

**方正中期期货研究院****期权研发小组成员**

牛秋乐 执业编号: Z0002616

彭博 执业编号: Z0011662

联系人: 冯世佃

TEL: 010-68578820

Email: niuqiule@foundersc.com

2018/9/21

**要点:****50ETF**

9月20日, 沪指横盘震荡整理, 截至收盘跌0.06%收于2729.24点。50ETF涨0.12%收于2.541, 三连阳。50ETF期权总成交量大幅回落, 总成交量为1392005手, 减少852900手, 持仓量有所增加, 总持仓量为2004871手, 增加4340手。总成交量PCR为0.7972, 增加0.0159, 总持仓量PCR为0.8014, 增加0.0093。随着美国加征关税政策落地, 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。9月24日新加征的关税正式实施, 9月26日美国大概率加息, 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20日, 豆粕主连横盘宽幅震荡, 截至收盘跌0.03%收于3173点。豆粕期权总成交量大幅上升, 总持仓量也有所上涨。总成交量为145962手, 增加94018手, 总持仓量为491990手, 增加6818手。总成交量PCR为0.6393, 减少0.2471, 总持仓量PCR为1.0345, 减少0.0445。中美贸易对豆粕价格支撑仍会延续。猪瘟影响也还未消退, 但是国内库存回落印证下游需求暂时影响还不大。此外, 中国现在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已大幅回落, 之前做空波动率投资者的平仓离场。个人意见, 仅供参考。

合约推荐: 可选择卖出m1901-P-3100

**白糖**

9月20日, 郑糖主连横盘整理, 截至收盘涨0.55%收于4935点。白糖期权总成交量为28856手, 减少6456手, 总持仓量269060手, 减少280手。总成交量PCR为1.2241, 增加0.6015, 总持仓量PCR为0.6481, 减少0.0071。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、据一财，按照新修订《个人所得税法》，住房贷款利息抵扣个税政策将在明年1月实施，但最新信息显示，能够享受这一政策的范围可能被限定为普通住房，非普通住房被排除在外。
- 1.2、央行周四进行400亿元7天、300亿元14天逆回购操作，当日有1000亿元逆回购到期，净回笼300亿元，为三周来首次净回笼。
- 1.3、在岸人民币兑美元16:30收盘报6.8528，较上一交易日涨6点。人民币兑美元中间价调升39个基点，报6.8530，结束3日连贬。

### 2. 行情回顾：

表 1.2.1：指数及 50ETF 期权行情情况

2018-9-20	收盘价	涨跌幅	成交量(亿)	变化(亿)
上证综指	2729.24	-0.06%	111.39	-30.16
上证50	2487.42	0.01%	22.95	-6.03
50ETF	2.5410	0.12%	5.631	-5.716

2018-9-20	成交量	变化	持仓量	变化	成交PCR	持仓PCR
认购	774529	-485700	1112934	-3350		
认沽	617476	-367200	891937	7690		
50ETF期权	1392005	-852900	2004871	4340	0.7972	0.8014

数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

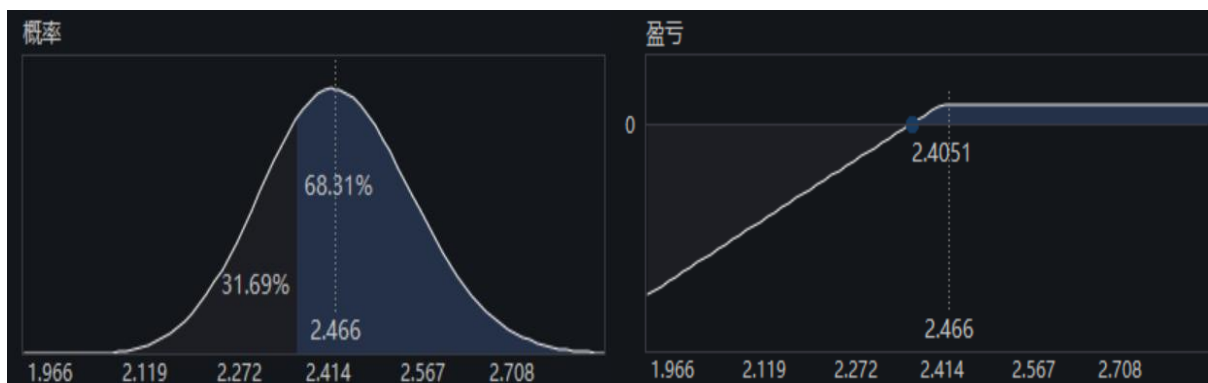
### 3. 方向判断：

9月20日，沪指横盘震荡整理，截至收盘跌0.06%收于2729.24点。50ETF涨0.12%收于2.541，三连阳。随着美国加征关税政策落地，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。9月24日新加征的关税正式实施，9月26日美国大概率加息，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：

当前隐波在正常区间，建议观望。

合约推荐：无

#### 5. 合成标的升贴水

图 1.5.1：近月平值合约合成标的升贴水情况

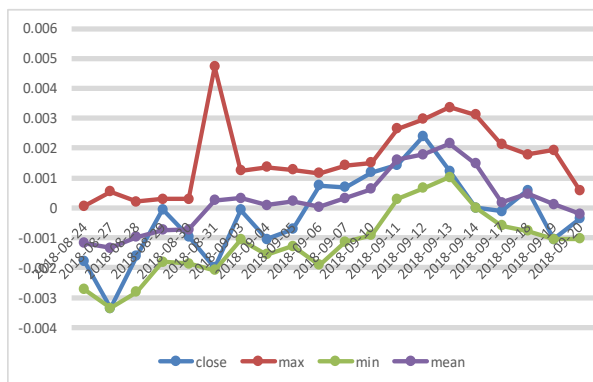
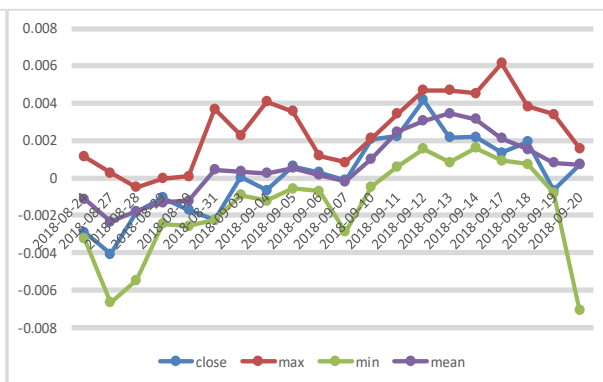


图 1.5.2：次近月平值合约合成标的升贴水情况



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、新浪报道，数据显示，自 7 月美国总统特朗普与欧盟委员会主席容克达成协议以来，美国已取代巴西，成为欧盟最大的大豆供应国。截至 9 月中旬的 12 周，欧盟进口美国大豆 147 万吨，占欧盟进口大豆总量的 52%，较去年同期增加 133%。巴西大豆在欧盟进口大豆总量中占比降至 40%。
- 1.2、美国农业部将在周四发布周度出口销售报告。分析师们预计，在截至 9 月 13 日的一周里，美国豆粕净销售量为 5 到 35 万吨。作为对比，一周前的 2017/18 年度豆粕净销售量为 3.49 万吨，2018/19 年度的净销售量为 18.83 万吨。

### 2. 行情回顾：

表 2.2.1：豆粕期货期权行情情况

2018-9-20	收盘价	涨跌	成交量	变化	持仓量	变化
豆粕1907	2742	-0.72%	1520	544	8422	412
豆粕1901	3173	-0.03%	1348150	498422	2274982	-18998
豆粕1905	2760	-0.76%	284536	120358	1074194	82146
2018-9-20	成交量	变化	持仓量	变化	成交PCR	持仓PCR
认购	89040	61504	241824	8458		
认沽	56922	32514	250166	-1640		
豆粕期权	145962	94018	491990	6818	0.6393	1.0345

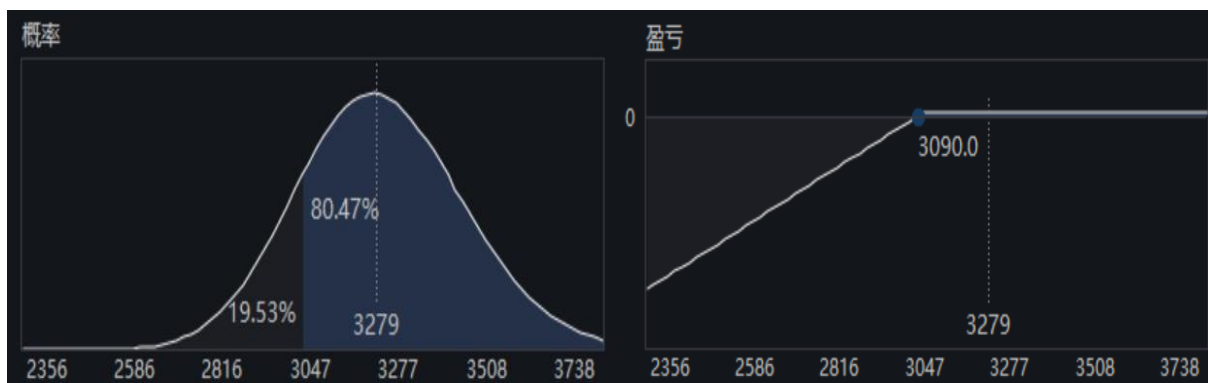
数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

### 3. 方向判断：

9月20日，豆粕主连横盘宽幅震荡，截至收盘跌0.03%收于3173点。中美贸易对豆粕价格支撑仍会延续。猪瘟影响也还未消退，但是国内库存回落印证下游需求暂时影响还不小。此外，中国现在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已大幅回落，之前做空波动率投资者的平仓离场。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



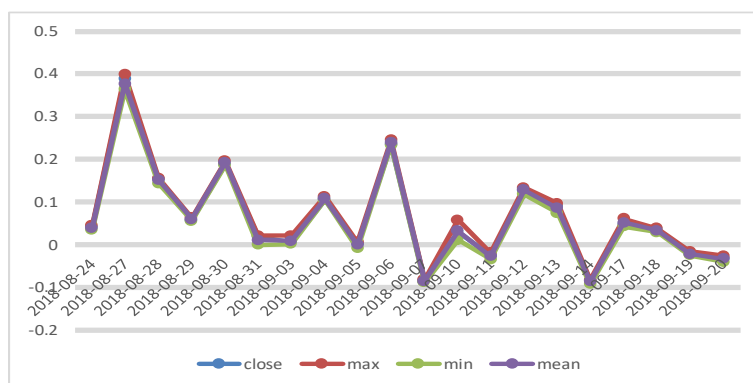
数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

#### 4. 波动率交易：

当前标的震荡，隐波大幅回落，之前做空波动率的投资者可平仓离场。。

#### 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、农产品期货网：玉环破获台州史上最大白糖走私案，案值 600 万，走私白糖近 1200 余吨！。
- 1.2、云南糖网报道，受全球糖价格持续低迷以及库存量较大的影响，泰国糖厂开出的 2018/2019 年度甘蔗收购价格，每吨最低 600 铢(含糖量 11)，最高 800 铢(含糖量 13)。面对全球砂糖价格低迷的现实，泰国糖厂给出了 2018/2019 年榨季甘蔗的最终收购价格，即含糖量在 11 左右的按每吨 600 铢收，而含糖量在 13 的每吨报价在 700-800 铢。就目前评估看，今年泰国甘蔗总收成估计在 1.3 亿吨以上。糖厂降低收购价格一方面是全球糖价格低迷，另一方面是泰国食糖库存仍较高。数据显示，目前全球食糖市场上还至少有 700 万吨的存量。尽管目前来看并没有上升的趋势，但这对于即将到来的榨季甘蔗收购价格还是产生了不小的影响。
- 1.3、农产品期货网报道，据印度媒体报道，政府原定于本周三讨论的向蔗农提供产量援助以及向食糖出口企业提供运输补贴的计划或延迟至下周开展。食品部提议在 2018-19(10 - 9 月)销售年度大幅增加对蔗农的生产援助，至 138.8 卢比每吨(目前为 55 卢比)。

### 2. 行情回顾：

表 3.2.1：白糖期货期权行情情况

2018-9-20	收盘价	涨跌幅	成交量	变化	持仓量	变化
白糖1909	4933	0.20%	3830	-174	13824	378
白糖1901	4929	0.00%	469636	-211774	473280	-18024
白糖1905	4868	0.31%	33936	-19120	113884	-2832
2018-9-20	成交量	变化	持仓量	变化	成交PCR	持仓PCR
认购	12974	-8788	163254	530		
认沽	15882	2332	105806	-810		
白糖期权	28856	-6456	269060	-280	1.2241	0.6481

数据来源：Wind 资讯，方正中期期货研究院整理

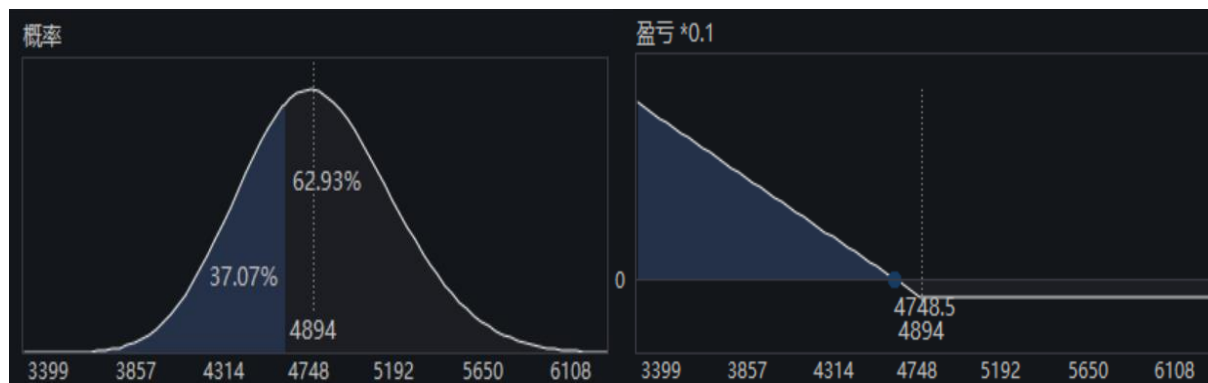
### 3. 方向判断：

9月20日，郑糖主连横盘整理，截至收盘涨0.55%收于4935点。白糖期权总成交量为28856手，减少6456手，总持仓量269060手，减少280手。总成交量PCR为1.2241, 增加0.6015，总持仓量PCR为0.6481，减少

0.0071。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，有可能會創新低。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

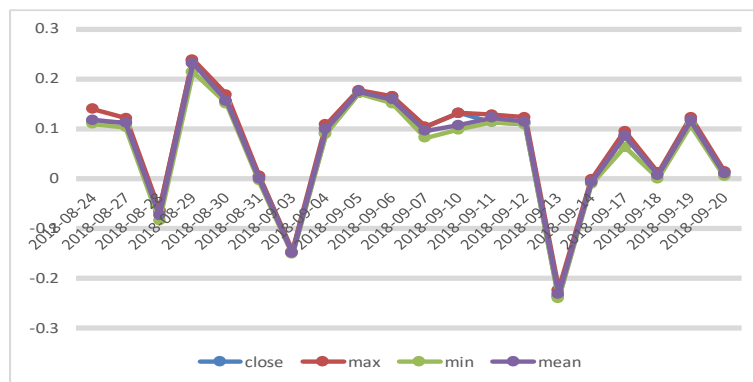
#### 4. 波動率交易：

當前標的震盪，期權隱波繼續回落，建議觀望。

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