【核心观点及操作建议】

50/300ETF高开震荡，小幅收红。50ETF维持在60天与120天均线之间。300ETF站上120天均线及下跌趋势线。

平值行权价2.85/3.9（维持）。期权左红右绿（部分虚值put例外）。期权成交量略低于近期均值，持仓量略高于近期均值。

40日历史波动率快速下降，隐含波动率下降。50ETF认沽/认购隐含波动率差有所收缩，300ETF认沽/认购隐含波动率差明显收缩，收缩到1%以内。

VIX指数震荡，回归30+区域。

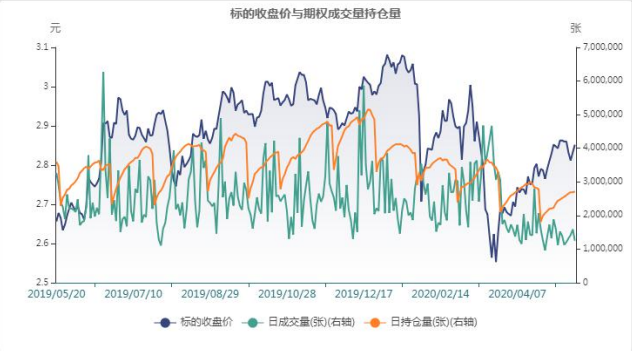
近期卖跨表现较佳，合成期货表现最佳，牛市价差表现较差。

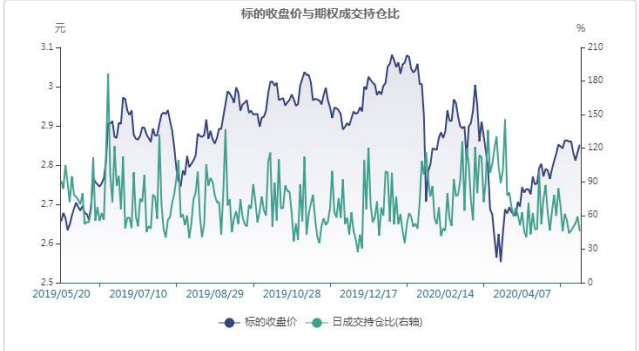
| | 50ETF | | | | | | 300ETF | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 标的收盘价 | 日成交量(张)(右轴) | 日持仓量(张)(右轴) | 日成交持仓比(右轴) | 成交量认沽认购比率 | 持仓量认沽认购比率 | 标的收盘价 | 日成交量(张)(右轴) | 日持仓量(张)(右轴) | 日成交持仓比(右轴) | 成交量认沽认购比率 | 持仓量认沽认购比率 |
| 2020/05/19 | 2.852 | 1249030 | 2715686 | 45.99 | 83.06 | 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 | 2.777 | 1530816 | 2549943 | 60.67 | 86.65 | 81.07 | 3.817 | 1349873 | 1768434 | 76.94 | 90.98 | 95.72 |

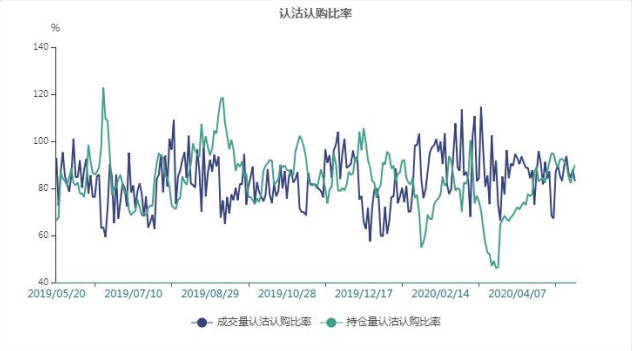
## 一、行情回顾

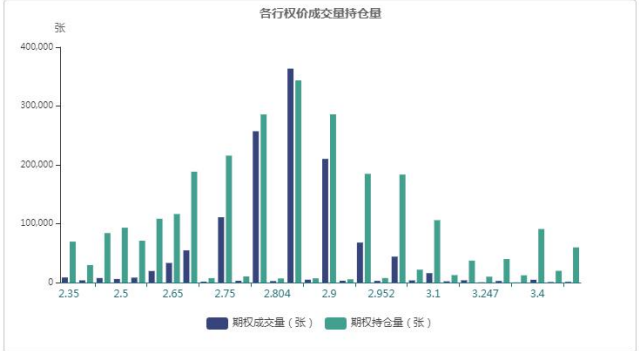
表 1　上交所 ETF 期权成交持仓

截止至 2020 年 05 月 19 日，期权合约总成交 1,249,030 张，较上一交易日减少 27.03%，总持仓 2,715,686 张，较上一交易日增加 1.04%，成交持仓比 45.99%。期权成交量认沽认购比 83.06%，持仓量认沽认购比 89.88%。




## 二、波动率回顾



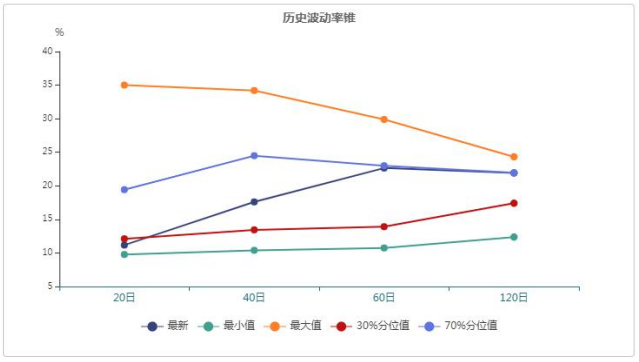

图 1　VIX 震荡重上 30+区域。

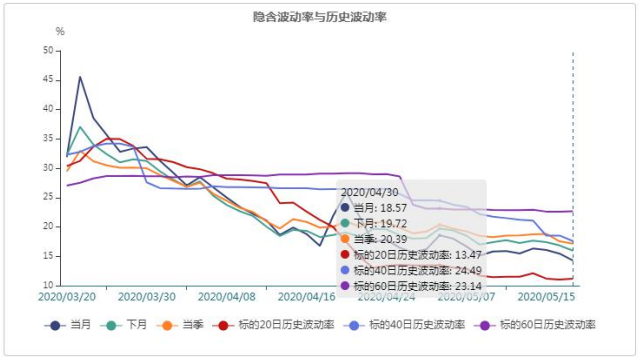
| | 50ETF | | | | | | 300ETF | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 当月隐波 | 下月隐波 | 当季隐波 | 标的 20 日历史波动率 | 标的 40 日历史波动率 | 标的 60 日历史波动率 | 当月隐波 | 下月隐波 | 当季隐波 | 标的 20 日历史波动率 | 标的 40 日历史波动率 | 标的 60 日历史波动率 |
| 2020/05/19 | 14.27 | 15.97 | 17.16 | 11.17 | 17.6 | 22.65 | 14.61 | 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 | 20.59 | 21.22 | 22.01 | 19.98 | 25.26 | 26.57 | 21.34 | 22.04 | 22.68 | 20.45 | 26.27 | 28.85 |

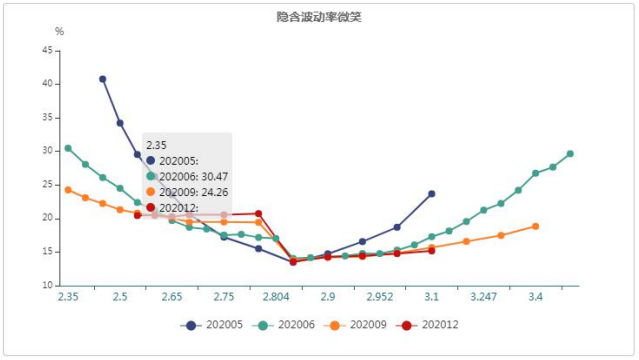
表 2　上交所 ETF 期权波动率

截止至 2020 年 05 月 19 日，标的 20 日、40 日、60 日和 120 日历史波动率分别为 11.17%、17.6%、22.65%和 21.92%。202005、202006、202009 和 202012 期权隐含波动率分别为 14.27%、15.97%、17.16%和 17.19%。




## 三、策略回顾



图 2　卖跨 5 月 2.8



图 3　卖跨 5 月 2.85



图 6　合成期货 2.8



图 7　牛市价差 2.8

## 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