

$$C_p = S_0 N(d_1) - Ke^{-rT} N(d_2)$$

$$P_p = Ke^{-rT} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/K) + (r + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S_0/K) + (r - \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}} = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 31.33 万手（双边，下同），持仓量总量为 32 万手。国际方面，USDA 发布了 11 月份世界食糖半年报，预估 18/19 榨季食糖供应过剩 822 万吨，同比降 1183 万吨，预估全球出口量同比下降 600 万吨至 5788 万吨。国内方面，广西、云南公布了甘蔗收购首付指导价格，分别为 490 和 420 元/吨，广西同比下调了 10 元/吨，云南与去年持平。白糖期货主力合约 SR901 本周收 4933，涨跌幅-1.62%。豆粕期权本周共计成交 51.29 万手（双边，下同），持仓量总量为 53.15 万手。截至 11 月 18 日当周，美国大豆收割率为 91%，前一周为 88%，去年同期为 96%，五年均值为 96%。截止 11 月 16 日，巴西 2018/19 年度大豆播种率为 82%，较前一周提高了 11 个百分点，高于去年同期的 73%，更是高于五年均值的 67%，是有记录以来最快的播种进度豆粕期货主力合约 M1901 本周收 3116，涨跌幅 0%。50ETF 期权本周共计成交 700.49 万手（双边，下同），持仓量总量为 169.91 万手。发改委：2018 年 1-10 月份，全国新增意向投资项目投资额同比增长 3.0%，比三季度末回落 1.4 个百分点，比上半年回落 3.9 个百分点。50ETF 基金本周收 2.442，涨跌幅-2.59%。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

宋哲君 songzhe.jun@nawaa.com

Z0013506

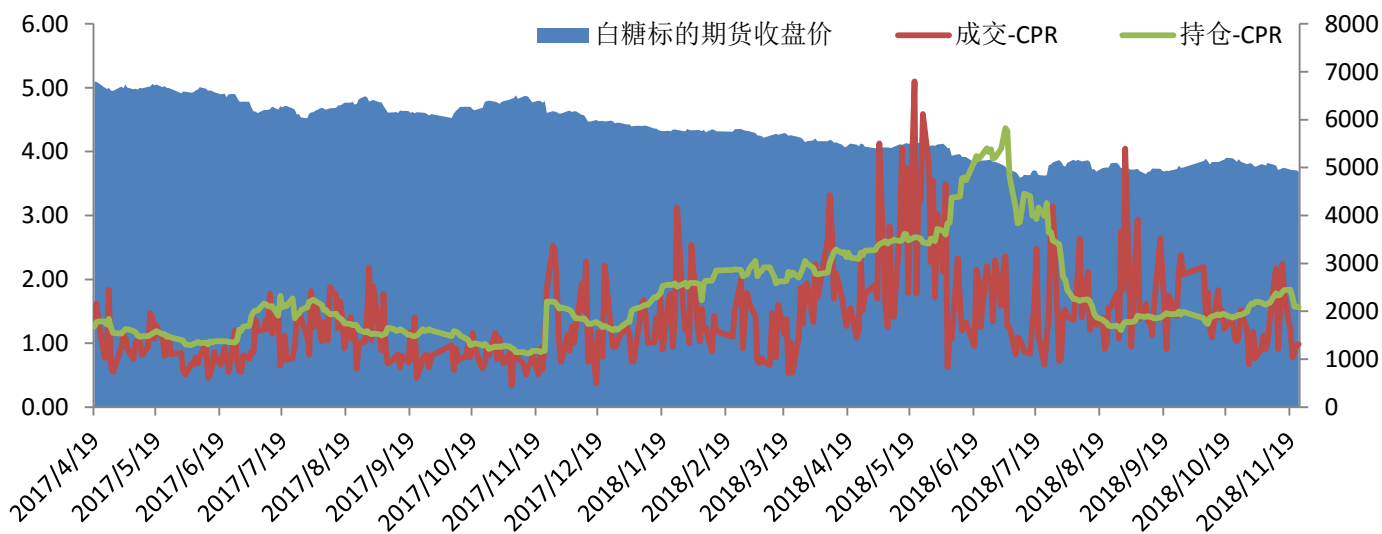
周小舒 zhouxiaoshu@nawaa.com

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 11 月 23 日，白糖期权本周共计成交 31.33 万手（双边，下同），持仓量总量为 32 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：白糖期权成交持仓情况

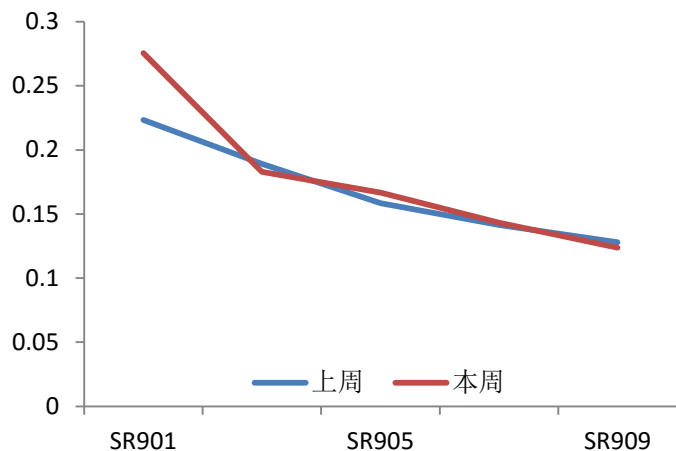


资料来源：郑商所、南华研究

资料来源：郑商所、南华研究

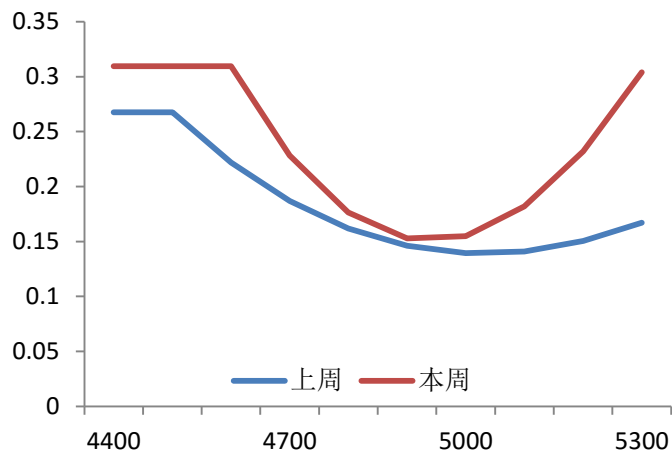
2、白糖期权隐含波动率

图 1.2：白糖期权各合约隐含波动率



资料来源：郑商所、南华研究

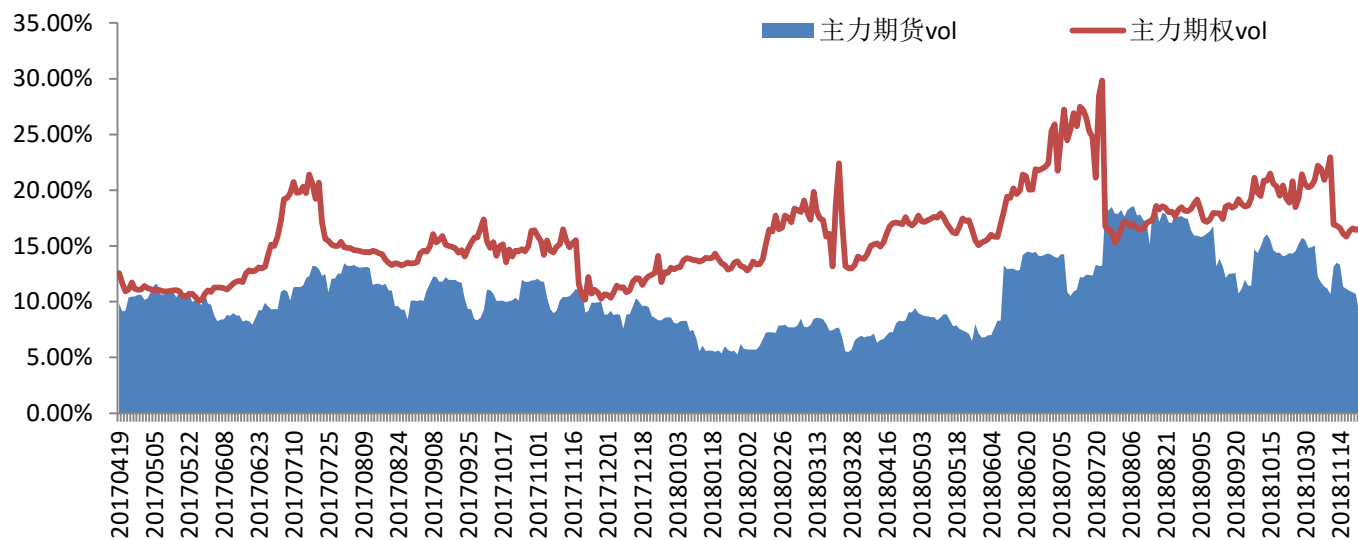
图 1.3：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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 1.4：主力月隐含波动率平稳。

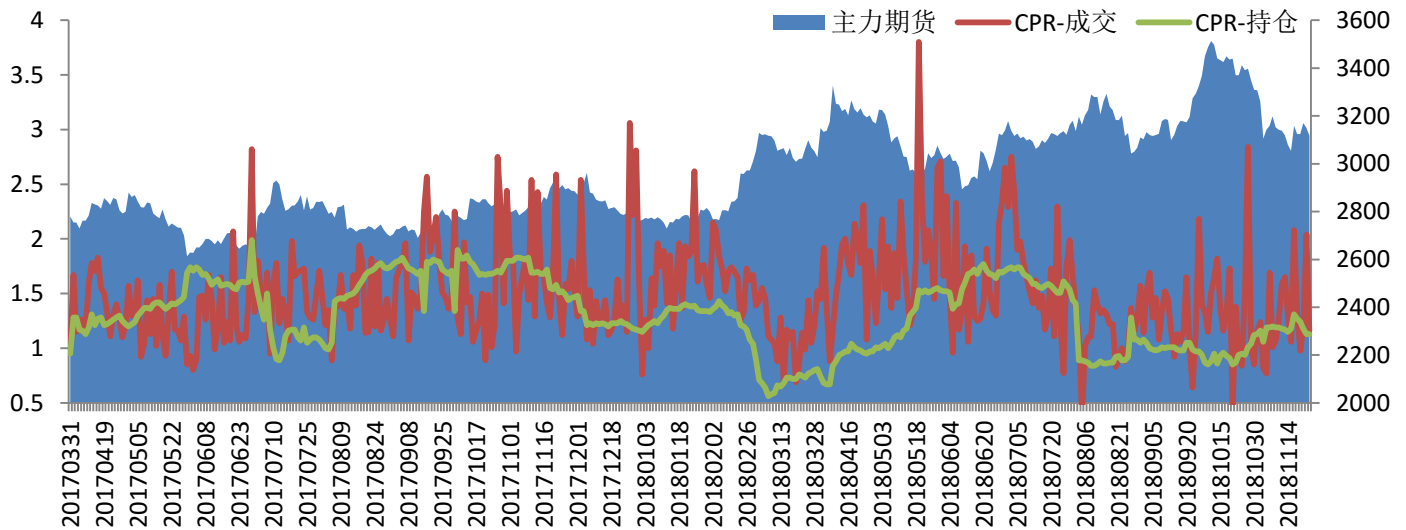


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至 2018 年 11 月 23 日，豆粕期权本周共计成交 51.29 万手（双边，下同），持仓量总量为 53.15 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 1.5：豆粕期权成交持仓情况

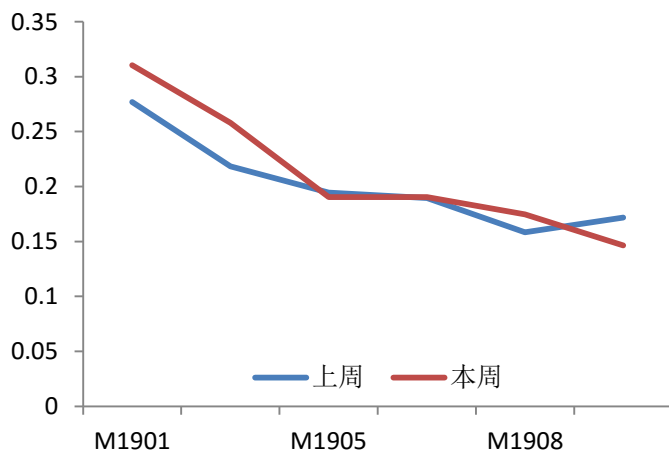


资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

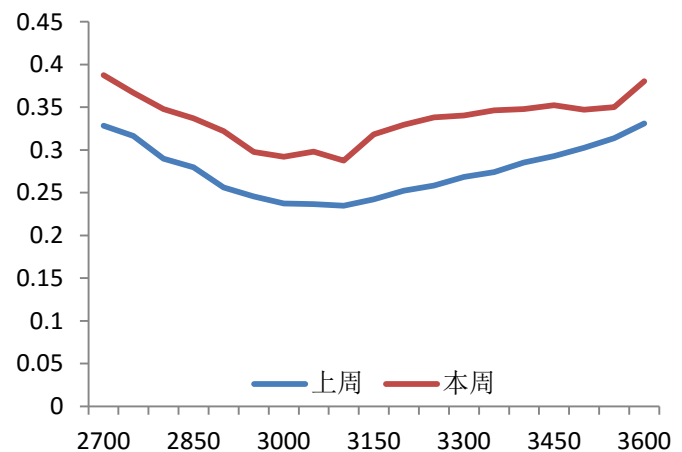
5、豆粕期权隐含波动率

图 1.6：豆粕期权各合约隐含波动率



资料来源：大商所、南华研究

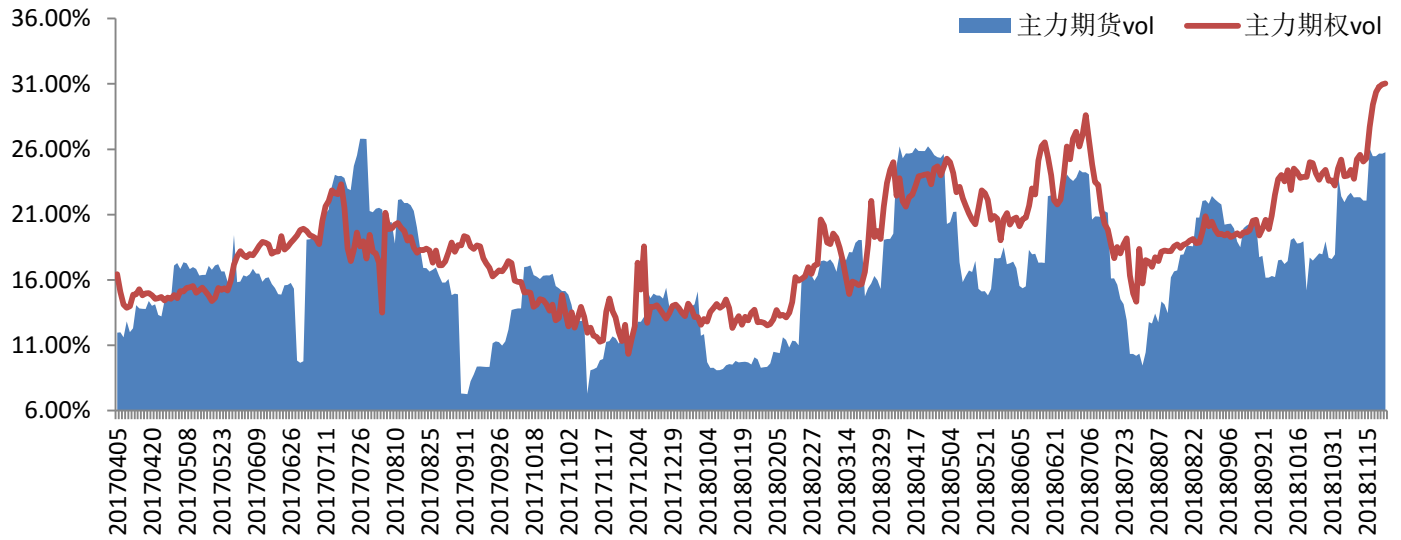
图 1.7：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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 1.8：主力月隐含波动率平稳。

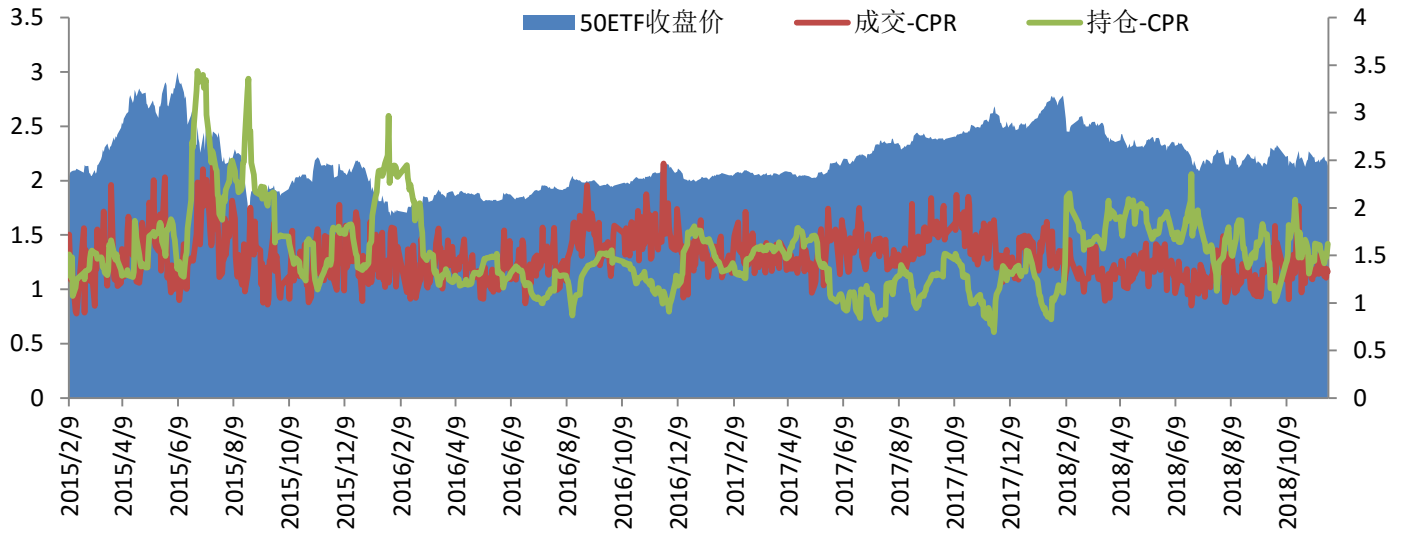


资料来源：wind 南华研究

7、50ETF 期权交易运行情况简述：

截至 2018 年 11 月 23 日，50ETF 期权本周共计成交 700.49 万手（双边，下同），持仓量总量为 169.91 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 1.9：50ETF 期权成交持仓情况

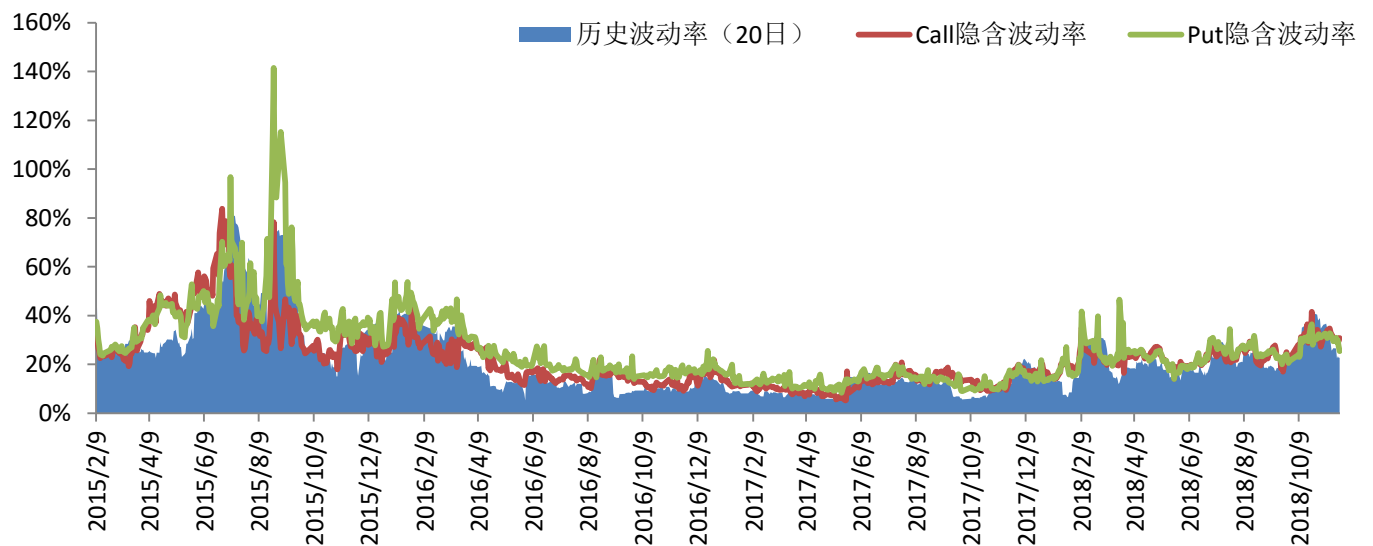


资料来源：大商所、南华研究

资料来源：大商所、南华研究

8、50ETF 期权主力月隐含波动率平稳

图 1.10：50ETF 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、美国农业部作物报告显示，截至 11 月 11 日，美国 18 个大豆主产州的大豆收获的比例为 88%，去年同期 93%，过去五年均值 93。</p> <p>2、截至 11 月 15 日，阿根廷 2018/19 年度大豆播种工作完成 21.7%，比一周前高出 12.3%，但是比去年同期落后 2.1%。截至 11 月 8 日，巴西 2018/19 年度大豆播种进度已经达到 71%，高于五年同期均值 54%。</p> <p>3、截至 11 月 8 日当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售 470,400 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 500 吨。</p> <p>4、德国汉堡的行业刊物《油世界》的报告显示，2018/19 年度全球大豆产量过剩可能达到 1600 到 1700 万吨，全球大豆库存将相应增加。</p> | 受贸易摩擦影响宽幅震荡 | 3000—3200 (m1901) | 美国周度大豆出口报告、产区天气、巴西播种情况、国内油厂压榨利润、中美贸易摩擦进展 |
| 白糖 | <p>1、上周产区昆明现货报价下调 20 元，湛江上调 20 元；销区鲛鱼圈、西安报价分别下调 45、40 元，廊坊报价不变；日照加工糖报价维持在 5550 元。</p> <p>2、印度马邦和 UP 邦糖厂提前压榨甘蔗，ISMA 预计 10 月该国可生产 80 万吨糖。</p> <p>3、印度 UP 邦可能上调甘蔗收购价 100 卢比/吨。澳大利亚针对印度甘蔗补贴向 WTO 提出申诉。</p> <p>4、咨询机构 Archer 称，截止 9 月底巴西中南部糖厂已套保 415.7 万吨 19/20 榨季糖，占 2100 万吨计划出口量的 19.57%，高于 18.67% 的 7 年均值。</p> <p>5、泰国甘蔗和砂糖委员会公布 18/19 年度甘蔗收购价公开听证价格为 680 泰铢/吨，考虑到内阁补贴政策，蔗农拿到的报价预估为 800-900 泰铢/吨。</p> | 原糖震荡偏强，郑糖底部震荡 | 4900-5150 (SR901) | 关注甘蔗产区开榨前期信息，10 月进口情况；国际方面关注国际原油价格，印度、泰国压榨情况 |

| 品种 | 本周事件分析 | 行情判断 | 下周价格区间 | 关注事件 |
|------------|---|------|-------------------------|------------------------|
| 50ETF F | <p>1、发改委：2018年1-10月份，全国新增意向投资项目投资额同比增长3.0%，比三季度末回落1.4个百分点，比上半年回落3.9个百分点。</p> <p>2、国税总局发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》，包括5大方面26条具体举措，提出要依法依规执行好小微企业免征增值税、小型微利企业减半征收企业所得税、金融机构向小微企业提供贷款的利息收入及担保机构向中小企业提供信用担保收入免征增值税等主要惠及民营企业的优惠政策，持续加大政策落实力度，确保民营企业应享尽享。</p> <p>3、商务部：中方注意到美方日前对“301调查”报告进行的更新，对此表示严重关切，报告对中方进行新的无端指责，捕风捉影，罔顾事实，中方完全不能接受。</p> | 小幅震荡 | 2.39-2.53 (510050) | 国际贸易形势，政府宏观调控政策 |
| 铜 | <p>1、2018年1-10月电解铜表观消费量1004万吨，同比增长13.36%，创近几年新高；据SMM，全国废铜消费量为20.82万吨，环比增加2.83万吨，上涨15.76个百分点。</p> <p>2、欧元区11月制造业PMI初值51.5，创30个月新低，预期52，前值52。</p> | 区间震荡 | 48500-50000 (CU1901) | 关注国际贸易环境，美元走势，LME铜价格走势 |

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

济南营业部

山东省济南市历下区泺源园大街102号祥恒广场15层1505室
电话：0531-80998121

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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话：025-86209875

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