

$$C_p = S_0 N(d_1) - Ke^{-rT} N(d_2)$$

$$P_p = Ke^{-rT} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/K) + (r + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S_0/K) + (r - \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}} = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华期货研究所

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1290号

周小舒

投资咨询证号:

Z0014889

## 2020 年期权策略半年度报告

# 疫情之下 “权” 变锋出

### 摘要

春节前金融期权和商品期权隐含波动率一直处于低位；春节后受新冠疫情影响，隐含波动率大幅走高；进入3月份，受境外疫情和国际金融市场剧烈波动影响，隐含波动率继续上升；进入四、五月份后，随着国际疫情得到控制，欧美开始复产复工，市场风险偏好开始上升，股市、期市企稳反弹，波动率大幅下跌。当前金融期权隐含波动率和历史波动率均处于历史偏低水平；商品期权历史波动率已经回归历史均值水平，但隐含波动率仍然偏高。

金融期权方面，目前国际金融市场已经走出前期低谷，但A股下半年行情不确定性仍然较大，经济复苏速度、疫情发展情况、美国总统大选等一系列不确定性因素将影响A股走势。当前金融期权隐含波动率已经回落到历史较低水平，后期随着突发事件的影响，波动率会呈现出阶段性走高的现象，所以我们建议投资者可以在一些重大会议召开前或重大经济数据发布前，构建做多波动率策略。

农产品期权方面，下半年的农产品行情走势大致仍会维持区间震荡走势，很难走出明显的方向，对于豆粕期权和白糖期权，建议构建卖出宽跨策略。棉花期权下半年大概率会呈现震荡修复的走势，但受制于消费不足的影响，上方空间不是很大，建议构建卖出虚值看跌期权策略或看跌期权牛市价差策略。

化工期权方面，下半年化工走势波动较上半年将会大幅下降，化工基本面最坏时刻已经过去，短期会对低价进行修复，但下半年经济复苏缓慢，仍然压制化工品价格上涨空间，建议卖出甲醇虚值看跌期权。

**风险点：新冠疫情、债务风险、地缘政治风险**

研究报告完整版如何获取？

请关注微信公众号【南华期货】

