

## 农产品期权周度报告

### 摘要:

#### 【豆粕：标的止跌反弹波动率近弱远强】

上周国内豆粕现货价格先抑后扬，沿海均价在 2720-2800 元/吨，环比跌幅在 10-50 元/吨。周四晚 USDA7 月供需报告下调单产和产量，报告整体利好，提振美豆；在产量、库存预期转变的情况下，美豆前低或难重返。国内豆粕持续下跌，下游库存偏度引发补库需求增加；但庞大的到港量确保后期大豆供应无忧，油厂胀库停机现象还未完全缓解，也将对连粕上行空间有所抑制。

期权市场：标的止跌反弹波动率近弱远强，近月 IV 持续探底而远月 IV 偏强，用平值看涨期权构建的 9-1 类日历价差组合受标的大涨影响，小幅回撤，继续持有至近月到期；远月下方支撑较强可逢低布局牛市价差组合。

#### 【白糖：标的偏强运行波动率小幅下滑】

上周国内白糖现货价格止跌反弹，广西均价在 5290-5380 元/吨，环比跌幅在 30 元/吨；云南报价 5150-5170 元/吨，环比跌幅在 10-20 元/吨。UNICA 周三报告称六月下半月糖产量同比降 4%，而甘蔗压榨量同比升 1.2%，乙醇需求仍将维持强劲。印度方面与印尼相互要求降低食糖和棕榈油进口关税，试图增加出口从而降低国内庞大食糖库存。泰国预期产糖 1300 万吨，同比下滑 7%。国内 7 月下旬将继续有原糖到港，加工糖企复工生产，市场供应量继续增加将抑制糖价大幅上涨。

期权市场：标的偏强运行波动率小幅下滑。资金炒作背景下短期偏强，顺势可用平值、虚值看涨前期构建牛市价差组合。短期波动率高位回落，叠加远月做多安全边际较高，可用看涨期权构建 9-1 类日历价差组合收割近月合约时间价值。

## 农产品期权周度报告

作者姓名：田亚雄 联系人：邵航

邮箱:SHAOHANG@csc.com.cn

电话:023-81157287

发布日期：2019 年 07 月 15 日

### 报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
专题报告	不定期发布

### 相关研究报告

豆粕期权偏度交易策略研究 2018.10.10  
Gamma Scalping: 来回刷钱的期权交易策略 2018.10.19  
期权套利：大道至简，买低卖高 2018.11.16

### 农产品研究团队

田亚雄 首席研究员  
联系电话：023-88367400  
投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠 研究员  
联系电话：023-86975422  
投资咨询资格编号：Z0001640

魏鑫 研究员  
联系电话：023-81157273

石丽红 研究员  
联系电话：023-81157273

邵航 研究员  
联系电话：023-88060455

蒋欣然 研究员  
联系电话：023-81157271

吴新扬 研究员  
联系电话：023-88369577

## 一、期权市场周度数据概览

**表一：豆粕期权各合约周度表现概览**

标的合约	M2001				M2005				M1909			
	收盘价	2871	涨跌幅	0.56%	收盘价	2737	涨跌幅	0.04%	收盘价	2808	涨跌幅	0.14%
指标	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位
IV	16.96%	17.26%	-1.72%	29.93%	17.12%	16.40%	4.40%	67.10%	15.87%	17.59%	-9.77%	0.00%
HV	15.35%	18.93%	-18.94%	53.15%	12.02%	16.29%	-26.22%	71.27%	16.81%	20.48%	-17.92%	53.77%
Put持仓量	40894	32108	27.36%	100.00%	4378	4244	3.16%	100.00%	162346	173240	-6.29%	74.01%
Call持仓量	44564	35554	25.34%	100.00%	2480	2468	0.49%	97.71%	255150	235770	8.22%	82.48%
持仓量PCR	0.9176	0.9031	1.61%	55.77%	1.7653	1.7196	2.66%	46.20%	0.6363	0.7348	-13.41%	3.00%
Put成交量	4500	2254	99.65%	25.11%	170	144	18.06%	11.20%	46820	31622	48.06%	47.19%
Call成交量	6184	6476	-4.51%	28.40%	60	16	275.00%	6.52%	70448	42820	64.52%	43.92%
成交量PCR	0.7277	0.3481	109.07%	14.29%	2.8333	9.0000	-68.52%	31.48%	0.6646	0.7385	-10.00%	13.75%

数据来源: wind, 中信建投期货

**表二：白糖期权各合约周度表现概览**

标的合约	SR001				SR005				SR909			
	收盘价	5115	涨跌幅	-1.88%	收盘价	4988	涨跌幅	-1.19%	收盘价	5187	涨跌幅	-2.04%
指标	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位
IV	16.04%	16.34%	-1.85%	73.47%	14.11%	15.56%	-9.33%	21.09%	15.78%	16.44%	-4.03%	58.09%
HV	14.78%	14.41%	2.56%	7.36%	13.09%	13.31%	-1.67%	63.90%	16.77%	15.02%	11.70%	53.21%
Put持仓量	36146	30206	19.66%	100.00%	13192	3682	258.28%	100.00%	83730	84564	-0.99%	95.31%
Call持仓量	71962	65718	9.50%	100.00%	11376	8186	38.97%	100.00%	137692	130044	5.88%	91.20%
持仓量PCR	0.5023	0.4596	9.28%	100.00%	1.1596	0.4498	157.82%	100.00%	0.6081	0.6503	-6.49%	65.98%
Put成交量	8754	11402	-23.22%	60.11%	2486	754	229.71%	32.52%	19278	40814	-52.77%	31.46%
Call成交量	10830	26896	-59.73%	31.61%	2546	2604	-2.23%	54.57%	32280	108902	-70.36%	24.81%
成交量PCR	0.8083	0.4239	90.67%	67.37%	0.9764	0.2896	237.22%	52.10%	0.5972	0.3748	59.35%	35.68%

数据来源: wind, 中信建投期货

**表三：玉米期权各合约周度表现概览**

标的合约	C2001				C1905				C1909			
	收盘价	1980	涨跌幅	-0.85%	收盘价	2042	涨跌幅	-0.83%	收盘价	1918	涨跌幅	-0.83%
指标	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位
IV	8.68%	10.38%	-16.43%	0.00%	10.93%	12.24%	-10.65%	58.00%	7.46%	8.54%	-12.74%	0.00%
HV	6.87%	9.31%	-26.23%	0.00%	7.11%	8.85%	-19.57%	75.96%	6.55%	7.87%	-16.70%	0.00%
Put持仓量	47350	42054	12.59%	100.00%	2848	2862	-0.49%	99.20%	141698	139690	1.44%	94.02%
Call持仓量	117782	76212	54.55%	100.00%	3496	2922	19.64%	100.00%	229032	230314	-0.56%	93.90%
持仓量PCR	0.4020	0.5518	-27.15%	0.00%	0.8146	0.9795	-16.83%	5.86%	0.6187	0.6065	2.01%	24.89%
Put成交量	4256	3072	38.54%	35.70%	2	0	#DIV/0!	0.14%	18998	9456	100.91%	62.90%
Call成交量	21298	4090	420.73%	35.04%	72	2	3500.00%	3.71%	27398	28060	-2.36%	27.40%
成交量PCR	0.1998	0.751	-73.39%	6.31%	0.0278	0.0000	#DIV/0!	#DIV/0!	0.6934	0.3370	105.76%	61.73%

数据来源: wind, 中信建投期货

**表四：棉花期权各合约周度表现概览**

标的合约	CF001				CF005				CF909			
	收盘价	13710	涨跌幅	-5.55%	收盘价	14235	涨跌幅	-5.23%	收盘价	13100	涨跌幅	-5.69%
指标	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位	现值	前值	增减幅	百分位
IV	19.80%	18.64%	6.26%	70.81%	16.23%	16.83%	-3.59%	36.26%	22.17%	18.37%	20.67%	63.00%
HV	23.56%	21.38%	10.21%	68.76%	23.59%	21.23%	11.13%	98.27%	24.18%	22.03%	9.75%	70.99%
Put持仓量	11800	11626	1.50%	96.33%	804	746	7.77%	100.00%	60994	64646	-5.65%	87.44%
Call持仓量	19020	16268	16.92%	96.33%	896	892	0.45%	96.05%	107388	104406	2.86%	95.03%
持仓量PCR	0.6204	0.7147	-13.19%	96.33%	0.8973	0.8363	7.29%	55.46%	0.5680	0.6192	-8.27%	70.29%
Put成交量	798	512	55.86%	96.33%	8	0	#DIV/0!	0.89%	12972	5830	122.50%	43.76%
Call成交量	1888	1812	4.19%	96.33%	6	20	-70.00%	0.56%	12646	15492	-18.37%	22.96%
成交量PCR	0.4227	0.2826	49.59%	96.33%	1.3333	0.0000	#DIV/0!	#DIV/0!	1.0258	0.3763	172.58%	75.75%

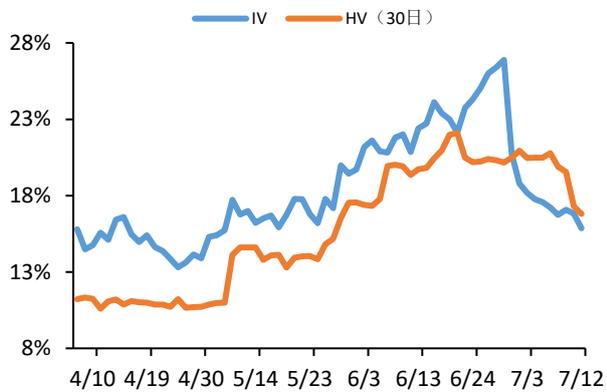
数据来源：wind, 中信建投期货

备注：

- 1、IV：隐含波动率，取看涨、看跌平值期权隐含波动率的平均值；
- 2、HV：历史波动率，取标的 30 日历史波动率；
- 3、持仓量 PCR：为看跌期权持仓量与看涨期权持仓量的比值；
- 4、成交量 PCR：为看跌期权持仓量与看涨期权成交量的比值；
- 5、百分位：对应指标的近三个月数据百分位数；

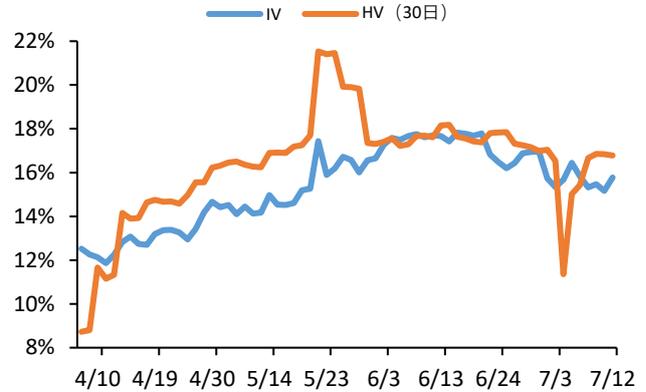
## 二、波动率监测

图 1：豆粕期权波动率走势



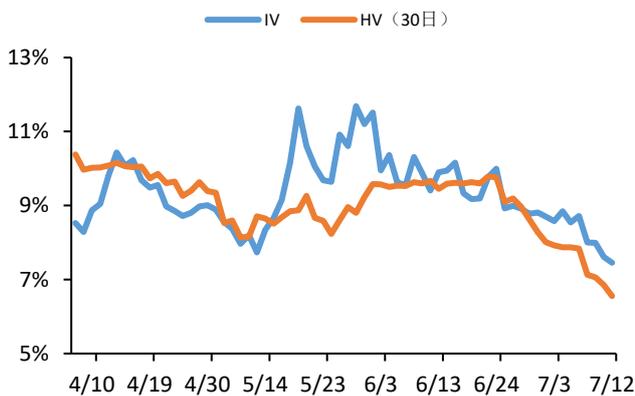
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：白糖期权波动率走势



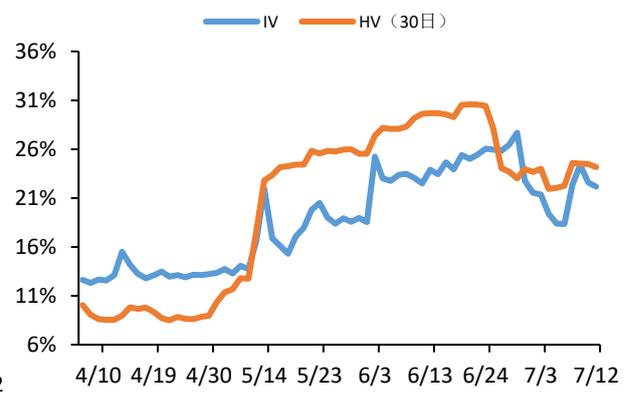
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：玉米期权波动率走势



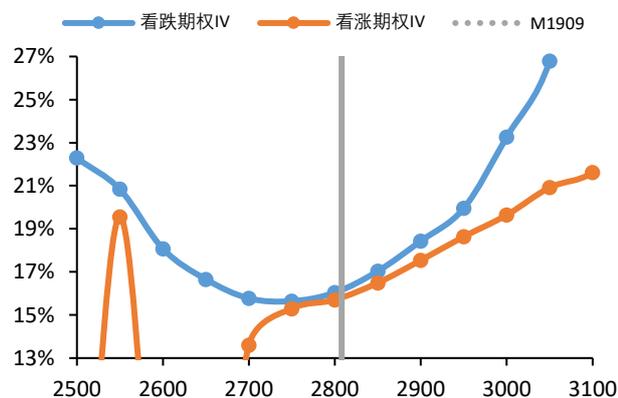
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：棉花期权波动率走势



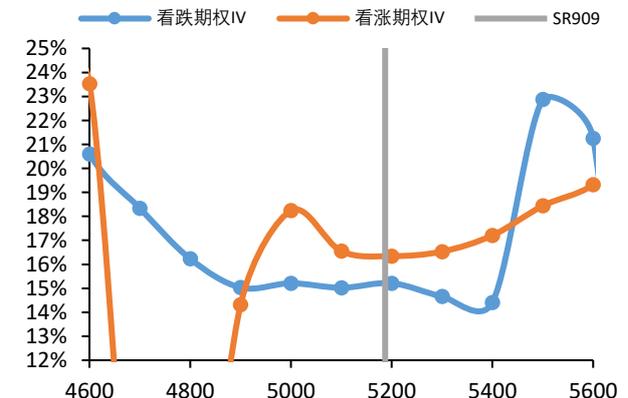
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：豆粕期权波动率微笑



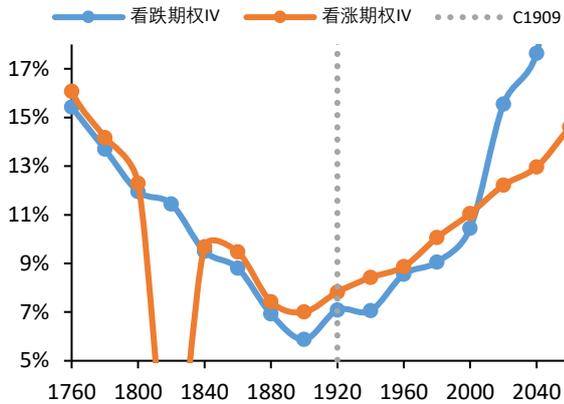
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：白糖期权波动率微笑



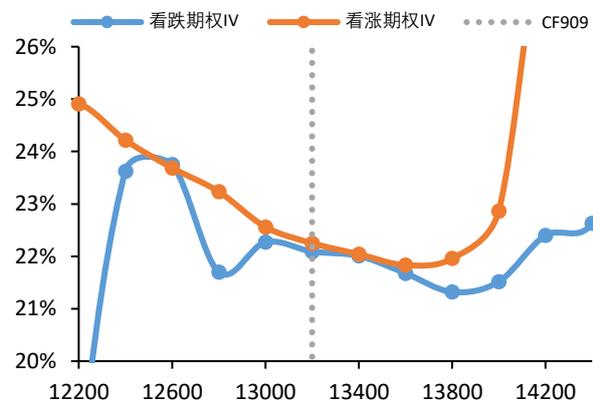
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：玉米期权波动率微笑



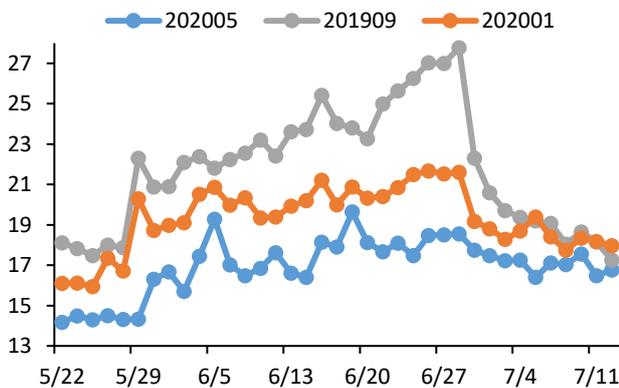
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：棉花期权波动率微笑



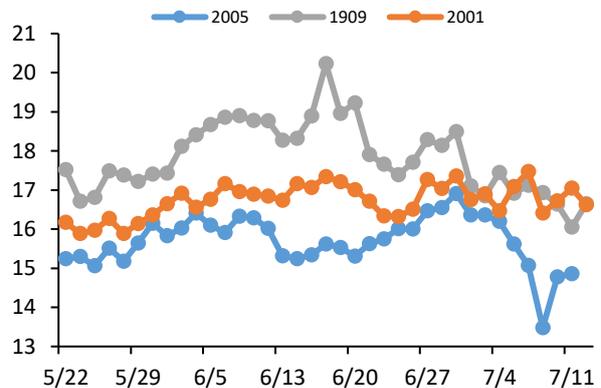
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：豆粕期权隐含波动率期限结构



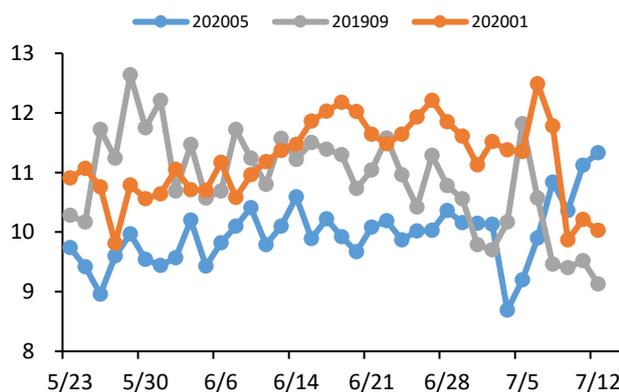
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：白糖期权隐含波动率期限结构



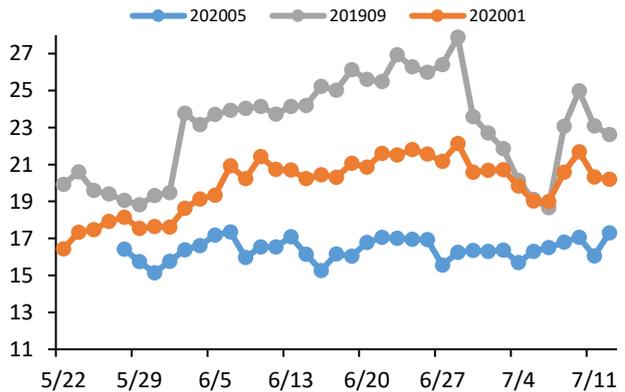
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：玉米期权隐含波动率期限结构



数据来源：Wind，中信建投期货

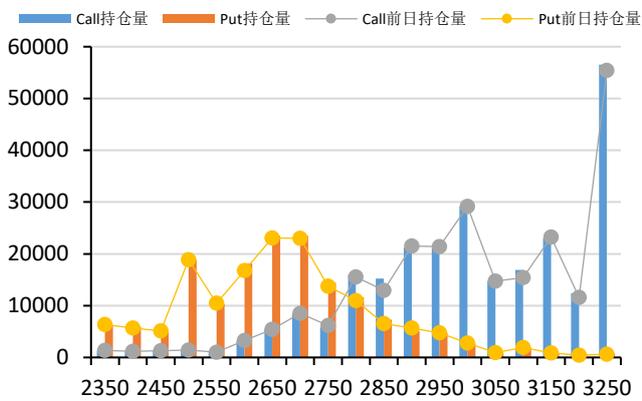
图 12：棉花期权隐含波动率期限结构



数据来源：Wind，中信建投期货

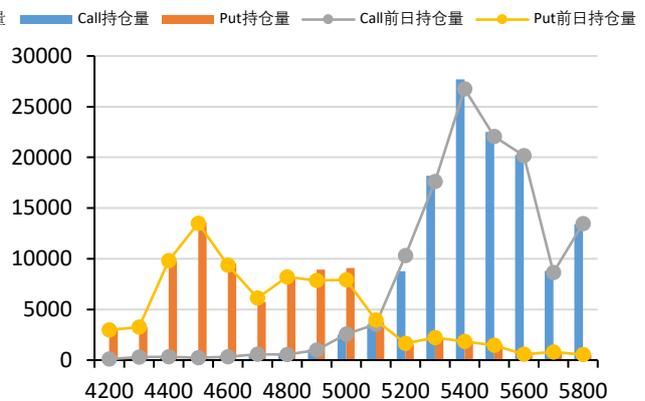
### 三、持仓成交情况

图 13: 豆粕期权持仓量分布



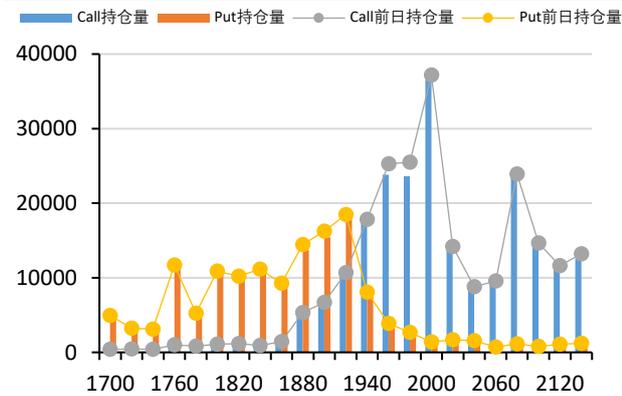
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 白糖期权持仓量分布



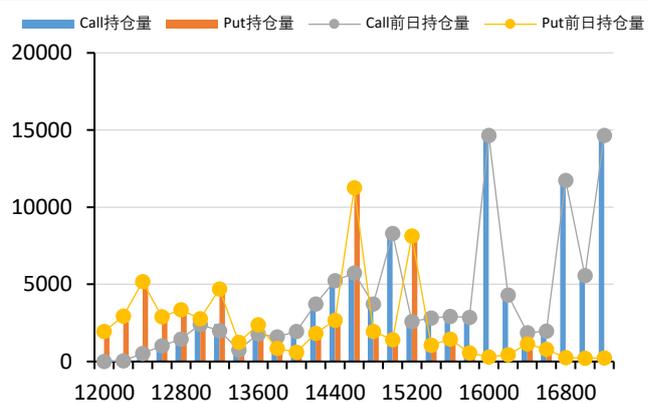
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 玉米期权持仓量分布



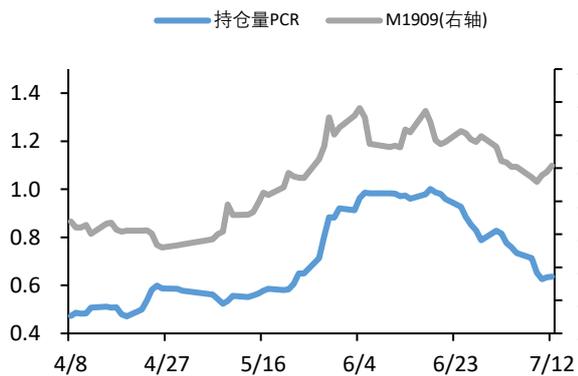
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 棉花期权持仓量分布



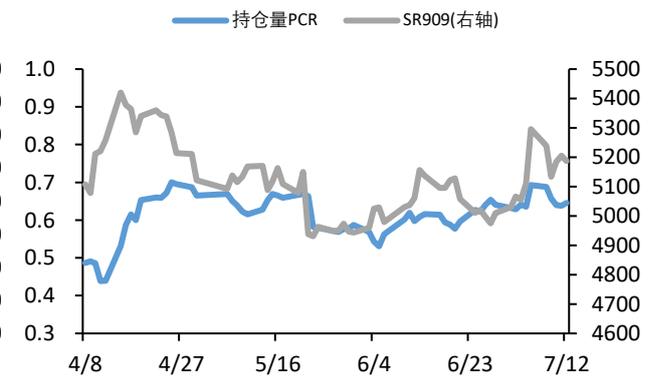
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 豆粕期权持仓量 PCR



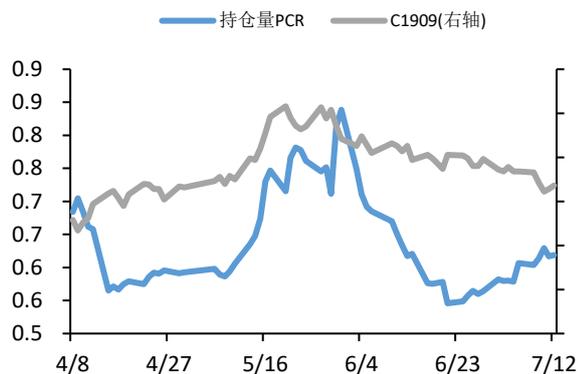
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 白糖期权持仓量 PCR



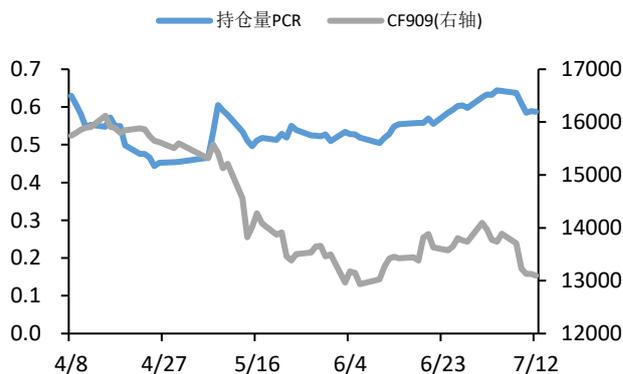
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 玉米期权持仓量 PCR



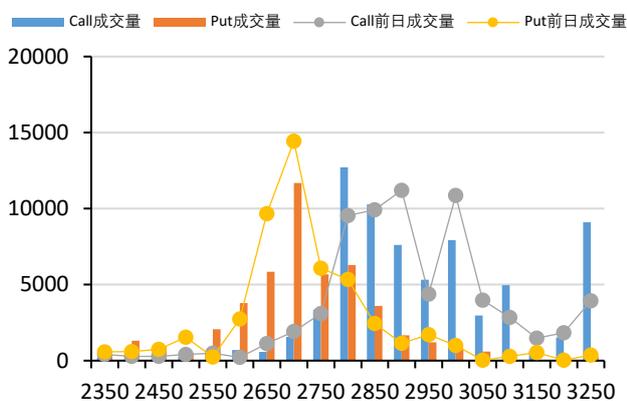
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 棉花期权持仓量 PCR



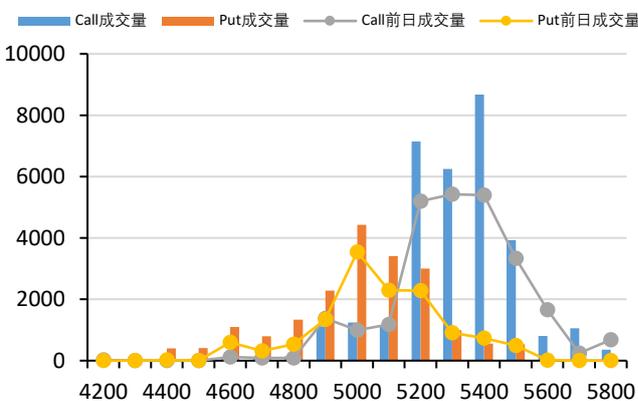
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 21: 豆粕期权成交量分布



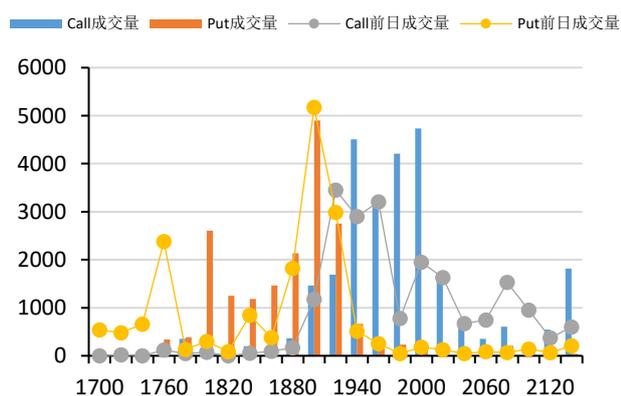
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 白糖期权成交量分布



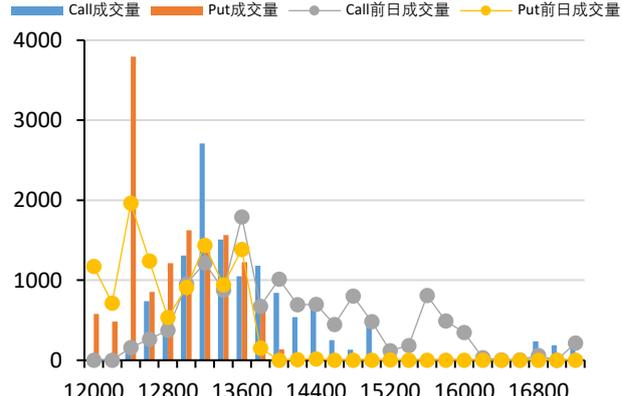
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: 玉米期权成交量分布



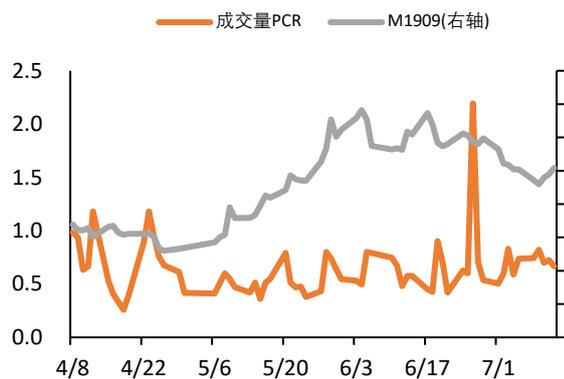
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24: 棉花期权成交量分布



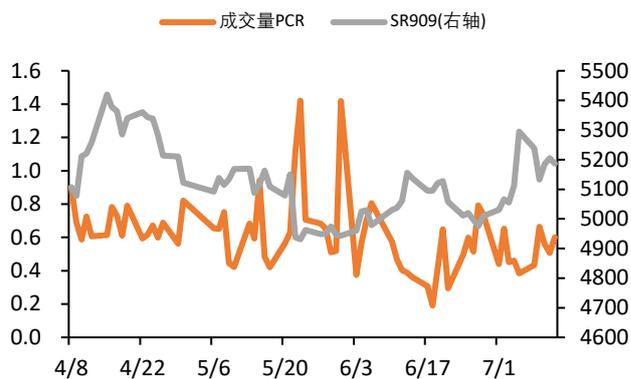
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 25: 豆粕期权成交量 PCR



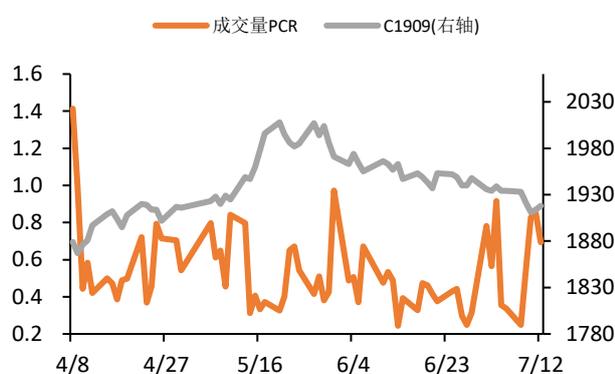
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 白糖期权成交量 PCR



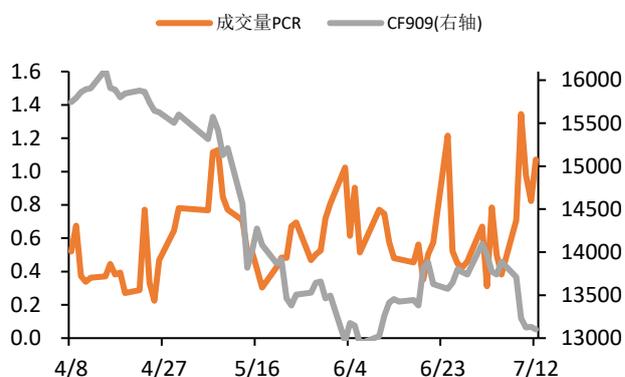
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 27: 玉米期权成交量 PCR



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 28: 棉花期权成交量 PCR



数据来源: Wind, 中信建投期货

## 联系我们

### 中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

### 上海世纪大道营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

### 长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

### 廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

### 西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼

电话：027-59909521

### 杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

### 太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

### 济南营业部

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座十层1016、1018、1020室

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806316

### 郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325286

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502020

### 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I

电话：0755-33378759

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室

电话：0574-89071681

### 合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

### 上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)