

# 广发期货期权日报

## 豆粕震荡 白糖 50ETF 回落

发展研究中心 期权研究小组

电话: 020-85590051

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

### 期权策略

**豆粕期权:** CBOT 美豆期货 11 月合约收至 825 美分/蒲式耳, 受中美贸易战担忧和美豆丰产预期影响, 美豆弱势偏空运行。据外电消息, USDA 周一公布数据显示, 截至 2018 年 9 月 16 日当周, 美国大豆优良率为 67%, 低于市场预估均值 68%, 高于去年同期 59%。连粕期货 1 月合约收至 3157 元/吨, 期权盘面, 平值期权隐含波动率处于 18%-19% 附近, 隐含波动率整体偏高。操作上, 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。(隐含波动率整体水平偏高, 在无方向性的行情里, 巧用卖权可以收割时间价值和波动率回归带来的收益)

**白糖期权:** ICE 原糖期货 3 月合约收至 11.62 分/磅, 受巴西雷亚尔本币疲软以及全球供应充裕影响, 原糖大幅收跌。据外电消息称, 印度政府考虑提高对糖厂补贴水平, 市场预期印度即将开始出口糖, 消息打压原糖。郑糖期货 1 月合约收于 4959 元/吨, 国内台风“山竹”未袭击主产区, 故影响有限, 郑糖高开低走, 跟随原糖阶段性回落。期权盘面, 平值期权的隐含波动率处于 15%-19% 附近, 预判郑糖延续区间震荡的态势。操作上, 旧仓继续持有背靠白糖期货 1 月合约 4950 元/吨买入期货多头, 同时持有卖出白糖期货 1 月合约的执行价格为 5200 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:** 上证 50ETF 现货报收于 2.452 元, 涨跌幅-0.93%。宏观方面, 据经济参考报, 机构表示, 9 月底美联储再次加息几乎板上钉钉, 央行大概率小幅跟随加息, 与此同时的定向降准对冲显得更为重要。预计 10 月前后可能再次实施定向降准措施。资金方面, 央行周一意外进行 2650 亿元 1 年期 MLF 操作, 为月内第二次, 利率持平于 3.30%, 无逆回购操作。当日无 MLF 到期, 无逆回购到期。目前 A 股依旧处于熊市周期运行之中, 阶段性反弹力度不强, 采用卖出看涨期权策略以时间换空间的收益为主。操作上, 继续持有卖出 50ETF 的 9 月合约执行价格 2.75 的认购期权。(9 月 26 日到期)

### 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的收益。

**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
802	92	662.5	6.85	2500	600.00	3.5	42	5190
838	96	615.5	7.89	2550	166.67	4	236	1410
808	170	566.5	8.63	2600	80.00	4.5	490	2548
848	24	517.5	9.29	2650	33.33	6	344	4852
872	74	473	11.03	2700	35.71	9.5	1126	6286
810	106	423.5	11.30	2750	13.64	12.5	152	4790
986	182	377.5	12.35	2800	-5.88	16	192	5864
1266	332	334	13.61	2850	-16.00	21	1066	10800
802	432	289.5	13.75	2900	-21.43	27.5	2128	15786
1314	1196	248.5	14.25	2950	-25.00	36	1778	12620
1678	836	210.5	14.40	3000	-27.13	47	2570	24918
2768	828	175.5	14.33	3050	-25.60	62.5	5670	12926
6338	1958	145.5	15.02	3100	-23.00	82	2128	21204
6680	3044	120	16.50	3150	-20.68	105.5	4394	6774
10870	2790	100	21.21	3200	-17.54	134	908	5210
11296	3168	80.5	22.90	3250	-15.64	164.5	744	2682
18168	2024	65.5	28.43	3300	-12.80	201	606	4836
7856	2182	53	35.90	3350	-11.92	236.5	154	1344
13770	2734	42	40.00	3400	-9.06	281	232	1732
4500	1544	34	51.11	3450	-8.68	321	204	736
14076	1254	26.5	60.61	3500	-9.61	357.5	282	990
8230	428	21.5	79.17	3550	-8.16	405	140	624
8268	1258	17	100.00	3600	-7.59	450.5	226	712
31726	2938	15	150.00	3650	-7.20	496.5	528	1830

## 2. 豆粕期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
M1811. DCE	11070	5688	16758	1.95	29702	32598	62300	0.91
M1812. DCE	14	320	334	0.04	3922	6468	10390	0.61
M1901. DCE	29690	26340	56030	1.13	155570	156664	312234	0.99
M1903. DCE	0	0	0		2636	3388	6024	0.78
M1905. DCE	5722	7458	13180	0.77	42024	45454	87478	0.92
M1907. DCE	2	0	2		820	1874	2694	0.44
M1908. DCE	0	0	0		204	370	574	0.55
汇总	46498	39806	86304	1.17	234878	246816	481694	0.95

## 3. 豆粕期权Greeks

M1901. DCE													
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV	
27.33%	5.16	-0.24	94.10	0.00	0.97	2500	-0.02	0.00	80.83	-0.20	-0.17	26.19%	
27.94%	5.16	-0.34	133.30	0.00	0.96	2550	-0.03	0.00	92.86	-0.21	-0.20	24.84%	
26.53%	5.21	-0.37	150.87	0.00	0.95	2600	-0.03	0.00	105.76	-0.23	-0.23	23.42%	
25.02%	5.27	-0.39	169.54	0.00	0.94	2650	-0.04	0.00	132.67	-0.28	-0.30	22.71%	
25.60%	5.19	-0.53	224.55	0.00	0.92	2700	-0.06	0.00	180.39	-0.38	-0.45	22.89%	
23.51%	5.23	-0.53	242.22	0.00	0.91	2750	-0.08	0.00	219.82	-0.45	-0.58	22.21%	
22.67%	5.18	-0.60	284.23	0.00	0.88	2800	-0.10	0.00	262.14	-0.52	-0.73	21.39%	
22.28%	5.05	-0.70	337.25	0.00	0.85	2850	-0.13	0.00	312.59	-0.60	-0.94	20.74%	
21.18%	4.93	-0.75	382.60	0.00	0.82	2900	-0.17	0.00	367.23	-0.68	-1.20	20.12%	
20.59%	4.73	-0.83	436.07	0.00	0.78	2950	-0.21	0.00	424.04	-0.77	-1.51	19.54%	
20.16%	4.45	-0.91	488.14	0.00	0.72	3000	-0.27	0.00	479.19	-0.84	-1.90	19.03%	
19.79%	4.12	-0.98	532.71	0.00	0.66	3050	-0.33	0.00	528.84	-0.92	-2.36	18.85%	
19.76%	3.74	-1.03	565.49	0.00	0.60	3100	-0.40	0.00	564.31	-0.98	-2.87	18.79%	
19.91%	3.32	-1.07	581.62	0.00	0.53	3150	-0.47	0.00	581.66	-1.01	-3.41	18.80%	
20.42%	2.92	-1.10	580.71	0.00	0.46	3200	-0.54	0.00	579.95	-1.02	-3.96	19.04%	
20.45%	2.53	-1.07	564.41	0.00	0.40	3250	-0.61	0.00	560.48	-0.99	-4.49	19.03%	
20.76%	2.17	-1.03	536.29	0.00	0.34	3300	-0.67	0.00	529.18	-0.96	-4.97	19.54%	
21.06%	1.84	-0.97	499.52	0.00	0.29	3350	-0.73	0.00	482.80	-0.86	-5.45	19.33%	
21.21%	1.54	-0.89	455.48	0.00	0.24	3400	-0.77	0.00	447.11	-0.85	-5.79	20.54%	
21.58%	1.29	-0.82	411.46	0.00	0.20	3450	-0.81	0.00	391.68	-0.74	-6.20	20.34%	
21.68%	1.06	-0.73	362.78	0.00	0.16	3500	-0.88	0.00	294.86	-0.50	-6.71	18.35%	
22.09%	0.88	-0.66	320.93	0.00	0.14	3550	-0.90	0.00	259.04	-0.46	-6.95	19.17%	
22.33%	0.72	-0.58	278.66	0.00	0.11	3600	-0.93	0.00	200.48	-0.35	-7.25	18.80%	
23.22%	0.63	-0.54	252.66	0.00	0.10	3650	-0.96	0.00	134.79	-0.22	-7.54	17.84%	

### 4. 豆粕波动率

图 1：豆粕期权波动率微笑

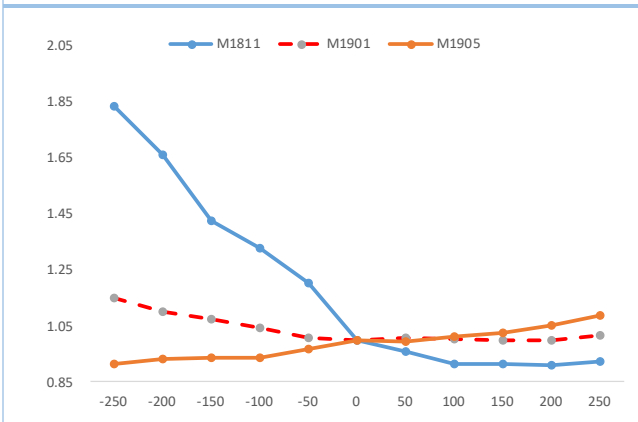


图 2：豆粕期权波动率曲面

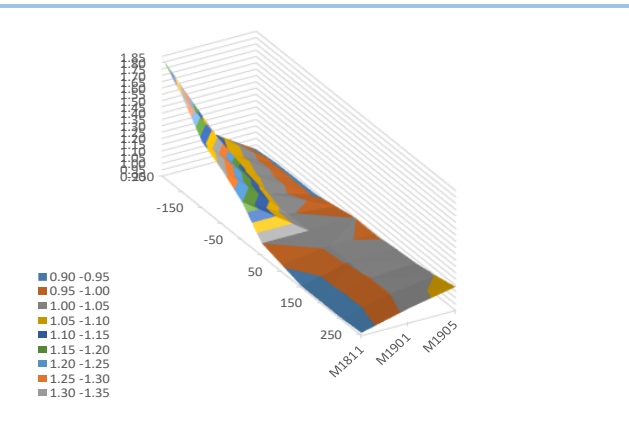


图 3：豆粕期货历史波动率正态分布 (20HV)

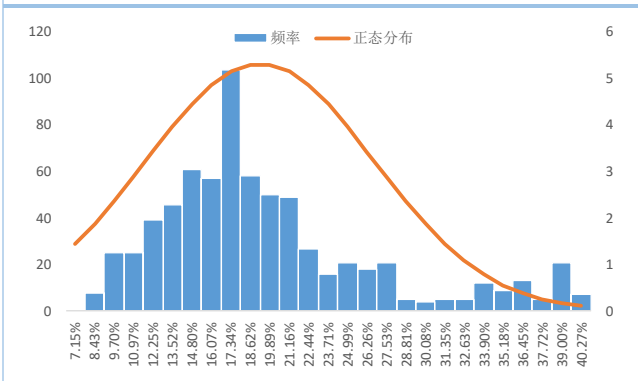


图 4：豆粕期货历史波动率 (20HV)

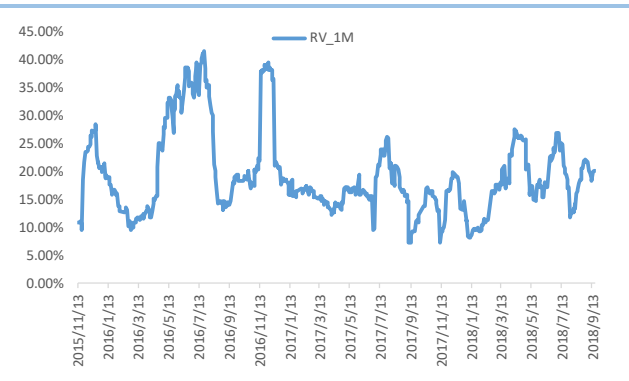
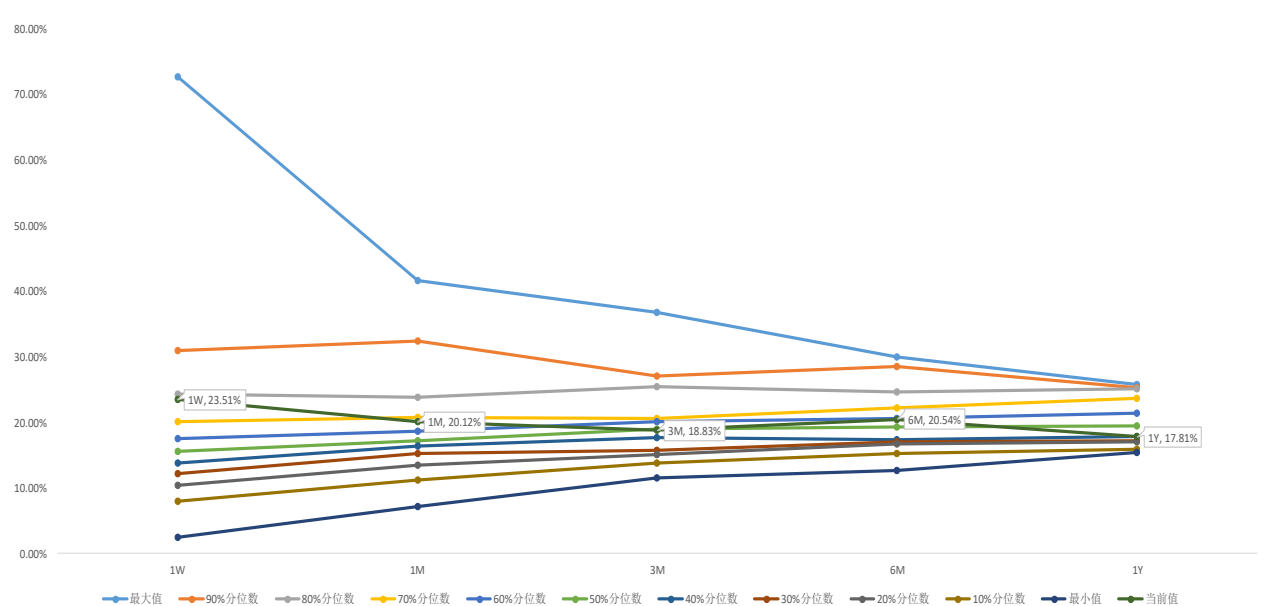


图 5：豆粕波动率锥



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	0		2.98	4400	9.09	12	1138	9788
262	72	481.5	-2.73	4500	8.57	19	1750	6518
400	102	393	-3.20	4600	7.14	30	3716	13532
950	660	324	0.15	4700	4.44	47	1754	10192
1000	636	251	0.60	4800	2.13	72	1842	13128
1084	844	186	0.81	4900	3.33	108.5	2036	13788
2432	3830	132	0.00	5000	2.30	155.5	974	6748
4010	4384	90	-1.10	5100	6.19	223	604	2450
11554	7670	59.5	-0.83	5200	3.77	289	610	1090
12992	6372	38	-2.56	5300	3.92	371	566	1680
16642	7412	23.5	-4.08	5400	3.05	456	146	1172
6702	4476	14.5	-6.45	5500	2.91	548.5	74	524
7058	1034	9	-5.26	5600	1.52	636.5	34	534
11442	940	6	0.00	5700	3.18	746.5	30	264
7684	898	4	0.00	5800	2.92	845.5	50	330
12086	870	3	20.00	5900	0.49	925	24	272
10108	22	2.5	66.67	6000	2.45	1045	26	144
3558	4	1	0.00	6100	-1.43		0	124
1464	66	1	100.00	6200	-1.31		0	52
916	204	0.5	0.00	6300	-1.21		0	94
678	20	0.5	0.00	6400	-1.13		0	62
520	50	0.5	0.00	6500	1.64	1545	4	60
732	20	0.5	0.00	6600	1.54	1645	4	52
1586	44	1	100.00	6700	1.45	1745	4	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	778	1100	1878	0.71	8946	5672	14618	1.58
SR901. CZC	40630	15386	56016	2.64	116042	82682	198724	1.4
SR903. CZC	214	120	334	1.78	2280	2136	4416	1.07
SR905. CZC	2494	2504	4998	1	26292	10558	36850	2.49
SR907. CZC	6	6	12	1	1518	802	2320	1.89
SR909. CZC	132	518	650	0.25	3584	3956	7540	0.91
汇总	44254	19634	63888	2.25	158662	105806	264468	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
14.66%	7.59	-0.35	214.74	0.00	0.95	4500	-0.10	0.00	363.22	-0.76	-0.90	18.94%
15.58%	7.20	-0.69	396.75	0.00	0.89	4600	-0.15	0.00	482.07	-0.98	-1.35	18.29%
18.09%	6.38	-1.24	617.78	0.00	0.78	4700	-0.21	0.00	611.51	-1.21	-1.98	17.77%
17.88%	5.73	-1.46	735.76	0.00	0.70	4800	-0.30	0.00	730.52	-1.41	-2.79	17.33%
17.48%	4.96	-1.58	814.38	0.00	0.60	4900	-0.40	0.00	813.78	-1.55	-3.77	17.17%
17.15%	4.09	-1.60	838.25	0.00	0.49	5000	-0.51	0.00	838.22	-1.58	-4.84	16.97%
16.95%	3.20	-1.51	799.23	0.00	0.38	5100	-0.61	0.00	804.36	-1.60	-5.85	17.95%
16.92%	2.38	-1.33	707.71	0.00	0.28	5200	-0.71	0.00	717.31	-1.40	-6.84	17.55%
16.94%	1.69	-1.10	585.32	0.00	0.20	5300	-0.78	0.00	618.19	-1.25	-7.62	18.27%
16.99%	1.15	-0.86	455.15	0.00	0.13	5400	-0.84	0.00	505.44	-1.04	-8.30	18.55%
17.18%	0.77	-0.65	339.38	0.00	0.09	5500	-0.88	0.00	421.31	-0.91	-8.79	19.54%
17.47%	0.51	-0.48	246.23	0.00	0.06	5600	-0.93	0.00	280.10	-0.57	-9.40	18.42%
18.03%	0.35	-0.36	182.14	0.00	0.04	5700	-0.90	0.00	357.17	-0.94	-9.37	23.73%

### 4. 白糖波动率

图 6: 白糖期权波动率微笑

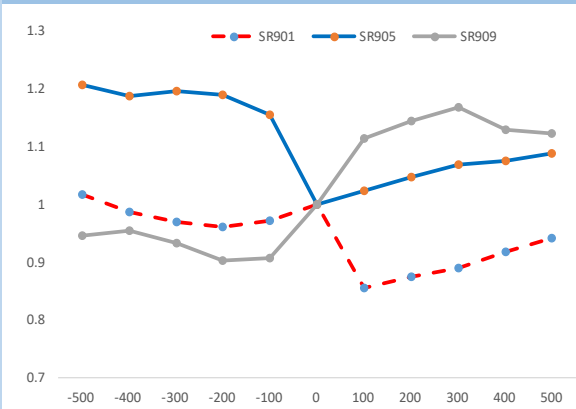


图 7: 白糖期权波动率曲面

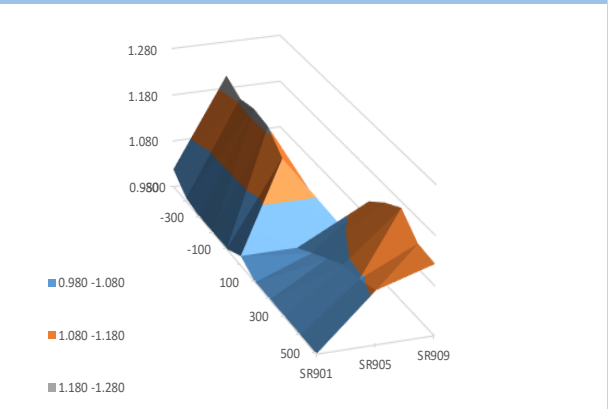


图 8: 白糖期货历史波动率正态分布 (20HV)

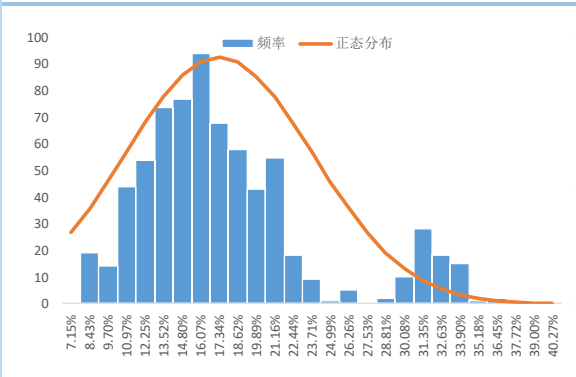


图 9: 白糖期货历史波动率 (20HV)

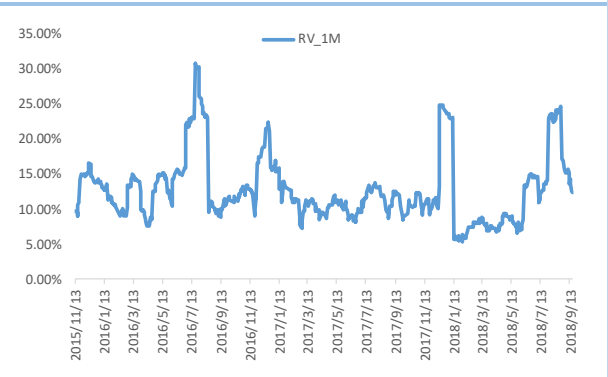
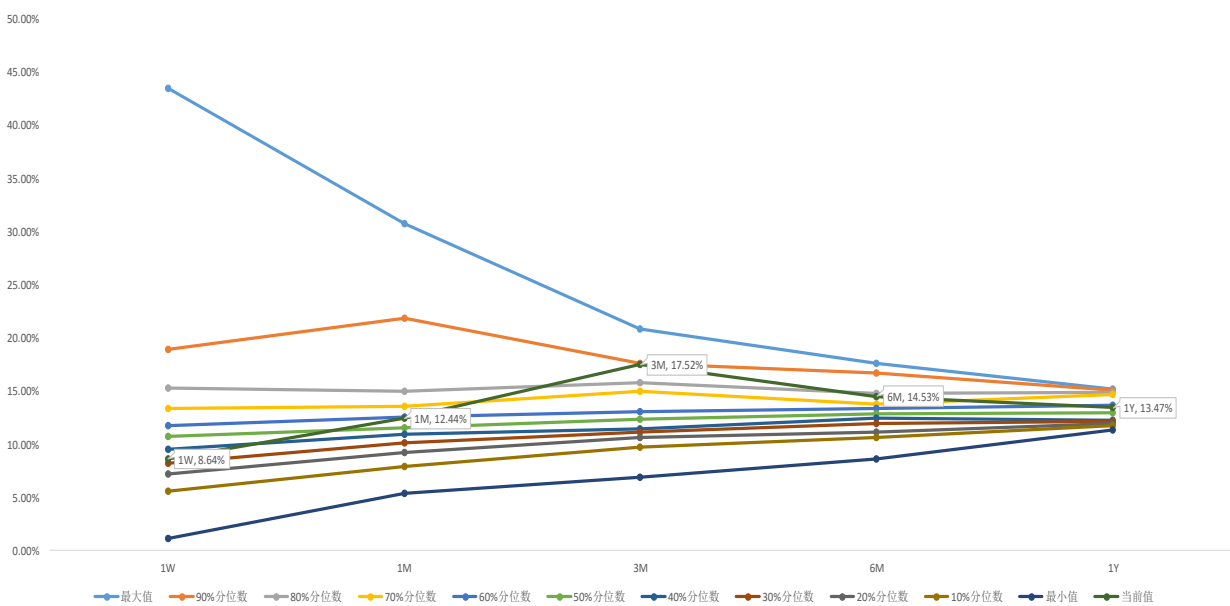


图10: 白糖波动率锥



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

持仓量	成交量	收盘价	涨跌幅(%)	9月合约		收盘价	成交量	持仓量
				购<行权价>沽	涨跌幅(%)			
5707	1878	0.2545	-8.12	2.20	0.00	0.0004	2342	38701
2652	4721	0.2049	-10.17	2.25	50.00	0.0006	3719	62700
5630	6355	0.155	-13.46	2.30	-6.25	0.0015	13592	74252
12836	15222	0.1091	-19.19	2.35	8.00	0.0054	41329	89944
33378	39612	0.0677	-25.03	2.40	11.36	0.0147	70784	80559
65729	120951	0.0371	-34.22	2.45	20.07	0.0335	113499	70589
130974	110832	0.0159	-47.00	2.50	19.51	0.0631	100167	55166
124846	77012	0.0053	-62.94	2.55	19.63	0.1036	32549	41841
131098	50387	0.002	-64.29	2.60	16.94	0.1491	18400	28666
81065	17314	0.0007	-58.82	2.65	12.57	0.197	2868	10502
68611	7939	0.0005	-28.57	2.70	8.93	0.2451	2822	6717
45175	1701	0.0004	-20.00	2.75	6.87	0.2939	435	3592
31887	2013	0.0003	-40.00	2.80	5.63	0.3433	838	1477
24977	1104	0.0004	0.00	2.85	5.07	0.394	459	1671
23998	494	0.0002	-50.00	2.90	4.61	0.4446	514	2058
14043	626	0.0002	-50.00	2.95	4.00	0.494	472	1049
22358	266	0.0002	-50.00	3.00	3.22	0.5419	253	1531
17024	557	0.0003	-25.00	3.10	2.90	0.6431	248	1704
14442	250	0.0002	-50.00	3.20	2.87	0.7458	178	1567
9657	208	0.0002	-50.00	3.30	2.42	0.845	115	1679
14736	372	0.0002	-50.00	3.40	1.85	0.9421	147	1941
19215	416	0.0002	-50.00	3.50	1.51	1.0405	109	1877
46134	2156	0.0002	-50.00	3.60	1.48	1.1416	138	5358

## 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	462386	405977	868363	1.14	946172	585141	2E+06	1.62
10月合约	121049	101173	222222	1.2	173904	145124	319028	1.2
12月合约	13818	10622	24440	1.3	137073	103420	240493	1.33
3月合约	4283	3550	7833	1.21	39156	39396	78552	0.99
汇总	601536	521322	1E+06	1.15	1296305	873081	2E+06	1.48

## 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
37.69%	0.00	0.00	0.03	0.55	0.96	2.20	-0.01	0.23	0.01	0.00	0.00	28.36%
32.19%	0.00	0.00	0.04	0.80	0.95	2.25	-0.02	0.42	0.02	0.00	0.00	24.49%
25.66%	0.00	0.00	0.05	1.20	0.94	2.30	-0.04	0.95	0.04	0.00	0.00	22.21%
24.01%	0.00	0.00	0.09	2.26	0.86	2.35	-0.12	2.22	0.08	0.00	0.00	22.03%
22.24%	0.00	0.00	0.14	3.67	0.72	2.40	-0.27	3.76	0.13	0.00	0.00	21.50%
22.15%	0.00	0.00	0.16	4.40	0.52	2.45	-0.48	4.61	0.16	0.00	0.00	21.17%
21.11%	0.00	0.00	0.14	4.01	0.30	2.50	-0.71	4.09	0.14	0.00	0.00	20.54%
20.45%	0.00	0.00	0.09	2.51	0.13	2.55	-0.87	2.53	0.09	0.00	0.00	20.80%
21.65%	0.00	0.00	0.04	1.24	0.05	2.60	-0.96	0.99	0.03	0.00	0.00	19.34%

### 4. 50ETF期权波动率

图 11:50ETF 期权波动率微笑

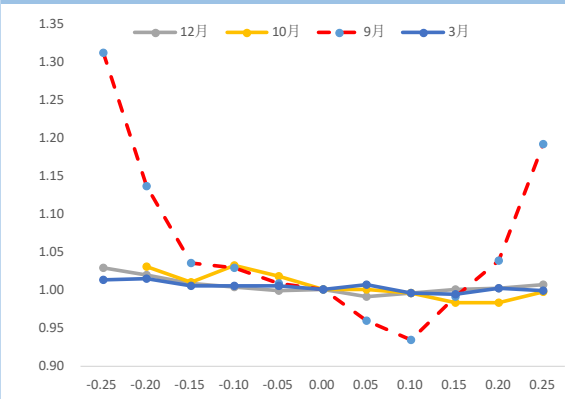


图 12:50ETF 波动率曲面

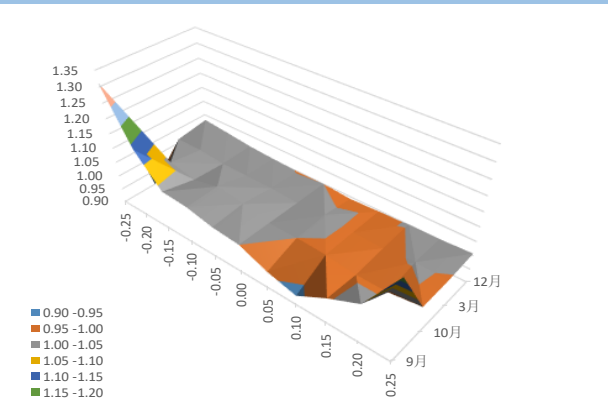


图 13: 50ETF 历史波动率分布 (20HV)

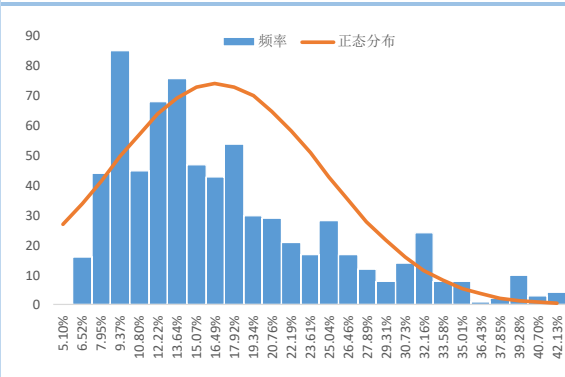


图 14: 50ETF 历史波动率 (20HV)

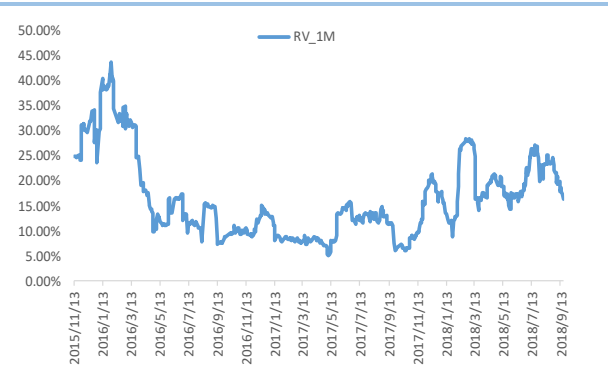
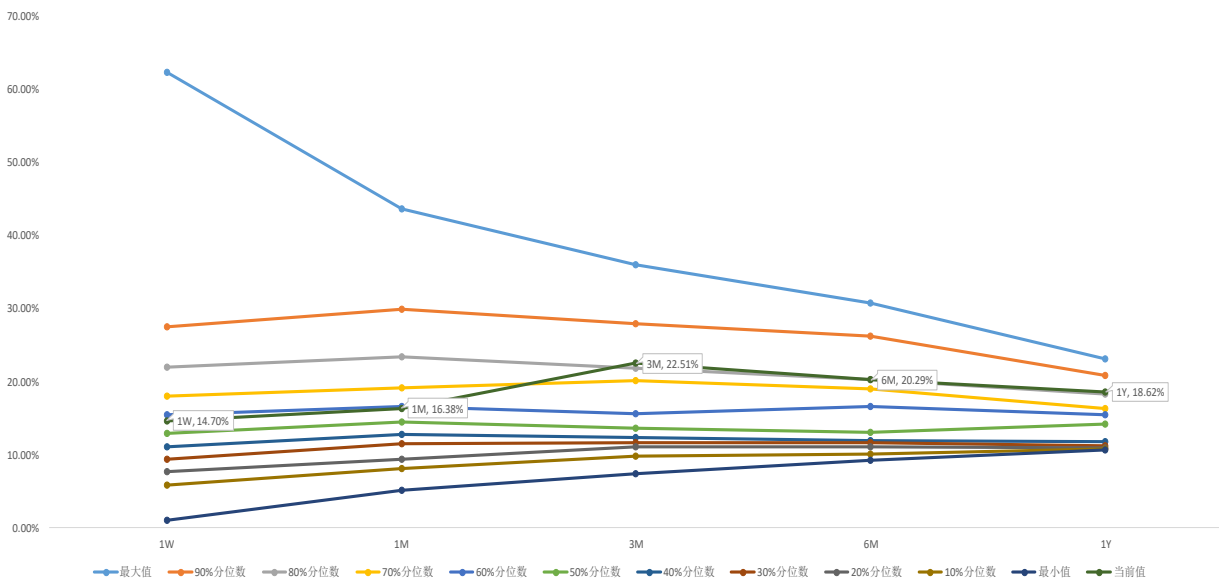


图15: 50ETF波动率锥



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