



2019 年 1 月 28 日 星期一

## 期权周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105

### 本周视点

白糖期权本周共计成交 45.72 万手（双边，下同），持仓量总量为 107.75 万手。国际方面，印度糖库存料进一步增加。国内方面，云南制糖企业已基本清库。白糖期货主力合约 SR905 本周收于 5033，涨跌幅 2.51%。

豆粕期权本周共计成交 26.45 万手，持仓量总量为 225.5 万手。国际方面，2018 年 11 月和 12 月期间巴西大豆出口量可能达到近 700 万吨，比上年同期增加 50%。国内方面，自 8 月份以来 中国大豆压榨首次出现亏损。豆粕期货主力合约 M1905 本周收于 2586，涨跌幅 1.45%。

铜期权本周共计成交 11.37 万手，持仓量为 22.13 万手。铜期货主力合约 CU1903 本周收于 47380，涨跌幅-0.02%。

### 期权策略

考虑对白糖期权考虑买入跨式组合  
卖出 SR905 执行价为 5100 的看涨和相同数量的看跌期权

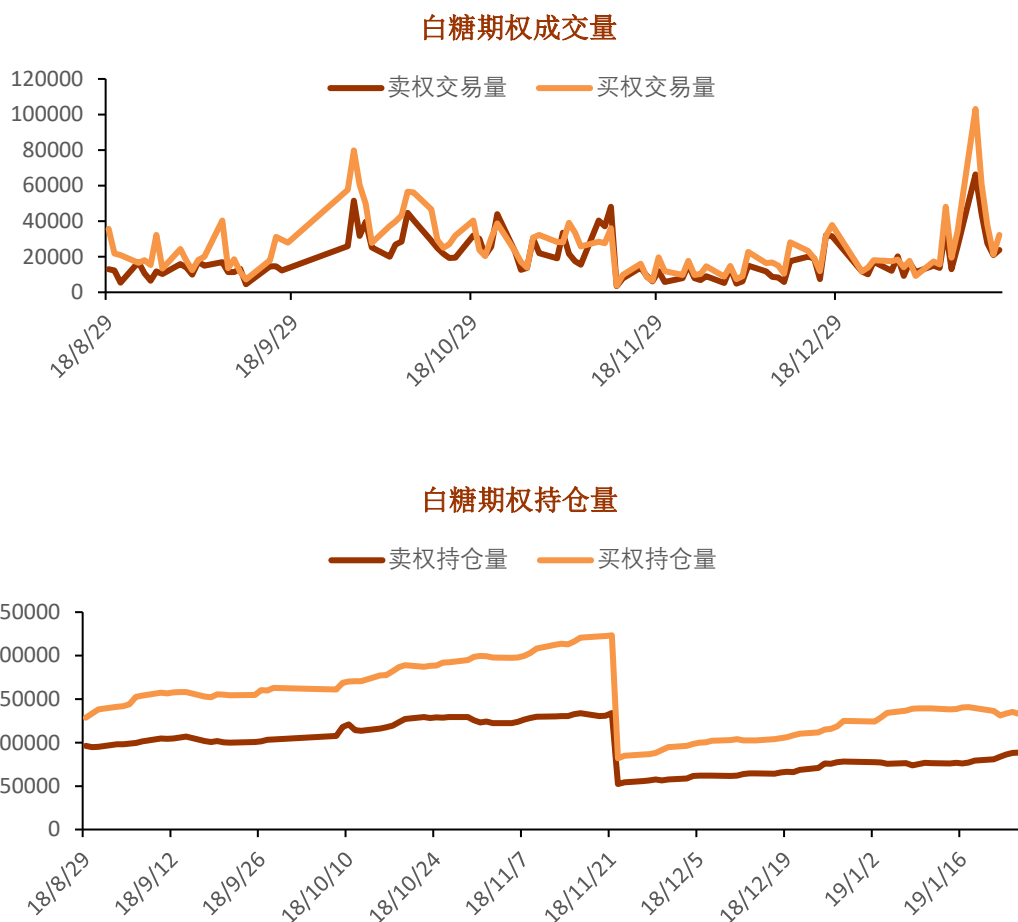
依然对豆粕期权考虑牛市价差组合  
买入 M1905 执行价为 3100 的看涨期权，同时卖出执行价为 3200 的看涨期权

对铜期权考虑熊市价差组合  
买入 CU1902 执行价为 50300 的看跌期权，同时卖出执行价为 50100 的看跌期权

## 白糖、豆粕和铜期权行情周度概况

### 1.1 白糖期权交易简述

截止2019年1月25日，白糖期权本周共计成交45.72万手（双边，下同），持仓量总量为107.75万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如图。



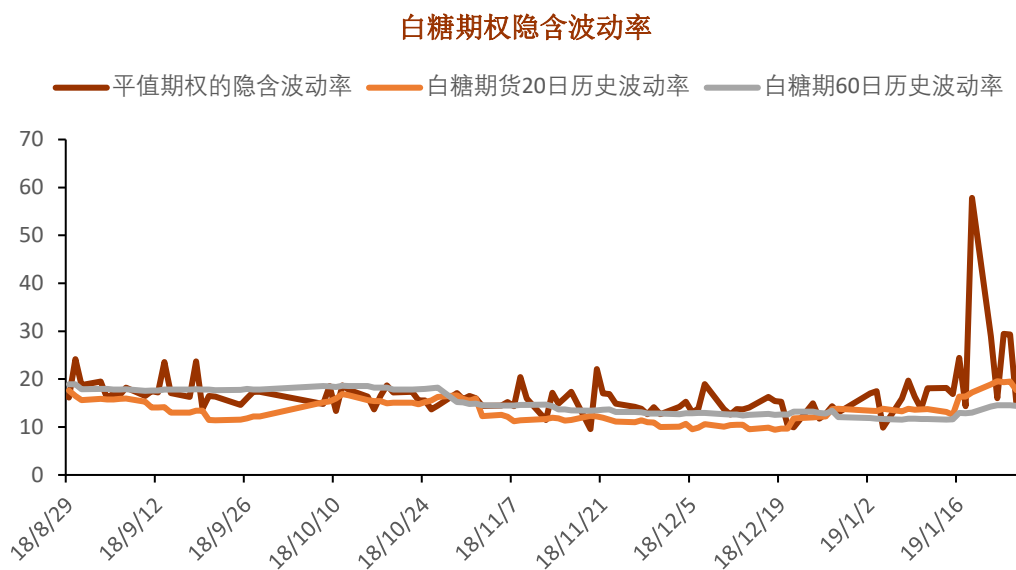
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

### 1.2 白糖期权 call\_put ratio

| 合约月份  | 看涨期权成交量 | 看跌期权成交量 | PC_Ratio (成交量) | 看涨期权持仓量 | 看跌期权持仓量 | PC_Ratio(持仓量) |
|-------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------------|
| SR001 | 5090    | 3746    | 0.735953       | 5800    | 4272    | 0.736552      |
| SR905 | 227422  | 161128  | 0.708498       | 495812  | 320658  | 0.646733      |
| SR907 | 860     | 362     | 0.42093        | 11366   | 6630    | 0.583319      |
| SR909 | 24712   | 17016   | 0.688572       | 138848  | 79356   | 0.571531      |
| SR911 | 8512    | 8402    | 0.987077       | 6494    | 8270    | 1.273483      |
| 合计    | 266596  | 190654  | 0.708206       | 658320  | 419186  | 0.762324      |

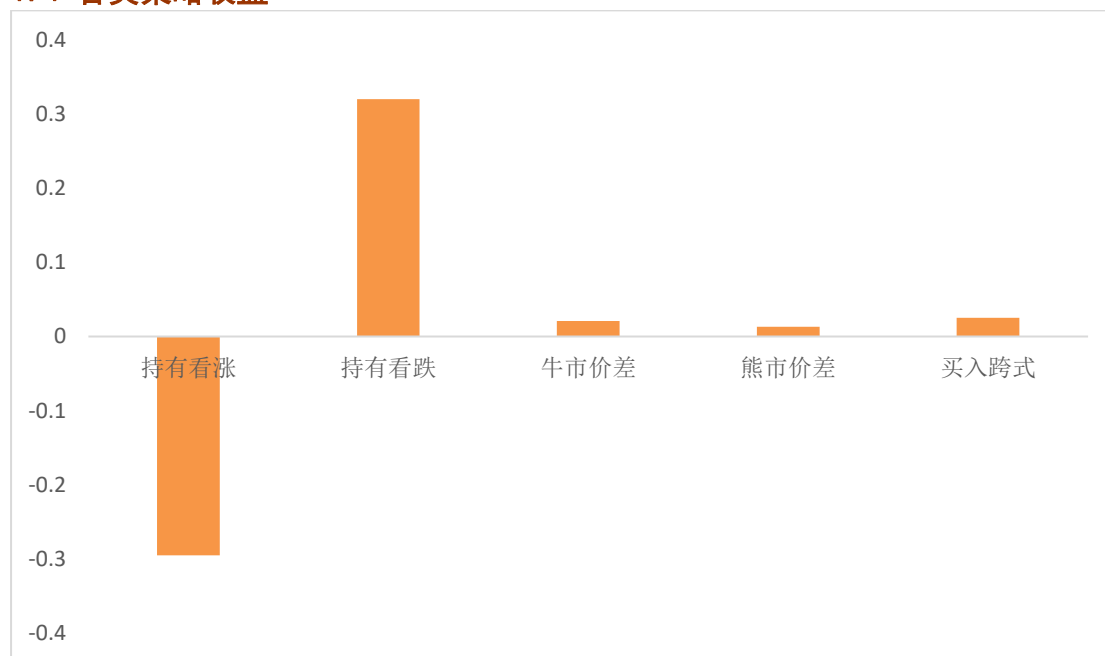
数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

### 1.3 白糖期权隐含波动率



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

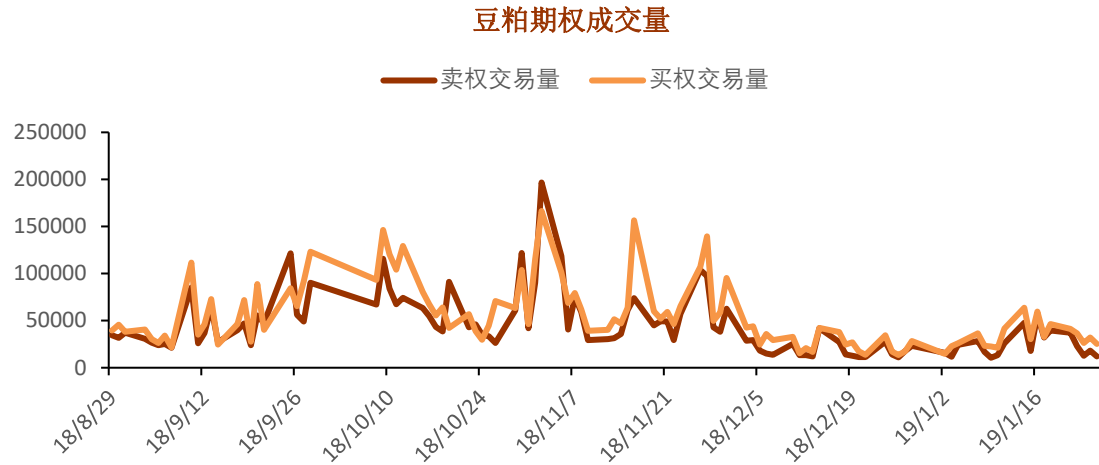
### 1.4 各类策略收益



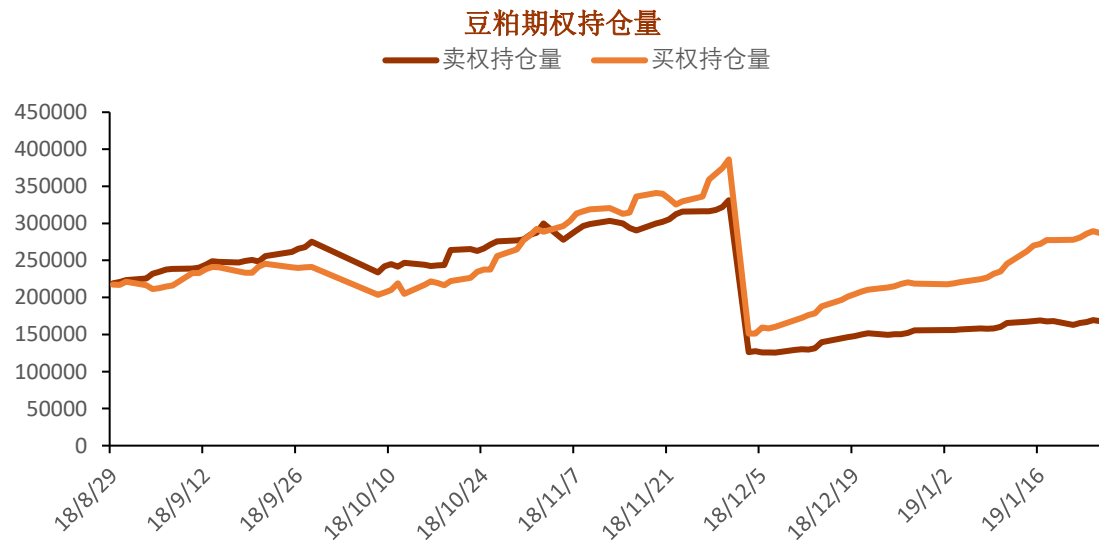
数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

## 2.1 豆粕期权交易简述

截止2019年1月25日，豆粕期权本周共计成交26.45万手，持仓量总量为225.5万手。总合约和主力合约的成交与持仓具体趋势如图。



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



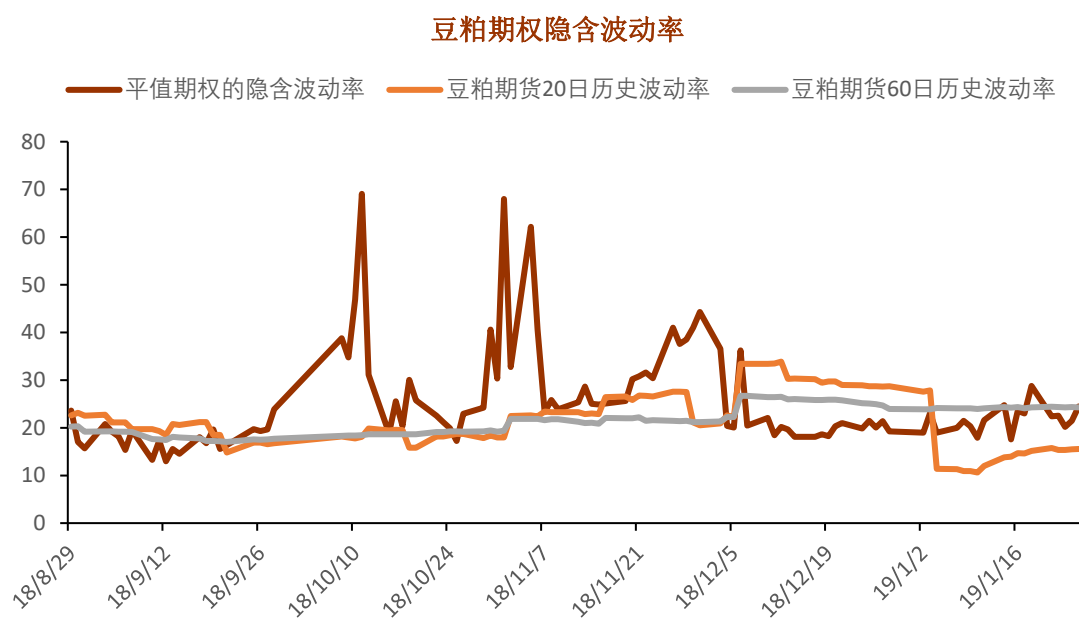
数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

## 2.2 豆粕期权CP\_Ratio

| 合约月份 | 看涨期权成交量 | 看跌期权成交量 | PC_Ratio<br>(成交量) | 看涨期权持仓量 | 看跌期权持仓量 | PC_Ratio(持仓量) |
|------|---------|---------|-------------------|---------|---------|---------------|
| 1903 | 25080   | 17074   | 0.680781          | 251296  | 115390  | 0.45918       |
| 1905 | 120426  | 71844   | 0.596582          | 1011674 | 588668  | 0.581875      |
| 1907 | 192     | 92      | 0.479167          | 19596   | 10114   | 0.516126      |
| 1908 | 234     | 42      | 0.179487          | 4930    | 4998    | 1.013793      |
| 1909 | 15202   | 13710   | 0.901855          | 131552  | 109158  | 0.829771      |
| 1911 | 60      | 20      | 0.333333          | 1750    | 2330    | 1.331429      |
| 1912 | 60      | 100     | 1.666667          | 320     | 1990    | 6.21875       |
| 2001 | 32      | 364     | 11.375            | 266     | 978     | 3.676692      |
| 合计   | 161286  | 103246  | 2.026609          | 1421384 | 833626  | 1.828452      |

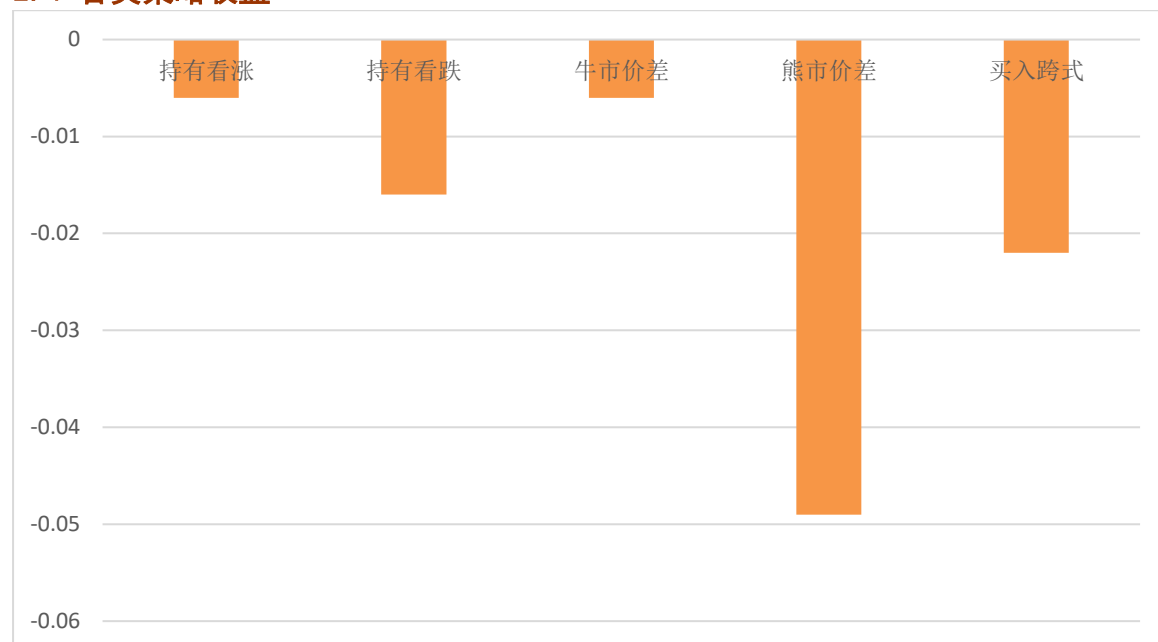
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

## 2.3 豆粕期权隐含波动率



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

## 2.4 各类策略收益



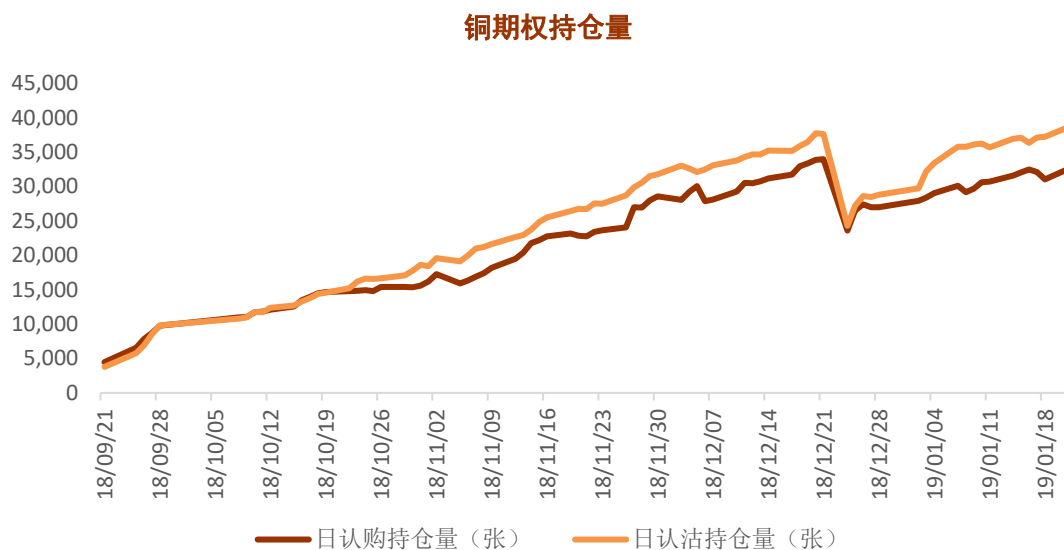
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

### 3.1 铜期权交易简述

截止2019年1月25日，铜期权本周共计成交11.37万手，持仓量为22.13万手。买权卖权及PC比率如图。



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



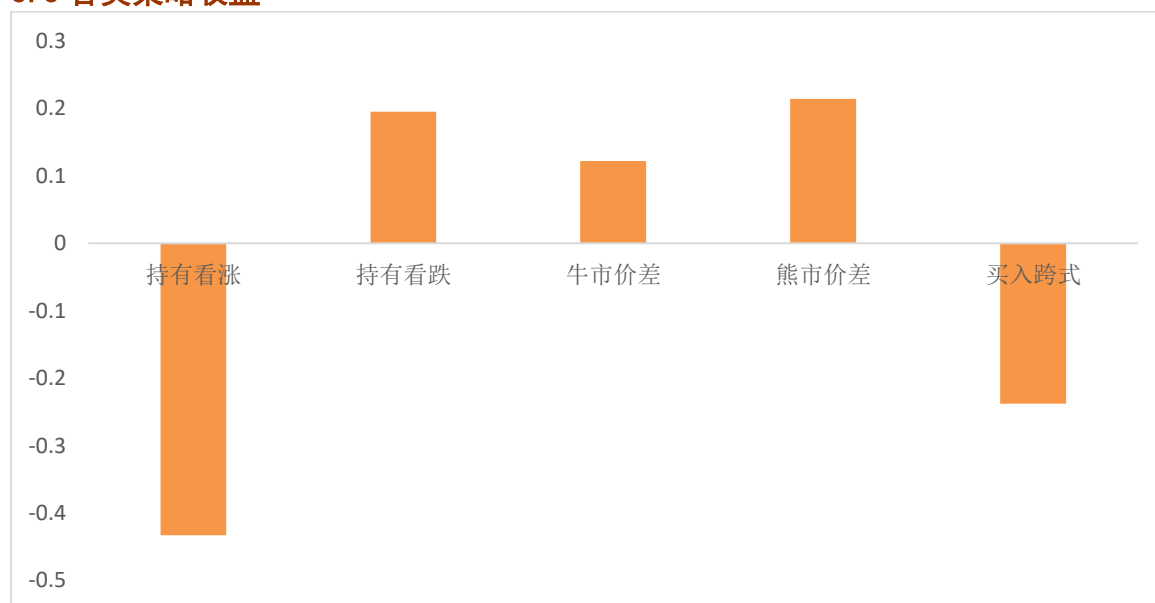
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

### 3.2 铜期权PC\_Ratio

| 合约月份   | 看涨期权成交量 | 看跌期权成交量 | PC_Ratio<br>(成交量) | 看涨期权持仓量 | 看跌期权持仓量 | PC_Ratio(持仓量) |
|--------|---------|---------|-------------------|---------|---------|---------------|
| CU1903 | 37458   | 41180   | 1.099365          | 52598   | 54820   | 1.042245      |
| CU1904 | 16142   | 15584   | 0.965432          | 24386   | 29066   | 1.191913      |
| CU1905 | 438     | 410     | 0.936073          | 5210    | 5398    | 1.036084      |
| CU1906 | 200     | 664     | 3.32              | 4812    | 4692    | 0.975062      |
| CU1907 | 150     | 142     | 0.946667          | 4098    | 4212    | 1.027818      |
| CU1908 | 174     | 116     | 0.666667          | 3686    | 4028    | 1.092784      |
| CU1909 | 62      | 172     | 2.774194          | 3188    | 4790    | 1.502509      |
| CU1910 | 132     | 96      | 0.727273          | 4990    | 2644    | 0.52986       |
| CU1911 | 170     | 44      | 0.258824          | 2260    | 2218    | 0.981416      |
| CU1912 | 84      | 48      | 0.571429          | 1222    | 1242    | 1.016367      |
| CU2001 | 76      | 152     | 2                 | 288     | 1442    | 5.006944      |
| 合计     | 55086   | 58608   | 1.296902          | 106738  | 114552  | 1.400273      |

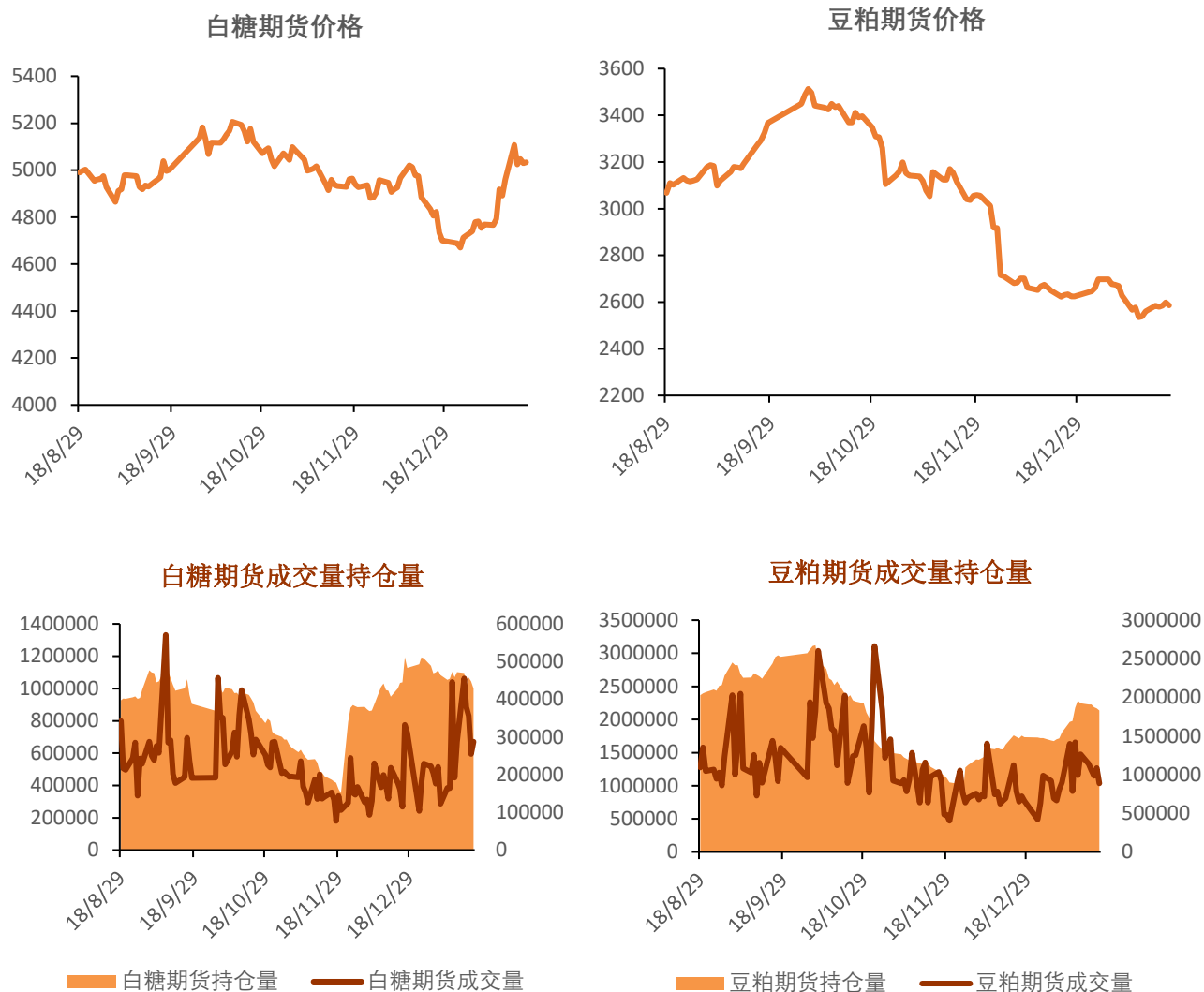
数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

### 3.3 各类策略收益



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

### 3 白糖豆粕行情回顾和展望（铜可见金属报告）



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

| 品种 | 重要新闻                                                                             | 行情展望                                                      |
|----|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| 白糖 | 1、广西淘汰落后制糖产能，已关停七家糖厂。<br>2、云南已有 11 家糖厂开榨，新糖售价同比降低逾千元。<br>3、巴西北部及东北部糖产量同比增加近 15%。 | 受到印度干旱和虫害影响，白糖的供应或减少。同时考虑到美元指数接下来较强劲的走势，白糖或形成震荡行情，或是保持低位。 |

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 豆粕 | <p>1、十二月美国对华大豆出口总额或超过 500 万吨。</p> <p>2、美国大豆销售总量同比减少 91.3%。</p> <p>3、吉林省大豆新品种产量创记录。</p> <p>4、阿根廷大豆播种完成近 70%，巴西大豆播种完成近 100%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <p>大豆今年的供给相对于需求的上升速度总是更快，与此同时也伴随着大豆库存的上升和价格的下行。预期大豆还将长时间保持低位。</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 铜  | <p>1、全球最大的矿企之一——澳大利亚力拓公司（Rio Tinto PLC）周四公布了 2018 年运营报告。该公司在报告中称，2018 年矿山铜产量为 63.35 万吨，较上年增长 33%。预计 2019 年矿山铜产量在 55-60 万吨之间，2019 年精炼铜产量在 22-25 万吨之间。对于旗下的 Kennecott 铜矿场，该公司称去年铜产量同比增长 37%，因一露天高品位铜产区的采矿持续活跃，且生产效率改善。力拓表示，2018 年铝土矿产量为 5,040 万吨，较上年小幅下滑 1%，且在指导区间的高端。Weipa 的 Gove 和 Andoom 矿产区产量强劲，抵消了另外两座矿山产量低迷。最新的 Amrun 项目较原计划提前六周发出首批船货，在 2018 年底发运总计九艘 60 万吨铝土。</p> <p>2、受铜和锌价格下跌的打击，罗斯伯里（Rosebery）矿商五矿资源（MMG）警告称，2018 年下半年将出现巨额亏损。在香港和澳大利亚上市的 MMG 周一发布了盈利预警。该公司表示，在截至 12 月 31 日的一年中，预计其税后净利润约为 1.35 - 1.4 亿美元，远低于</p> | <p>上周铜价先抑后扬，周初铜价连续回落，主要是市场需求不佳，现货贴水不断扩大，铜价一度接近 47000 元/吨整数关口；但是随着市场对于宽信用预期提升，对于央行扩表预期提升，铜价周五夜盘大幅上涨，价格直逼 48000 元/吨整数关口。来自于宏观方面的因素继续推动铜价上行，短期之内难以改变，预计铜价还将维持较强走势。此外，进入 2019 年之后，全球铜库存并没有显著增加，依然处于低位。上周全球铜显性库存有所增加，但增加速度明显低于往年，短期之内对于铜价也会有所支撑。预计本周铜价在 47500-48800 元/吨之间运行。</p> |

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
|  | <p>于 2017 年 3.484 亿美元的税后净利润。MMG 表示，2018 年下半年铜价较上半年下跌 11%，锌价下跌 21%。预计 2018 年下半年税后净亏损 5000 – 5500 万美元。亏损其他原因包括：在秘鲁拉斯邦巴斯铜矿业务更高的采矿和磨矿率，以及拉斯邦巴斯部分资产加速折旧的推动下，该公司下半年的折旧和摊销率提高；下半年利息成本上升；全年铜产量预期下降；实际税率高于预期。MMG 尚未公布第四季度生产业绩。与第二季度相比，第三季度罗斯伯里锌产量下降 1%，铅产量下降 25%，铜产量下降 19%。该公司在 9 月份的季度报告中表示，“在采矿和碾磨量创纪录的同时，Rosebery 继续改进运营。”</p> |  |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
1803、2104B 室  
电话：021-68400688

### 深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河  
世纪大厦 A 栋 2908 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129  
号大连期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。