

研究员：孙锋

期货从业证号：F0211891

投资咨询从业证号：Z000567

☎:021-65789277

✉:sunfeng@chinastock.com.cn

沪金沪银看涨期权较贵

报告摘要：

标的涨跌： 涨幅较大的品种包括：菜粕(3.12%)、豆粕(2.05%)、易方达科创 50ETF (1.69%)。跌幅较大的品种包括：燃油(-6.13%)、甲醇(-5.48%)、丙烯(-5.17%)。

期权波动： 平值 IV 明显上涨的品种有：钯期权(10.41pct)、瓶片期权(9.11pct)、乙二醇期权(3.93pct)；平值 IV 明显下跌的品种有：铂期权(-11.25 pct)、燃油期权(-5.91 pct)、 丙烯期权(-4.67pct)。

市场情绪： 当前短纤、沥青、聚丙烯期权的成交量 PCR 处于全市场高位，市场博弈短期下跌预期；钯、工业硅、硅铁期权的成交量 PCR 处于全市场低位，市场博弈短期上涨预期。甲醇、沥青、焦煤期权的持仓量 PCR 处于全市场高位，持仓者博弈后市下跌或进行对冲；红枣、纯碱、玻璃期权的持仓量 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：

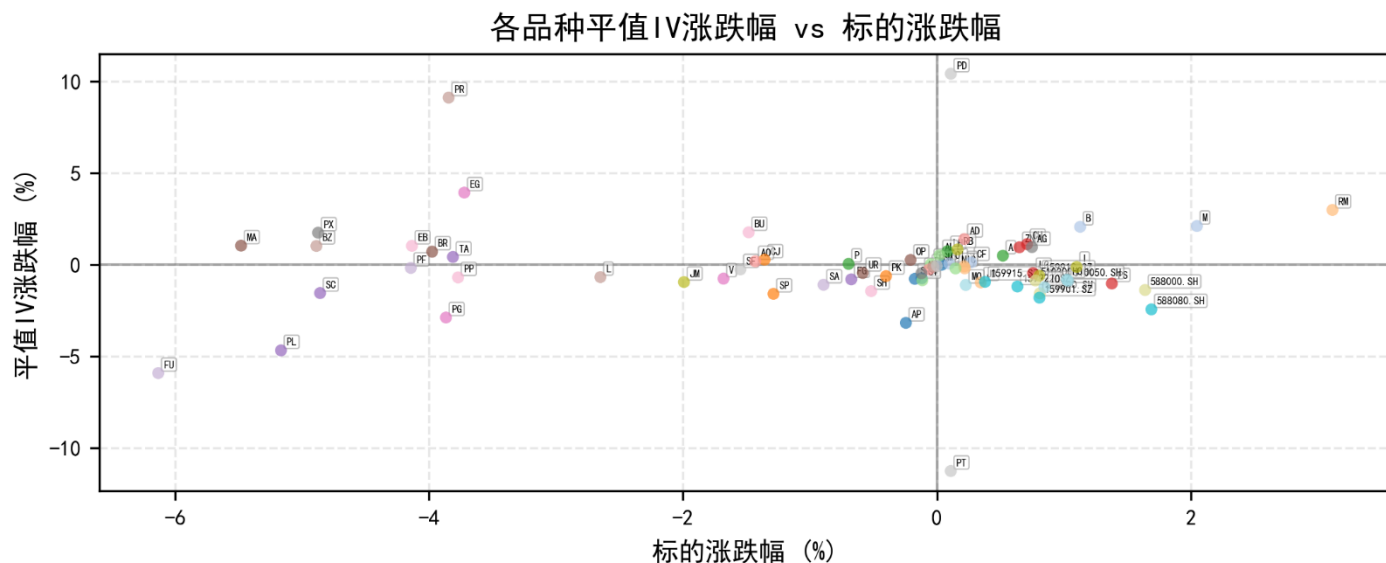
买入看涨/买入跨式——纸浆。买入看跌/买入跨式——碳酸锂。买入跨式/宽跨式——原木；沪镍，沪锡，氧化铝；尿素，烧碱；华夏科创 50ETF，易方达科创 50ETF，华夏上证 50ETF。卖出看涨/卖出跨式——菜粕，豆一；沪锌。卖出看跌/卖出跨式——玉米；乙二醇，对二甲苯；焦煤。

到期提示： 临近到期的当月品种有：苹果、对二甲苯。

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.....	6
六、黑色期权.....	8
七、农产品期权.....	9
八、波动率策略.....	10

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

科创 50ETF、易方达深证 100ETF 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300ETF9月	嘉实沪深300ETF	4.9	0.81%	100,311	-4%	0.54	-0.21	253,729	-1%	0.49	-0.01
500ETF9月	南方中证500ETF	7.8	0.81%	1,605,120	-13%	0.83	-0.03	1,490,134	-4%	0.99	0.02
300ETF9月	华泰柏瑞沪深300ETF	4.7	0.78%	703,406	-9%	0.75	-0.18	1,204,034	-1%	0.81	0.02
科创509月	华夏科创50ETF	1.7	1.64%	2,693,800	-12%	1.1	0.08	3,012,129	0%	0.81	0.02
科创板509月	易方达科创50ETF	1.7	1.69%	393,289	-2%	1.02	-0.28	633,418	-3%	0.73	-0.03
中证500ETF9月	嘉实中证500ETF	3.2	0.63%	193,472	-2%	0.56	-0.07	410,431	-2%	0.56	0.02
深证100ETF9月	易方达深证100ETF	3.6	0.81%	51,928	-4%	1.08	0.24	87,008	-11%	0.72	-
创业板ETF9月	易方达创业板ETF	3.4	0.38%	1,757,650	-26%	0.94	0.03	2,014,535	-3%	0.76	-0.01
50ETF9月	华夏上证50ETF	3.0	1.03%	875,352	54%	0.63	-0.09	1,540,389	-6%	0.69	0.04
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	+/-
HO2609	上证50	2,905.1	1.02%	31,936	81%	0.48	-0.03	84,103	0%	0.70	0.01
IO2609	沪深300	4,590.8	0.85%	75,903	7%	0.64	-0.03	190,343	2%	0.80	0.03
MO2609	中证1000	7,544.7	0.23%	260,634	10%	0.81	0.02	376,524	3%	0.74	-

数据来源：银河期货、iFinD

科创 50ETF、上证 50ETF 期权平值 IV 处于较低分位；嘉实中证 500ETF、易方达深证 100ETF 期权偏度处高位，看跌期权偏贵。

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300ETF9月	嘉实沪深300ETF	28	18.0%	↓ -0.60%	33.3%	23.4%	22.7%	-5.4%	0.056	83.3%
500ETF9月	南方中证500ETF	28	26.9%	↓ -1.56%	55.0%	34.4%	36.6%	-7.5%	0.009	28.3%
300ETF9月	华泰柏瑞沪深300ETF	28	17.7%	↓ -0.86%	28.3%	23.5%	23.0%	-5.8%	0.054	81.7%
科创509月	华夏科创50ETF	28	39.7%	↓ -1.38%	6.7%	61.4%	65.2%	-21.7%	0.068	60.0%
科创板509月	易方达科创50ETF	28	39.7%	↓ -2.44%	8.3%	61.2%	64.9%	-21.5%	0.071	70.0%
中证500ETF9月	嘉实中证500ETF	28	27.0%	↓ -1.19%	60.0%	33.7%	35.7%	-6.7%	0.091	93.3%
深证100ETF9月	易方达深证100ETF	28	26.1%	↓ -1.80%	31.7%	35.5%	36.1%	-9.3%	0.099	95.0%
创业板ETF9月	易方达创业板ETF	28	35.0%	↓ -0.94%	30.0%	48.1%	49.7%	-13.0%	0.048	71.7%
50ETF9月	华夏上证50ETF	28	14.4%	↓ -0.88%	8.3%	20.1%	19.8%	-5.7%	0.024	61.7%
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
HO2609	上证50	23	14.8%	↓ -0.81%	16.7%	20.7%	20.4%	-6.0%	0.045	48.3%
IO2609	沪深300	23	18.4%	↓ -1.23%	35.0%	24.3%	23.8%	-5.9%	0.070	65.0%
MO2609	中证1000	23	28.5%	↓ -1.10%	60.0%	35.1%	37.9%	-6.5%	0.095	81.7%

数据来源：银河期货、iFinD

三、有色和新能源期权

沪锡、铝合金看跌期权持仓占优。

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	+/-
NI2610	沪镍	129,310.0	0.15%	54,712	-71%	0.39	-0.23	35,266	22%	0.64	-0.06
SI2610	工业硅	8,730.0	-0.11%	135,413	20%	0.28	-0.07	156,463	9%	0.45	-
AL2610	沪铝	23,760.0	0.02%	93,986	-37%	0.45	-0.19	73,855	20%	0.84	-0.13
SN2610	沪锡	425,260.0	-0.05%	40,943	-72%	0.72	-0.41	15,470	28%	1.14	-0.15
PS2610	多晶硅	37,615.0	1.38%	169,369	17%	0.41	-0.07	189,850	12%	0.43	0.01
LC2610	碳酸锂	151,000.0	0.76%	468,039	30%	0.67	-0.22	205,703	11%	0.74	0.05
ZN2610	沪锌	26,240.0	0.65%	83,785	-11%	0.37	-0.19	35,129	36%	0.73	0.02
CU2610	沪铜	108,750.0	0.71%	161,357	-7%	0.45	-0.37	111,607	13%	0.78	-0.05
AD2610	铝合金	23,130.0	0.22%	1,875	-14%	0.69	0.22	1,747	35%	1.22	-0.66
AO2610	氧化铝	2,638.0	-1.43%	74,344	-41%	0.45	0.09	78,027	29%	0.41	0.07
PB2610	沪铅	16,120.0	-0.06%	4,743	-70%	0.45	-0.17	6,896	7%	0.61	0.06

数据来源：银河期货、iFinD

沪锌期权平值 IV 处近期高位；沪镍、沪锡、碳酸锂、氧化铝期权平值 IV 处近期低位；碳酸锂、沪铜期权偏度处低位，看涨期权较贵。

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
NI2610	沪镍	28	18.1%	↓ -0.21%	6.7%	20.1%	20.5%	-2.1%	-0.023	21.7%
SI2610	工业硅	12	19.6%	↓ -0.85%	83.3%	14.7%	13.8%	4.9%	-0.033	23.3%
AL2610	沪铝	28	11.3%	↑ 0.51%	36.7%	13.7%	11.5%	-2.4%	-0.001	20.0%
SN2610	沪锡	28	23.8%	↑ 0.03%	8.3%	29.0%	19.3%	-5.3%	0.009	23.3%
PS2610	多晶硅	12	36.3%	↓ -1.03%	31.7%	37.0%	31.5%	-0.7%	-0.059	70.0%
LC2610	碳酸锂	12	36.2%	↓ -0.46%	5.0%	43.0%	39.3%	-6.3%	-0.041	10.0%
ZN2610	沪锌	28	16.7%	↑ 0.95%	91.7%	14.2%	13.6%	2.5%	-0.005	20.0%
CU2610	沪铜	28	14.4%	↑ 1.12%	31.7%	13.3%	11.8%	1.0%	-0.020	11.7%
AD2610	铝合金	28	11.1%	↑ 1.40%	36.7%	12.4%	10.0%	-1.4%	-0.002	23.3%
AO2610	氧化铝	28	16.3%	↑ 0.18%	10.0%	15.6%	13.2%	0.6%	-0.031	46.7%
PB2610	沪铅	28	11.4%	↓ -0.26%	25.0%	11.9%	12.9%	-0.5%	0.018	43.3%

数据来源：银河期货、iFinD

四、贵金属期权

各品种看涨期权成交持仓占优。

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	+/-
AG2610	沪银	16,756.0	0.75%	376,023	-74%	0.59	-0.31	165,769	15%	0.65	0.03
AU2610	沪金	1,003.0	-0.12%	167,335	-62%	0.6	-0.05	100,201	8%	0.66	0.05
PD2610	钯	318.0	0.11%	259	2%	0.14	-0.30	3,018	4%	0.39	0.02
PT2610	铂	456.2	0.11%	596	-42%	0.46	-0.38	6,531	-1%	0.49	-

数据来源：银河期货、iFinD

铂、沪金、沪银期权偏度处低位，看涨期权偏贵。

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
AG2610	沪银	28	46.4%	↑ 0.96%	46.7%	47.4%	38.9%	-1.3%	-0.099	1.7%
AU2610	沪金	28	26.0%	↓ -0.47%	78.3%	23.0%	18.6%	2.9%	-0.023	8.3%
PD2610	钯	12	48.0%	↑ 10.41%	73.3%	43.7%	40.0%	4.3%	-0.020	50.0%
PT2610	铂	12	35.4%	↓ -11.25%	25.0%	42.5%	39.6%	-7.3%	-0.102	1.7%

数据来源：银河期货、iFinD

五、能源化工期权

短纤、沥青等多个品种看跌期权成交占主导；原油、燃油、甲醇、乙二醇、聚丙烯

烯、沥青看跌期权持仓占优。

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	+/-
SC2610	原油	556.4	-4.86%	152,877	24%	1.17	0.34	73,619	0%	1.39	0.05
FG2610	玻璃	887.0	-0.67%	371,827	10%	0.46	-0.07	571,190	4%	0.34	-
TA2610	PTA	5,662.0	-3.81%	993,594	10%	1.05	0.68	283,839	-1%	0.74	0.04
PL2610	丙烯	7,940.0	-5.17%	140	58%	1.12	0.68	1,505	1%	0.83	0.01
PF2610	短纤	7,422.0	-4.14%	1,218	10%	3.03	2.34	4,692	7%	1.03	0.20
FU2610	燃油	3,826.0	-6.13%	237,153	38%	1.29	0.76	136,632	3%	1.41	0.11
SA2610	纯碱	1,004.0	-0.89%	551,496	22%	0.64	0.18	594,348	2%	0.36	0.04
OP2610	双胶纸	3,864.0	-0.21%	350	64%	0.68	0.24	892	10%	0.85	0.07
BR2610	合成橡胶	13,930.0	-3.98%	33,139	90%	1.18	0.34	15,969	27%	0.80	0.01
MA2610	甲醇	2,769.0	-5.48%	1,627,479	4%	1.87	1.19	683,698	1%	2.27	0.08
UR2610	尿素	1,708.0	-0.58%	48,848	22%	0.39	-0.07	124,255	1%	0.66	0.01
PR2610	瓶片	7,244.0	-3.85%	374	14%	0.72	0.09	2,726	5%	0.74	0.03
BZ2610	纯苯	7,367.0	-4.89%	3,272	20%	0.96	0.29	5,704	5%	0.94	0.09
L2610	塑料	7,856.0	-2.65%	34,666	11%	1.67	1.00	43,841	10%	0.86	0.06
RU2701	橡胶	18,540.0	-0.03%	18,699	80%	0.58	0.06	33,694	9%	0.52	-
PG2610	LPG	5,631.0	-3.87%	21,968	12%	1.01	0.41	17,419	1%	0.92	0.13
EG2610	乙二醇	5,168.0	-3.72%	494,946	21%	1.48	0.74	260,975	11%	1.80	0.05
V2610	PVC	4,366.0	-1.68%	308,192	4%	0.93	0.11	212,335	15%	0.45	0.01
PP2610	聚丙烯	8,300.0	-3.77%	64,827	22%	2.17	0.95	50,379	6%	1.45	0.10
SH2610	烧碱	1,928.0	-0.52%	119,169	21%	0.41	-0.02	119,166	9%	0.47	0.02
EB2610	苯乙烯	8,528.0	-4.13%	425,937	5%	1.59	1.11	137,803	17%	0.96	0.12
BU2610	沥青	4,487.0	-1.48%	77,897	87%	2.59	1.81	53,732	69%	2.96	0.62
PX2610	对二甲苯	7,928.0	-4.87%	1,589,083	48%	1.35	0.69	310,650	116%	0.61	0.24

数据来源：银河期货、iFinD

尿素、烧碱期权平值 IV 处于近期低位；乙二醇、对二甲苯平值 IV 处于近期高位；原油、甲醇、乙二醇、对二甲苯等偏度处于较高分位值，看跌期权较贵；短纤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
SC2610	原油	16	46.0%	↓ -1.55%	35.0%	47.6%	50.2%	-1.5%	0.039	100.0%
FG2610	玻璃	16	21.4%	↓ -0.80%	26.7%	17.0%	16.2%	4.3%	-0.030	51.7%
TA2610	PTA	16	29.6%	↑ 0.42%	63.3%	30.9%	28.6%	-1.3%	0.019	83.3%
PL2610	丙烯	16	19.1%	↓ -4.67%	38.3%	36.4%	34.9%	-17.3%	-0.007	43.3%
PF2610	短纤	16	23.9%	↓ -0.18%	60.0%	26.9%	24.7%	-3.0%	-0.047	10.0%
FU2610	燃油	21	52.3%	↓ -5.91%	56.7%	50.6%	49.6%	1.7%	0.054	88.3%
SA2610	纯碱	16	24.8%	↓ -1.10%	58.3%	19.6%	21.5%	5.2%	-0.019	75.0%
OP2610	双胶纸	28	11.6%	↑ 0.26%	88.3%	11.2%	11.2%	0.4%	-0.018	25.0%
BR2610	合成橡胶	28	31.9%	↑ 0.71%	46.7%	34.1%	31.8%	-2.2%	0.005	60.0%
MA2610	甲醇	16	36.6%	↑ 1.04%	81.7%	36.3%	34.9%	0.3%	0.135	100.0%
UR2610	尿素	16	14.5%	↓ -0.45%	5.0%	19.7%	15.4%	-5.2%	-0.034	36.7%
PR2610	瓶片	16	26.7%	↑ 9.11%	68.3%	32.4%	29.4%	-5.7%	0.032	86.7%
BZ2610	纯苯	21	34.3%	↑ 1.02%	70.0%	35.7%	37.0%	-1.4%	0.003	66.7%
L2610	塑料	21	23.1%	↓ -0.68%	45.0%	26.9%	26.7%	-3.3%	0.021	93.3%
RU2701	橡胶	121	17.9%	↓ -0.11%	21.7%	17.3%	13.4%	0.6%	-0.009	28.3%
PG2610	LPG	21	31.5%	↓ -2.88%	15.0%	36.7%	36.7%	-5.3%	0.039	96.7%
EG2610	乙二醇	21	44.8%	↑ 3.93%	95.0%	34.0%	34.0%	10.7%	0.223	100.0%
V2610	PVC	21	18.6%	↓ -0.76%	15.0%	22.0%	23.9%	-3.4%	-0.013	63.3%
PP2610	聚丙烯	21	24.8%	↓ -0.69%	41.7%	31.9%	31.3%	-7.3%	0.033	91.7%
SH2610	烧碱	16	20.2%	↓ -1.44%	6.7%	20.7%	20.6%	-0.5%	-0.016	76.7%
EB2610	苯乙烯	21	30.5%	↑ 1.03%	60.0%	33.3%	34.7%	-2.9%	0.023	95.0%
BU2610	沥青	28	31.6%	↑ 1.76%	70.0%	32.0%	27.6%	-0.4%	0.077	86.7%
PX2610	对二甲苯	1	40.3%	↑ 1.74%	96.7%	32.9%	32.5%	7.4%	0.186	100.0%

数据来源：银河期货、iFinD

六、黑色期权

焦煤、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	+/-
SF2610	硅铁	5,898.0	↓ -1.55%	52,791	22%	0.34	0.05	76,858	0%	0.49	0.02
SM2610	锰硅	5,888.0	0.00%	60,889	-1%	0.5	-0.14	99,885	5%	0.69	-0.01
JM2610	焦煤	1,590.5	↓ -1.99%	686,830	-27%	1	0.03	406,429	5%	1.98	0.01
I2610	铁矿石	730.5	↑ 1.10%	118,464	22%	0.75	-0.41	182,124	4%	1.28	0.03
RB2610	螺纹钢	3,076.0	0.16%	111,086	-23%	0.52	0.11	402,794	1%	0.68	-

数据来源：银河期货、iFinD

焦煤期权平值 IV 处于高位；焦煤、铁矿石偏度处于较高分位值，看跌期权较贵。

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
SF2610	硅铁	16	17.0%	↓ -0.26%	73.3%	13.7%	14.6%	3.3%	-0.011	60.0%
SM2610	锰硅	16	11.8%	↓ -0.06%	35.0%	9.3%	8.7%	2.5%	0.001	86.7%
JM2610	焦煤	21	49.6%	↓ -0.95%	93.3%	36.6%	34.4%	13.0%	0.075	98.3%
I2610	铁矿石	21	16.8%	↓ -0.13%	46.7%	15.4%	15.6%	1.4%	0.024	93.3%
RB2610	螺纹钢	28	10.1%	↑ 0.83%	70.0%	8.1%	8.5%	2.0%	0.001	21.7%

数据来源：银河期货、iFinD

七、农产品期权

鸡蛋看跌期权成交占优；豆粕、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	+/-
AP2610	苹果	7,372.0	↓ 0.24%	201,525	33%	0.92	-0.19	120,363	28%	0.52	0.07
CS2611	玉米淀粉	2,575.0	↓ 0.04%	32,550	34%	0.4	-0.08	59,659	6%	0.44	-
LG2611	原木	835.0	↓ 0.12%	1,958	14%	0.38	-0.15	10,881	7%	0.47	-0.03
SR2611	白糖	5,183.0	↓ 0.17%	116,823	8%	0.47	0.11	502,679	2%	0.41	-
M2611	豆粕	3,304.0	↓ 2.05%	466,116	43%	0.59	-0.22	560,535	10%	1.54	0.06
OI2611	菜油	10,291.0	↓ 0.10%	43,768	16%	0.49	-0.34	72,929	4%	0.89	-0.09
CF2611	棉花	16,715.0	↓ 0.27%	128,033	44%	0.76	0.13	305,658	3%	0.94	0.02
B2610	豆二	4,009.0	↓ 1.13%	132,064	67%	0.48	-0.44	67,199	12%	0.82	-0.04
CJ2701	红枣	8,050.0	↓ 1.36%	17,465	63%	0.56	0.04	77,686	4%	0.32	0.02
SP2611	纸浆	4,786.0	↓ 1.29%	15,295	72%	0.47	-0.19	26,439	14%	0.75	0.05
PK2610	花生	7,978.0	↓ 0.40%	62,721	38%	0.64	-0.29	185,152	1%	0.52	-0.02
RM2611	菜粕	2,314.0	↓ 1.12%	324,383	93%	0.38	-0.11	183,621	12%	1.06	-0.11
Y2611	豆油	8,815.0	↓ 0.22%	45,524	19%	0.81	-0.25	85,717	7%	1.12	-0.05
JD2610	鸡蛋	3,775.0	↓ 0.34%	375,215	14%	1.1	-0.07	322,913	9%	0.71	-
C2611	玉米	2,281.0	↓ 0.22%	173,983	2%	0.46	0.07	483,983	4%	0.63	-0.01
LH2611	生猪	11,845.0	↓ 0.08%	43,485	32%	0.55	-0.05	100,119	4%	0.39	0.01
A2611	豆一	5,013.0	↓ 0.52%	141,185	3%	0.62	-0.42	194,324	8%	1.04	-0.06
P2610	棕榈油	9,599.0	↓ 0.70%	210,724	11%	0.66	-0.05	244,204	5%	0.78	-0.03

数据来源：银河期货、iFinD

原木、纸浆期权平值 IV 处低位；豆二、玉米期权平值 IV 处高位；苹果、白糖、菜粕、豆一期权偏度处较低分位，看涨期权较贵；玉米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
AP2610	苹果	1	21.9%	↓ -3.17%	58.3%	17.0%	13.4%	4.9%	-0.035	1.7%
CS2611	玉米淀粉	58	10.3%	↓ 0.00%	80.0%	9.9%	9.5%	0.4%	0.010	65.0%
LG2611	原木	58	9.0%	↓ -0.74%	10.0%	5.9%	5.4%	3.2%	0.011	76.7%
SR2611	白糖	48	11.1%	↓ -0.77%	73.3%	8.4%	8.3%	2.6%	-0.026	5.0%
M2611	豆粕	58	16.0%	↑ 2.11%	90.0%	12.6%	14.3%	3.4%	-0.018	36.7%
OI2611	菜油	48	15.8%	↑ 0.06%	40.0%	17.8%	15.9%	-2.0%	-0.019	15.0%
CF2611	棉花	48	11.4%	↑ 0.12%	16.7%	12.3%	12.0%	-0.9%	-0.011	13.3%
B2610	豆二	21	16.4%	↑ 2.06%	96.7%	12.3%	13.5%	4.0%	-0.013	21.7%
CJ2701	红枣	92	19.8%	↑ 0.27%	35.0%	18.6%	19.5%	1.2%	-0.027	48.3%
SP2611	纸浆	61	14.2%	↓ -1.59%	10.0%	14.7%	15.6%	-0.5%	-0.007	83.3%
PK2610	花生	16	9.9%	↓ -0.62%	56.7%	7.9%	8.0%	2.0%	-0.002	43.3%
RM2611	菜粕	48	19.1%	↑ 2.98%	90.0%	18.1%	20.5%	1.0%	-0.033	8.3%
Y2611	豆油	58	12.2%	↓ -0.09%	83.3%	9.8%	10.4%	2.4%	-0.010	16.7%
JD2610	鸡蛋	21	23.2%	↓ -0.97%	16.7%	28.9%	27.5%	-5.7%	-0.014	26.7%
C2611	玉米	58	9.8%	↓ -0.20%	91.7%	8.0%	8.2%	1.8%	0.020	96.7%
LH2611	生猪	58	21.3%	↑ 0.74%	26.7%	17.4%	18.0%	4.0%	-0.018	23.3%
A2611	豆一	58	15.3%	↑ 0.49%	90.0%	12.9%	12.9%	2.4%	-0.034	3.3%
P2610	棕榈油	21	15.0%	↑ 0.04%	21.7%	15.7%	15.1%	-0.7%	-0.013	41.7%

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 1 个品种——商品-农产品：纸浆。

【买入看跌/买入跨式：IV 极低且右偏极端，看跌相对便宜，适合买波动且看跌】

共 1 个品种——商品-有色金属：碳酸锂。

【买入跨式/宽跨式：IV 处于历史极低水平，预期波动率上升】共 9 个品种——商

品-农产品：原木；商品-有色金属：沪镍，沪锡，氧化铝；商品-能化：尿素，烧碱；

金融-上交所深交所-金融：华夏科创 50ETF，易方达科创 50ETF，华夏上证 50ETF。

【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 3 个品种——商品-农产品：菜粕，豆一；商品-有色金属：沪锌。

【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 4 个品种——商品-农产品：玉米；商品-能化：乙二醇，对二甲苯；商品

-黑色：焦煤。

【卖出跨式/宽跨式：IV 处于历史极高水平，预期波动率回归】共 2 个品种——商品-农产品：豆粕，豆二。

【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 9 个品种——商品-能化：原油，甲醇，塑料，LPG，聚丙烯，苯乙烯；商品-黑色：铁矿石；金融-上交所深交所-金融：嘉实中证 500ETF，易方达深证 100ETF。

【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 6 个品种——商品-农产品：苹果，白糖；商品-能化：短纤；商品-贵金属：沪银，沪金，铂。

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

银河期货有限公司大宗商品研究所

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