Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

拥抱不确定性

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

zhouxiaoshu@nawaa.com

投资咨询证:Z0014889

王茜

wq@nawaa.com

投资咨询证: Z0016168

摘 要

下半年我们重点推荐投资者继续持有卖出现金担保 50ETF 虚值认沽期权策略，同时构建白糖看涨期权熊市价差策略、甲醇牛市价差期权策略。我们建议投资者增配指数增强策略产品、delta 中性卖权策略产品和期权套利策略产品，减配买权策略产品，尤其是买权风险管理策略产品。

期权投资策略方面：央行货币政策宽松、基建投资持续发力，下半年经济增速有望稳定在合理区间内，股指价格将获得有力支撑，对于 50ETF 价格，我们持谨慎乐观的态度，建议投资者继续持有卖出现金担保 50ETF 虚值认沽期权策略；下半年，中国食糖供应较为充足，国内新榨季销售疲弱，白糖基本面偏弱，建议投资者构建白糖看涨期权熊市价差策略；甲醇目前的估值是非常低的，且受成本支撑，甲醇价格下方空间有限，建议投资者构建甲醇牛市价差期权策略。

期权策略配置方面：我们认为股市下半年延续震荡偏强态势，第一，疫情防控态势逐步向好，下半年我国消费将加快修复；第二，财政支出将进一步加快，基建投资持续发力，对冲经济下行压力。随着股市企稳，金融期权隐含波动率持续回调，但仍处于偏高水平，隐含波动率仍有下降空间；隐含波动率明显高于历史波动率，期权定价偏高；金融期权市场并非完全理性，仍然存在波动率曲面套利机会。我们认为下半年卖权策略收益可观，买权策略胜率偏低，套利策略机会仍存。

风险点：通胀风险、地缘政治、疫情扰动