



2018-10-31



目 录

- 一、重点资讯回顾.....2
 - 1、宏观方面
 - 2、国内方面
- 二、行情分析.....6
 - 1、美国三大指数与 VIX 指数
 - 2、国内各大指数与股指期货
 - 3、50ETF 指数与期权
- 三、数据分析.....11
 - 1、隐含波动率
 - 2、成交 PCR 值
- 四、操作建议.....13

分析师：崇盛棠
期权组



一、重点资讯回顾

1、宏观方面

1.1、美国 9 月 CPI 同比升 2.3%，预期升 2.4%，前值升 2.7%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。美国 9 月工业产出环比增 0.3%，预期增 0.2%，前值增 0.4%；9 月制造业产出环比增 0.2%，预期增 0.2%，前值增 0.2%；9 月设备使用率 78.1%，预期 78.2%，前值 78.1%。

1.2、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 10 月 13 日当周首次申请失业金人数 21 万人，跌至 1973 年以来最低水平，预期 21.2 万人，前值 21.4 万人；

1.3、美联储 9 月会议纪要：所有委员都认为 9 月的会议上加息 25 个基点是合适的；委员们一致预计未来将渐进式加息；数名官员并不希望采用限制性政策；委员们认为经济将持续扩张，就业市场强劲，通胀接近达到目标水平。

1.4、美国总统特朗普继续批评美联储加息行动。特朗普表示，我所面临的最大威胁就是美联储，因为美联储当前加息速度过快。美股长年牛市或将受到考验：近期高位震荡后，面临较大调整压力。

1.5、10 月收官最后一个交易日，美元指数纽约尾盘跌 0.86%，报 96.29，创近两周新



低。

总结：回顾美国 10 月的经济数据，整体增速放缓，贸易逆差 760 亿美元，维持历史较高水平，受到中美贸易战的影响明显。不过就业市场强劲，申请失业金人数跌至 1973 年以来最低水平，由此美联储渐进式加息延续，致使国债收益持续攀升，美股长年牛市或将受到考验。

2、国内方面

2.1、正当许多人还在担心人民币破“7”的时候，11月1日23:00左右，央视新闻发布消息称，国家主席习近平1日应约同美国总统特朗普通电话。特朗普表示，他重视同习近平主席的良好关系，愿通过习近平主席向中国人民致以良好的祝愿。两国元首经常直接沟通非常重要，要保持经常联系。随即离岸人民币兑美元强势拉升，日内已接连收复 6.98、6.97、6.96、6.95、6.94、6.93、6.92 七大关口。在岸人民币兑美元夜盘收报 6.9199 元，较上一交易日夜盘涨 576 个基点。全天成交量增加 76.48 亿美元至 365.73 亿美元。离岸人民币兑美元纽约尾盘大涨 572 个基点，涨幅超 0.8%，报 6.9170，创近三周新高。

2.2、10月7日，央行发布消息称，从2018年10月15日起降准1个百分点，当日到期的中期借贷便利不再续做。除去此部分，降准还可再释放增量资金约7500亿元。这是央行年内第四次降准，释放资金约1.2万亿元。

2.3、据国家统计局网站公布，我国三季度GDP同比增长6.5%，分季度看，一季度同比

增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%。中国 9 月 CPI 同比升 2.5%，创 7 个月新高，预期 2.5%，前值 2.3%。中国 9 月 PPI 同比升 3.6%，创 5 个月新低，预期 3.5%，前值 4.1%。

2.4、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%。

2.5、海关总署 10 月 12 日召开新闻发布会通报，2018 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 22.28 万亿元人民币，比去年同期增长 9.9%。其中，出口 11.86 万亿元，增长 6.5%，进口 10.42 万亿元，增长 14.1%；贸易顺差 1.44 万亿元，收窄 28.3%。

2.6、中国 9 月 M2 余额 180.17 万亿元，同比增 8.3%，预期 8.2%，前值 8.2%；9 月新增人民币贷款 1.38 万亿元，预期 1.27 万亿元，前值 1.28 万亿元；前三季度人民币贷款增加 13.14 万亿元，同比多增 1.98 万亿元。

2.7、国务院副总理刘鹤：政府高度重视股市的健康稳定发展。央行行长易纲、银保监会主席郭树清和证监会主席刘士余三位大佬一起发声，喊话 A 股，有效解决大股东股权质押问题，政策作用明显，市场信心得到一定程度的恢复。

2.8、中共中央政治局会议：要切实办好自己的事情，坚定不移推动高质量发展，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。



总结：本月国内经济数据基本保持平稳，值得注意的是 10 月最后一个交易日离岸人民币兑美元强势拉升，日内已接连收复 6.98、6.97、6.96、6.95、6.94、6.93、6.92 七大关口，创近三周新高。虽然国际经济贸易领域仍然存在一些不确定、不稳定因素，特别是中美经贸摩擦对我外贸发展造成了一定的困扰和冲击，但产生的直接影响和间接影响总体可控。不过近期受到美股大跌的拖累，A 股也大幅跳水，创出新低，但在国家高层领导人的连续发声提振后，短期有了企稳反弹的迹象。



二、行情分析

1、美国三大指数与 VIX 指数

10月美股三大指数出现大跌，其中道琼斯工业指数下跌达到1342点，跌幅超过5%，长年牛市或将受到考验。从技术图形和指标来看，美股是在创下历史新高后快速回落的，短线MACD指标发出明显的顶背离信号，CBOE的VIX恐慌指数维持高位运行，未来美股在这个位置形成顶部双头的可能性较大，中线需关注60周均线是否有效跌破，若跌破，后市下跌行情有望开启，整体而言，我们仍坚持本月最初的观点，并依旧认为道指将跌破60日均线，结束牛市，震荡下行，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

2、国内各大指数与股指期货

10月最后一个交易日沪深两市小幅高开，水泥、稀土板块迅速走强带动指数拉升，但近期连续大涨的券商股回调拖累走势，午后沪指在资源股的不断猛攻下顺利站上2600点。截止收盘，上证综指收涨1.35%报2602.78点，深证成指涨1.46%报7482.83点，创业板指涨1.24%报1275.57点，两市全天成交逾3100亿元，量能并未有效放大。整体来看，上证综指受节后连续大幅调整影响，月线收跌7.75%，深证成指本月跌近11%，创2016年1月以来最大单月跌幅，创业板指则下跌9.62%。其中，深成指及创业板指均已连跌7个月，疲弱的寻底走势或将延续。

另外，本月沪深300股指期货主力合约IF1811收盘报3151点，下跌近300点，跌幅8.6%，贴水2.82点。全月成交57.9万手，持仓3.18万手。中证500股指期货主力

合约 IC1812 收盘报 4233 点，下跌近 570 点，跌幅 11.8%，贴水 39.55 点。全月成交 29.3 万手，持仓 2.49 万手。上证 50 股指期货主力合约 IH1811 收盘报 2450.40 点，下跌近 160 点，跌幅 6.1%，贴水 0.72 点。全月成交 36.1 万手，持仓 1.84 万手。

3、50ETF 指数与期权

图 3：50ETF 指数日 K 线走势图（2017.10-2018.10）

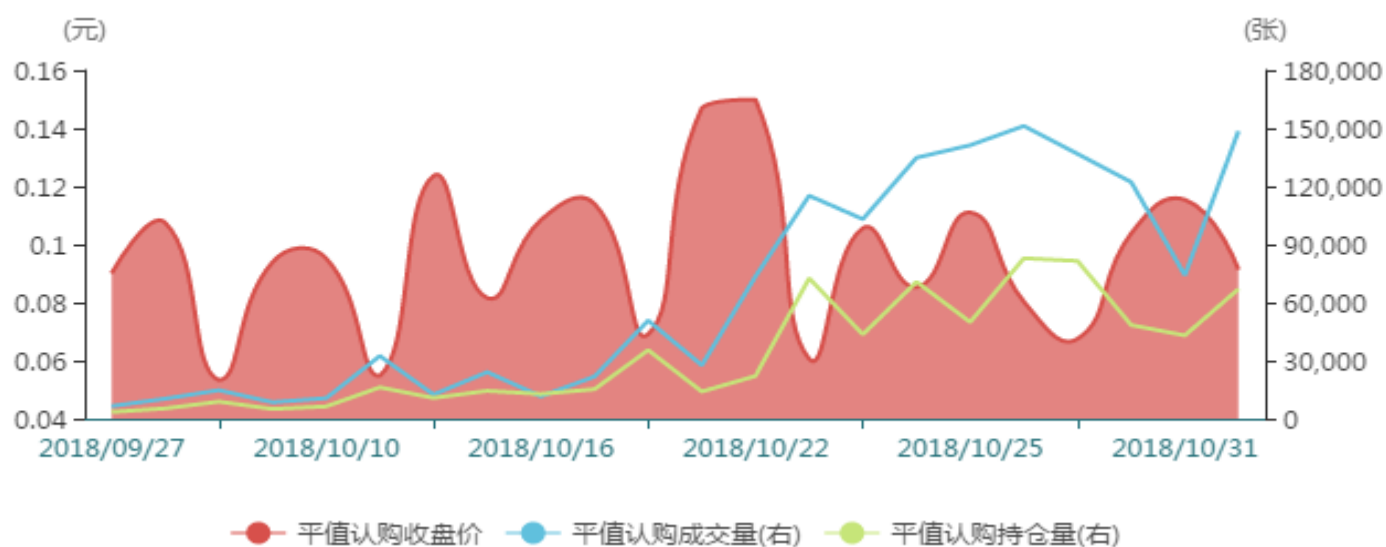


数据来源：博弈大师

期权方面，本月标的资产 50ETF 指数整体表现依然较强，单月跌幅相较于其他指数最小，并长时间在 2.35-2.65 区间呈现震荡整理的走势，作为蓝筹股的标志，起到了稳定市场的作用。10 月最后一个交易日 50ETF 指数收盘报在 2.496，当日涨幅 1.34%，但整体月跌幅为 6.13%，其平值看涨期权 11 月合约收盘价为 0.0880 元/手，涨幅 11.96%，

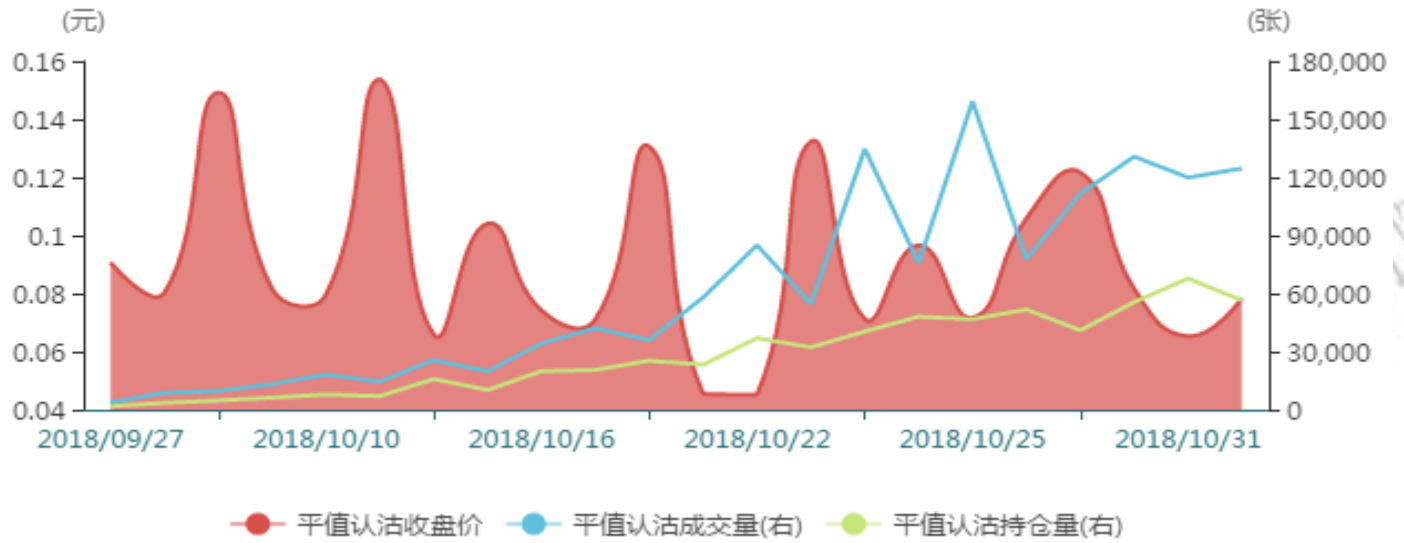
平值看跌期权合约收盘价为 0.0876 元/手，涨幅 17.51%，当日总成交量为 11.29 亿手，成交金额为 28.07 亿元，如图所示，期权的成交与持仓整体较上半月均有大幅地增长，市场活跃度明显提升。另外，标的资产的历史波动率创下近一年新高后虽小幅回落，但仍处于较高水平，显示未来 50ETF 指数日内的价格波动依然较大。

图 4：50ETF 平值认购期权 1811 成交与持仓（2017.10-2018.10）



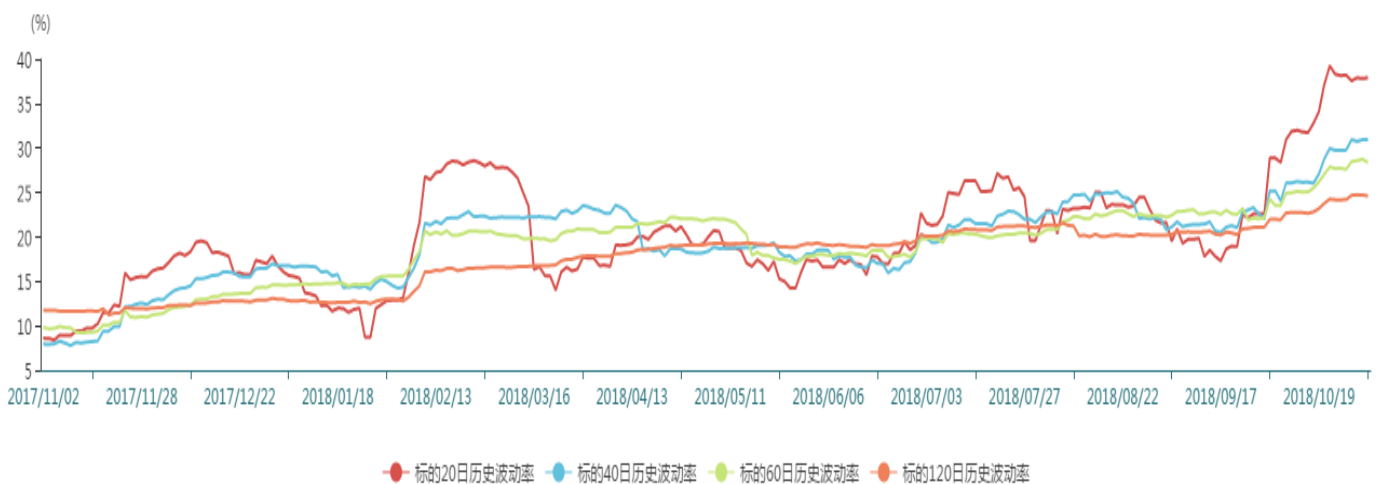
数据来源：WIND 数据库

图 5：50ETF 平值认沽期权 1811 成交与持仓（2017.10-2018.10）



数据来源：WIND 数据库

图 6：50ETF 指数波动率（2017.10-2018.10）



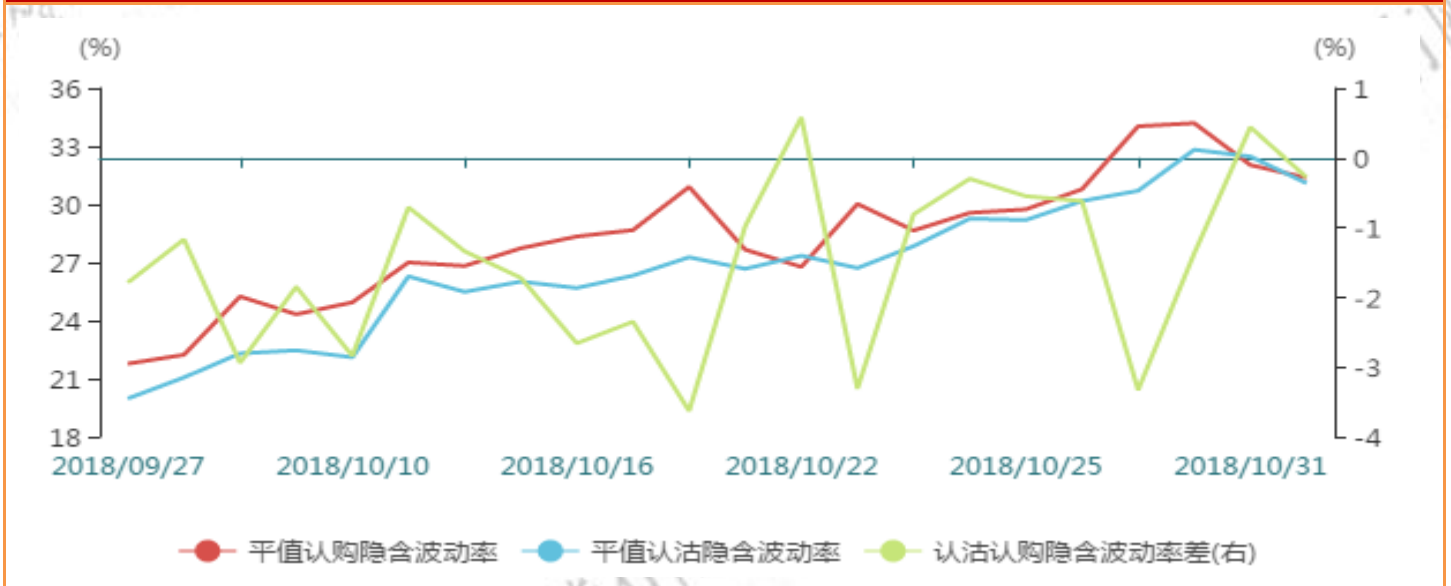
数据来源：WIND 数据库



三、数据分析

1、隐含波动率缓慢回落

图 7：50ETF 指数期权隐含波动率

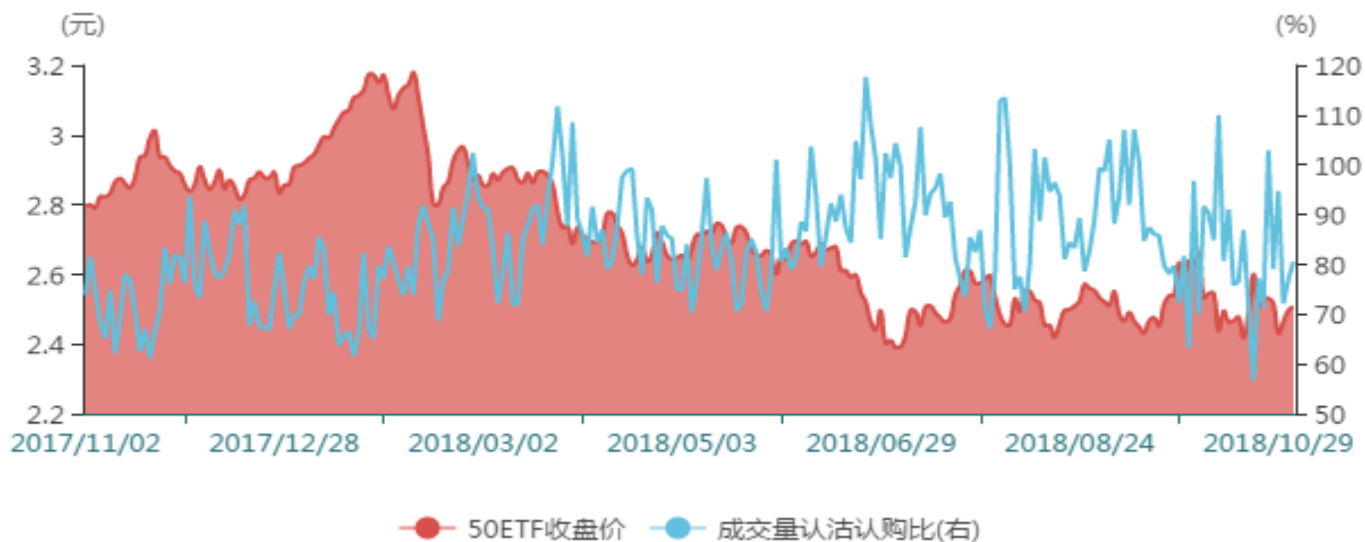


数据来源：WIND 数据库

截止本月收盘，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 32.03%，认沽隐含波动率为 32.47%，短期虽出现拐头并小幅回落，但仍处于 10 月的较高水平，预计隐含波动率在下个月将继续缓慢回归至均值附近。

2、期权成交 PCR 值走平

图 8：50ETF 指数期权成交 PCR 值



数据来源：WIND 数据库

从上图可知，下半月 50ETF 平值期权市场成交与持仓量陡增，截止 10 月最后一个交易日，50ETF 平值期权 1811 认购期权成交 770294 张，认沽期权成交 592333 张，成交 PCR 值在冲高回落后有走平迹象，预示着市场多空情绪接近平衡。



四、操作建议

综合来看，50ETF 指数虽然本月出现下跌，但整体并未跌破下方重要关口 2.35 一线，且近几个月一直在 2.35-2.65 之间徘徊，起到稳定市场的作用。个人认为，后市需重点观察美股是否能有效跌破 60 日均线，在未跌破前，50ETF 指数或将延续在 2.35-2.65 之间做震荡整理的走势。

期权方面，鉴于标的资产的历史波动率处于高位，再加上成交 PCR 值走平，预计短期 50ETF 指数仍将呈现宽幅震荡格局，上方压力 2.65，下方支撑 2.35。另外，隐含波动率持续缓慢回落，操作上仍将建议投资者延续上月提及的，尝试以卖出宽跨式的交易策略为主。

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>