

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：产业层面，上周三大交易所库存环比继续减少1.8万吨，其中上期所库存减少1.3至28.7万吨，LME库存减少0.4至11.9万吨，COMEX库存减少0.2至2.3万吨。上海保税区库存环比增加0.3万吨。当周现货进口维持亏损，洋山铜溢价降至负值，进口清关需求低迷。

铝：国内电解铝社会库存持续走低，国内经济数据良好，下游需求支撑仍存。云南地区电力供应整体宽松，当地电解铝厂考虑再度扩大复产规模，当前预计30万吨。

锌：伦锌库存减少50至25.45万吨。进出口方面，截至周五下午15:00，锌锭沪伦比价收至7.87，锌锭进口亏损收窄350至2100元/吨。

铁矿石：全国主港铁矿累计成交73.9万吨，环比上涨22.88%；本周平均每日成交73.9万吨，环比下跌25.05%；本月平均每日成交99.1万吨，环比上涨24.03%

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权

标的行情：沪铜（CU2406）沪铜持续近两个月以来的多头上涨趋势，上周以来加速上涨突破上行，市场行情整体表现为较为多头趋势方向上突破上涨的行情走势，涨幅1.49%报收于81930。

期权分析：期权隐含波动率持续历史偏高水平报收于25.88%（-1.56%）；期权持仓量PCR急速上升至1.40以上报收于1.42，市场行情偏多向上。

策略建议：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益，若市场行情回落至低行权价，则平仓离场，如CU2406，B_CU2406C78000，B_CU2406C79000和S_CU2406C82000，S_CU2406C83000。

(2) 铝期权

标的行情：沪铝（AL2406）经过一个半月以来的震荡上行多头上涨，突破2023年6月以来高点，而后维持两周多以来高位盘整震荡，市场行情整体形成中期趋势向上短期震荡的市场行情走势形态，涨幅0.00%报收于20635。

期权分析：期权隐含波动率维持中位数偏高位置水平报收于19.30%（-0.49%）；期权持仓量PCR报收于0.74，表明市场行情中性偏震荡。

策略建议：构建偏中性的卖出看涨+看跌期权组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情快速下跌，跌破损益平衡点，则平仓离场，如AL2406，S_AL2406P20400@10，S_AL2406P20600@10和S_AL2406C20800@10，S_AL2406C21000@10。

(3) 锌期权

标的行情：沪锌（ZN2406）经过前两周连续跳空高开大幅上涨，突破近一年以来新高，而后维持近两周以来的高位大幅震荡，夜盘跳空高开大幅上涨，延续沪锌多头上涨趋势的行情走势形态，涨幅2.32%报收于23395。

期权分析：期权隐含波动率较高位置水平逐渐下降报收于23.59%（+0.31%）；沪锌期权持仓量PCR维持1.00以上小幅波动报收于1.04，表明市场偏震荡偏多。

策略建议：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益，当行情上涨至高行权价时动态调整持仓行权价，使得当前行情处于两行权价之间；若市场行情快速回落至低行权价，则逐渐平仓离场，如ZN2406，B_ZN2406C23000，B_ZN2406C23200和S_ZN2406C23600，S_ZN2406C23800。

(4) 黄金期权

标的行情：黄金（AU2406）3月份以来连续报收大阳线多头上行，4月份以来再次突破历史新高，高位盘整震荡一周后大幅下跌，上周以来小幅区间盘整震荡，市场行情整体表现为多头趋势方向上短期弱势盘整的行情走势形态，跌幅0.21%报收于552.10。

期权分析：期权隐含波动率持续上升后小幅波动报收于24.38%（-1.67%）；期权持仓量PCR报收于1.55，市场行情整体偏多。

策略建议：构建卖出看涨+看跌偏中性的组合策略，获取时间价值收益，动态地调整持仓delta，使得持仓保持中性，若市场行情急速上涨或急速下跌，则逐渐平仓离场，如AU2406，S_AU2406P544@10，S_AU2406P552@10和S_AU2406C552@10，S_AU2406C560@10。

(5) 铁矿石期权

标的行情：铁矿石（I2406）经过前期两个月以来的空头下跌，市场空头压力逐渐释放，4月份以来超跌反弹回暖上升，连续报收阳线“V”型反转，上周以来逐渐形成区间震荡，形成上方有压力的趋势向上短期盘整的行情走势形态，涨幅0.22%报收于907.00。

期权分析：期权隐含波动率维持高位大幅波动收于36.21%（-1.99%）；期权持仓量PCR报收于2.35，不断快速上升至2.0以上，表明市场行情逐渐回暖上升偏多上涨。

策略建议：构建卖出看涨+看跌偏多头的期权组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，当行情突破损益平衡点时，则逐渐平仓离场，如I2406，S_I2406-P-900@10，S_I2406-P-8900@10和S_I2406-C-930@10，S_I2406-C-920@10。

注：5.1假期前注意仓位管理，风险控制。

【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	CU2406	81,930	1,200.00	1.49	16.60	670.01
AL	AL2406	20,635	0.00	0.00	22.63	233.48
ZN	ZN2406	23,395	530.00	2.32	21.42	244.88
AU	AU2406	552.10	-1.16	-0.21	12.93	715.22
AG	AG2406	7,082.00	-22.00	-0.31	73.36	781.73
LC	LC2407	115,900.00	6,200.00	5.65	28.72	327.21
SI	SI2406	11,965.00	260.00	2.22	23.46	139.70
RB	RB2410	3,689.00	19.00	0.52	146.13	536.43
I	I2406	907.00	2.00	0.22	1.68	15.20

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
CU2406	80,000	2,500.00	1,572.00	80,928	-122.00	-0.15	-12.00	28	2024-05-27
AL2406	20,600	334.00	395.00	20,539	-97.00	-0.47	4.00	28	2024-05-27
ZN2406	23,000	564.00	523.00	23,041	135.00	0.59	26.00	28	2024-05-27
AU2406	552	11.02	11.64	551	-3.00	-0.54	-0.08	28	2024-05-27
AG2406	7,100	205.50	214.00	7,092	-82.50	-1.15	2.50	28	2024-05-27
LC2407	116,000	6,890	7,320	115,570	5,620	5.11	-330	39	2024-06-07
SI2406	12,000	160.00	200.00	11,960	194.00	1.65	-5.00	11	2024-05-10
RB2410	3,700	134.00	160.00	3,674	-6.50	-0.18	-1.00	148	2024-09-24
I2406	910	16.90	22.30	905	-8.20	-0.90	-0.40	11	2024-05-10

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
CU2406	26.82	24.43	25.88	-1.56	21.37	24.67	18.07
AL2406	20.18	16.44	19.30	-0.49	19.12	21.25	16.98
ZN2406	24.72	21.06	23.59	0.31	20.79	23.71	17.87
AU2406	25.74	21.36	24.38	-1.67	23.49	26.03	20.94
AG2406	33.34	29.30	31.60	-1.64	0.00	0.00	0.00
LC2407	57.04	45.82	55.31	-1.58	0.00	0.00	0.00
SI2406	31.33	24.23	30.02	1.91	0.00	0.00	0.00
RB2410	16.06	16.01	16.04	0.09	0.00	0.00	0.00
I2406	33.92	38.06	36.21	-1.99	18.05	20.01	16.09

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
CU2406	32,771	12,919	0.39	0.19	22,626	32,165	1.42	0.23
AL2406	8,206	2,149	0.26	0.07	32,402	23,882	0.74	0.07
ZN2406	9,069	3,096	0.34	-0.01	14,364	14,928	1.04	0.02
AU2406	27,699	9,252	0.33	-0.00	38,709	60,129	1.55	0.01
AG2406	15,344	9,754	0.64	0.17	83,093	120,394	1.45	0.02
LC2407	11,682	1,997	0.17	-0.28	116,944	33,813	0.29	0.00
SI2406	3,605	749	0.21	-0.46	94,647	30,643	0.32	0.01
RB2410	1,867	1,529	0.82	-0.04	95,657	96,444	1.01	0.02
I2406	7,461	9,220	1.24	0.04	77,564	182,139	2.35	-0.15

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

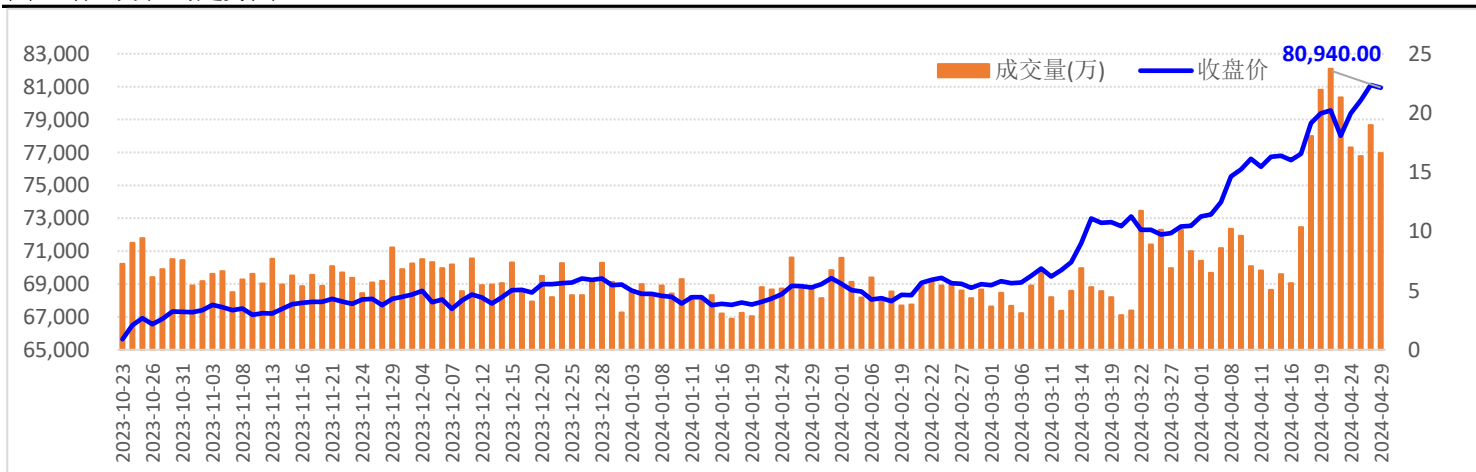


图2: 铝主力合约走势图

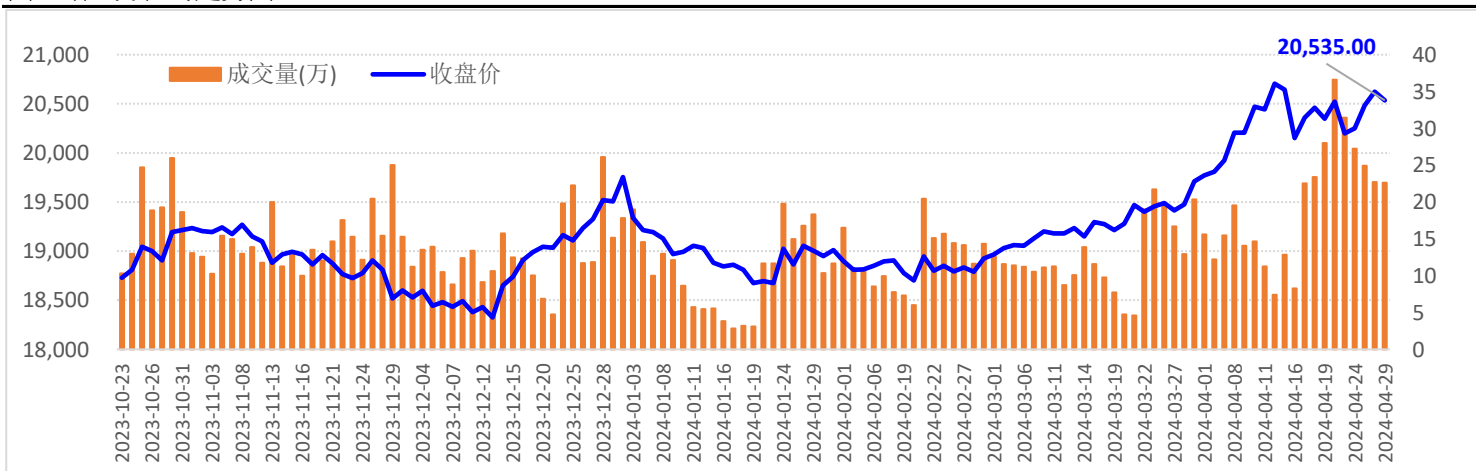


图3: 锌主力合约走势图

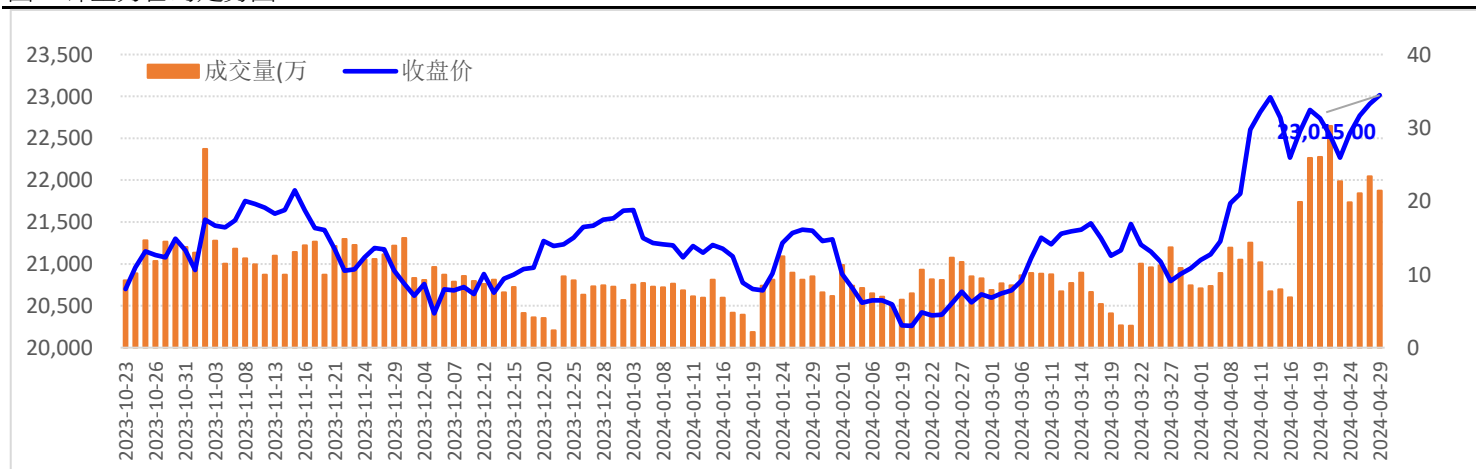


图4: 黄金主力合约走势图

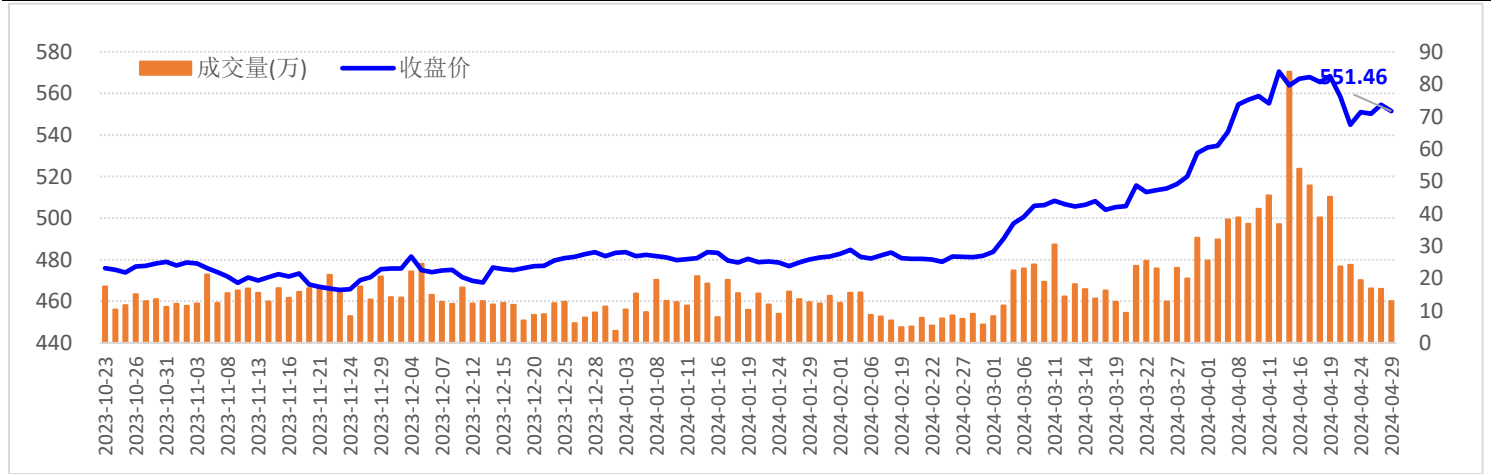
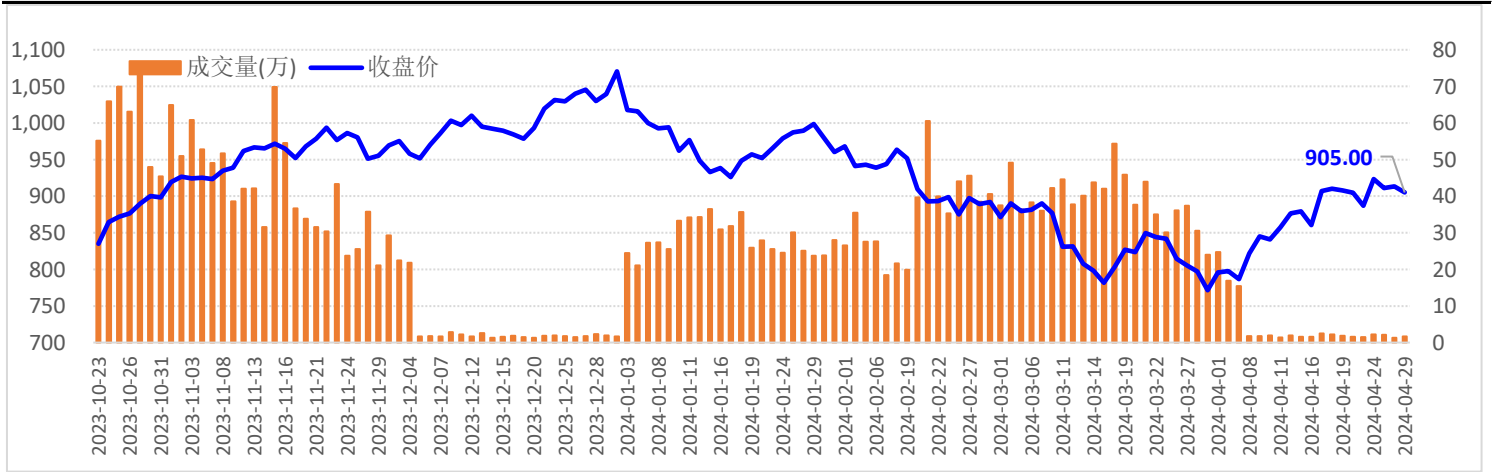
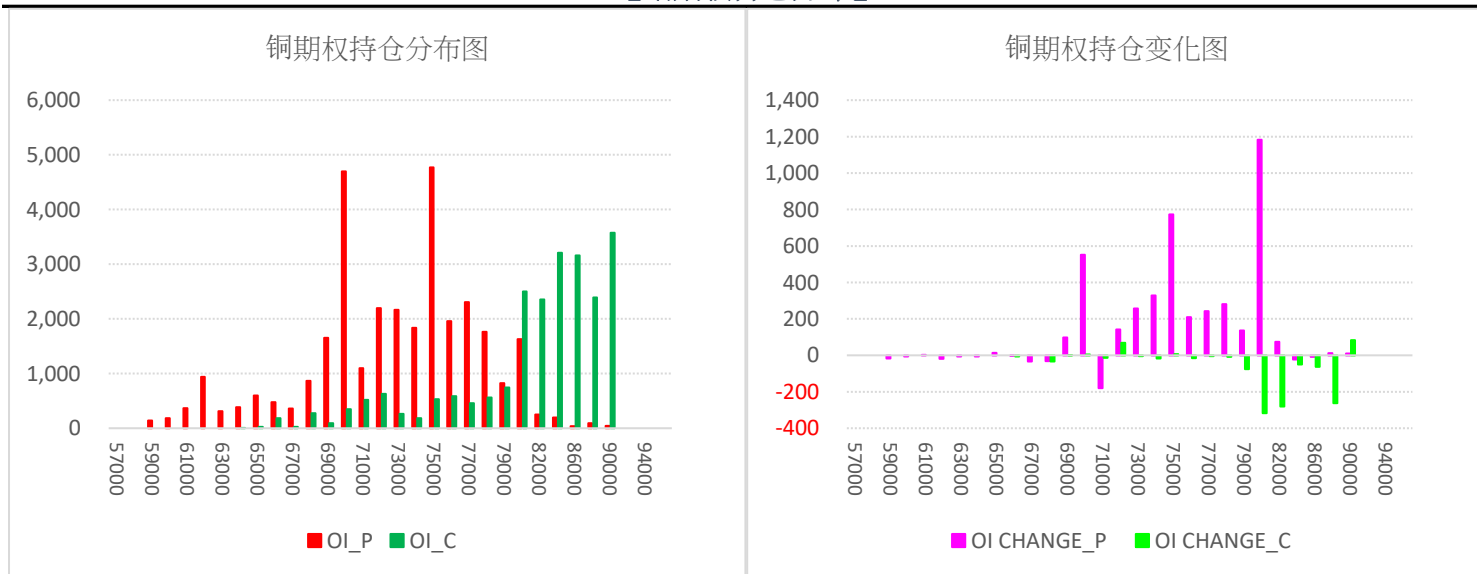


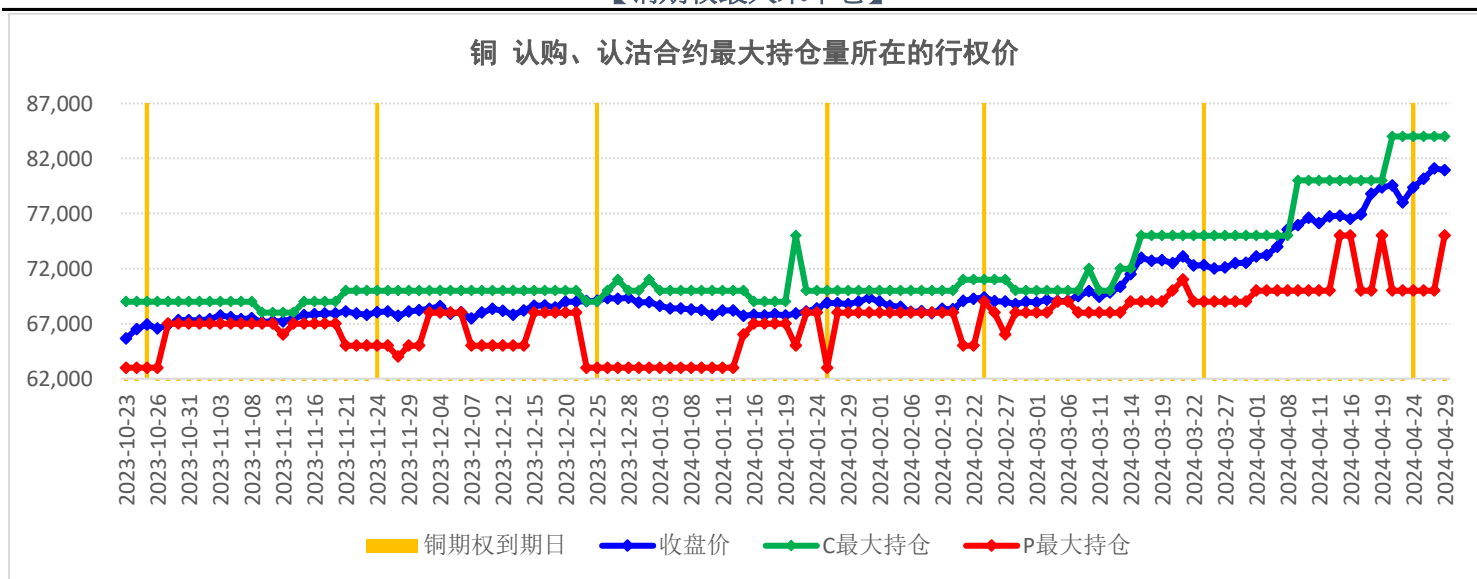
图5: 铁矿石主力合约走势图



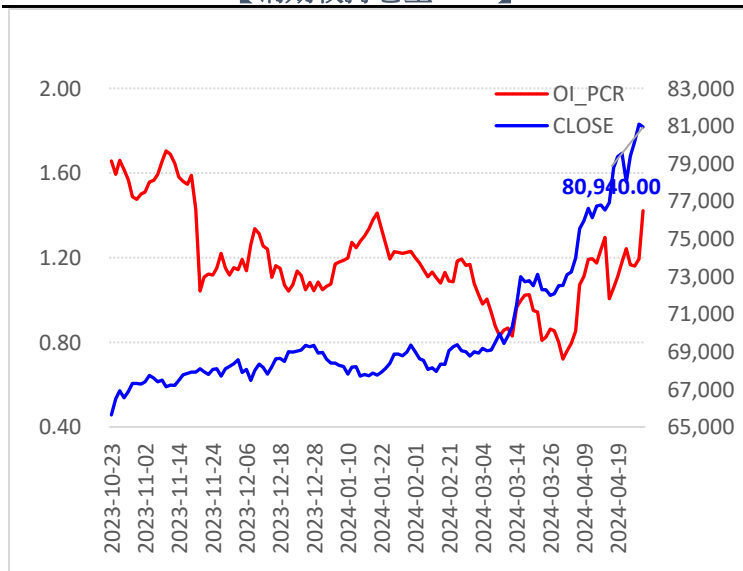
【铜期权持仓分布】



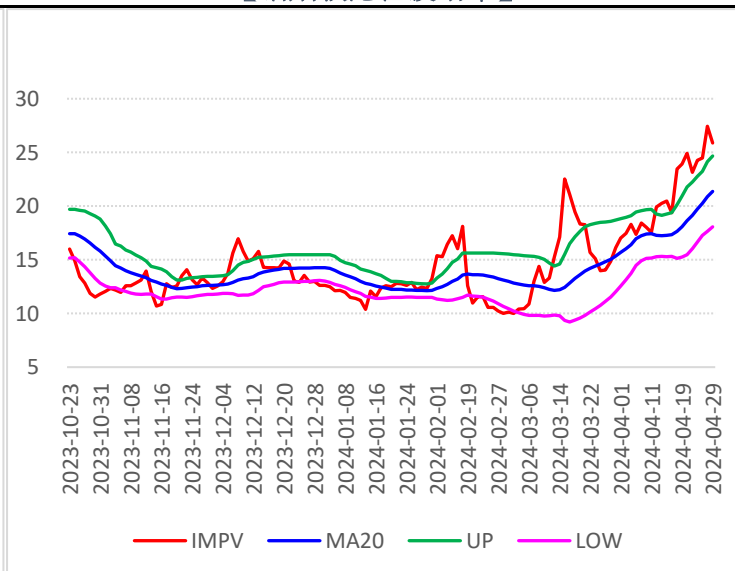
【铜期权最大未平仓】



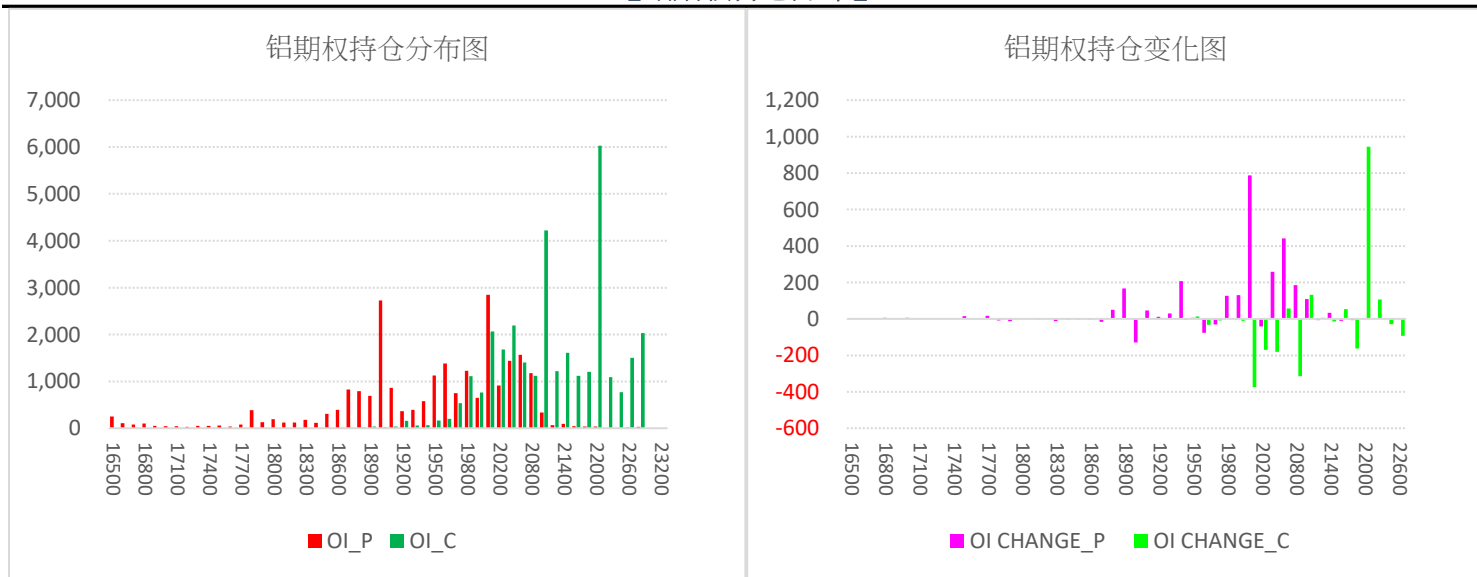
【铜期权持仓量PCR】



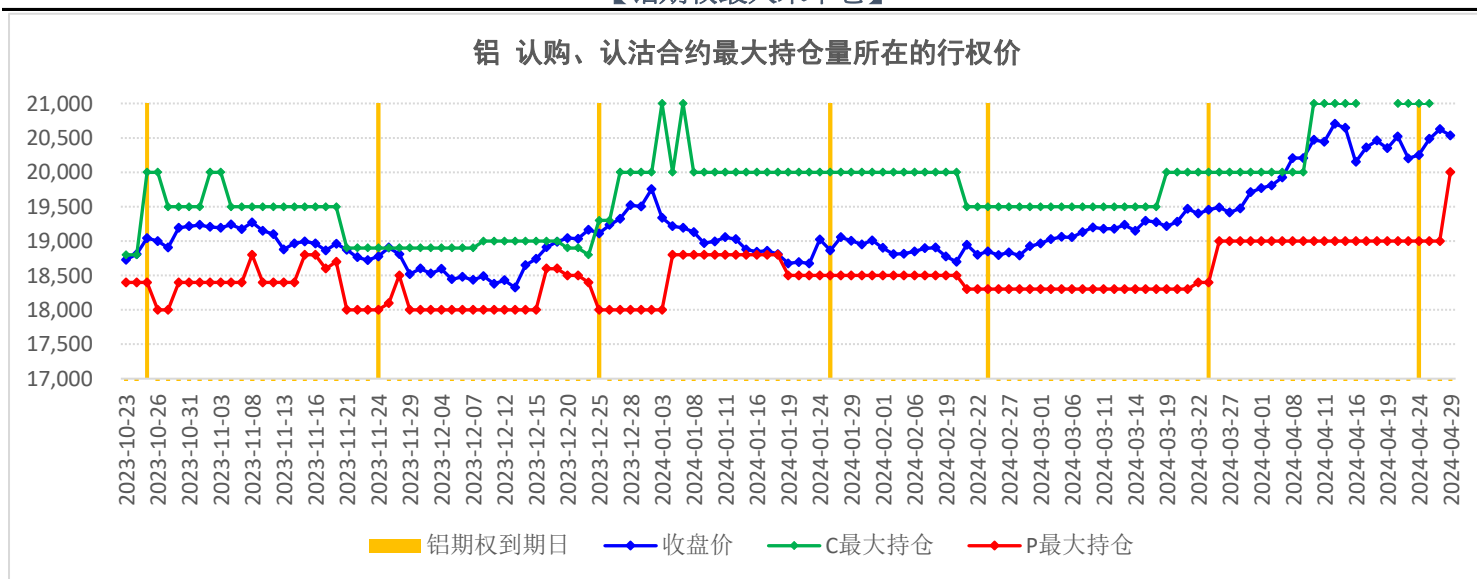
【铜期权隐含波动率】



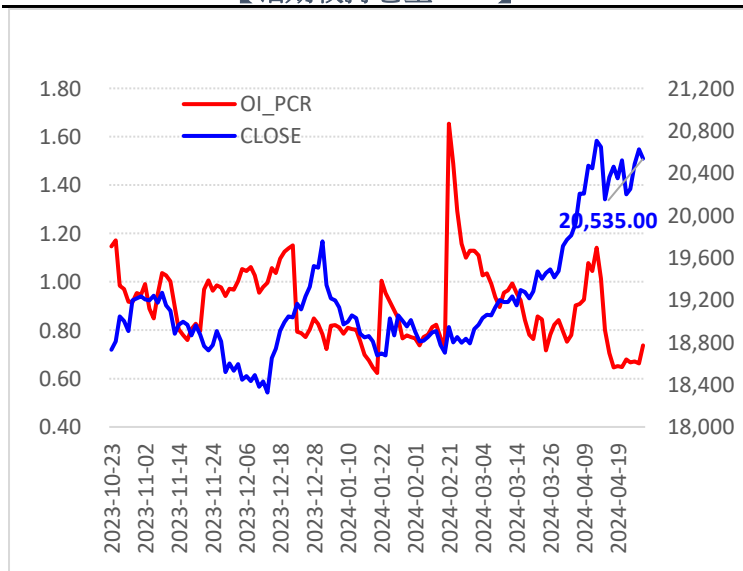
【铝期权持仓分布】



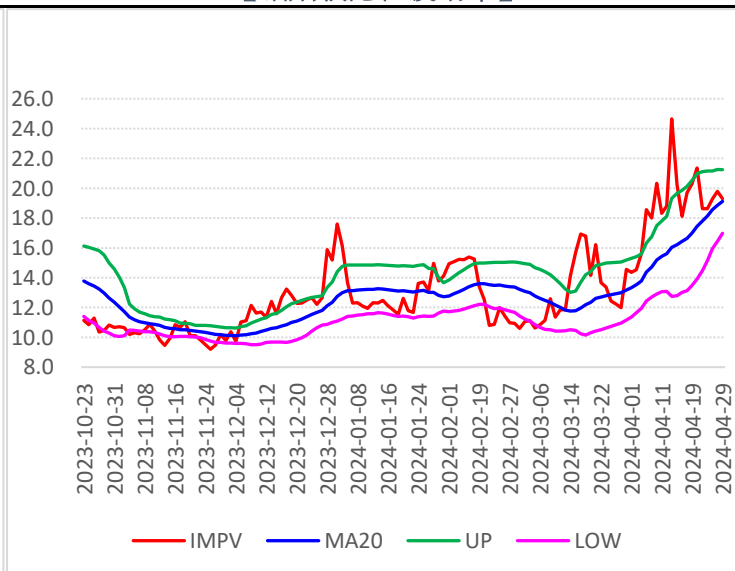
【铝期权最大未平仓】



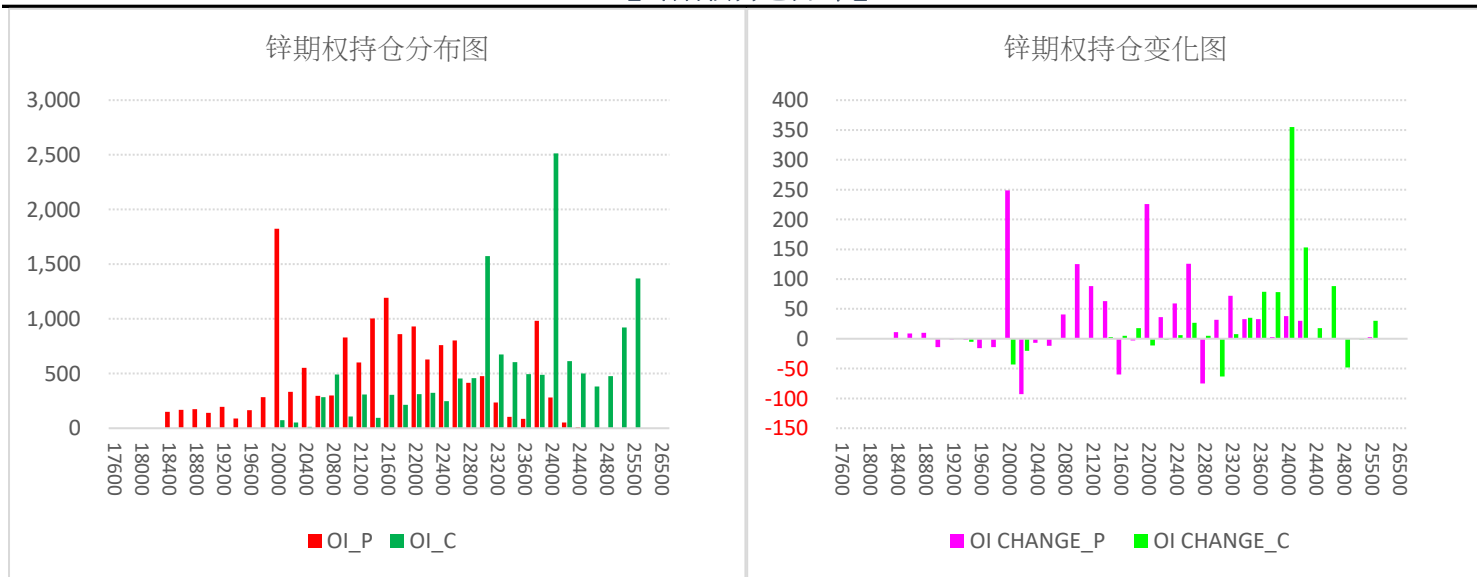
【铝期权持仓量PCR】



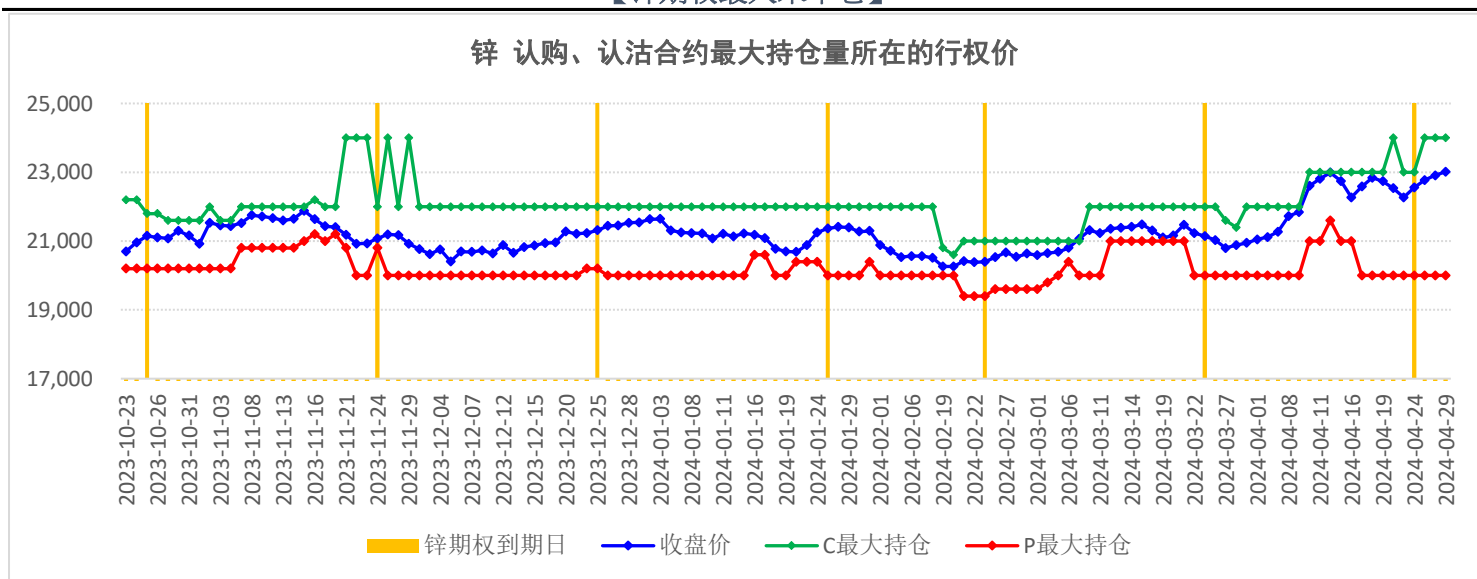
【铝期权隐含波动率】



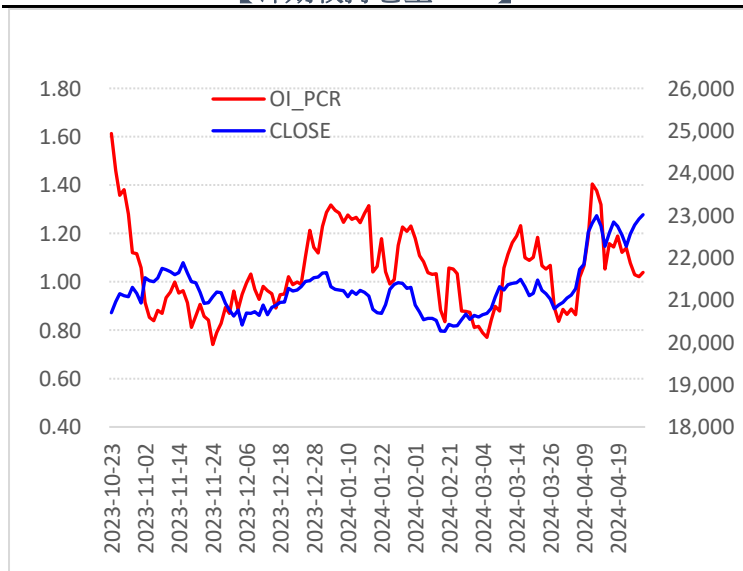
【锌期权持仓分布】



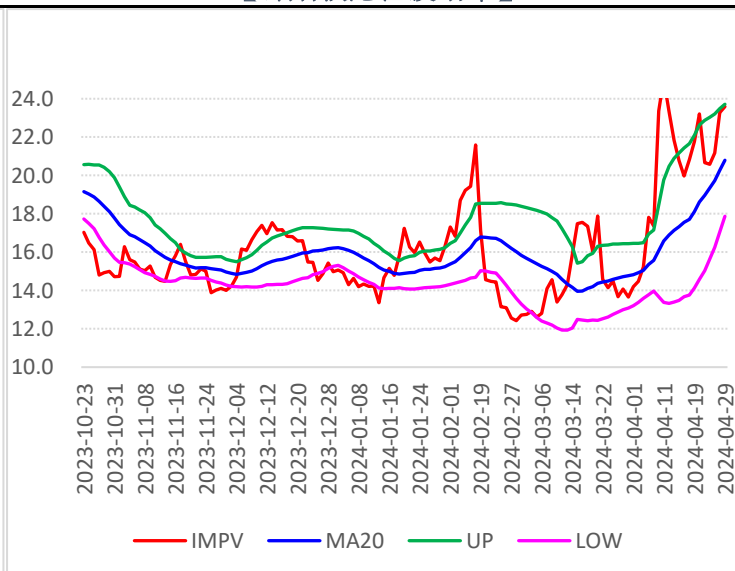
【锌期权最大未平仓】



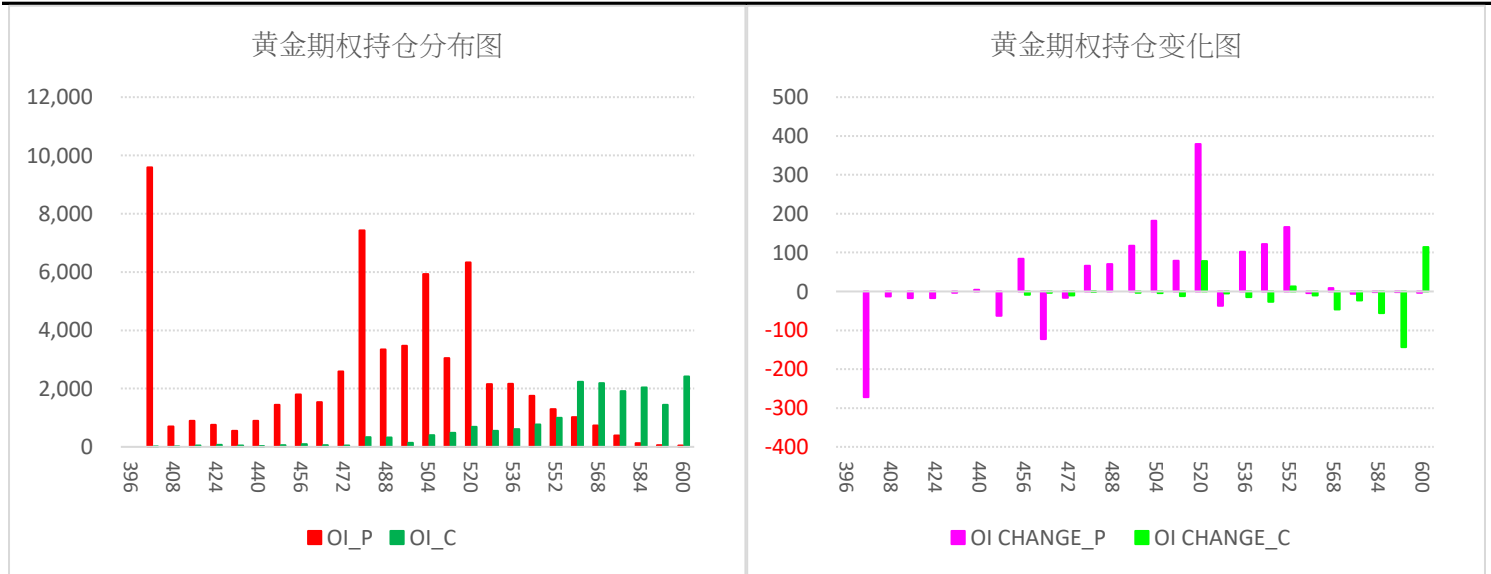
【锌期权持仓量PCR】



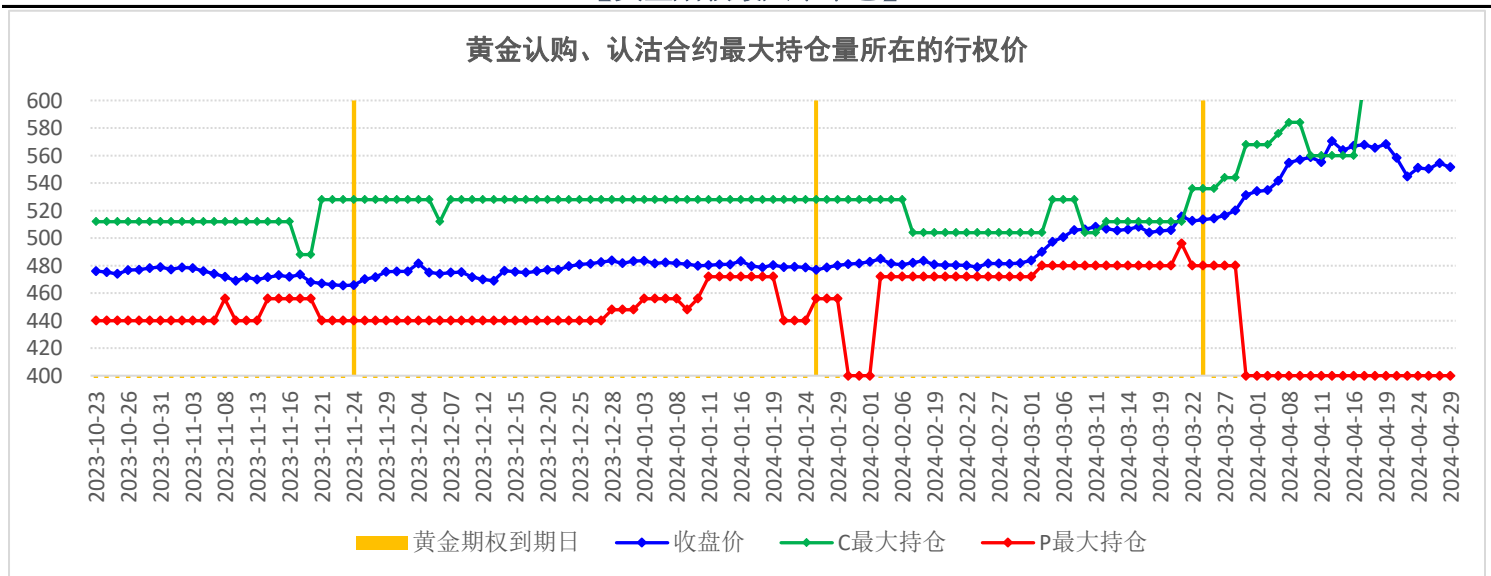
【锌期权隐含波动率】



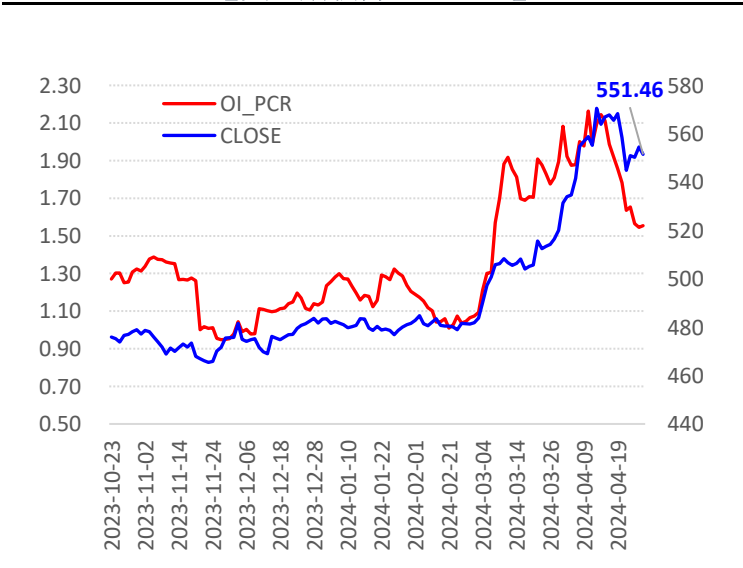
【黄金期权持仓分布】



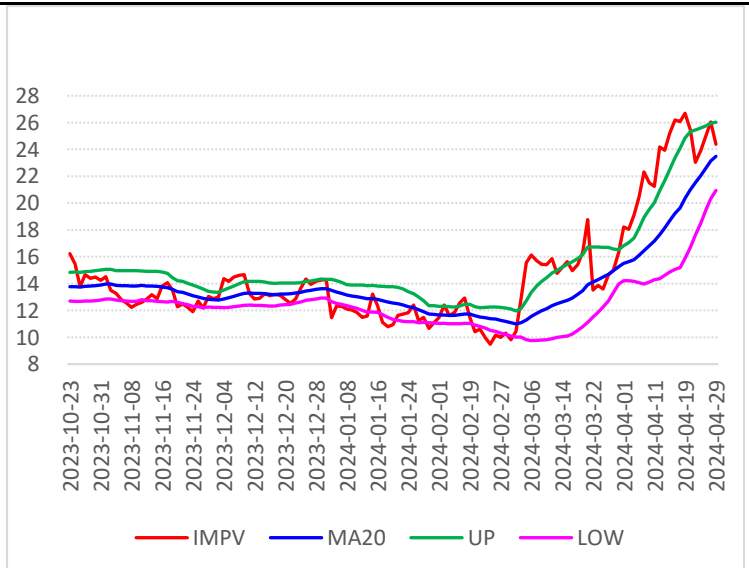
【黄金期权最大未平仓】



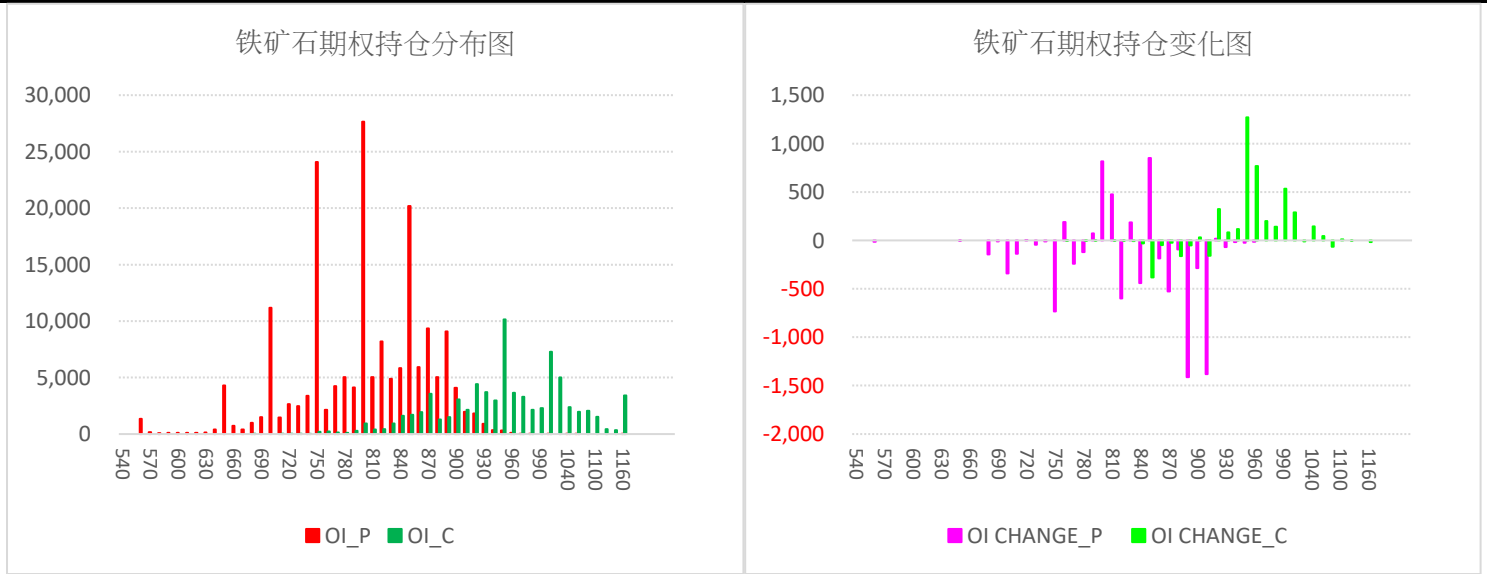
【黄金期权持仓量PCR】



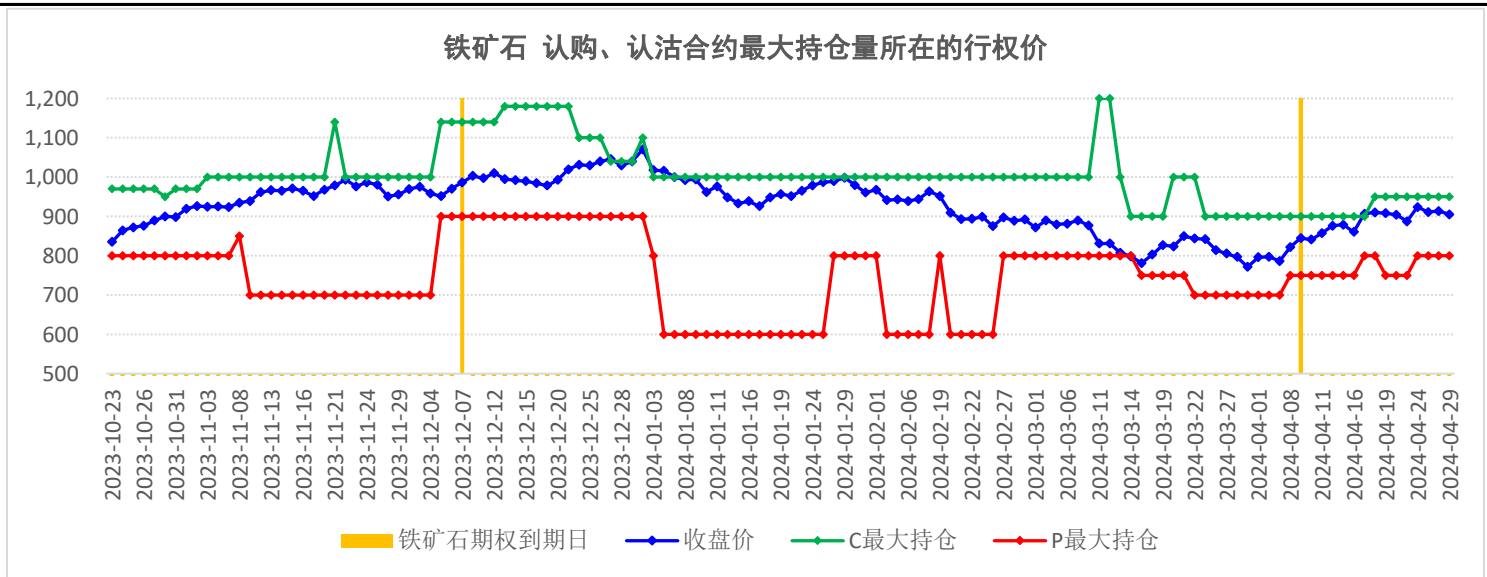
【黄金期权隐含波动率】



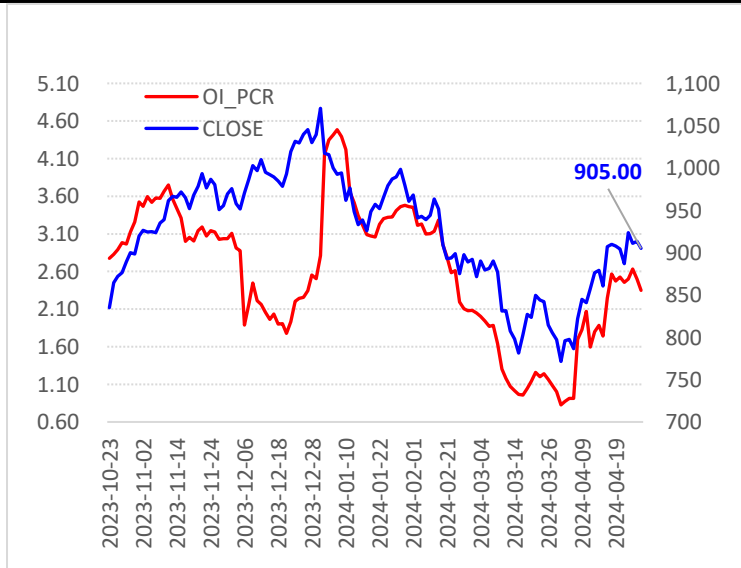
【铁矿石期权持仓分布】



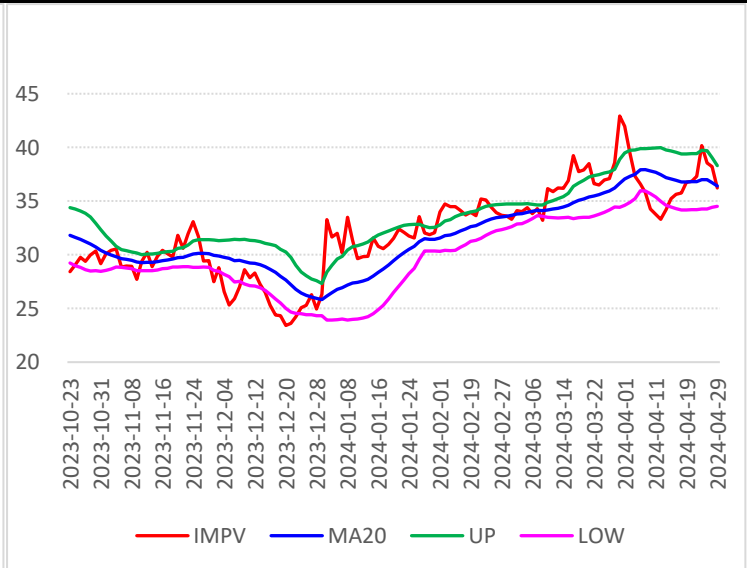
【铁矿石期权最大未平仓】



【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。报告的撰写并未顾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>