



白糖横盘震荡 连粕偏弱调整

一、期权行情及波动率分析

- 期货市场，豆粕 M2001 合约本周下跌 2.05%，截止周五下午收盘，收于 2873 元/吨。白糖 SR001 合约本周收于 5594 元/吨，涨幅 0.02%。期权市场，截止周五下午收盘，豆粕期权本周总成交量为 172.26 万手，其中看涨期权总成交为 86.76 万手，看跌期权总成交为 85.5 万手；白糖期权本周总成交量为 34.49 万手，其中看涨期权总成交为 17.46 万手，看跌期权总成交为 17.03 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 14.85%，60 日年化波动率处于 13.94% 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 15.37% 附近，与当前历史波动率持平。白糖期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.27%，60 日年化波动率同样处于 13.61%，当前实际波动率处于历史均值附近。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率为 14.743% 左右，基本与当前历史波动率持平。

二、推荐策略

- 豆粕期权方面，美豆期价短期整体维持窄幅震荡，受累于近期美豆收割进程较为顺利，加之南美大豆播种进程加快，但预计下方或相对有限，关注 900 美分/蒲支撑。连粕近期整体偏弱，2850 一线短期再次经受住考验，后市预计 M2001 下方空间或同样有限。策略方面，可考虑买入 M2005 看涨期权或构建牛市价差组合，同时，也可考虑卖出 M2001 系列看跌期权，获取时间价值的衰减。
- 白糖期权方面，目前白糖期货 SR001 合约本周维持震荡，投资者可考虑继续持有跨式或宽跨式空头组合。

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 172.26 万手，其中看涨期权总成交为 86.76 万手，看跌期权总成交为 85.5 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.01；豆粕期权总持仓为 91.07 万手，其中看涨期权总持仓为 46.06 万手，看跌期权总持仓为 45.01 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.02。

白糖期权本周总成交量为 34.49 万手，其中看涨期权总成交为 17.46 万手，看跌期权总成交为 17.03 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.03；白糖期权总持仓为 35.9 万手，其中看涨期权总持仓为 18.89 万手，看跌期权总持仓为 17.01 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.11。

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
M2001	566120	560010	286224	253404	1.01	1.13	1126130	539628
M2003	118	66	1746	2314	1.79	0.75	184	4060
M2005	237174	205310	137072	158670	1.16	0.86	442484	295742
M2007	0	0	270	464	NaN	0.58	0	734
M2008	160	150	252	352	1.07	0.72	310	604
M2009	64054	89462	35016	34900	0.72	1.00	153516	69916

➤ 白糖期权各合约本周成交持仓数据如下：

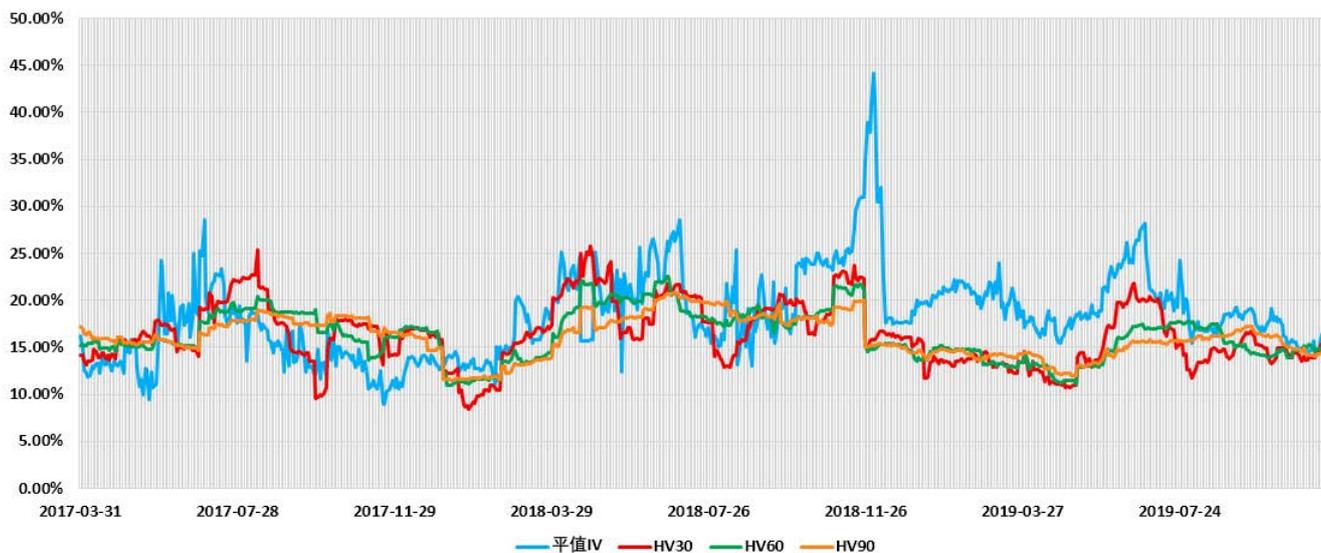
白糖期权	Call 成交量	Put 成交量	Call 持仓量	Put 持仓量	VL-CPR	OI-CPR	成交量	持仓量
SR001	267906	187374	134454	127702	1.43	1	455280	262156
SR003	2852	2896	2388	3114	0.98	0.77	5748	5502
SR005	37728	32242	45318	31284	1.17	1.45	69970	76602
SR009	7780	9924	3936	6564	0.78	0.60	17704	10500

二、波动率情况

➤ 豆粕历史波动率及隐含波动率：

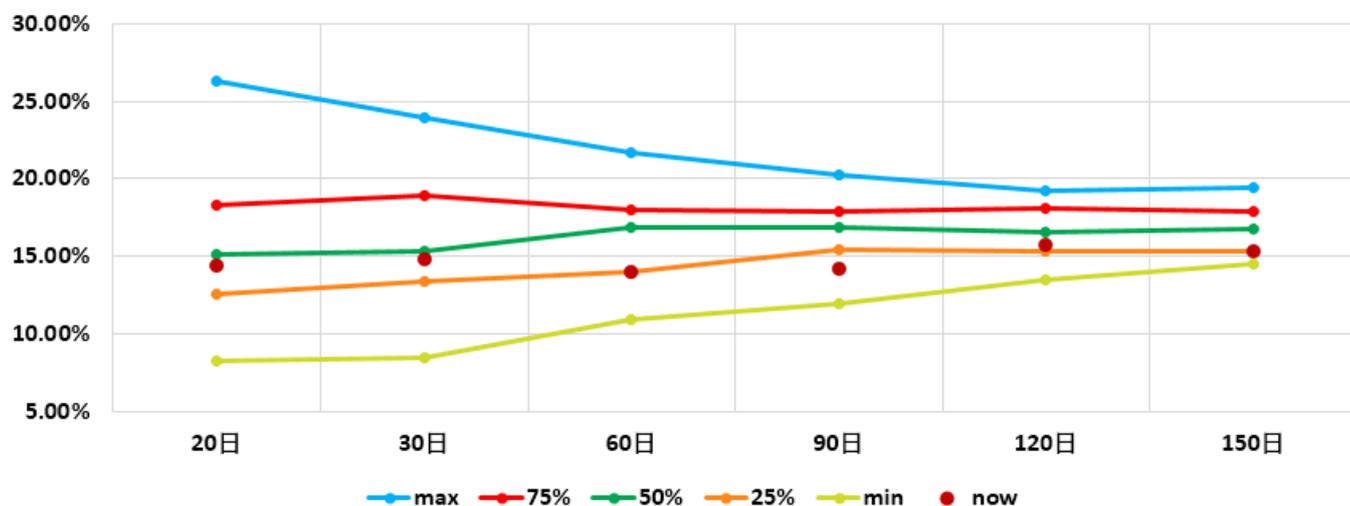
豆粕期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.85%，60 日年化波动率处于 13.94%左右，当前历史波动率较上周基本持平，目前处于历史均值水平。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率在 15.37%附近，与当前历史波动率持平。

豆粕期权波动率



从豆粕指数波动率锥来看，当前 20 日及 30 日历史波动率处于历史均值附近，60 日及 90 日历史波动率处于历史低位（25%分位数附近）。豆粕波动率目前处于低位，下行空间有限。

豆粕指数波动率锥

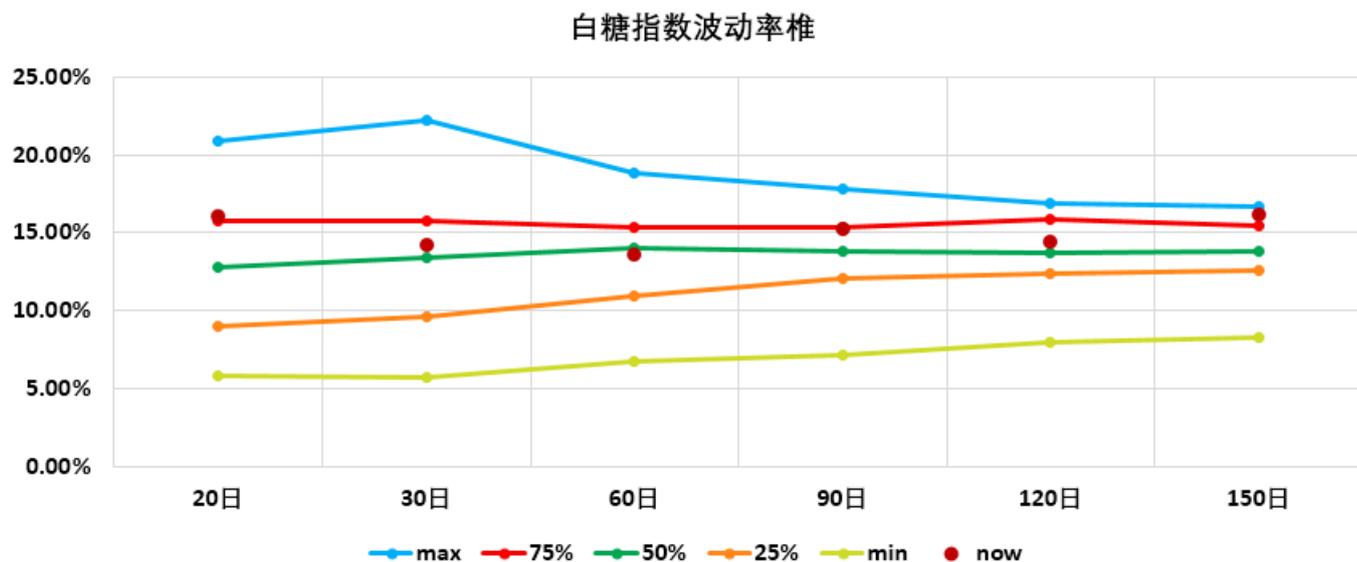


➤ 白糖历史波动率及隐含波动率：

白糖期货主力合约的 30 日年化波动率处于 14.27%，60 日年化波动率同样处于 13.61%，当前实际波动率处于历史均值附近。从隐含波动率来看，主力合约隐含波动率为 14.743%左右，基本与当前历史波动率持平。



从白糖指数波动率锥来看，当前 20 日历史波动率处于历史高位（75%分位数以上），30 日及 60 日历史波动率略高于历史均值水平。随着近期白糖期货合约波动加剧，波动率或将处于 50%~75%分位数区间，期权隐含波动率或小幅抬升。



三、期权策略建议

豆粕期权方面，截止 11 月 15 日，连粕主力合约 M2001 报收于 2873，周跌 60，跌幅 2.05%，持仓 134 万手，周减仓 37 万手。本周连粕以弱势运行为主，接连再创阶段性新低。具体表现为：周一打破上周四、五的短线横盘态势，再度出现大跌，一举跌破 2900 关口。其主要原因：一方面受外围美豆期价大跌影响，另一方面因国内传来对美贸易方面缓和的消息，加之技术面偏空形态。周二连粕低位回升，其主要原因：在豆粕期价盘面回补了 10 月初缺口后，引发了市场中下游企业一波点价潮，助推盘面回升，跌幅收窄。周三、周四两日连粕窄幅震荡运行为主，周五连粕再度大跌，创出本轮下跌新低点 2843，随后跌幅收窄，盘面在 2850 一线暂获支撑。

美豆期价短期整体维持窄幅震荡，受累于近期美豆收割进程较为顺利，加之南美大豆播种进程加快；但预计下方或相对有限，关注 900 美分/蒲支撑。连粕近期整体偏弱，本周夜盘 M2001 再创阶段性新低 2843，周五未延续下探态势，转为低位回升，2850 一线短期再次经受住考验，后市预计 M2001 下方空间或同样有限。策略方面，可考虑买入 M2005 看涨期权或构建牛市价差组合，同时，也可考虑卖出 M2001 系列看跌期权，获取时间价值的衰减。

白糖期权方面，目前白糖期货 SR001 合约本周维持震荡，投资者可考虑继续持有跨式或宽跨式空头组合。

- 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