



豆粕逢低做多 白糖卖跨为宜

一、期权行情及波动率分析

- 期货市场，豆粕 M2001 合约本周上涨 2.01%，截止周五夜盘收盘，收于 3036 元/吨。白糖 SR001 合约周五夜盘收于 5507 元/吨，本周下跌 0.22%。期权市场，截止周五下午收盘，豆粕期权本周总成交量为 143.65 万手，其中看涨期权总成交为 83.03 万手，看跌期权总成交为 60.61 万手；白糖期权本周总成交量为 32.27 万手，其中看涨期权总成交为 17.35 万手，看跌期权总成交为 14.92 万手。
- 从波动率角度来看，豆粕期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.55%，60 日年化波动率处于 14.87% 左右，当前历史波动率较上周基本持平，目前处于历史均值水平。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率在 13.91% 附近，与历史波动率持平。白糖期货主力合约的 30 日年化波动率处于 12.60%，60 日年化波动率同样处于 13.98%，当前实际波动率处于历史相对低位。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率为 11.96% 左右，略低于当前历史波动率。

二、推荐策略

- 豆粕期权方面，总体而言，尽管中美关系趋缓，但目前消息面影响弱化，成本支撑更加坚实。此外，今年以来，USDA 持续下调美国大豆库存，2019/2020 年度美豆库存已跌至接近 2017/2018 年度水平，预计将长期维持在 900 美元/蒲式耳以上。同时，国家政策鼓励生猪养殖，加上目前养殖利润较高，预计在较长时间内下游养殖规模会逐渐扩大，饲料需求长期转好。期权策略而言，在 M2001 价格处于 3000 以下时，可考虑买入看涨期权或构建牛市价差组合。
- 白糖期权方面，目前白糖期货 SR001 合约维持震荡，投资者可考虑在 SR001 价格涨至 5600 以上买入看跌期权，或构建卖跨策略获取时间价值。

期权部 曹柏杨

高级研究员

☎022-23159356-808

✉caoboyang@ydqh.com.cn

从业资格证号：F3012907

投资咨询证号：Z0012931

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 143.65 万手，其中看涨期权总成交为 83.03 万手，看跌期权总成交为 60.61 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.37；豆粕期权总持仓为 76.89 万手，其中看涨期权总持仓为 36.03 万手，看跌期权总持仓为 40.86 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.88。

白糖期权本周总成交量为 32.27 万手，其中看涨期权总成交为 17.35 万手，看跌期权总成交为 14.92 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.16；白糖期权总持仓为 31.66 万手，其中看涨期权总持仓为 16.55 万手，看跌期权总持仓为 15.11 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.1。

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
M1912	2520	1232	4124	4528	2.05	0.91	3752	8652
M2001	707338	450908	277194	309446	1.57	0.90	1158246	586640
M2003	286	360	1770	2262	0.79	0.78	646	4032
M2005	109022	121952	71530	83662	0.89	0.85	230974	155192
M2007	142	0	282	464	Inf	0.61	142	746
M2008	110	0	142	102	Inf	1.39	110	244
M2009	10920	31670	5216	8142	0.34	0.64	42590	13358

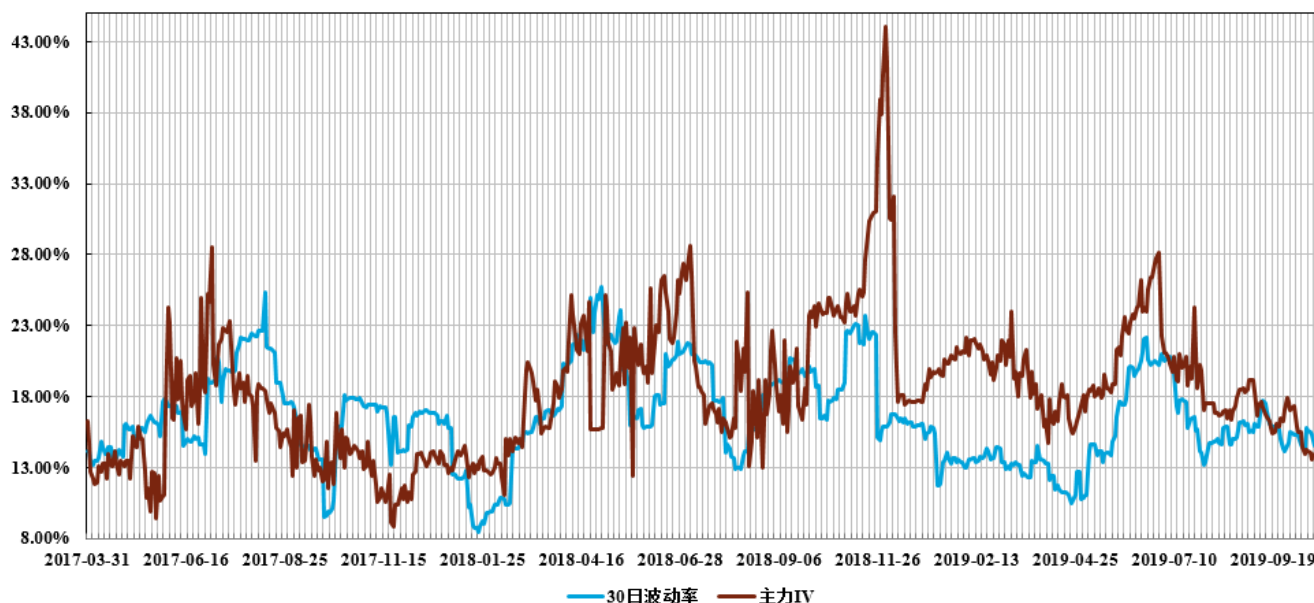
➤ 白糖期权各合约本周成交持仓数据如下：

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
SR001	144002	120854	130072	117772	1.19	1	264856	247844
SR003	2384	3294	1422	2226	0.72	0.64	5678	3648
SR005	24420	21736	32496	28852	1.12	1.13	46156	61348
SR009	2708	3310	1550	2218	0.82	0.70	6018	3768

二、波动率情况

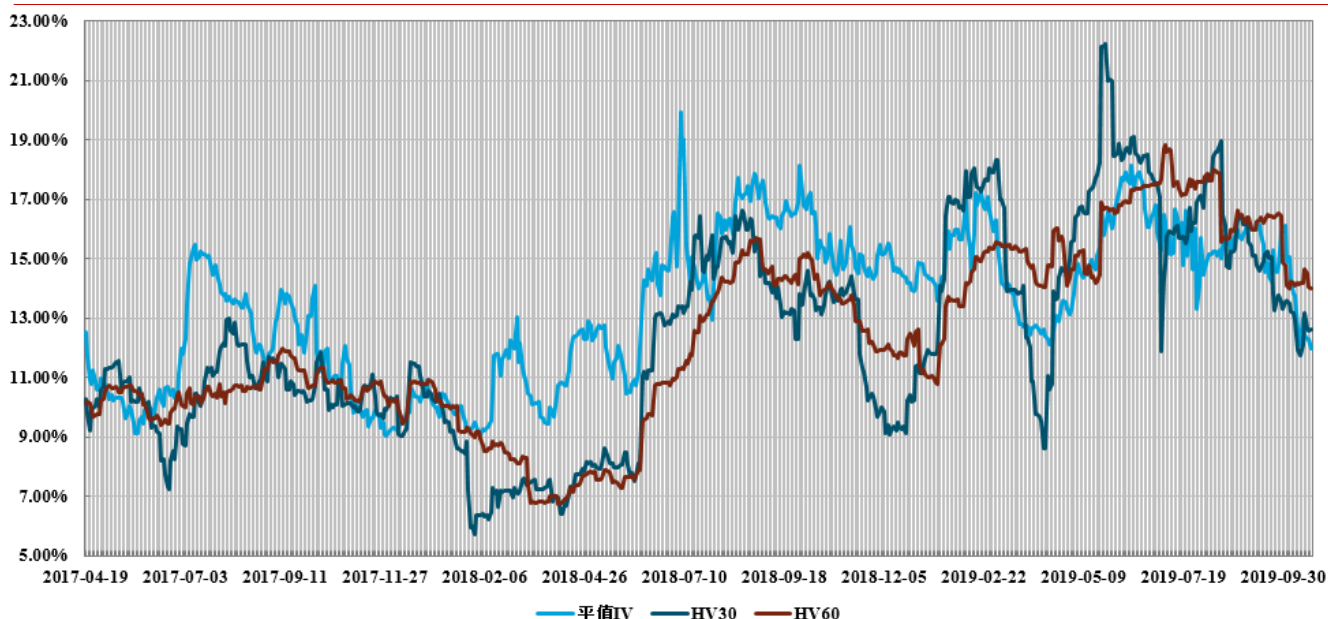
➤ 豆粕历史波动率及隐含波动率：

豆粕期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.55%，60 日年化波动率处于 14.87%左右，当前历史波动率较上周基本持平，目前处于历史均值水平。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率在 13.91%附近，与历史波动率持平。



➤ 白糖历史波动率及隐含波动率：

白糖期货主力合约的 30 日年化波动率处于 12.60%，60 日年化波动率同样处于 13.98%，当前实际波动率处于历史相对低位。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率为 11.96%左右，略低于当前历史波动率。



三、期权策略建议

豆粕期权方面，10月25日晚，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲑鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。双方牵头人将于近期再次通话，在此期间工作层将持续抓紧磋商。

总体而言，尽管中美关系趋缓，但目前消息面影响弱化，成本支撑更加坚实。此外，预计CBOT大豆将长期维持在900美元/蒲式耳以上。今年以来，USDA持续下调美国大豆库存，2019/2020年度美豆库存已跌至接近2017/2018年度水平；全球大豆库存也同步下调，库存甚至低于2017/2018年度水平。全球基本面大幅改善，CBOT大豆难以回到前期低点，预计将长期维持在900美元/蒲式耳以上。同时，国家政策鼓励生猪养殖，加上目前养殖利润较高，预计在较长时间内下游养殖规模会逐渐扩大，饲料需求长期转好。因此，投资者可考虑长期布局豆粕多单。从期权策略而言，在M2001价格处于3000以下时，可考虑买入看涨期权或构建牛市价差组合。

白糖期权方面，目前白糖期货SR001合约维持震荡，投资者可考虑在SR001价格涨至5600以上买入看跌期权，或构建卖跨策略获取时间价值。

- 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。

联系方式

一德期货有限公司
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
TEL:022-58298788

一德期货有限公司 研究院
天津市和平区南京路君隆广场B2-504 300051
TEL:022-59182510

一德期货有限公司 互联网金融部
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 资产管理部
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 市场发展部
天津市和平区解放北路188号信达广场16层市场发展部 300042
TEL:022-58298788

一德期货有限公司 黑色事业部
天津市和平区解放北路188号信达广场16层黑色事业部 300042
TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 能化事业部
天津市和平区解放北路188号信达广场16层能化事业部 300042
TEL:022-59182510

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部
北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间 100013
TEL:010 88312088/88312150

一德期货有限公司 上海营业部
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室 200063
TEL:021-62573180/62574270

一德期货有限公司 天津营业部
天津市南开区水上公园路水云花园C19号 300191
TEL:022-28139206

一德期货有限公司 天津滨海新区营业部
天津开发区广场东路20号滨海金融街E4-C-208室 300457
TEL:022-59820932/59820933

一德期货有限公司 大连营业部
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2303、2310号房间
TEL:0411-84806701 116023

一德期货有限公司 郑州营业部
郑州市金水区未来大道未来大厦803、804、805室 450008
TEL:0371-65612079/65612019

一德期货有限公司 淄博营业部
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:0533-3586709 255000

一德期货有限公司 宁波营业部
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号 315040
TEL:0574-87951915/87951925

一德期货有限公司 唐山营业部
河北省唐山市路南区新华道100号万达广场A座1505室 063000
TEL:0315-5785511

一德期货有限公司 烟台营业部
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室 264006
TEL: 0535 2163353/ 2169678

全国统一客服热线：400-7008-365