

豆粕期货期权 豆油期货期权

大连商品交易所于2000年上市了豆粕期货，于2006年上市了豆油期货。豆粕期货期权上市于2017年，豆油期货期权上市于2022年，期权标的均为对应期货合约。大商所豆粕期货是全球成交量最大的农产品类期货产品，大商所豆油期货目前也是全球成交量最大的豆油类期货产品。大商所豆粕、豆油期货产品流动性较高，产业客户参与充分，相应期货价格已成为境内豆粕、豆油现货贸易的重要定价基准。

豆粕与豆油供需情况

我国是全球最大的豆粕、豆油生产国和消费国之一，主要是对进口大豆进行压榨加工。我国豆粕、豆油基本为自产自销，贸易具有较强的本土化、区域化特点，即以境内流动为主，不依赖跨境贸易，因此我国豆粕、豆油的进口量、出口量均较低。

豆粕出口方面，2020年，阿根廷、巴西和美国是全球三大豆粕出口国，合计占比约85%，其中阿根廷占比最高，约42%。国际豆粕贸易流向是以阿根廷、巴西和美国等出口国向欧盟、亚太地区出口为主，其中欧盟为全球豆粕进口量最大的地区。

豆油出口方面，阿根廷、美国、巴西依旧为主要出口国，特别是阿根廷，2020年，其豆油出口量稳居全球豆油总出口量的50%，约600万吨，约为排名第二的巴西的5倍；豆油进口方面，印度和中国是全球前两大豆油进口国，但进口量仅为300万吨和100万吨左右。

得益于境内强大的压榨能力，我国豆油压榨量基本能够满足国内需求。目前，我国境内豆油压榨产量已经接近1亿吨，同期豆油进口量约100万吨，出口量仅15万吨左右，基本自给自足。

豆粕与豆油的主要用途

豆粕和豆油是大豆压榨的主要产品，豆粕主要用途是作为牲畜和家禽饲料的原料，而豆油常用作食用油。豆粕相比豆油而言，储存期偏短。



影响豆粕与豆油价格的主要因素

影响豆粕、豆油价格主要因素包括大豆供应量、大豆价格、下游消费情况、替代品等。

大豆供应量	豆粕、豆油作为大豆压榨产品，大豆的供应量将直接影响豆粕、豆油的产量，大豆供应量的增加必然会导致豆粕、豆油供应量增加，进而影响供需关系与价格。
大豆价格	大豆价格的高低将直接影响豆粕、豆油的生产成本，近几年，我国压榨厂主要选择进口的转基因大豆作为加工原料，因此进口大豆的价格对我国豆粕、豆油价格影响更为明显。
下游消费情况	我国是豆粕、豆油消费大国，其中豆粕主要作为牲畜、家禽饲料的主要原料，牲畜、家禽的价格和需求会直接对饲料需求产生影响，因此饲料行业景气度状况对豆粕需求的影响较大；豆油作为一种植物油，是我国消费量最大的植物油品种，随着城镇居民生活水平的不断提高，餐饮行业的发展将直接影响对豆油的需求。
替代品	菜籽油、棕榈油、花生油等豆油替代品会对豆油价格造成一定影响，而棉籽粕、花生粕、菜粕等替代品也会对豆粕价格造成一定影响。

豆粕期货与豆油期货价格走势



合约表格

	豆粕期货期权	豆油期货期权
合约标的物	豆粕期货合约	豆油期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权	
交易单位	1手(10吨)豆粕期货合约	1手(10吨)豆油期货合约
报价单位	元(人民币)/吨	
最小变动价位	0.5元/吨	0.5元/吨
涨跌停板幅度	与豆粕期货合约涨跌停板幅度相同	与豆油期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、5、7、8、9、11、12月	1、3、5、7、8、9、11、12月
交易时间	每周一至周五上午9:00~11:30, 下午13:30~15:00, 以及交易所规定的其他时间	
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第5个交易日	
到期日	同最后交易日	
行权价格	行权价格覆盖豆粕期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格≤2000元/吨, 行权价格间距为25元/吨; 2000元/吨<行权价格≤5000元/吨, 行权价格间距为50元/吨; 行权价格>5000元/吨, 行权价格间距为100元/吨。	行权价格覆盖豆油期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格≤5000元/吨, 行权价格间距为50元/吨; 5000元/吨<行权价格≤10000元/吨, 行权价格间距为100元/吨; 行权价格>10000元/吨, 行权价格间距为200元/吨。
行权方式	美式, 买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间, 以及到期日15:30之前提出行权申请。	
交易代码	看涨期权: M-合约月份-C-行权价格	看涨期权: Y-合约月份-C-行权价格
	看跌期权: M-合约月份-P-行权价格	看跌期权: Y-合约月份-P-行权价格

压榨套利

大豆作为豆粕、豆油的原材料, 三者存在较为紧密的价格关系, 一般情况下进口大豆出油率约20%, 出粕率约79%, 同时压榨会产生加工成本, 而压榨利润即为大豆压榨加工工程的单位利润。

交易者可根据压榨利润公式计算压榨利润, 并将盘面价格和常规压榨利润范围进行对比, 如盘面压榨利润偏离常规范围, 则存在套利机会。进而可通过买卖大豆期货、豆粕和豆油期货合约构建压榨套利策略。压榨套利有助于产业客户管理价格风险, 相比交易单一期货品种风险更低。

压榨利润公式

$$\text{压榨利润(每吨)} = \text{豆粕价格} \times \text{出粕率} + \text{豆油价格} \times \text{出油率} - \text{大豆价格} - \text{加工成本}$$

压榨套利案例

某压榨企业根据期货市场行情, 测算盘面压榨利润为298元/吨左右, 而正常情况下压榨利润应为150元/吨左右, 因此认为未来盘面压榨利润会收缩, 决定采用买入黄大豆2号期货、卖出豆粕、豆油期货的方式构建卖出压榨套利策略。

		黄大豆2号多头	豆粕空头	豆油空头	压榨利润
7月1日	建仓价位	5260/吨	4580/吨	11000/吨	4580*79%+11000*19%-150(加工成本)-5260=298.2
	建仓手数	1	1	1	
7月25日	平仓价位	5300/吨	4500/吨	10700/吨	4500*79%+10700*19%-150(加工成本)-5300=138
	平仓盈利	40	80	300	
	平仓手数	1	1	1	
总盈利					40*10+80*10+300*10=4200

交易者也可以使用期权合约构建类似的压榨套利策略:

买入压榨套利策略

买入黄大豆2号看跌期权,
买入豆粕看涨期权,
买入豆油看涨期权

卖出压榨套利策略

买入黄大豆2号看涨期权,
买入豆粕看跌期权,
买入豆油看跌期权

想要了解更多相关信息, 欢迎访问我们的官方网站 www.dce.com.cn