

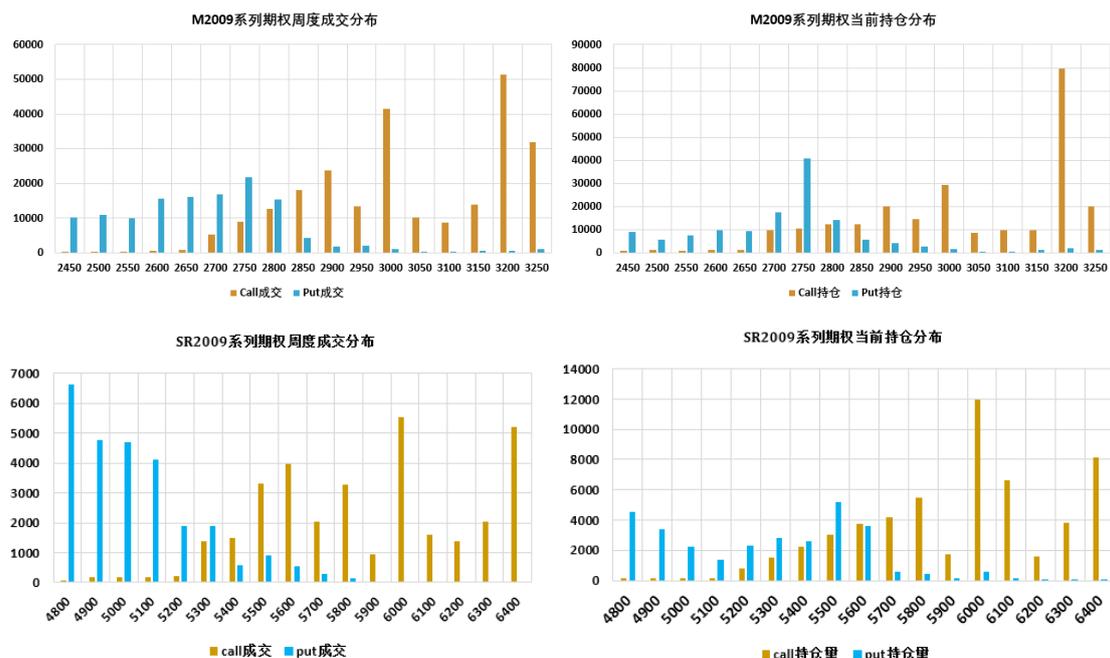
一、农产品期权

➤ 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 39.87 万手，其中看涨期权总成交为 26.06 万手，看跌期权总成交为 13.81 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.89；豆粕期权总持仓为 39.48 万手，其中看涨期权总持仓为 25.41 万手，看跌期权总持仓为 14.07 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.81。

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。

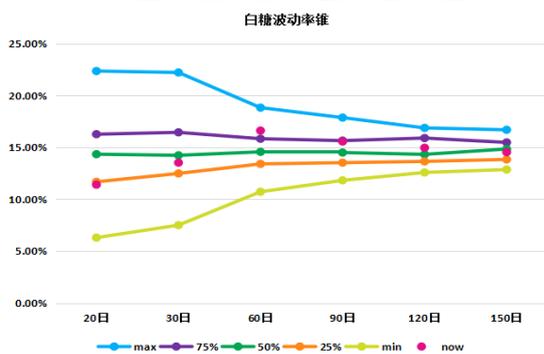
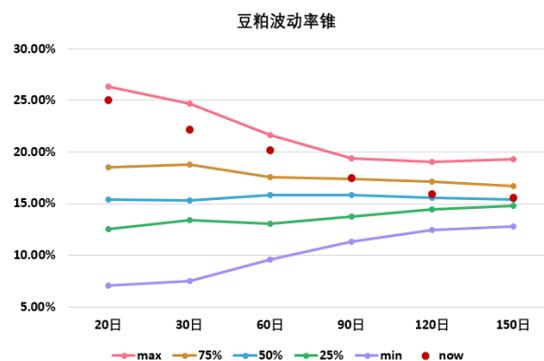
品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
豆粕期权	260586	138117	254122	140713	398703	394835
白糖期权	72198	44561	78769	93764	116759	172533



➤ 波动率情况

三月以来，农产品波动率较年初具有明显上涨，四月波动率已逐步回落。分品种来看，豆粕期权方面，本周豆粕期权隐含波动率运行至【20%，25%】区间，较前期 35%高位已回落至均值水平，M2009 历史波动率目前亦逐步回落，短期波动率下行空间有限，未来关注北美播种和天气情况，以及疫情的全球发展等。

白糖期权方面，短期美糖缺乏有力支撑，开榨的巴西供应压力成供应主要压力，对期货来讲需求预期不好。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 14%附近运行，SR2009 期权合约隐含波动率处于 15%附近，历史波动率与隐含波动率在短期内或将维持低位运行。



策略建议

豆粕方面，近期豆粕期货价格大幅下跌，但是现货价格下跌并不明显，主要是由于大量到港的压力还没有兑现，现货供应局面仍然比较紧张。策略方面，短期下行空间有限，可考虑布局牛市价差组合。

白糖方面，现货报价稳中有降，成交一般，现货降价促销，挺价较为艰难，国内短期现货终端需求的恢复节奏偏慢，低位弱勢整理中。关注5300附近争夺中，后期在各项刺激之下加上价格低位投资价值提升，可考虑买入远期波动率的策略。

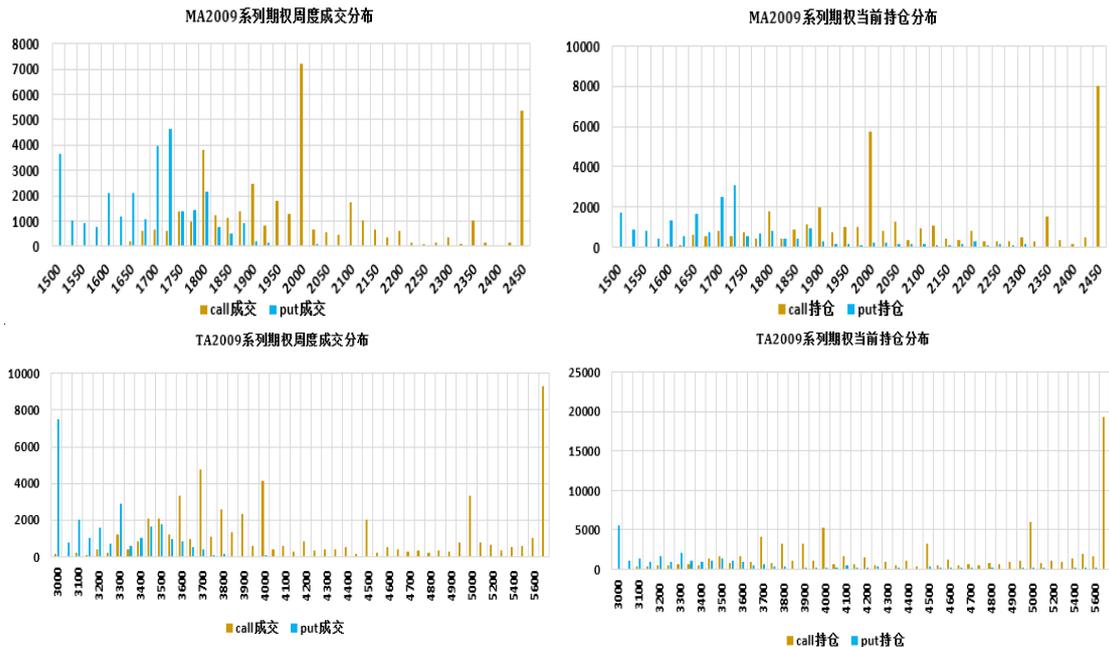
二、能化期权

成交持仓情况

甲醇期权本周总成交量为10.09万手，其中看涨期权总成交为5.55万手，看跌期权总成交为4.54万手，看涨期权看跌期权成交比率为1.22；甲醇期权总持仓为7.41万手，其中看涨期权总持仓为4.64万手，看跌期权总持仓为2.77万手，看涨期权看跌期权持仓比率为1.67。

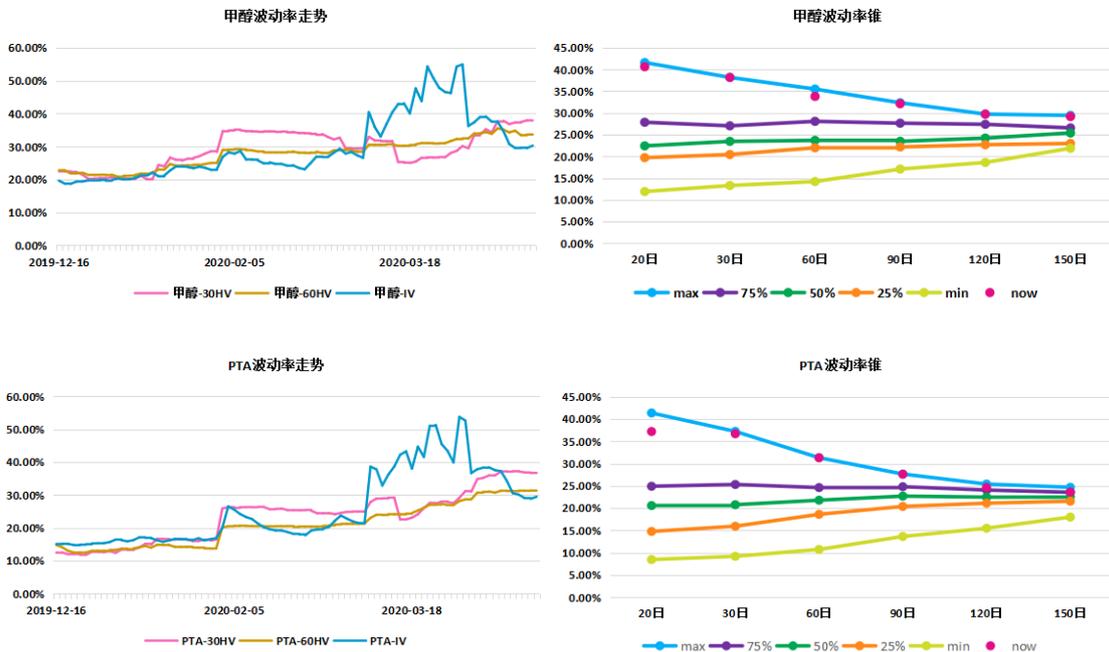
截止周五下午收盘，PTA期权本周总成交量为10.85万手，其中看涨期权总成交为7.06万手，看跌期权总成交为3.79万手，看涨期权看跌期权成交比率为1.87；PTA期权总持仓为13.53万手，其中看涨期权总持仓为9.52万手，看跌期权总持仓为4.01万手，看涨期权看跌期权持仓比率为2.37。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
甲醇期权	55525	45412	46367	27696	100937	74063
PTA 期权	70626	37865	95183	40102	108491	135285



波动率情况

当前甲醇与 PTA 期货 30 日历史波动率处于【30%，40%】区间运行，由于 OPEC+ 协议未达到市场预期水平，减产幅度没有大到足够抵消因新冠肺炎疫情造成的需求损失，原油期货走跌，化工产品大多跟跌，隐含波动率持续下跌，MA2009 和 TA2009 系列期权隐含波动率均处于 30% 附近。短期来看，在疫情继续蔓延、市场需求持续低迷的情况下，能化产品的波动率或将继续下跌或维持低位运行。



策略建议

沿海继续降价，内地局部下调，非伊甲醇再降价；大型醋酸装置及南京诚志 MTO 检修，4 月份进口预期较多，沿海库容紧张卸货缓慢，部分船货计划降价促销，尽管国内甲醇厂陆续进入春检，但目前看检修不及预期，因此总的来看，市场整体需求较弱，近期利空消息密集，甲醇短期恐延续弱势，但长期国际和国内市场会

经过调整供给来使价格回升。建议使用跨期比率价差策略，高比率空近期，低比率多远期。

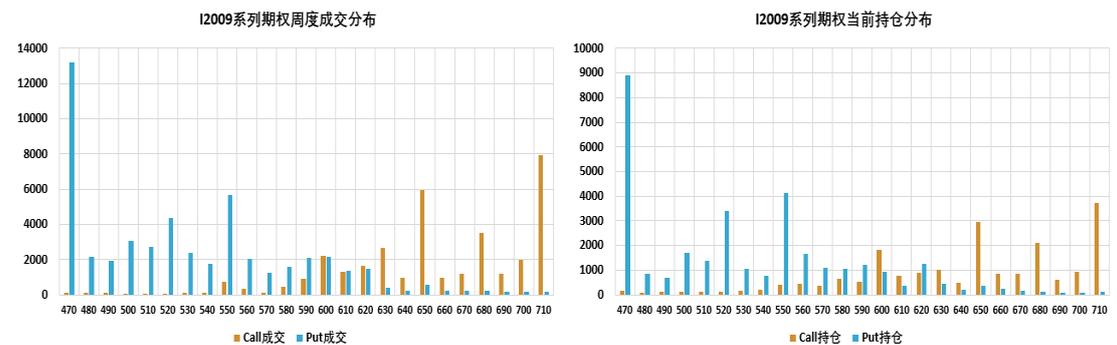
PTA 方面，供增需减，基本面偏弱。继续累库。外需下滑严重，终端开工本周走低，后期仍有下降预期。短期现货累库，但给出较高的加工费。整体来看，原油或仍有二次探底，PTA 近期偏空。但由于原油上涨预期+聚酯终端恢复预期+石脑油等 CRACK 价差的恢复，远月有较好预期。建议使用跨期比率价差策略，高比率空近期，低比率多远期。

三、铁矿石期权

➤ 成交持仓情况

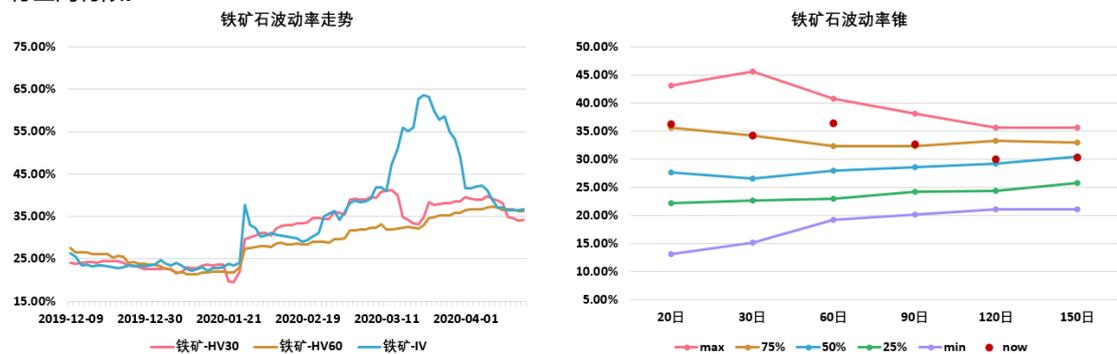
截止周五下午收盘，铁矿石期权本周总成交量为 9.14 万手，其中看涨期权总成交为 3.73 万手，看跌期权总成交为 5.41 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.69；铁矿石期权总持仓为 6.28 万手，其中看涨期权总持仓为 2.44 万手，看跌期权总持仓为 3.84 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.64。

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	37252	54109	24425	38416	91361	62841



➤ 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%附近运行，I2009 系列期权隐含波动率处于 35%附近，较前期高位所有回落，目前处于 75%分位数附近。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，波动率下行空间有限。



➤ 策略建议

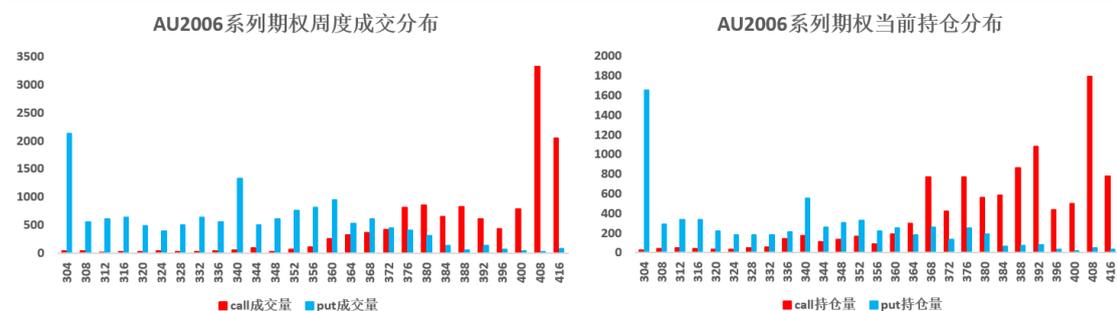
海外疫情对于铁矿石期权以及黑色产业链的影响，可参见一德期货黑色板块近期系列文章，并利用期权配合相关观点做方向性策略。波动率方面，目前铁矿石系列期权隐含波动率已大幅回落，但下行空间有限，在构建方向性策略时，应考虑隐含波动率对于策略成本的影响。

四、黄金期权

成交持仓情况

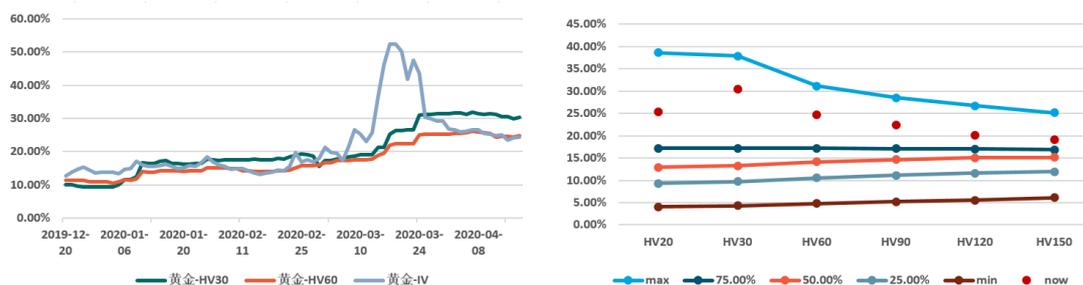
截止周五下午收盘，黄金期权本周总成交量为 3.68 万手，其中看涨期权总成交为 1.70 万手，看跌期权总成交为 1.98 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.86；黄金期权总持仓为 12.50 万手，其中看涨期权总持仓为 7.23 万手，看跌期权总持仓为 5.27 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.37。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
黄金期权	16998	19791	72311	52662	36789	124973



波动率情况

从波动率角度来看，上周美国新增病例数目回落，欧洲疫情拐点确认，沪金期货高位震荡，期权隐波小幅下降。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 24%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，全球疫情拐点前，风险资产表现或出现反复，避险需求仍在，黄金波动率或将继续处于 20%+运行。



策略建议

上周初美债收益率回落，带动金价上涨，纽约金一度突破 1780 美元。周后期美国新增病例数回落，特朗普称美国新增病例已过峰值，经济将分三阶段重启，金价小幅回调并伴随波动率回落。目前美欧疫情出现好转带动市场风险偏好回升，但印度、巴西等国疫情发展加快。预计在全球疫情拐点前，市场情绪或有反复，做空波动率主要谨慎。考虑短期市场风偏回升施压金价，且期权隐波回落至 3 月初位水平，建议投资买入虚值 AU2006 看跌期权。