

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，昨日LME库存增加1050吨至171525吨，增加库存来自新奥尔良仓库和巴生仓库，库存创2022年5月以来新高；注销仓单2550吨，注销比例1.49%，Cash/3M现货贴水70美元/吨。

铝：LME铝库存减少3000吨至492650吨，减少库存主要来自光阳仓库和鹿丹特仓库。注销仓单299350吨，注销比例61.76%。

锌：LME锌库存减少1525吨至90900吨，库存减少主要来自巴生港仓库和新加坡仓库，伦锌库存降至两个月新低。注销仓单37100吨，注销比例40.81%。

铁矿石：10月2日-8日，中国47港铁矿石到港总量2154.1万吨，环比减少305.8万吨；中国45港到港总量2035万吨，环比减少358.9万吨。澳洲巴西19港铁矿发运总量2371.8万吨，环比减少571.1万吨。澳洲发运量1850.1万吨，环比减少99.3万吨，其中澳洲发往中国的量1490.7万吨，环比减少255.4万吨。

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权

沪铜(CU2311)长假节前一周持续空头下跌后，逐渐形成低位小幅区间盘整，节后延续窄幅波动的市场行情走势格局，跌幅0.25%报收于66730，期权隐含波动率报收于17.52% (+1.24%)，持仓量PCR小幅盘整报收于1.34。

期权分析：期权角度，期权持仓量PCR仍维持较高水平；波动性，期权隐含波动率小幅波动历史中位数偏低水平。

策略建议：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，若市场行情快速大涨或大跌突破损益平衡点，则平仓逐渐离场，如CU2311，S_CU2311P66000，S_CU2311P65000和S_CU2311C67000，S_CU2311C68000。

(2) 铝期权

沪铝(AL2311)经过前期一个半月以来沿着多头趋势方向震荡上行，节后高位回落连续弱势下行，跌幅0.29%报收于19045，期权隐含波动率报收于12.92% (-0.65%)，持仓量PCR小幅度盘整报收于1.04。

期权分析：标的行情，沪铝整体表现为多头趋势方向上高位下降的市场行情走势形态；期权角度，期权持仓量PCR小幅区间盘整偏中性偏空；波动上，期权隐含波动率小幅下降报收于中位数偏低水平。

策略建议：构建卖出偏中性的宽跨式期权组合策略，获取方向性收益，根据市场行情变化动态地调整持仓delta，使得持仓保持中性，若市场行情快速大跌或大涨，突破损益平衡点，则平仓离场，如AL2311，S_AL2311P19000@10，S_AL2311P18900@10和S_AL2311C19000@10，S_AL2311C19100@10。

(3) 锌期权

沪锌(ZN2311)维持近两周以来多头趋势方向上的高位宽幅矩形区间大幅震荡市场行情走势形态，跌幅0.75%报收于21295，期权隐含波动率报收于18.25% (+0.48%)，持仓量PCR小幅波动仍处于中性水平报收于1.00。

期权分析：标的行情，沪锌表现为多头趋势方向上大幅区间震荡的市场行情走势形态；期权角度，沪锌期权持仓量PCR仍维持偏低水平；波动性，期权隐含波动率小幅波动至历史中位数偏低水平。

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，若市场行情快速大涨或大跌，突破损益平衡点，则平仓离场，如ZN2311，S_ZN2311P21000，S_ZN2311P21200和S_ZN2311C21400，S_ZN2311C21600。

(4) 黄金期权

黄金(AU2312)节后延续节前空头趋势大幅下跌，跌破近两个月以来低点，市场行情空头情绪偏浓，跌幅0.31%报收于450.46；期权隐含波动率报收于12.76% (-0.64%)；期权持仓量PCR小幅波动报收于0.97。

期权分析：标的行情，黄金表现为经过一周以来的连续大幅下挫，市场行情短期空头力量较强，形成上方有压力的弱势市场行情；期权角度，期权持仓量PCR维持1.00附近；波动上，期权隐含波动率小幅波动历史较低水平。

策略建议：构建卖出看涨期权组合策略，获取时间价值收益和方向性收益，如黄金市场行情急速大涨至损益平衡点，则平仓离场，如AU2312，S_AU2312-C-464@10，S_AU2312-C-456@10。

(5) 铁矿石期权

铁矿石(I2401)节前高位盘整震荡后连续大幅下跌，形成短期弱势空头行情走势形态，节后延续大幅下跌趋势，空头力量增强，而后低位弱势盘整，涨幅0.55%报收于823.50；期权隐含波动率报收于30.50% (-1.59%)；期权持仓量PCR维持较高位置报收于2.67。

期权分析：标的行情，铁矿石表现为短期偏弱势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水平逐渐下降。

策略建议：构建看跌期权熊市价差组合策略，获取方向性价值收益，若市场行情急速大涨至低行权价，则平仓离场，如I2401，B_I2401-P-840@10，B_I2401-P-850@10和S_I2401-P-810@10，S_I2401-P-800@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	CU2311	66,730	-170.00	-0.25	10.16	339.81
AL	AL2311	19,045	-55.00	-0.29	26.13	249.60
ZN	ZN2311	21,295	-160.00	-0.75	22.79	244.48
AU	AU2312	450.46	-1.40	-0.31	15.24	688.69
I	I2401	823.50	4.50	0.55	50.42	413.18

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
CU2311	67,000	460.00	998.00	66,462	-948.00	-1.41	-268.00	15	2023-10-25
AL2311	19,000	188.00	180.00	19,008	-167.00	-0.87	-37.00	15	2023-10-25
ZN2311	21,200	320.00	310.00	21,210	-663.00	-3.03	-85.00	15	2023-10-25
AU2312	448	7.94	5.58	450	-4.48	-0.98	-0.10	45	2023-11-24
I2401	820	35.20	39.30	816	-11.30	-1.37	-7.60	58	2023-12-07

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
CU2311	14.55	18.92	17.52	1.24	16.78	19.53	14.02
AL2311	13.98	12.07	12.92	-0.65	15.16	16.55	13.78
ZN2311	17.94	18.46	18.25	0.48	18.98	20.56	17.40
AU2312	13.80	11.60	12.76	-0.64	13.16	14.51	11.82
I2401	27.23	33.27	30.50	-1.59	33.09	34.50	31.68

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
CU2311	4,577	7,925	1.73	-0.40	27,195	36,501	1.34	-0.02
AL2311	1,316	2,814	2.14	1.53	30,810	32,000	1.04	0.08
ZN2311	1,973	3,903	1.98	1.00	19,615	19,707	1.00	0.02
AU2312	7,046	8,086	1.15	0.19	22,923	22,205	0.97	-0.02
I2401	8,186	12,540	1.53	0.13	95,446	255,113	2.67	-0.27

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

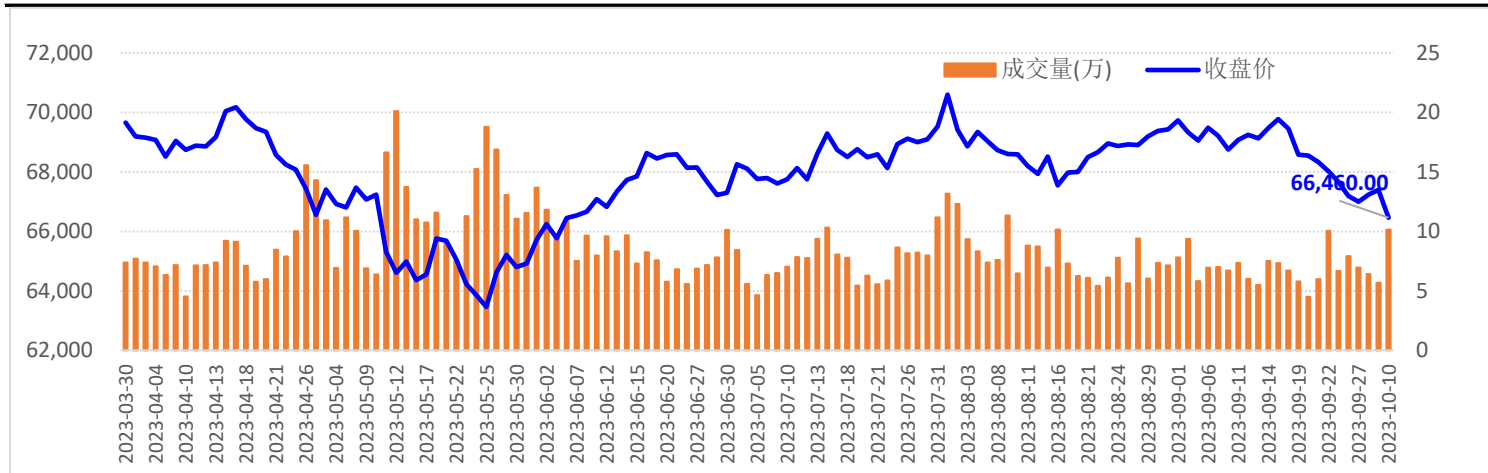


图2: 铝主力合约走势图

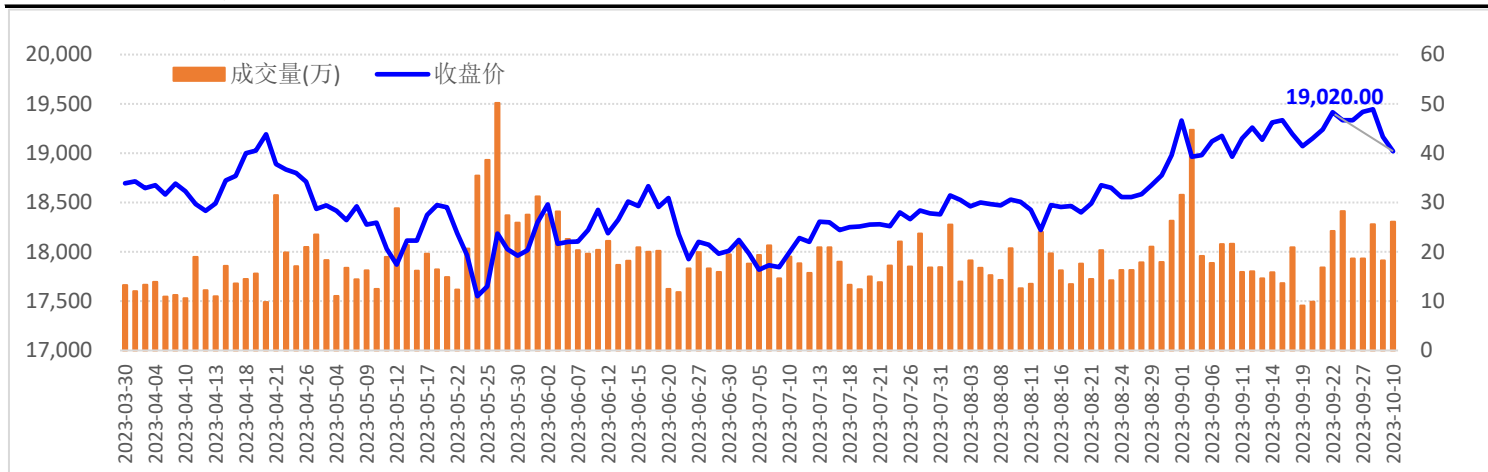


图3: 锌主力合约走势图

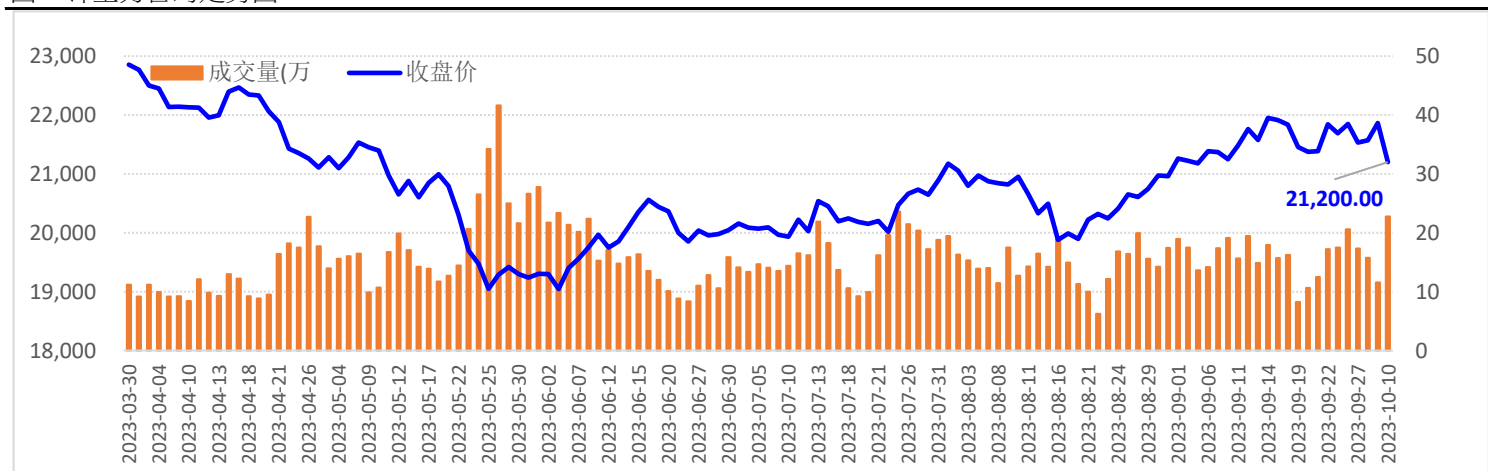


图4: 黄金主力合约走势图

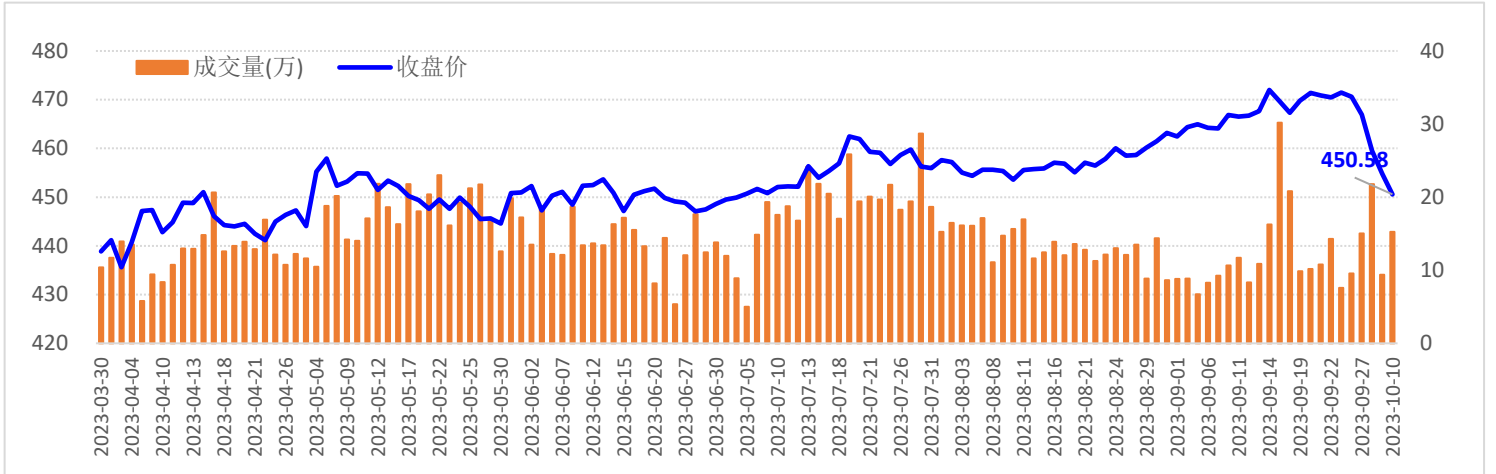
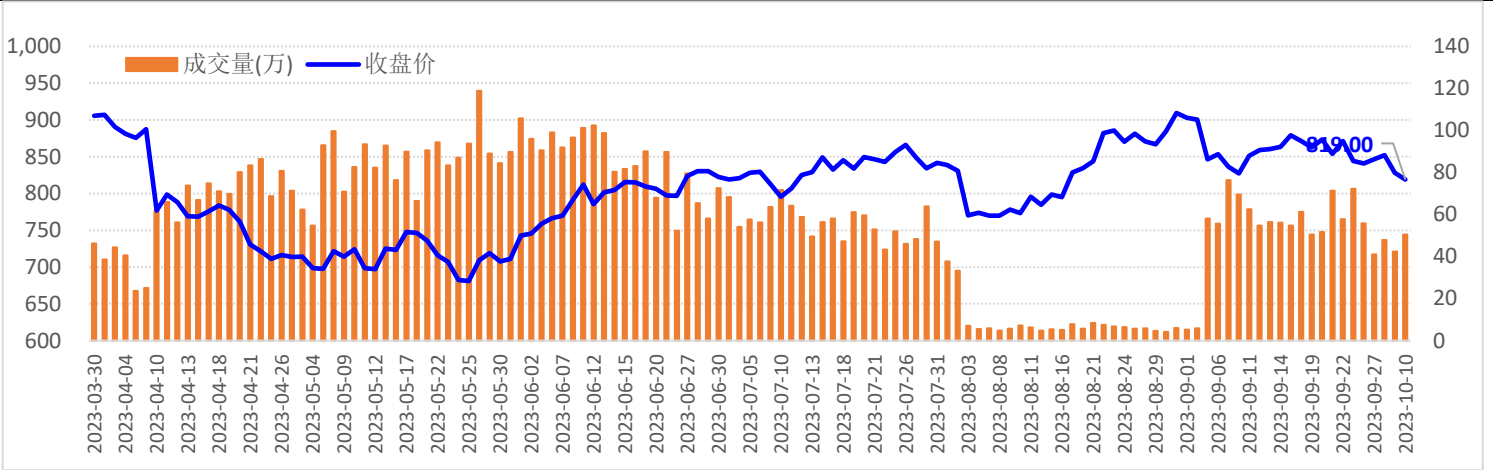
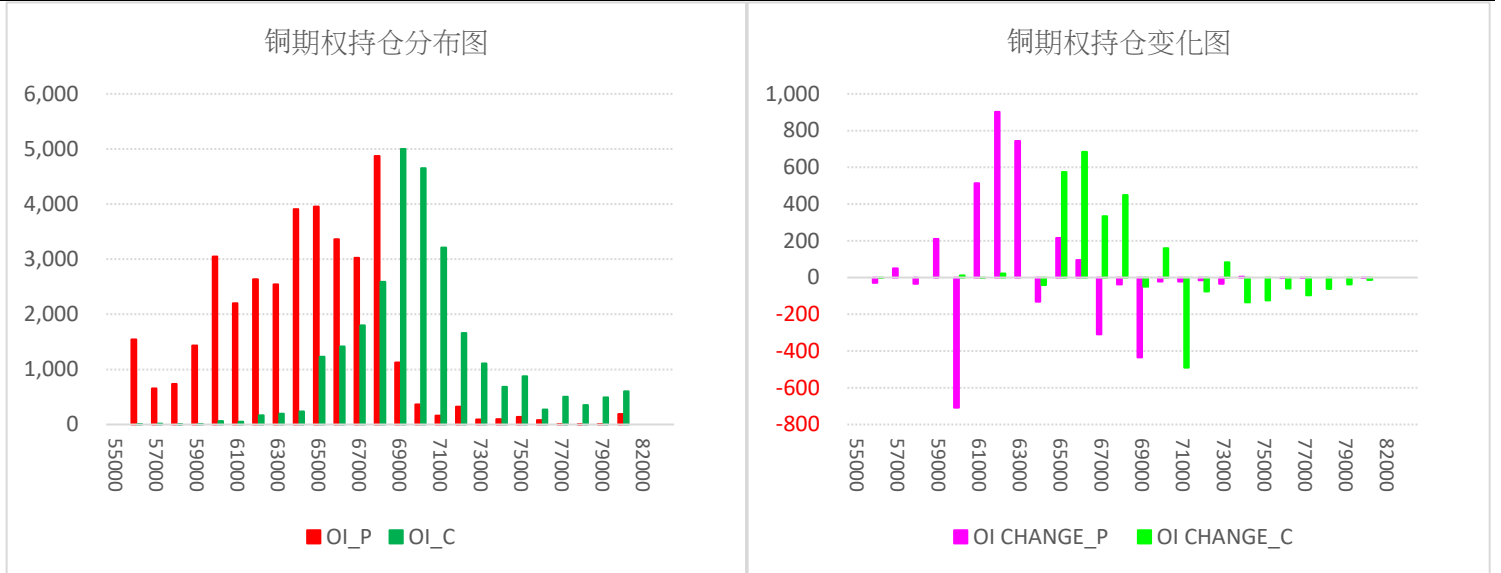


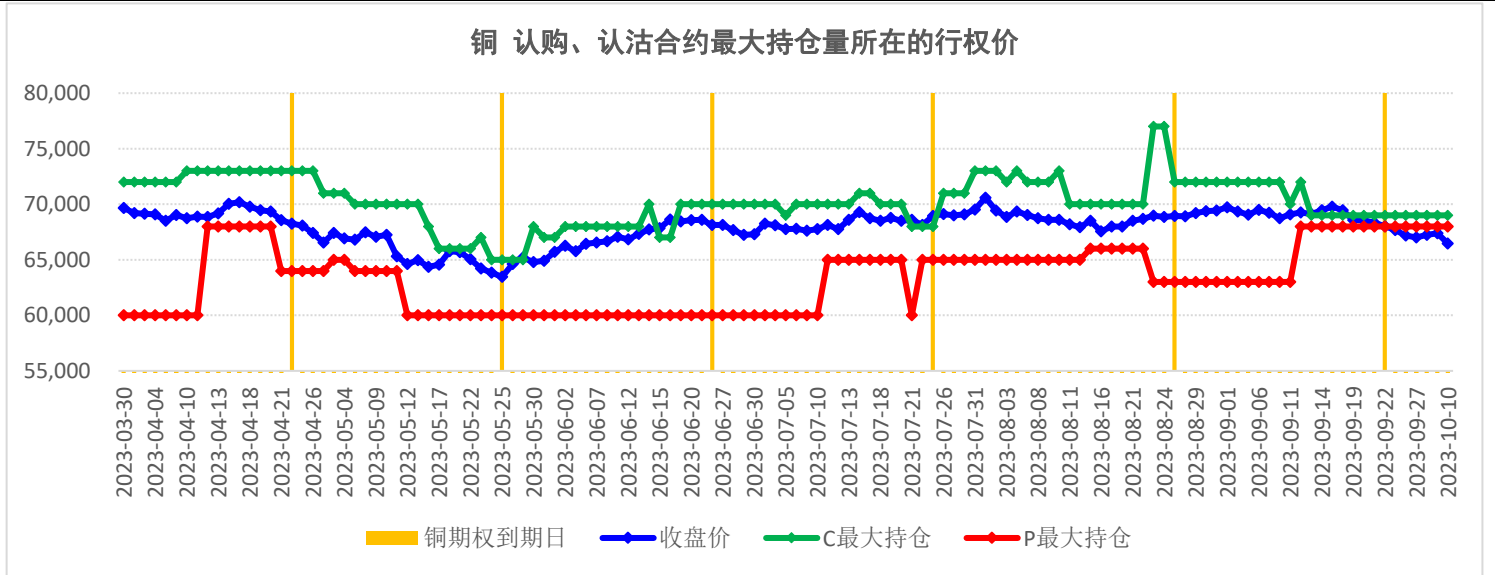
图5: 铁矿石主力合约走势图



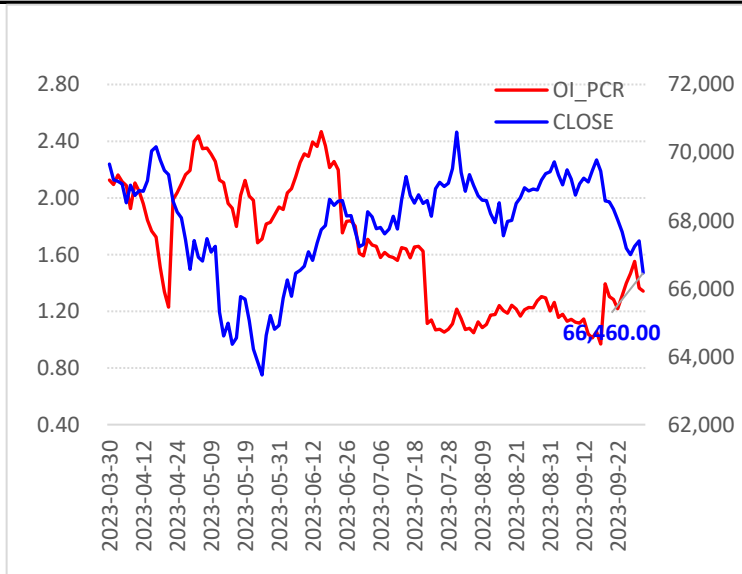
【铜期权持仓分布】



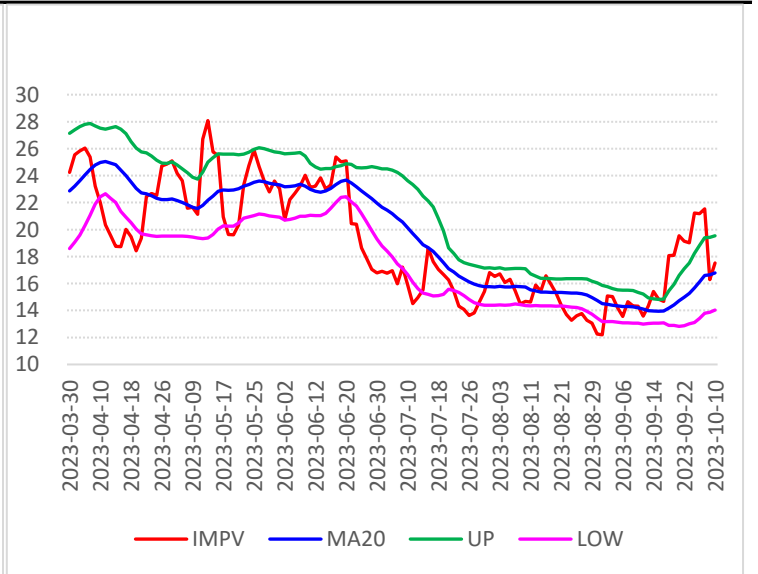
【铜期权最大未平仓】



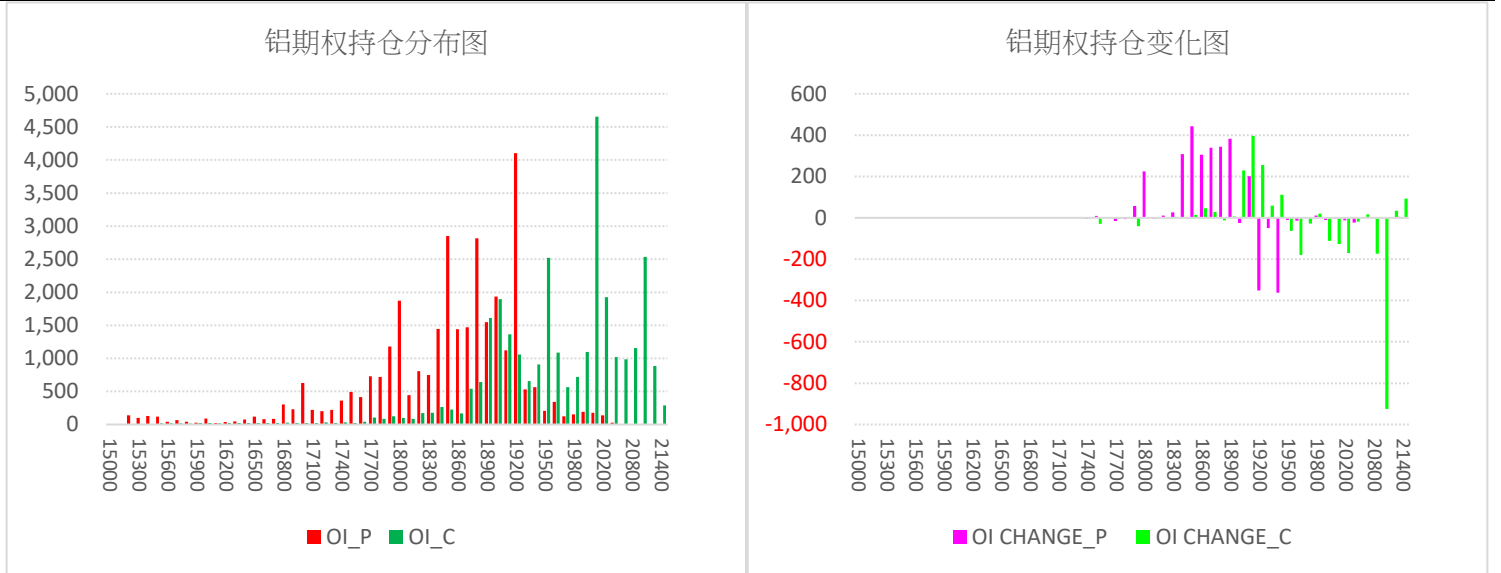
【铜期权持仓量PCR】



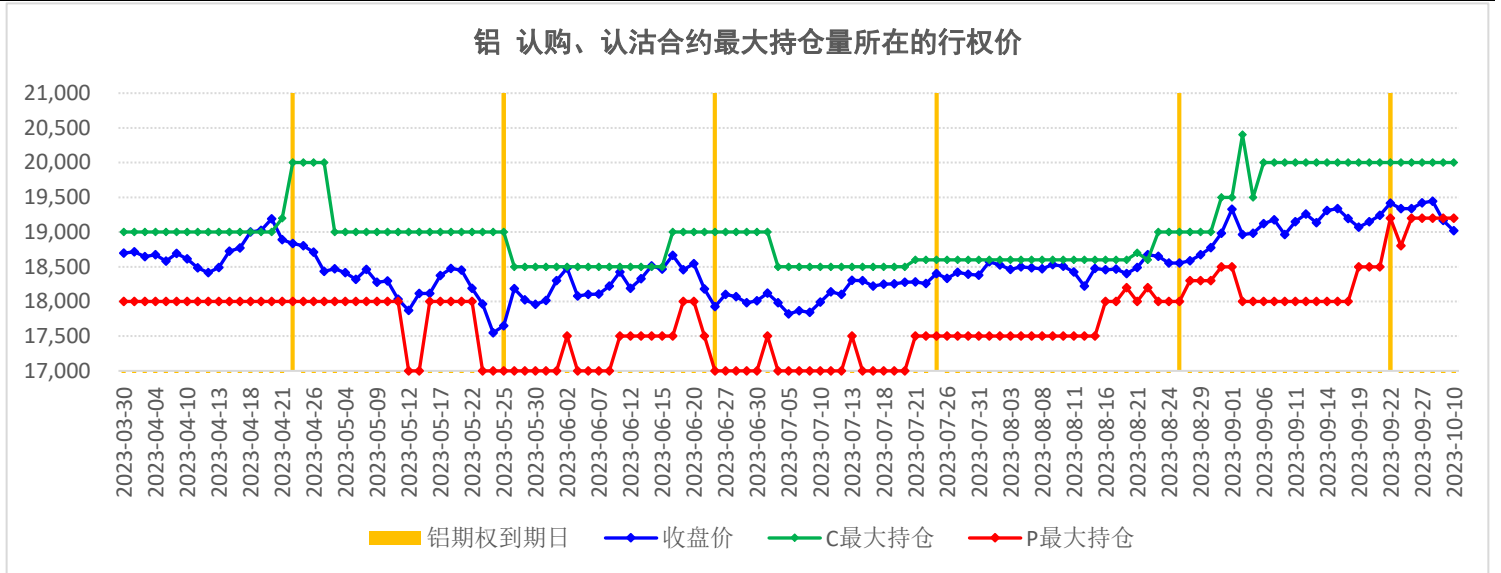
【铜期权隐含波动率】



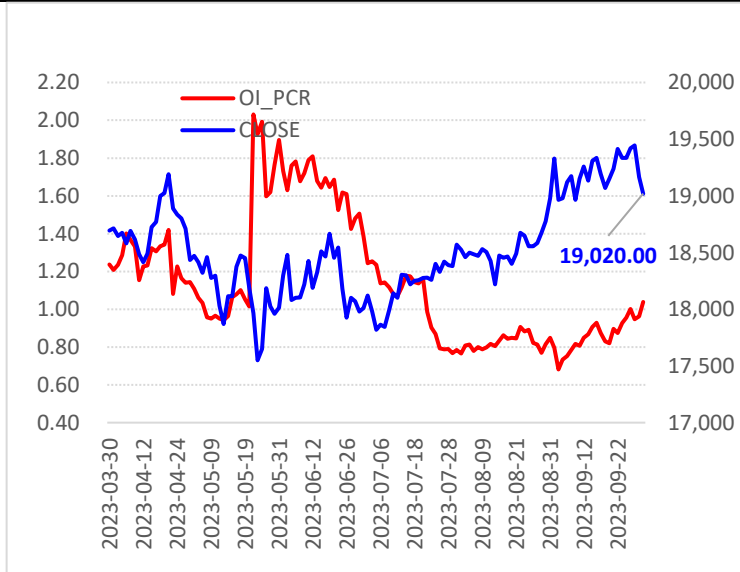
【铝期权持仓分布】



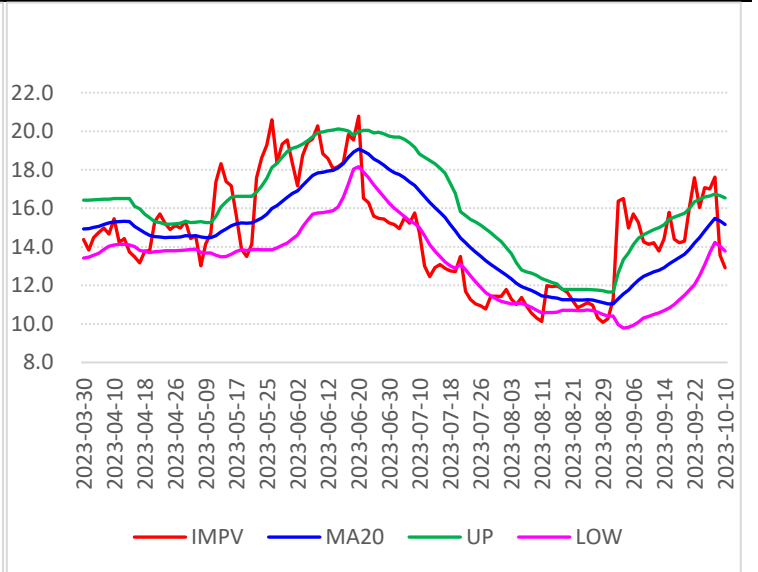
【铝期权最大未平仓】



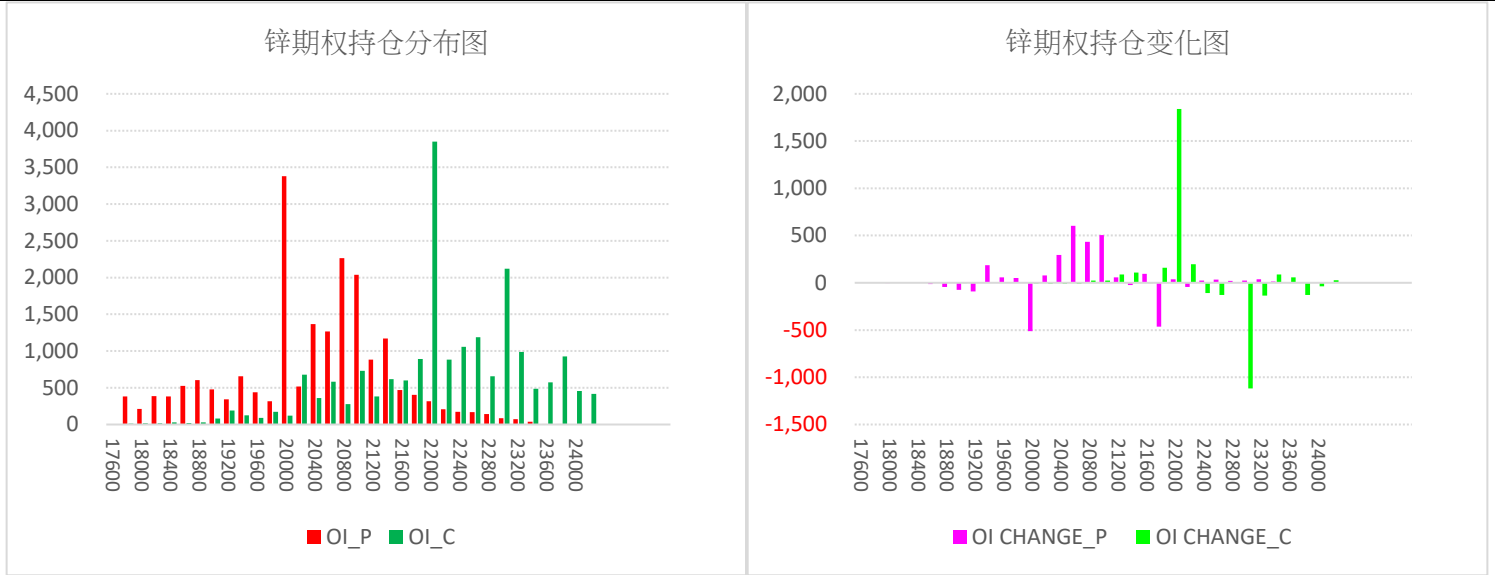
【铝期权持仓量PCR】



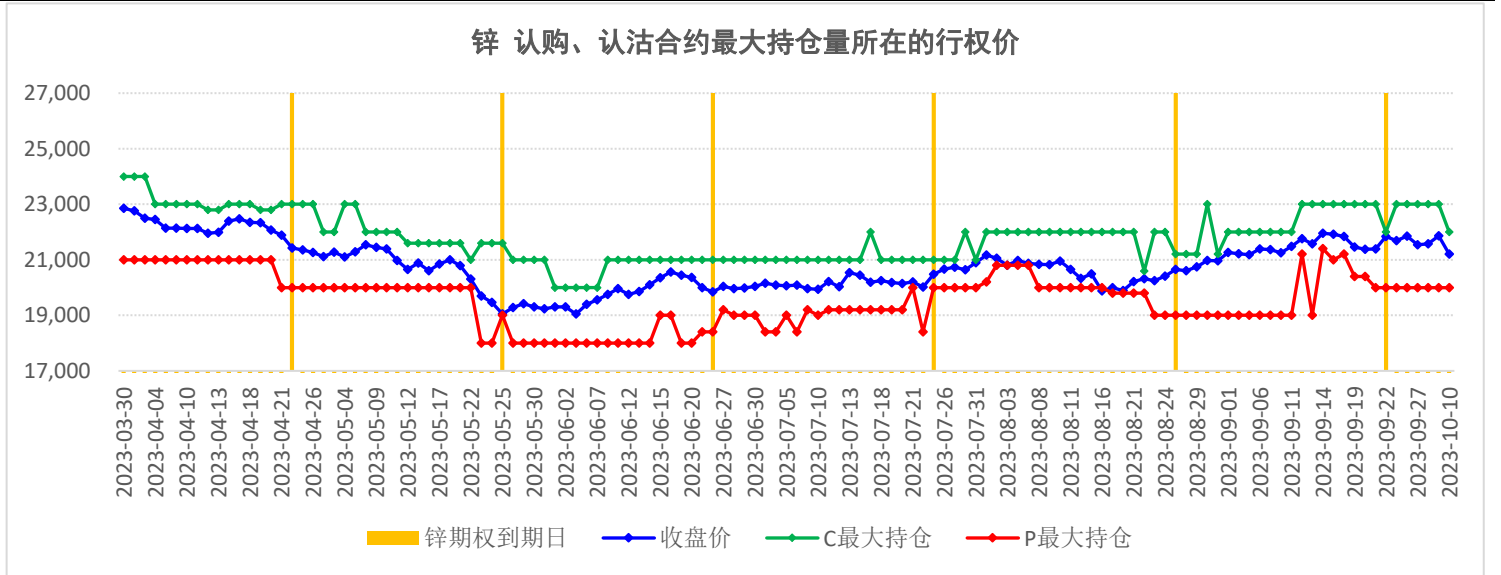
【铝期权隐含波动率】



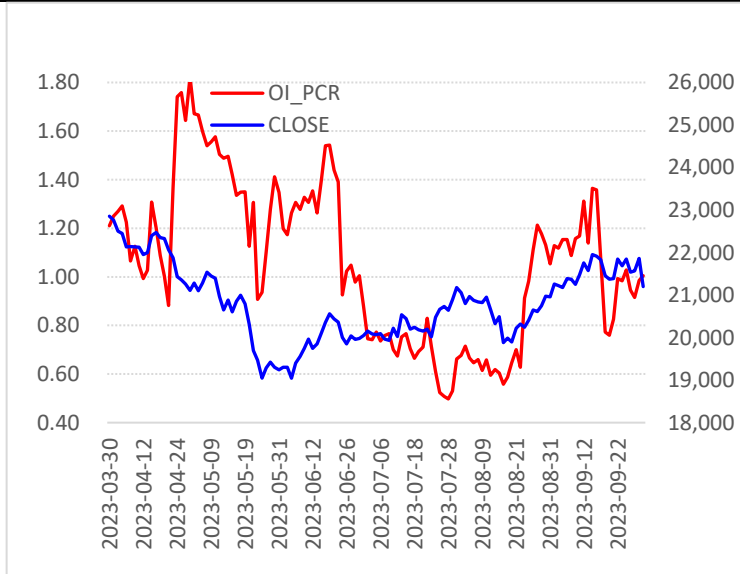
【锌期权持仓分布】



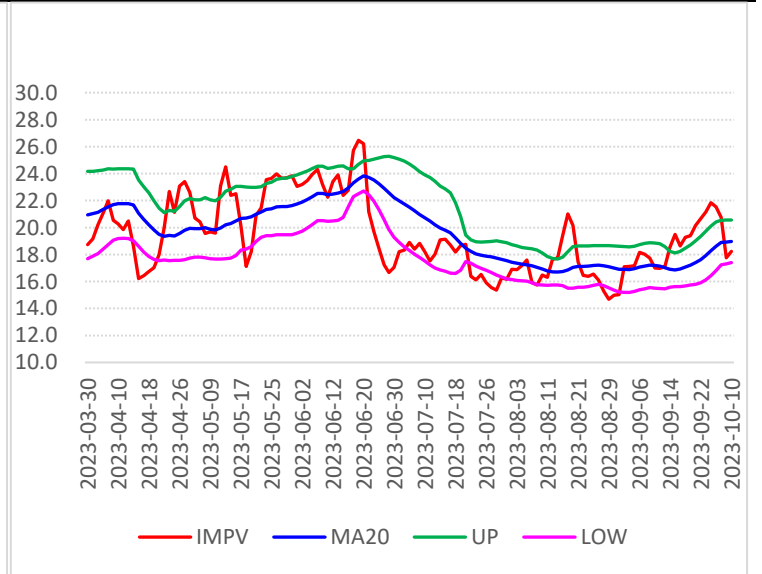
【锌期权最大未平仓】



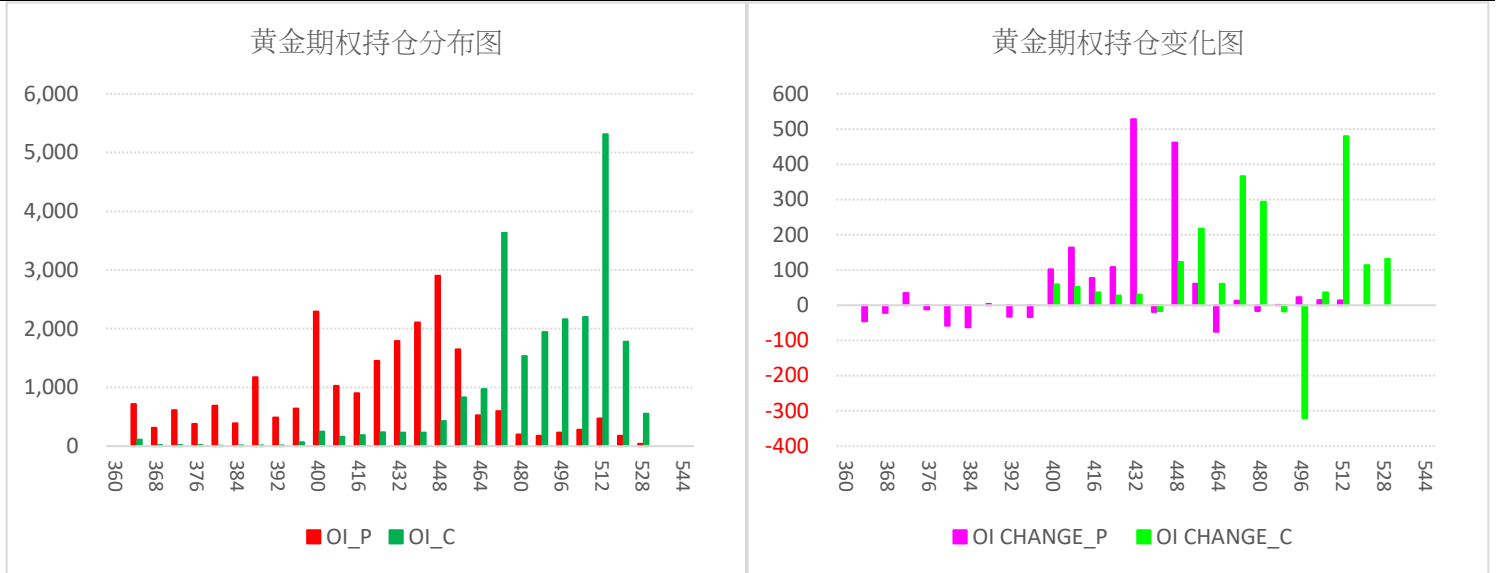
【锌期权持仓量PCR】



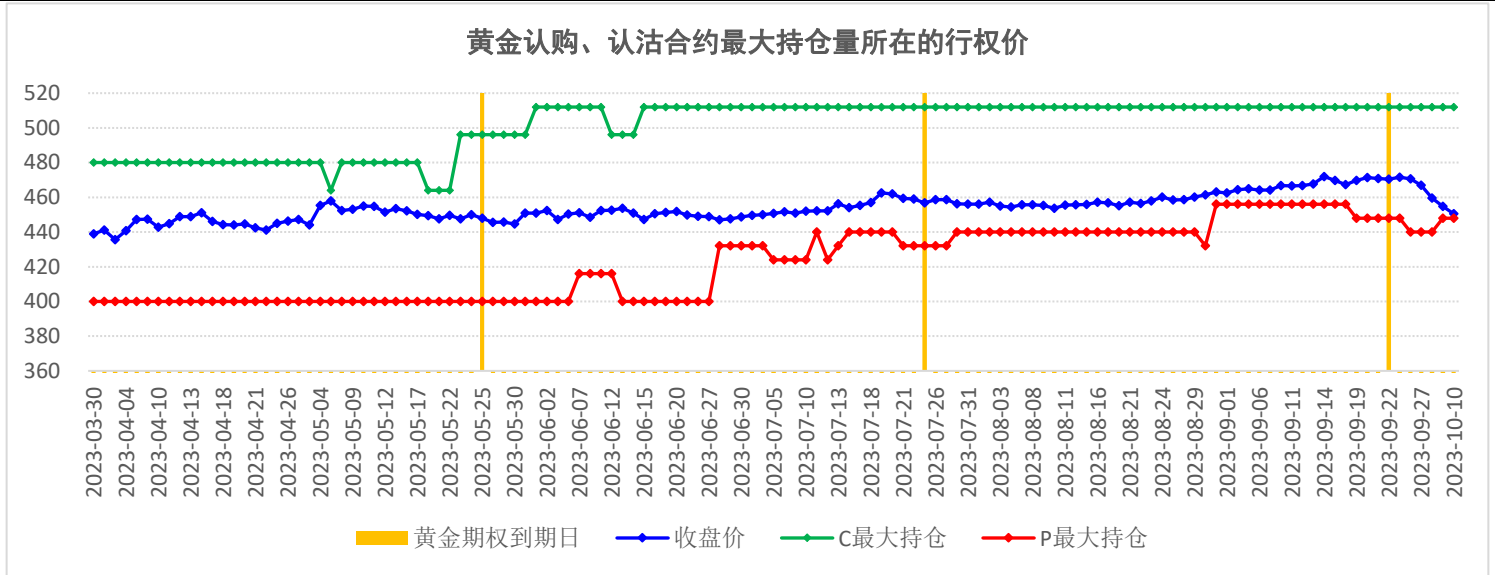
【锌期权隐含波动率】



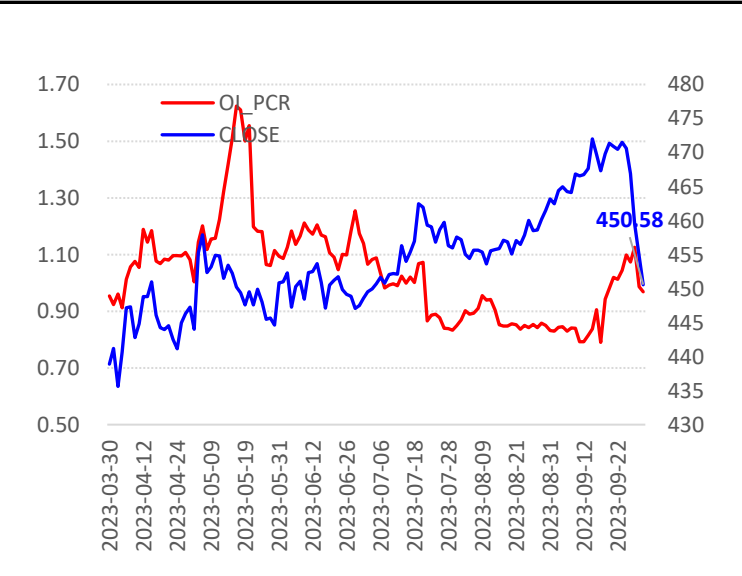
【黄金期权持仓分布】



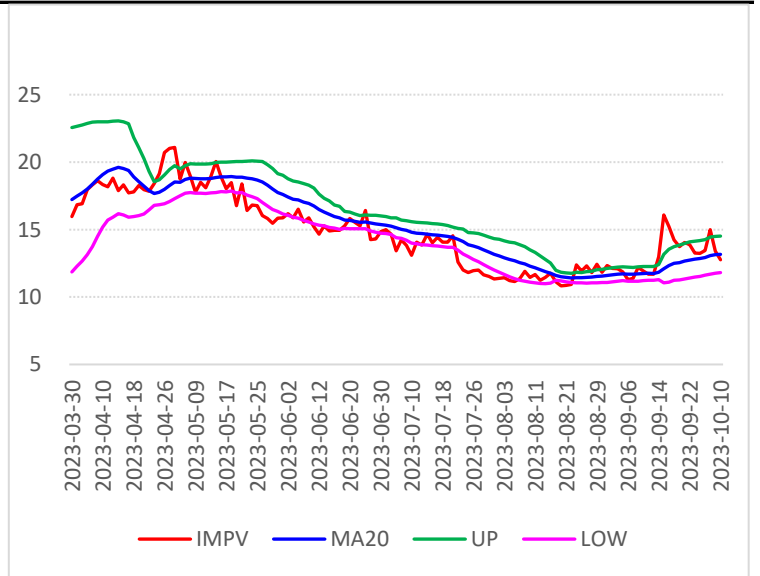
【黄金期权最大未平仓】



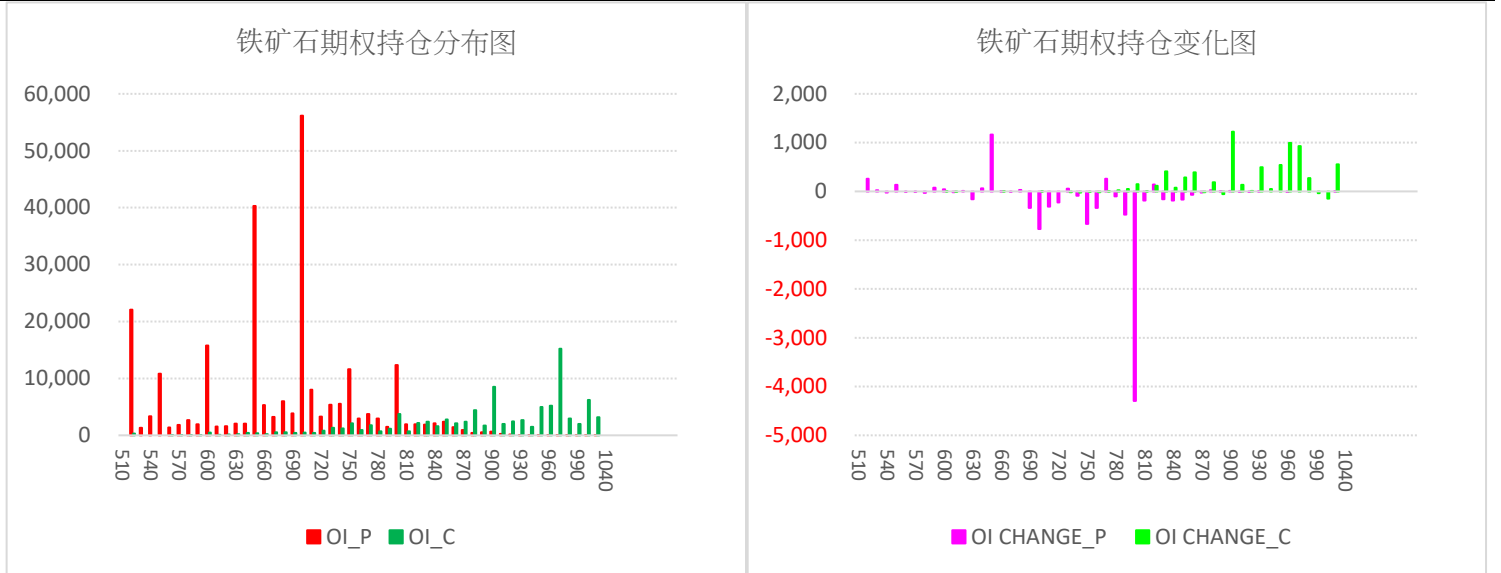
【黄金期权持仓量PCR】



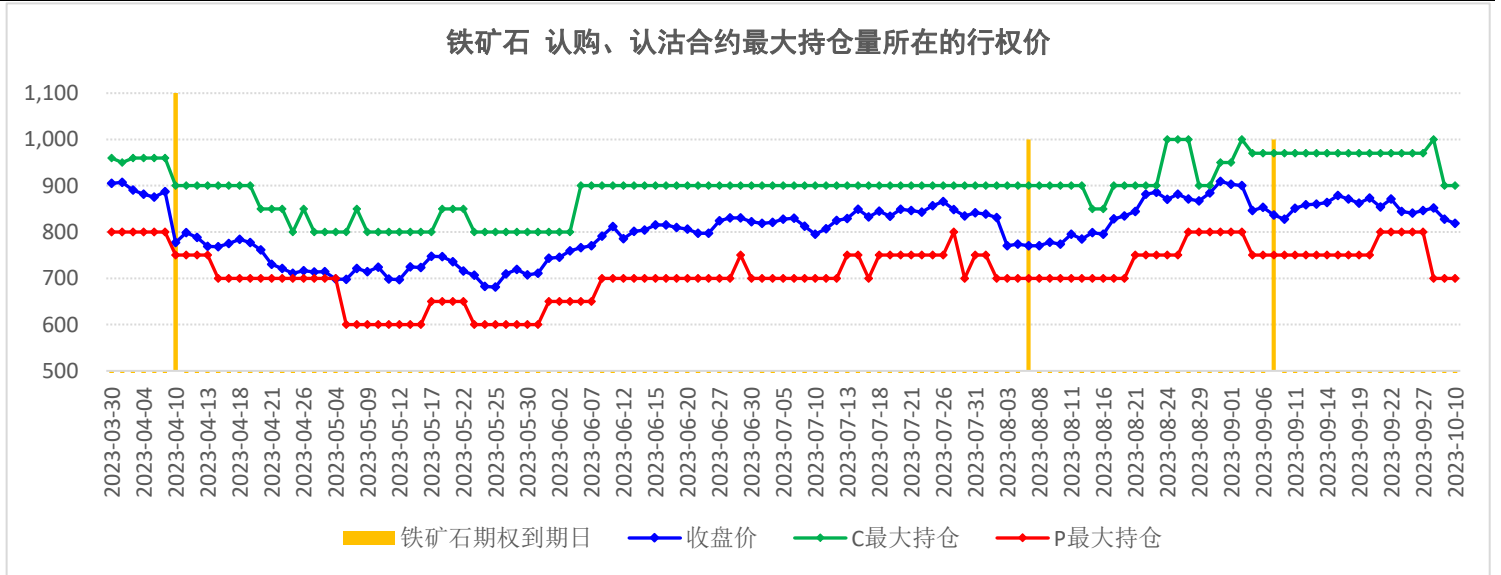
【黄金期权隐含波动率】



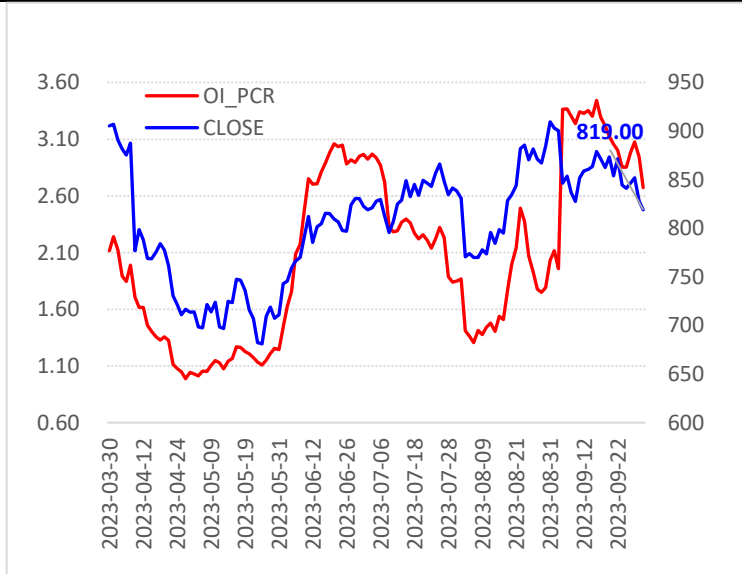
【铁矿石期权持仓分布】



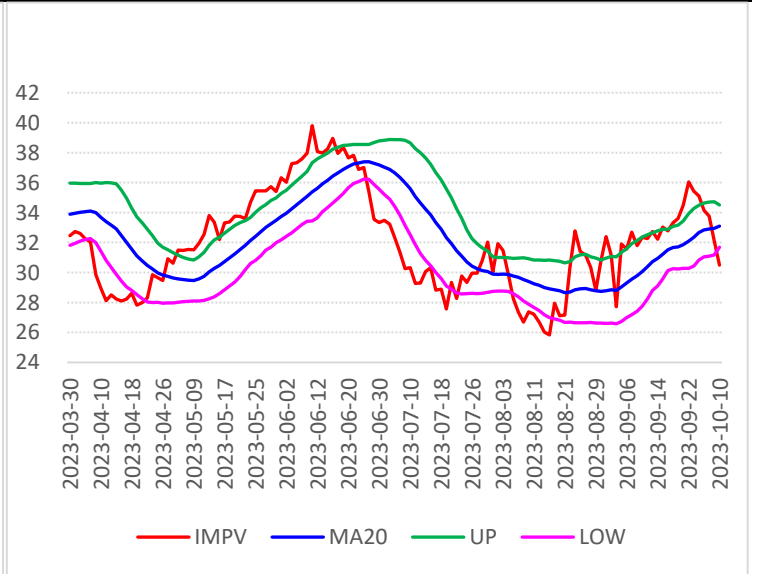
【铁矿石期权最大未平仓】



【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>