

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 4.30 万手（双边，下同），成交额 5100 万元，持仓量总量为 5.69 万手。国际方面，美糖持续震荡下跌，截至 5 月 4 日收盘价为 15.36 美分/磅，利空国内糖价。但是国内糖业受国家控制较大，价格方面经常走出独立行情。国内糖供应方面，目前国内已经过了榨糖期，中糖协公布 3 月份糖产销数据显示，本制糖期全国已累计产糖 861.87 万吨，较上制糖同期增加了 62.29 万吨。国内销糖方面，截至 2017 年 3 月底，本制糖期全国累计销售食糖 372.23 万吨，较上制糖同期增加了 50.34 万吨，累计销糖率 43.19%，较上制糖同期增加了 2.93 个百分点。

豆粕期权本周共计成交 15.6 万手（双边，下同），成交额 14590 万元，持仓量总量为 13.2 万手。国际方面，美豆新作面积预计增加，利空美豆价格，美国中西部地区天气多雨或耽搁春播，刺激美豆上涨；巴西大豆丰产预期依然强烈，预售进度同比偏慢，关注巴西港口罢工事件；阿根廷大豆产区近期天气良好，收割进度慢于同期。国内方面，大豆到港量庞大，油厂开机率有所提高，豆粕供应充足；二、三季度为养殖业需求旺季，豆粕价格存在上涨预期，但环保压力较大，预计豆粕需求增幅有限。

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

徐 玥 xuyue@nawaa.com

Z0012023

宋哲君 songzhejun@nawaa.com

一、期权行情一周运行情况：

1、白糖期权交易运行情况简述：

截至 2017 年 5 月 5 日，白糖期权本周共计成交 4.30 万手（双边，下同），成交额 5100 万元，持仓量总量为 5.69 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.1：白糖期权总交易量

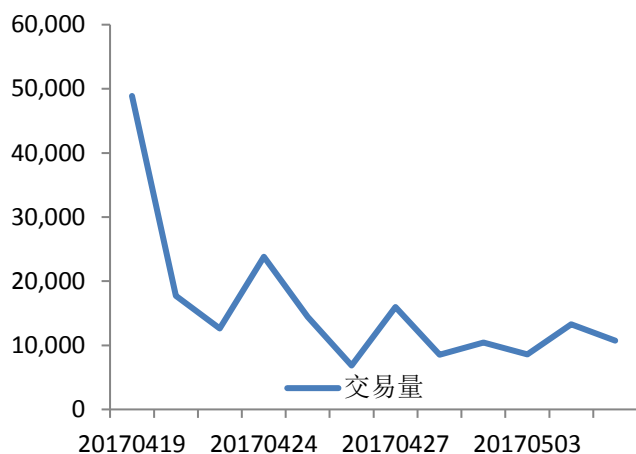
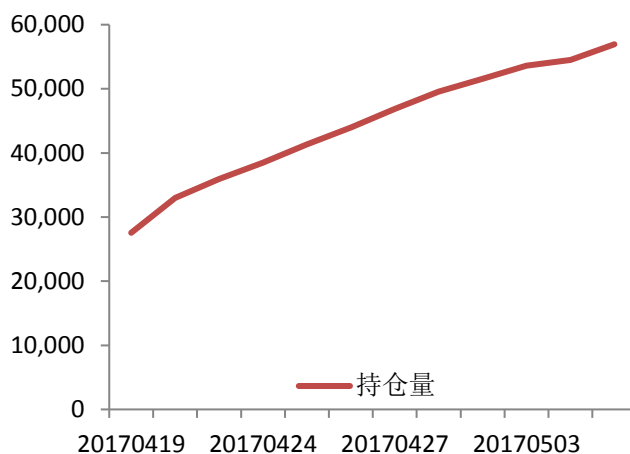


图 1.2：白糖期权总持仓量



资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

图 1.3：白糖期权 9 月主力合约 CPR-成交

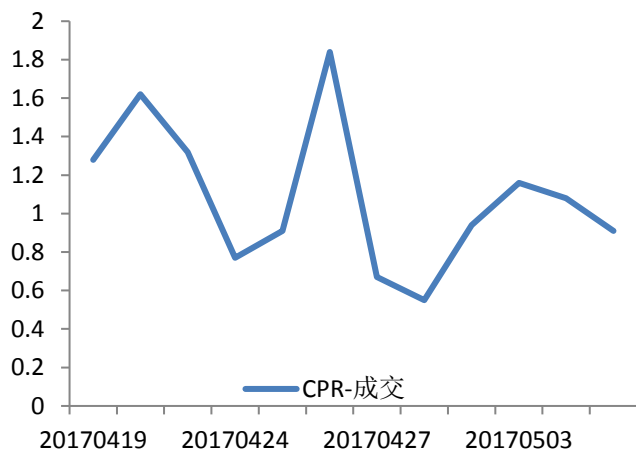
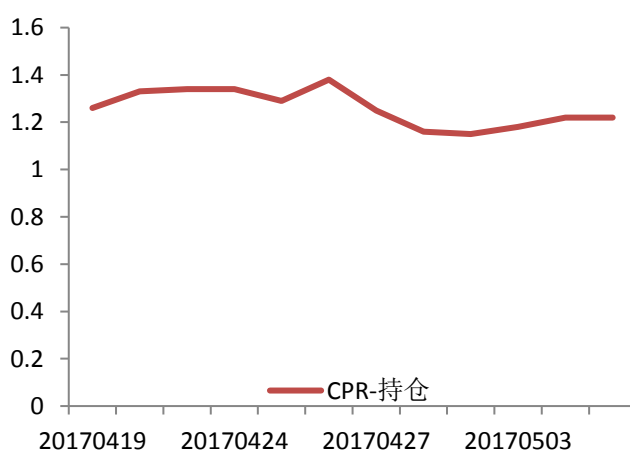


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

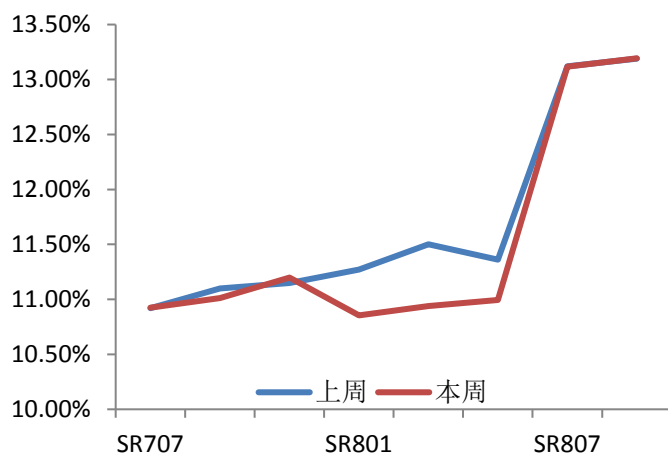


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

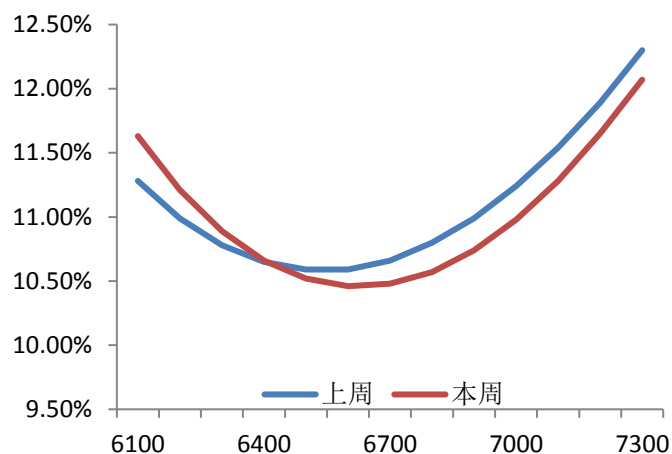
2、白糖期权隐含波动率

图 1.5：白糖期权各合约隐含波动率



资料来源：郑商所、南华研究

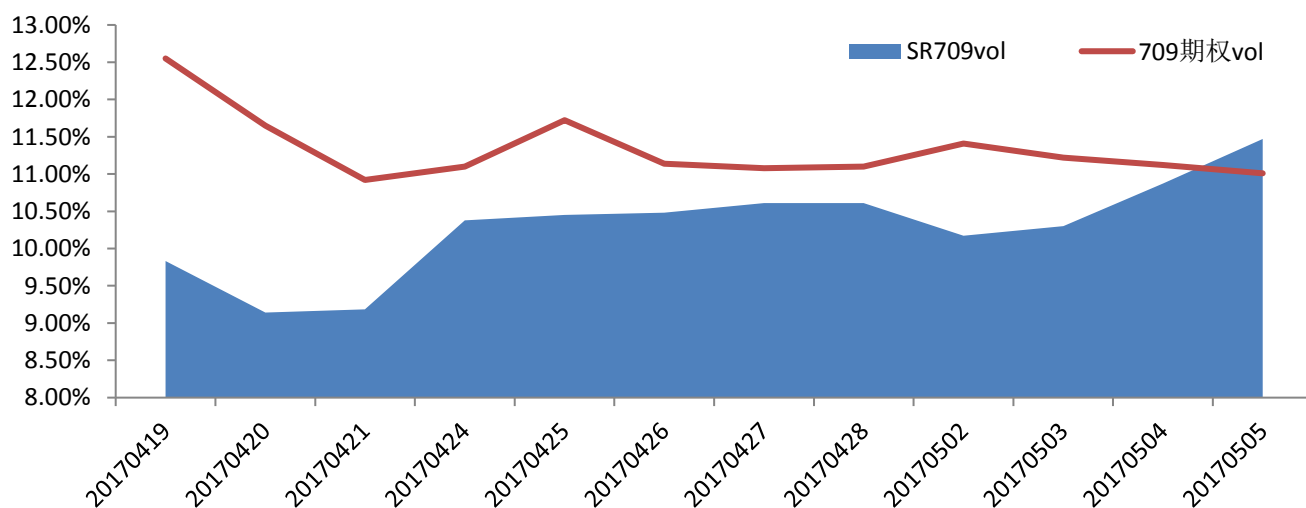
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



资料来源：郑商所、南华

3、白糖主力月隐含波动率平稳

图 1.7：主力月隐含波动率平稳。



资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至 2017 年 5 月 5 日，豆粕期权本周共计成交 15.6 万手（双边，下同），成交额 14590 万元，持仓量总量为 13.2 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.8：豆粕期权总交易量

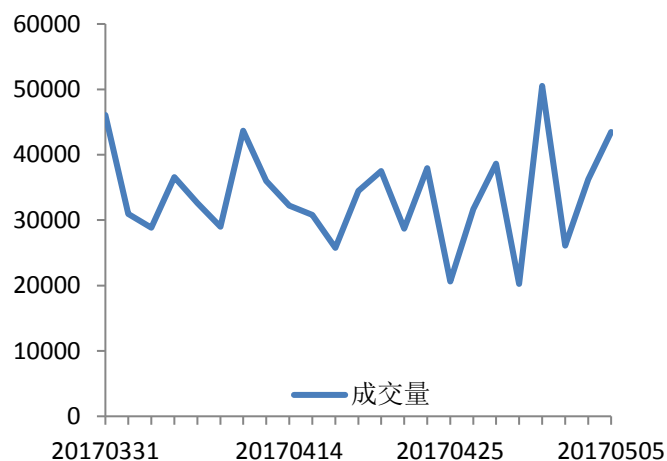
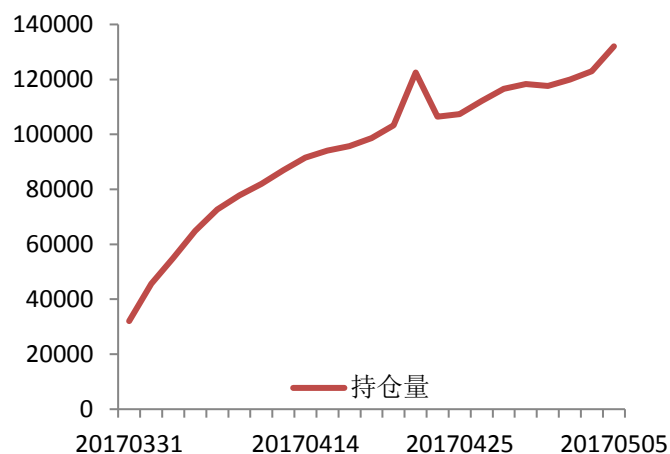


图 1.9：豆粕期权总持仓量



资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

图 1.10：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-成交

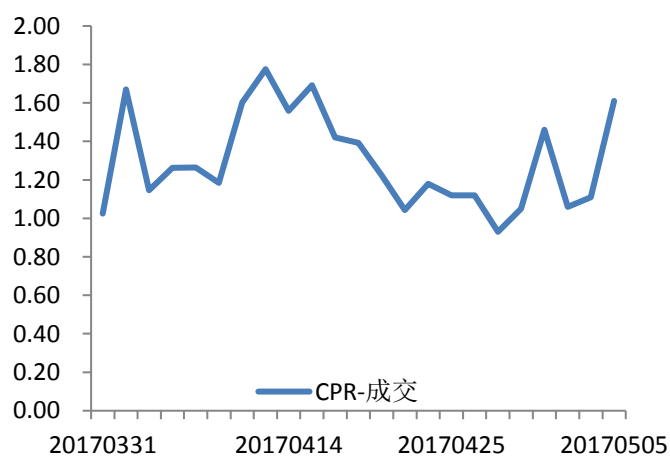
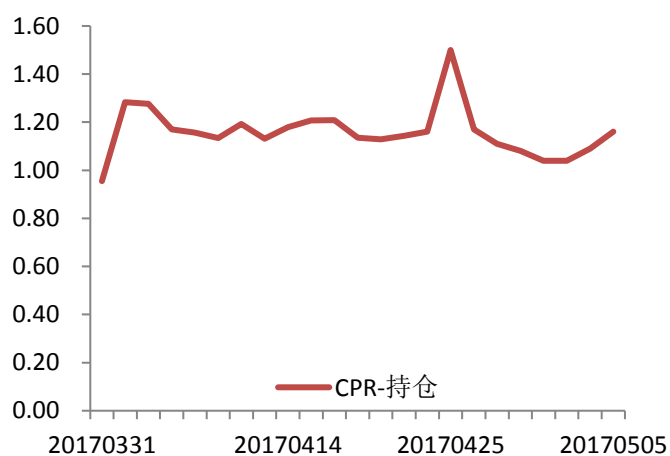


图 1.11：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓

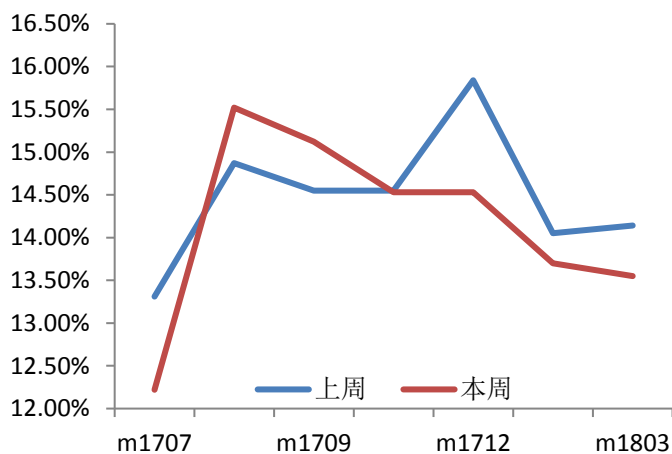


资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

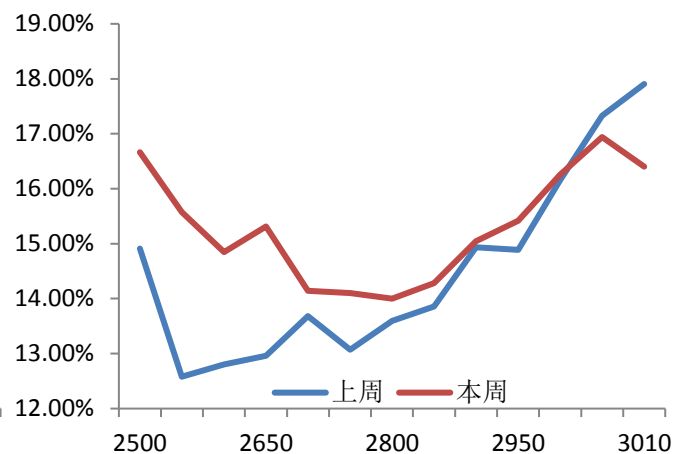
5、豆粕期权隐含波动率

图 1.12：豆粕期权各合约隐含波动率



资料来源：大商所、南华研究

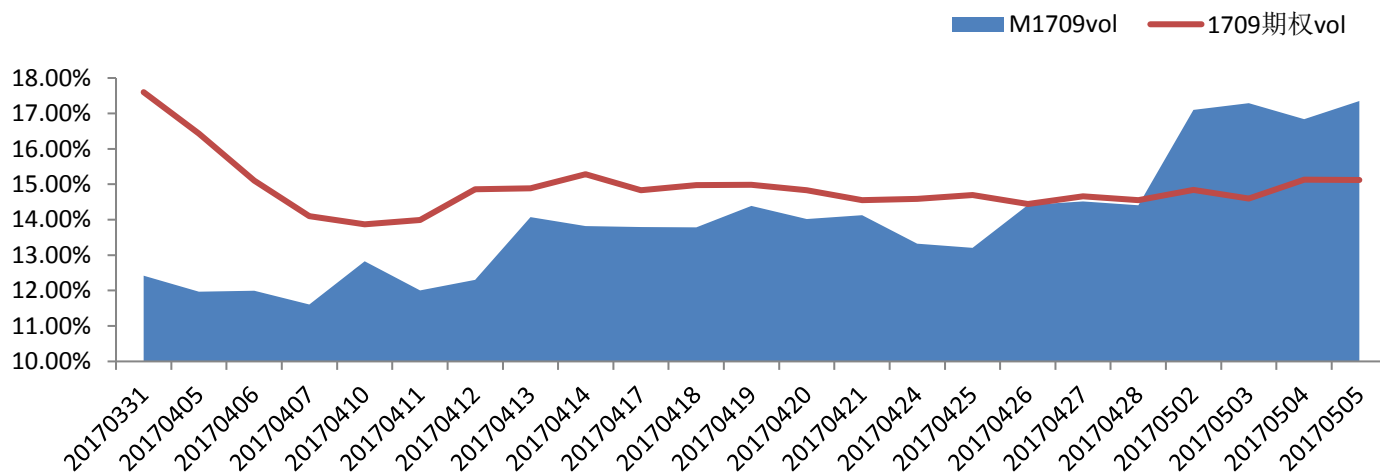
图 1.13：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



资料来源：大商所、南华研究

6、豆粕期权主力月隐含波动率平稳

图 1.14：主力月隐含波动率平稳。



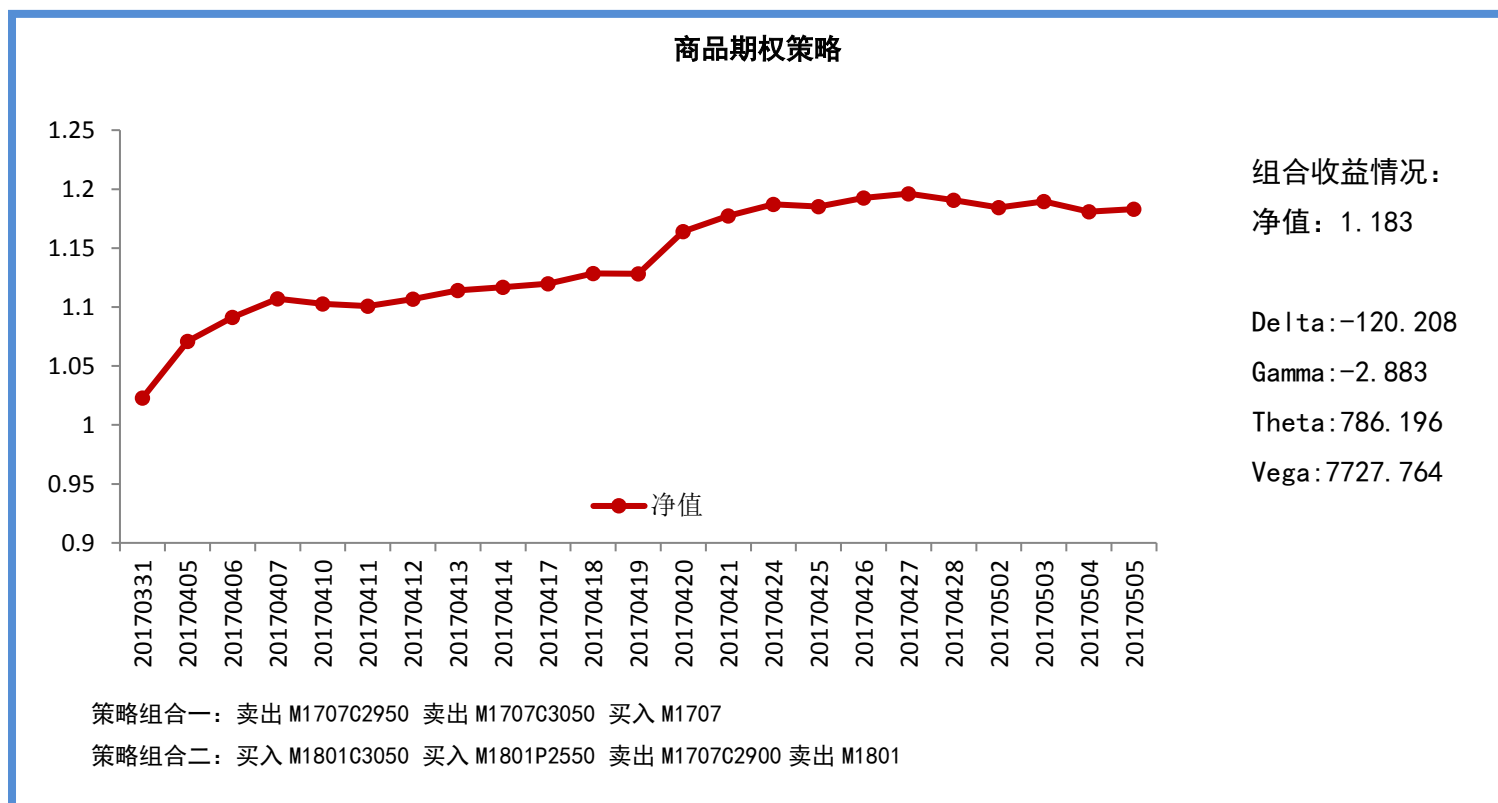
资料来源：wind 南华研究

二、标的资产行情研判：

表 2.1：标的资产行情回顾及展望

品种	本周事件分析	行情判断	下周价格区间	下周事件提示
豆粕	1、本周初美国中部、南部地区发生大规模降水，一些区域已播种的大豆不得不重新播种，由于当时处于大豆播种期的初期，大豆播种进度不高，预计洪涝造成的需要重新播种的大豆种植面积数量较少，但对洪涝区的播种进度影响较大，引发市场对美国中南部大豆种植区域的播种情况的担忧，刺激 CBOT 大豆价格上涨，带动国内豆粕现货、期货价格上涨。 2、本周国内油厂开机率依然保持高位，豆粕库存继续上升、由于部分运船延迟到港，致使大豆库存微幅下降。 3、未来大豆到港量庞大，预计国内大豆、豆粕库存继续攀升	1、美国上周降雨过量地区未来数日天气较为干燥，有利于缓解暴雨造成的灾害影响，缓解市场的担忧心理。 2、美国商务部对进口自阿根廷和印尼的生物柴油进行反倾销调查，初步裁定日在 5 月 8 日，届时若美国商务部裁定存在倾销行为，则有利于美豆价格上行。 3、美国天气状况是市场主要炒作点，会对中短期价格带来较大的不确定性，但是中长期宽松的豆粕供应环境会持续对豆粕价格形成压力	2750—2950	1、美国农业部农产品供求报告 2、美国农业部作物进展报告 3、关注美国播种期天气状况
白糖	1、南方各主产区产销数据公布，全国数据还未公布，但是与此前昆明糖会相比，有很明显的出入，整体表现为甘蔗入榨量和产量以及出糖率均下降的修正，不过盘面对其修正不感冒没有反应。产销数据整体表现为产量增加，销量减少的情况，整体表现偏空。 2、外盘情况：周四 ICE 糖 11 号 7 月合约再次刷新新低，糖价逼近 15 美分，此前 CFTC 持仓数据显示，截至 4 月 25 日当周原糖净多持仓已经跌至 14 个月低位。全球增产的迹象已经很明朗了，巴西目前看持平略增或略减都有可能，但是印度、泰国、欧盟下榨季产量均肯定会有明显增长。 3、技术分析：郑糖目前的情况看，整体处于缓慢下降通道，日线级别很明显的可以看到均线继续呈现空头排列，但是 MACD 表现的趋势性不明显，KDJ 在近期也变得模糊不清，整体呈现震荡偏弱走势。	1、下周公布贸易救济调查案结果的可能性极大（最晚估计下周也会公布了），此前的征求意见稿为“商务部拟对配额外食糖进口在 50%关税基础上再加征特别关税，时间自今年某月开始，期限三年，第一年再加 45%，第二年 40%，第三年 35%。此次保障措施是对配额外进口再加征特别关税；部分发展中国家不适用加税措施。”从业内了解的情况看，按照原有情况公布为大概率事件，关键的问题是实施时间，这对后续行情走势会有较大的影响。	6500—6800	贸易救济调查案的结果

三、策略回顾：



南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net