

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 4.28 万手（双边，下同），成交额 4152 万元，持仓量总量为 6.67 万手。巴西甘蔗行业协会 Unica 周四称，4 月下半月巴西中南部地区糖产量增加至 112.2 万吨，上半月产量为 70.4 万吨。洲际交易所 (ICE) 原糖期货周四收跌，7 月原糖合约收跌 0.21 美分报每磅 15.63 美分，盘中高见一周半高位的 15.93 美分。S&P Global Platts 下属的农业分析公司 Kingsman 称，17/18 年度全球糖供应过剩量预估为 313.8 万吨，高于此前预估的 308 万吨。目前国际糖价持续下行，国内政策挺价，上下僵持把糖价引入震荡。

豆粕期权本周共计成交 15.1 万手（双边，下同），成交额 13329 万元，持仓量总量为 14.9 万手。美产量调高、陈季美豆出口调高、压榨调低，抵消部分新年度提高的面积数据，美豆陈新两季结转库存均低于预期，但是与此同时全球新陈两季结转库存高于市场预期，数据多空交织，影响呈中性，对市场影响有限，美豆盘面继续受天气因素主导。短期巨大的供应压力基本成定局，需求面好转带来的利好或相对有限，5 月 USDA 报告后价格或有短时的上涨，但持续性有待验证，预计美豆或维持在 950-1000 美分区间震荡走势，连盘豆粕主力合约 2870 的点位或难以突破。

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 12 日，白糖期权本周共计成交 4.28 万手（双边，下同），成交额 4152 万元，持仓量总量为 6.67 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

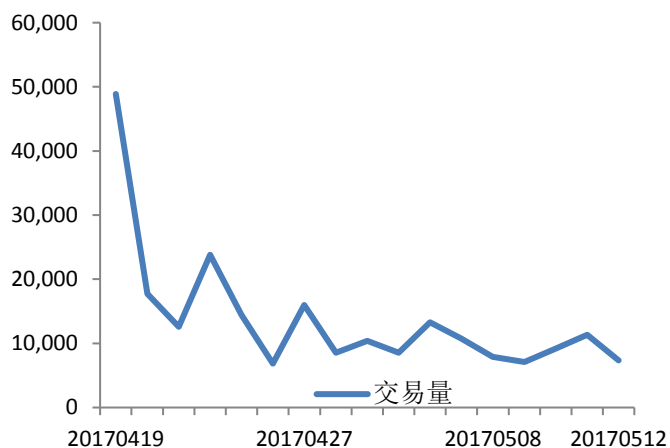
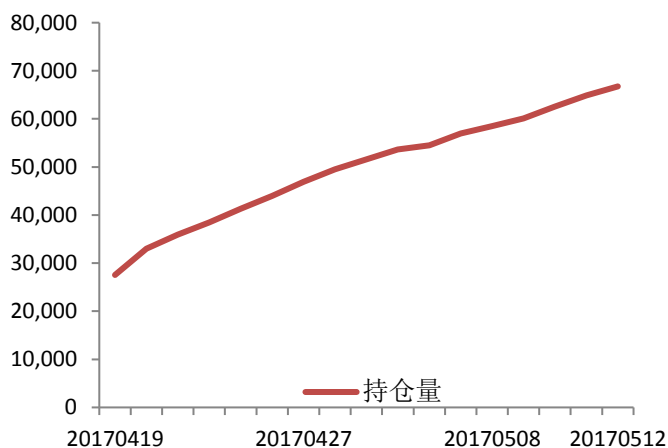


图 1.2：白糖期权总持仓量



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

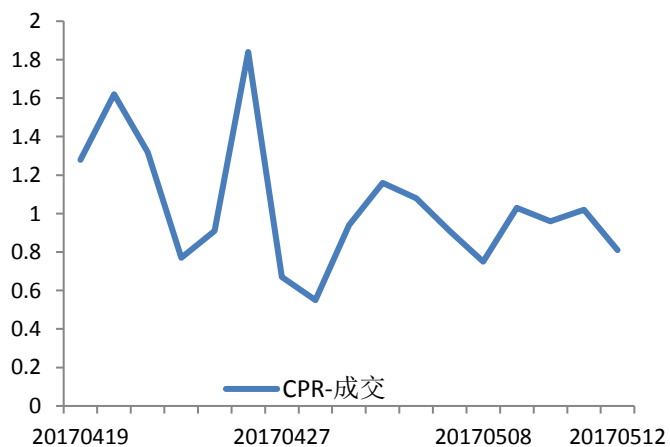
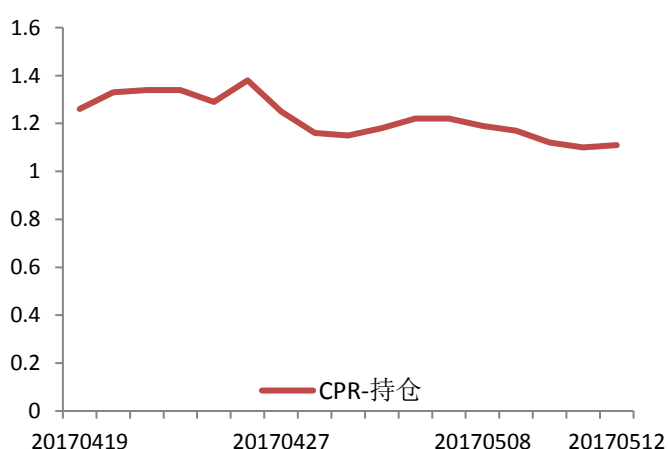


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

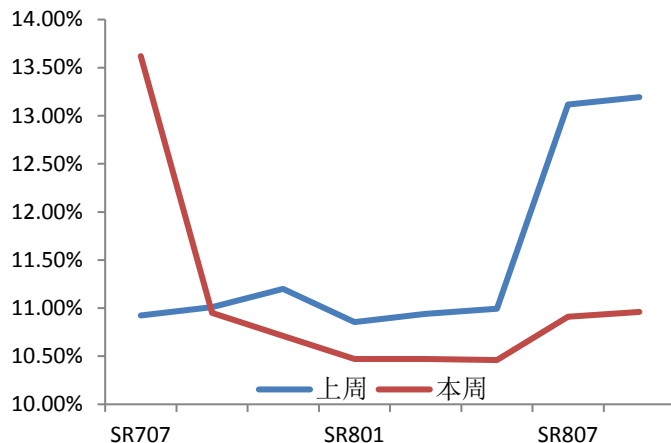


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

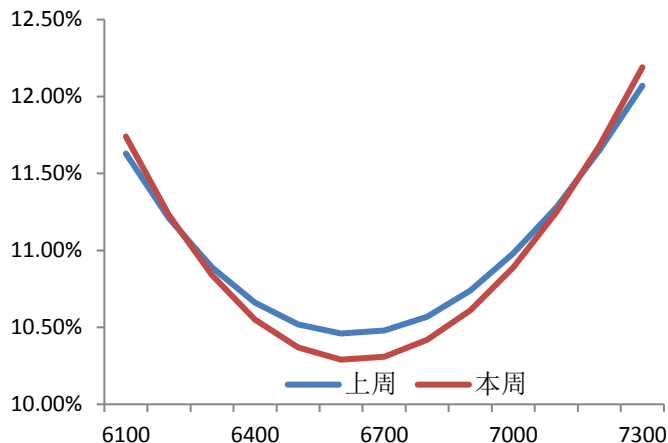
2、白糖期权隐含波动率

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

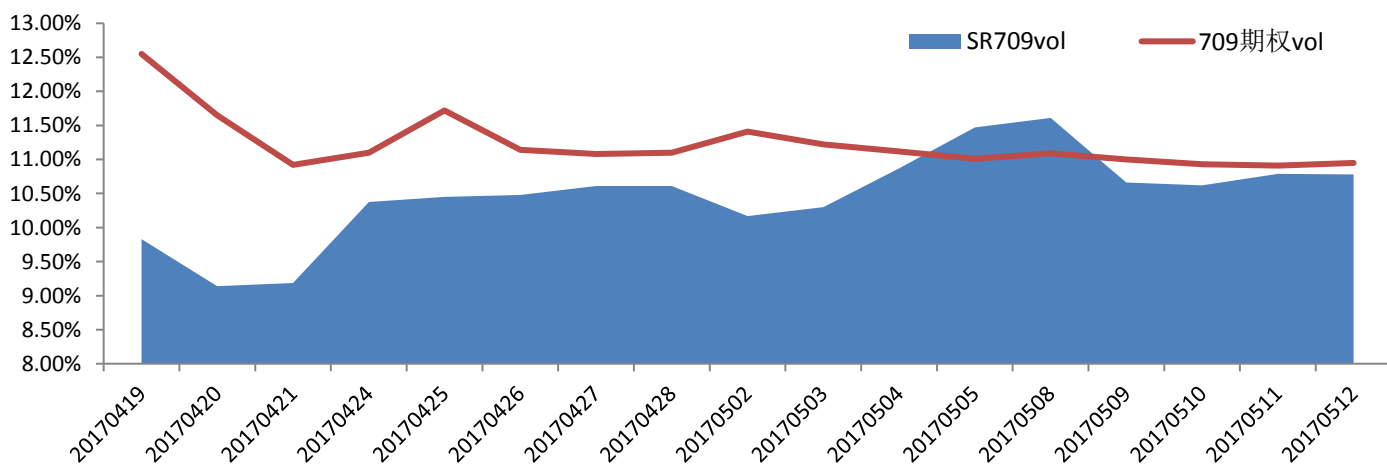
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



资料来源：郑商所、南华研究

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。

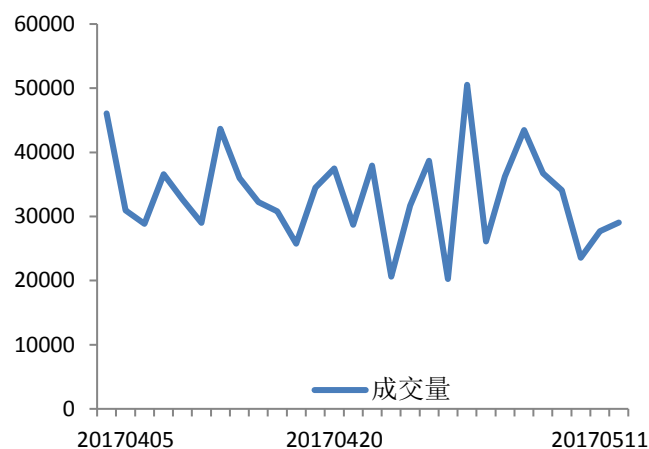


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

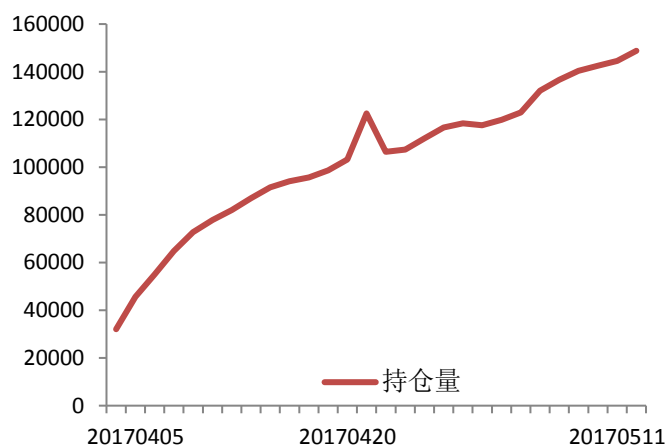
截至 2017 年 5 月 12 日，豆粕期权本周共计成交 15.1 万手（双边，下同），成交额 13329 万元，持仓量总量为 14.9 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.8：豆粕期权总交易量



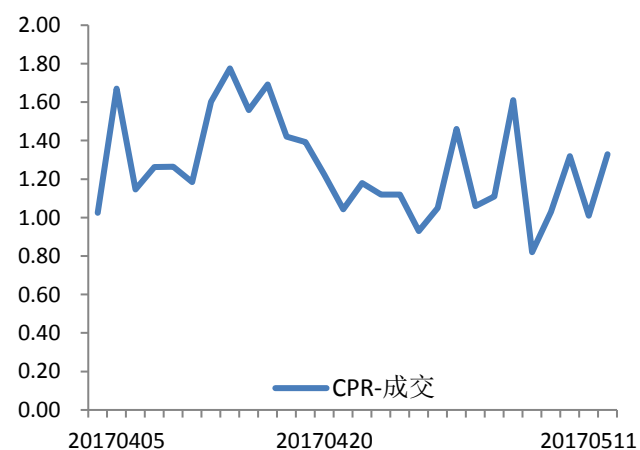
资料来源：大商所、南华研究

图 1.9：豆粕期权总持仓量



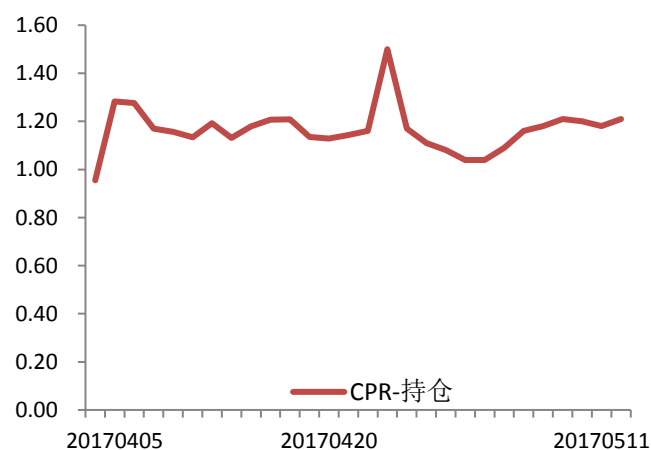
资料来源：大商所、南华研究

图 1.10：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-成交



资料来源：大商所、南华研究

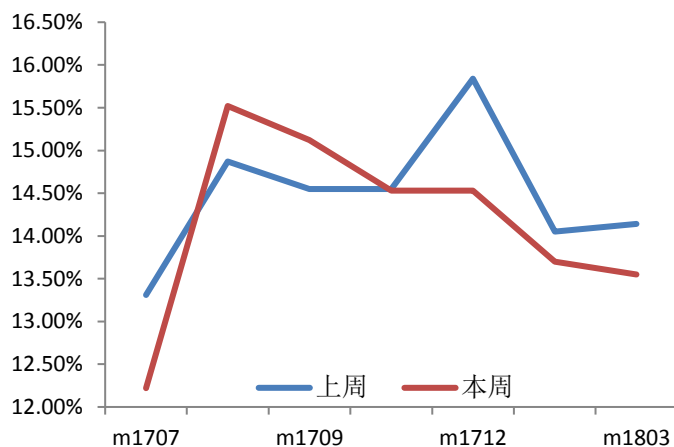
图 1.11：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓



资料来源：大商所、南华研究

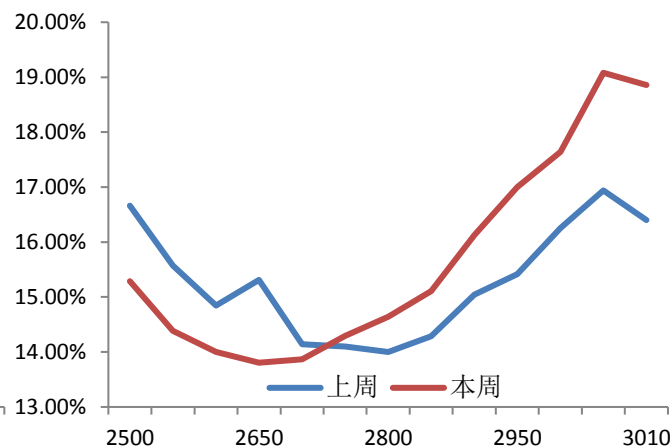
5、豆粕期权隐含波动率

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

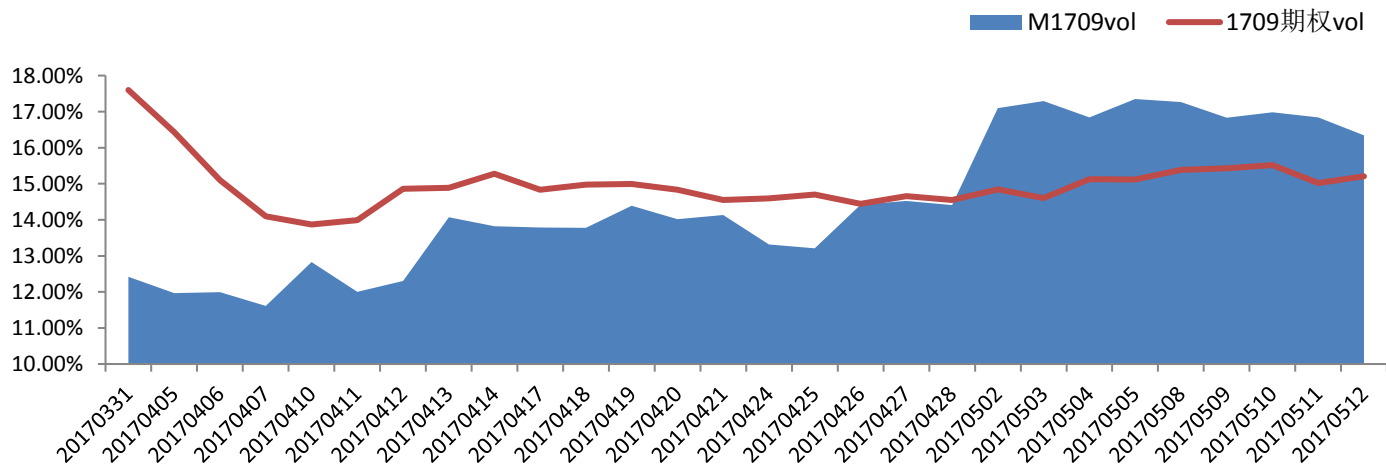
图 1.13：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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

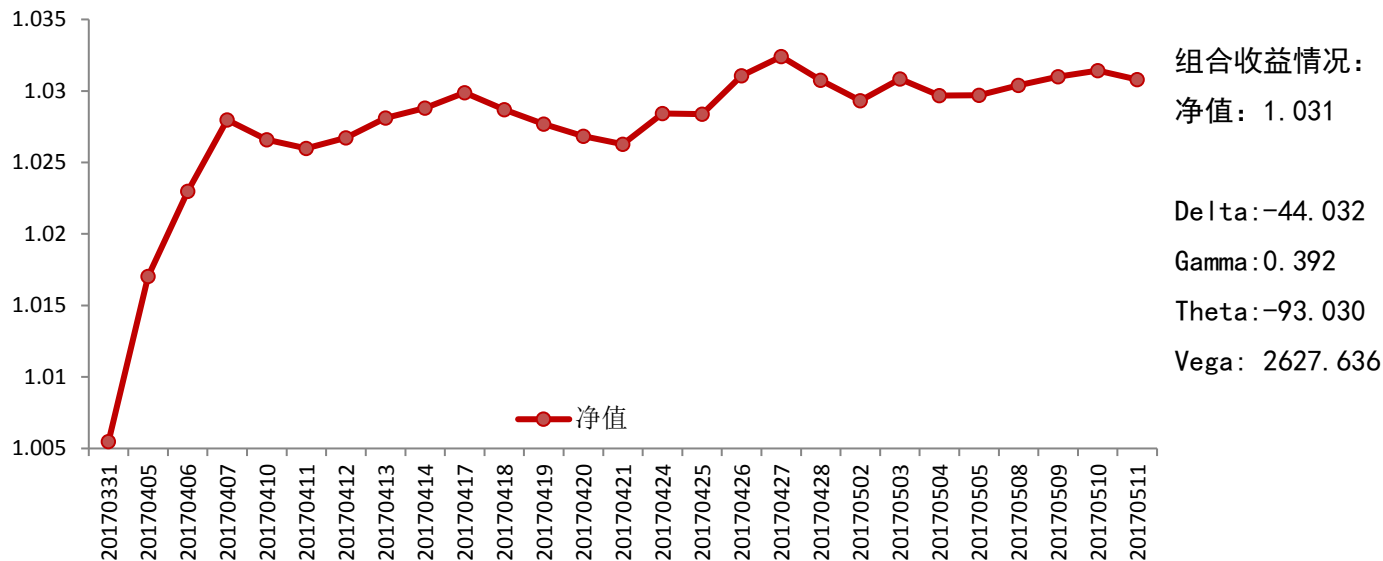
二、标的资产行情研判：

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、美国农业部报告整体中性偏空，CBOT 大豆下跌。 2、本周 MPOB 公布 4 月棕榈油产量环比增幅 5.74%，大幅低于市场预期，报告利多油脂价格上涨，在目前油粕跷跷板效应下，利空豆粕。 3、巴西豆农惜售心理依旧浓厚，截止 5 月 10 日，巴西豆农只销售了 50% 的大豆，相比之下，上年同期为 67%，5 年均值为 65%。当前许多地区大豆售价低于生产成本，豆农寄希望于巴西雷亚尔贬值和美国种植期天气问题引发的大豆价格上涨。 4、美国政府气象部门周四预计厄尔尼诺出现的可能性为中性，预计在今年夏季和秋季出现在北半球。厄尔尼诺会给美洲大豆产区带来更多降雨，有助于大豆产量的提高。	1、下周天气预报显示美国天气状况较好，有助于大豆播种期播种。下周阿根廷大豆主产区转晴，有助于收割工作的继续开展。 2、随着油厂开机率持续保持高位，下周国内豆粕库存大概率继续上升，给油厂带来库存压力，从而压制豆粕价格。 3、目前由于巴西雷亚尔汇率暂未出现明显跌势，美国天气状况也较好，因此巴西豆农的惜售心理难以得到有效缓解，从而影响未来一段时间大豆的有效供给，给豆粕价格带来一定支撑。 4、当前因棕榈油复产进度低于预期，带动豆油一定程度走强，前期油厂挺粕意愿减弱，有助于市场上买粕卖油的策略解除，带动豆粕走弱。 5、由于庞大的全球大豆供给压力，预计未来中短期豆粕价格保持窄幅区间震荡走弱	2700—2800	
白糖	1、糖协公布全国产销数据，对广西等部分地区的数据进行了修正，最终全国目前已产糖达到了 915 万吨。本周农业部公布的产量预估为 925 万吨，考虑到云南还未收榨，最终产量在 920-925 万吨的可能性较大。 2、周公布贸易救济调查案结果的可能性极大，但是由于贸易救济案炒作的时间过久，其最终公布的影响力会有所减弱，最终影响可能是近强远弱。 3、外盘情况：原糖在本周暂时站住脚跟，巴西双周报公布的数据显示，巴西 4 月下半月产量同比下降了 38%，整体利多。印度方面食品部长在近期宣布进口 50 万吨原糖之后该国并不打算进口额外的糖。	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。	6500-6800	贸易救济调查案的结果

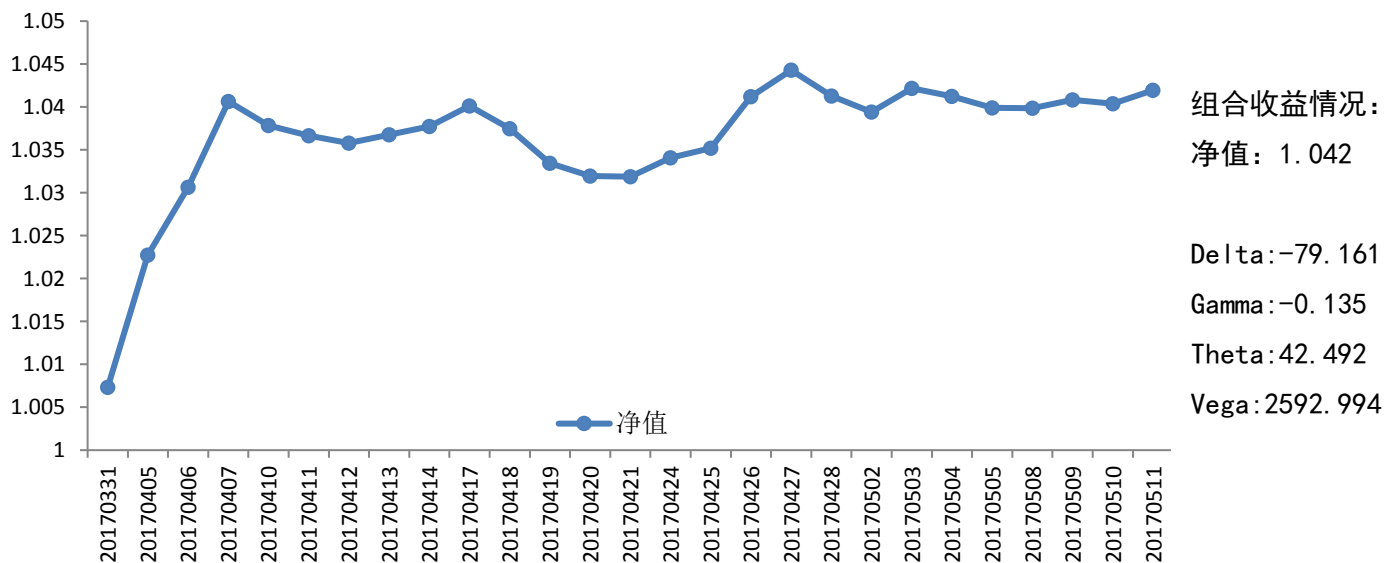
三、策略回顾：

商品期权稳定策略



组合权重：单向做多波动率组合 30%、投机组合 20%，大概率均值回归组合 50%

商品期权激进策略



组合权重：单向做多波动率组合 40%，投机组合 40%，大概率均值回归组合 20%

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