

# 商品期权每日行情概览

2019年5月31日

广州期货研究所

金融衍生品组

叶倩宁 Z0013613



## 商品期权每日行情概览

### 一、橡胶期权

**【橡胶行情】**今日沪胶主力 RU1909 偏强运行，早间期价小幅冲高后维持偏强震荡，期价最高触及 12275 元/吨，期价收涨。主产国削减出口量以及海关加强混合胶进口管理，政策上利多沪胶。国内产区虽然迎来降雨，但云南局部小雨难改整体干旱情况，产区原料供应依旧偏紧。同样，东南亚产区原料供应偏紧，泰国产区原料价格延续上行趋势。原料价格上涨支撑沪胶上行。但是受全球宏观经济增速减缓以及中美贸易摩擦的影响下，下游需求难有改善。当前下游轮胎厂家开工维持高位外销市场表现良好，内销市场则出货缓慢，成品库存小幅累库。目前沪胶处于多空博弈阶段，预计沪胶宽幅震荡运行。仅供参考。

**【橡胶期权】**周五橡胶期权成交量合计 5378 手，持仓量合计 29044 手，成交稳定，持仓小增。成交量 PCR 为 0.46，持仓量 PCR 为 0.50，市场交易意愿近期在看涨期权上进一步加深。橡胶主力 30 日历史波动率进一步增至 29.21%，近期波动显著增大；看涨和看跌期权的隐含波动率也分别升至 25.08%与 25.85%，市场对期权价格的估值也随着风险增大相应提升。

**【策略】**近期市场消息频出，多空分歧较大，致使市场波动明显走高。但基本面库存压力仍然偏大，橡胶预计上涨空间有限，可考虑先卖出 9 月 14000 元/吨执行价格的看涨期权获取时间价值。

### 二、铜期权

**【沪铜行情】**隔夜美元反弹，且中美关系持续僵持，市场忧虑不减，铜价表现承压，供应端趋紧及库存去化等利好铜价，但短期宏观情绪主导下，铜价难有好的表现。

**【铜期权】**周五铜期权合约成交量合计 31440 手，持仓量合计 51802 手，今日整体成交较活跃，持仓大幅增加。成交量 PCR 为 1.11，持仓量 PCR 为 0.86，今日铜价尾盘跳水令看跌成交激增。沪铜主力合约 30 日历史波动率为 9.44%，略有提升；而期权主力合约的看涨期权与看跌隐含波动率分别为 12.52%与 12.94%，都较前一周有显著抬升，未来波动可能继续增大。

**【策略】**中美贸易战情况僵持，后续发展尚不明朗，可以先空仓度过。若希望采取较为激进一点的操作可考虑在 46000 价位买入跨式组合，等待短期内行情再次的大幅波动。

### 三、玉米期权

【玉米行情】拍卖情况：临储玉米首轮竞拍上周顺利进行，表现甚好。企业及贸易商踊跃竞拍，抛储数量约 399 万吨，成交率在 90%。其中吉林成交率 100%，平均价 1795 元/吨，平均溢价 115 元/吨；黑龙江成交率 90.64%，平均溢价 52.56 元/吨，市场信心较强，企业看涨氛围浓厚。本周四（5 月 30 日）共投放 400 万吨，其中 2014 年黑龙江 12 万吨，15 年内蒙 68 万吨，辽宁 22 万吨，吉林 103 万吨，黑龙江 195 万吨）

售粮进度：国粮中心农户售粮进度数据，截至 5 月 19 日，东北农户售粮进度东北 94%，与去年同期持平，华北售粮进度为 85%，与去年同期持平。售粮进度并无太多异常，随着粮食从农户手中转移到议价能力更高的贸易商手中，对于后期玉米价格坚挺有一定支撑。

主产区天气种植情况：东北地区出现明显降水过程，有利于改善土壤墒情。江淮，江汉地区以晴好天气为主。东北地区处于播种期至三叶期。华北处于三叶至七叶期，继续关注种植区后期天气情况。关于南方地区发生贪夜蛾情况，目前全国有 14 个省区发生此害虫，大概受灾面积 138.4 万亩。但是影响有限。

港口库存方面：北方四港玉米库存 498 万吨，较上周下滑 10 万吨。港口库存仍处于高位。而南方广东港口内贸玉米+外贸玉米库存在 111.8 万吨，较上周小幅增加 4.1%。

生猪方面：上周生猪价格大多下跌，局部止跌访谈。饲料价格上涨，在一定程度上压缩生猪利润。非洲猪瘟疫情依旧，养殖户恐慌性集中出栏大量肥猪，市场生猪存栏持续降低，补栏谨慎，需求端依旧低迷趋势不改。另外，国农业科学研究院科研进展通报会，研究所自主研发非洲猪瘟疫苗取得阶段性成果。

工业需求：玉米淀粉加工行业依旧处于亏损，受成本抬升，企业理论加工利润多处于亏损。山东地区玉米淀粉加工利润亏损 56.4 元/吨，黑龙江地区利润亏损 103 元/吨。行业开工率仍在 70%以上高位运行。而库存方面，库存仍旧小幅增加，市场整体依旧供大于求，企业走货不快。

后市展望：中美贸易战短期内来看，对于美玉米进口的担忧有一定缓解，目前国内的核心逻辑仍旧在于国内去库存情况。在政策层面上给出较强的拍卖底价支撑，拍卖大幅溢价进一步拉高成本，而如今国储目前库存不足 1 亿吨，按照正常拍卖情况，明年国储库存或将降至低位。当前阶段供应偏紧，市场看涨心态较强。短线来看，玉米调整之后继续上涨的仍是大概率事件。套利机会，可以关注买 1 抛 9 套利机会，仅供参考

【玉米期权】周五 c1909 玉米期权成交量 PCR 为 0.56；持仓量 PCR 为 0.93。自 2019 年初以来，c1909 处于宽幅震荡中，但 4 月 15 日正式确立了对区间的突破，目前仍处于上涨

行情当中。玉米期权成交量合计 86742 手（双边），持仓量 320876 手。波动率方面，c1909 平值期权隐含波动率为 10%，标的 30 日历史波动率 9%，60 日历史波动率为 9%，最近两周 IV 上升了 1%。目前，国内基本面主流观点都是认为玉米基本面是供给收窄、需求缓慢扩张、价格逐渐上涨的。

【策略】保持观望。

#### 四、豆粕期权

【豆粕行情】美国方面，在美湾，美国 1 号黄大豆现货平均报价为每蒲式耳 9.35 美元，相当于每吨 343.6 美元，比上一交易日上涨 31 美分/蒲式耳。路易斯安那湾的基差报价是比 CBOT 的 2019 年 7 月大豆期价高出 61 到 65 美分。在伊利诺伊州的中部地区，大豆加工厂收购大豆的平均报价为每蒲 8.42 美元，比上一交易日上涨 17 美分。

南美方面，阿根廷举行全国性罢工，抗议总统毛里西奥马克里领导的紧缩措施，罢工使该国的航空服务陷入停滞，并导致主要谷物港口工作停止。

国内方面，截至 5 月 24 日，沿海地区油厂大豆库存为 417.96 万吨，周环比下降 41.45 万吨，为近 4 年来同期最低水平；沿海地区油厂豆粕为 61.28 万吨，周环比下降 0.38 万吨，仅约为去年同期的一半，同样为近 4 年来同期最低水平。无论是油厂还是贸易商和饲料厂商，都对大豆、豆粕维持了低库存，导致目前国内大豆、豆粕库存水平偏低。

消息面整体平静，美豆指数隔夜呈震荡调整的走势，短期处于新季大豆播种期，过于频繁的降雨与异常天气阻碍美豆播种推进，南美大豆收割近尾声，将大量供应上市，短期原料供应充足。国内，日内连盘粕类油脂呈冲高回落的走势，夜盘涨幅尽数抹去，也回吐了上一交易日的部分上涨，油厂的盘面榨利回落至负值，油脂类消费淡季需求下滑，粕类油脂的进一步上涨依赖于外盘，料后市短期内粕类油脂将呈振荡调整的走势。

【豆粕期权】周五 m1909 豆粕期权成交量 PCR 为 0.55，持仓量 PCR 为 0.92，PCR 仍然相当低情绪上看涨。自美国贸易战态度趋于紧张，封锁我国科技企业以来，叠加同期美国大豆播种大幅度落后于往年，豆粕期权成交量显著偏高，虽 m1909 已经逼近 3000 点、承受一定压力，但仍然有看涨情绪。豆粕期权成交量合计 86244（双边、下同），持仓量合计 319168。波动率方面，m1909 平值期权隐含波动率为 19%，对比标的 30 日历史波动率 17%，60 日历史波动率为 15%。豆粕 9 月期权波动率整体偏高 2%。IV 偏高，是由于近期中美两国贸易战磋商正在进行，而且言辞相互不容让、不确定性加大。目前市场上已经出现观点认为，m1909 可能会在 6 月份随着大豆到港充足、油厂开机加快而有所回落。

【策略】中美局势再度充满不确定性，豆粕、大豆类策略暂时保持观望。

## 五、棉花期权

【棉花行情】棉纺产业链受中美贸易战负面影响，中国棉花价格指数 328 从 15642 元/吨跌至 14581 元/吨，跌幅 7.28%。纱线价格指数 CY Index 32S 自 5 月 5 日的 22930 元/吨下跌至 31 日的 22220 元/吨，跌幅 3.20%。纱线价格由于前期原材料棉花成本较高，下跌速度慢于棉花，预计短期内难以企稳，仍有一定下跌空间。下游表现疲弱，尽管国际与国内棉花现货价都出现企稳迹象，但期货反弹动能不足。郑棉 1909 主力合约多空双方在 13500 整数关口争夺激烈，技术僵持。预计短期内低位震荡寻底，等待进一步消息。

【棉花期权】当日整体成交量为 6530 手，持仓量为 125506 手，其中 909 系列合约成交量为 5304 手，持仓量为 105346 手，成交额 PCR 升至 7.65，持仓量 PCR 降低至 0.55。平值看涨期权隐含波动率为 15.20%。看涨期权持仓集中在行权价 16000、16200 和 16800 的期权上，看跌持仓集中在行权价为 14600 和 15200 的期权上。

【策略】持仓观望。

## 六、白糖期权

【白糖行情】郑糖期货 1909 主力合约当天收 4943 元，跌 0.40%。成交量微跌，持仓量减少 17214 手至 58.7 万手。ICE07 合约收 11.75，跌 0.59%。市场整体消息面平静，国际方面，受巴西局部利好刺激，原糖短期走稳，目前面临产量压力，但是需要关注后市天气对产区影响，国内方面，目前行情较为清楚，关注 5 月产销数据，另外，可以关注多 SR2001 空 SR1909 空 SR2005 蝶式套利机会。

【白糖期权】当日白糖期权总成交量为 20872 手，持仓量为 279800 手，其中 909 系列成交量为 16400 手，持仓量为 189948 手，当天看跌期权合约有较大量的成交，因此成交额 PCR 升至 1.54，持仓量 PCR 为 0.60，市场情绪偏空。当天 SR909 合约 30 日、60 日和 90 日历史波动率持续小幅下降，市场波动收窄。

【策略】目前取消巴西进口关税的消息基本炒作完毕，天气炒作难有波澜，909 系列期权合约的时间价值不断消耗，可做卖出 5300-5400 的虚值看涨期权操作。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见。**

## 联系方式



金融研究

020-22139824



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。