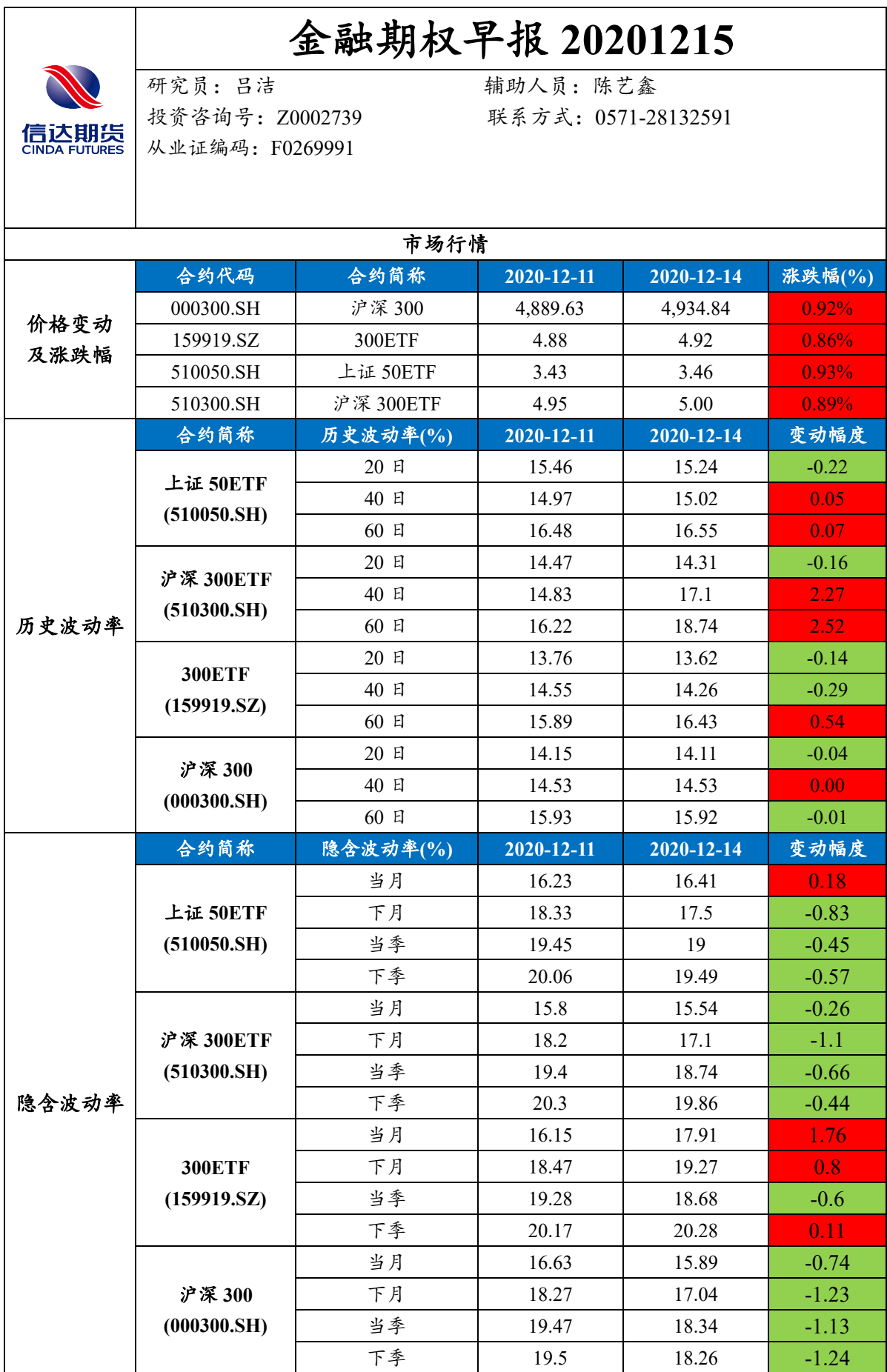
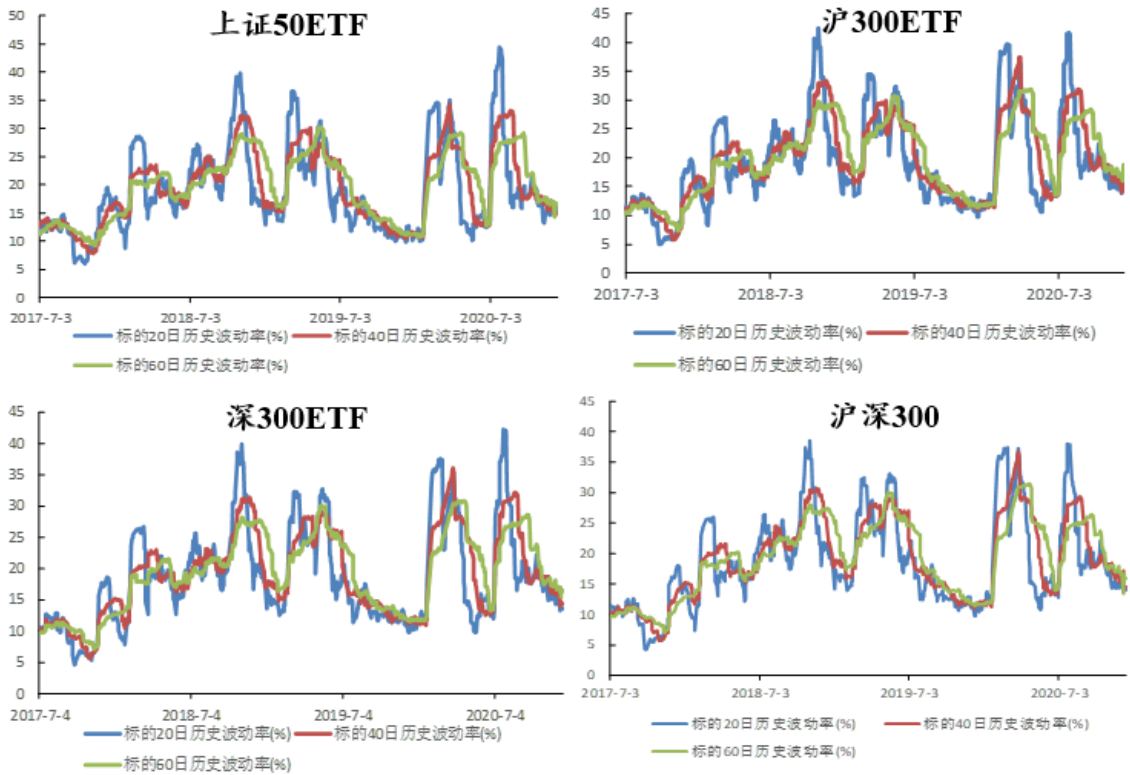


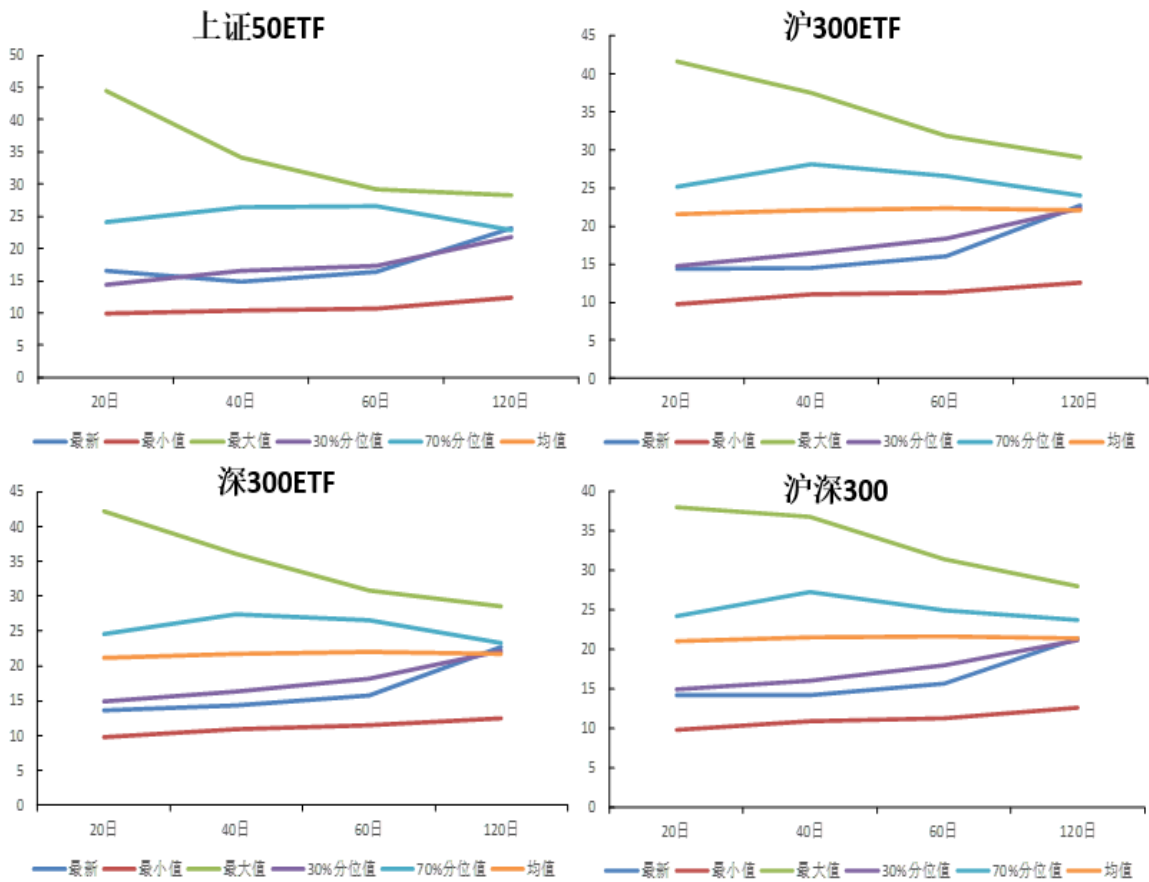


操作建议	投资建议 1. 核心逻辑 从市场情绪来看，多方力量边际增强。4 种金融期权的成交量 PCR 大幅下降，而且 50ETF 期权和沪深 300 股指期权的成交持仓比也大幅下降不足 60%，市场情绪虽然趋稳，但是卖出期权的风险较大。 从隐含波动率来看，看涨期权和看跌期权隐含波动率双降。昨日整体隐含波动率下降，在偏离平值相同间距的情况下，看涨期权的隐含波动率较高。历史波动率出现变化不大，隐含波动率与历史波动率的差距有所缩小。 策略跟踪方面，假设在 50%持仓的情况下，双卖策略盈利 2.25%，看涨和看跌比率价差组合分别盈利 2.43%和 1.3%，卖出看涨期权盈利 4%，其他策略均盈利不大或者处于浮亏状态。 我们认为由于 12 月即将到期，再加上昨日市场放量杀跌以及成交量 PCR 和成交持仓比的上升，市场情绪趋稳，隐含波动率将会进一步向历史波动率回归，但是要注意 IV 激增风险。 2. 操作建议——维持双卖或单卖看跌期权 (1) 50ETF 期权 ● 从单边角度看，维持卖出看涨期权组合； ● 比率价差组合：及时平仓止盈； ● 双卖做空隐含波动率策略：及时平仓卖出 1 月到期、行权价为 3.3 看跌期权头寸，同时卖出 1 月到期、行权价为 3.2 或 3.1 的看跌期权。 (2) 沪深 300 期权 ● 从单边角度看，维持卖出看涨期权组合； ● 比率价差组合：及时平仓止盈； ● 双卖做空隐含波动率策略：及时平仓卖出 1 月到期、行权价为 4700 看跌期权头寸，同时卖出 1 月到期、行权价为 4500 的看跌期权。 3. 风险提示 (1) 沪深 300 股指期权 12 月 18 日到期； (2) 隐含波动率和历史波动率处于低位，控制卖出头寸； (3) 12 月到期合约 Theta 激增。
--	--

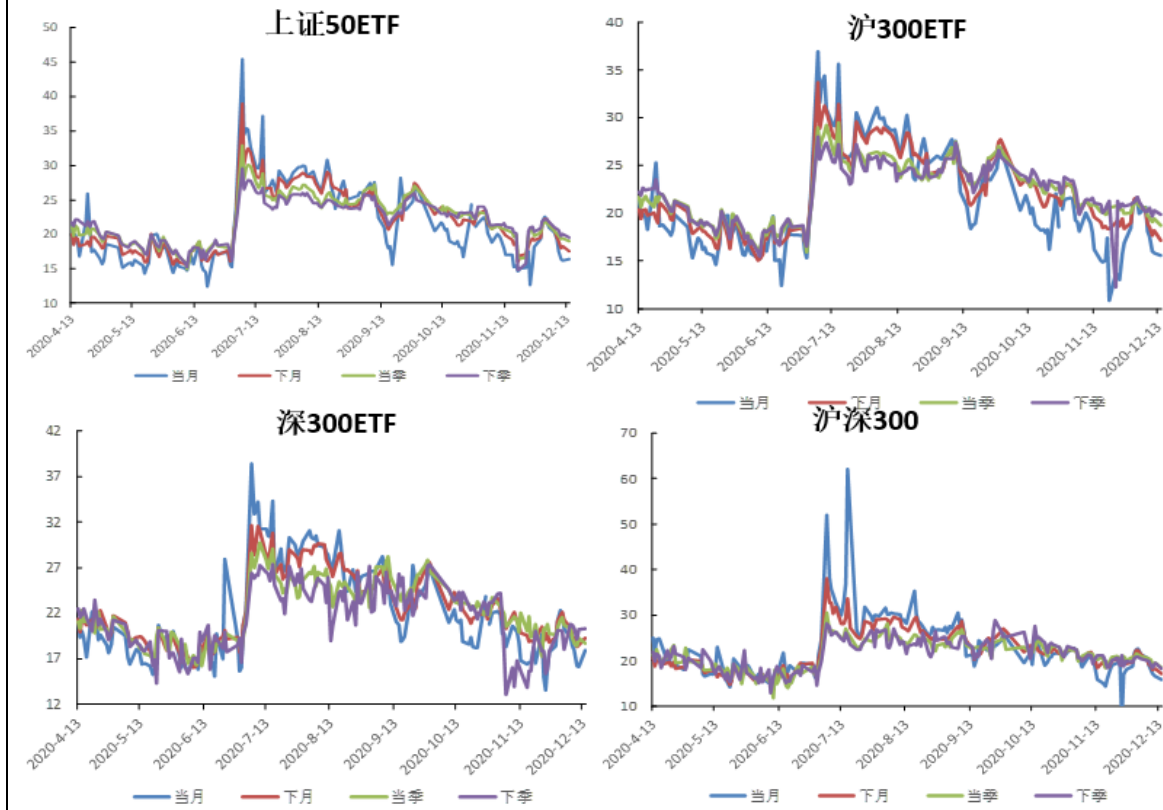
历史波动率期限结构



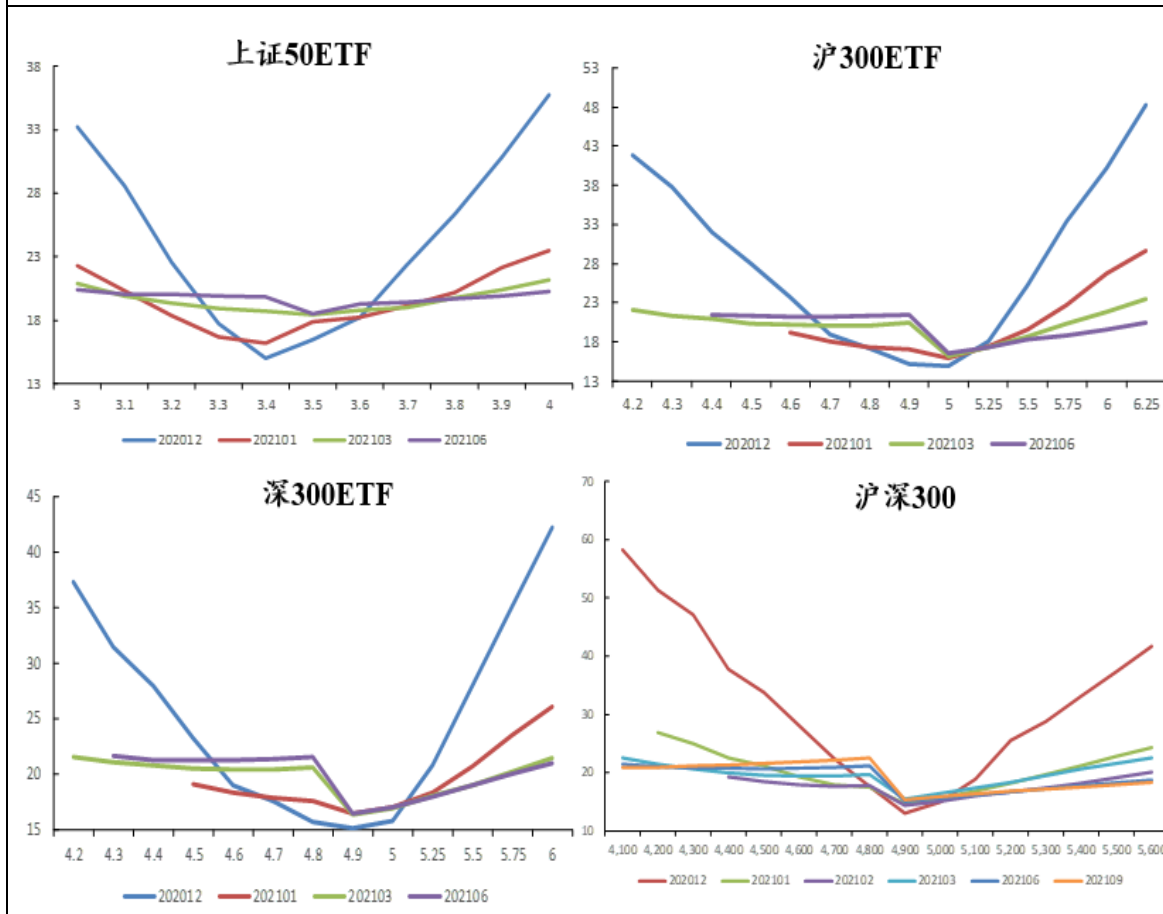
历史波动率锥



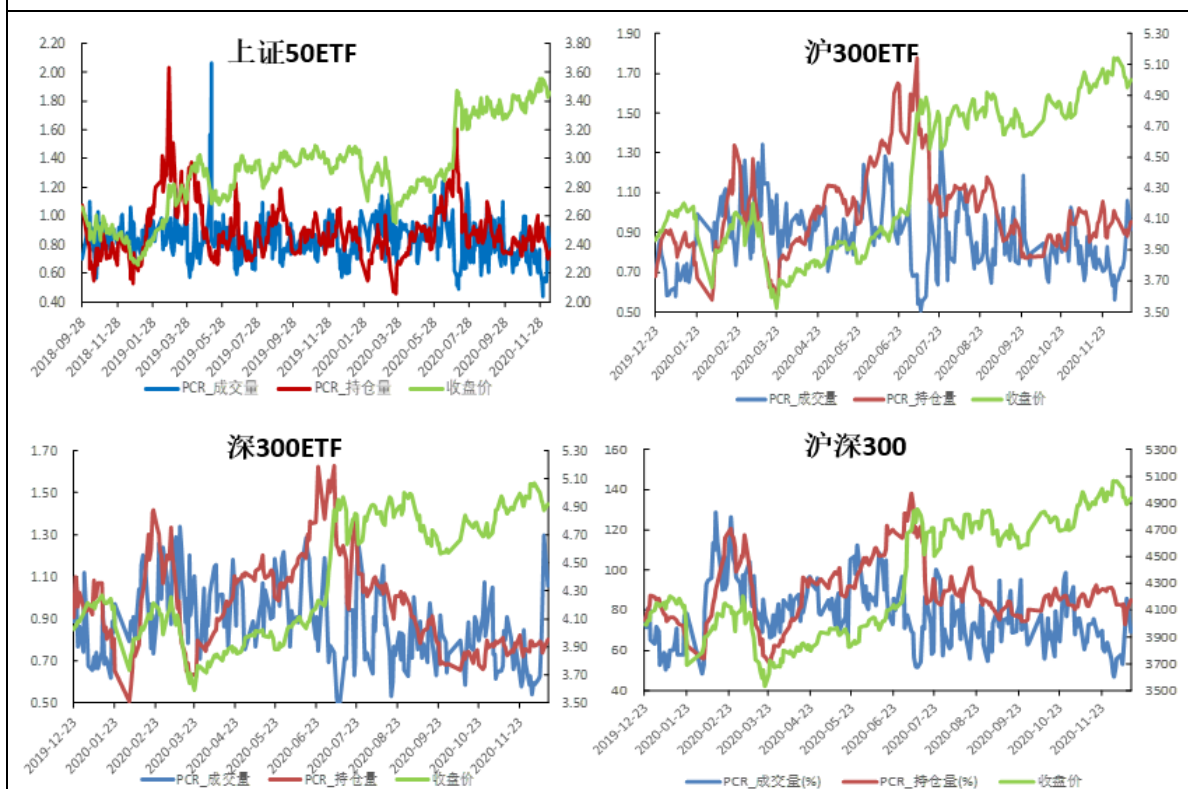
隐含波动率期限结构



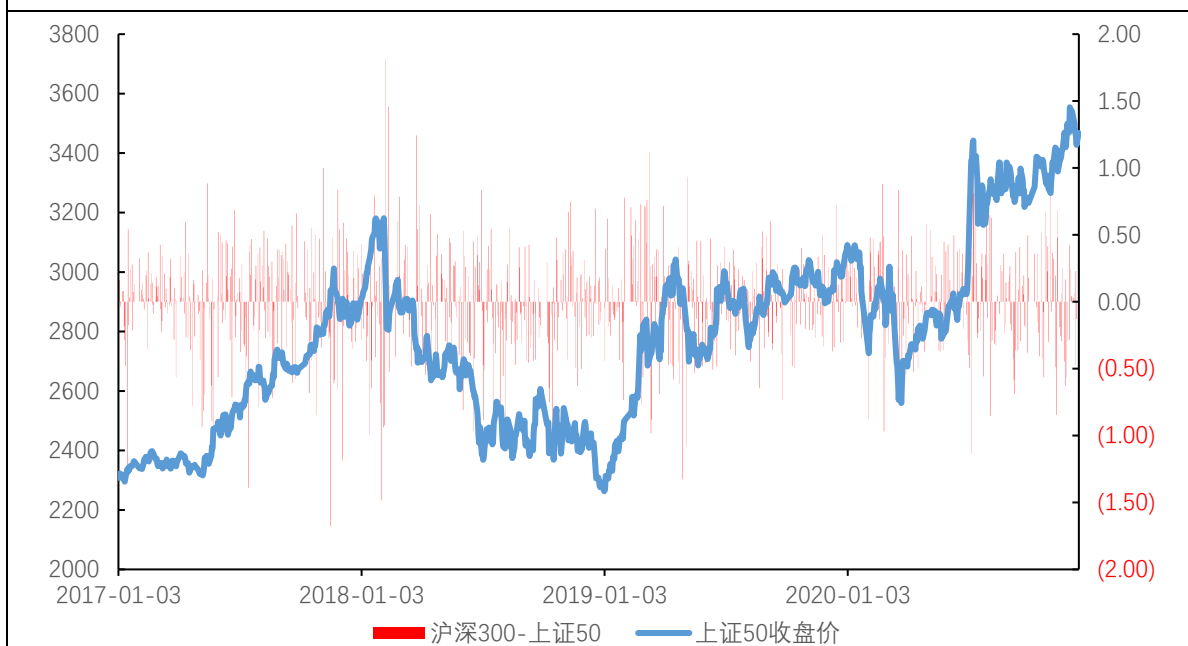
隐含波动率微笑曲线



认沽/认购成交比率和持仓比率——PCR



上证 50 VS 沪深 300



报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。