

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 6.62 万手（双边，下同），成交额 7379 万元，持仓量总量为 10.96 万手。国际方面，预计 17-18 年度，全球供应过剩 460 万吨，本年度食糖供应缺口 390 万吨。国内方面，现货价格整体下降，国家储备糖 9 月中旬抛储。白糖期货主力合约 SR801 本周收 6184，涨跌幅+0.08%。

豆粕期权本周共计成交 13.25 万手，成交额 8876 万元，持仓量总量为 22.79 万手。国际方面，USDA9 月供需报告上调美豆单产数据至每英亩 49.9 蒲式耳，高于市场预期。国内方面，进口大豆到港量逐渐减少，山东地区油厂开机率在环保督察的影响下依然偏低，国内豆粕库存有望持续性减少。豆粕期货主力合约 M1801 本周收 2738，涨跌幅+0.26%。

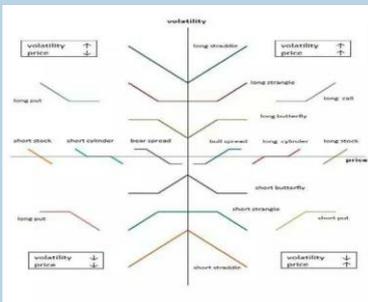
Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

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 9 月 15 日，白糖期权本周共计成交 6.62 万手（双边，下同），成交额 7379 万元，持仓量总量为 10.96 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

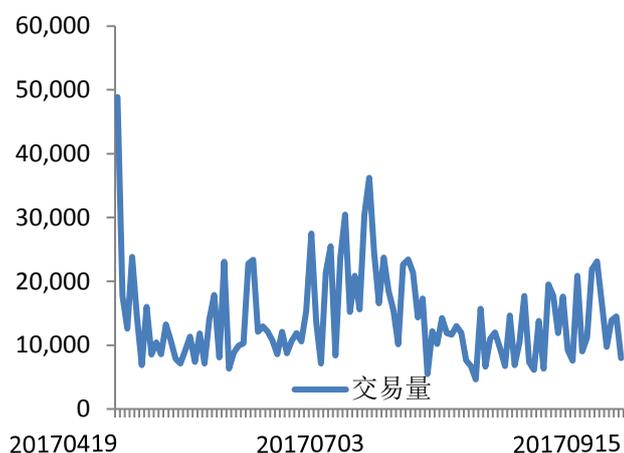


图 1.2：白糖期权总持仓量



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

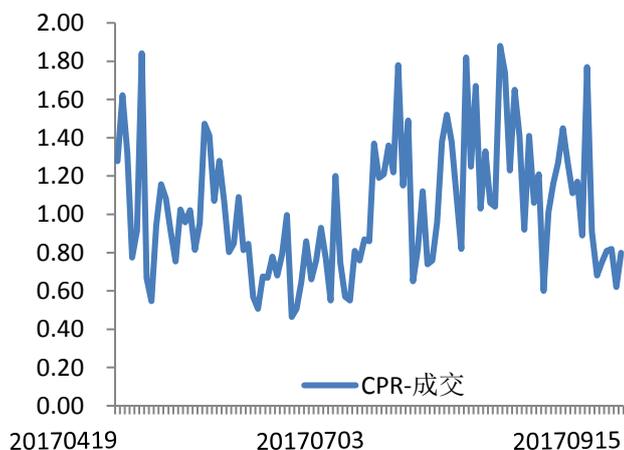
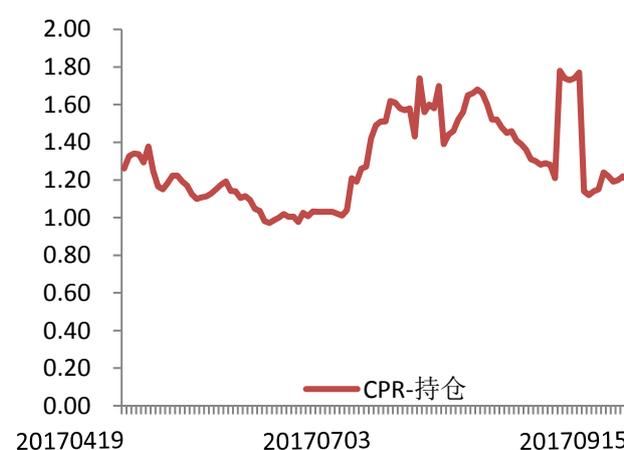


图 1.4：白糖期权 9 月主力合约 CPR-持仓

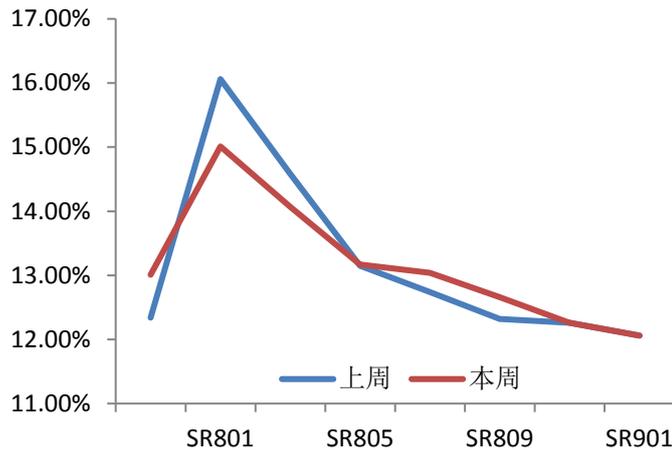


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

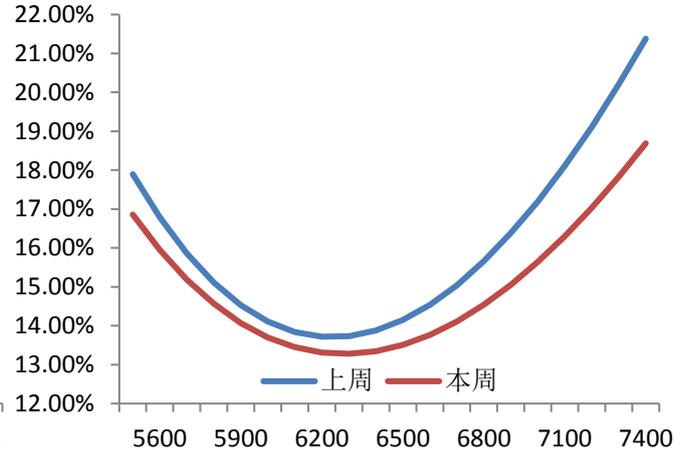
2、白糖期权隐含波动率

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

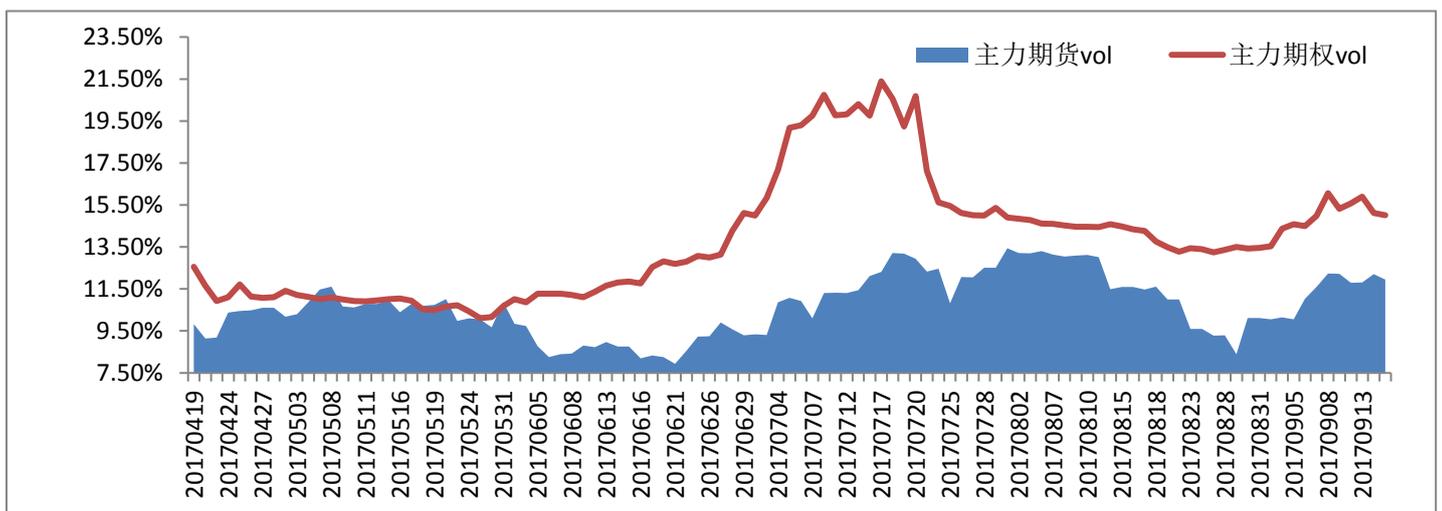
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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 9 月 15 日，豆粕期权本周共计成交 13.25 万手（双边，下同），成交额 8876 万元，持仓量总量为 22.79 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

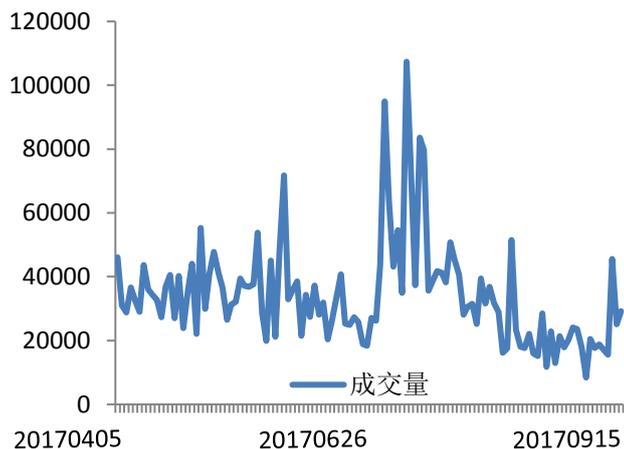
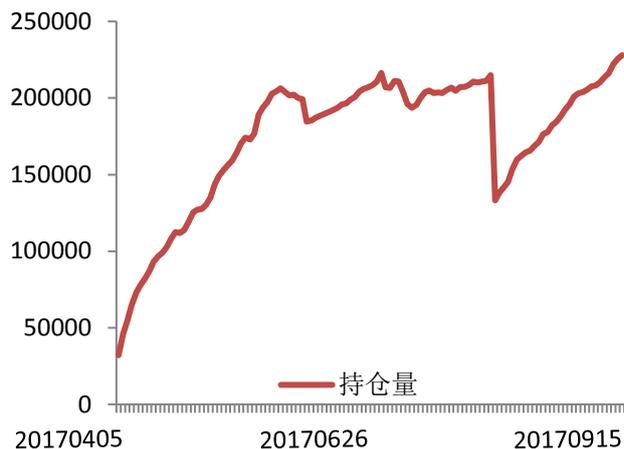


图 1.9：豆粕期权总持仓量



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

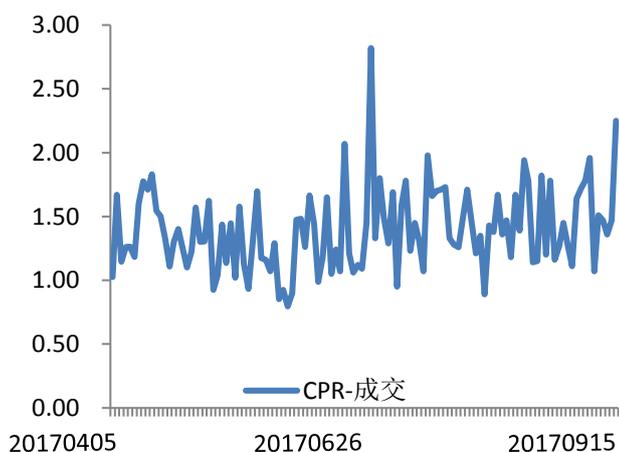
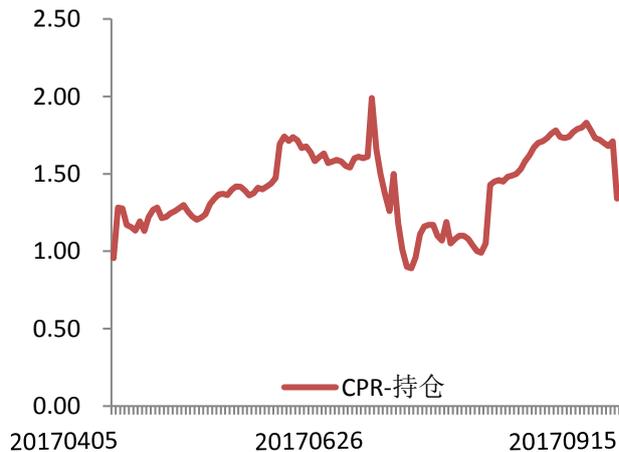


图 1.11：：豆粕期权 9 月主力合约 CPR-持仓

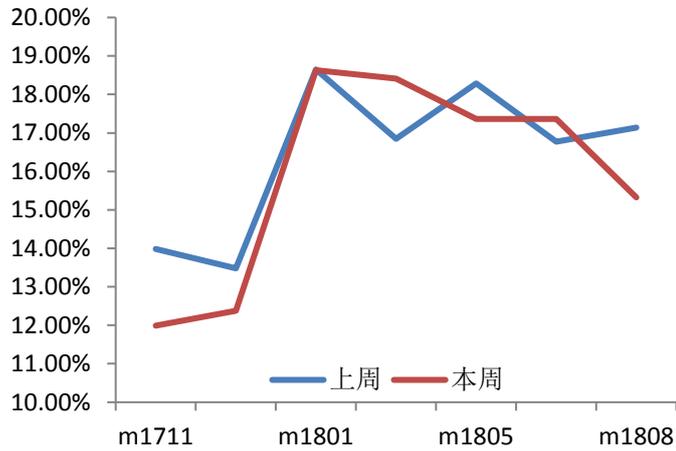


资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

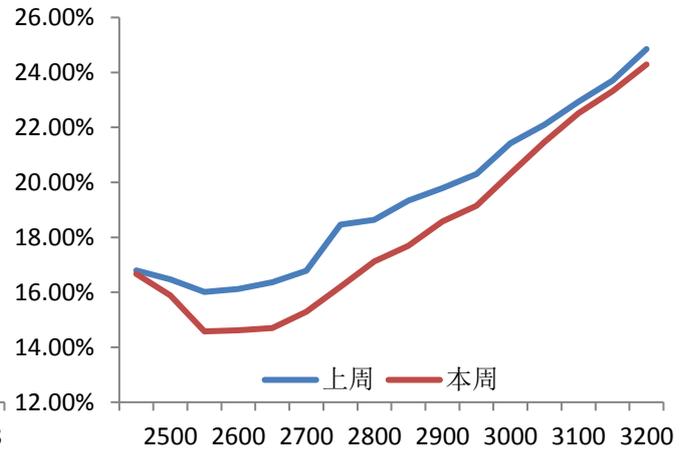
5、豆粕期权隐含波动率

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

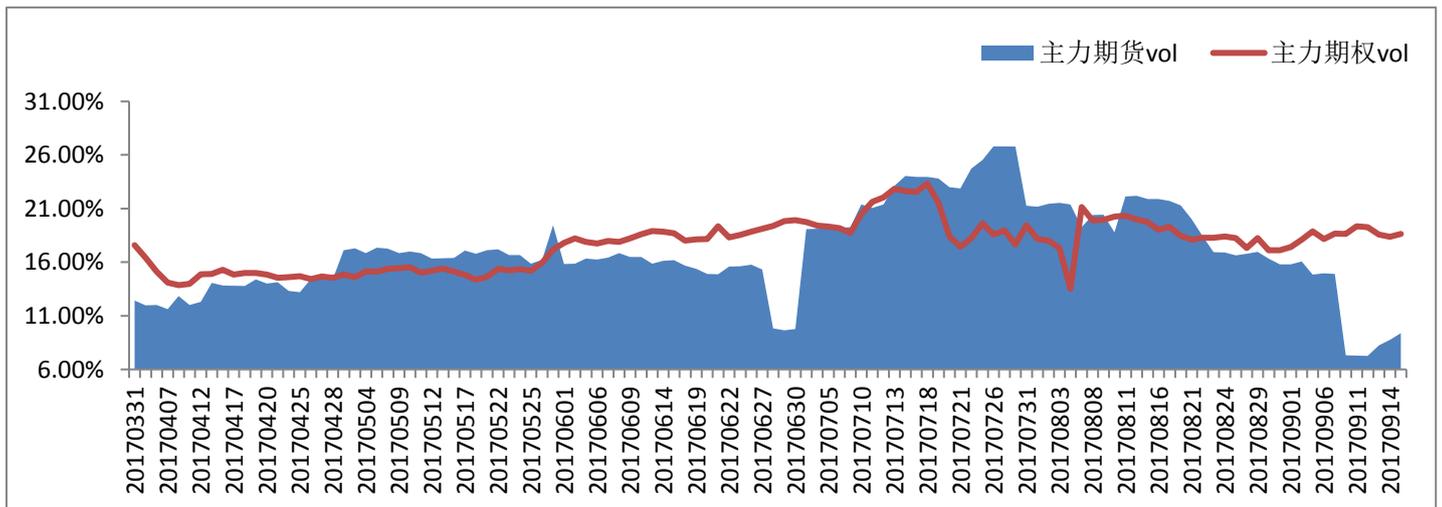
图 1.13: 豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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

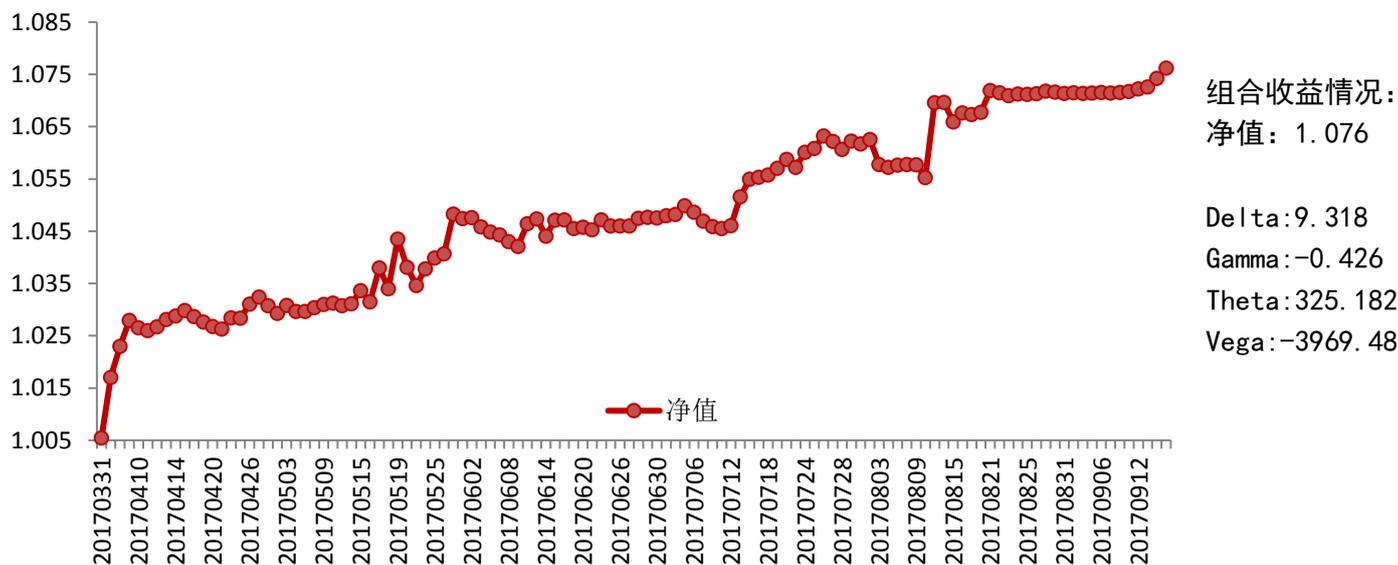
二、标的资产行情研判：

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、山东地区油厂开机率在环保督察的影响下依然偏低，部分油厂公布十一停机计划，下游饲料企业节前备货积极性相对较高，国内豆粕库存有望持续性减少。</p> <p>2、上周美国大豆种植区天气逐渐向有利于美豆生长的趋势转变，有助于大豆生长阶段后期的生长。</p> <p>3、NOPA 公布的 8 月大豆压榨数据显示，8 月美国国内压榨需求旺盛，本期数据为历史同期最高值。</p> <p>4、USDA 月度供需报告将美豆单产预测数据上调至 49.9 蒲式耳/英亩，高于市场预期，但同时上调了美豆出口预期值和美豆油期末库存值，报告整体上偏空。</p> <p>5、USDA 公布的大豆优良率数据为 60%，上期优良率数据为 61%。</p> <p>6、目前南美主要大豆生产国巴西和阿根廷受到恶劣天气环境影响，无法顺利开展种植工作。</p>	<p>1、美国商务部公布了对进口自阿根廷、印度尼西亚的生物柴油反倾销、反补贴调查初裁结果，并采取了反倾销、反补贴措施。美国双反政策将显著提振美国国内豆油需求，并从而影响到美国国内大豆压榨量。</p> <p>2、9 月中下旬南美种植期窗口打开，南美天气状况逐渐进入公众和投资者的视野，天气状况也将一定程度上反映在天气升水上。</p> <p>3、天气预报显示未来一至两周气温方面有利于大豆鼓粒期的干物质积累，降雨方面，未来一段时间，降雨范围将会逐渐从大豆种植区西北部向东南部延伸，大豆产量预期有望得到提高，国内豆粕价格也将因此承压。</p>	豆粕主力合约价格 2710—2760 之间	USDA 周度作物进展报告
白糖	<p>1、根据发展改革委、商务部、财政部有关公告要求，商务部决定对加工后的 2017 年进口古巴原糖以竞卖形式投放市场。分两批竞卖 36.7 万吨白砂糖，第一次于 9 月 18 日竞卖 20 万吨，第二次为 9 月 28 日竞卖 16.7 万吨。</p> <p>2、巴西甘蔗行业协会（Unica）周二发布报告显示，8 月下半月，巴西中南部地区的甘蔗压榨量和糖产量双双低于预期。</p> <p>3、2017/18 榨季将拉开帷幕。新疆产区大部分企业计划将在 9 月下旬开机，预计该产区新榨季产糖 48 万吨；随后是内蒙产区，预计 10 月上旬开榨。</p> <p>4、路透社消息，古巴国家媒体周一报道称，飓风伊尔玛严重损害了该国早已衰败的糖业。</p>	郑糖多空持续拉锯	6100-6350	关注抛储结果、新疆开榨情况及国内走私情况

三、策略回顾：

商品期权稳定策略

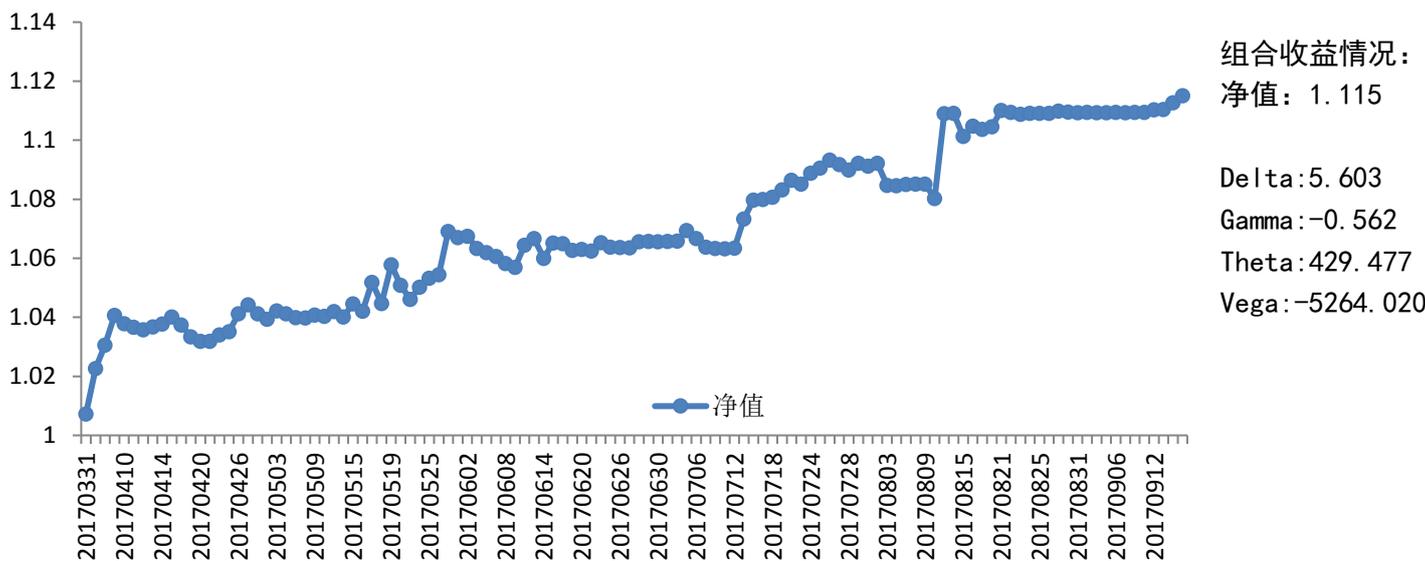


组合收益情况：
净值：1.076

Delta:9.318
Gamma:-0.426
Theta:325.182
Vega:-3969.48

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：1.115

Delta:5.603
Gamma:-0.562
Theta:429.477
Vega:-5264.020

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

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话：021-20220312、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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38904626

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

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