

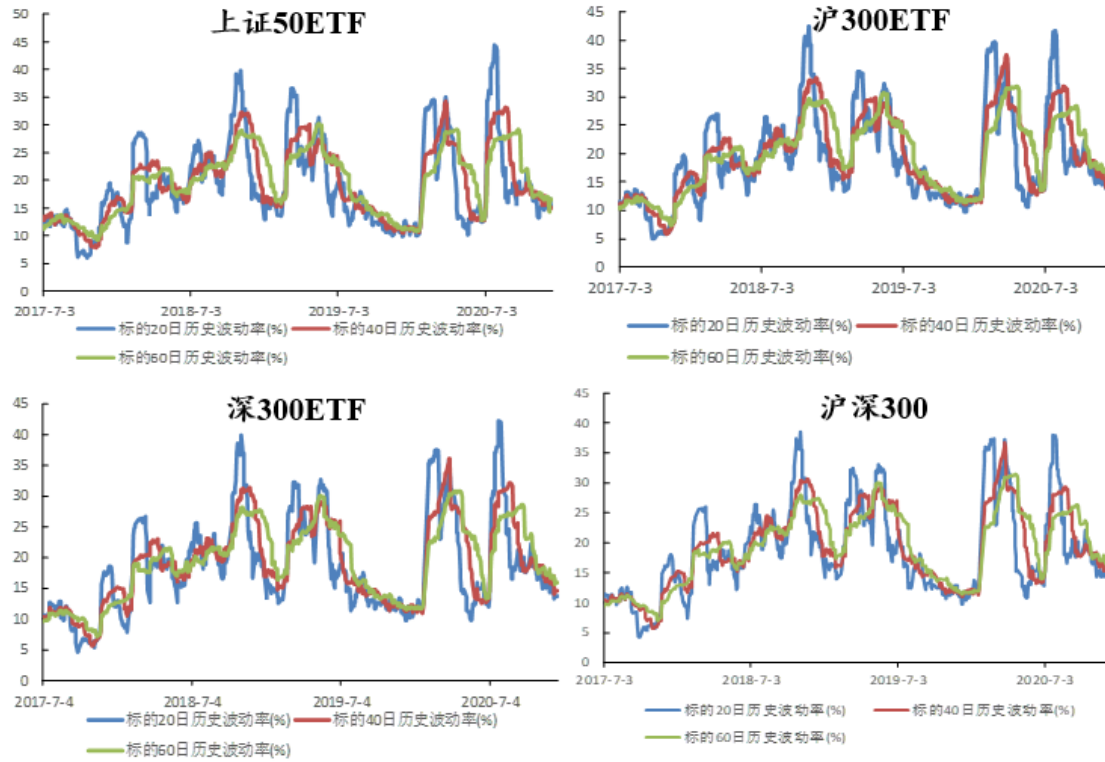


市场行情

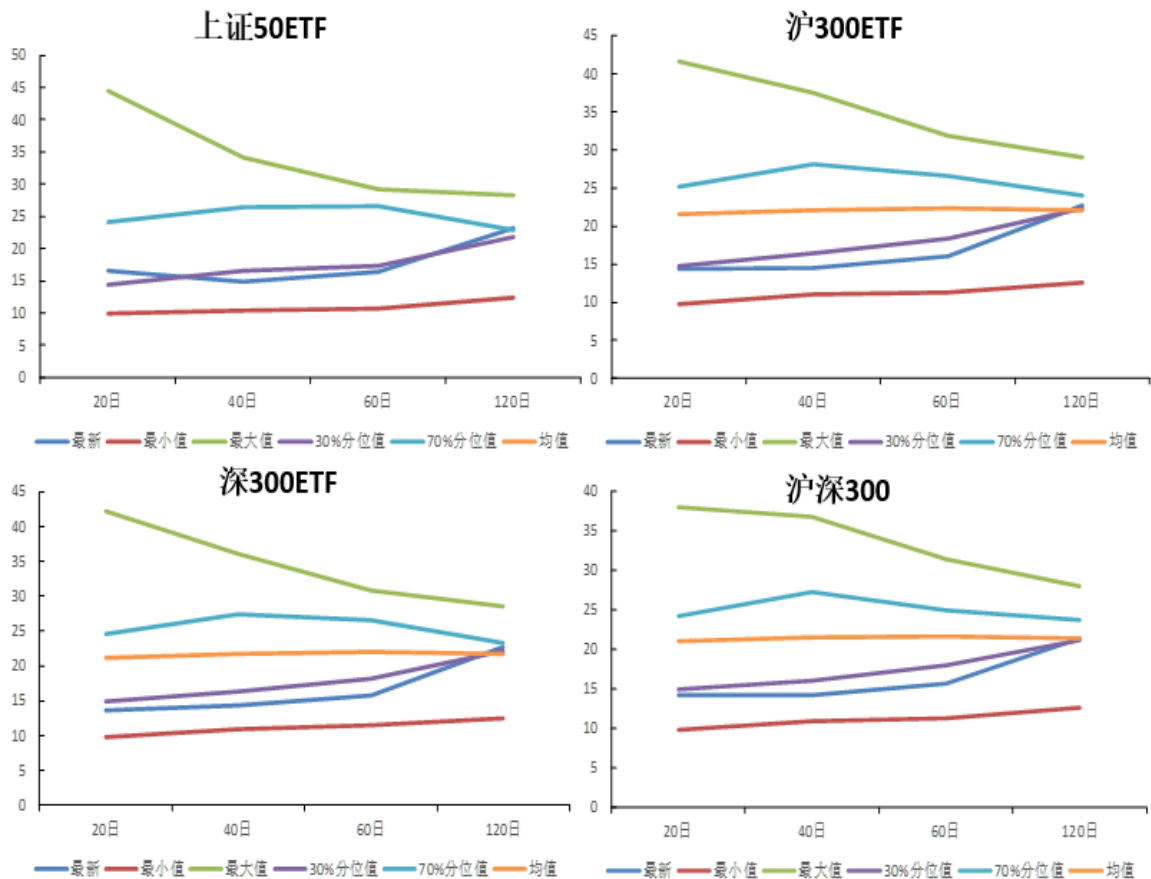
价格变动 及涨跌幅	合约代码	合约简称	2020-12-15	2020-12-16	涨跌幅(%)	
	000300.SH	沪深 300	4,945.10	4,953.87	0.18%	
	159919.SZ	300ETF	4.93	4.94	0.20%	
	510050.SH	上证 50ETF	3.46	3.48	0.52%	
	510300.SH	沪深 300ETF	5.01	5.02	0.20%	
历史波动率	合约简称	历史波动率(%)	2020-12-15	2020-12-16	变动幅度	
	上证 50ETF (510050.SH)	20 日	15.24	15.3	0.06	
		40 日	15.02	15	-0.02	
		60 日	16.48	16.44	-0.04	
	沪深 300ETF (510300.SH)	20 日	14.32	14.31	-0.01	
		40 日	14.82	14.82	0.00	
		60 日	16.22	16.17	-0.05	
	300ETF (159919.SZ)	20 日	13.68	13.69	0.01	
		40 日	14.53	14.53	0.00	
		60 日	15.88	15.83	-0.05	
	沪深 300 (000300.SH)	20 日	14.1	14.1	0.00	
		40 日	14.42	14.42	0.00	
		60 日	15.9	15.83	-0.07	
	隐含波动率	合约简称	隐含波动率(%)	2020-12-15	2020-12-16	变动幅度
		上证 50ETF (510050.SH)	当月	15.73	15.88	0.15
			下月	17.52	17.35	-0.17
当季			18.93	19	0.07	
下季			19.66	19.49	-0.17	
沪深 300ETF (510300.SH)		当月	15.61	15.14	-0.47	
		下月	17.01	16.76	-0.25	
		当季	18.69	18.36	-0.33	
		下季	19.78	19.31	-0.47	
300ETF (159919.SZ)		当月	15.51	15.72	0.21	
		下月	17.34	17.27	-0.07	
		当季	18.65	18.34	-0.31	
		下季	18.92	21	2.08	
沪深 300 (000300.SH)		当月	15.81	16.46	0.65	
		下月	16.78	16.81	0.03	
		当季	19.12	18.55	-0.57	
	下季	16.91	17.23	0.32		

操作建议	投资建议 1. 核心逻辑 从市场情绪来看，多方力量短期增强，但是长期仍存在较大不确定性。昨日 4 种金融期权的成交量 PCR 小幅下降，而持仓量 PCR 小幅上升，说明市场对长期仍存在较大不确定性。而且 50ETF 期权和沪深 300 股指期权的成交持仓比也进一步下降至 51% 以下，市场情绪进一步趋稳，但是卖出期权的风险较大。 从隐含波动率来看，隐含波动率下降至接近历史波动率的水平。看涨期权和看跌期权平值隐含波动率均上升，并且对于 1 月合约，平值看涨期权的反弹幅度小于平值看跌期权，且看跌期权隐含波动率大于看跌期权。 策略跟踪方面，假设在 50% 持仓的情况下，双卖策略盈利 2.71%，平值看跌期权日历价差组合盈利 2.7%，看涨和看跌比率价差组合分别盈利 2.5% 和 1.6%，卖出看涨期权盈利 3.2%，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，卖出 1 月到期、行权价为 3.2 或 3.1 的看跌期权； ● 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，卖出 1 月到期、行权价为 4500 的看跌期权，平仓卖出看涨期权头寸止盈。 ● 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。
--	---

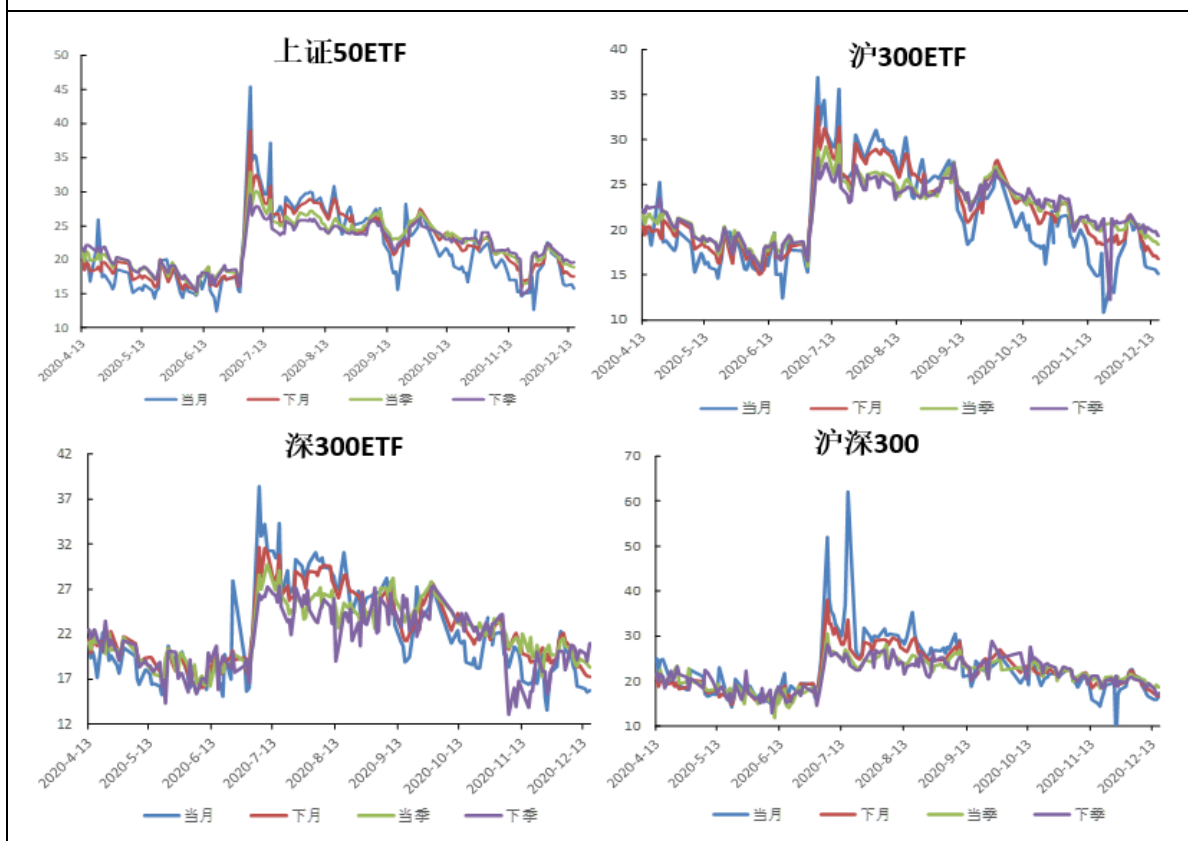
历史波动率期限结构



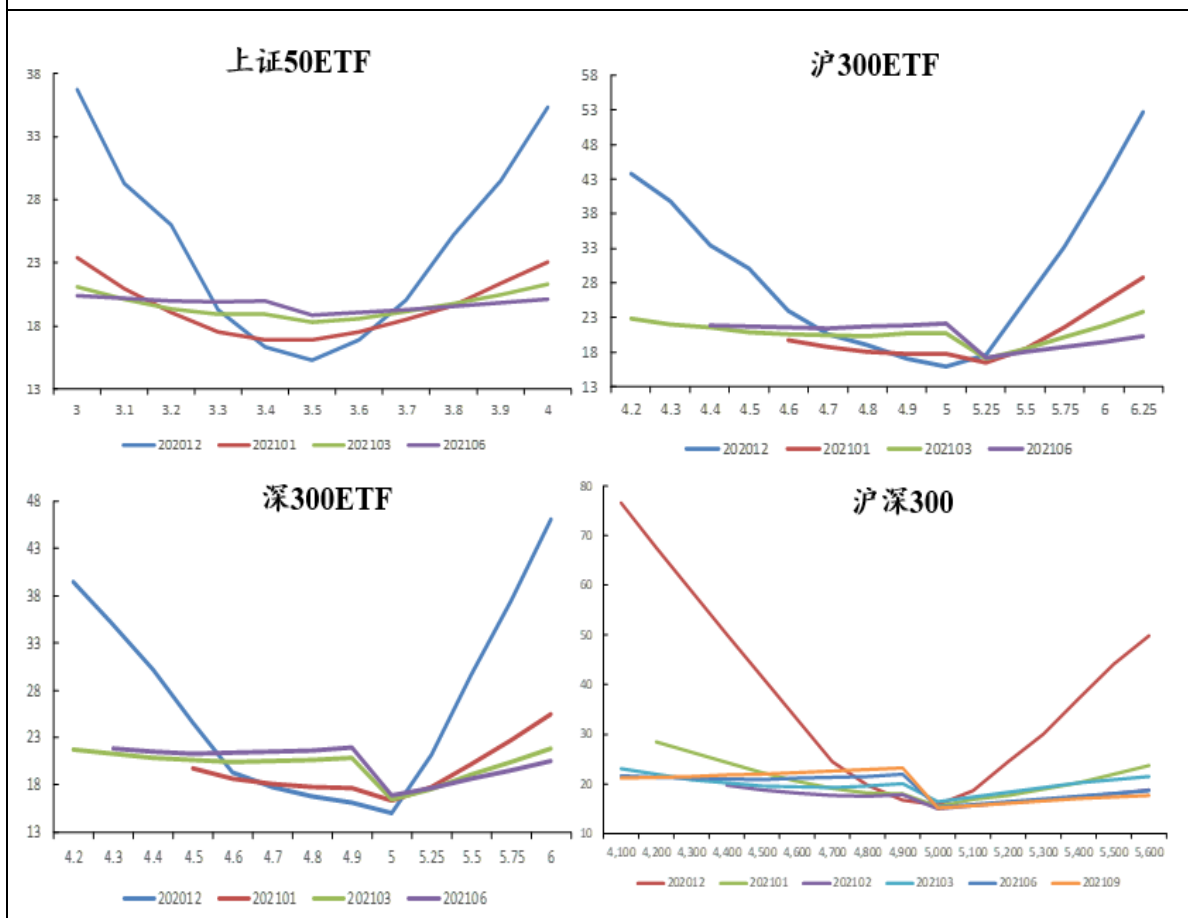
历史波动率锥



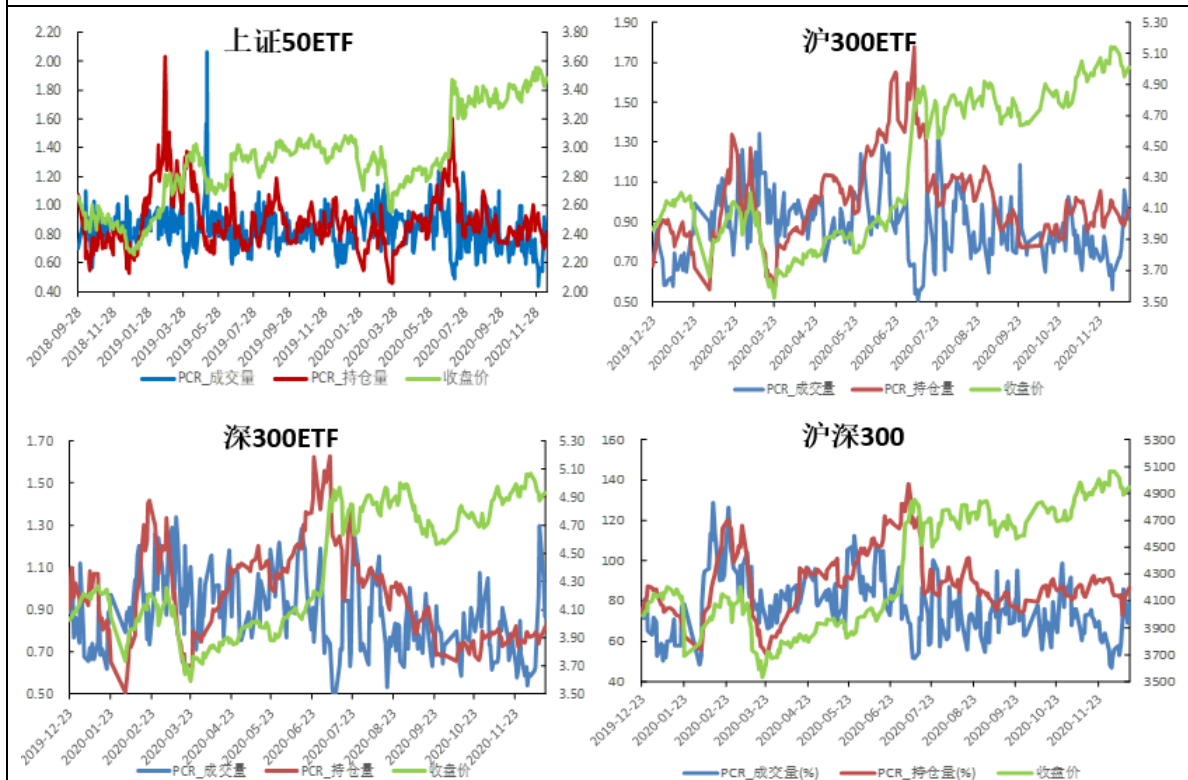
隐含波动率期限结构



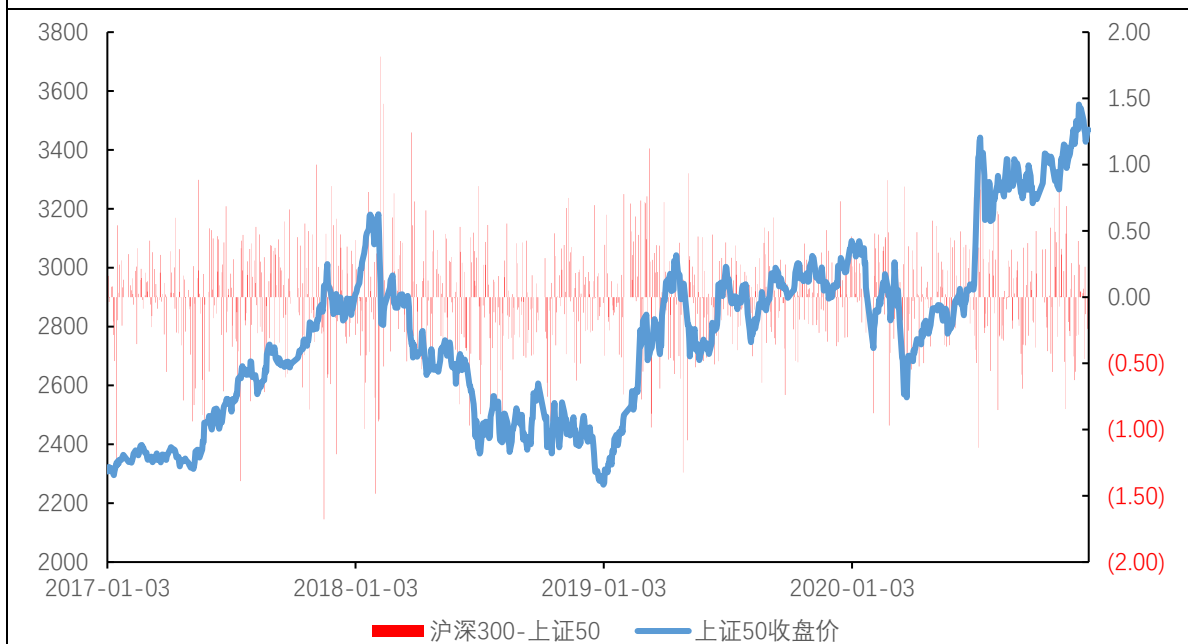
隐含波动率微笑曲线



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。