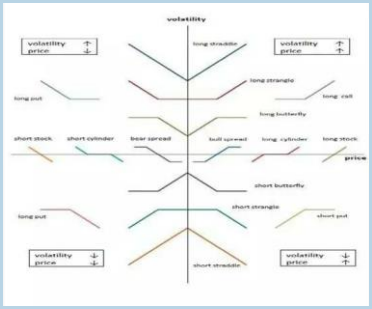


南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

商品期权周报 2018 年 1 月 29 日

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 12.18 万手（双边，下同），成交额 8566 万元，持仓量总量为 18.96 万手。国际方面，ISMA 最新数据显示，10 月 1 日至 1 月 15 日期间，印度糖厂累计产糖 1353.7 万吨，较上年同期增 29%。国内方面，中国 12 月进口食糖 13 万吨，同比减少 9 万，环比下降 3 万吨。白糖期货主力合约 SR805 本周收 5787，涨跌幅 0.66%。豆粕期权本周共计成交 21.90 万手，成交额 10316 万元，持仓量总量为 40.01 万手。国际方面，截至 1 月 19 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 61630 吨，2018-19 年度大豆出口净销售 143100 吨。国内方面，本周全国各地油厂大豆压榨总量 1995050 吨，较上周的量 1904750 吨增加 90300 吨。豆粕期货主力合约 M1805 本周收 2771，涨跌幅-0.11%。

Bigger mind, Bigger future™

智 慧 创 造 未 来

南华期货研究所

徐 玥 xuyue@nawaa.com

Z0012023

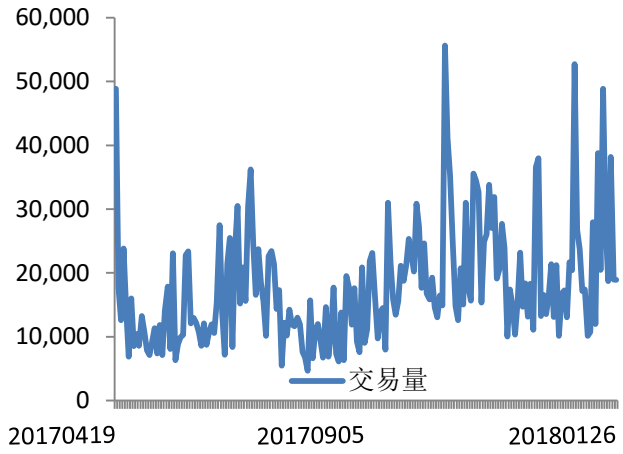
周小舒 zhouxiaoshu@nawaa.com

一、期权行情一周运行情况：

1、白糖期权交易运行情况简述：

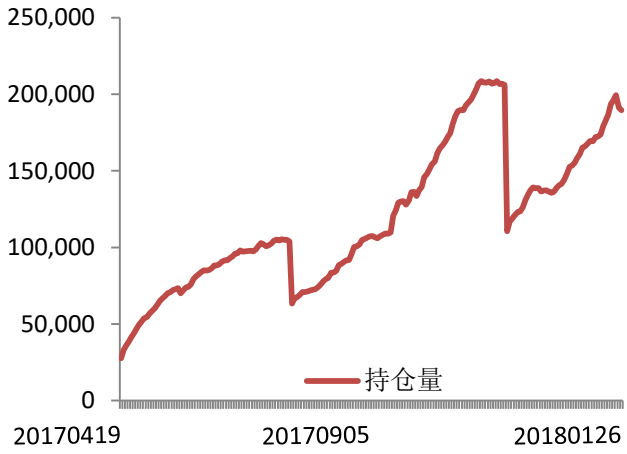
截至 2018 年 1 月 26 日，白糖期权本周共计成交 12.18 万手（双边，下同），成交额 8566 万元，持仓量总量为 18.96 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.1：白糖期权总交易量



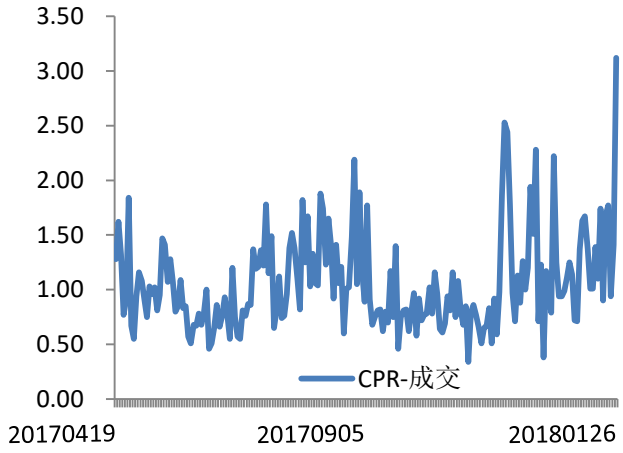
资料来源：郑商所、南华研究

图 1.2：白糖期权总持仓量



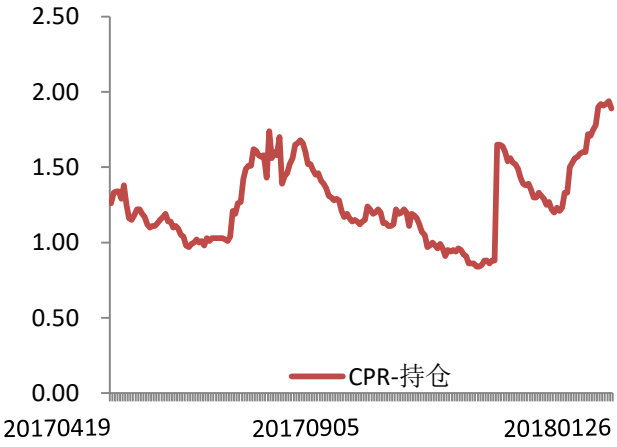
资料来源：郑商所、南华研究

图 1.3：白糖期权 1 月主力合约 CPR-成交



资料来源：郑商所、南华研究

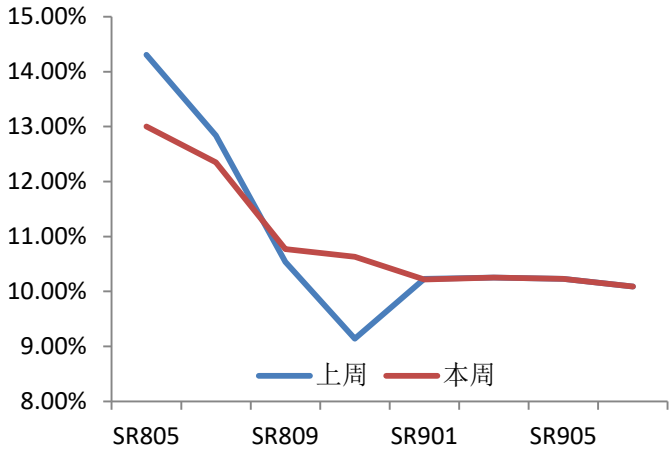
图 1.4：白糖期权 1 月主力合约 CPR-持仓



资料来源：郑商所、南华研究

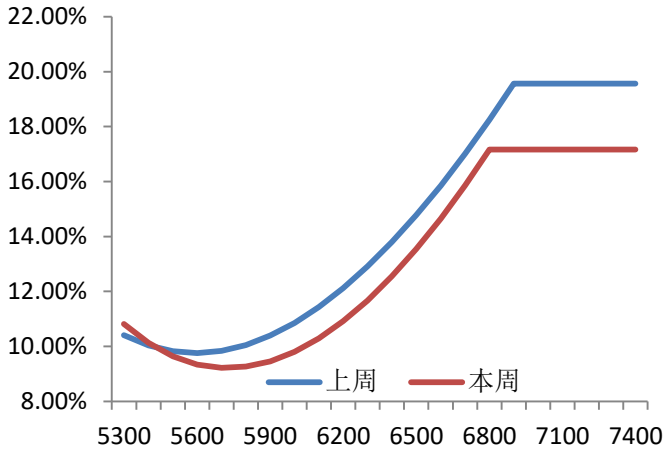
2、白糖期权隐含波动率

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

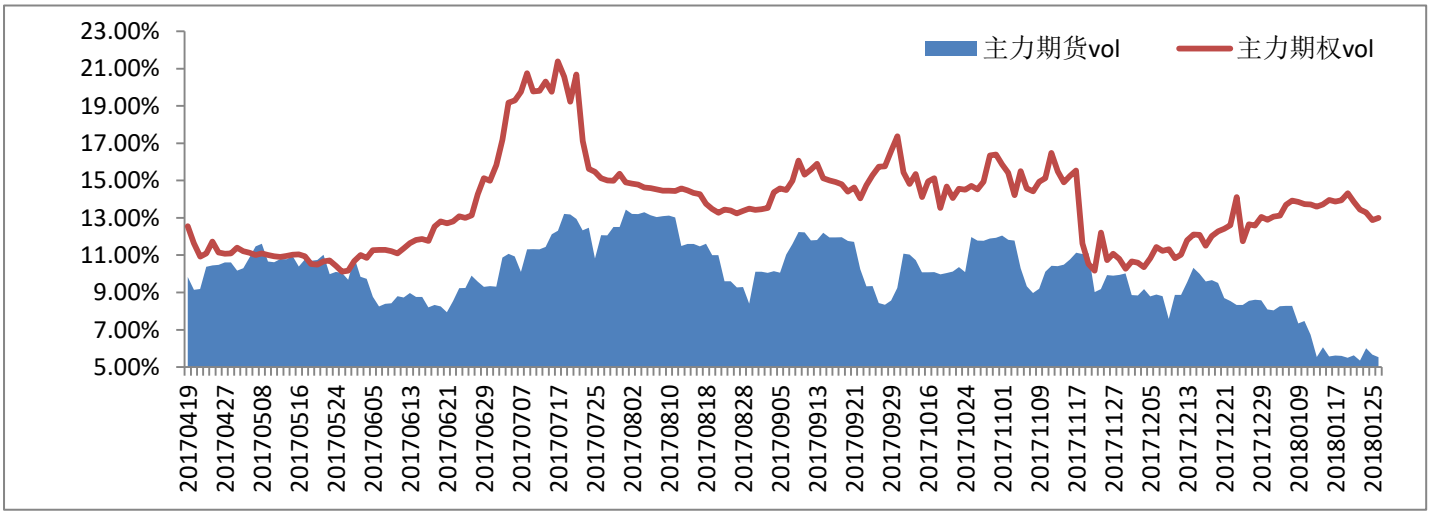
图 1.6：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

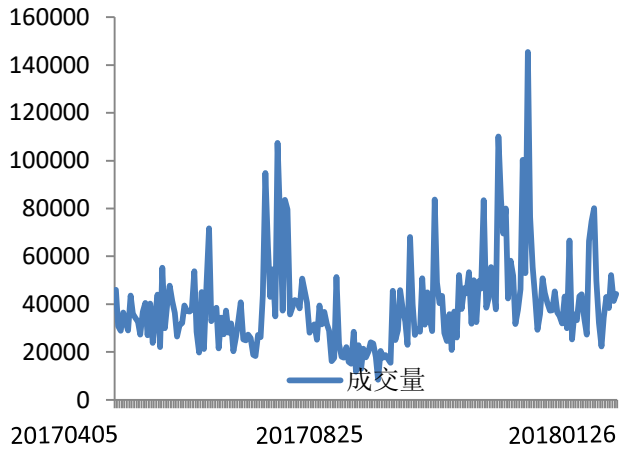


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

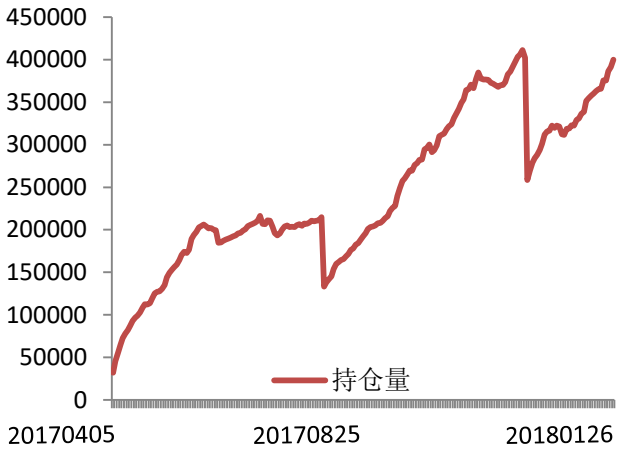
截至 2018 年 1 月 26 日，豆粕期权本周共计成交 21.90 万手（双边，下同），成交额 10316 万元，持仓量总量为 40.01 万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

图 1.8：豆粕期权总交易量



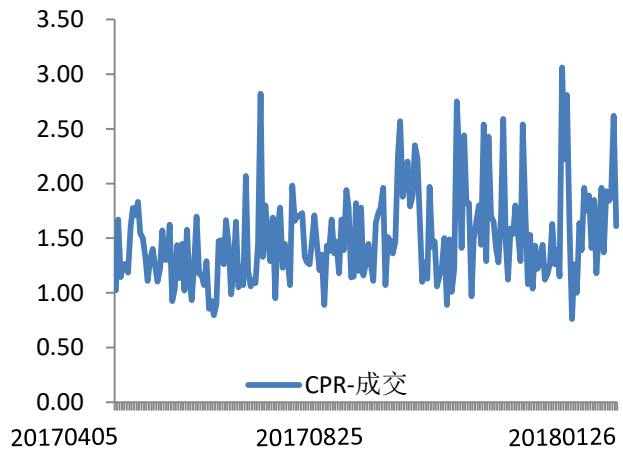
资料来源：大商所、南华研究

图 1.9：豆粕期权总持仓量



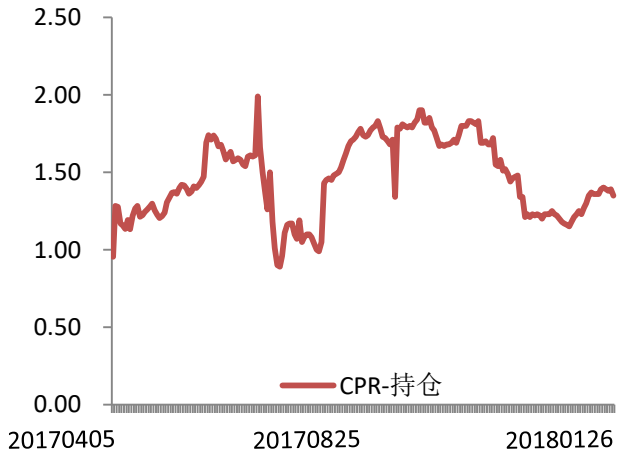
资料来源：大商所、南华研究

图 1.10：豆粕期权 1 月主力合约 CPR-成交



资料来源：大商所、南华研究

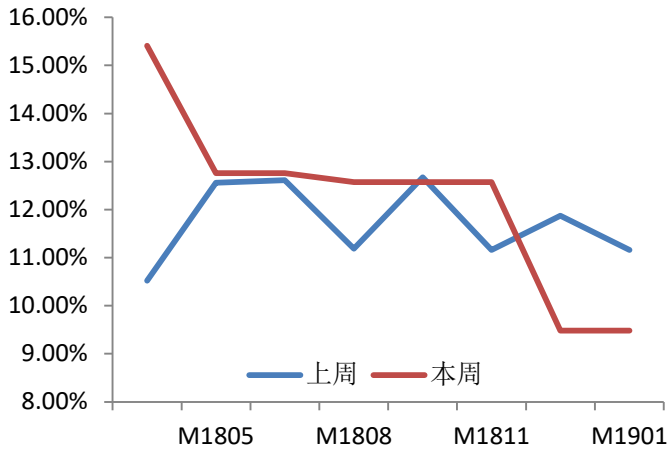
图 1.11：:豆粕期权 1 月主力合约 CPR-持仓



资料来源：大商所、南华研究

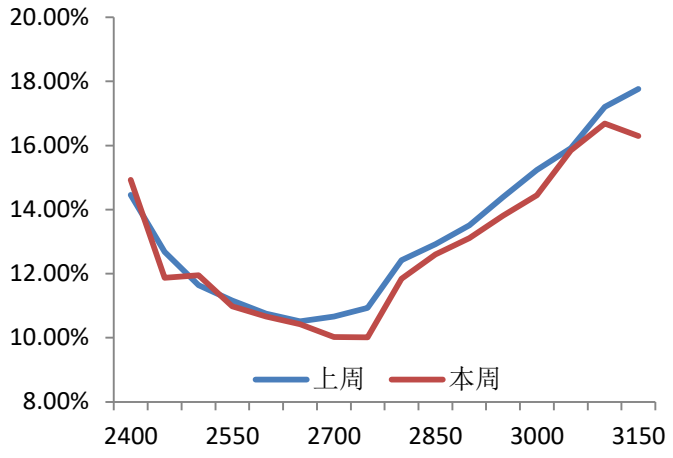
5、豆粕期权隐含波动率

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

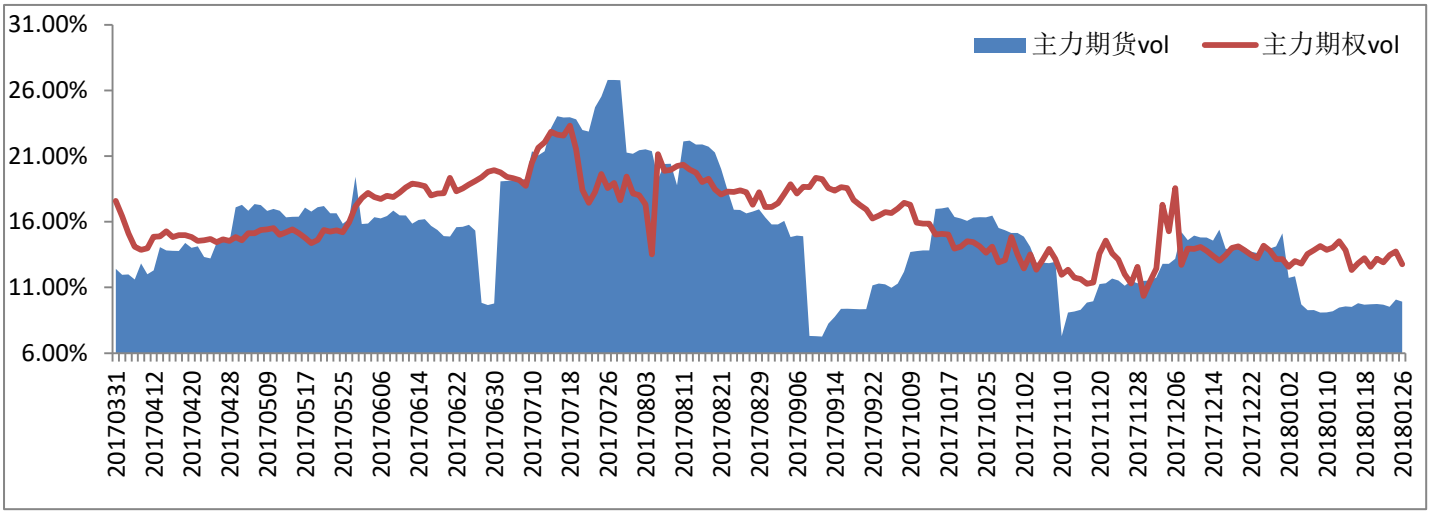
图 1.13：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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

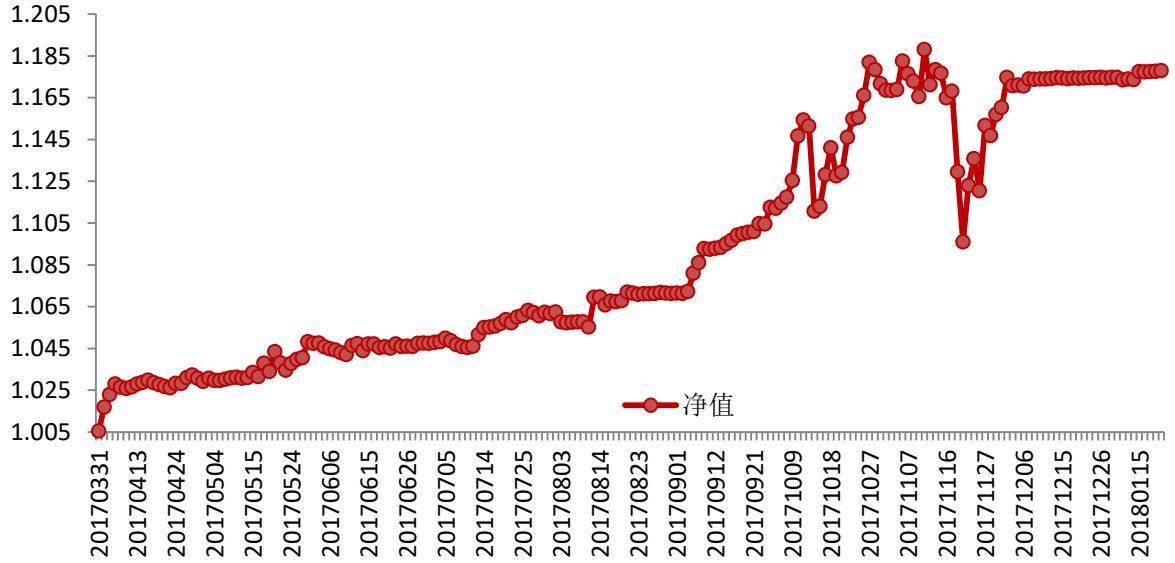
二、标的资产行情研判：

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、本周国内油厂开机率较上周有所回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1995050 吨，较上周的量 1904750 吨增加 90300 吨，增长 4.74%。 2、截至 1 月 19 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 61630 吨，2018-19 年度大豆出口净销售 143100 吨。当周，美国 17-18 年度大豆出口装船 1243700 吨。 3、2017 年 12 月我国大豆进口量为 955 万吨，较 11 月的 868 万吨增加 10%，较 2016 年 12 月的 899.6 万吨增加 6.2%，高于此前预估的 900 万吨水平，为历史次高水平。 4、本周美元指数继续跌势，截止周五，美元指数收于 89.046，较上周五跌 1.606，美元指数下跌，对美豆出口形成明显提振，刺激美豆价格上涨。	连盘豆粕窄幅小幅走低	豆粕 1805 价格 2730—2780 之间	美国周度大豆出口报告、美国农业部季度谷物库存报告、巴西、阿根廷天气
白糖	1、中国 12 月进口食糖 13 万吨，同比减少 9 万，环比下降 3 万吨。2017 年中国累计进口食糖 229.32 万吨，同比下降 77.68 万吨。17/18 榨季制糖年中国累计进口食糖 45.88 万吨，较 16/17 榨季同期的 46 万吨基本持平。 2、印度糖厂协会（ISMA）最新数据显示，10 月 1 日至 1 月 15 日期间，印度糖厂累计产糖 1353.7 万吨，较上年同期增 29%。 3、泰国 2017/18 榨季，从 12 月 1 日开始，截至 1 月 23 日累计压榨甘蔗 4408.8 万吨，同比增加 34%，1 月 17 日的日榨量达到 121.8 万吨，刷新纪录高位；累计产糖 445 万吨 ，同比增加约 42%，平均甘蔗出糖率从去年同期的 9.55%上升至 10.09%。 4、1 月上半月巴西中南部仅压榨 16.6 万吨甘蔗，压榨量创十年新低，产糖仅为 3000 吨。	郑糖低位震荡	5700-5850（SR805）	关注地方 1 月产销数据的公布，云南开榨情况及广西压榨情况，持续关注走私及打击走私力度。国际上需注意印度、泰国压榨情况

三、策略回顾：

商品期权稳定策略

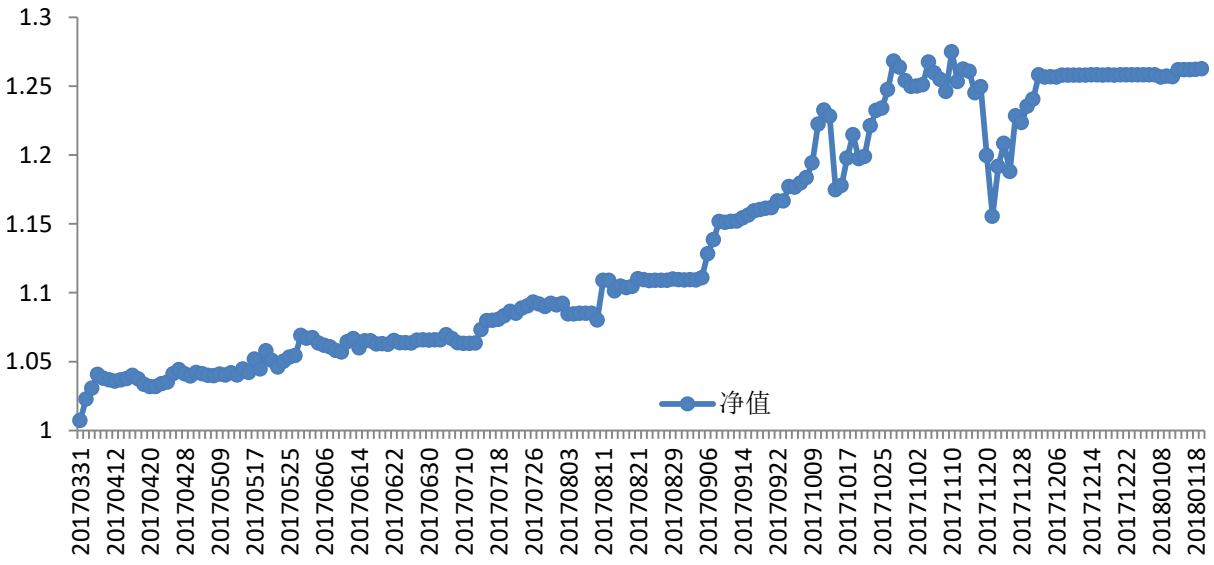


组合收益情况：
净值：1.178

Delta:-14.13
Gamma:-1.02
Theta:197.46
Vega:-2467.38

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：1.262

Delta:-18.84
Gamma:-1.36
Theta:263.28
Vega:-3289.84

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

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

免责申明

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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