

# 广发期货期权日报

## 豆粕弱势运行 白糖下跌 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1月合约收至909美分/蒲式耳。美国农业部将于北京时间12月12日凌晨1:00公布12月份供需报告。根据市场预估,18/19年度美豆年末库存预估为9.38亿蒲式耳,低于11月份的预估值9.55亿蒲式耳。同时上调巴西、阿根廷大豆产量预估,市场预估报告中性偏空。连粕5月合约收于2693元/吨,关注中美贸易关系进展,留意美豆出口数据的变化。期权盘面隐含波动率整体维稳在17%水平,12月度供需报告公布前瞻并未引起期权隐含波动率攀升,隐含偏度较小,且看涨期权隐含波动率较看跌期权隐含波动率高,预示标的波动幅度减少,尾部发生概率降低。操作上,风险偏好者可参与买入平值的跨式期权组合进行事件赌博性策略,报告落地若市场无过大变化即可平仓出场。谨慎投资者可暂且观望。

**白糖期权:** ICE 原糖期货3月合约收至12.71美分/磅。美原油弱势运行在50美元/桶附近,原糖企稳于12美分上方运行,短期上方压力依旧较大。能源价格持续走低,削弱了巴西乙醇竞争力,市场担忧糖厂将更多转向生产糖。郑糖5月合约收于4898元/吨,主产区报价持稳为主。截止12月10日,云南累计已开榨7家糖厂,同比增加2家糖厂。已开榨糖厂计划产能合计为2.42万吨/日,占总产能的15.18%。预计新糖产量为1.6万吨左右,新糖销量在1600吨左右。进入12月,云南开榨的糖厂数量将逐步增多,且广西、广东的新糖陆续上市销售,国内糖市呈现阶段性供应量增加的可能性较大,糖价或将继续承压运行。期权盘面,平值期权的隐含波动率持平在15%附近;期权隐含偏度处于正常区间,市场情绪偏向中性,亦凸显郑糖在中枢区间运行的特征。操作上,暂且观望。

**50ETF 期权:** 50ETF 收至2.408,全天震荡弱势运行,隐含波动率震荡下跌为主。期权总成交CPR收至1.27;总持仓CPR收至1.31,显示投资者情绪偏向谨慎偏空,但看涨情绪较比上一交易日有所回暖。宏观方面,经济参考报头版刊文称,随着我国经济结构的演化,失业率对经济下行的敏感度正在不断下降。因此,稳就业与稳增长之间的关联已不如当年那么密切,这就意味着政策大水漫灌的必要性下降,更应推进的应该是供给侧结构性改革。资金方面,央行公告,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平,可吸收国债发行缴款等因素的影响,12月10日不开展逆回购操作。央行连续第32个交易日未开展逆回购操作。11日Shibor普遍走高,隔夜Shibor涨3.7bp报2.453%。期权盘面,虚值看涨期权隐含波动率较比虚值看跌期权高,隐含波动率水平整体不高,操作上,暂且观望。

### 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
铜.....	7
1. 铜期权主力合约 T 型报价 .....	7
2. 铜期权 CPR.....	8
3. 铜期权 Greeks .....	8
4. 铜波动率 .....	9
50ETF .....	10
1. 近月合约 T 型报价 .....	10
2. 50ETF 期权 CPR .....	11
3. 近月合约 Greeks .....	11
4. 50ETF 期权波动率 .....	12
免责声明.....	13

# 豆粕

## 1. 豆粕期权主力合约T型报价

				M1905. 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
424	44	255.5	-9.40	2450	-12.50	21	1472	2840
736	44	210	-13.40	2500	-11.59	30.5	4960	9080
906	294	181	-12.14	2550	-5.26	45	1238	6086
880	364	152.5	-11.59	2600	1.56	65	9118	15058
2006	456	125	-12.59	2650	3.57	87	2644	7146
7768	1314	103	-11.59	2700	5.58	113.5	2542	17882
7740	2296	85	-9.57	2750	6.30	143.5	290	14504
8412	1234	67.5	-9.40	2800	7.27	177	138	7900
8922	2376	55.5	-5.13	2850	7.79	214.5	234	4046
8920	6180	44	-2.22	2900	7.43	253	164	6704
8732	3008	35.5	4.41	2950	7.10	294	106	2764
13124	1524	28.5	11.76	3000	8.72	343	98	1564
8342	396	23	21.05	3050	7.24	385	118	1006
4698	488	18.5	32.14	3100	8.67	438.5	20	1032
15604	982	15	50.00	3150	5.90	476	58	766
8530	450	13	85.71	3200	6.55	529	68	1552
11352	1444	11	120.00	3250	3.76	565	0	1280

## 2. 豆粕期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
M1903. DCE	9332	1476	10808	6.32	45674	18374	64048	2.49
M1905. DCE	22894	23268	46162	0.98	117096	101210	218306	1.16
M1907. DCE	0	0	0		1612	2548	4160	0.63
M1908. DCE	22	38	60	0.58	682	956	1638	0.71
M1909. DCE	476	438	914	1.09	4286	5868	10154	0.73
M1911. DCE	2	0	2		182	220	402	0.83
汇总	32726	25220	57946	1.3	169532	129176	298708	1.31

## 3. 豆粕期权Greeks

M1905. DCE													
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV	
17.55%	6.20	-0.42	375.55	0.00	0.83	2450	-0.15	0.00	357.37	-0.38	-1.37	16.60%	
16.04%	6.02	-0.43	426.68	0.00	0.79	2500	-0.21	0.00	432.15	-0.45	-1.86	16.39%	
17.55%	5.42	-0.57	512.22	0.00	0.71	2550	-0.28	0.00	504.21	-0.53	-2.48	16.56%	
18.18%	4.88	-0.65	562.82	0.00	0.64	2600	-0.36	0.00	559.32	-0.60	-3.19	17.02%	
18.28%	4.36	-0.68	590.78	0.00	0.57	2650	-0.43	0.00	590.33	-0.64	-3.91	17.10%	
18.69%	3.83	-0.71	598.78	0.00	0.49	2700	-0.51	0.00	598.67	-0.65	-4.64	17.27%	

### 4. 豆粕波动率

图1：豆粕期权波动率微笑

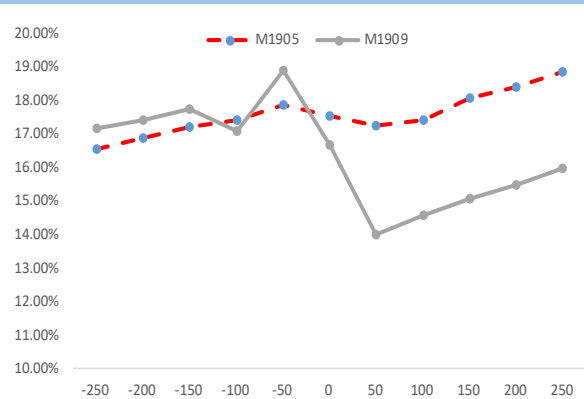


图2：豆粕期权波动率曲面

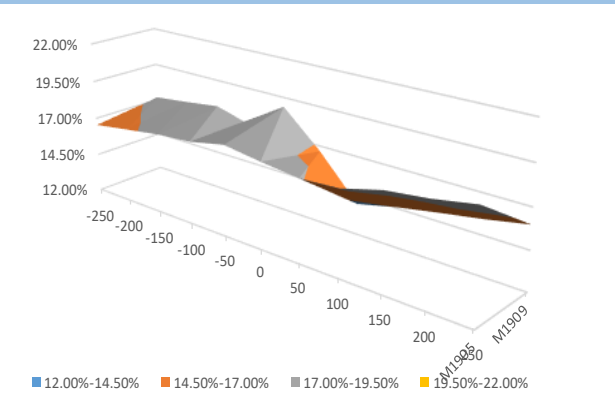


图3：豆粕期货历史波动率正态分布 (20HV)

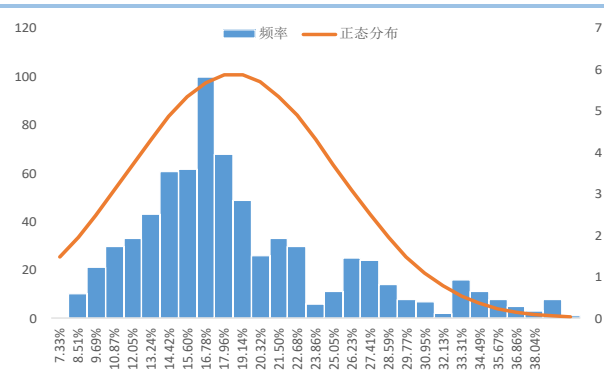


图4：豆粕期货历史波动率 (20HV)

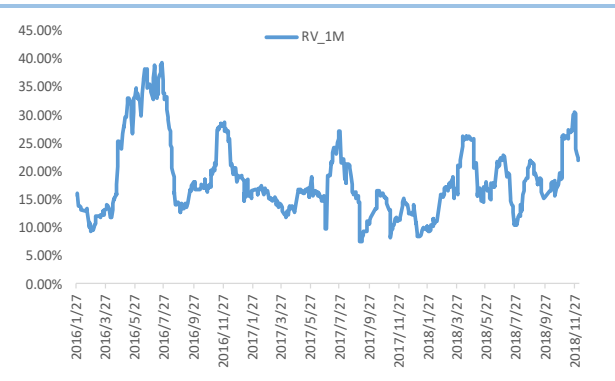
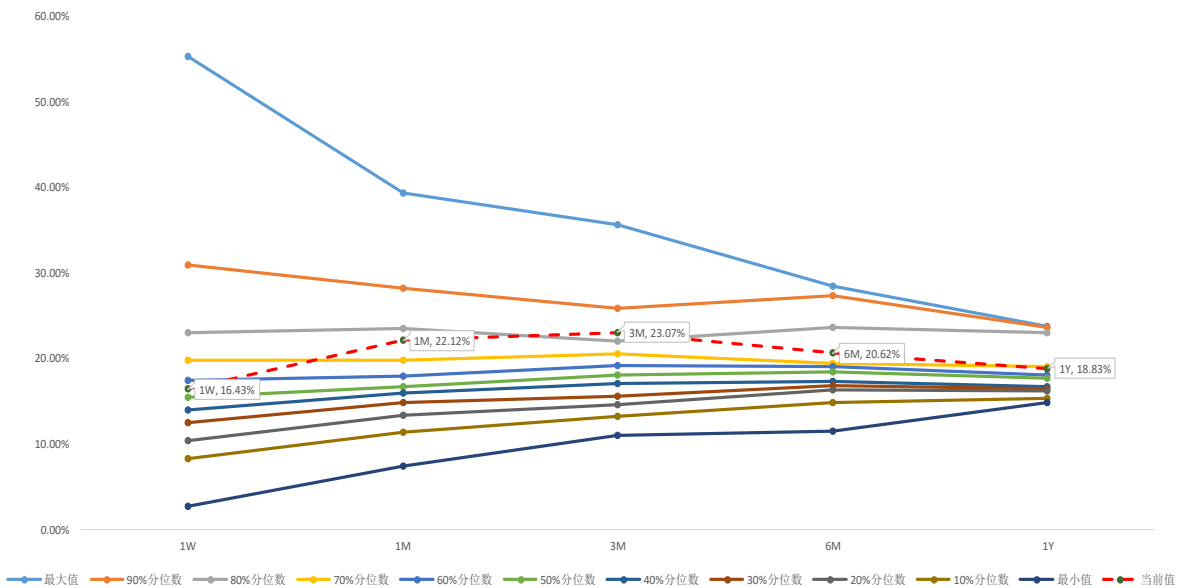


图5：豆粕波动率锥



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

SR905. 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
198	18	653	3.16	4300	0.00	12	106	2362
184	6	557.5	3.24	4400	0.00	19	124	2376
394	60	480.5	6.42	4500	-3.33	29	880	4790
1008	218	388.5	5.28	4600	-7.53	43	618	6102
968	212	312	5.94	4700	-9.09	65	728	3152
996	262	238.5	3.70	4800	-9.43	96	834	6918
2142	452	181	3.43	4900	-7.97	138.5	642	10546
2576	694	135	3.45	5000	-6.60	191	412	3284
4790	958	98.5	2.60	5100	-5.02	255.5	106	1384
2982	838	73	4.29	5200	-4.53	327	128	1704
7244	884	52.5	2.94	5300	-4.26	405	36	840
11734	2020	39.5	5.33	5400	-3.54	490.5	16	724
9218	592	28	1.82	5500	-2.51	583.5	62	518
10302	150	21.5	2.38	5600	-3.76	665.5	12	338
3454	352	16.5	3.13	5700	-1.91	771.5	18	242
3242	200	13	4.00	5800	-1.47	869.5	26	220
1574	32	9	-14.29	5900	-2.24	958.5	6	138
5550	380	8	-5.88	6000	-1.95		0	182
1530	92	5	-33.33	6100	-1.78		0	94
530	134	3.5	-46.15	6200	-1.65		0	58
814	0		0.00	6300	-1.09	1361	8	70
812	0		10.00	6400	-1.19	1458	16	80
1780	116	2	-60.00	6500	-1.11	1558	20	68

## 2. 白糖期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
SR903. CZC	160	526	686	0.3	3122	2228	5350	1.4
SR905. CZC	8670	4798	13468	1.81	74022	46190	120212	1.6
SR907. CZC	0	0	0		1948	1144	3092	1.7
SR909. CZC	322	210	532	1.53	23480	11890	35370	1.97
汇总	9152	5534	14686	1.65	102572	61452	164024	1.67

## 3. 白糖期权Greeks

SR905. CZC												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
15.21%	11.42	-0.23	210.14	0.00	0.96	4300	-0.06	0.00	306.49	-0.38	-0.84	17.53%
14.77%	11.35	-0.35	315.56	0.00	0.94	4400	-0.09	0.00	419.65	-0.51	-1.27	17.07%
17.34%	10.49	-0.72	579.36	0.00	0.86	4500	-0.13	0.00	549.53	-0.65	-1.86	16.54%
15.75%	10.20	-0.77	682.66	0.00	0.82	4600	-0.18	0.00	689.80	-0.79	-2.63	15.97%
15.67%	9.38	-0.94	835.86	0.00	0.75	4700	-0.25	0.00	835.86	-0.94	-3.67	15.67%
15.03%	8.45	-1.02	952.19	0.00	0.66	4800	-0.34	0.00	956.28	-1.06	-4.95	15.50%
15.11%	7.24	-1.11	1026.98	0.00	0.56	4900	-0.44	0.00	1027.35	-1.14	-6.40	15.55%
15.31%	5.99	-1.13	1035.80	0.00	0.46	5000	-0.54	0.00	1036.10	-1.15	-7.89	15.60%
15.51%	4.81	-1.09	984.46	0.00	0.37	5100	-0.63	0.00	987.86	-1.12	-9.31	15.91%
15.99%	3.80	-1.02	894.25	0.00	0.29	5200	-0.71	0.00	896.41	-1.03	-10.63	16.10%
16.28%	2.93	-0.91	779.10	0.00	0.22	5300	-0.78	0.00	777.11	-0.90	-11.81	16.22%
16.89%	2.28	-0.81	669.02	0.00	0.17	5400	-0.83	0.00	657.26	-0.78	-12.78	16.59%
17.16%	1.71	-0.68	551.34	0.00	0.13	5500	-0.86	0.00	570.57	-0.72	-13.49	17.60%
17.81%	1.33	-0.59	462.08	0.00	0.10	5600	-0.93	0.00	355.49	-0.40	-14.61	15.62%
18.41%	1.04	-0.50	383.90	0.00	0.08	5700	-0.91	0.00	406.12	-0.55	-14.72	18.91%

### 4. 白糖波动率

图 6: 白糖期权波动率微笑

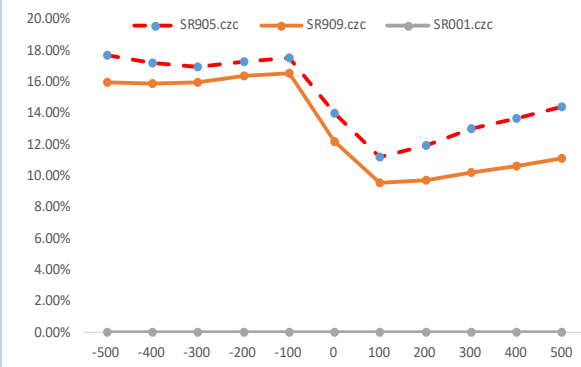


图 7: 白糖期权波动率曲面

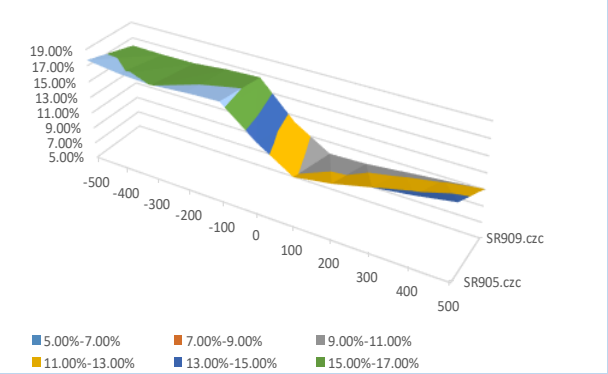


图 8: 白糖期货历史波动率正态分布 (20HV)

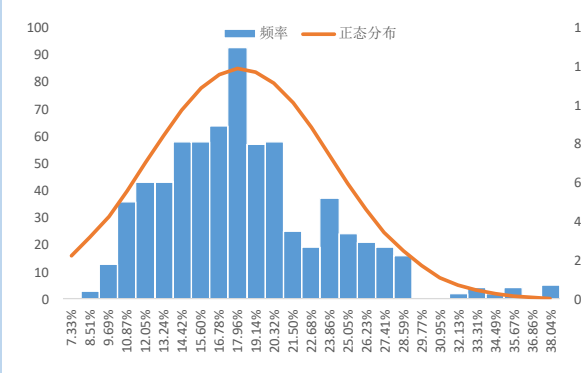


图 9: 白糖期货历史波动率 (20HV)

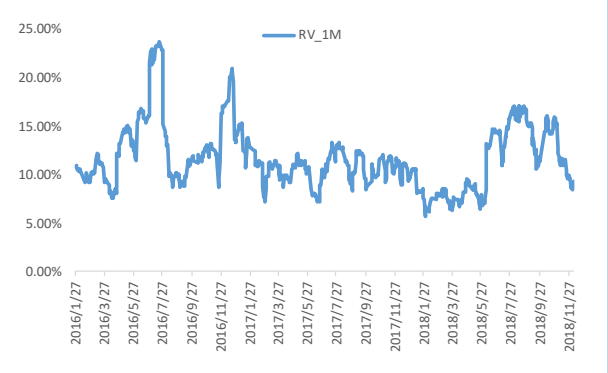
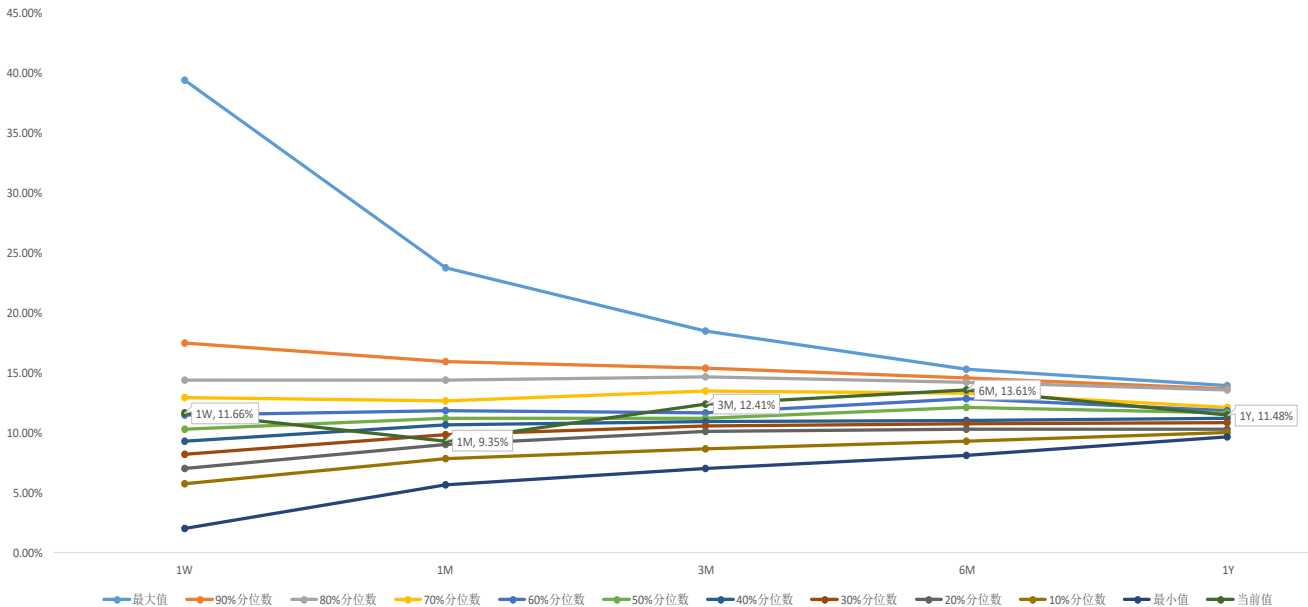


图10: 白糖波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心



# 铜

## 1. 铜期权主力合约T型报价

CU1901. SHF									
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	
892	694	3021	-2.01	46000	80.00	45	908	5092	
496	546	2093	-3.01	47000	15.00	115	1690	2902	
598	964	1283	-5.17	48000	3.06	303	1948	3250	
950	1812	668	-9.36	49000	1.62	688	1600	2534	
2206	2562	291	-14.66	50000	2.11	1307	1364	888	
3080	2588	108	-17.56	51000	1.79	2106	748	592	
1478	914	33	-19.51	52000	1.48	3023	292	522	
2034	192	11	10.00	53000	1.65	4012	304	624	
2008	96	4	100.00	54000	0.79	4977	678	742	

## 2. 铜期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
CU1901. SHF	10368	9532	19900	1.09	13742	17146	30888	0.8
CU1902. SHF	5270	6416	11686	0.82	7610	7992	15602	0.95
CU1903. SHF	4466	2674	7140	1.67	2956	2912	5868	1.02
CU1904. SHF	44	96	140	0.46	794	756	1550	1.05
CU1905. SHF	84	96	180	0.88	818	790	1608	1.04
CU1906. SHF	16	6	22	2.67	588	552	1140	1.07
CU1907. SHF	44	0	44		608	844	1452	0.72
CU1908. SHF	2	10	12	0.2	610	728	1338	0.84
CU1909. SHF	4	4	8	1	596	1134	1730	0.53
CU1910. SHF	22	22	44	1	644	566	1210	1.14
CU1911. SHF	98	116	214	0.84	284	336	620	0.85
汇总	20418	18972	39390	1.08	29250	33756	63006	0.87

## 3. 铜期权Greeks

CU1901. SHF												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
18.57%	20.51	-9.71	1255.04	0.00	0.94	46000	-0.05	0.00	1174.95	-8.85	-1.29	18.08%
17.11%	19.25	-16.26	2281.22	0.00	0.87	47000	-0.13	0.00	2222.90	-15.52	-3.01	16.76%
16.41%	16.13	-24.69	3610.28	0.00	0.72	48000	-0.28	0.00	3590.78	-24.14	-6.65	16.13%
16.01%	11.34	-28.45	4263.15	0.00	0.50	49000	-0.50	0.00	4263.15	-28.03	-11.99	15.78%
15.94%	6.40	-23.91	3600.92	0.00	0.28	50000	-0.72	0.00	3568.29	-23.12	-17.52	15.55%
16.11%	2.93	-14.99	2232.24	0.00	0.13	51000	-0.90	0.00	1925.09	-11.69	-21.90	14.58%

## 4. 铜波动率

图 6: 铜期权波动率微笑

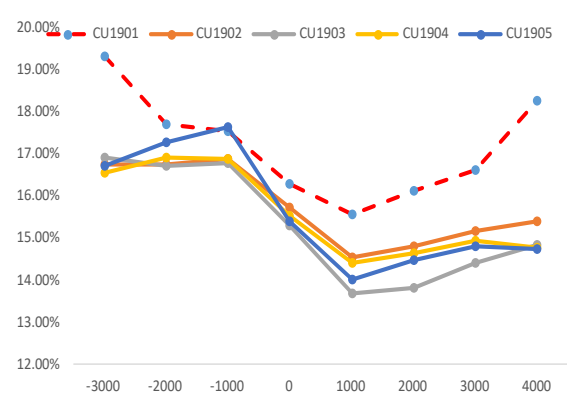


图 7: 铜期权波动率曲面

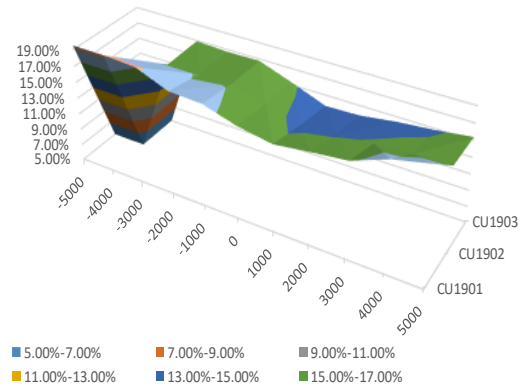


图 8: 铜期货历史波动率正态分布 (20HV)

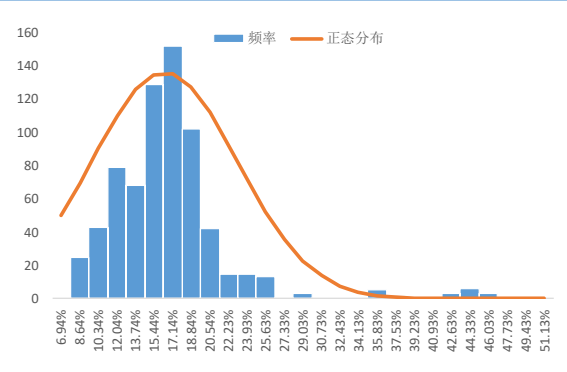


图 9: 铜期货历史波动率 (20HV)

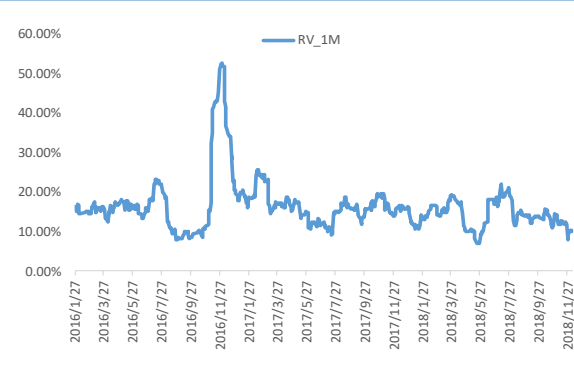
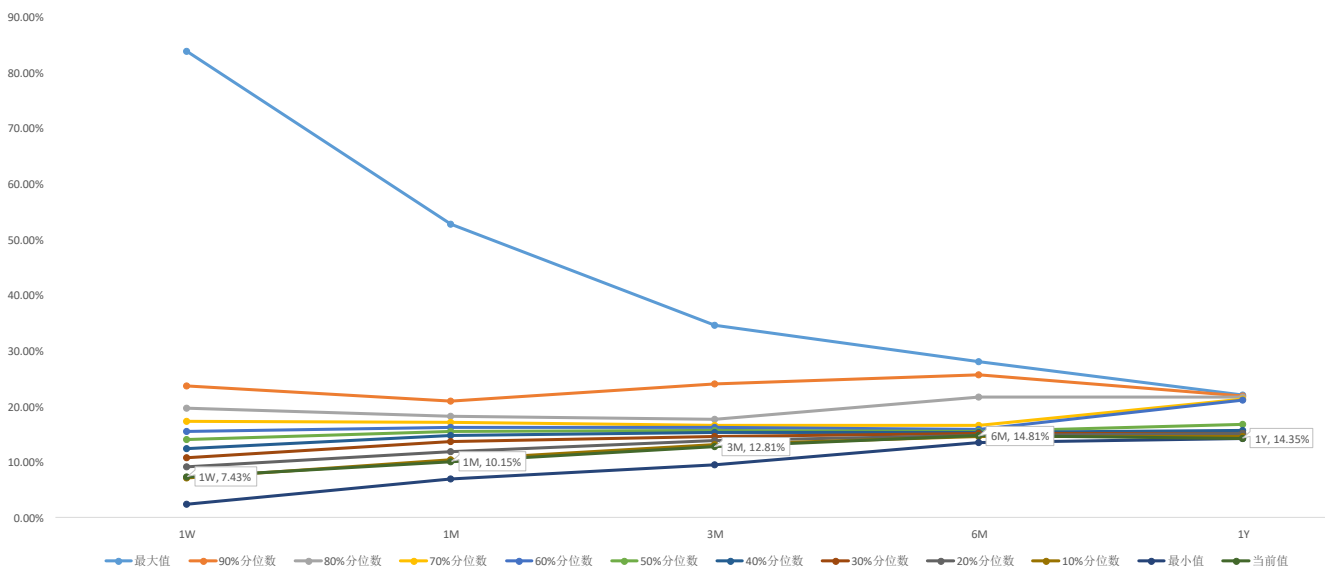


图10: 铜波动率锥



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

				12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
8473	1657	0.262	-6.63	2.16	0.00	0.0008	1827	60562
3133	489	0.2132	-7.90	2.21	8.33	0.0013	2797	42765
2574	3511	0.1691	-10.10	2.25	-8.33	0.0022	8505	12197
9976	1391	0.1647	-10.63	2.25	4.17	0.0025	7688	53988
4221	5408	0.1222	-13.39	2.30	29.09	0.0071	26821	29801
7266	5310	0.1208	-12.53	2.30	22.41	0.0071	17361	60955
14248	24779	0.0838	-15.35	2.35	17.02	0.0165	52574	63284
16801	11203	0.0815	-17.68	2.35	17.01	0.0172	25370	53312
39790	73309	0.0515	-21.01	2.40	19.93	0.0355	72950	51045
38387	30268	0.0515	-21.01	2.40	21.96	0.0361	32322	49665
95414	44446	0.0298	-24.37	2.45	-24.62	0.0297	88422	72570
79214	24624	0.015	-29.91	2.50	-29.91	0.015	78537	99793
70483	24070	0.0069	-33.65	2.55	12.34	0.1393	4039	14285
47594	35094	0.0065	-36.89	2.55	12.64	0.1408	8590	9171
55457	23124	0.0034	-27.66	2.60	6.53	0.1843	1914	7788
39030	19988	0.0032	-31.91	2.60	6.97	0.1872	3445	4289
64592	30230	0.0015	-11.76	2.65	9.01	0.242	1669	8986
20784	8850	0.0015	-11.76	2.65	4.58	0.2353	1186	1931
37710	7534	0.0009	-30.77	2.70	3.76	0.2812	983	3533
6716	1895	0.0009	0.00	2.70	3.35	0.2842	253	595
37012	2679	0.0006	-14.29	2.75	3.25	0.3304	588	3487
37127	2402	0.0005	0.00	2.79	2.03	0.3765	238	2304
37780	2668	0.0002	-50.00	2.84	2.06	0.4266	52	2524
64470	2572	0.0004	33.33	2.89	2.03	0.4765	691	7842

## 2. 50ETF期权CPR

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
12月合约	554460	431503	985963	1.28	1010615	697231	2E+06	1.45
1月合约	74309	65135	139444	1.14	118420	127324	245744	0.93
3月合约	19030	14331	33361	1.33	104851	96121	200972	1.09
6月合约	7457	6019	13476	1.24	33146	44720	77866	0.74
汇总	655256	516988	1E+06	1.27	1267032	965396	2E+06	1.31

## 3. 近月合约Greeks

12月合约												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
38.73%	0.00	0.00	0.09	0.81	0.90	2.16	-0.02	0.34	0.02	0.00	0.00	23.32%
33.01%	0.00	0.00	0.10	1.06	0.89	2.21	-0.03	0.59	0.04	0.00	0.00	20.74%
28.23%	0.00	0.00	0.12	1.43	0.86	2.25	-0.05	1.04	0.06	0.00	0.00	18.52%
27.39%	0.00	0.00	0.12	1.46	0.86	2.25	-0.05	1.12	0.06	0.00	0.00	18.63%
23.92%	0.00	0.00	0.15	2.09	0.81	2.30	-0.14	2.13	0.12	0.00	0.00	18.68%
24.55%	0.00	0.00	0.15	2.11	0.80	2.30	-0.14	2.19	0.12	0.00	0.00	18.31%
22.96%	0.00	0.00	0.19	2.81	0.69	2.35	-0.27	3.35	0.18	0.00	0.00	18.00%
22.46%	0.00	0.00	0.19	2.88	0.69	2.35	-0.28	3.38	0.18	0.00	0.00	18.07%
21.76%	0.00	0.00	0.22	3.34	0.54	2.40	-0.46	4.01	0.22	0.00	0.00	18.08%
21.99%	0.00	0.00	0.22	3.30	0.53	2.40	-0.46	4.01	0.22	0.00	0.00	18.13%
21.77%	0.00	0.00	0.21	3.18	0.37	2.45	0.37	3.19	0.21	0.00	0.00	21.72%
21.36%	0.00	0.00	0.16	2.58	0.23	2.50	0.23	2.58	0.16	0.00	0.00	21.36%
22.21%	0.00	0.00	0.04	0.59	0.03	2.65	-0.95	0.78	0.06	0.00	0.00	25.28%

### 4. 50ETF期权波动率

图 11:50ETF 期权波动率微笑

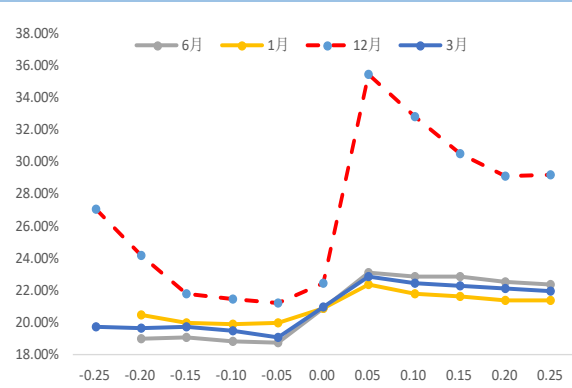


图 12:50ETF 波动率曲面

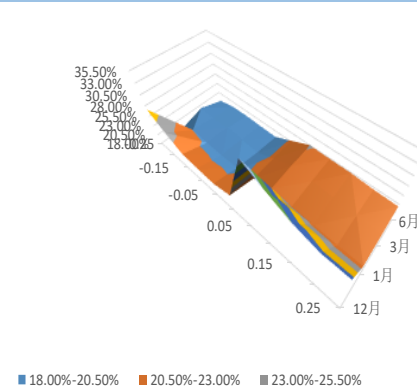


图 13: 50ETF 历史波动率分布 (20HV)

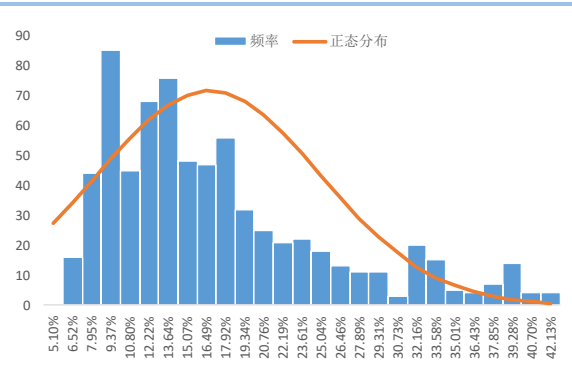


图 14: 50ETF 历史波动率 (20HV)

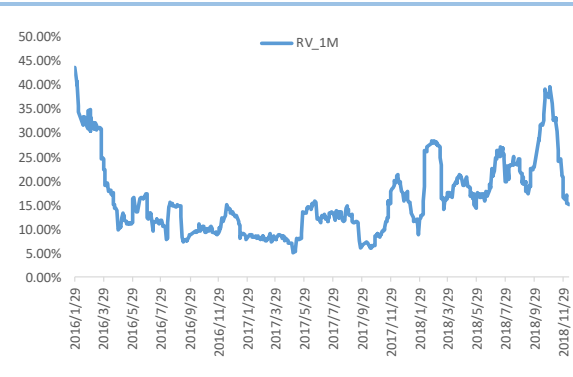
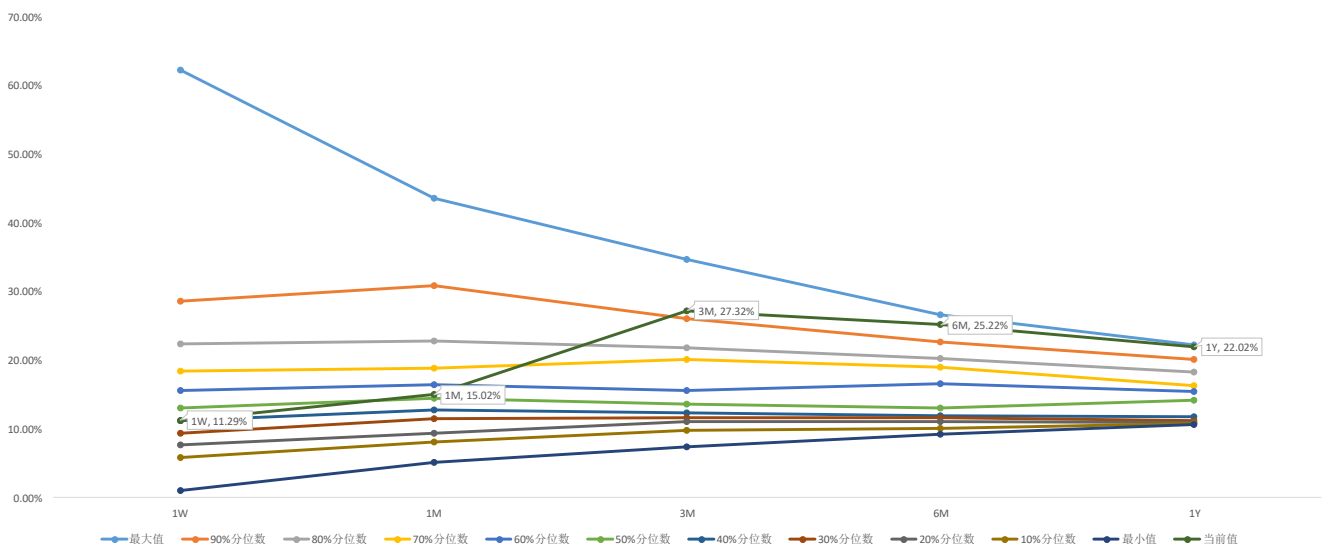


图15: 50ETF波动率锥



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