# 和合期货：白糖期权周报（20180115-20180119）

**一、本周行情回顾**

1.1白糖期货本周连续下挫

1月15日-1月19日当周，白糖期货总成交量181.1万手，总持仓量68.9万手，其中1805合约经过前期窄幅盘整后本周再次破位接连下挫，收盘价5759，与上周收盘价下跌1.76%，成交量160.5万，较上周增加43.6万手，持仓量55.7万，较上周增加55628手。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **郑州商品交易所期货每周行情表(2018-01-15——2018-01-19)** | | | | | | | | |
| **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** | **6,100.00** | **6,100.00** | **6,050.00** | **6,080.00** | **0** | **-57,848** | **6,058** | **1,238** |
| **SR803** | **5,959.00** | **5,963.00** | **5,841.00** | **5,841.00** | **1,426** | **-6** | **5,844** | **358** |
| **SR805** | **5,870.00** | **5,876.00** | **5,721.00** | **5,759.00** | **557,168** | **55,628** | **5,749** | **1,605,374** |
| **SR807** | **5,835.00** | **5,835.00** | **0.00** | **5,680.00** | **346** | **54** | **5,687** | **78** |
| **SR809** | **5,830.00** | **5,831.00** | **5,645.00** | **5,686.00** | **109,222** | **20,990** | **5,682** | **176,134** |
| **SR811** | **5,770.00** | **5,770.00** | **0.00** | **5,606.00** | **192** | **32** | **5,605** | **46** |
| **SR901** | **5,792.00** | **5,800.00** | **5,502.00** | **5,569.00** | **17,476** | **4,078** | **5,561** | **21,168** |
| **SR903** | **5,777.00** | **5,780.00** | **0.00** | **5,513.00** | **50** | **16** | **5,547** | **32** |
| **SR905** | **5,762.00** | **5,772.00** | **5,436.00** | **5,498.00** | **3,626** | **1,380** | **5,512** | **6,568** |
| **SR907** | **5,536.00** | **5,640.00** | **0.00** | **5,467.00** | **24** | **24** | **5,579** | **100** |
| **小计** |  |  |  |  | **689,530** |  |  | **1,811,096** |

图表1：白糖期货20180115-20180119周行情

1.2白糖期货期权本周成交情况

1月15日-1月19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148098手，其中主力1805系列期权成交量52584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(2018-01-15——2018-01-19)** | | | | | | | |
| **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** |
| **SR805C5300** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **450.50** | **0** | **0** |
| **SR805C5400** | **424.00** | **424.00** | **342.50** | **353.00** | **355.00** | **56** | **46** |
| **SR805C5500** | **331.00** | **331.00** | **0.00** | **272.00** | **265.00** | **222** | **42** |
| **SR805C5600** | **286.50** | **286.50** | **168.00** | **195.50** | **185.50** | **1,622** | **562** |
| **SR805C5700** | **205.00** | **207.00** | **106.50** | **127.50** | **121.00** | **1,434** | **128** |
| **SR805C5800** | **137.50** | **137.50** | **65.00** | **78.50** | **74.50** | **4,644** | **760** |
| **SR805C5900** | **87.50** | **91.00** | **36.50** | **45.50** | **44.00** | **8,444** | **2,268** |
| **SR805C6000** | **53.50** | **53.50** | **22.00** | **26.50** | **26.00** | **11,200** | **3,492** |
| **SR805C6100** | **32.00** | **33.50** | **13.50** | **15.50** | **15.50** | **8,670** | **2,024** |
| **SR805C6200** | **20.00** | **20.00** | **8.50** | **10.00** | **9.50** | **8,240** | **838** |
| **SR805C6300** | **12.00** | **12.00** | **6.00** | **7.00** | **6.50** | **6,054** | **-694** |
| **SR805C6400** | **9.50** | **9.50** | **5.00** | **5.50** | **4.50** | **4,210** | **-232** |
| **SR805C6500** | **7.00** | **7.00** | **4.00** | **4.50** | **3.50** | **2,398** | **848** |
| **SR805C6600** | **5.00** | **5.50** | **0.00** | **3.50** | **3.00** | **322** | **30** |
| **SR805C6700** | **4.00** | **4.00** | **0.00** | **2.00** | **2.50** | **92** | **-6** |
| **SR805C6800** | **3.50** | **3.50** | **0.00** | **2.50** | **2.50** | **42** | **14** |
| **SR805C6900** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **2.50** | **0** | **0** |
| **SR805C7000** | **1.50** | **1.50** | **0.00** | **1.50** | **1.50** | **16** | **16** |
| **SR805C7100** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1.00** | **0** | **0** |
| **SR805C7200** | **0.50** | **0.50** | **0.00** | **0.50** | **0.50** | **20** | **20** |
| **SR805C7300** | **0.50** | **1.00** | **0.00** | **1.00** | **0.50** | **62** | **18** |
| **SR805C7400** | **1.00** | **1.00** | **0.00** | **0.50** | **0.50** | **240** | **-14** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **57,988** | **10,160** |
| **SR805P5300** | **3.00** | **3.50** | **2.00** | **3.00** | **3.00** | **1,232** | **30** |
| **SR805P5400** | **5.00** | **9.00** | **4.00** | **6.00** | **7.50** | **2,186** | **126** |
| **SR805P5500** | **9.00** | **21.00** | **8.00** | **14.50** | **17.50** | **7,634** | **2,986** |
| **SR805P5600** | **19.00** | **45.00** | **18.50** | **33.00** | **37.50** | **9,030** | **842** |
| **SR805P5700** | **36.00** | **85.00** | **36.00** | **67.00** | **72.50** | **11,310** | **-1,356** |
| **SR805P5800** | **68.50** | **140.50** | **67.50** | **117.00** | **125.00** | **12,508** | **-2,536** |
| **SR805P5900** | **120.00** | **213.50** | **120.00** | **182.00** | **194.00** | **4,282** | **-610** |
| **SR805P6000** | **180.00** | **296.50** | **180.00** | **269.50** | **275.50** | **2,012** | **-468** |
| **SR805P6100** | **257.00** | **381.00** | **0.00** | **353.00** | **364.50** | **1,090** | **-138** |
| **SR805P6200** | **344.00** | **473.00** | **0.00** | **448.00** | **459.00** | **734** | **-84** |
| **SR805P6300** | **467.00** | **574.00** | **467.00** | **549.50** | **555.50** | **354** | **-92** |
| **SR805P6400** | **569.00** | **672.00** | **0.00** | **672.00** | **653.50** | **204** | **-70** |
| **SR805P6500** | **680.00** | **720.00** | **0.00** | **720.00** | **752.50** | **8** | **-8** |
| **SR805P6600** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **852.00** | **0** | **0** |
| **SR805P6700** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **951.50** | **0** | **-24** |
| **SR805P6800** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,051.50** | **0** | **-2** |
| **SR805P6900** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,151.50** | **0** | **0** |
| **SR805P7000** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,251.00** | **0** | **-2** |
| **SR805P7100** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,351.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7200** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,451.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7300** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,551.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7400** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,651.00** | **0** | **0** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **52,584** | **-1,406** |
| **SR合计** |  |  |  |  |  | **148,098** | **15,014** |
| **总计** |  |  |  |  |  | **148,098** | **15,014** |

图表2：白糖期权20180115-20180119周行情

**二、影响因素分析**

2.1供给过剩忧虑增加

本榨季泰国大幅度增产加剧了国际糖市供过于求的担忧，得益于糖料种植面积扩大和良好的天气，市场预计2017/2018榨季泰国新糖产量将达到1150万吨。但国内消费量并没有增长，预计将保持在250万—265万吨左右。多余的原糖将出口到国际市场，预计出口上限将达到800万吨。而增产趋势仍将延续至下一榨季，近期其供过于求的趋势不会改变。印度方面，本榨季预测新糖产量将达到2500万吨，同比增加约24%。唯一出现变数的是巴西，一方面受到蔗料蔗龄偏高影响，蔗料产量出现下降；另一方面，乙醇价格更具有优势，更多糖厂倾向于生产乙醇。因此，预计本榨季巴西原糖产量将出现下调。截至2018年1月1日，巴西蔗料生产总量达到583390千吨，相比去年同期下降约1.46%，新糖产量达到35823千吨。综合来看，从本榨季开始，国际市场供过于求的状态将持续数年，ISO预计本榨季将出现500万吨的供给过剩，且下榨季将继续扩大。

2.2泰国糖出口量环比同比均大幅增加

2017年12月份泰国出口糖约51万吨，同比大增约56.9%，环比亦增加34.6%。在12月的出口中，原糖出口量为27.3万吨，其中近80%出口至印尼；低质量白糖和精制糖出口量分别为3.2万吨和20.5万吨，台湾（4.5万吨）、印尼（2.8万吨）、柬埔寨（2.5万吨）、缅甸（1.85万吨）和越南（1.7万吨）为主要的精制糖出口目的地。2017年1-12月泰国累计出口糖约695万吨，同比增加6.8%。

2.3国内下游消费不给力

春节临近，下游备货高峰逐渐淡去。下游消费企业基本已经完成生产，但其消费量并未出现井喷。截至2017年12月底，全国已经累计产糖232.56万吨，相比同期增加2.7万吨，累计销售食糖103.83万吨，相比同期下降12.88万吨。在广西产区推迟开榨的情况下，产糖量略微高于历史同期，但销售新糖量反而出现下降。一方面，上榨季结转的库存陈糖低价倾销；另一方面，替代品果葡糖浆发展势头较猛，2017年度新增产量约160万吨，其中大部分用于替代白糖（约80万吨），目前大部分饮料生产企业均大量添加糖浆降低成本，虽然1月饮料厂家开工率较高，但其使用白糖量并不大，食糖需求较难体现。

2.4原糖下跌降低进口成本

近期原糖跌破14美分/磅，内外盘价差持续扩大，此举可能将促进贸易商扩大后续进口量。根据海关总署数据，2017年11月，我国进口食糖16万吨，1—11月累计进口食糖216.32万吨，较去年同期的284.54万吨下降约68.22万吨。我国进口量同比出现下降的原因主要在于2017年5月22日我国在原先配额外进口50%的关税上又增加了45%，出现了高保护性的壁垒来阻止配额外进口，此举效果明显。但2018年5月22日后，高关税政策进入第二个年头，次年增加的关税则下降至40%，此外，传闻配额外进口管制也会逐步放松，加上国际原糖持续下行，进口量和走私量预计将会有所增加，对国内糖价构成压制。  
  
**三、后市行情研判**

综上所述，一方面，从本榨季开始，国际市场供过于求的状态将持续数年，ISO预计本榨季将出现500万吨的供给过剩，且下榨季将继续扩大。另一方面，原糖下跌降低进口成本，且国内下游消费也不给力。盘面来看，郑糖期货主力合约1805本周再次破位连续下跌，目前基本面偏空，内外盘联动下行，预计短期继续走弱的概率较大。

**四、白糖期权交易策略建议**

基于郑糖SR1805的期价短期将继续走弱的看法，建议看跌期权多单继续持有，标的破20日均线止盈离场。

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>