

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

常俊萍
期权研究员
changjp@wkqh.cn
从业资格号
F03117406

【基本面信息】

棉花：国内方面消息，国庆期间新疆手摘棉收购价较节前整体保持稳定。由于新疆前期收购的手摘棉主要用来加工絮棉，对形成主流籽棉收购价的参考意义不大。国际方面消息，截至2023年10月1日当周，美国棉花收割率为18%，优良率为30%，美棉产量预估仍不乐观。

白糖：国庆假日期间ICE原糖10月合约到期交割量创纪录高位。据消息称丰益国际已达成向中国出售100万至150万吨糖的交易，大量交割糖将运往中国。因遭遇五年来最低季风降雨量，部分国际机构将2023/24榨季印度产糖量预估进一步降至2860万吨，印度新榨季禁止食糖出口概率上升。

【期权分析及策略建议】

(1) 玉米期权

标的行情：玉米(C2401)前期超跌反弹回暖上升连续报收阳线“V”型反转，近一个月震荡下行，突破前期超跌低点，呈现短期弱势的市场行情走势形态，涨幅0.16%报收于2553。

期权分析：期权隐含波动率报收于11.79%(-1.24%)，持续加速下跌；期权持仓量PCR报收于1.31，迅速拉升后小幅下降。

策略建议：构建熊市价差期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情快速波动至损益平衡点，则逐渐平仓离场，如C2401：B_C2401-P-2520，S_C2401-P-2500和S_C2401-C-2600，B_C2401-C-2620。

(2) 豆粕期权

标的行情：豆粕(M2401)一个月以来多头趋势方向上缓慢回落，市场行情转为偏中性，跌幅1.16%报收于3845。

期权分析：豆粕期权隐含波动率报收于19.60%(+0.21%)，自上轨道线快速下降后小幅上升；期权持仓量PCR报收于0.91，延续自较高位置震荡下行趋势。

策略建议：构建熊市价差期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情快速大涨突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如M2401，B_M2401-P-3750，S_M2401-P-3700和S_M2401-C-3900，B_M2401-C-3950。

(3) 棕榈油期权

标的行情：棕榈油(P2401)近一个月来自高点持续缓慢下跌，跌幅1.31%报收于7090。

期权分析：棕榈油期权隐含波动率报收于24.85%(-1.09%)，持续上升后加速下降至历史平均数水平；持仓量PCR报收于0.56，在较低位置加速下行后窄幅盘整。

策略建议：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取时间价值收益，若市场行情快速波动突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如P2401：S_P2401-P-6900@10，S_P2401-P-7000@10和S_P2401-C-7200@10，B_P2401-C-7300@10。

(4) 白糖期权

标的行情：白糖(SR2401)整体表现为前期震荡上行遇阻回落后近一个月宽幅区间震荡，形成长期多头趋势下短期偏中性的行情，跌幅1.04%报收于6874。

期权分析：白糖期权隐含波动率报收于15.51%(-0.96%)，延续下跌趋势；期权持仓量PCR报收于2.21，持续下跌后小幅波动。

策略建议：构建卖出偏多头的看涨+看跌期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情急速大涨或大跌突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如SR2401：S_SR2401P6800@10，S_SR2401P6900@10和S_SR2401C7000@10，B_SR2401C7100@10。

(5) 棉花期权

标的行情：棉花(CF2401)上涨突破前期高点的压力点形成快速上涨，一个月前遇阻回落后宽幅盘整，近一周弱势反弹，市场行情表现为长期偏多短期宽幅震荡的行情走势形态，跌幅0.76%报收于17530。

期权分析：棉花期权隐含波动率报收于22.20%(-2.02%)，延续加速下跌趋势；持仓量PCR较低位置盘整于0.87。

策略建议：构建卖出看涨+看跌偏多头的期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情快速大涨或大跌突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如CF2401：S_CF2401P17400，S_CF2401P17600和S_CF2401C17800，B_CF2401C18000。

注：持仓量PCR：期权的持仓量PCR，是从期权的卖方角度分析市场的参与程度。期权持仓量PCR为1.00时，一般认为是市场行情的多空分界线。

【市场行情】

期权品种	标的合约	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	成交量(万)	成交额(亿)
C	C2401	2,553.00	4.00	0.16	20.46	52.17
M	M2401	3,845.00	-45.00	-1.16	95.21	370.37
P	P2401	7,090.00	-94.00	-1.31	58.76	422.20
SR	SR2401	6,874.00	-72.00	-1.04	50.39	350.03
CF	CF2401	17,530.00	-135.00	-0.76	30.51	269.45
RM	RM2401	2,958.00	-43.00	-1.43	59.49	178.57

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【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
C2401	2,560	41.00	53.00	2,548	-32.50	-1.26	-5.00	58	2023-12-07
M2401	4,000	116.00	99.00	4,017	27.50	0.69	172.00	58	2023-12-07
P2401	7,400	304.50	224.00	7,481	23.00	0.31	390.50	58	2023-12-07
SR2401	6,900	155.00	160.00	6,895	-55.50	-0.80	21.00	64	2023-12-13
CF2401	17,600	658.00	668.00	17,590	-28.00	-0.16	60.00	64	2023-12-13
RM2401	3,150	148.00	111.50	3,187	78.50	2.53	228.50	64	2023-12-13

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
C2401	12.72	10.91	11.79	-1.24	13.94	15.00	12.88
M2401	18.51	20.79	19.60	0.21	23.02	24.97	21.07
P2401	26.10	22.70	24.85	-1.09	25.04	26.61	23.48
SR2401	14.38	16.06	15.51	-0.96	21.48	24.03	18.92
CF2401	22.40	21.83	22.20	-2.02	26.37	30.14	22.60
RM2401	27.06	26.05	26.49	-1.46	32.02	35.81	28.23

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
C2401	476	682	1.43	0.69	73,658	96,613	1.31	-0.09
M2401	3,044	4,687	1.54	0.99	265,574	241,399	0.91	-0.02
P2401	2,599	2,735	1.05	0.49	61,880	34,819	0.56	-0.02
SR2401	2,229	1,967	0.88	0.03	76,581	169,543	2.21	0.06
CF2401	11,671	5,921	0.51	0.11	152,511	132,471	0.87	-0.00
RM2401	842	2,134	2.53	1.32	40,690	38,415	0.94	-0.20

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

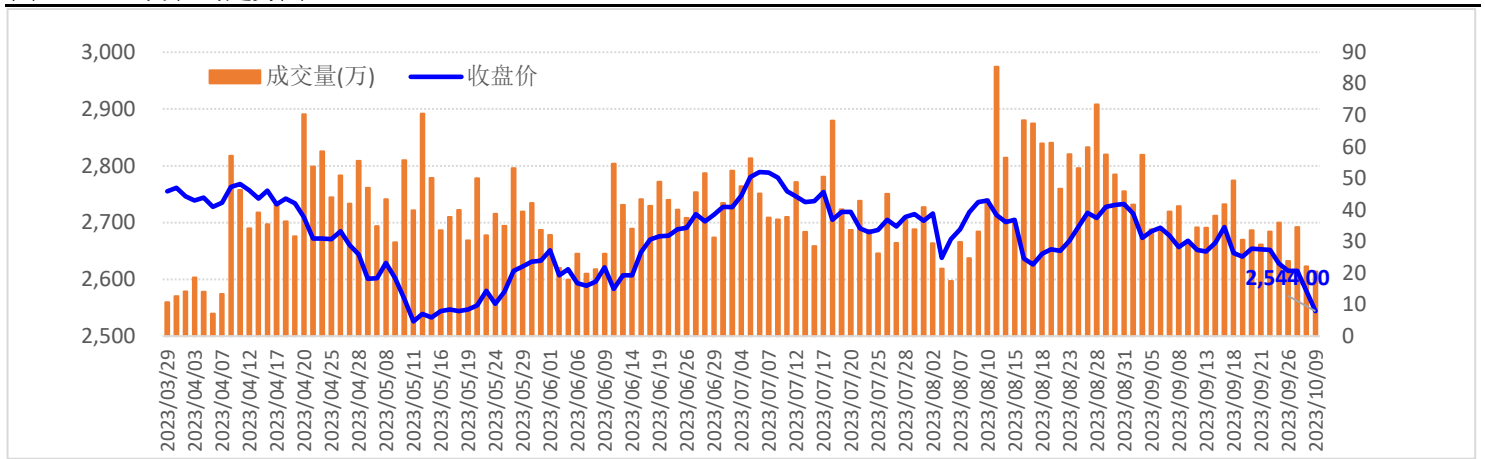


图2: 豆粕主力合约走势图

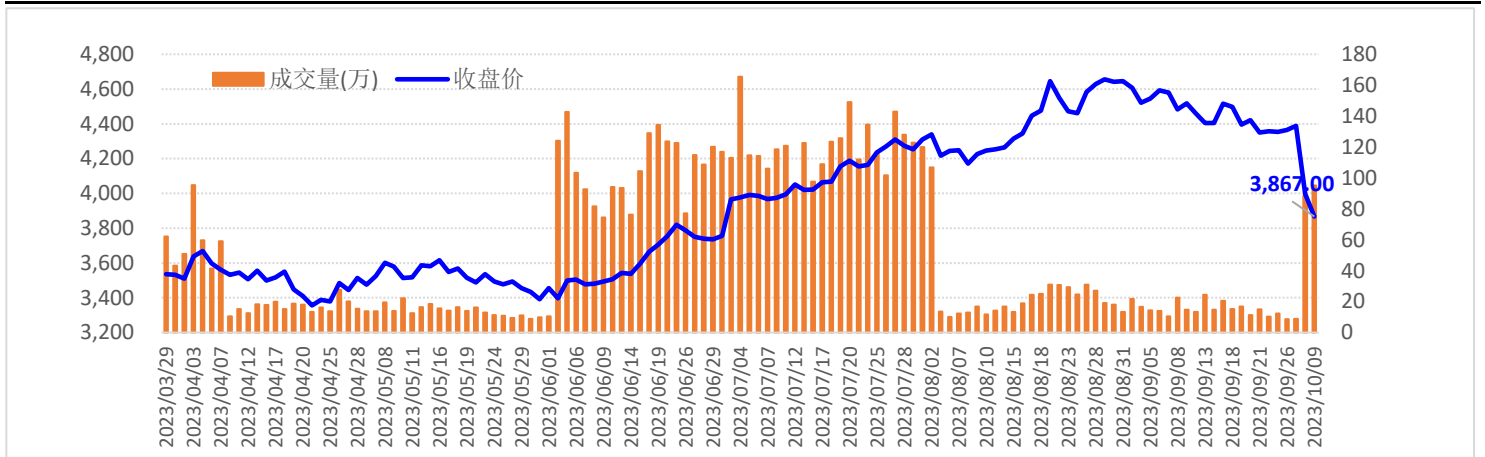


图3: 白糖主力合约走势图

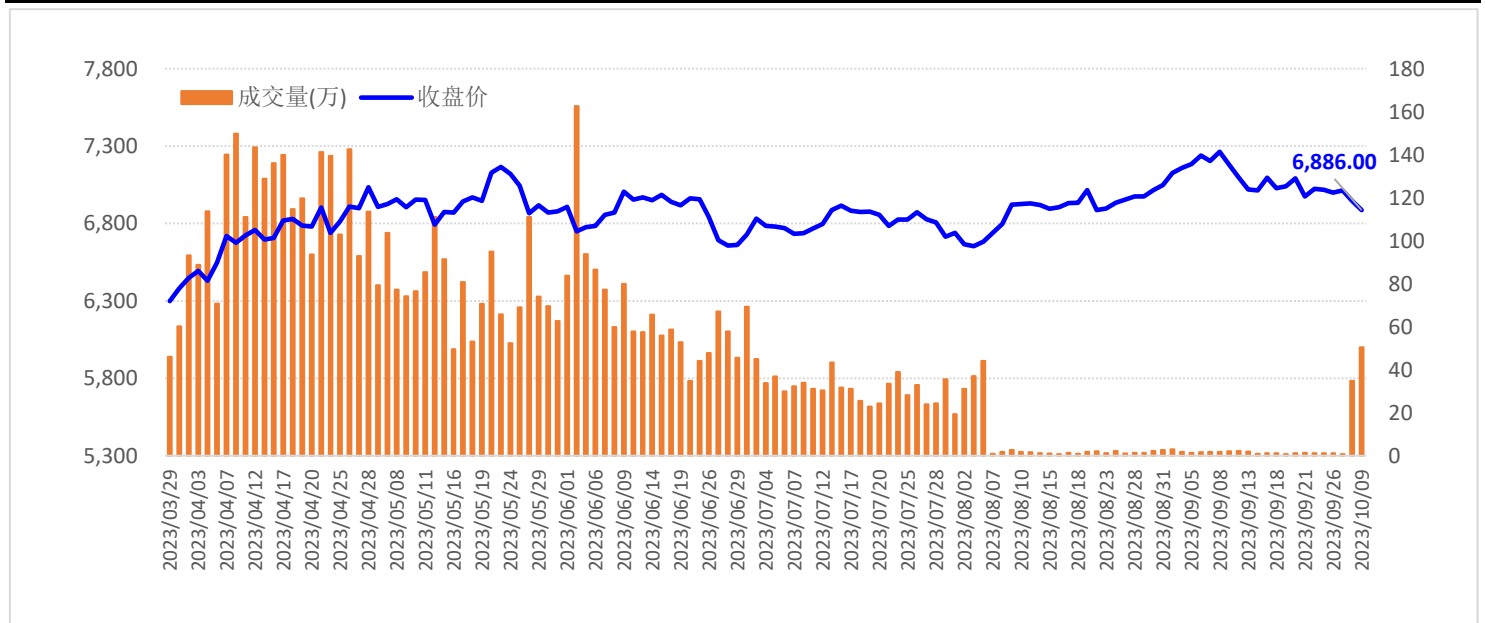


图4: 棉花主力合约走势图

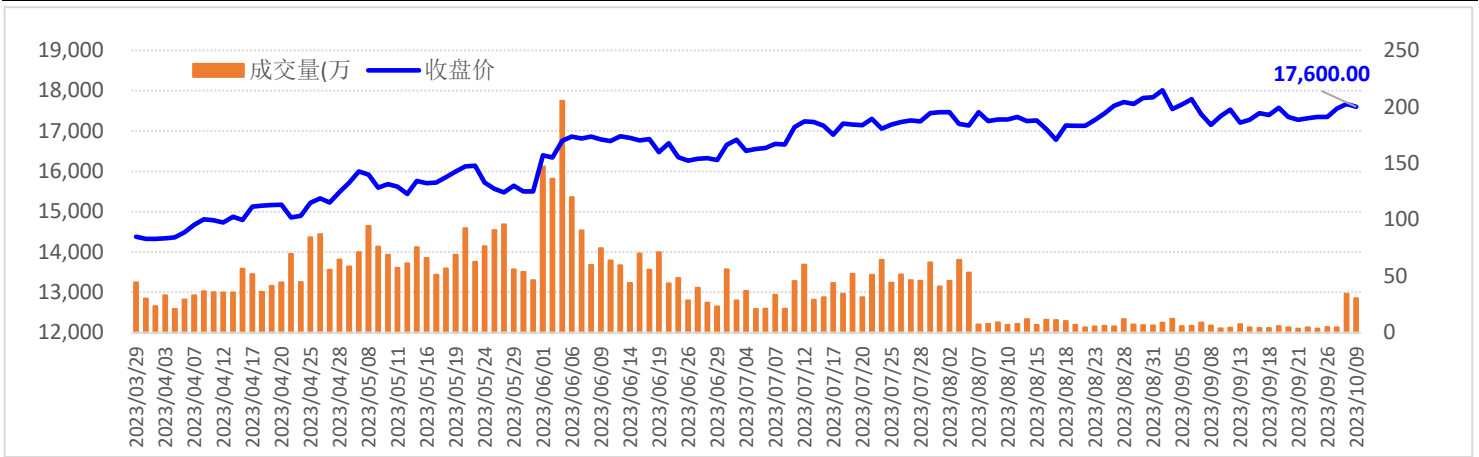


图5 菜粕主力合约走势图

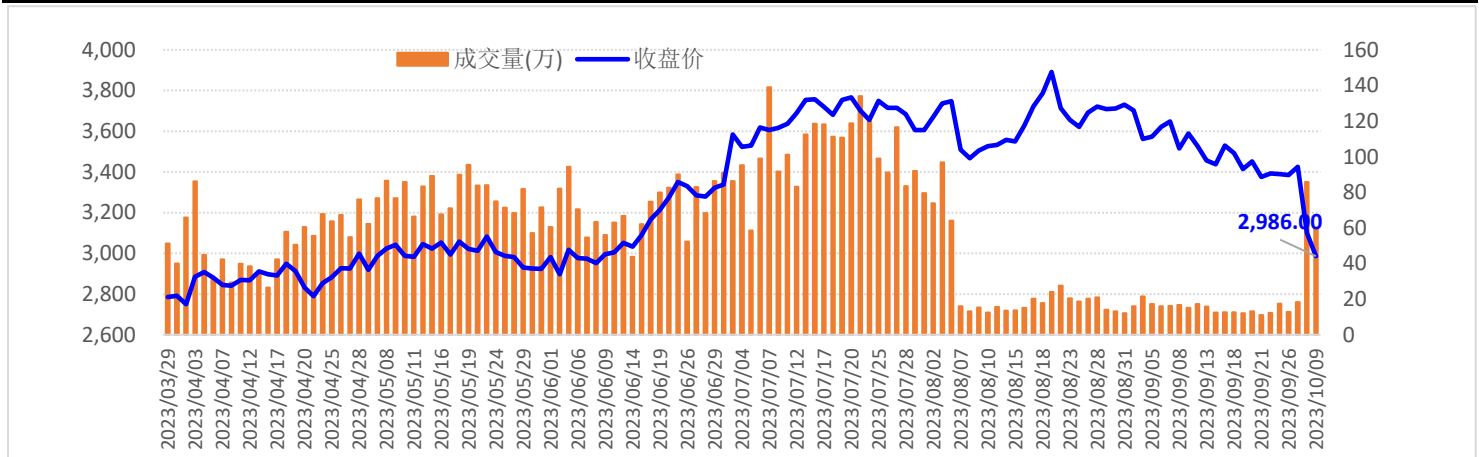
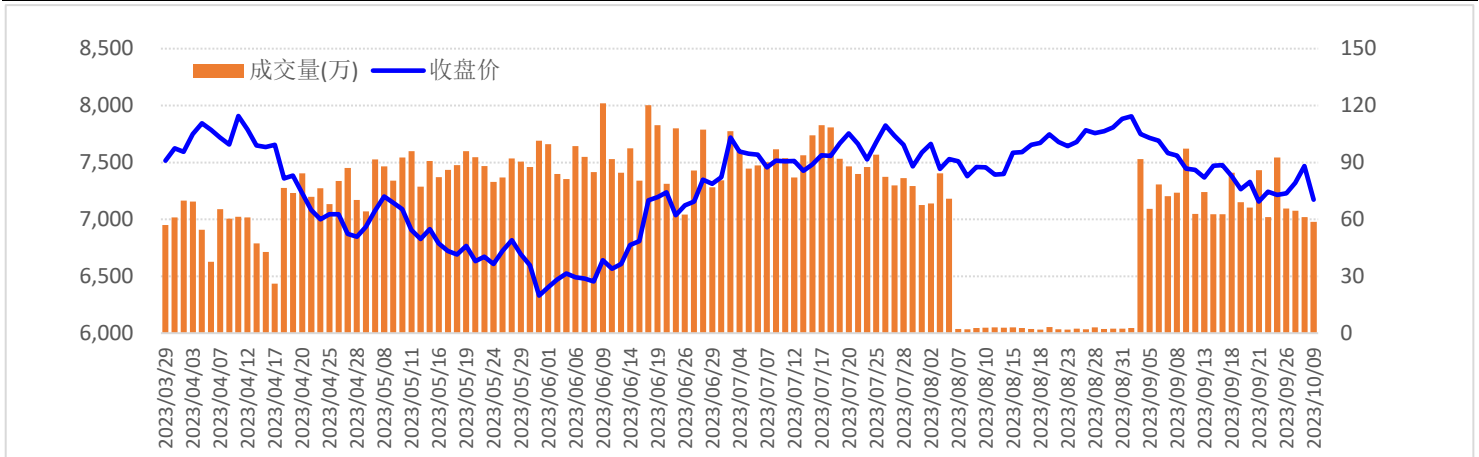


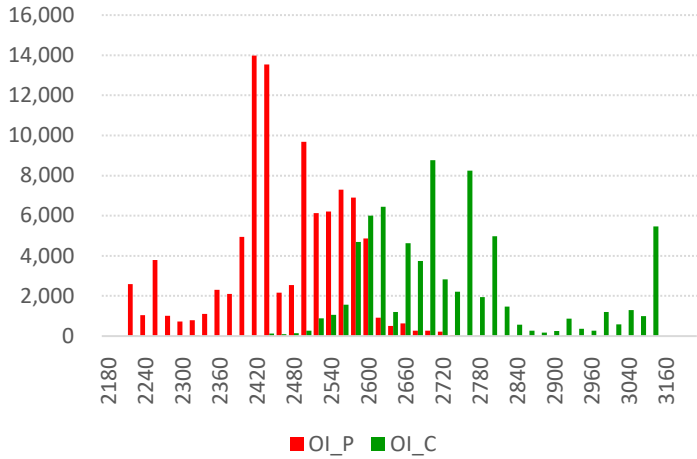
图6: 棕榈油主力合约走势图



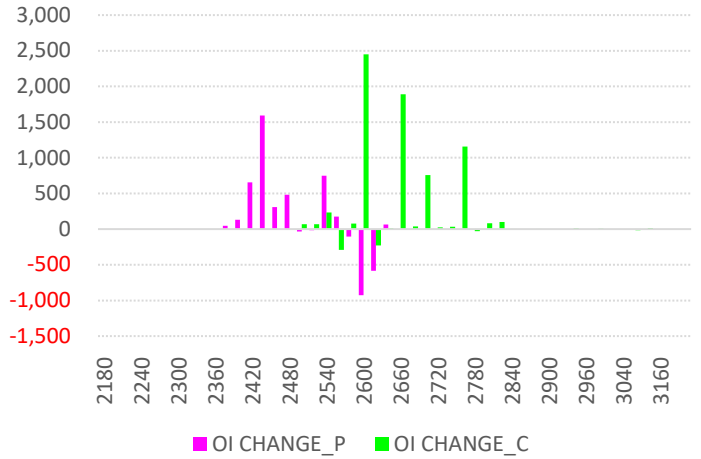
数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【玉米期权持仓分布】

玉米期权持仓分布图

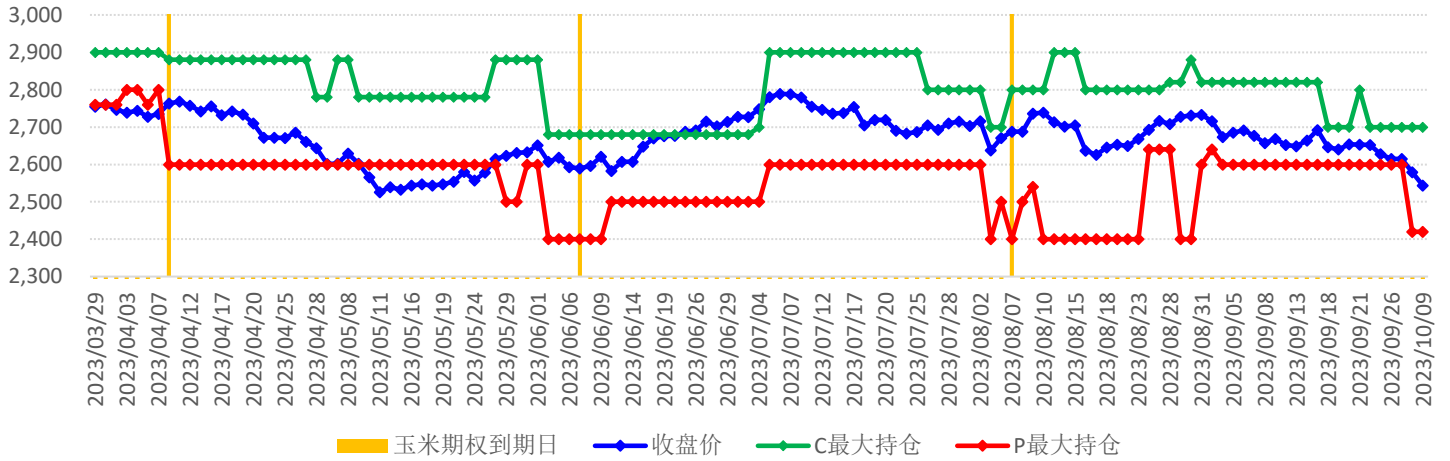


玉米期权持仓变化图

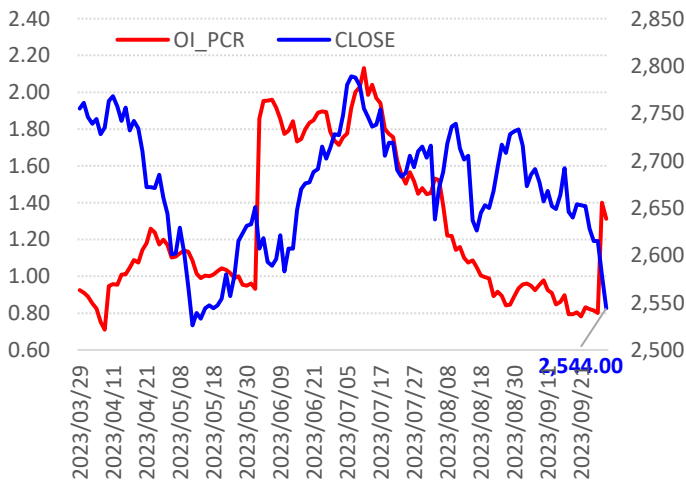


【玉米期权最大未平仓】

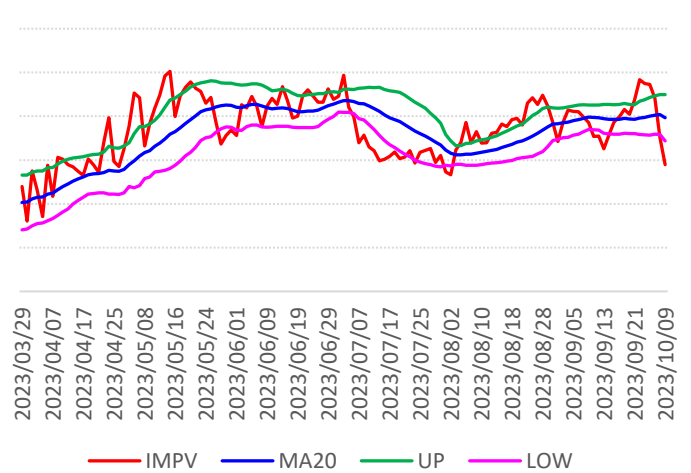
玉米 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【玉米期权持仓量PCR】

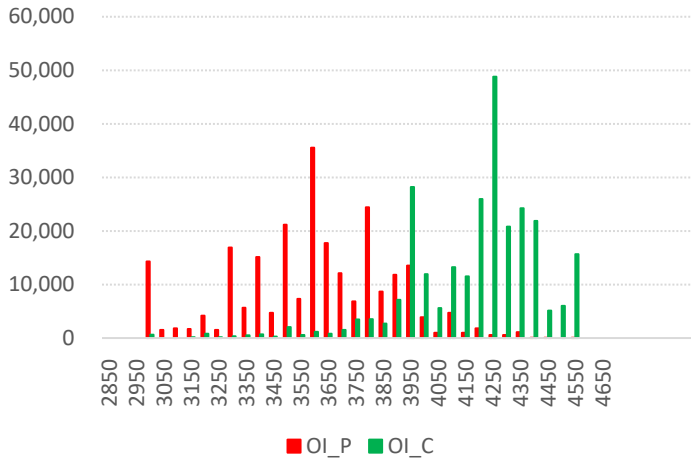


【玉米期权隐含波动率】

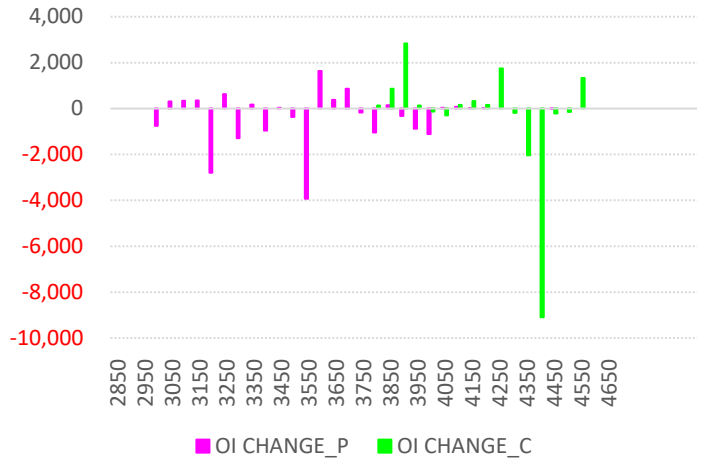


【豆粕期权持仓分布】

豆粕期权持仓分布图

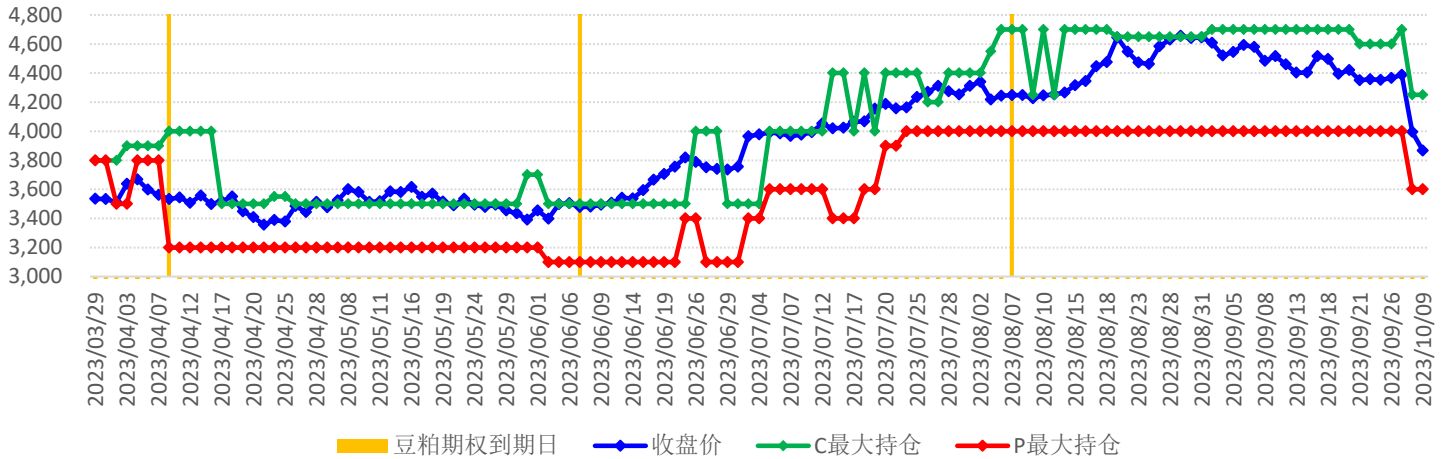


豆粕期权持仓变化图

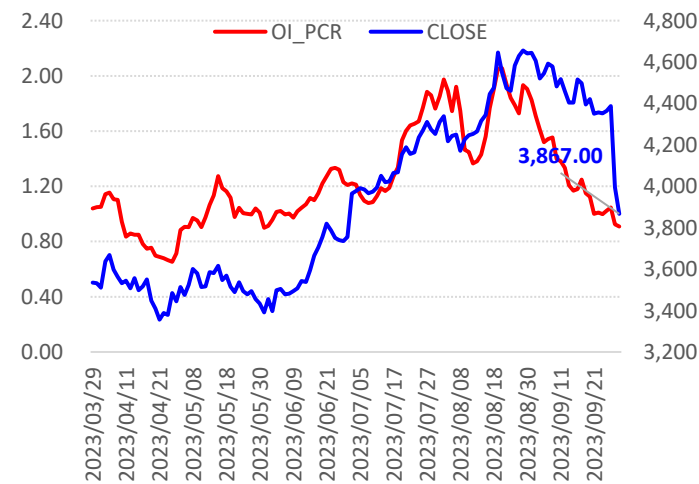


【豆粕期权最大未平仓】

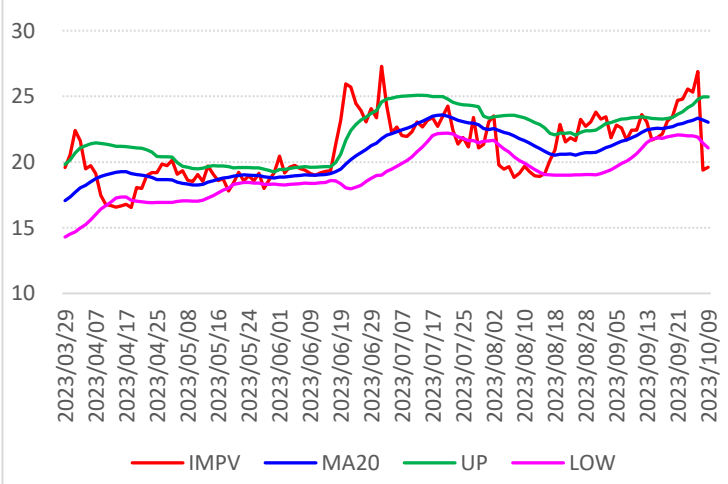
豆粕 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【豆粕期权持仓量PCR】

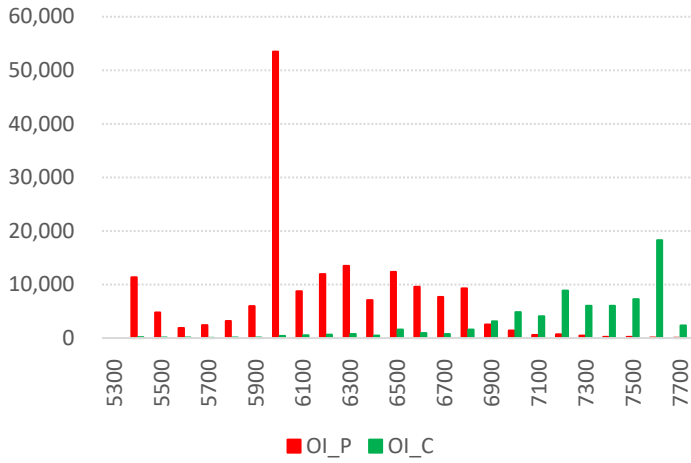


【豆粕期权隐含波动率】

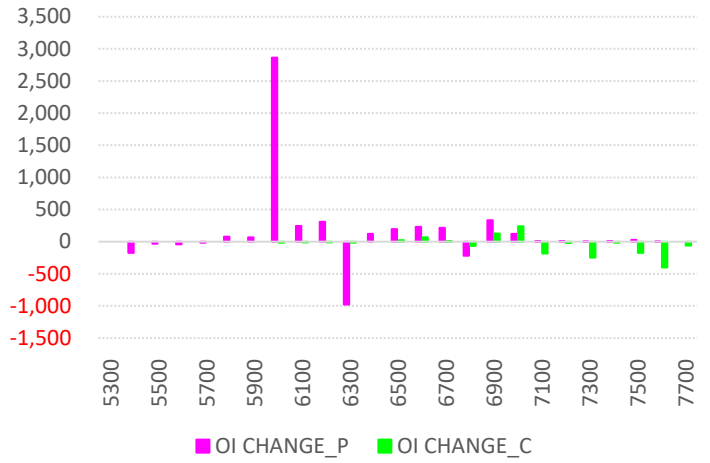


【白糖期权持仓分布】

白糖期权持仓分布图

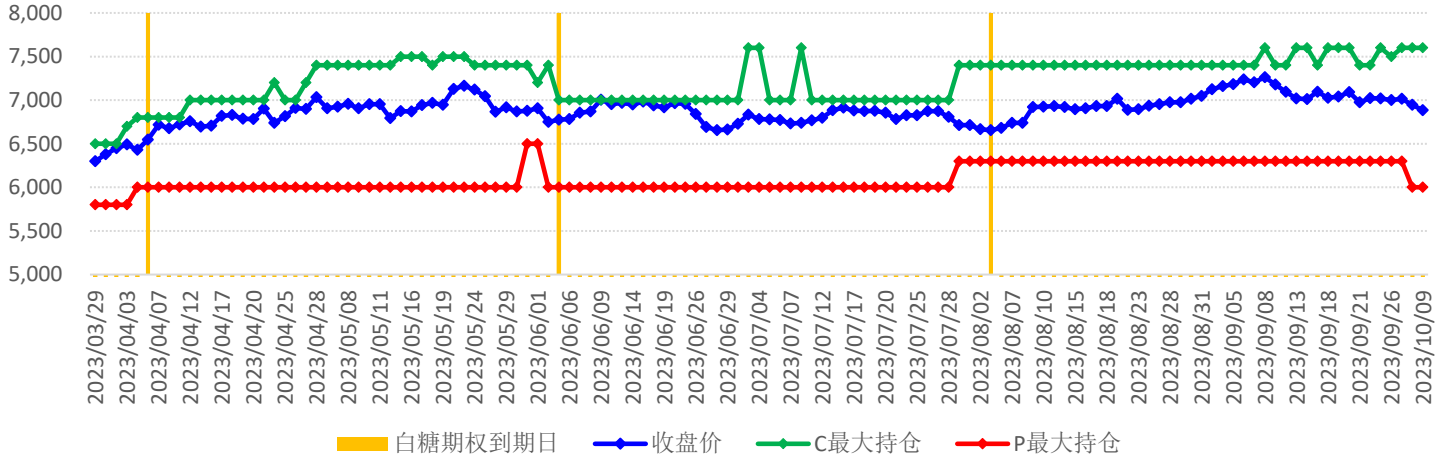


白糖期权持仓变化图

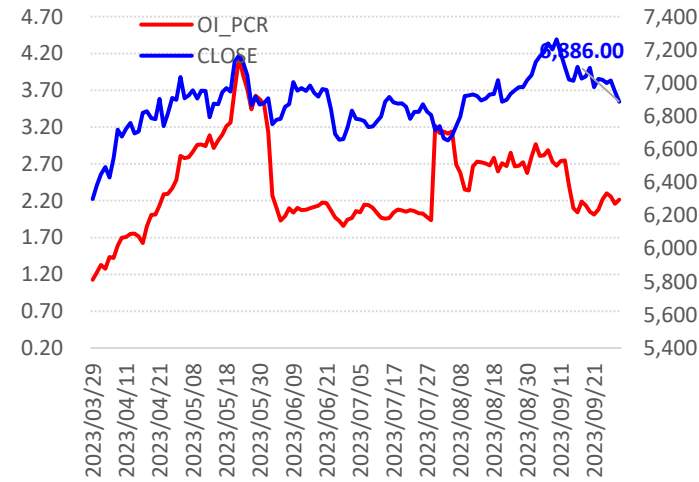


【白糖期权最大未平仓】

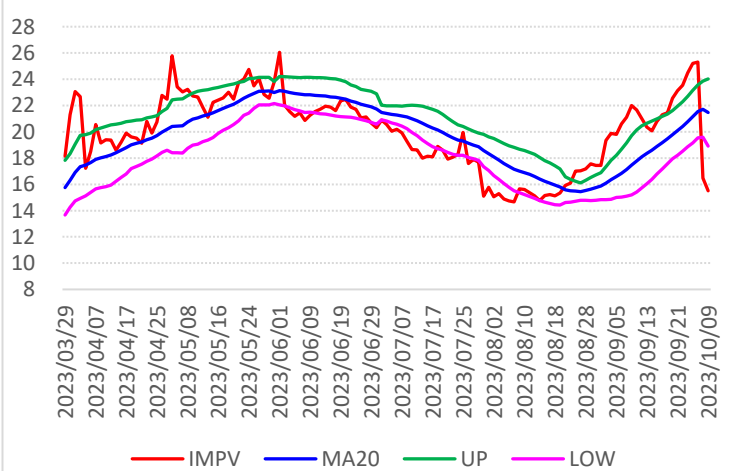
白糖 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【白糖期权持仓量PCR】

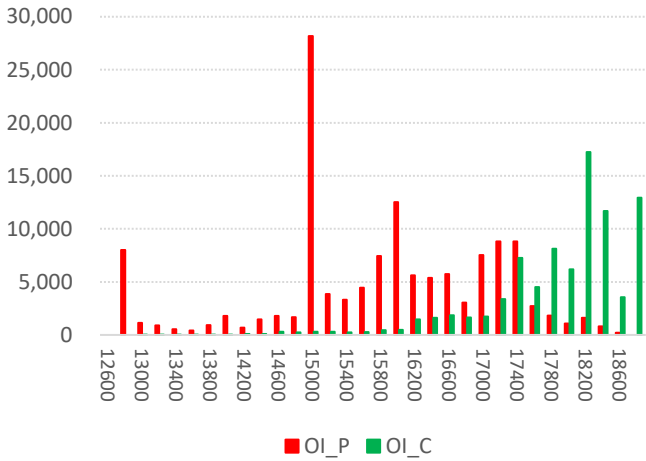


【白糖期权隐含波动率】

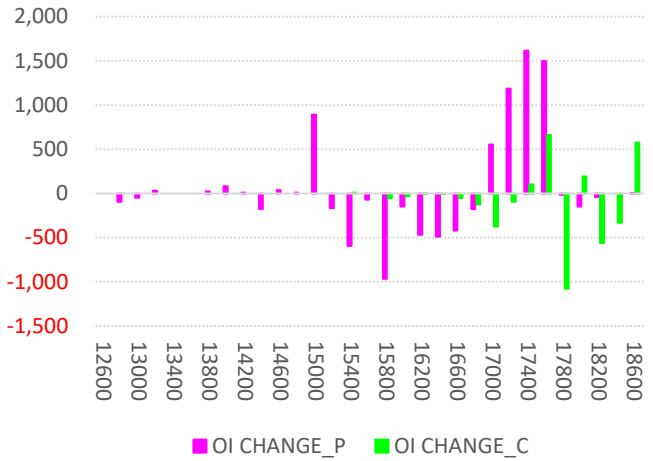


【棉花期权持仓分布】

棉花期权持仓分布图

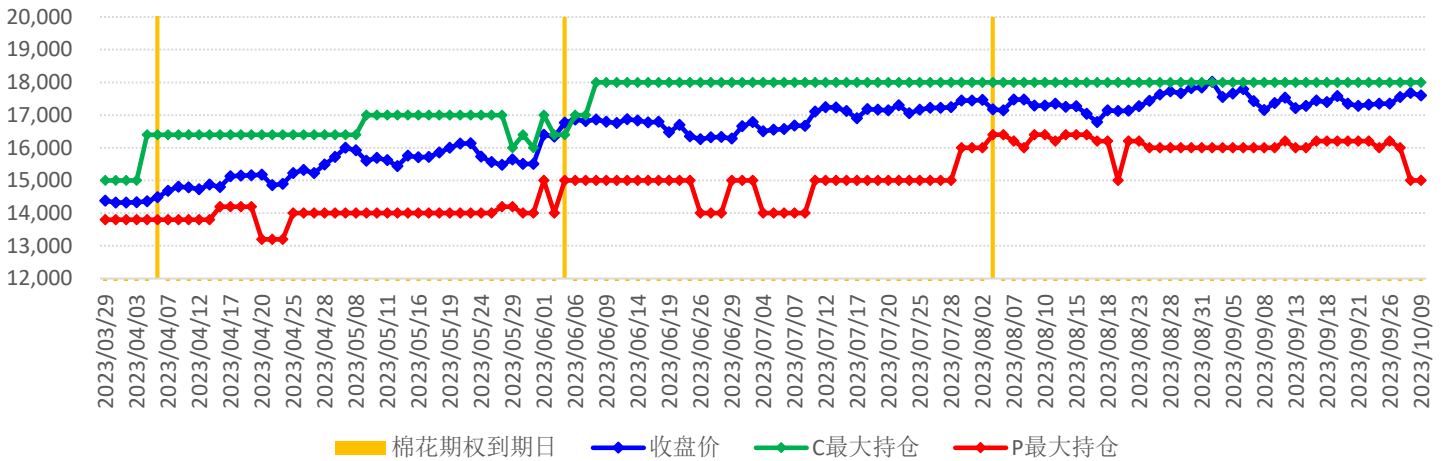


棉花期权持仓变化图

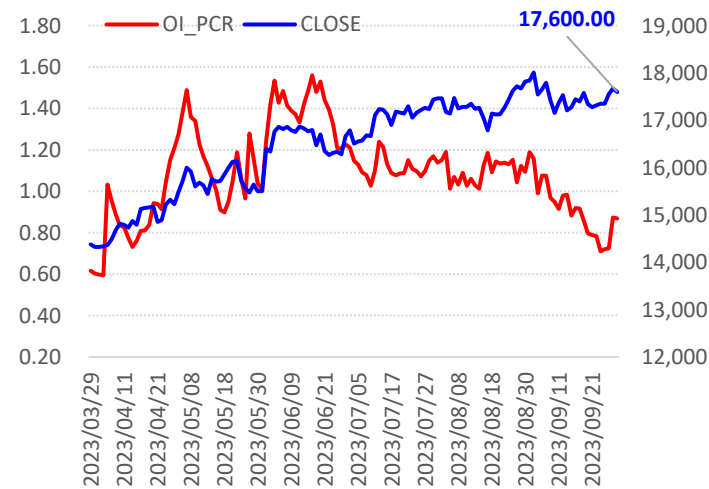


【棉花期权最大未平仓】

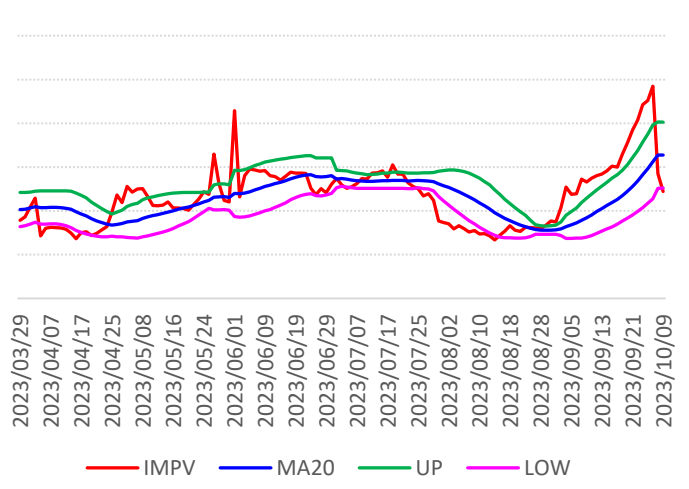
棉花 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【棉花期权持仓量PCR】

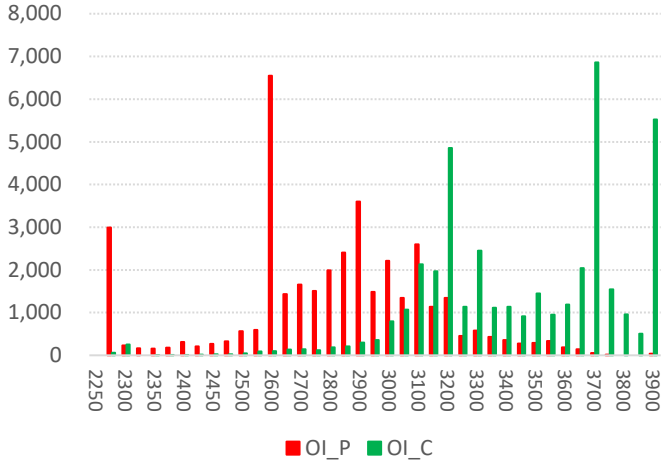


【棉花期权隐含波动率】

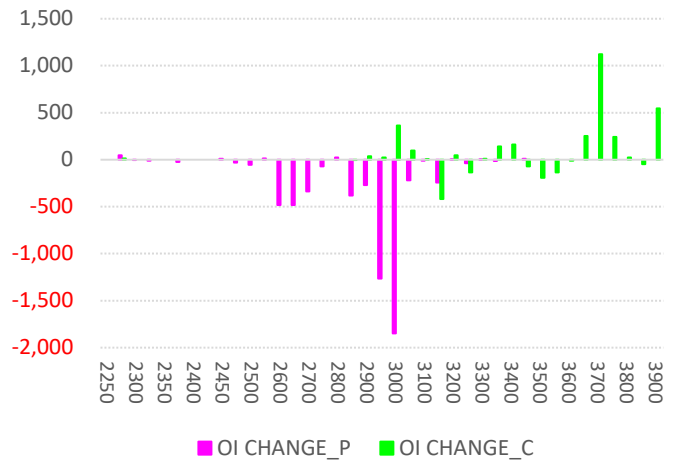


【菜粕期权持仓分布】

菜粕期权持仓分布图

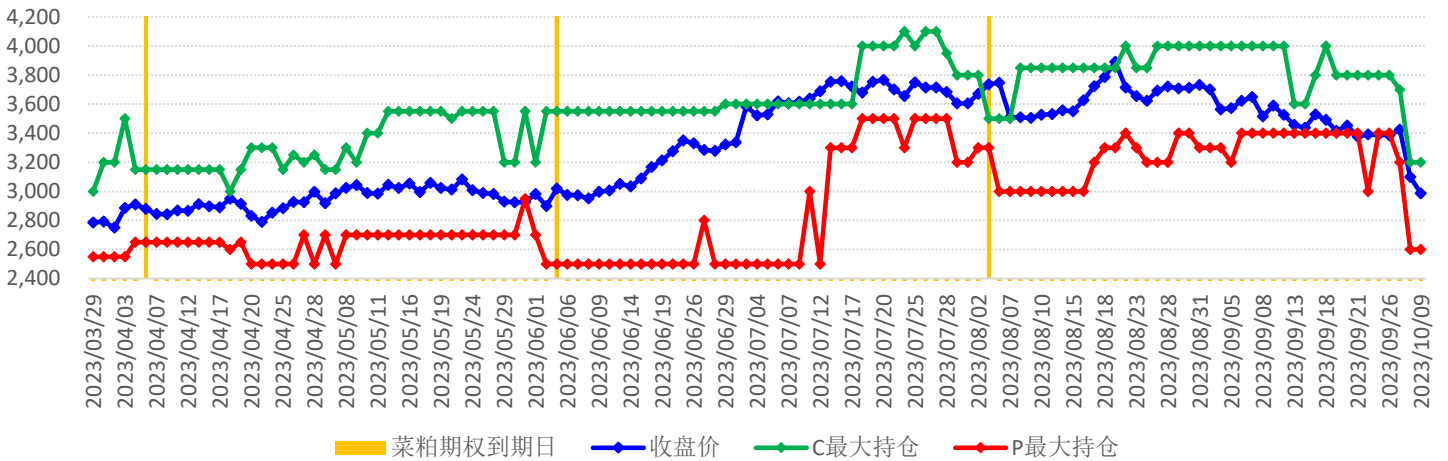


菜粕期权持仓变化图

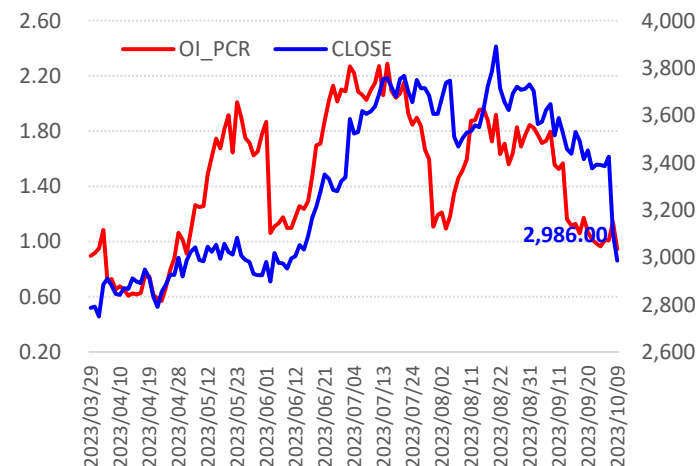


【菜粕期权最大未平仓】

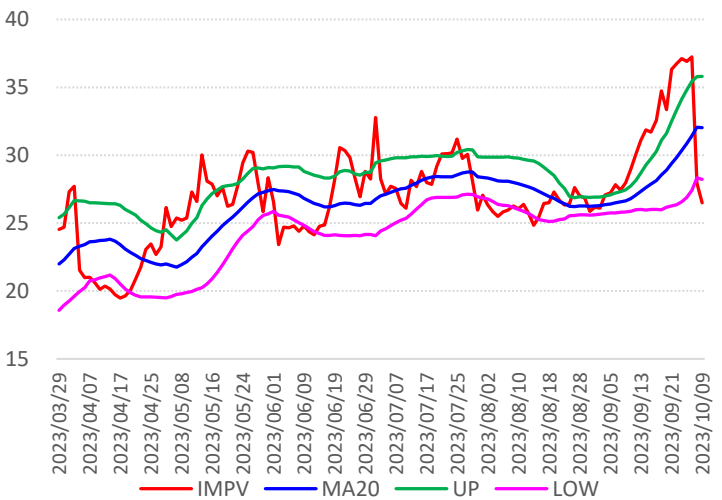
菜粕 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【菜粕期权持仓量PCR】

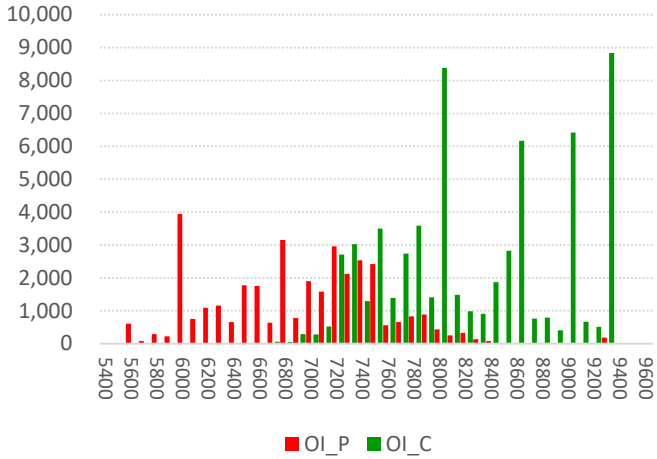


【菜粕期权隐含波动率】

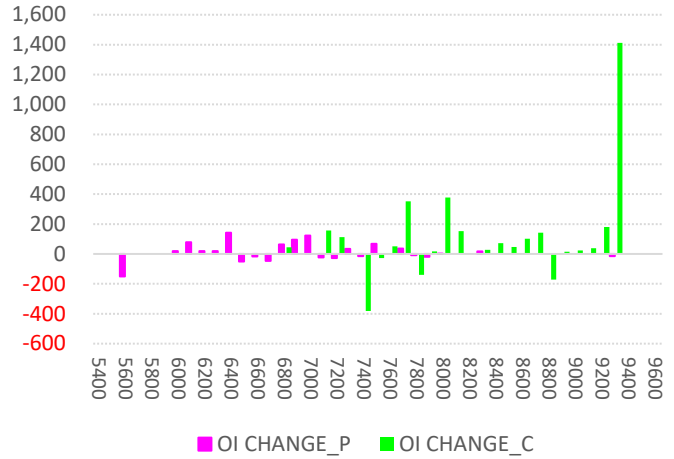


【棕榈油期权持仓分布】

棕榈油期权持仓分布图

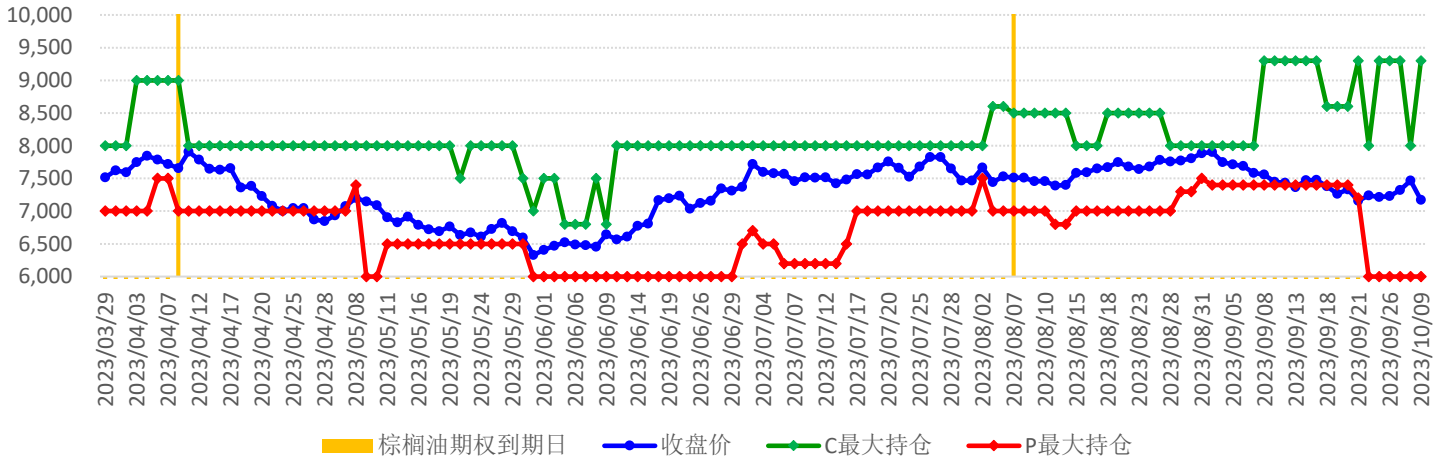


棕榈油期权持仓变化图

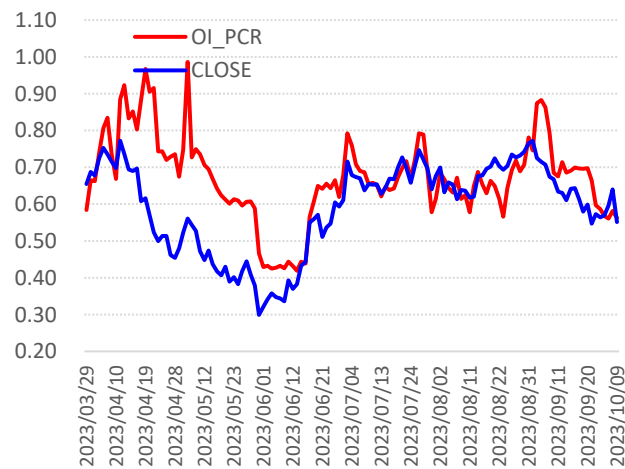


【棕榈油期权最大未平仓】

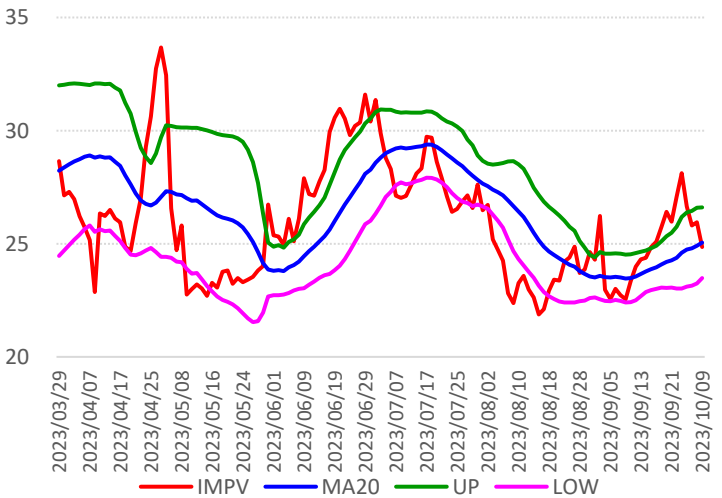
棕榈油 认购、认沽合约最大持仓量所在的行权价



【棕榈油期权持仓量PCR】



【棕榈油期权隐含波动率】



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格**。

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交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易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。

版权声明：本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

五矿期货分支机构

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	业务一部 电话：0755-83252740
业务二部 电话：0755-88917165	业务三部 电话：0755-83752356
业务四部 电话：010-68331868-183	业务五部 电话：028-85053476
深圳营业部 深圳市福田区福华三路1006号诺德大厦30D1 电话：0755-83752310	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
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 电话：021-58784529	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 电话：028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
广州分公司 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	湛江营业部 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话：0759-2856220
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：022-23778878	西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985
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1205室 电话：0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话：023-67078086
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	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>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：0576-89811511</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：0531-83192255</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>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>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>
<p>武汉营业部 湖北省武汉市江岸区三阳路8号天悦星辰A栋26楼2602室 电话：0755-23375007</p>	<p>深圳水贝营业部 深圳市罗湖区翠竹街道翠锦社区布心路3033号水贝壹号A1505 电话：0755-25122340</p>