国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.6.1

期权月报

金融期权

国元期货研究咨询部

复工与暴乱同在，VIX 或有反复

主要结论：

全球新冠肺炎累计确诊人数已经超过619万，治愈人数277万，治愈比例有所扩大；现有确诊接近305万；新增确诊从日均约8万例扩大至每日10-12.8万例左右。

疫情风险仍在，但经济压力下，多数国家开始不同程度的重启与复工复产。复工数据和复工预期鼓舞了股市。

5 月后半个月，VIX 恐慌指数从 30+震荡落入 20+区域。但进入 6 月后，复工后疫情的不稳定性和中美贸易关系紧张、美国国内暴乱等问题有可能带动 VIX 指数反弹。

ETF 期权当月隐含波动率在 40 日历史波动率和 60 日历史波动率之间震荡。如果内需坚挺，国内或走出独立行情。

电话：17801095866

相关报告

目录

附图.....1

一、 行情回顾.....1

1. ETF 期权总体成交持仓状况.....1

2. 月度标的行情及平值期权表现.....2

二、 波动率回顾.....4

三、 策略回顾.....5

四、 未来展望.....6

1. 套保策略.....6

2. 投机策略.....6

重要声明.....7

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218.....7

附图

图 1 50ETF 期权近期成交持仓走势图.....2

图 2 上证 50ETF 期权平值合约表现.....3

图 3 卖出跨式 5 月 2.8.....3

图 4 VIX 恐慌指数（2020-6-1 盘中）.....4

一、行情回顾

1. ETF 期权总体成交持仓状况

	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)
2020/05/29	2.802	1172379	2259143	51.89	114.45	91.28	3.866	1158690	1693936	68.4	119.49	117.04
2020/05/28	2.801	1961039	2173827	90.21	107.02	87.34	3.85	1812753	1612383	112.43	116.29	110.99
2020/05/27	2.792	1355722	2014978	67.28	90	81.6	3.845	1012531	1456713	69.51	123.9	105.54
2020/05/26	2.802	1380905	2795263	49.4	92.05	82.56	3.863	1205310	1894704	63.61	97	102.88
2020/05/25	2.78	1766612	2816897	62.71	98.75	77.37	3.817	1428906	1894205	75.44	99.95	95.44
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
2020/05/15	2.812	1420949	2693149	52.76	84.65	82.22	3.902	1286752	1873909	68.67	79.91	98.65
2020/05/14	2.831	1322594	2654971	49.82	86.59	85	3.921	1203502	1882707	63.92	88.41	102.02
2020/05/13	2.86	1210258	2603497	46.49	93.72	90.04	3.954	1090480	1872759	58.23	94.37	106.34
2020/05/12	2.86	1129678	2556682	44.19	89.93	91.47	3.945	1174210	1848399	63.53	96.74	104.71
2020/05/11	2.863	1401093	2520049	55.6	83.18	92.58	3.946	1399589	1818102	76.98	84.31	107.92
2020/05/08	2.863	1520117	2473898	61.45	85.33	92.25	3.953	1552498	1792724	86.6	83	112.11
2020/05/07	2.843	1120140	2442099	45.87	89.89	89.12	3.911	1016823	1755841	57.91	91.86	110.51
2020/05/06	2.848	1615963	2356869	68.56	87.16	90.9	3.918	1491931	1728924	86.29	90.64	113.15
近期均值	2.782	1546700	2547528	61.32	88.54	81.72	3.825	1358530	1770936	77.26	93.70	97.40

表 1　5 月份 ETF 期权成交持仓量

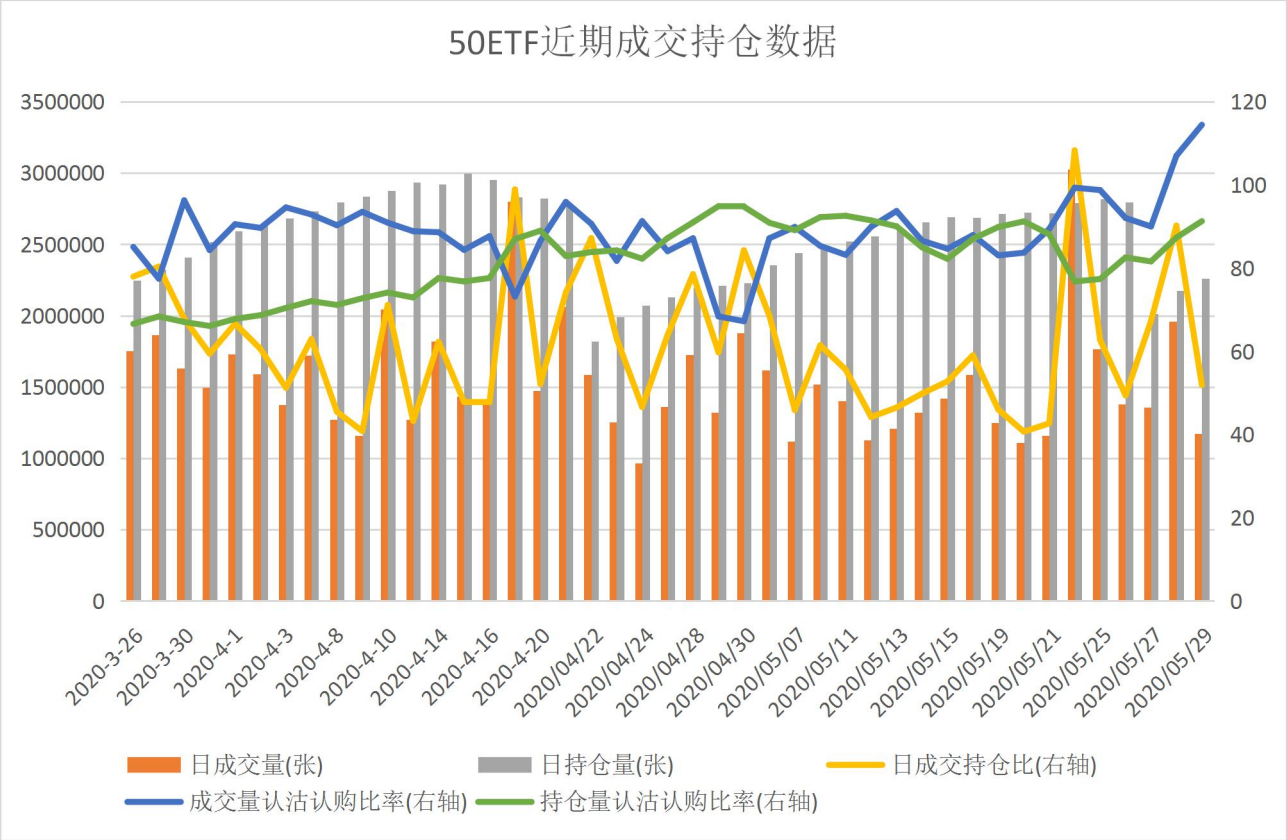


图 1　50ETF 期权近期成交持仓走势图

2. 月度标的行情及平值期权表现

5 月 6 日以来，50ETF 在中长期均线之间围绕短期均线震荡，累计微跌-1.75%，月 k 线短实体长上下影线的形状。对应地，从 4 月 23 日起至 5 月 27 日止，持有 50ETF5 月平值认购具有-130.8%收益，持有 4 月平值认沽具有约-22.9%收益；卖出 5 月跨式 2.8 具有约 83.48%收益。



图 2　上证 50ETF 期权平值合约表现

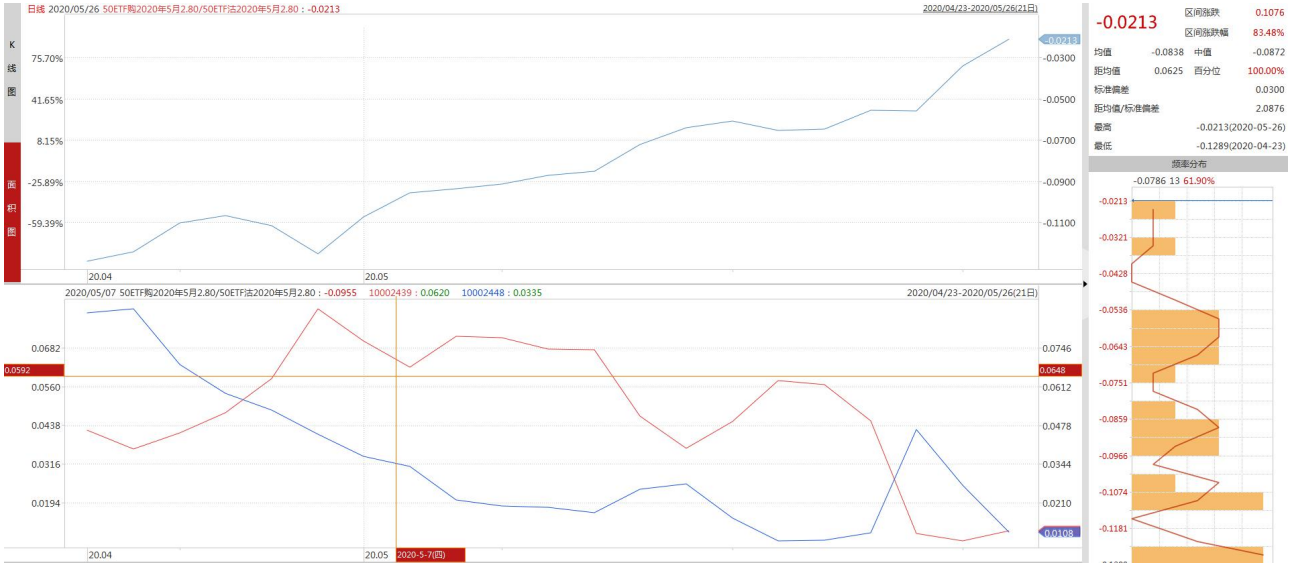


图 3　卖出跨式 5 月 2.8

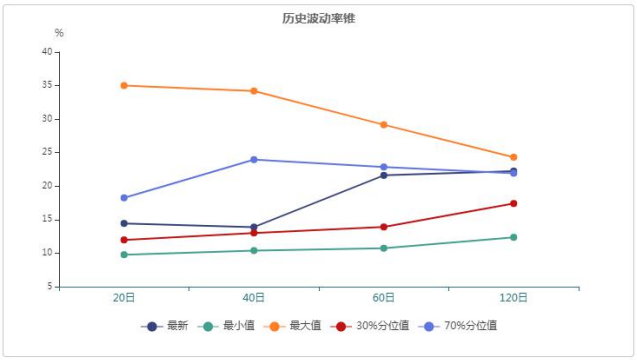
二、波动率回顾



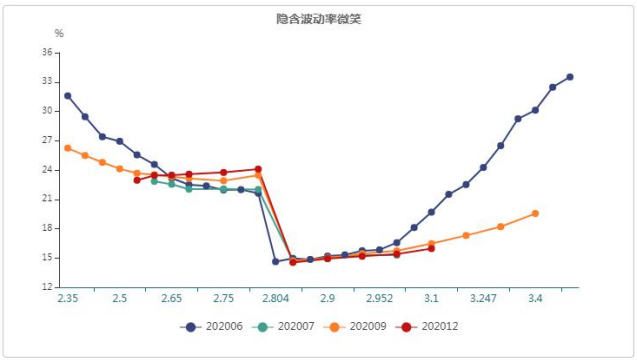
图 4 VIX 恐慌指数（2020-6-1 盘中）

5 月下旬 VIX 由下跌转为在 20+区域震荡。









40 日历史波动率从高点 23%走低到 13%附近，与 20 日历史波动率贴近；其它历史波动率月内近似横盘。目前历史波动率在波动率锥均值附近。

隐含波动率在 20 日与 60 日历史波动率之间震荡。

三、 策略回顾

由于本月 ETF 震荡几乎收平，50ETF 归去来兮始终在 2.8 附近，因此卖出跨式策略有较好的表现。但是短期日内不乏大幅波动，像 5 月 22 日有-2.47%跌幅，短时间做投机买入 put 卖出 call 也是可以的。



四、未来展望

1. 套保策略

如果已有股票持仓，可以根据下跌预期买入80%-100%的平值或浅虚put进行保护。如果不是预期下跌，而是看好上涨，可以少量买入深虚put对冲尾部风险。

2. 投机策略

可结合趋势识别和波动率方向进行买入/卖出方向策略。

如果后市持续恢复性上涨，则call-put策略可以继续进行，但是由于其组合价值日内波动性较大，宜轻仓进行；注意及时止盈/止损。

当月期权到期日为6月24日。末日策略需要对标的价格在到期日的落点有精致的把握。

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

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：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
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