



商品期权投资策略周报

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

2019.05.20



研究院

一、期权成交持仓情况

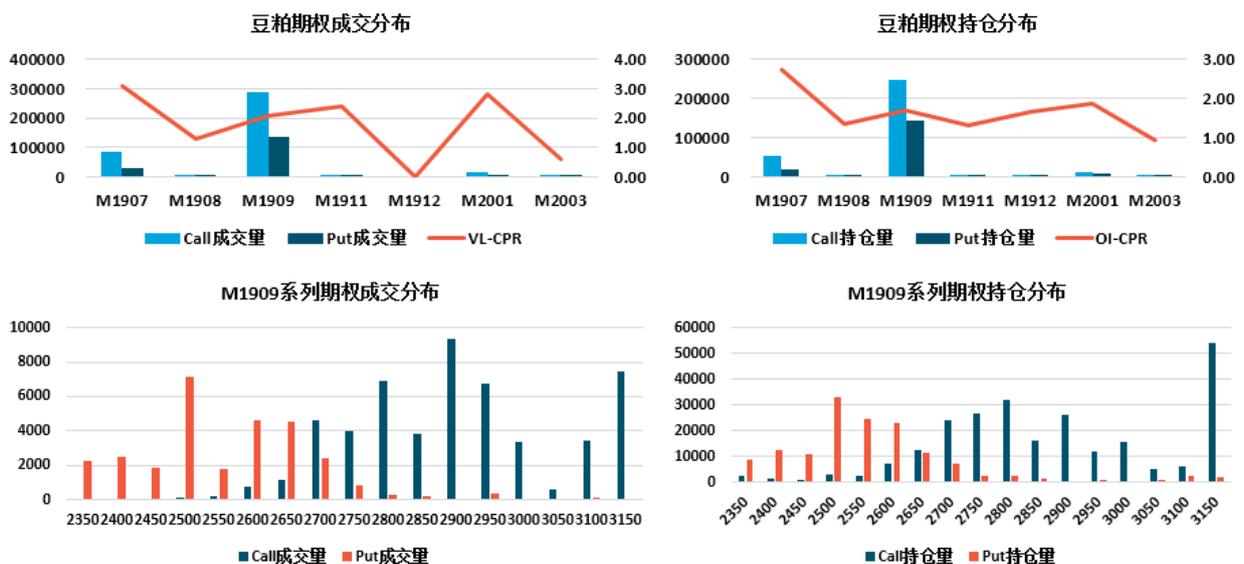
截止周五下午收盘,豆粕期权本周总成交量为 56.12 万手,其中看涨期权总成交为 38.9 万手,看跌期权总成交为 17.22 万手,看涨期权看跌期权成交比率为 2.26;豆粕期权总持仓为 49.28 万手,其中看涨期权总持仓为 31.84 万手,看跌期权总持仓为 17.44 万手,看涨期权看跌期权持仓比率为 1.83。

从成交持仓数据来看,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。

➤ 豆粕期权各合约本周成交持仓数据如下:

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
M1907	85786	27782	54346	19830	3.09	2.74	113568	74176
M1908	316	248	2088	1554	1.27	1.34	564	3642
M1909	286986	138458	246888	144492	2.07	1.71	425444	391380
M1911	184	76	1106	842	2.42	1.31	260	1948
M1912	0	0	674	408	-	1.65	0	1082
M2001	15694	5596	13012	6914	2.80	1.88	21290	19926
M2003	26	42	298	318	0.62	0.94	68	616

➤ 豆粕期权各合约本周成交持仓分布如下:

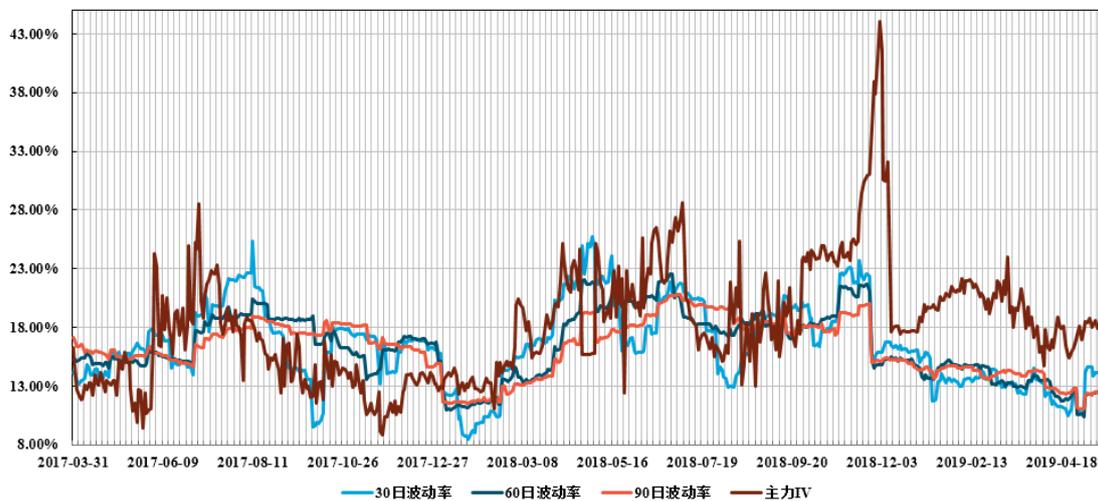


从上图中可以看到，目前对于 M1909 来说，其阻力位处于 2800 附近，支撑位处于 2650 附近。

二、豆粕波动率情况

豆粕期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.18%，60 日年化波动率处于 12.47% 之间，当前历史波动率较上周基本持平，目前处于历史均值偏下水平。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率在 17.91% 附近，略高于当前历史波动率。

➤ 豆粕历史波动率及隐含波动率：



三、期权策略建议

【消息面】

1. 5月15日，农业农村部畜牧兽医局发布了4月份生猪存栏信息，数据显示，4月份生猪存栏比上月减少2.9%，比去年同期减少20.8%；能繁母猪存栏比上月减少2.5%，比去年同期减少22.3%，再创历史新低。

2. 美国农业部（USDA）周四公布的大豆出口销售报告显示：截至5月9日当周，美国2018-19年度大豆出口净销售370,900吨，2019-20年度大豆出口净销售303,400吨。当周，美国2018-19年度大豆出口装船616,100吨。

3. 圣保罗 5 月 16 日消息：分析机构 AgRural 公司的数据显示，迄今巴西 2018/19 年度大豆收获进度达到 98%。目前只有南里奥格兰德以及巴西东北部的一些豆田尚待收获。在南里奥格兰德的西北部地区，农户在收获完首季大豆或玉米后，在 1 月份播种了二季大豆，不过二季大豆的单产非常令人失望，因为大豆锈病发病率高企。

【策略建议】

受贸易摩擦等多方面影响，连粕本月一路走高，上周最高触及 2751 高位。从基本面角度来看，中美关系愈加紧张或进一步加速连粕的上涨行情。从波动率角度来看，目前豆粕期权波动率处于历史均值水平。操作策略上，建议投资者继续持有看多头寸，买入平值或虚值看涨期权，或构建牛市价差策略。波动率角度来看，目前距离 M1909 系列期权合约到期仍有一段时间，且隐含波动率并不处于历史高位，因此不建议构建卖出跨式策略。

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。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。



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 300191
天津市南开区水上公园路水云花园C19号
Tel: 022-2813 9206
一德期货有限公司 滨海营业部 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 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 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 淄博营业部 255000
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
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、502、503室
Tel: 0535-2163353/2169678