



MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

白糖期权投资策略

摘要

1. 截至2018年2月2日白糖期权本周共计成交9.81万手（双边，下同），成交额为0.59亿元，成交量和持仓量的PC-Ratio为0.70和0.54，投资者对看涨期权略显偏好。

2. 国际方面，巴西目前处于甘蔗压榨初期，据Unica报告表示，受到大暴雨的影响，1月上半月巴西中南部糖厂压榨量创近十年同期最低双周水平，受到乙醇价格的提振，甘蔗压榨率的下滑，对ICE 期糖得到一定的提振。国内方面，白糖现货价格趋稳，阴雨天气导致今年产糖率较于往年偏低。进口数据较好、甘蔗主产区霜冻天气、南宁糖协会议等利好因素叠加，期价呈现小幅反弹，但上方压力明显，后市供需面仍为糖价方向的主导线。

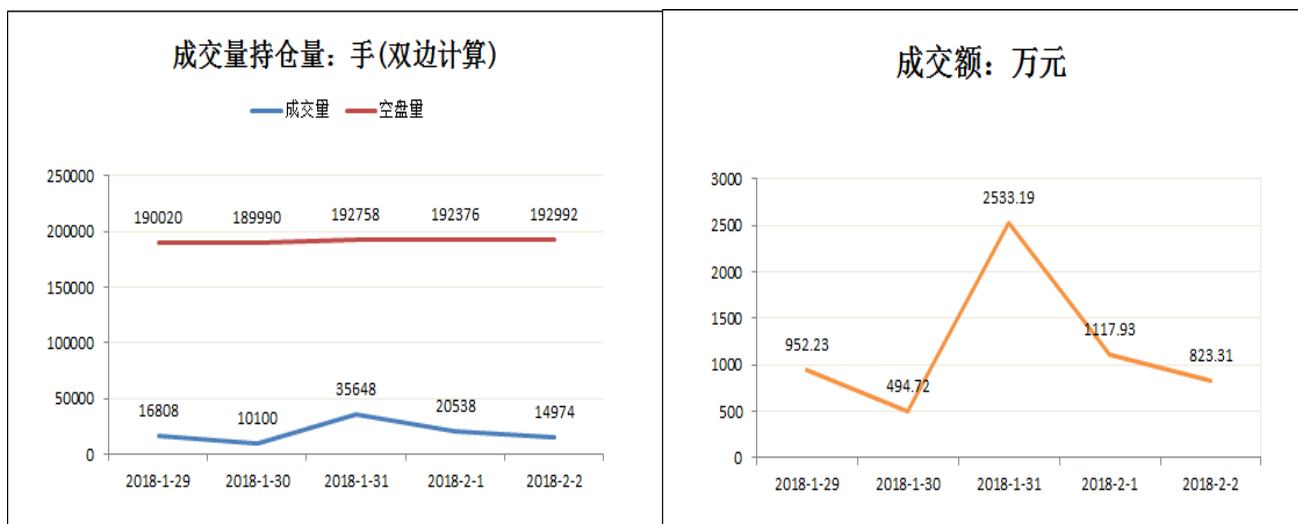
3. 方向性策略：鉴于标的期货短期弱势运行，可逢高买入虚值一档或两档的看跌期权，或构建熊市看跌价差组合。波动率策略：当前的隐含波动率处于历史低位水平，且大幅低于同期历史波动率运行，当前5月合约与9月合约系列期权波动率近低远高的期限结构较为合理，无波动率套利机会，新单暂时观望为宜。

一、当周期权市场概览

1. 白糖期权本周成交量、持仓量、成交额分布图

根据郑商所数据，本周白糖期权交易活跃度较上周下降。主要体现在以下三个方面：第一，截至2月2日白糖期权共计成交9.81万手（双边，下同），日均成交量1.96万手，较上周减少-19.50%；第二，截至2月2日，白糖成交额为0.59亿元，日均成交额1184.28万元，较上周减少-30.87%；第三，截至2月2日，白糖期权持仓量为19.30万手，较上周增加1.78%。

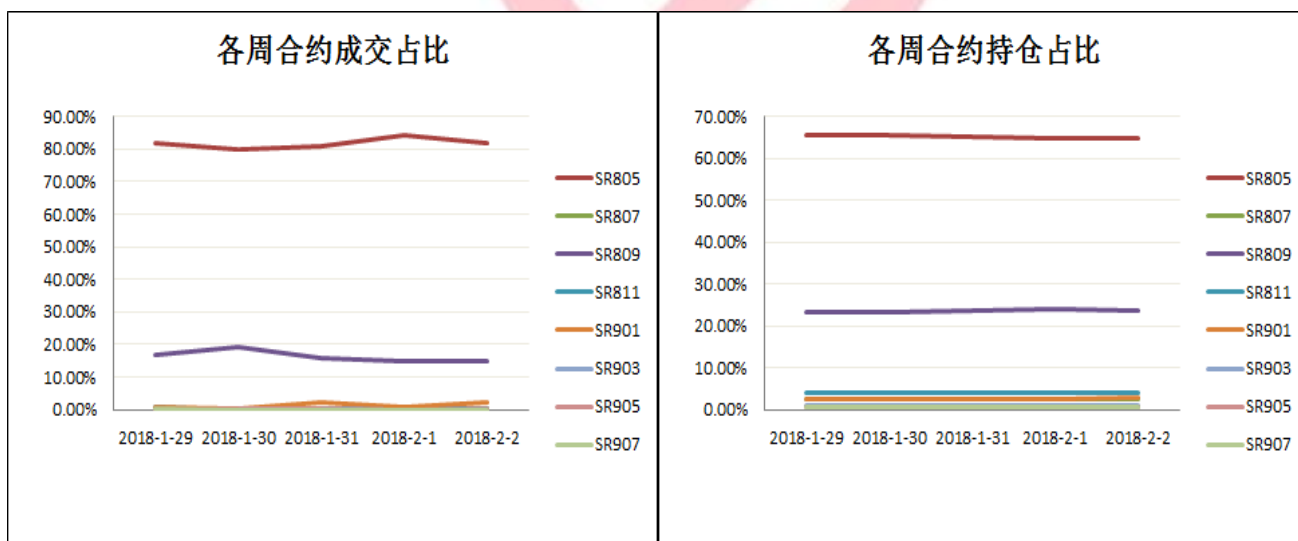
本周白糖窄幅震荡，投资者对看涨期权略显偏好。看涨期权成交量为5.75万手，看跌期权成交4.05万手。看涨期权和看跌期权成交量占比分别为58.67%和41.33%，持仓量占比分别为65.07%和34.93%。看跌期权的成交量、持仓量占比皆小于看涨期权，且成交量和持仓量的PC-Ratio为0.70和0.54。



数据来源：郑商所 瑞达期货

2. 白糖期权各月份合约成交占比和持仓占比情况

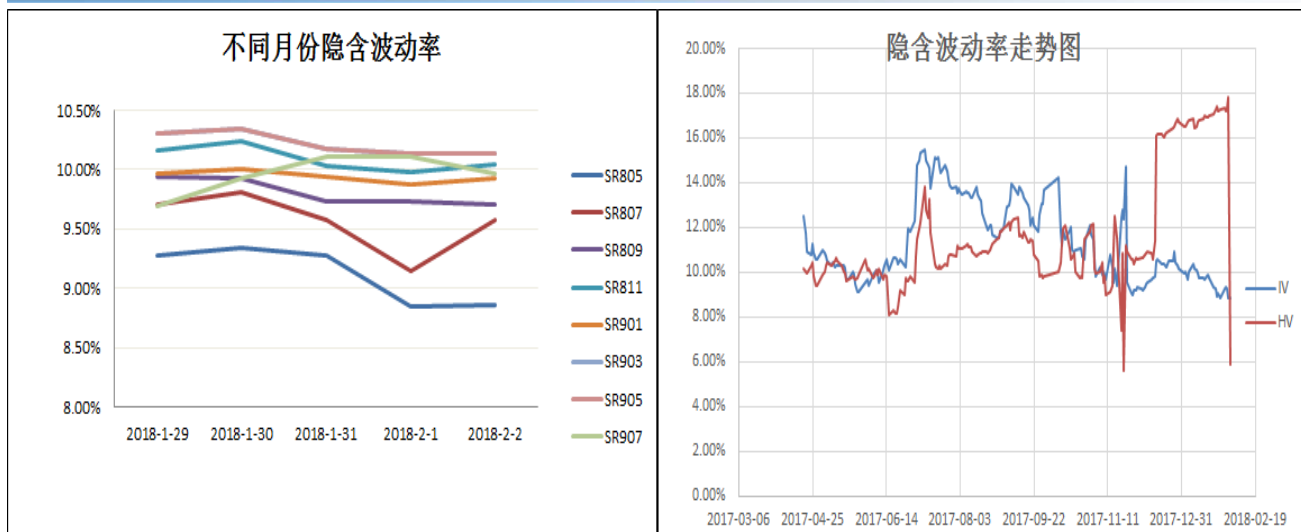
在已挂牌期权系列中，本周SR805系列合约交易最为活跃，本周其成交量占白糖期权总成交量的81.84%，持仓量占比65.85%，此外是SR809系列合约的活跃度有所提升，成交量占16.07%，持仓量占23.69%，剩余月份合约系列成交量和持仓量差别不大。



数据来源：大商所 瑞达期货

3. 白糖期权不同系列隐含波动率

主力合约SR805系列期权的隐含波动率当周呈震荡态势，收报8.86%，与上周持平。当前的30日、60日、90日、120日历史波动率分别为5.97%、15.33%、14.11%、13.27%，分别位于近三年的0.68%、58.29%、47.42%、36.68%分位水平，整体来看，短期历史波动率低于中长期历史波动率，短期料仍有上涨回归需求。当前805系列、809系列近低远高的期限结构较为合理。



数据来源：郑商所 瑞达期货

二、白糖期货基本面、技术分析&期权策略建议

1. 基本面观点

国际方面，巴西目前处于甘蔗压榨初期，据Unica报告表示，受到大暴雨的影响，1月上半月巴西中南部糖厂压榨量创近十年同期最低双周水平，受到乙醇价格的提振，甘蔗压榨率的下滑，对ICE 期糖得到一定的提振。国内方面，白糖现货价格趋稳，阴雨天气导致今年产糖率较于往年偏低。进口数据较好、甘蔗主产区霜冻天气、南宁糖协会议等利好因素叠加，期价呈现小幅反弹，但上方压力明显，后市供需面仍为糖价方向的主导线。

2. 技术分析



数据来源：文华财经

郑糖处于布林轨道中轨下方；日线级别看，MACD处于0轴下方，红柱增加趋势放缓，KDJ指标反转向下死叉，指标显示偏空。操作上，建议郑糖1805合约在5720元/吨-5850元/吨区间弱势整理。

策略建议：

方向性策略：鉴于标的期货短期弱势运行，可逢高买入虚值一档或两档的看跌期权，或构建熊市看跌价差组合。波动率策略：当前的隐含波动率处于历史低位水平，且大幅低于同期历史波动率运行，当前5月合约与9月合约系列期权波动率近低远高的期限结构较为合理，无波动率套利机会，新单暂时观望为宜。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货
RUIDA FUTURES