

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

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

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

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



期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 16.92 万手（双边，下同），持仓量总量为 15.15 万手。国际方面，巴西蔗产联盟 UNICA 双周报产量报告显示，11 月上旬巴西中南部地区入榨甘蔗 2129.6 万吨，较前两周下降 14.3%，同比下降 9.2%。国内方面，截至 11 月底不完全统计广西累计 18 家糖厂开榨，同比增加 8 家，开榨糖厂计划产能合计 161300 吨/日，同比增加 73800 吨/日。白糖期货主力合约 SR901 本周收 4927，涨跌幅-0.24%。豆粕期权本周共计成交 79.51 万手，持仓量总量为 71.76 万手。截止 11 月 23 日，全国已发生 76 起非洲猪瘟疫情。截至 11 月 25 日当周，美国大豆收割率为 94%，前一周为 91%，去年同期为 99%，五年均值为 98%。50ETF 期权本周共计成交 711.12 万手，持仓量总量为 170.18 万手。习近平同特朗普会晤达成重要共识：中美双方决定停止升级关税等贸易限制措施；两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关税，推动双边经贸关系尽快回到正常轨道，实现双赢。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

宋哲君 songzhejun@nawaa.com

Z0013506

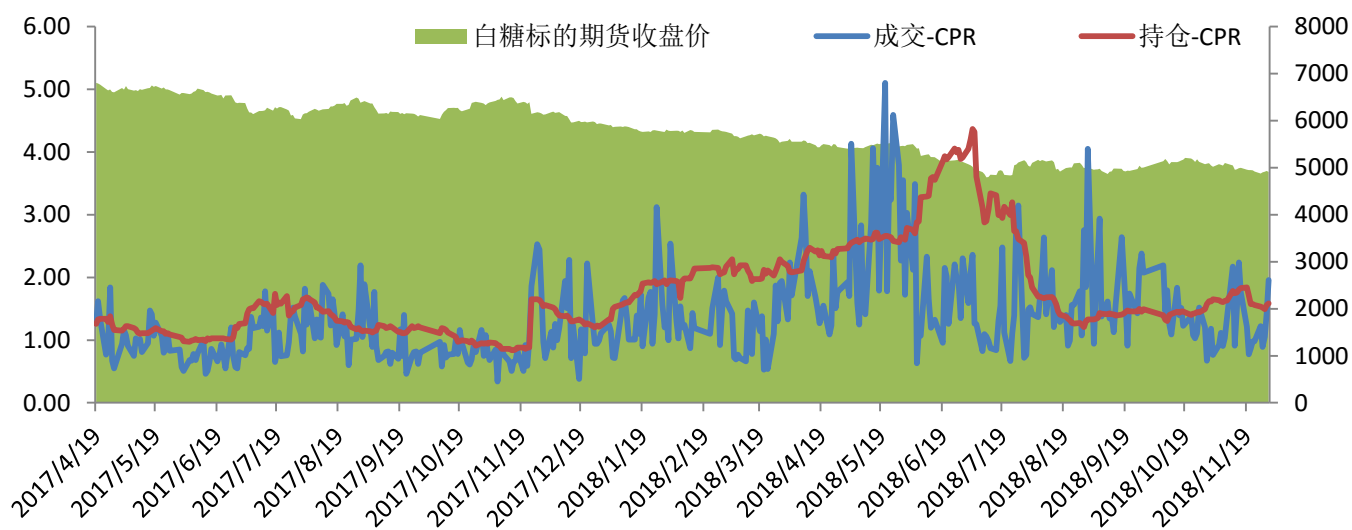
周小舒 zhouxiaoshu@nawaa.com

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 30 日，白糖期权本周共计成交 16.92 万手（双边，下同），持仓量总量为 15.15 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。

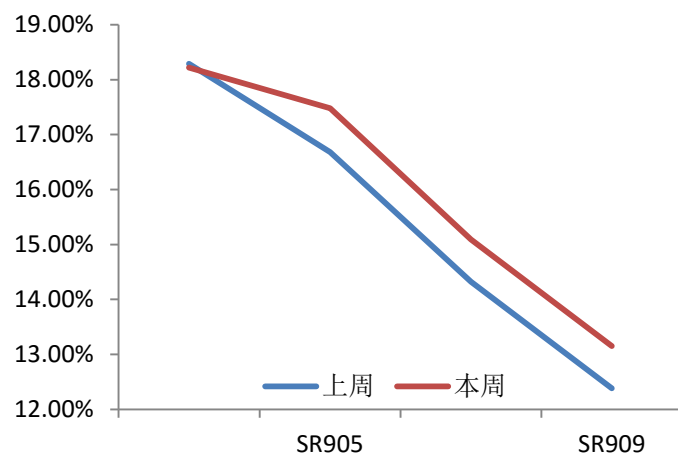
图 1.1：白糖期权成交持仓情况



资料来源：郑商所、南华研究

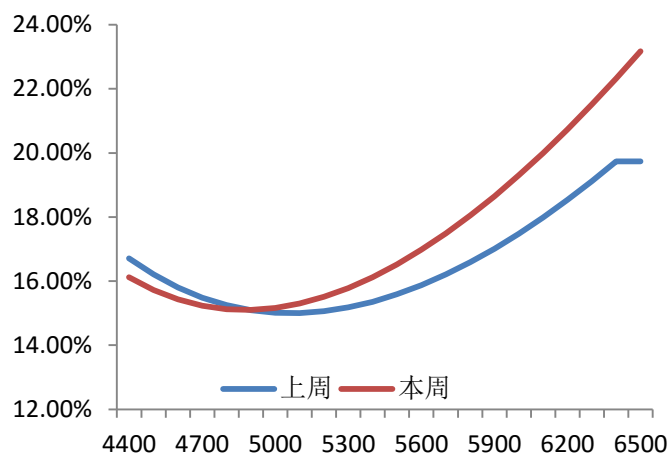
2、白糖期权隐含波动率

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

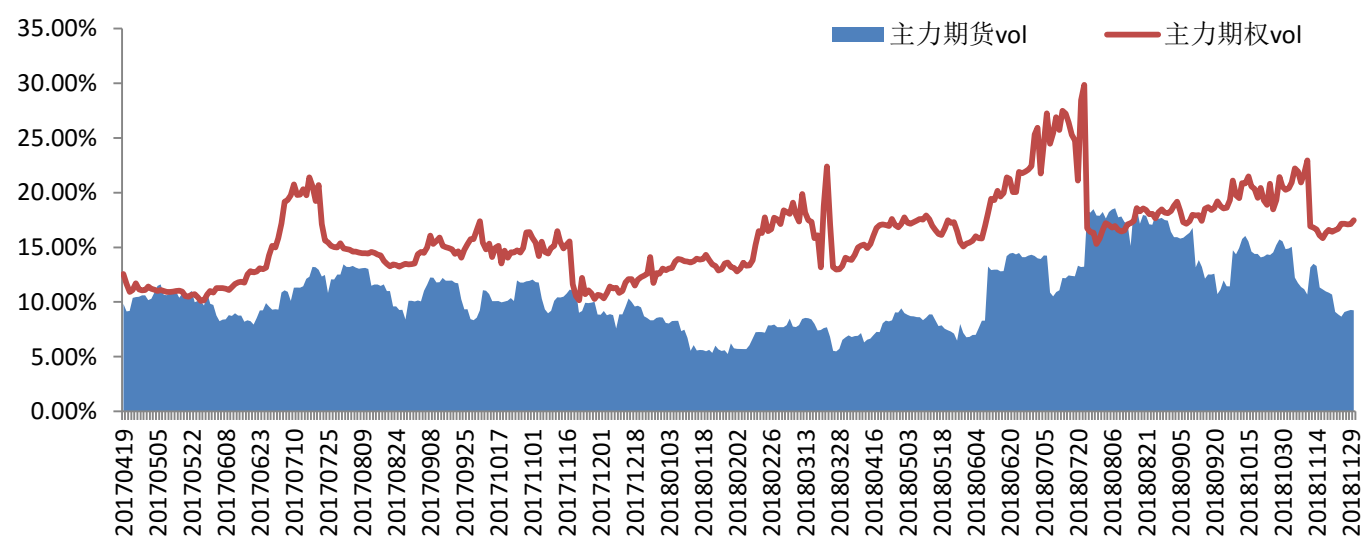
图 1.3：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

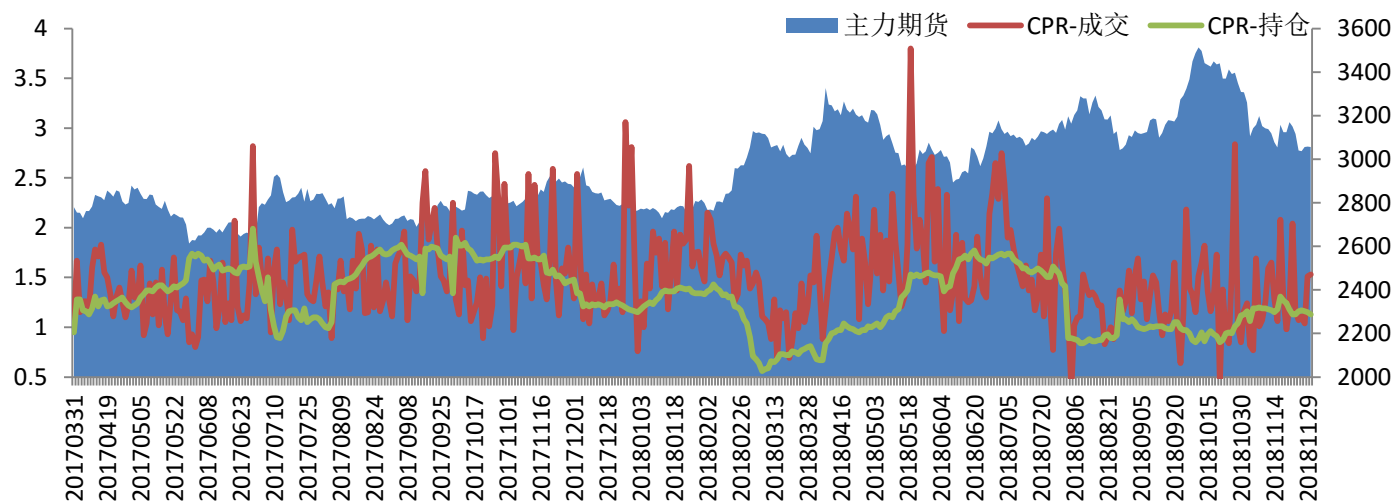


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至 2018 年 11 月 30 日，豆粕期权本周共计成交 79.51 万手（双边，下同），持仓量总量为 71.76 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。

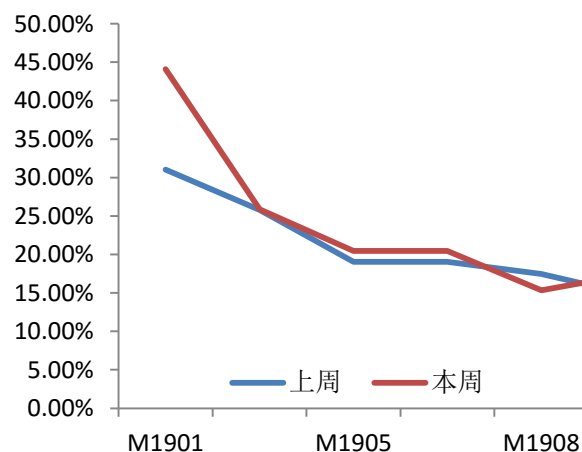
图 1.5：豆粕期权成交持仓情况



资料来源：大商所、南华研究

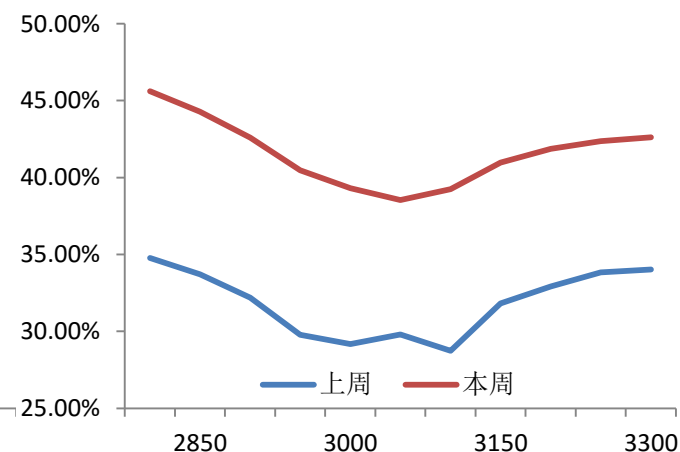
5、豆粕期权隐含波动率

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

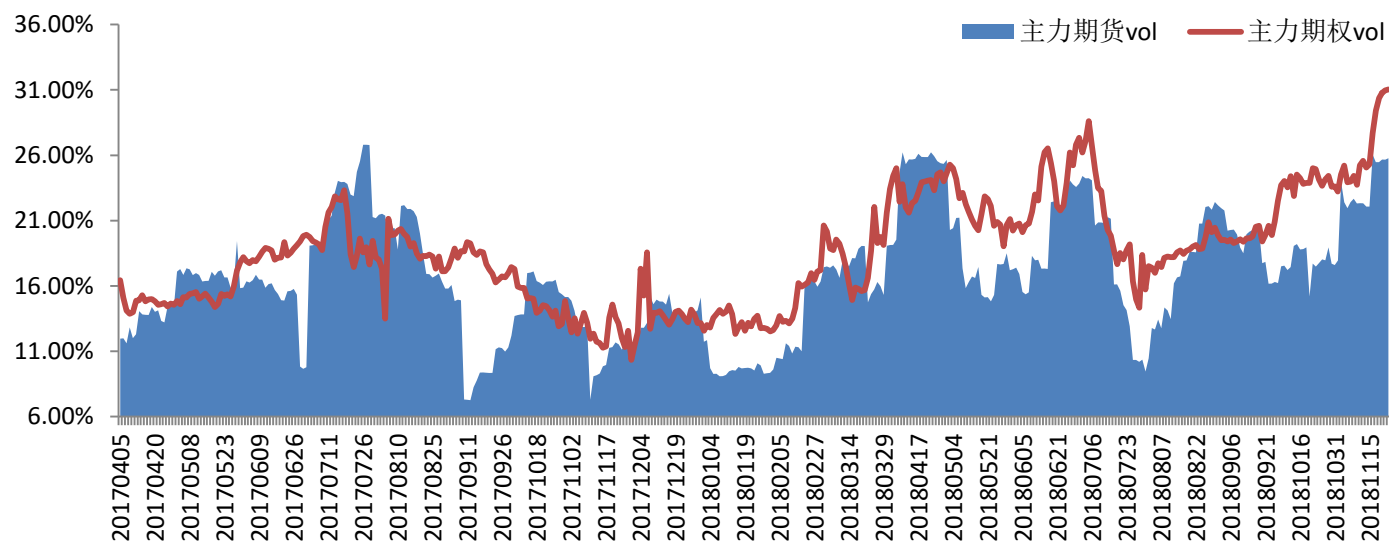
图 1.7：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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。

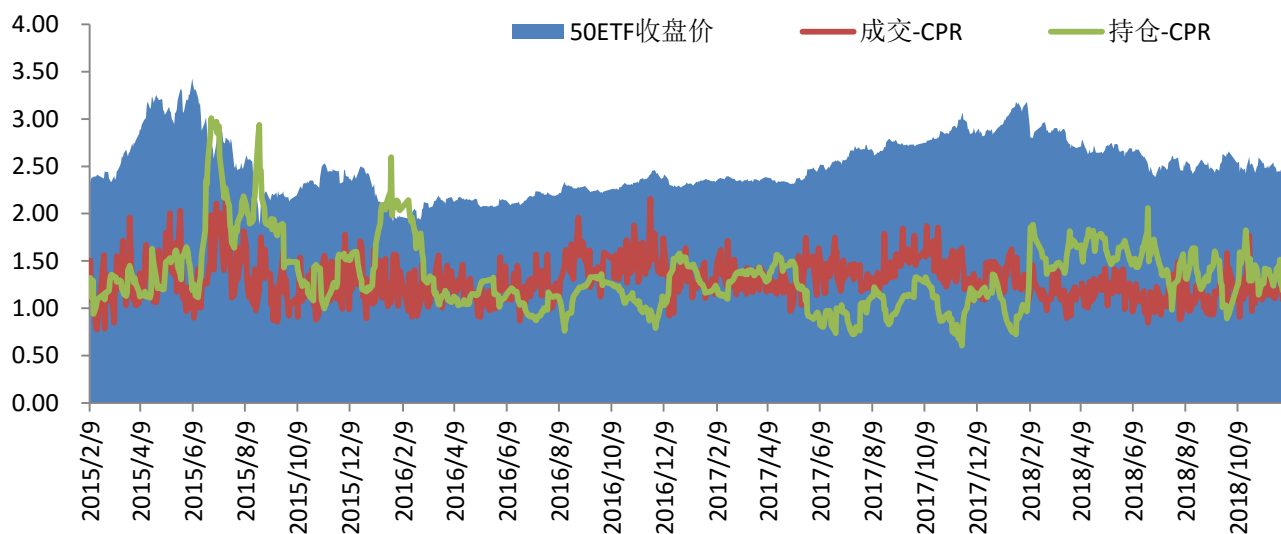


资料来源：wind 南华研究

7、50ETF 期权交易运行情况简述：

截至 2018 年 11 月 30 日，50ETF 期权本周共计成交 711.12 万手（双边，下同），持仓量总量为 170.18 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

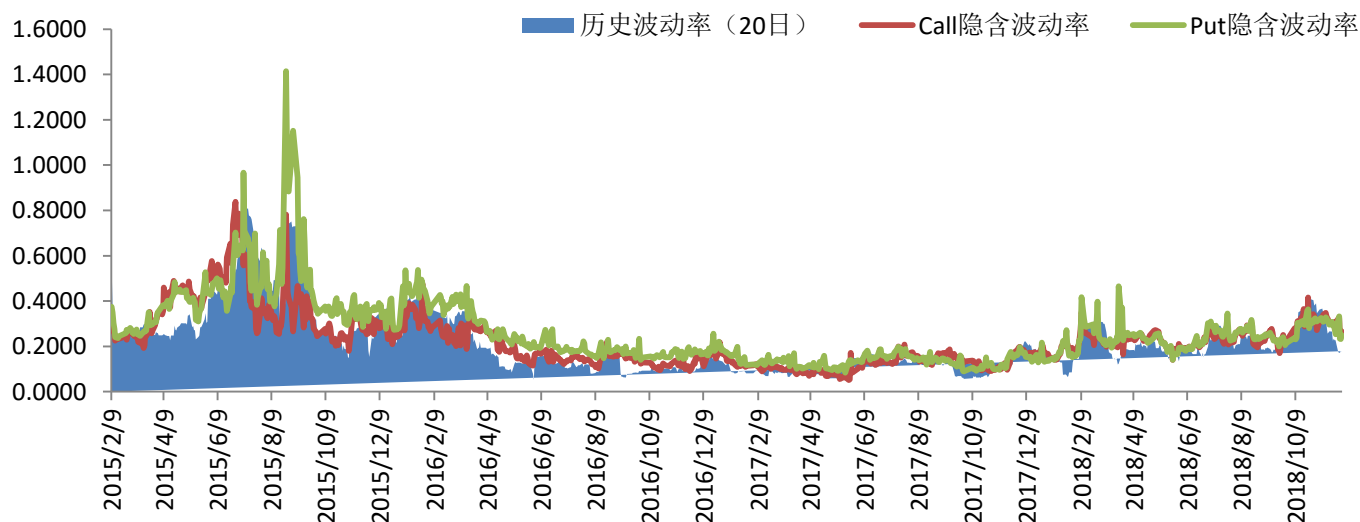
图 1.9：50ETF 期权成交持仓情况



资料来源：大商所、南华研究

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	1、截止 11 月 23 日，全国已发生 76 起非洲猪瘟疫情。 2、美国白宫秘书处发布声明称，美国总统特朗普和中国国家主席习近平刚刚结束了他们所说的与阿根廷布宜诺斯艾利斯的最高级代表之间的“非常成功的会晤”。特朗普总统已同意，在 2019 年 1 月 1 日，他将对 2000 亿美元的中国产品征税税率维持在 10%，而不是在此时将其提高到 25%。中国将同意从美国购买尚未商定但非常大量的农业、能源、工业和其他产品，以减少我们两国之间的贸易不平衡。中国已同意立即开始从美国农民手中购买农产品。双方同意他们将尽力在未来 90 天内完成此项交易。如果在这段时间结束时，双方无法达成协议，10% 的关税将提高到 25%。 3、截至 11 月 25 日当周，美国大豆收割率为 94%，前一周为 91%，去年同期为 99%，五年均值为 98%。	窄幅震荡	2650—2730 (m1905)	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	1、截至 11 月底不完全统计广西累计 18 家糖厂开榨，同比增加 8 家，开榨糖厂计划产能合计 161300 吨/日，同比增加 73800 吨/日。下周，预计还有 13 至 20 家糖厂开榨。 2、巴西蔗产联盟 UNICA 双周报产量报告显示，11 月上旬巴西中南部地区入榨甘蔗 2129.6 万吨，较前两周下降 14.3%，同比下降 9.2%；甘蔗糖分 127.4 公斤/吨，较前两周下降 4.9%，同比下降 3.9%；产糖 88 万吨，较前两周下降 8.1%，同比下降 29.9%；甘蔗制糖比为 34.03%，较前两周提高 3.85 个百分点，但同比仍下降 8.35 个百分点。	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	1、习近平同特朗普会晤达成重要共识：中美双方决定停止升级关税等贸易限制措施；两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关税，推动双边经贸关系尽快回到正常轨道，实现双赢。 2、财政部：1-10 月中央政府收入 8.14 万亿元，支出 9.02 万亿元；第二季度中央债务余额 13.84 万亿元。10 月份，中央政府融资金额 1418 亿元；第二季度中央债务余额 138355 亿元。 3、中国 10 月规模以上工业企业利润同比增长 3.6%，前值 4.1%；1-10 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 55211.8 亿元，同比增长 13.6%。 4、发改委：2018 年 10 月，我国完成全社会用电量 5481 亿千瓦时，比去年同期增长 6.7%。 5、国家统计局数据显示，11 月官方制造业 PMI 为 50，创 2016 年 7 月以来新低，预期 50.2，前值 50.2。 6、海关总署：今年以来，外贸进出口实现快速增长，截止 11 月中旬，我国外贸进出口总值超过去年全年，同比增长近 15%。	小幅震荡	2.45-2.60 (510050)	国际贸易形势，政府宏观调控政策
铜	1、中国 11 月官方制造业 PMI 为 50，创 2016 年 7 月以来新低，预期 50.2，前值 50.2。 2、美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部的演讲中介绍了美联储监测金融稳定的框架。在谈及利率问题时，鲍威尔称当前利率略低于中性区间。	偏强	49500-51000 (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冻源园大街 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