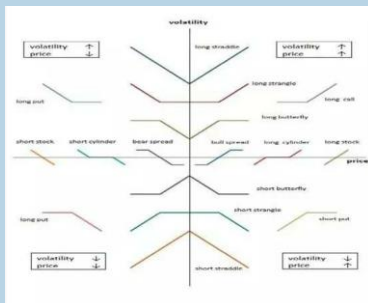


期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 5.64 万手（双边，下同），成交额 7018 万元，持仓量总量为 8.84 万手。国际方面，有报导称，印度季风雨减少且巴西出现一些洪水可能令收割放缓。国内方面，截至 7 月底中南部糖库存量达到约 704 万吨，同比增加 8.5%，较 7 月上半月增加 22%，同时也是该地区历年同期的最高库存水平。白糖期货主力合约 SR801 本周收 6355，涨跌幅 1.99%。豆粕期权本周共计成交 9.12 万手，成交额 8293 万元，持仓量总量为 16.87 万手。国际方面，NOPA 公布的 7 月压榨数据高于预期，显示当前美国国内大豆压榨需求良好。本周美国大豆种植区天气大体上有利于大豆生长，也将有助于 9 月 USDA 报告中产量数据的调升。国内方面，环保治理行动限制油厂开机水平，致使油厂开机率降低，豆粕库存降低，持续化解豆粕库存压力。豆粕期货主力合约 M1801 本周收 2727，涨跌幅-1.52%。



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 18 日，白糖期权本周共计成交 5.64 万手（双边，下同），成交额 7018 万元，持仓量总量为 8.84 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

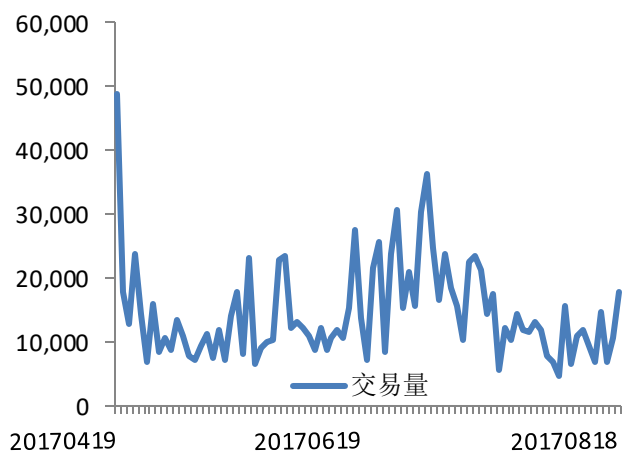
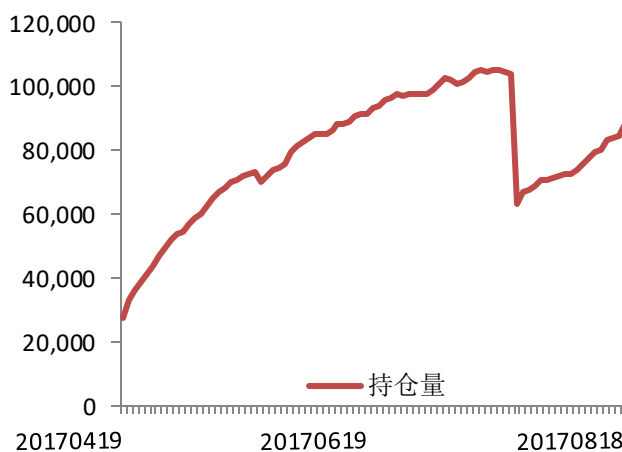


图 1.2：白糖期权总持仓量



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

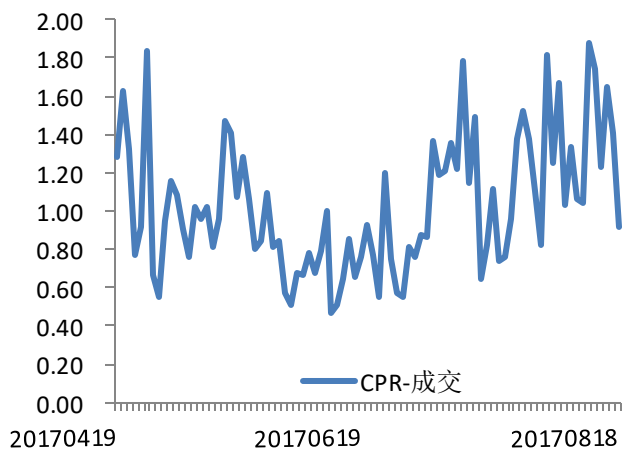
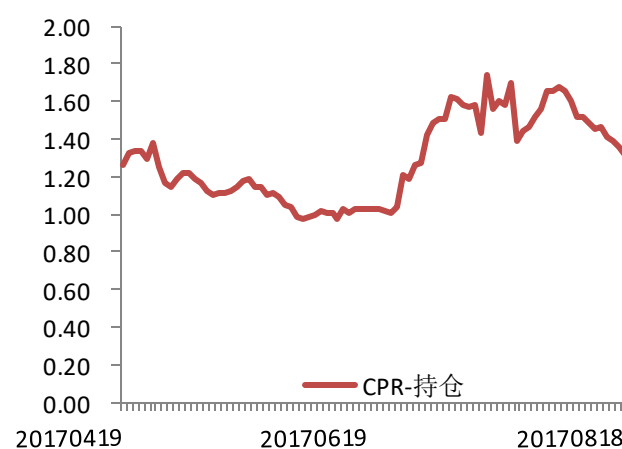


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

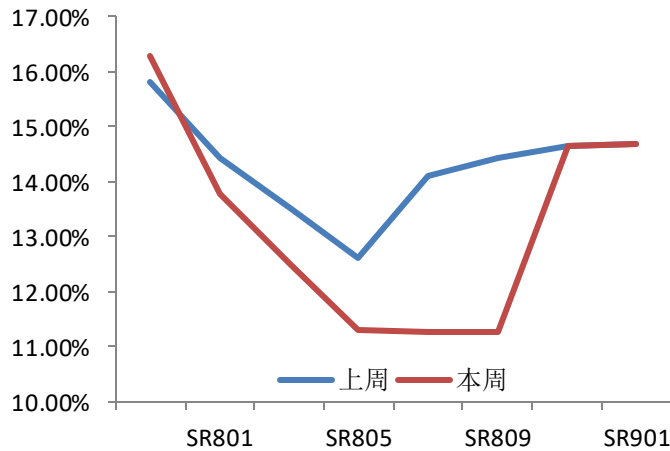


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

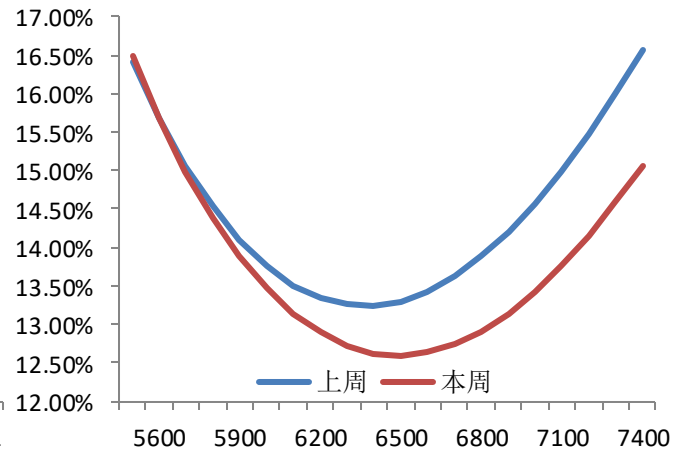
2、白糖期权隐含波动率

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

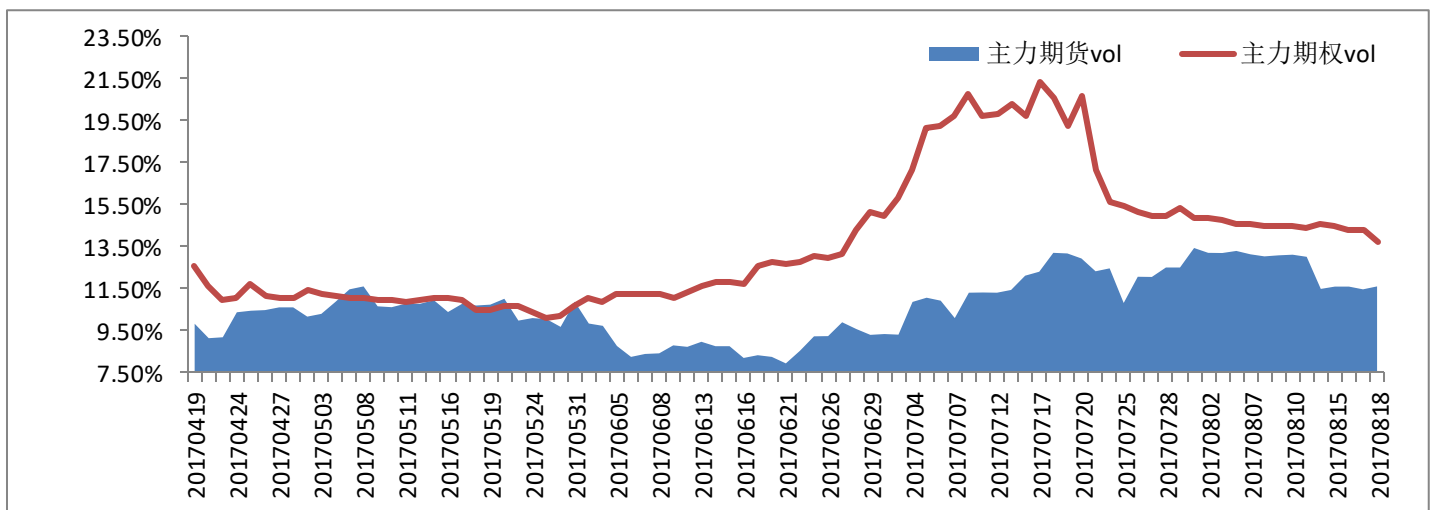
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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 18 日，豆粕期权本周共计成交 9.12 万手（双边，下同），成交额 8293 万元，持仓量总量为 16.87 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

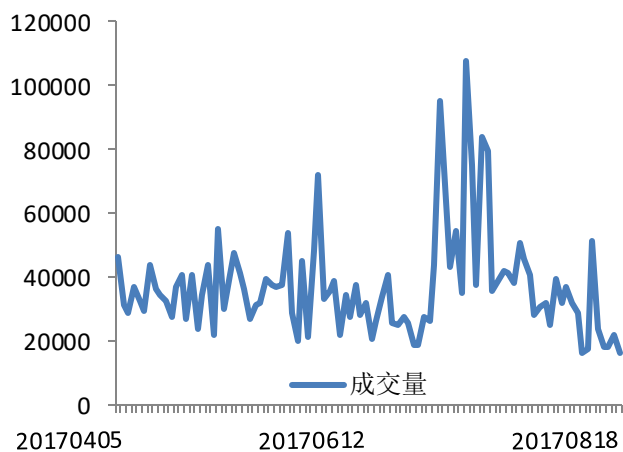
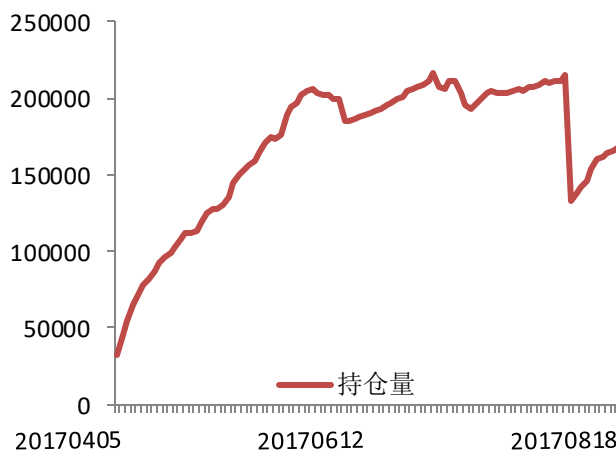


图 1.9：豆粕期权总持仓量



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

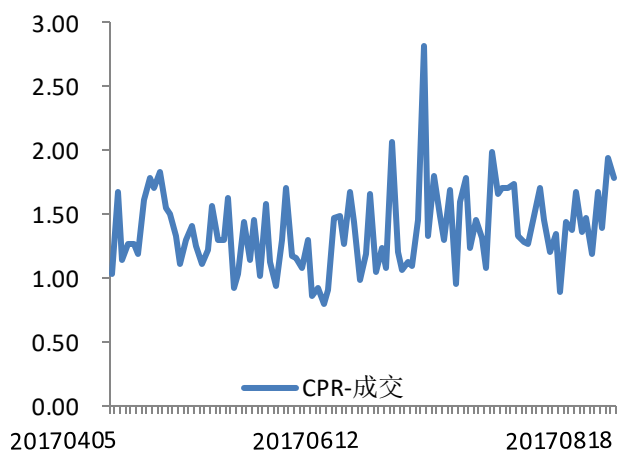
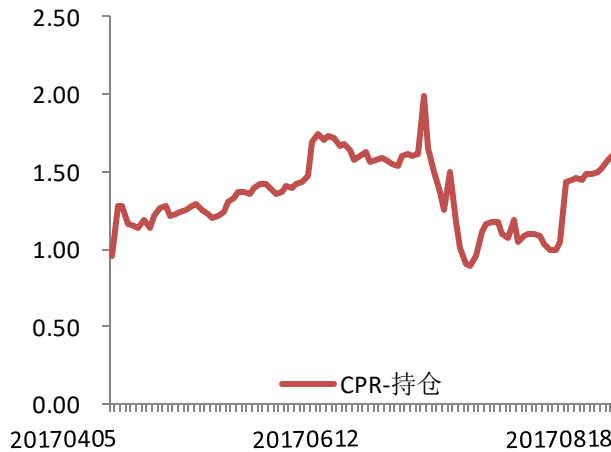


图 1.11：：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓

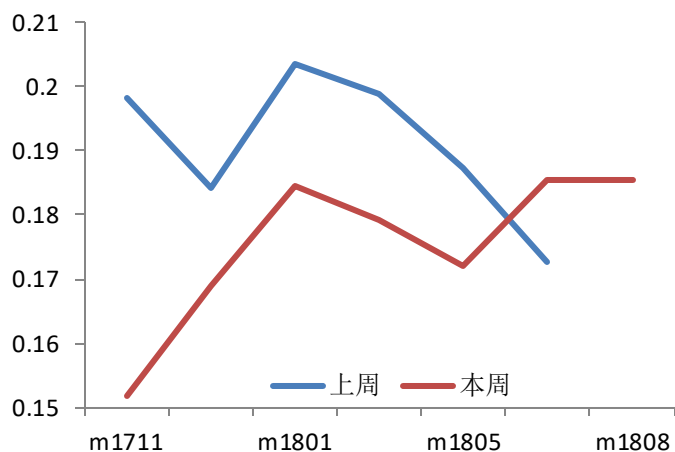


资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

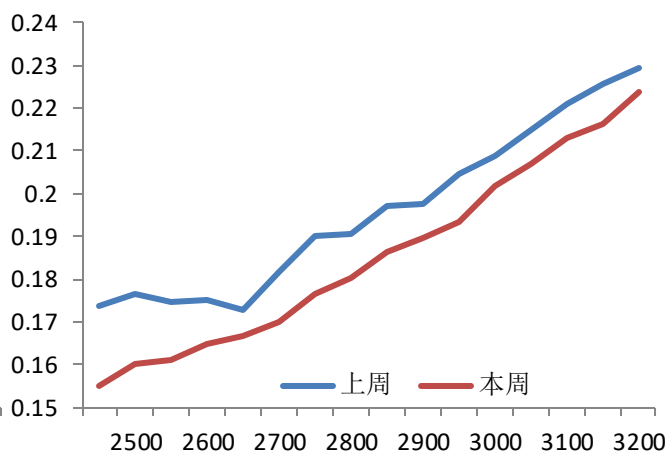
5、豆粕期权隐含波动率

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

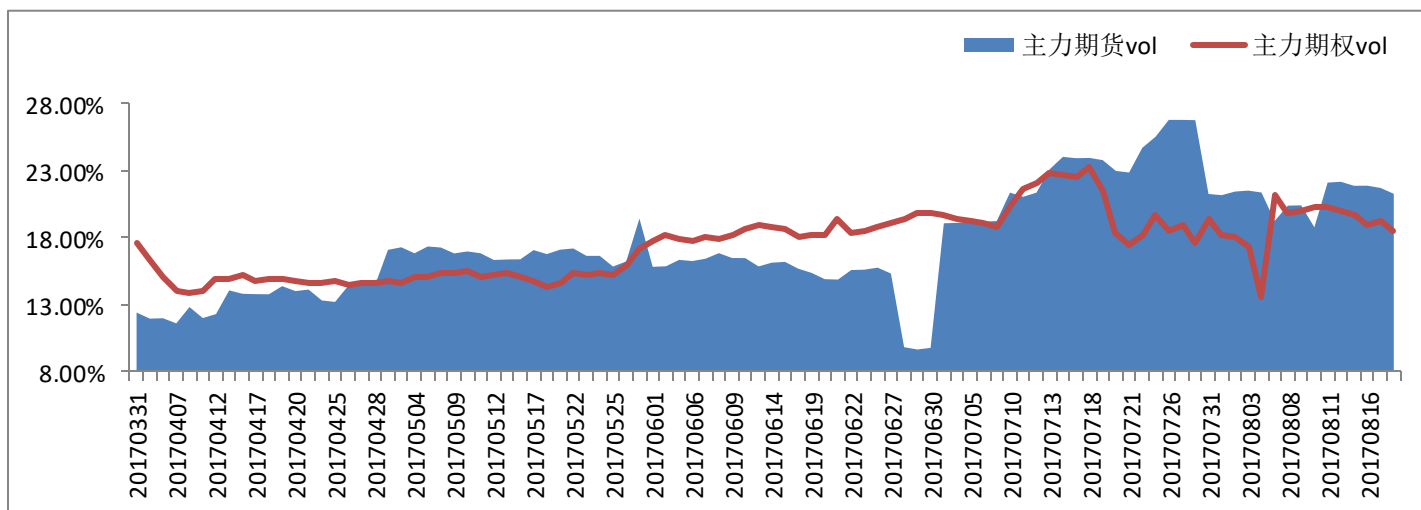
图 1.13: 豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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

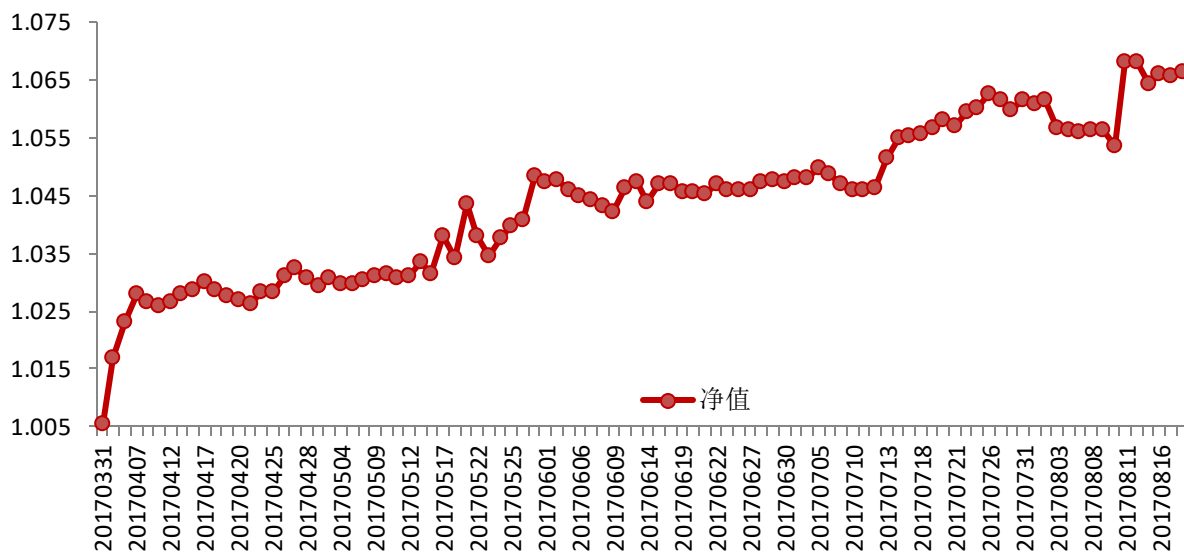
二、标的资产行情研判：

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	<p>1、由于中央第四轮督察组进驻各地进行环保督察，山东、河北等地环保治理行动限制油厂开机水平，致使油厂开机率降低，豆粕库存降低，持续化解豆粕库存压力。</p> <p>2、本周美国大豆种植区天气大体上有利于大豆生长，由于当前是大豆生长关键时期，此时的良好的天气环境将有助于提升大豆产量，也将有助于 9 月 USDA 报告中产量数据的调升。但天气状况也存在区域差异，爱荷华州由于连续数周的降雨量偏低，恶化了土壤墒情；大平原北部地区天气状况持续数周改善，有利于该地区大豆优良率的改善。</p> <p>3、USDA8 月 13 日公布的大豆优良率数据下降至 59%，低于上周的 60%和并低于去年同期，美豆价格受优良率数据拖累出现回落。</p> <p>4、NOPA 公布的 7 月压榨数据高于预期，显示当前美国国内大豆压榨需求良好。</p>	<p>1、在美豆丰产预期强烈的情况下，国内油粕跷跷板效应或将在一定程度上显现，但伴随着大豆进口季节性降低、豆粕库存的季节性降低，以及秋冬季节国内越发严格的环保治理，油粕跷跷板效应将会弱化。</p> <p>2、持续数周的天气状况良好、结合 8 月 USDA 大概率上调单产预测数据的历史经验，8 月 USDA 供需报告中，单产数据也将大概率上调，这给后续美豆行情带来持续压力。</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，降雨方面，天气模型显示 6—10 主产区整体上降雨较为充沛，其中爱荷华州降临来较大降水量，将显著缓解因持续数周降雨偏低带来的干燥影响。预计大豆升水降低。</p>	豆粕主力合约价格 2690—2740 之间	USDA 周度作物进展报告、 海关农产品进出口报告
白糖	<p>1、截至 7 月底中南部糖库存量达到约 704 万吨，同比增加 8.5%，较 7 月上半月增加 22%，同时也是该地区历年同期的最高库存水平。</p> <p>2、当地时间 8 月 16 日，美国、加拿大、墨西哥三国在华盛顿进行了首轮北美自由贸易协定的重新协商。美国甜味剂消费者协会向该国协商代表要求扩大（而不是进一步限制）食糖贸易规模。</p> <p>3、独立咨询公司 F. O. Licht 周三预估，2017/18 年度全球糖产量将达到创纪录的 1.93 亿吨，同比大增 1470 万吨。</p>	郑糖纠结上行，原糖踌躇前行	6300—6500	23 日海关将公布糖进口数据、持续关注清库存进度；国际方面 UNICA 或于本周公布 8 月上半月巴西中南部压榨情况。

三、策略回顾：

商品期权稳定策略

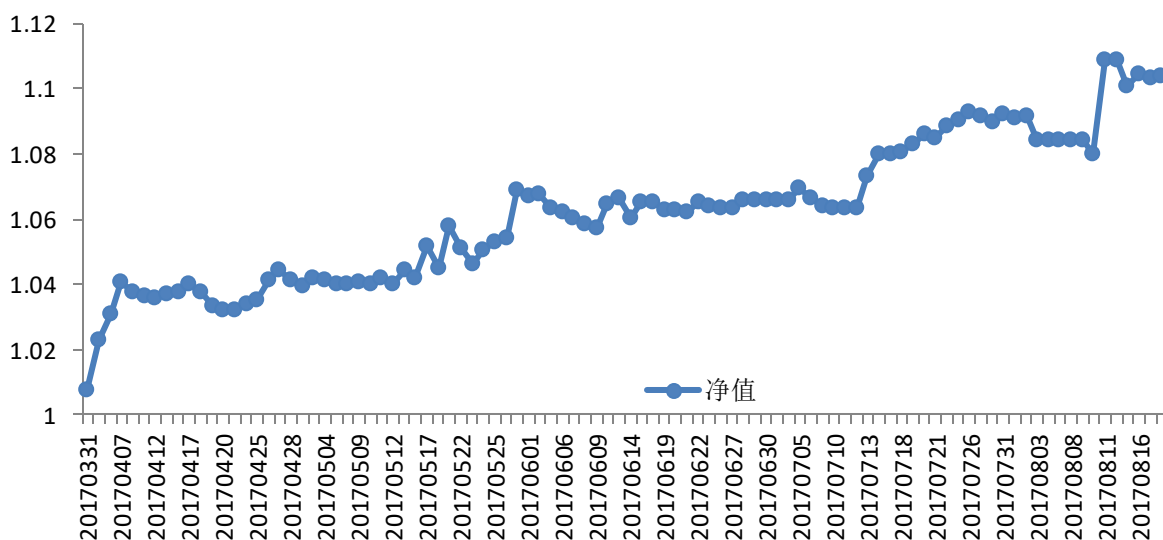


组合收益情况：
净值：1.066

Delta:-51.445
Gamma:-0.305
Theta:-169.678
Vega:-2047.100

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：1.104

Delta:-104.890
Gamma:-0.522
Theta:-182.435
Vega:-4130.210

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