



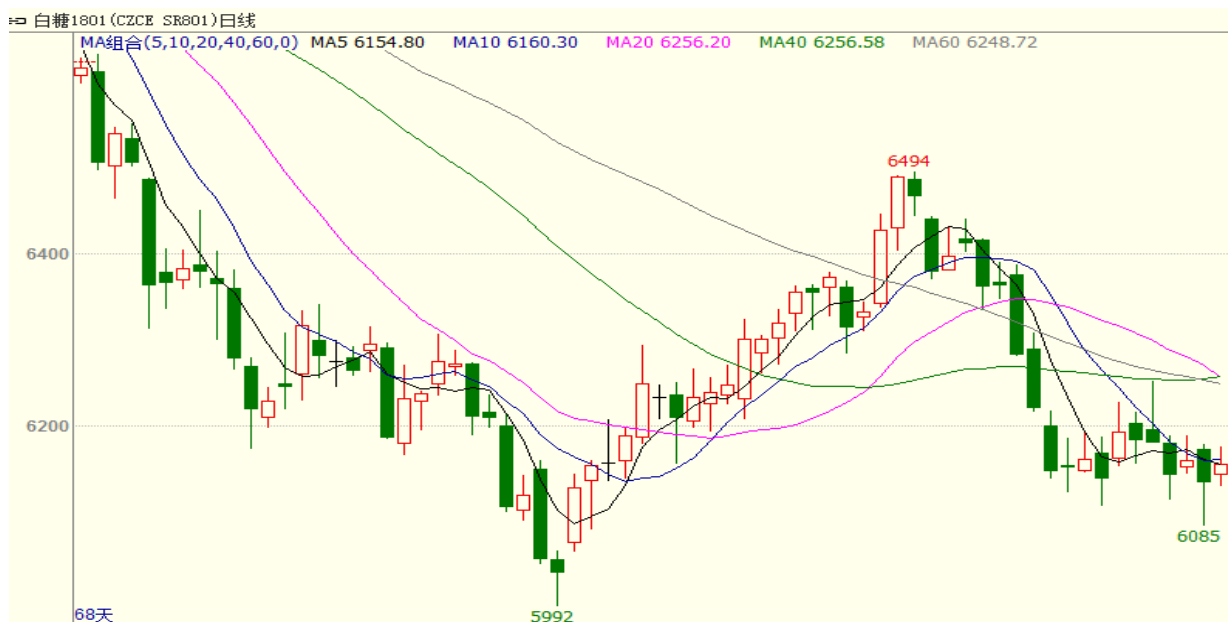
9月25日白糖期权周报

2017年9月25日 星期一

一、标的期货行情回顾

9月18日当周，因国内白糖抛储流拍，白糖期货合约SR1801有所下跌，周一开盘6196，周五收盘6155，周跌幅为0.66%。

图 1 主力合约白糖 1801 行情



资料来源：文华，首创期货

表 1 白糖期货 9 月 22 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
SR711	6207	6211	4	8	160	568
SR801	6155	6150	23	18	264906	674786
SR803	6084	6084	28	28	20	392
SR805	5974	5976	18	20	27556	190842
SR807	6007	6008	15	16	18	204
SR809	5982	5983	9	10	1220	20202
SR811	0	5990	0	0	0	136
SR901	5958	5970	(36)	(24)	656	3236
SR903	0	6044	(13)	(13)	0	0
总计					294536	890366

资料来源：郑州商品交易所，首创期货

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

二、白糖期权行情解读

9月18日当周白糖期权成交量为9.7万手,成交量较上周有明显增加,期权交易热情相对高涨,周五总持仓为13.0万手,持仓量有所增加。现主力期权合约SR1801期权合约,周成交6.6万手,占期权总成交量的68.04%,周五持仓量为7.5万手,占期权总持仓量的57.7%。

9月18日当周白糖1801期权合约成交量P/C Ratio在0.71-2.16区间,持仓量P/C Ratio在0.88-0.90区间。9月18日因国储拍卖,白糖市场情绪较为悲观,成交量P/C Ratio为1.43,周中悲观情绪有所缓解,但周五出现P/C Ratio成交量极值,市场较为悲观。相对而言,持仓量P/C Ratio表现较为稳定,但9月18日当周P/C Ratio持仓量仍逐渐展现更为浓烈的悲观情绪,从0.88升至0.90。

表 2 白糖 1801 期权合约 P/C Ratio

日期	成交量 P/C Ratio	持仓量 P/C Ratio
9月18日	1.43	0.88
9月19日	0.85	0.89
9月20日	1.34	0.90
9月21日	0.71	0.90
9月22日	2.16	0.90

资料来源: 郑州商品交易所, 首創期貨

表 3 白糖 801 合约期权 8 月 25 日行情

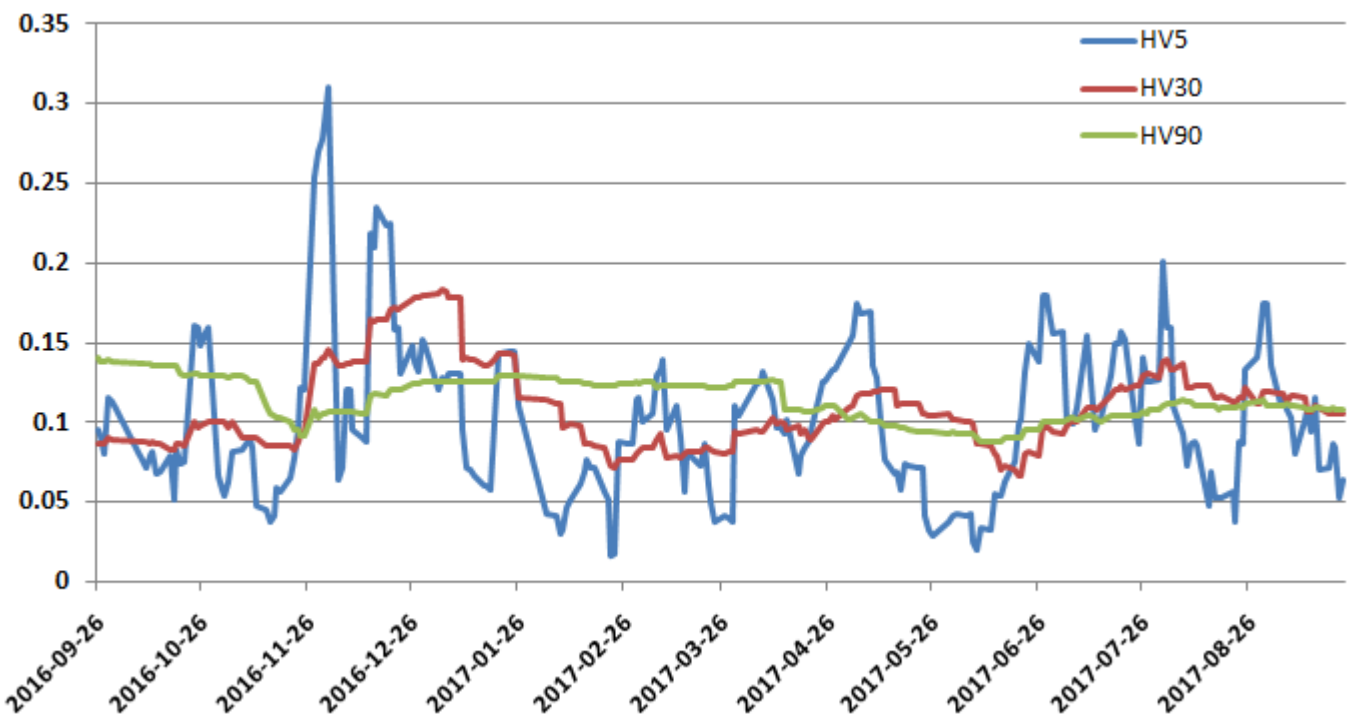
持仓量	成交量	涨跌 1	涨跌 2	今收盘	合约类型	行权价	合约类型	今收盘	涨跌 1	涨跌 2	成交量	持仓量
72	0	14.5	14.5	0.0	看涨	5500	看跌	5.0	(5.0)	(3.0)	10	954
100	16	27.0	14.5	570.5	看涨	5600	看跌	7.5	(6.0)	(3.5)	146	1106
138	6	27.5	13.5	477.5	看涨	5700	看跌	12.0	(8.0)	(4.5)	146	3242
202	6	6.0	12.5	366.5	看涨	5800	看跌	21.0	(9.0)	(5.5)	446	5232
340	254	(2.5)	10.5	275.5	看涨	5900	看跌	33.0	(14.0)	(7.0)	1708	3952
514	296	(1.0)	9.5	203.0	看涨	6000	看跌	57.0	(15.5)	(8.0)	5038	6590
1084	226	4.5	7.0	147.5	看涨	6100	看跌	93.0	(18.0)	(11.0)	1244	4112
2264	276	(4.5)	5.5	90.0	看涨	6200	看跌	149.0	(13.0)	(12.5)	270	3066

2358	904	(1.0)	3.5	59.5	看涨	6300	看跌	201.0	(26.5)	(14.5)	8	1736
2496	622	(3.0)	2.0	34.0	看涨	6400	看跌	286.5	(17.5)	(16.5)	20	970
3894	616	(3.0)	0.5	20.0	看涨	6500	看跌	373.5	(15.5)	(17.0)	96	798
6404	108	(2.0)	0.0	12.5	看涨	6600	看跌	485.0	5.0	(17.5)	2	384
2406	398	0.0	0.0	9.0	看涨	6700	看跌	0.0	(18.0)	(18.0)	0	568
3876	272	1.0	(0.5)	7.0	看涨	6800	看跌	656.5	(15.5)	(18.5)	14	592
1418	34	0.5	(0.5)	5.0	看涨	6900	看跌	758.0	(12.5)	(18.5)	8	218
2116	46	(1.5)	(0.5)	2.0	看涨	7000	看跌	830.0	(39.0)	(18.0)	4	318
2432	14	0.0	(1.0)	3.0	看涨	7100	看跌	945.5	(23.0)	(18.0)	12	198
1830	0	(0.5)	(0.5)	0.0	看涨	7200	看跌	0.0	(18.5)	(18.5)	0	662
1996	80	(1.5)	(1.0)	1.0	看涨	7300	看跌	0.0	(18.0)	(18.0)	0	394
3490	76	(1.5)	(1.5)	1.0	看涨	7400	看跌	0.0	(18.0)	(18.0)	0	216

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

9月18日当周白糖1801期货合约90日历史波动率表现稳定，90日历史波动率均值为10.82%，与上周持平，低于平值期权（行权价位为6200）的隐含波动率。

图2 白糖801历史波动率



资料来源：Wind，首創期貨

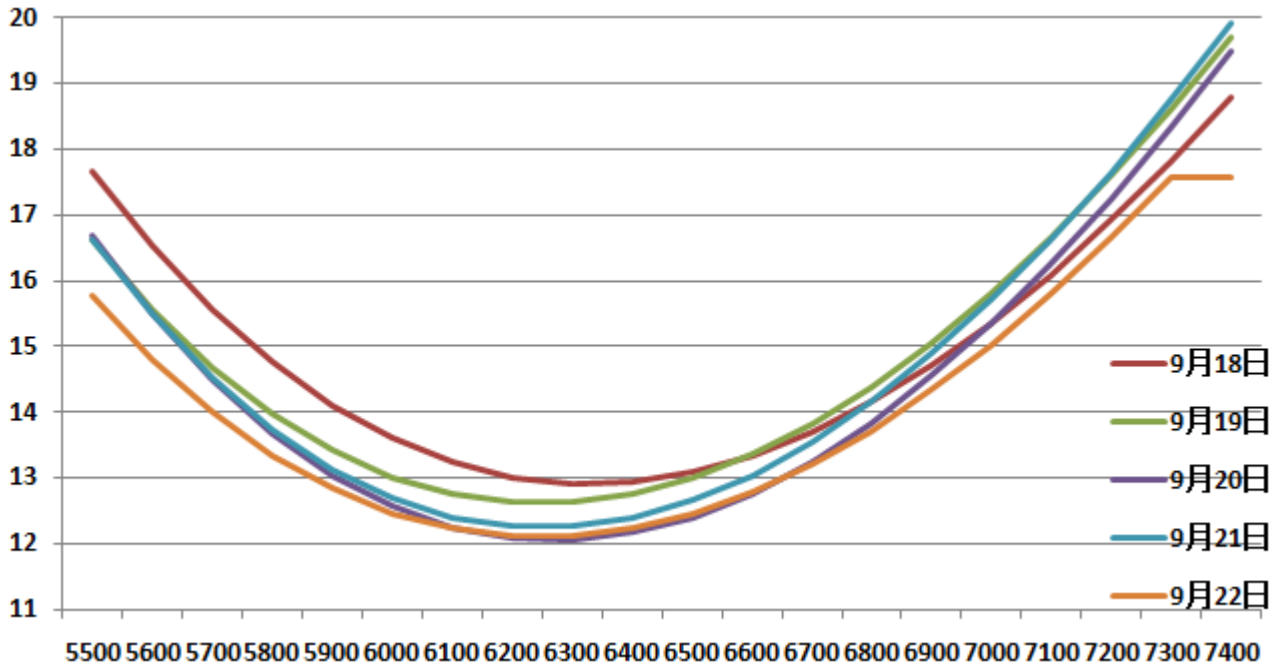
表 4 白糖 1801 期权合约隐含波动率

行权价	9月18日	9月19日	9月20日	9月21日	9月22日
5500	17.67	16.62	16.68	16.64	15.78
5600	16.53	15.57	15.49	15.49	14.81
5700	15.56	14.69	14.5	14.53	14.01
5800	14.76	13.98	13.69	13.75	13.35
5900	14.11	13.42	13.05	13.14	12.84
6000	13.61	13.02	12.57	12.7	12.47
6100	13.25	12.75	12.25	12.41	12.23
6200	13.02	12.63	12.09	12.27	12.11
6300	12.92	12.63	12.06	12.27	12.12
6400	12.95	12.76	12.17	12.41	12.23
6500	13.09	13	12.41	12.67	12.45
6600	13.34	13.36	12.77	13.05	12.78
6700	13.7	13.82	13.25	13.56	13.21
6800	14.15	14.39	13.84	14.17	13.72
6900	14.71	15.05	14.55	14.89	14.33
7000	15.36	15.81	15.35	15.71	15.02
7100	16.09	16.66	16.25	16.63	15.8
7200	16.92	17.59	17.24	17.64	16.65
7300	17.82	18.6	18.33	18.75	17.58
7400	18.8	19.69	19.5	19.93	17.58

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

9月18日当周白糖 1801 期权合约呈现出光滑 “隐含波动率微笑” 的特征，9月18日国储拍卖当日隐含波动率相对处于高位，后期隐含波动率便有所下调。

图 3 白糖 1801 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

目前白糖 1801 期货合约持续弱势，从 P/C Ratio 来看，市场仍持续较为悲观的情绪，预计短期难有大涨行情，长期仍是偏空，此时不建议投资者卖出风险大的裸式期权，投资者可在隐含波动率低位买入看跌期权。

因国储第二次竞卖时间为 2017 年 9 月 28 日，激进投资者可以在竞拍前，买入跨式组合期权。

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创期货有限责任公司，未经首创期货授权，任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。

© 2012 年 北京首创期货有限责任公司 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