

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

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

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

期权策略追踪

本周摘要

白糖期权本周共计成交 15.15 万手（双边，下同），持仓量总量为 21.49 万手。国际方面，本周三内阁大会或讨论提升食糖最低支持价格的提议；近期印度糖业官员表示本榨季或仅出口 250-350 万吨食糖，截止 12 月底已产糖 1105 万吨，同比微增。国内方面，上周广西制糖集团现货报价上调 15-60 元，云南不变，广东上调报价 85 元；福建、山东及广东加工糖报价上调 10-50 元。白糖期货主力合约 SR905 本周收 4769，涨跌幅 1.55%。豆粕期权本周共计成交 24.04 万手，持仓量总量为 41.07 万手。中国海关总署周一发布的数据显示，2018 公历年中国大豆进口量为 8803 万吨，比上年减少 7.9 个百分点。截至 1 月 9 日，阿根廷 2018/19 年度大豆播种工作完成 96.1%，高于一周前的 89.7%，比去年同期提高 1.8 个百分点。交易所预计今年大豆播种面积达到 1790 万公顷。豆粕期货主力合约 M1905 本周收 2628，涨跌幅-2.20%。50ETF 期权本周共计成交 718.66 万手，持仓量总量为 241.18 万手。中国 2018 年 12 月 CPI 同比增 1.9%，预期 2.1%，前值 2.2%；12 月 PPI 同比增 0.9%，创 2016 年 9 月以来新低，预期 1.6%，前值 2.7%。中国 2018 年全年 CPI 同比增 2.1%，为四年来首次突破 2%；PPI 同比增 3.5%。50ETF 基金本周收 2.347，涨跌幅 1.60%。

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

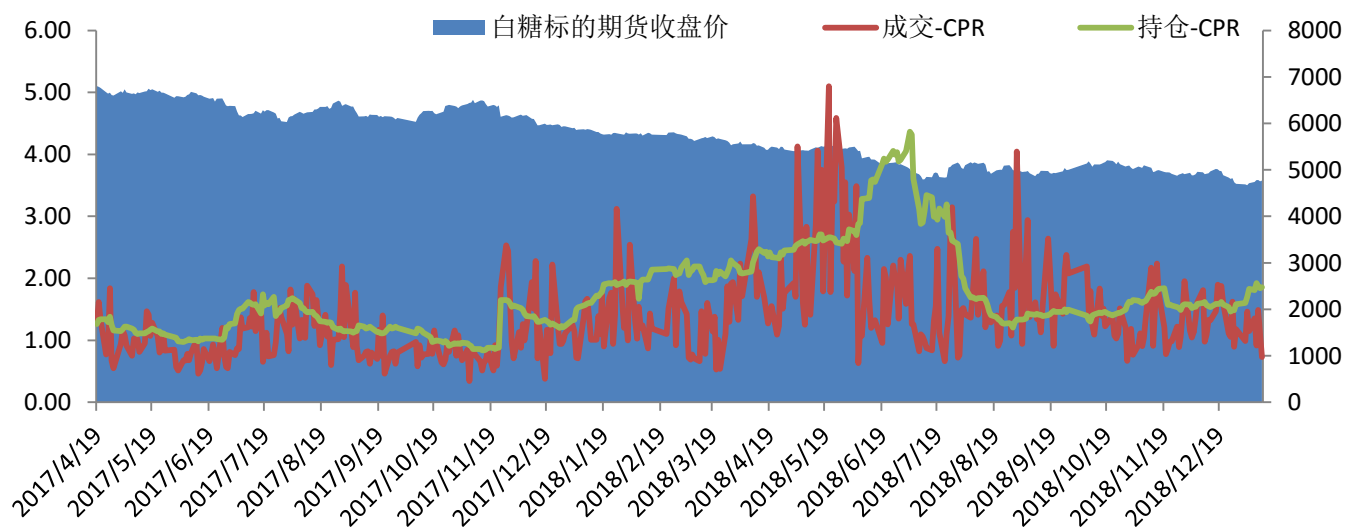
周小舒 zhouxiaoshu@nawaa.com

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 2019 年 1 月 11 日，白糖期权本周共计成交 15.15 万手（双边，下同），持仓量总量为 21.49 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。

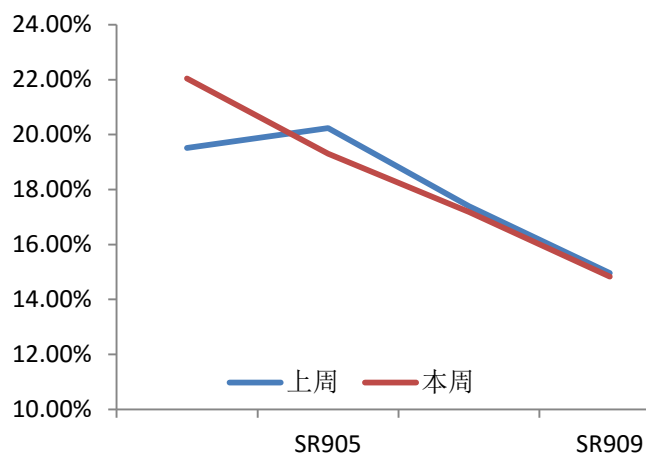
图 1.1：白糖期权成交持仓情况



资料来源：郑商所、南华研究

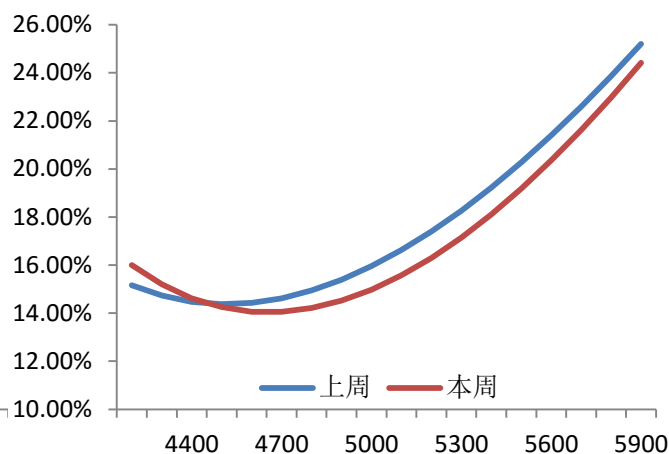
2、白糖期权隐含波动率

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

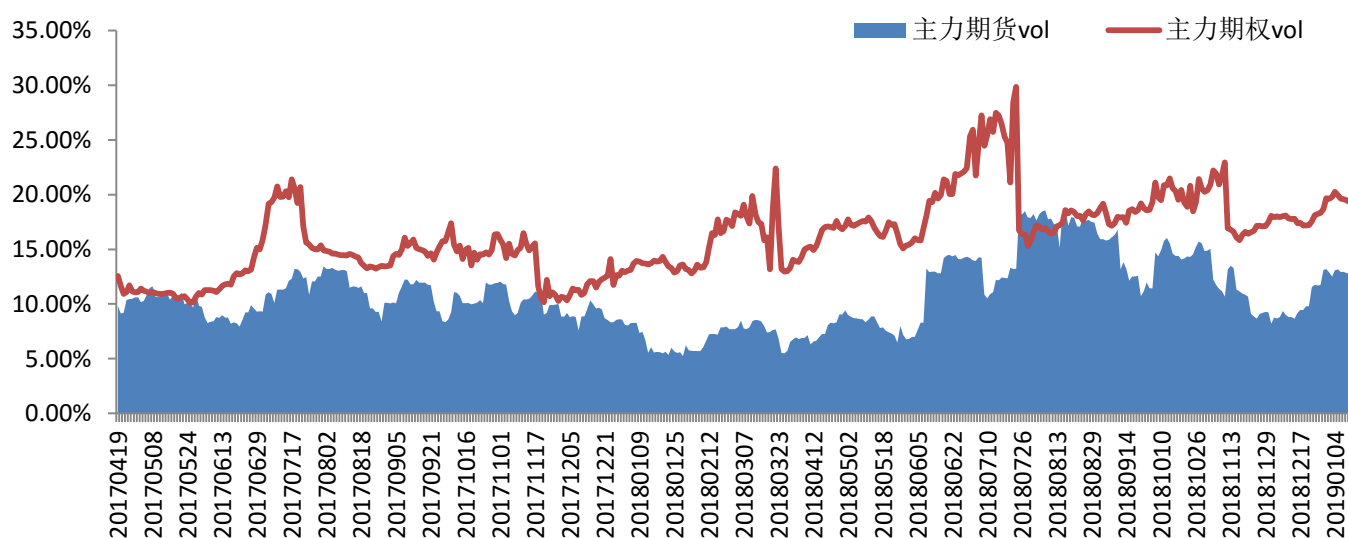
图 1.3：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

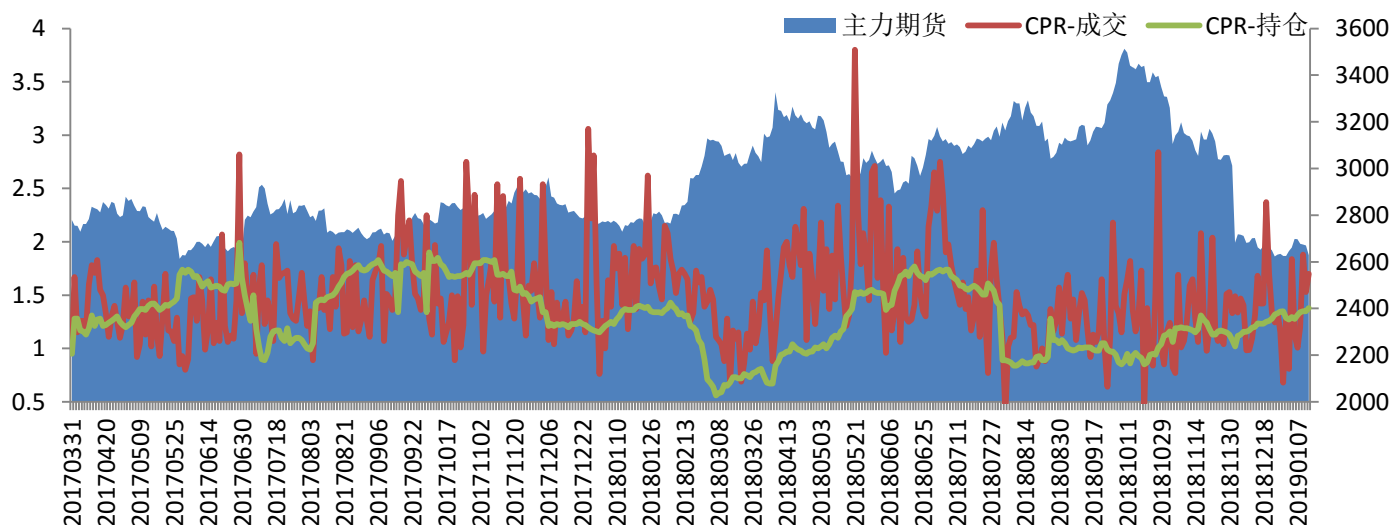


资料来源：wind 南华研究

4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 1 月 11 日，豆粕期权本周共计成交 24.04 万手（双边，下同），持仓量总量为 41.07 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。

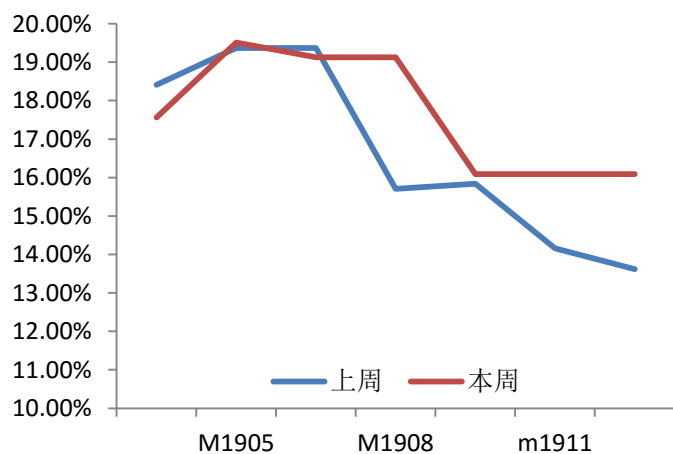
图 1.5：豆粕期权成交持仓情况



资料来源：大商所、南华研究

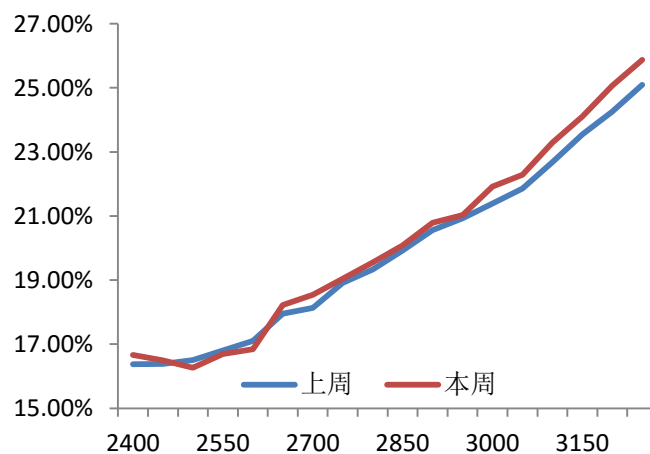
5、豆粕期权隐含波动率

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

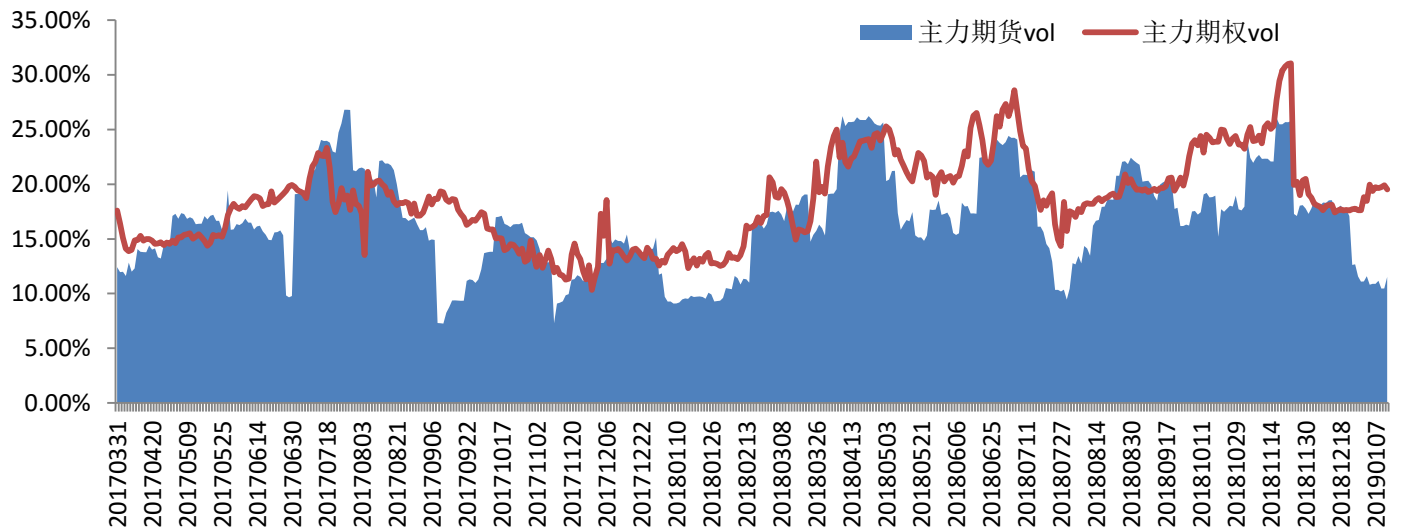
图 1.7：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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。

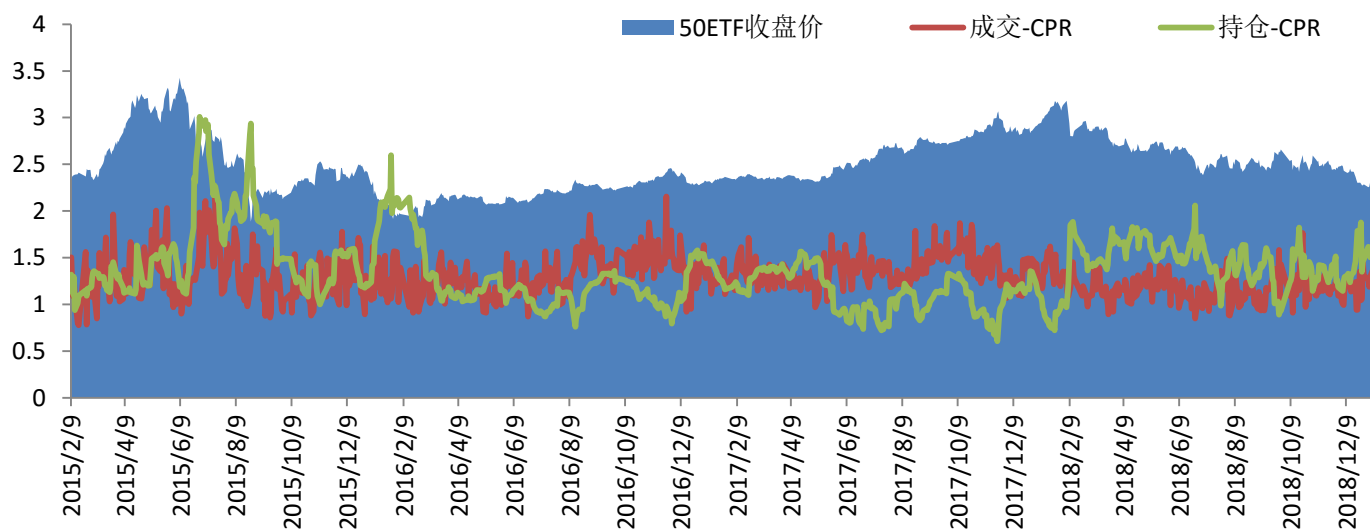


资料来源：wind 南华研究

7、50ETF 期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 1 月 11 日，50ETF 期权本周共计成交 718.66 万手（双边，下同），持仓量总量为 241.18 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

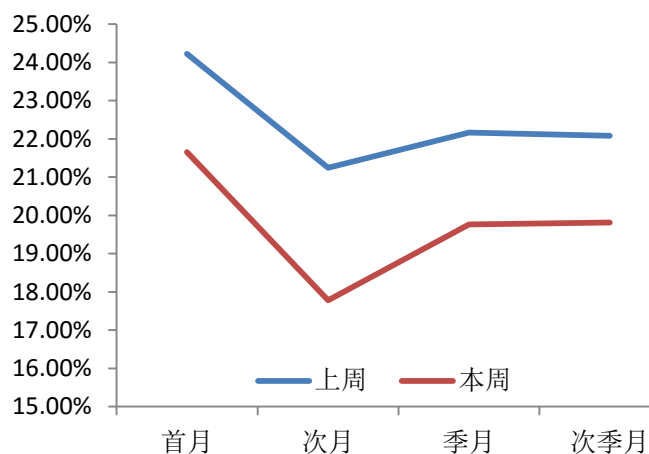
图 1.9：50ETF 期权成交持仓情况



资料来源：wind、南华研究

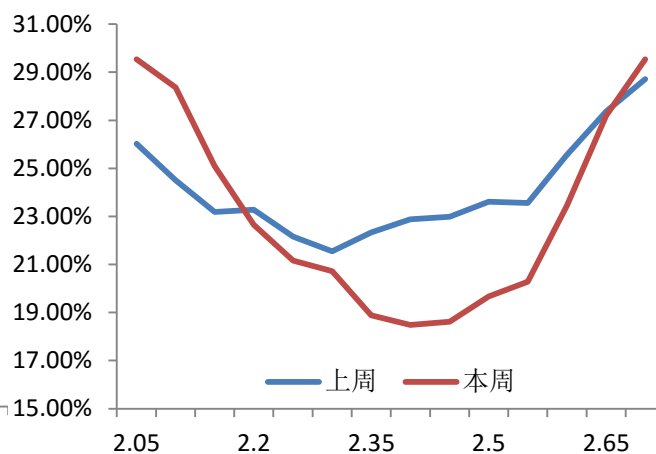
8、50ETF 期权隐含波动率

图 1.10：50ETF 期权各合约隐含波动率



资料来源：wind、南华研究

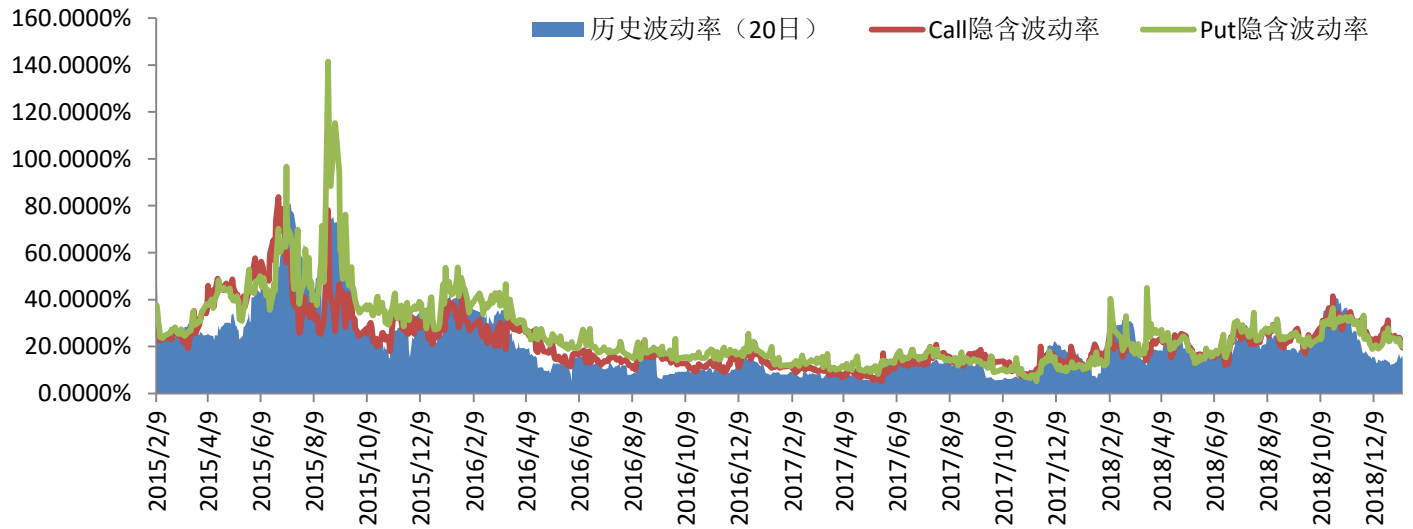
图 1.11：50ETF 期权主力合约隐含波动率曲线



资料来源：wind、南华研究

9、50ETF 期权主力月隐含波动率平稳

图 1.12：50ETF 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、中国海关总署周一发布的数据显示，2018 公历年中国大豆进口量为 8803 万吨，比上年减少 7.9 个百分点。</p> <p>2、截至 1 月 9 日，阿根廷 2018/19 年度大豆播种工作完成 96.1%，高于一周前的 89.7%，比去年同期提高 1.8 个百分点。交易所预计今年大豆播种面积达到 1790 万公顷。</p> <p>3、巴西农业部下属的国家商品供应公司（CONAB）发布的数据显示，2018/19 年度巴西大豆产量将达到 1.188 亿吨。相比之下，12 月份时 CONAB 曾预计巴西大豆产量为 1.201 亿吨，上一年度产量为创纪录的 1.194 亿吨。</p> <p>4、ADM 投资服务公司发布的报告称调查显示，分析师们平均预计 2018 年美国大豆最终产量将接近 45.72 亿蒲式耳，这要低于美国农业部 11 月份预测的 46 亿蒲式耳。分析师平均预计 2018/19 年度美国大豆期末库存接近 9.04 亿蒲式耳，美国农业部的预测为 9.55 亿蒲式耳。□</p>	震荡偏弱	2500—2600 (m1905)	我国未来数月大豆到港情况、南美产区天气、国内油厂压榨利润、美豆采购进度
白糖	<p>1、上周广西制糖集团现货报价上调 15-60 元，云南不变，广东上调报价 85 元；福建、山东及广东加工糖报价上调 10-50 元。</p> <p>2、截止 12 月底我国累计产糖 240 万吨，累计销糖 131 万吨，分别同比增 8、27 万吨；已有 5 家甜菜糖厂收榨，近期桂、滇低温阴雨寡照天气偏多，影响甘蔗生长、砍运及糖分积累。</p> <p>3、本周三内阁大会或讨论提升食糖最低支持价格的提议；近期印度糖业官员表示本榨季或仅出口 250-350 万吨食糖，截止 12 月底已产糖 1105 万吨，同比微增。</p> <p>4、本榨季菲律宾精炼糖产量同比增长了 24%。</p> <p>5、新加坡农产品贸易公司奥兰国际将取消糖交易部门，或因糖价的连续下跌导致糖的利润率非常低。</p>	原糖横盘震荡 郑糖震荡偏强	4700-4850 (SR905)	继续关注甘蔗产区天气情况；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
50 ETF	<p>1、中国 2018 年 12 月 CPI 同比增 1.9%，预期 2.1%，前值 2.2%；12 月 PPI 同比增 0.9%，创 2016 年 9 月以来新低，预期 1.6%，前值 2.7%。中国 2018 年全年 CPI 同比增 2.1%，为四年来首次突破 2%；PPI 同比增 3.5%。</p> <p>2、科技部部长王志刚表示，科技部将鼓励支持民营企业参与国家重大科技任务，充分发挥民营企业机制体制灵活、市场敏感度高特点，推动高校和科研院所成果在民营企业转移转化，加快形成具有市场竞争力的产品。</p> <p>3、全国人大常委会近日正式授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增债务限额合计 1.39 万亿元。</p> <p>4、近一个月时间里，国家发改委共批复了 8 个城市与地区的城市轨道交通与铁路项目（包含新增），总投资约为 9302 亿元。提前下达的 1.39 万亿元地方债则为基建提供了必需的“弹药”。</p> <p>5、国务院常务会议决定再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施，减税政策可追溯至今年 1 月 1 日，实施期限暂定三年，预计每年可再为小微企业减负约 2000 亿元。</p>	弱势震荡	2.20-2.40 (510050)	国际贸易形势，政府宏观调控政策
铜	<p>1、铜矿：PT Freeport Indonesia 将铜精矿产量目标下调 80 万吨。产量下调主要是因为全球第二大铜矿 Grasberg 铜产量减少。Codelco 的 Chuquicamata 铜矿的工人拒绝了智利国有企业提出的举行早期工资谈判的提议。Chuquicamata 的四大工会将于 3 月 23 日开始讨论新的劳动合同条款，罢工的可能性增加。</p>	弱势震荡	46000-48000 (CU1903)	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
永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

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