

金属期权日报

期权研究

2024年1月29日 星期一

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：国内权益市场大幅回升，美国四季度经济数据强于预期，美元指数反弹。国内方面，上海地区下游备货情绪偏弱。产业上看全球铜库存维持偏低，海外供应干扰犹存，铜矿加工费持续下滑使得冶炼生产利润明显收缩，后续冶炼产量或受影响。

铝：海关总署最新数据显示，2023年末锻轧铝及铝材累计进口305.98万吨，同比增长28.0%。2023年中国铝矿砂及其精矿累计进口铝矿砂及其精矿14138万吨，同比增长12.9%。2023年中国出口氧化铝累计126.47万吨，累计进口182.65万吨，同比减少9.63%；2023年氧化铝累计净进口56.29万吨。春节假期临近，国内进入传统淡季。

锌：天津市场，持货商主动下调至贴水报价，下游观望为主。广东市场，临近放假需求降低，消费需求偏弱。总体来看，锌价走势跟随宏观波动明显，美指下调，有色普涨。炼厂利润承压检修增加叠加下游间歇逢低采买补库支撑。

铁矿石：产业层面，钢厂铁水产量保持低位，符合季节性规律以及利润情况，不过铁水继续下降空间不大，预计维持稳定。港口库存累库放缓，基本面有一定支撑。短期看，基差有一定保护，预计盘面下方空间有限。宏观层面，24日央行宣布将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，提振市场信心，市场对于政策加码预期有所升温。

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权

标的行情：沪铜（CU2403）经过前一个多月的倒“V”型的走势，近两周维持一周多的区间盘整震荡行情格局，上周以来延续短期上升趋势，形成前期高点压力的短期反弹行情格局，涨幅0.00%报收于69010。

期权分析：期权隐含波动率报收于12.21%（-0.68%），上轨道线内盘整；期权持仓量PCR报收于1.23（-0.00），较高位置小幅波动。

策略建议：构建卖出偏多头的宽跨式期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持正数，若市场行情快速大涨或大跌突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如CU2403，S_CU2403P68000，S_CU2403C70000，S_CU2403C71000。

(2) 铝期权

标的行情：沪铝（AL2403）经过前三周高位回落连续弱势空头下行后，上周以来超跌反弹回暖上行，形成空头压力线下的反弹回升行情走势形态，涨幅0.95%报收于19215。

期权分析：期权隐含波动率报收于13.12%（-0.58%），低位窄幅盘整后震荡上行；期权持仓量PCR报收于0.85（-0.03），高位持续下行。

策略建议：构建卖出偏多头的宽跨式期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持正数，若市场行情快速大跌或大涨突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如AL2403，S_AL2403P19100@10，S_AL2403P19200@10和S_AL2403C19300@10，S_AL2403C19400@10。

(3) 锌期权

标的行情：沪锌（ZN2403）经过前期快速下跌后低位窄幅区间盘整，上周以来逐渐反弹回升，形成上有前期高点压力下短期偏多头的行情走势形态，涨幅0.26%报收于21485。

期权分析：期权隐含波动率报收于15.49%（-0.48%），自高位缓慢震荡下行；沪锌期权持仓量PCR报收于1.15（+0.14），较高位置宽幅震荡。

策略建议：构建卖出偏中性的宽跨式期权组合策略，获取时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持中性，若市场行情快速大跌或大涨突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如ZN2403，S_ZN2403P21200，S_ZN2403P21400和S_ZN2403C21600，S_ZN2403C21800。

(4) 黄金期权

标的行情：黄金（AU2404）维持一个多月以来高位宽幅矩形区间盘整震荡，上周以来有所回落，而中期趋势方向仍向上，涨幅0.11%报收于478.44。

期权分析：期权隐含波动率报收于11.23%（-1.18%），围绕历史平均水平宽幅震荡；期权持仓量PCR报收于1.30（-0.02），较高位置盘整。

策略建议：构建卖出偏中性的跨式期权组合策略，获取时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持中性，若市场行情快速大跌或大涨突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如AU2404，S_AU2404-P-472@10，S_AU2404-P-480@10和S_AU2404-C-480@10，S_AU2404-C-488@10。

(5) 铁矿石期权

标的行情：铁矿石（I2405）高位回落延续两周的震荡下行趋势，两周以来低位反弹逐渐上涨，形成下方有支撑的上方有压力的短期回升上涨行情走势，涨幅1.06%报收于998.5。

期权分析：期权隐含波动率报收于33.54%（+1.97%），低于上轨道线窄幅震荡；期权持仓量PCR报收于3.41（+0.09），大幅下跌后弱势反弹。

策略建议：构建卖出偏中性的跨式期权组合策略，获取时间价值收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓delta保持中性，若市场行情快速大跌或大涨突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如I2405，S_I2405-P-990@10，S_I2405-P-1000@10和S_I2405-P-1000@10，S_I2405-P-1020@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	CU2403	69,010	0.00	0.00	5.40	186.22
AL	AL2403	19,215	180.00	0.95	16.80	159.89
ZN	ZN2403	21,485	55.00	0.26	9.27	99.34
AU	AU2404	478.44	0.54	0.11	13.53	646.42
AG	AG2404	5,898.00	-4.00	-0.07	8.75	77.44
LC	LC2403	96,750.00	-900.00	-0.92	0.30	2.96
SI	SI2403	13,365.00	-80.00	-0.60	10.05	67.25
RB	RB2405	3,980.00	9.00	0.23	91.13	361.95
I	I2405	998.50	10.50	1.06	25.13	248.29

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
CU2403	69,000	562.00	670.00	68,892	32.00	0.05	22.00	28	2024-02-23
AL2403	19,100	186.00	231.00	19,055	174.00	0.92	0.00	28	2024-02-23
ZN2403	21,400	290.00	297.00	21,393	20.00	0.09	-17.00	28	2024-02-23
AU2404	480	5.92	6.86	479	2.26	0.47	0.34	59	2024-03-25
AG2404	5,900	154.50	139.50	5,915	30.00	0.51	1.00	59	2024-03-25
LC2403	97,000	2,100	2,100	97,000	-360	-0.37	250	12	2024-02-07
SI2403	13,400	129.00	152.00	13,377	-69.00	-0.51	12.00	12	2024-02-07
RB2405	3,950	118.50	96.00	3,973	9.50	0.24	-0.50	89	2024-04-24
I2405	990	45.30	45.50	990	2.90	0.29	0.30	74	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
CU2403	11.77	12.68	12.21	-0.68	12.15	12.79	11.50
AL2403	13.65	11.91	13.12	-0.58	13.02	14.62	11.41
ZN2403	15.31	15.67	15.49	-0.48	15.11	16.06	14.15
AU2404	11.16	11.28	11.23	-1.18	11.86	13.21	10.50
AG2404	18.18	17.16	17.82	-0.75	0.00	0.00	0.00
LC2403	46.02	32.13	41.76	-1.30	0.00	0.00	0.00
SI2403	20.49	15.83	18.77	0.99	0.00	0.00	0.00
RB2405	14.36	16.50	15.65	-0.12	0.00	0.00	0.00
I2405	26.56	36.18	33.54	1.97	18.84	19.35	18.34

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
CU2403	1,974	1,416	0.72	0.03	15,239	18,678	1.23	-0.00
AL2403	1,897	649	0.34	0.02	23,378	19,840	0.85	-0.03
ZN2403	661	353	0.53	0.07	7,844	9,033	1.15	0.14
AU2404	1,388	1,630	1.17	-0.07	16,011	20,843	1.30	-0.02
AG2404	1,241	750	0.60	0.04	22,850	18,671	0.82	-0.05
LC2403	1,023	430	0.42	0.03	43,166	19,795	0.46	-0.01
SI2403	241	205	0.85	0.54	19,645	14,864	0.76	-0.02
RB2405	879	843	0.96	0.39	73,807	166,729	2.26	-0.01
I2405	3,854	5,699	1.48	0.38	51,718	176,325	3.41	0.09

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

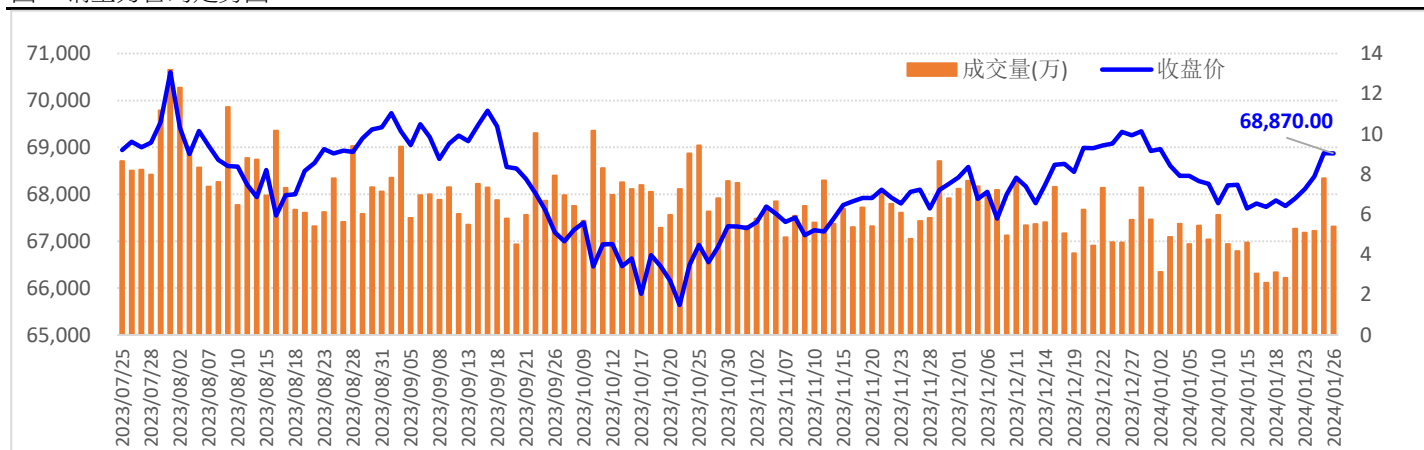


图2: 铝主力合约走势图

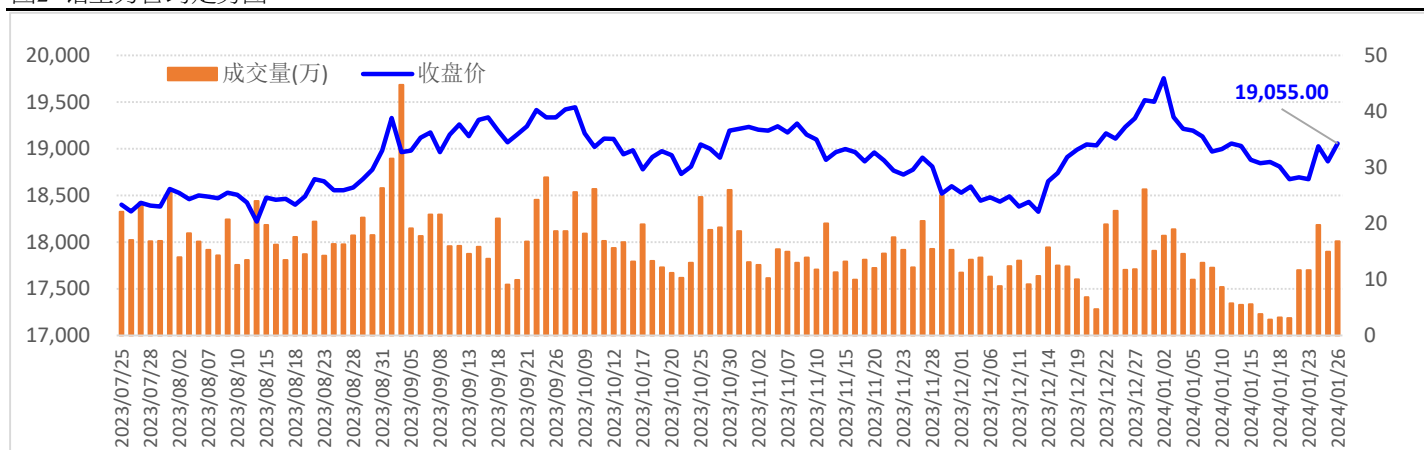


图3: 锌主力合约走势图

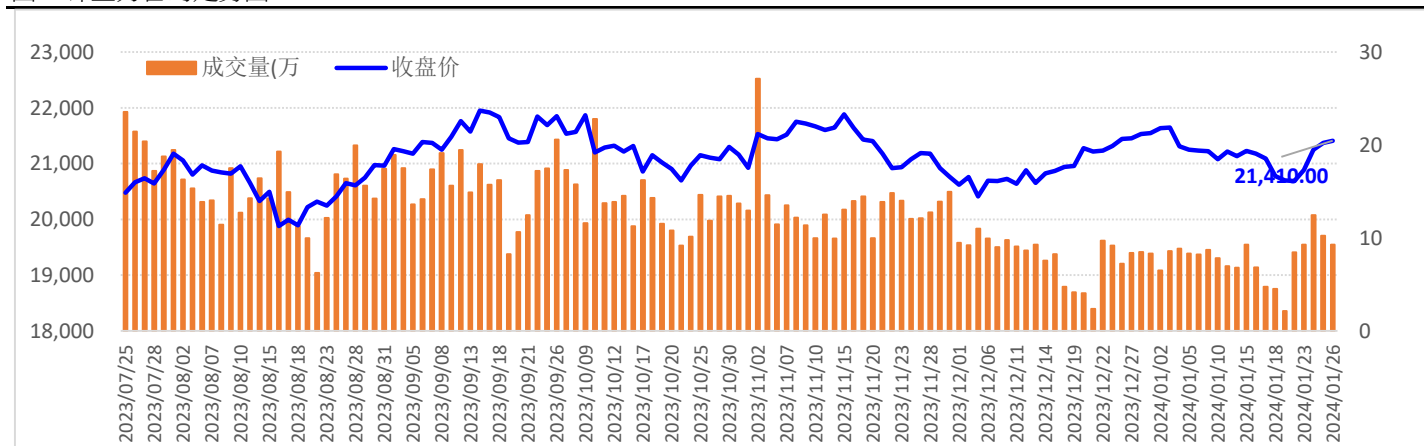


图4: 黄金主力合约走势图

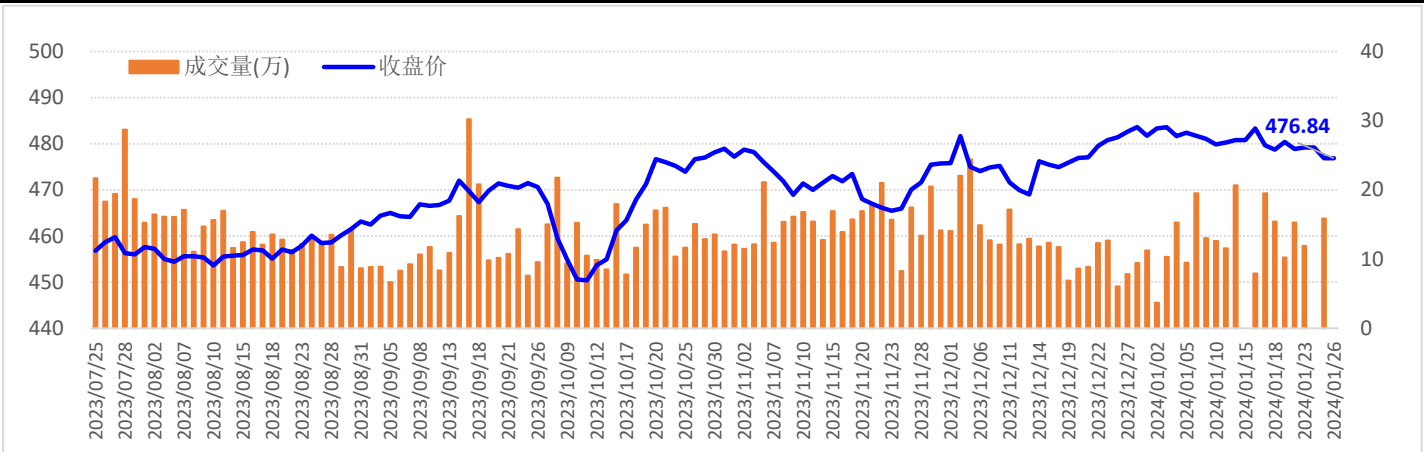
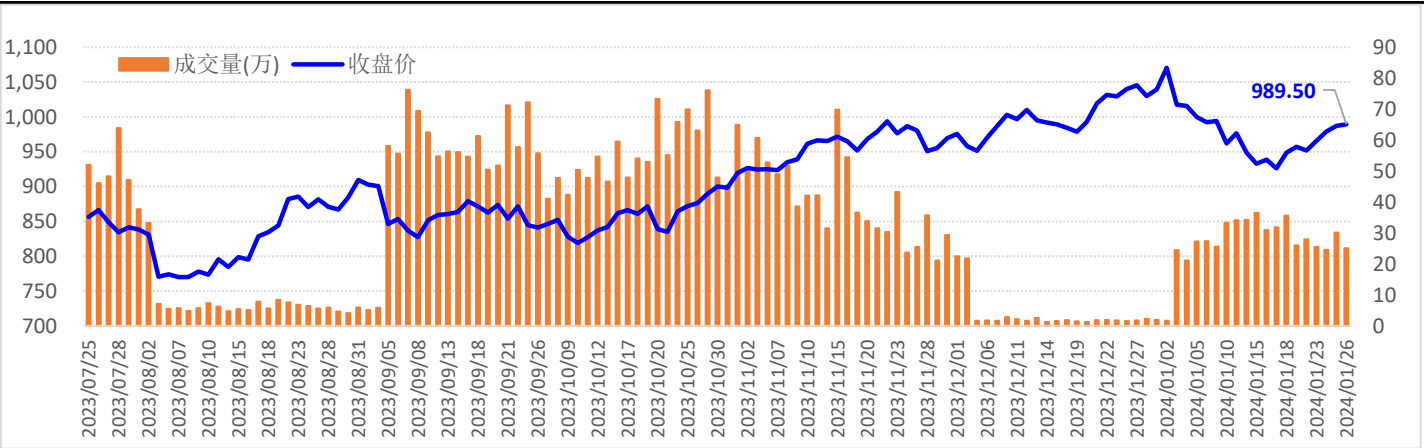
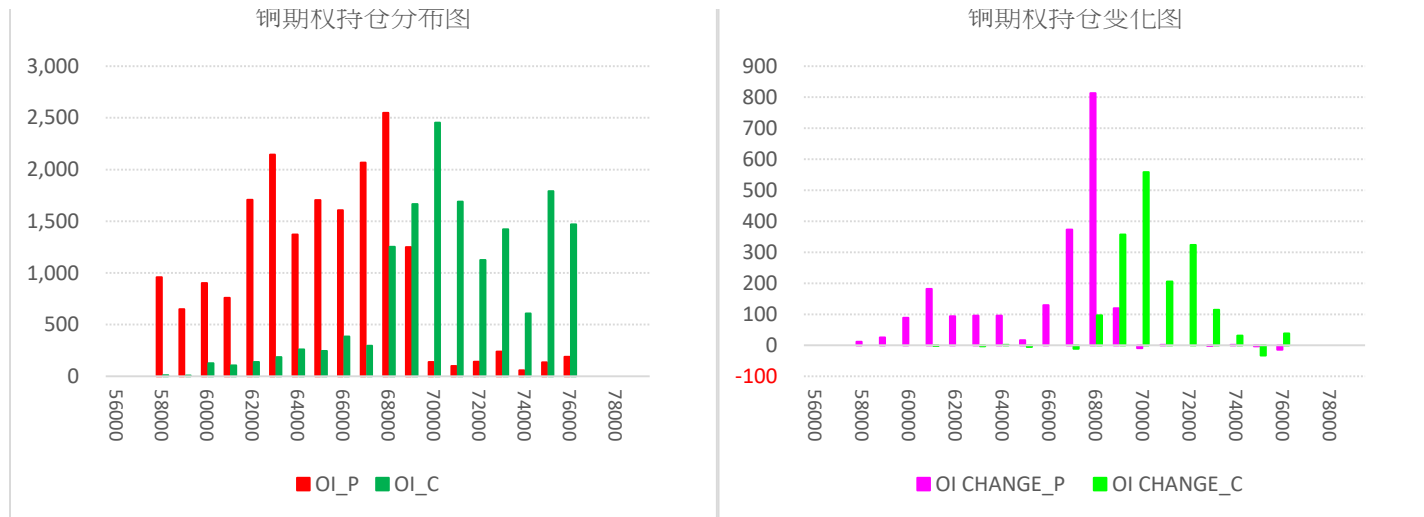
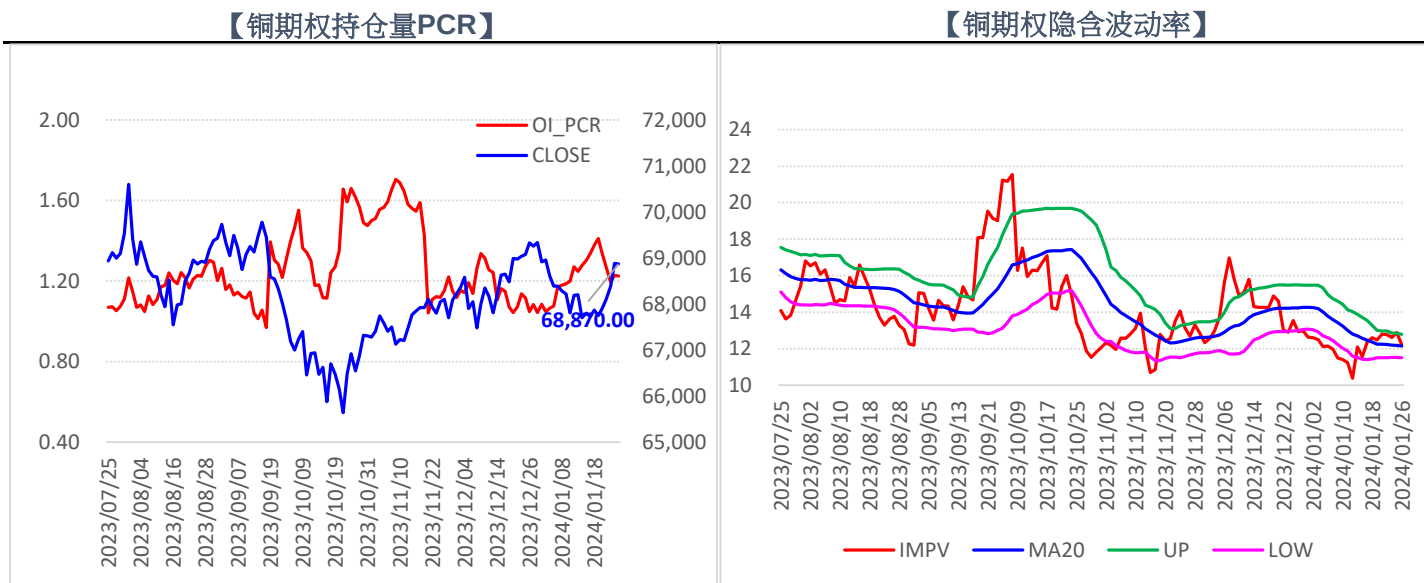
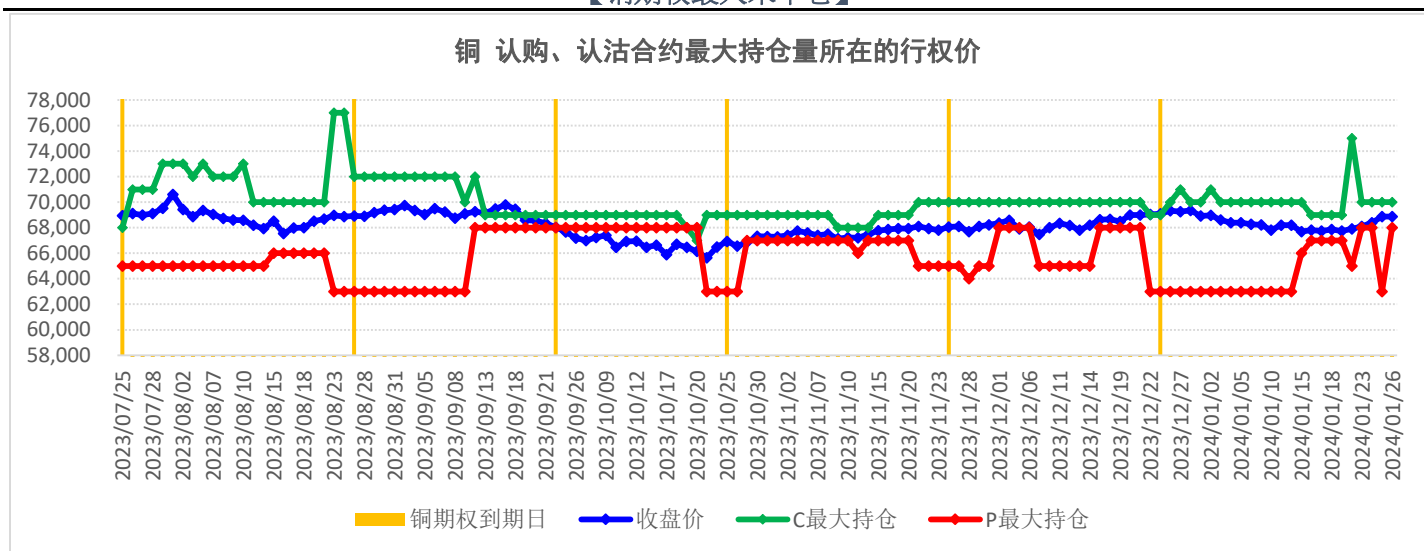


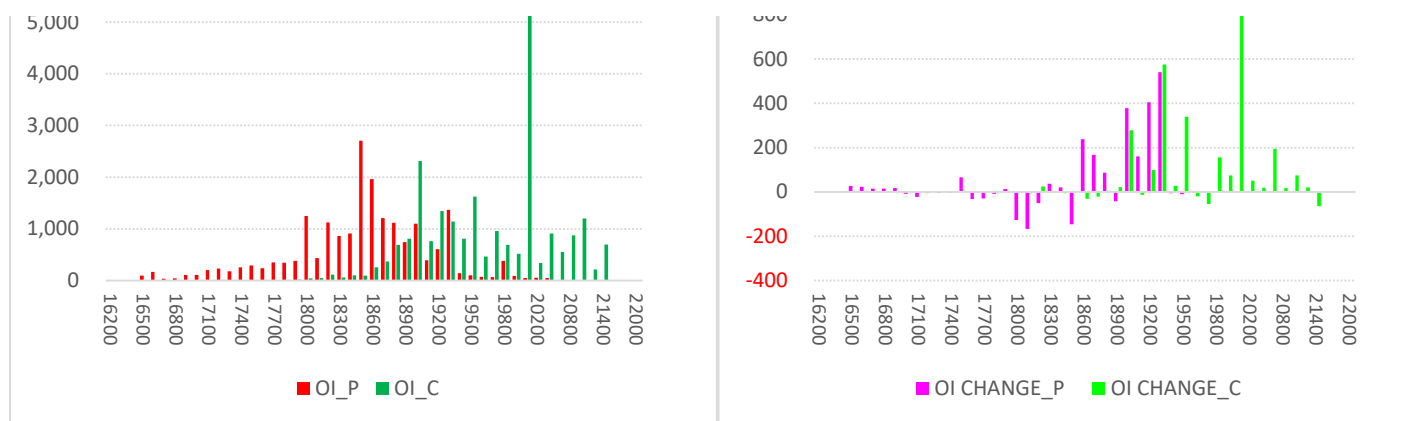
图5: 铁矿石主力合约走势图



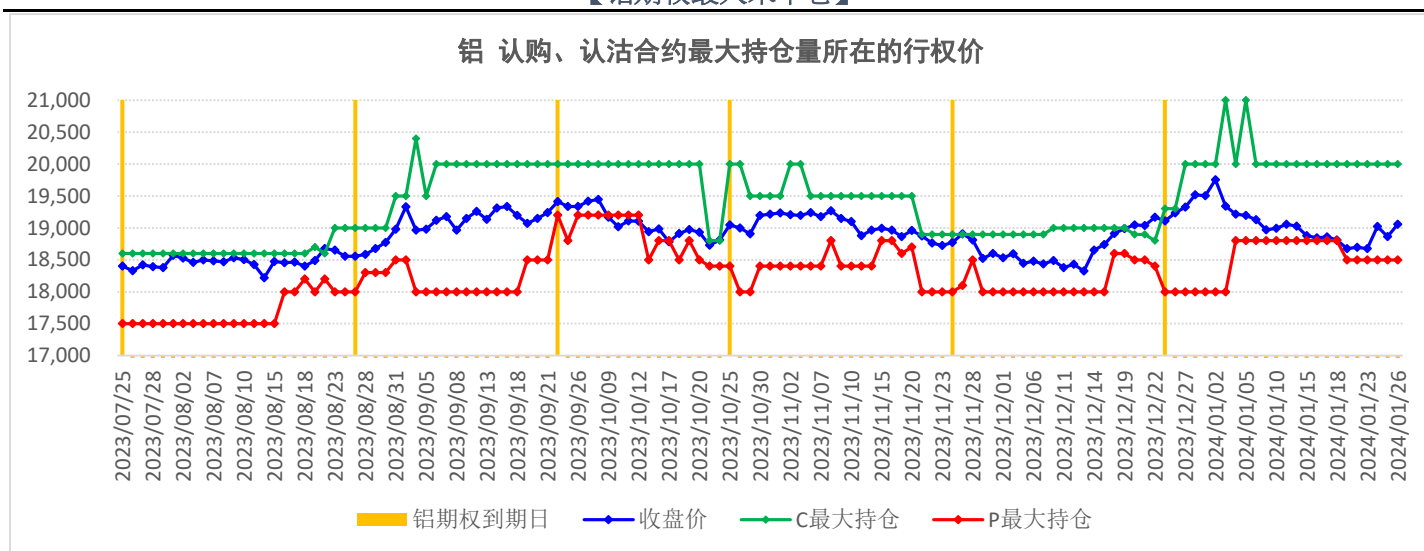


【铜期权最大未平仓】

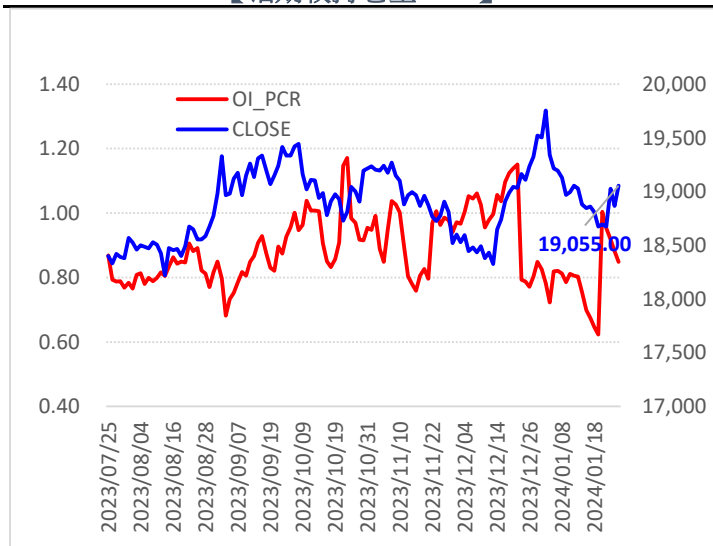




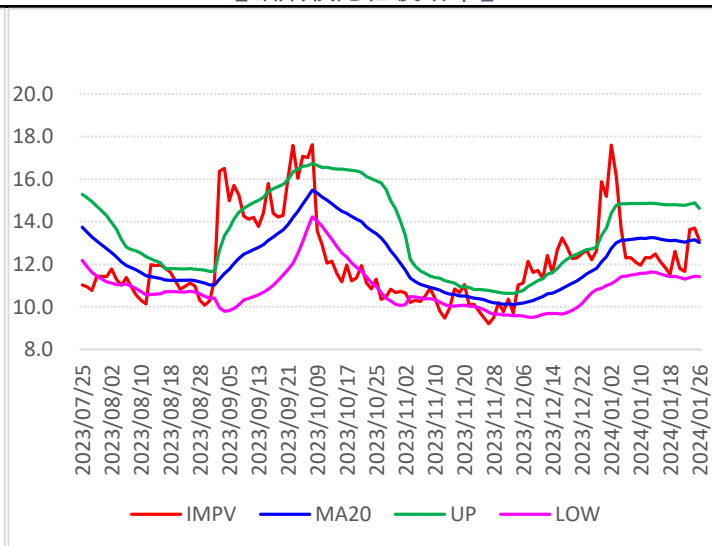
【铝期权最大未平仓】



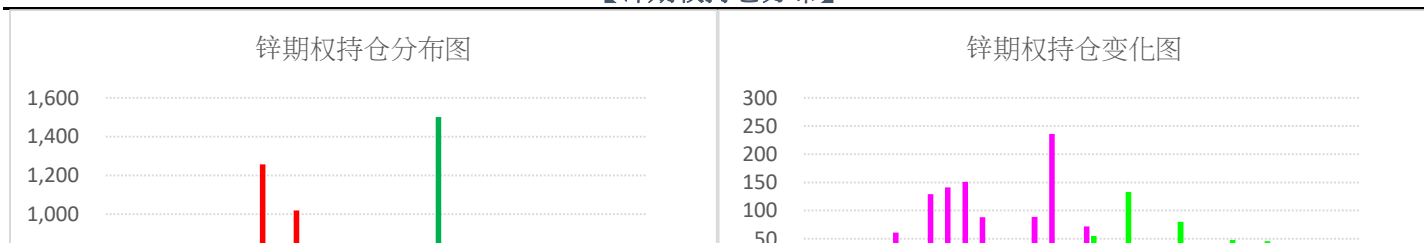
【铝期权持仓量PCR】

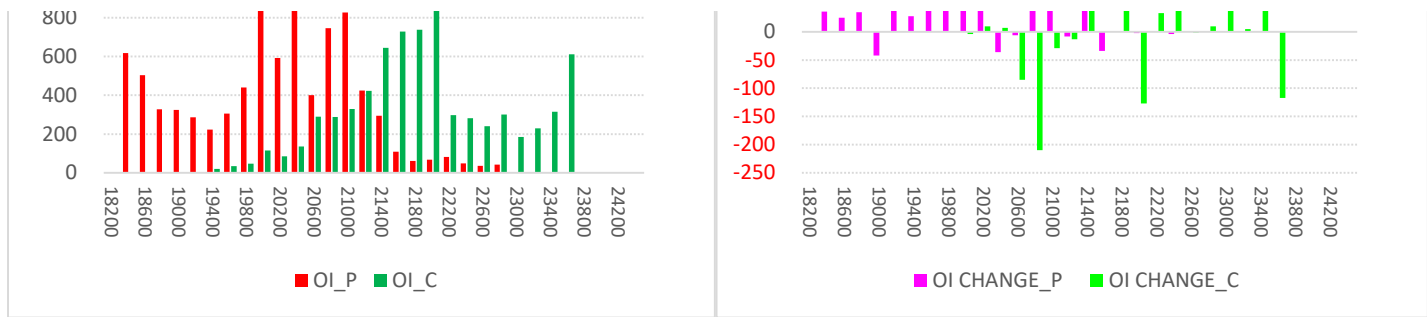


【铝期权隐含波动率】

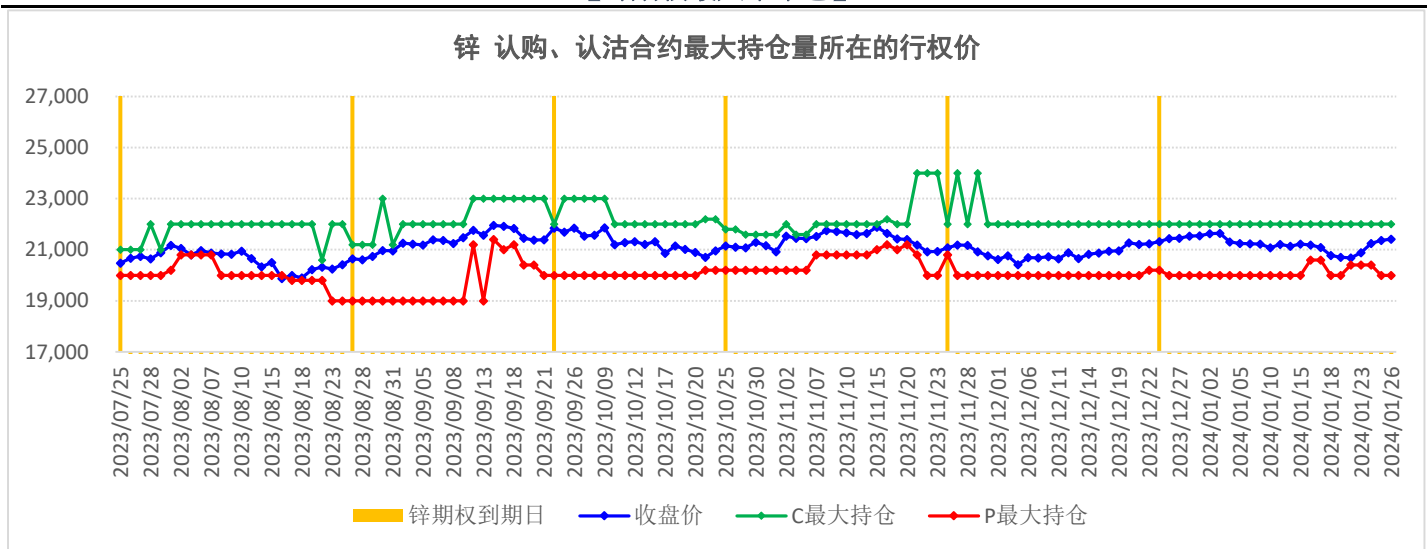


【锌期权持仓分布】

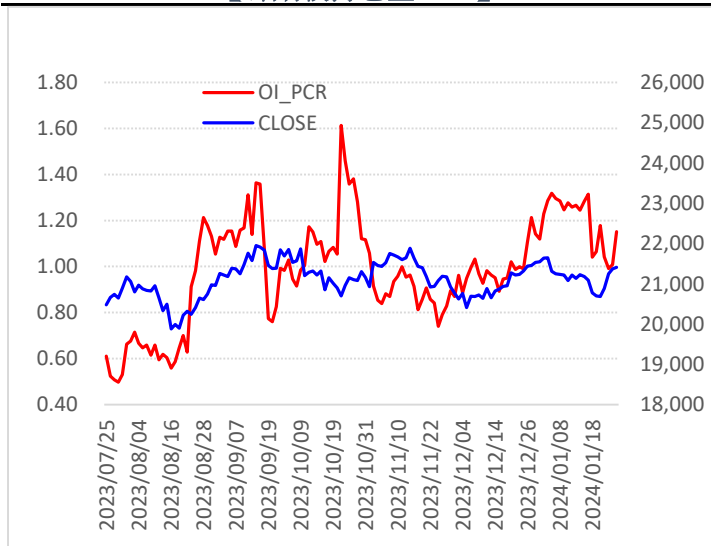




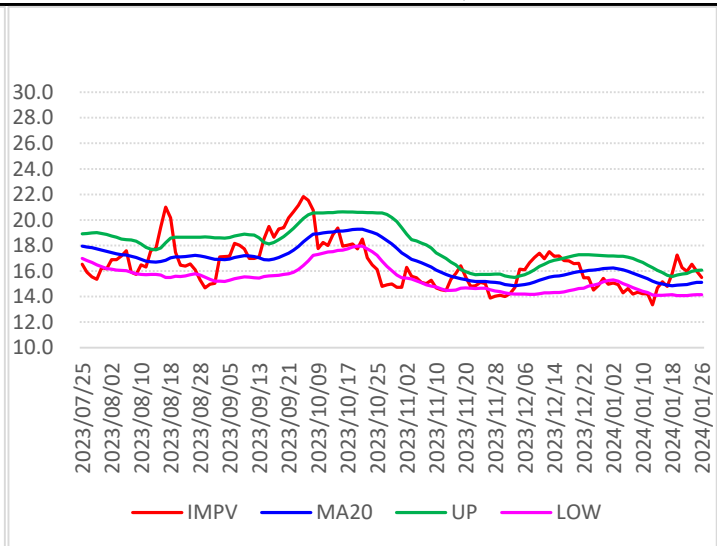
【锌期权最大未平仓】



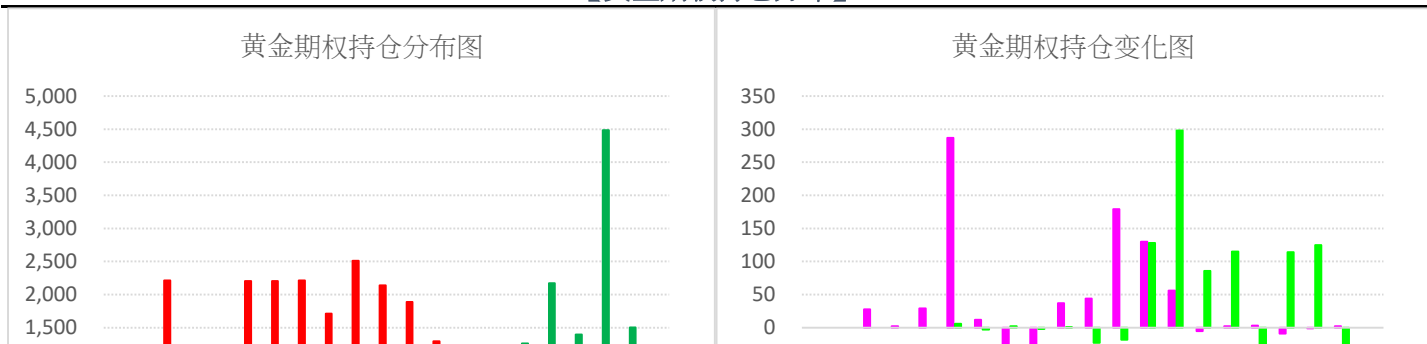
【锌期权持仓量PCR】

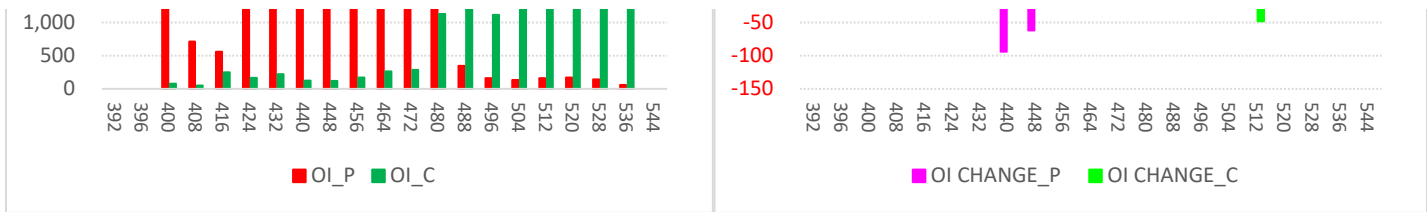


【锌期权隐含波动率】

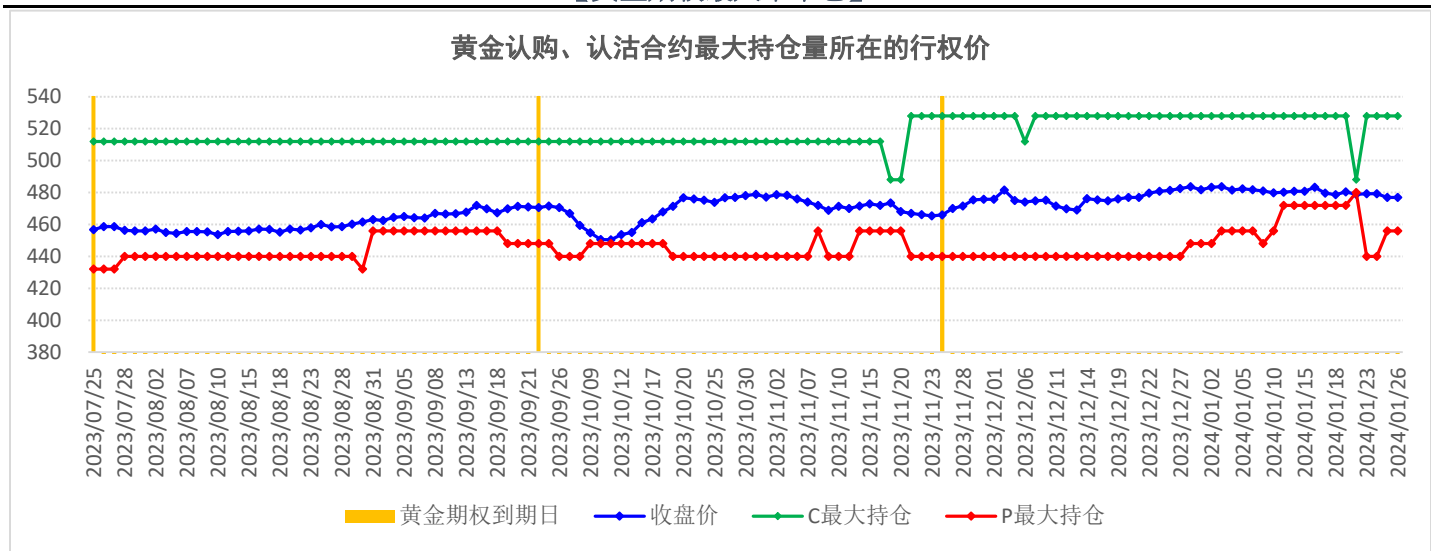


【黄金期权持仓分布】

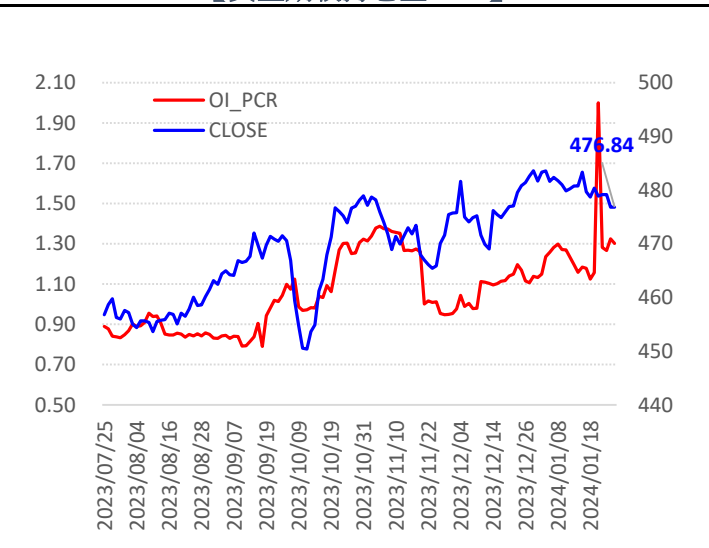




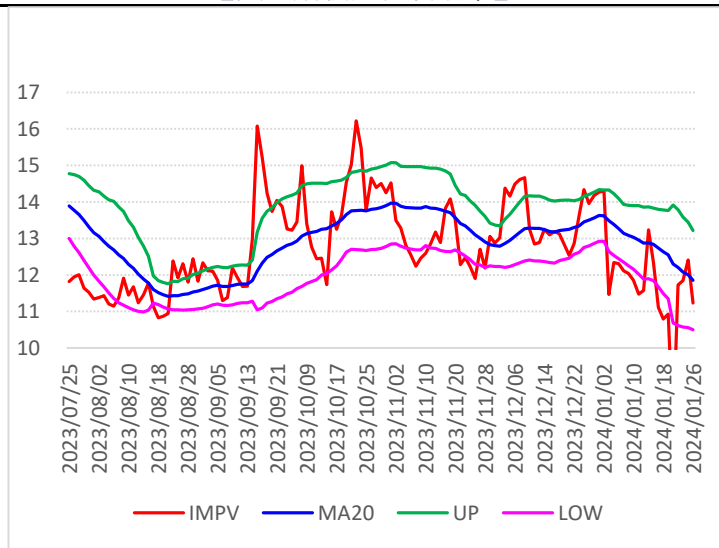
【黄金期权最大未平仓】



【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】





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，已具备有**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，并鼓励交易者寻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

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	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
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	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
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	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
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	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