

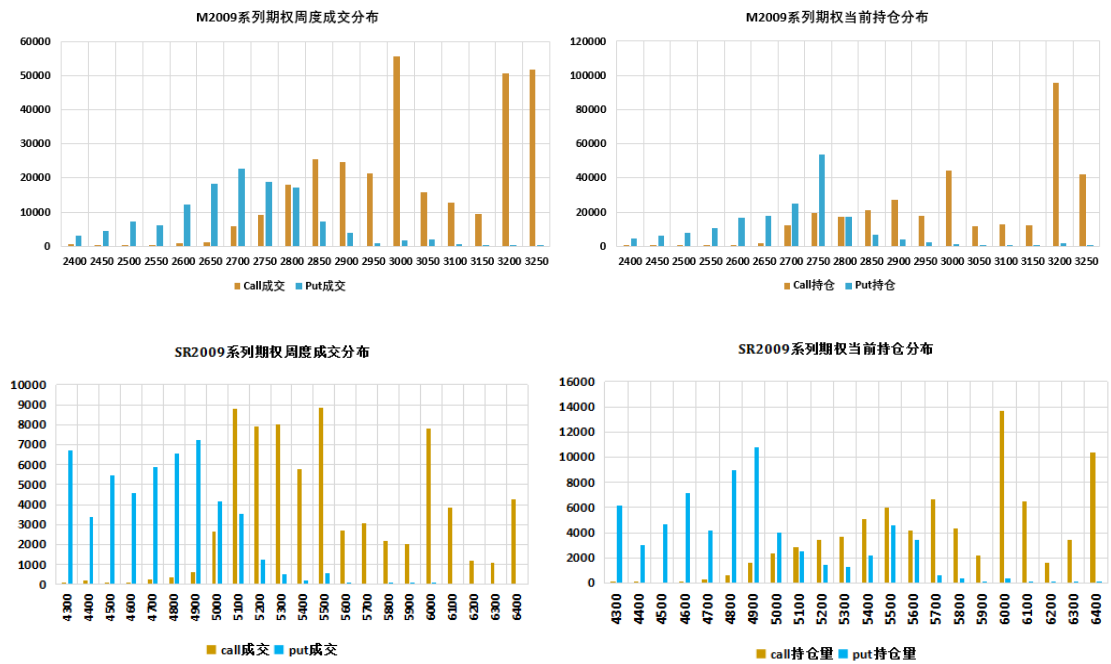
一、农产品期权

➤ 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 46.45 万手，其中看涨期权总成交为 32.15 万手，看跌期权总成交为 14.3 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.25；豆粕期权总持仓为 56.04 万手，其中看涨期权总持仓为 36.03 万手，看跌期权总持仓为 20 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.8。

白糖期权本周总成交量为 13.94 万手，其中看涨期权总成交为 8.08 万手，看跌期权总成交为 5.86 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.38；白糖期权总持仓为 17.85 万手，其中看涨期权总持仓为 10.04 万手，看跌期权总持仓为 7.81 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.29。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
豆粕期权	321465	142990	360322	200045	464455	560367
白糖期权	80756	58625	100438	78104	139381	178542

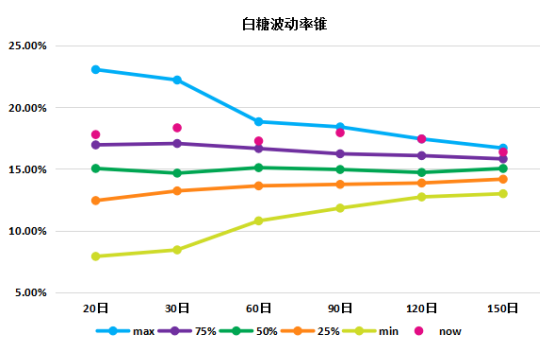
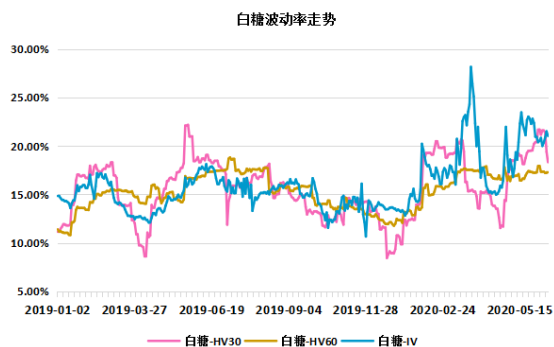
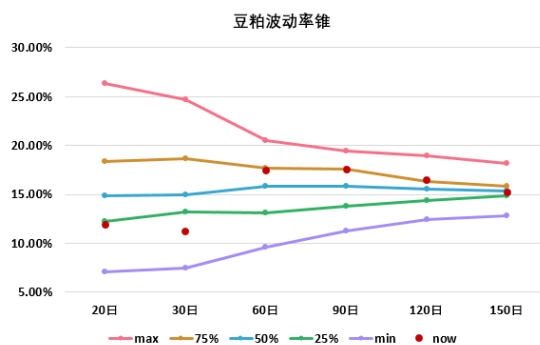
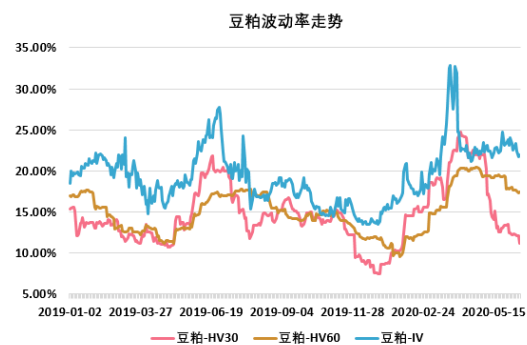


➤ 波动率情况

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 本周历史波动率下跌 隐含波动率上涨。目前白糖指数 30 日历史波动率在【18%,22%】区间运行，SR2009 期权合约隐含波动率目前在 21%附近。预估未来白糖波动率波动率继续窄幅震荡走势，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。由于巴西疫情严重导致的外糖反弹预期对郑糖有支撑，当前现货市场的压力大于期货，国内进口糖加工后正在集中上市，对本月现货市场冲击较大。中期看，下榨季增产压力不高，整体库存维持低位，压力同比不高，进口糖大量上市的压力过后消费旺季来临，疫情需求恢复加快，中长期低位投资价值提升。近期白糖价格可能窄幅震荡走势，建议选择 9 月蝶式价差策略。

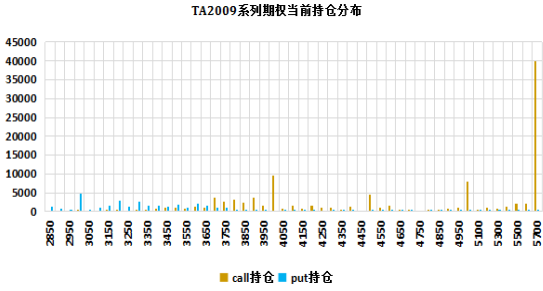
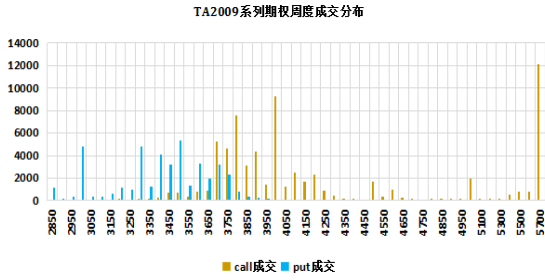
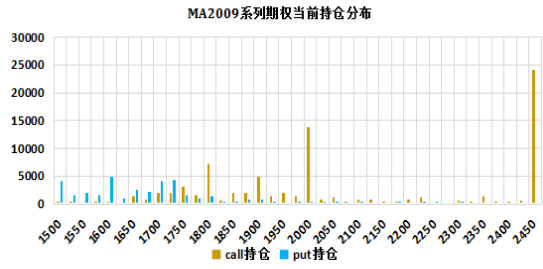
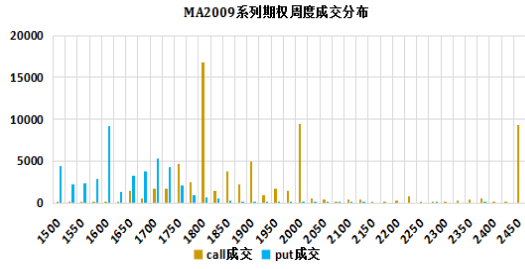
## 二、能化期权

### 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 12.94 万手，其中看涨期权总成交为 7.78 万手，看跌期权总成交为 5.16 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.51；甲醇期权总持仓为 12.98 万手，其中看涨期权总持仓为 8.83 万手，看跌期权总持仓为 4.15 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.13。

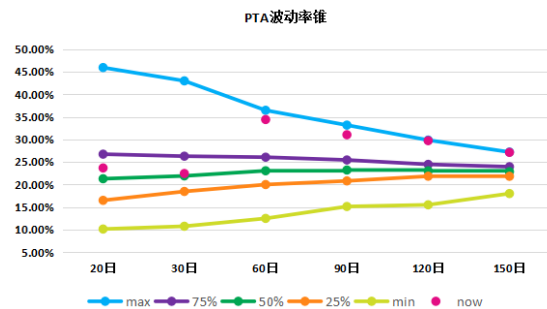
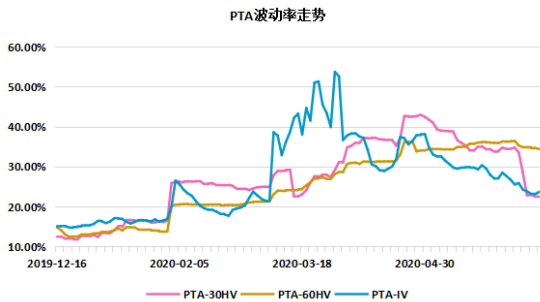
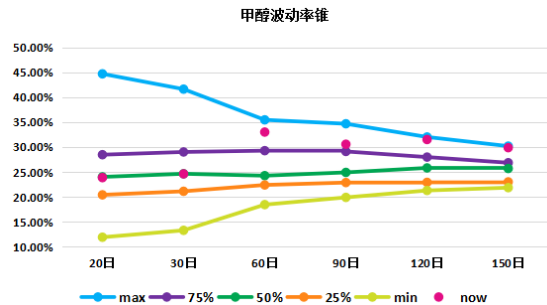
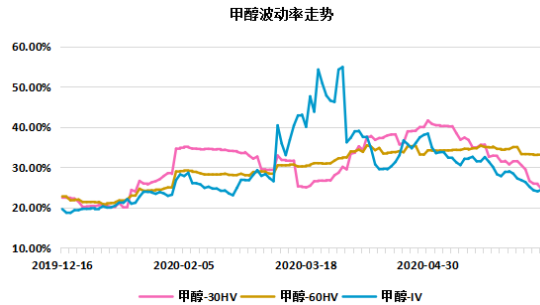
PTA 期权本周总成交量为 12.28 万手，其中看涨期权总成交为 7.55 万手，看跌期权总成交为 4.73 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.6；PTA 期权总持仓为 16.88 万手，其中看涨期权总持仓为 12.34 万手，看跌期权总持仓为 4.54 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.72。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
甲醇期权	77799	51571	88313	41491	129370	129804
PTA 期权	75482	47272	123388	45413	122754	168801



### 波动率情况

本周甲醇及PTA期货30日历史波动率在【20%，30%】区间运行，主力合约隐含波动率在【23%，27%】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，可能是由于复工率较高，投资者对能化产品的预期回暖，能化价格变得更稳一些，疫情和原油带来的能化高波动性继续下降，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。目前港口罐容紧张在一定程度上缓冲了进口冲击，但也影响了仓单注册，仓储费上升持仓成本提高，基差、月差显著拉大；目前现货价格疲弱但跌幅有限，持仓成本上升更多是反映远月升水。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，部分装置重启，供应压力增加，同时油价回调使PTA成本端下移，PTA短期压力较大。但PTA

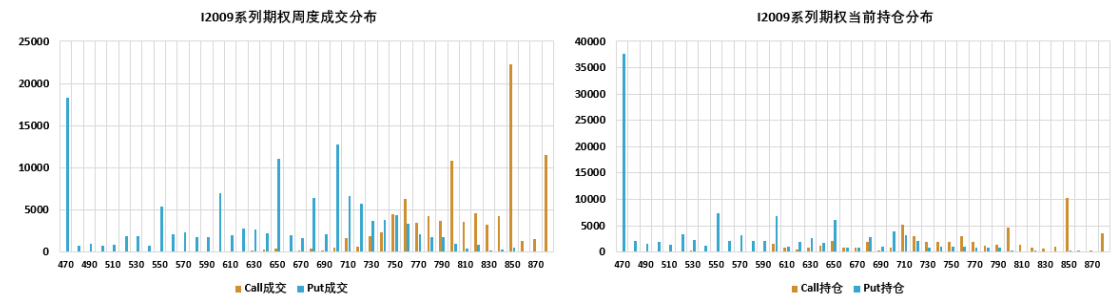
价格受原油价格影响大，本身基本面对 PTA 的影响不如原油大，若原油未来上涨，PTA 必然跟涨，因此推荐在期货价格和隐含波动率震荡偏低的时候买入远期看涨期权，以实现抄底原油的目的。

### 三、铁矿石期权

#### 成交持仓情况

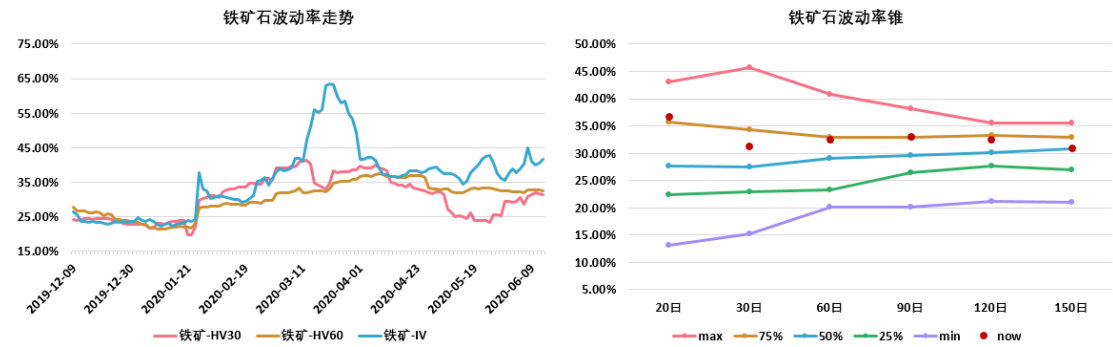
截止周五下午收盘，铁矿石期权本周总成交量为 24.11 万手，其中看涨期权总成交为 10.1 万手，看跌期权总成交为 14.01 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.72；铁矿石期权总持仓为 19.08 万手，其中看涨期权总持仓为 6.49 万手，看跌期权总持仓为 12.58 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.52。

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	101016	140128	64939	125834	241144	190773



#### 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

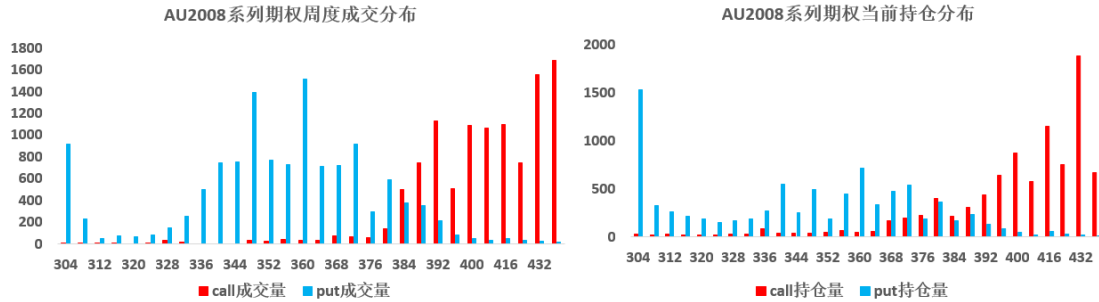
后疫情背景下的铁矿石期权以及黑色产业链运行逻辑，可参见一德期货黑色板块近期系列文章，并利用期权配合相关观点做方向性策略。波动率方面，目前铁矿石系列期权隐含波动率处于【35%，45%】区间内波动，若 IV 处于 40% 以上，可考虑高位做空波动率。同时，在构建方向性策略时，应考虑隐含波动率对于策略成本的影响。

### 四、黄金期权

## 成交持仓情况

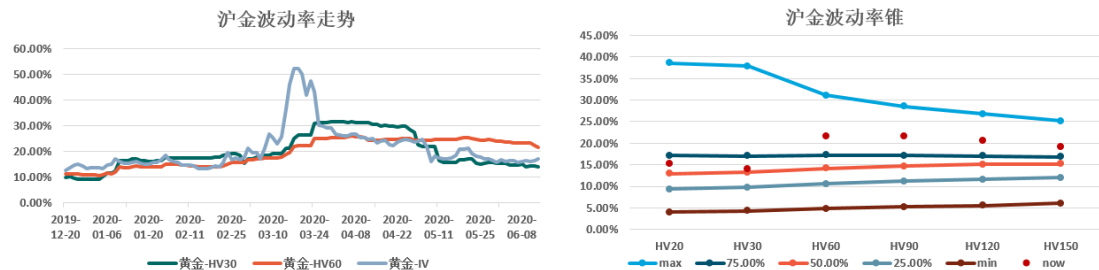
截止周五下午收盘，黄金期权本周总成交量为 3.78 万手，其中看涨期权总成交为 1.63 万手，看跌期权总成交为 2.15 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.76；黄金期权总持仓为 2.94 万手，其中看涨期权总持仓为 1.41 万手，看跌期权总持仓为 1.53 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.92。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
黄金期权	16323	21458	14055	15332	37781	29387



## 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，上周波动率会有回升，当前沪金期货 30 日历史波动率处于【15%，20%】区间运行，AU2008 系列期权隐含波动率处于 17% 附近，处于历史均值水平。



## 策略建议

上周美联储议息会议释放鸽派言论，计划维持接近零的利率至 2022 年，纽约金反弹至 1740 以上。除了利率决议外，美联储声明表现出对短期经济活动、就业和通胀的担心和中期经济前景的担忧，表示继续增持债券，这有利于支撑当前处于高位的金价。不过，目前纽约金价位于区间上沿，如果短期内美联储无采取其他措施或市场无风险事件发生，金价再度冲高的可能性不大。值得注意的是近期美股出现大幅波动，市场避险情绪有所抬升，VIX 指数上行，短期内黄金波动率恐怕难以下行。建议投资者结合方向观点进行买入期权操作。