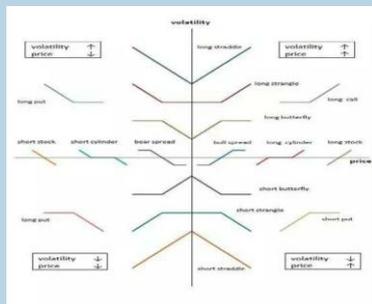


期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 5.65 万手（双边，下同），成交额 5259 万元，持仓量总量为 8.53 万手。近日广西糖价企稳反弹，当前国内进口受到抑制，食糖走私也遭受打击，政策面对糖价支撑比较明显。5 月销售情况，后期销售压力不大，目前原糖已经企稳反弹，郑糖或有一波反弹行情。

豆粕期权本周共计成交 15.90 万手（双边，下同），成交额 11407 万元，持仓量总量为 18.70 万手。经过 5 月下旬至 6 月初美豆持续下跌后，6 月 2 日起在空头回补及出口需求强劲提振下，美豆连续三个交易日反弹，7 月合约反弹至 923.50 美分，较 6 月 1 日的 912.25 涨 11.25 美分。大连盘豆粕期货也受提振，本周以来大连盘豆粕震荡温和反弹，6 月 7 日大连盘豆粕 9 月合约收盘 2,701 元/吨，较 6 月 1 日的 2,629 元/吨涨 72 元/吨，期货市场止跌反弹，令国内豆粕现货市场信心有所恢复，油厂跟盘提价。



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 6 月 9 日，白糖期权本周共计成交 5.65 万手（双边，下同），成交额 5259 万元，持仓量总量为 8.53 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

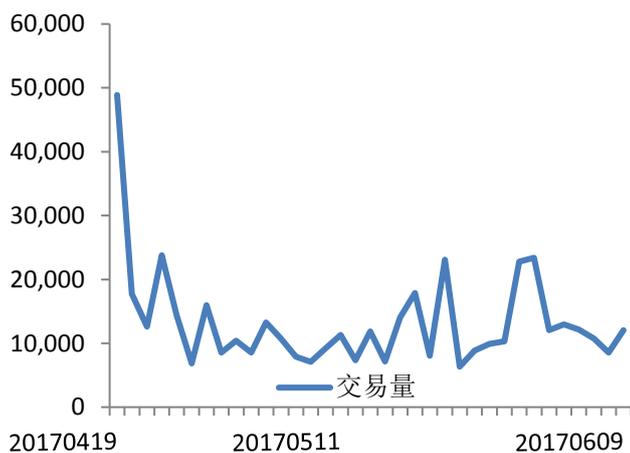
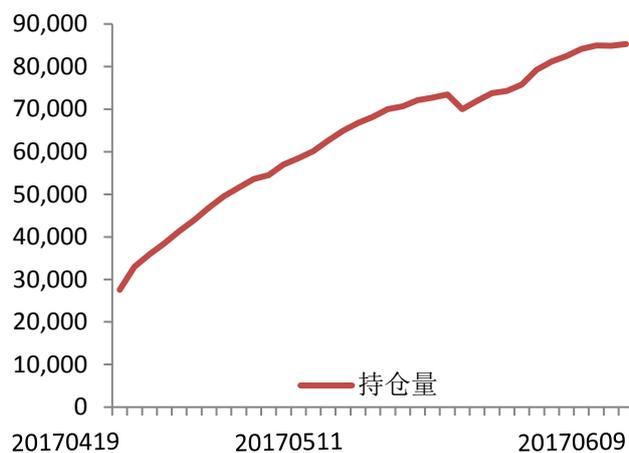


图 1.2：白糖期权总持仓量



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

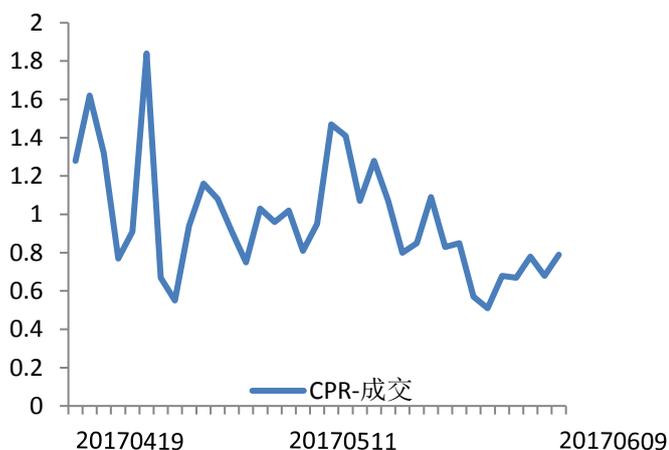
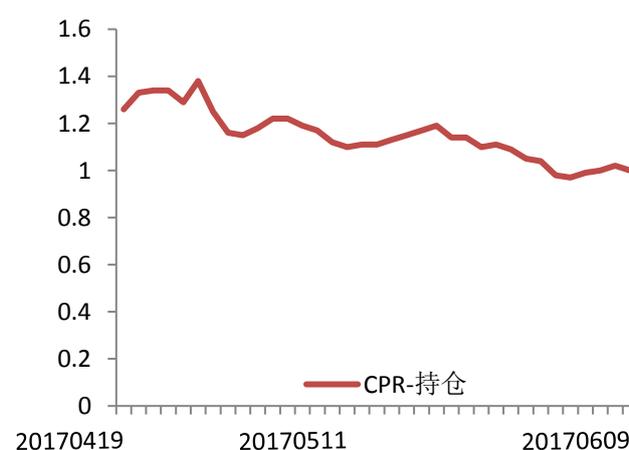


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

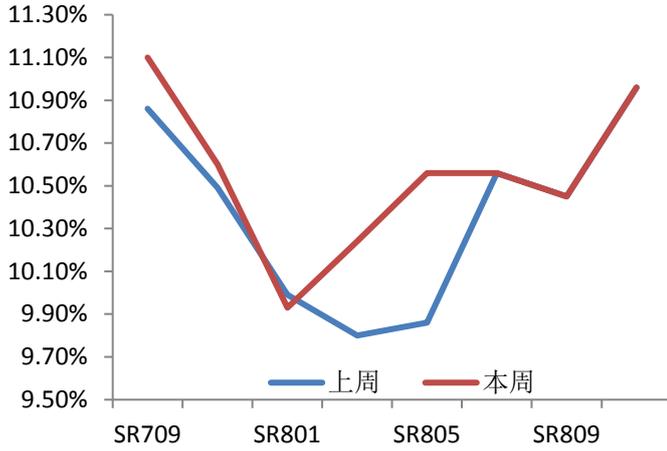


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

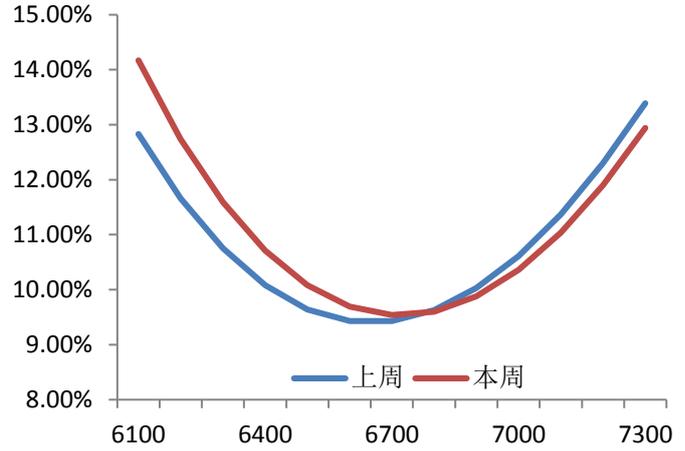
2、白糖期权隐含波动率

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

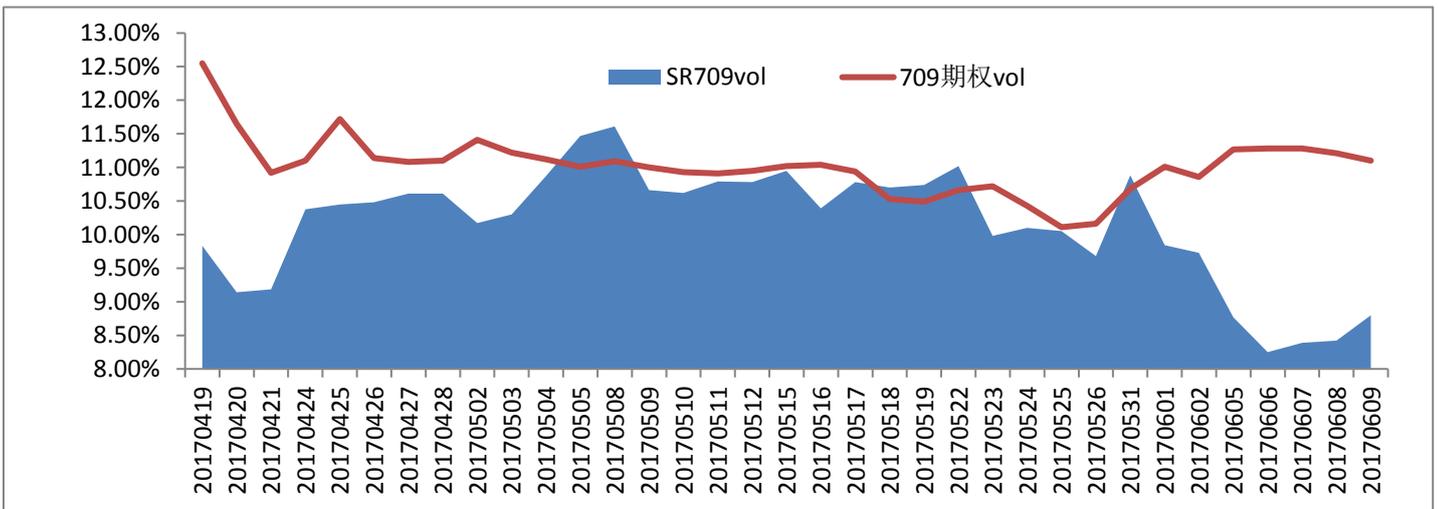
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

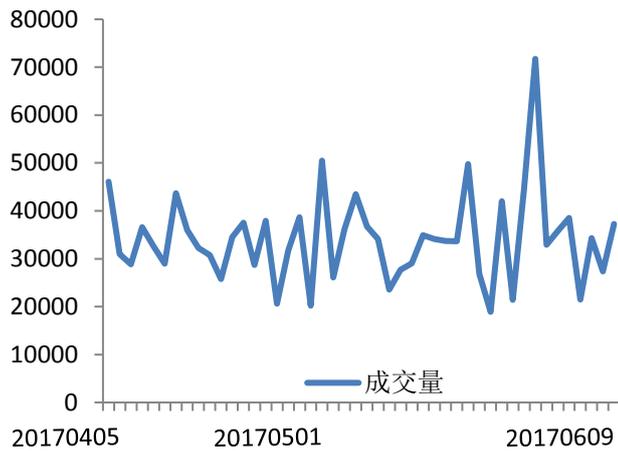


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

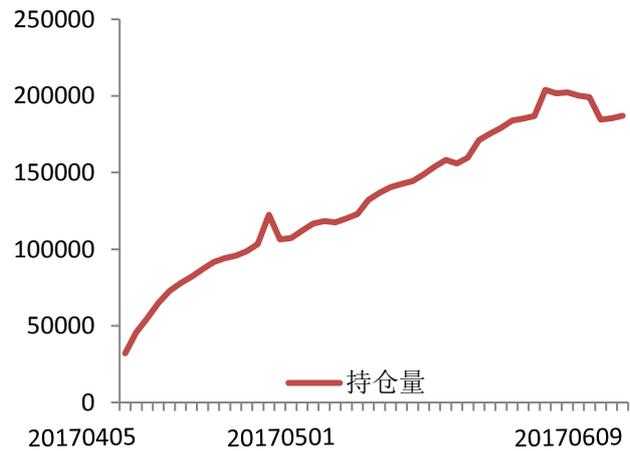
截至 2017 年 6 月 9 日，豆粕期权本周共计成交 15.90 万手（双边，下同），成交额 11407 万元，持仓量总量为 18.70 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.8：豆粕期权总交易量



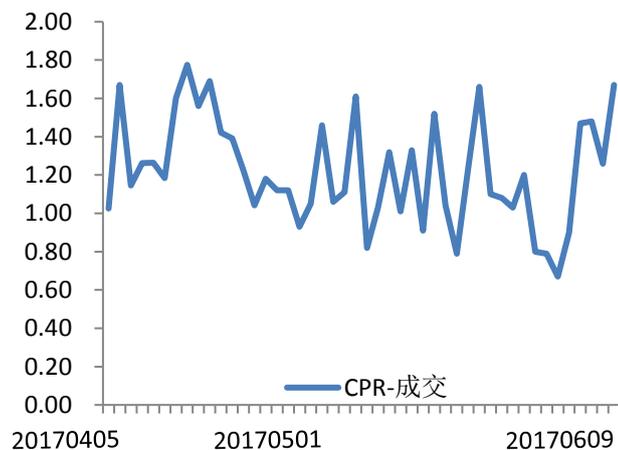
资料来源：大商所、南华研究

图 1.9：豆粕期权总持仓量



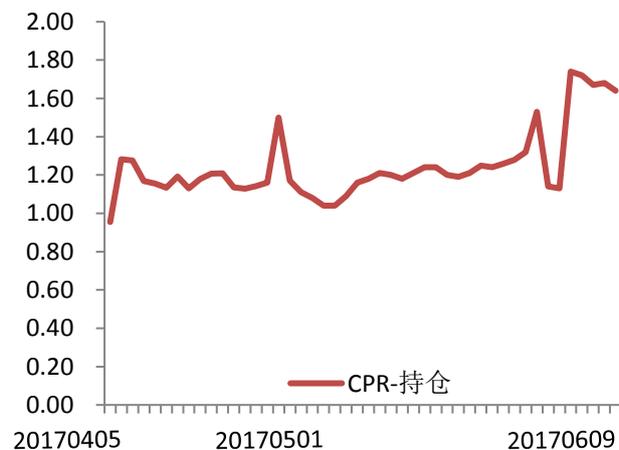
资料来源：大商所、南华研究

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

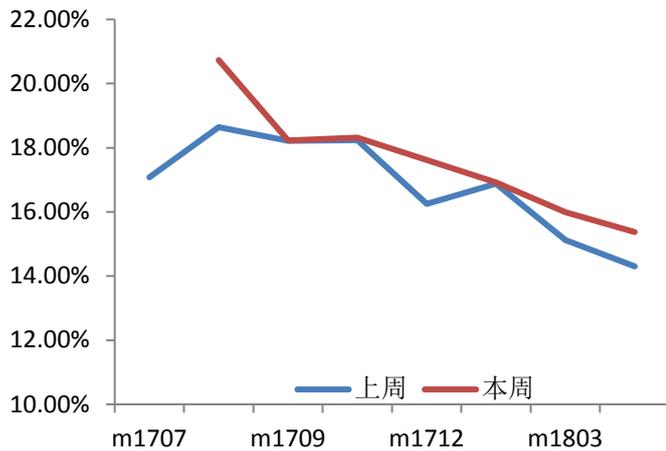
图 1.11：：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓



资料来源：大商所、南华研究

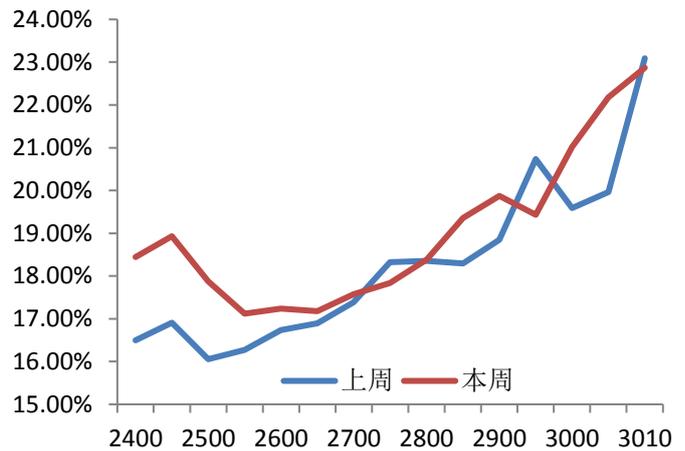
5、豆粕期权隐含波动率

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

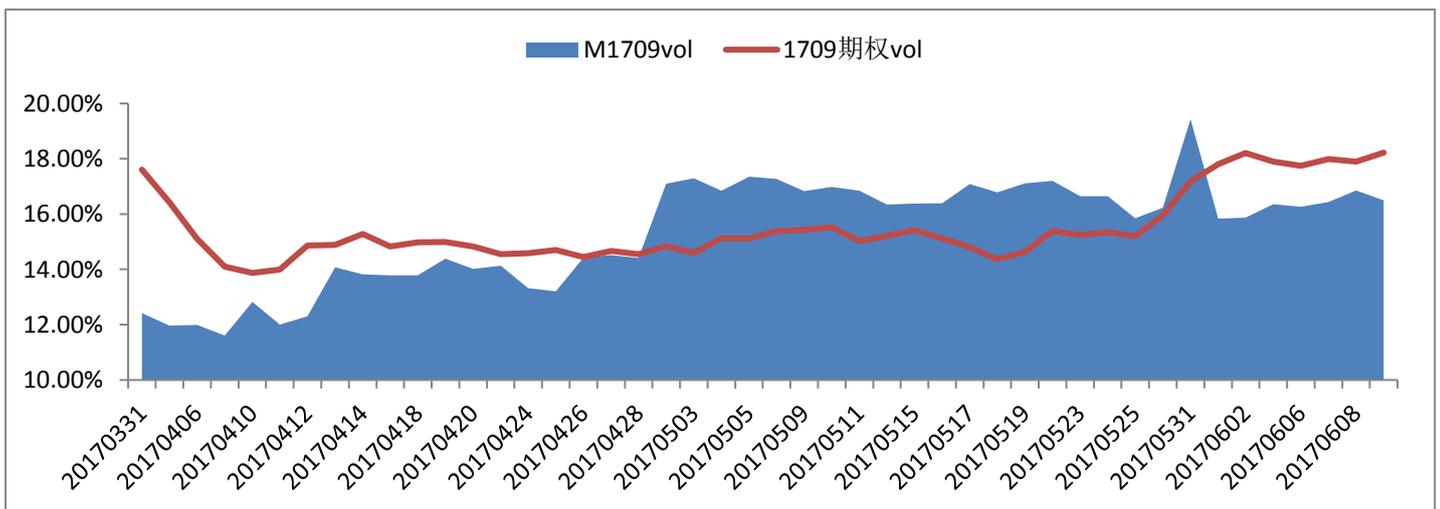
图 1.13: 豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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	<p>1、美国农业部 6 月份供需报告将 2017/18 年度美国大豆期末库存上调至 4.95 亿蒲式耳，全球大豆期末库存预计值上调为 9220 万吨，还将巴西大豆产量上调至 1.14 亿吨，该报告整体中性偏空。</p> <p>2、周末期间美中西部天气高温干燥，或威胁大豆作物初期生长，天气炒作升温支持美豆持续上涨。</p> <p>3、本周大豆压榨量小幅上升，部分油厂存在胀库现象，由于当前大豆、豆粕库存高企，压制豆粕价格。</p>	<p>1、海关公布的数据显示 5 月份中国大豆进口量高达 959 万吨，较去年同期增加 25%，高于之前市场的估计量，给市场造成较大供应压力。</p> <p>2、在国内生猪和禽类价格下行的市场环境下，市场通过对存栏量的控制来应对市场价格下跌，限制了豆粕需求。</p> <p>3、美豆和连盘豆粕在经历一周的价格上涨后，上涨动能减弱，后期主要因素为美国大豆种植、生长期的天气状况，天气预报显示下周美国大豆各产区天气状况有利于大豆生长，弱化天气炒作预期，给豆粕价格形成向下压力。</p>	2600— 2680	美国农业部作物进展报告
白糖	<p>1、5 月产销数据公布，云南结束压榨，全国产量定格在 928.83 万吨，国内全面进入纯销区，5 月销量尚可达到了 528.63 万吨，产销率 56.92% 高于去年同期。</p> <p>2、农业部 6 月供需预估下调了 16/17 榨季进口 73 万吨，进口量仅为 300 万吨，17/18 榨季仅为 320 万吨，因配额外进口关税上调为 95%、90%、85% 三年特别关税。</p> <p>3、外盘情况：外盘方面，上周原糖出现一波小幅反弹。巴西方面，Copersucar 下调巴西中南部糖产量预估至 3550 万吨，而 SaoMartinho SA 的该机构预计中南部地区糖产量将为 3500 万吨，略低于巴西蔗产联盟 UNICA 的预测（3520 万吨）。印度方面，目前情况下无法用完 50 万吨的配额，而随着季风雨提前到来，印度可能提高关税到 60%，当然市场对印度再度进</p>	原糖暂时止跌，郑糖低位巩固。	6600-6800	UNICA 巴西双周报

三、策略回顾：

商品期权稳定策略



组合收益情况：

净值：1.042

Delta: -20.574

Gamma: -0.110

Theta: 15.360

Vega: -169.062

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



合收益情况：

净值：1.057

Delta: -47.895

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