



11月13日白糖期权周报

2017年11月13日 星期一

一、标的期货行情回顾

11月06日当周白糖合约SR1801周一至周四持续增仓上涨，最高价到达6538，但周五有所回落，周一开盘6383，周五收盘6435，周涨幅0.81%。

图1 主力合约白糖1801行情



资料来源：文华，首創期貨

表1 白糖期货11月10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	0	5999	-35	-35	0	36
SR801	6435	6467	-70	-38	480,450	745,124
SR803	0	6306	-20	-20	0	1,330
SR805	6105	6132	-82	-55	130,224	276,564
SR807	6141	6141	-4	-4	10	178
SR809	6069	6095	-80	-54	4,810	37,354
SR811	6072	6075	-63	-60	16	170

SR901	5955	5978	-67	-44	532	8,234
SR903	5885	5886	-60	-59	10	36
总计					616,052	1,069,026

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、巴西贸易部初步数据显示，10月该国出口食糖 291.5 万吨，明显低于 9 月的 354.7 万吨，但远高于去年同期的 220.9 万吨。其中，出口原糖 246.7 万吨，环比减少 48 万吨，同比增加 60.8 万吨。

2、行业咨询机构 Datagro 周二表示，明年巴西中南部地区的甘蔗产量预计下滑，因恶劣天气条件将影响作物生长。2018/19 年度巴西中南部甘蔗产量预计自 2017/18 年度的 6.01 亿吨降至 5.80 亿吨。2017/18 年度产量已经自上一年度的 6.17 亿吨下滑。LouisDreyfus 糖部门主管 EnricoBiancheri 称，在 2017/18 和 2018/19 年度，全球糖供应过剩预计持稳于 300 万吨。

3、印度马邦 17/18 榨季已经开始，蔗产量预计将达 7200 万吨左右，其糖厂或榨蔗约 6500 万吨，同比（3730 万吨）提高 74%，另外 700 万吨甘蔗将用于生产粗糖或制成饲料。甘蔗出糖率预计为 11%-11.25%，总糖产量预计将达 720-730 万吨，高于去年的 418.8 万吨。

国内：

1、2016/2017 榨季，至 10 月末，工业累计销糖 168.52 万吨（去年同期销糖 175.15 万吨），销糖率 89.74%（去年同期销糖率 91.68%）工业库存食糖 19.27 万吨（去年同期工业库存食糖 15.89 万吨）。销售酒精 6.91 万吨。工业库存酒精 0.15 万吨。当月销售食糖 16.71 万吨，同比增加 1.16 万吨。昆明糖价 6260 元/吨。

现货方面：南宁中间商报价 6430-6450 元/吨，报价下调 20-40 元/吨，成交一般。南宁集团报价 6470-6510 元/吨，报价下调 10 元/吨。柳州中间商报价 6430-6510 元/吨，报价下调 10 元/吨，成交一般。柳州集团报价 6480-6490 元/吨，报价不变。广州中间商广西糖报价 6680 元/吨，报价不变，成交一般偏淡。湛江中间商广东糖报价 6420-6520 元/吨，报价不变，另有 6620 元/吨的好糖，报价不变，成交一般偏淡。

二、白糖期权行情解读

受资金面推动和标的大涨行情,11月06日当周白糖期权周成交量骤升,共成交13.4万手。本周白糖期权总持仓突破20万大关,周五总持仓为20.8万手,持仓量仍持续增加。

11月06日当周白糖1801期权合约持仓量P/C Ratio在1.06-1.16区间,市场情绪偏中性,且未出现极值的情况,说明市场并无明显的恐慌情绪,标的期货的下方支撑目前较为有力。此外,从成交量P/C Ratio来看,看跌期权的活跃度明显高于看涨期权。

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
11月6日	1.17	1.06
11月7日	2.91	1.09
11月8日	1.26	1.10
11月9日	1.16	1.16
11月10日	1.30	1.16

资料来源: 郑州商品交易所, 首創期貨

从持仓量来看,白糖1801看涨和看跌期权合约的最大持仓量分别是行权价为6600和6000的期权合约,由此可见白糖期价在6000至6600区间运行的可能性较大。

表3 白糖801合约期权11月10日行情

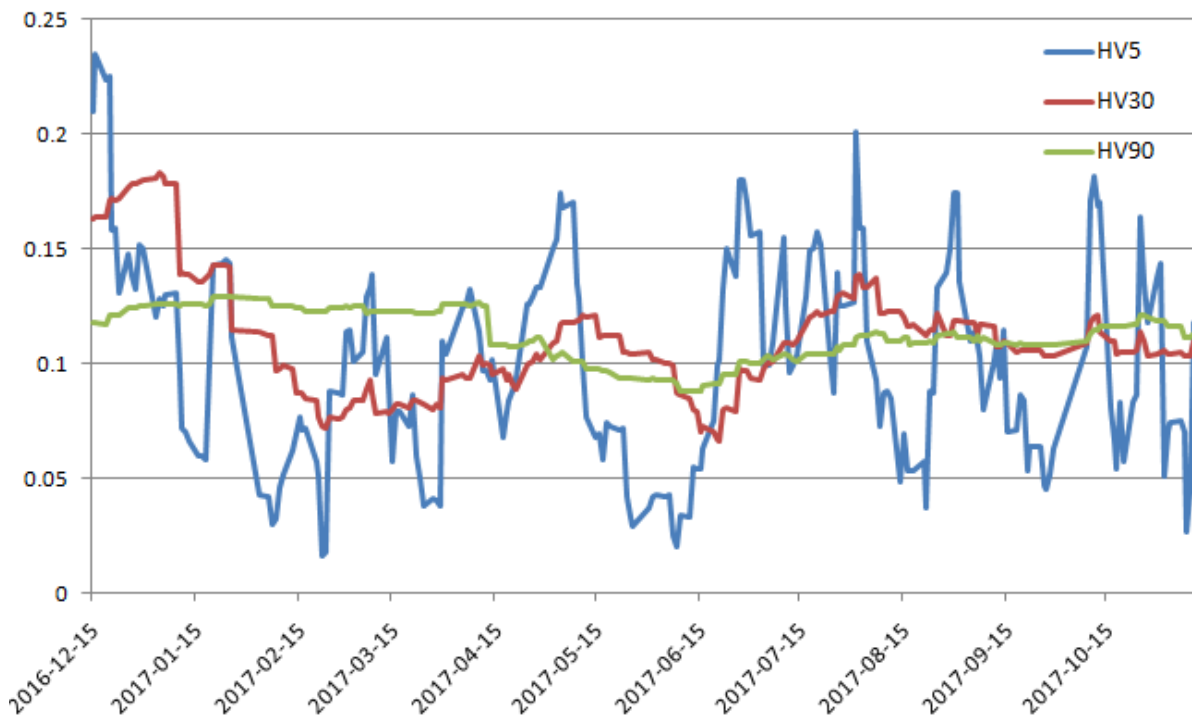
持仓量	成交量	涨跌1	涨跌2	今收盘	合约类型	行权价	合约类型	今收盘	涨跌1	涨跌2	成交量	持仓量
154	0	-38	-38	0	看涨	5500	看跌	0	0	0	0	1,298
166	0	-38	-38	0	看涨	5600	看跌	0	0	0	0	1,314
194	0	-38	-38	0	看涨	5700	看跌	1.5	1	0	26	2,454
382	34	-61	-38	644	看涨	5800	看跌	1.5	1	0	66	4,600
360	0	-38	-38	0	看涨	5900	看跌	1	0.5	0	138	5,374
416	0	-36.5	-36.5	0	看涨	6000	看跌	2	1.5	1.5	332	9,634
650	30	-76	-38	330.5	看涨	6100	看跌	3.5	1.5	0	328	7,342
1,416	12	-31	-37.5	276	看涨	6200	看跌	7.5	5	0.5	2,126	8,934
1,752	182	-62.5	-36	147.5	看涨	6300	看跌	12	6.5	1.5	3,092	9,548
7,822	1,246	-53.5	-32.5	68	看涨	6400	看跌	33.5	17	5.5	4,466	6,828
8,634	3,670	-34	-22.5	20.5	看涨	6500	看跌	91.5	42	15.5	1,094	3,050
11,102	3,570	-13.5	-11	6	看涨	6600	看跌	175.5	61	26.5	576	728
4,780	294	-5.5	-5	1.5	看涨	6700	看跌	0	33	33	2	500
5,878	152	-2	-2.5	1.5	看涨	6800	看跌	0	35.5	35.5	0	646

844	0	-2	-2	0	看涨	6900	看跌	0	36.5	36.5	0	146
1,972	0	-1.5	-1.5	0	看涨	7000	看跌	0	36.5	36.5	0	284
2,168	154	-0.5	-0.5	0.5	看涨	7100	看跌	0	37.5	37.5	0	174
1,736	2	0	0	0.5	看涨	7200	看跌	0	38	38	0	484
1,466	94	0	0	0.5	看涨	7300	看跌	0	38	38	0	256
3,072	0	0	0	0	看涨	7400	看跌	0	38	38	0	112

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

11月06日当周90日历史波动率较上周有轻微下调，90日历史波动率均值为11.2%，平值期权（6400）隐含波动率均低于90日历史波动率。

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

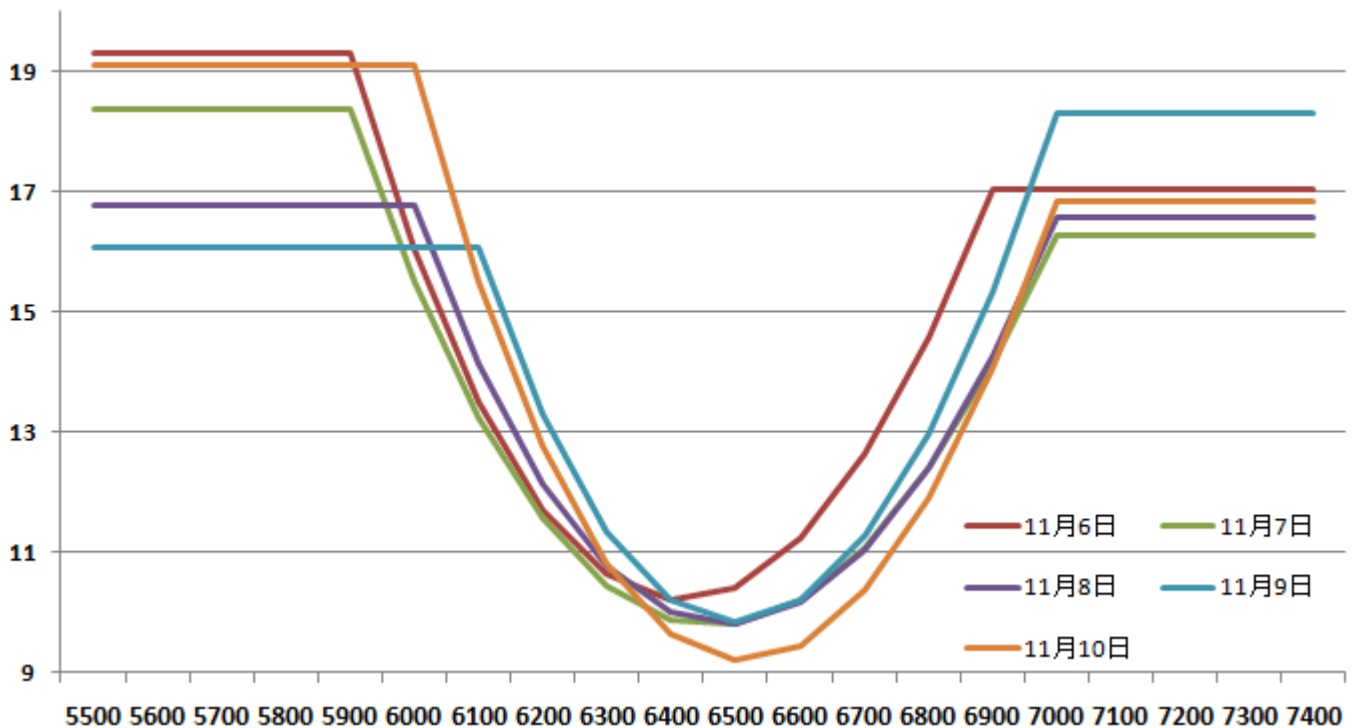
行权价	11月6日	11月7日	11月8日	11月9日	11月10日
5500	19.32	18.37	16.79	16.07	19.11
5600	19.32	18.37	16.79	16.07	19.11
5700	19.32	18.37	16.79	16.07	19.11
5800	19.32	18.37	16.79	16.07	19.11
5900	19.32	18.37	16.79	16.07	19.11
6000	16.04	15.5	16.79	16.07	19.11
6100	13.52	13.24	14.14	16.07	15.52

6200	11.73	11.57	12.14	13.3	12.78
6300	10.64	10.46	10.78	11.36	10.83
6400	10.22	9.87	10.01	10.23	9.65
6500	10.43	9.8	9.82	9.86	9.21
6600	11.25	10.21	10.17	10.22	9.46
6700	12.64	11.08	11.04	11.27	10.37
6800	14.59	12.4	12.42	12.99	11.92
6900	17.06	14.13	14.27	15.35	14.08
7000	17.06	16.27	16.57	18.31	16.83
7100	17.06	16.27	16.57	18.31	16.83
7200	17.06	16.27	16.57	18.31	16.83
7300	17.06	16.27	16.57	18.31	16.83
7400	17.06	16.27	16.57	18.31	16.83

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

11月06日当周白糖1801期权合约呈现出“隐含波动率微笑”的特征，但“微笑”两侧带有“平台”，这主要因为标的期货重心维持在6400-6600左右，期价到达两端的行权价的可能较低。单从隐含波动率的变化来看，深度虚值的看跌期权的隐含波动率较前期有所下调，而深度虚值的看涨期权的隐含波动率却有所上升，这说明市场参与者认为白糖期价大跌的可能性要小于白糖期权大涨的可能性，体现了期价下方较有力的支撑。

图3 白糖801合约隐含波动率分布图



资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

三、策略推荐

白糖 801 期价目前处在 6500 关口，多空仍处在博弈阶段，期价能否有效突破 6500 尚不明确，从期权持仓量来看，下方支撑有力，白糖 801 期价维持在 6000-6600 的可能性较大；此外，白糖 801 期权合约本月末即将到期，留给期价大行情的时间不多，若白糖期价未有效突破 6500 关口，投资者可卖出宽跨式期权组合（SR801C6600 和 SR801P6000）。

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