

## 豆粕延续振荡，关注月度供需报告

### 豆粕期权行情介绍和分析

豆粕期货9月合约，7月11日价格振荡，日盘价格收于2789元/吨。

豆粕当日全部合约总成交量为5.34万手（单边，下同），持仓量17.54万手。豆粕看跌期权成交量与看涨期权成交量的比值移动至0.75，看跌期权持仓量与看涨期权持仓量的比值维持在0.91，市场短期情绪转为中性。

由于G20峰会和USDA种植面积报告以及季度库存报告陆续告一段落，近期对美豆和国内豆粕影响较大的事件都已经落地，6月底豆粕隐含波动率不断走高，达到今年以来最高位置，而在“靴子”落地后，隐含波动率的大幅下行。当前豆粕9月合约隐含波动率回落至16.77%附近，与豆粕历史波动率较为接近，波动率溢价已被逐渐挤出。7月USDA月度供需报告即将出炉，或将对豆粕波动率造成影响。

### 白糖期权行情介绍和分析

白糖期货9月合约，7月11日价格上行，日盘价格收于5205元/吨。

白糖期权今日总成交量为3.12万手（单边，下同），总持仓量为15.11万手。当日白糖期权整体成交量PC\_Ratio维持在0.66，持仓量PC\_Ratio为0.64，市场情绪偏乐观。

9月白糖期权平值合约行权价移动至5100的位置，白糖价格回归振荡区间，当前白糖历史波动率为15.42%，而平值看涨期权隐含波动率下降至15.79%附近，波动率进入下行趋势，建议持有做空波动率组合。

### 铜期权行情介绍和分析

铜期货8月合约，7月11日价格上行，日盘收盘价格收于46530元/吨。

铜期权全部期权合约当日总成交量为1.86万手（单边，下同），持仓量3.91万手。铜看跌期权成交量与看涨期权成交量的比值为0.71，看跌期权持仓量与看涨期权持仓量的比值为0.66，市场情绪偏乐观。

伴随着铜价逐步止跌，铜历史波动率维持稳定，30日历史波动率为10.30%，8月平值看涨期权隐含波动率回落至9.89%。隐含波动率与历史波动率重回底部，从长周期来看仍处于相对偏低位置，可考虑逐步布置做多波动率的头寸。

华泰期货研究院 量化组

罗剑

量化研究员

☎ 0755-23887993

✉ luojian@htfc.com

从业资格号：F3029622

投资咨询号：Z0012563

华泰期货研究院 量化组

杨子江

量化研究员

☎ 0755-23887993

✉ yangzijiang@htfc.com

从业资格号：F3034819

### 豆粕期权附表、附图

表格 1: 豆粕期权 9 月合约 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 (%)
-10.42	237.5	884	m1909-C-2400	2400	m1909-P-2400	4698	10	-55.00
-11.61	197	532	m1909-C-2450	2450	m1909-P-2450	1190	18.5	-40.00
-16.00	160	510	m1909-C-2500	2500	m1909-P-2500	5126	31.5	-29.07
-17.86	128.5	332	m1909-C-2550	2550	m1909-P-2550	5218	50	-19.33
-19.20	102	1962	m1909-C-2600	2600	m1909-P-2600	3760	73.5	-10.00
-19.60	80.5	2200	m1909-C-2650	2650	m1909-P-2650	634	102	-3.83
-18.06	64.5	5332	m1909-C-2700	2700	m1909-P-2700	712	134.5	0.75
-15.97	51.5	1446	m1909-C-2750	2750	m1909-P-2750	462	171.5	3.04
-12.22	40.5	1854	m1909-C-2800	2800	m1909-P-2800	288	211.5	5.01
-4.48	33	1172	m1909-C-2850	2850	m1909-P-2850	158	254	8.63
4.08	27.5	1538	m1909-C-2900	2900	m1909-P-2900	142	295	6.28

数据来源: Wind, 华泰期货研究院 (时间截止至: 2019 年 7 月 11 日 5:00)

表格 2: 豆粕期权合约成交量及 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)
201907	4024	3372	0.84	26244	9854	0.38
201908	42	100	2.38	1628	1084	0.67
201909	15656	9892	0.63	173996	83818	0.48
201911	12	0	0.00	844	664	0.79
201912	26	0	0.00	458	408	0.89
202001	394	562	1.43	2208	1864	0.84
202003	42	194	4.62	196	254	1.30
合计	19760	13364	0.68	203170	95828	0.47

数据来源: Wind, 华泰期货研究院 (时间截止至: 2019 年 7 月 11 日 15:00)

图 1: 豆粕期货价格及成交量 (元/吨) (手)



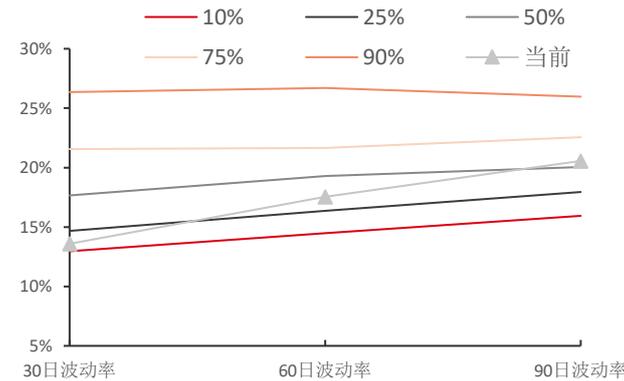
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 豆粕期货历史波动率及隐含波动率 (%)



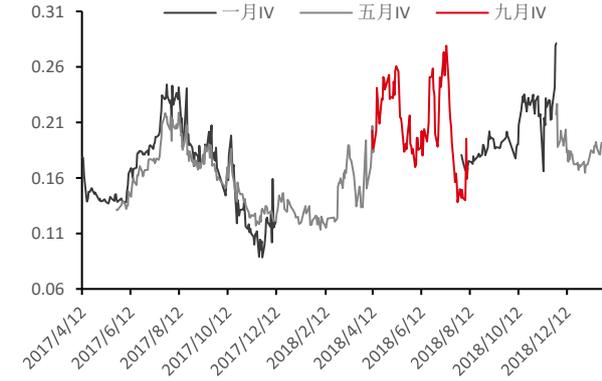
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 豆粕历史波动率锥 (%)



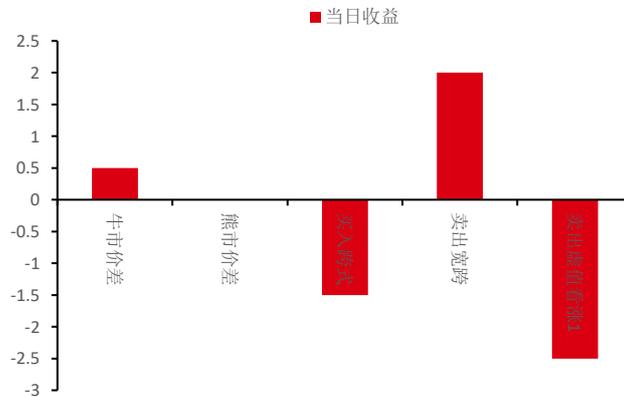
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 豆粕期权各月份隐含波动率 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 豆粕期权策略基本当日收益 (元/手)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 豆粕长期历史波动率 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 白糖期权附表、附图

表格 4: 郑商所白糖期权 9 月合约 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 (%)
18.06	814.00	202	SR909C4400	4400	SR909P4400	846	5.5	-21.43
24.03	735.50	110	SR909C4500	4500	SR909P4500	1424	8.5	-22.73
25.83	628.50	88	SR909C4600	4600	SR909P4600	4240	12.5	-26.47
31.46	539.00	50	SR909C4700	4700	SR909P4700	5164	19.5	-27.78
33.49	434.50	1044	SR909C4800	4800	SR909P4800	3966	26.5	-36.90
36.73	342.50	808	SR909C4900	4900	SR909P4900	2690	40	-39.85
46.51	272.50	1524	SR909C5000	5000	SR909P5000	3338	61.5	-39.11
50.93	203.00	4520	SR909C5100	5100	SR909P5100	2364	94.5	-36.36
53.65	147.50	8080	SR909C5200	5200	SR909P5200	2338	136	-34.93
55.88	106.00	9944	SR909C5300	5300	SR909P5300	886	192	-31.43
48.45	72.00	8818	SR909C5400	5400	SR909P5400	1152	260	-27.68
39.44	49.50	5746	SR909C5500	5500	SR909P5500	126	336.5	-24.47

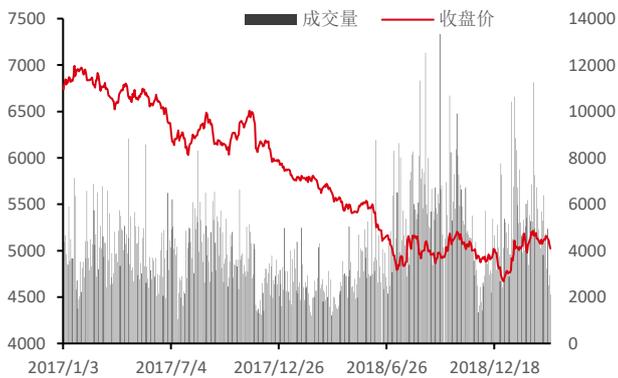
数据来源: Wind, 华泰期货研究院 (时间截止至: 2019 年 7 月 11 日 5:00)

表格 5: 郑商所白糖期权合约成交量及 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)
201907	172	78	0.45	3588	2226	0.62
201909	49166	28904	0.59	80216	38998	0.49
201911	60	32	0.53	2138	1800	0.84
202001	13040	6872	0.53	27040	8802	0.53
合计	62438	35886	0.57	112982	51826	0.46

数据来源: Wind, 华泰期货研究院 (时间截止至: 2019 年 7 月 11 日 15:00)

图 7: 白糖期货价格及成交量 (元/吨) (手)



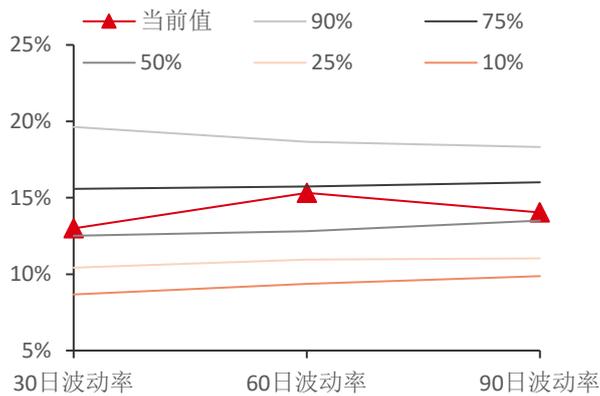
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 白糖期货历史波动率与隐含波动率 (%)



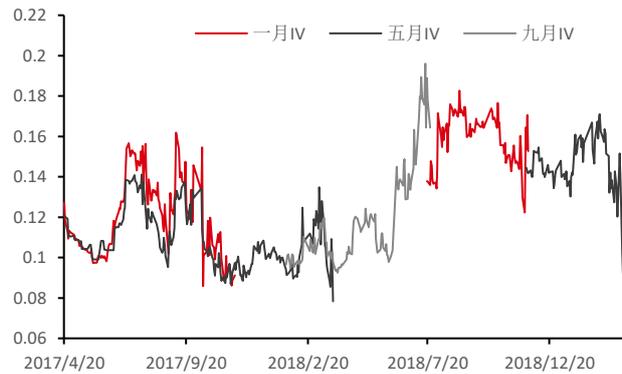
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 白糖历史波动率锥 (%)



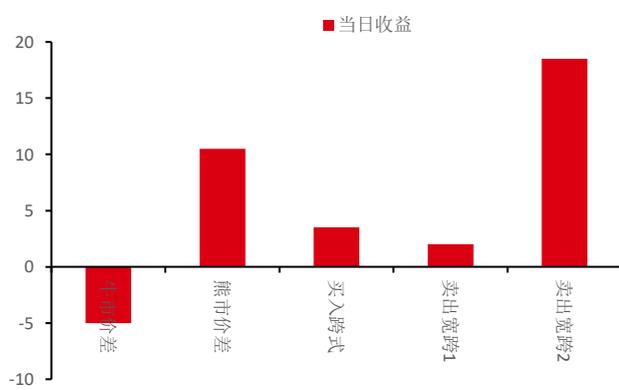
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 白糖期权各月份隐含波动率 (%)



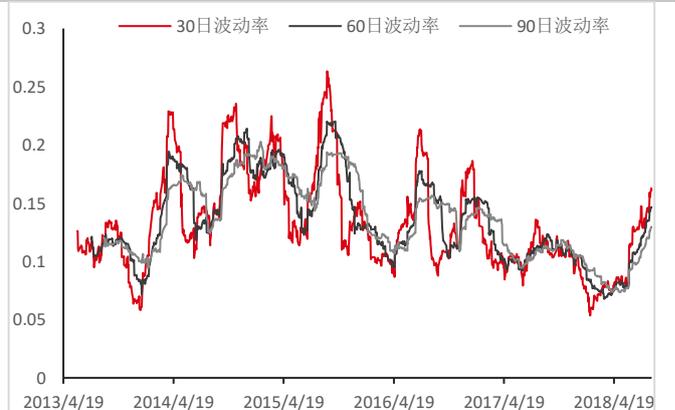
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 白糖期权基本策略当日收益 (元/手)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 白糖历史波动率



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 铜期权附表、附图

表格 6: 上期所铜期权 7 月合约 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 (%)
11.76	1596	164	CU1907C45000	45000	CU1907P45000	1234	105	-24.46
8.79	792	644	CU1907C46000	46000	CU1907P46000	2186	308	-29.68
5.52	306	1560	CU1907C47000	47000	CU1907P47000	648	805	-19.50
12.64	98	1444	CU1907C48000	48000	CU1907P48000	266	1607	-10.52
78.95	34	902	CU1907C49000	49000	CU1907P49000	134	2535	-7.04
433.33	16	208	CU1907C50000	50000	CU1907P50000	68	3523	-5.01
1000.00	11	74	CU1907C51000	51000	CU1907P51000	20	4456	-5.31

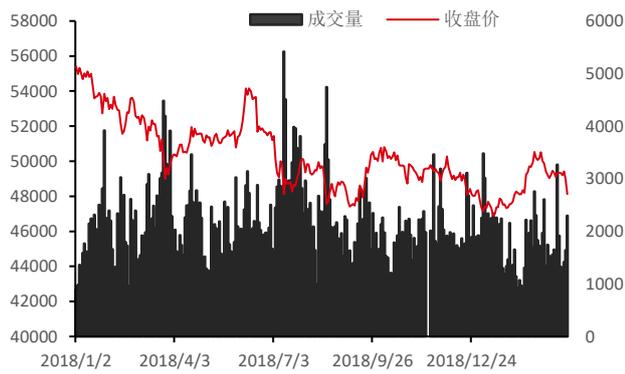
数据来源: Wind, 华泰期货研究院 (时间截止至: 2019 年 7 月 11 日 15:00)

表格 7: 上期所铜期权合约本周成交量及 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)
201907	5516	5748	1.04	14356	14102	0.98
201908	4410	3098	0.70	9160	6166	0.67
201909	254	44	0.17	3912	1650	0.42
201910	330	40	0.12	2640	1086	0.41
201911	106	26	0.25	1712	1014	0.59
201912	86	28	0.33	2298	816	0.36
202001	82	6	0.07	1218	1032	0.85
202002	46	8	0.17	1008	744	0.00
202003	26	16	0.62	902	528	0.00
202004	8	4	0.50	262	192	0.00
202005	20	18	0.90	186	204	0.00
合计	10856	9014	0.83	37206	27138	0.73

资料来源: Wind 华泰期货研究院 (数据截止时间: 2019 年 7 月 11 日 15:00)

图 13: 铜期货价格及成交量 (元/吨) (手)



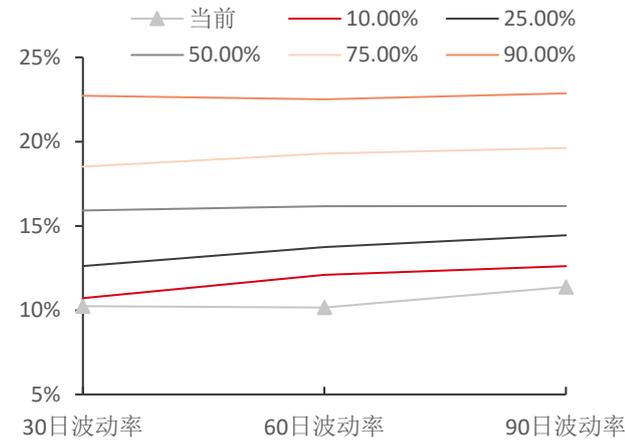
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 铜期货历史波动率 (%)



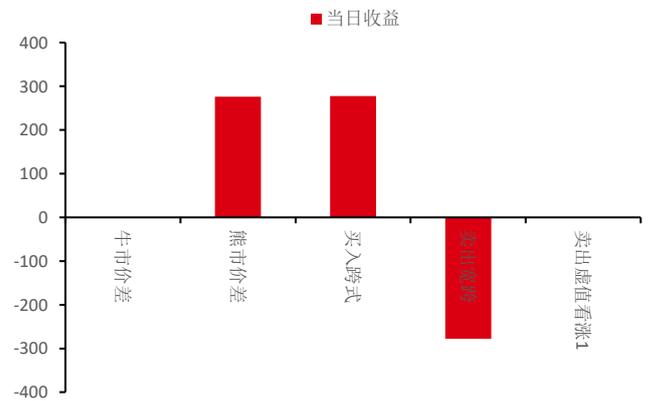
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 铜历史波动率锥 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 铜期权策略交易损益 (元/份)



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2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)