

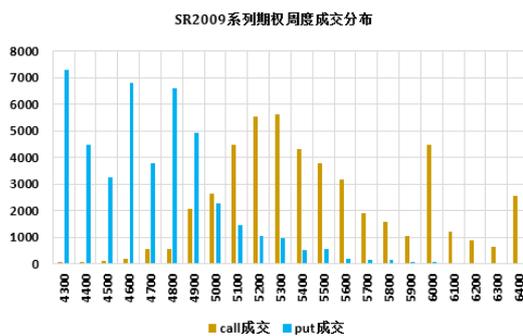
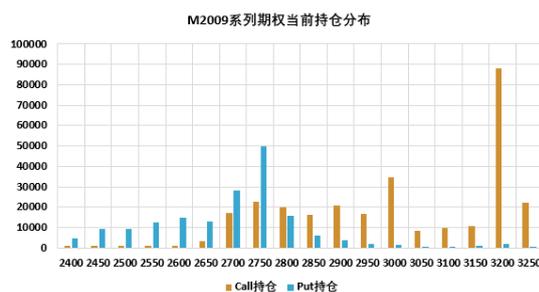
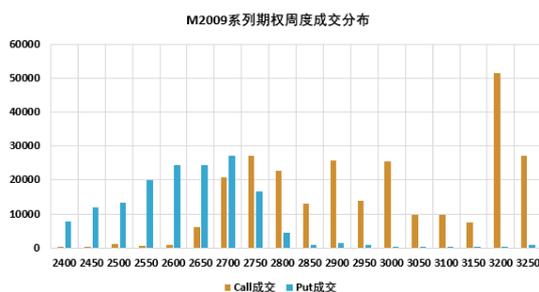
一、农产品期权

➤ 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 45.04 万手，其中看涨期权总成交为 28.57 万手，看跌期权总成交为 16.46 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.74；豆粕期权总持仓为 50.91 万手，其中看涨期权总持仓为 31.98 万手，看跌期权总持仓为 18.94 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.69。

白糖期权本周总成交量为 14.15 万手，其中看涨期权总成交为 6.52 万手，看跌期权总成交为 7.62 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.86；白糖期权总持仓为 16.15 万手，其中看涨期权总持仓为 8.71 万手，看跌期权总持仓为 7.44 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.17。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
豆粕期权	285740	164638	319775	189357	450378	509132
白糖期权	65243	76219	87100	74272	141462	161472

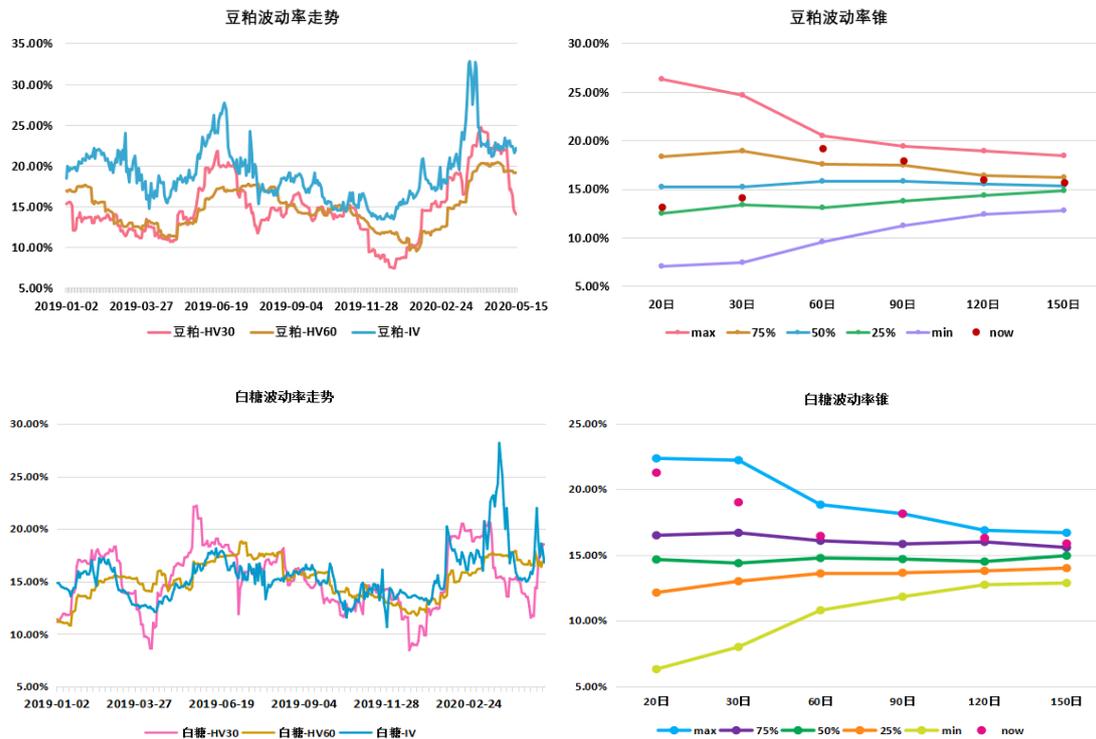


➤ 波动率情况

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，与上周波动率相持平。M2009 合约 20 日及 30 日历史波动率有所下行，目前处于历史均值水平以下，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，历史波动率和隐含波动率近期都呈持续上涨趋势。目前白糖指数 30 日历史波动率在【18%-20%】

附近运行，SR2009 期权合约隐含波动率目前为 22.33%。预估在 5.22 关税政策落实之前，白糖的隐含波动率将会一直上涨，未来重点关注关税政策指引，周边商品形势，巴西糖产量，以及疫情的全球发展。



策略建议

豆粕方面，本周豆粕期货价格继续走弱，北京时间 5 月 13 日凌晨，USDA 发布了 5 月农产品供需报告，目前美国大豆处于种植阶段，今年产区天气暂无问题，种植进度明显快于去年同期和历史均值，而美豆出口受疫情以及中美关系影响前景仍具不确定性，因此短期美豆仍在底部弱势调整，暂无明显上涨动力，不过从全球大豆供需格局来看，2019/20 年度全球大豆产不足需，库存消费比或连续两个年度下滑，因此美豆下方空间有限，800 美分/蒲一线为重要支撑位，预计短期国内豆粕或随外盘美豆延续底部震荡走势。短期来看，M2009 合约或将处于 2650-2750 之间无序震荡，投资者可考虑卖出跨市组合或构建多行权价比例看涨策略。

白糖方面，近期，利空消息频出，比如走私增多，关税放开，进口增多，配额增加等，炒作题材给市场情绪加温，波动率在逐渐走高，预估会一直走高至 5.22，建议原来宽跨式继续持有，在 5.22 附近波动率逢高卖出。后续白糖价格及波动率走势等待关税政策指引，现在空仓的投资者建议观望。

二、能化期权

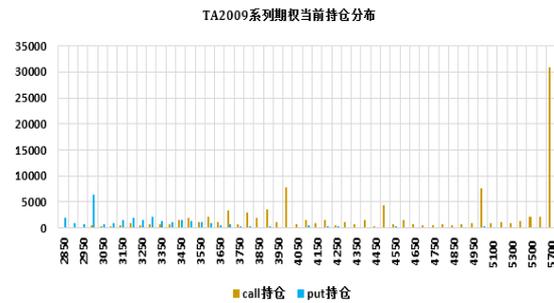
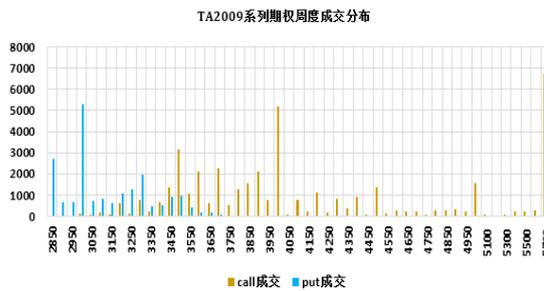
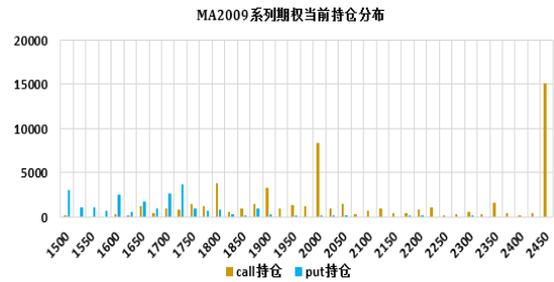
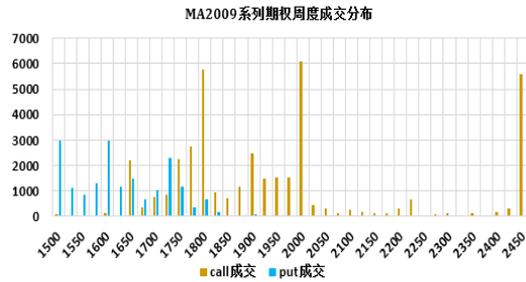
成交持仓情况

截止周五下午收盘，甲醇期权本周总成交量为 8.83 万手，其中看涨期权总成交为 5.7 万手，看跌期权总成交为 3.13 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.82；甲醇期权总持仓为 10.41 万手，其中看涨期权总持仓为 6.85 万手，看跌期权总持仓为 3.56 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.93。

PTA 期权本周总成交量为 9.35 万手，其中看涨期权总成交为 5.91 万手，看跌期权总成交为 3.45 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 1.71；PTA 期权总持仓为 17.14 万手，其中看涨期权总持仓为 12.05 万手，看跌期

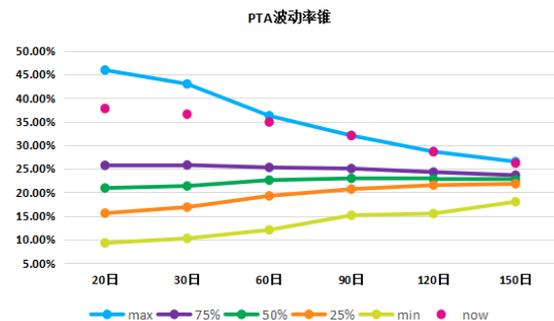
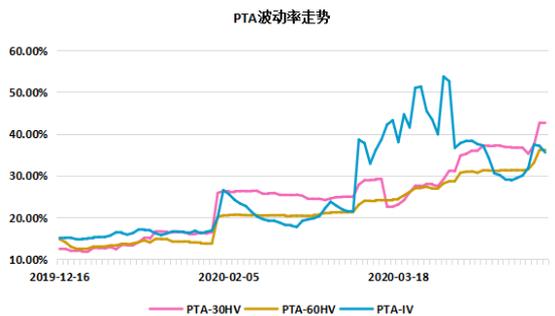
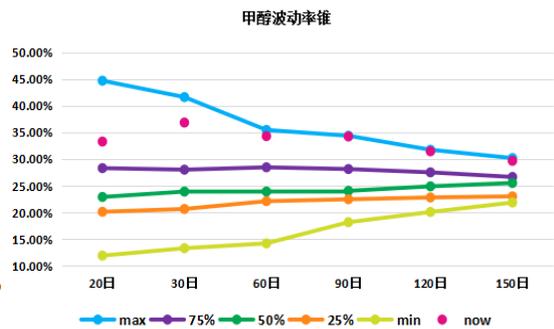
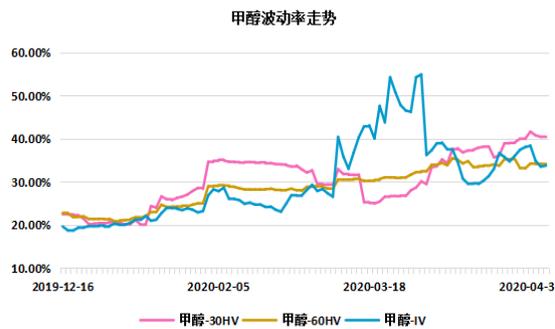
权总持仓为 5.09 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 2.37。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
甲醇期权	57023	31288	68492	35566	88311	104058
PTA 期权	59054	34460	120466	50933	93514	171399



➤ 波动率情况

本周甲醇及 PTA 期货 30 日历史波动率在【35%，40%】区间走低，主力合约隐含波动率在 38%附近走低，隐含波动率较及历史波动率近期均在不断下跌。短期来看，能化的基本面偏弱，波动率的走势大部分挂钩原油，而原油价格高波动性已成新常态，所以能化产品的波动率有继续震荡的趋势。



➤ 策略建议

甲醇方面，近期预估小幅累库，现货价格变动不大。内地的二次春检支撑价格，但港口累库压力依旧大，给价格不利影响。总体来看，甲醇受原油价格波动影响大，但本身基本面偏弱，下跌或上涨均有可能，推荐在隐含波动率震荡偏低的时候买入远期宽跨式策略。

PTA 方面，供增需减，基本面偏弱。继续累库。但是市场当前在做预期，包括原油反弹预期以及终端需求环比恢复预期。总体来看，PTA 受原油价格波动影响大，但本身基本面偏弱，下跌或上涨均有可能，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。

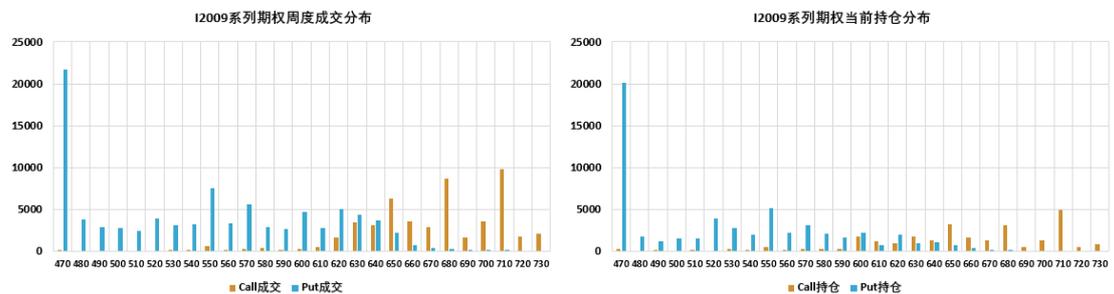
三、铁矿石期权

➤ 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 15.14 万手，其中看涨期权总成交为 5.55 万手，看跌期权总成交为 9.59 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.58；铁矿石期权总持仓为 9.86 万手，其中看涨期权总持仓为 3.23 万手，看跌期权总持仓为 6.63 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 0.49。

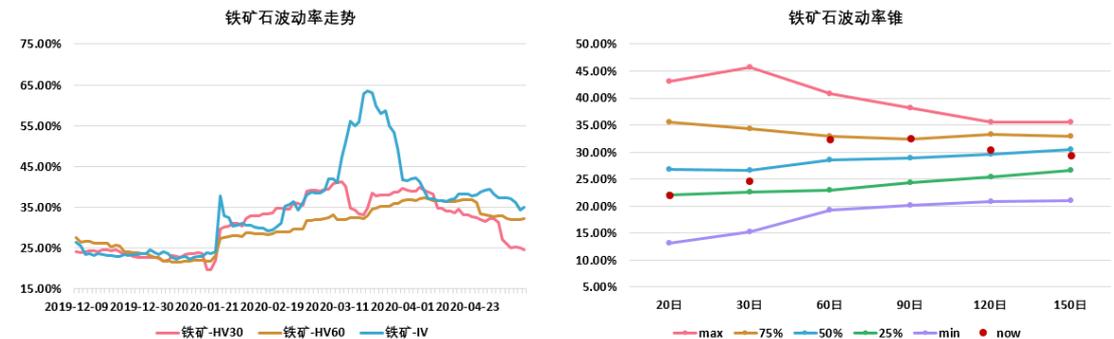
值得关注的是，在铁矿石 2009 合约连续上涨的背景下，铁矿石 2009 系列期权成交及持仓中，深度虚值看跌期权本周成交及持仓规模远高于其他行权价合约，请大家做好相应风控。

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	55500	95883	32299	66251	151383	98550



➤ 波动率情况

从波动率角度来看，后疫情背景下，波动率目前维持较为稳定的状态。对于铁矿石而言，当前铁矿石期货 30 日历史波动率处于 30%附近运行，I2009 系列期权隐含波动率处于 35%附近，与上周波动率基本持平。短期来看，波动率下行空间有限，需关注事件驱动导致的波动率上行风险。



➤ 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。

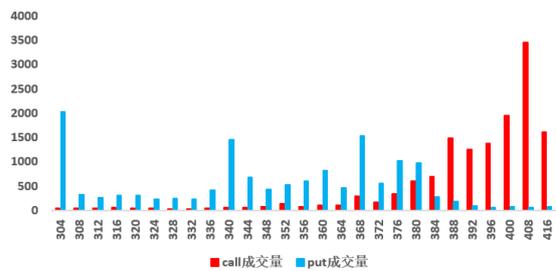
四、黄金期权

➤ 成交持仓情况

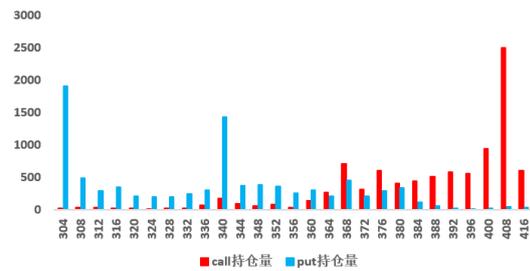
截止周五下午收盘，黄金期权本周总成交量为 4.90 万手，其中看涨期权总成交为 2.38 万手，看跌期权总成交为 2.52 万手，看涨期权看跌期权成交比率为 0.95；黄金期权总持仓为 3.29 万手，其中看涨期权总持仓为 1.70 万手，看跌期权总持仓为 1.59 万手，看涨期权看跌期权持仓比率为 1.06。

品种	Call 成交	Put 成交	Call 持仓	Put 持仓	总成交	总持仓
黄金期权	23830	25152	16956	15980	48982	32936

AU2006系列期权周度成交分布



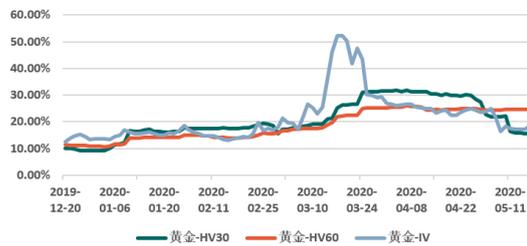
AU2006系列期权当前持仓分布



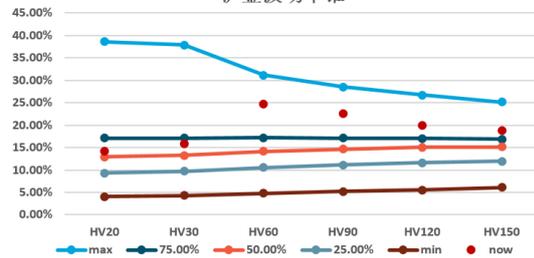
➤ 波动率情况

从波动率角度来看，自4月末欧美复工以来，黄金期权波动率明显下降。当前沪金期货30日历史波动率处于【20%，25%】区间运行，AU2006系列期权隐含波动率处于18%附近，基本持平与前一周期，处于上市以来平均水平。短期来看，波动率下行空间有限，需中美关系进展、美欧疫情二次爆发、地缘政治事件等驱动导致的波动率上行风险。

沪金波动率走势



沪金波动率锥



➤ 策略建议

近期名义利率维持低位，油价重心有所抬升，实际利率下行，金价逐步走高。叠加美欧新增确诊数据反复加重市场对于疫情二次爆发的担忧，以及特朗普对华言论的不友好，周五纽约金价突破重要点位1750，技术上看涨趋势再度确认。目前期权波动率已大幅回落，继续下行空间有限，不建议做空波动率。考虑期权06合约于本月25日到期，为降低时间价值衰减，投资者可结合方向构建期权价差组合。