0.8217	0.6807	0.0035	-0.0004	-0.0066	0.0440
-0.0042	0.0268	1255	16294	30.13%	0.1264	0.5414	0.0028	-0.0005	0.0008	0.0268	3.200	-0.0094	0.5402	7	1939	36.06%	-0.8736	0.5414	0.0028	-0.0003	-0.0072	0.0172
-0.0041	0.0197	2436	14969	30.93%	0.0871	0.4137	0.0021	-0.0003	0.0005	0.0197	3.300	0.0031	0.6442	8	1972	37.75%	-0.9129	0.4137	0.0021	-0.0002	-0.0076	0.0212
-0.0031	0.0155	3032	31056	32.42%	0.0585	0.3049	0.0016	-0.0003	0.0004	0.0155	3.400	0.0030	0.7430	53	1714	39.54%	-0.9415	0.3049	0.0016	-0.0001	-0.0081	0.0200
2020年09月(到期日2020-09-23,剩余181个自然日、123个交易日;合约乘数10000)																						
-0.0120	0.4097	278	3954	26.56%	0.7850	0.5391	0.0055	-0.0005	0.0084	0.0827	2.350	0.0003	0.0813	3858	7585	29.91%	-0.2150	0.5391	0.0055	-0.0004	-0.0032	0.0813
-0.0141	0.3747	236	828	26.22%	0.7534	0.5821	0.0060	-0.0006	0.0081	0.0977	2.400	0.0028	0.0957	2460	9034	29.73%	-0.2466	0.5821	0.0060	-0.0004	-0.0037	0.0957
-0.0094	0.3414	194	298	26.40%	0.7202	0.6209	0.0064	-0.0006	0.0079	0.1144	2.450	0.0011	0.1121	1119	2377	29.83%	-0.2798	0.6209	0.0064	-0.0005	-0.0043	0.1121
-0.0099	0.3108	351	3376	26.76%	0.6857	0.6549	0.0067	-0.0006	0.0075	0.1338	2.500	0.0003	0.1300	1275	17129	29.71%	-0.3143	0.6549	0.0067	-0.0005	-0.0048	0.1300
-0.0093	0.2815	668	2703	26.79%	0.6502	0.6833	0.0070	-0.0006	0.0072	0.1545	2.550	0.0005	0.1504	808	8702	29.84%	-0.3498	0.6833	0.0070	-0.0005	-0.0054	0.1504
-0.0092	0.2539	632	3681	26.99%	0.6141	0.7059	0.0072	-0.0006	0.0069	0.1769	2.600	0.0019	0.1734	493	5677	29.63%	-0.3859	0.7059	0.0072	-0.0005	-0.0060	0.1734
-0.0090	0.2285	849	3494	26.93%	0.5776	0.7222	0.0074	-0.0006	0.0065	0.2015	2.650	0.0025	0.1964	1720	5344	29.75%	-0.4224	0.7222	0.0074	-0.0005	-0.0066	0.1964
-0.0088	0.2062	2026	8571	27.15%	0.5412	0.7322	0.0075	-0.0007	0.0061	0.2062	2.700	0.0039	0.2230	1942	5840	29.69%	-0.4588	0.7322	0.0075	-0.0005	-0.0072	0.2000
-0.0086	0.1827	1012	3510	26.97%	0.5051	0.7361	0.0075	-0.0007	0.0058	0.1827	2.750	0.0033	0.2501	827	3582	29.70%	-0.4949	0.7361	0.0075	-0.0005	-0.0078	0.1771
-0.0085	0.1635	1178	5696	27.34%	0.4696	0.7340	0.0075	-0.0006	0.0054	0.1635	2.800	0.0073	0.2823	1000	6003	29.73%	-0.5304	0.7340	0.0075	-0.0005	-0.0084	0.1593
-0.0073	0.1456	1098	4836	27.39%	0.4350	0.7264	0.0074	-0.0006	0.0050	0.1456	2.850	-0.0027	0.3112	496	3484	29.79%	-0.5650	0.7264	0.0074	-0.0005	-0.0091	0.1382
-0.0078	0.1290	1238	5459	27.27%	0.4015	0.7136	0.0073	-0.0006	0.0047	0.1290	2.900	0.0064	0.3435	418	3570	29.85%	-0.5985	0.7136	0.0073	-0.0005	-0.0097	0.1205
-0.0071	0.1143	835	4421	27.20%	0.3692	0.6962	0.0071	-0.0006	0.0043	0.1143	2.950	0.0063	0.3795	583	1713	29.91%	-0.6308	0.6962	0.0071	-0.0005	-0.0103	0.1065
-0.0032	0.1152	2381	9438	28.43%	0.3384	0.6749	0.0069	-0.0006	0.0040	0.1152	3.000	0.0068	0.4138	222	3130	29.95%	-0.6616	0.6749	0.0069	-0.0004	-0.0109	0.0908
-0.0056	0.0792	441	6128	27.68%	0.2813	0.6226	0.0064	-0.0005	0.0033	0.0792	3.100	0.0079	0.4920	137	2109	30.26%	-0.7187	0.6226	0.0064	-0.0004	-0.0120	0.0690
-0.0033	0.0623	1006	5594	27.87%	0.2309	0.5616	0.0058	-0.0005	0.0028	0.0623	3.200	-0.0020	0.5619	30	1804	30.59%	-0.7691	0.5616	0.0058	-0.0003	-0.0131	0.0389
-0.0038	0.0486	512	6870	28.14%	0.1873	0.4964	0.0051	-0.0004	0.0022	0.0486	3.300	0.0105	0.6585	67	2144	31.01%	-0.8127	0.4964	0.0051	-0.0003	-0.0141	0.0355
-0.0026	0.0379	2808	17546	28.37%	0.1503	0.4308	0.0044	-0.0004	0.0018	0.0379	3.400	0.0041	0.7441	73	4596	31.84%	-0.8497	0.4308	0.0044	-0.0002	-0.0150	0.0211

## 二、波动率回顾



图 1 VIX 近期表现堪比 08 年，震荡收低至 61。



图 2 历史波动率

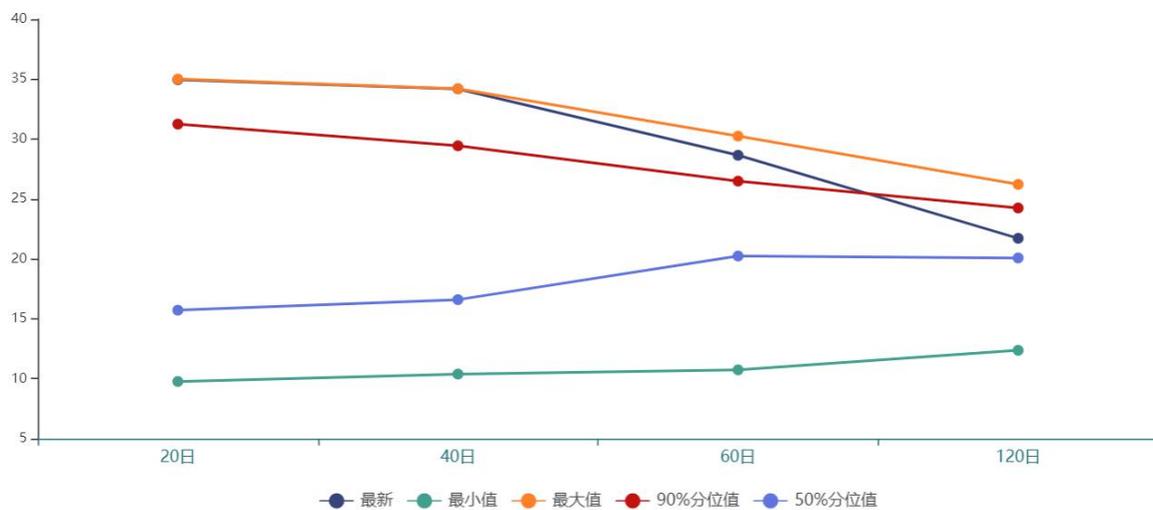


图 3 历史波动率锥

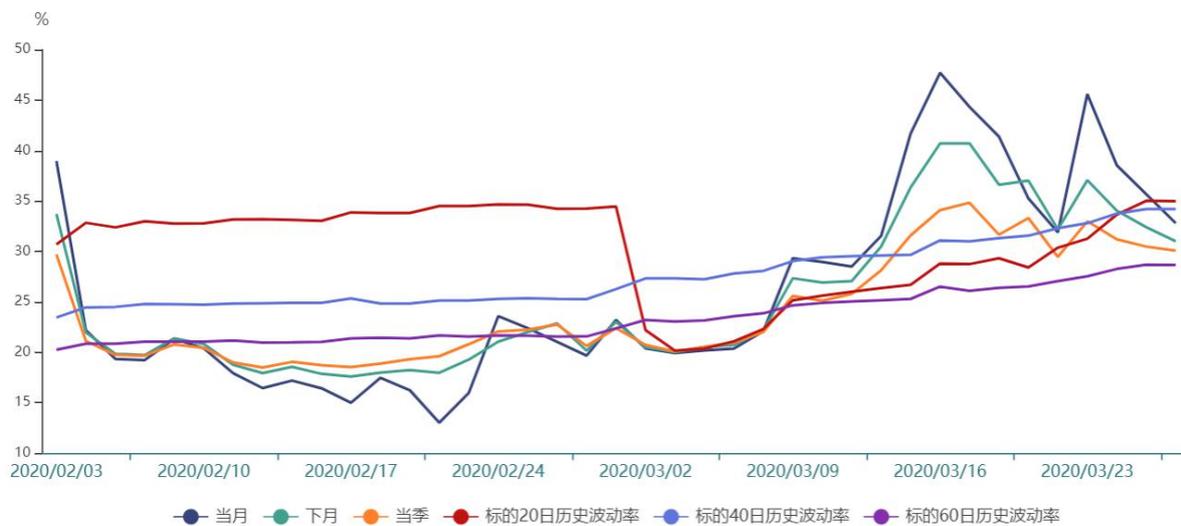


图 4 波动率期限结构

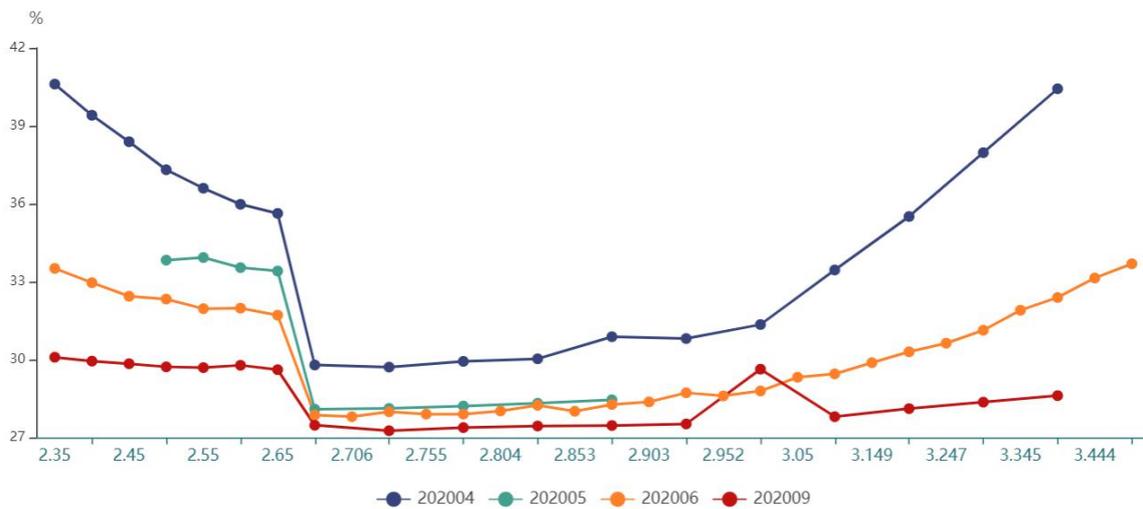


图 5 波动率微笑

### 三、推荐策略回顾

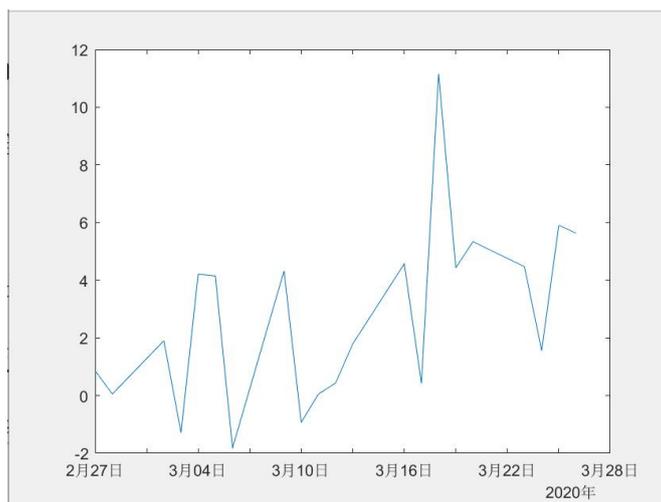


图 6 近期平值 50ETF4 月 2.7put 和 call 的波动率差走势

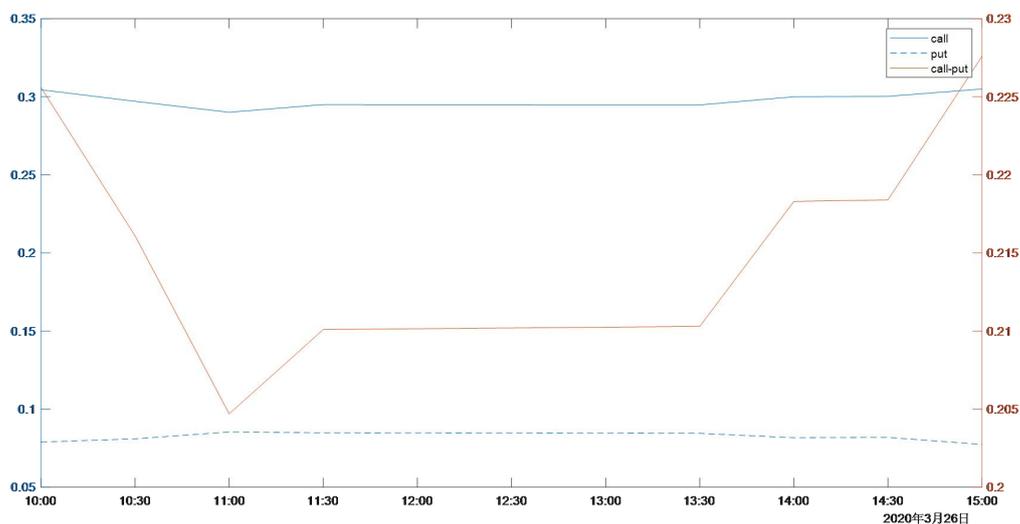


图 7 昨日 call-put 半小时线走势图

## 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