

广发期货期权日报

豆粕持续下跌 50ETF 波动回调

发展研究中心 期权研究小组

电话: 020-85580051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

期权策略

豆粕期权: CBOT 美豆收至 894.75 美分/蒲式耳, 连粕收至 2556 元/吨。期权盘面, 主力平值期权隐含波动率持平在 19%附近, 处于均值水平。非洲猪瘟蔓延叠加中美摩擦趋于缓和因素, 中长期利空粕价。USDA 月度供需报告因政府停摆延期, 市场普遍下调 2018 年美豆产量及年末库存量预估。操作建议, 继续持有买入豆粕期货 5 月合约行权价 2850 的看涨期权, 卖出豆粕期货 5 月合约行权价 2950 的看涨期权, 即持有买入牛市看涨期权组合。

白糖期权: ICE 原糖收于 13.17 美分/磅, 郑糖主力合约收于 4829 元/吨。期权盘面, 隐含波动率跌至 14%, 高于均值水平。农业农村部公布数据显示, 截止 2018 年 12 月底全国累计产糖增长 3.4%至 240 万吨, 累计销糖增长 26%至 131 万吨。现货制糖集团报价维稳, 广西糖企上调报价, 基本上存在节前补库带动需求增加、政策释放利好等利多因素, 对现货价及盘面形成支撑。操作建议, 新仓暂且观望。

50ETF 期权: 50ETF 收至 2.370, 主力平值期权隐含波动率跌至 20%附近, 低于均值水平。宏观方面, 12 月 CPI 同比增 1.9%, 预期 2.1%, 前值 2.2%; 12 月 PPI 同比增 0.9%, 创 2016 年 9 月以来新低, 预期 1.6%, 前值 2.7%。全年 CPI 同比增 2.1%, 为四年来首次突破 2%; PPI 同比增 3.5%。资金方面, 央行公开市场开展 800 亿元 7 天期、1000 亿元 28 天期逆回购操作。当日有 3900 亿 MLF 到期, 无逆回购到期, 当日实现净投放 1800 亿元。操作建议, 持有卖出 50ETF1 月合约执行价格为 2.10 的认沽期权, 卖出 50ETF1 月合约执行价格为 2.50 的认购期权, 即持有卖出宽跨式期权组合。

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. 主力合约 T 型报价	1
2. 期权 CPR 和 Greeks.....	2
3. 豆粕波动率	3
白糖.....	4
1. 主力合约 T 型报价	4
2. 期权 CPR 和 Greeks.....	5
3. 白糖波动率	6
50ETF	7
1. 主力合约 T 型报价	7
2. 期权 CPR 和 Greeks.....	8
3. 50ETF 波动率	9
铜.....	10
1. 主力合约 T 型报价	10
2. 期权 CPR 和 Greeks.....	11
3. 沪铜波动率	12
免责声明.....	13

豆粕

1. 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
10	10	255	0.00	2350	-31.43	12	870	662
572	138	208	-3.03	2400	-29.63	19	1182	5268
1026	76	168.5	-5.07	2450	-25.00	30	596	5764
1072	338	131	-9.34	2500	-16.81	47	3302	12390
2214	908	103	-10.43	2550	-12.34	67.5	2036	11560
4712	1056	81	-10.00	2600	-7.84	94	1150	15934
8862	1536	62.5	-9.42	2650	-2.29	128	474	9024
17564	3186	49.5	-4.81	2700	0.00	163.5	300	21082
11212	1634	39	2.63	2750	2.01	203.5	758	15264
13962	1732	31.5	14.55	2800	1.67	243	724	6942
14662	1712	25.5	30.77	2850	1.42	285	166	3802
18688	1058	21	55.56	2900	1.85	330.5	374	5512
9472	828	17	88.89	2950	2.02	378	790	1684
16562	1248	14.5	141.67	3000	2.16	426.5	140	1282
10958	3188	12	200.00	3050	1.29	471	126	820
5956	1236	10.5	320.00	3100	0.97	519	174	830
15762	1062	9	500.00	3150	0.80	567.5	72	614
12132	1562	8.5	750.00	3200	1.63	622.5	102	1554
20646	1894	7	1300.00	3250	1.13	669.5	324	1578

2. 期权CPR和Greeks

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	GPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	GPR(OI)
M1903. DCE	4178	2644	6822	1.58	58636	24794	83430	2.36
M1905. DCE	24402	13660	38062	1.79	186044	121566	307610	1.53
M1907. DCE	0	0	0		3620	2046	5666	1.77
M1908. DCE	40	0	40		998	912	1910	1.09
M1909. DCE	1780	1352	3132	1.32	20234	17696	37930	1.14
M1911. DCE	60	166	226	0.36	266	482	748	0.55
M1912. DCE	0	80	80		60	390	450	0.15
汇总	30460	17902	48362	1.7	269858	167886	437744	1.61

M1905. DCE												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
23.01%	3.99	-0.66	312.00	0.00	0.82	2350	-0.12	0.00	232.50	-0.67	-0.66	17.22%
20.52%	3.90	-0.66	346.48	0.00	0.79	2400	-0.17	0.00	302.52	-0.47	-0.98	16.84%
19.68%	3.65	-0.72	397.43	0.00	0.73	2450	-0.24	0.00	374.52	-0.58	-1.41	16.70%
18.60%	3.33	-0.76	440.11	0.00	0.65	2500	-0.34	0.00	434.83	-0.68	-1.95	17.00%
18.77%	2.90	-0.82	469.50	0.00	0.57	2550	-0.43	0.00	468.80	-0.74	-2.53	16.96%
19.26%	2.47	-0.85	475.18	0.00	0.48	2600	-0.53	0.00	474.67	-0.75	-3.12	17.16%
19.60%	2.06	-0.83	459.78	0.00	0.40	2650	-0.62	0.00	455.72	-0.76	-3.67	17.96%
20.35%	1.70	-0.81	430.48	0.00	0.33	2700	-0.70	0.00	417.78	-0.71	-4.19	18.23%
21.01%	1.40	-0.76	392.81	0.00	0.27	2750	-0.76	0.00	371.54	-0.65	-4.63	18.79%
21.86%	1.15	-0.72	353.91	0.00	0.22	2800	-0.82	0.00	308.31	-0.53	-5.07	18.40%
22.65%	0.95	-0.66	315.17	0.00	0.18	2850	-0.88	0.00	237.28	-0.39	-5.48	17.81%
23.51%	0.79	-0.61	279.78	0.00	0.15	2900	-0.92	0.00	178.66	-0.29	-5.78	17.70%
24.17%	0.65	-0.55	245.03	0.00	0.12	2950	-0.94	0.00	135.55	-0.23	-6.02	17.95%
25.13%	0.55	-0.51	218.29	0.00	0.11	3000	-0.96	0.00	104.17	-0.18	-6.21	18.39%

3. 豆粕波动率

图1：期权隐含波动率 (Call)

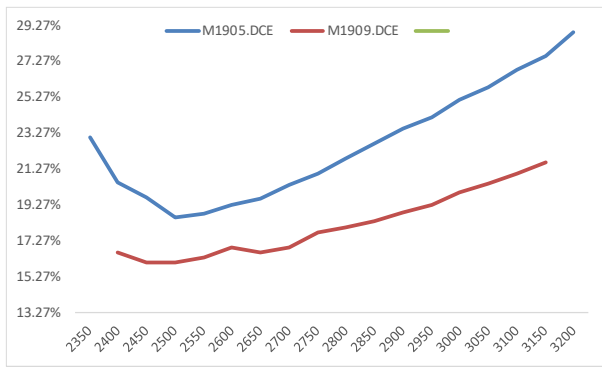


图2：期权隐含波动率 (Put)

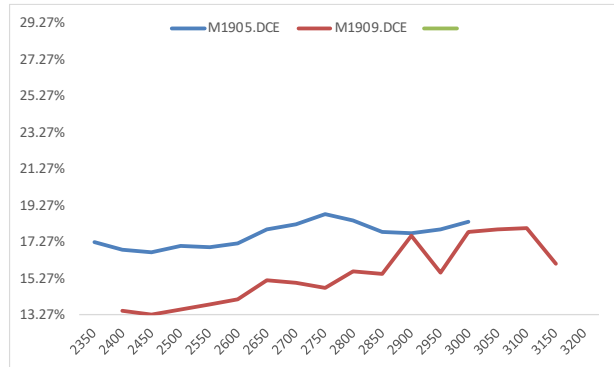


图3：期货历史波动率分布 (20HV)

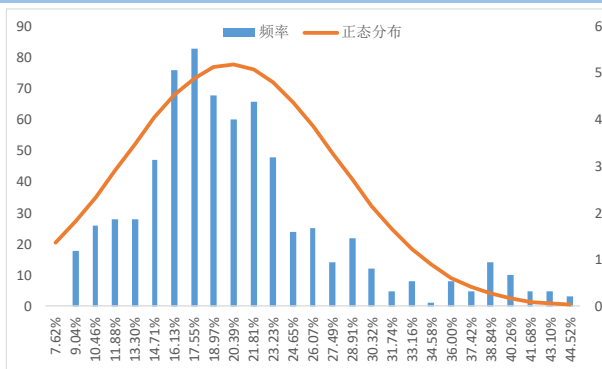


图4：期货历史波动率 (20HV)

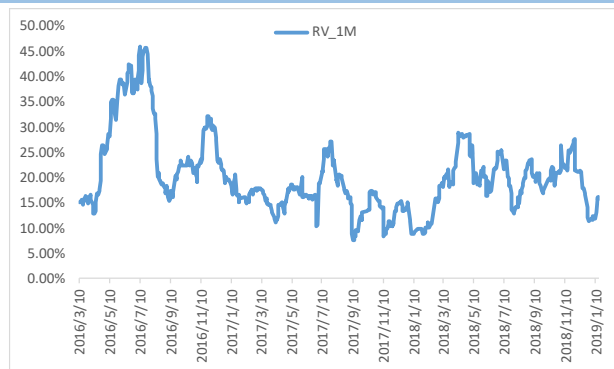
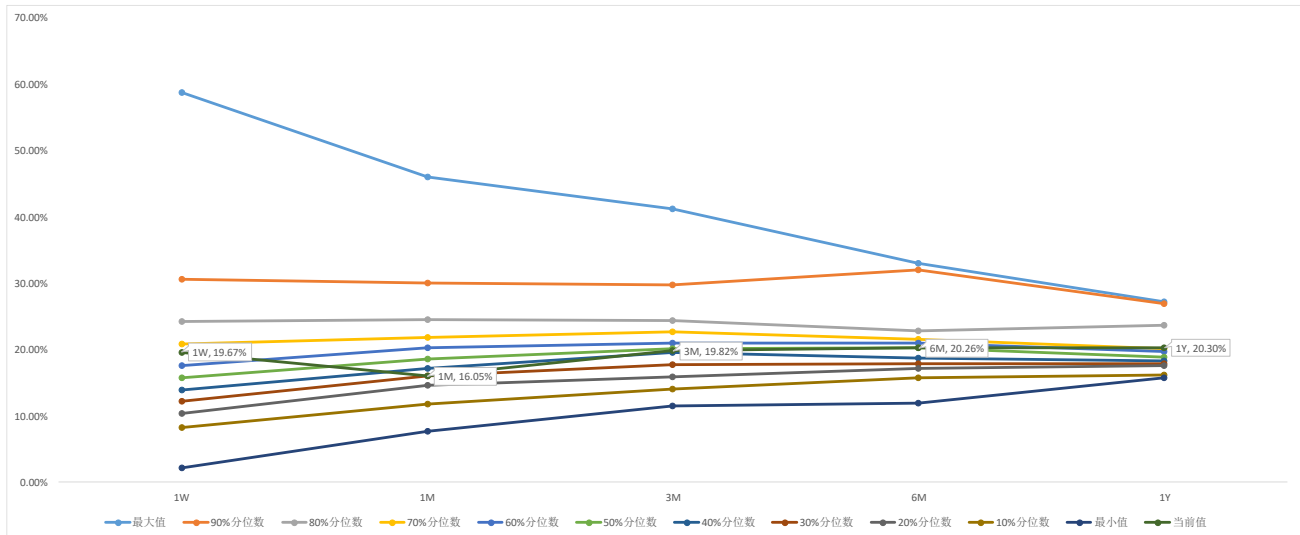


图5：期货历史波动率锥



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

白糖

1. 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	
126	50	590.5	2.16	4200	12.50	4.5	168	1224	
218	4	496	3.12	4300	14.29	8	680	4324	
396	118	402.5	3.74	4400	0.00	13.5	562	3086	
636	890	312	4.00	4500	-7.84	23.5	1208	5742	
768	932	229	3.39	4600	-12.90	40.5	3402	9794	
2248	1250	159.5	1.92	4700	-12.96	70.5	2044	5484	
4072	1342	104	-1.42	4800	-11.20	115	2508	8208	
5398	2454	66	-3.65	4900	-7.81	177	806	9244	
8646	1364	44.5	-1.11	5000	-4.86	254.5	528	3286	
5212	1302	27.5	-5.17	5100	-3.85	337.5	878	966	
5988	2002	19	0.00	5200	-3.17	427	148	1102	
8128	768	13	-3.70	5300	-4.02	513.5	52	842	
13428	788	10.5	5.00	5400	-2.30	617	4	654	
9850	310	8.5	6.25	5500	-1.99	714.5	12	540	
13752	480	6	0.00	5600	-1.75	813	8	276	
4108	72	4	-27.27	5700	-1.40		0	294	
5012	330	4.5	-10.00	5800	-1.27		0	174	
2550	2	3.5	-22.22	5900	-1.16		0	240	
7444	4	3	-33.33	6000	-1.14		0	232	
1868	10	2	-33.33	6100	0.04	1325	30	202	
496	0		-50.00	6200	-0.91		0	74	
836	0		-66.67	6300	-0.85		0	174	
750	0		-50.00	6400	-0.80		0	158	
1734	0		0.00	6500	0.35	1730	2	230	

2. 期权CPR和Greeks

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
SR903. CZC	68	96	164	0.71	3648	3148	6796	1.16
SR905. CZC	14472	13040	27512	1.11	103664	56550	160214	1.83
SR907. CZC	6	50	56	0.12	2056	1322	3378	1.56
SR909. CZC	1740	1080	2820	1.61	28590	15196	43786	1.88
汇总	16286	14266	30552	1.14	137958	76216	214174	1.81

SR905. CZC													
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV	
14.31%	7.38	-0.24	153.66	0.00	0.97	4300	-0.06	0.00	225.88	-0.41	-0.49	16.41%	
14.51%	7.18	-0.47	293.62	0.00	0.92	4400	-0.09	0.00	329.95	-0.57	-0.80	15.47%	
13.94%	6.83	-0.69	442.64	0.00	0.86	4500	-0.15	0.00	469.01	-0.77	-1.31	14.70%	
13.47%	6.20	-0.91	611.24	0.00	0.77	4600	-0.24	0.00	623.82	-0.97	-2.09	14.04%	
13.41%	5.23	-1.12	754.29	0.00	0.64	4700	-0.36	0.00	756.78	-1.16	-3.20	13.81%	
13.35%	4.09	-1.20	807.85	0.00	0.50	4800	-0.50	0.00	807.85	-1.23	-4.48	13.72%	
13.69%	2.97	-1.15	758.14	0.00	0.36	4900	-0.63	0.00	761.24	-1.19	-5.75	14.08%	
14.68%	2.12	-1.06	652.37	0.00	0.26	5000	-0.74	0.00	658.56	-1.10	-6.78	14.99%	
15.10%	1.43	-0.87	517.34	0.00	0.17	5100	-0.82	0.00	529.48	-0.91	-7.63	15.49%	
16.10%	1.01	-0.73	408.83	0.00	0.12	5200	-0.88	0.00	408.83	-0.73	-8.28	16.10%	
16.94%	0.70	-0.59	315.25	0.00	0.09	5300	-0.95	0.00	201.01	-0.31	-9.07	14.05%	
18.34%	0.55	-0.53	261.23	0.00	0.07	5400	-0.94	0.00	240.83	-0.47	-9.15	17.74%	
19.61%	0.43	-0.47	216.89	0.00	0.05	5500	-0.96	0.00	186.46	-0.39	-9.46	18.62%	
20.25%	0.31	-0.37	166.28	0.00	0.04	5600	-0.97	0.00	149.13	-0.33	-9.73	19.62%	
24.71%	0.10	-0.17	63.02	0.00	0.01	6100	-0.94	0.00	238.54	-0.93	-10.42	34.92%	
7.50%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6500	-0.94	0.00	244.99	-1.20	-11.12	44.05%	

3. 白糖波动率

图 6: 期权隐含波动率 (Call)

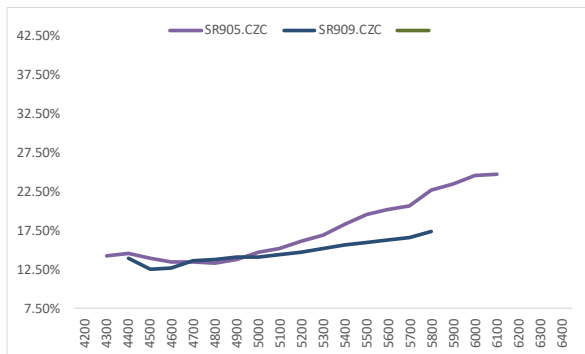


图 7: 期权隐含波动率 (Put)

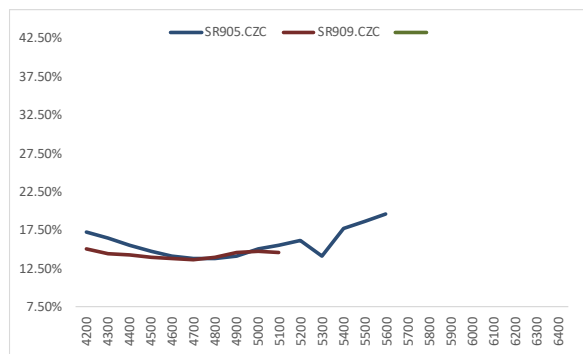


图 8: 期货历史波动率分布 (20HV)

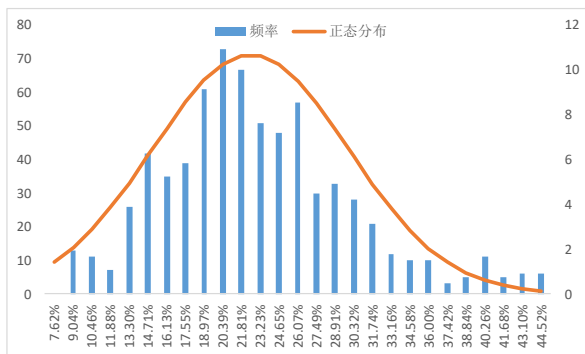


图 9: 期货历史波动率 (20HV)

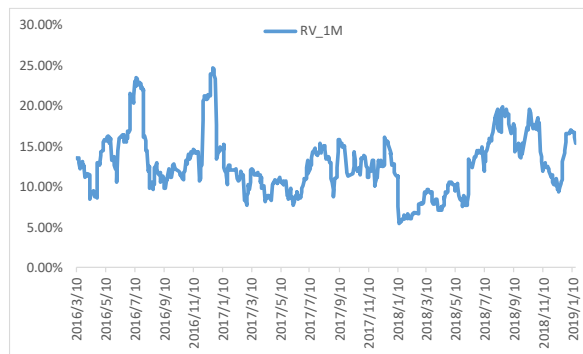
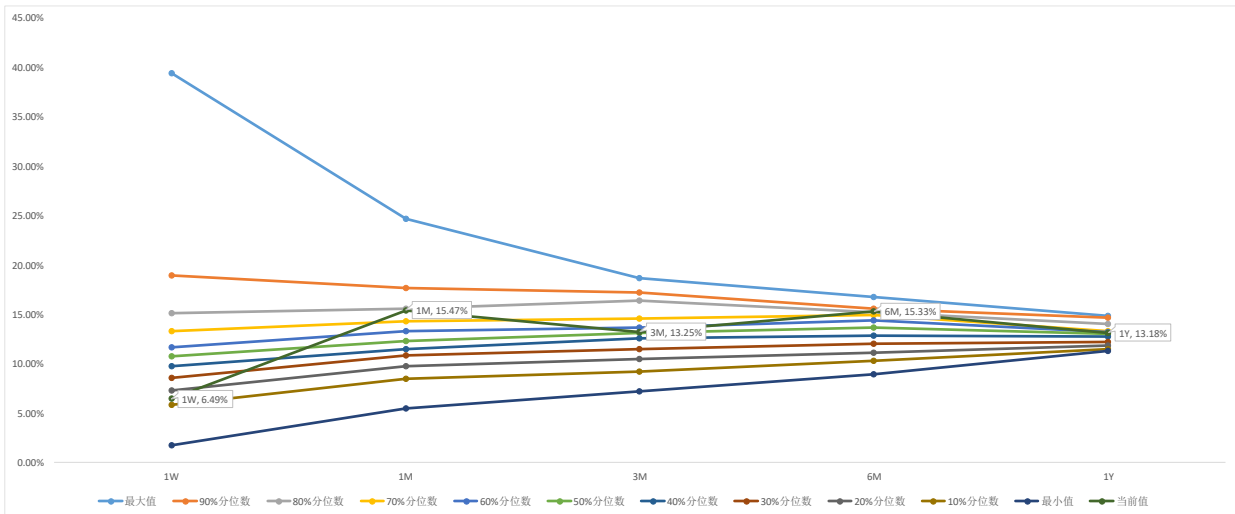


图10: 期货历史波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

50ETF

1. 主力合约T型报价

				1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
1395	2027	0.3177	14.40	2.05	0.00	0.0002	873	9372
5736	5139	0.2671	17.00	2.10	-33.33	0.0002	2640	46241
6975	8541	0.2179	22.55	2.15	-50.00	0.0003	10128	63448
11140	15040	0.1687	30.17	2.20	-47.37	0.001	35662	75705
1496	1981	0.1642	31.25	2.21	-59.09	0.0009	4803	16733
24123	43040	0.1201	42.47	2.25	-63.49	0.0023	63234	98788
2645	5537	0.1168	44.02	2.25	-61.97	0.0027	15205	19676
76256	164449	0.0755	60.98	2.30	-61.14	0.0075	168962	165397
6364	20000	0.0724	60.18	2.30	-60.50	0.0079	17775	13650
116946	242929	0.0374	78.10	2.35	-52.55	0.0205	210842	125955
9830	18562	0.037	82.27	2.35	-53.56	0.0209	19290	10165
131786	134118	0.0149	109.86	2.40	-40.43	0.0467	90163	47486
13804	12644	0.0148	108.45	2.40	-40.10	0.0478	7601	3603
23354	15766	0.005	127.27	2.45	113.64	0.0047	47461	111392
10398	7226	0.0019	111.11	2.50	88.89	0.0017	18525	82015
8350	1801	0.0007	75.00	2.55	-19.29	0.1808	1889	811
41431	4495	0.0006	200.00	2.55	-18.84	0.1826	3529	2412
9217	1017	0.0005	150.00	2.60	-15.68	0.2302	1728	856

2. 期权CPR和Greeks

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
1月合约	775079	715098	1E+06	1.08	824051	736074	2E+06	1.12
2月合约	178443	164994	343437	1.08	204680	191148	395828	1.07
3月合约	96701	65230	161931	1.48	240558	143398	383956	1.68
6月合约	38389	27191	65580	1.41	78249	74836	153085	1.05
汇总	1088612	972513	2E+06	1.12	1347538	1145456	2E+06	1.18

1月合约												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
12.66%	0.00	0.00	0.01	0.37	0.99	2.25	-0.06	1.53	0.05	0.00	0.00	20.68%
16.29%	0.00	0.00	0.03	1.10	0.97	2.25	-0.07	1.67	0.05	0.00	0.00	20.92%
17.64%	0.00	0.00	0.09	3.35	0.85	2.30	-0.18	3.33	0.10	0.00	0.00	19.69%
17.02%	0.00	0.00	0.09	3.51	0.85	2.30	-0.18	3.46	0.11	0.00	0.00	19.53%
16.70%	0.00	0.00	0.15	5.75	0.62	2.35	-0.39	5.17	0.15	0.00	0.00	18.75%
17.23%	0.00	0.00	0.15	5.64	0.61	2.35	-0.40	5.28	0.15	0.00	0.00	18.49%
17.23%	0.00	0.00	0.14	5.36	0.34	2.40	-0.65	5.06	0.15	0.00	0.00	18.47%
17.39%	0.00	0.00	0.14	5.29	0.33	2.40	-0.66	4.97	0.15	0.00	0.00	18.76%
18.12%	0.00	0.00	0.09	3.10	0.14	2.45	0.13	3.08	0.09	0.00	0.00	17.78%
20.04%	0.00	0.00	0.05	1.44	0.06	2.50	0.05	1.39	0.04	0.00	0.00	19.60%
21.56%	0.00	0.00	0.02	0.62	0.02	2.55	-0.96	0.94	0.04	0.00	0.00	25.37%
21.21%	0.00	0.00	0.02	0.58	0.02	2.55	-0.94	1.06	0.05	0.00	0.00	27.42%
24.96%	0.00	0.00	0.01	0.37	0.01	2.60	-0.96	0.74	0.04	0.00	0.00	31.78%
23.55%	0.00	0.00	0.01	0.28	0.01	2.60	-0.97	0.55	0.02	0.00	0.00	28.36%
27.66%	0.00	0.00	0.01	0.21	0.01	2.65	-0.98	0.43	0.02	0.00	0.00	33.55%
30.27%	0.00	0.00	0.01	0.13	0.01	2.70	-0.97	0.44	0.03	0.00	0.00	41.48%

3. 50ETF波动率

图 11: 期权隐含波动率 (Call)

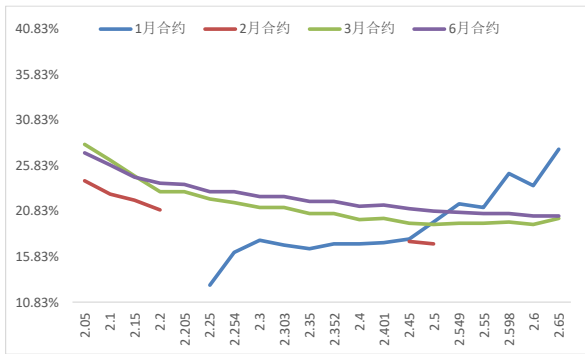


图 12: 期权隐含波动率 (Put)

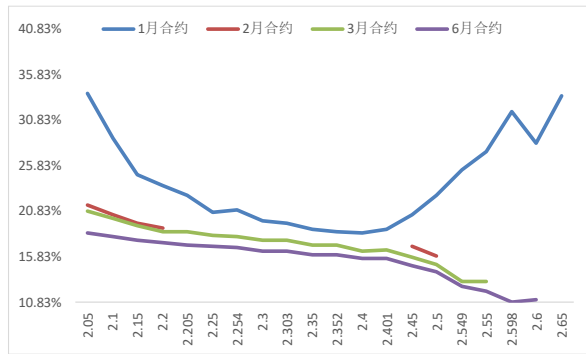


图 13: 标的历史波动率分布 (20HV)

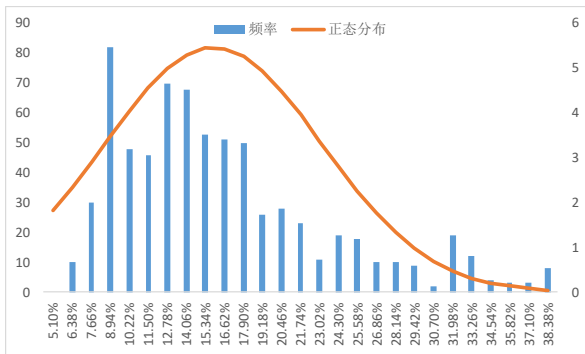


图 14: 标的历史波动率 (20HV)

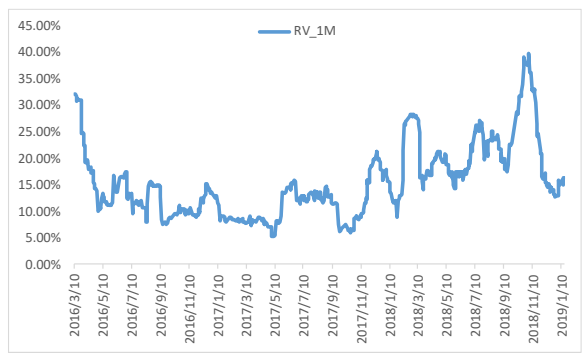
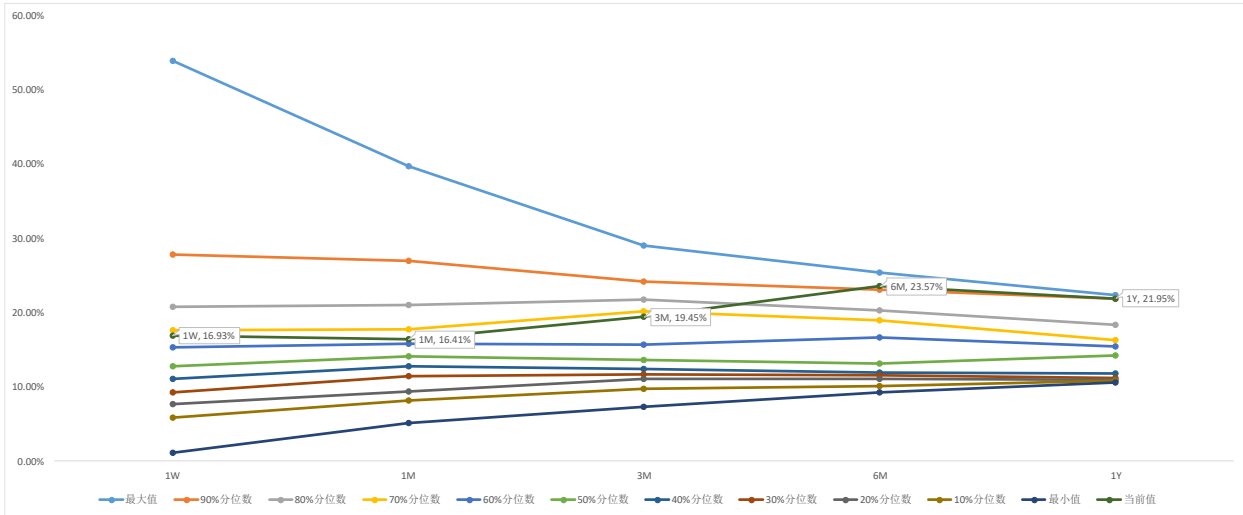


图 15: 标的历史波动率锥



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

铜

1. 主力合约T型报价

				CU1903. 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
258	620	3066	-0.68	44000	67.74	104	1404	1204
398	228	2190	-0.68	45000	23.60	220	1852	1290
330	242	1435	-0.83	46000	9.57	458	1480	1718
650	808	824	-3.96	47000	3.14	854	690	1098
926	490	431	-4.86	48000	2.32	1455	526	686
490	382	192	-9.43	49000	1.93	2220	356	512
1648	924	78	-10.34	50000	1.34	3093	392	198
1152	874	30	-3.23	51000	1.53	4055	236	198
1072	136	12	33.33	52000	1.19	5030	268	280
1118	34	5	150.00	53000	1.02	6023	298	318
1288	18	2	100.00	54000	0.83	7017	352	668

2. 期权CPR和Greeks

合约	Call Vol	Put Vol	Vol	CPR(Vol)	Call OI	Put OI	OI	CPR(OI)
CU1902. SHF	4552	7108	11660	0.64	12670	18176	30846	0.7
CU1903. SHF	4756	7854	12610	0.61	9330	8170	17500	1.14
CU1904. SHF	2870	2758	5628	1.04	4200	4906	9106	0.86
CU1905. SHF	108	78	186	1.38	980	1118	2098	0.88
CU1906. SHF	44	34	78	1.29	942	812	1754	1.16
CU1907. SHF	42	8	50	5.25	840	864	1704	0.97
CU1908. SHF	18	8	26	2.25	768	788	1556	0.97
CU1909. SHF	34	8	42	4.25	638	968	1606	0.66
CU1910. SHF	44	8	52	5.5	1012	530	1542	1.91
CU1911. SHF	16	10	26	1.6	430	468	898	0.92
CU1912. SHF	30	16	46	1.88	234	250	484	0.94
汇总	12514	17890	30404	0.7	32044	37050	69094	0.86

CU1903. SHF												
IV	Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	C<K>P	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho	IV
14.64%	38.75	-5.89	1929.41	0.00	0.93	44000	-0.09	0.00	2393.66	-8.18	-4.22	16.40%
14.76%	35.33	-11.03	3588.24	0.00	0.84	45000	-0.18	0.00	3759.05	-12.20	-8.11	15.57%
14.71%	29.53	-15.68	5115.89	0.00	0.69	46000	-0.31	0.00	5149.33	-16.27	-14.52	15.16%
14.24%	21.99	-17.16	5785.07	0.00	0.51	47000	-0.49	0.00	5784.96	-17.79	-22.79	14.76%
14.33%	14.13	-15.58	5219.70	0.00	0.32	48000	-0.67	0.00	5255.85	-16.19	-31.35	14.79%
14.20%	7.71	-11.11	3757.20	0.00	0.18	49000	-0.81	0.00	3922.63	-12.20	-38.42	14.92%
14.30%	3.67	-6.65	2231.89	0.00	0.08	50000	-0.91	0.00	2424.86	-7.55	-43.52	14.94%
14.56%	1.60	-3.50	1154.36	0.00	0.04	51000	-0.94	0.00	1626.99	-5.54	-46.14	16.36%
15.05%	0.69	-1.79	569.86	0.00	0.02	52000	-0.97	0.00	1020.03	-3.68	-48.15	17.33%
15.64%	0.30	-0.90	277.64	0.00	0.01	53000	-0.98	0.00	779.74	-3.11	-49.48	19.16%
16.15%	0.13	-0.43	127.83	0.00	0.00	54000	-0.98	0.00	585.36	-2.53	-50.72	20.71%

3. 沪铜波动率

图 16: 期权隐含波动率 (Call)

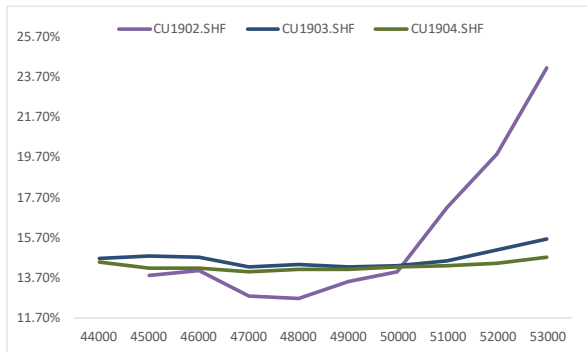


图 17: 期权隐含波动率 (Put)

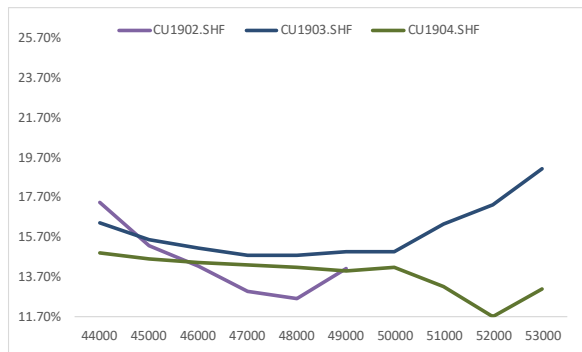


图 18: 期货历史波动率分布 (20HV)

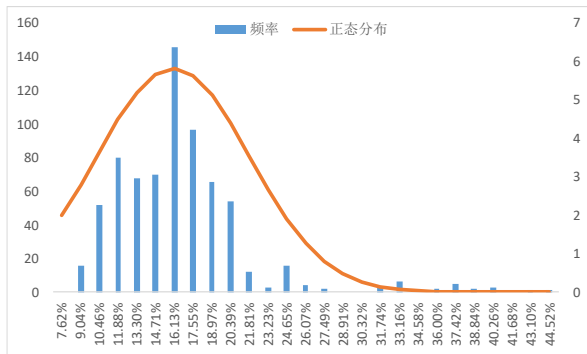


图 19: 期货历史波动率 (20HV)

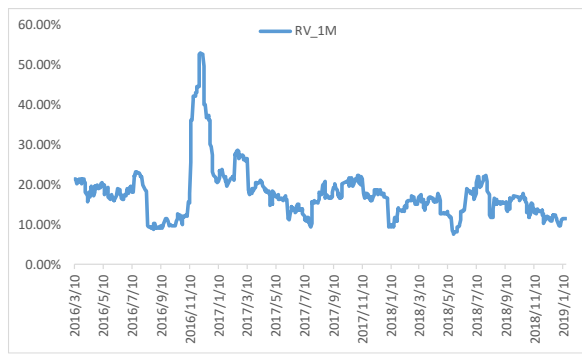
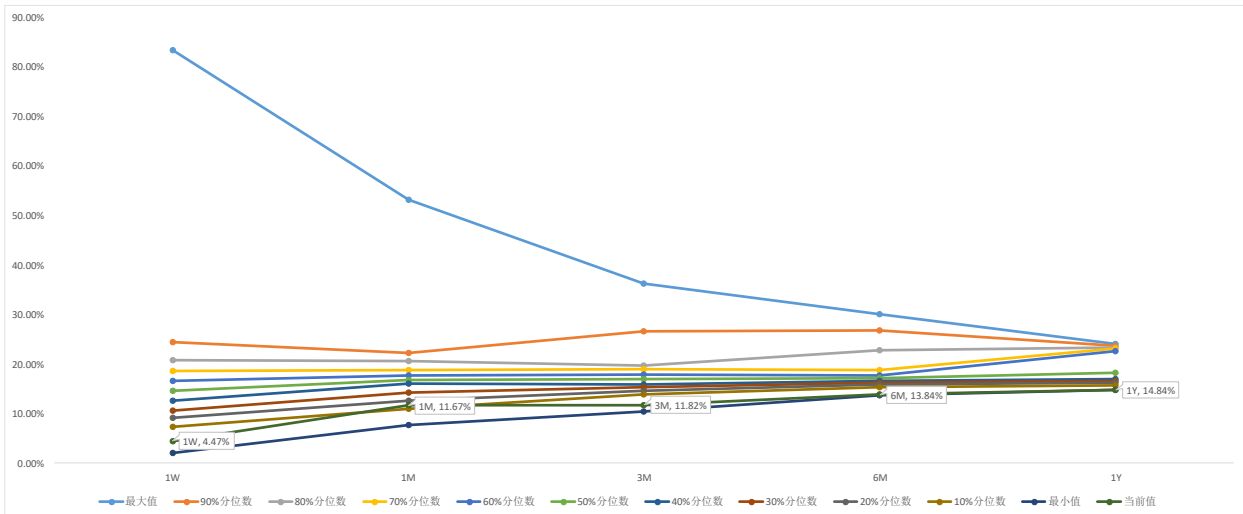


图 20: 期货历史波动率锥



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