

# 广发期货期权日报

## 50ETF 偏强 白糖豆粕回调

发展研究中心 期权研究小组

电话: 020-85580051

E-Mail: [liuqingli@gf.com.cn](mailto:liuqingli@gf.com.cn)

### 期权策略

**豆粕期权:** CBOT 美豆 11 月合约收至 835.4 美分/蒲式耳, 连粕期货 1 月合约收至 3122 元/吨。期权盘面, 平值期权的隐含波动率持平在 19%附近, 高于均值水平。消息方面, 截止 9 月 9 日美豆油良率 68%, 高于市场预期, 环比上升 2 个百分点; USDA 调降全球大豆年末库存至 9557 万吨。操作上, 政策风险加大, 波动率偏高, 建议卖出宽跨式组合。持有卖出执行价格为 3450 看涨期权 1 月合约和卖出执行价格为 3000 看跌期权 1 月合约, 构建 1:1 配比的卖出宽跨式期权组合。

**白糖期权:** ICE 原糖期货 10 月合约收于 11.64 美分/磅, 郑糖 1 月合约收于 4961 元/吨。主产区现货报价维持不变, 贴水 239 元/吨。期权盘面, 平值期权的隐含波动率持平在 17%附近, 高于均值水平。消息方面, USDA 供需报告预计, 美国 18/19 年度糖库存使用比下降至 13.5%。操作上, 外盘逐步筑底, 预判郑糖短期或企稳, 以震荡偏多走势为主。旧仓继续持有 1 月合约 4950 元/吨买入期货多头, 同时持有卖出 1 月合约的执行价格为 5400 的看涨期权合约, 构建 1:1 配比的备兑看涨期权组合, 标的止损 4850 元/吨。

**50ETF 期权:** 50ETF 收涨 1.40%至 2.466。期权盘面, 平值期权的隐含波动率下跌至 24%-26%附近, 处于均值水平。宏观方面, 中国 8 月 M2 同比增 8.2%, 预期 8.6%, 前值 8.5%。8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元, 低于 1.40 万亿元预期, 前值 1.45 万亿元。8 月社会融资规模增量为 1.52 万亿元, 好于 1.3 万亿元预期, 前值 1.04 万亿元。资金方面, 央行公开市场连续两日净投放, 9 月 13 日开展 1200 亿元逆回购操作, 中标利率与上次持平。操作上, 旧仓 50ETF 已获利离场, 继续持有卖出 50ETF 的 9 月合约执行价格 2.75 的认购期权。

### 联系信息

**蔡志成**

期货从业资格: F3036917

投资咨询资格: Z0013053

邮箱: [caizhicheng@gf.com.cn](mailto:caizhicheng@gf.com.cn)**陈俊州**

期货从业资格: F3039003

邮箱: [chenjunzhou@gf.com.cn](mailto:chenjunzhou@gf.com.cn)**张逸星**

期货从业资格: F3040653

邮箱: [zhangyixing@gf.com.cn](mailto:zhangyixing@gf.com.cn)

### 期权知识专栏

**隐含波动率:**是指将期权价格代入定价模型反推出来的波动率。在其他条件不变的情况下, 隐含波动率和期权价格存在正相关关系, 其上涨将使期权买方盈利。

**内在价值:**是指期权买方行权时可以获得收益。

**时间价值:**是指期权价格超出其内在价值的部分。

**平值期权:**是指行权价接近标的价格的期权, 此时时间价值最大, 通常成交比较活跃。

**虚值期权:**是指行权价大于标的价格的看涨期权和行权价小于标的价格的看跌期权。

**实值期权:**是指行权价小于标的价格的看涨期权和行权价大于标的价格的看跌期权。

**跨式组合:**是指同时买入(或卖出)行权价、到期日相同的看涨和看跌期权组合。

**备兑组合:**是指同时持有标的多头和看涨期权空头, 或持有标的空头和看跌期权空头的组合。

## 目录

豆粕.....	1
1. 豆粕期权主力合约 T 型报价 .....	1
2. 豆粕期权 CPR.....	2
3. 豆粕期权 Greeks .....	2
4. 豆粕波动率 .....	3
白糖.....	4
1. 白糖期权主力合约 T 型报价 .....	4
2. 白糖期权 CPR.....	5
3. 白糖期权 Greeks .....	5
4. 白糖波动率 .....	6
50ETF .....	7
1. 近月合约 T 型报价 .....	7
2. 50ETF 期权 CPR .....	8
3. 近月合约 Greeks .....	8
4. 50ETF 期权波动率 .....	9
免责声明.....	10

# 豆粕

## 1. 豆粕期权主力合约T型报价

				M1901. DCE				
持仓量	成交量	收盘价	涨跌幅(%)	购<行权价>沽	涨跌幅(%)	收盘价	成交量	持仓量
822	640	599.5	-12.48	2500	700.00	4	648	5130
870	360	552	-13.07	2550	900.00	5	340	1468
810	366	502.5	-14.18	2600	500.00	6	342	2460
876	458	458	-14.63	2650	240.00	8.5	738	5042
852	206	412	-15.57	2700	187.50	11.5	1684	6842
790	216	361.5	-18.03	2750	121.43	15.5	632	4768
954	346	323	-18.12	2800	95.24	20.5	1536	5644
1010	376	276.5	-21.11	2850	71.88	27.5	2178	9370
846	354	240	-22.08	2900	53.19	36	3692	15192
1412	624	194	-27.48	2950	43.28	48	2904	12306
1932	530	166.5	-27.61	3000	34.78	62	7446	25832
2962	990	135	-30.95	3050	36.89	83.5	8602	13636
6186	3242	113.5	-31.00	3100	34.59	107	7528	20820
6470	2342	92	-32.60	3150	34.48	136.5	2104	6776
10244	8202	75	-33.04	3200	34.78	170.5	2020	5348
12256	6614	61.5	-32.04	3250	33.55	207	540	2742
18784	6912	49	-31.94	3300	32.89	248.5	828	4650
8568	2652	39.5	-30.70	3350	29.80	287.5	214	1364
13680	3558	31	-29.55	3400	27.66	330	214	1778
4940	1526	25.5	-25.00	3450	25.67	374.5	552	646
13832	2788	19.5	-23.53	3500	23.09	418.5	206	814
8248	982	16	-15.79	3550	18.77	455.5	166	586
8104	3270	12.5	-10.71	3600	19.39	511	506	764
31870	5662	11.5	15.00	3650	17.70	558.5	450	2310

## 2. 豆粕期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
M1811. DCE	12146	9154	21300	1.33	33584	33152	66736	1.01
M1812. DCE	32	228	260	0.14	3936	6388	10324	0.62
M1901. DCE	53216	46070	99286	1.16	157318	156288	313606	1.01
M1903. DCE	954	360	1314	2.65	2636	3392	6028	0.78
M1905. DCE	6460	9100	15560	0.71	42500	47320	89820	0.9
M1907. DCE	80	16	96	5	826	1952	2778	0.42
M1908. DCE	0	4	4		244	430	674	0.57
汇总	72888	64932	137820	1.12	241044	248922	489966	0.97

## 3. 豆粕期权Greeks

M1901. DCE													
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV	
18.32%	5.52	-0.04	23.70	0.00	0.99	2500	-0.03	0.00	93.58	-0.21	-0.20	24.57%	
21.55%	5.49	-0.16	83.71	0.00	0.98	2550	-0.04	0.00	113.38	-0.24	-0.25	23.58%	
20.25%	5.57	-0.18	98.27	0.00	0.97	2600	-0.04	0.00	133.89	-0.27	-0.31	22.40%	
22.27%	5.45	-0.35	177.19	0.00	0.94	2650	-0.06	0.00	172.11	-0.34	-0.43	21.99%	
22.08%	5.39	-0.45	226.03	0.00	0.92	2700	-0.08	0.00	213.56	-0.41	-0.56	21.40%	
19.62%	5.46	-0.42	238.10	0.00	0.91	2750	-0.10	0.00	261.39	-0.49	-0.74	20.82%	
21.26%	5.18	-0.63	331.42	0.00	0.86	2800	-0.13	0.00	313.21	-0.56	-0.96	20.17%	
19.67%	5.09	-0.65	371.31	0.00	0.83	2850	-0.17	0.00	371.31	-0.65	-1.24	19.67%	
20.21%	4.78	-0.80	441.78	0.00	0.77	2900	-0.22	0.00	428.72	-0.73	-1.57	19.06%	
18.08%	4.61	-0.78	480.66	0.00	0.73	2950	-0.27	0.00	485.90	-0.81	-1.99	18.70%	
19.19%	4.15	-0.92	537.09	0.00	0.66	3000	-0.34	0.00	533.14	-0.86	-2.45	18.16%	
18.81%	3.75	-0.95	568.36	0.00	0.59	3050	-0.41	0.00	567.94	-0.93	-3.01	18.37%	
19.56%	3.31	-1.02	582.28	0.00	0.52	3100	-0.48	0.00	582.36	-0.95	-3.57	18.28%	
19.70%	2.88	-1.02	577.95	0.00	0.45	3150	-0.56	0.00	576.91	-0.96	-4.14	18.57%	
20.05%	2.49	-1.00	558.49	0.00	0.39	3200	-0.62	0.00	555.14	-0.95	-4.67	19.07%	
20.53%	2.13	-0.97	528.27	0.00	0.33	3250	-0.68	0.00	521.33	-0.91	-5.15	19.48%	
20.71%	1.79	-0.90	488.32	0.00	0.28	3300	-0.73	0.00	485.27	-0.88	-5.56	20.40%	
21.06%	1.50	-0.84	444.95	0.00	0.23	3350	-0.78	0.00	435.78	-0.79	-5.99	20.38%	
21.21%	1.24	-0.75	396.77	0.00	0.19	3400	-0.82	0.00	388.40	-0.72	-6.35	20.70%	
21.74%	1.04	-0.69	355.06	0.00	0.16	3450	-0.85	0.00	344.60	-0.65	-6.67	21.17%	
21.77%	0.84	-0.60	306.21	0.00	0.13	3500	-0.88	0.00	292.70	-0.55	-6.99	21.10%	
22.26%	0.70	-0.54	269.34	0.00	0.11	3550	-0.95	0.00	140.93	-0.21	-7.58	16.71%	
22.45%	0.57	-0.46	230.19	0.00	0.09	3600	-0.93	0.00	206.09	-0.39	-7.51	21.30%	
23.51%	0.51	-0.45	212.23	0.00	0.08	3650	-0.94	0.00	169.77	-0.32	-7.73	21.41%	

### 4. 豆粕波动率

图 1: 豆粕期权 IV (OTM)

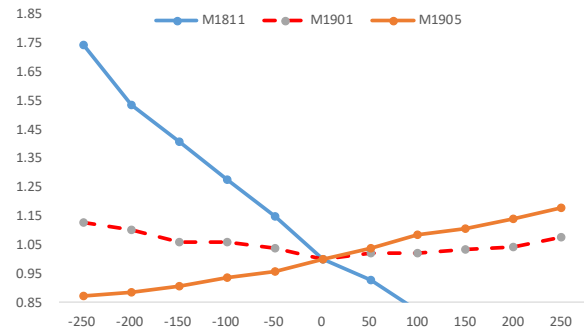


图 2: 豆粕期权 Vol surface

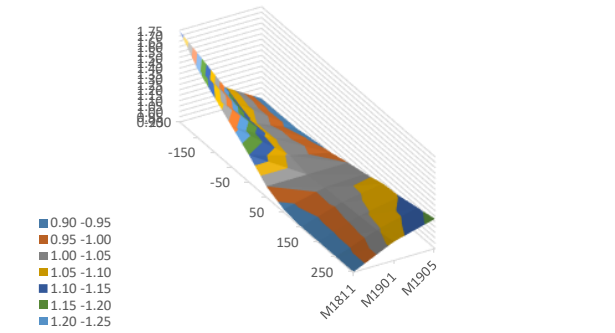


图 3: 豆粕期货历史波动率正态分布 (20HV)

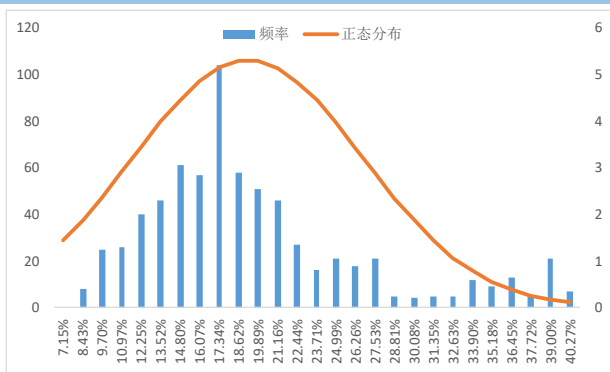


图 4: 豆粕期货历史波动率 (20HV)

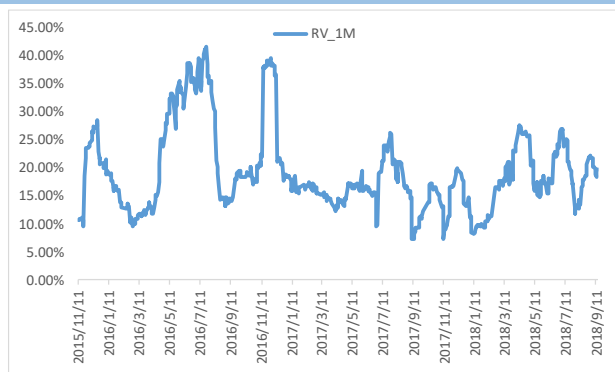
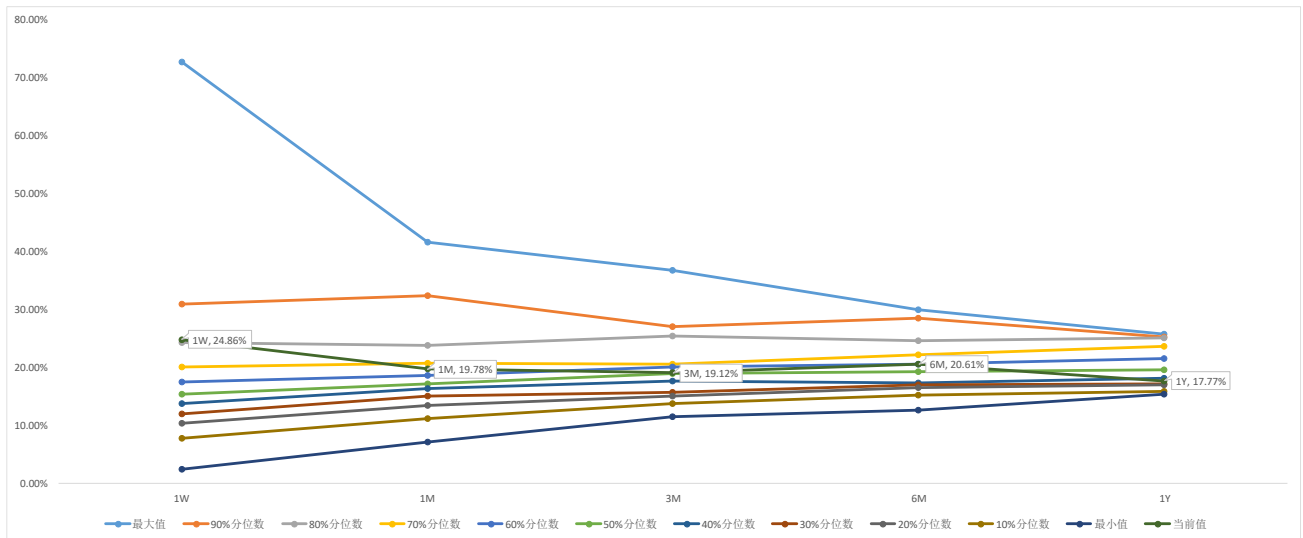


图5: 豆粕波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

# 白糖

## 1. 白糖期权主力合约T型报价

SR901. CZC									
持仓量	成交量	收盘价	涨跌幅(%)	购<行权价>沽	涨跌幅(%)	收盘价	成交量	持仓量	
182	16	594	14.12	4400	-16.67	12.5	3938	9092	
222	44	499	15.78	4500	-26.00	18.5	1016	5908	
392	350	411	18.44	4600	-27.16	29.5	2332	13228	
892	114	328	21.26	4700	-26.56	47	2474	10270	
1028	792	255	25.00	4800	-26.29	71.5	2834	13262	
1144	1114	189	27.70	4900	-23.49	107.5	1678	13740	
2514	1142	136	30.14	5000	-21.17	154.5	824	6558	
3530	1376	92.5	30.28	5100	-19.66	210.5	148	2406	
12204	3666	63	34.04	5200	-16.62	281	190	1118	
12626	3836	40.5	32.79	5300	-15.24	356	34	1706	
16438	1908	25	28.21	5400	-13.46	440.5	50	1278	
6230	312	15.5	24.00	5500	-8.73		0	540	
7036	1098	9.5	18.75	5600	-7.68		0	524	
11306	578	5.5	10.00	5700	-6.86		0	254	
7504	556	4	14.29	5800	-6.16		0	330	
11836	344	3	50.00	5900	-5.59		0	272	
10104	128	2.5	66.67	6000	-5.13		0	142	
3556	68	1.5	50.00	6100	-4.70		0	124	
1464	44	1.5	200.00	6200	-4.33		0	52	
854	0		0.00	6300	-3.99	1336.5	30	94	
658	0		0.00	6400	-3.49	1440	32	62	
518	0		0.00	6500	-3.39	1538	20	60	
712	34	0.5	0.00	6600	-3.37	1635	20	52	
1572	68	0.5	0.00	6700	-3.52	1729	20	84	

## 2. 白糖期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
SR811. CZC	546	1772	2318	0.31	8598	6000	14598	1.43
SR901. CZC	17588	15640	33228	1.12	114522	81156	195678	1.41
SR903. CZC	64	166	230	0.39	2330	2096	4426	1.11
SR905. CZC	1674	814	2488	2.06	25656	10368	36024	2.47
SR907. CZC	0	0	0		1536	798	2334	1.92
SR909. CZC	274	400	674	0.68	3610	3726	7336	0.97
汇总	20146	18792	38938	1.07	156252	104144	260396	1.5

## 3. 白糖期权Greeks

SR901. CZC													
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV	
20.40%	7.49	-0.65	300.97	0.00	0.93	4400	-0.07	0.00	275.25	-0.57	-0.63	19.53%	
18.91%	7.42	-0.76	378.28	0.00	0.90	4500	-0.10	0.00	365.72	-0.72	-0.92	18.50%	
18.42%	7.12	-0.98	502.13	0.00	0.85	4600	-0.14	0.00	488.14	-0.93	-1.39	17.92%	
17.84%	6.67	-1.19	629.39	0.00	0.78	4700	-0.21	0.00	622.95	-1.16	-2.06	17.52%	
17.65%	6.01	-1.41	750.00	0.00	0.70	4800	-0.30	0.00	743.84	-1.35	-2.89	17.05%	
17.17%	5.22	-1.52	830.87	0.00	0.60	4900	-0.40	0.00	830.19	-1.49	-3.91	16.87%	
17.02%	4.31	-1.55	857.65	0.00	0.49	5000	-0.51	0.00	857.62	-1.53	-5.01	16.73%	
16.71%	3.39	-1.46	820.90	0.00	0.38	5100	-0.62	0.00	818.87	-1.42	-6.15	16.34%	
16.88%	2.56	-1.32	733.67	0.00	0.29	5200	-0.72	0.00	727.15	-1.27	-7.19	16.47%	
16.86%	1.83	-1.10	611.96	0.00	0.21	5300	-0.81	0.00	585.87	-0.99	-8.17	15.94%	
16.83%	1.25	-0.86	478.51	0.00	0.14	5400	-0.88	0.00	433.03	-0.72	-8.98	15.62%	
7.50%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6300	-0.95	0.00	238.74	-0.83	-11.27	32.63%	
7.50%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6400	-0.94	0.00	258.48	-0.98	-11.41	35.75%	
7.50%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6500	-0.95	0.00	236.03	-0.92	-11.65	36.62%	
23.61%	0.03	-0.05	21.59	0.00	0.00	6600	-0.95	0.00	205.44	-0.81	-11.91	36.86%	
24.72%	0.03	-0.05	20.80	0.00	0.00	6700	-0.97	0.00	142.66	-0.53	-12.24	34.90%	

### 4. 白糖波动率

图 6: 白糖期权 IV (OTM)

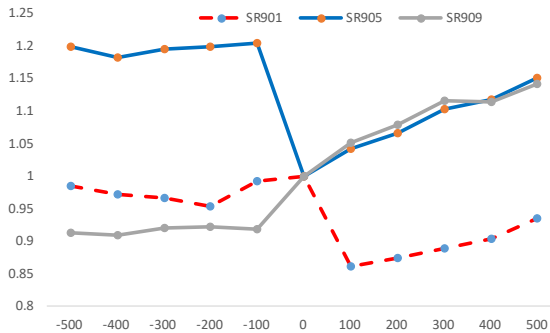


图 7: 白糖期权 Vol surface

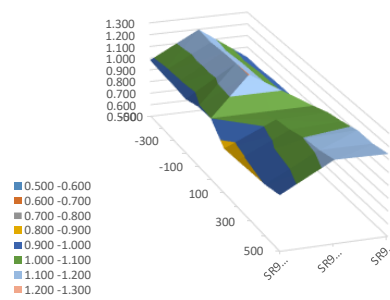


图 8: 白糖期货历史波动率正态分布 (20HV)

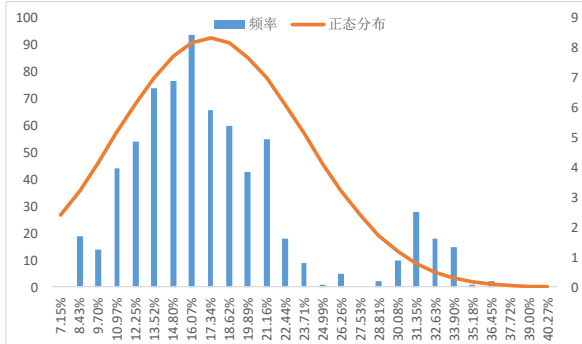


图 9: 白糖期货历史波动率 (20HV)

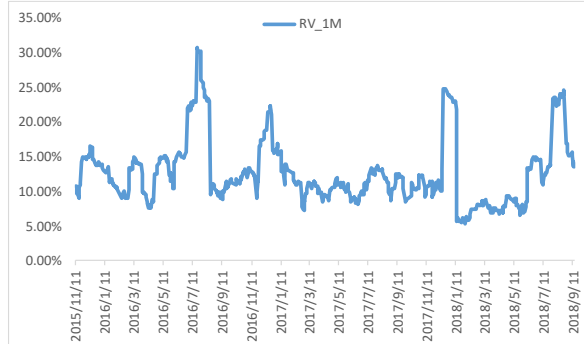
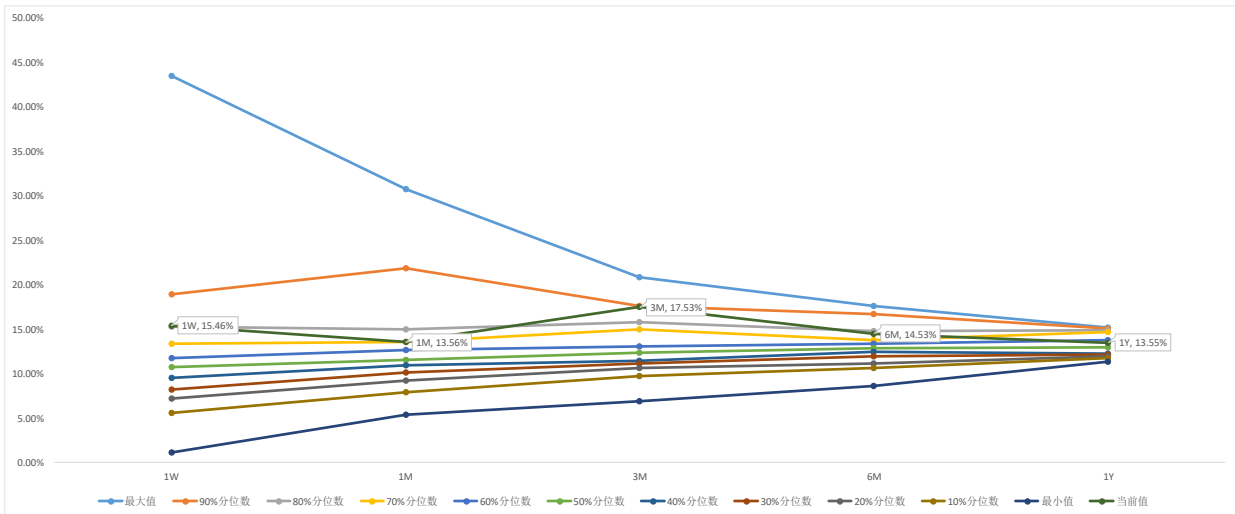


图10: 白糖波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心



# 50ETF

## 1. 近月合约T型报价

				9月合约				
持仓量	成交量	收盘价	涨跌幅(%)	购<行权价>沽	涨跌幅(%)	收盘价	成交量	持仓量
5158	2079	0.2704	12.01	2.20	-45.45	0.0006	6079	42178
2351	1189	0.222	14.73	2.25	-59.26	0.0011	13984	66474
7495	11564	0.1743	18.25	2.30	-52.94	0.0032	33792	77999
13496	20549	0.1295	22.17	2.35	-49.06	0.0081	69702	81969
31988	50841	0.0891	24.62	2.40	-40.56	0.0192	124005	83910
64440	153624	0.058	27.19	2.45	-32.85	0.037	141715	69993
139148	164778	0.0335	21.82	2.50	-28.24	0.062	109766	65476
135032	114771	0.0187	28.97	2.55	-22.95	0.0957	42707	43806
152798	82053	0.0085	14.86	2.60	-18.27	0.1373	33053	32239
93686	28943	0.0032	6.67	2.65	-16.61	0.1818	6617	12267
78370	20241	0.0017	6.25	2.70	-14.10	0.2302	3805	8059
50186	5596	0.0006	-25.00	2.75	-12.20	0.2792	816	3716
34577	3485	0.0006	20.00	2.80	-11.06	0.3273	804	1622
27093	2301	0.0006	50.00	2.85	-9.95	0.3764	471	1877
24860	1179	0.0004	33.33	2.90	-9.23	0.4248	967	2128
14696	1090	0.0004	33.33	2.95	-8.03	0.4764	367	1062
22545	581	0.0003	0.00	3.00	-7.31	0.5265	276	1598
17199	875	0.0004	33.33	3.10	-6.38	0.6254	93	1853
14487	424	0.0003	0.00	3.20	-3.97	0.7375	233	1594
9678	568	0.0004	33.33	3.30	-2.94	0.8425	175	1729
14846	886	0.0004	33.33	3.40	-2.63	0.9425	195	1913
19390	2002	0.0005	66.67	3.50	-2.34	1.043	237	2012
47202	3792	0.0004	33.33	3.60	-2.48	1.139	375	5378

## 2. 50ETF期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR (Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR (OI)
9月合约	673411	590234	1E+06	1.14	1020721	610852	2E+06	1.67
10月合约	110623	92673	203296	1.19	159943	106602	266545	1.5
12月合约	18757	18271	37028	1.03	134096	102858	236954	1.3
3月合约	3638	3321	6959	1.1	37776	38736	76512	0.98
汇总	806429	704499	2E+06	1.14	1352536	859048	2E+06	1.57

## 3. 近月合约Greeks

9月合约												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
38.82%	0.00	0.00	0.05	0.62	0.94	2.20	-0.01	0.26	0.02	0.00	0.00	27.54%
35.16%	0.00	0.00	0.07	0.90	0.92	2.25	-0.02	0.50	0.03	0.00	0.00	24.96%
31.33%	0.00	0.00	0.09	1.32	0.89	2.30	-0.06	1.09	0.06	0.00	0.00	24.52%
28.78%	0.00	0.00	0.12	1.96	0.82	2.35	-0.14	1.98	0.10	0.00	0.00	24.02%
26.84%	0.00	0.00	0.16	2.73	0.71	2.40	-0.27	2.91	0.15	0.00	0.00	24.35%
26.76%	0.00	0.00	0.18	3.16	0.56	2.45	-0.43	3.51	0.18	0.00	0.00	24.04%
25.97%	0.00	0.00	0.18	3.19	0.40	2.50	-0.62	3.58	0.18	0.00	0.00	22.90%
26.37%	0.00	0.00	0.15	2.63	0.26	2.55	-0.79	2.88	0.13	0.00	0.00	21.47%
25.59%	0.00	0.00	0.10	1.89	0.14	2.60	-0.92	1.63	0.07	0.00	0.00	19.72%
51.33%	0.00	0.00	0.01	0.05	0.00	3.20	-0.97	0.20	0.03	0.00	0.00	70.26%
58.44%	0.00	0.00	0.01	0.05	0.00	3.30	-0.95	0.25	0.05	0.00	0.00	89.85%
63.63%	0.00	0.00	0.01	0.04	0.00	3.40	-0.95	0.22	0.05	0.00	0.00	96.96%

### 4. 50ETF期权波动率

图 11: 50ETF 期权 IV (OTM)

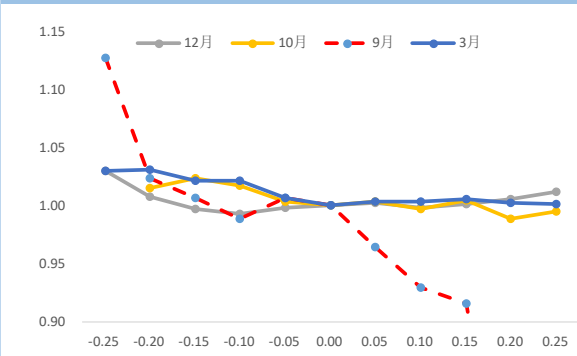


图 12: 50ETF 期权 Vol surface

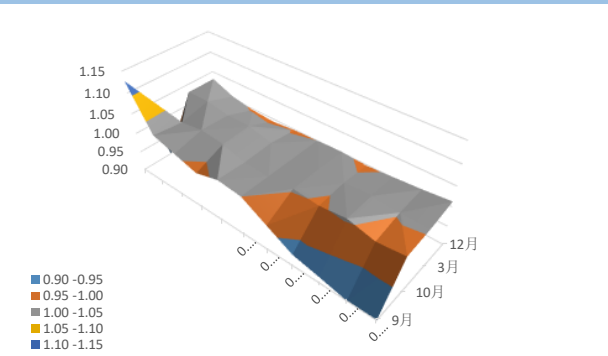


图 13: 50ETF 历史波动率分布 (20HV)

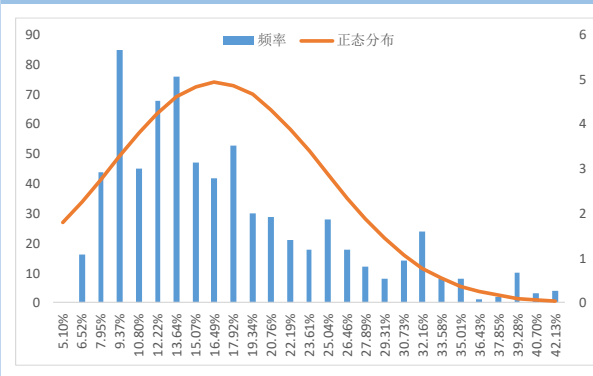


图 14: 50ETF 历史波动率 (20HV)

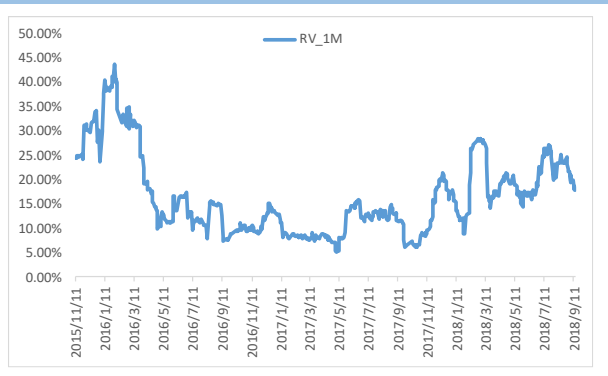
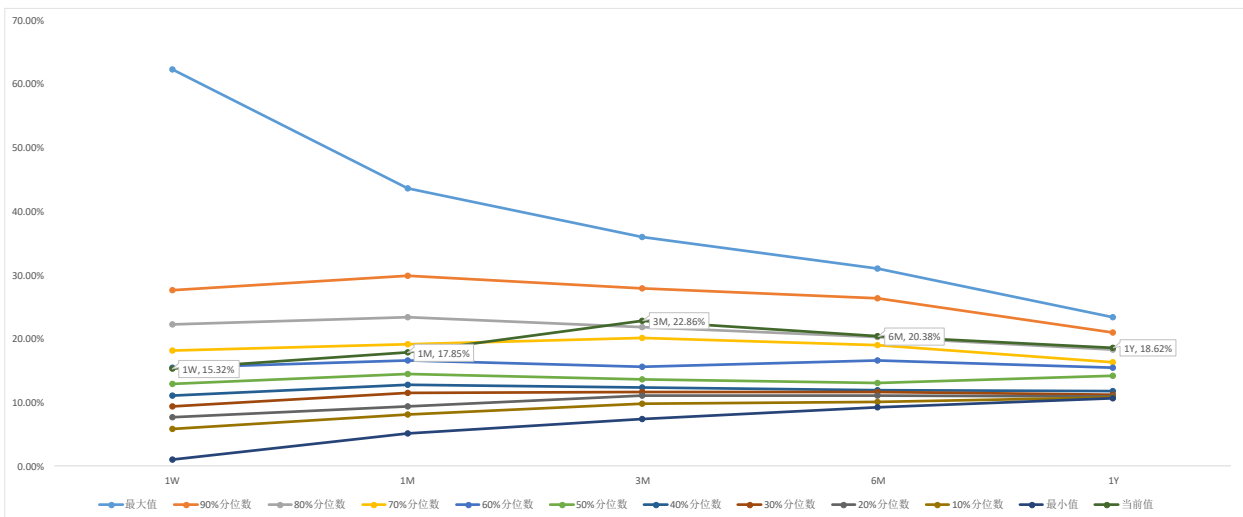


图 15: 50ETF波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620