

2018-11-09



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、美联储维持利率在 2.00%-2.25% 不变，符合预期。美联储决议声明表示，预计将“进一步渐进式加息”；经济增长强劲，劳动力市场表现强劲；委员们一致同意此次维持利率不变的决定；重申美国经济前景所面临的风险“似乎大致平衡”。
- 2、美国 11 月 3 日当周首次申请失业金人数 21.4 万人，预期 21.3 万人，前值 21.4 万人；续请失业金人数 162.3 万人，预期 163.4 万人，前值 163.1 万人。
- 3、根据高盛最新预测，2018 年全球实际 GDP 增长速度为 4.0%，2019 年将放缓至 3.8%，这与 2017 年的增速持平。
- 4、周四夜盘，美国三大股指涨跌不一，道指微幅收涨，纳指收跌 0.5%。
- 5、美元指数纽约尾盘涨 0.49% 报 96.6671，创本月以来新高。
- 6、在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.9285，较上一交易日跌 32 个基点。
- 7、习近平在人民大会堂会见美国前国务卿基辛格。习近平强调，中美双方对彼此的战略意图要有准确的判断。中国坚持走和平发展道路，仍然致力于发展不冲突不对抗、相互尊重、合作共赢的中美关系，愿同美方在平等互利基础上，本着互谅互让的精神，通过友好协商妥善解决两国关系发展中出现的问题。



8、中国 10 月出口（以人民币计）同比增长 20.1%，预期 14.2%，前值 17%；进口增长 26.3%，预期 17.7%，前值 17.4%。贸易顺差 2336.3 亿元，收窄 5%，前值 2132.3 亿元。中国 1-10 月贸易顺差 1.65 万亿元，收窄 26.1%。

9、中国 10 月出口（以美元计）同比增长 15.6%，预期 11.7%，前值 14.5%；进口增长 21.4%，预期 14.5%，前值 14.3%；贸易帐 340.1 亿美元，前值 316.9 亿美元。

10、11 月 9 日，国家统计局发布数据显示，中国 10 月 CPI 同比升 2.5%，预期 2.5%，前值 2.5%；10 月 PPI 同比升 3.3%，前值 3.6%。

11、央行公告，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，11 月 8 日不开展逆回购操作。8 日无逆回购到期，当日实现零投放零回笼。当天，短期资金利率普遍走低，隔夜 Shibor 跌 11.26bp 报 1.978%，7 天涨 0.5bp 报 2.6%。

12、郭树清：《商业银行理财子公司管理办法》本月下旬正式发布，预计将可调动更多理财资金用于支持民营企业；银行业金融机构目前都能稳妥处理股权质押风险，没有出现平仓踩踏；允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司和民营企业股票质押流动性风险。

13、周五两市双双低开，开盘后银行股集体砸盘，上证综指直线跳水，尽管券商股一度拉升，但沪指颓势难改，最终失守 2600 点后维持低位震荡。



二、行情分析

本周美股三大股指延续上周强势表现，整体出现大幅反弹的走势。从技术图形来看，短期道指虽然反弹势头较好，但根据 MACD 指标提示，上方空间或将有限，前期历史新高位置存在一定压力，短期并不具备大幅拉升并创出新高的条件。另外，虽然 VIX 恐慌指数回落至起涨点一线，但仍高于正常水平，预计此轮反弹过后，道指仍有下跌的可能，需关注下方 60 周均线的重要关口。若未跌破，则短期道指或将呈现高位震荡的格局，若有效跌破，则道指将结束长年牛市，在高位形成头部，即我们之前的观点，中长期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（2015.11-2018.11）





图 2：芝加哥期权交易所波动率指数（2017.11-2018.11）



数据来源：博弈大师 & WIND 数据库

周五两市双双低开，开盘后银行股集体砸盘，上证综指直线跳水，尽管券商股一度拉升，但沪指颓势难改。本周，上证综指连跌 5 日，周跌近 3%；深成指跌 2.8%，创业板指跌近 2%。截止收盘，上证综指报 2598.87 点，跌 1.39%；深证成指报 7648.55 点，跌 0.64%；创业板指报 1322.83 点，跌 0.51%；沪深两市日成交额 2742.90 亿元。北向资金净流入 3.84 亿元。其中，沪股通资金净流入 8212 万元；深股通资金净流入 3.02 亿元。

沪深 300 股指期货主力合约 IF1811 收盘跌 44.8 点，报 3169.80 点，升水 2.36 点。全天成交 2.74 万手，持仓 2.89 万手，减仓 1690 手。中证 500 股指期货主力合约 IC1812 收盘跌 16.8 点，报 4346.40 点，贴水 22.21 点。全天成交 0.38 万手，持仓 2.63 万手，增仓 266 手。上证 50 股指期货主力合约 IH1811 收盘跌 54.4 点，报 2434.40 点，升水 0.19 点。全天成交 1.64 万手，持仓 1.61 万手，减仓 65 手。

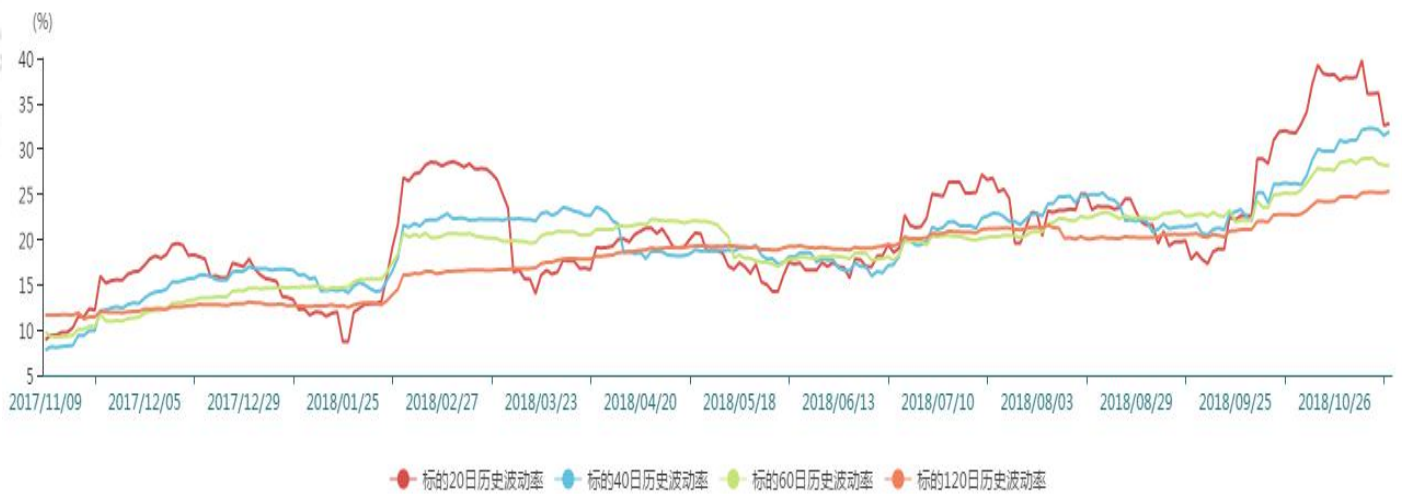


图 3：50ETF 指数日 K 线走势图（2017.11-2018.11）



数据来源：博弈大师

图 4：50ETF 指数波动率（2017.11-2018.11）



数据来源：WIND 数据库

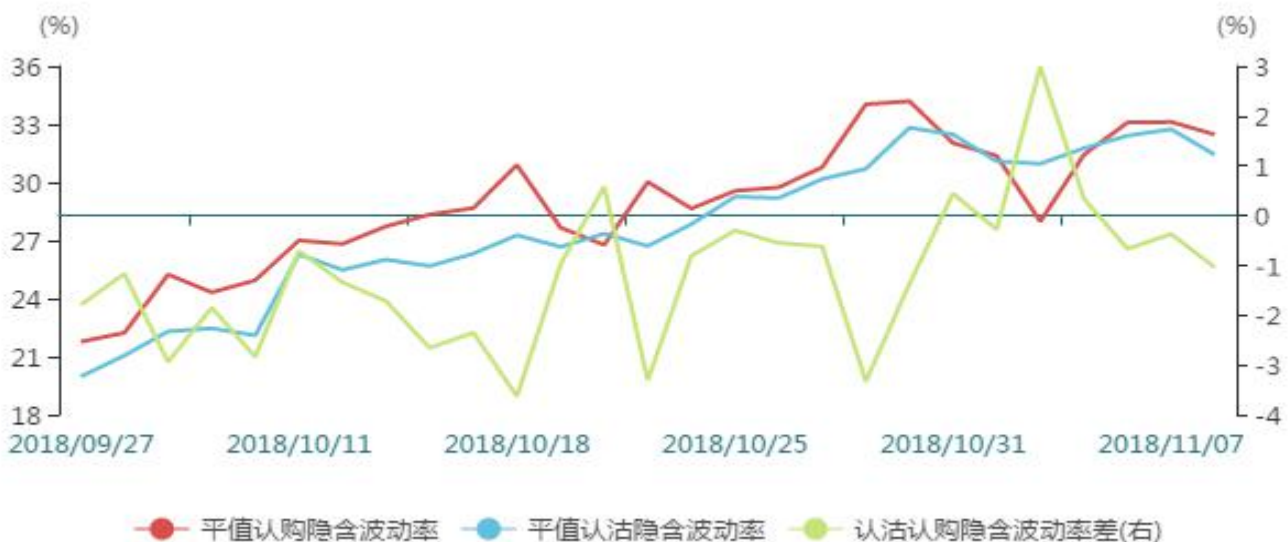


期权方面，标的资产 50ETF 指数整体走势有转弱迹象，虽并未创出新低，但本周跌幅明显大于 500ETF 指数，截止收盘 50ETF 报收 2.48，当日跌幅 2.25%，周跌幅为 4.39%，其平值看涨期权 11 月合约收盘价为 0.0704 元/手，跌幅 29.32%，平值看跌期权合约收盘价为 0.0795 元/手，涨幅 39.23%，当日总成交量为 12.44 亿手，成交金额为 31.07 亿元，较上周均有所减少，历史波动率在创下新高后进一步回落，预计 50ETF 期权 11 月合约在下周仍将维持弱势震荡的格局，并在 2.35 至 2.65 之间运行。

三、数据分析与结论

1、隐含波动率出现缓慢下降趋势

图 5：50ETF 指数期权隐含波动率



数据来源：WIND 数据库

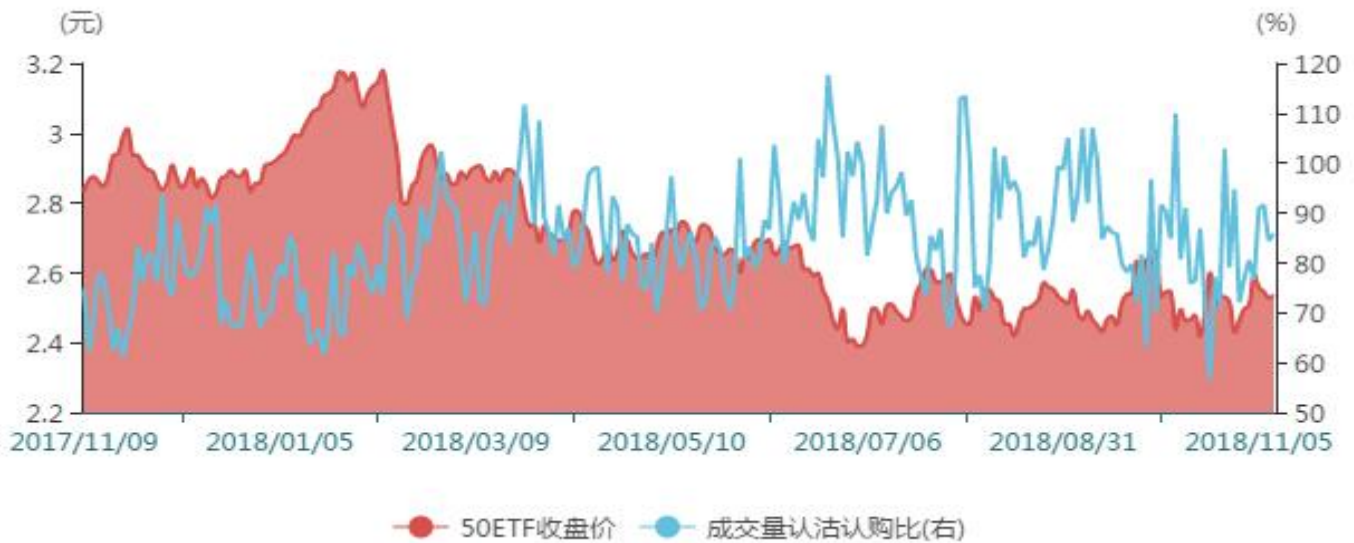
截止周五收盘，标的为 50ETF 指数的平值期权 11 月合约行权价为 2.50 的认购隐含



波动率为 33.67%，认沽隐含波动率为 30.57%，出现缓慢下降的趋势，预计下周隐含波动率或将延续向下运行，回归均值。

2、期权成交 PCR 值回归稳定

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出现小幅萎缩，认购期权成交 572516 张，认沽期权成交 491354 张。成交量 PCR 值出现连续多日维持在 85 上下的现象，整体呈现出近三个月的平均水平，显示市场多空情绪趋于平稳。

四、操作建议

综合来看，本周美股走强并未带动 A 股摆脱颓势，相反 50ETF 指数意外出现走弱迹象，跌幅扩大，且历史波动率也呈现进一步下降的趋势，预计下周 50ETF 或将延续弱势震荡格局，震荡区间仍在 2.35 至 2.65 点，对应股指期货 IH1811 的震荡区间则在 2300



至 2630 点。期权方面，基于短期隐含波动率出现缓慢下降的趋势，以及成交 PCR 值持续走平，操作上继续建议投资者以尝试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>