



## 11月27日白糖期权周报

2017年11月27日 星期一

### 一、 标的期货行情回顾

11月20日当周白糖合约SR1805周一探底6020后，呈现强势震荡，周一开盘6050，周五收盘6143，周涨幅为1.52%。

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 11 月 24 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	6409	6400	36	27	204,842	659,756
SR803	6242	6227	23	8	34	1,378
SR805	6143	6136	43	36	130,046	365,050
SR807	0	6106	16	16	0	182
SR809	6108	6101	37	30	3,856	39,446
SR811	0	6072	26	26	0	168

SR901	5995	5996	14	15	174	8,334
SR903	0	5952	0	0	0	34
SR905	5937	5942	6	11	16	172
总计					338,968	1,074,520

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、泰国贸易数据显示，10月份泰国共计出口糖约42.4万吨，同比减少1.2%。10月泰国出口原糖约11万吨，同比减少52.8%，主要是印尼进口量较上年同期减半。10月泰国分别出口低品质白糖及精制糖5.7万和25.6万吨，分别同比增加111%和52.4%，其中台湾进口88954吨，柬埔寨进口53180吨，缅甸进口量也较上月回升，达到40835吨。2017年1-10月泰国累计出口糖约606万吨，同比增加4.9%。

2、印度糖业人士近日分析，2018/19榨季（明年10月开始）印度食糖产量预估将达到近2900-3000万吨，较17/18榨季的2500万吨（预估值）高近400-500万吨。此预估来源于印度主产区甘蔗种植情况预测与农民种蔗意愿调查。如果预估正确，这将是印度有史以来最高的食糖产量记录。印度蔗糖产业协会常务理事雷表示，经过连续两年干旱后今年印度马邦部分地区的季风退却期降雨情况良好，而北方邦近80%蔗田已使用高产蔗种，这将使糖产量显著提升。另外，80家已经停业的合作社糖厂在未来数月将重新上线生产，榨蔗产能也预计增加，其中40家糖厂来自马邦，30家来自北方邦。

#### 国内：

1、10月进口量预计15-20万吨，主要是巴西和部分中美的船为主，去年同期进口11万吨，同比略增。16/17榨季全国进口食糖228万吨。

2、截至23日不完全统计，广西已经有6家糖厂开榨，同比减少6家。已经开榨糖厂的日榨产能约为6万吨/日，同比减少2.57万吨/日。

现货方面，南宁中间商报价 6350 元/吨，报价不变，成交一般。南宁集团报价 6500（新糖）元/吨，报价不变。柳州中间商报价 6390 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团报价 6370-6380 元/吨，报价下调 10 元/吨。广州中间商广西糖报价 6640 元/吨，报价不变，成交一般偏淡。湛江中间商广东糖报价 6350-6450 元/吨，报价不变，另有 6600 元/吨的好糖，报价不变，成交一般偏淡。

## 二、白糖期权行情解读

11月20日当周白糖期权成交量为 12.6 万手，成交量较上周有所减少。因周五是白糖 1801 期权合约的到期日，所以周五期权总持仓骤降，周五持仓量为 11.0 万手。

11月20日当周白糖 1805 期权合约持仓量 P/C Ratio 在 0.59-0.61 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。

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20日	0.67	0.59
11月21日	1.93	0.58
11月22日	0.70	0.61
11月23日	0.90	0.61
11月24日	0.54	0.61

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 11 月 24 日行情

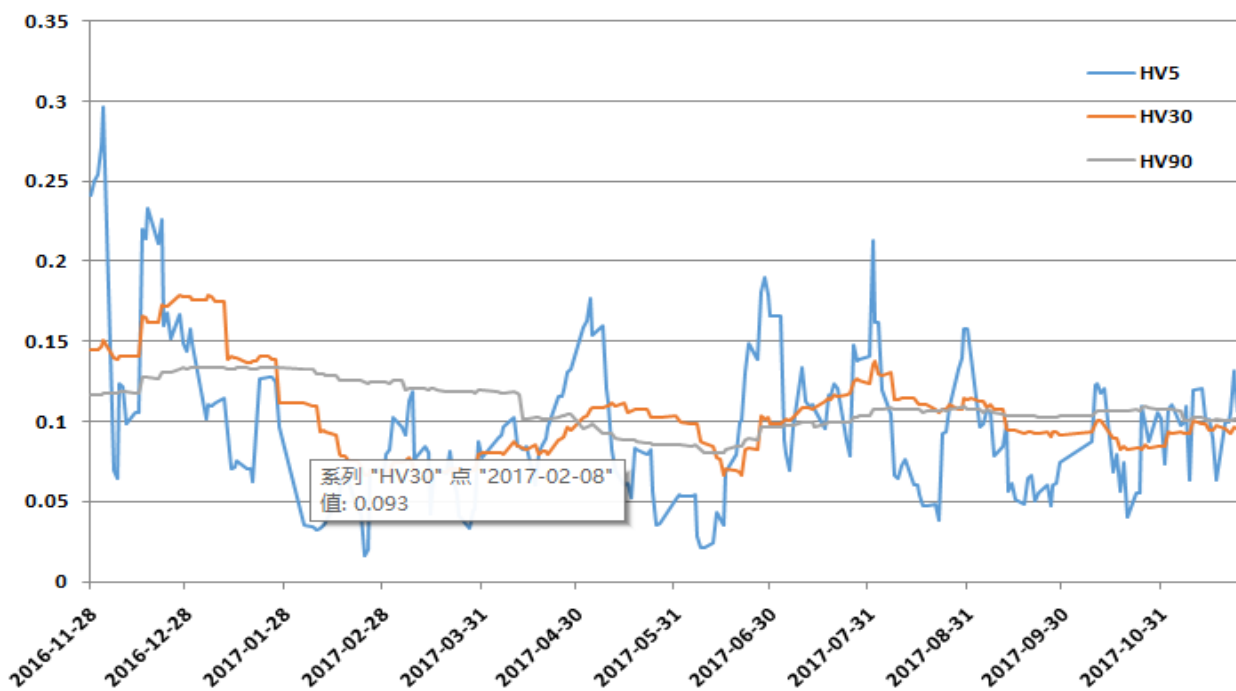
持仓量	成交量	涨跌 1	涨跌 2	今收盘	合约类型	行权价	合约类型	今收盘	涨跌 1	涨跌 2	成交量	持仓量
58	0	24.5	24.5	0	看涨	5300	看跌	4.5	-16	-12.5	8	1,564
162	0	25.5	25.5	0	看涨	5400	看跌	0	-11	-11	0	688
268	6	34	26.5	651.5	看涨	5500	看跌	10.5	-11.5	-9.5	138	1,810
170	4	37	28	558	看涨	5600	看跌	11.5	-13.5	-8	302	1,914
260	8	38.5	29	466	看涨	5700	看跌	23	-8	-7	460	3,372
652	122	19	29	358.5	看涨	5800	看跌	34.5	-7.5	-6.5	432	6,350
1,022	4	29	28	287.5	看涨	5900	看跌	52.5	-7.5	-7	946	4,682

2,710	210	34.5	25	222.5	看涨	6000	看跌	79.5	-9.5	-10.5	866	3,888
4,188	880	33.5	22	163	看涨	6100	看跌	116	-13.5	-13.5	846	2,132
7,936	1,902	20	15	106.5	看涨	6200	看跌	157.5	-28	-21	774	1,668
11,696	3,710	14	9	70	看涨	6300	看跌	217	-37.5	-27	38	980
8,164	1,494	2.5	2	40	看涨	6400	看跌	293	-41.5	-33.5	76	432
3,698	364	-1.5	-2	24	看涨	6500	看跌	0	-38	-38	0	378
2,898	120	-6	-5	13	看涨	6600	看跌	481.5	-33.5	-40.5	2	226
1,788	176	-5	-6.5	9.5	看涨	6700	看跌	0	-42	-42	0	120
1,248	0	-7.5	-7.5	0	看涨	6800	看跌	0	-42.5	-42.5	0	92
534	0	-8.5	-8.5	0	看涨	6900	看跌	0	-42	-42	0	20
428	72	-5.5	-9.5	6	看涨	7000	看跌	0	-42	-42	0	28
728	44	-3	-6	4.5	看涨	7100	看跌	0	-38.5	-38.5	0	46
276	0	-4	-4	0	看涨	7200	看跌	0	-36.5	-36.5	0	38

资料来源：郑州商品交易所，首创期货

11月20日当周白糖1805期货合约30日历史波动率表现较为稳定，30日历史波动率均值为9.42%，微低于上周均值，微低于平值期权（行权价位为6100）的隐含波动率。因平值期权隐含波动率已高于历史波动率，未来短时间内隐含波动率预计会维持振荡或者小幅上涨。

图2 白糖805历史波动率



资料来源：Wind，首创期货

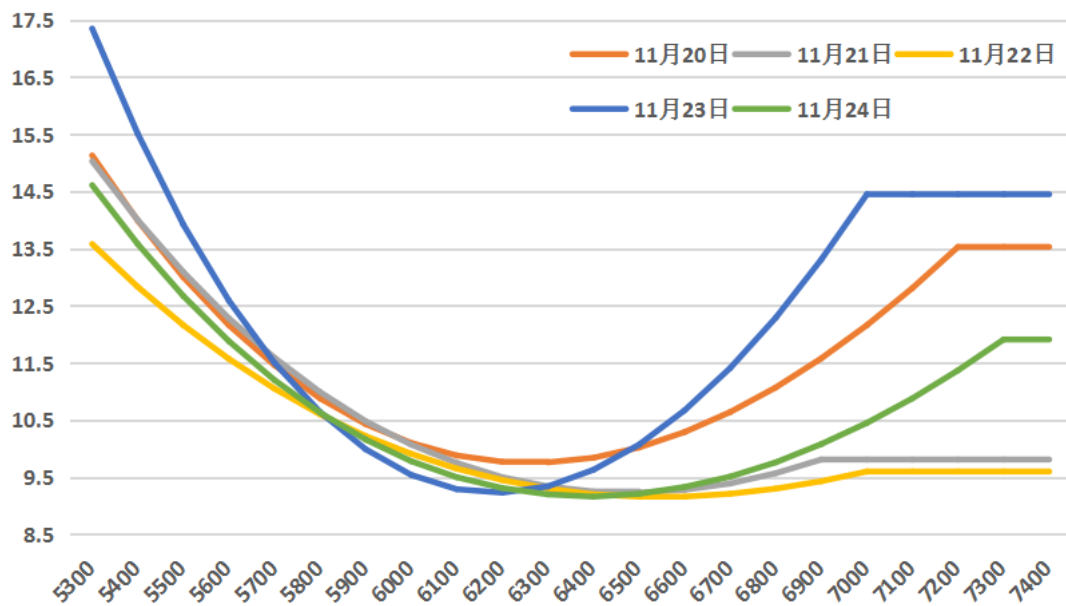
表4 白糖1805期权合约隐含波动率

行权价	11月20日	11月21日	11月22日	11月23日	11月24日
5300	15.13	15.03	13.58	17.35	14.61
5400	13.99	14	12.83	15.51	13.58
5500	13	13.09	12.16	13.92	12.67
5600	12.16	12.28	11.57	12.59	11.88
5700	11.46	11.59	11.05	11.5	11.2
5800	10.88	10.99	10.6	10.64	10.63
5900	10.43	10.48	10.22	9.99	10.16
6000	10.1	10.07	9.91	9.54	9.78
6100	9.88	9.75	9.65	9.29	9.5
6200	9.77	9.5	9.45	9.23	9.31
6300	9.76	9.34	9.3	9.34	9.2
6400	9.84	9.25	9.2	9.63	9.16
6500	10.02	9.23	9.16	10.07	9.21
6600	10.29	9.28	9.16	10.67	9.33
6700	10.64	9.39	9.21	11.41	9.51
6800	11.07	9.57	9.3	12.29	9.76
6900	11.58	9.81	9.43	13.31	10.08
7000	12.16	9.81	9.6	14.45	10.45
7100	12.81	9.81	9.6	14.45	10.88
7200	13.53	9.81	9.6	14.45	11.37
7300	13.53	9.81	9.6	14.45	11.91
7400	13.53	9.81	9.6	14.45	11.91

资料来源：郑州商品交易所，首創期貨

11月20日当周白糖1805期权合约呈现出“隐含波动率微笑”的特征，因高行权价位期权无成交量，所以造成波动率曲线右侧的平台。目前来看，隐含波动率曲线重心区域（5800-6300）保持震荡形态，曲线两侧波动相对大。

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，首创期货

### 三、策略推荐

由于白糖 1801 期权合约到期，期权主力合约将转为白糖 1805 期权合约。但白糖 1805 合约为远月合约，并且成交量相比 1801 主力合约少，以及合约目前方向并不明朗，这些都会影响白糖 1805 期权合约的流动性。建议白糖期权交易者，谨慎交易，观望为主。

基于目前白糖 1805 期权合约历史波动率与隐含波动率均保持低位，白糖 1805 期货合约出现大波动的可能性不大，激进投资者可在期价上涨时卖出 SR801C6300，并在期价下跌时卖出 SR801P5800，最终构建卖出宽跨式期权组合。但需要注意的是，在隐含波动率较低水平卖出期权合约，会承担较大风险，请投资者谨慎卖出期权合约。

### 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3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