

豆粕反弹难现，白糖进入低波动行情

华泰期货研究院 量化组

罗剑

量化研究员

☎ 0755-23887993

✉ luojian@htgwf.com

从业资格号：F3029622

投资咨询号：Z0012563

豆粕期权行情介绍和分析

豆粕期货的主力九月合约5月25日盘内振荡，日盘收盘价格收于2732元，今日成交量为71.24万手，持仓量为262万手，成交量、持仓量有所回升。

豆粕期权当日总成交量仍维持在1.02万手左右（单边），持仓量为9.39万手，持仓量持续抬升。九月合约成交量占有所有合约的70.79%，持仓量占比63.16%，九月合约的成交量占比维持稳定。豆粕期权成交量PC_Ratio继续维持在0.98，持仓量PC_Ratio则继续维持在0.82，看跌期权成交占比仍维持在高位。市场情绪仍以悲观为主调，豆粕本周或难现反弹。

九月豆粕期权平值合约行权价维持在2750的位置，隐含波动率整体水平维持稳定，反映期权投资者对于标的长期走势偏振荡的观点。今日卖出宽跨组合1（m1709-C-2900和m1709-P-2800）损益0元/份，而卖出宽跨组合2（m1709-C-2950和m1709-P-2750）损益-1元/份。

白糖期权行情介绍和分析

白糖市场为悲观情绪所笼罩，白糖期货的主力九月约5月25日价格日盘价格收跌于6661，今日成交量为27.97万手，持仓量为56.92万手，成交量、持仓量维持稳定。

白糖期权今日成交量为4344手（单边，下同），持仓量为3.26万手，成交量有所回升。白糖期权九月成交量占比为所有合约的67.76%，持仓量占比为60.15%，九月合约成交占比维持稳定。今日白糖期权整体成交量PC_Ratio由0.95继续回落至0.85，持仓量PC_Ratio则维持在0.77的位置，看跌期权成交占比有所降低。通过观察白糖九月看跌期权的隐含波动率，可以发现看跌期权的隐含波动率出现了整体的下移，卖出看跌期权投资者增多，反映投资者对于白糖向下破位的可能性也并不看好。白糖九月看涨合约隐含波动率也出现明显的下行，反映目前白糖的低波动状态很有可能继续维持。

白糖期货今日振荡下行，市场投资者情绪仍以悲观为主，隐含波动率维持稳定，卖出宽跨组合今日盈利。卖出宽跨组合1（SR709C6800，SR709P6600）今日损益为13元/份，卖出宽跨组合2（SR709C6900，SR709P6500）今日损益为7.5元/份。

豆粕期权附表、附图

表格 1: 大商所豆粕期权九月合约 5 月 25 日 T 型报价

涨跌幅 (%)	收盘价	成交量	合约名	购<行权价>沽	合约名	成交量	收盘价	涨跌幅 (%)
-0.21	236	50	m1709-C-2500	2500	m1709-P-2500	278	5	-44.44
0.00	193.5	148	m1709-C-2550	2550	m1709-P-2550	248	8.5	-46.88
-2.27	150.5	514	m1709-C-2600	2600	m1709-P-2600	1208	18	-32.08
-3.77	115	248	m1709-C-2650	2650	m1709-P-2650	848	32	-22.89
-3.35	86.5	308	m1709-C-2700	2700	m1709-P-2700	2420	53	-13.82
-0.77	64.5	676	m1709-C-2750	2750	m1709-P-2750	872	81	-6.90
5.49	48	1180	m1709-C-2800	2800	m1709-P-2800	426	114	-2.98
12.90	35	1104	m1709-C-2850	2850	m1709-P-2850	184	151.5	-0.66
30.00	26	1194	m1709-C-2900	2900	m1709-P-2900	330	193.5	0.78
52.00	19	376	m1709-C-2950	2950	m1709-P-2950	130	236.5	1.07
100.00	15	1376	m1709-C-3000	3000	m1709-P-3000	20	283	1.43

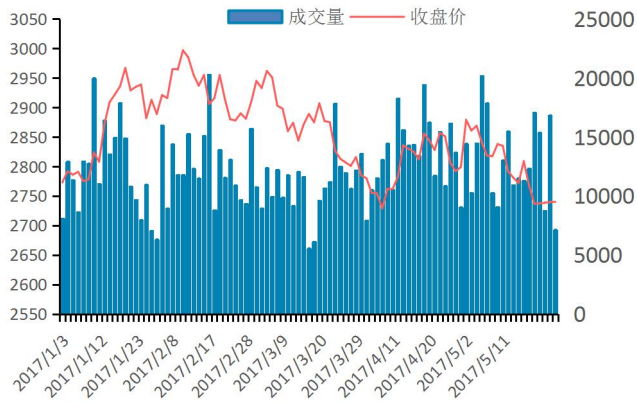
资料来源: Wind 华泰期货研究院 (时间范围: 5 月 24 日 21:00 -5 月 25 日 15:00)

表格 2: 大商所豆粕期权合约 5 月 25 日成交量及 PC_Ratio

合约月份	看涨合约成交量	看跌合约成交量	PC_Ratio (VOL)	看涨合约持仓量	看跌合约持仓量	PC_Ratio (OI)
201707	608	604	0.99	7922	12094	1.53
201708	46	18	0.39	2414	2232	0.92
201709	7216	6968	0.97	68854	50454	0.73
201711	180	100	0.56	2034	1206	0.59
201712	116	184	1.59	1492	1502	1.01
201801	1862	1948	1.05	19126	15436	0.81
201803	106	78	0.74	1540	1538	1.00
合计	10134	9900	0.98	103382	84462	0.82

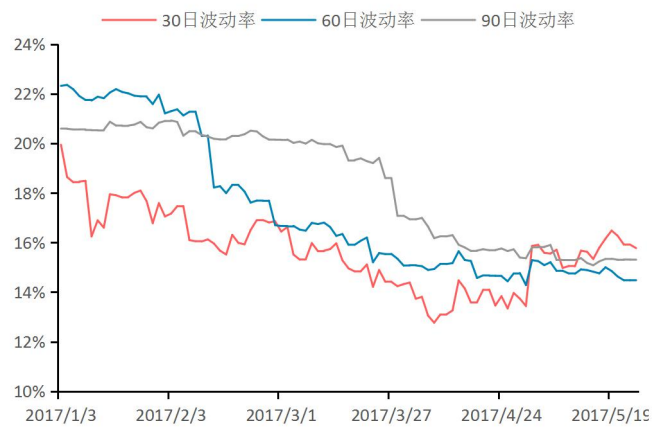
资料来源: Wind 华泰期货研究院 (时间范围: 5 月 24 日 21:00 -5 月 25 日 15:00)

图 1: 豆粕期货价格及成交量 (元/吨) (手)



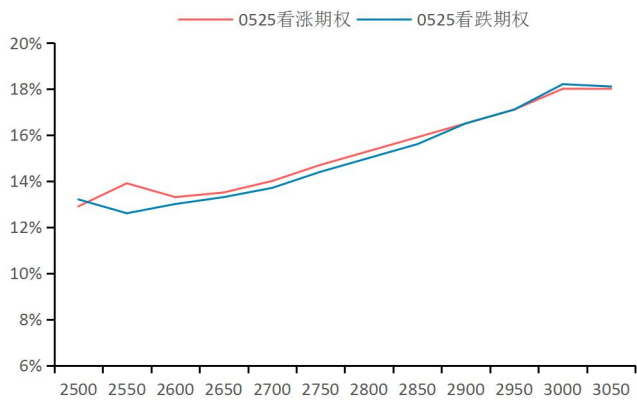
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 豆粕期货历史波动率 (%)



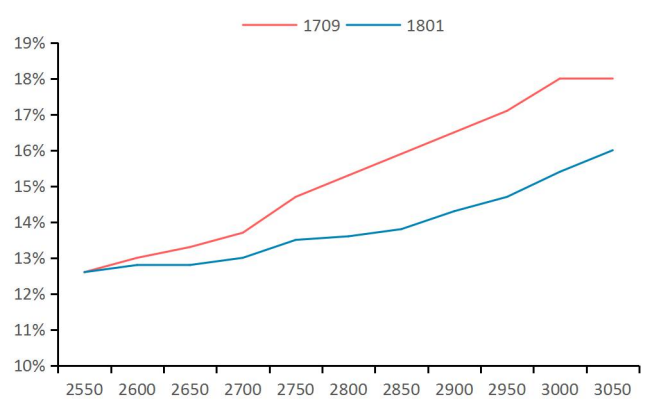
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 豆粕九月期权隐含波动率曲线 (%)



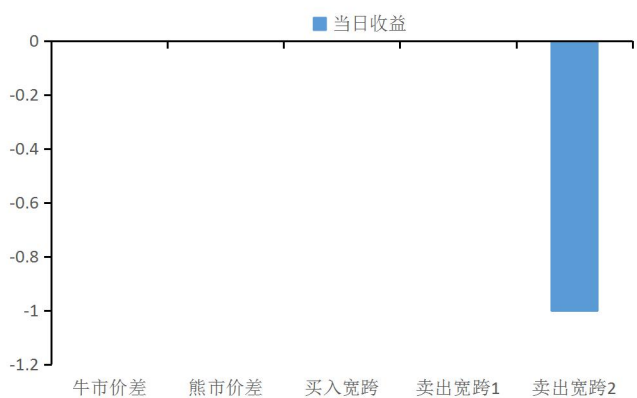
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 豆粕期权隐含波动率期限结构 (%)



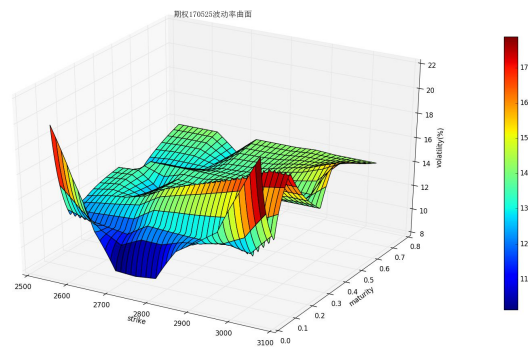
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 普通策略当日收益 (元/手)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 大商所豆粕期权隐含波动率曲面 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

白糖期权附表、附图

表格 3: 郑商所白糖期权九月合约 5 月 25 日 T 型报价

涨跌幅 (%)	收盘价	成交量	合约名	购<行权价>沽	合约名	成交量	收盘价	涨跌幅 (%)
-7.64	375.00	22	SR709C6300	6300	SR709P6300	1000	11.5	-14.81
-9.49	286.00	58	SR709C6400	6400	SR709P6400	320	22	-6.38
-8.33	214.50	20	SR709C6500	6500	SR709P6500	772	41.5	1.22
-15.34	138.00	48	SR709C6600	6600	SR709P6600	212	72.5	4.32
-18.87	86.00	810	SR709C6700	6700	SR709P6700	350	121.5	8.48
-23.26	49.50	192	SR709C6800	6800	SR709P6800	254	187.5	10.29
-30.26	26.50	534	SR709C6900	6900	SR709P6900	10	253.5	4.54
-32.56	14.50	680	SR709C7000	7000	SR709P7000	62	343	5.21
-25.00	9.00	210	SR709C7100	7100	SR709P7100	12	443	6.36
-35.71	4.50	78	SR709C7200	7200	SR709P7200	14	548.5	7.34
0.00	4.00	106	SR709C7300	7300	SR709P7300	14	635.5	4.44

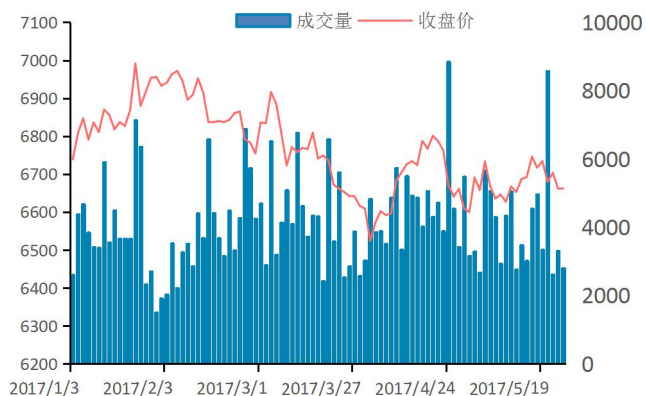
资料来源: Wind 华泰期货研究院 (时间范围: 5 月 24 日 21:00 -5 月 25 日 15:00)

表格 4: 郑商所白糖期权合约 5 月 25 日成交量及 PC_Ratio

合约月份	看涨合约成交量	看跌合约成交量	PC_Ratio (VOL)	看涨合约持仓量	看跌合约持仓量	PC_Ratio (OI)
201709	3138	2752	0.88	22284	16966	0.76
201711	80	0	0.00	684	880	1.29
201801	1064	1328	1.25	10290	6512	0.63
201803	80	0	0.00	1190	740	0.62
201805	194	8	0.04	1176	872	0.74
201807	40	4	0.10	524	1144	2.18
201809	130	10	0.08	818	1282	1.57
合计	4596	4092	0.89	36966	28396	0.77

资料来源: Wind 华泰期货研究院 (时间范围: 5 月 24 日 21:00 -5 月 25 日 15:00)

图 7: 白糖期货价格及成交量 (元/吨) (手)



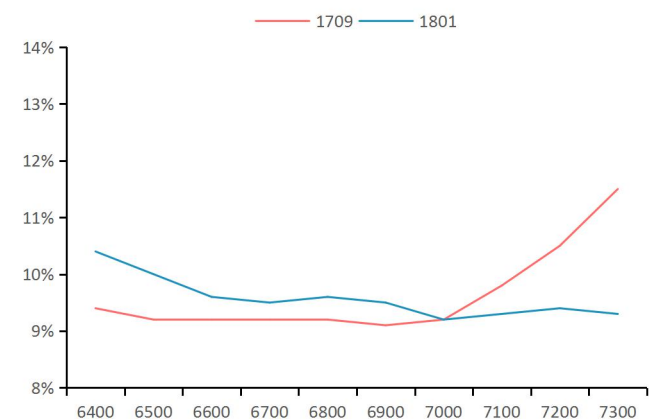
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 白糖期货历史波动率 (%)



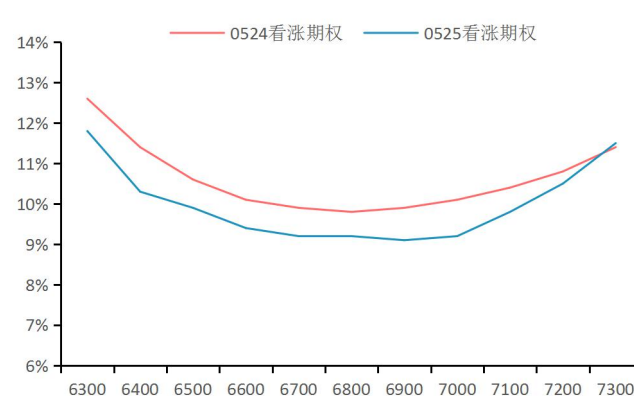
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 白糖期隐含波动率期限结构 (%)



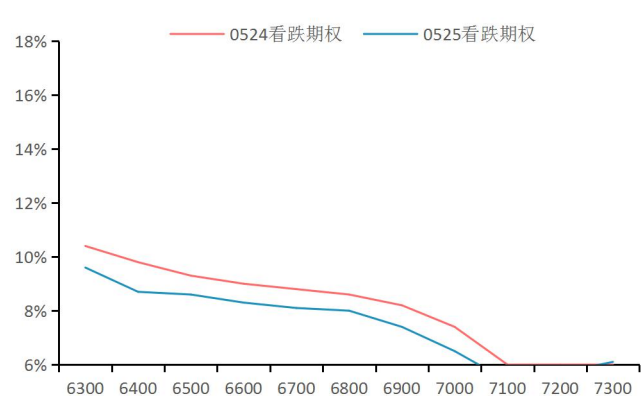
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 白糖九月看涨期权波动率行权价结构 (%)



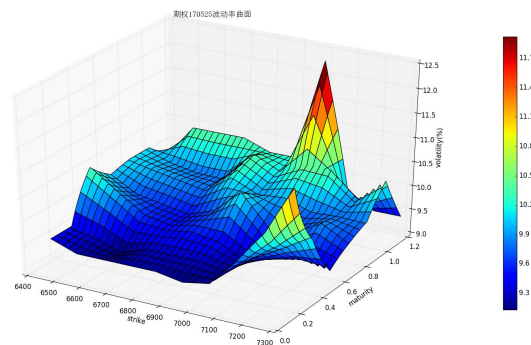
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 白糖九月看跌期权波动率行权价结构 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 白糖期权隐含波动率曲面 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东方东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com