

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

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

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

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



## 期权策略追踪

### 本周摘要

白糖期权本周共计成交 38.98 万手（双边，下同），持仓量总量为 25.55 万手。上周广西少数制糖集团现货涨价、云南现货跌价 40-50 元，中粮曹妃甸、日照凌云海、漳州南华、东莞东糖加工糖涨价 50-80 元。印度政府上调国内食糖价格 2000 卢比至 31000 卢比/吨。截止 1 月底印度全国甘蔗欠款为 2 千亿卢比（约 28.1 亿美元）。白糖期货主力合约 SR905 本周收 4977，涨跌幅-1.68%。豆粕期权本周共计成交 29.12 万手，持仓量总量为 42.71 万手。美国农业部（USDA）周四公布的大豆出口销售报告显示：截至 1 月 3 日当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售减少 612,000 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 1,100 吨。豆粕期货主力合约 M1905 本周收 2581，涨跌幅-0.65%。50ETF 期权本周共计成交 970.72 万手，持仓量总量为 243.05 万手。中国 1 月新增贷款 32300 亿元，创历史新高，预期 30000 亿元，前值 10800 亿元。1 月 M2 同比增 8.4%，预期 8.2%，前值 8.1%。50ETF 基金本周收 2.511，涨跌幅 0.76%。铜期权本周共计成交 10.94 万手，持仓量总量为 5.36 万手。2019 年 1 月中国精铜产量 73.75 万吨，环比减少 3.16%，同比增长 5.22%。铜期货主力合约 CU1904 本周收 48200，涨跌幅-0.08%。

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

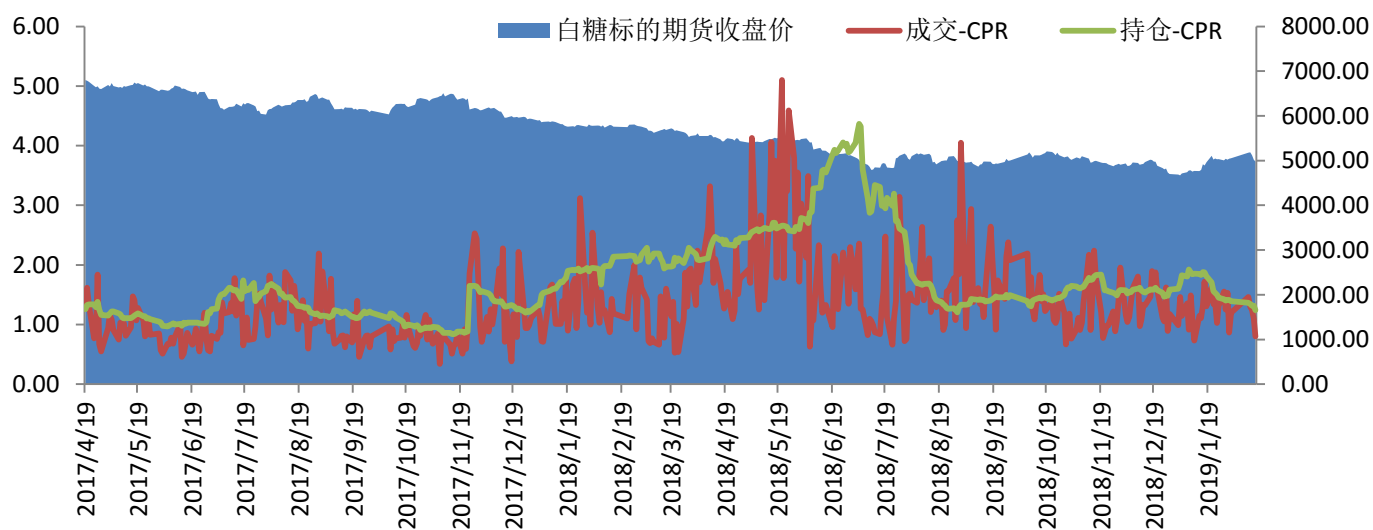
周小舒 [zhouxiaoshu@nawaa.com](mailto:zhouxiaoshu@nawaa.com)

## 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 2 月 15 日，白糖期权本周共计成交 38.98 万手（双边，下同），持仓量总量为 25.55 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。

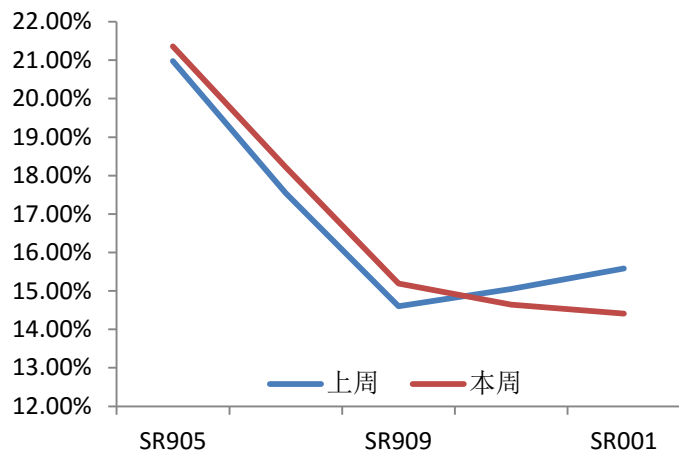
图 1.1：白糖期权成交持仓情况



资料来源：郑商所、南华研究

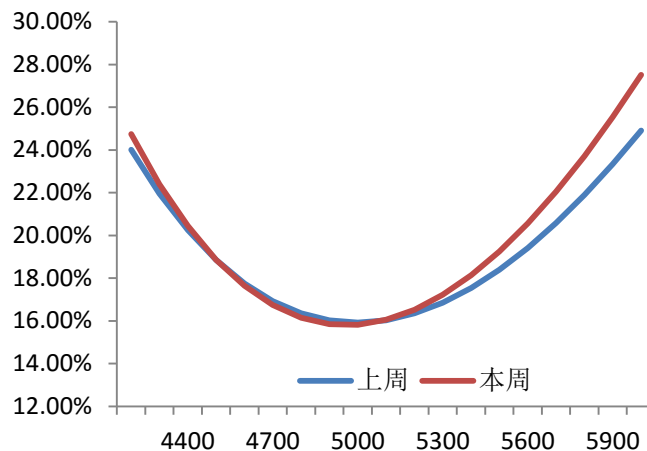
## 2、白糖期权隐含波动率

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

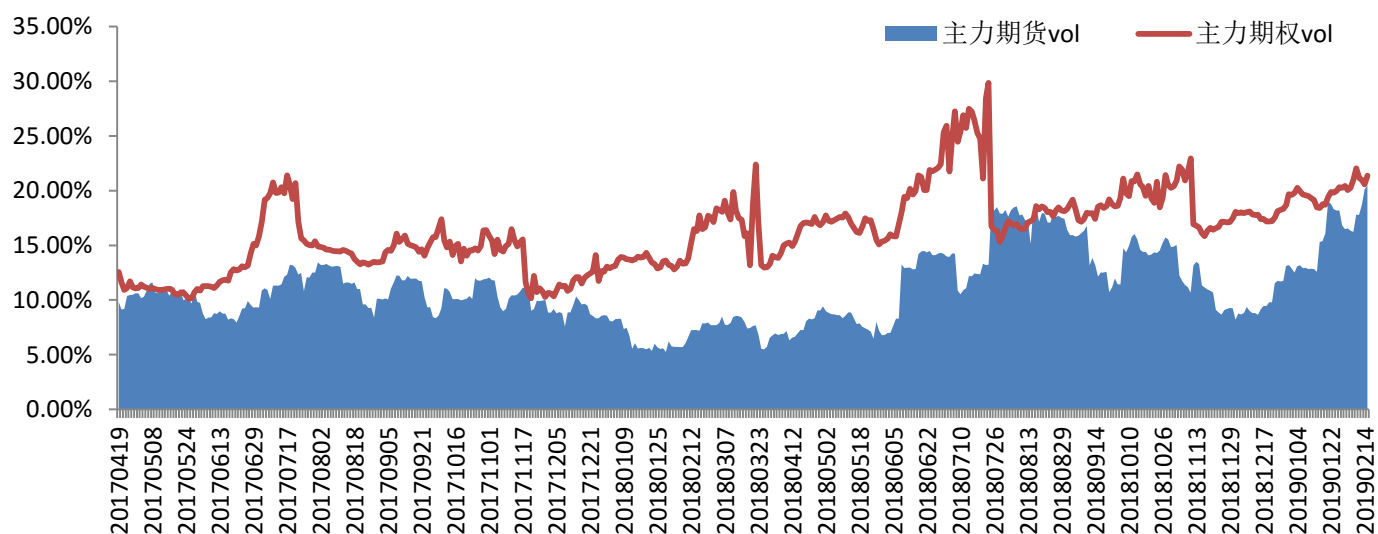
图 1.3：白糖期权主力合约隐含波动率曲线



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。

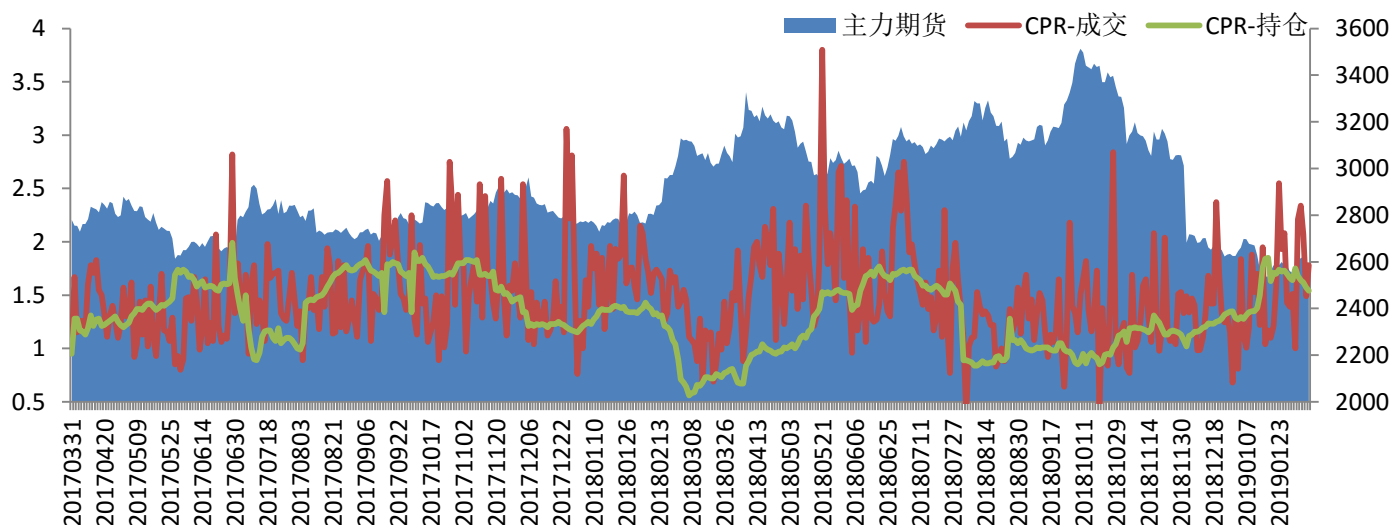


资料来源：wind 南华研究

## 4、豆粕期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 2 月 15 日，豆粕期权本周共计成交 29.12 万手（双边，下同），持仓量总量为 42.71 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。

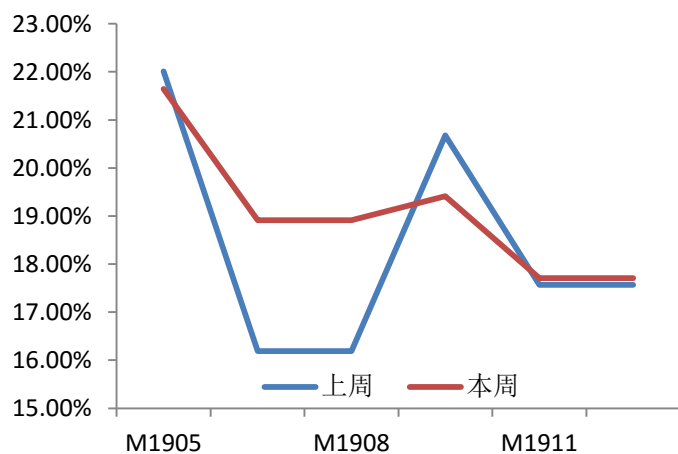
图 1.5：豆粕期权成交持仓情况



资料来源：大商所、南华研究

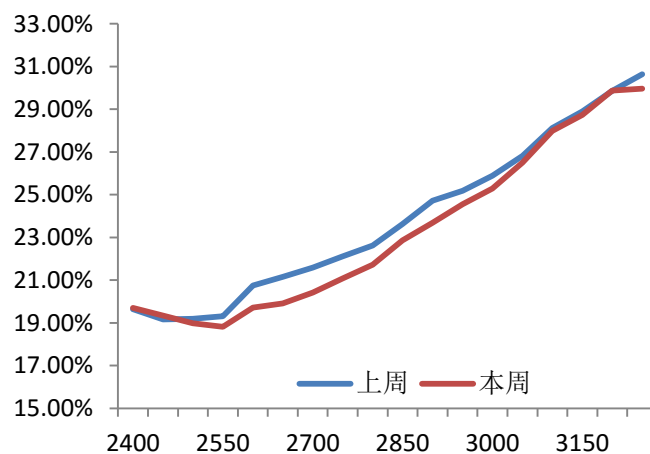
## 5、豆粕期权隐含波动率

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

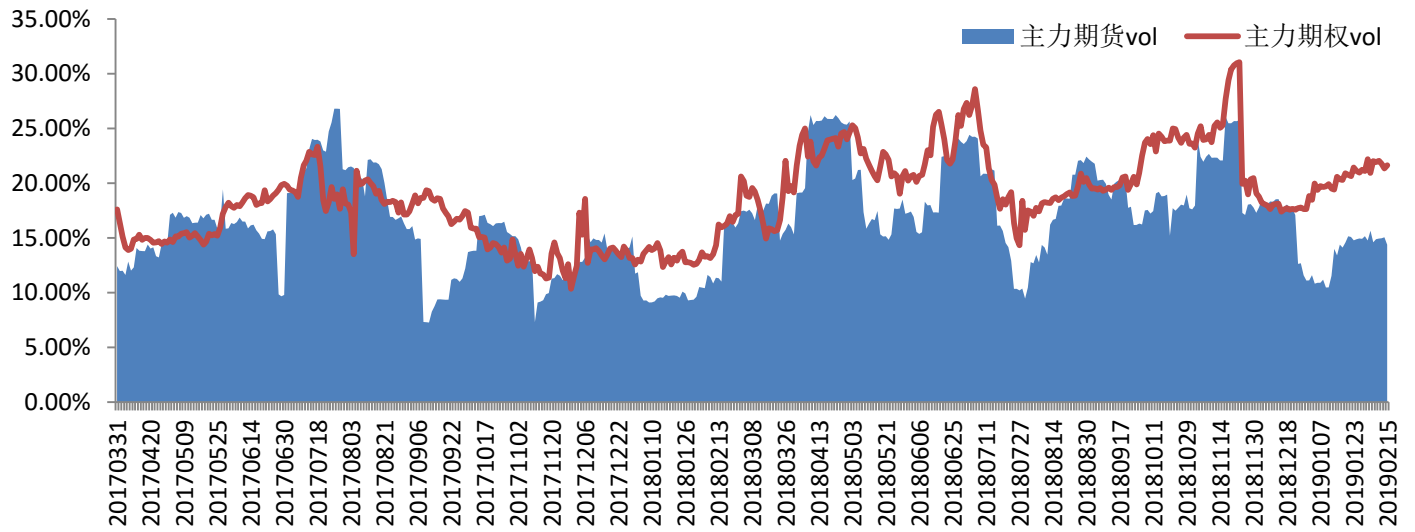
图 1.7：豆粕期权主力合约隐含波动率曲线



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。

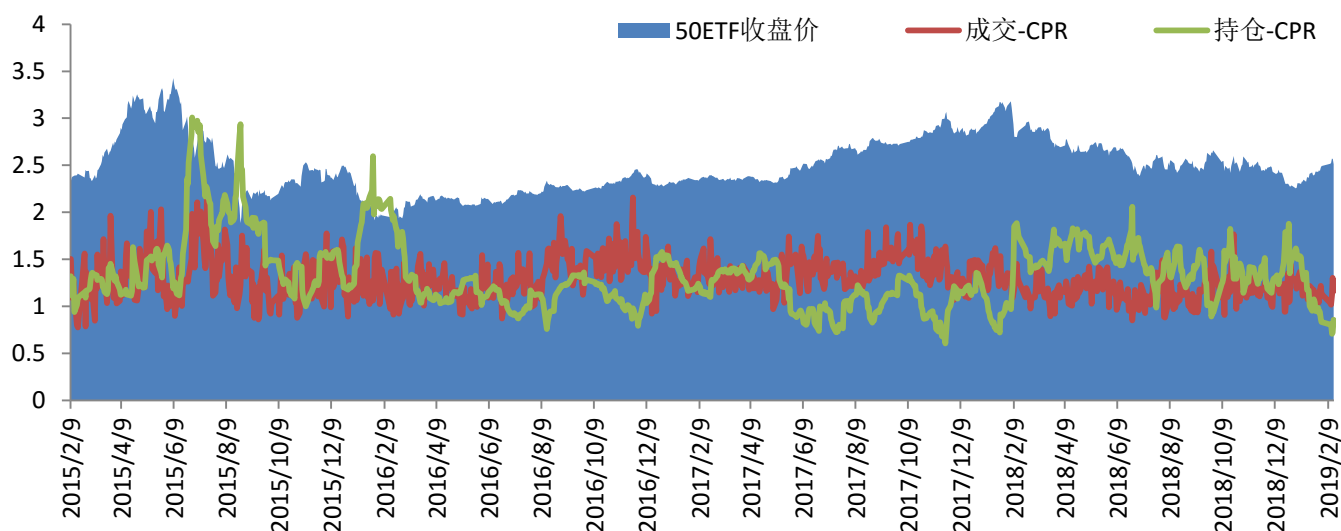


资料来源：wind 南华研究

## 7、50ETF 期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 2 月 15 日，50ETF 期权本周共计成交 970.72 万手（双边，下同），持仓量总量为 243.05 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

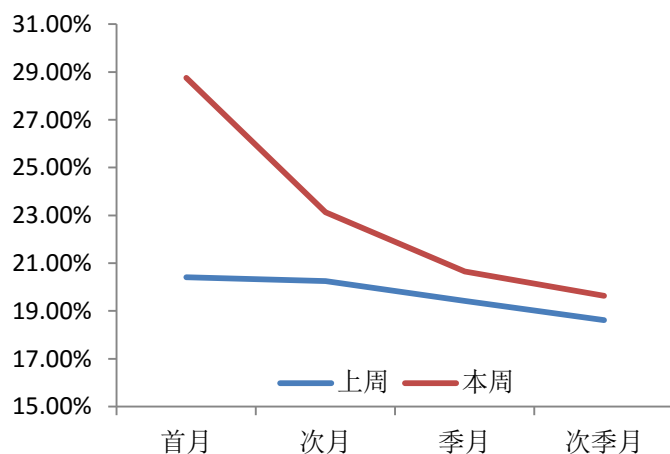
图 1.9：50ETF 期权成交持仓情况



资料来源：wind、南华研究

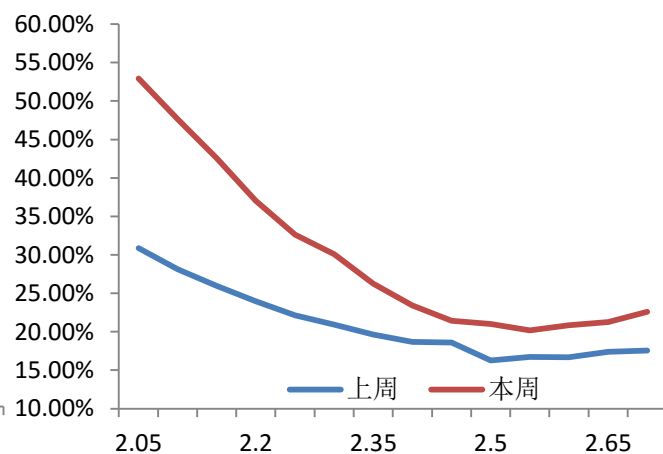
## 8、50ETF 期权隐含波动率

图 1.10：50ETF 期权各合约隐含波动率



资料来源：wind、南华研究

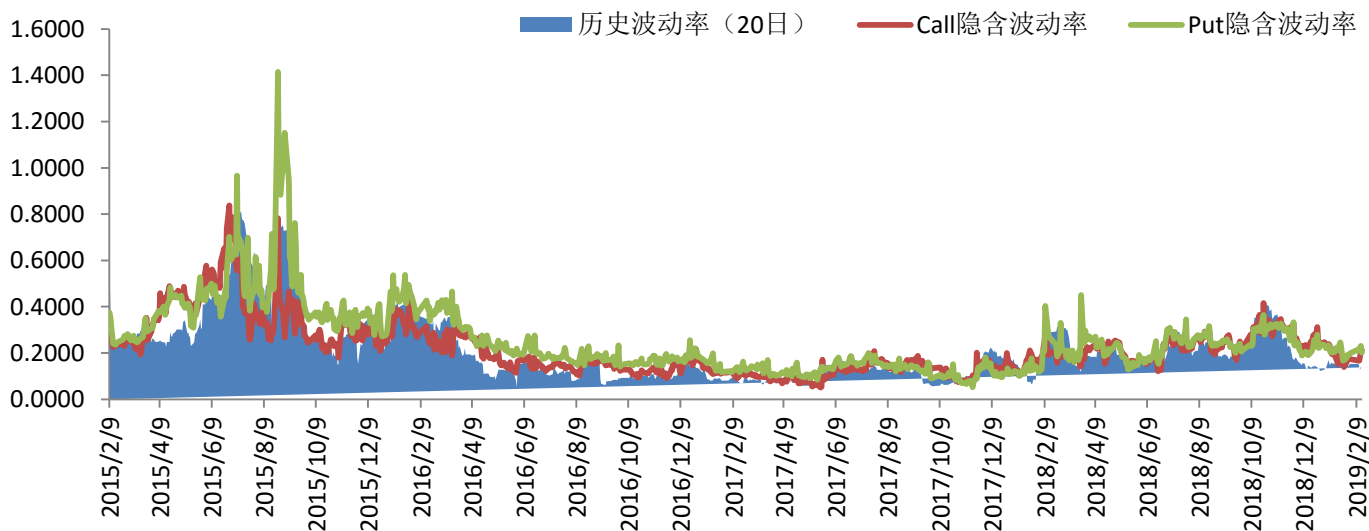
图 1.11：50ETF 期权主力合约隐含波动率曲线



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。

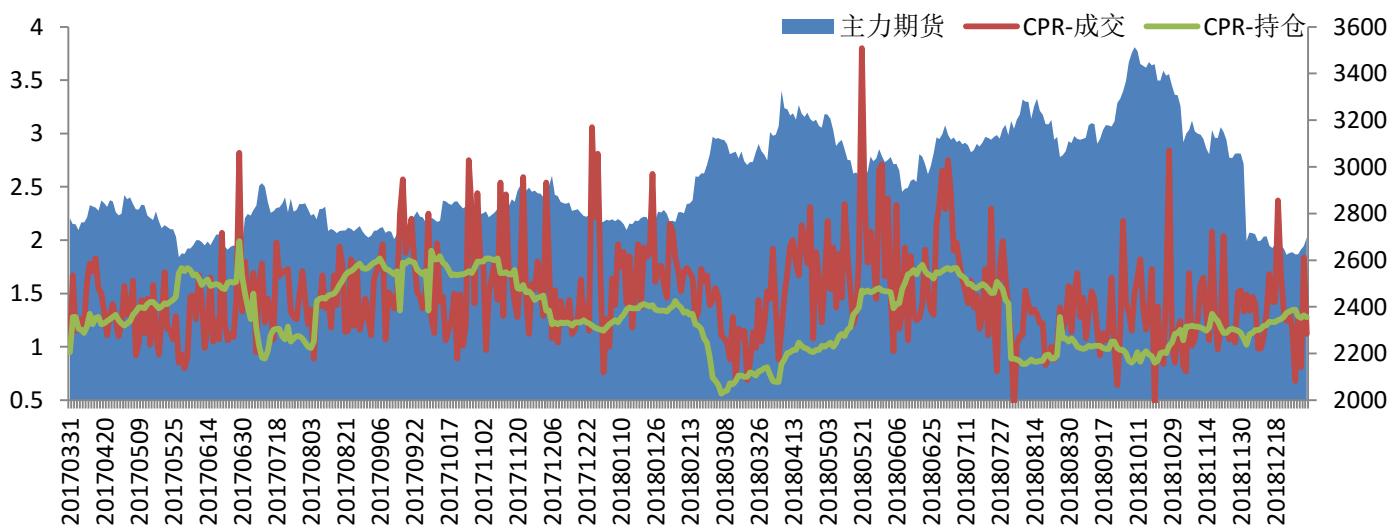


资料来源：wind 南华研究

## 10、铜期权交易运行情况简述：

截至 2019 年 2 月 15 日，铜期权本周共计成交 10.94 万手（双边，下同），持仓量总量为 5.36 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

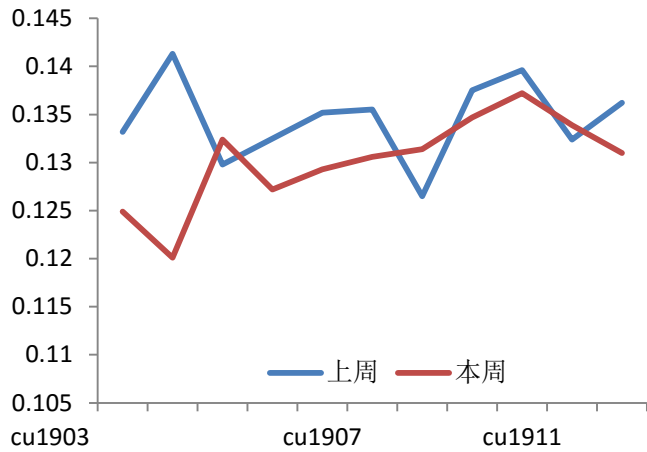
图 1.13：铜期权成交持仓情况



资料来源：wind、南华研究

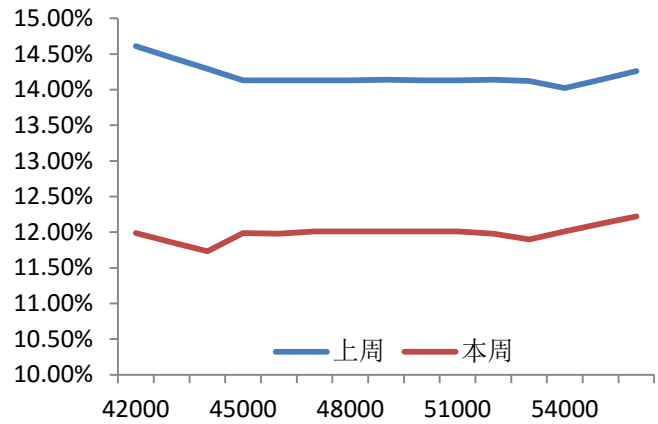
## 11、铜期权隐含波动率

图 1.14: 铜期权各合约隐含波动率



资料来源: wind、南华研究

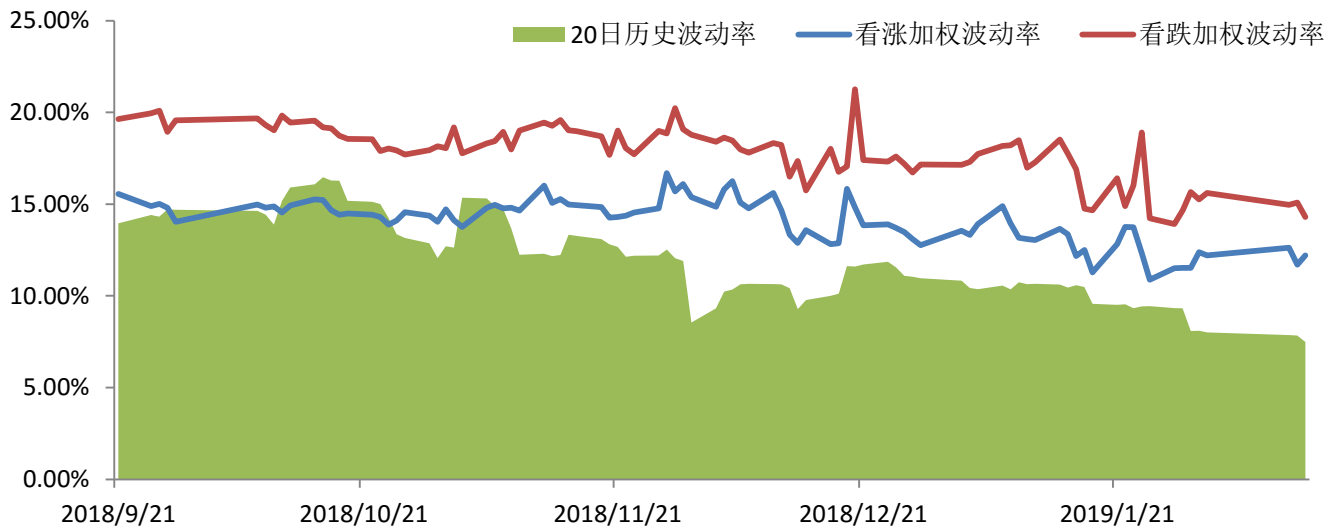
图 1.15: 铜期权主力合约隐含波动率曲线



资料来源: wind、南华研究

## 12、铜期权主力月隐含波动率平稳

图 1.16: 铜期权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	<p>1、美国农业部（USDA）周四公布的大豆出口销售报告显示：截至 1 月 3 日当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售减少 612,000 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 1,100 吨。</p> <p>2、罗萨里奥谷物交易所（RGE）发布的报告称，2018/19 年度阿根廷大豆产量预计为 5200 万吨，高于上次预测的 5000 万吨。</p> <p>3、据新华社北京 2 月 15 日消息，2 月 14-15 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。</p> <p>4、自从中美元首在 2018 年 12 月 1 日在阿根廷达成贸易战休战协议以来的五周里，美国农业部证实的中国订购美国大豆数量为 302.8 万吨。□</p>	震荡偏弱	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、上周广西少数制糖集团现货涨价、云南现货跌价 40-50 元，中粮曹妃甸、日照凌云海、漳州南华、东莞东糖加工糖涨价 50-80 元。</p> <p>2、截止 1 月底，全国累计产糖 503.31 万吨，同比降 9.35 万吨；累计销糖 252.27 万吨，同比增 12.41 万吨，累计销糖率未 50.12%，上榨季同期为 46.79%。</p> <p>3、印度政府上调国内食糖价格 2000 卢比至 31000 卢比/吨。截止 1 月底印度全国甘蔗欠款为 2 千亿卢比(约 28.1 亿美元)。</p> <p>4、泰国将启动甘蔗补贴计划，按每吨 53 铢优先发放补贴，预计将动用 35-40 亿铢甘蔗和砂糖基金预算。补贴发放最快本月 18 日。</p> <p>5、欧委会数据显示，截至 1 月 14 日欧盟 2018/19 榨季累计出口食糖 65.7 万吨，同比下降近 50%。糖产量预估下调 47.2 万吨，至 1824.5 万吨，同比下降 14%。</p>	原糖横盘震荡 郑糖震荡偏弱	4900-5100 (SR905)	关注现货销售情况、1 月海关进口数据；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、中国 1 月出口（以人民币计）同比增 13.9%，预期增 3.8%，前值增 0.2%；进口同比增 2.9%，预期降 1.9%，前值降 3.1%；贸易顺差 2711.6 亿元，扩大 1.2 倍。1 月贸易帐顺差（以人民币计）2711.6 亿元，预期 2450 亿元，前值 3949.9 亿元。</p> <p>2、中国 1 月实际使用外资（FDI）124 亿美元，同比增 4.8%，前值 24.9%。商务部称，1 月中国吸收外资额同比增长 4.8%，其中美国对华投资额同比增长 124.6%，在主要对华投资国中增速最高。</p> <p>3、中国 1 月新增贷款 32300 亿元，创历史新高，预期 30000 亿元，前值 10800 亿元。1 月 M2 同比增 8.4%，预期 8.2%，前值 8.1%。中国 1 月社会融资规模增量 46400 亿元，创历史新高，比上年同期多 1.56 万亿元；预期 33000 亿元，前值 15898 亿元。</p> <p>4、1 月 CPI 同比增 1.7%，预期 1.9%，前值 1.9%；1 月 PPI 同比增 0.1%，环比下降 0.6%；PPIRM 同比上涨 0.2%，环比下降 0.9%。</p>	震荡偏强	2.50-2.70 (510050)	国际贸易形势，政府宏观调控政策
铜	<p>1、2019 年 1 月中国精铜产量 73.75 万吨，环比减少 3.16%，同比增长 5.22%。1 月青海铜业和豫光金铅因检修和环保导致产量减半，但多数冶炼厂保持正常运行。2 月受生产天数的限制，产量环比预计下降。</p> <p>2、1 月电线电缆开工率环比下滑，主要是因为消费淡季以及春节停工时间前移。预计 2 月开工率仍将处于低位，因为 2 月尚处于春节假期，但 3 月份以后将全面复工。</p>	弱势震荡	48500-50500 (CU1904)	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](http://www.nanhua.net)