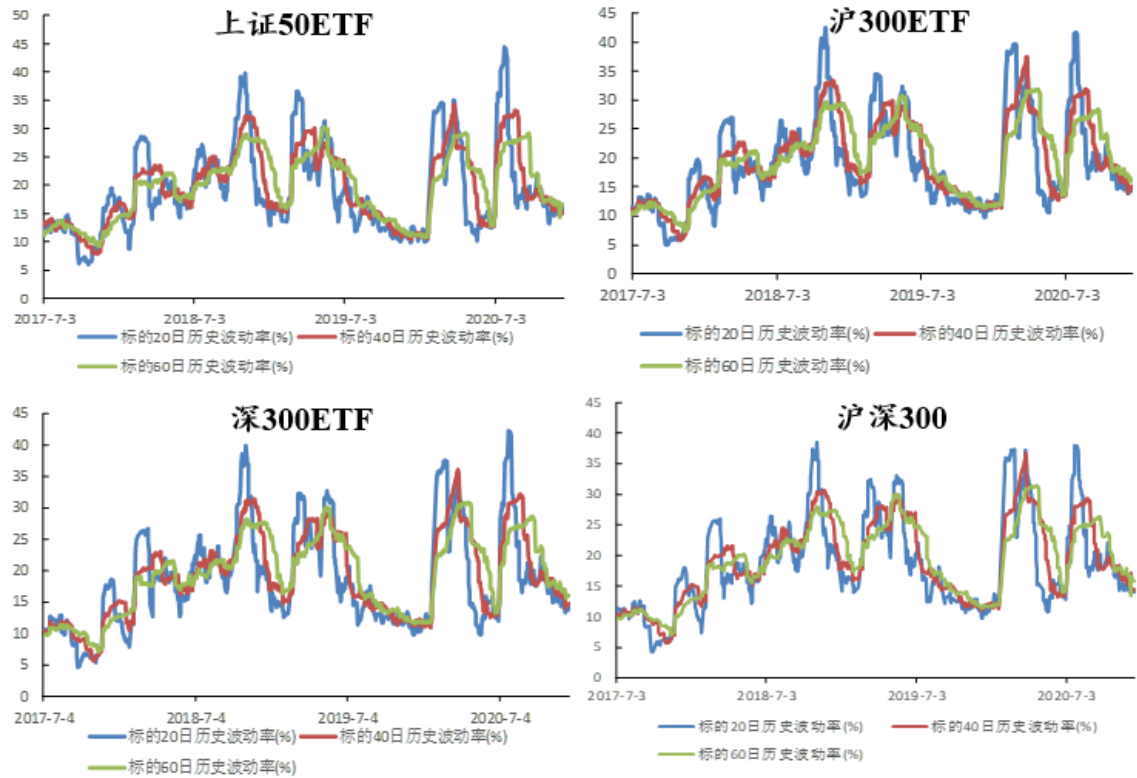


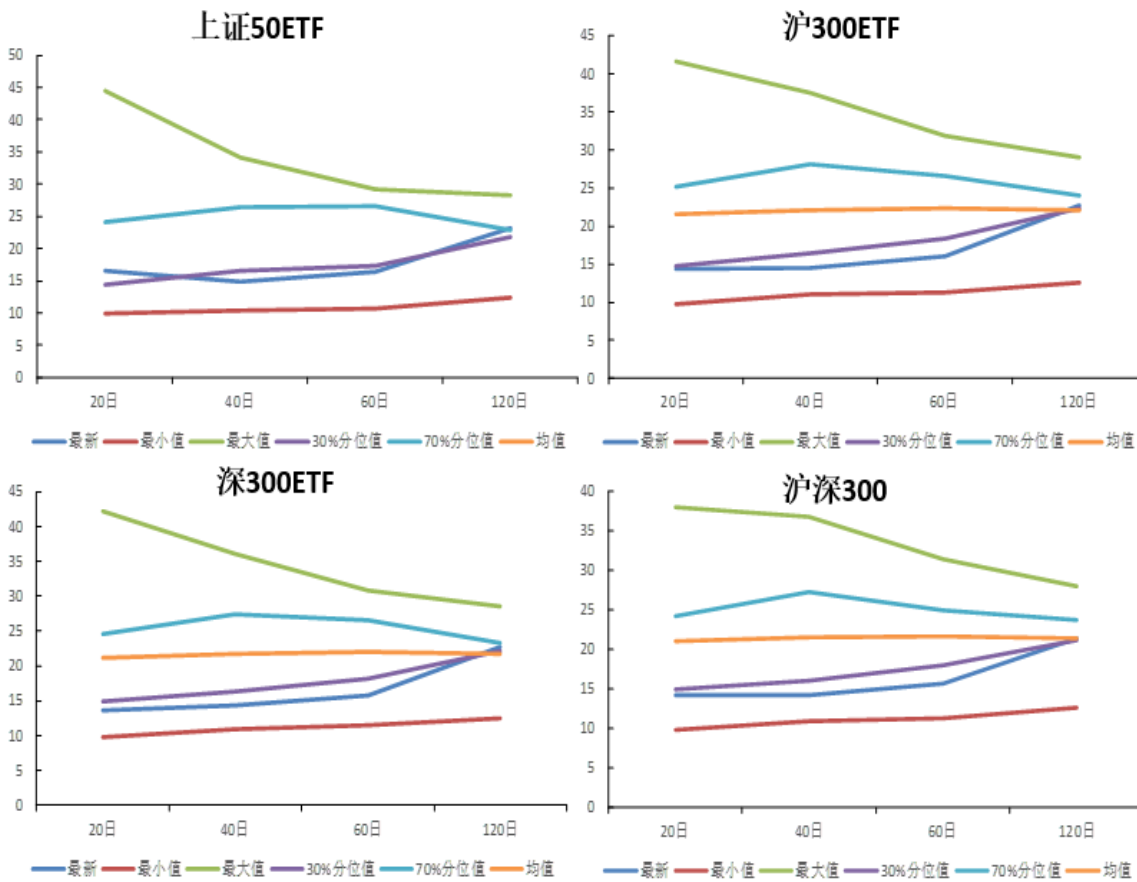


操作建议	投资建议 1. 核心逻辑 从市场情绪来看，多方力量短期增强，但是长期仍存在较大不确定性。昨日 4 种金融期权的成交量 PCR 小幅下降，持仓量 PCR 小幅上升，但是成交持仓比上升到 80% 以上，说明市场短期将会上涨，但是长期仍具有一定的不确定性。而且 50ETF 期权和沪深 300 股指期权的成交持仓比也进一步下降至 51% 以下，市场情绪进一步趋稳，但是卖出期权的风险较大。 从隐含波动率来看，隐含波动率回归至历史波动率附近，。看涨期权和看跌期权平值隐含波动率均上升，并且对于 1 月合约，平值看涨期权的反弹幅度小于平值看跌期权，且看跌期权隐含波动率大于看跌期权。 策略跟踪方面，假设在 50% 持仓的情况下，双卖策略盈利 3.5%，平值看跌期权日历价差组合盈利 5.6%，买远卖近日历价差组合盈利 7.6%，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 1 月合约隐含波动率已经低于历史波动率，市场情绪很可能趋于亢奋，但是要注意 IV 激增风险，应当平仓注意风险。 2. 操作建议——平仓卖出合约止盈 (1) 50ETF 期权 ● 从单边角度看，卖出 1 月到期、行权价为 3.2 或 3.3 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：平仓止盈，保留卖出看跌期权头寸。 (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：平仓止盈，保留卖出看跌期权头寸。 3. 风险提示 (1) 沪深 300 股指期权今日到期，ETF 期权 12 月 23 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。
--	--

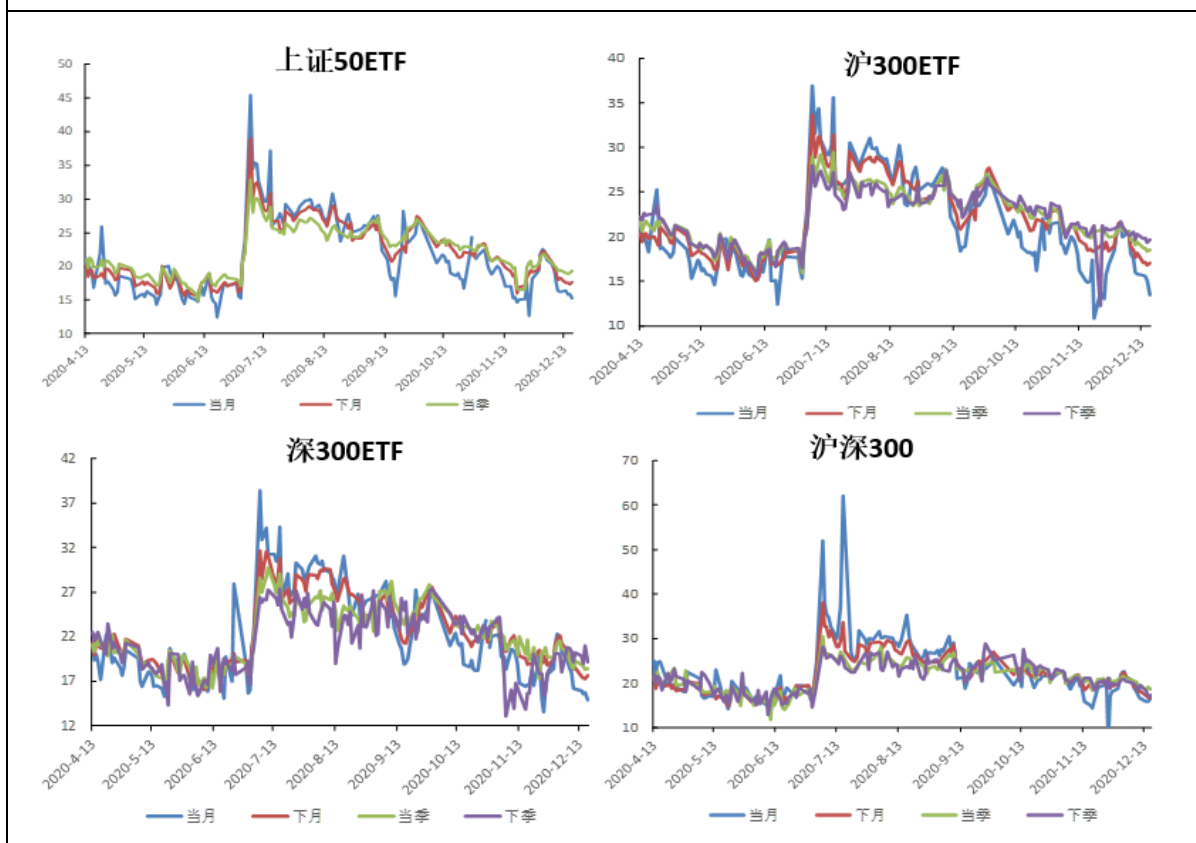
历史波动率期限结构



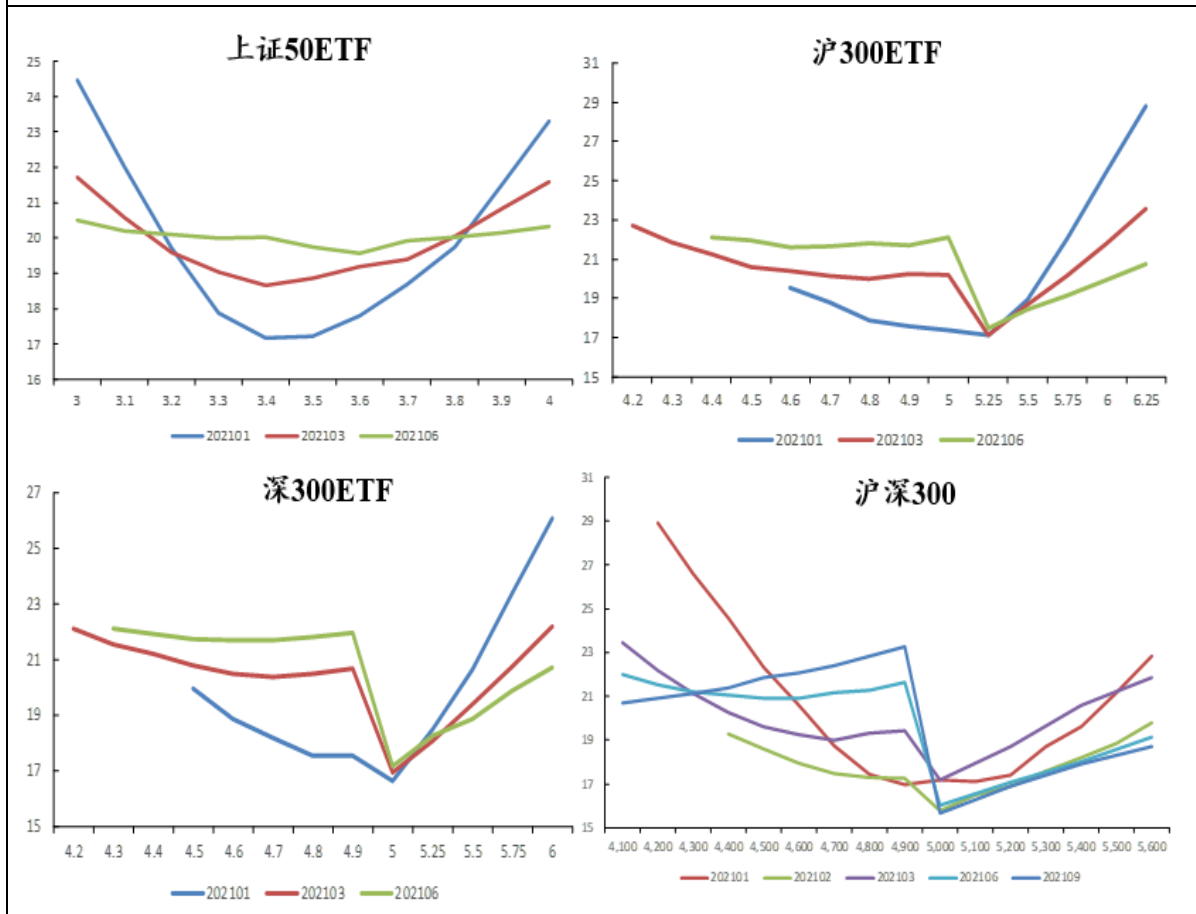
历史波动率锥



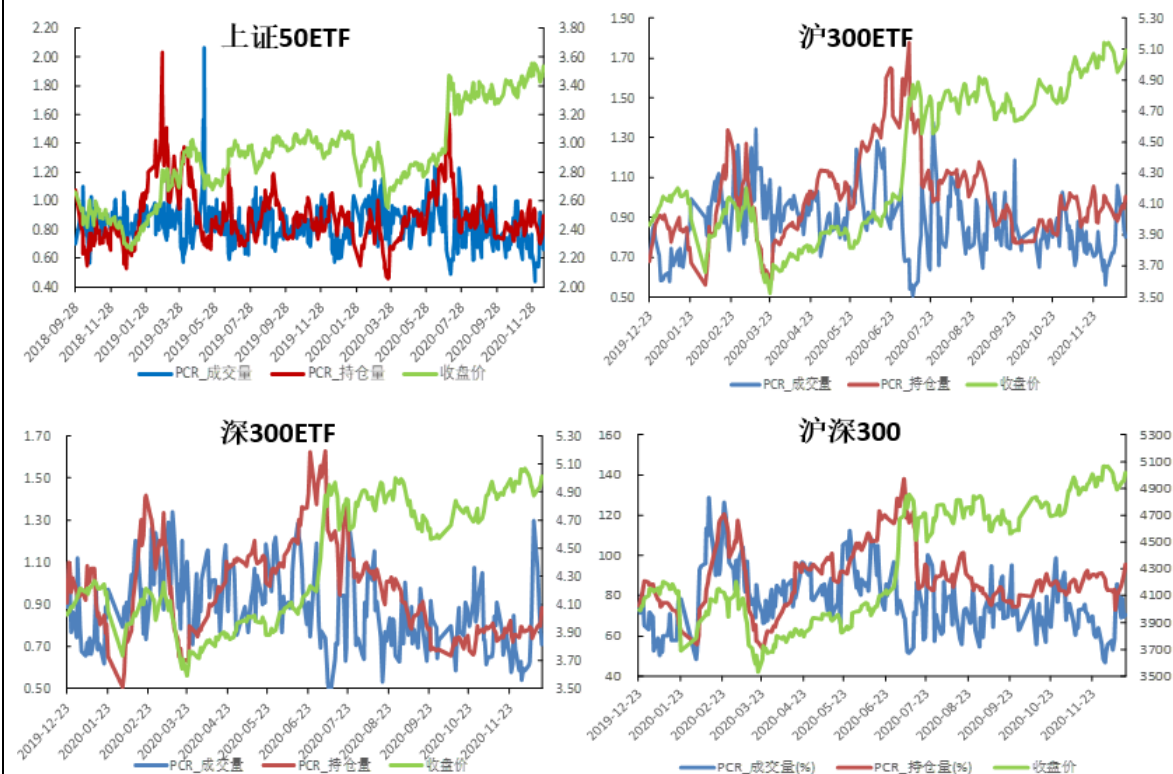
隐含波动率期限结构



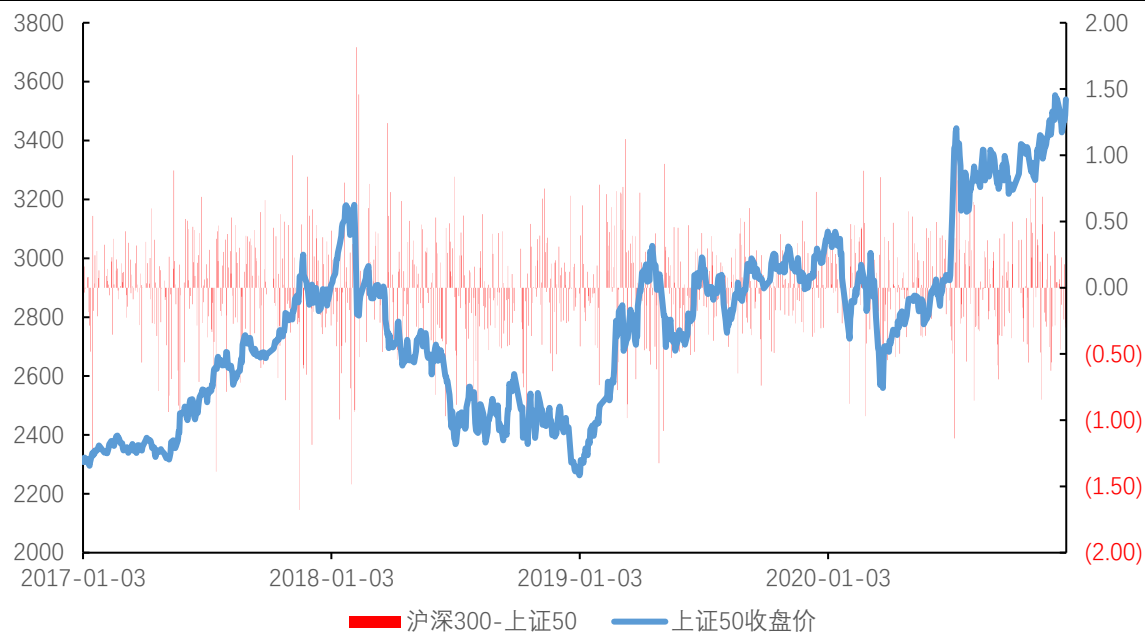
隐含波动率微笑曲线



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。