

油脂油料期权策略

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

刘金鹭
电话：010-84555100
邮箱
yjzx@guoyuanqh.com
期货从业资格号
F03086822
投资咨询资格号
Z0019372

王兆玮
电话：010-84555101
邮箱
wangzhaowei@guoyuan
qh.com
期货从业资格号
F03113608

豆粕9月合约持仓PCR保持在较低水平，投资者对其走势较不看好。根据基本面情况，豆粕9月合约震荡概率较大，投资者可考虑继续持有豆粕宽跨式组合。油脂类基本面偏空，持有期货且短期没有平仓打算的投资者可考虑继续持有保险策略。

| 标的 | 标的期权波动率是否合理 | 标的未来一周趋势 | 操作建议 |
|-----|-------------|----------|-------|
| 豆粕 | 合理 | 震荡 | 卖出宽跨式 |
| 豆油 | 偏低 | 偏空 | 保险 |
| 棕榈油 | 合理 | 偏空 | 保险 |
| 菜粕 | 合理 | 震荡 | 卖出宽跨式 |
| 菜油 | 偏低 | 偏空 | 保险 |

【目录】

| | |
|-------------------------------------|----|
| 一、市场行情回顾..... | 1 |
| 1.1 期货走势&期权成交量..... | 1 |
| 图表 1 油脂油料期货本周行情数据（截至 3 月 22 日）..... | 1 |
| 1.2 市场行情数据..... | 1 |
| 图表 2 期权本周行情数据..... | 1 |
| 二、油脂油料期权数据..... | 2 |
| 图表 3 3 月 22 日期权 PCR 近一年分位值..... | 2 |
| 图表 4 豆粕期权近 10 日成交概况..... | 2 |
| 图表 5 豆粕期权近 10 日持仓概况..... | 3 |
| 图表 6 豆粕期权成交量分布..... | 3 |
| 图表 7 豆粕期权隐含波动率..... | 4 |
| 图表 8 豆粕期权波动率锥..... | 4 |
| 图表 9 豆油期权近 10 日成交概况..... | 5 |
| 图表 10 豆油期权近 10 日持仓概况..... | 5 |
| 图表 11 豆油期权成交量分布..... | 6 |
| 图表 12 豆油期权隐含波动率..... | 6 |
| 图表 13 豆油期权波动率锥..... | 7 |
| 图表 14 棕榈油期权近 10 日成交概况..... | 7 |
| 图表 15 棕榈油期权近 10 日持仓概况..... | 8 |
| 图表 16 棕榈油期权成交量分布..... | 8 |
| 图表 17 棕榈油期权隐含波动率..... | 9 |
| 图表 18 棕榈油期权波动率锥..... | 9 |
| 图表 19 菜粕期权近 10 日成交概况..... | 10 |
| 图表 20 菜粕期权近 10 日持仓概况..... | 10 |
| 图表 21 菜粕期权成交量分布..... | 11 |
| 图表 22 菜粕期权隐含波动率..... | 11 |
| 图表 23 菜粕期权波动率锥..... | 12 |
| 图表 24 菜油期权近 10 日成交概况..... | 12 |

| | |
|---------------------------|----|
| 图表 25 菜油期权近 10 日持仓概况..... | 13 |
| 图表 26 菜油期权成交量分布..... | 13 |
| 图表 27 菜油期权隐含波动率..... | 14 |
| 图表 28 菜油期权波动率锥..... | 14 |
| 图表 29 期权加权平均隐含波动率走势..... | 15 |
| 三、后市展望..... | 15 |
| 图表 30 油脂油料板块后市展望..... | 15 |
| 数据来源：Wind、国元期货..... | 15 |
| 图表 31 棕榈油牛市价差策略损益图..... | 16 |
| 图表 32 豆油双卖策略损益图..... | 16 |

一、市场行情回顾

1.1 期货走势&期权成交量

图表 1 油脂油料主力期货本周行情数据（截至 4 月 19 日）

| 证券代码 | 期货名称 | 收盘价 | 本周涨跌幅 | 本周成交额 |
|---------|---------|---------|--------|---------|
| M. DCE | DCE 豆粕 | 3353.00 | 1.88% | 2717 亿元 |
| Y. DCE | DCE 豆油 | 7440.00 | -2.44% | 2238 亿元 |
| P. DCE | DCE 棕榈油 | 7382.00 | -5.50% | 3555 亿元 |
| RM. CZC | CZCE 菜粕 | 2758.00 | 2.34% | 1464 亿元 |
| OI. CZC | CZCE 菜油 | 8017.00 | -1.82% | 2120 亿元 |

数据来源：WIND、国元期货

1.2 市场行情数据

图表 2 期权本周行情数据

| 期权标的 | 期权成交量（日均万手） | 期权持仓量（日均万手） | 期货 20 日历史波动率 |
|------|-------------|-------------|--------------|
| 豆粕 | 13.64 | 42.42 | 20.07% |
| 豆油 | 2.17 | 5.66 | 15.44% |
| 棕榈油 | 8.51 | 10.59 | 34.86% |
| 菜粕 | 9.09 | 15.77 | 27.03% |
| 菜油 | 3.61 | 4.95 | 13.21% |

数据来源：WIND、国元期货

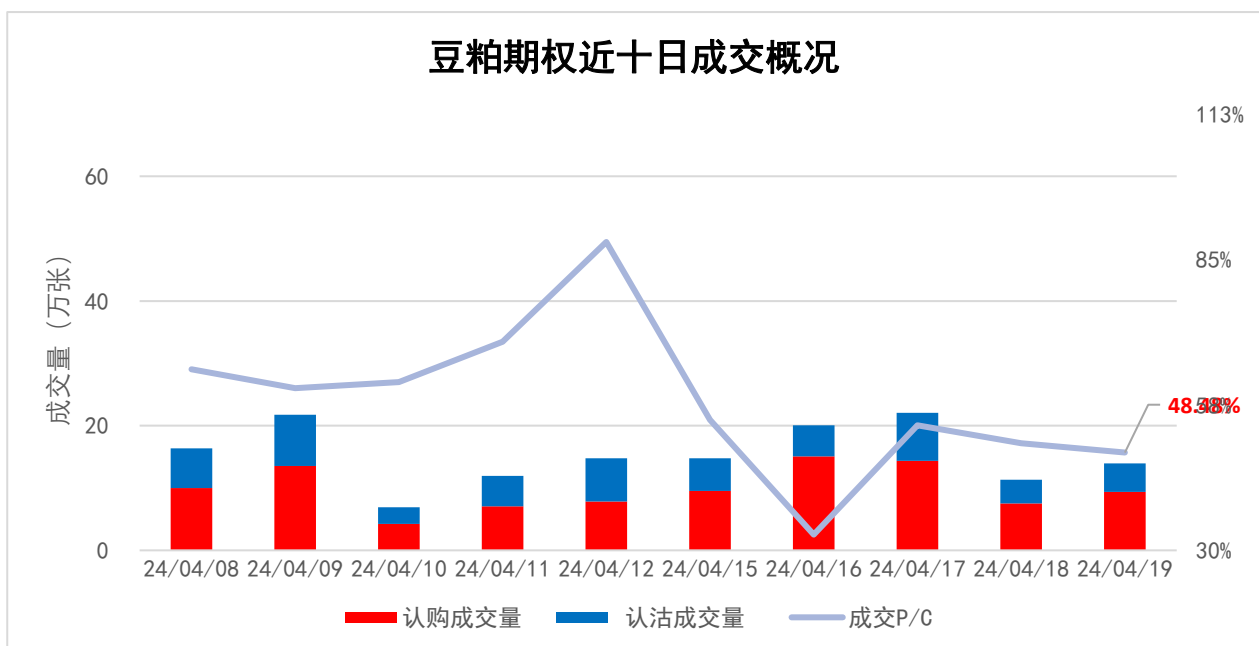
二、油脂油料期权数据

图表 3 4 月 19 日期权 PCR 近一年分位值

| 分位数 | 豆粕 | 豆油 | 棕榈油 | 菜粕 | 菜油 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 成交量 PCR 分位数 | 5.43% | 80.51% | 9.90% | 6.71% | 15.97% |
| 持仓量 PCR 分位数 | 14.38% | 98.72% | 26.20% | 16.93% | 61.66% |
| 成交额 PCR 分位数 | 6.71% | 87.54% | 24.92% | 6.39% | 31.95% |

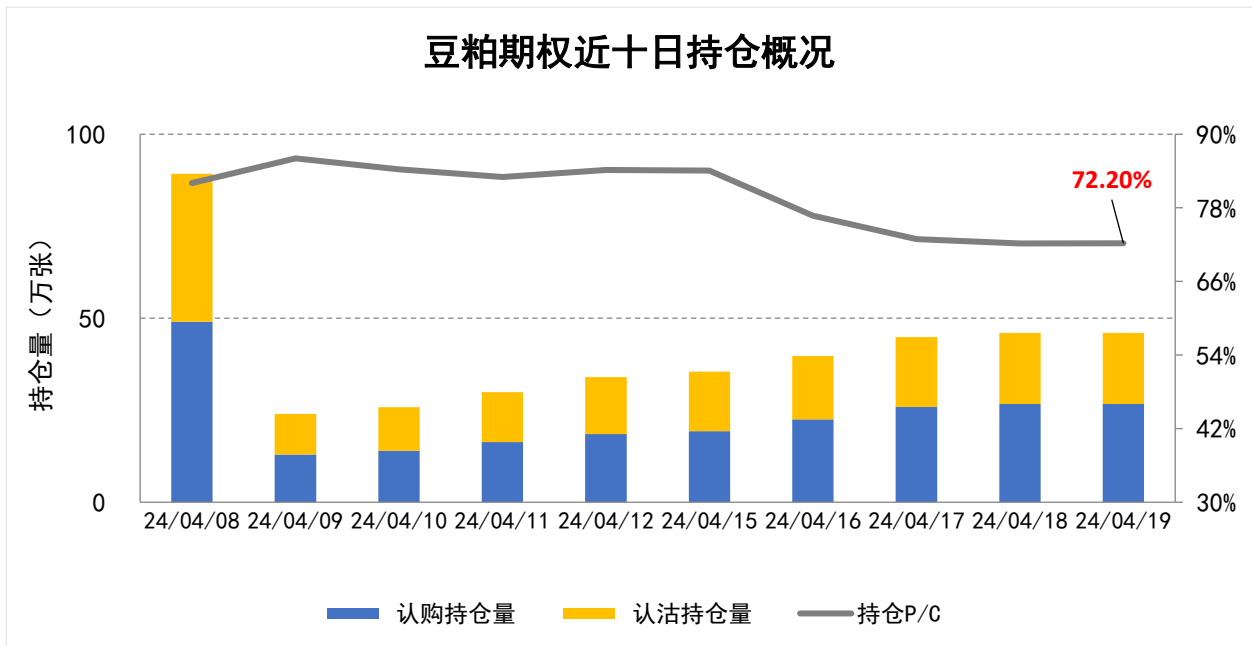
数据来源：WIND、国元期货

图表 4 豆粕期权近 10 日成交概况



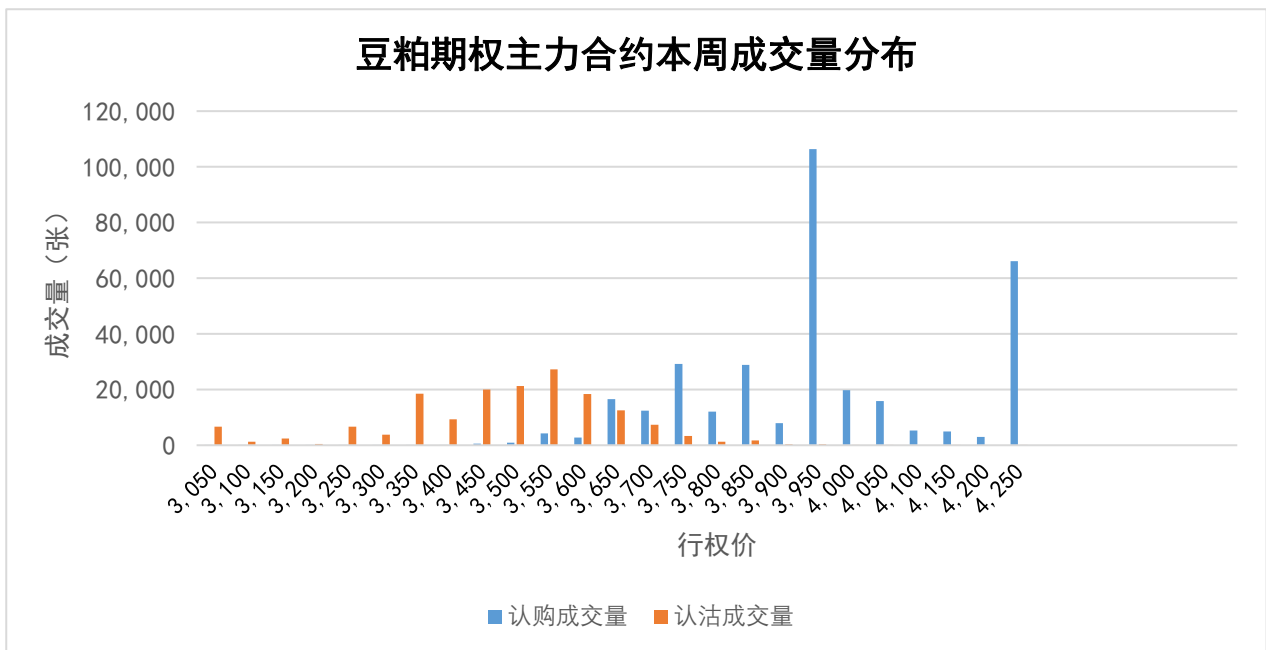
数据来源：WIND、国元期货

图表 5 豆粕期权近 10 日持仓概况



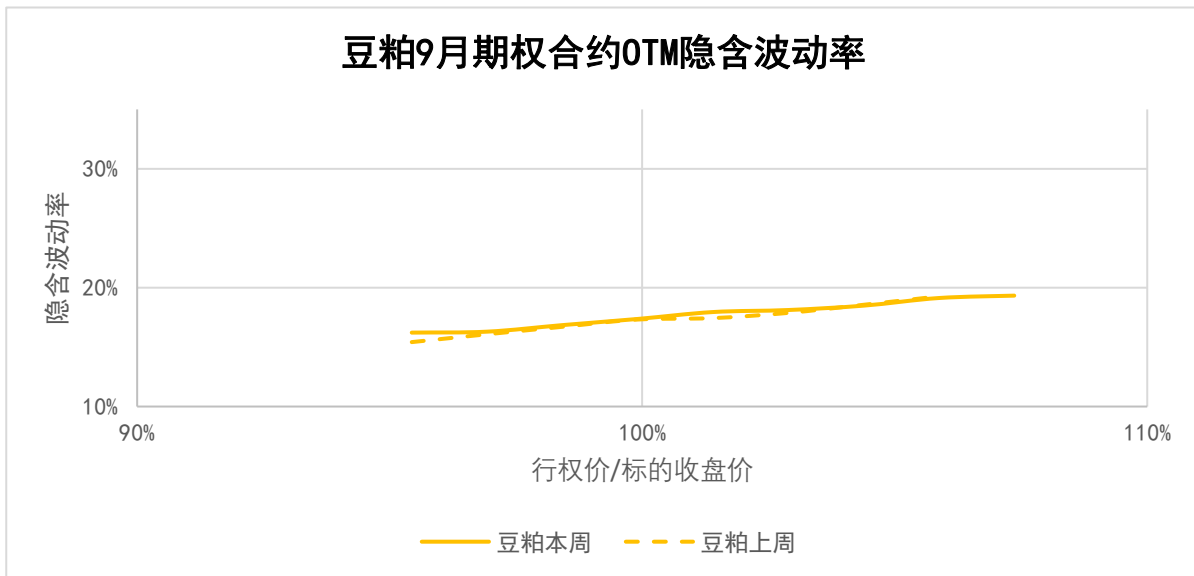
数据来源：WIND、国元期货

图表 6 豆粕期权成交量分布



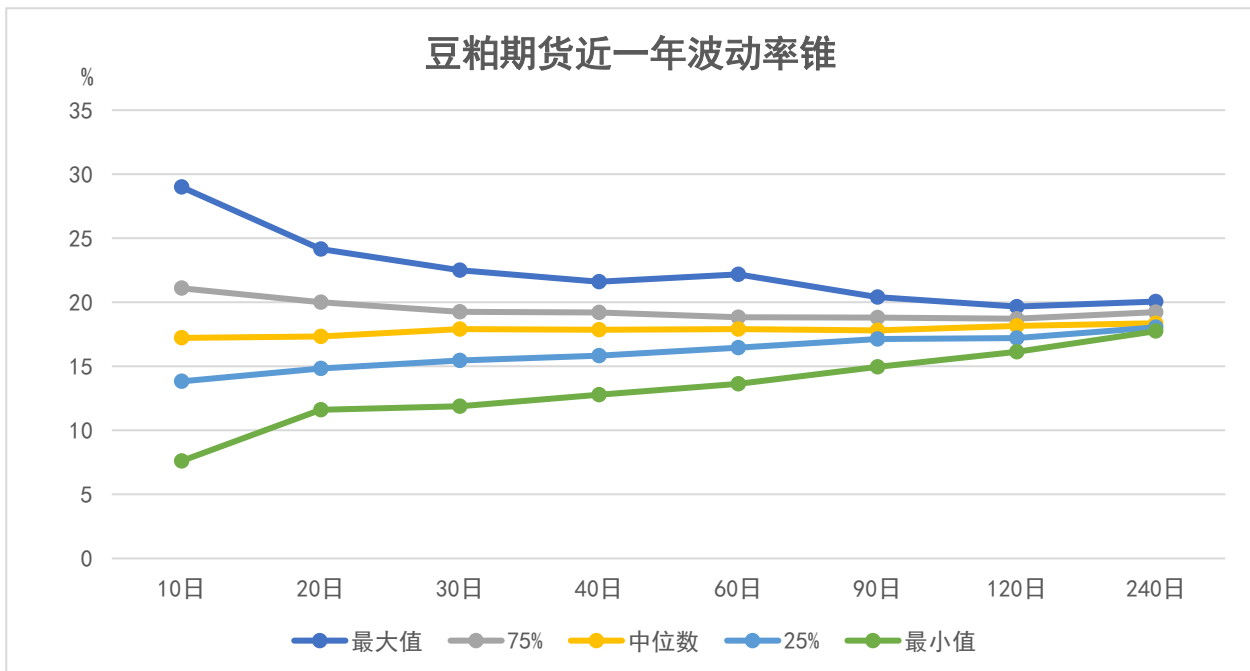
数据来源：WIND、国元期货

图表 7 豆粕期权隐含波动率



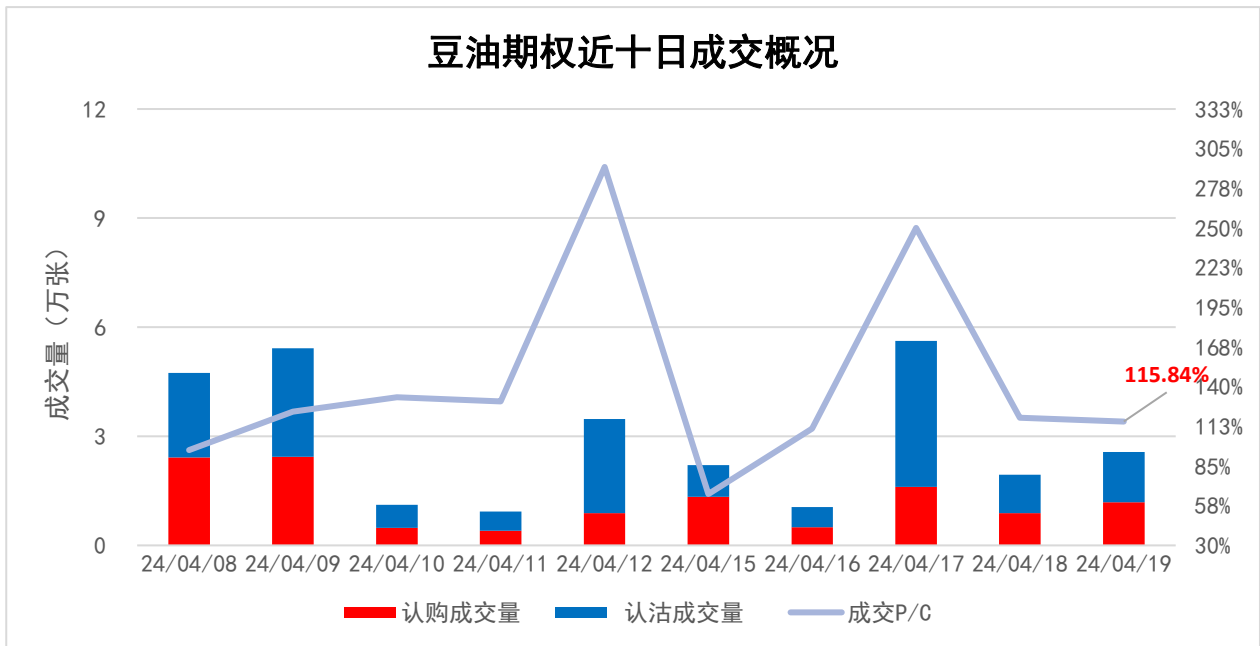
数据来源：WIND、国元期货

图表 8 豆粕期权波动率锥



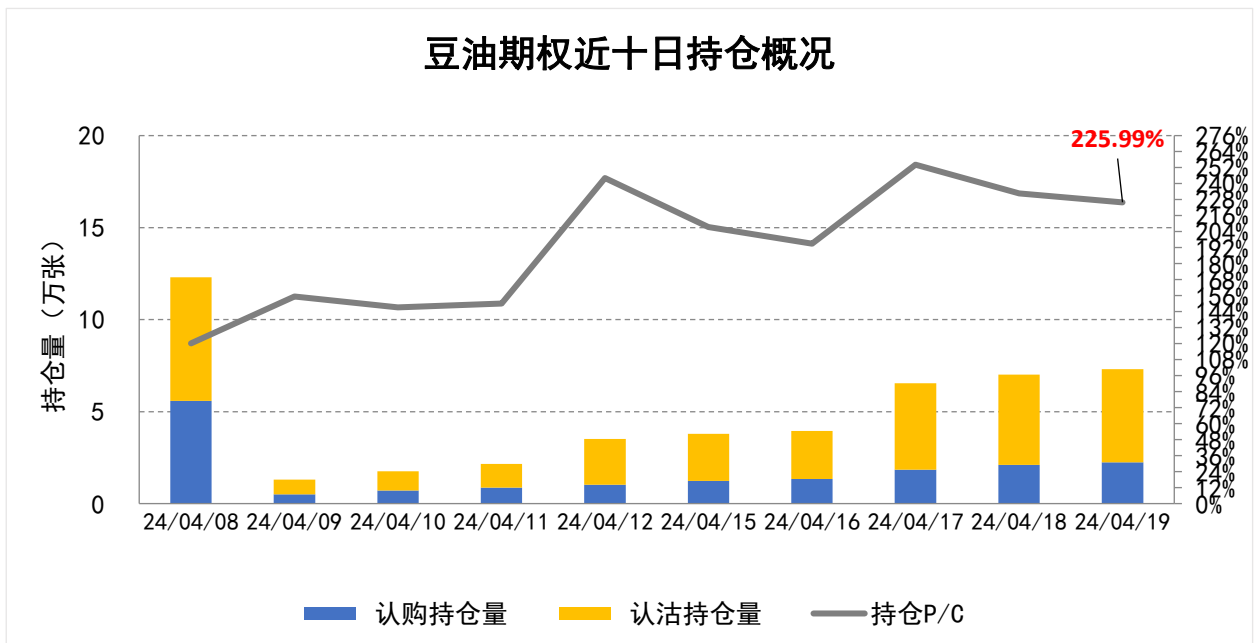
数据来源：WIND、国元期货

图表9 豆油期权近10日成交概况



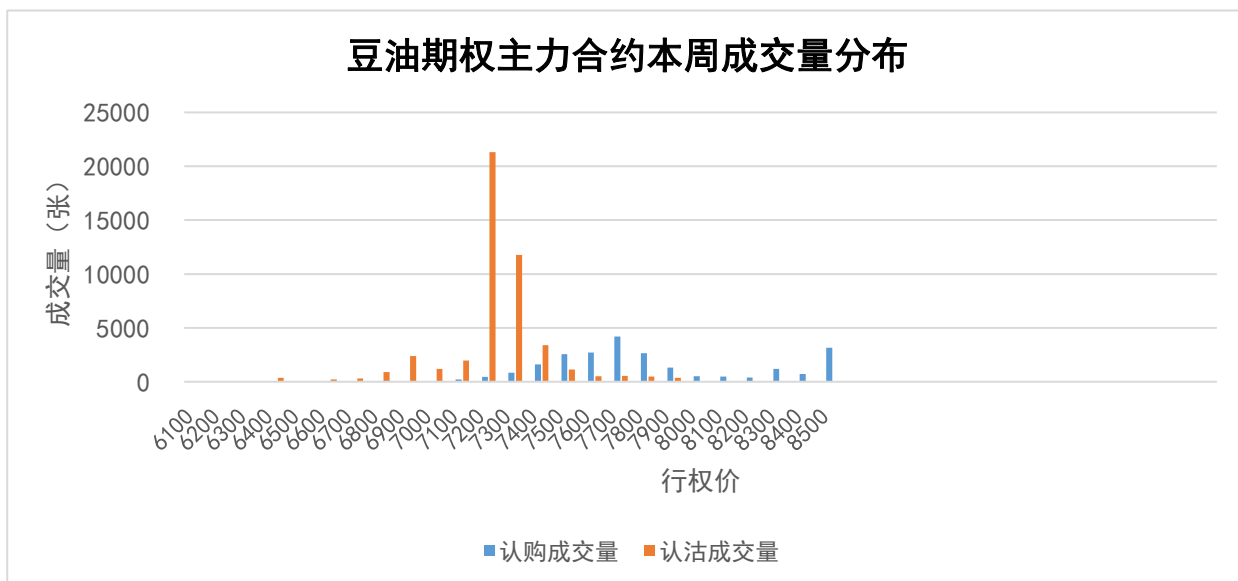
数据来源：WIND、国元期货

图表10 豆油期权近10日持仓概况



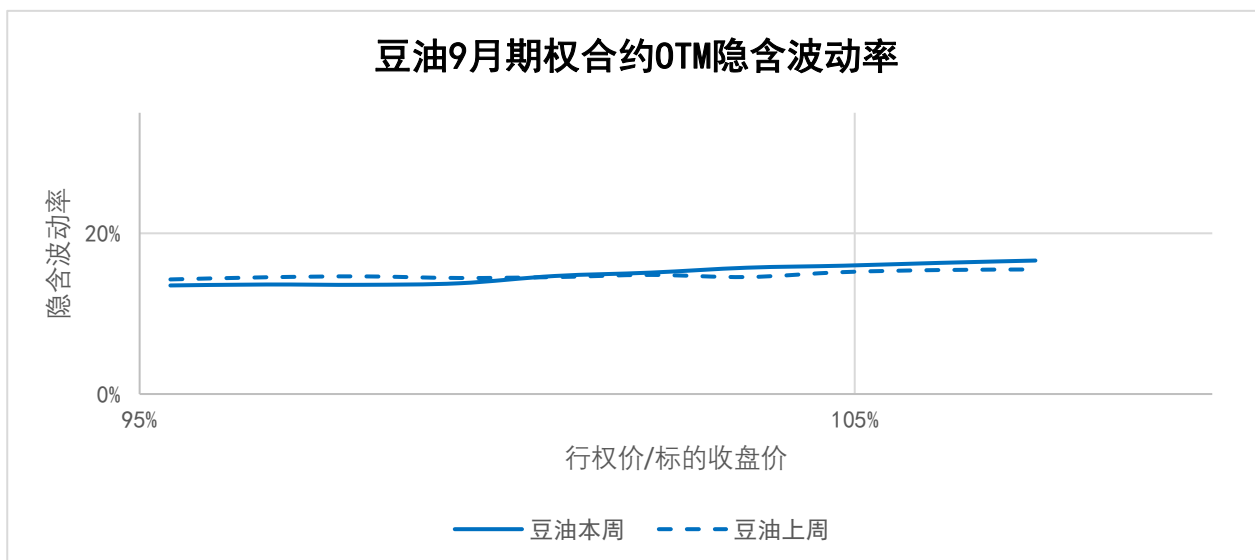
数据来源：WIND、国元期货

图表 11 豆油期权成交量分布



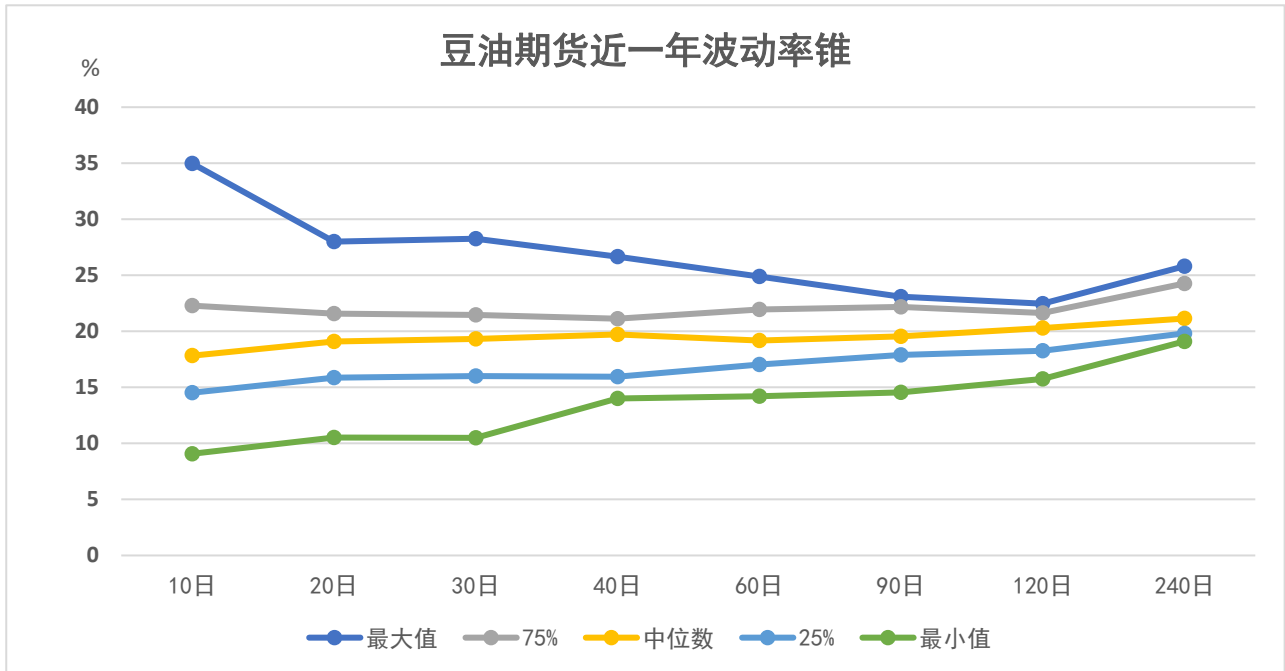
数据来源: WIND、国元期货

图表 12 豆油期权隐含波动率



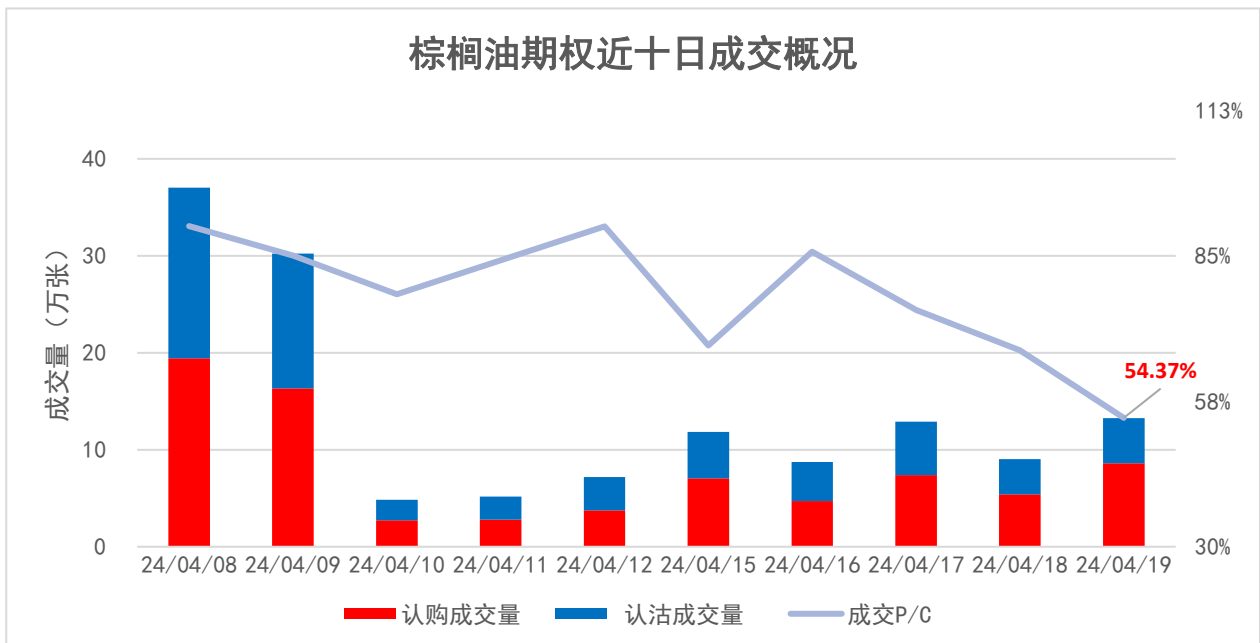
数据来源: WIND、国元期货

图表 13 豆油期权波动率锥



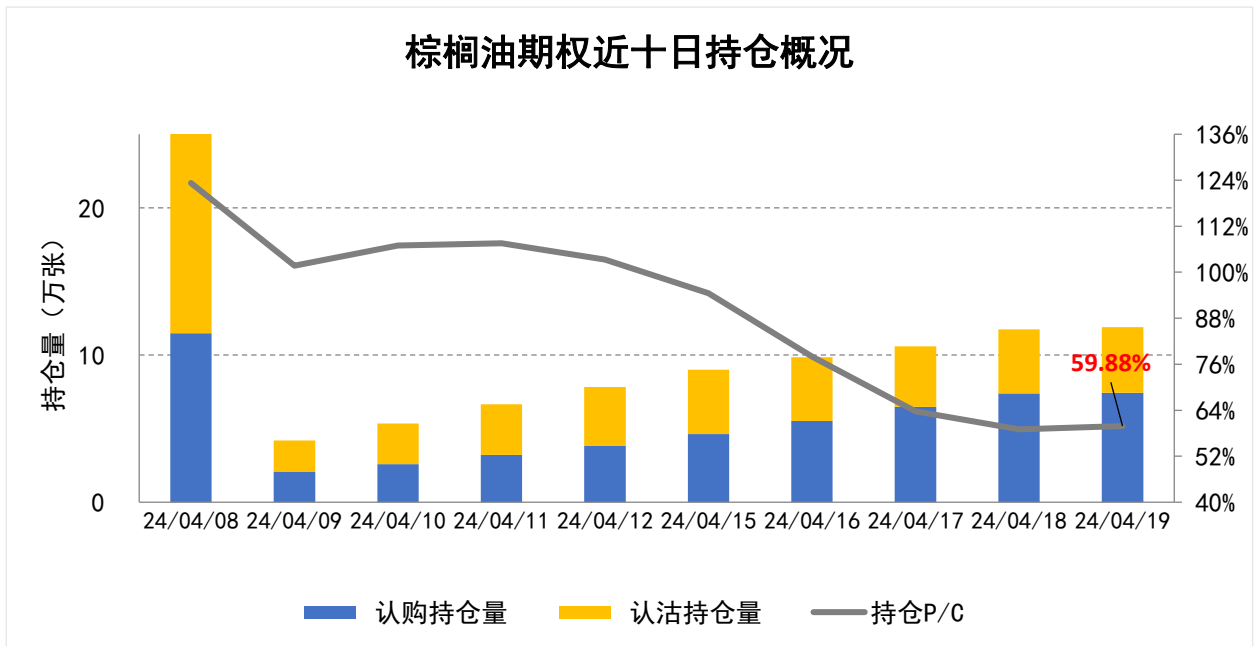
数据来源: WIND、国元期货

图表 14 棕榈油期权近 10 日成交概况



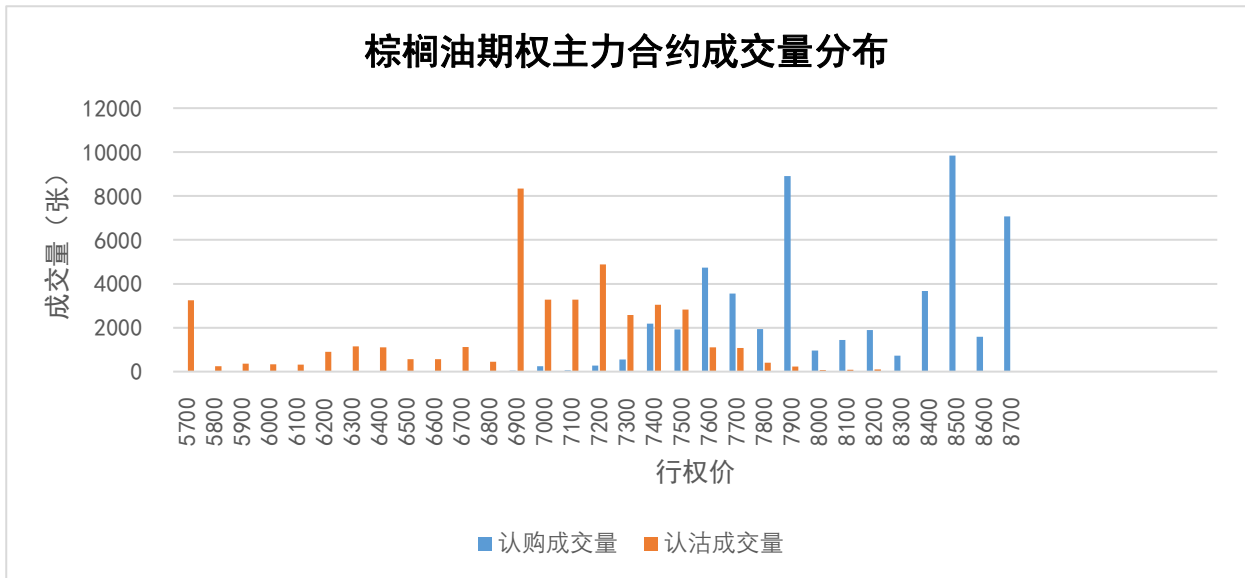
数据来源: WIND、国元期货

图表 15 棕榈油期权近 10 日持仓概况



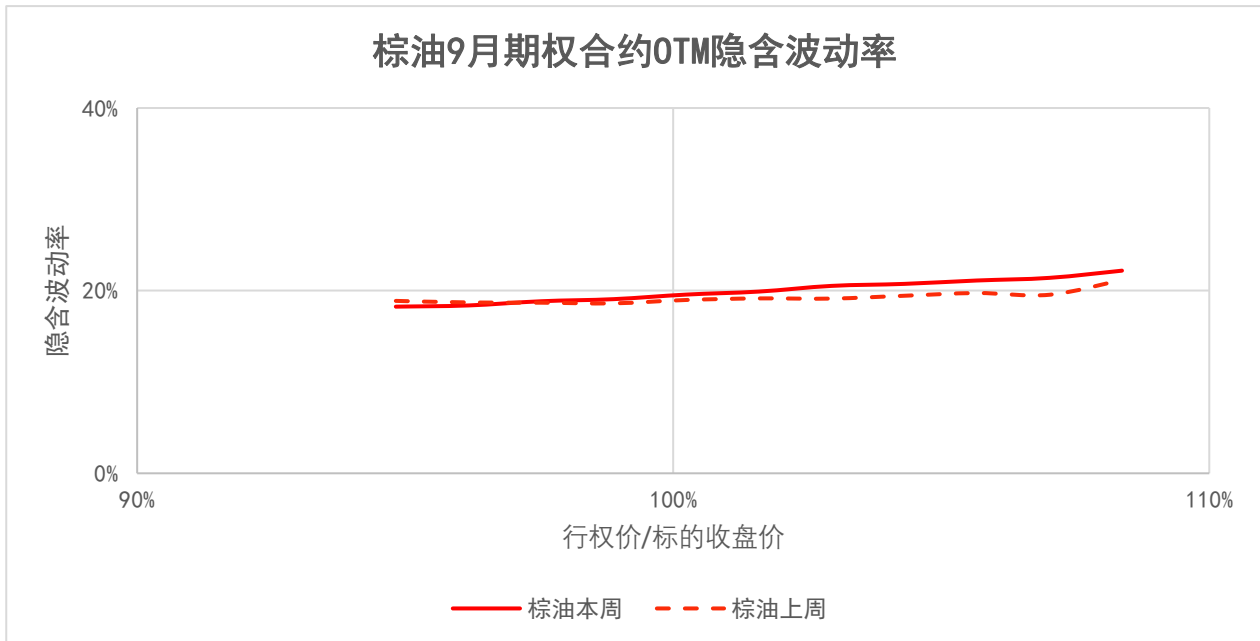
数据来源：WIND、国元期货

图表 16 棕榈油期权成交量分布



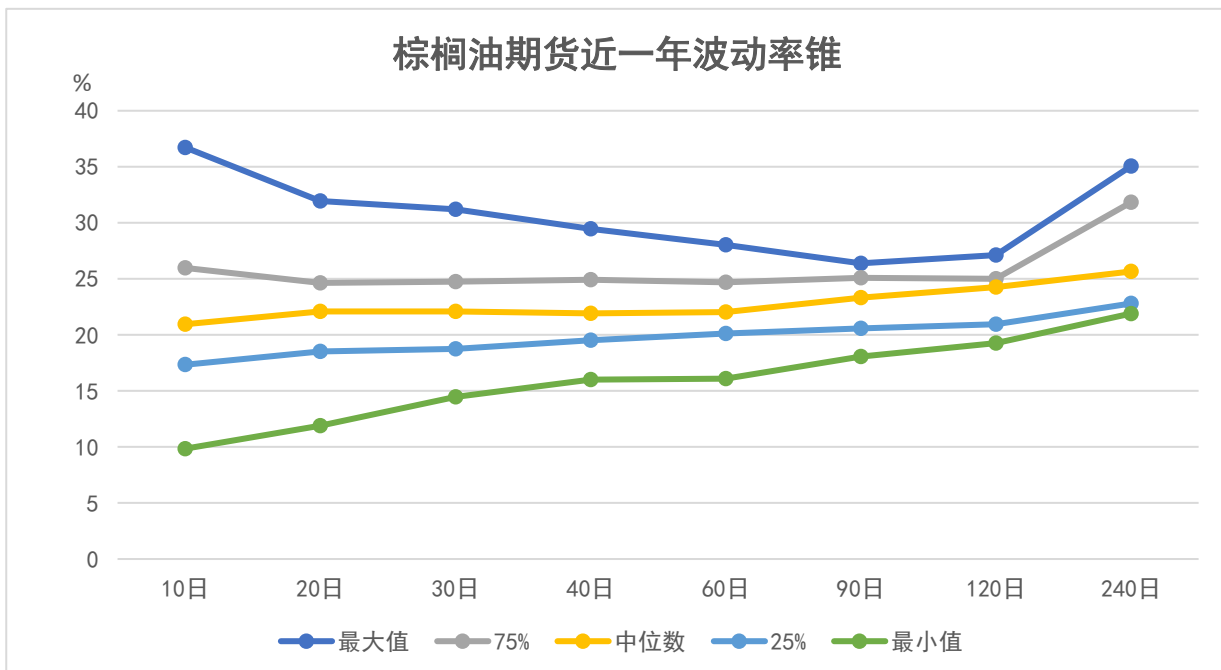
数据来源：WIND、国元期货

图表 17 棕榈油期权隐含波动率



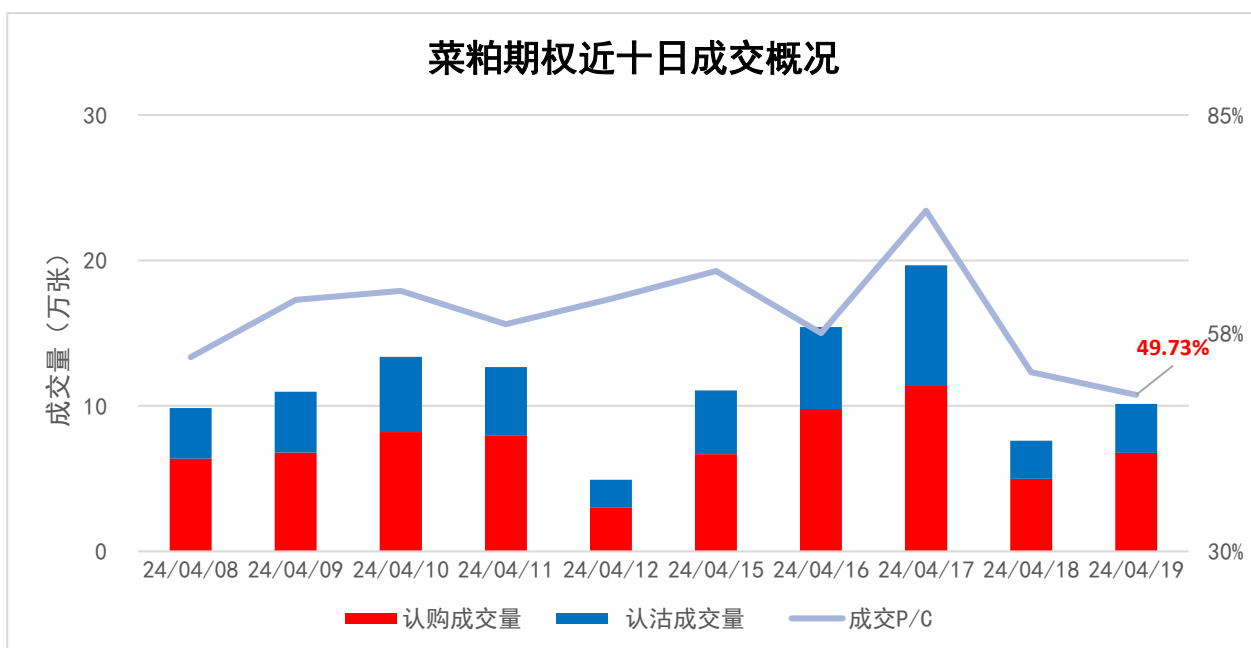
数据来源：WIND、国元期货

图表 18 棕榈油期权波动率锥



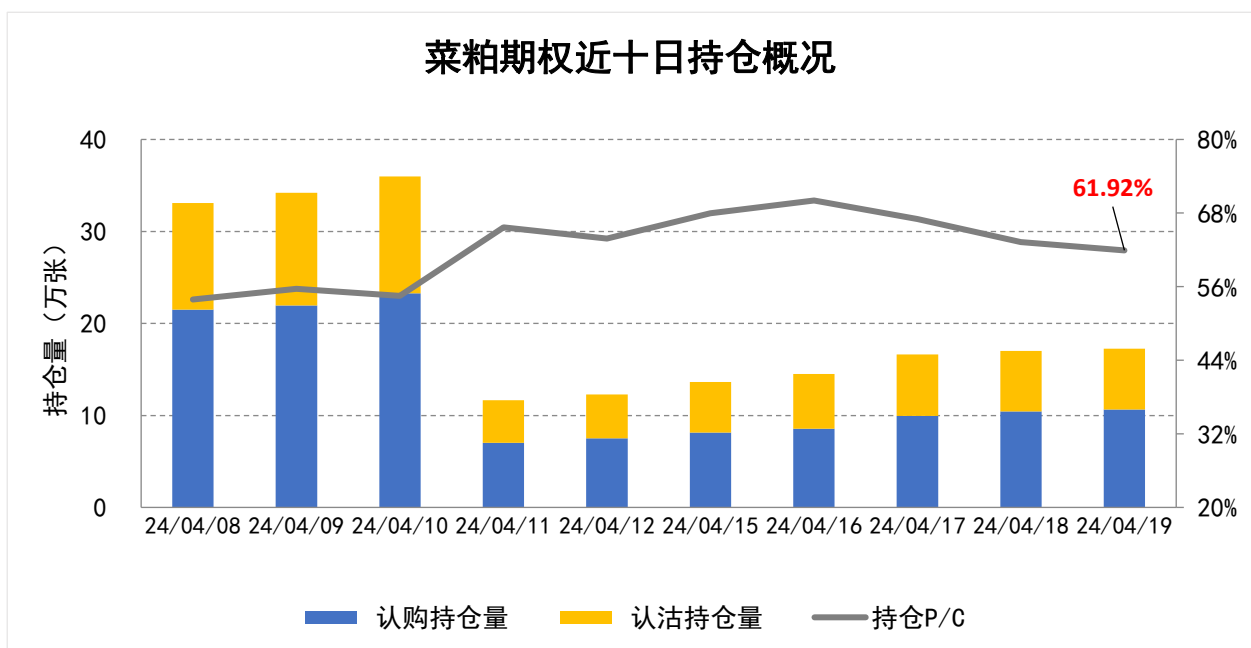
数据来源：WIND、国元期货

图表 19 菜粕期权近 10 日成交概况



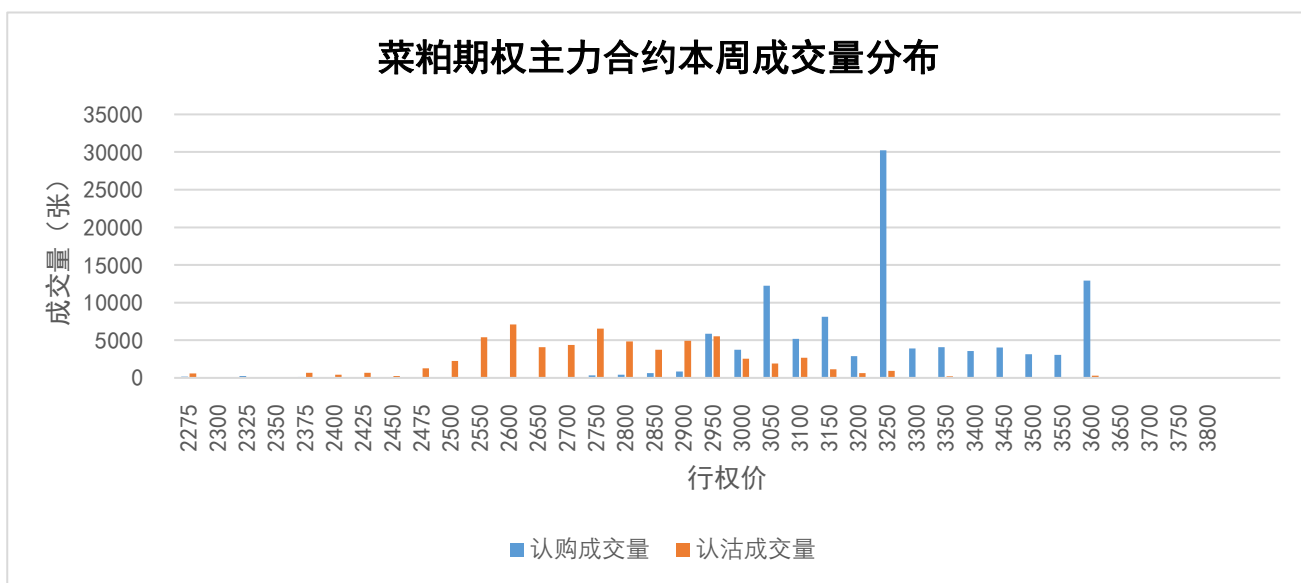
数据来源：WIND、国元期货

图表 20 菜粕期权近 10 日持仓概况



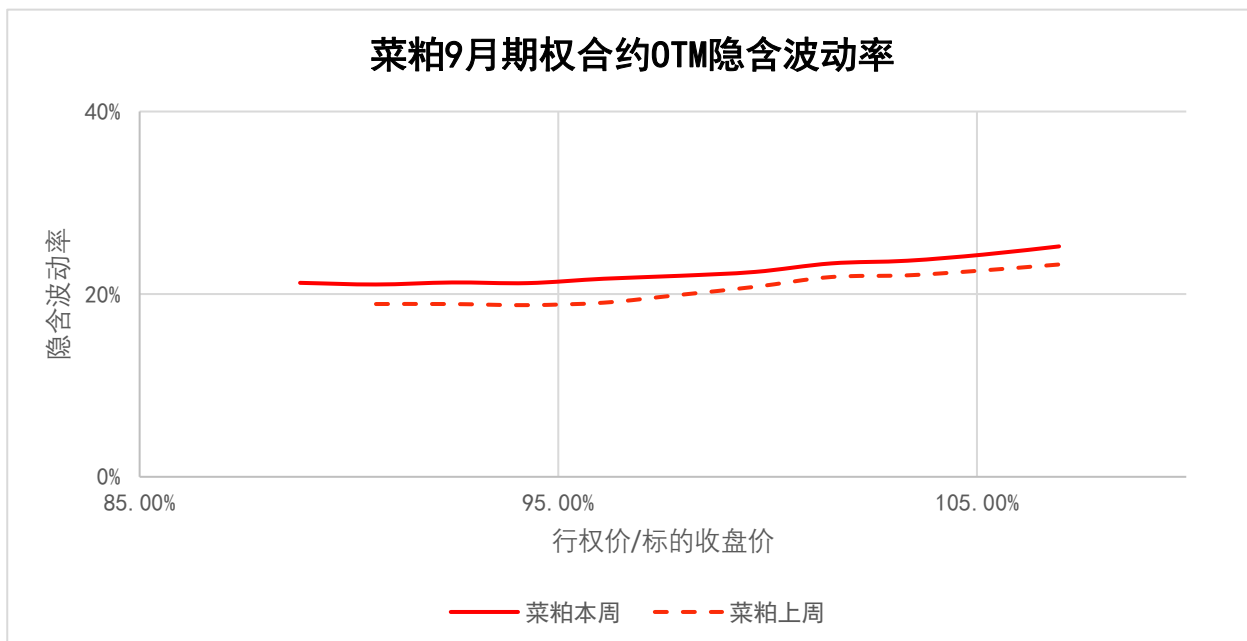
数据来源：WIND、国元期货

图表 21 菜粕期权成交量分布



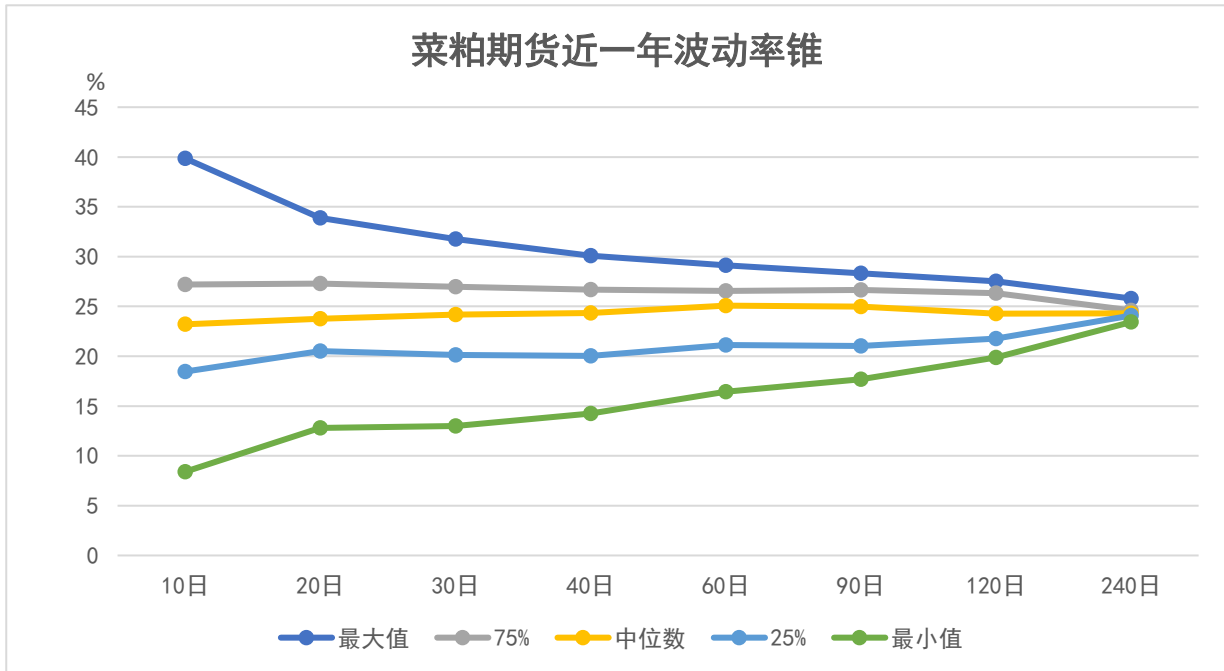
数据来源: WIND、国元期货

图表 22 菜粕期权隐含波动率



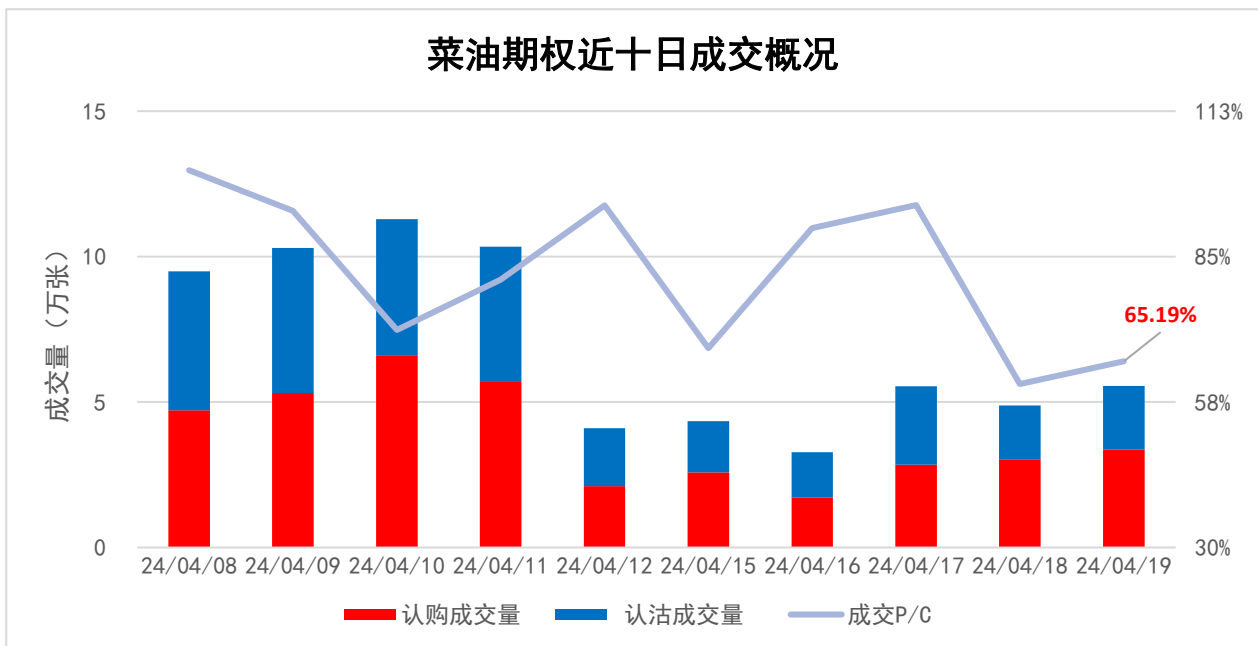
数据来源: WIND、国元期货

图表 23 菜粕期权波动率锥



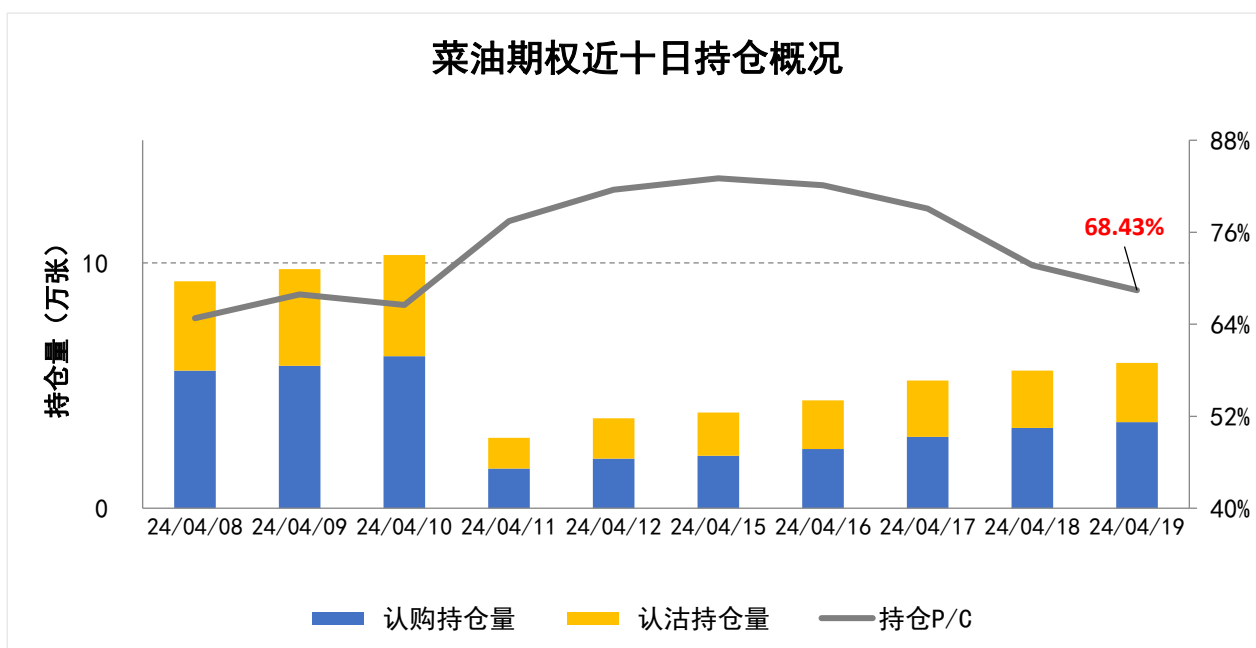
数据来源：WIND、国元期货

图表 24 菜油期权近 10 日成交概况



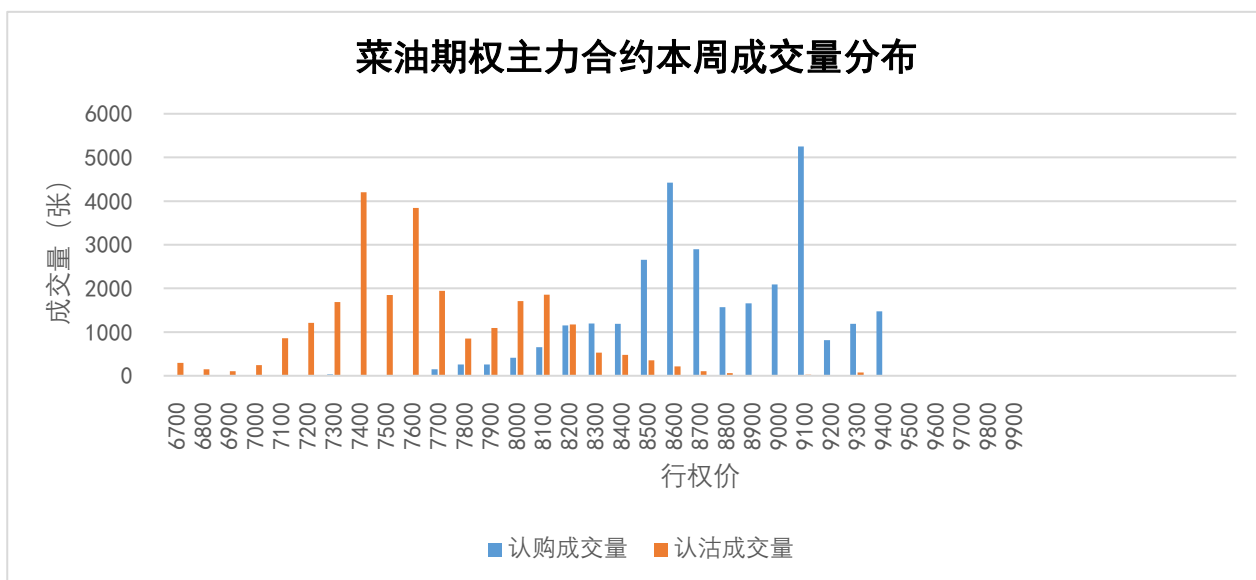
数据来源：WIND、国元期货

图表 25 菜油期权近 10 日持仓概况



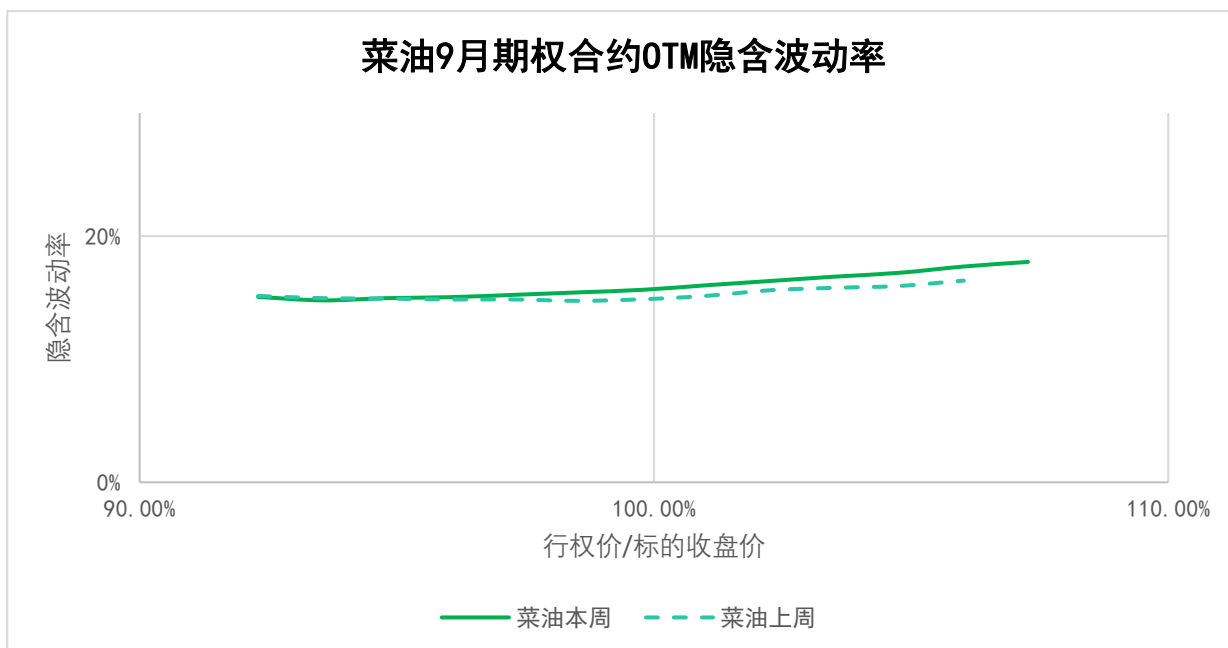
数据来源：WIND、国元期货

图表 26 菜油期权成交量分布



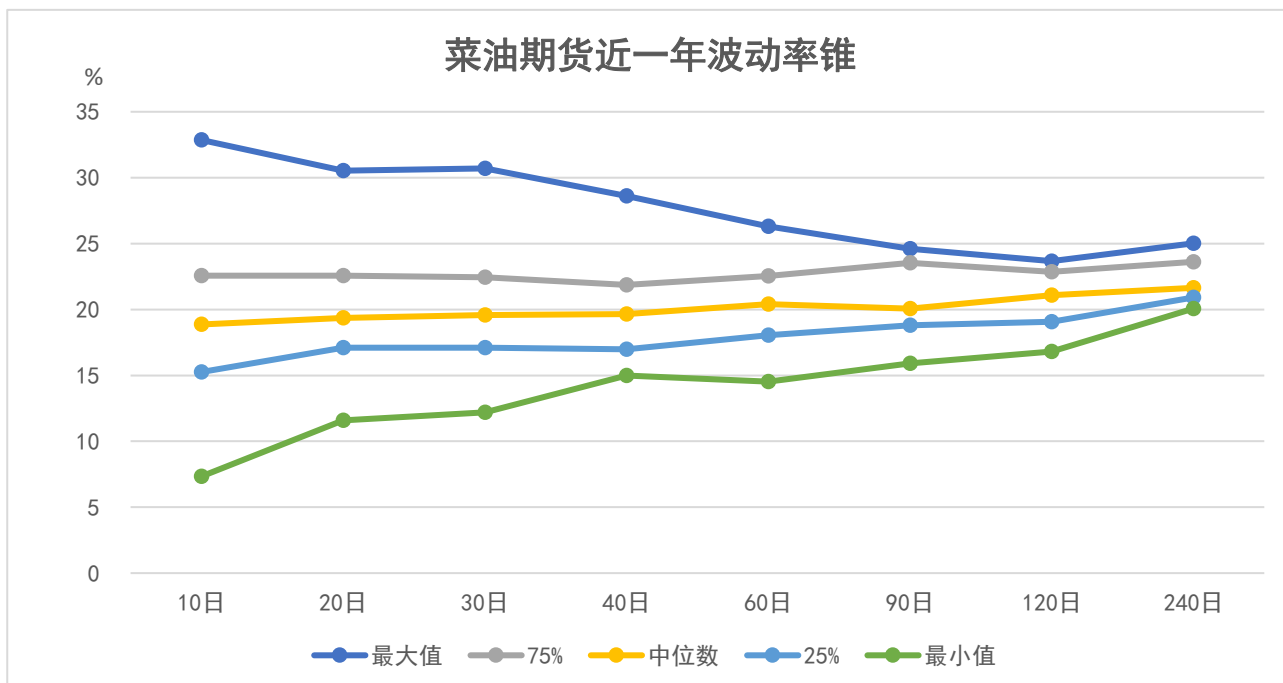
数据来源：WIND、国元期货

图表 27 菜油期权隐含波动率



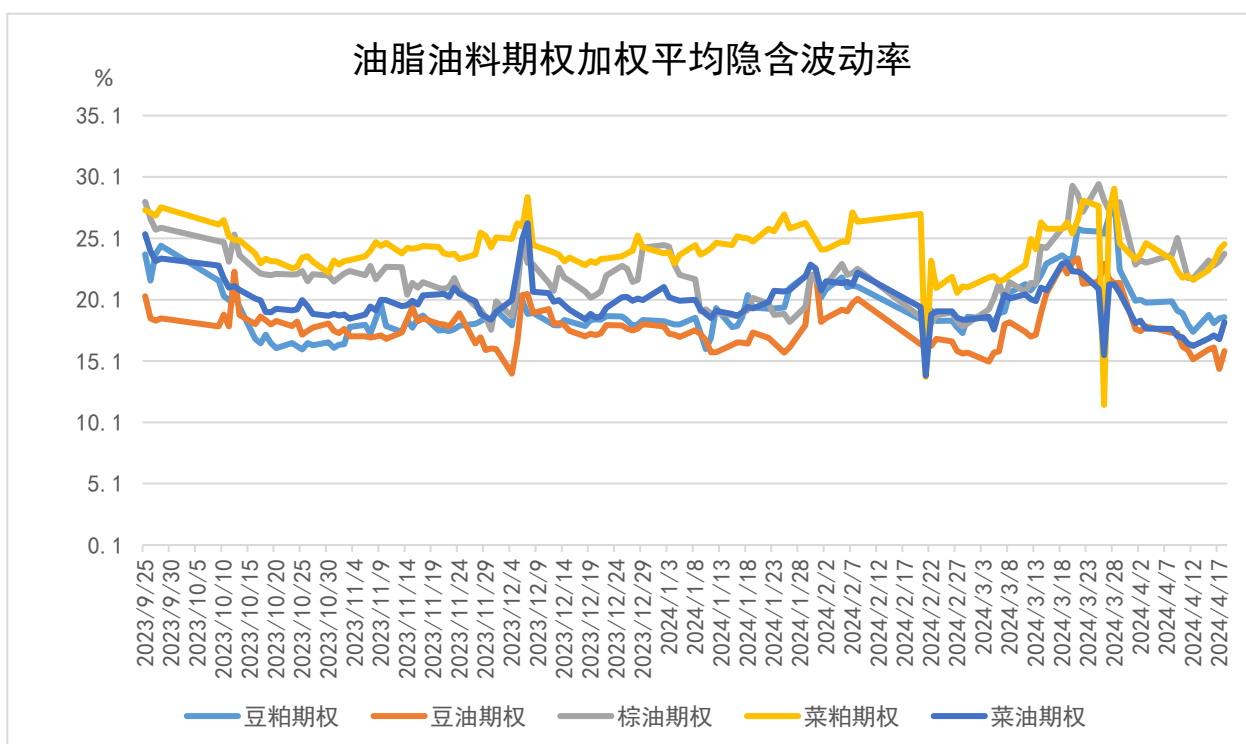
数据来源：WIND、国元期货

图表 28 菜油期权波动率锥



数据来源：WIND、国元期货

图表 29 期权加权平均隐含波动率走势



数据来源：Wind、国元期货

三、后市展望

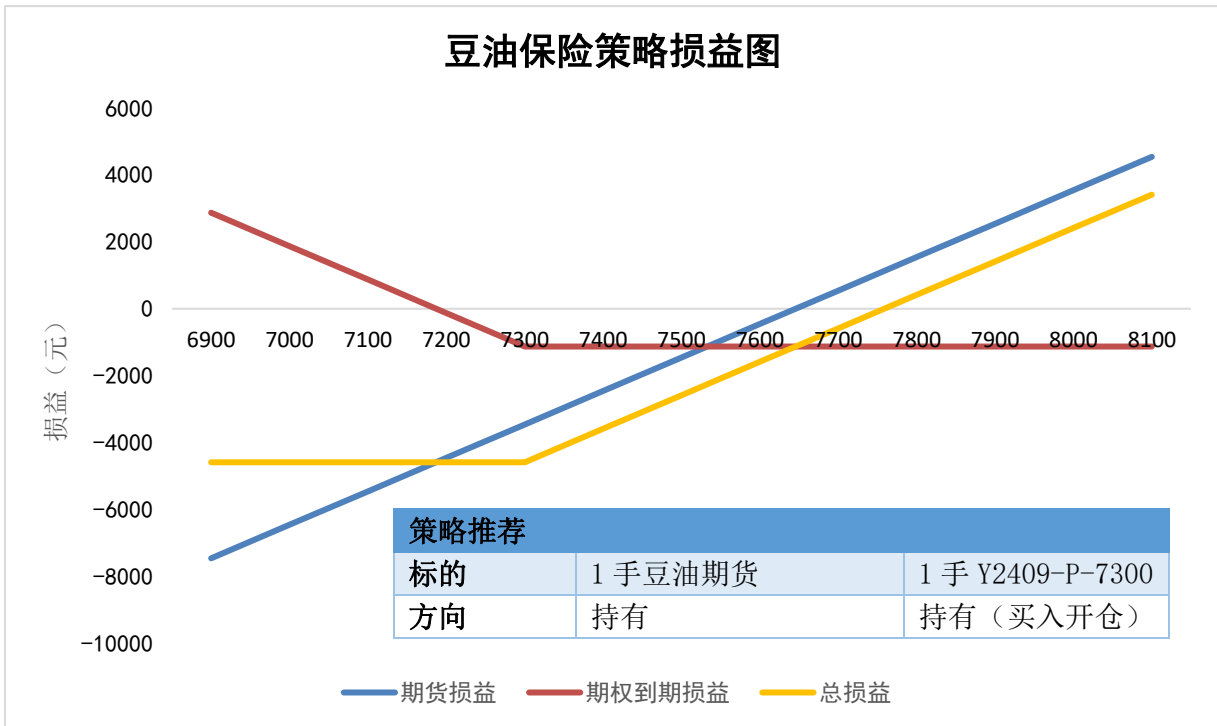
豆粕9月合约持仓PCR保持在较低水平，投资者对其走势较不看好。根据基本面情况，豆粕9月合约震荡概率较大，投资者可考虑继续持有豆粕宽跨式组合。油脂类基本面偏空，持有期货且短期没有平仓打算的投资者可考虑继续持有保险策略。

图表 30 油脂油料板块后市展望

| 标的 | 标的期权波动率是否合理 | 标的未来一周趋势 | 操作建议 |
|-----|-------------|----------|-------|
| 豆粕 | 合理 | 震荡 | 卖出宽跨式 |
| 豆油 | 偏低 | 偏空 | 保险 |
| 棕榈油 | 合理 | 偏空 | 保险 |
| 菜粕 | 合理 | 震荡 | 卖出宽跨式 |
| 菜油 | 偏低 | 偏空 | 保险 |

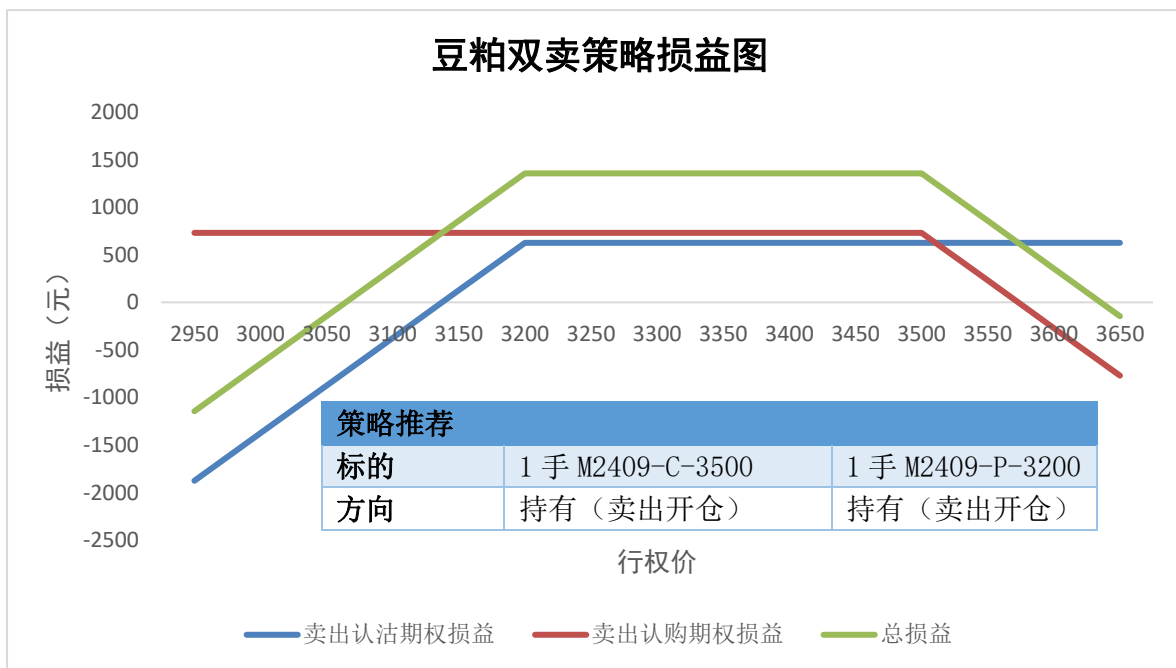
数据来源：Wind、国元期货

图表 31 豆油保险策略损益图



数据来源: Wind、国元期货

图表 32 豆粕双卖策略损益图



数据来源: Wind、国元期货

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼 601-607

电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层西侧

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050