

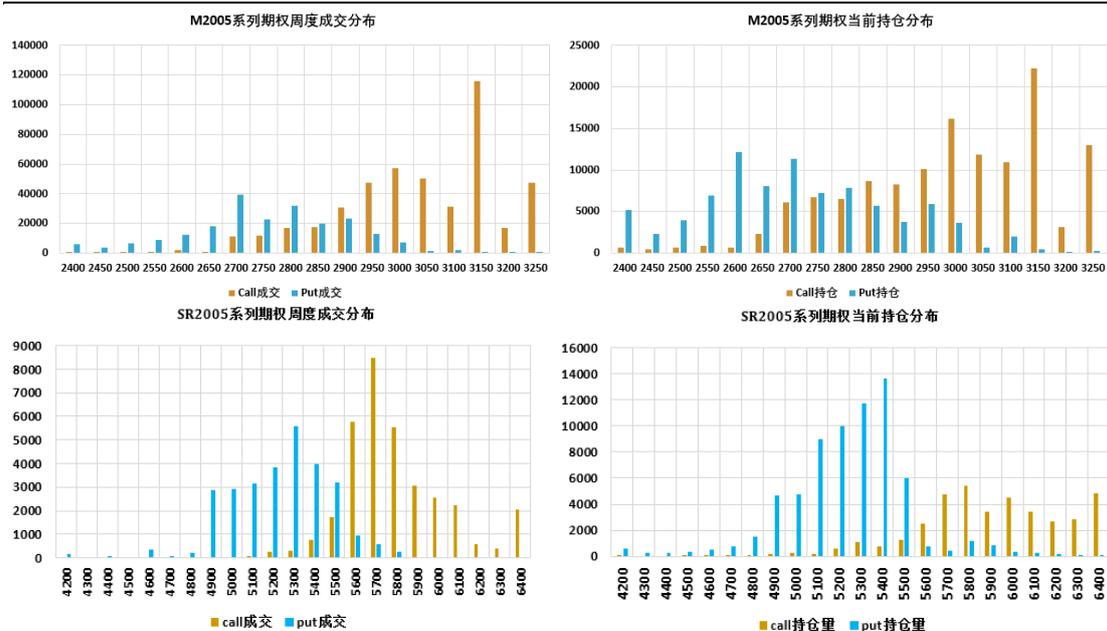
## 一、农产品期权

### ➤ 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 95.63 万手，其中看涨期权总成交为 64.38 万手，看跌期权总成交为 31.25 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.06；豆粕期权总持仓为 47.82 万手，其中看涨期权总持仓为 30.21 万手，看跌期权总持仓为 17.6 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.72。

白糖期权本周总成交量为 11.68 万手，其中看涨期权总成交为 7.22 万手，看跌期权总成交为 4.46 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.62；白糖期权总持仓为 17.25 万手，其中看涨期权总持仓为 7.88 万手，看跌期权总持仓为 9.38 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.84。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
豆粕期权	643842	312458	302140	176023	956300	478163
白糖期权	72198	44561	78769	93764	116759	172533

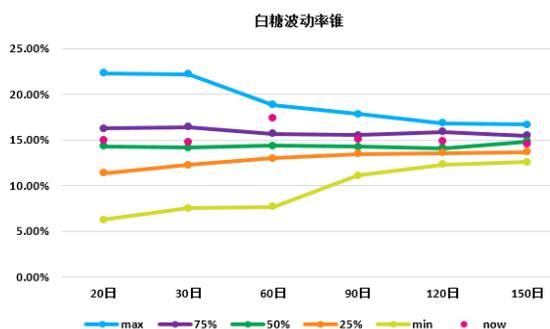
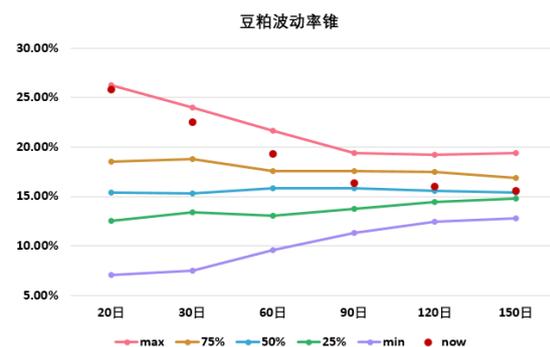


### ➤ 波动率情况

目前，在新冠疫情的影响下，农产品波动率较年初具有明显上涨。分品种来看，**豆粕期权方面**，本周豆粕期货创下年内新高，主要源于下游需求端备货积极，同时海外疫情的快速发展也令投资者对南美供给与北美未来的种植产生担忧。在豆粕本周快速上涨的过程中，豆粕期权隐含波动率也创下了年内新高，目前豆粕指数 30 日历史波动率处于【20%，25%】区间运行，M2005 期权合约隐含波动率处于 30%附近，历史波动率与隐含波动率均已处于历史高位。

**白糖期权方面**，本周国际原油、雷亚尔保持低位，美糖弱势整理，国内现货因疫情原因价格小幅下跌，但减产预期支撑使白糖期货跌幅有限，因此历史波动率和隐含波动率均在本周内持续下跌。目前白糖指数 30 日历史波动率在 15%附近运行，SR2005 期权合约隐含波动率处于 20%附近，历史波动率与隐含波动率依旧在偏高水

平。



### ➤ 策略建议

豆粕方面，目前来看，随着国内下游需求的逐步回暖，以及疫情影响下对于南美大豆的运输及北美种植的担忧，豆粕价格长期存在支撑，投资者可考虑利用 M2009 系列期权布局看涨策略。从波动率视角来看，目前豆粕期权隐含波动率处于历史高位，M2005 系列期权将于 4 月 8 日迎来到期，持有卖出跨式或宽跨式组合的投资者应警惕目前环境下事件驱动引发的“大头针”风险。

国内市场相对美糖更加稳定，短期现货终端需求在恢复中，但进展偏缓慢，产区临近收榨，关注产量预期变动，短期恢复进展偏悲观，需要时间换空间，中后期在各项刺激之下加上价格低位投资价值提升。白糖价格稳定性较强，可考虑逢低买入 9 月多单的期货和期权。

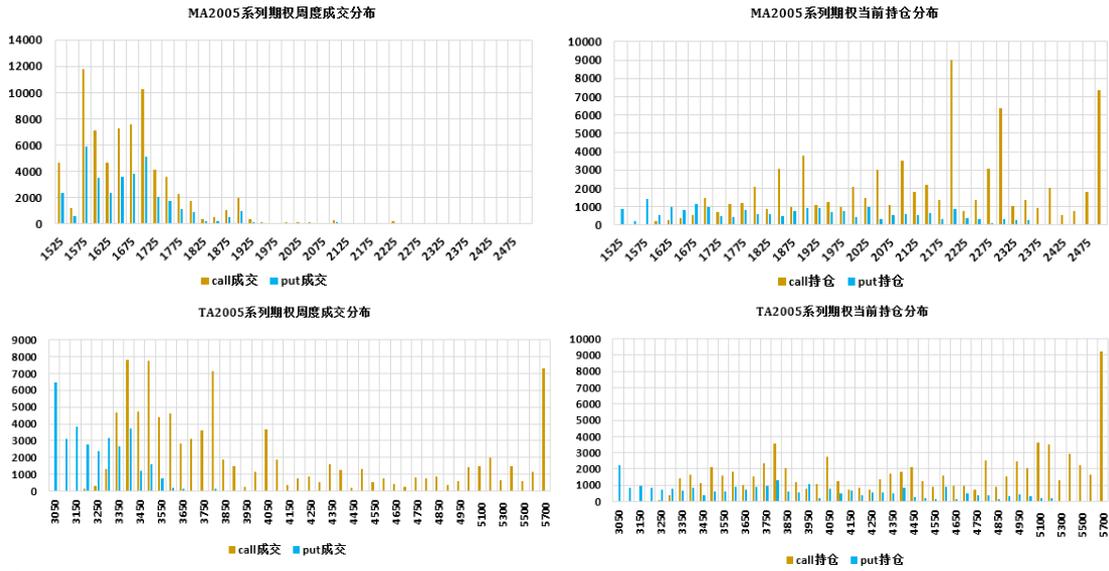
## 二、能化期权

### ➤ 成交持仓情况

截止周五下午收盘，PTA 期权本周总成交量为 19.67 万手，其中看涨期权总成交为 14.27 万手，看跌期权总成交为 5.4 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.64；PTA 期权总持仓为 18.16 万手，其中看涨期权总持仓为 13.29 万手，看跌期权总持仓为 4.88 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.73。

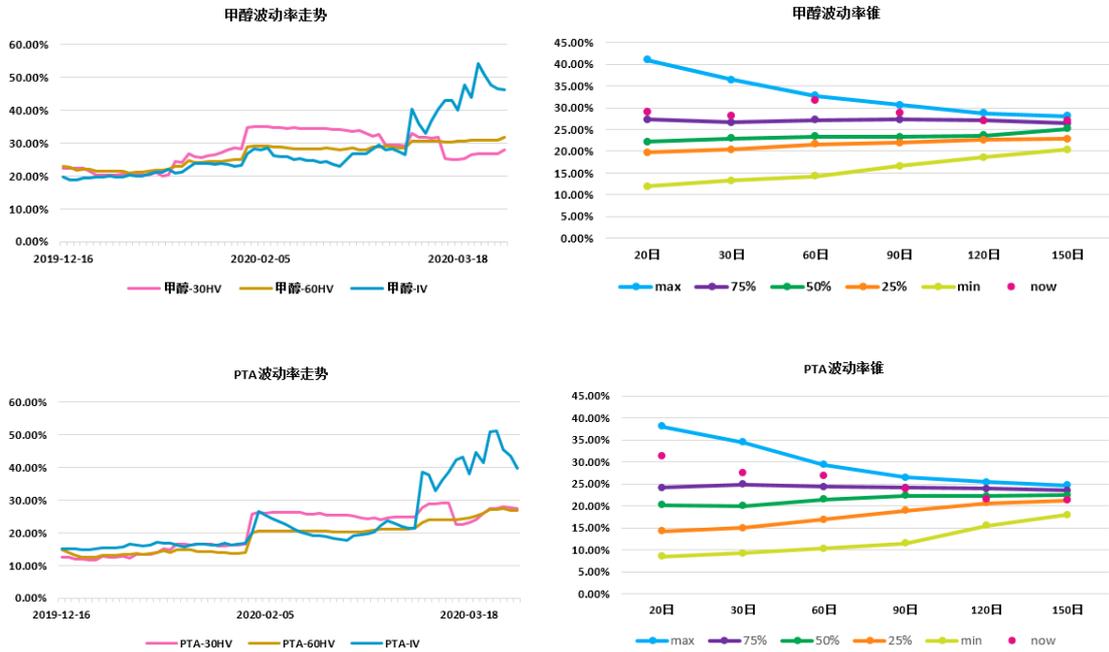
甲醇期权本周总成交量为 15.09 万手，其中看涨期权总成交为 10.15 万手，看跌期权总成交为 4.94 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.06；甲醇期权总持仓为 13.13 万手，其中看涨期权总持仓为 9.8 万手，看跌期权总持仓为 3.33 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.94。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
甲醇期权	101544	49368	98012	33288	150912	131300
PTA 期权	142732	53997	132882	48754	196729	181636



### 波动率情况

由于全球疫情逐步扩散，国际原油价格走向不明朗，能化产品整体波动较高。当前甲醇与 PTA 期货 30 日历史波动率处于【25%，30%】区间运行，MA2005 系列期权隐含波动率处于 46%附近，TA2005 系列期权隐含波动率处于 40%附近，二者隐含波动率虽较前期 50%+ 以上高位所有回落，但仍处于上市以来高位。短期来看，在疫情继续蔓延、沙特与俄罗斯石油战持续的情况下，能化产品的波动率或将继续高位运行。



### 策略建议

甲醇方面，沿海现货价格继续下调，内地局部仍有降价，非伊价格下调；印度全面封闭 21 天，部分船运转发中国，盛虹 MTO 短停，目前传统需求恢复缓慢，外围需求下降的挤出量或增加我国进口，港口各类液化品库存偏高，甲醇弱势震荡，关注 1650 一线支撑。建议谨慎做空波动率。

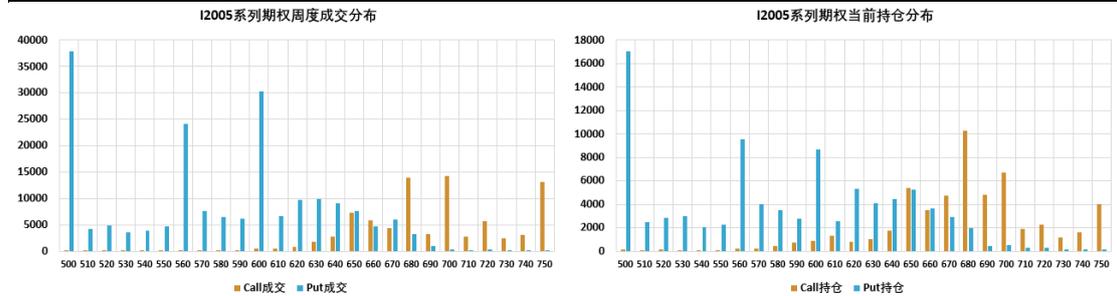
PTA 方面，基本面偏弱，继续累库，当前担心外需极度萎缩，倒逼织造聚酯降负荷，聚酯已经有停产现象。建议谨慎做空波动率。

### 三、铁矿石期权

#### 成交持仓情况

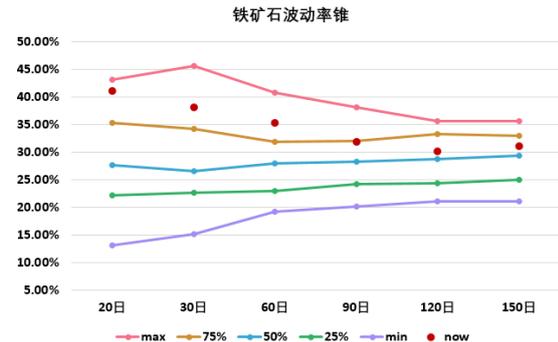
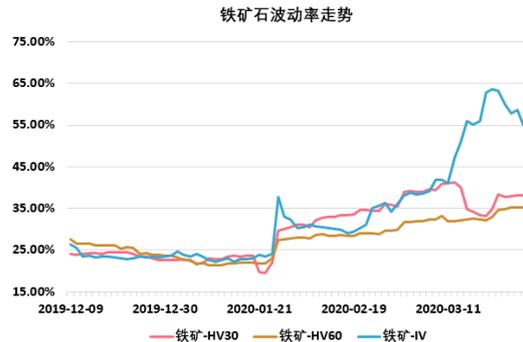
截止周五下午收盘，铁矿石期权本周总成交量为 32.64 万手，其中看涨期权总成交为 9.89 万手，看跌期权总成交为 22.74 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.44；铁矿石期权总持仓为 18.25 万手，其中看涨期权总持仓为 6.96 万手，看跌期权总持仓为 11.3 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.62。从本周铁矿石期权看涨看跌成交及持仓情况来看，看跌期权成交量远高于看涨期权，且目前深度虚值看跌期权具有较大持仓，说明当前市场看空情绪较为浓厚。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
铁矿石期权	98944	227433	69558	112960	326377	182518



#### 波动率情况

从波动率角度来看，随着全球疫情的逐步扩散，全球市场处于高波动状态。对于铁矿石而言，当前铁矿石期货 30 日历史波动率处于【35%，40%】区间运行，I2005 系列期权隐含波动率处于 55%附近，虽较前期 60%+ 以上高位有所回落，但仍处于上市以来高位。短期来看，在疫情继续蔓延的情况下，铁矿石海外的供给及运输仍将受到影响，波动率或将仍处于 50%附近运行。



#### 策略建议

海外疫情对于铁矿石期权以及黑色产业链的影响，可参见一德期货黑色板块近期系列文章。值得说明的是，由于目前铁矿石系列期权隐含波动率处于高位，对疫情的担忧而产生的风险溢价相对较高，因此，在构建方向性策略时，应考虑隐含波动率对于策略成本的影响。此外，从波动率策略角度来看，短期波动率或将仍处于高位运

行，做空波动率策略需做好风控预案。

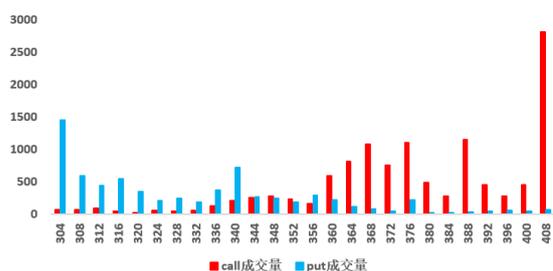
## 四、黄金期权

### 成交持仓情况

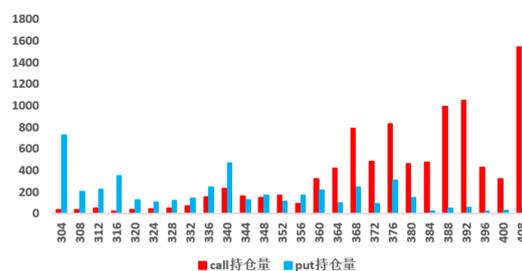
截止周五下午收盘，黄金期权本周总成交量为 3.72 万手，其中看涨期权总成交为 2.22 万手，看跌期权总成交为 1.50 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.48；黄金期权总持仓为 2.08 万手，其中看涨期权总持仓为 1.28 万手，看跌期权总持仓为 0.80 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.59。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
黄金期权	22166	14997	12789	8049	37163	20838

AU2006 系列期权周度成交分布

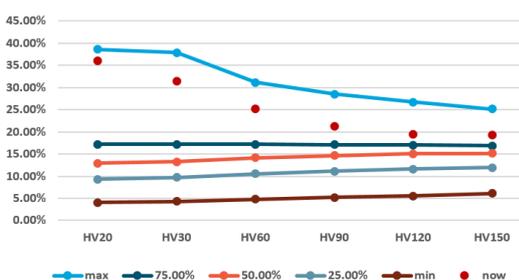
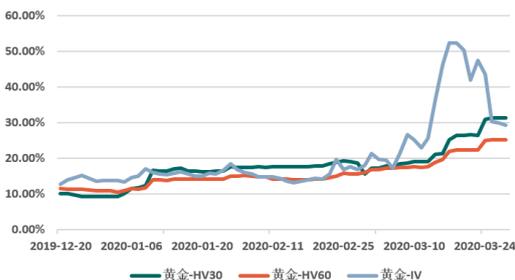


AU2006 系列期权当前持仓分布



### 波动率情况

从波动率角度来看，上周美联储开启无限量 QE 后，美元流动性缓解，美债实际收益率走低带动金价反弹，周后期沪金期权隐波下降。当前沪金期货 30 日历史波动率处于【25%，35%】区间运行，AU2006 系列期权隐含波动率处于 30% 附近，虽较前期 40%+ 以上高位所有回落，但仍处于上市以来高位。短期来看，在海外疫情继续蔓延的情况下，美股等风险资产表现或出现反复，黄金波动率或将继续处于 30% 附近运行。



### 策略建议

美联储一系列紧急操作后，美元流动性急剧收缩的问题得以缓解，接下来是基本面实质性恶化的阶段，海外市场或大幅震荡对衰退进行二次定价，金价仍存上涨空间，投资者可以考虑布局 AU200 系列期权合约布局看涨策略。从波动率角度看，尽管上周美股等风险资产反弹，但海外疫情仍在爆发阶段，市场对疫情的担忧并未缓解，因此，短期波动率或将仍处于高位运行，做空波动率策略需做好风控预案。