# 和合期货：白糖期权周报（20171127-20171201）

**一、本周行情回顾**

1.1白糖期货本周剧烈震荡

11月27-12月1日当周，白糖期货总成交量249.5万手，总持仓量99.3万手，其中主力1801合约本周剧烈震荡，最终收成带长上影线的十字星，收盘价6413，较上周微幅上涨0.06%，成交量153.4万，较上周增加13.2万，持仓量54.7万，较上周减少11.3万手。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **郑州商品交易所期货每周行情表(2017-11-27——2017-12-01)** | | | | | | | | |
| **品种月份** | **周开盘** | **最高价** | **最低价** | **周收盘** | **持仓量** | **持仓变化** | **结算价** | **成交量(手)** |
| **SR801** | **6,402.00** | **6,622.00** | **6,364.00** | **6,413.00** | **547,228** | **-112,528** | **6,417** | **1,533,724** |
| **SR803** | **6,327.00** | **6,381.00** | **0.00** | **6,255.00** | **1,726** | **348** | **6,280** | **402** |
| **SR805** | **6,147.00** | **6,230.00** | **6,108.00** | **6,130.00** | **390,792** | **25,742** | **6,135** | **929,324** |
| **SR807** | **6,131.00** | **6,161.00** | **0.00** | **6,100.00** | **160** | **-22** | **6,090** | **134** |
| **SR809** | **6,102.00** | **6,182.00** | **6,081.00** | **6,102.00** | **43,302** | **3,856** | **6,108** | **28,282** |
| **SR811** | **6,085.00** | **6,085.00** | **0.00** | **6,078.00** | **170** | **2** | **6,078** | **4** |
| **SR901** | **5,997.00** | **6,050.00** | **5,960.00** | **5,999.00** | **8,990** | **656** | **6,000** | **2,876** |
| **SR903** | **5,984.00** | **5,984.00** | **0.00** | **5,909.00** | **34** | **0** | **5,909** | **12** |
| **SR905** | **6,045.00** | **6,045.00** | **5,920.00** | **5,946.00** | **198** | **26** | **5,956** | **190** |
| **小计** |  |  |  |  | **992,600** |  |  | **2,494,948** |

图表1：白糖期货20171127-20171201周行情

1.2白糖期货期权本周成交情况

11月27-12月1日当周，白糖期货[期权](http://futures.hexun.com/option/index.html" \t "http://futures.hexun.com/2015-04-23/_blank)总成交量76508手，其中主力1805系列期权成交量24234手，各合约本周行情见图表2。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **郑州商品交易所期权每周行情表(2017-11-27——2017-12-01)** | | | | | | | | |
| **品种代码** | **周开盘** | **最高价** | **最低价** | **周收盘** | **周结算** | **成交量(手)** | **增减量** | **行权量** |
| **SR805C5300** | **890.00** | **890.00** | **0.00** | **890.00** | **837.00** | **10** | **0** | **0** |
| **SR805C5400** | **792.00** | **792.00** | **0.00** | **792.00** | **738.50** | **38** | **0** | **0** |
| **SR805C5500** | **685.00** | **690.00** | **0.00** | **690.00** | **640.50** | **20** | **0** | **0** |
| **SR805C5600** | **590.00** | **590.00** | **0.00** | **590.00** | **544.50** | **16** | **6** | **0** |
| **SR805C5700** | **497.00** | **497.00** | **0.00** | **479.50** | **451.00** | **38** | **-14** | **0** |
| **SR805C5800** | **427.50** | **427.50** | **349.50** | **360.00** | **362.00** | **194** | **-74** | **0** |
| **SR805C5900** | **319.00** | **332.50** | **0.00** | **278.00** | **279.50** | **766** | **-252** | **0** |
| **SR805C6000** | **240.00** | **269.50** | **191.00** | **209.00** | **206.00** | **1,190** | **-106** | **0** |
| **SR805C6100** | **158.50** | **200.00** | **131.00** | **146.00** | **144.50** | **5,490** | **-1,408** | **200** |
| **SR805C6200** | **104.00** | **135.50** | **83.00** | **94.00** | **95.50** | **6,604** | **342** | **0** |
| **SR805C6300** | **63.00** | **86.00** | **50.00** | **59.00** | **60.50** | **9,088** | **1,998** | **0** |
| **SR805C6400** | **40.00** | **53.00** | **29.00** | **36.00** | **36.50** | **6,446** | **2,398** | **0** |
| **SR805C6500** | **21.50** | **32.00** | **17.50** | **20.00** | **21.50** | **5,094** | **1,320** | **0** |
| **SR805C6600** | **19.50** | **21.00** | **9.00** | **11.50** | **12.50** | **1,386** | **-188** | **0** |
| **SR805C6700** | **9.50** | **15.50** | **5.50** | **6.00** | **7.50** | **888** | **224** | **0** |
| **SR805C6800** | **5.50** | **5.50** | **0.00** | **2.50** | **4.50** | **88** | **-54** | **0** |
| **SR805C6900** | **7.00** | **7.00** | **0.00** | **4.50** | **3.00** | **14** | **-10** | **0** |
| **SR805C7000** | **4.00** | **6.50** | **0.00** | **6.50** | **2.00** | **38** | **-10** | **0** |
| **SR805C7100** | **4.00** | **5.00** | **0.00** | **4.00** | **1.50** | **32** | **12** | **0** |
| **SR805C7200** | **4.00** | **5.00** | **0.00** | **5.00** | **1.00** | **224** | **174** | **0** |
| **SR805C7300** | **4.00** | **4.00** | **0.00** | **2.50** | **0.50** | **80** | **46** | **0** |
| **SR805C7400** | **4.00** | **4.00** | **0.00** | **2.00** | **0.50** | **218** | **-96** | **0** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **37,962** | **4,308** | **200** |
| **SR805P5300** | **4.50** | **4.50** | **0.00** | **3.50** | **5.50** | **238** | **12** | **0** |
| **SR805P5400** | **6.00** | **8.50** | **0.00** | **8.00** | **7.00** | **42** | **6** | **0** |
| **SR805P5500** | **8.50** | **19.50** | **6.00** | **8.00** | **9.00** | **380** | **50** | **0** |
| **SR805P5600** | **11.50** | **16.50** | **10.00** | **13.00** | **13.00** | **872** | **286** | **0** |
| **SR805P5700** | **20.50** | **21.00** | **14.50** | **18.50** | **19.50** | **1,898** | **732** | **0** |
| **SR805P5800** | **20.50** | **34.50** | **20.50** | **29.50** | **30.00** | **3,278** | **1,350** | **0** |
| **SR805P5900** | **51.50** | **52.50** | **34.00** | **49.50** | **47.00** | **4,304** | **-598** | **0** |
| **SR805P6000** | **45.00** | **83.50** | **45.00** | **76.50** | **72.00** | **6,464** | **1,062** | **0** |
| **SR805P6100** | **118.00** | **121.50** | **81.00** | **109.00** | **110.00** | **3,662** | **932** | **0** |
| **SR805P6200** | **162.50** | **170.50** | **112.00** | **161.50** | **159.50** | **1,942** | **564** | **0** |
| **SR805P6300** | **227.00** | **237.50** | **169.00** | **222.00** | **224.00** | **642** | **50** | **0** |
| **SR805P6400** | **296.00** | **316.00** | **236.50** | **304.00** | **299.00** | **260** | **38** | **0** |
| **SR805P6500** | **355.50** | **394.00** | **313.50** | **381.00** | **384.00** | **192** | **6** | **0** |
| **SR805P6600** | **475.00** | **475.00** | **0.00** | **475.00** | **474.50** | **12** | **-10** | **0** |
| **SR805P6700** | **570.00** | **570.00** | **0.00** | **570.00** | **569.00** | **16** | **-4** | **0** |
| **SR805P6800** | **617.50** | **670.00** | **0.00** | **670.00** | **666.50** | **22** | **-2** | **0** |
| **SR805P6900** | **784.00** | **784.00** | **0.00** | **767.00** | **765.50** | **4** | **-2** | **0** |
| **SR805P7000** | **815.00** | **815.00** | **0.00** | **815.00** | **865.00** | **2** | **0** | **0** |
| **SR805P7100** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **965.00** | **0** | **0** | **0** |
| **SR805P7200** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,065.00** | **0** | **0** | **0** |
| **SR805P7300** | **1,179.00** | **1,179.00** | **0.00** | **1,165.00** | **1,165.00** | **4** | **0** | **0** |
| **SR805P7400** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,265.00** | **0** | **0** | **0** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **24,234** | **4,472** | **0** |
| **SR合计** |  |  |  |  |  | **76,508** | **12,986** | **200** |
| **总计** |  |  |  |  |  | **76,508** | **12,986** | **200** |

图表2：白糖期权20171127-20171201周行情

**二、影响因素分析**

2.1利多影响因素

短期内现货供应略显紧张。其一，当前市场上陈糖库存相对紧张。今年9月全国结转库存低，只有57.87万，与去年相比基本持平。而且今年大部分时间糖价都在下跌，整个行业对市场的预期比较悲观，中间商不敢囤货。去年11月中间商库存有200万吨，而今年同期中间商库存则少于50万吨。糖厂方面，目前在广西制糖集团，只有凤糖和湘桂还有少量陈糖。在云南制糖集团，云南南华基本清库，英茂还有少量陈糖。其二，新糖供应量较去年同期降低了不少。今年广西推迟开榨。截至11月29日，广西有9家糖厂开榨，同比减少7家。  
　　政策支撑糖价。近期广西政府频频出台维稳政策。10月16日出台文件，广西制糖集团集体推迟开榨；11月20日，出台文件，2017/2018榨季继续执行500元/吨的甘蔗收购首付价。而且在广西糖料蔗收购价格问题的通知文件中，甚至提前公布了2018/2019榨季的甘蔗收购指导价，不得低于2017/2018榨季的收购价。再加上之前5月份的贸易救济，这些都是利多政策。可见政府是要稳定市场价格，保护国内制糖产业，帮助蔗农脱贫。

2.2利空影响因素

中粮集团有限公司糖业务全球总监Marcelo de Andrade在11月28日称，预计全球糖市将连续两年供应过剩。他表示，预计2017/18年度全球糖市将供应过剩420.5万吨，2018/19年度将过剩496.9万吨。

国内广西新榨季工作拉开帷幕。广西今年虽然推迟开榨20多天，原本地方政府要求辖区各大糖厂统一至12月1日开榨，但截至11月27日，广西已陆续有8家糖厂开榨，新糖上市，定价并不高，不到6500元/吨。今年广西甘蔗结算价为500元/吨，折算食糖完税成本大致为6134元/吨，因此不少糖厂愿意在目前6500元/吨的高位上进行套保。食糖仓单每年11月底要全部注销，如果12月SR1801继续保持高位，预计注册仓单为数不少。目前南方新糖量较少，而北方甜菜糖已经陆续上市，但考虑到交割成本尤其是运费后，甜菜仓单并没有太多利润。广西等主产地在12月集中进入开榨高峰，仓单注册也需要时间，预计将在12月得到体现。

另一方面，下游消费并不乐观。虽然根据统计局数据，1—9月，乳制品产量2282.8万吨，同比增加3.97%，软饮料产量14923.5万吨，同比增加5.44%，糖果、罐头、冷冻饮料等行业产量也在增长，但消耗白糖的同时，其替代品淀粉糖的增长也不容小觑。近年来，淀粉糖发展势头迅猛，本年度淀粉糖预计将替代掉80万—100万吨的白糖消费份额。

**三、后市行情研判**

综上所述，一方面，现货市场短期供应偏紧以及政策利多对糖价形成一定支撑，糖厂与中间商近期都在观望市场。中间商寄望于糖价下跌，以便补库存。而糖厂资金不算非常紧张，因此也不愿意降价促销。目前广西制糖集团陈糖报价基本稳定在6350元/吨左右，新糖报6500元/吨。但另一方面，国内广西新榨季工作拉开帷幕，广西等主产地在12月集中进入开榨高峰，预计将在12月得到体现。且下游消费并不乐观，因为白糖的替代品淀粉糖的增长也不容小觑，近年来，淀粉糖发展势头迅猛，本年度淀粉糖预计将替代掉80万—100万吨的白糖消费份额。因此预计郑糖SR1801的期价下周仍在6300-6500区间反复震荡概率较大。

**四、白糖期权交易策略建议**

基于郑糖SR1801的期价下周仍在6300-6500区间反复震荡的看法，建议之前执行价格为6500-6600的看跌期权空头先行离场，目前暂时观望或者可以适量介入顶部宽跨式套利。

免责声明：本文涉及信息数据及观点仅供参考，不构成买卖之依据。使用前请核实，风险自负。

和合期货研发部

联系电话：0351-7342668/7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>