

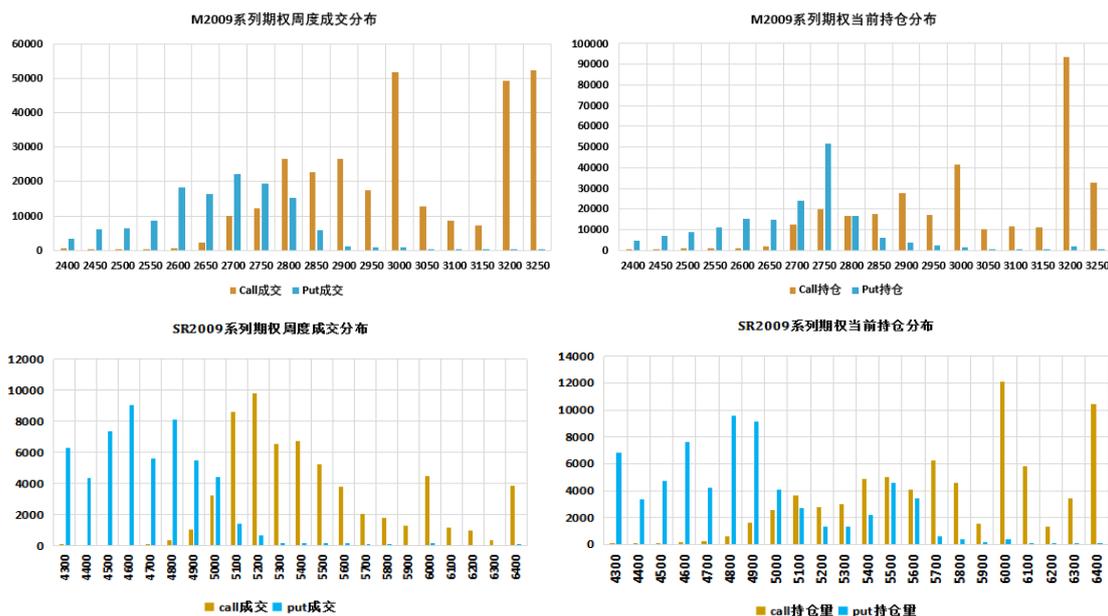
一、农产品期权

➤ 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 46.57 万手，其中看涨期权总成交为 32.38 万手，看跌期权总成交为 14.19 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.28；豆粕期权总持仓为 52.3 万手，其中看涨期权总持仓为 33.5 万手，看跌期权总持仓为 18.8 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.78。

白糖期权本周总成交量为 14.65 万手，其中看涨期权总成交为 8.1 万手，看跌期权总成交为 6.55 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.24；白糖期权总持仓为 17.28 万手，其中看涨期权总持仓为 9.5 万手，看跌期权总持仓为 7.78 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.22。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
豆粕期权	323785	141869	335034	188007	607603	523041
白糖期权	80962	65509	94992	77791	146471	172783

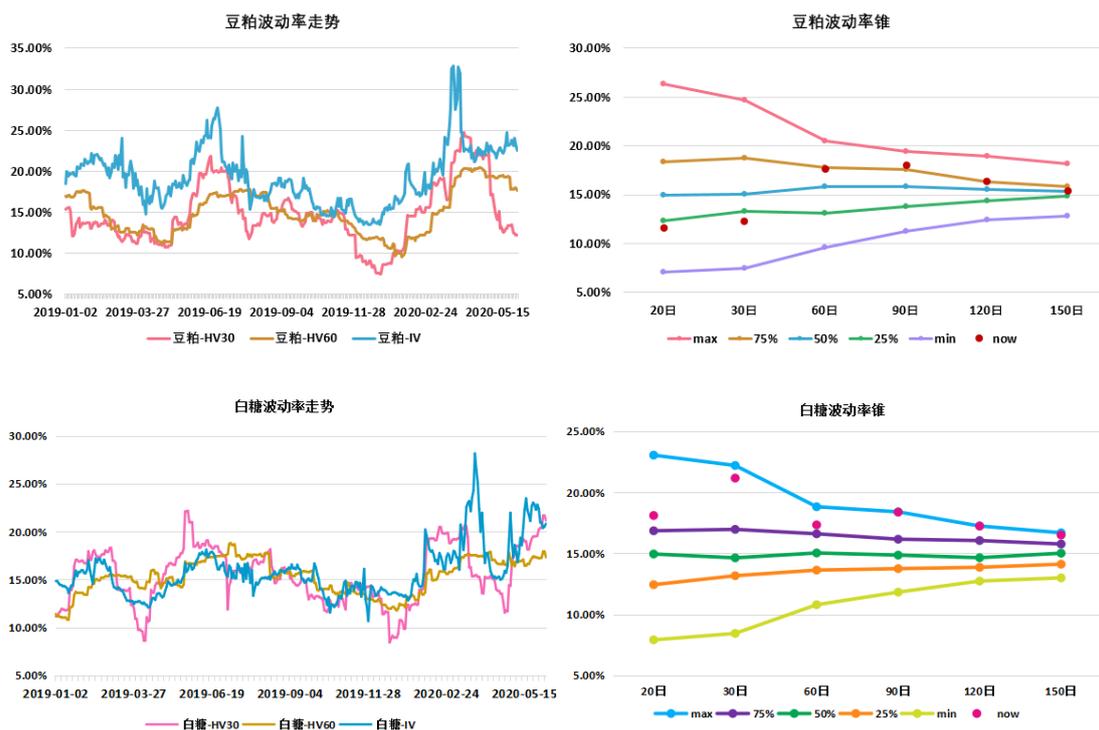


➤ 波动率情况

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。进入五月，波动率依旧维持较为稳定的状态。分品种来看，豆粕期权方面，本周豆粕期权隐含波动率仍在【20%，25%】区间运行，处于历史均值水平，与上周隐含波动率相持平。M2009 合约 20 日及 30 日历史波动率目前处于历史 25%分位数水平，短期波动率下行空间有限，未来关注北美天气情况及巴西等地的疫情的发展，同时需关注中美关系可能对市场行情产生的冲击。

白糖方面 相交于上周 本周历史波动率上涨 隐含波动率下跌。目前白糖指数 30 日历史波动率在【20%,22%】区间运行，SR2009 期权合约隐含波动率目前在 20%附近。预估多空双方对未来糖价的分歧会使波动率呈窄幅震

荡走势，未来重点关注周边商品形势，巴西糖产量，以及疫情需求恢复的进度。



策略建议

豆粕方面，本周豆粕期货价格有所反弹，而美豆出口受疫情以及中美关系影响前景仍具不确定性，因此预计短期国内豆粕下行空间有限，投资者可考虑构建多行权价比例看涨策略。

白糖方面，本月 22 日关税到期后，国内在进口糖增加的预期下压力增加，预计后期进口糖将陆续流入我国，将导致供应量短期大幅增加，依然限制上方压力空间，中期看，产区面积变化不大稳中有增，关税压力过度后消费旺季来临，疫情需求恢复加快，需求会给糖价一定支撑，但若需求增加较弱，糖价可能会持续下行。建议选择操作上稍偏空的 9 月蝶式价差策略。

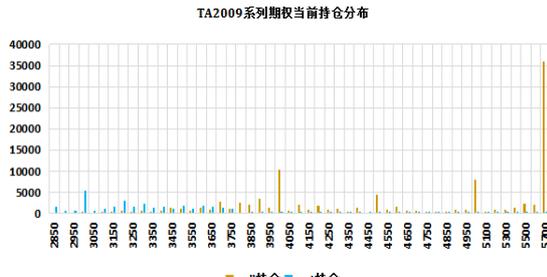
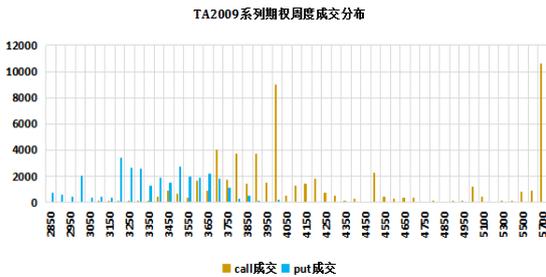
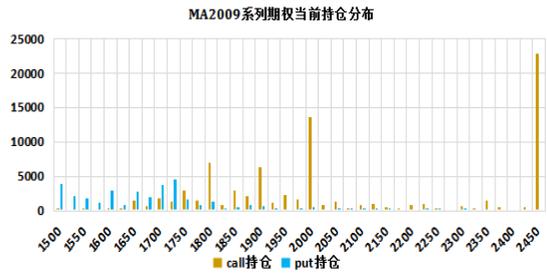
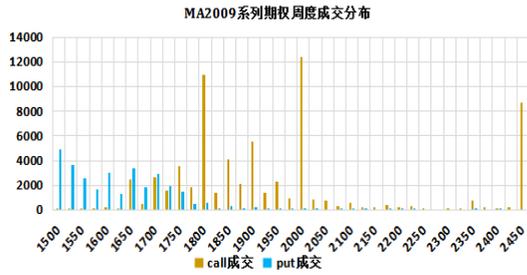
二、能化期权

成交持仓情况

截止周五下午收盘，甲醇期权本周总成交量为 13.57 万手，其中看涨期权总成交为 9.08 万手，看跌期权总成交为 4.5 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.02；甲醇期权总持仓为 12.49 万手，其中看涨期权总持仓为 8.72 万手，看跌期权总持仓为 3.77 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.31。

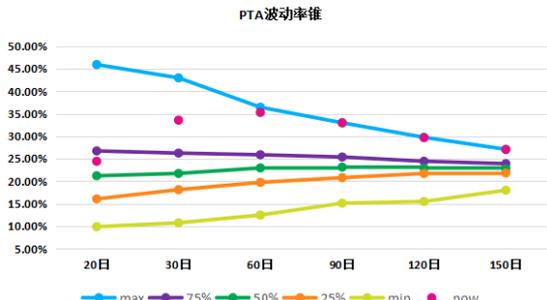
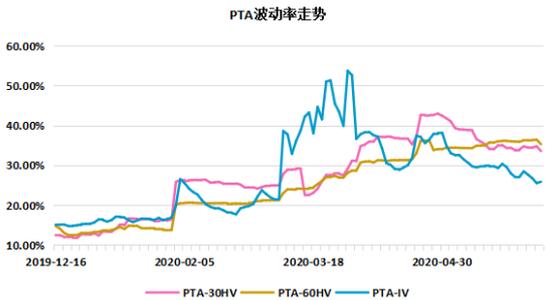
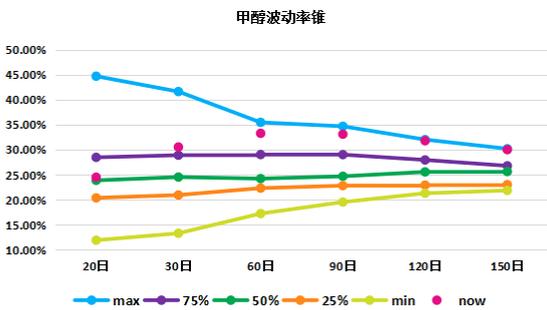
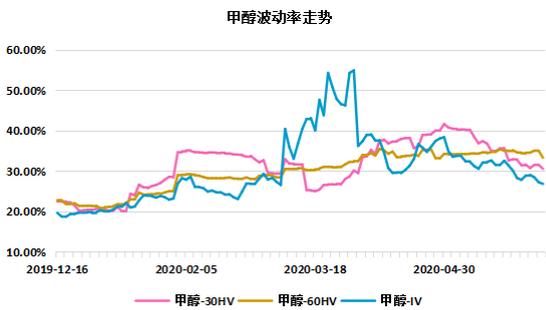
PTA 期权本周总成交量为 11.47 万手，其中看涨期权总成交为 7.38 万手，看跌期权总成交为 4.09 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.81；PTA 期权总持仓为 16.33 万手，其中看涨期权总持仓为 11.77 万手，看跌期权总持仓为 4.56 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.58。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
甲醇期权	90780	44959	87169	37735	135739	124904
PTA 期权	73839	40856	117730	45650	114695	163335



波动率情况

本周甲醇及 PTA 期货 30 日历史波动率在【30%，35%】区间运行，主力合约隐含波动率在【25%，30%】区间运行。本周隐含波动率较及历史波动率较上周继续下跌，可能是由于投资者对能化产品的预期回暖，能化的波动变得更稳一些。疫情和原油带来的能化高波动性有所下降，能化产品未来的波动走势部分回归自身基本面，但依旧会受到原油的影响。



策略建议

甲醇方面，传统下游和新兴下游的需求均不佳，近期预估持续累库，现货价格变动不大。6 月烯烃一体化装置检修较多，开工下降但实际影响有限，宝丰二期 220 万投产，前期检修装置也逐步重启，沿海 6 月进口仍较多，马油 170 万吨短停 10 日，伊朗 Kimiya165 万吨 6 月产出，目前港口罐容紧张在一定程度上缓冲了进口冲击，但多家主流仓储企业 6 月起提费将会对持货商形成倒逼，后期市场抛售风险上升。在近期原油及化工整体氛围向好时，甲醇尽管自身基本面不佳，但会因此出现技术性反弹。目前来看，建议使用看涨期

权跨期价差策略，卖 9 月看涨期权，买 1 月看涨期权。目前来看，建议使用看涨期权跨期价差策略，卖 9 月看涨期权，买 1 月看涨期权。

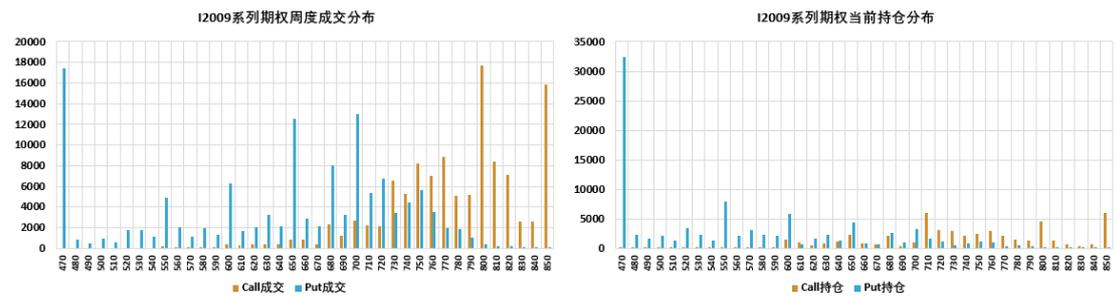
PTA 方面，短期由于部分装置检修，供需改善，但长期来看依旧过剩。随着欧美逐步复工有恢复的预期，和产油国减产承诺正在落实中，近期原油有反弹的预期，PTA 受原油价格波动影响大，本身基本面正在恢复中，但恢复较慢，仍有可能发生的不确定性因素存在，推荐在隐含波动率震荡偏低的时候买入远期宽跨式策略，以实现抄底原油和规避价格下跌风险的目的。

三、铁矿石期权

成交持仓情况

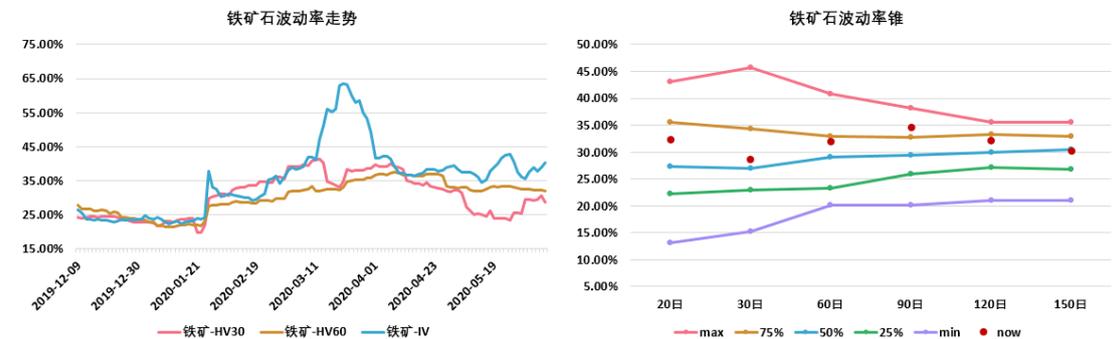
截止周五下午收盘，铁矿石期权本周总成交量为 26.01 万手，其中看涨期权总成交为 12.02 万手，看跌期权总成交为 13.99 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.86；铁矿石期权总持仓为 16.9 万手，其中看涨期权总持仓为 5.82 万手，看跌期权总持仓为 11.07 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.53。

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	120170	139898	58235	110739	260068	168974



波动率情况

从波动率角度来看，后疫情背景下，四月以来，铁矿石期权隐含波动率维持在较为稳定的状态，五月中旬在铁矿石大涨的背景下，隐含波动率有所上行，上周隐含波动率回落至 35% 附近，本周铁矿石期权隐含波动率再次反弹至 40% 以上。



策略建议

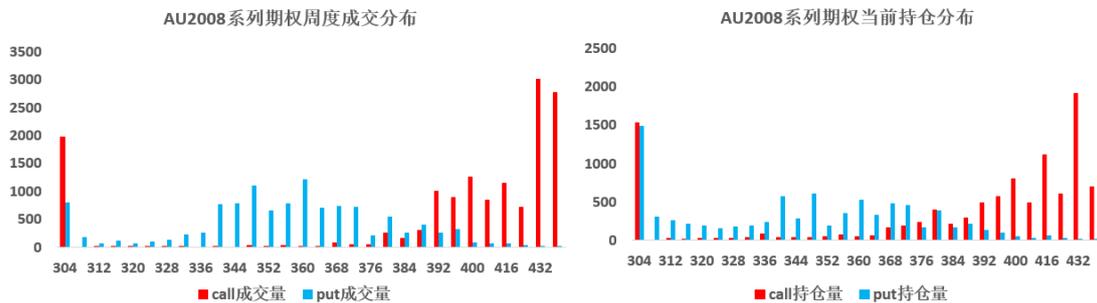
后疫情背景下的铁矿石期权以及黑色产业链运行逻辑，可参见一德期货黑色板块近期系列文章，并利用期权配合相关观点做方向性策略。波动率方面，目前铁矿石系列期权隐含波动率小幅反弹，若 IV 处于 40% 以上，可考虑高位做空波动率。同时，在构建方向性策略时，应考虑隐含波动率对于策略成本的影响。

四、黄金期权

成交持仓情况

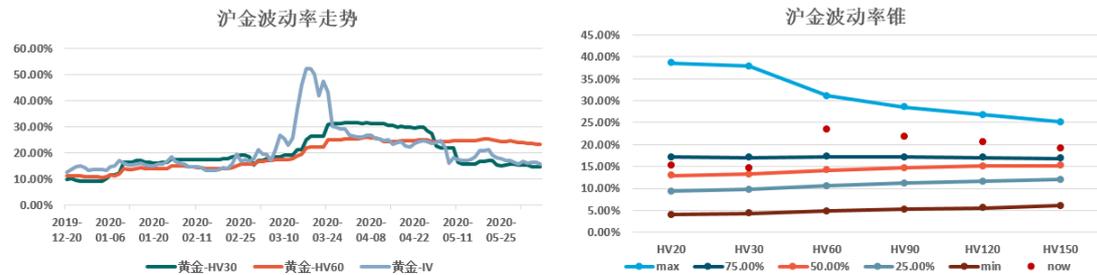
截止周五下午收盘，黄金期权本周总成交量为 3.45 万手，其中看涨期权总成交为 1.63 万手，看跌期权总成交为 1.82 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.89；黄金期权总持仓为 2.76 万手，其中看涨期权总持仓为 1.31 万手，看跌期权总持仓为 1.45 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.91。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
黄金期权	16276	18229	13126	14497	34505	27623



波动率情况

从波动率角度来看，5 月下旬以来黄金期权隐含波动率开始下降，当前沪金期货 30 日历史波动率处于【14%，15%】区间运行，AU2008 系列期权隐含波动率处于 16%附近，基本持平与前一周，处于上市以来低位。



策略建议

上周末美国本土骚乱一度令市场避险情绪升温，但全球股市上涨市场风偏上升施压避险资产，周二开始金价回落，期权隐波继续低位徘徊。短期看，市场对于经济重启前景乐观，实际利率维持低位，黄金继续维持震荡概率较大。中期看，失业问题、二次疫情风险、地缘政治问题可能成为再度成为市场主导因素，波动率继续下行空间恐怕有限。建议投资者结合方向观点进行买入期权操作。