

金属期权日报

期权研究

2024年1月5日 星期五

卢品先
投研经理
0755-23375252
lupx@wkqh.cn
从业资格号
F3047321
交易咨询号
Z0015541

常俊萍
期权研究员
changjp@wkqh.cn
从业资格号
F03117406

【基本面信息】

铜：LME库存减少1250吨至164450吨，库存的减少来自新奥尔良仓库；注销仓单24175吨，注销比例14.70%。
铝：LME铝库存减少3600吨至561575吨，库存的减少来自光阳仓库和巴生港仓库。注销仓单186925吨，注销比例33.29%。
锌：LME锌库存减少1550吨至223325吨，库存的减少主要来自新加坡仓库。注销仓单54725吨，注销比例24.68%。
铁矿石：上周全球发运量有所增加、到港量有所下降，且近期海外发运量维持高位。需求继续边际转弱，铁水产量降幅扩大，环比下降5.36万吨至221.28万吨。进口矿日耗环比下降6.94万吨至269.66万吨。库存端，港口库存环比累库104.97万吨至11992万吨，钢厂库存环比累库37万吨至9527万吨。

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权

沪铜(CU2402)经过前两周以来的偏多头上行震荡上涨，上周以来先扬后抑逐渐回落，本周以来延续偏弱势，形成中期趋势向上短期回落下跌的市场行情走势形态，跌幅0.01%报收于68410，期权隐含波动率报收于12.12%(-0.39%)，持仓量PCR小幅盘整中性偏上报收于1.08。

期权分析：标的行情，沪铜延续偏多头趋势方向上短期下跌的市场行情走势形态；期权角度，期权持仓量PCR中性偏上的水平窄幅波动；波动性，期权隐含波动率持续小幅波动历史偏低水平。

策略建议：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持中性，若市场行情急速上涨或下跌，突破损益平衡点，则平仓离场，如CU2402，S_CU2402P68000，S_CU2402P67000和S_CU2402C69000，S_CU2402C70000。

(2) 铝期权

沪铝(AL2402)前三周以来止跌反弹回暖上升连续报收阳线“V”型反转，突破近期高点，节后有所下降，形成短期多头趋势方向上小幅下跌的行情格局，跌幅0.65%报收于19150，期权隐含波动率报收于13.66%(-2.48%)，持仓量PCR小幅波动报收于0.82。

期权分析：标的行情，沪铝整体表现多头趋势方向突破前期高点后有所回落下跌的市场行情走势形态；期权角度，期权持仓量PCR小幅区间盘整；波动上，期权隐含波动率大幅上升报收于历史偏低水平。

策略建议：构建看卖出看涨期权+看跌期权偏中性组合策略，获取方向性收益和方向性收益，若市场行情大幅上涨或下跌，突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如AL2402，S_AL2401P19000@10，S_AL2402P19100@10和S_AL2402C19200@10，S_AL2402C19300@10。

(3) 锌期权

沪锌(ZN2402)超跌反弹回暖上升，维持两周以来的震荡上行温和和上涨后快速下跌的行情形态，跌幅1.38%报收于21135，期权隐含波动率报收于14.30%(-0.64%)，持仓量PCR小幅波动仍处于偏上水平报收于1.32。

期权分析：标的行情，沪锌整体表现为短期偏多头向上温和和上涨快速下降的市场行情走势形态；期权角度，沪锌期权持仓量PCR维持中性偏低；波动性，期权隐含波动率维持历史较低水平。

策略建议：构建中性的卖出看涨+看跌期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情快速大涨或大跌，突破损益平衡点，则平仓离场，如ZN2402，S_ZN2402P20800，S_ZN2402P21000和S_ZN2402C21200，S_ZN2402C21400。

(4) 黄金期权

黄金(AU2402)前一周以来连续报收小阳线偏多头上涨，上周以来高位盘整，形成短期区间震荡向上后快速下跌的市场行情走势形态，涨幅0.30%报收于481.10；期权隐含波动率报收于12.34%(+0.87%)；期权持仓量PCR小幅波动报收于1.26。

期权分析：标的行情，黄金表现为形成短期大幅度的区间盘整的市场行情；期权角度，期权持仓量PCR中性向上水平位置；波动上，期权隐含波动率小幅波动历史较低水平。

策略建议：构建卖出看涨+看跌期权偏中性的组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，动态地调整持仓delta，使得持仓保持中性，如黄金市场行情急速大涨至损益平衡点，则平仓离场，如AU2402，S_AU2402-P-480@10，S_AU2402-P-472@10和S_AU2402-C-480@10，S_AU2402-C-488@10。

(5) 铁矿石期权

铁矿石(I2405)前一周以来连续报收阳线突破上涨，上周高位盘整震荡后突破前期高点，节后延续多头向上趋势，形成中期趋势向上短期突破上涨的多头趋势的行情走势形态，跌幅0.54%报收于1008.50；期权隐含波动率报收于32.01%(+0.35%)；期权持仓量PCR持续上升维持较高位置报收于4.35。

期权分析：标的行情，铁矿石表现为多头趋势方向上的市场行情走势形态；期权角度，期权持仓量PCR小幅盘整仍维持在较高位置；波动上，期权隐含波动率较高位置小幅波动。

策略建议：构建卖出看涨+看跌期权偏多头的组合策略，获取方向性价值收益和时间价值收益，根据市场行情变化，动态地调整持仓delta，使得持仓delta保持正数，若市场行情急速大跌突破损益平衡点，则平仓离场，如I2405，S_I2405-P-990@10，S_I2405-P-1000@10和S_I2405-C-1020@10，S_I2405-C-1040@10。

【市场行情】

期权品种	标的合约	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	成交量(万)	成交额(亿)
CU	CU2402	68,410	-10.00	-0.01	5.54	189.49
AL	AL2402	19,150	-125.00	-0.65	14.58	140.50
ZN	ZN2402	21,135	-295.00	-1.38	8.83	94.66
AU	AU2402	481.10	1.46	0.30	5.12	245.60
AG	AG2402	5,877.00	-2.00	-0.03	39.26	346.21
LC	LC2403	97,300.00	-5,750.00	-5.58	1.05	10.51
SI	SI2403	14,300.00	-95.00	-0.66	1.52	10.92
RB	RB2405	4,031.00	-14.00	-0.35	101.26	409.61
I	I2405	1,008.50	-5.50	-0.54	21.11	214.08

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【主力期货合成期权】

期权标的合约	平值期权	权利金C	权利金P	合成价格	涨跌	涨跌幅(%)	升贴水	剩余天数	到期日
CU2402	68,000	860.00	460.00	68,400	-236.00	-0.34	10.00	21	2024-01-25
AL2402	19,200	222.00	224.00	19,198	-138.00	-0.71	-17.00	21	2024-01-25
ZN2402	21,400	236.00	352.00	21,284	-334.00	-1.55	-26.00	21	2024-01-25
AU2402	480	4.86	4.20	481	-2.00	-0.41	-0.20	21	2024-01-25
AG2402	5,900	90.00	125.00	5,865	-115.00	-1.92	3.00	21	2024-01-25
LC2403	97,000	7,450	3,910	100,540	-2,360	-2.29	3,240	34	2024-02-07
SI2403	14,400	309.00	371.00	14,338	-29.00	-0.20	38.00	34	2024-02-07
RB2405	4,050	128.50	135.00	4,044	-5.00	-0.12	-2.50	111	2024-04-24
I2405	1,020	51.50	57.60	1,014	-4.10	-0.40	-2.10	96	2024-04-09

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

注: 平值是以主力月合约call与put权利金相减最小为基准; 平值合成期权升贴水=(平值+call权利金-pu权利金)-标的价格

【主力期权合约隐含波动率】

期权标的合约	IMP-C	IMP-P	IMP-T	变化	MA20	UP	LOW
CU2402	11.74	12.46	12.12	-0.39	14.02	15.33	12.70
AL2402	14.62	12.00	13.66	-2.48	13.13	14.84	11.41
ZN2402	14.08	14.41	14.30	-0.64	16.09	17.16	15.02
AU2402	12.55	12.12	12.34	0.87	13.38	14.23	12.54
AG2402	22.79	18.13	20.92	0.71	0.00	0.00	0.00
LC2403	45.75	41.27	44.03	1.17	0.00	0.00	0.00
SI2403	21.51	17.94	20.26	-1.47	0.00	0.00	0.00
RB2405	14.65	15.84	15.31	-0.25	0.00	0.00	0.00
I2405	26.54	34.76	32.01	0.35	18.40	20.53	16.26

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【主力期权合约持仓量PCR】

期权标的合约	量-Call	量-Put	量-PCR	变化	持仓-Call	持仓-Put	持仓-PCR	变化
CU2402	1,152	1,269	1.10	0.33	25,210	27,120	1.08	0.01
AL2402	1,797	1,402	0.78	0.45	44,148	36,167	0.82	0.10
ZN2402	340	914	2.69	1.46	11,989	15,799	1.32	0.03
AU2402	1,629	1,498	0.92	0.62	21,630	27,190	1.26	0.02
AG2402	2,848	2,687	0.94	0.25	75,119	41,965	0.56	-0.09
LC2403	609	540	0.89	-0.34	9,187	5,090	0.55	0.07
SI2403	161	95	0.59	-0.12	6,447	4,662	0.72	0.02
RB2405	624	651	1.04	-0.23	38,171	86,053	2.25	0.03
I2405	5,971	6,041	1.01	-0.32	31,634	137,550	4.35	0.19

数据来源: wind资讯, 五矿期货期权事业部

【标的价量关系】

图1: 铜主力合约走势图

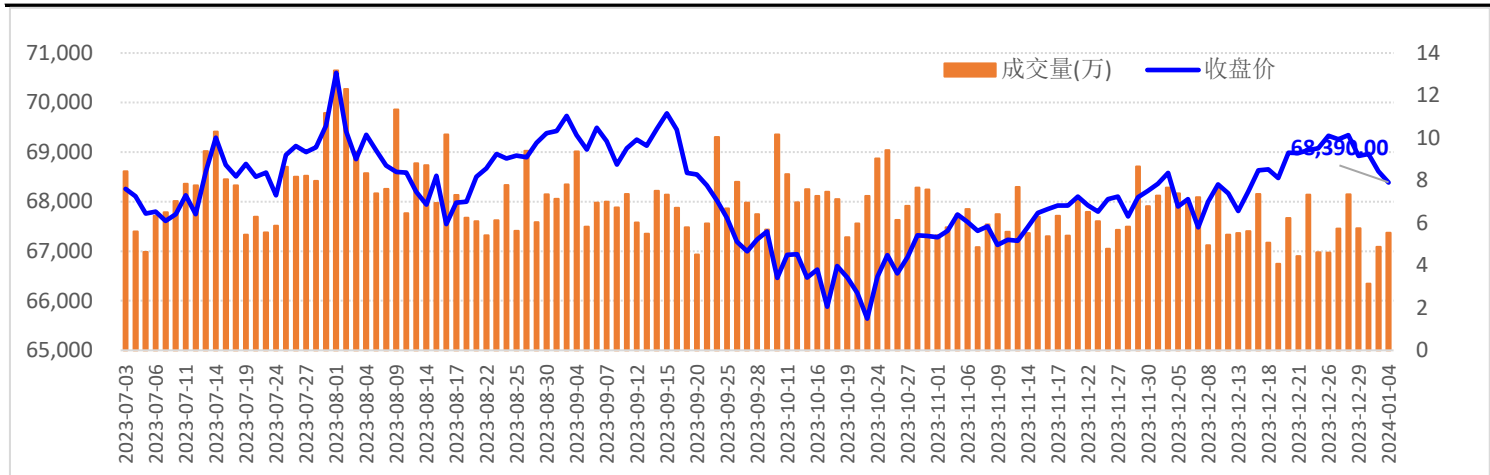


图2: 铝主力合约走势图

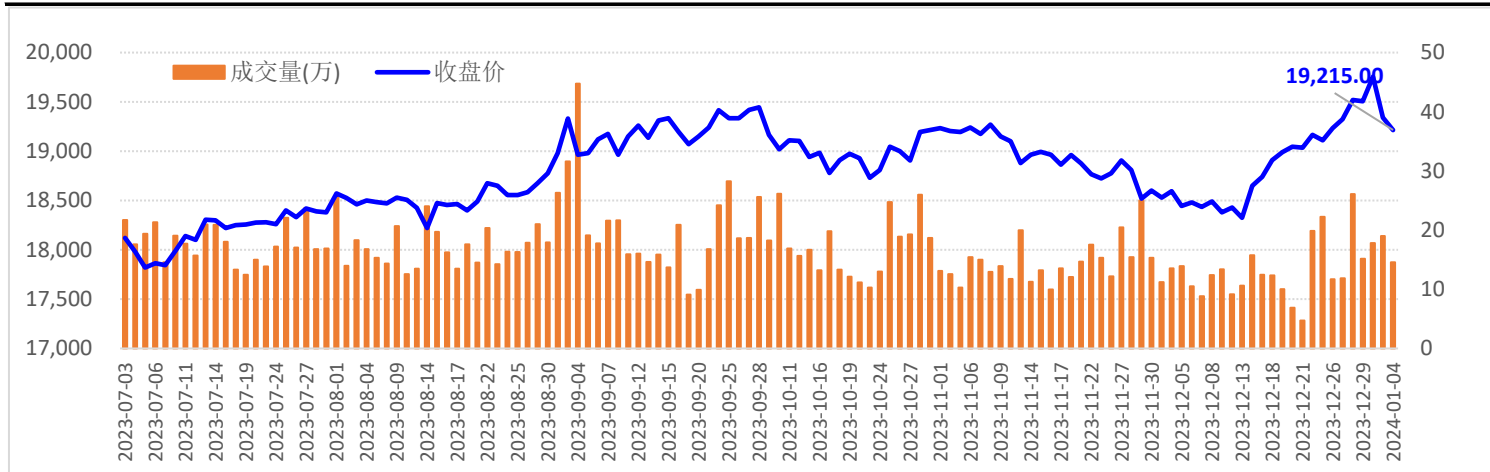


图3: 锌主力合约走势图

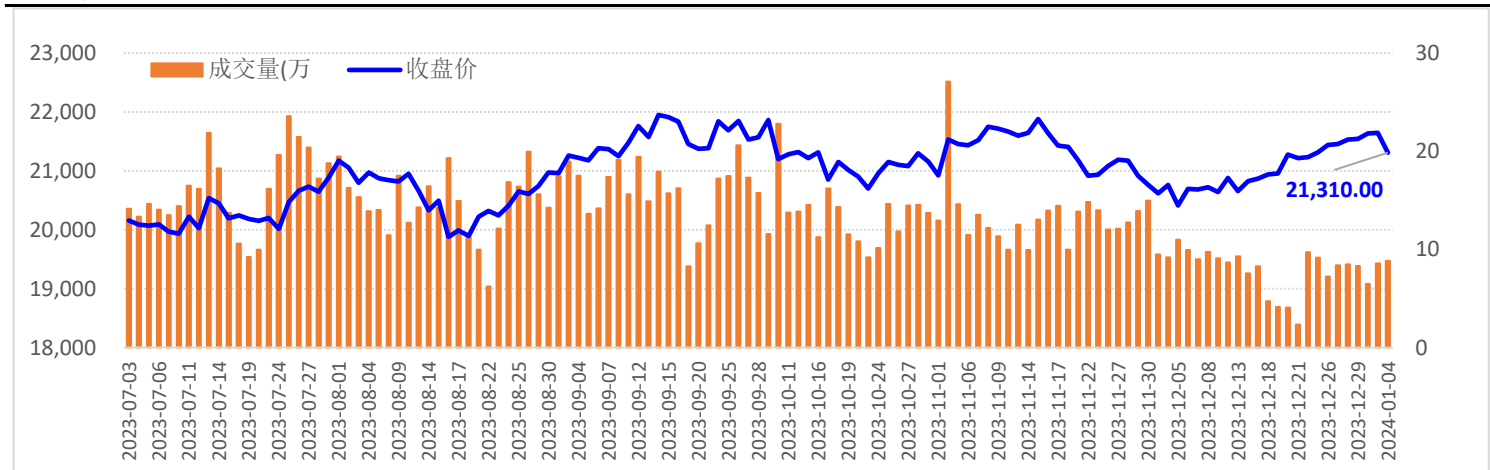


图4: 黄金主力合约走势图

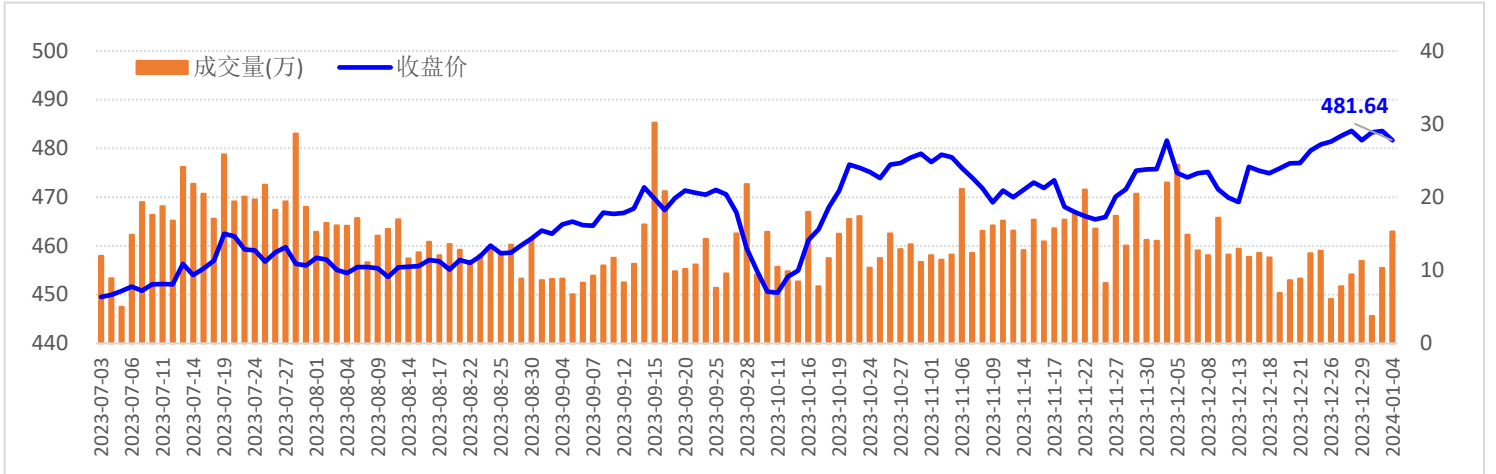
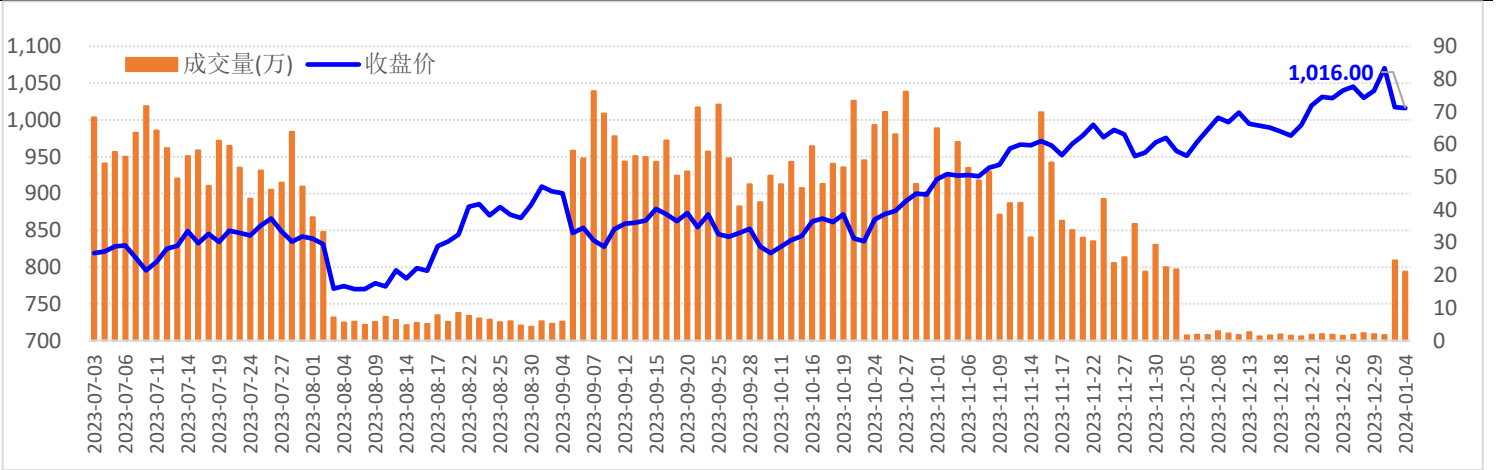
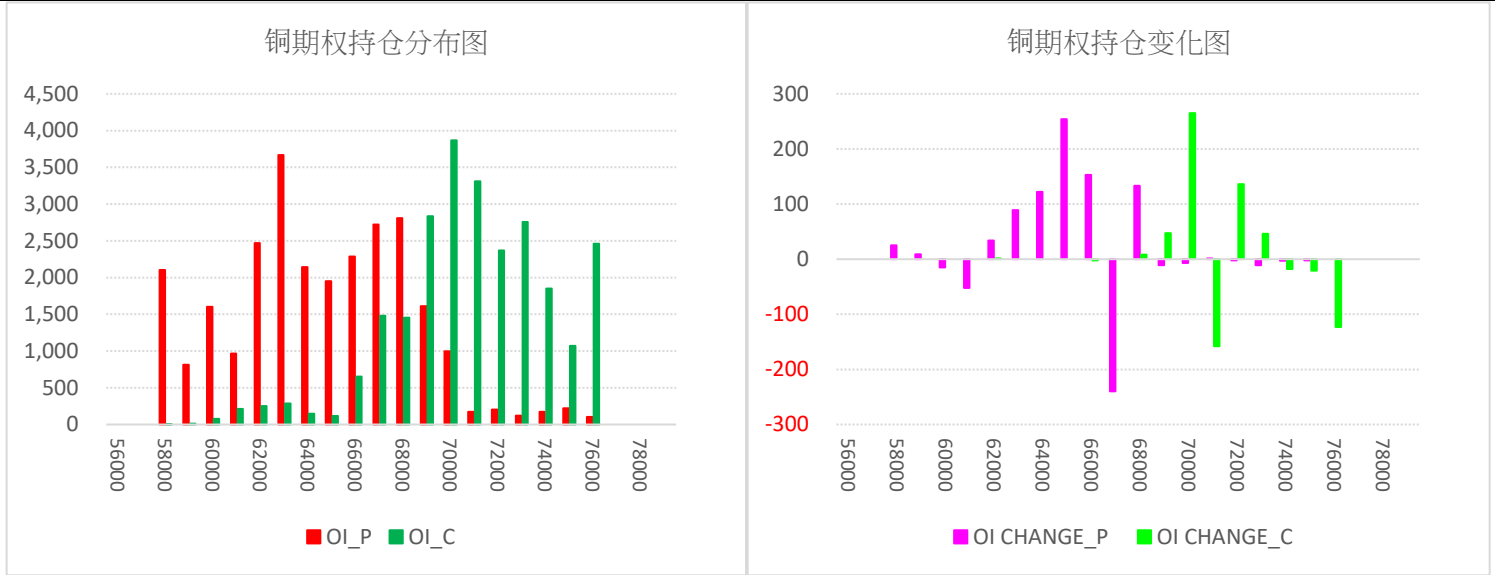


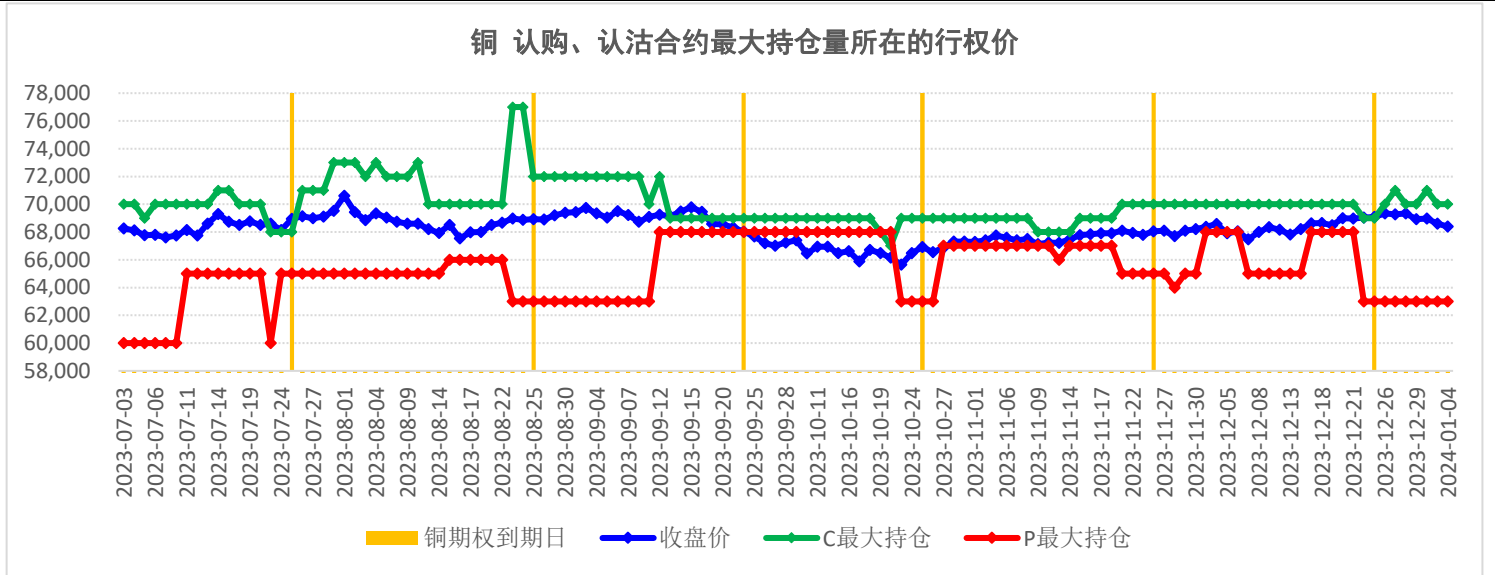
图5: 铁矿石主力合约走势图



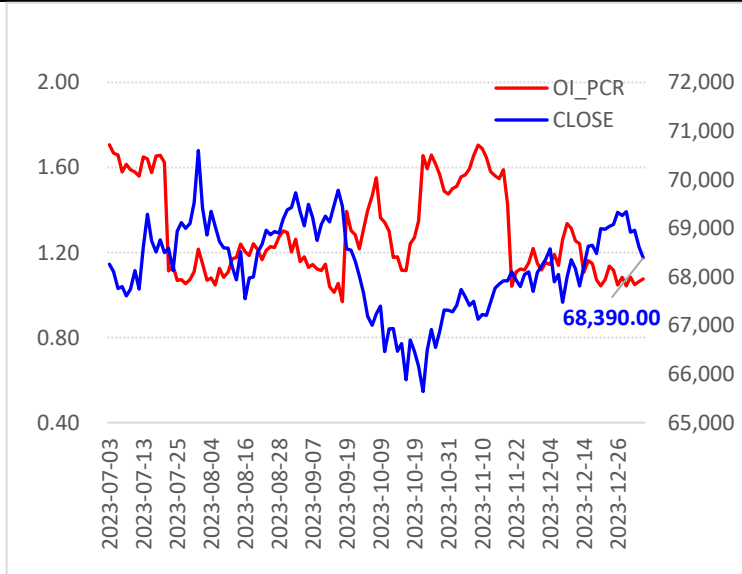
【铜期权持仓分布】



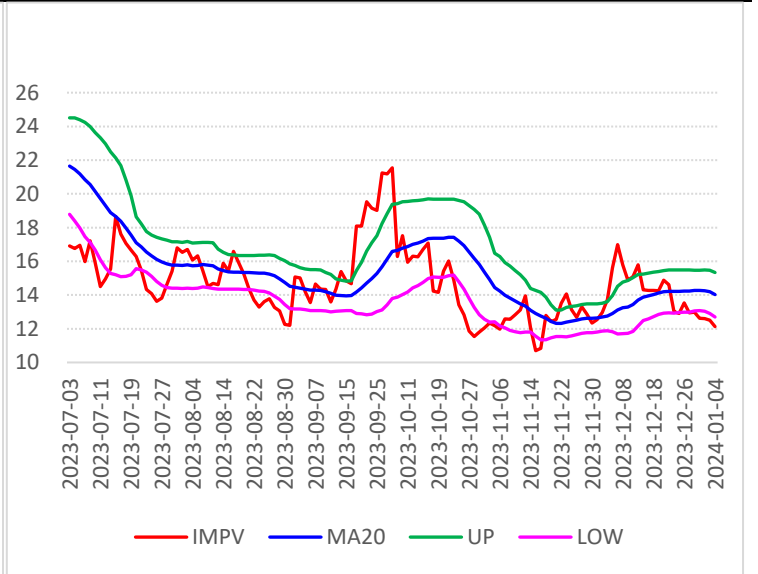
【铜期权最大未平仓】



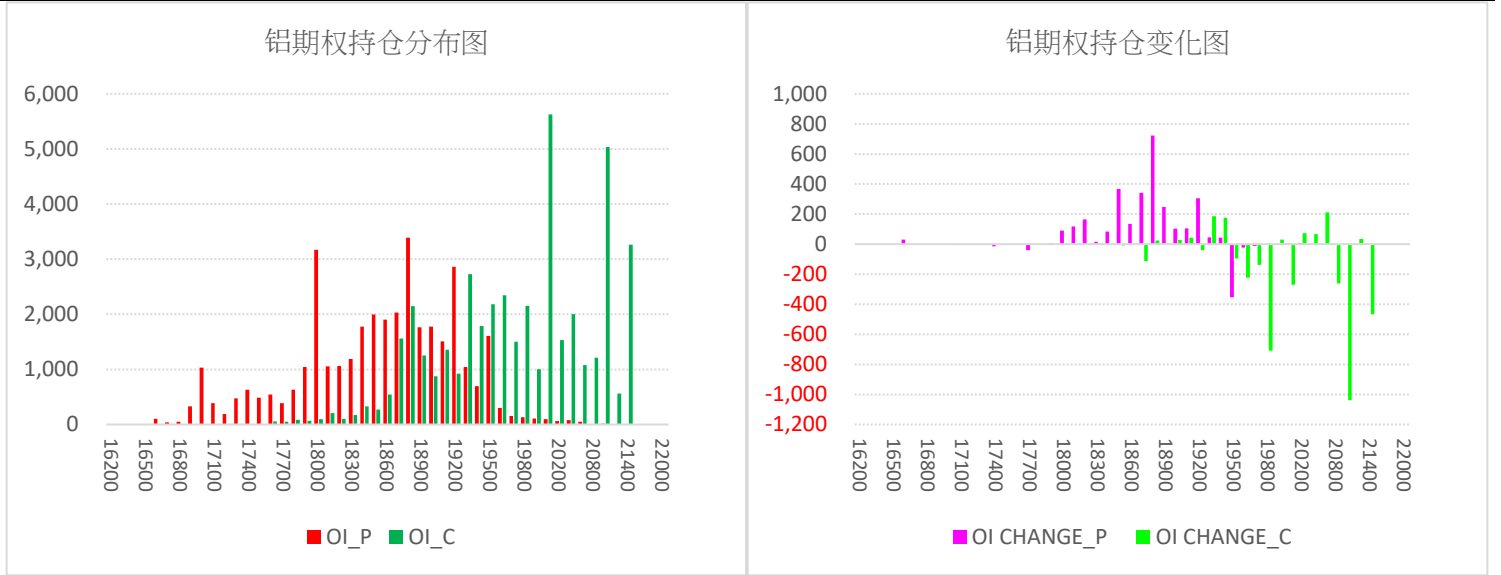
【铜期权持仓量PCR】



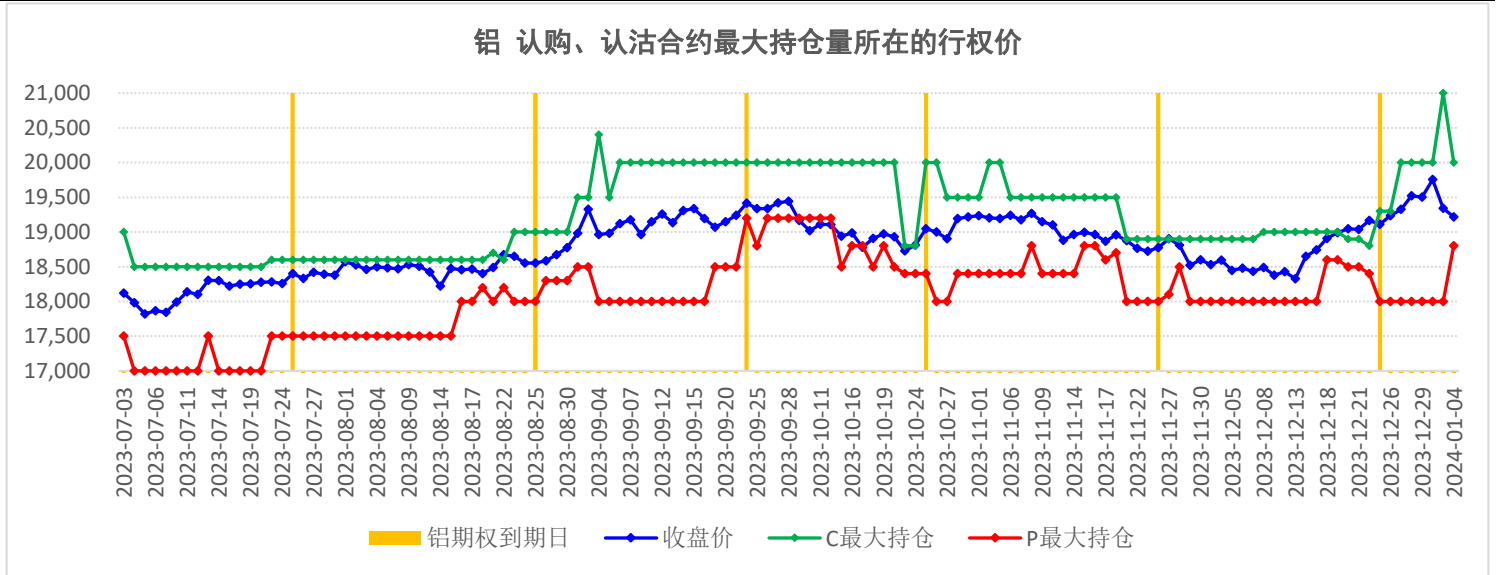
【铜期权隐含波动率】



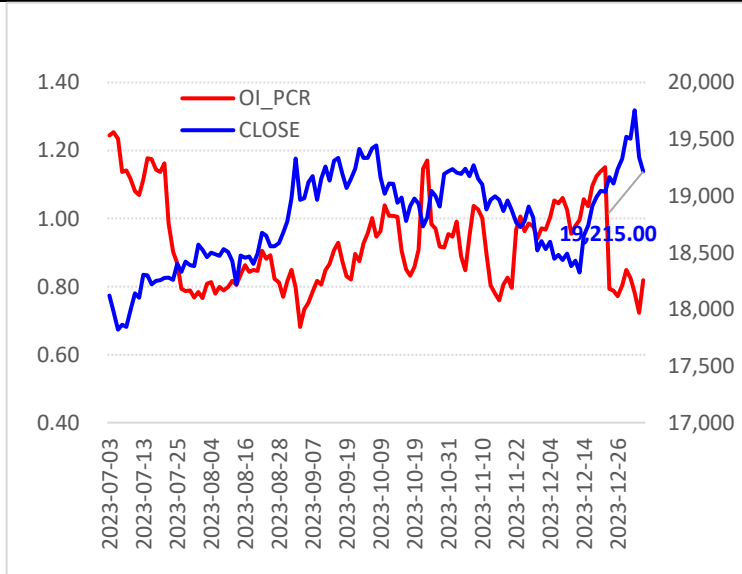
【铝期权持仓分布】



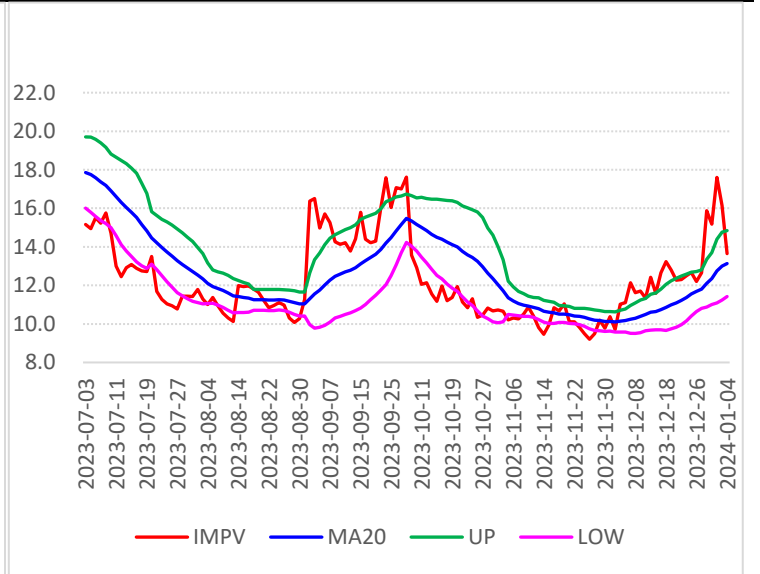
【铝期权最大未平仓】



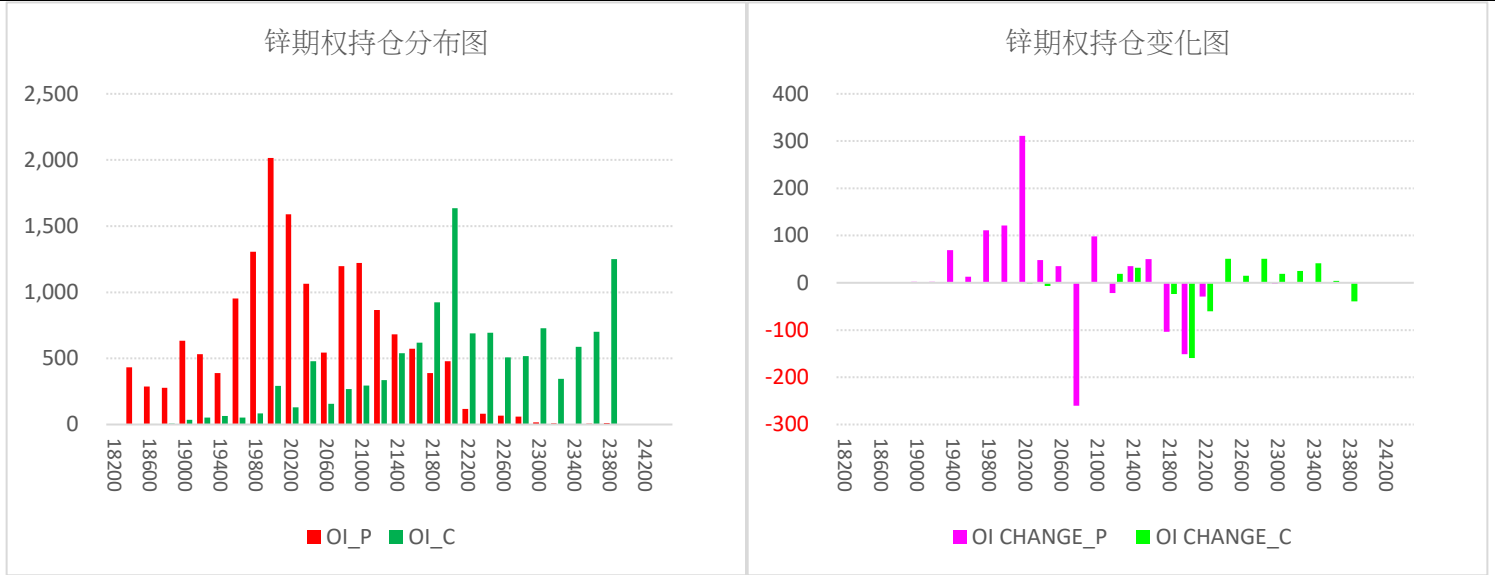
【铝期权持仓量PCR】



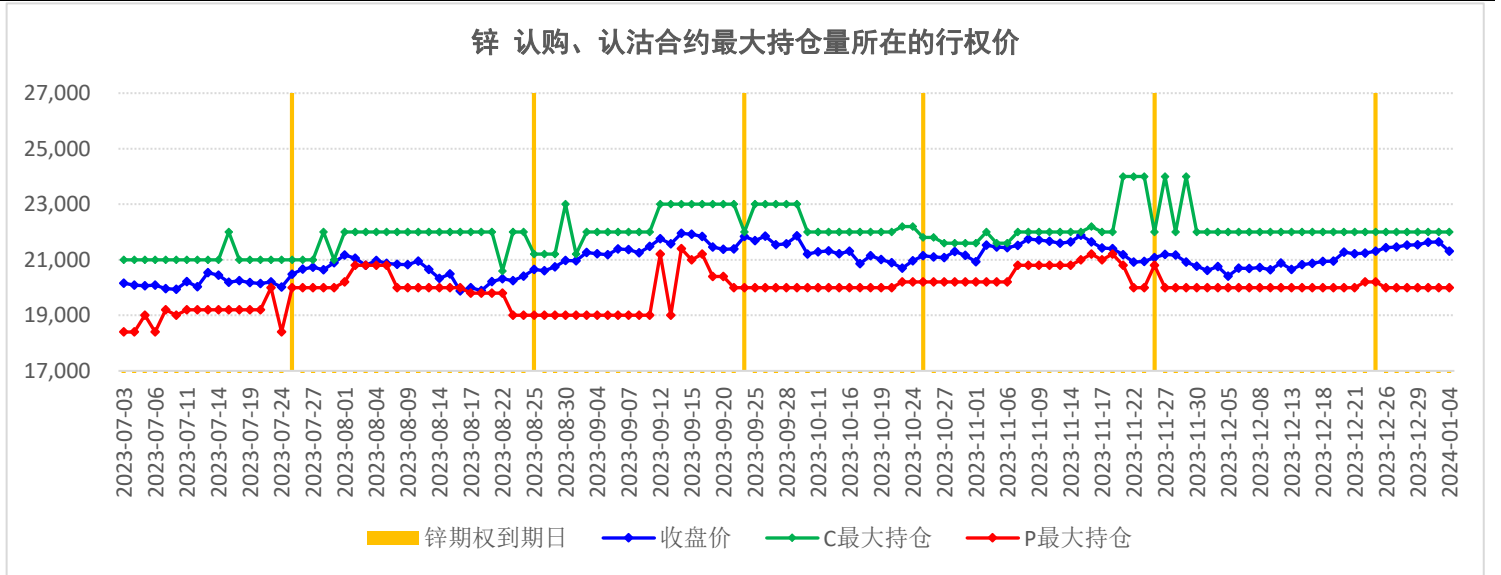
【铝期权隐含波动率】



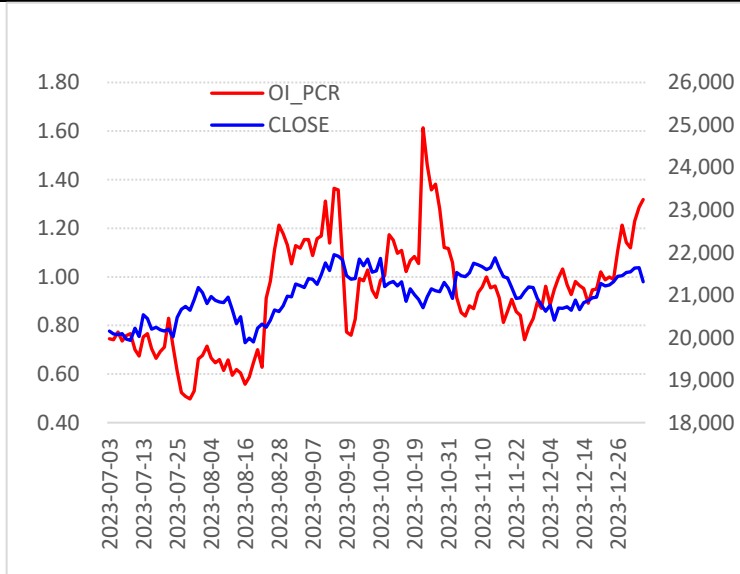
【锌期权持仓分布】



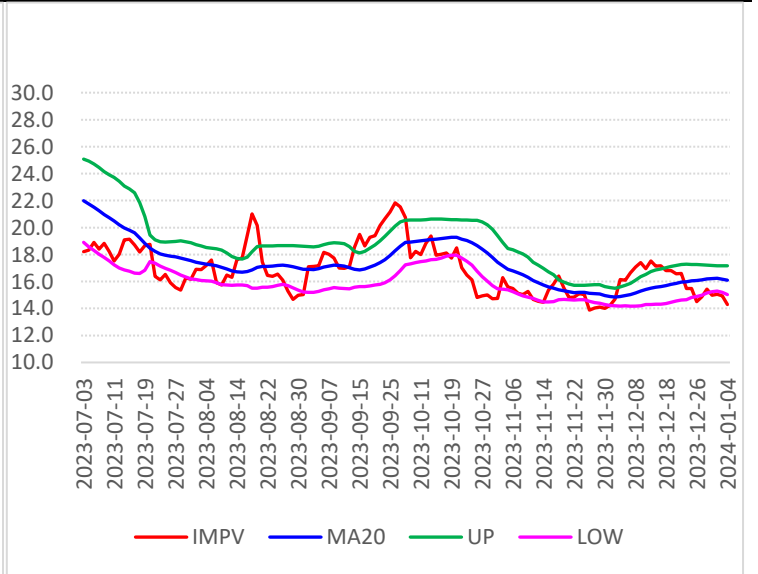
【锌期权最大未平仓】



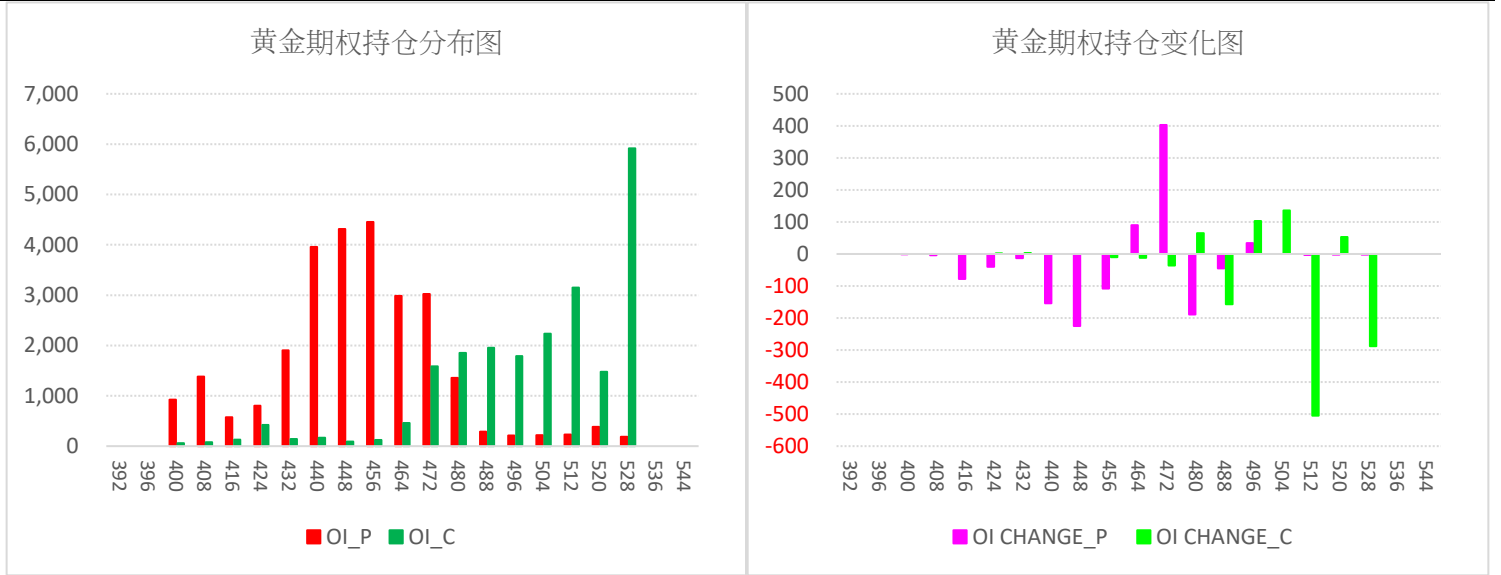
【锌期权持仓量PCR】



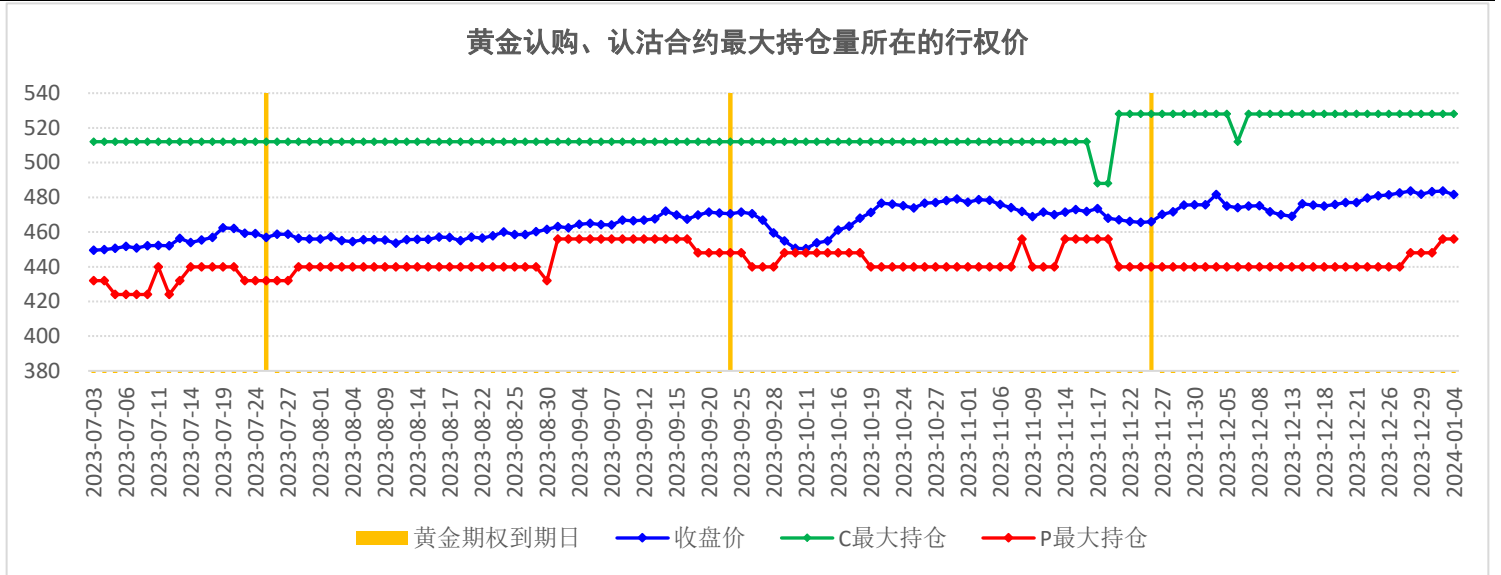
【锌期权隐含波动率】



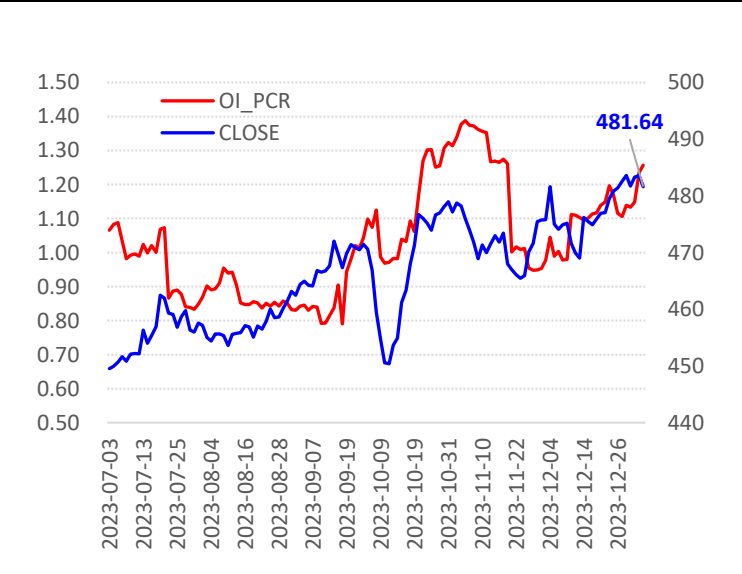
【黄金期权持仓分布】



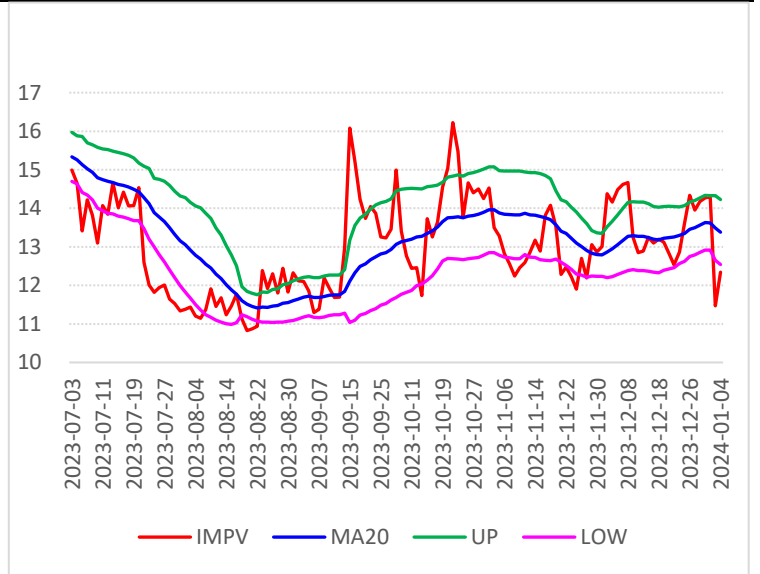
【黄金期权最大未平仓】



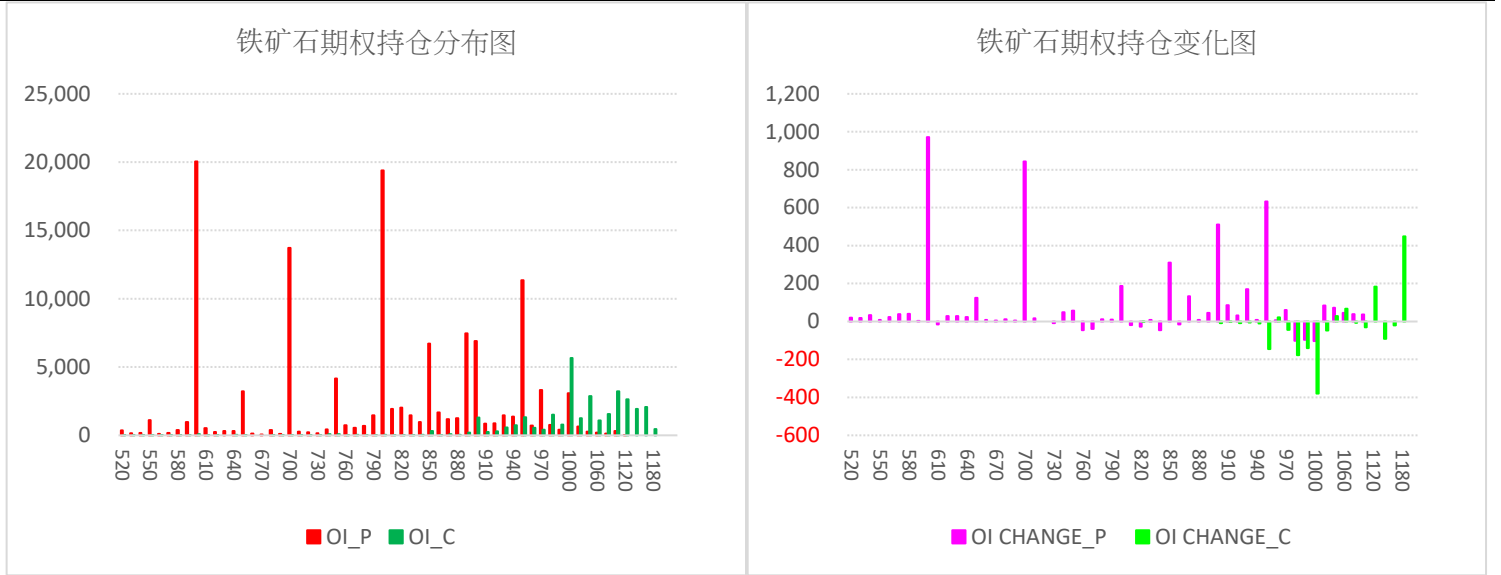
【黄金期权持仓量PCR】



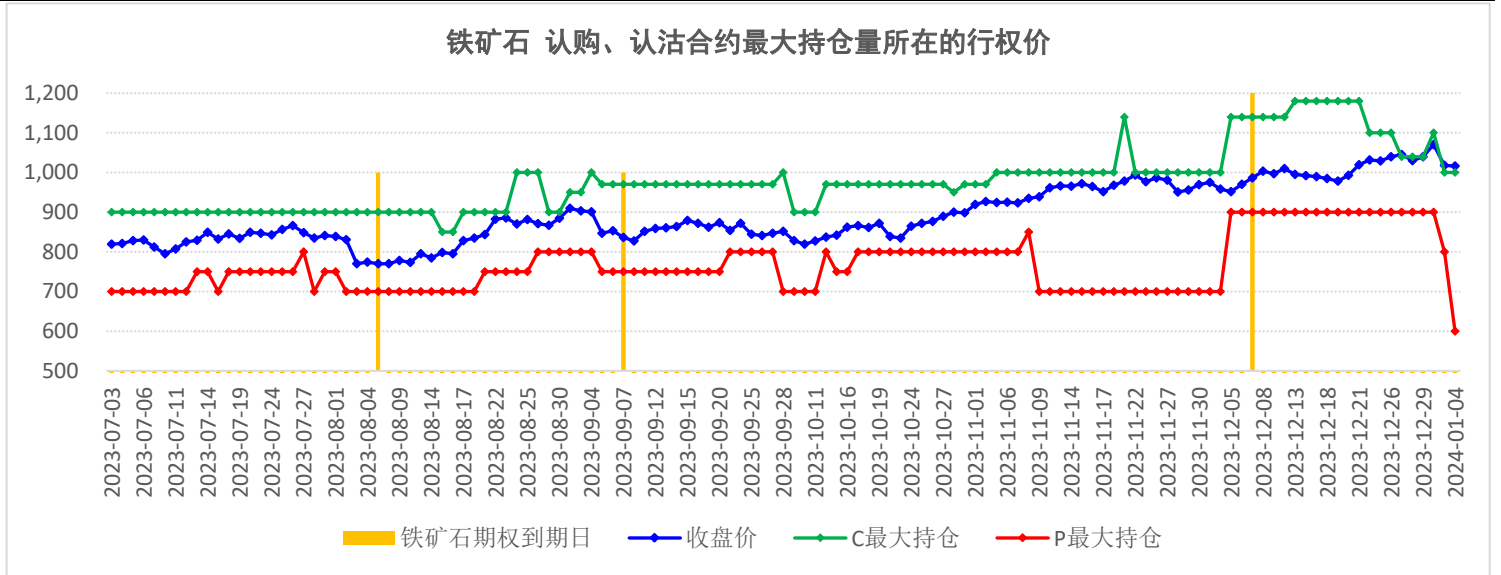
【黄金期权隐含波动率】



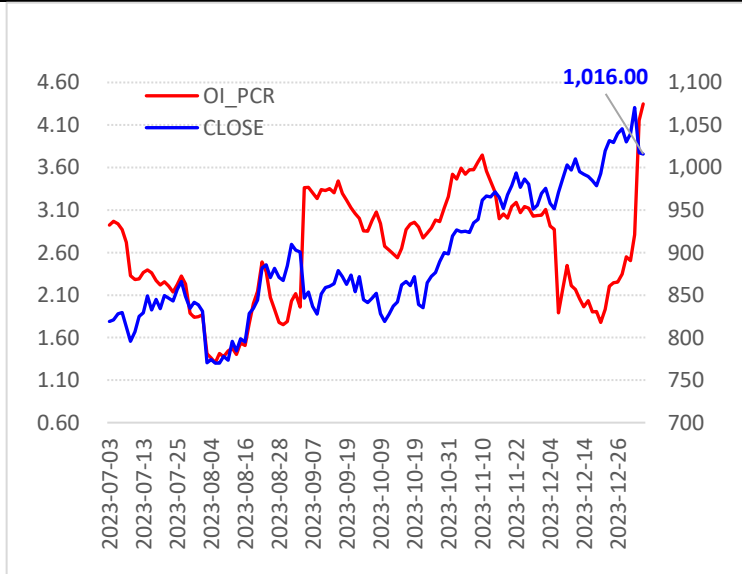
【铁矿石期权持仓分布】



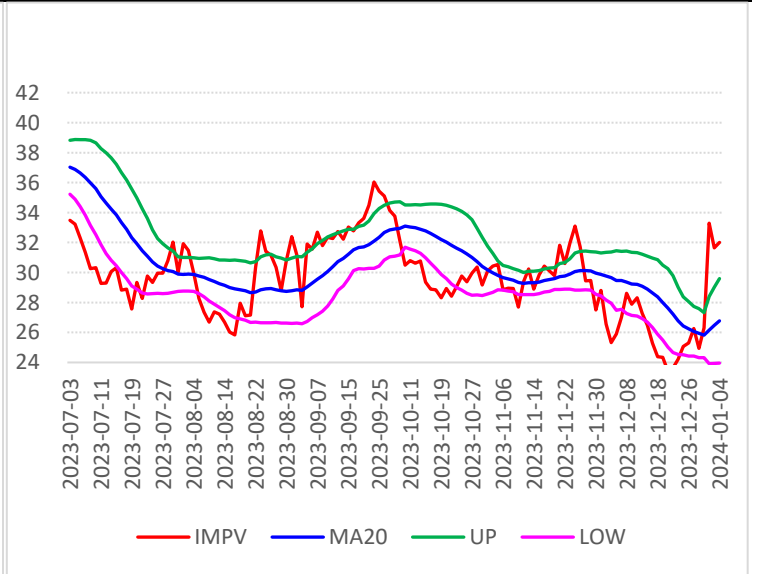
【铁矿石期权最大未平仓】



【铁矿石期权持仓量PCR】



【铁矿石期权隐含波动率】



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格**。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

五矿期货分支机构

深圳总部 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层 电话：400-888-5398	业务一部 电话：0755-83252740
业务二部 电话：0755-88917165	业务三部 电话：0755-83752356
业务四部 电话：010-68331868-183	业务五部 电话：028-85053476
深圳营业部 深圳市福田区福华三路1006号诺德大厦30D1 电话：0755-83752310	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
上海分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903 电话：021-58784529	成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
广州分公司 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	湛江营业部 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话：0759-2856220
天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985
宁波中山西路营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话：0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话：023-67078086
郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030	南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026105

<p>杭州民心路营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926</p>	<p>台州爱华路营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811511</p>
<p>济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192255</p>	<p>昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532</p>
<p>大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号 电话：0411-84800452</p>	<p>唐山营业部 河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号 电话：0315-5936395</p>
<p>武汉营业部 湖北省武汉市江岸区三阳路8号天悦星辰A栋26楼2602室 电话：0755-23375007</p>	<p>深圳水贝营业部 深圳市罗湖区翠竹街道翠锦社区布心路3033号水贝壹号A1505 电话：0755-25122340</p>