

**方正中期期貨研究院****期權研發小組成員**

牛秋樂 執業編號: Z0002616

彭博 執業編號: Z0011662

聯系人: 馮世佃

TEL: 010-68578820

Email: niuqiule@foundersc.com

2018/9/20

**要點:****50ETF**

9月19日, 沪指低开高走, 再次上演单边上攻, 一路上行, 尾盘有所回落, 截至收盘大涨1.14%收于2730.85点, 收复多条均线。50ETF放量大涨0.99%收于2.538, 量能显著增加。50ETF期权总成交量增加, 总成交量为2244905手, 增加224612手, 持仓量有所减少, 总持仓量为2000531手, 减少93434手。总成交量PCR为0.7813, 减少0.0169, 总持仓量PCR为0.7921, 增加0.0795。与预期一样, 随着美国加征关税, 中国也拿出了对600亿美国商品加征关税的反制措施, 中美贸易战进一步加剧, 市场不确定性增加。昨日市场再次大涨, 量能大增, 市场信心回稳, 但2644.30点是否就是市场底部仍需等待进一步的考验, 个人认为股市处于震荡磨底的格局仍未改变, 抄底资金需谨慎。此外, 目前市场受情绪影响较大, 投资者要及时关注市场后续动向, 建议轻仓操作, 注意止盈止损。个人意见, 仅供参考。

合约推荐: 单边看多可选择卖出50ETF沽9月2.45。

**豆粕**

9月19日, 豆粕主连横盘震荡, 截至收盘收于3177点。豆粕期权总成交量减少, 总持仓量有所上涨。总成交量为51944手, 减少68296手, 总持仓量为485172手, 增加1654手。总成交量PCR为0.8864, 增加0.2139, 总持仓量PCR为1.0790, 增加0.0081。中美贸易对豆粕价格支撑仍会延续。但是当前猪瘟影响还未消退, 中国在世界范围内寻找新的大豆进口, 且中国拟在未来降低猪饲料中豆粕的含量。这些因素都将打压豆粕价格。预计后市豆粕会维持震荡走势。当前豆粕价格波动率较大, 可做空波动率。个人意见, 仅供参考。

合约推荐: 可选择卖出m1901-P-3100

卖 m1901-C-3200, 同时卖出 m1901-P-3100.

**白糖**

9月19日, 郑糖主连震荡下行, 截至收盘跌0.51%收于4919点。白糖期权总成交量为35312手, 增加11040手, 总持仓量269340手, 增加2166手。总成交量PCR为0.6226, 增加0.0778, 总持仓量PCR为0.6552, 减少0.0111。虽然台风造成部分甘蔗倒伏, 但是目前甘蔗仍处于生长期, 相对来说影响有限。而且, 最主要的产区未受到台风直接冲击, 相反台风带来的大量降雨对甘蔗生长有利。所以, 未来新糖产量或许会不降反增。目前现货销售旺季逐渐趋向结束, 新糖上市日益临近, 供需矛盾对糖价继续产生压力, 白糖后市维持弱势震荡格局应该不变, 有可能会创新低。建议短线看空, 注意及时止盈止损, 个人意见, 仅供参考。

合约推荐: 单边看空可选择买入SR901P4900



更多精彩请关注方正中期官方微信

## 一、50ETF 期權

图 1.1：50ETF 价格日 K 线图



数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 1. 市场消息：

1.1、国务院总理李克强：中国政府正在研究明显降低企业税费负担的政策；个税改革要让群众切实感受到税负降低了，实际收入增加了；中国将坚定不移坚持“两个毫不动摇”，进一步落实和完善支持民营经济发展的政策措施，坚决消除阻碍民营经济发展的各种不合理障碍，对政府承诺的放宽民营企业准入领域，要加大力度督促推进。

1.2、央行周三进行400亿元7天、200亿元14天逆回购操作，当日有600亿元逆回购到期，完全对冲当日到期量，结束连续5日净投放。

1.3、在岸人民币兑美元16:30收盘报6.8534，较上一交易日涨110点。人民币兑美元中间价调贬15个基点，报6.8569，连续三日调贬。

### 2. 行情回顾：

表 1.2.1：指数及 50ETF 期权行情情况

| 2018-9-19 | 收盘价     | 涨跌幅   | 成交量(亿) | 变化(亿) |
|-----------|---------|-------|--------|-------|
| 上证综指      | 2730.85 | 1.14% | 141.55 | 25.78 |
| 上证50      | 2487.08 | 1.15% | 28.97  | 6.08  |
| 50ETF     | 2.5380  | 0.99% | 11.347 | 5.089 |

| 2018-9-19 | 成交量     | 变化     | 持仓量     | 变化      | 成交PCR  | 持仓PCR  |
|-----------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 认购        | 1260229 | 136739 | 1116284 | -106364 |        |        |
| 认沽        | 984676  | 87873  | 884247  | 12930   |        |        |
| 50ETF期权   | 2244905 | 224612 | 2000531 | -93434  | 0.7813 | 0.7921 |

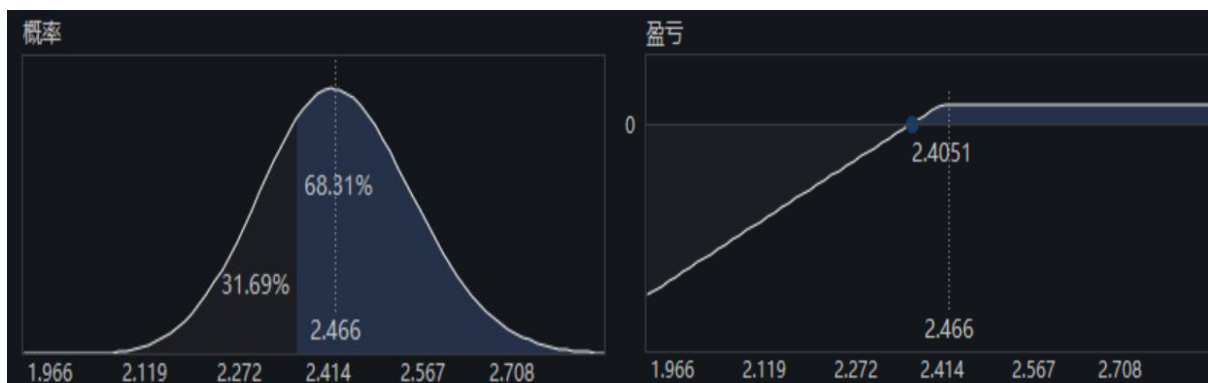
数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 3. 方向判断：

9月19日，沪指低开高走，再次上演单边上攻，一路上行，尾盘有所回落，截至收盘大涨1.14%收于2730.85点，收复多条均线。50ETF放量大涨0.99%收于2.538，量能显著增加。与预期一样，随着美国加征关税，中国也拿出了对600亿美国商品加征关税的反制措施，中美贸易战进一步加剧，市场不确定性增加。昨日市场再次大涨，量能大增，市场信心回稳，但2644.30点是否就是市场底部仍需等待进一步的考验，个人认为股市处于震荡磨底的格局仍未改变，抄底资金需谨慎。此外，目前市场受情绪影响较大，投资者要及时关注市场后续动向，建议轻仓操作，注意止盈止损。个人意见，仅供参考。

合约推荐：单边看多可选择卖出50ETF沽9月2.45。

图 1.3.1：策略盈亏情况



数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

#### 4. 波动率交易：

当前标的大涨，隐波已回落至正常区间，可平仓离场。

合约推荐：无

#### 5. 合成标的的升贴水

图 1.5.1：近月平值合约合成标的的升贴水情况

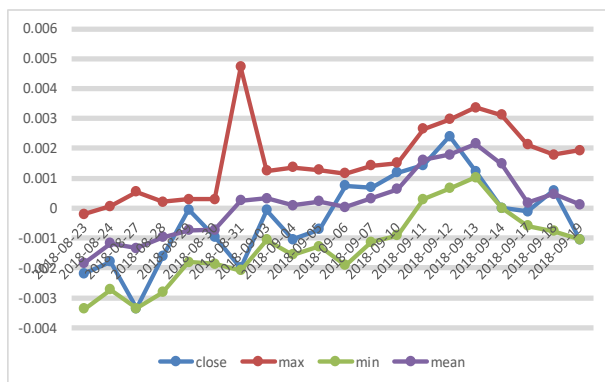
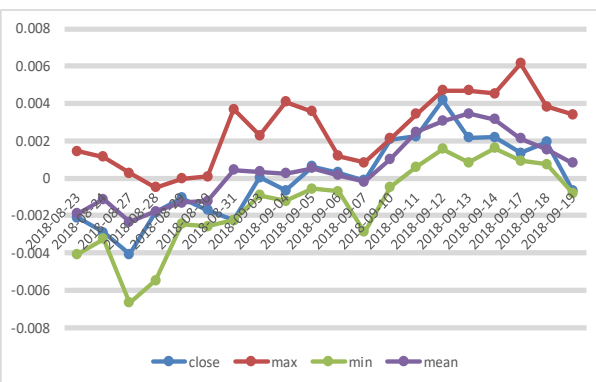


图 1.5.2：次近月平值合约合成标的的升贴水情况



数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

图表注释：合成标的是指利用平价公式，通过利用期权合约组合来得到与标的基本一致的组合策略。升水表示合成标的的价格大于标的的价格，贴水表示合成标的的价格小于标的的价格。图中的蓝线是用每日的收盘价计算得到，紫线是用日内数据加权计算得到，红线表示日内最大升贴水值，绿线表示日内最小的升贴水值。

## 二、豆粕期权

图 2.1：DCE 豆粕主连日行情价格 K 线图



数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 1. 市场消息：

1.1、美国全国油籽加工行业协会（NOPA）发布的月度压榨报告显示，8 月份的豆粕出口量环比增长 3.3 个百分点。NOPA 报告显示，2018 年 8 月份美国豆粕出口量为 761,899 短吨，高于 7 月份的 737,465 短吨。

1.2、中国粮油网：1—8 月份巴西对中国出口大豆 5090 万吨 同比增加 680 万吨和 15.4%。

### 2. 行情回顾：

表 2.2.1：豆粕期货期权行情情况

| 2018-9-19 | 收盘价   | 涨跌     | 成交量    | 变化      | 持仓量     | 变化     |
|-----------|-------|--------|--------|---------|---------|--------|
| 豆粕1909    | 2770  | -0.58% | 19818  | -7962   | 47118   | 7818   |
| 豆粕1901    | 3177  | 0.00%  | 849728 | -616802 | 2293980 | -19450 |
| 豆粕1905    | 2777  | -0.50% | 164178 | -122140 | 992048  | 0      |
| 2018-9-19 | 成交量   | 变化     | 持仓量    | 变化      | 成交PCR   | 持仓PCR  |
| 认购        | 27536 | -44356 | 233366 | -114    |         |        |
| 认沽        | 24408 | -23940 | 251806 | 1768    |         |        |
| 豆粕期权      | 51944 | -68296 | 485172 | 1654    | 0.8864  | 1.0790 |

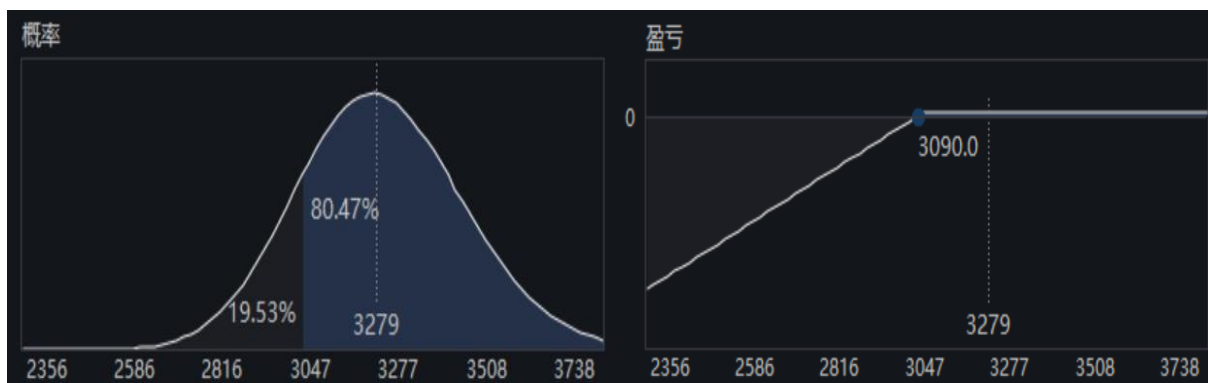
数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 3. 方向判断：

9月19日，豆粕主连横盘震荡，截至收盘收于3177点。中美贸易对豆粕价格支撑仍会延续。但是当前猪瘟影响还未消退，中国在世界范围内寻找新的大豆进口，且中国拟在未来降低猪饲料中豆粕的含量。这些因素都将打压豆粕价格。预计后市豆粕会维持震荡走势。当前豆粕价格波动率较大，可做空波动率。个人意见，仅供参考。

合约推荐：卖出m1901-P-3100

图 2.3.1：策略盈亏情况



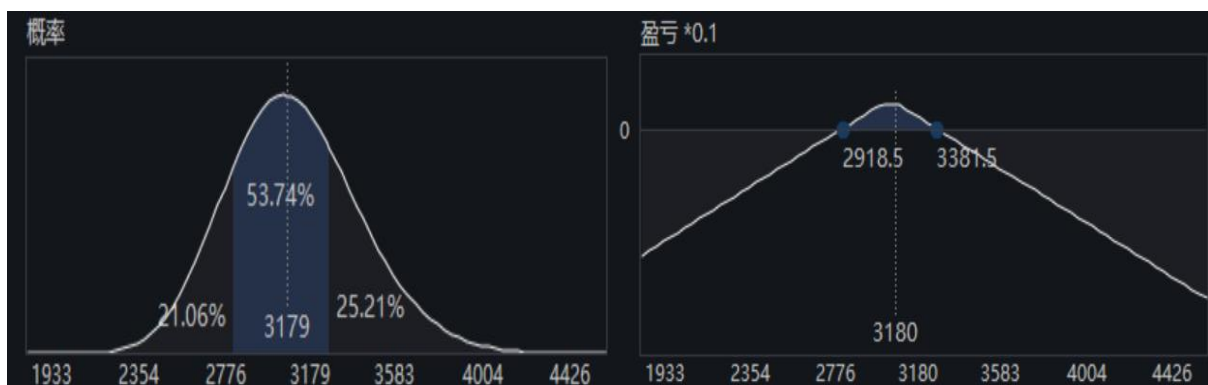
数据来源: Wind 资讯, 方正中期期货研究院整理

#### 4. 波动率交易:

当前标的震荡, 隐波处于高位, 投资者可做空跨式或宽跨式。

合约推荐: 卖 m1901-C-3200, 同时卖出 m1901-P-3100。

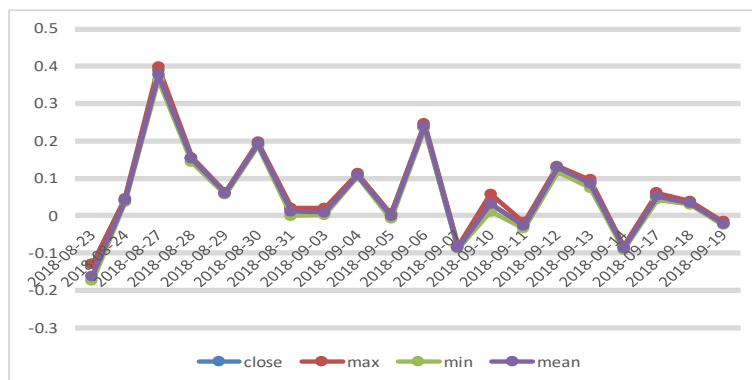
图 2.4.1: 策略组合盈亏情况



数据来源: Wind 资讯, 方正中期期货研究院整理

#### 5 合成标的升贴水:

图 2.5.1: 豆粕主力平值合约升贴水情况



数据来源: Wind 资讯, 方正中期期货研究院整理



图表注释：合成标的是指利用平价公式，通过利用期权合约组合来得到与标的基本一致的组合策略。升水表示合成标的的价格大于标的价格，贴水表示合成标的的价格小于标的价格。图中的蓝线是用每日的收盘价计算得到，紫线是用日内数据加权计算得到，红线表示日内最大升贴水值，绿线表示日内最小的升贴水值。

三、白糖期权

图 3.1：白糖主连日行情价格 K 线图



数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

1. 市场消息：

- 1.1、文华财经报道，印尼外贸局局长 Oke Nurwan 周二称，印尼贸易部向五家精炼厂发放了 57.7 万吨原糖进口许可。Nurwan 称，许可将持续到年底。今年迄今，印尼贸易部已发放了 237 万吨原糖进口许可。
- 1.2、澳大利亚农业资源经济科学局（ABARES）周一公布的 9 月份季度报告中，将 2018/19 榨季全球食糖产量预估上调 300 万吨至 1.94 亿吨，同比增长 1%；其中巴西产量预估上调 190 万吨至 3690 万吨，同比下降 3%；全球食糖消费量预估下调 100 万吨至 1.86 亿吨，同比提高 2%；期末库存预估上调 320 万吨至 9060 万吨，同比增长 10%；库存消费比预估上调 2 个百分点至 48.7%；原糖均价预估下调 1 美分/磅至 10 美分/磅，同比下降 23%。

2. 行情回顾：

表 3.2.1：白糖期货期权行情情况

|           |       |        |        |       |        |        |
|-----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 2018-9-19 | 收盘价   | 涨跌幅    | 成交量    | 变化    | 持仓量    | 变化     |
| 白糖1909    | 4931  | 0.00%  | 0      | -4024 | 13446  | 124    |
| 白糖1901    | 4919  | -0.51% | 681410 | 15846 | 456008 | -17272 |
| 白糖1905    | 4864  | -0.31% | 53056  | 2270  | 116716 | -2416  |
| 2018-9-19 | 成交量   | 变化     | 持仓量    | 变化    | 成交PCR  | 持仓PCR  |
| 认购        | 21762 | 6050   | 162724 | 2382  |        |        |
| 认沽        | 13550 | 4990   | 106616 | -216  |        |        |
| 白糖期权      | 35312 | 11040  | 269340 | 2166  | 0.6226 | 0.6552 |

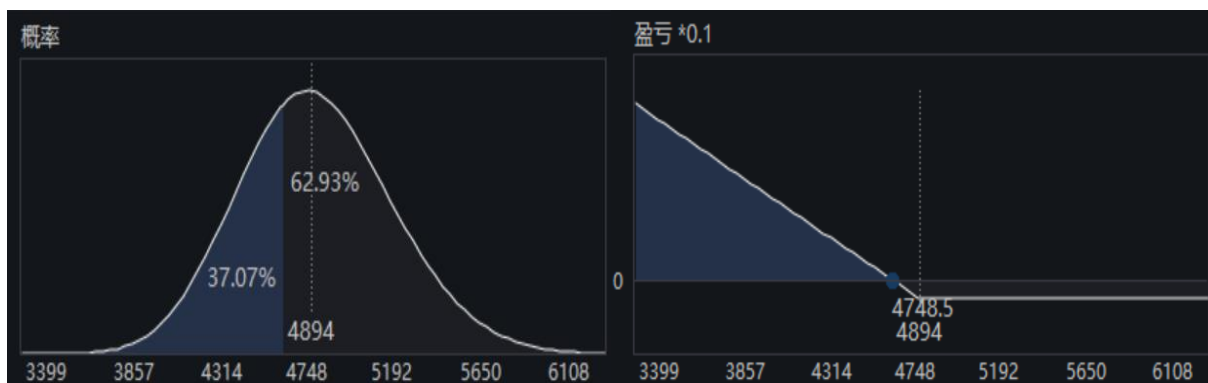
数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 3. 方向判斷：

9月19日，鄭糖主連震盪下行，截至收盤跌0.51%收於4919點。雖然台風造成部分甘蔗倒伏，但是目前甘蔗仍處於生長期，相對來說影響有限。而且，最主要的產區未受到台風直接衝擊，相反台風帶來的大量降雨對甘蔗生長有利。所以，未來新糖產量或許會不降反增。目前現貨銷售旺季逐漸趨向結束，新糖上市日益臨近，供需矛盾對糖價繼續產生壓力，白糖後市維持弱勢震盪格局應該不變，有可能会創新低。建議短線看空，注意及時止盈止損，個人意見，僅供參考。

合約推薦：買入SR901P4900

圖 3.3.1：策略盈虧情況



數據來源：Wind 資訊，方正中期期貨研究院整理

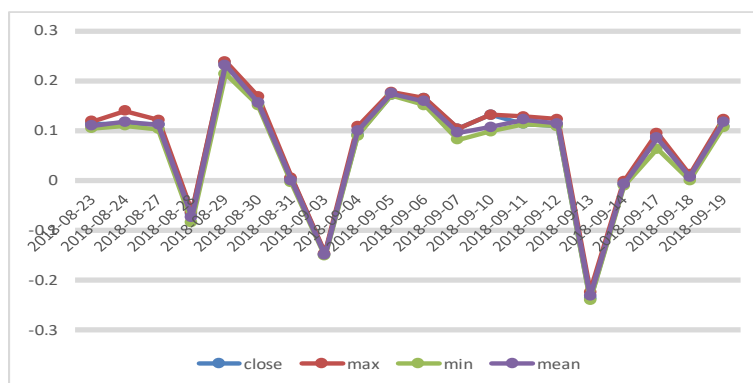
### 4. 波動率交易：

當前標的繼續回落，期權隱波處在正常區間。

合約推薦：無

### 5. 合成標的升貼水：

圖 3.5.1：白糖主力平值合約升貼水情況



數據來源：Wind 資訊，方正中期期貨研究院整理

圖表註釋：合成標的是指利用平價公式，通過利用期權合約組合來得到與標的基本一致的組合策略。升水表示合成標的價格大於標的價格，貼水表示合成標的價格小於標的價格。圖中的藍線是用每日的收盤價計算得到，紫線是用日內數據加權計算得到，紅線表示日內最大升貼水值，綠線表示日內最小的升貼水值。

# 行方正以致远

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

## 行情预测说明:

涨：当周收盘价>上周收盘价；

跌：当周收盘价<上周收盘价；

震荡：（当周收盘价-上周收盘价）/上周收盘价的绝对值在 0.5%以内；

## 联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-85881117

传真：010-64636998

地址：长沙市芙蓉中路一段 372 号方正证券大厦四楼

电话：0731-84319306

传真：0731-85864807

邮编：410008