# 和合期货：白糖期权周报（20171218-20171222）

**一、本周行情回顾**

1.1白糖期货本周延续窄幅震荡

12月18日-12月22日当周，白糖期货总成交量168.2万手，总持仓量69.8万手，其中1805合约本周在5900-6000延续窄幅震荡行情，收盘价5961，与上周收盘价持平，成交量143.5万，较上周减少24882手，持仓量44.6万，较上周减少29348手。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **郑州商品交易所期货每周行情表(2017-12-18——2017-12-22)** | | | | | | | | |
| **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** | **6,276.00** | **6,320.00** | **6,230.00** | **6,252.00** | **177,296** | **-73,158** | **6,247** | **178,598** |
| **SR803** | **6,167.00** | **6,191.00** | **6,069.00** | **6,069.00** | **1,782** | **20** | **6,079** | **60** |
| **SR805** | **5,974.00** | **6,025.00** | **5,932.00** | **5,961.00** | **445,942** | **-29,348** | **5,964** | **1,434,866** |
| **SR807** | **5,977.00** | **5,980.00** | **5,912.00** | **5,942.00** | **240** | **-8** | **5,933** | **86** |
| **SR809** | **5,960.00** | **6,000.00** | **5,912.00** | **5,950.00** | **61,110** | **1,914** | **5,949** | **63,760** |
| **SR811** | **5,967.00** | **5,967.00** | **0.00** | **5,901.00** | **166** | **0** | **5,912** | **10** |
| **SR901** | **5,868.00** | **5,910.00** | **5,822.00** | **5,874.00** | **10,732** | **-748** | **5,877** | **4,058** |
| **SR903** | **5,834.00** | **5,848.00** | **0.00** | **5,838.00** | **38** | **4** | **5,841** | **10** |
| **SR905** | **5,846.00** | **5,860.00** | **5,803.00** | **5,818.00** | **1,006** | **114** | **5,827** | **762** |
| **小计** |  |  |  |  | **698,312** |  |  | **1,682,210** |

图表1：白糖期货20171218-20171222周行情

1.2白糖期货期权本周成交情况

12月18日-12月22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80838手，其中主力1805系列期权成交量39876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(2017-12-18——2017-12-22)** | | | | | | | |
| **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** | **666.50** | **0** | **0** |
| **SR805C5400** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **569.50** | **0** | **0** |
| **SR805C5500** | **486.50** | **486.50** | **0.00** | **486.50** | **474.50** | **4** | **-4** |
| **SR805C5600** | **405.00** | **405.00** | **0.00** | **359.50** | **384.00** | **16** | **-12** |
| **SR805C5700** | **324.00** | **330.50** | **278.50** | **296.00** | **299.00** | **116** | **20** |
| **SR805C5800** | **247.50** | **266.50** | **202.50** | **217.50** | **224.00** | **546** | **48** |
| **SR805C5900** | **175.00** | **192.00** | **141.00** | **154.50** | **159.50** | **942** | **-116** |
| **SR805C6000** | **124.00** | **139.00** | **94.00** | **109.00** | **109.00** | **3,488** | **64** |
| **SR805C6100** | **76.50** | **93.00** | **60.50** | **71.00** | **71.50** | **4,026** | **768** |
| **SR805C6200** | **46.00** | **60.00** | **36.00** | **45.50** | **45.50** | **7,162** | **-680** |
| **SR805C6300** | **29.00** | **37.50** | **22.50** | **28.00** | **28.50** | **8,362** | **-302** |
| **SR805C6400** | **19.00** | **23.00** | **14.00** | **18.00** | **18.00** | **5,880** | **430** |
| **SR805C6500** | **11.00** | **15.00** | **9.50** | **12.00** | **11.50** | **2,162** | **260** |
| **SR805C6600** | **8.00** | **10.00** | **6.00** | **7.50** | **7.50** | **350** | **134** |
| **SR805C6700** | **6.50** | **8.00** | **0.00** | **5.00** | **5.50** | **84** | **36** |
| **SR805C6800** | **4.50** | **4.50** | **0.00** | **4.50** | **4.00** | **18** | **-2** |
| **SR805C6900** | **1.50** | **3.00** | **0.00** | **3.00** | **3.00** | **62** | **-40** |
| **SR805C7000** | **7.50** | **7.50** | **0.00** | **3.50** | **2.50** | **6** | **2** |
| **SR805C7100** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **2.00** | **0** | **0** |
| **SR805C7200** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **2.00** | **0** | **0** |
| **SR805C7300** | **2.50** | **2.50** | **0.00** | **2.50** | **2.00** | **2** | **0** |
| **SR805C7400** | **2.50** | **2.50** | **0.00** | **1.50** | **1.00** | **6** | **0** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **33,232** | **606** |
| **SR805P5300** | **6.00** | **7.50** | **0.00** | **5.50** | **5.00** | **308** | **104** |
| **SR805P5400** | **8.00** | **9.50** | **0.00** | **9.50** | **8.00** | **34** | **32** |
| **SR805P5500** | **15.50** | **15.50** | **8.00** | **12.50** | **13.50** | **886** | **200** |
| **SR805P5600** | **23.50** | **25.50** | **16.00** | **20.50** | **22.50** | **2,256** | **406** |
| **SR805P5700** | **40.50** | **42.00** | **28.50** | **35.50** | **37.00** | **6,110** | **358** |
| **SR805P5800** | **66.00** | **67.00** | **46.50** | **60.50** | **61.00** | **11,222** | **-66** |
| **SR805P5900** | **100.00** | **106.00** | **76.50** | **96.50** | **96.00** | **9,258** | **372** |
| **SR805P6000** | **140.50** | **155.50** | **116.50** | **148.50** | **145.00** | **4,610** | **-692** |
| **SR805P6100** | **198.00** | **225.00** | **170.00** | **207.00** | **206.00** | **1,916** | **-306** |
| **SR805P6200** | **267.50** | **296.50** | **244.00** | **289.00** | **280.00** | **2,648** | **1,142** |
| **SR805P6300** | **341.50** | **380.00** | **322.00** | **371.00** | **362.00** | **352** | **14** |
| **SR805P6400** | **420.00** | **464.00** | **0.00** | **464.00** | **451.00** | **24** | **-16** |
| **SR805P6500** | **521.50** | **556.00** | **504.50** | **533.00** | **544.50** | **230** | **-26** |
| **SR805P6600** | **631.00** | **631.00** | **0.00** | **631.00** | **640.50** | **4** | **-4** |
| **SR805P6700** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **738.50** | **0** | **0** |
| **SR805P6800** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **837.00** | **0** | **0** |
| **SR805P6900** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **936.50** | **0** | **0** |
| **SR805P7000** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,036.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7100** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,136.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7200** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,236.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7300** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **1,336.00** | **0** | **0** |
| **SR805P7400** | **1,402.50** | **1,450.50** | **0.00** | **1,439.50** | **1,436.00** | **18** | **18** |
| **小计** |  |  |  |  |  | **39,876** | **1,536** |
| **SR合计** |  |  |  |  |  | **80,838** | **3,096** |
| **总计** |  |  |  |  |  | **80,838** | **3,096** |

图表2：白糖期权20171218-20171222周行情

**二、影响因素分析**

2.1国际方面

国际市场利好因素弱化。2017/2018榨季，国际糖市产量乐观，消费端缺乏亮点，各机构不断上调过剩量。短期内，市场焦点集中在泰国、印度、欧盟和巴西的天气、产量和出口上。巴西食糖生产比例减少的趋势放缓，且收榨临近，生产结构基本稳定，巴西食糖减产的支撑效应减弱。此外，巴西和泰国糖厂的套保比例偏低、印度和泰国增产预期较强、欧盟食糖政策解禁后产量和出口量预期增加，上述因素均施压市场。整体来说，国际糖市的支撑因素弱化，利空因素正在发酵。

2.2国内方面

国内库存消费比提升。在熊市周期的大环境下，郑糖短期走势主要由阶段性的供需状况决定。供应端的决定因素包括产量、进口量、走私量和抛储量。产量方面，预计2017/2018榨季我国食糖产量为1020万吨，虽较前期预估的1050万吨减少30万吨，但仍然较2016/2017榨季增产90万吨。进口方面，2016/2017榨季国内进口食糖228.60万吨，2017/2018榨季的进口许可证数量将有一定恢复。同时，2018年5月22日之后，配额外进口关税将从95%降低至90%，按美糖14美分/磅计算，进口成本降低150元/吨。增加正规途径进口糖的数量，不仅可以满足国内产不足需的缺口、增加税收，更可以抑制走私糖的需求空间、缓解沿海加工企业的生存困境，这也是有关部门正在研究的政策改革方向。海南会议上透漏出的消息称，进口许可数量将超过100万吨，最高能到190万吨。整体算下来，2017/2018榨季的进口量可能增加至300万吨。走私方面，在政策加压下，短期内走私糖的数量明显减少，但走私糖的利润丰厚，在2000—3000元/吨，只要有需求、有利润，就有市场，规模化走私的方式将转变为多品种、少量多次和分散的方式。预计2017/2018榨季走私糖总量维持在200万吨，持平于2016/2017榨季。抛储方面，2016/2017榨季计划抛储164.68万吨，实际成交138.57万吨，而2017/2018榨季可以确定的糖源包括2016/2017榨季国储未成交的26.11万吨、2018年进口的40万吨古巴原糖。广西地方储备2016/2017榨季末期成交且要在2017/2018榨季才能投放市场的20万吨、国储已经成交但还未流向市场的20万吨，也可以算在供应的范围内。也即是说，目前，2017/2018榨季抛储端可以确定的供应量有106.11万吨。以年均消费量1500万吨计算，3—4个月的消费量就是375万—500万吨，相当于一个用糖大国的正常储备量。国储剩余的150万吨加上已经确定的106.11万吨，实际抛储时，供应量最多为260万吨。具体的抛储量将根据价格和流拍情况而定。消费方面，2016/2017榨季的消费量在1492万吨，2017/2018榨季能维持该水平就不错了，想大幅度提升较为困难。一方面，替代品的价格优势促使很多大型用糖企业改用淀粉糖，而小型企业越来越多地使用价格优惠的走私糖。另一方面，整体经济环境疲软，加上健康饮食概念的推广，新型食糖的替代品陆续被研发出来，含糖食品的配方也不断调低糖分比例，食糖终端消费受限。在不考虑2016/2017榨季广西地方储备已经成交但未流向市场的量，2017/2018榨季食糖供应量预计为1724.70万吨，包括2016/2017榨季结转库存138.59万吨、产量1020万吨、进口量300万吨、抛储量66.11万吨、走私量200万吨。与此同时，消费量预计为1490万吨、出口量预计为7万吨。如此一来，2017/2018榨季的期末结转库存为227.70万吨，库存消费比将从2016/2017榨季的9.21%攀升至15.21%。再算上后续可能的抛储量，结转库存和库存消费比将进一步提高。即便不算抛储量，2017/2018榨季国内的供需矛盾就已经强于2016/2017榨季了，况且市场又处于增产周期和抛储周期中，进一步佐证了全球糖市进入熊市周期的观点。在消费疲软的背景下，随着生产的推进，供需矛盾可能加剧，时间成本对多头一方不利，我国乃至全球糖市都将呈现近强远弱格局。  
  
   **三、后市行情研判**

虽然巴西政府本周二下修该国2017/18榨季甘蔗产量预估至 6.3559亿吨，较上一榨季下滑3.3%,因指这一全球最大产糖国的种植面积下滑。但整体来看，目前国际市场因素弱化，国内库存消费比提升，从产量、进口量、走私量、抛储量及消费量诸多数据来看，并无亮点。市场对于熊市大周期和增产周期下的糖价走势持悲观态度，这在现货企业降价促销策略中有所体现。

从盘面来看，内外盘走势出现一定分化，郑糖1805依旧处于布林轨道下轨，MACD处于0轴下方，绿柱依然有扩散迹象，预计短期延续震荡偏弱走势的概率较大，但在近期快速下行之后，风险有所释放，后期及时关注春节备货能否给糖价带来支撑。

**四、白糖期权交易策略建议**

基于郑糖SR1805的期价短期延续震荡偏弱走势的看法，建议看跌期权多单继续适量持有，标的破10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>