

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 4.39 万手（双边，下同），成交额 6470 万元，持仓量总量为 7.23 万手。本周印度季风降雨情况异常，印度不同地区出现洪涝，利多原糖价格。国内方面，商务部采取对关税配额外进口食糖征收保障措施关税的方式，后期食糖进口量将明显下降，从而支撑糖价。白糖期货主力合约 SR801 本周收 6188，涨跌幅 1.58%。豆粕期权本周共计成交 16.46 万手（双边，下同），成交额 11383 万元，持仓量总量为 21.48 万手。国外方面，本周美豆优良率上调至 59%，天气预报显示八月份天气利于大豆生长，美豆价格回落，国内方面，由于豆粕胀库压力迫使压榨量下降，下游采购意向不足，总体上豆粕供应压力较大。豆粕期货主力合约 M1709 本周收 2798，涨跌幅-1.37%。

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 8 月 4 日，白糖期权本周共计成交 4.39 万手（双边，下同），成交额 6470 万元，持仓量总量为 7.23 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

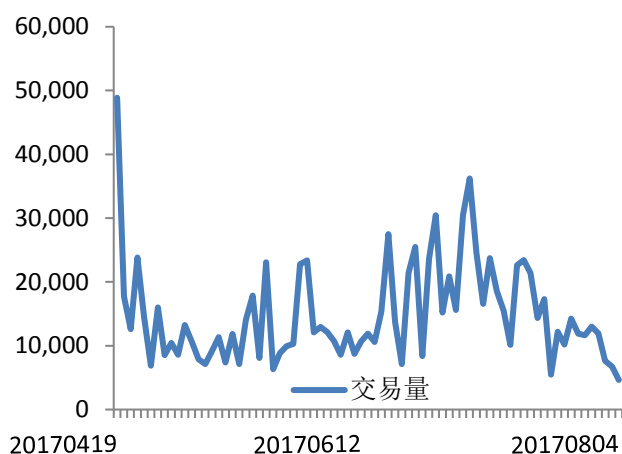
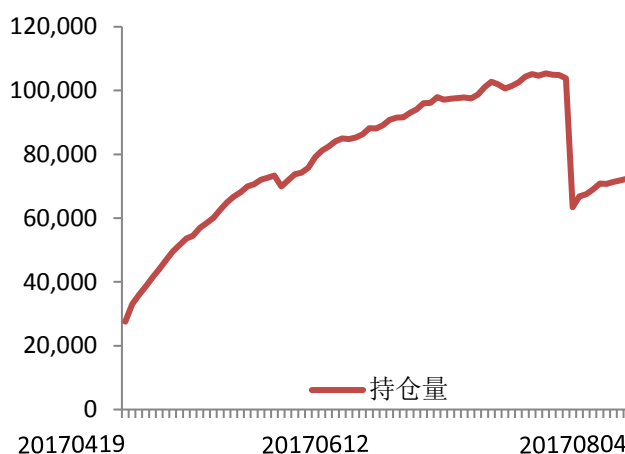


图 1.2：白糖期权总持仓量



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

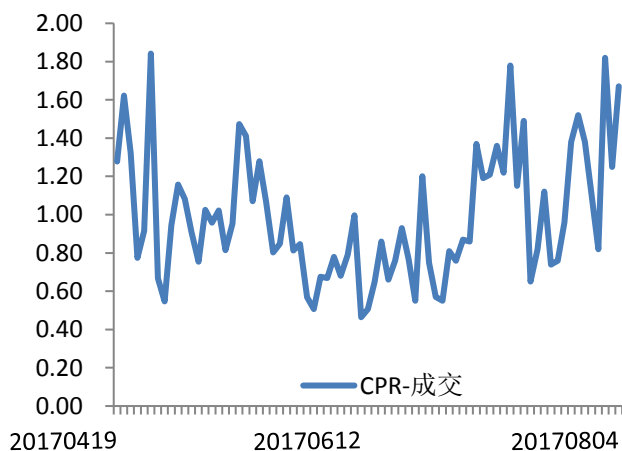
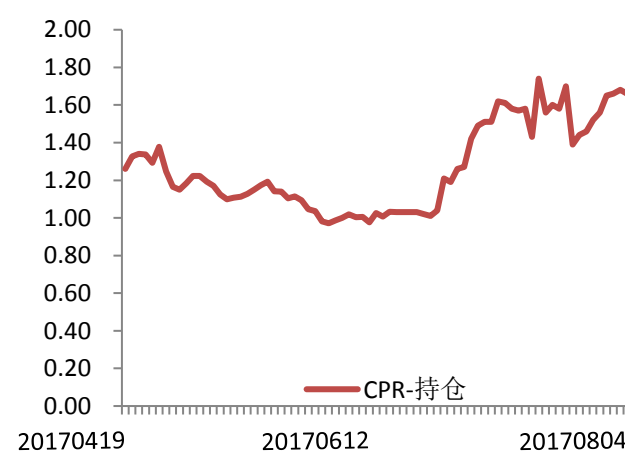


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

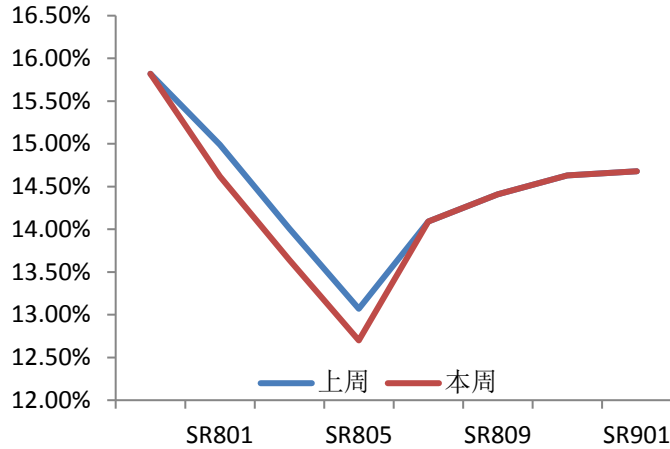


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

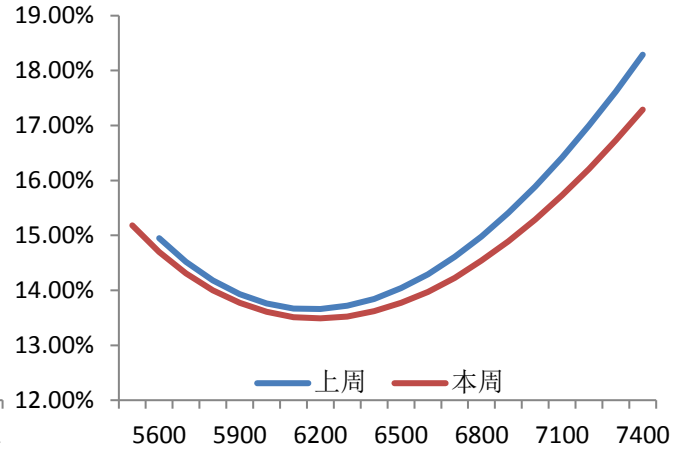
2、白糖期权隐含波动率

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

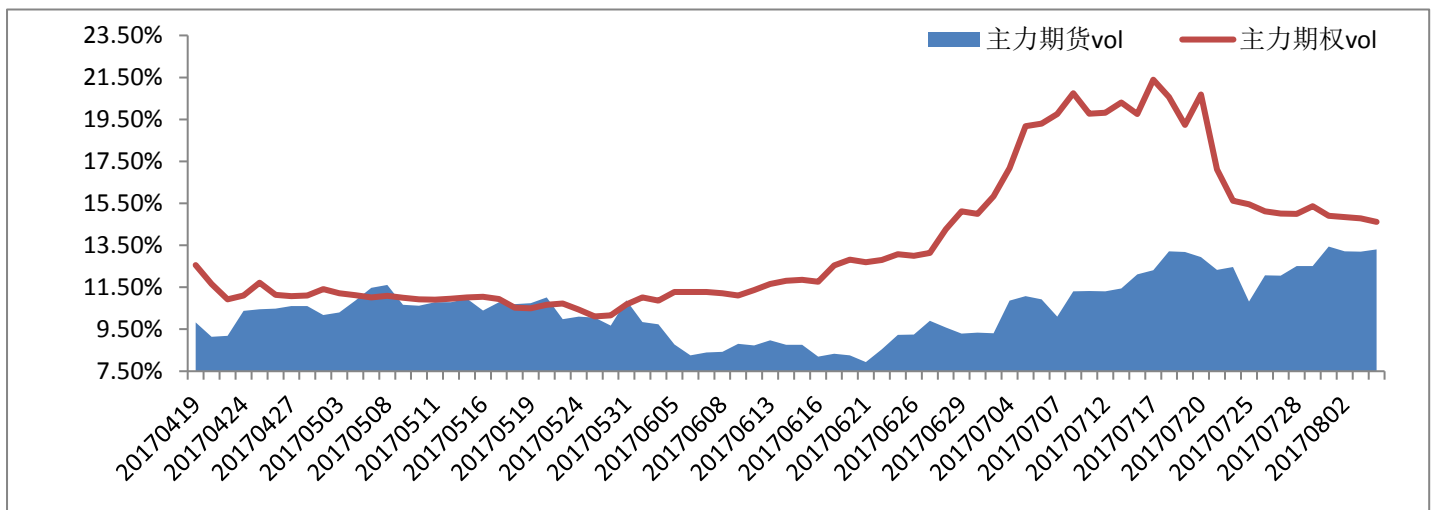
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

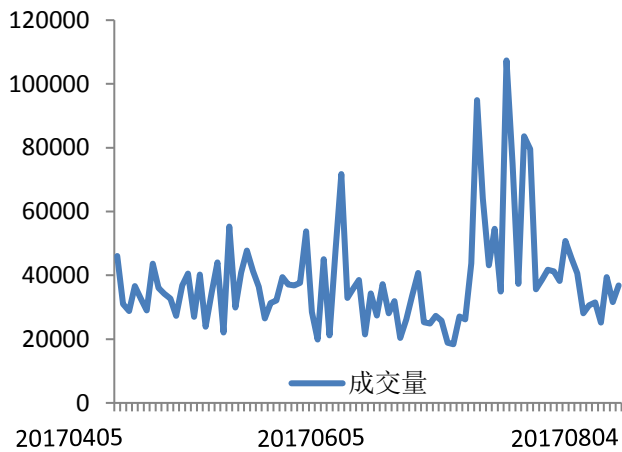


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

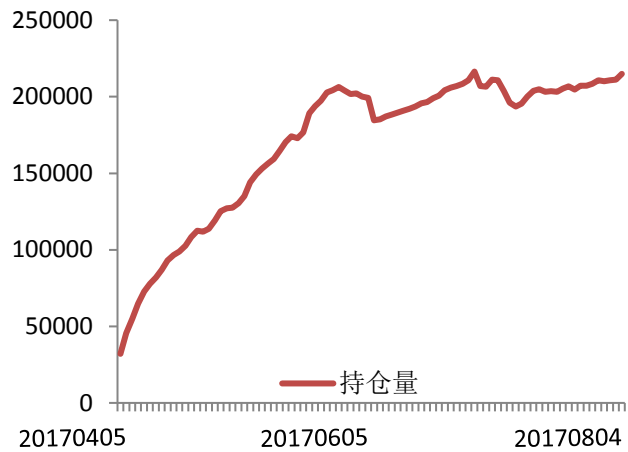
截至 2017 年 8 月 4 日，豆粕期权本周共计成交 16.46 万手（双边，下同），成交额 11383 万元，持仓量总量为 21.48 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.8：豆粕期权总交易量



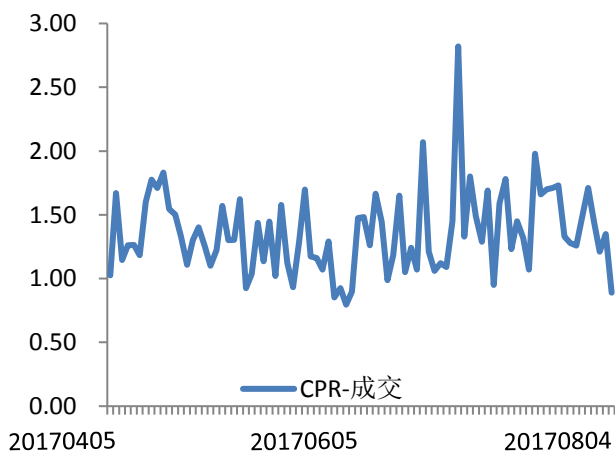
资料来源：大商所、南华研究

图 1.9：豆粕期权总持仓量



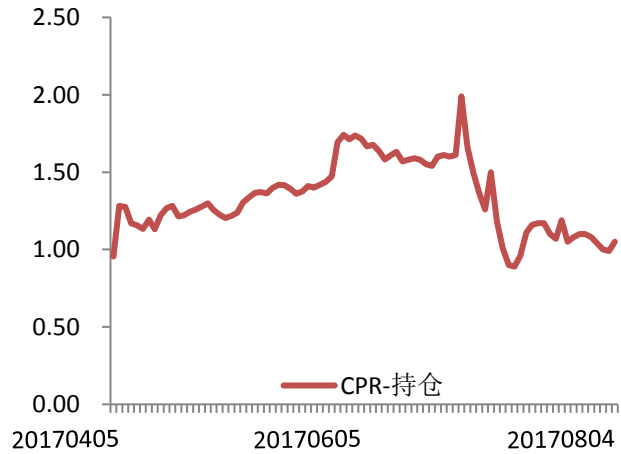
资料来源：大商所、南华研究

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

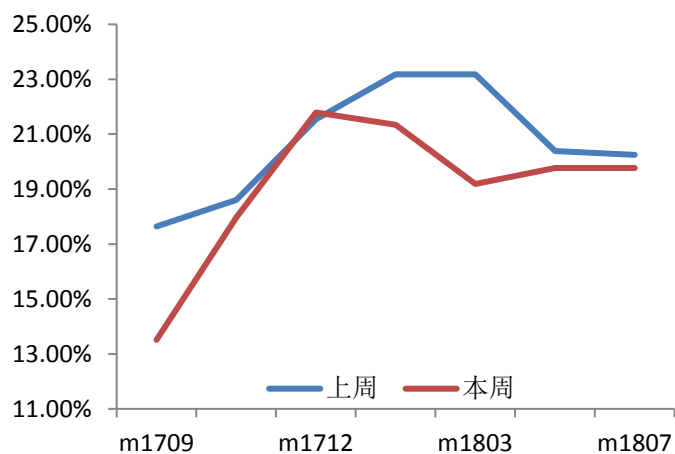
图 1.11：：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓



资料来源：大商所、南华研究

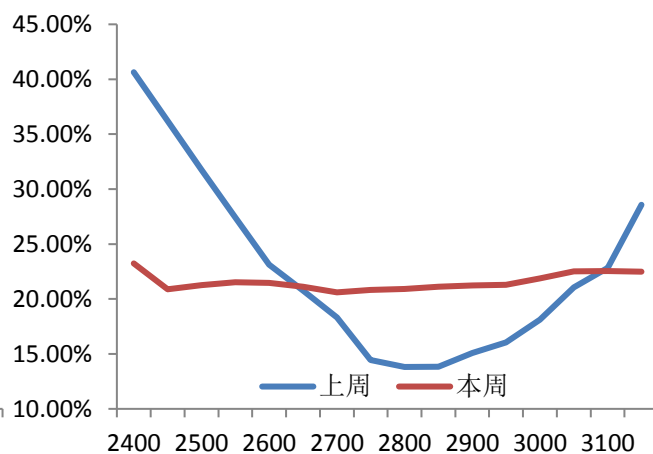
5、豆粕期权隐含波动率

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

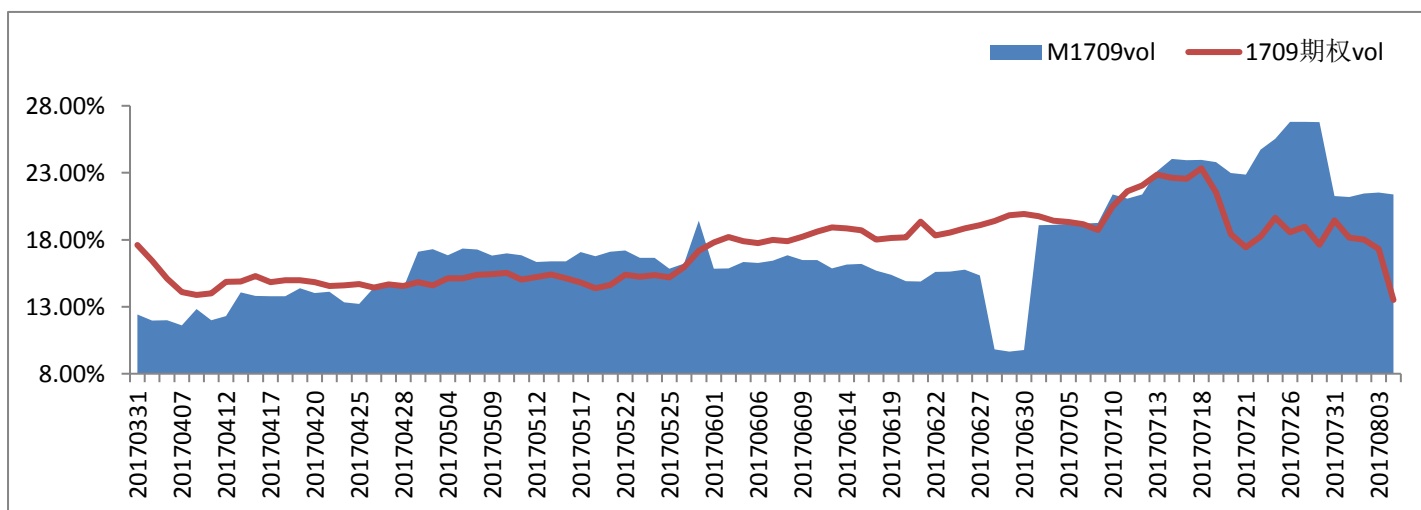
图 1.13: 豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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

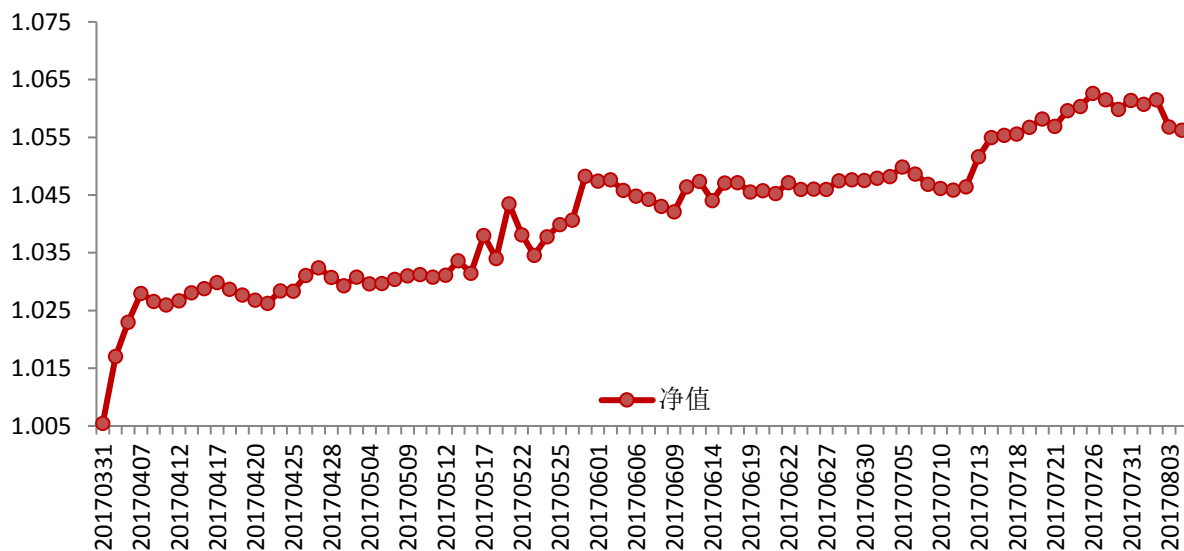
二、标的资产行情研判：

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、本周由于京津冀因大气空气质量较差开展大气污染治理，河北、天津等地油厂采取环保限产停机，致使大豆压榨数量低于上周，在一定程度上缓解了该地区豆粕供给压力，但同时大豆库存继续攀升，库存数据不断创新高，随着后续环保限产的解除，豆粕库存压力很可能会继续增加。</p> <p>2、本周美国大豆种植区天气状况继续向有利于大豆生长的局面发展，大豆主产区气温明显低于往年情况，降雨范围向中西部的西部地区，大平原中北部地区扩展，除了北达科他州土壤墒情严重不足制约大豆生长外，其他主产区的大豆生长环境较佳。</p> <p>3、USDA 公布的大豆油优良率数据上升至 59%，高于上周的 57%和但低于去年同期，美豆价格受优良率数据拖累出现回落。</p>	<p>1、当前大豆、豆粕库存处于高位，下游采购积极性较差，油厂压榨利润整体处于亏损状态，考虑到当前饲料中豆粕的参比整体上较高，随着后续养殖需求的恢复，大豆进口量的季节性降低，豆粕库存压力有望得到一定程度的缓解，油厂压榨利润有望出现好转。</p> <p>2、随着美豆价格下跌，以及巴西雷亚尔兑美元升值，巴西大豆销售步伐有望放缓，进而有利于美国大豆的出口销售。</p> <p>3、未来一至两周，美国大豆种植区气温将会低于往年平均值有利于大豆生长。天气模型显示 6—10 主产区整体上降雨较为充沛，未来 8—14 天大豆产区整体低温多雨，有利于大豆生长。预计大豆升水降低，连盘豆粕跟随美豆价格走低。</p>	豆粕主力合约价格 2740—2800 之间	USDA 周度作物进展报告、 月度供需报告
白糖	<p>1、海南、新疆、云南、广东及广西 7 月单月销糖量分别为 0.91、2.5、15.81、2.2、31.3 万吨，同比分别增加了-0.3、1.5、5.18、-0.47、-15.7 万吨，五省合计销糖 52.72 吨，同比下降 18.57%。</p> <p>2、今年截至 7 月底，崇左市建设“双高”基地 48.75 万亩，完成 40 万亩任务的 121.9%；完成蔗地机械化深耕深松面积 121.6 万亩，比去年增长 3.2%。</p> <p>3、印度农业部数据显示，即将到来的 17/18 榨季（10 月-次年 9 月）印度已经种植甘蔗 491.5 万公顷，同比增加 8.7%，较 5 年（2010 年-2014 年）平均种植面积增加 0.4%，也超过了美国农业部的预测（470 万公顷）。</p>	郑糖 6200 下方有支撑，原糖反弹基本到位	6200—6400	UNICA 巴西双周报

三、策略回顾：

商品期权稳定策略

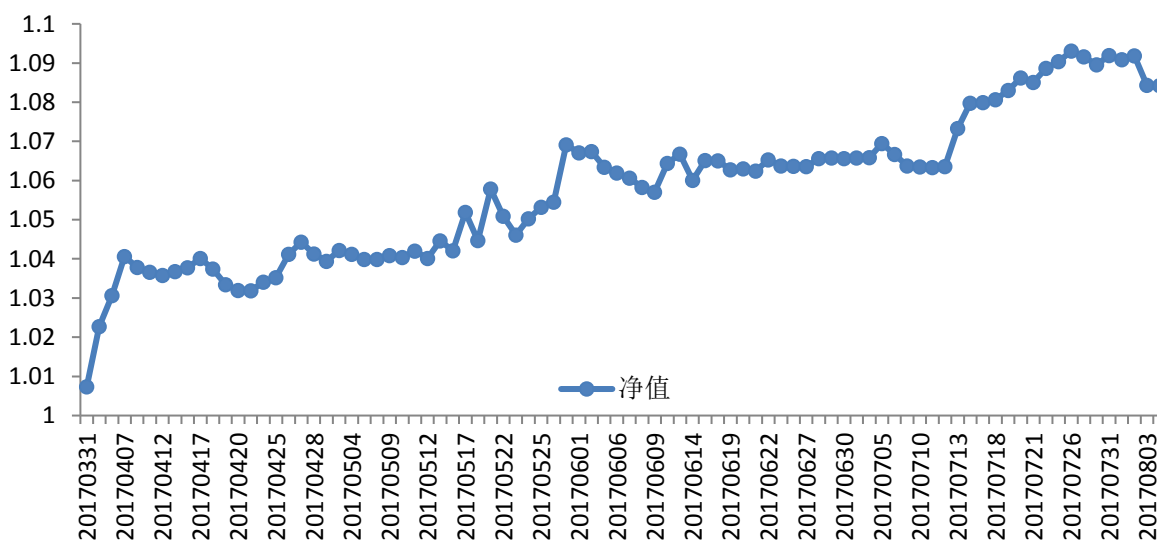


组合收益情况：
净值：1.056

Delta:-21.538
Gamma:0.754
Theta:-280.195
Vega:3613.251

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



组合收益情况：
净值：1.084

Delta:-9.983
Gamma:0.974
Theta:-358.558
Vega:4830.148

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
永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

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，但我们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