



五矿期货有限公司

金属期权日报

期权研究

2024年6月14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：产业层面，上周三大交易所库存环比增加2.0万吨，其中上期所库存增加1.5至33.7万吨，LME库存增加0.7至12.4万吨（昨日库存继续增加0.2万吨），COMEX库存减少0.3至1.2万吨。上海保税区库存环比增加0.7万。
锌：上期所锌锭期货库存录得8.7万吨，LME锌锭库存录得26.08万吨。矿端紧缺情况依然严峻，利润低位叠加原料不足均抑制冶炼企业开工。下游镀锌厂开工较好，初端企业密集释放补库需求，下方支撑减弱。
黄金：美国5月新增非农就业人口数为27.2万人，大幅超过预期的18.5万人。其中医疗行业、政府就业以及休旅及住宿行业在新增就业贡献中表现突出。超越预期的新增非农就业人数令市场降息预期有所下挫。近期美国经济数据具有韧性，贵金属价格有所走弱。
铁矿石：澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1317.10万吨，环比增加60.2万吨，高于年均值0.4%。Mysteel统计76家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为3844元/吨。平均利润为-162元/吨，谷电利润为-40元/吨，环比节前（40家样本）减少10元/吨。

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权
标的行情：沪铜（CU2407）沪铜持续近两个多月以来的多头上涨趋势，而后冲高回落，维持近三周以来的震荡下行，跌破21日均线，市场行情有所偏弱势，整体表现为较为中期多头趋势方向上短期逐渐下行荡的行情走势，跌幅0.57%报收于79570。
期权分析：期权隐含波动率维持在历史较高位置水平收于23.02%（-1.24%）；期权持仓量PCR有所下降跌破1.00报收于0.93。
策略建议：构建做空波动率的卖方期权偏空头组合策略，获取波动率下降带来的时间价值收益，根据市场行情变化，动态地调整持仓头寸，使得组合策略偏向于卖方为主的偏空组合策略，若市场行情急速大涨，则平仓离场，如CU2407，S_CU2407P78000，S_CU2407P79000和S_CU2407C80000，S_CU2407C82000。
(2) 铝期权
标的行情：沪铝（AL2407）经过前期一个多月以来多头趋势方向上温和上涨，突破新高2022年5月以来新高，而后维持一周以来高位宽幅矩形区间大幅震荡，本周以来连续跳空低开大幅回落，市场行情整体形成中期趋势向上短期偏弱势的走势形态，跌幅0.72%报收于20600。
期权分析：期权隐含波动率在较高位置水平小幅波动报收于18.10%（-0.44%）；期权持仓量PCR小幅回落报收于0.86，表明市场行情中性偏震荡。
策略建议：构建卖出看涨+看跌偏空头组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，若市场行情急速大涨或大跌突破区间上下限，则平仓离场，如AL2407，S_AL2407P20400@10，S_AL2407P20600@10和S_AL2407C20800@10，S_AL2407C21000@10。
(3) 锌期权
标的行情：沪锌（ZN2407）延续近两个月以来震荡上行多头上涨，突破近期新高，上周以来冲高回落连续报收阴线，本周以来延续弱势回落下跌趋势，整体表现为短期弱势下行的行情走势形态，跌幅0.48%报收于23650。
期权分析：期权隐含波动率维持中位数水平偏上报收于20.08%（-0.40%）；沪锌期权持仓量PCR维持1.00以上小幅波动报收于1.16，表明市场多头向上。
策略建议：构建卖出看涨+看跌期权偏空头组合策略，获取方向性收益和时间价值收益，当行情快速上涨或急速下跌，突破损益平衡点，则逐渐平仓离场，如ZN2407，S_ZN2407P232000，S_ZN2407P23400和S_ZN2407C23600，S_ZN2407C23800。
(4) 黄金期权
标的行情：黄金（AU2408）5月份以来止跌反弹回升后维持近两周以来的宽幅矩形区间大幅震荡，急速拉升后快速回落下降，而后维持一周多以来的区间小幅震荡，昨日跳空低开大幅下跌，夜盘小幅盘整，市场行情整体表现为短期偏弱势的走势形态，跌幅0.75%报收于545.68。
期权分析：期权隐含波动率历史较高位置水平小幅波动报收于19.39%（-0.68%）；期权持仓量PCR报收于0.89，市场行情转为中性偏空。
策略建议：构建卖出看涨+看跌偏空头的组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，动态地调整持仓delta，使得持仓保持空头，若市场行情急速下跌，则逐渐平仓离场，如AU2408，S_AU2408P536@10，S_AU2408P544@10和S_AU2408C552@10，S_AU2408C560@10。
(5) 铁矿石期权
标的行情：铁矿石（I2409）近两周以来冲高回落连续报收阴线，形成倒“V”型走势，本周以来超跌反弹逐渐回升，整体表现为短期弱势空头下行后反弹回升的市场行情走势形态，涨幅1.91%报收于827.00。
期权分析：期权隐含波动率维持高位小幅波动收于32.32%（+0.07%）；期权持仓量PCR报收于0.90，表明市场行情由强转弱。
策略建议：构建卖出看涨+看跌偏空头的期权组合策略，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I2409，S_I2409-P-830@10，S_I2409-P-820@10和S_I2409-C-840@10，S_I2409-C-850@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	CU2407	79,570	-460.00	-0.57	11.53	461.21
AL	AL2407	20,600	-150.00	-0.72	14.85	154.03
ZN	ZN2407	23,650	-115.00	-0.48	14.10	167.55
AU	AU2408	545.68	-4.12	-0.75	17.24	947.89
AG	AG2408	7,645.00	-165.00	-2.11	182.89	2,142.73
LC	LC2408	100,300.00	700.00	0.70	1.10	11.02
SI	SI2409	12,160.00	15.00	0.12	22.04	132.68
RB	RB2410	3,639.00	28.00	0.78	131.66	475.53
I	I2409	827.00	15.50	1.91	33.76	274.08

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
CU2407	80,000	930.00	882.00	80,048	166.00	0.21	48.00	11	2024-06-24
AL2407	20,600	229.00	192.00	20,637	-179.00	-0.86	-8.00	11	2024-06-24
ZN2407	23,600	331.00	223.00	23,708	146.00	0.62	13.00	11	2024-06-24
AU2408	552	9.78	13.30	548	0.28	0.05	0.04	42	2024-07-25
AG2408	7,700	365.00	319.50	7,746	-18.00	-0.23	1.50	42	2024-07-25
LC2408	100,000	3,400	2,940	100,460	-1,030	-1.01	160	22	2024-07-05
SI2409	12,200	439.00	489.00	12,150	-36.00	-0.30	-10.00	55	2024-08-07
RB2410	3,600	127.00	103.50	3,624	13.50	0.37	2.50	103	2024-09-24
I2409	820	37.30	41.40	816	5.30	0.65	-1.10	55	2024-08-07

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
CU2407	24.99	21.12	23.02	-1.24	26.34	29.52	23.16
AL2407	19.65	16.04	18.10	-0.44	21.33	24.43	18.23
ZN2407	20.75	19.30	20.08	-0.40	23.25	25.90	20.61
AU2408	21.34	16.46	19.39	-0.68	20.80	24.13	17.47
AG2408	38.89	33.65	36.81	-0.56	0.00	0.00	0.00
LC2408	48.07	31.30	44.57	1.88	0.00	0.00	0.00
SI2409	31.95	21.63	29.02	-1.18	0.00	0.00	0.00
RB2410	16.24	14.88	15.71	0.13	0.00	0.00	0.00
I2409	31.72	33.07	32.32	0.07	22.58	24.15	21.01

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
CU2407	8,949	11,989	1.34	-0.30	43,825	40,955	0.93	0.00
AL2407	1,669	1,744	1.05	0.13	47,988	41,472	0.86	-0.05
ZN2407	2,430	2,589	1.07	-1.16	22,434	26,249	1.17	0.01
AU2408	13,777	8,646	0.63	-0.06	37,724	33,609	0.89	0.02
AG2408	14,958	9,029	0.60	-0.18	59,224	69,429	1.17	-0.01
LC2408	5,461	2,536	0.46	-0.23	67,378	15,960	0.24	-0.01
SI2409	1,007	538	0.53	0.19	37,415	13,110	0.35	0.01
RB2410	1,753	1,252	0.71	-0.20	244,160	165,387	0.68	-0.02
I2409	8,365	8,033	0.96	-0.09	133,372	119,979	0.90	0.01

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

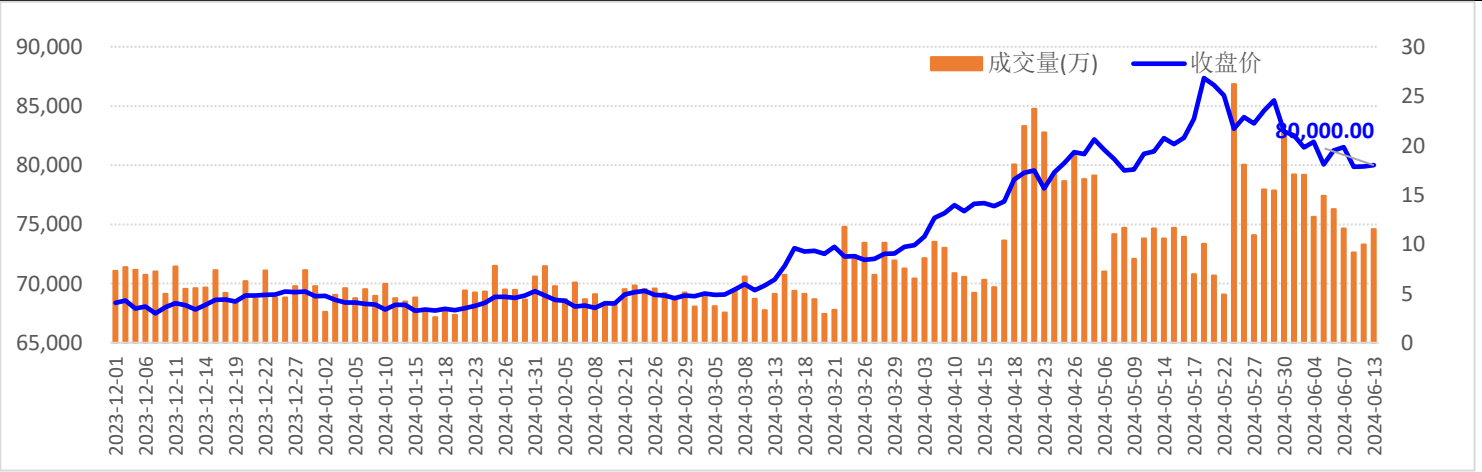


图2: 铝主力合约走势图

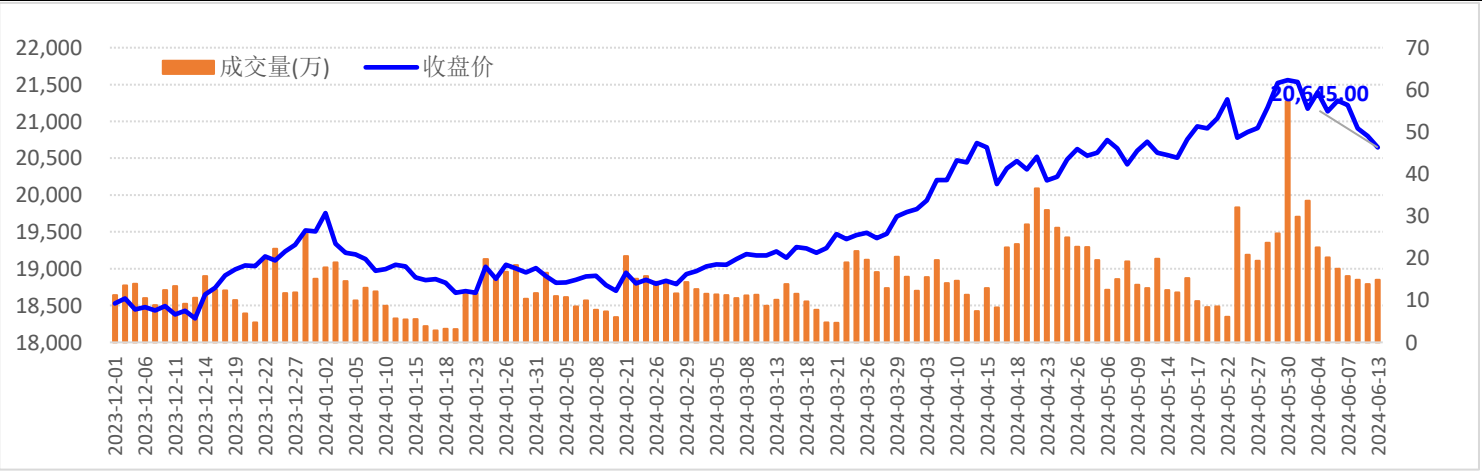


图3: 锌主力合约走势图

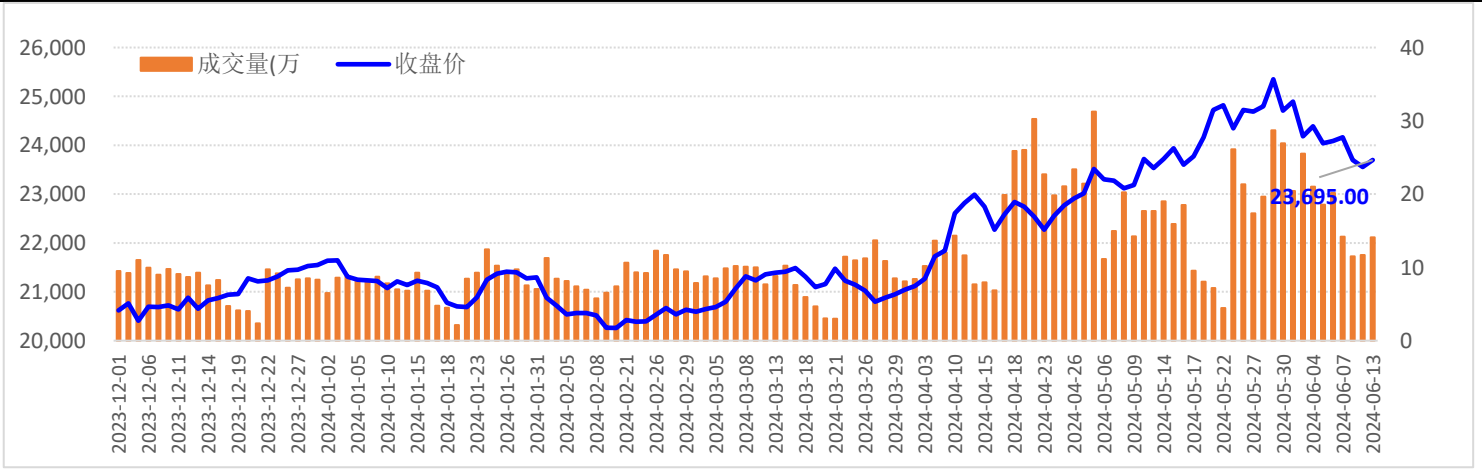


图4: 黄金主力合约走势图

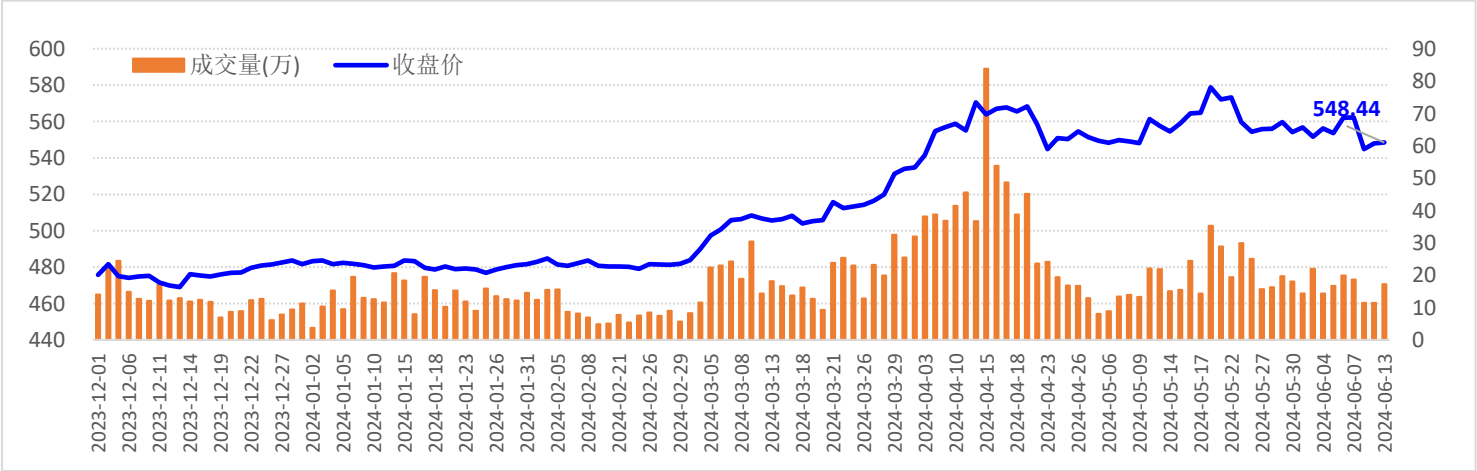
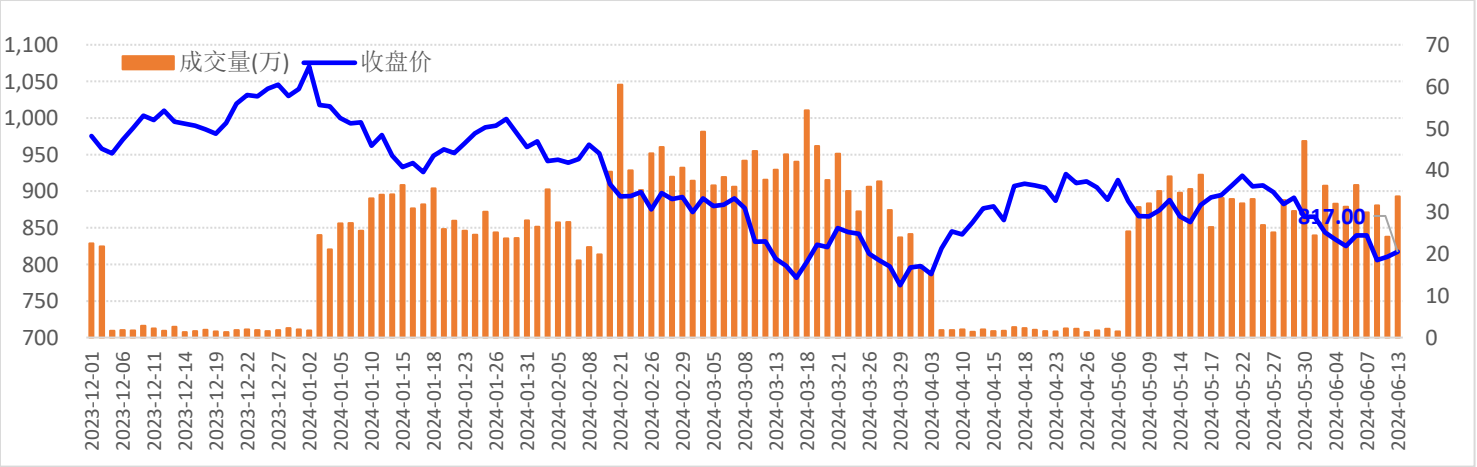
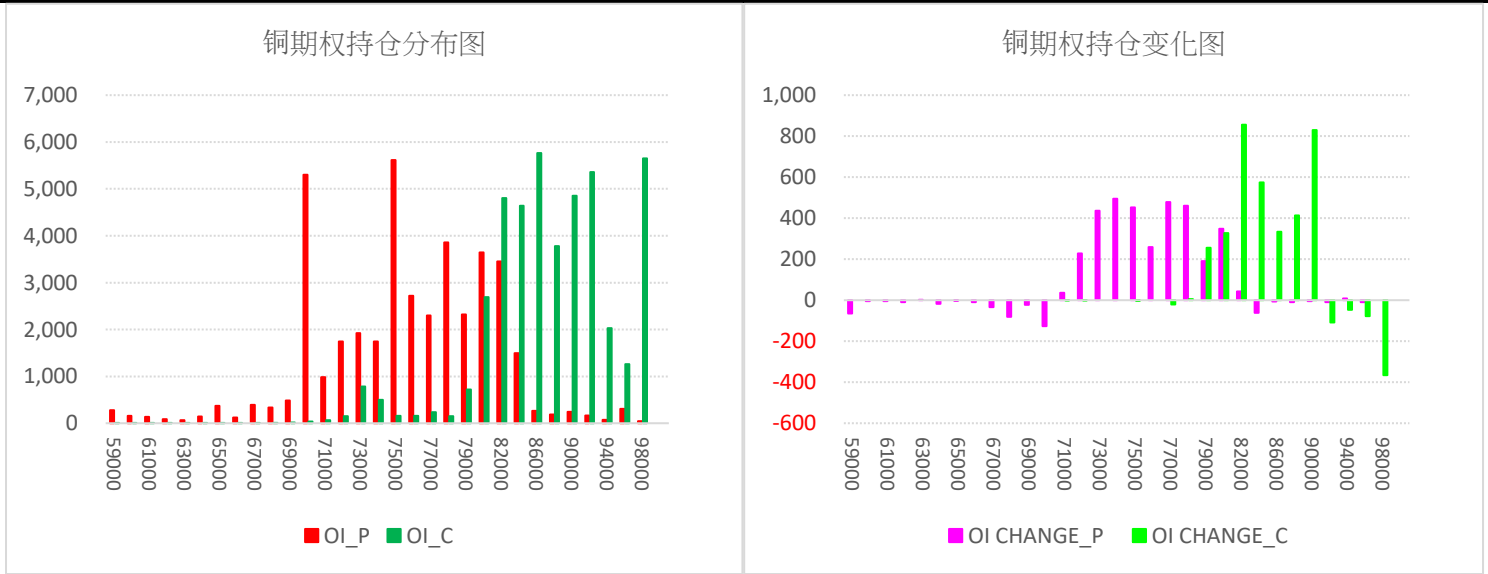


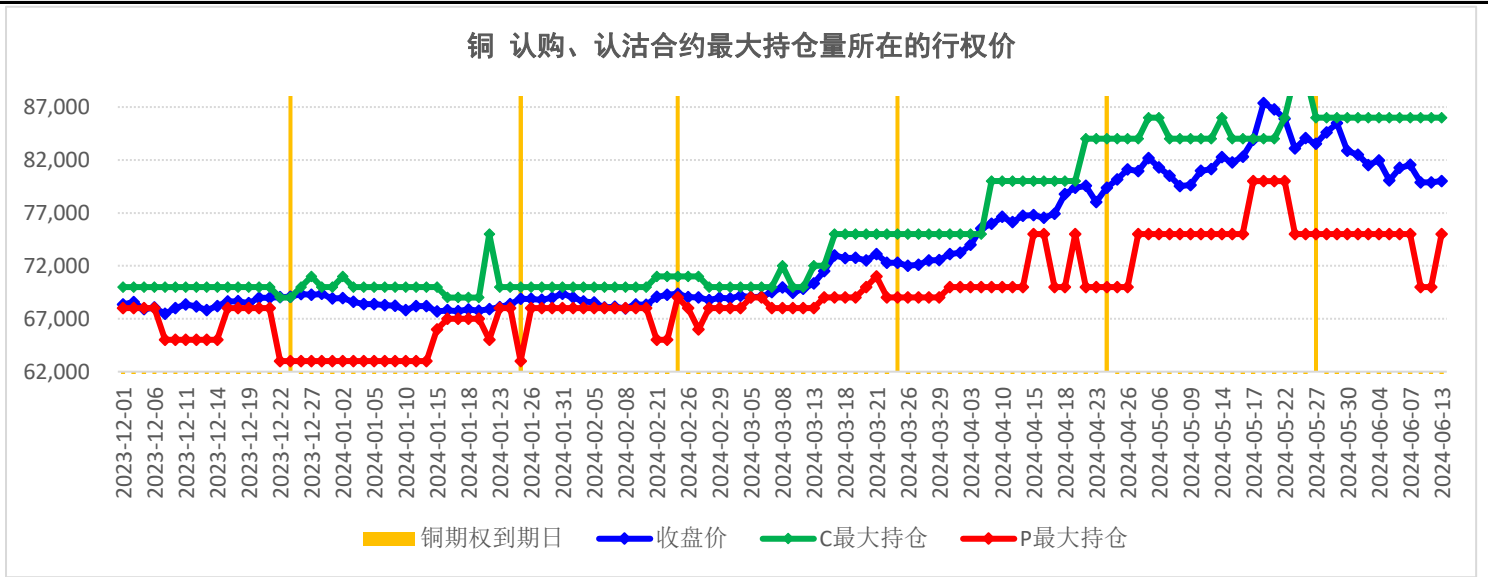
图5: 铁矿石主力合约走势图



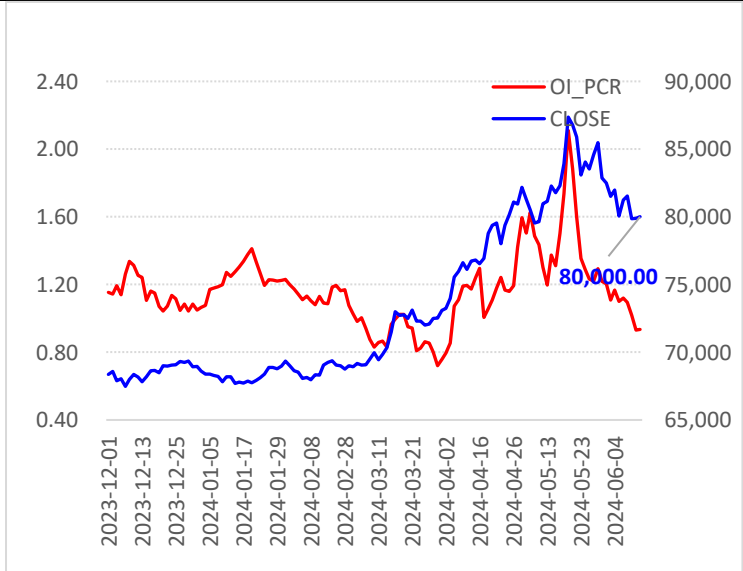
【铜期权持仓分布】



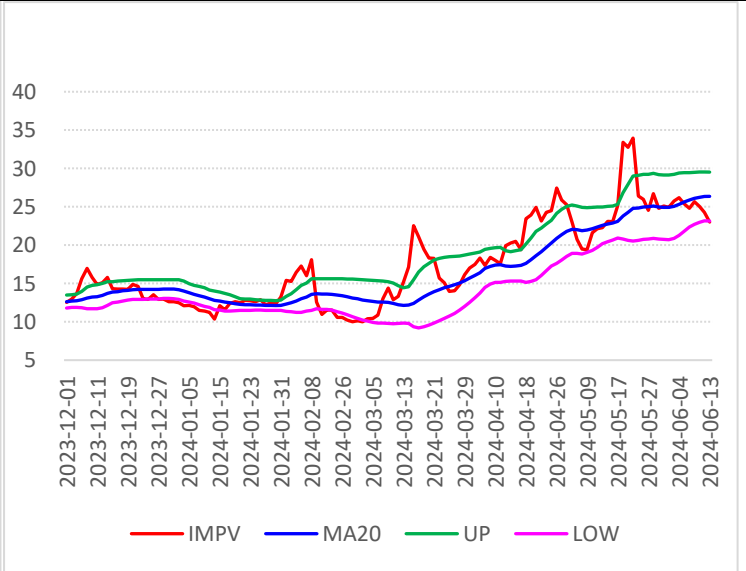
【铜期权最大未平仓】



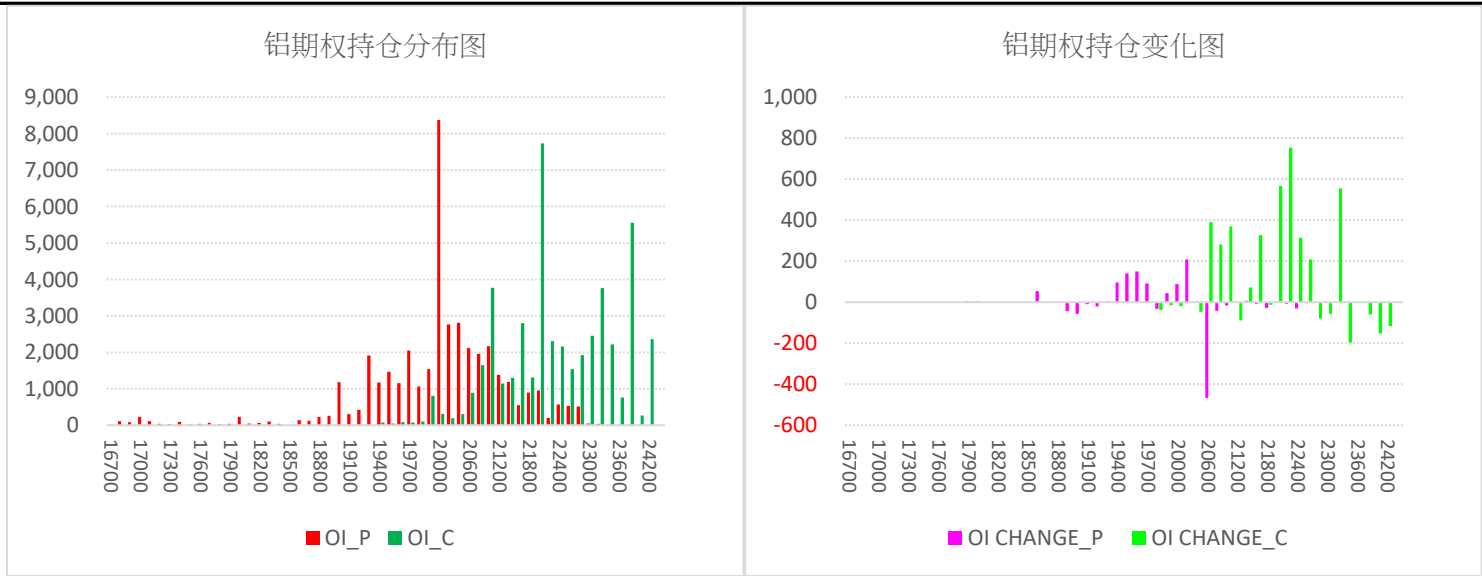
【铜期权持仓量PCR】



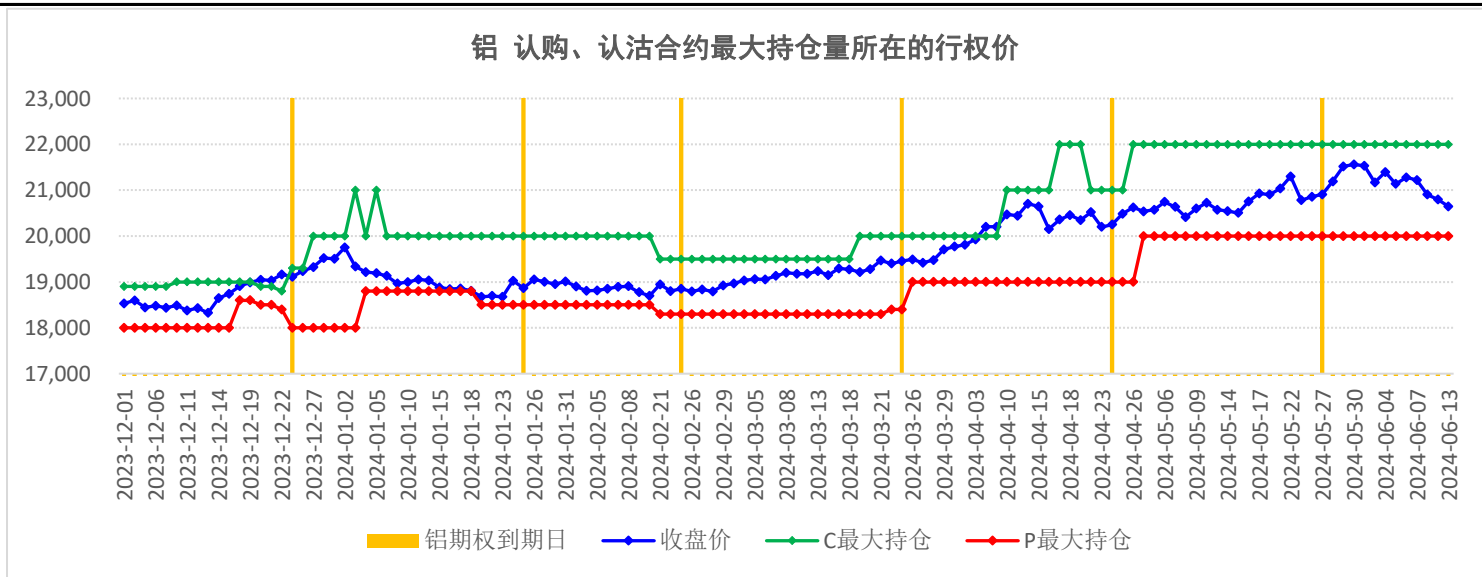
【铜期权隐含波动率】



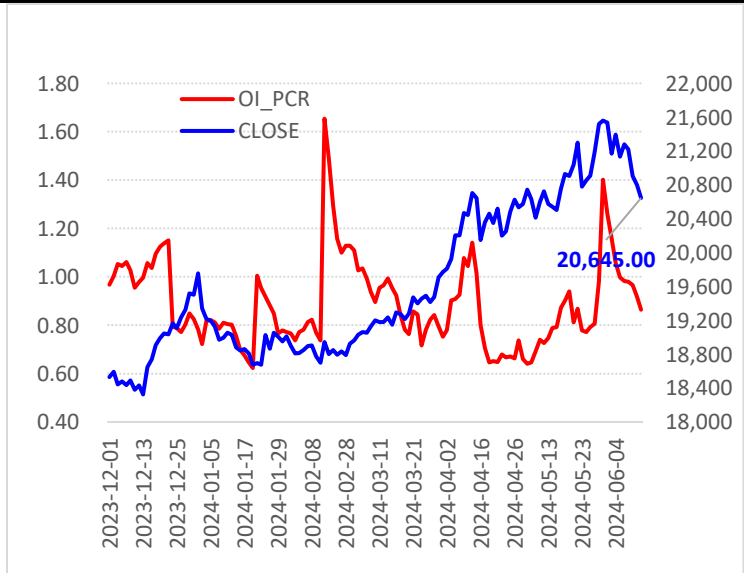
【铝期权持仓分布】



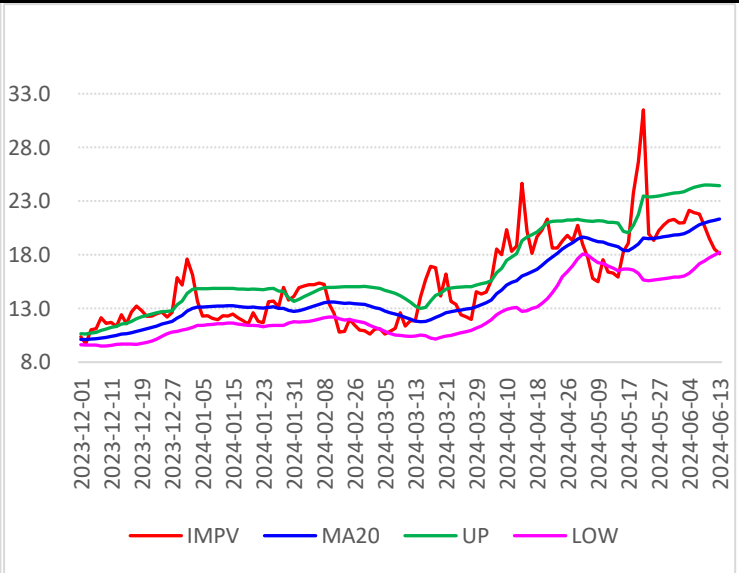
【铝期权最大未平仓】



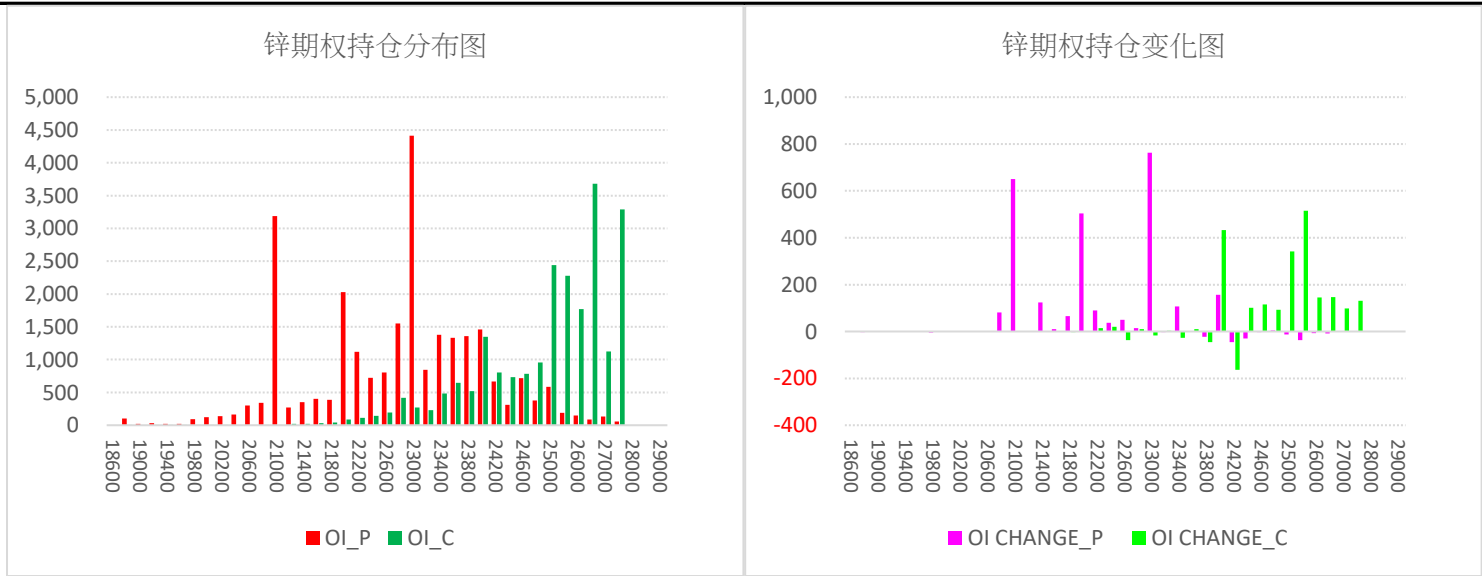
【铝期权持仓量PCR】



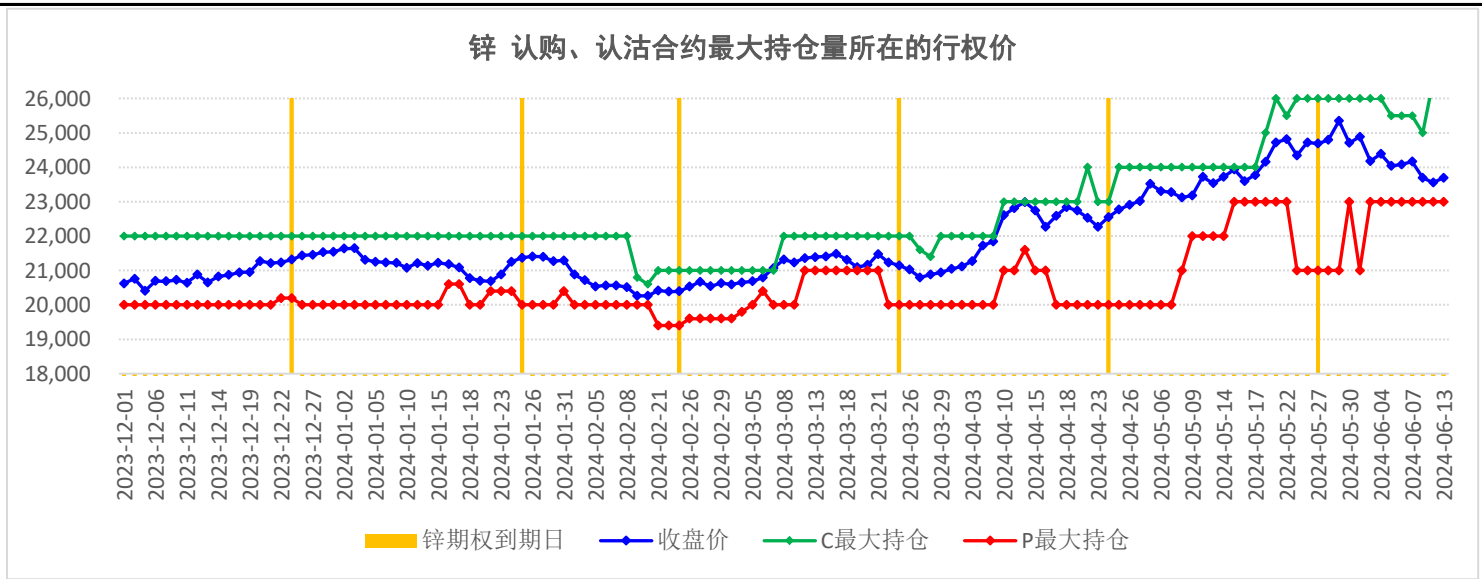
【铝期权隐含波动率】



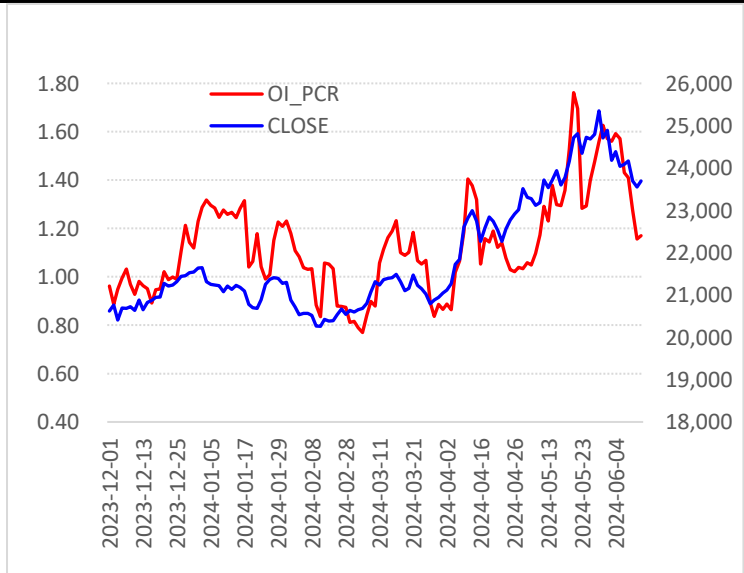
【锌期权持仓分布】



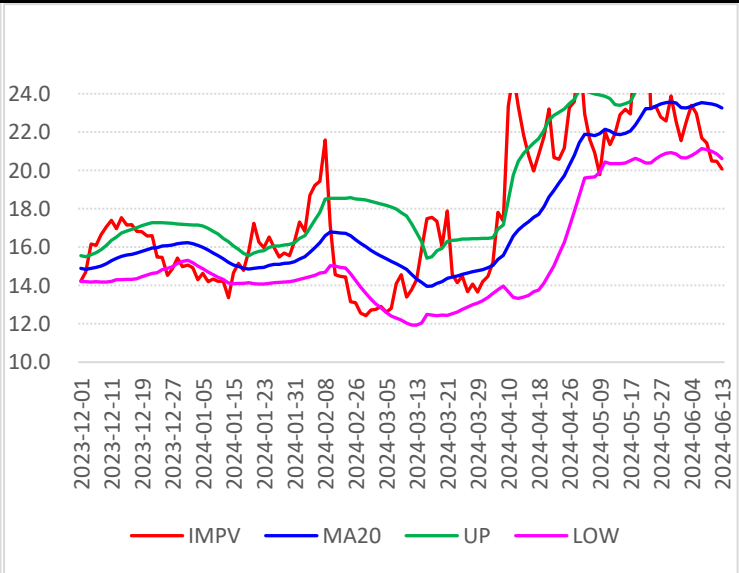
【锌期权最大未平仓】



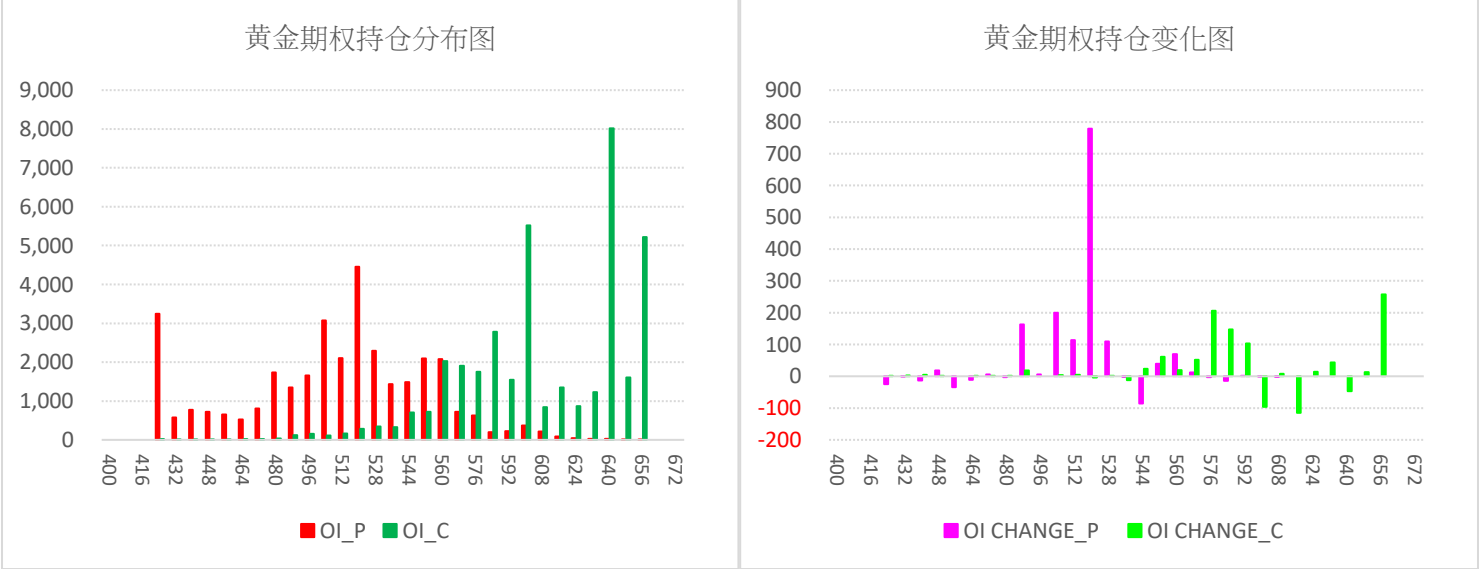
【锌期权持仓量PCR】



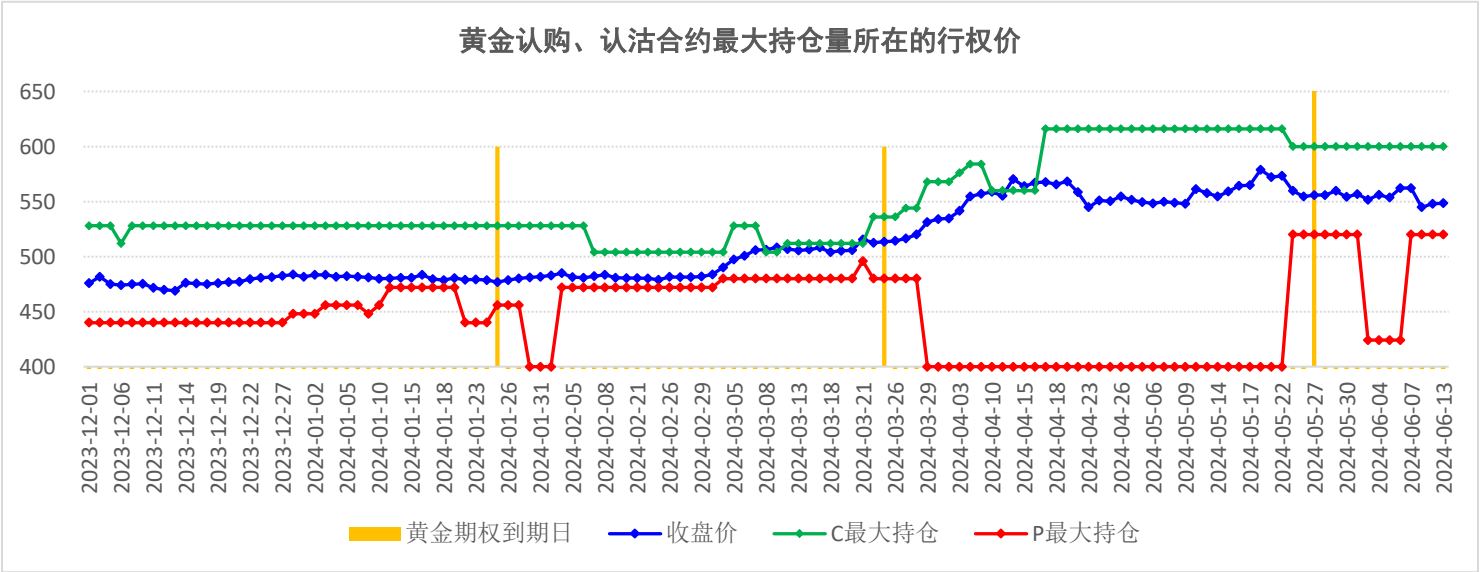
【锌期权隐含波动率】



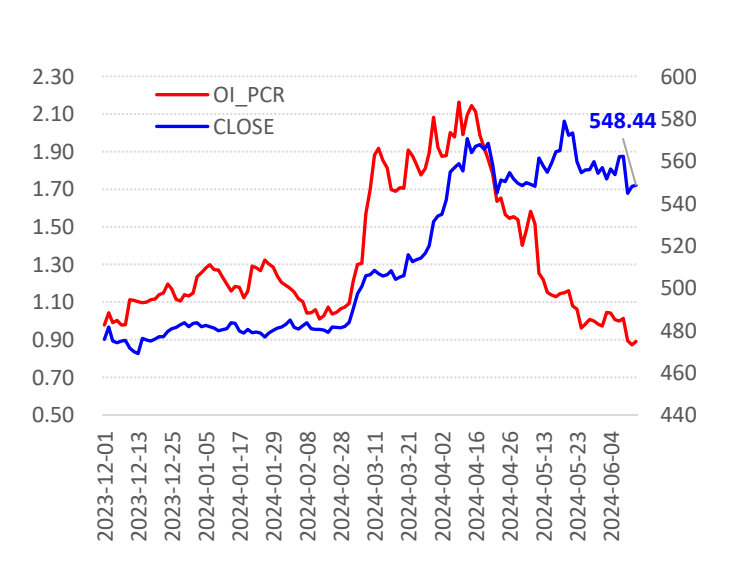
【黄金期权持仓分布】



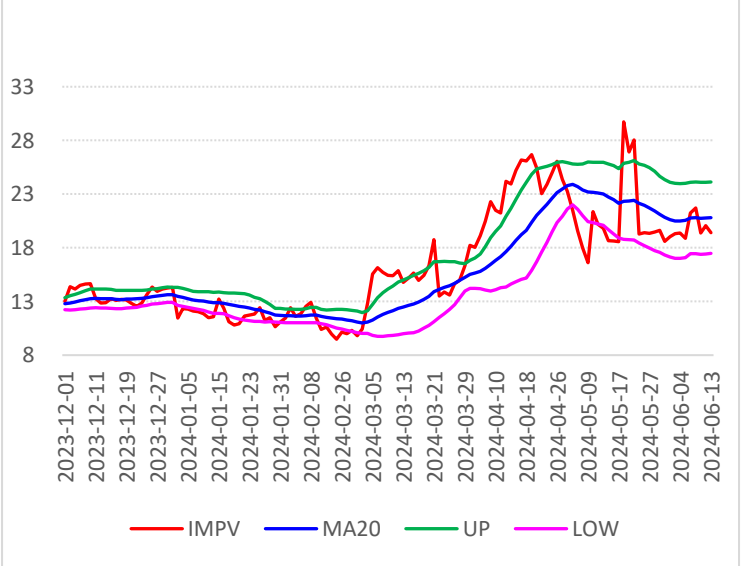
【黄金期权最大未平仓】



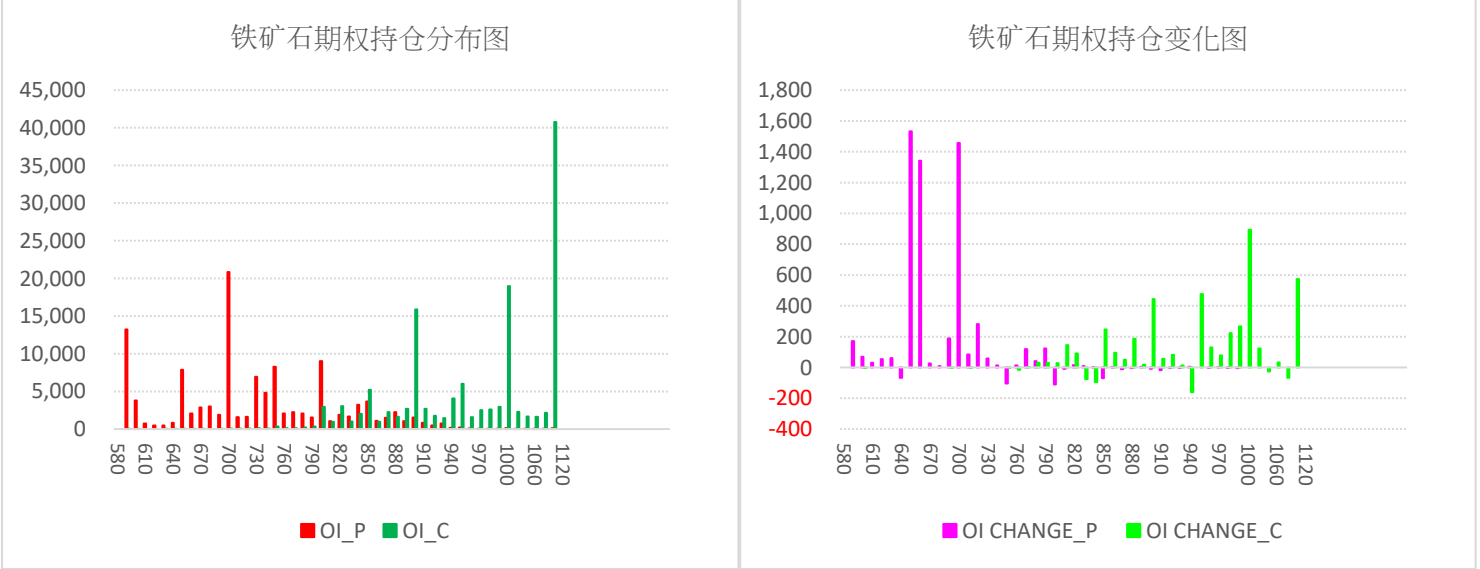
【黄金期权持仓量PCR】



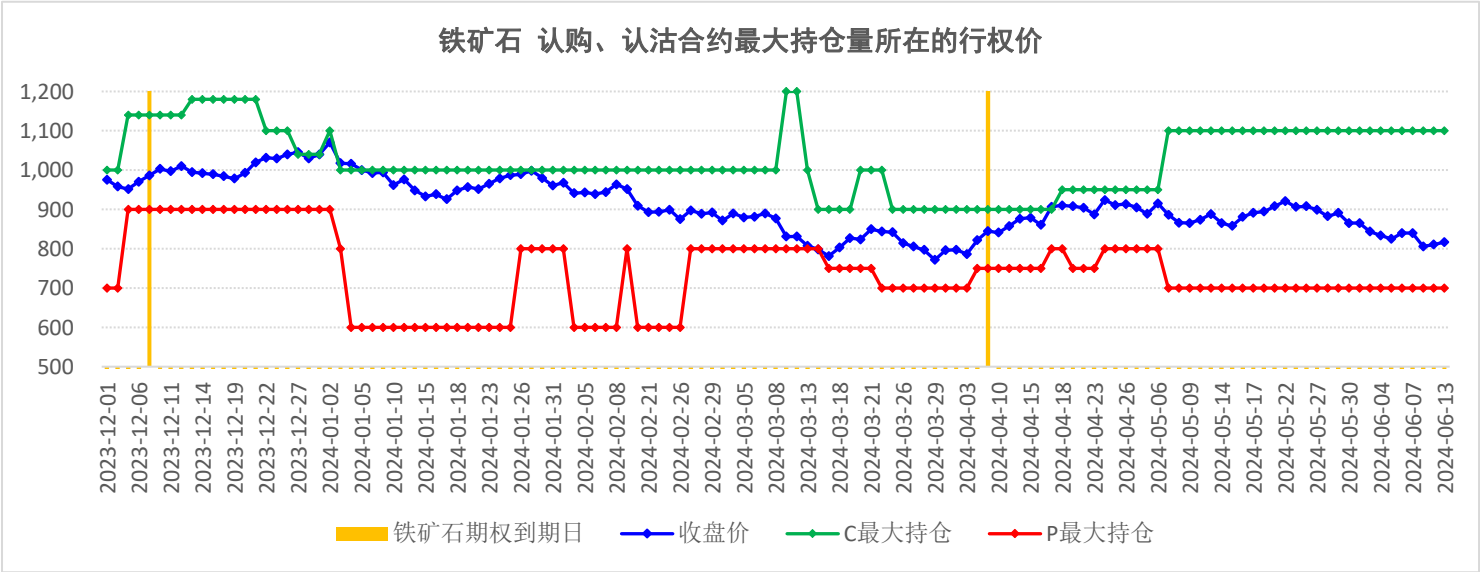
【黄金期权隐含波动率】



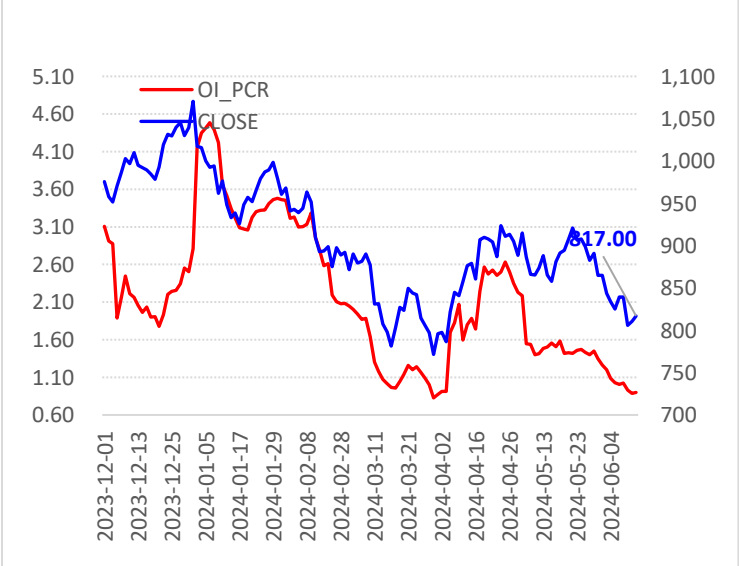
【铁矿石期权持仓分布】



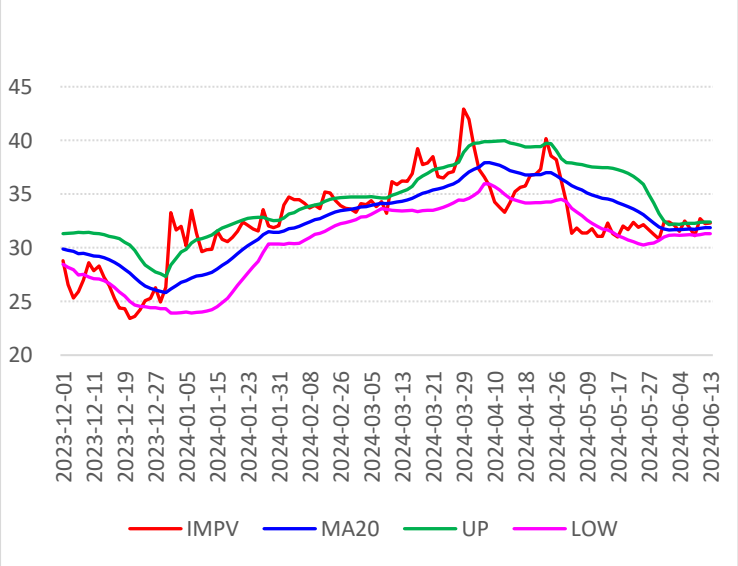
【铁矿石期权最大未平仓】



【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责任。

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