

2019

3月15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 | 881844 | +390042 | 817132 | +44446 |        |        |
| 所有期权 | 55962  | +32214  | 301144 | +4398  | 70.38% | 67.82% |
| 期权占比 | 6.35%  |         | 36.85% |        |        |        |

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，因此可能与结算后数据有些许误差。

#### ● 主力期货行情

| 期货    | 收盘   | 涨跌     | 成交量    | 变化      | 持仓     | 变化     |
|-------|------|--------|--------|---------|--------|--------|
| SR905 | 5122 | +0.49% | 638912 | +257510 | 369490 | +21116 |
| SR909 | 5079 | +0.04% | 230188 | +124078 | 346144 | +16838 |
| SR001 | 5088 | +0.16% | 17366  | +11224  | 87448  | +5480  |

#### ● 隐含波动率概况

| 期权    | IV     | 变化     | HV     | IV偏离    | 交易成本  | 剩余期限 |
|-------|--------|--------|--------|---------|-------|------|
| SR905 | 13.03% | -0.25% | 8.27%  | +57.66% | 0.23% | 12   |
| SR909 | 13.72% | -0.23% | 13.26% | +3.46%  | 0.09% | 145  |
| SR001 | 13.78% | +0.09% | 14.18% | -2.86%  | 0.13% | 266  |

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 | <b>推荐策略：</b> 糖价尚未走出震荡趋势，暂且观望<br><b>合约选择：</b> 无 |
| 波动率交易策略 | <b>推荐策略：</b> 当前 IV 在合理范围，观望<br><b>合约选择：</b> 无  |

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

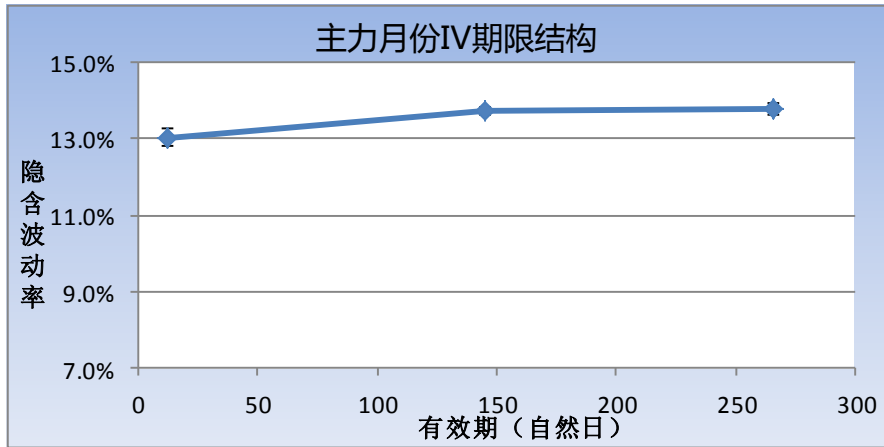
## 目录

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| 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

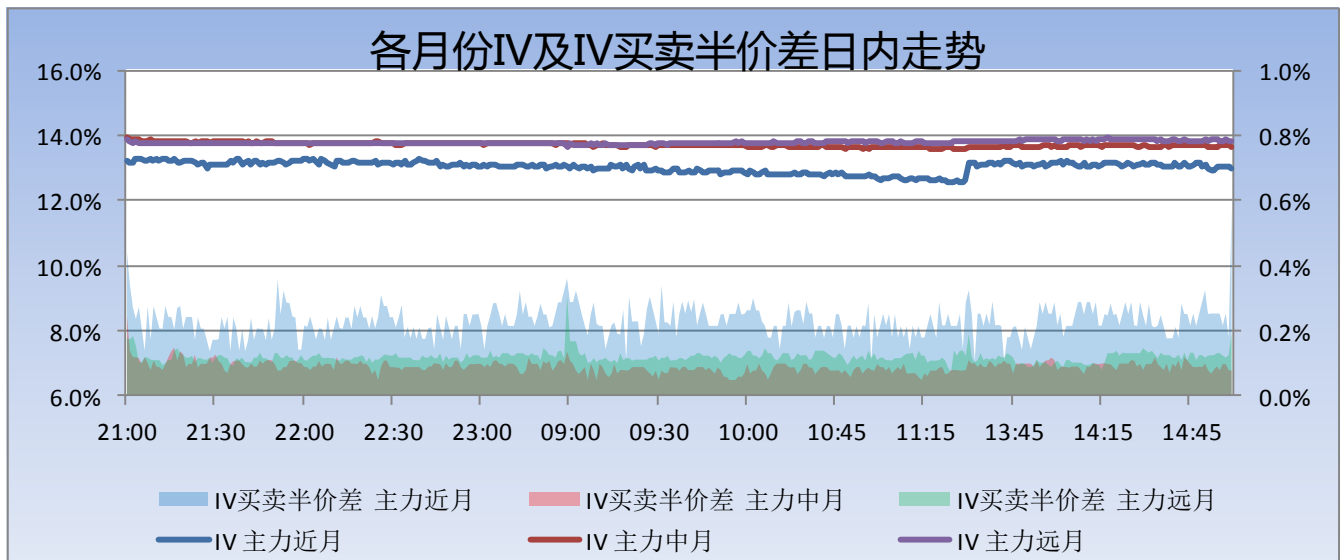
### 1. 波动率期限结构

#### (1) 当日 IV 期限结构及日内走势

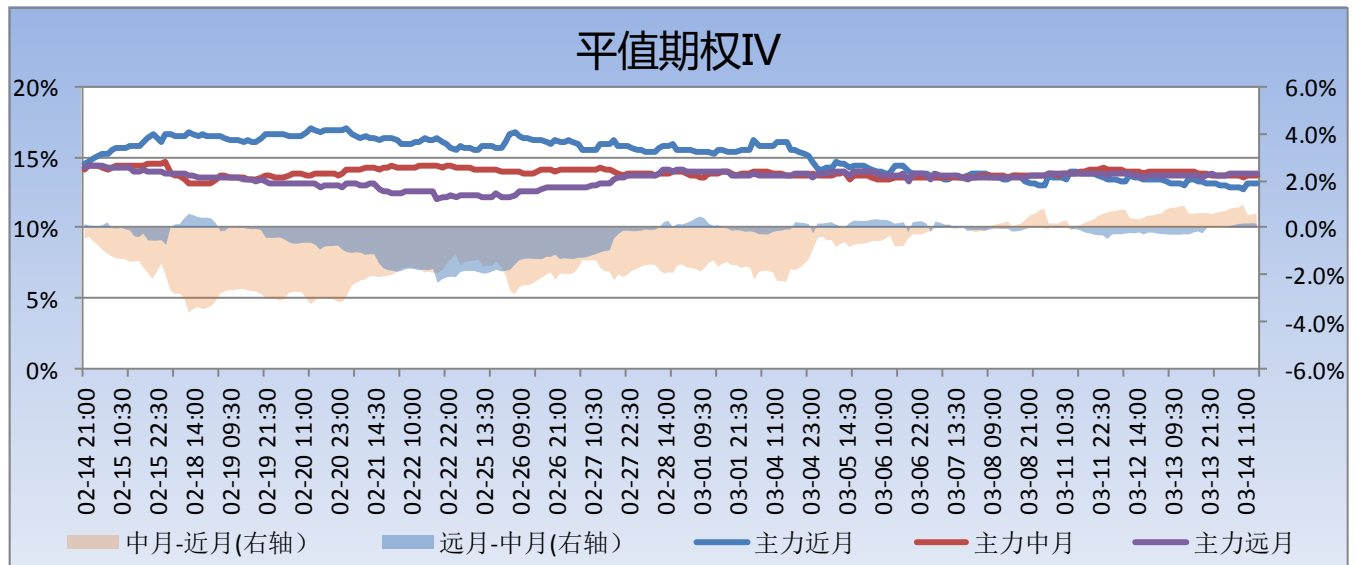


图表释义：

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。

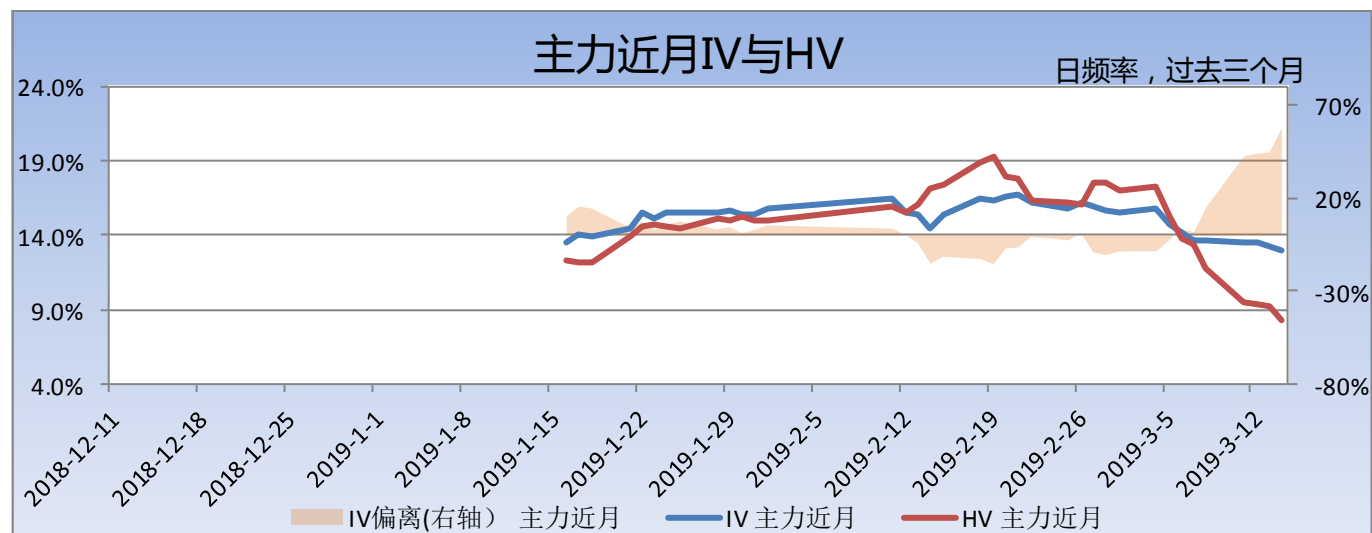


#### (2) 过去一个月 IV 走势及期限结构

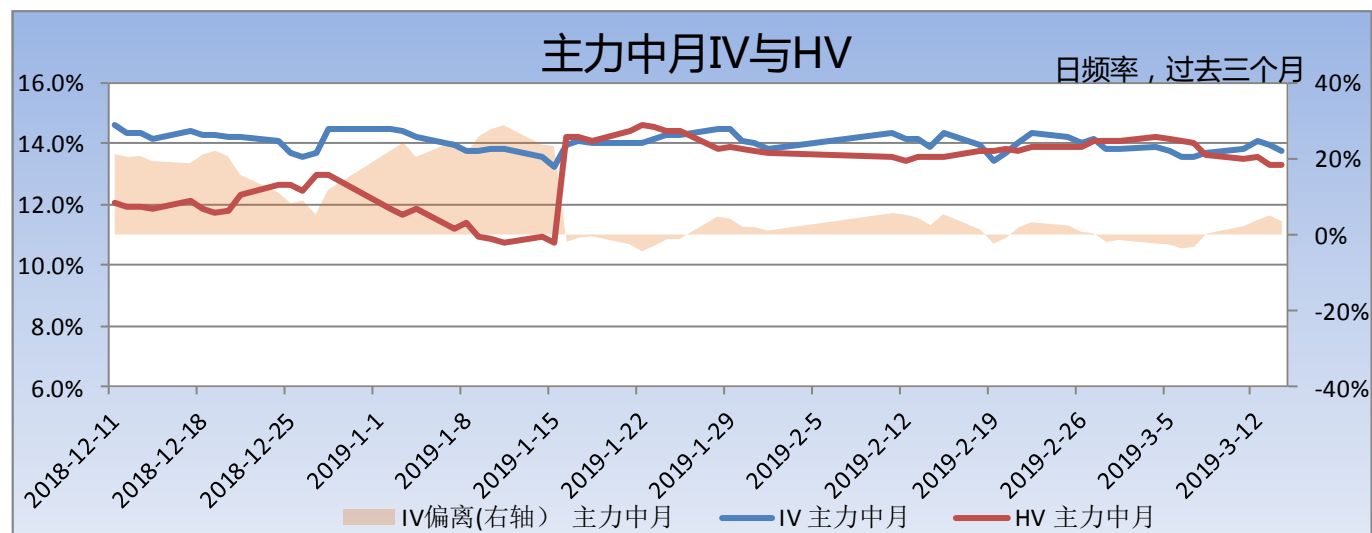


2. 各月份 IV 与 HV 走势

(1) 主力近月 IV 走势以及偏离 HV 情况

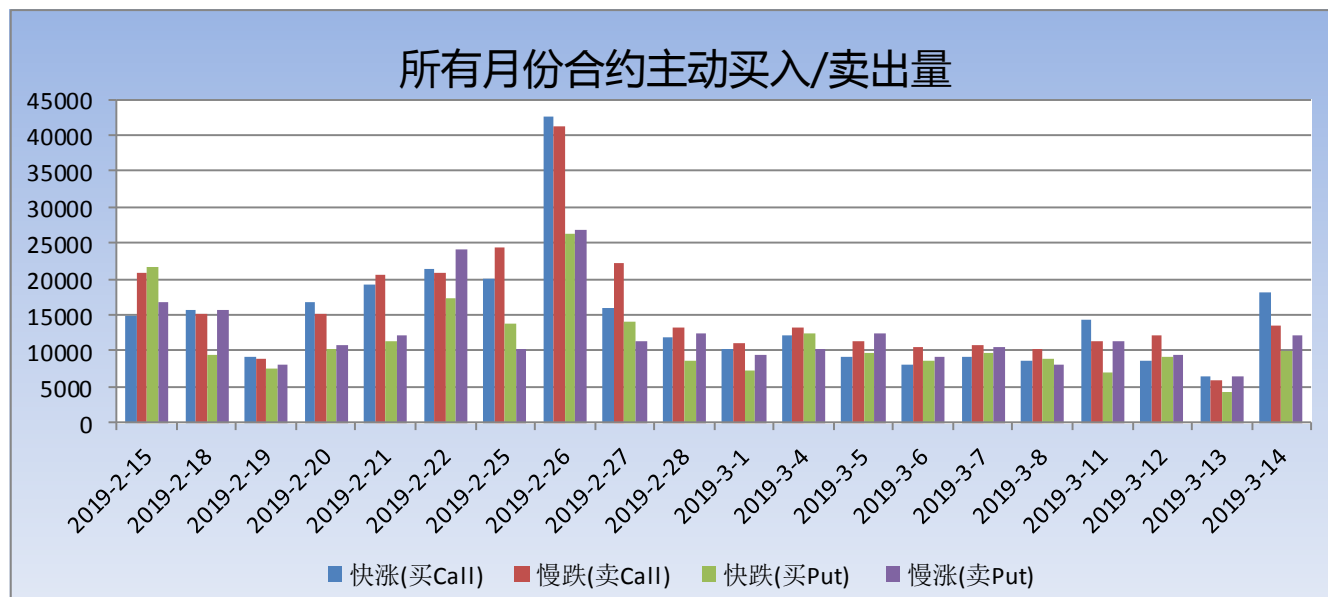


(2) 主力中月 IV 走势以及偏离 HV 情况



## 二、 市场观察

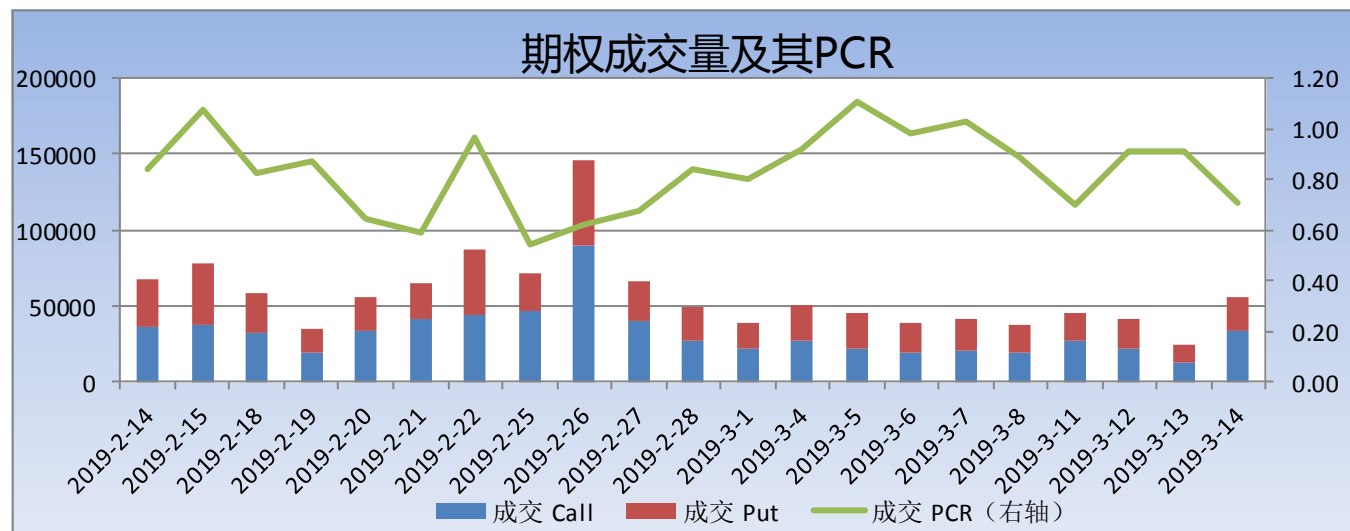
### 1. 每日主动成交量



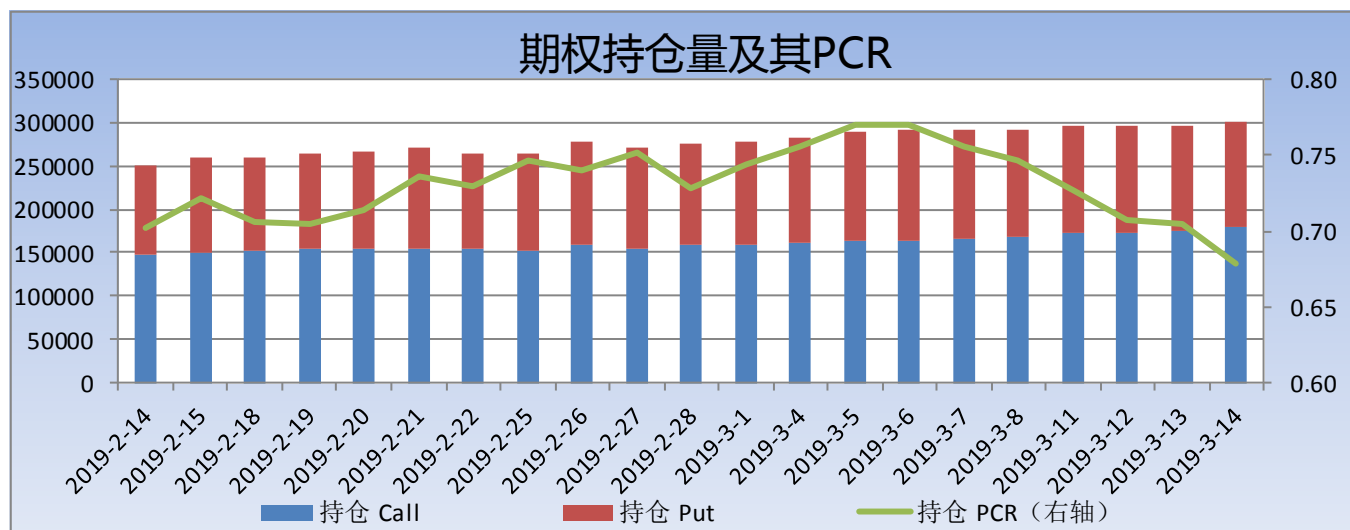
图表释义：

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

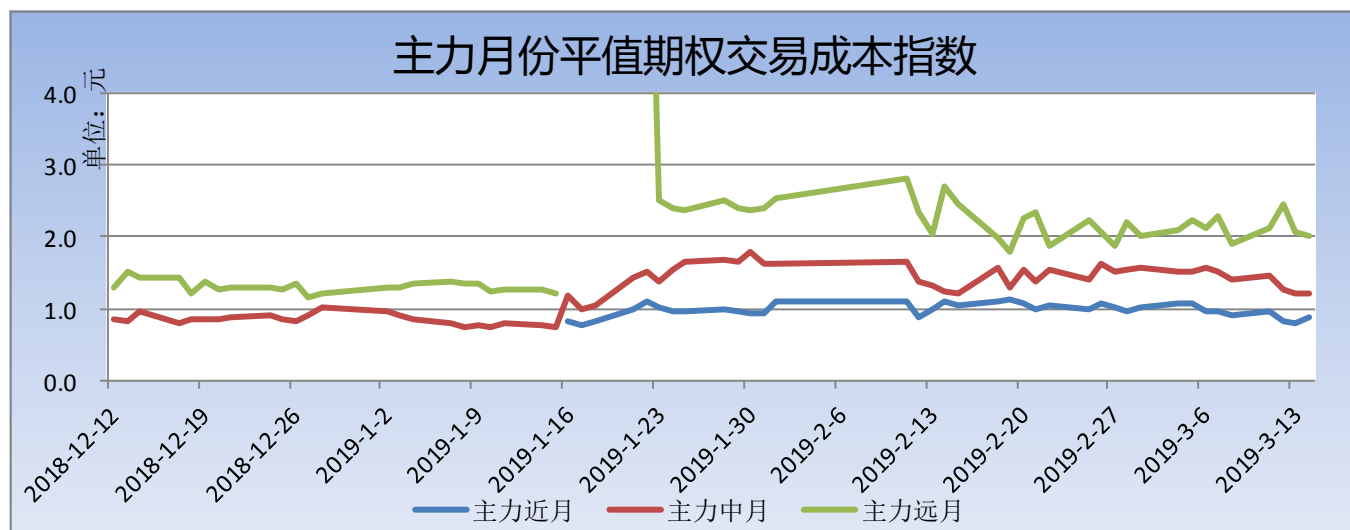


图表释义：期权成交量 PCR = Put 成交量/Call 成交量



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 | SR905  |       |       | SR909  |       |       | SR001 |      |        |
|----|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|------|--------|
|    | 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   |
|    | 625708 | 22742 | 0.69% | 221712 | 17426 | 1.73% | 17192 | 5478 | -2.93% |

| 期权   | SR905-Call |      |         | SR905-Put |      |         | SR909-Call |      |         | SR909-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    |
| 4200 | 0          | 0    |         | 2         | 2    | 50.00%  | 0          | 0    |         | 102       | 106  | -28.43% |
| 4300 | 0          | 0    |         | 0         | 0    |         | 0          | 0    |         | 20        | 0    | 50.00%  |
| 4400 | 0          | 0    |         | 0         | 0    |         | 0          | 0    |         | 138       | 0    | -21.01% |
| 4500 | 0          | 0    |         | 236       | 82   | -3.39%  | 0          | 0    |         | 186       | 124  | -15.59% |
| 4600 | 0          | 0    |         | 314       | -92  | -27.07% | 0          | 0    |         | 58        | 64   | -29.31% |
| 4700 | 14         | -2   | 21.43%  | 242       | -20  | 10.33%  | 0          | 0    |         | 374       | 42   | -10.96% |
| 4800 | 602        | -92  | 5.81%   | 338       | -80  | -14.50% | 228        | 62   | 7.02%   | 730       | 76   | 15.75%  |
| 4900 | 638        | -54  | 15.83%  | 1628      | -130 | -12.78% | 118        | -8   | -21.19% | 398       | 96   | -20.35% |
| 5000 | 2408       | 412  | -0.42%  | 2802      | 28   | -5.89%  | 370        | 174  | -9.46%  | 1078      | 556  | 27.55%  |
| 5100 | 3854       | 22   | 8.59%   | 7434      | -386 | -5.69%  | 312        | 66   | -11.54% | 610       | 240  | -4.43%  |
| 5200 | 7190       | 1212 | -4.38%  | 3004      | 88   | -3.46%  | 968        | 128  | -2.27%  | 210       | 86   | -4.29%  |
| 5300 | 3314       | 776  | 0.57%   | 964       | 44   | 1.87%   | 888        | 390  | 24.55%  | 128       | 14   | 1.56%   |
| 5400 | 1446       | -282 | 15.98%  | 346       | -42  | -17.05% | 1138       | 426  | 4.13%   | 106       | -56  | -31.13% |
| 5500 | 196        | -76  | 1.02%   | 38        | 0    | 50.00%  | 1562       | 1292 | 18.37%  | 0         | 0    |         |
| 5600 | 1502       | 440  | 42.68%  | 0         | 0    |         | 634        | 30   | 14.67%  | 0         | 0    |         |
| 5700 | 160        | 50   | 25.00%  | 0         | 0    |         | 302        | 36   | 33.44%  | 0         | 0    |         |
| 5800 | 442        | 0    | 34.62%  | 0         | 0    |         | 1094       | 470  | 7.22%   | 0         | 0    |         |
| 5900 | 62         | -40  | 50.00%  | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |
| 6000 | 400        | 0    | -50.00% | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |
| 6100 | 0          | 0    |         | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |
| 6200 | 0          | 0    |         | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |
| 6300 | 0          | 0    |         | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |
| 6400 | 34         | -4   | 50.00%  | 0         | 0    |         |            |      |         |           |      |         |

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权的买卖出价或征价，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。