

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

（日报）

商品期权投资策略日报

2018. 05. 28

一德期货期权部

期权分析师 曹柏杨

投资咨询号：Z0012931

期权分析师 霍柔安

一、期权成交持仓情况

截止下午收盘，豆粕期权当日总成交量为 7.03 万手，其中看涨期权总成交为 4.3 万手，看跌期权总成交为 2.73 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.57；豆粕期权总持仓为 49.79 万手，其中看涨期权总持仓为 28.95 万手，看跌期权总持仓为 20.85 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.39。

白糖期权当日总成交量为 3.86 万手，其中看涨期权总成交为 3.04 万手，看跌期权总成交为 0.81 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 3.74；白糖期权总持仓为 23.41 万手，其中看涨期权总持仓为 16.73 万手，看跌期权总持仓为 6.68 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.5。

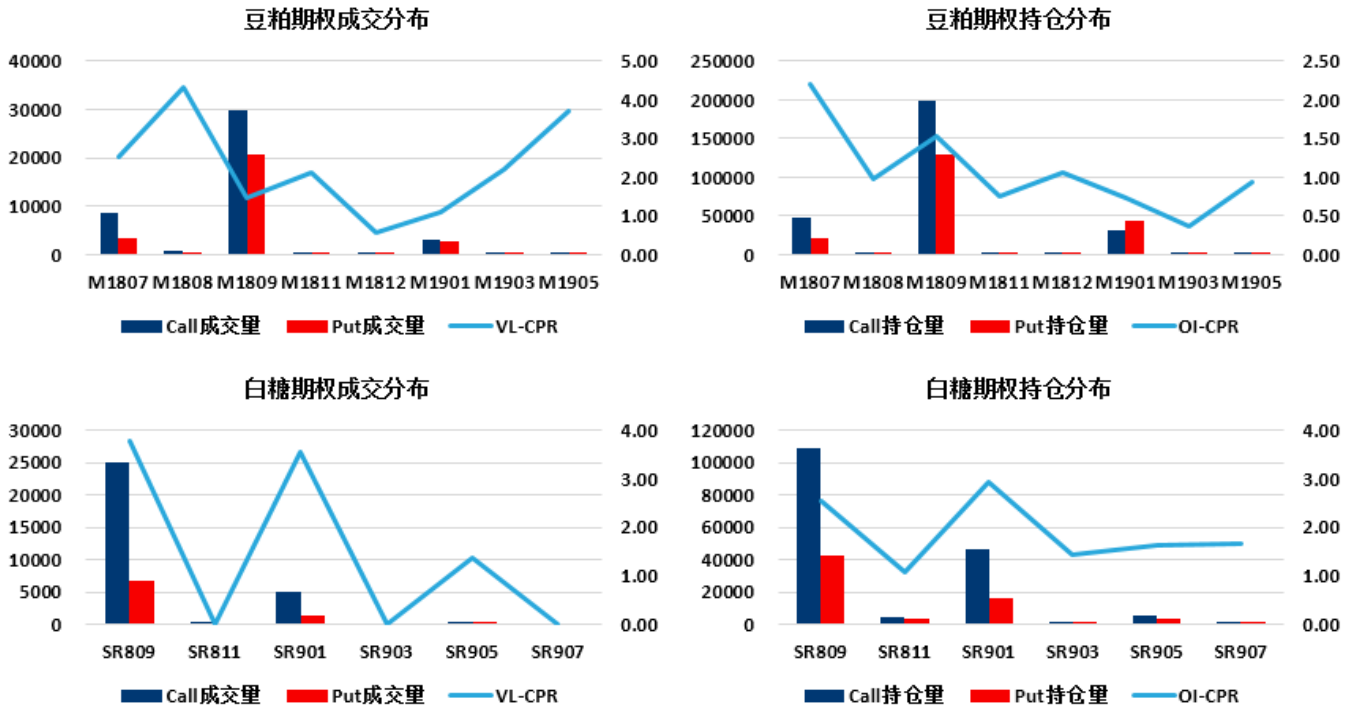
成交持仓数据来看，期货主力合约对于期权交易的影响明显，流动性较好；而在非主力合约方面，成交量较少，流动性较差，投资者在进行非主力合约交易时需警惕流动性风险。

➤ 豆粕及白糖期权各合约今日成交持仓数据如下：

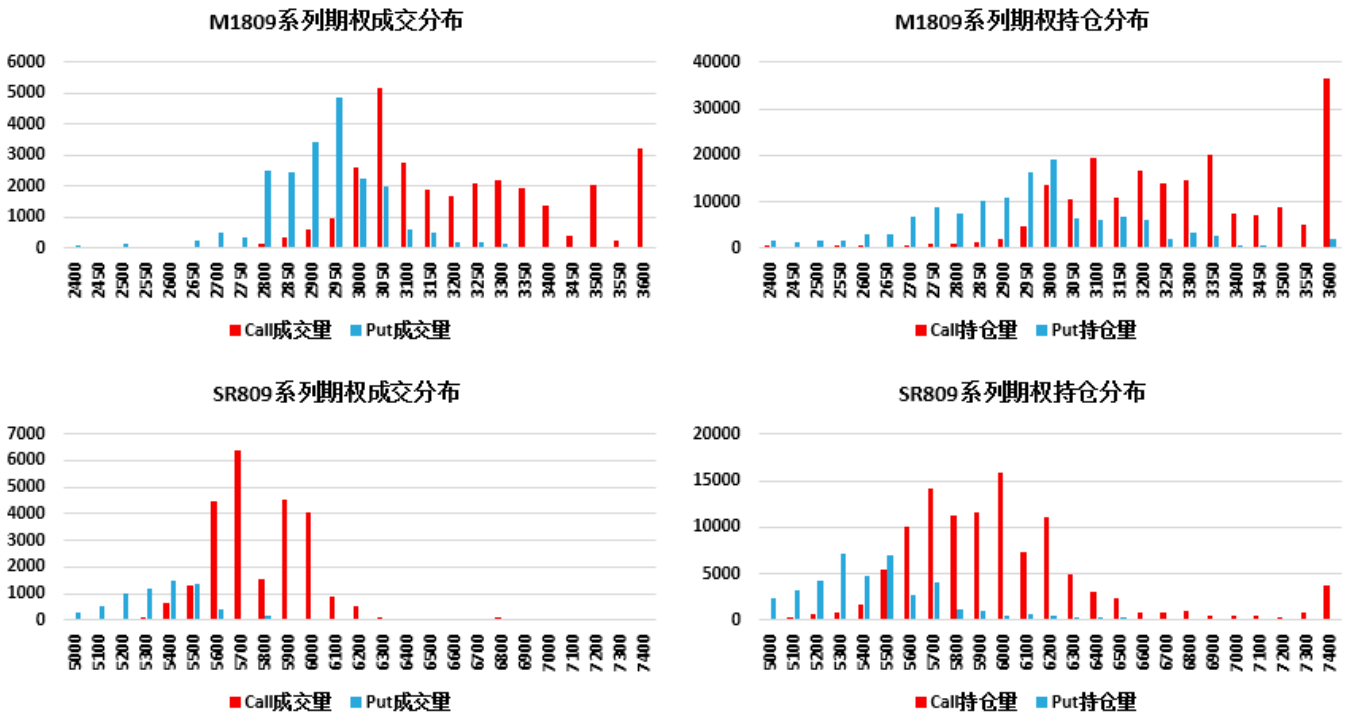
| 豆粕期权 | Call 成交量 | Put 成交量 | Call 持仓量 | Put 持仓量 | VL-CPR | OI-CPR | 成交量 | 持仓量 |
|-------|----------|---------|----------|---------|--------|--------|-------|--------|
| M1807 | 8540 | 3368 | 48774 | 22242 | 2.54 | 2.19 | 11908 | 71016 |
| M1808 | 746 | 172 | 3302 | 3350 | 4.34 | 0.99 | 918 | 6652 |
| M1809 | 29970 | 20694 | 198640 | 129352 | 1.45 | 1.54 | 50664 | 327992 |
| M1811 | 160 | 76 | 2244 | 2946 | 2.11 | 0.76 | 236 | 5190 |
| M1812 | 22 | 40 | 1858 | 1756 | 0.55 | 1.06 | 62 | 3614 |
| M1901 | 3192 | 2850 | 32378 | 44580 | 1.12 | 0.73 | 6042 | 76958 |
| M1903 | 180 | 82 | 1068 | 2976 | 2.20 | 0.36 | 262 | 4044 |

| 白糖期权 | Call 成交量 | Put 成交量 | Call 持仓量 | Put 持仓量 | VL-CPR | OI-CPR | 成交量 | 持仓量 |
|-------|----------|---------|----------|---------|--------|--------|-------|--------|
| SR809 | 25174 | 6638 | 109438 | 42754 | 3.79 | 2.56 | 31812 | 152192 |
| SR811 | 58 | 0 | 3994 | 3666 | Inf | 1.09 | 58 | 7660 |
| SR901 | 5088 | 1434 | 46370 | 15724 | 3.55 | 2.95 | 6522 | 62094 |
| SR903 | 0 | 0 | 1268 | 890 | — | 1.42 | 0 | 2158 |
| SR905 | 96 | 70 | 5534 | 3422 | 1.37 | 1.62 | 166 | 8956 |
| SR907 | 0 | 0 | 652 | 390 | — | 1.67 | 0 | 1042 |

➤ 豆粕及白糖期权各合约今日成交持仓分布如下：



➤ 主力期权不同行权价当前成交持仓情况：



从上图中可以看到，目前对于 M1809 来说，看涨期权成交主要集中于 3050 位置，看跌期权持仓主要集中于 2950 位置。对于 SR809 来说，看涨期权持仓主要集中于 5700 位置，看跌期权持仓主要集中于 5400 位置。

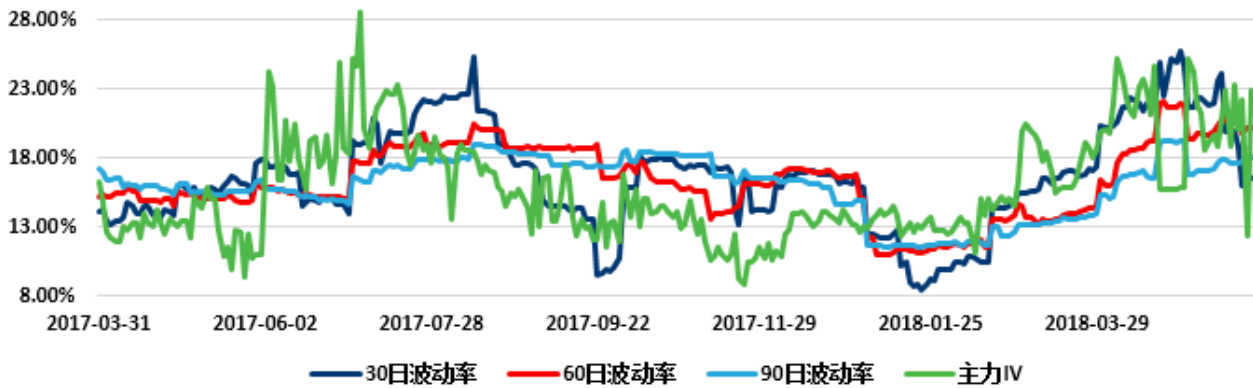
二、豆粕及白糖波动率情况

豆粕期货主力合约的30日年化波动率维持在16.51%，60日年化波动率维持在20.24%，当前波动率相对平稳，处于历史相对低位。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率近日维持稳定，当前为21.14%，略高于当前历史波动率水平。

白糖期货主力合约的30日年化波动率维持在8.73%，60日年化波动率处于7.73%，当前实际波动率处于历史低位。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率为11.06%，略高于当前历史波动率。

➤ 豆粕及白糖历史波动率及隐含波动率：

豆粕HV及IV对比



白糖HV及IV对比



三、期权策略建议

➤ 豆粕相关消息：

1. 布宜诺斯艾利斯 5 月 25 日消息：布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，在截至 5 月 23 日的一周里，阿根廷 2017/18 年度大豆收获完成 80.3%，比一周前的 71.1% 提 9.2%。? 报告称，2017/18 年度阿根廷大豆产量预测值为 3600 万吨，和上周持平，较年度初期预测值低了 1800 万吨，较上年产量低了 2150 万吨。? 阿根廷 2017/18 年度大豆播种面积为 1800 万公顷，低于 2016/17 年度的 1920 万公顷。

2. 华盛顿 5 月 25 日消息：周五，中国买入了近 50 万吨美国大豆，均为 2018/19 年度交货。不过其中两船的产地可选。? 美国农业部周五报告，私人出口商报告销往中国 31.2 万吨美国大豆，在 2018/19 年度交货；此外，还销往中国 16.5 万吨产地可选的大豆。

3. 布宜诺斯艾利斯 5 月 25 日消息：阿根廷农业部发布报告，将 2017/18 年度阿根廷大豆产量预测数据下调了 100 万吨。一个月前农业部预计大豆最终产量为 3760 万吨。

➤ 豆粕市场：

中美贸易停战，中国进口美豆在原有基础上有望进一步加大，上周五晚美豆期价继续上涨，至 1040 美分附近，国内豆粕现货行情也止跌反弹，刺激下游饲料企业及贸易商采购积极性增加，但库存压力下，现货行情涨幅明显较外盘缓。今日电子盘美豆休市，连盘偏弱调整，国内豆粕现货行情报价多数企稳，沿海局部略有窄幅涨跌波动，市场成交预期减弱，观望增加。短期豆粕现货行情震荡几率增加，中远期行情进一步走高预期不变。

➤ 白糖市场：

周一，原糖维持反弹，但郑糖夜盘明显较弱，持续上攻六十日线未果，转而增仓下跌。主产区现货价格下调，广西方面消费依旧较为平淡。6 月 1 日印度将来中国谈判，关注谈判结果。如果印度对中国出口，利空远月合约。操作上建议构建白糖熊市价差策略。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德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引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德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。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德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，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
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2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678