



2018-10-27



## 目 录

一、重点资讯回顾.....2

二、行情分析.....4

三、数据分析与结论.....7

四、操作建议.....8

分析师：崇盛棠

期权组



## 一、重点资讯回顾

1、美国 9 月商品贸易帐逆差 760 亿美元，逆差创纪录高位，预期逆差 751 亿美元，前值逆差 758 亿美元修正为逆差 755 亿美元。美国 9 月耐用品订单初值环比增 0.8%，预期降 1.5%，前值增 4.4%。美国 9 月批发库存初值环比增 0.3%，预期增 0.5%。美国上周初请失业金人数 21.5 万人，预期 21.5 万人，前值 21 万人。

2、美联储副主席克拉里达：“再进一步的”加息是合理的；将根据经济表现来调整加息路径；通胀信号并未达到“红色预警”；美国民众储蓄水平偏高，税率偏低，这对美国经济构成尾部风险。

3、欧洲央行维持主要再融资利率在 0%不变，边际贷款利率在 0.25%不变，存款便利利率在-0.4%不变，每月购债规模削减至 150 亿美元，均符合市场预期。

4、欧洲央行行长德拉吉：经济数据略微弱于预期，但仍证明经济在持续、广泛扩张。保护主义、新兴市场和金融市场风险依旧显著；仍然需要大量宽松的货币政策。

5、美股长年牛市或将终结：本周指数延续下跌，形成顶部双头形态的可能性极大，后市下跌行情有望开启。

6、美元指数纽约尾盘涨 0.17%，报 96.5951，创 8 月 15 日以来新高。

7、在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.9498，创 2017 年 1 月 3 日以来新低，较上一交



易日跌 97 点。人民币兑美元中间价调贬 52 个基点，报 6.9409，创 2017 年 1 月 4 日以来新低。

8、国家主席习近平表示，党中央高度重视并一直在想办法促进中小企业发展，希望广大中小企业聚焦主业，加强自主创新，通过自身努力不断取得新的业绩，让企业兴旺发达。

9、央行：再增加再贷款和再贴现额度 1500 亿元，发挥其定向调控、精准滴灌功能，支持金融机构扩大对小微、民营企业的信贷投放。资本充足率达标、符合宏观审慎要求、监管合规的金融机构，若小微和民营企业贷款占比高、存贷比指标较高、借用再贷款后能够增加信贷投放的，可向当地央行分支行申请再贷款和再贴现。央行分支行要加大政策支持力度，符合条件的及时发放。

10、能源局：9 月全社会用电量同比增长 8%；1-9 月，全社会用电量累计 51061 亿千瓦时，同比增长 8.9%。

11、国务院金融稳定发展委员会召开防范化解金融风险专题会议强调，10 月 19 日对外宣布的稳定市场、完善市场基本制度、鼓励长期资金入市、促进国企改革和民企发展、扩大开放等五方面政策，要快速扎实地落实到位。

12、上证综指在周一大涨后反复争夺 2600 点，三大股指本周均小涨逾 1%。



## 二、行情分析

本周美股三大股指延续震荡下跌的走势，上方持续受到 5 周线的压制，短期颓势难以扭转，从技术图形和指标来看，三大股指上周虽有止跌迹象，但 MACD 指标仍发出顶背离信号，VIX 恐慌指数维持高位运行，短期形成顶部双头形态的可能性极大，美国长年牛市或将终结，后市下跌行情有望开启，整体而言，我们依然坚持最初的观点，未来道指将以震荡下行的走势为主，下方第一目标 23300 一线，第二目标位或在 22000 一线。

图 1：道指周 K 线走势图（2015.10-2018.10）



图 2：芝加哥期权交易所波动率指数（2017.10-2018.10）



数据来源：博弈大师 & WIND 数据库

本周五沪深两市集体高开，创业板指迅速上涨超 1%，随后金融板块抛压严重，三大股指集体翻绿。午后两市低位震荡，临近尾盘，银行股急速拉升，险些助沪指翻红。截止本周收盘，上证综指收跌 0.19%报 2598.85 点；深证成指跌 0.33%报 7504.72 点，创业板指跌 0.82%报 1263.19 点。两市成交 2825 亿元，量能持续收窄。整体来看，上证综指在周一大涨后反复争夺 2600 点，最终三大股指均小涨超 1%。虽然指数仍在艰难磨底，但已经有题材开始有复苏迹象，个股也是涨多跌少，预计下周反弹走势或将延续。

沪深 300 股指期货主力合约 IF1811 收盘跌 21.8 点，报 3165.80 点，贴水 7.84 点。全天成交 3.50 万手，持仓 3.15 万手，减仓 1829 手。中证 500 股指期货主力合约 IC1812 收盘跌 5.4 点，报 4170 点，贴水 63.96 点。全天成交 0.34 万手，持仓 2.46 万手，减仓 277 手。上证 50 股指期货主力合约 IH1811 收盘跌 11 点，报 2470.20 点，升水 1.29 点。全天成交 2.23 万手，持仓 1.82 万手，减仓 530 手。

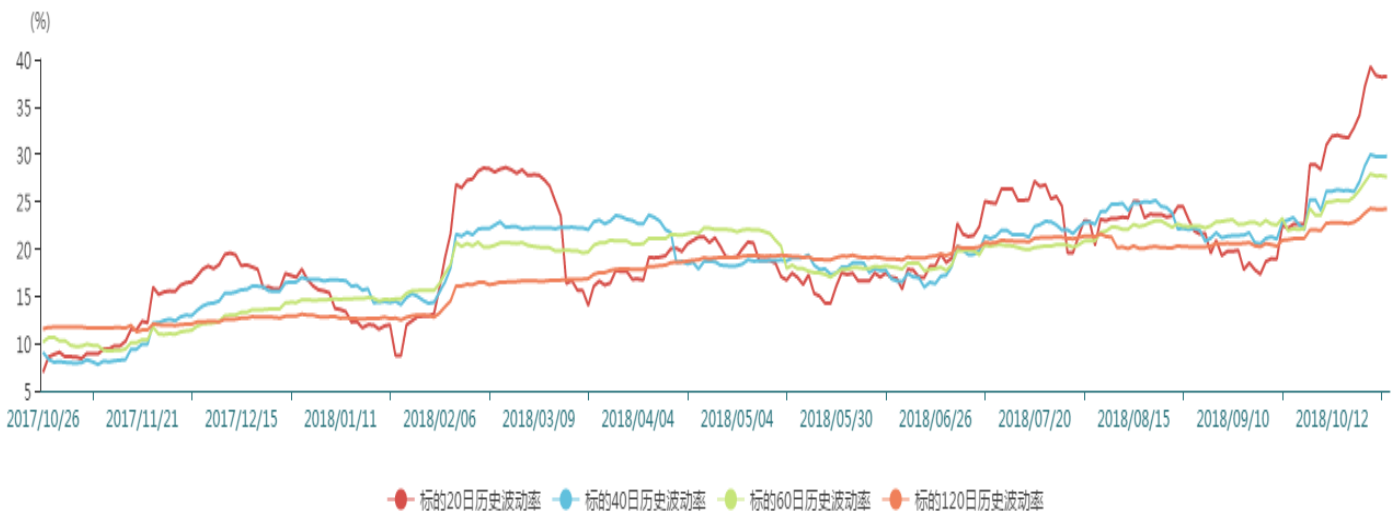


图 3：50ETF 指数日 K 线走势图（2017.10-2018.10）



数据来源：博弈大师

图 4：50ETF 指数波动率（2017.10-2018.10）



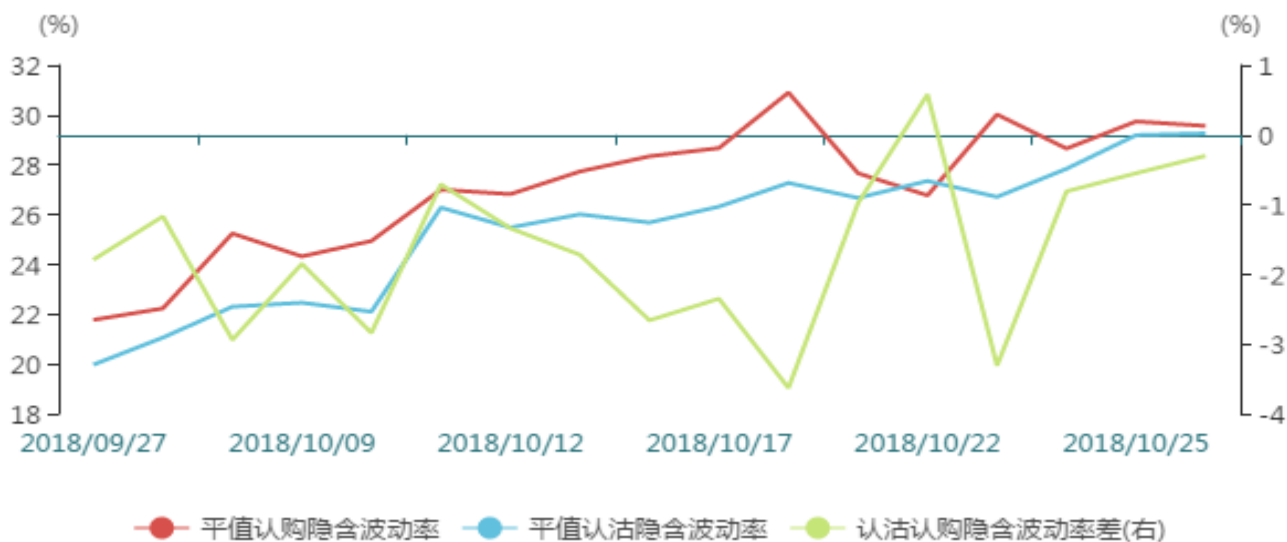
数据来源：WIND 数据库

期权方面，近期标的资产 50ETF 指数整体表现依然强势，引领上证指数企稳反弹，起到很好地带头作用，不过上方 2.65 一线压力依然存在，截止本周五收盘报在 2.516，当日微跌 0.59%，但整体周涨幅为 1%，其平值看涨期权 11 月合约收盘价为 0.1043 元/手，跌幅 6.04%，平值看跌期权合约收盘价为 0.08 元/手，涨幅 11.58%，当日总成交量为 9.06 亿手，成交金额为 23.07 亿元，较上周均有所下降，可能是受到本周 50ETF 期权 10 月合约交割的影响。如图所示，我们可以发现标的资产的历史波动率创下近一年新高后再次出现回落迹象，下周日内价格的波动幅度或将下降，预计 50ETF 期权 11 月合约在下周仍将维持在 2.35 至 2.65 的区间平稳运行。

### 三、数据分析与结论

#### 1、隐含波动率持续回落

图 5：50ETF 指数期权隐含波动率



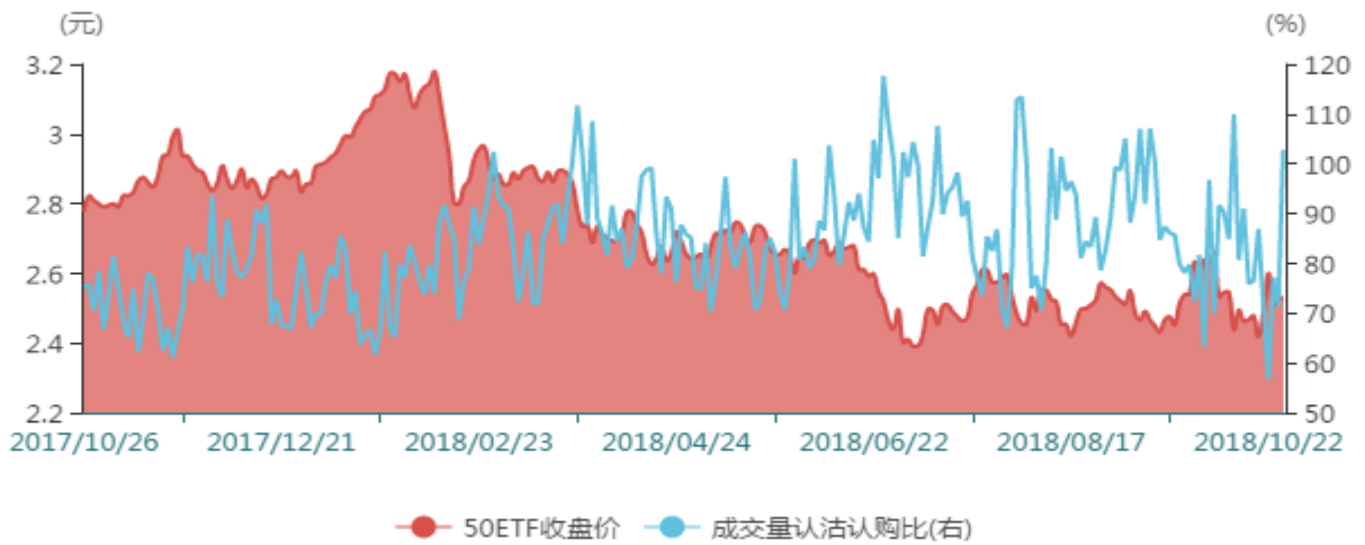
数据来源：WIND 数据库



截止本周五收盘，标的为 50ETF 指数的平值期权 11 月合约行权价为 2.50 的认购隐含波动率为 29.56%，认沽隐含波动率为 29.26%，与近几个月的高位持平，但相较 10 月合约已出现大幅回落迹象，下周隐含波动率有望持续回落，回归均值。

## 2、期权成交 PCR 值陡增

图 6：50ETF 指数期权成交 PCR 值



数据来源：WIND 数据库

从盘面来看，本周 50ETF 指数期权市场成交量受到期权换月的影响有所回落，认购期权成交 907176 张，认沽期权成交 932939 张，成交 PCR 值本周从最低的 56.66% 陡增至 102.84%，预示着市场做多情绪有所好转，短期反弹或将延续。

## 四、操作建议

综合来看，50ETF 指数在上周止跌企稳的情况下，本周出现反弹，反弹力度虽不大，但整体在外盘大跌的影响下，1% 的周涨幅也算得上强劲。另外，鉴于标的资产的历史波





动率处于高位，下周日内价格的波动幅度或将下降，再加上成交 PCR 值陡增，预计下周反弹或将延续，不过幅度料将有限，上方 2.65 一线存在压力，下方 2.35 一线支撑则依然有效。期权方面，下周隐含波动率有望持续回落，建议投资者延续上周提及的交易策略，即卖出宽跨式或做空波动率为宜。

## 免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 华鑫期货有限公司总部

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>