研究员：孙锋
期货从业证号：F0211891
投资咨询从业证号：Z0000567
☎:021-65789277
✉:sunfeng@chinastock.com.cn

燃油看涨期权偏贵

报告摘要：

标的涨跌：涨幅较大的品种包括：碳酸锂(5.45%)、鸡蛋(1.76%)、沪锡(1.67%)。跌幅较大的品种包括：燃油(-6.82%)、原油(-6.56%)、沥青(-5.11%)。

期权波动：平值 IV 明显上涨的品种有：丙烯期权(34.81pct)、上证 50 期权(7.07pct)、沥青期权(5.78 pct)；平值 IV 明显下跌的品种有：瓶片期权(-31.33 pct)、沪银期权(-5.34 pct)、豆一期权(-3.81 pct)。

市场情绪：当前沪铜、菜油、沪锌期权的成交量 PCR 处于全市场高位，市场博弈短期下跌预期；易方达深证 100ETF、华柏沪深 300ETF、工业硅期权的成交量 PCR 处于全市场低位，市场博弈短期上涨预期。沪铜、丙烯、甲醇期权的持仓量 PCR 处于全市场高位，持仓者博弈后市下跌或进行对冲；易方达深证 100ETF、生猪、纯碱期权的持仓量 PCR 处于全市场低位，持仓者博弈后市上涨。

策略建议：根据期权量化指标及分位值，预期均值回归，可参考的策略包括：

买入看涨/买入跨式——瓶片；焦煤。卖出看涨/卖出跨式——易方达创业板 ETF；上证 50。卖出看跌/卖出跨式——棕榈油；铝合金；沪银；铁矿石，螺纹钢；沪深 300。卖出跨式/宽跨式——红枣；沪铝；华夏科创 50ETF，易方达科创 50ETF；中证 1000。看涨比例价差/卖看跌买看涨——豆粕，菜油，菜粕，豆油，生猪，豆一；玻璃，双胶纸，合成橡胶，对二甲苯；硅铁；嘉实沪深 300ETF，华夏上证 50ETF。看跌比例价差/卖看涨买看跌——丙烯，燃油，LPG，聚丙烯。

到期提示：上证 50、沪深 300、中证 1000 期权。

目录

一、期权市场表现综述.....3
二、金融期权.....4
三、有色和新能源期权.....5
四、贵金属期权.....6
五、能源化工期权.....7
六、黑色期权.....8
七、农产品期权.....9
八、波动率策略.....11

一、期权市场表现综述

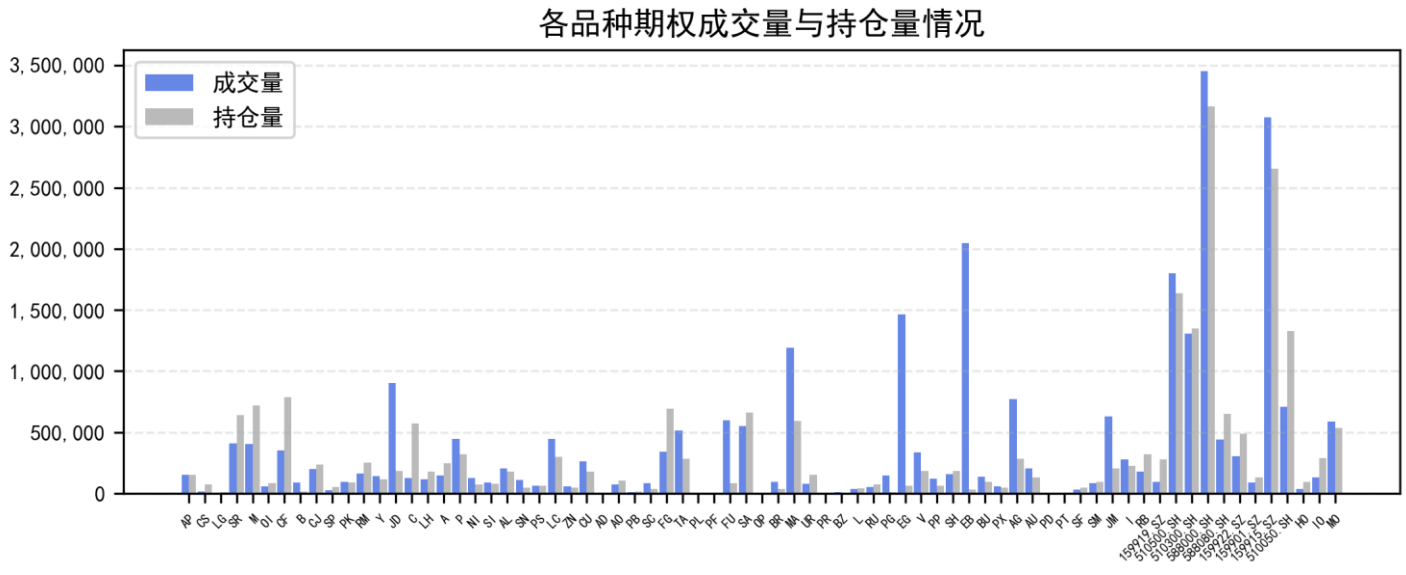
11 月 17 日，能化、贵金属、金融板块成交增加；有色、贵金属和金融持仓增加。

表1：期权成交持仓统计

品种	成交量	变化	持仓量	变化
农产品	3,834,177	-5.3%	4,729,576	-13.7%
有色和新能源	1,445,283	-1.6%	1,088,927	1.9%
能源化工	8,030,261	9.9%	3,352,405	-24.4%
贵金属	980,736	-14.6%	420,161	4.0%
黑色	1,202,493	15.9%	889,352	-21.4%
金融	12,026,783	8.7%	12,598,252	2.5%
全市场	27,519,733	5.5%	23,078,673	-7.0%

数据来源：银河期货、iFinD

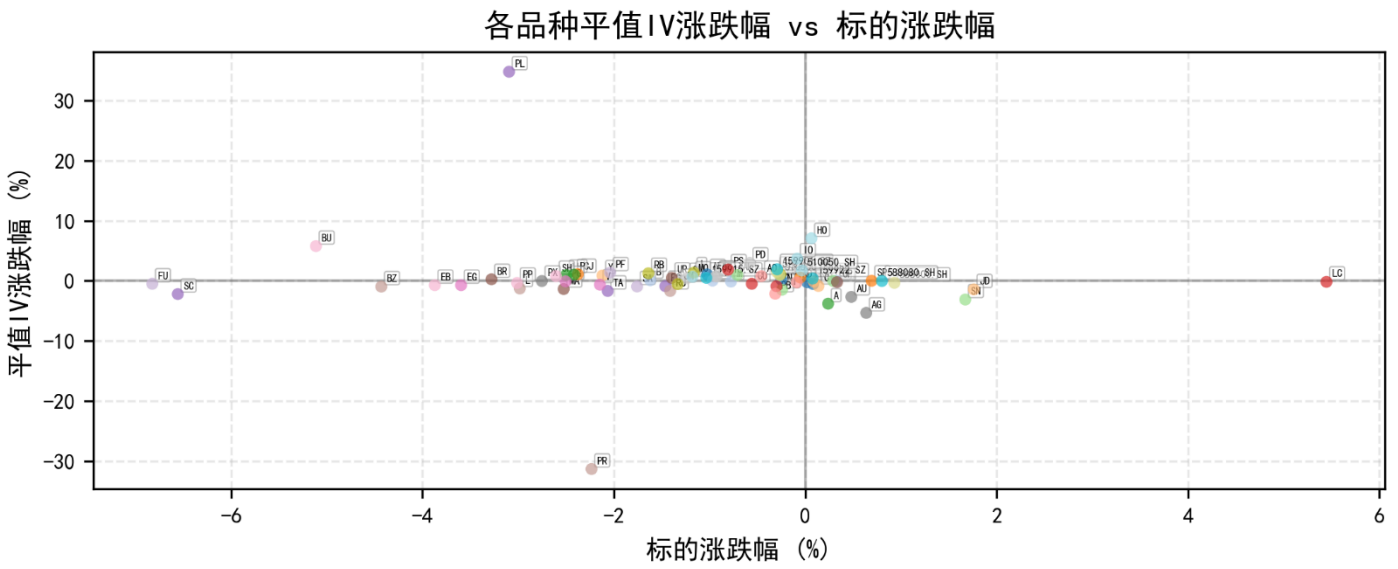
图1：各品种期权成交量与持仓量



数据来源：银河期货、iFinD

平值 IV 明显上涨的品种有：丙烯期权(34.81pct)、上证 50 期权(7.07pct)、沥青期权(5.78 pct)；平值 IV 明显下跌的品种有：瓶片期权(-31.33 pct)、沪银期权(-5.34 pct)、豆一期权(-3.81 pct)。

图2：各商品期权平值IV涨跌幅VS标的涨跌幅



数据来源：银河期货、iFinD

二、金融期权

嘉实沪深 300ETF 看跌期权成交占优。

表2：金融期权成交持仓

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
沪深300ETF11月	嘉实沪深300ETF	4.2	-0.26%	94,186	-11%	1.02	0.22	276,567	-1%	0.66	0.03
500ETF11月	南方中证500ETF	6.3	-0.27%	1,802,467	3%	0.8	-0.16	1,637,102	3%	0.67	-0.01
300ETF11月	华泰柏瑞沪深300ETF	4.0	-0.30%	1,305,543	31%	0.31	-0.49	1,349,164	0%	0.73	-0.01
科创5011月	华夏科创50ETF	1.3	0.93%	3,453,578	4%	0.77	0.03	3,165,266	3%	0.60	0.02
科创板5011月	易方达科创50ETF	1.3	0.80%	438,726	2%	0.55	-0.13	649,235	4%	0.52	-0.02
中证500ETF11月	嘉实中证500ETF	2.6	0.08%	303,624	-18%	0.57	-0.35	487,034	-4%	0.52	-0.02
深证100ETF11月	易方达深证100ETF	2.7	-0.29%	87,222	44%	0.23	-0.02	129,004	10%	0.31	-0.04
创业板ETF11月	易方达创业板ETF	2.3	-1.03%	3,076,514	14%	0.81	0.02	2,655,568	5%	0.47	-0.02
50ETF11月	华夏上证50ETF	2.9	-0.03%	709,716	12%	0.63	-0.08	1,325,494	1%	0.72	-0.02
主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
HO2611	上证50	2,768.4	0.06%	38,800	21%	0.86	0.03	96,018	1%	0.66	0.01
IO2611	沪深300	3,976.5	-0.08%	129,837	2%	0.75		290,651	2%	0.63	-0.01
MO2611	中证1000	6,092.4	-1.18%	586,570	8%	0.78	-0.16	537,149	2%	0.57	-0.01

数据来源：银河期货、iFinD

科创 50ETF、创业板 ETF 平值 IV 处高位；嘉实沪深 300ETF、华夏上证 50ETF 期权和沪深 300 偏度处高位，看跌期权偏贵；上证 50 期权偏度处低位，看涨期权偏贵。

表3：金融期权量化指标

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
沪深300ETF11月	嘉实沪深300ETF	8	18.1%	1.05%	60.0%	13.6%	15.2%	4.5%	0.060	95.0%
500ETF11月	南方中证500ETF	8	32.8%	0.96%	76.7%	26.1%	29.8%	6.8%	0.073	80.0%
300ETF11月	华泰柏瑞沪深300ETF	8	18.5%	1.47%	65.0%	13.2%	14.9%	5.3%	0.051	80.0%
科创5011月	华夏科创50ETF	8	58.2%	-0.33%	95.0%	42.9%	48.4%	15.4%	0.062	71.7%
科创板5011月	易方达科创50ETF	8	57.6%	-0.03%	95.0%	42.6%	48.5%	15.0%	0.057	51.7%
中证500ETF11月	嘉实中证500ETF	8	32.6%	0.38%	83.3%	26.5%	30.3%	6.1%	0.075	75.0%
深证100ETF11月	易方达深证100ETF	8	29.3%	1.91%	78.3%	23.4%	26.6%	5.9%	0.066	60.0%
创业板ETF11月	易方达创业板ETF	8	48.9%	0.49%	95.0%	36.8%	42.5%	12.1%	0.030	20.0%
50ETF11月	华夏上证50ETF	8	15.1%	1.72%	68.3%	9.7%	10.1%	5.4%	0.053	95.0%
主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
HO2611	上证50	3	21.9%	7.07%	96.7%	9.9%	10.5%	12.0%	-0.024	1.7%
IO2611	沪深300	3	22.9%	3.70%	91.7%	13.9%	15.6%	9.0%	0.093	100.0%
MO2611	中证1000	3	43.0%	0.68%	98.3%	28.8%	32.9%	14.2%	0.072	50.0%

数据来源：银河期货、iFinD

三、有色和新能源期权

沪镍、工业硅、多晶硅、碳酸锂、氧化铝看涨期权成交、持仓占优；沪铅看涨期权持仓占优。

表4：有色和新能源期权成交持仓

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
NI2612	沪镍	119,900.0	-0.24%	124,496	-36%	0.97	0.26	74,113	4%	0.61	0.03
SI2701	工业硅	8,605.0	0.29%	89,577	82%	0.47	0.09	79,918	6%	0.89	-
AL2612	沪铝	22,475.0	-0.71%	207,093	19%	1.36	0.26	177,194	-1%	1.14	0.05
SN2612	沪锡	349,020.0	1.67%	111,662	-34%	1.45	0.23	47,203	6%	0.99	0.15
PS2701	多晶硅	33,350.0	-0.81%	62,960	-12%	0.59	0.17	60,588	3%	0.37	-
LC2701	碳酸锂	93,180.0	5.45%	443,646	53%	0.74	0.17	297,065	1%	0.50	0.03
ZN2612	沪锌	24,935.0	-0.30%	60,041	-23%	2.1	0.30	49,114	1%	1.39	0.04
CU2612	沪铜	103,510.0	-0.56%	260,335	-20%	2.34	0.36	178,704	2%	1.84	0.04
AD2612	铝合金	22,640.0	-0.09%	1,055	-27%	1.9	0.86	4,083	-1%	1.44	0.01
AO2612	氧化铝	2,610.0	-0.46%	74,873	-45%	0.92	0.28	107,488	3%	0.96	0.08
PB2612	沪铅	15,930.0	-0.31%	9,545	-50%	1.14	0.48	13,457	1%	0.98	0.07

数据来源：银河期货、iFinD

沪铝、铝合金期权平值 IV 处近期高位；铝合金期权偏度处高位，看跌期权较贵。

表5：有色和新能源期权量化指标

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
NI2612	沪镍	7	20.3%	-1.48%	63.3%	18.7%	21.1%	1.6%	0.008	88.3%
SI2701	工业硅	20	13.7%	-0.02%	23.3%	11.7%	11.6%	2.0%	0.003	76.7%
AL2612	沪铝	7	16.1%	0.96%	98.3%	12.2%	13.9%	4.0%	0.036	75.0%
SN2612	沪锡	7	33.5%	-3.12%	81.7%	28.1%	30.8%	5.4%	0.082	81.7%
PS2701	多晶硅	20	30.5%	1.86%	40.0%	23.6%	25.8%	6.9%	-0.029	61.7%
LC2701	碳酸锂	20	50.3%	-0.18%	61.7%	54.2%	58.7%	-4.0%	0.008	53.3%
ZN2612	沪锌	7	15.9%	-0.89%	50.0%	15.2%	13.5%	0.7%	0.019	68.3%
CU2612	沪铜	7	17.1%	-0.50%	81.7%	12.9%	12.0%	4.2%	0.049	83.3%
AD2612	铝合金	7	15.1%	-0.26%	96.7%	10.7%	12.0%	4.4%	0.045	100.0%
AO2612	氧化铝	7	16.5%	0.78%	58.3%	14.5%	15.0%	2.1%	-0.003	51.7%
PB2612	沪铅	7	12.6%	-2.16%	60.0%	11.6%	11.6%	1.0%	0.024	80.0%

数据来源：银河期货、iFinD

四、贵金属期权

沪银、沪金、钯看跌期权成交占优。

表6：贵金属期权成交持仓

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
AG2612	沪银	11,329.0	0.64%	773,125	-12%	1.24	-0.24	283,721	5%	0.52	-
AU2612	沪金	832.3	0.48%	206,994	-23%	1.02	-0.23	130,216	2%	0.49	0.01
PD2702	钯	232.4	-0.58%	342	-15%	1.28	0.16	2,788	4%	0.42	0.02
PT2702	铂	357.9	-0.93%	275	-14%	0.86	0.12	3,436	1%	0.47	-0.02

数据来源：银河期货、iFinD

沪银期权平值 IV 处高位。

表7：贵金属期权量化指标

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
AG2612	沪银	7	51.5%	-5.34%	96.7%	42.9%	42.7%	8.6%	0.050	85.0%
AU2612	沪金	7	24.7%	-2.68%	75.0%	22.5%	21.5%	2.3%	0.024	88.3%
PD2702	钯	52	37.2%	2.99%	36.7%	35.9%	36.4%	1.2%	-0.001	53.3%
PT2702	铂	52	36.4%	0.79%	35.0%	35.1%	33.8%	1.2%	-0.042	20.0%

数据来源：银河期货、iFinD

五、能源化工期权

原油、玻璃、双胶纸、甲醇、瓶片、橡胶、PVC、烧碱、对二甲苯看涨期权成交占优；PTA、丙烯、甲醇、乙二醇、聚丙烯、苯乙烯看跌期权持仓占优。

表8：能源化工期权成交持仓

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
SC2701	原油	581.4	-6.56%	83,380	37%	0.99	0.23	35,246	15%	0.69	-0.07
FG2701	玻璃	883.0	-1.46%	343,198	-34%	0.86	0.31	691,853	3%	0.53	-0.01
TA2701	PTA	5,946.0	-2.06%	515,253	26%	1.36	0.73	282,449	6%	1.19	0.02
PL2701	丙烯	8,748.0	-3.10%	322	-1%	1.4	-0.76	893	0%	1.65	-0.20
PF2701	短纤	7,668.0	-2.04%	4,762	-1%	1.55	0.71	6,720	-3%	0.79	-0.03
FU2701	燃油	3,894.0	-6.82%	600,039	33%	1.41	0.82	84,941	-64%	0.76	0.01
SA2701	纯碱	959.0	-1.76%	549,459	5%	1.17	0.38	662,445	4%	0.33	-0.01
OP2701	双胶纸	3,610.0	0.33%	652	-47%	0.49	0.25	4,523	2%	0.95	-0.02
BR2612	合成橡胶	15,900.0	-3.28%	93,307	-10%	1.29	0.87	39,240	6%	0.85	-0.09
MA2701	甲醇	3,129.0	-2.52%	1,192,144	-14%	0.95	0.30	594,382	5%	1.64	-0.12
UR2701	尿素	1,709.0	-1.39%	78,001	104%	1.08	0.14	150,341	2%	0.91	0.01
PR2701	瓶片	7,528.0	-2.23%	63	1%	0.97	0.24	1,309	3%	0.78	-
BZ2701	纯苯	7,307.0	-4.43%	8,921	1%	1.37	0.69	4,241	-64%	1.07	0.35
L2701	塑料	8,125.0	-2.98%	38,337	-1%	1.52	0.69	40,558	-40%	0.86	-0.02
RU2701	橡胶	19,345.0	-1.41%	54,077	-3%	0.69	0.30	75,201	2%	0.70	0.01
PG2701	LPG	5,837.0	-2.50%	146,204	45%	1.32	0.76	12,731	-77%	1.00	0.36
EG2701	乙二醇	5,052.0	-3.60%	1,463,036	-1%	1.13	0.35	60,363	-87%	1.63	0.03
V2701	PVC	4,887.0	-2.15%	337,491	-12%	0.99	0.38	181,439	-48%	0.65	0.04
PP2701	聚丙烯	8,964.0	-3.01%	122,142	22%	1.48	0.56	64,751	-46%	1.54	0.13
SH2701	烧碱	1,516.0	-2.60%	157,541	-12%	0.94	0.08	185,965	5%	0.49	-0.07
EB2701	苯乙烯	8,538.0	-3.87%	2,047,934	51%	1.08	0.20	31,141	-92%	1.01	-0.34
BU2612	沥青	4,308.0	-5.11%	137,377	102%	1.51	0.74	94,849	15%	0.84	-0.09
PX2701	对二甲苯	8,314.0	-2.75%	56,621	52%	0.84	0.41	46,824	30%	0.57	0.04

数据来源：银河期货、iFinD

瓶片期权平值 IV 处低位；玻璃、双胶纸、合成橡胶期权偏度处于较高分位值，看跌期权较贵；丙烯、燃油、LPG、聚丙烯期权偏度处于较低分位值，看涨期权较贵。

表9：能源化工期权量化指标

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
SC2701	原油	28	52.6%	-2.21%	20.0%	52.0%	55.6%	0.6%	-0.010	63.3%
FG2701	玻璃	24	25.3%	-0.89%	81.7%	22.9%	20.4%	2.4%	0.014	98.3%
TA2701	PTA	24	28.9%	-1.69%	18.3%	33.7%	35.0%	-4.8%	0.021	88.3%
PL2701	丙烯	24	35.2%	34.81%	65.0%	37.3%	39.7%	-2.1%	-0.044	10.0%
PF2701	短纤	24	28.6%	1.36%	51.7%	28.9%	29.8%	-0.3%	0.022	80.0%
FU2701	燃油	31	65.3%	-0.50%	55.0%	58.6%	69.0%	6.7%	-0.037	8.3%
SA2701	纯碱	24	23.5%	-0.95%	20.0%	25.7%	24.1%	-2.2%	0.003	85.0%
OP2701	双胶纸	38	13.8%	-0.21%	86.7%	11.9%	13.7%	1.9%	0.046	96.7%
BR2612	合成橡胶	7	37.0%	0.25%	60.0%	35.7%	35.4%	1.2%	0.065	100.0%
MA2701	甲醇	24	43.5%	-1.37%	43.3%	41.8%	46.4%	1.6%	0.020	70.0%
UR2701	尿素	24	13.5%	0.49%	25.0%	12.5%	12.3%	1.0%	0.012	88.3%
PR2701	瓶片	24	0.5%	-31.33%	1.7%	32.7%	33.7%	-32.3%	0.003	50.0%
BZ2701	纯苯	29	35.2%	-0.97%	21.7%	43.0%	44.8%	-7.8%	0.001	43.3%
L2701	塑料	29	29.6%	-1.28%	51.7%	31.5%	34.4%	-1.9%	-0.018	13.3%
RU2701	橡胶	38	23.1%	-1.68%	56.7%	22.9%	25.3%	0.2%	0.007	88.3%
PG2701	LPG	29	40.7%	-0.10%	30.0%	44.7%	49.6%	-4.0%	-0.029	8.3%
EG2701	乙二醇	29	36.3%	-0.72%	21.7%	39.1%	39.5%	-2.7%	0.032	70.0%
V2701	PVC	29	19.4%	-0.64%	18.3%	27.0%	23.7%	-7.6%	-0.003	56.7%
PP2701	聚丙烯	29	31.2%	-0.36%	51.7%	35.6%	39.1%	-4.4%	-0.015	8.3%
SH2701	烧碱	24	28.8%	0.78%	78.3%	25.6%	27.0%	3.2%	0.024	88.3%
EB2701	苯乙烯	29	34.3%	-0.72%	28.3%	37.8%	40.3%	-3.5%	0.014	81.7%
BU2612	沥青	7	42.8%	5.78%	45.0%	45.9%	52.6%	-3.1%	0.016	30.0%
PX2701	对二甲苯	9	32.2%	-0.04%	28.3%	34.5%	36.2%	-2.3%	0.031	90.0%

数据来源：银河期货、iFinD

六、黑色期权

各品种看跌期权成交占优，铁矿石看跌期权持仓占优。

表10：黑色期权成交持仓统计

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
SF2701	硅铁	5,808.0	-0.93%	32,042	-35%	1.01	0.67	45,937	5%	0.84	0.02
SM2701	锰硅	5,776.0	-1.24%	83,205	112%	1.38	0.71	94,752	16%	0.84	0.17
JM2701	焦煤	1,416.5	-1.33%	629,863	3%	1.01	0.24	204,301	-47%	0.82	-0.09
I2701	铁矿石	640.5	-1.16%	278,838	6%	1.27	0.08	223,484	-31%	1.04	0.17
RB2701	螺纹钢	2,965.0	-1.64%	178,545	140%	1.23	0.27	320,878	8%	0.93	-

数据来源：银河期货、iFinD

焦煤期权平值 IV 处低位；铁矿石、螺纹钢期权平值 IV 处高位；硅铁、螺纹钢期权偏度处高位，看跌期权偏贵。

表11：黑色期权成交持仓统计

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
SF2701	硅铁	24	14.6%	0.73%	20.0%	20.1%	11.7%	-5.4%	0.014	93.3%
SM2701	锰硅	24	12.3%	0.42%	55.0%	14.5%	12.4%	-2.3%	0.002	73.3%
JM2701	焦煤	29	30.3%	-0.55%	5.0%	34.6%	34.5%	-4.3%	0.023	40.0%
I2701	铁矿石	29	19.7%	1.37%	93.3%	17.1%	17.8%	2.6%	0.026	81.7%
RB2701	螺纹钢	38	11.4%	1.25%	95.0%	9.9%	9.3%	1.5%	0.019	96.7%

数据来源：银河期货、iFinD

七、农产品期权

白糖、纸浆、鸡蛋、玉米、生猪看涨期权成交占优；原木、菜油、花生、菜粕、豆油、豆一看跌期权持仓占优。

表12：农产品期权成交持仓统计

主力合约	品种	标的收盘价	标的涨跌幅	成交量	+/-	成交量PCR	+/-	持仓量	+/-	持仓量PCR	+/-
AP2701	苹果	6,116.0	-1.02%	152,042	30%	1.11	0.03	152,744	4%	0.68	-0.05
CS2701	玉米淀粉	2,447.0	0.08%	15,512	-38%	1.02	0.18	75,472	4%	0.98	-
LG2701	原木	799.0	-0.25%	967	-46%	1.66	0.50	11,252	0%	1.02	-0.01
SR2701	白糖	5,100.0	0.02%	411,227	50%	0.93	0.23	639,393	2%	0.46	-0.02
M2701	豆粕	3,081.0	-0.78%	402,176	-20%	1.07	0.28	717,931	-19%	0.97	0.04
OI2701	菜油	9,968.0	-0.97%	58,650	4%	2.81	0.35	82,101	4%	1.53	0.05
CF2701	棉花	15,565.0	0.32%	349,749	12%	1.56	0.27	789,665	2%	0.98	0.01
B2701	豆二	3,797.0	-1.62%	87,856	-17%	1.02	0.12	13,075	-80%	1.11	0.36
CJ2701	红枣	6,030.0	-2.38%	198,650	-12%	1.09	0.06	233,521	4%	0.35	-0.03
SP2701	纸浆	4,628.0	0.69%	23,898	5%	0.73	-0.08	52,076	2%	0.73	-0.01
PK2701	花生	7,724.0	-0.05%	95,542	40%	1.18	-0.03	89,634	5%	1.19	-
RM2701	菜粕	2,254.0	0.09%	162,856	-2%	1.2	-0.07	254,136	0%	1.21	-0.02
Y2701	豆油	8,591.0	-2.12%	142,139	54%	2.04	0.91	115,845	-26%	1.25	0.05
JD2701	鸡蛋	3,263.0	1.76%	901,471	-4%	0.88	-0.21	183,556	-66%	0.53	-0.51
C2701	玉米	2,177.0	0.14%	123,626	-26%	0.89	-0.23	573,653	-7%	0.52	-0.03
LH2701	生猪	9,685.0	-2.50%	113,979	33%	0.88	0.37	178,852	1%	0.35	0.01
A2701	豆一	5,023.0	0.24%	145,298	-62%	1.64	-0.12	246,600	-11%	1.03	0.03
P2701	棕榈油	8,794.0	-2.42%	448,539	-11%	1.36	0.65	320,070	-27%	0.83	-0.02

数据来源：银河期货、iFinD

玉米淀粉、豆一期权平值 IV 处低位；红枣、棕榈油期权平值 IV 处高位；白糖、豆粕、菜油、菜粕、豆油、生猪、豆一、棕榈油期权偏度处较高分位，看跌期权较贵。

表13：农产品期权成交持仓统计

主力合约	品种	剩余交易日	平值IV	平值IV涨跌	平值IV分位值	HV30	HV60	隐历差	偏度	Skew分位值
AP2701	苹果	9	30.6%	1.06%	73.3%	32.7%	39.6%	-2.1%	0.029	71.7%
CS2701	玉米淀粉	29	9.3%	-0.53%	11.7%	10.5%	10.6%	-1.2%	0.004	71.7%
LG2701	原木	29	7.8%	0.21%	26.7%	7.0%	8.2%	0.9%	0.014	51.7%
SR2701	白糖	24	11.9%	-0.24%	88.3%	9.7%	10.3%	2.2%	0.005	76.7%
M2701	豆粕	29	13.7%	-0.12%	21.7%	15.7%	14.8%	-2.0%	0.019	93.3%
OI2701	菜油	24	15.7%	0.04%	63.3%	14.7%	15.3%	1.0%	0.023	95.0%
CF2701	棉花	24	10.7%	-0.01%	31.7%	11.3%	11.5%	-0.6%	0.026	63.3%
B2701	豆二	29	14.4%	0.10%	18.3%	15.9%	16.9%	-1.5%	0.017	76.7%
CJ2701	红枣	9	35.0%	1.09%	95.0%	27.4%	30.3%	7.7%	0.014	68.3%
SP2701	纸浆	38	17.3%	0.00%	73.3%	14.9%	15.4%	2.4%	0.015	88.3%
PK2701	花生	24	9.8%	0.55%	38.3%	9.8%	9.4%	0.0%	0.004	43.3%
RM2701	菜粕	24	17.6%	-0.14%	60.0%	19.2%	19.0%	-1.6%	0.018	93.3%
Y2701	豆油	29	12.6%	0.88%	40.0%	14.0%	15.3%	-1.4%	0.028	98.3%
JD2701	鸡蛋	29	28.8%	-1.44%	76.7%	22.4%	26.2%	6.4%	0.030	70.0%
C2701	玉米	29	9.2%	-0.87%	20.0%	10.2%	9.7%	-1.1%	0.005	26.7%
LH2701	生猪	29	31.3%	0.96%	86.7%	25.8%	30.7%	5.5%	0.060	100.0%
A2701	豆一	29	14.2%	-3.81%	15.0%	18.2%	19.6%	-4.0%	0.027	100.0%
P2701	棕榈油	29	20.2%	1.04%	95.0%	19.4%	21.5%	0.9%	0.044	98.3%

数据来源：银河期货、iFinD

八、波动率策略

【买入看涨/买入跨式：IV 极低且左偏极端，看涨相对便宜，适合买波动且看涨】共 2 个品种——商品-能化：瓶片；商品-黑色：焦煤。

【卖出看涨/卖出跨式：IV 极高且右偏极端，波动率和看涨期权均高估，适合卖波动且看跌】共 2 个品种——金融-上交所深交所-金融：易方达创业板 ETF；金融-中金所-金融：上证 50。

【卖出看跌/卖出跨式：IV 极高且左偏极端，波动率和看跌期权均高估，适合卖波动且看涨】共 6 个品种——商品-农产品：棕榈油；商品-有色金属：铝合金；商品-贵金属：沪银；商品-黑色：铁矿石，螺纹钢；金融-中金所-金融：沪深 300。

【卖出跨式/宽跨式：IV 处于历史极高水平，预期波动率回归】共 5 个品种——商

品-农产品：红枣；商品-有色金属：沪铝；金融-上交所深交所-金融：华夏科创50ETF，易方达科创 50ETF；金融-中金所-金融：中证 1000。

【看涨比例价差/卖看跌买看涨：Skew 处于历史极高，看跌期权极端贵，看涨相对便宜】共 13 个品种——商品-农产品：豆粕，菜油，菜粕，豆油，生猪，豆一；商品-能化：玻璃，双胶纸，合成橡胶，对二甲苯；商品-黑色：硅铁；金融-上交所深交所-金融：嘉实沪深 300ETF，华夏上证 50ETF。

【看跌比例价差/卖看涨买看跌：Skew 处于历史极低，看涨期权极端贵，看跌相对便宜】共 4 个品种——商品-能化：丙烯，燃油，LPG，聚丙烯。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799