



五矿期货农产品期权周报

期权研究

2022年5月16日 星期一

卢品先
投研经理
0755-23375252
lupx@wkqh.cn
从业资格号
F3047321
投资咨询号
Z0015541

【基本面信息】

豆粕、菜粕：5月USDA报告显示，22/23年度美豆种植面积9100万英亩，单产51.5蒲/英亩，产量46.40亿蒲，压榨22.55亿蒲，出口22.00亿蒲，期末库存3.10亿蒲，预期3.12亿蒲，报告中性偏多。上周美豆播种完成12%，市场预期16%，去年同期39%，五年均值为24%，湿冷天气继续阻碍作物种植，未来一周降雨仍偏多。上周主要油厂大豆压榨量171（-6.5）万吨，豆粕产量137（-3）万吨，表观消费121（-13）万吨，豆粕库存57.61（+16.31）万吨，主要油厂菜粕库存4.41（-0.59）万吨。

白糖：北半球基本收榨，糖产量、出口均略超预期，短期贸易流偏宽松。巴西开榨，最新压榨数据显示糖产量略超预期、糖醇比下调幅度不及预期；且巴西乙醇价格有所松动，醇油比高于70%，后续糖醇比下调预期有所减弱。中长期来看，机构对22/23榨季全球糖市分歧仍较大，主要因对巴西糖醇比分歧较大。截至4月底，全国已累计产糖935.05万吨，同比减少119万吨；除云南省少数糖厂生产外，其它省（区）糖厂均已收榨。

棕榈油：马来西亚棕榈油局MPOB公布4月供需报告显示，马来西亚4月棕榈油产量为1462021吨，环比增长3.60%，进口为76395吨，环比减少9.99%，出口为1054550吨，环比减少17.73%，库存量为1641994吨，环比增长11.48%。进入5月，高频数据显示马棕产量大减，出口大增。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚5月1—10日棕榈油出口量为390938吨，较4月1—10日出口的278621吨增加40.3%。据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年5月1—10日马来西亚棕榈油单产减少44.66%，出油率减少0.23%，产量减少45.87%。

【期权行情概要】

• **标的行情：**农产品玉米沿着多头趋势方向震荡上行，上周冲高回落；棉花突破近一个月以来的宽幅震荡区间上限后大幅下跌，波动加剧，白糖高位回落后维持在60日均线附近弱势盘整，豆粕逐渐形成宽幅区间盘整震荡，菜粕围绕着20日均线大幅波动。截止上周五，玉米连续合约周跌幅0.03%报收于2980；豆粕主力合约周涨幅0.65%报收于4061；白糖周跌幅0.79%报收于5834，棉花周跌幅0.70%报收于21215；菜粕周跌幅1.73%报收于3756。

• **日均成交量：**上周农产品期权日均成交量除棉花期权大幅减少外，其他农产品期权日均成交量均有所增加。其中玉米期权增加0.02万张至12.66万张；豆粕期权增加5.51万张至16.37万张；白糖期权增加2.05万张至7.75万张；棉花期权减少1.31万张至4.11万张；菜粕期权增加0.37万张至1.85万张。

• **日均持仓量：**上周农产品期权日均持仓量普遍大幅度增加。其中玉米期权增加3.88万张至50.94万张；豆粕期权增加4.31万张至54.41万张；白糖期权增加1.87万张至20.30万张；棉花期权增加1.01万张至19.28万张；菜粕期权增加0.24万张至7.88万张。

• **隐含波动率：**上周农产品期权隐含波动率主要表现为小幅波动的格局。截止上周五收盘，玉米期权隐含波动率报收于13.14%，豆粕期权隐含波动率报收于23.36%，白糖期权隐含波动率报收于13.65%；棉花期权隐含波动率报收于20.09%，菜粕期权隐含波动率报收于31.02%。

• **持仓量PCR：**一般认为期权的持仓量PCR为1.00时是多头和空头的分界线。玉米期权持仓量PCR小幅上升报收于1.09，豆粕期权持仓量PCR窄幅波动报收于2.57，白糖期权持仓量PCR小幅下降报收于0.70；棉花期权持仓量PCR逐渐回升报收于0.82；菜粕期权持仓量PCR窄幅盘整报收于1.81。

【结论与操作建议】

（1）白糖期权

白糖维持空头压力下盘整震荡，上方有20日均线和60日均线压力；白糖期权隐含波动率逐渐下降回落，持仓量PCR跌破0.80以下。操作建议，构建卖出看涨期权组合策略，获取时间价值，若市场行情快速上涨至低行权价，则逐渐平仓离场，如SR207：S_SR207C6000和S_SR207C6100。

【周市场行情概要】

期权品种	标的合约	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	周日均成交量(万)	增减	上周日均持仓量(万)	增减
C	C2209	2,980	-11.00	-0.33	40.56	-83.95	123.64	-9.85
M	M2209	4,061	82.00	0.65	81.78	-169.01	129.53	3.06
SR	SR2207	5,834	34.00	-0.79	5.79	-11.74	14.07	2.07
CF	CF2207	21,215	-125.00	-0.70	3.09	-4.75	5.83	0.44
RM	RM2207	3,756	45.00	-1.73	0.68	-2.34	2.24	-1.99

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【期权总成交与持仓】

期权品种	周日均成交量					周日均持仓量				
	Call	Put	合计	变化	PCR	Call	Put	合计	变化	PCR
C	64,598	62,001	126,599	239	0.96	268,728	240,654	509,382	38,778	0.90
M	84,655	79,056	163,711	55,072	0.93	172,821	371,296	544,117	43,083	2.15
SR	52,227	25,255	77,481	20,482	0.48	134,578	68,385	202,963	18,732	0.51
CF	18,530	22,589	41,118	-13,083	1.22	90,338	102,414	192,753	10,081	1.13
RM	8,231	10,220	18,451	3,719	1.24	30,578	48,252	78,830	2,376	1.58

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【日市场行情概要】

【主力期货合成期权】

期权标的合约	平值期权	权利金C	权利金P	合成价格	涨跌	涨跌幅(%)	升贴水	剩余天数	到期日
C2209	2,980	81.50	64.50	2,997	21.50	0.72	17.00	59	2022-08-05
M2209	4,050	168.50	161.00	4,058	119.50	3.03	-3.50	59	2022-08-05
SR2207	5,800	55.50	78.50	5,777	12.00	0.21	-57.00	15	2022-06-06
CF2207	21,200	429.00	250.00	21,379	79.00	0.37	164.00	15	2022-06-06
RM2207	3,750	110.00	105.50	3,755	85.00	2.32	-1.50	15	2022-06-06

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

注: 平值是以主力月合约call与put权利金相减最小为基准; 平值合成期权升贴水=(平值+call权利金-pu权利金)-标的价格

【主力期权合约隐含波动率】

期权标的合约	IMP-C	IMP-P	IMP-T	变化	MA20	UP	LOW
C2209	14.93	12.04	13.14	-1.33	14.03	14.80	13.27
M2209	23.53	23.19	23.36	0.27	23.63	24.90	22.37
SR2207	14.76	11.85	13.65	-0.60	14.47	15.25	13.68
CF2207	19.18	20.84	20.09	0.36	19.42	21.04	17.79
RM2207	29.35	32.39	31.02	0.84	31.42	32.99	29.85

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【主力期权合约持仓量PCR】

期权标的合约	量-Call	量-Put	量-PCR	变化	持仓-Call	持仓-Put	持仓-PCR	变化
C2209	32,307	52,711	1.63	0.76	123,576	135,046	1.09	0.11
M2209	66,705	65,567	0.98	0.14	118,825	305,797	2.57	0.05
SR2207	18,945	11,646	0.61	0.10	35,271	24,627	0.70	-0.05
CF2207	16,375	19,833	1.21	0.26	38,125	31,112	0.82	0.01
RM2207	5,690	6,938	1.22	-0.31	10,702	19,388	1.81	0.05

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【标的价量关系】

图1: 玉米主力合约走势图

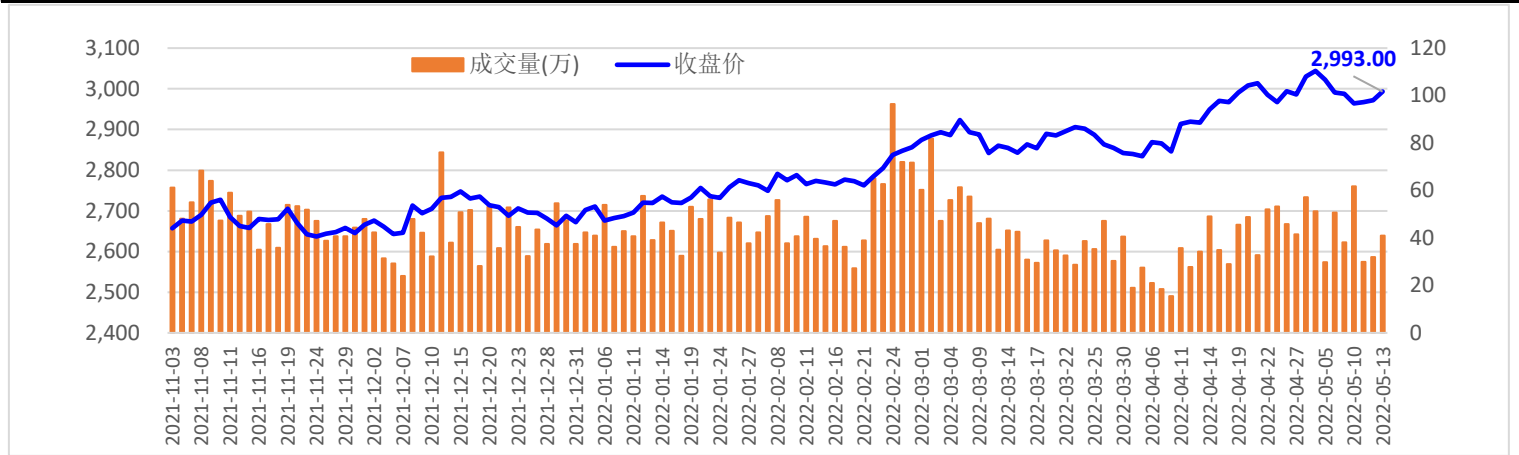


图2: 豆粕主力合约走势图

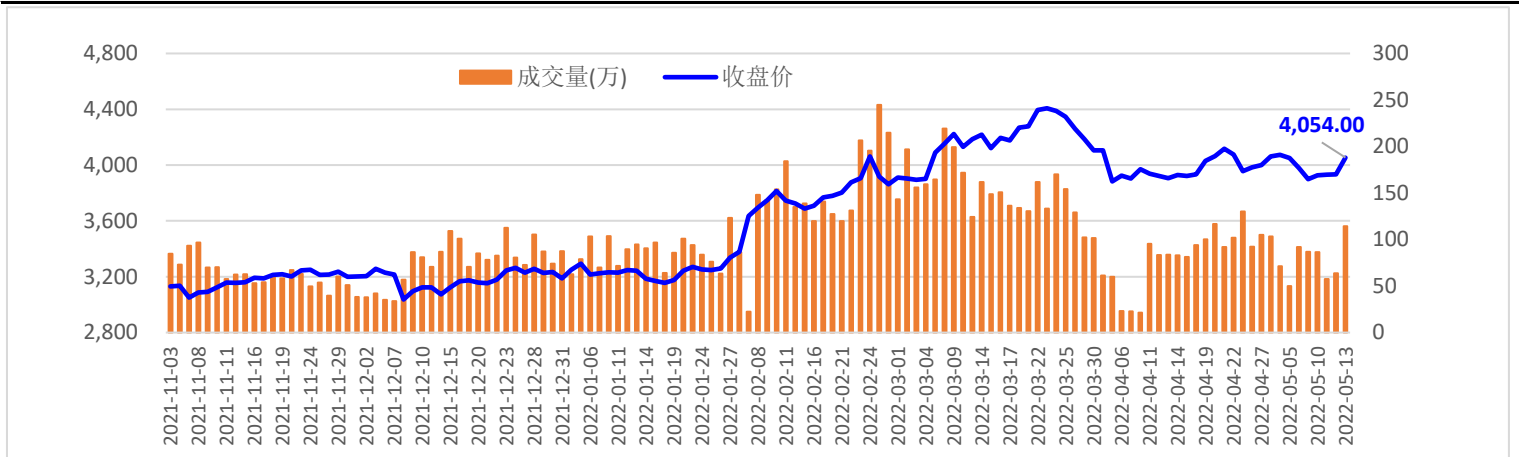


图3 白糖主力合约走势图

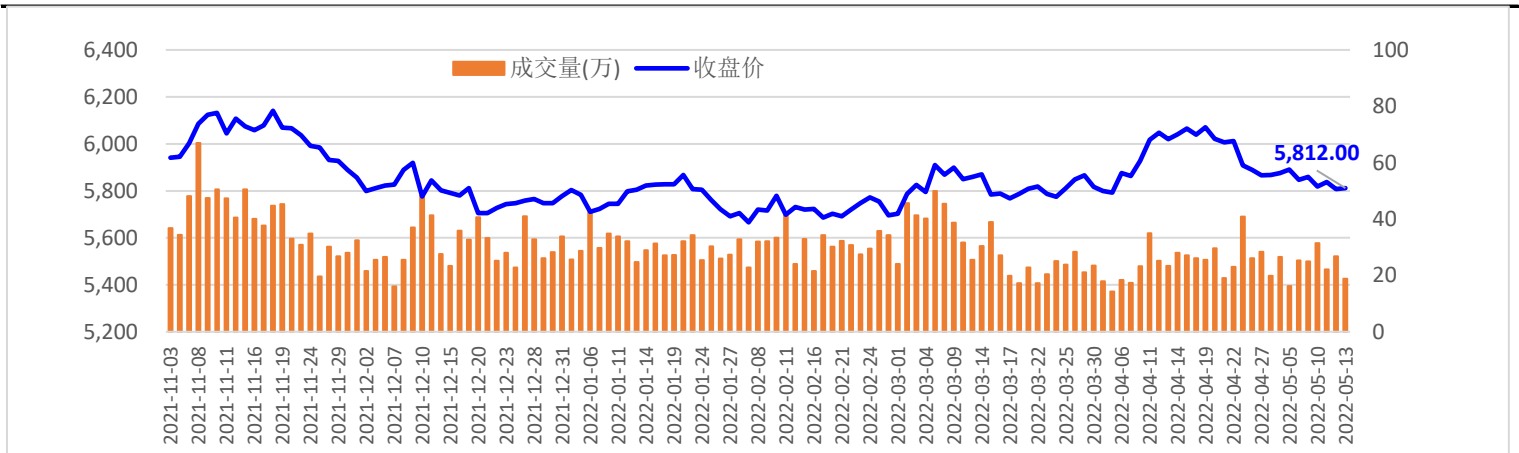


图4: 棉花主力合约走势图

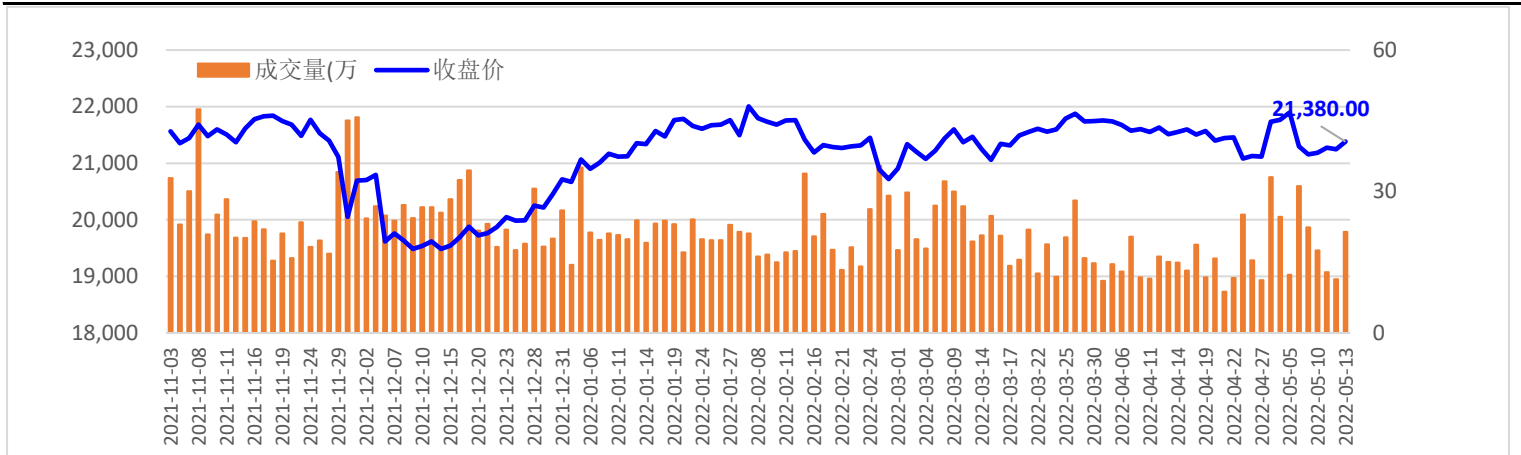
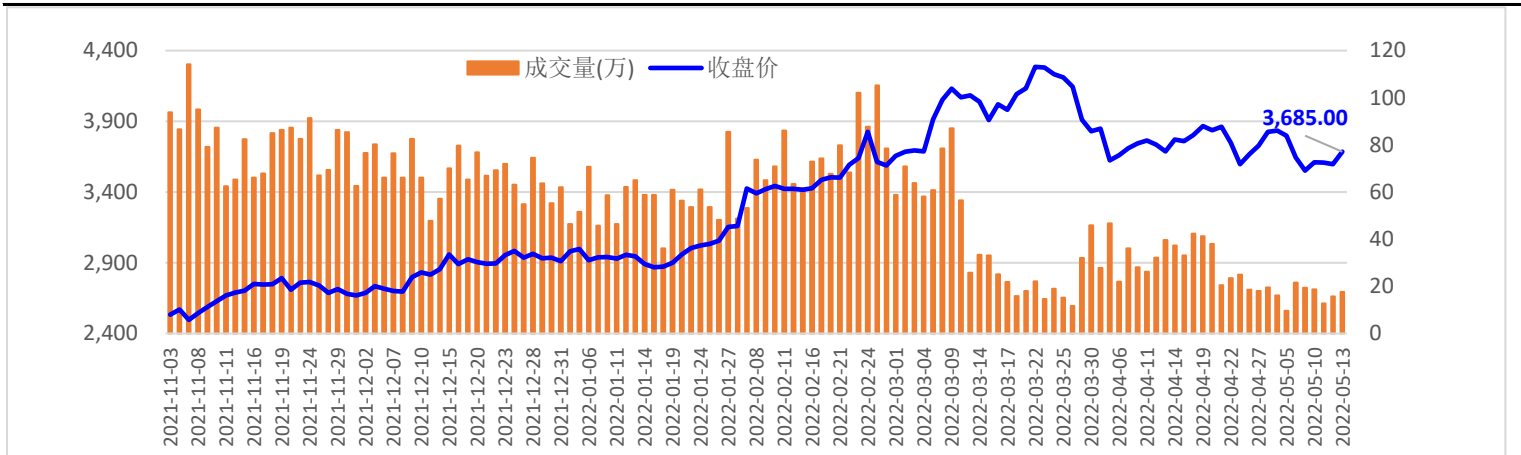
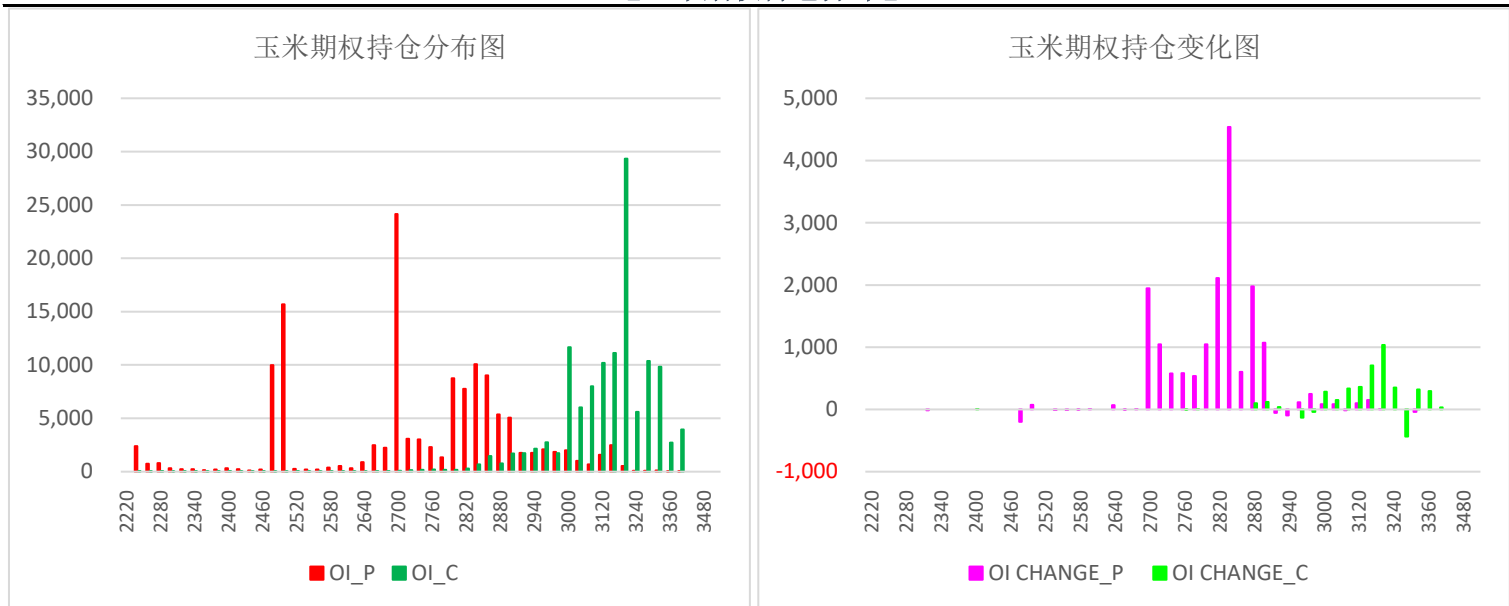


图5: 菜粕主力合约走势图

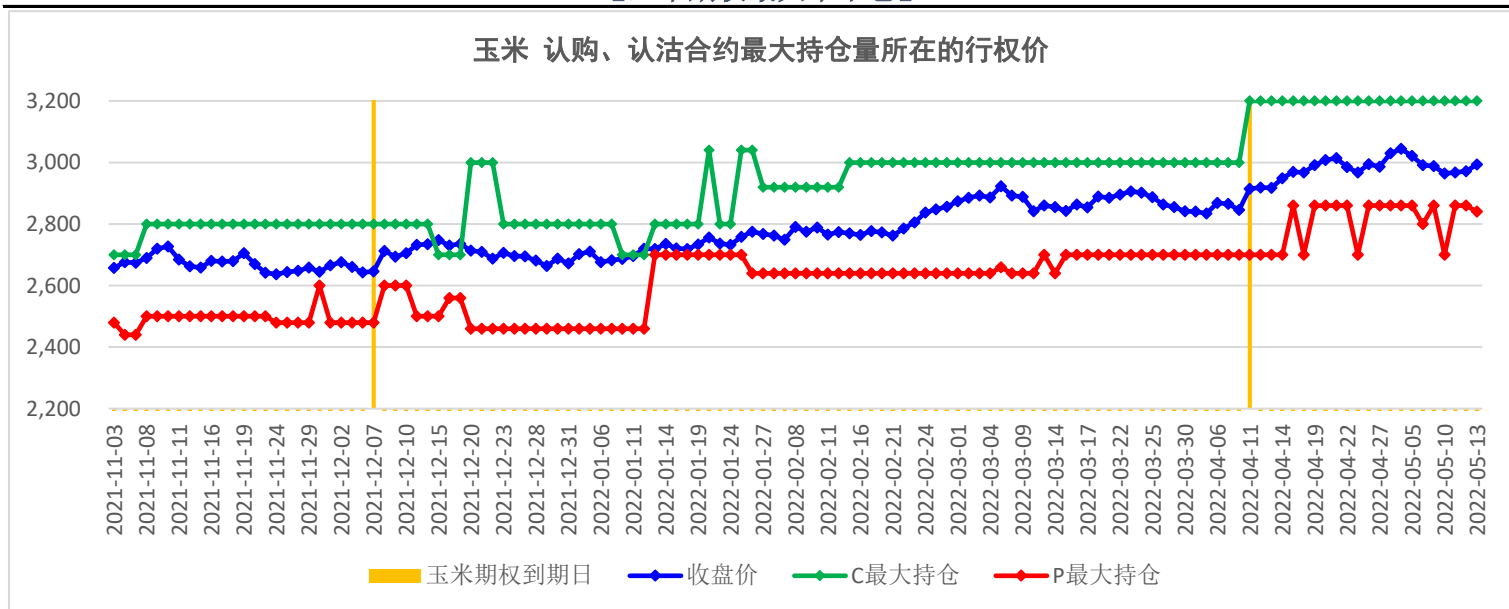


数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

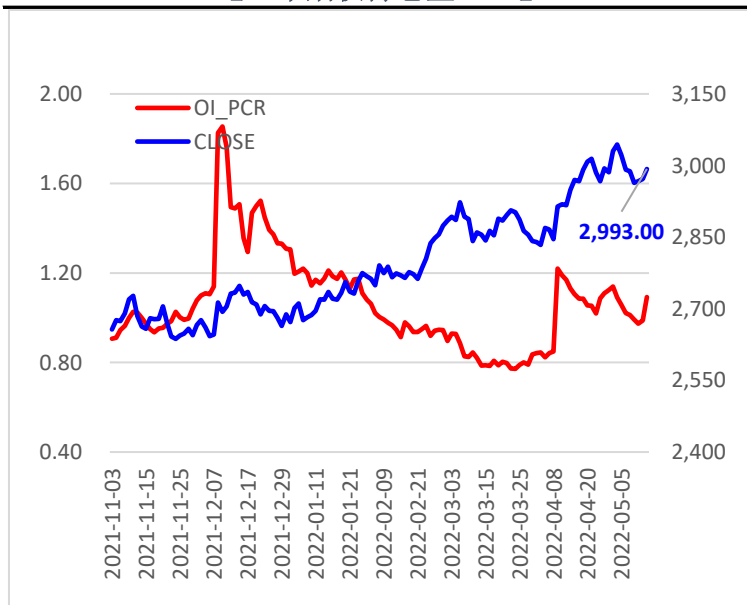
【玉米期权持仓分布】



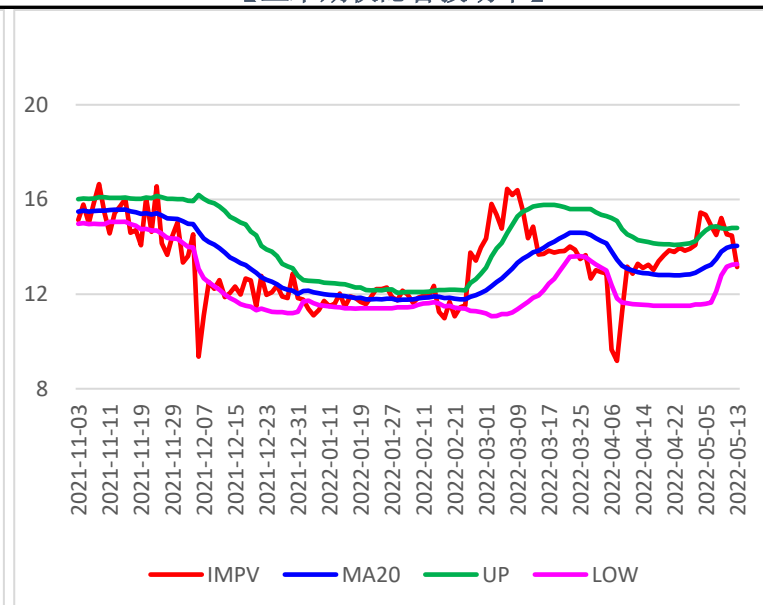
【玉米期权最大未平仓】



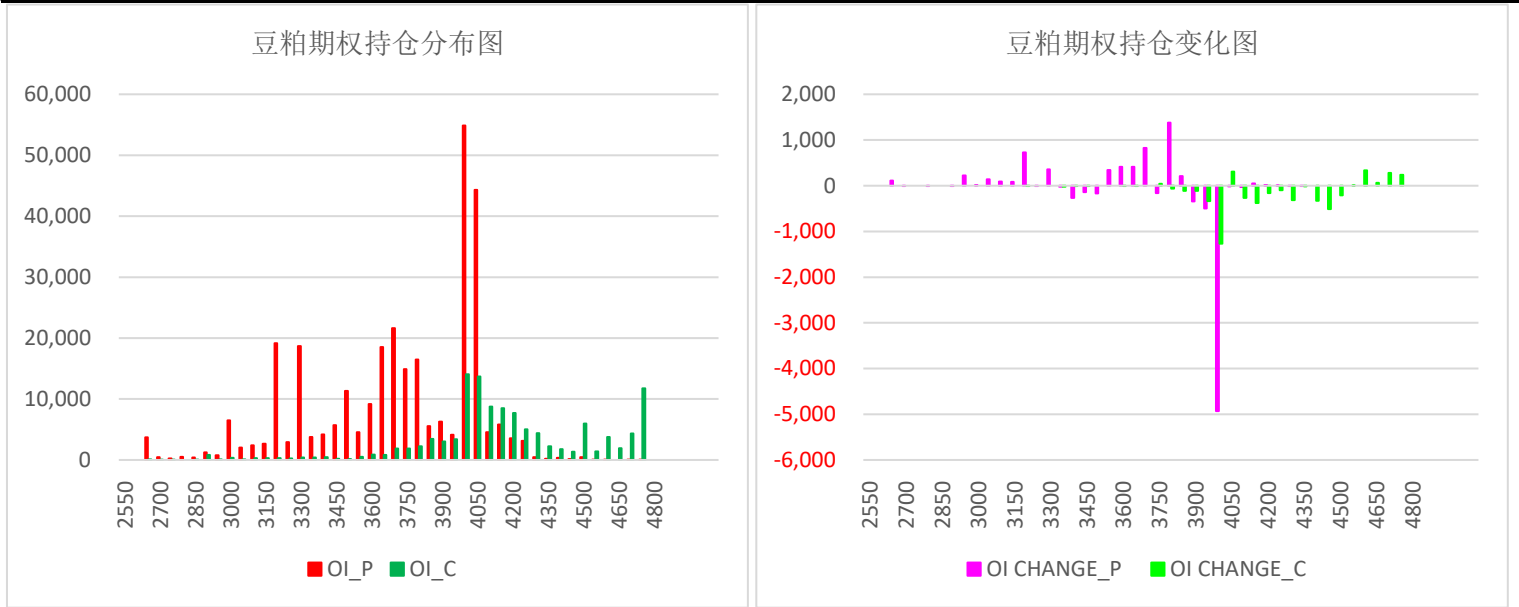
【玉米期权持仓量PCR】



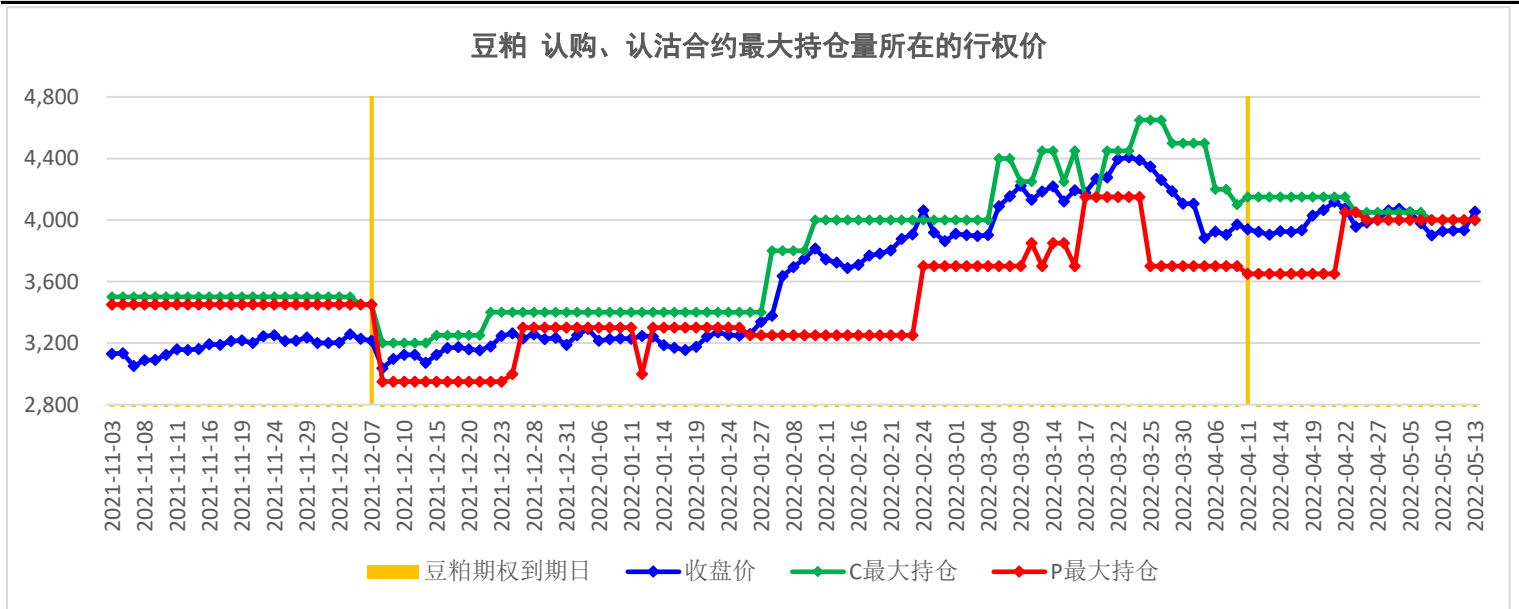
【玉米期权隐含波动率】



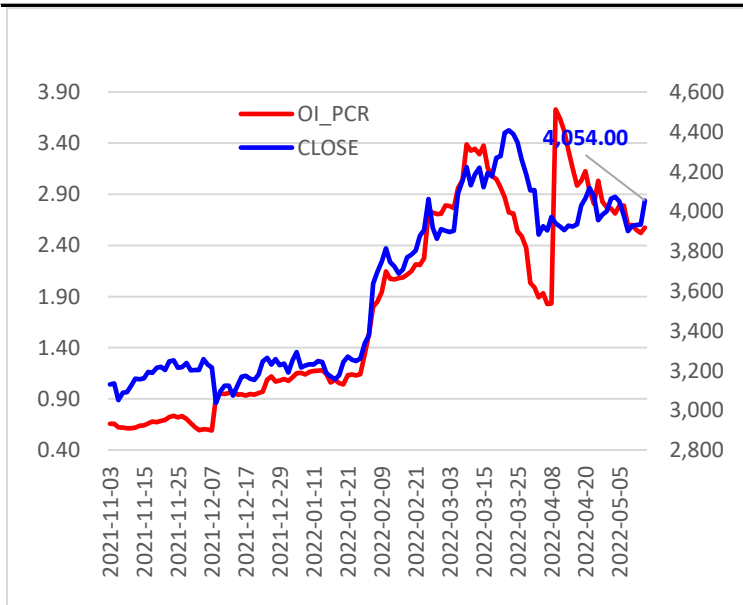
【豆粕期权持仓分布】



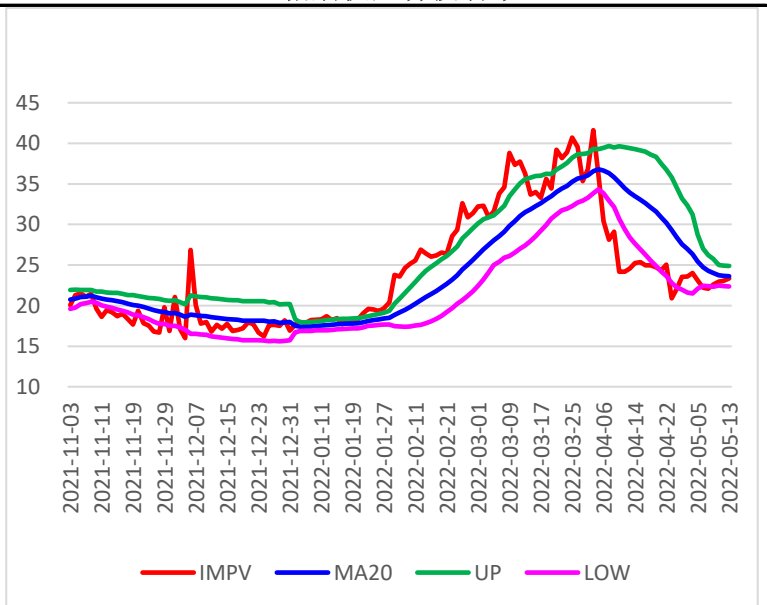
【豆粕期权最大未平仓】



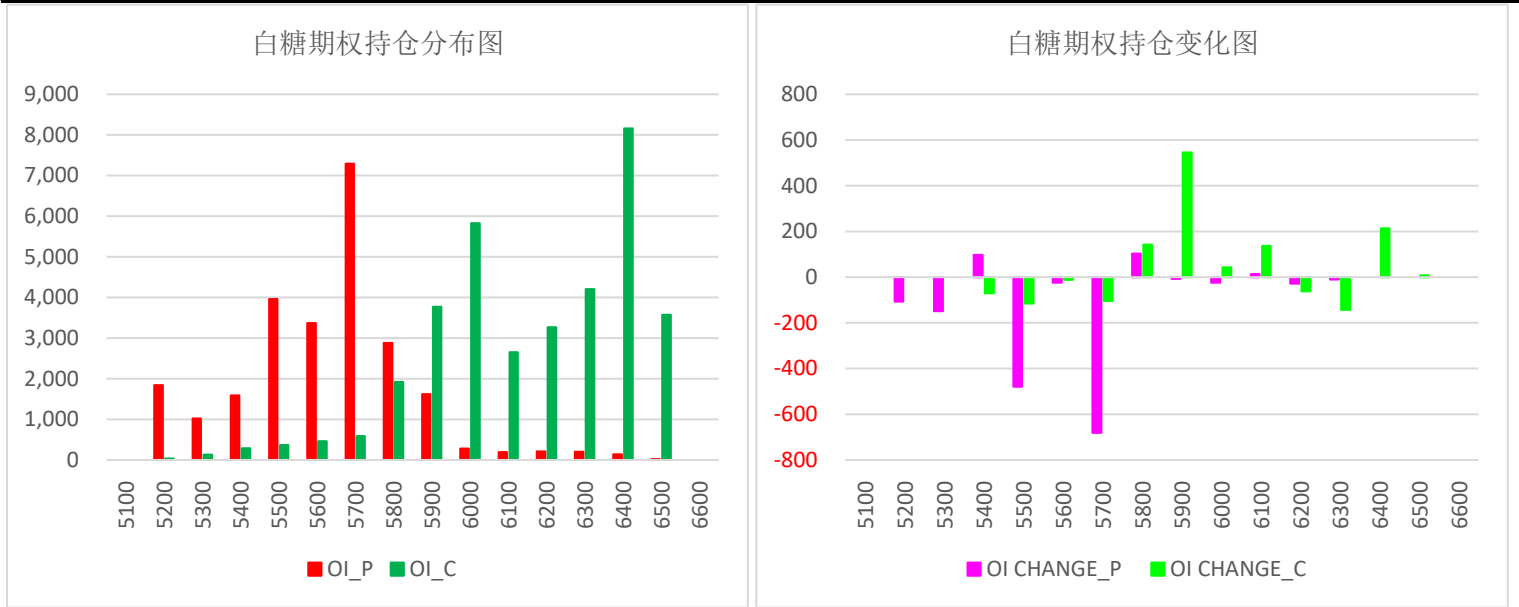
【豆粕期权持仓量PCR】



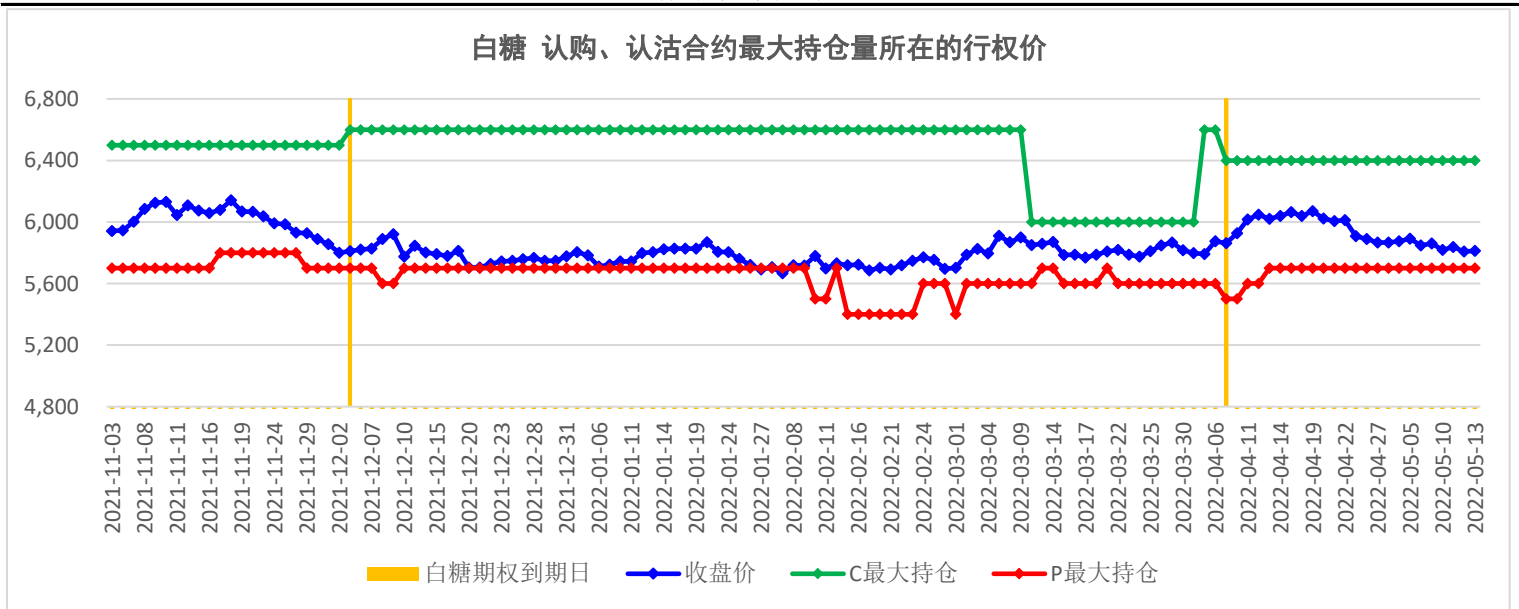
【豆粕期权隐含波动率】



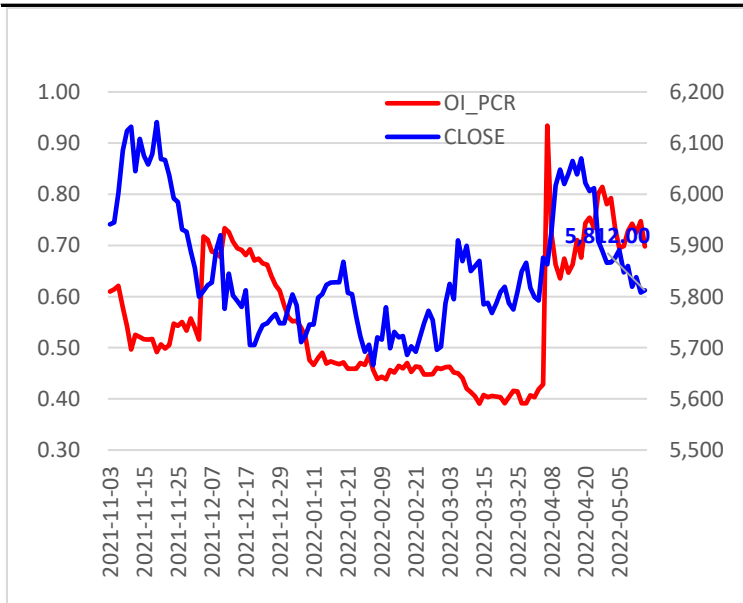
【白糖期权持仓分布】



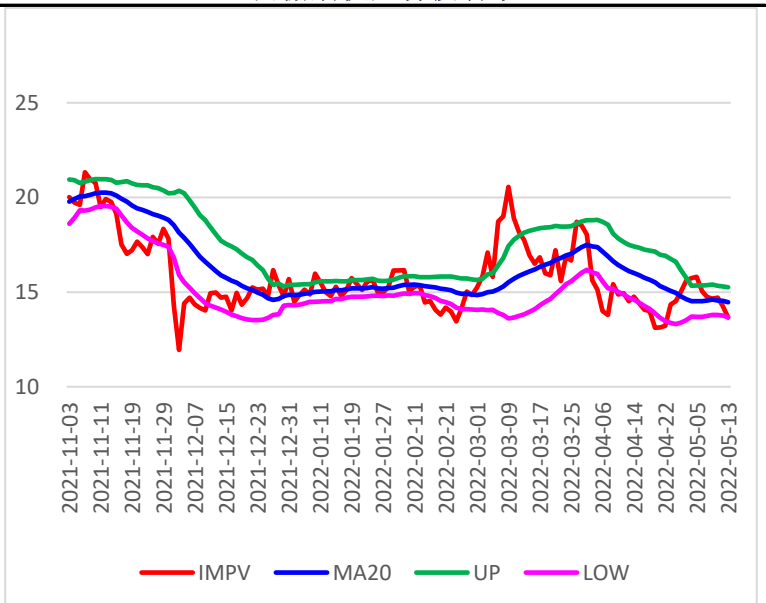
【白糖期权最大未平仓】



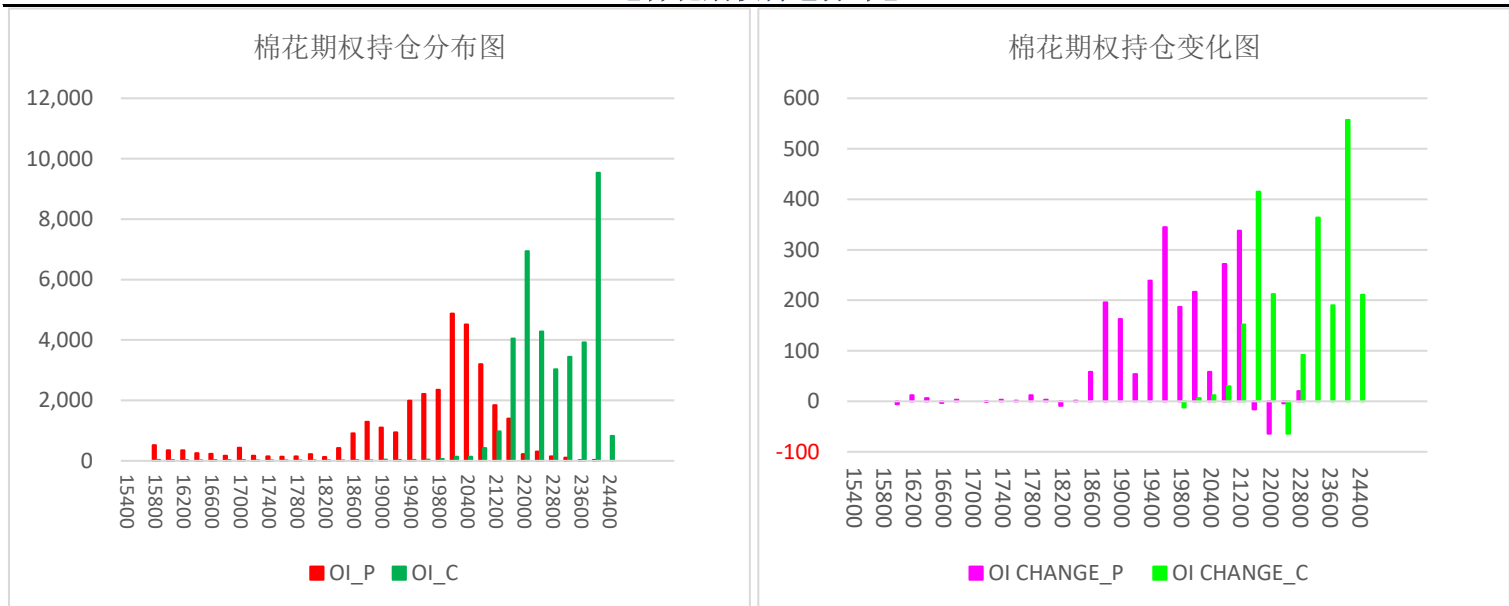
【白糖期权持仓量PCR】



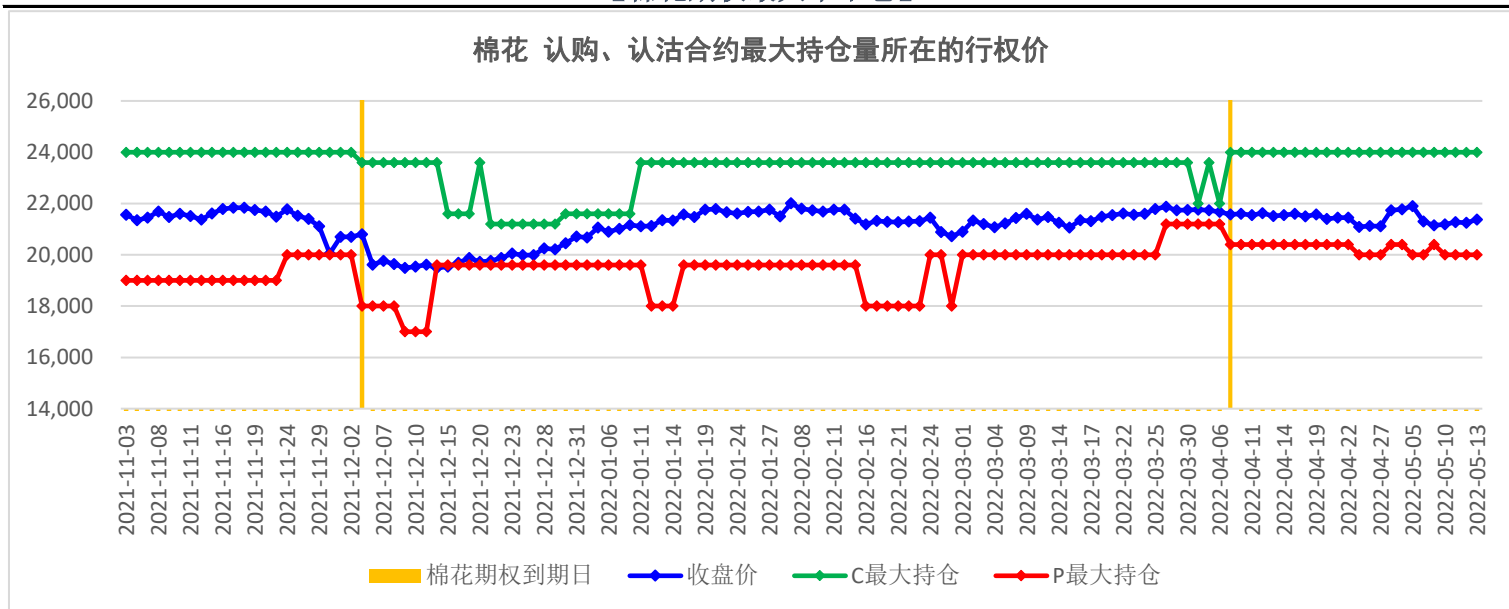
【白糖期权隐含波动率】



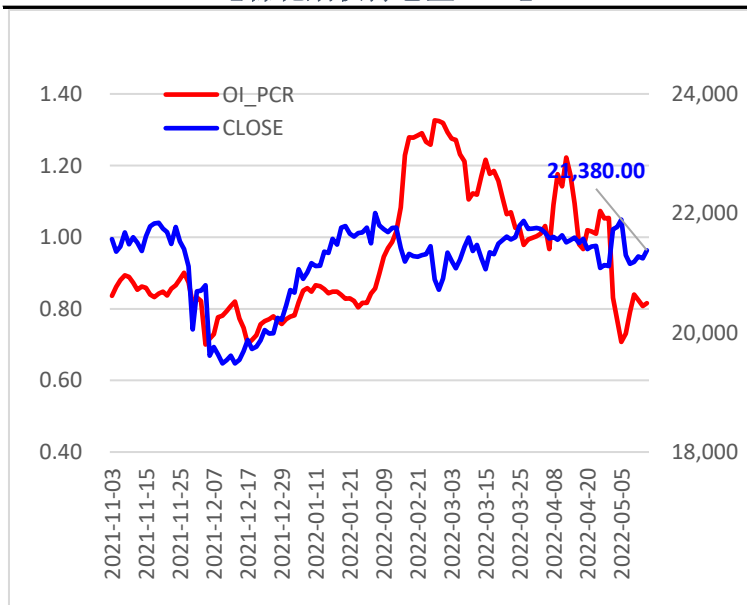
【棉花期权持仓分布】



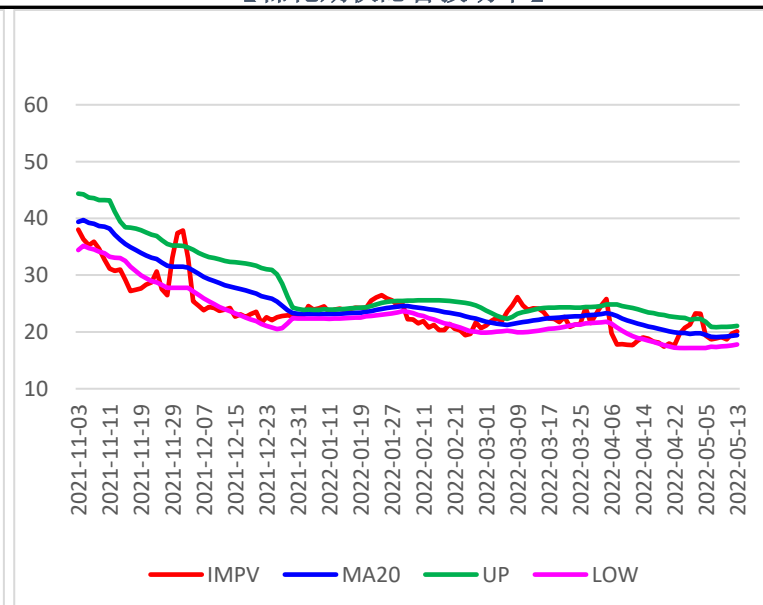
【棉花期权最大未平仓】



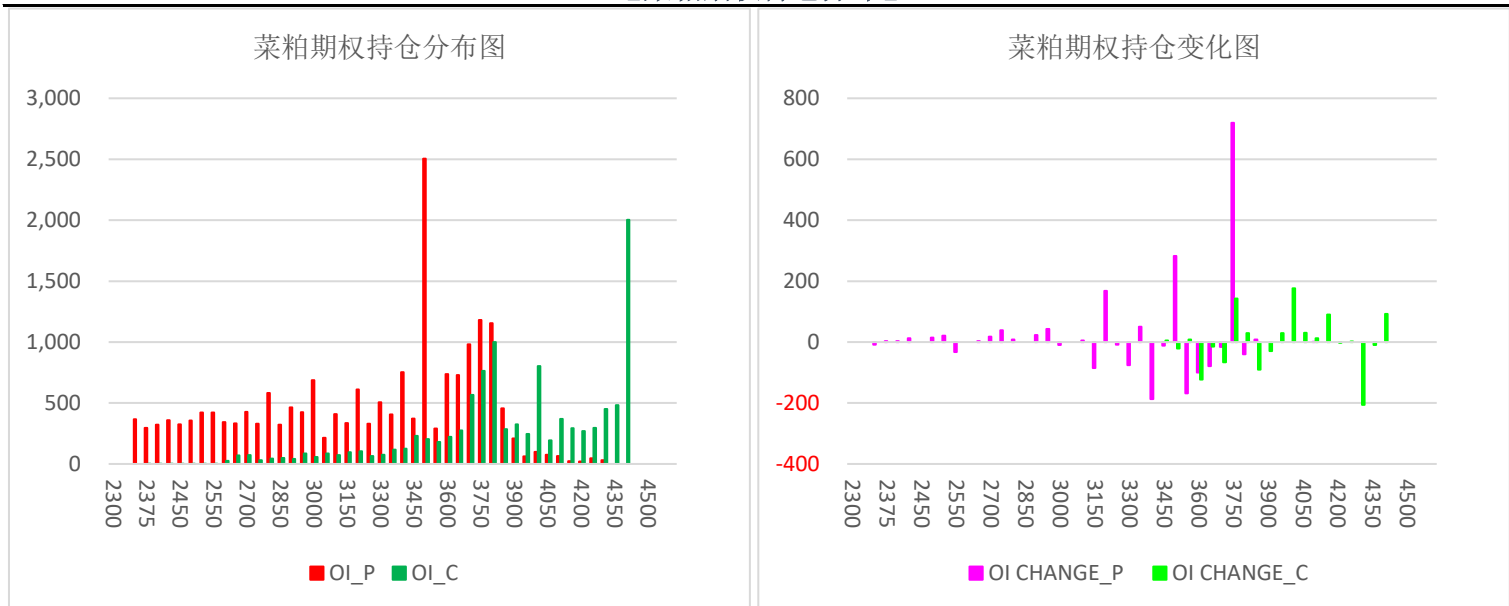
【棉花期权持仓量PCR】



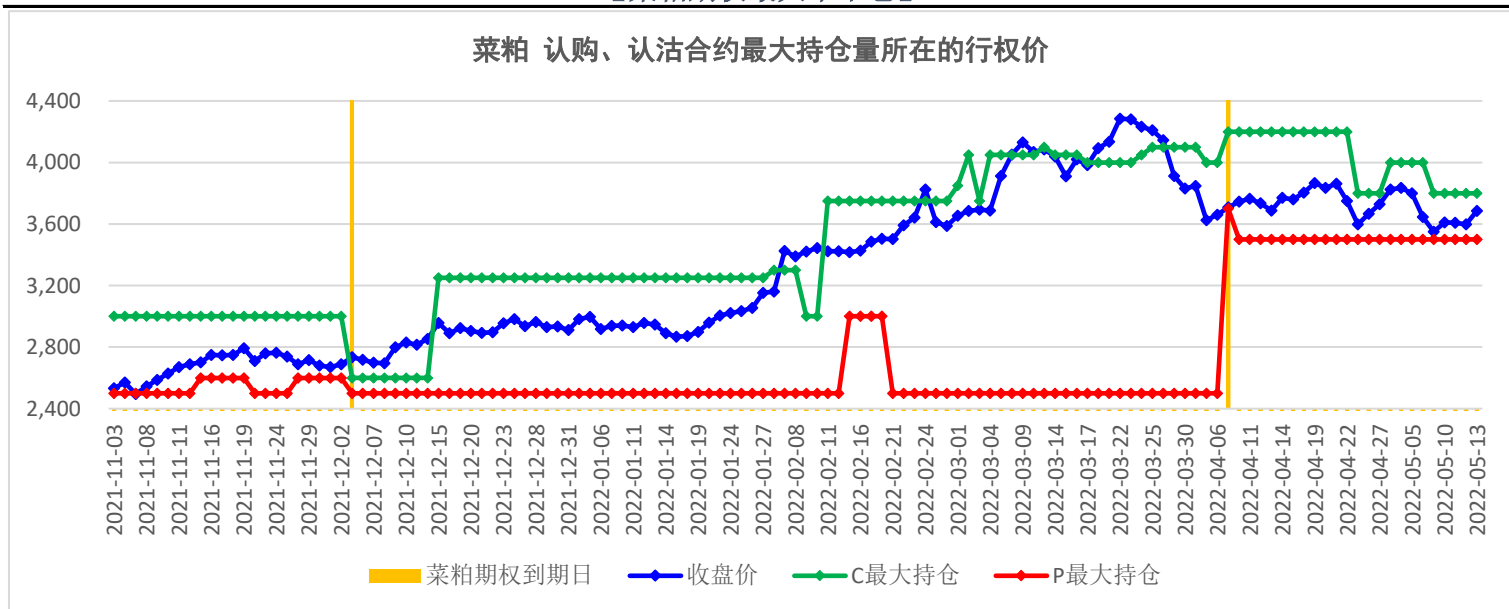
【棉花期权隐含波动率】



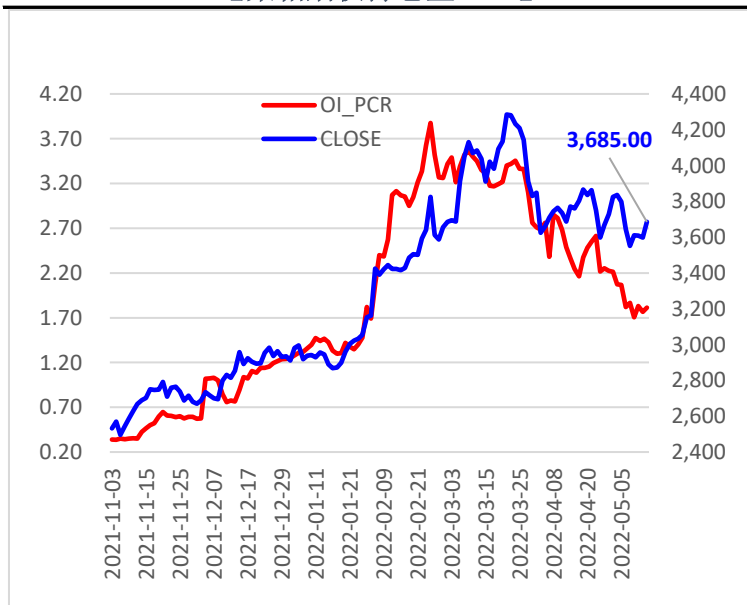
【菜粕期权持仓分布】



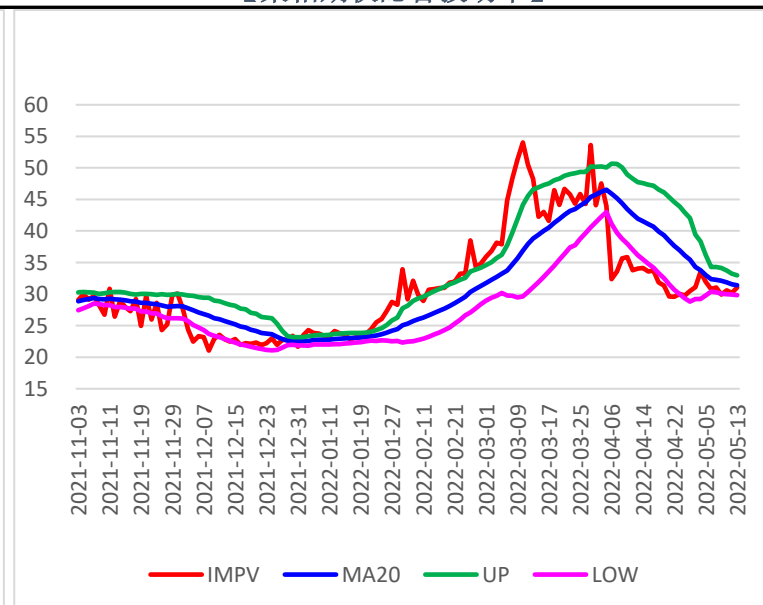
【菜粕期权最大未平仓】



【菜粕期权持仓量PCR】



【菜粕期权隐含波动率】



【策略应用和分析】

【白糖日行情K线图】

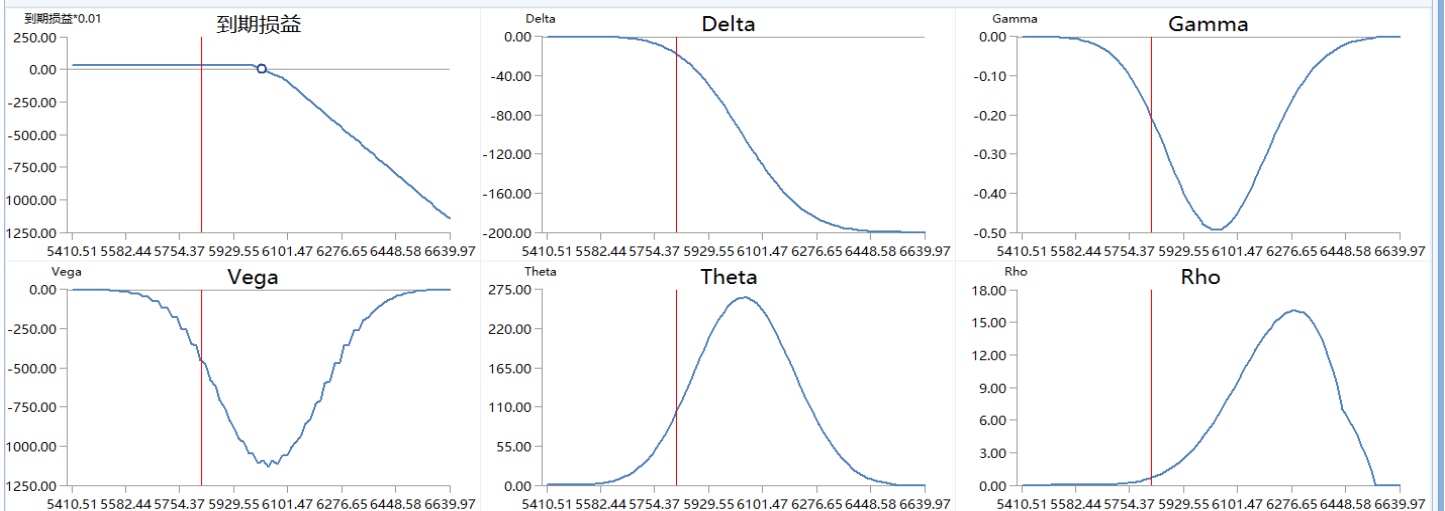


【白糖期权投资策略和到期损益图】

白糖维持空头压力线下盘整震荡，上方有20日均线 and 60日均线压力；白糖期权隐含波动率逐渐下降回落，持仓量PCR跌破0.80以下。操作建议，构建卖出看涨期权组合策略，获取时间价值，若市场行情快速上涨至低行权价，则逐渐平仓离场，如SR207：S_SR207C6000和S_SR207C6100。策略到期损益图如下：

合计	单个			组合						
	市价	理论价	数量	市价	理论价	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
SR207C6000.CZC[白糖期权SR207C6000]	21.0000	10.2659	-100	-3100.00	-1266.86	-17.75	-0.21	-453.31	103.19	0.70
SR207C6100.CZC[白糖期权SR207C6100]	10.0000	2.4027	-100	-1000.00	-240.27	-4.02	-0.06	-136.92	29.17	0.14

组合最大风险: -∞; 组合最大收益: 3100.00; 组合盈亏平衡点: 6031.0000



免责声明

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

五矿期货分支机构

<p>深圳总部 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦（13-16层） 电话：400-888-5398</p>	<p>北京分公司 北京市海淀区首都体育馆南路6号3号楼12层1253室、1254室 电话：010-68332068</p>
<p>成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205、1206 电话：028-86131072</p>	<p>青岛分公司 青岛市东海西路35号太平洋中心3号楼4层 电话：0532-85714428</p>
<p>上海分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903室 电话：021-68405325</p>	<p>大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号 电话：0411-84800452</p>
<p>深圳营业部 深圳市福田区莲花街道福新社区益田路6009号新世界商务中心2702、2701A 电话：0755-83752310</p>	<p>北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185055</p>
<p>广州营业部 广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦2401房自编05-06单元 电话：020-29117582</p>	<p>天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-87381925</p>
<p>宁波中山西路营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼12-2室 电话：0574-87330527</p>	<p>重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心11-1 电话：023-67078086</p>
<p>郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030</p>	<p>南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026105</p>
<p>杭州民心路营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926</p>	<p>台州爱华路营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811512</p>
<p>济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192265</p>	<p>昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532</p>
<p>西安营业部 陕西省西安市新城區纬什街新科路1号楼一层 电话：029-83213387</p>	<p>湛江营业部 湛江开发区乐山东路35号银隆广场A1210室 电话：0759-2201026</p>
<p>唐山营业部 河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号 电话：0315-5936395</p>	