

2018

10月18日



## 机构看市：白糖期权直播

(免责声明:相关研究报告仅反映研究人员个人观点,并不代表郑州商品交易所的观点和意见。)

### 要点概览

#### ● 市场概况

	成交量	变化	持仓	变化	成交PCR	持仓PCR
所有期货	652114	-171690	619060	+5834		
所有期权	71692	+5252	301580	+6410	65.59%	65.68%
期权占比	10.99%		48.72%			

注：数据来源为盘中 tick 数据汇总得到，未考虑盘后持仓对冲情况，因此可能与实际数据有些许偏离。

#### ● 主力期货行情

期货	收盘	涨跌	成交量	变化	持仓	变化
SR901	5151	-0.12%	581096	-147932	415064	-1262
SR905	5105	+0.14%	68788	-19944	176382	+5050
SR909	5129	+0.04%	5136	-3868	23836	+44

#### ● 隐含波动率概况

期权	IV	变化	HV	IV偏离	交易成本	剩余期限
SR901	16.64%	+0.19%	13.60%	+22.34%	0.13%	41
SR905	16.40%	+0.27%	14.52%	+12.94%	0.10%	160
SR909	13.71%	+0.00%	11.82%	+16.00%	0.09%	293

注：各月份波动率是日内平值 Call/Put 的中间价 IV 平均值，交易成本是日内买卖半价差的均值（以 IV 为单位）

#### ● 行情看法及操作建议

	推荐策略/合约选择
方向性交易策略	<p><b>推荐策略：</b>糖价震荡打底，结合当前期权 IV 略偏高的特征，建议继续逢低卖出看跌期权，震荡看涨</p> <p><b>合约选择：</b>卖出 SR901-P-5000</p>
波动率交易策略	<p><b>推荐策略：</b>1月白糖期权 IV 有所偏高，逐步建仓做空波动率</p> <p><b>合约选择：</b>卖出 SR901-P-5000 同时 卖出 SR901-C-5200</p>

您的专属  
期权管家

永安期货期权总部

总经理

张嘉成 Z0002934

期权研究员

范林燕 Z0012886

fly@yafco.com



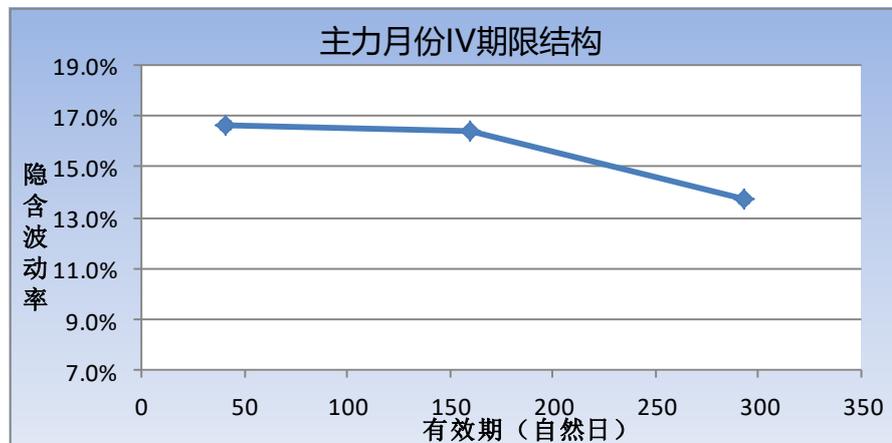
## 目录

要点概览 .....	0
一、 波动率交易 .....	2
1. 波动率期限结构 .....	2
(1) 当日 IV 期限结构及日内走势 .....	2
(2) 过去一个月 IV 走势及期限结构 .....	2
2. 各月份 IV 与 HV 走势 .....	3
(1) 主力近月 IV 走势以及偏离 HV 情况 .....	3
(2) 主力近月 IV 走势以及偏离 HV 情况 .....	3
二、 市场观察 .....	4
1. 每日主动成交量 .....	4
2. 每日成交持仓 .....	4
3. 交易成本 .....	5
4. 主力合约主动成交分布及持仓量变化 .....	6

## 一、波动率交易

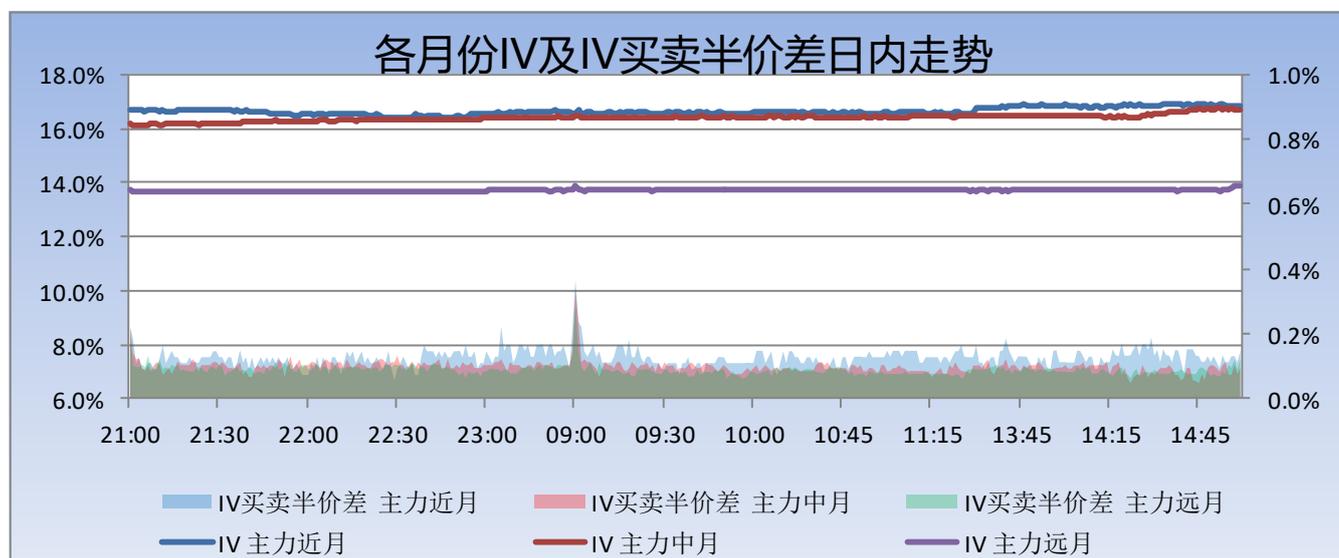
### 1. 波动率期限结构

#### (1) 当日 IV 期限结构及日内走势

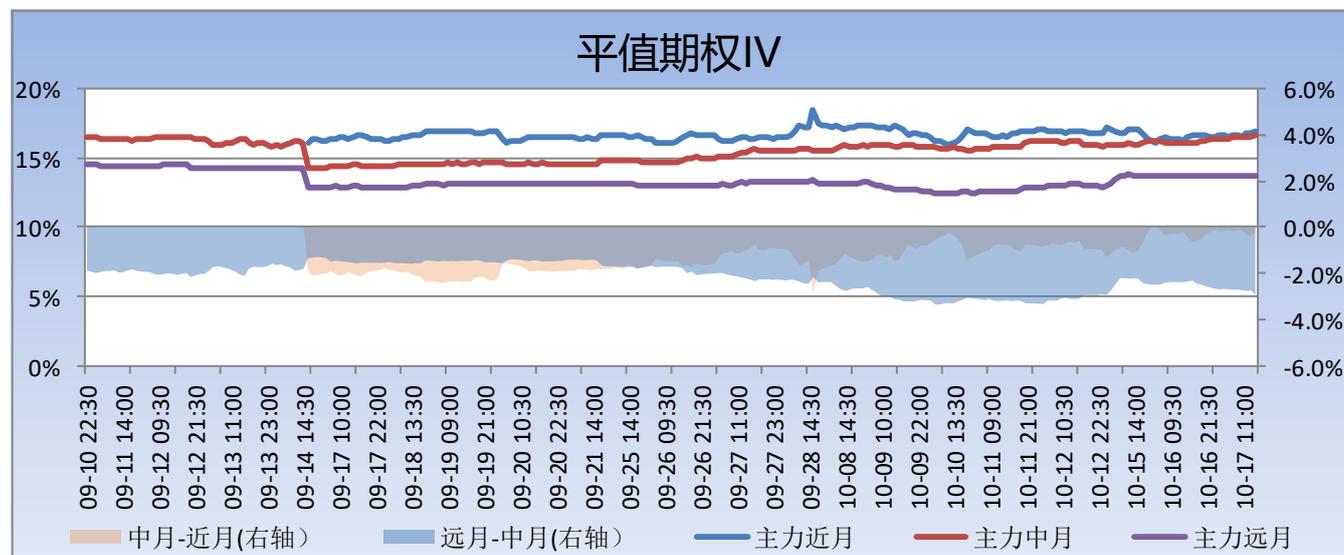


图表释义：

IV 月间结构中各月份 IV 是使用开盘价确定的平值期权，全天中间价 IV 的平均值 (Call/Put IV 的平均值)；IV 计算使用的是二叉树模型。图中的误差线表示该期权 Call/Put 以 IV 为单位的买卖价差宽度。

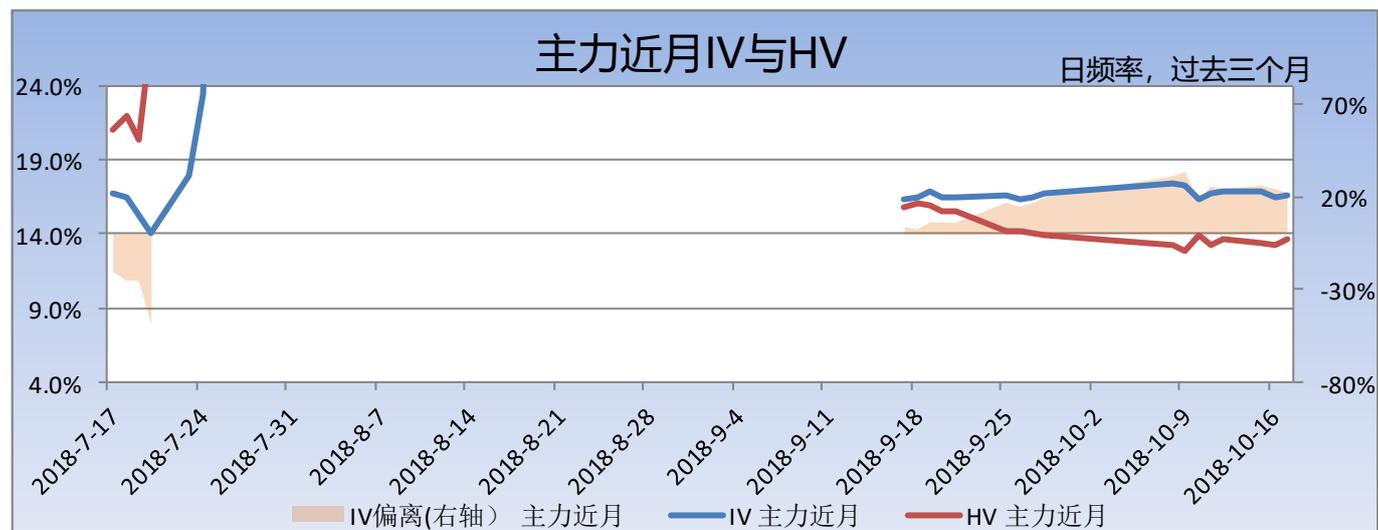


#### (2) 过去一个月 IV 走势及期限结构

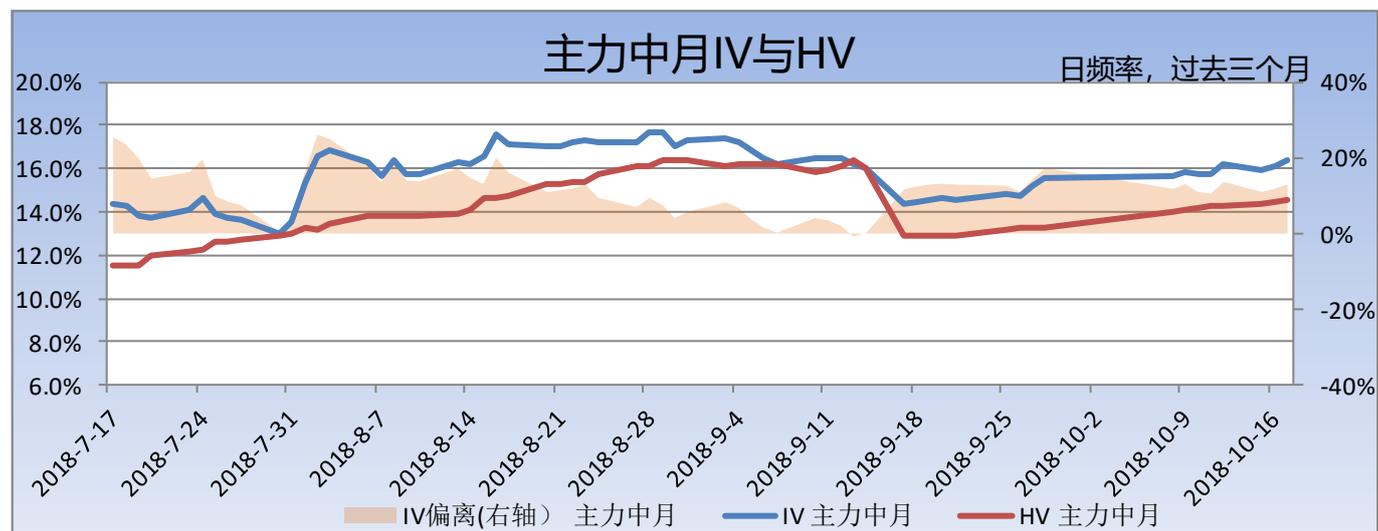


## 2. 各月份 IV 与 HV 走势

### (1) 主力近月 IV 走势以及偏离 HV 情况

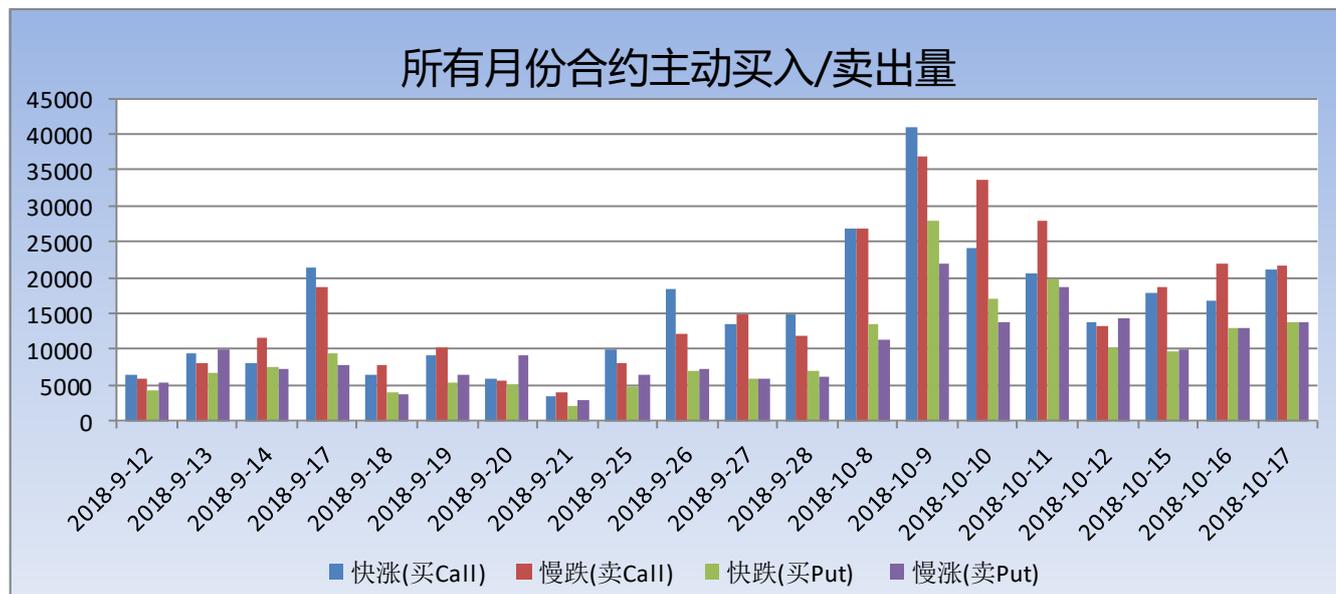


### (2) 主力中月 IV 走势以及偏离 HV 情况



## 二、 市场观察

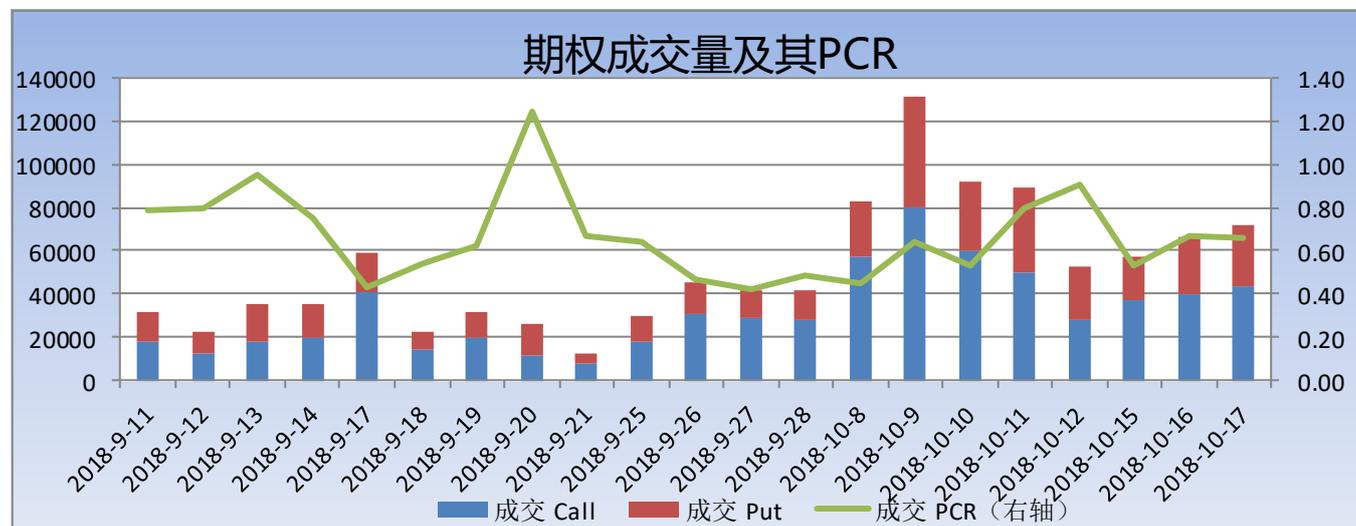
### 1. 每日主动成交量



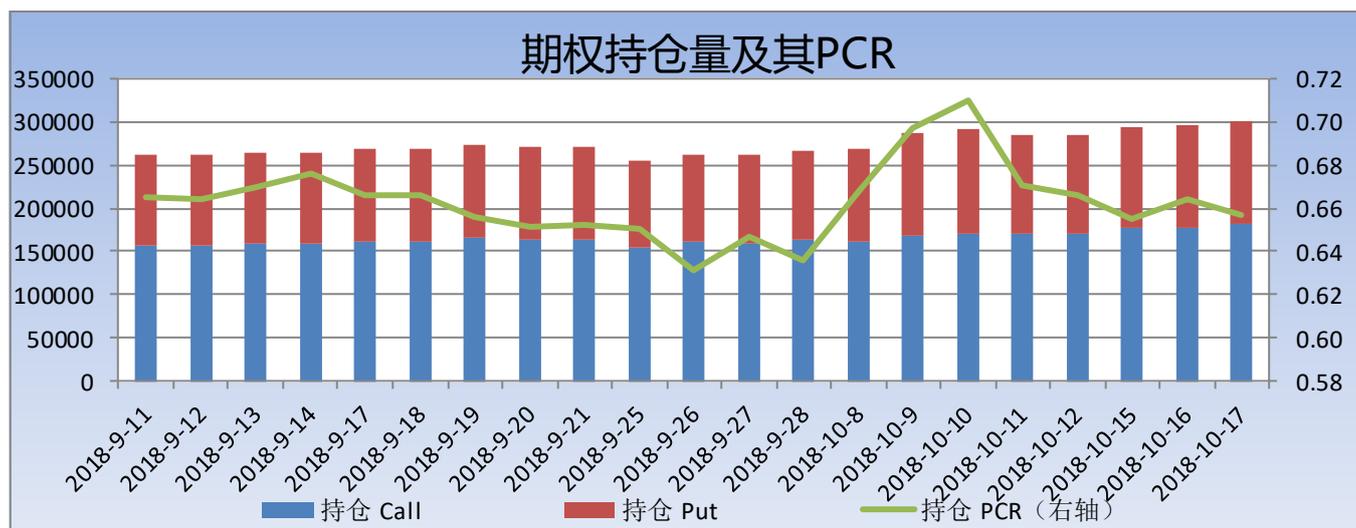
图表释义：

快涨主动成交—看涨期权（Call）外盘，慢涨主动成交—看跌期权（Put）内盘，慢跌主动成交—看涨期权（Call）内盘，快跌主动成交—看跌期权（Put）外盘。

### 2. 每日成交持仓

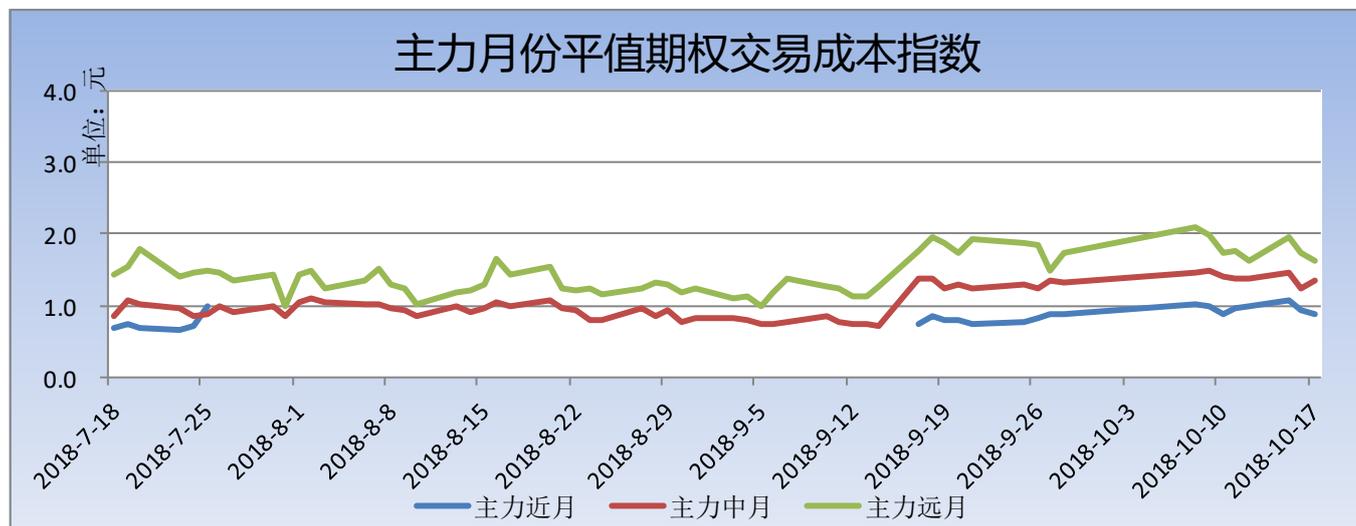


图表释义：期权成交量 PCR = Put 成交量/Call 成交量



图表释义：期权持仓量 PCR = Put 持仓量/Call 持仓量

### 3. 交易成本



4. 主力合约主动成交分布及持仓量变化

期货	SR901			SR905			SR909		
	买卖总量	持仓变化	买卖偏离	买卖总量	持仓变化	买卖偏离	买卖总量	持仓变化	买卖偏离
	571160	884	1.50%	66450	5170	0.22%	4854	62	-0.52%

期权	SR901-Call			SR901-Put			SR905-Call			SR905-Put		
	买卖总量	持仓变化	买卖偏离	买卖总量	持仓变化	买卖偏离	买卖总量	持仓变化	买卖偏离	买卖总量	持仓变化	买卖偏离
4300							0	0		2	2	50.00%
4400	72	58	50.00%	226	20	-2.21%	0	0		184	38	18.48%
4500	68	20	14.71%	206	72	26.70%	0	0		94	-8	-3.19%
4600	450	204	0.67%	626	-10	-9.74%	0	0		484	166	-5.79%
4700	288	2	4.17%	1262	66	-5.31%	4	2	50.00%	104	40	15.38%
4800	912	100	7.24%	3438	84	-11.08%	22	6	-40.91%	110	0	19.09%
4900	2958	92	2.60%	1692	-342	-3.55%	94	28	5.32%	572	218	-1.05%
5000	1920	28	1.56%	2024	68	5.14%	84	6	16.67%	234	108	14.10%
5100	4016	684	-5.73%	3382	382	-7.66%	876	598	14.16%	644	352	40.37%
5200	4794	870	-1.65%	1986	116	-7.00%	210	80	-6.19%	14	10	35.71%
5300	5146	394	7.21%	2322	40	-0.22%	70	44	35.71%	12	6	33.33%
5400	4784	228	5.10%	2872	-16	-3.83%	856	452	16.12%	42	42	50.00%
5500	3068	1048	-18.58%	2864	478	1.33%	526	78	6.27%	32	-2	-31.25%
5600	1762	224	-13.34%	350	-26	-7.14%	1702	968	-8.64%	0	0	
5700	2882	300	-20.78%	210	120	-7.14%	364	166	27.47%	0	0	
5800	1892	110	27.27%	0	0		114	52	23.68%	0	0	
5900	276	250	-50.00%	0	0		66	38	-28.79%	0	0	
6000	594	466	-41.92%	0	0		260	34	-16.92%	0	0	
6100	282	0	-28.01%	20	20	-50.00%	0	0		0	0	
6200	22	2	-40.91%	20	0	50.00%	0	0		0	0	
6300	0	0		0	0		2	2	50.00%	0	0	
6400	0	0		6	6	-50.00%	0	0		0	0	
6500	0	0		20	20	-50.00%	0	0		2	0	50.00%

图表释义：

行为不同行权价格，列为不同月份的看涨和看跌期权；买卖总量为该合约的主动买入和卖出量之和，买卖偏离为主动买入、卖出的相对大小，取值范围-50%与 50%之间，越大表示主动买入越多，越小表示主动卖出越多。



**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为永安期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。