

一诺千金 德厚载富

# 一德期货 研究报告

豆粕合约跌跌不休  
期权成交节节攀升

2019.02.27

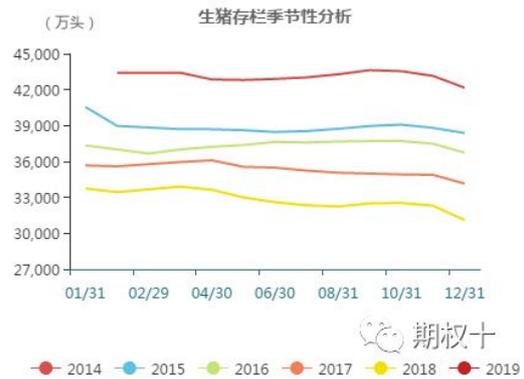
一德期货期权部

期权分析师 曹柏杨

投资咨询号：Z0012931



上周末，备受关注的第七轮中美经贸高级别磋商结束，特朗普宣布美国延后原定于3月1日对中国产品加征关税的措施。此外，有消息称，中国承诺额外购买1000万吨美国大豆，每年额外采购300亿美元的美国农产品。同时，受非洲猪瘟影响以及春节生猪大量出栏，生猪存栏量显著下降，豆粕下游需求持续低迷。在内外因叠加的影响下，豆粕1905合约一路跌跌不休。截止下午收盘，豆粕1905合约收于2480，跌幅达1.90%。

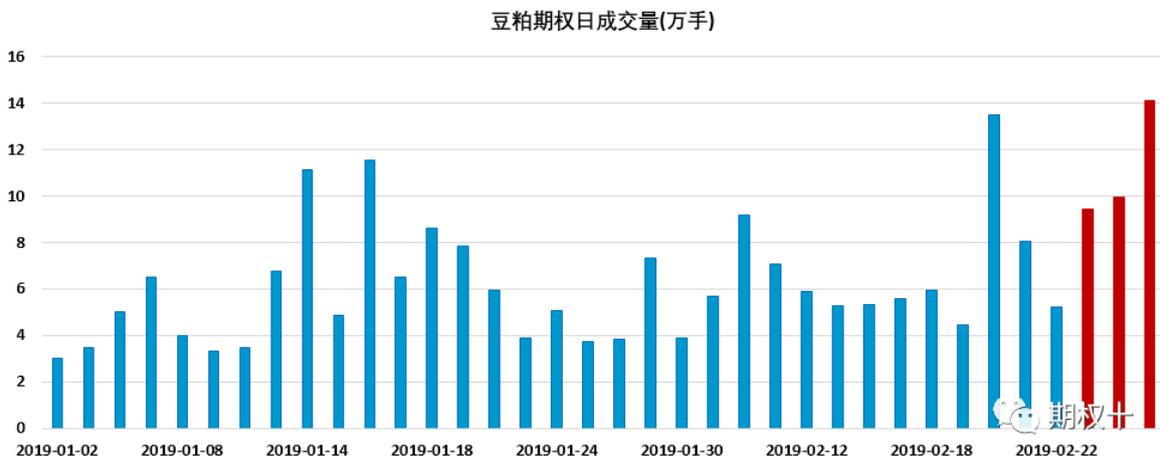


放眼到期权市场，在豆粕一路下跌的行情下，豆粕期权成交一路走高，截止下午收盘，豆粕期权当日总成交量为14.12万手，本周日均成交量为11.15万手。

豆粕期权今日成交持仓统计:

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
M1905	60574	48946	255882	164426	1.24	1.56	109520	420308
M1907	1104	244	13306	2328	4.52	5.72	1348	15634
M1908	0	60	1108	978	0.00	1.13	60	2086
M1909	20546	9536	66008	28810	2.15	2.29	30082	94818
M1911	0	0	586	738	NaN	0.79	0	1324
M1912	84	20	176	408	4.20	0.43	104	584
M2001	62	42	260	932	1.48	0.28	104	1192

豆粕期权 2019 年度日成交情况:



而对于翻倍的行情，在豆粕期权市场也是常见的事情：

认购					全部	认沽				
最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
^ 2019年05月(到期日2019-04-08;剩余41个自然日、28个交易日;合约乘数10)										
196.0	-36.5	-15.70%	60	434	2300	11.0	6.5	144.44%	4276	9664
158.0	-29.5	-15.73%	304	238	2350	18.0	8.5	89.47%	4234	9956
111.5	-35.0	-23.89%	868	1084	2400	28.5	10.0	54.05%	1.15万	16464
77.0	-33.0	-30.00%	1688	1824	2450	44.5	12.5	39.06%	5384	15728
50.5	-28.5	-36.08%	5558	7336	2500	69.0	18.0	35.29%	1.22万	27294
32.0	-22.5	-41.28%	8742	12010	2550	97.0	20.5	26.80%	4504	15226
19.0	-16.5	-46.48%	7136	26304	2600	136.0	28.5	26.51%	2322	13410
13.0	-9.0	-40.91%	7092	20180	2650	177.0	33.0	22.92%	10335	6022
8.5	-4.5	-34.62%	4754	29892	2700	227.5	42.5	22.97%	356	18038

由此可见，在 A 股市场波涛汹涌的同时，豆粕期权市场也是一片火热。在豆粕期货不断下行的背景下，豆粕期权正逐步被投资者用于管理风险。

当前来看，受非洲猪瘟的影响，需求端将进一步持续低迷的状态。外部环境，中美贸易摩擦趋缓，全球大豆库存处于高位。因此，短期豆粕或将继续弱势调整。对于持有豆粕多单的投资者或者产业客户而言，可考虑买入豆粕虚值看跌期权进行尾部风险管理。

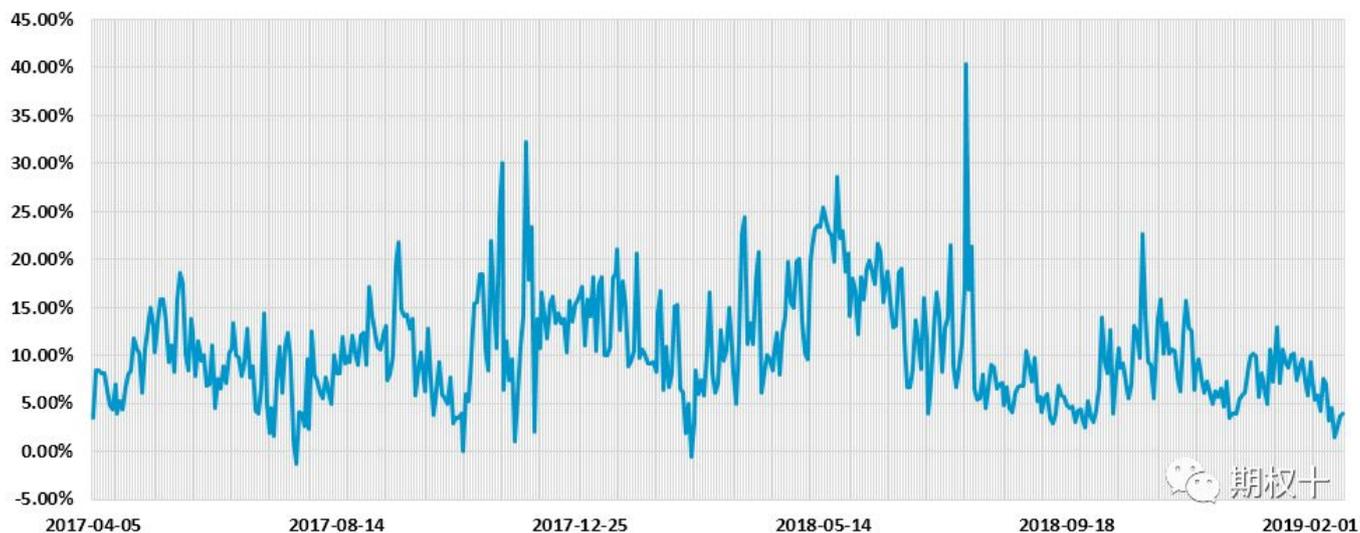
从波动率角度来看，目前豆粕 30 日历史波动率为 14.41%，60 日波动率为 13.19%，豆粕 1905 系列期权的隐含波动率为 20.04%。对于 M1905 合约系列期权而言，其将于 4 月初到期，基于基本面及波动率考虑，投资者可构建宽跨式空头，卖出 M1905-C-2800 期权合约，同时卖出 M1905-P-2400 期权合约，获取时间价值的衰减。

### 豆粕隐含波动率情况



从波动率偏度来看，当前 Delta25 与 Delta50 隐含波动率偏度处于低位，投资者可考虑构建比率价差策略，买入 2 份 Delta25 期权合约，同时卖出 1 份 Delta50 期权合约。

豆粕期权Skew走势



最后，把近几日的结束语再一次送给大家：

策略千万条，风控第一条。

交易不规范，亲人两行泪。

## 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