



12月11日白糖期权周报

2017年12月11日 星期一

一、标的期货行情回顾

12月04日当周白糖合约SR1805周三探顶6237后，呈现弱势震荡，周一开盘6127，周五收盘6179，周涨幅为0.85%。

图1 白糖1805期货合约行情



资料来源：文华，首創期貨

表1 白糖期货12月08日行情

品种月份	今收盘	今结算	涨跌1	涨跌2	成交量(手)	持仓量
SR801	6536	6511	33	8	83,016	499,054
SR803	0	6310	0	0	0	1,728
SR805	6179	6153	22	-4	303,168	433,530
SR807	0	6150	31	31	0	440
SR809	6164	6129	47	12	17,414	52,820
SR811	0	6071	1	1	0	166
SR901	5990	5985	11	6	478	10,452
SR903	0	5947	0	0	0	34
SR905	5972	5961	16	5	66	514
总计					404,142	998,738

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

说明:

- (1) 价格: 元/吨
- (2) 成交量、持仓量: 手
- (3) 涨跌 1: 今收盘-昨结算
- (4) 涨跌 2: 今结算-昨结算

本周市场焦点回顾:

国际:

1、综合外电报道, 古巴 AZCUBA 糖业集团官方人士日前表示, 古巴全国 53 家糖厂中的 1 家糖厂已于当地时间 12 月 3 日开机制糖, 从而拉开了古巴 2017/18 榨季的生产序幕, 预计过半数糖厂陆续在 12 月份进入生产。在遭遇 18 个月的干旱天气后, 今年 9 月份又遭遇“艾尔玛”飓风的袭击, 因此今年古巴食糖产量不算乐观。2016/17 榨季古巴生产了约 180 万吨食糖。有媒体根据 13 个产糖省份的情况预计 2017/18 榨季食糖产量为 150-180 万吨之间。古巴每年消费食糖 60-70 万吨, 剩余部分除向中国输出 40 万吨外, 其他产量出口到国际市场。

2、据巴西贸易部公布的数据显示, 巴西 11 月原糖出口为 1834579 吨, 较去年同期减少 12%, 较上月减少 26%。2017 年迄今, 巴西原糖累计出口总量为 2179.6 万吨, 超越上年同期水平。

3、12 月 05 日澳大利亚气象局确定了拉尼娜气候现象已经形成, 会持续到南半球的秋季, 即北半球的春季。同时表示模型显示拉尼娜现象会持续时间不长, 强度弱于 2010 年。这是第一次澳大利亚气象局明确的声明。现在真正的问题是这一现象有多强, 我们需要实际的气候数据给出答案。

国内:

1、中国最大的食糖生产基地广西 9 日召开 2017/2018 糖业榨季工作会议。会议透露, 广西正在加快糖业二维码溯源体系建设, 力争在新榨季实现广西糖企全覆盖, 实现“从种养到餐桌”全程溯源管理。广西于今年 5 月开始推进食糖溯源体系建设, 打击食糖走私, 维护国内糖产品市场秩序和制糖企业利益。目前, 广西糖业二维码防伪溯源系统已经完成升级。随着今年 12 月新榨季开始, 在溯源体系平台已注册并审核通过的糖厂数量为 52 家, 11 家糖厂完成溯源码数据上传入库。目前, 中国糖市已进入 2017/2018 榨季初期, 北方甜菜糖厂已全部开榨, 广

西产区正在进入开榨高峰期,云南产区糖厂则正在陆续开榨。开榨初期糖市呈现量价齐升态势。据初步统计,2017/2018年榨季广西糖料蔗种植面积约1140万亩,糖料蔗入榨量约4800万吨,产糖量约580万吨。

现货方面,南宁中间商新糖报价6470元/吨,报价下调10元/吨,成交一般。南宁集团新糖报价6390-6520元/吨,报价下调10元/吨。柳州中间商新糖报价6490元/吨,报价不变,成交一般。柳州集团报价6300(陈糖)-6500(新糖)元/吨,报价下调60元/吨。广州中间商广西糖报价6670元/吨,报价不变,成交一般偏淡。湛江中间商广东糖报价6320-6420元/吨,报价不变,另有加工糖报价6570元/吨,报价不变,成交一般偏淡。

二、白糖期权行情解读

12月04日当周白糖期权成交量为8.5万手,成交量较上周有所回暖。周五持仓量为13.9万手,持仓量持续增加。

12月04日当周白糖1805期权合约持仓量P/C Ratio在0.65-0.72区间,由此可见,市场对1805白糖合约无明显的恐慌情绪。标的期货的下方支撑目前较为有力,上方压力更为沉重。

表2 白糖1805期权合约P/C Ratio

日期	成交量 P/C Ratio	持仓量 P/C Ratio
12月4日	0.88	0.65
12月5日	1.13	0.66
12月6日	0.79	0.67
12月7日	1.00	0.70
12月8日	0.84	0.72

资料来源:郑州商品交易所,首創期貨

从持仓量来看，白糖 1805 看涨和看跌期权合约的最大持仓量仍分别是行权价为 6300 和 5800 的期权合约，由此可见，白糖期价在 5800 至 6300 区间运行的可能性较大。

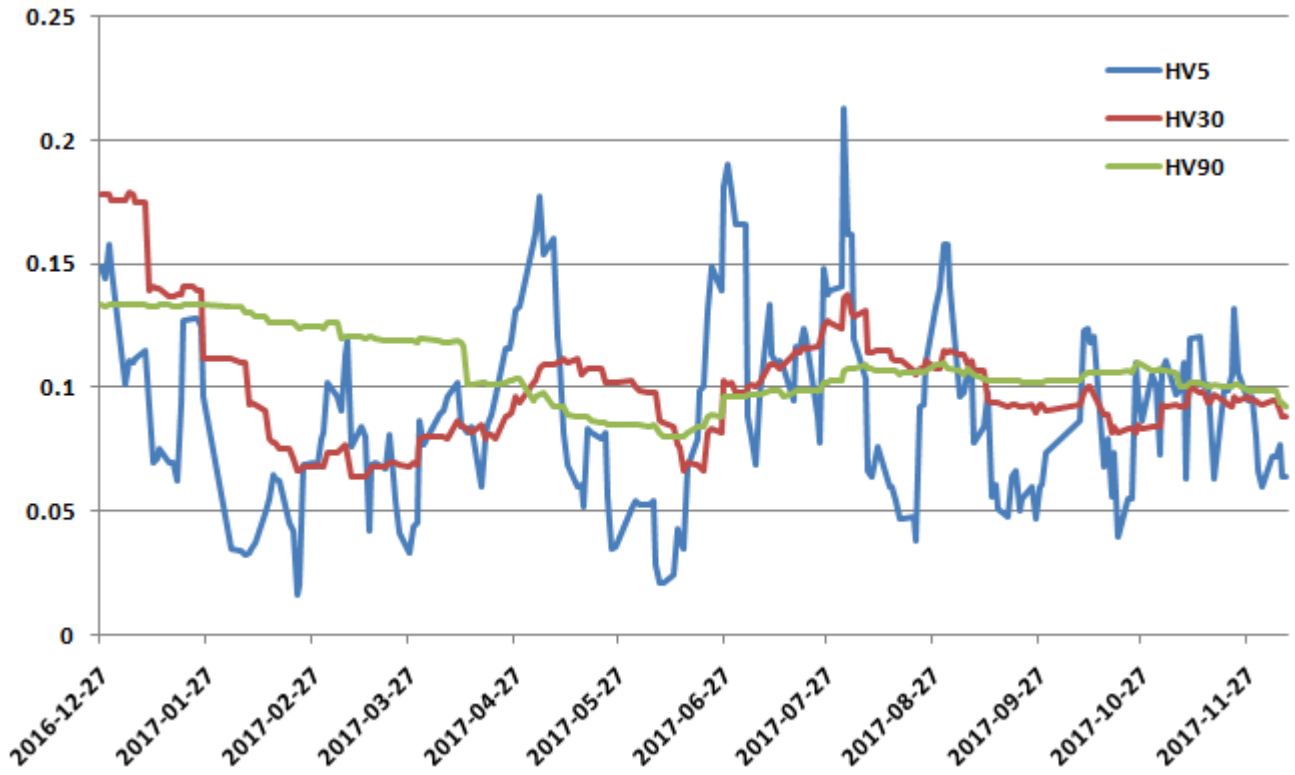
表 3 白糖 805 合约期权 12 月 08 日行情

持仓量	成交量	涨跌 1	涨跌 2	今收盘	合约类型	行权价	合约类型	今收盘	涨跌 1	涨跌 2	成交量	持仓量
58	0	-4.5	-4.5	0	看涨	5300	看跌	0	0	0	0	1,506
162	0	-4	-4	0	看涨	5400	看跌	5	-4.5	-0.5	4	722
268	0	-4	-4	0	看涨	5500	看跌	7.5	-4	0	56	1,898
176	0	-4	-4	0	看涨	5600	看跌	12.5	-2.5	-0.5	144	2,276
246	0	-4	-4	0	看涨	5700	看跌	18.5	-2	0	920	4,596
564	2	-4.5	-3.5	379.5	看涨	5800	看跌	28	-1.5	0.5	998	9,400
666	194	4.5	-3	304	看涨	5900	看跌	42.5	-2.5	0.5	994	5,890
2,438	160	-3.5	-2.5	220	看涨	6000	看跌	64	-4	1.5	930	6,110
2,648	332	9.5	-2	167.5	看涨	6100	看跌	97	-4.5	2	496	3,808
8,562	1,014	5.5	-1.5	112	看涨	6200	看跌	140	-9	2.5	438	2,624
14,204	1,472	2.5	-0.5	70	看涨	6300	看跌	198	-11	3.5	72	1,158
11,522	1,624	-0.5	0	40.5	看涨	6400	看跌	268	-14	3.5	30	560
4,970	934	0	0	24.5	看涨	6500	看跌	372.5	8	4	72	930
4,268	290	0	0	14.5	看涨	6600	看跌	0	4	4	0	222
2,948	120	0.5	0	9	看涨	6700	看跌	0	4	4	0	122
1,194	8	0.5	0	6	看涨	6800	看跌	0	4.5	4.5	0	90
518	2	5.5	0	9	看涨	6900	看跌	0	4.5	4.5	0	18
426	0	0	0	0	看涨	7000	看跌	0	4	4	0	28
744	4	-1	0	1	看涨	7100	看跌	0	4	4	0	46
450	0	0	0	0	看涨	7200	看跌	0	4	4	0	38
516	2	0.5	0	1.5	看涨	7300	看跌	0	4	4	0	76
1,200	12	2.5	0	3	看涨	7400	看跌	0	4	4	0	70

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

12 月 04 日当周白糖 1805 期货合约 30 日历史波动率表现极为稳定，30 日历史波动率均值为 9.14%，微低于上周均值，微低于平值期权（行权价位为 6200）的隐含波动率。

图 2 白糖 805 历史波动率



资料来源：Wind，首創期貨

表 4 白糖 1805 期权合约隐含波动率

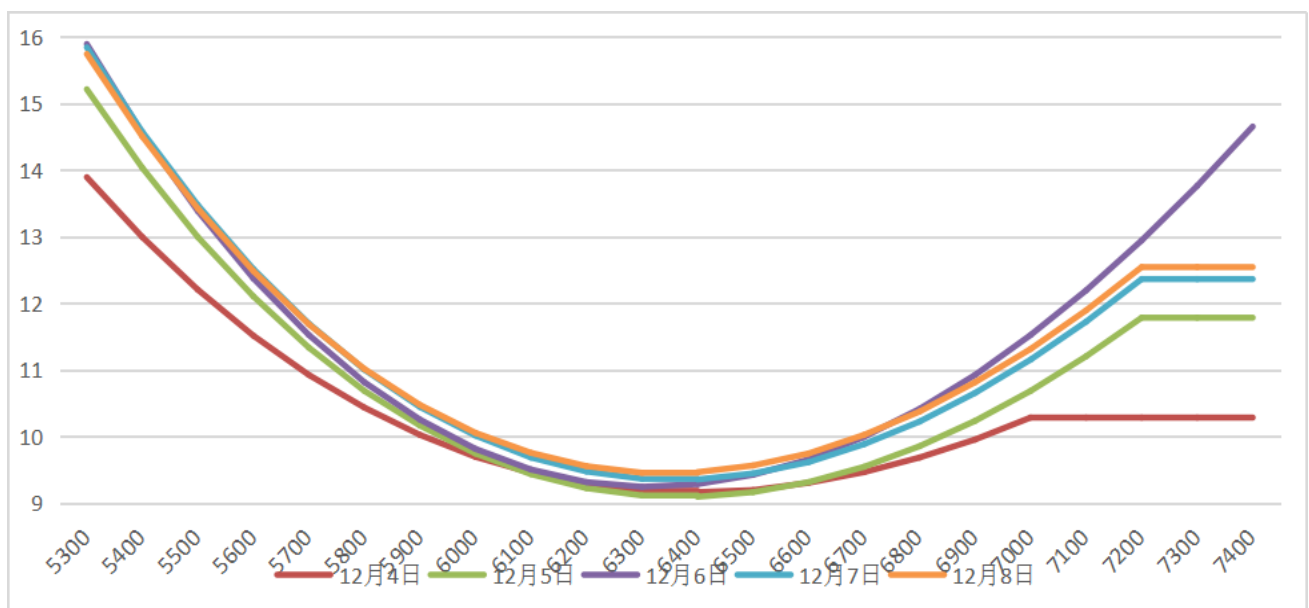
行权价	12月4日	12月5日	12月6日	12月7日	12月8日
5300	13.89	15.21	15.89	15.84	15.74
5400	12.99	14.03	14.55	14.57	14.5
5500	12.2	12.99	13.38	13.47	13.42
5600	11.51	12.1	12.37	12.51	12.48
5700	10.92	11.33	11.52	11.69	11.68
5800	10.43	10.68	10.81	11	11.01
5900	10.02	10.16	10.25	10.44	10.47
6000	9.69	9.74	9.81	10.01	10.05
6100	9.45	9.43	9.5	9.68	9.75
6200	9.28	9.22	9.31	9.47	9.55
6300	9.18	9.11	9.24	9.36	9.45
6400	9.16	9.09	9.28	9.35	9.46

6500	9.19	9.16	9.42	9.44	9.56
6600	9.3	9.31	9.65	9.61	9.74
6700	9.46	9.54	9.99	9.88	10.02
6800	9.68	9.85	10.41	10.22	10.37
6900	9.95	10.23	10.92	10.65	10.81
7000	10.28	10.68	11.52	11.15	11.31
7100	10.28	11.2	12.19	11.72	11.89
7200	10.28	11.78	12.94	12.36	12.54
7300	10.28	11.78	13.76	12.36	12.54
7400	10.28	11.78	14.65	12.36	12.54

资料来源：郑州商品交易所，首创期货

12月04日当周白糖1805期权合约呈现出光滑“隐含波动率微笑”的特征，相较上周，本周的微笑曲线（除“平台”外）更为对称。12月04日当周白糖1805期权合约微笑曲线“重心”呈现小幅震荡的行情，这与标的期货震荡行情相吻合。单从本周隐含波动率来看，隐含波动率稳定，代表标的物出现大行情的可能性偏低。

图3 白糖805合约隐含波动率分布图



资料来源：郑州商品交易所，首创期货

三、策略推荐

美国海洋气象局和澳大利亚气象局对于拉尼娜现象的肯定会对于白糖 1805 期价有挺价影响，但气象模型表明这个事件偏弱且持续时间不长。从白糖 1805 期权合约的持仓量和隐含波动率来看，市场认为标的期货价格会持续在 5800-6300 的区间内的可能性较大。上周推荐的卖出宽跨式期权组合策略（即卖出 SR805C6300 和 SR805P5800 期权合约）目前属于盈利状态，建议投资者继续持有。

目前临近 12 月是国内春节白糖消费旺季，以及 SR805C6400 期权合约本周有明显的增仓（周增仓 960 手），这都预示着白糖价格可能出现上涨趋势，投资者可在期价上调时卖出 SR805C6400，在期价下调时卖出 SR805P5800 期权合约，由此组成宽跨式期权组合策略。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告力求客观、公正，但文中观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策，本公司及报告书写人不承担任何责任。此报告版权属于北京首創期貨有限责任公司，未经首創期貨授权，任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。

© 2012 年 北京首創期貨有限责任公司 版权所有

营业部及联系方式:

北京首创期货有限责任公司

公司总部: 北京市西城区宣武门外大街甲1号 环球财讯中心 D座3层
电话: 010-58379300

北京北辰东路营业部

地址: 北京市朝阳区北辰东路8号亚运村1号门
电话: 010-51269918

北京长虹桥营业部

北京市朝阳区东三环北路19号 中青大厦1506号
电话: 010-65088620

上海营业部

地址: 上海市浦东新区福山路458号1901, 1911, 1912室
电话: 021-58207067

大连营业部

地址: 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2505号房间
电话: 0411-84800321

郑州营业部

地址: 郑州市未来大道69号未来大厦1601室
电话: 0371-65615455

哈尔滨营业部

地址: 哈尔滨市南岗区中心大道160号哈西万达B1栋写字楼2601室
电话: 0451-86601081

昆明营业部

地址: 昆明市护国路2-4号广业大厦B幢15楼A区
电话: 0871-63116765

济南营业部

地址: 济南市市中区二环南路6636号中海环宇城1006室
电话: 0531-86909292

沈阳营业部

地址: 沈阳市和平区南京南街1甲号欧亚联营商务大厦1702室
电话: 024-23284333

厦门营业部

地址: 厦门市思明区湖滨南路90号立信广场2404室
电话: 0592-3299310

南宁营业部

地址: 广西南宁市青秀区金湖路28号和实·水榭花都1号楼7号商铺2072室
电话: 0771-5776618

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦8楼801室
电话: 0731-82681607/1607

包头营业部

地址: 包头市青山区钢铁大街10号中环大厦B-708、710、712、714号
电话: 0472-6167900

重庆营业部

地址: 重庆市渝中区黄花园双钢路三号(科协大厦)第19楼1912号写字间
电话: 023-63512730

深圳营业部

地址：深圳市南山区深南大道与
铜鼓路交汇处华润置地大厦 E 座
33 层 A1
电话：0755-23884572

武汉营业部

地址：湖北省武汉市武昌区中北
路 86 号汉街总部国际 B 座 3401
室

杭州营业部

地址：杭州市滨江区江晖路 1961
号隆和国际大厦 404

成都营业部

四川省成都市锦江区东大街紫东
楼段 35 号明宇金融广场 1904B
室

赤峰营业部

地址：内蒙古赤峰市新城区临潢
大街水榭花都 B 区南门东 100
米