

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

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

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

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



## 期权策略追踪

### 本周摘要

白糖期权本周共计成交 24.61 万手（双边，下同），持仓量总量为 21.68 万手。国际方面，12 月泰国出口原糖 67 万吨，创下半年新高，仅次于上半年的 5、6 月，新增出口主要流向了印尼和韩国。另外，向我国出口了 5 万多吨精炼糖，为年度最高。国内方面，上周广西、云南制糖集团现货涨价 50-70 元，日照凌云海、漳州南华、湛江金岭加工糖分别涨价 700、70、50 元。白糖期货主力合约 SR905 本周收 4961，涨跌幅 4.24%。豆粕期权本周共计成交 42.60 万手，持仓量总量为 44.58 万手。据德国汉堡的行业刊物《油世界》发布的报告称，2018/19 年度巴西大豆产量预测数据下调到 1.175 亿吨，比上月预测值低 550 万吨，也低于上年的 1.207 亿吨。中国海关最新统计数字显示，2018 年 12 月份我国大豆进口量为 572.1 万吨，1-12 月为 8803.10 万吨。与去年同期相比减少 7.9%。豆粕期货主力合约 M1905 本周收 2560，涨跌幅-3.07%。50ETF 期权本周共计成交 895.05 万手，持仓量总量为 254.67 万手。2018 年我国外贸进出口总值 30.51 万亿元人民币，同比增长 9.7%；其中，出口 16.42 万亿元，增长 7.1%；进口 14.09 万亿元，增长 12.9%；贸易顺差 2.33 万亿元，收窄 18.3%。2018 年新增人民币贷款 16.17 万亿元，同比增长 2.64 万亿元，多增量是上年同期的 3 倍，年末贷款余额同比增长 13.5%，较上年末提升 0.8 个百分点。50ETF 基金本周收 2.409，涨跌幅 2.64%。

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

宋哲君 [songzhe.jun@nawaa.com](mailto:songzhe.jun@nawaa.com)

Z0013506

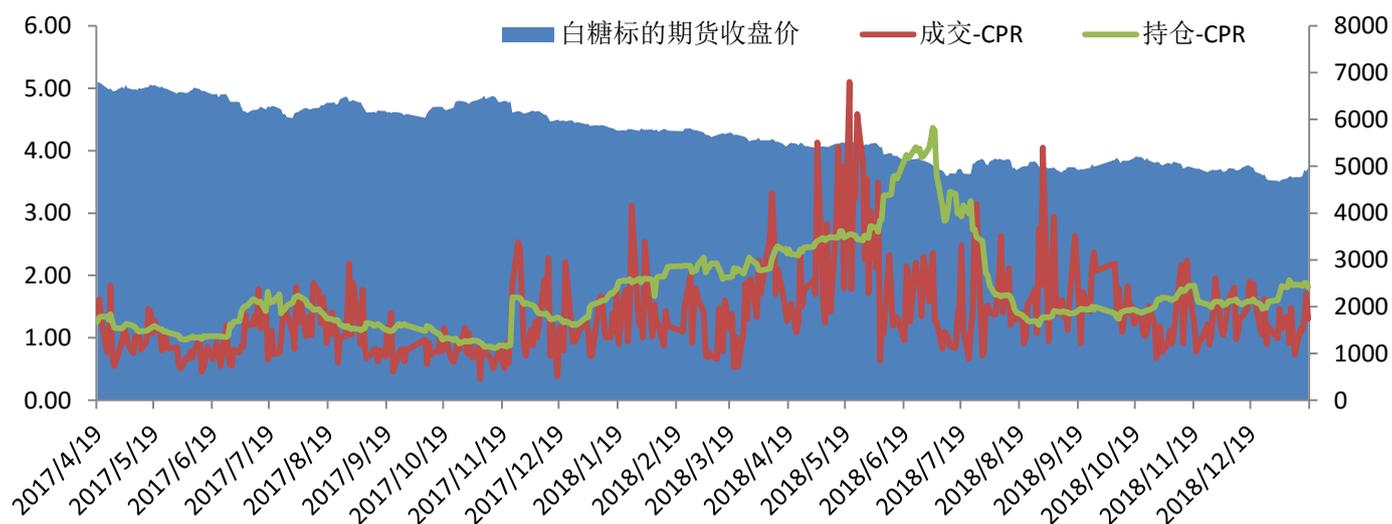
周小舒 [zhouxiaoshu@nawaa.com](mailto:zhouxiaoshu@nawaa.com)

## 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 18 日，白糖期权本周共计成交 24.61 万手（双边，下同），持仓量总量为 21.68 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。

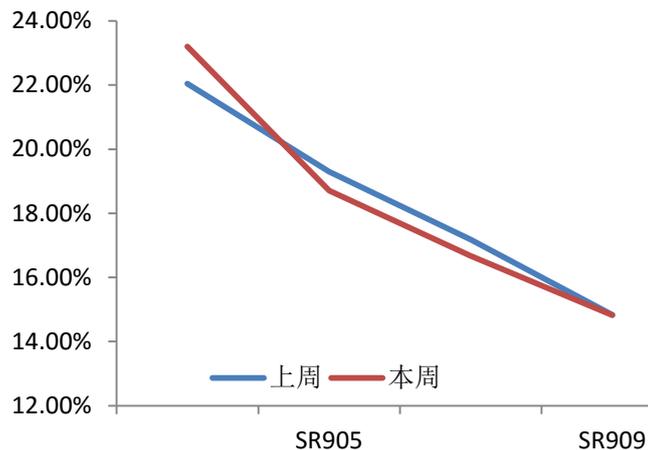
图 1.1：白糖期权成交持仓情况



资料来源：郑商所、南华研究

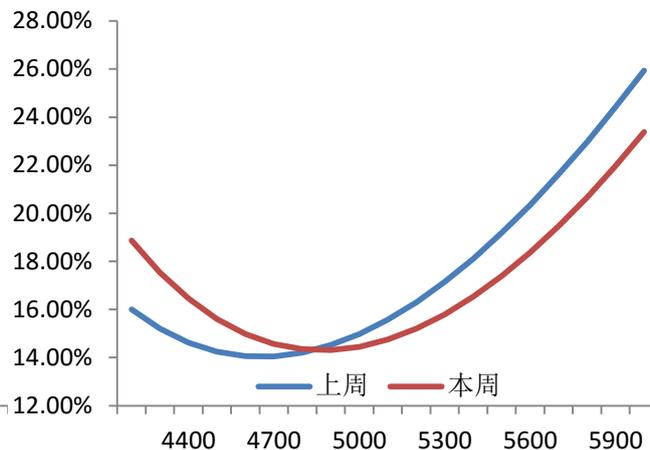
## 2、白糖期权隐含波动率

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

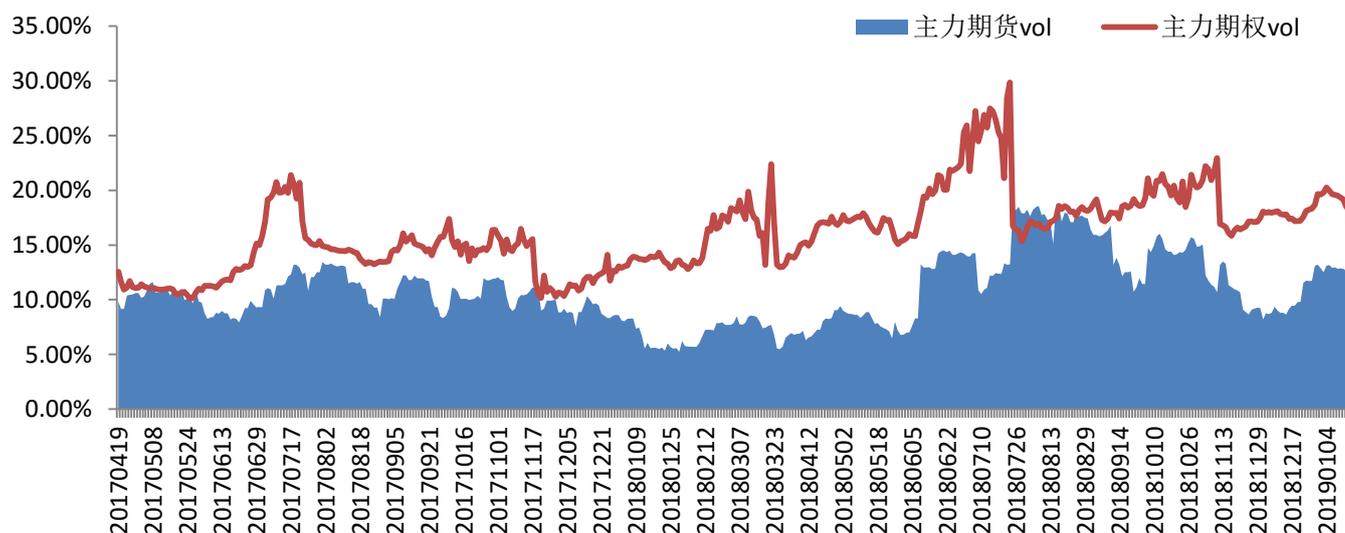
图 1.3：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

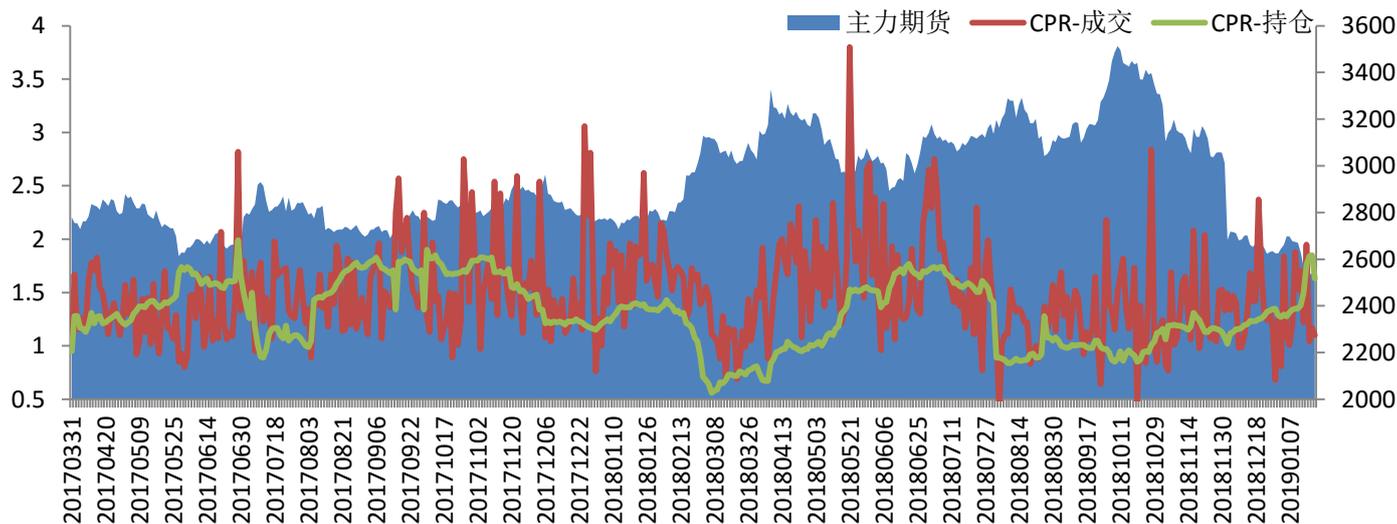


资料来源：wind 南华研究

#### 4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至2019年1月18日，豆粕期权本周共计成交42.60万手（双边，下同），持仓量总量为44.58万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如下图所示。

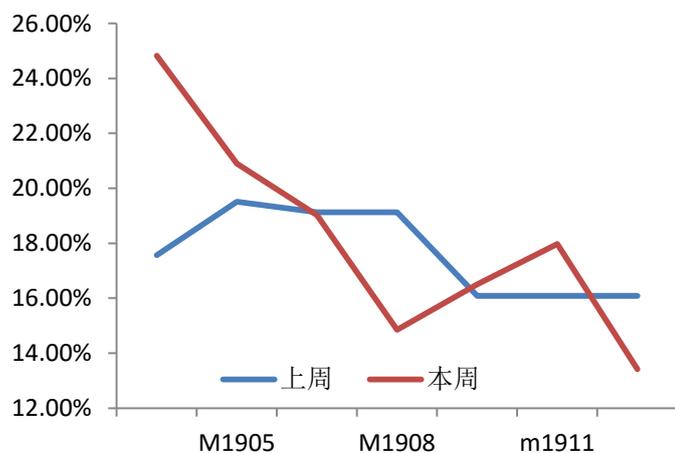
图 1.5：豆粕期权成交持仓情况



资料来源：大商所、南华研究

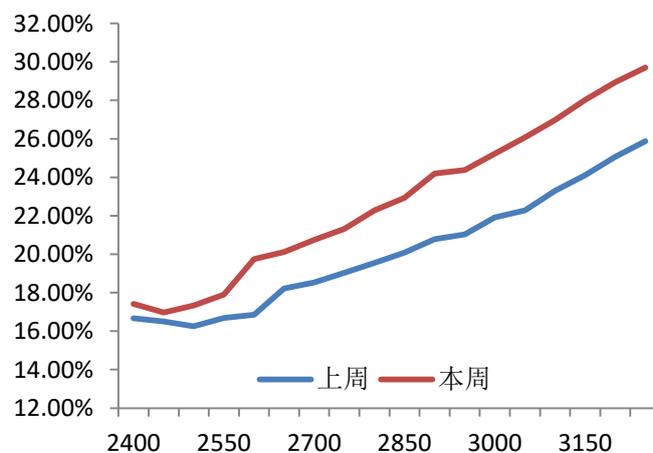
#### 5、豆粕期权隐含波动率

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

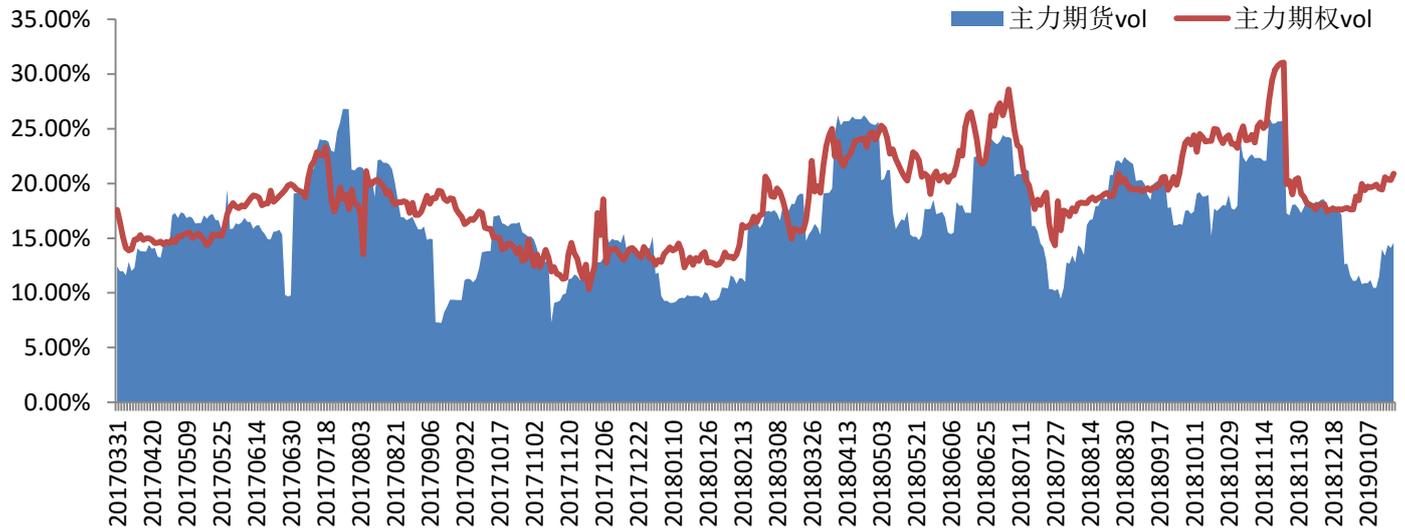
图 1.7：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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。

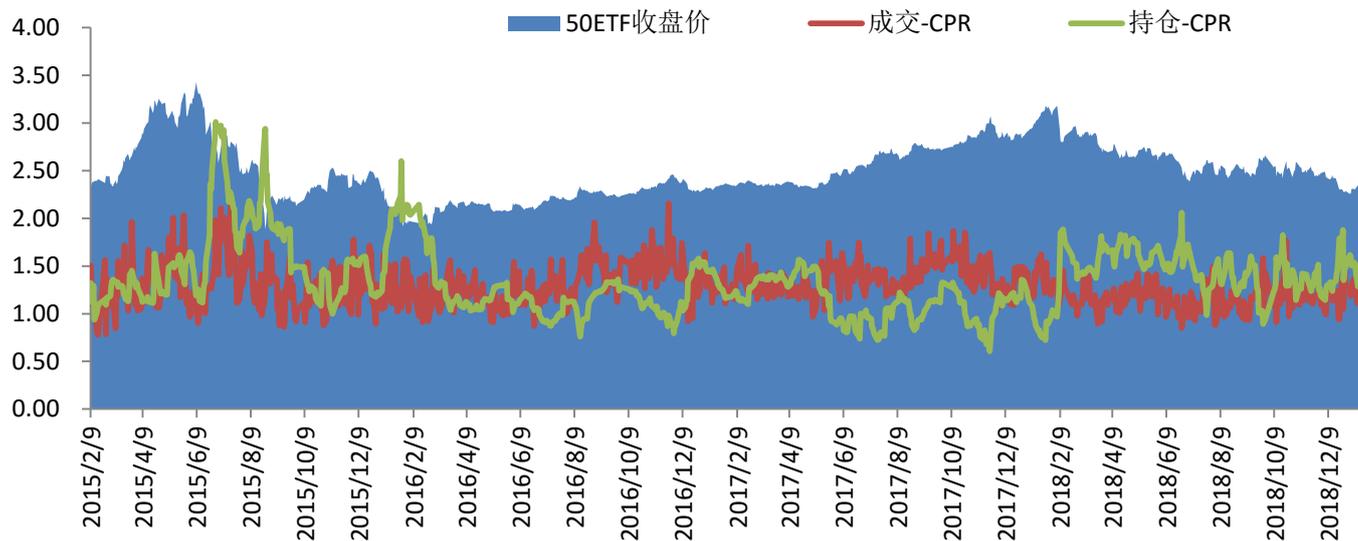


资料来源：wind 南华研究

## 7、50ETF 期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 1 月 18 日，50ETF 期权本周共计成交 895.05 万手（双边，下同），持仓量总量为 254.67 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

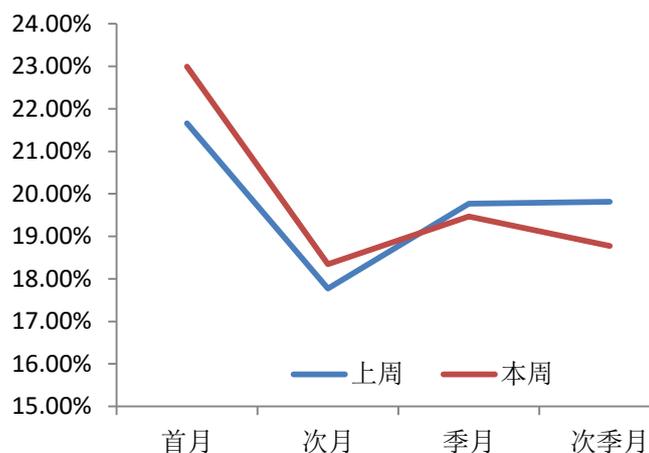
图 1.9：50ETF 期权成交持仓情况



资料来源：wind、南华研究

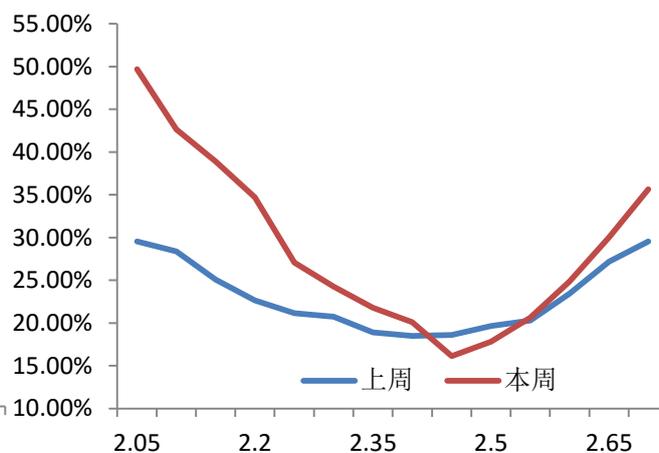
## 8、50ETF 期权隐含波动率

图 1.10：50ETF 期权各合约隐含波动率



资料来源：wind、南华研究

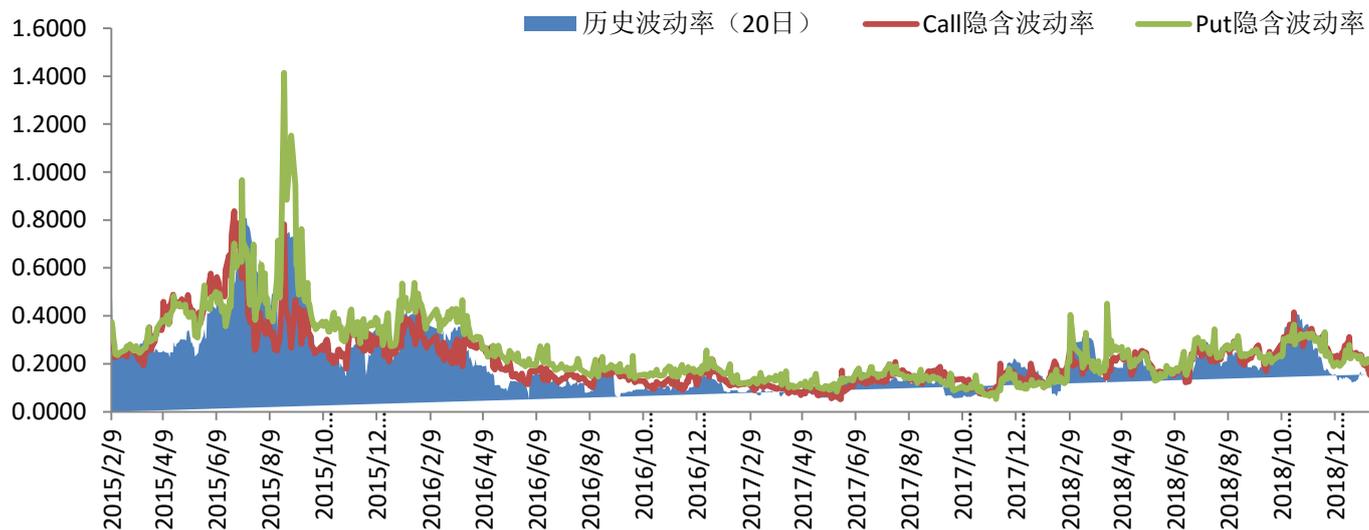
图 1.11：50ETF 期权主力合约隐含波动率曲线



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、布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称,截至1月16日,阿根廷2018/19年度大豆播种工作完成98.8%,高于一周前的96.1%。</p> <p>2、据德国汉堡的行业刊物《油世界》称,2018/19年度(10月到次年9月)全球8种主要植物油产量预计为1.962亿吨,同比增加500万吨,相比之下,过去两年的产量增幅分别为940万吨和1370万吨。</p> <p>3、据德国汉堡的行业刊物《油世界》发布的报告称,2018/19年度巴西大豆产量预测数据下调到1.175亿吨,比上月预测值低550万吨,也低于上年的1.207亿吨。</p> <p>4、中国海关最新统计数字显示,2018年12月份我国大豆进口量为572.1万吨,1-12月为8,803.10万吨。与去年同期相比减少7.9%。</p>	震荡偏强	2550—2630 (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、云南制糖集团现货涨价50-70元,日照凌云海、漳州南华、湛江金岭加工糖分别涨价700、70、50元。</p> <p>2、印度马邦拖欠蔗款,12日遭蔗农抗议,但纠纷很快达成了和解,目前马邦允许糖厂用食糖库存抵扣蔗款。ISMA建议上调食糖最低支持价,因甘蔗欠款上升。</p> <p>3、12月泰国出口原糖67万吨,创下半年新高,仅次于上半年的5、6月,新增出口主要流向了印尼和韩国。另外,向我国出口了5万多吨精炼糖,为年度最高。</p> <p>4、福四通预计19/20榨季巴西中南部糖产量增加14%。</p> <p>5、英国Tereos集团执行官称硬脱欧会令英国食糖进口成本翻番。AB食糖公司预计本榨季英国产糖115万吨,年度消费量大约在200万吨。</p>	原糖横盘震荡 郑糖震荡偏强	4900-5100 (SR905)	继续关注甘蔗产区天气情况、12月食糖进口数据;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、2018 年我国外贸进出口总值 30.51 万亿元人民币，同比增长 9.7%；其中，出口 16.42 万亿元，增长 7.1%；进口 14.09 万亿元，增长 12.9%；贸易顺差 2.33 万亿元，收窄 18.3%。</p> <p>2、中国 2018 年 12 月 M2 同比增 8.1%，预期 8.1%，前值 8%；人民币贷款增加 1.08 万亿元，同比多增 4995 亿元；社会融资规模增量 1.59 万亿元，预期 1.3 万亿元，前值 1.52 万亿元。2018 年社会融资规模存量为 200.75 万亿元，同比增长 9.8%。</p> <p>3、2018 年新增人民币贷款 16.17 万亿元，同比增长 2.64 万亿元，多增量是上年同期的 3 倍，年末贷款余额同比增长 13.5%，较上年末提升 0.8 个百分点；去年三季度宏观杠杆率 249.6%，同比降 0.6 个百分点，金融风险总体收敛。</p>	弱势震荡	2.30-2.50 (510050)	国际贸易形势，政府宏观调控政策
铜	<p>1、废铜：2018 年 12 月中国进口废铜 26.75 万实物吨，平均含铜品位 53.64%，折合金属量 14.35 万吨。其中，七类金属量为 2.97 万吨，占比 20.7%，六类金属量为 11.38 万吨，占比 79.3%。12 月进口总量为 14.35 万金属吨，为全年最高。其次，七类进口量占比增加，一方面存在春节前 12 月提前到港的情况，另一方面，2019 年 1 月 1 日起“七类”已正式禁止进口，前期拿到进口批文的企业也赶在最后一个进口。</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](http://www.nanhua.net)