

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铜仓库中，来自俄罗斯的铜占比很高。LME发布按产地划分的金属库存月度报告显示，今年1月，产地为俄罗斯的铜库存为5.48万吨，占总库存11.79万吨的46.48%；2月俄铜库存为5.36万吨，占总库存10.38万吨的51.6%；3月俄铜库存为6万吨，占铜库存9.78万吨的62.13%。

铝：LME铝库存504000吨，下降5250吨。2024-4-18：铝锭去库0.7万吨至89.6万吨，铝棒累库0.5万吨至26.55万吨。2024年3月，中国出口未锻轧铝及铝材51.2万吨；1-3月累计出口147.8万吨，同比增长7.4%。2024年3月中国铝土矿进口1186万吨，同比下降1.4%；2024年铝土矿进口总量3632万吨，同比增加2.1%。

锌：上周伦锌库存小幅去库至25.62万吨，上期所锌锭库存增加0.41至13.17万吨，其中仓单6.87万吨。价格高位持货商交仓意愿高。根据SMM数据，锌锭社会库存增至21.77万吨。

铁矿石：上周铁水226.22万吨，环比增1.4万吨，该数据成为近期边际改善较大的利好因素。此外钢厂利润好转，成品材去库良好，均可带动铁矿需求未来数周保持回升。

【期权分析及策略建议】

(1) 铜期权

标的行情：沪铜（CU2406）沪铜持续多头上涨，上周以来加速上行，突破2007年以来高点，本周以来冲高回落后高大幅度波动，市场行情整体表现为较为多头趋势方向上大幅度震荡的市场行情走势形态，涨幅0.62%报收于79810。

期权分析：期权隐含波动率持续上升历史偏高水平报收于24.49%（+0.24%）；期权持仓量PCR有所下降仍在1.00以上报收于1.16，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_CU2406C78000和S_CU2406C82000，S_CU2406C81000。

(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，而后两周以来高位区间大幅震荡，昨日夜盘跳空低开大幅回落，市场行情整体形成中期趋势向上短期偏弱回落的市场行情走势形态，涨幅0.20%报收于20375。

期权分析：期权隐含波动率维持中位数偏高位水平报收于19.27%（+0.63%）；期权持仓量PCR报收于0.67，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_AL2406P20000@10，S_AL2406P19900@10和S_AL2406C20200@10，S_AL2406C20400@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，上周以来冲高回落，形成趋势向上的高位大幅震荡的行情走势形态，涨幅0.51%报收于22665。

期权分析：期权隐含波动率较高位置水平逐渐下降报收于21.18%（+0.61%）；沪锌期权持仓量PCR维持1.00以上小幅波动报收于1.56，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_ZN2406C22400，B_ZN2406C22200和S_ZN2406C23000，S_ZN2406C22800。

(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，而后一周高位盘整震荡，昨日大幅回落跌破一周以来区间下限夜盘小幅波动，短期空头压力较大，市场行情整体表现为多头趋势方向上短期弱势偏空的行情走势形态，涨幅0.11%报收于551.18。

期权分析：期权隐含波动率持续上升后小幅波动报收于24.97%（+1.05%）；期权持仓量PCR报收于1.56，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，上周以来小幅区间盘整后有所下降，形成上方有压力的趋势向上短期回落的行情走势形态，跌幅1.42%报收于904.50。

期权分析：期权隐含波动率维持高位大幅波动收于38.54%（-1.63%）；期权持仓量PCR报收于2.63，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-910@10和S_I2406-C-930@10，S_I2406-C-920@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	CU2406	79,810	490.00	0.62	16.37	649.27
AL	AL2406	20,375	40.00	0.20	24.91	253.35
ZN	ZN2406	22,665	115.00	0.51	21.08	237.63
AU	AU2406	551.18	0.60	0.11	16.82	925.90
AG	AG2406	7,092.00	22.00	0.31	72.95	773.69
LC	LC2407	109,600.00	-950.00	-0.86	15.81	175.38
SI	SI2406	11,745.00	-70.00	-0.59	14.23	84.04
RB	RB2410	3,652.00	-30.00	-0.81	160.69	591.76
I	I2406	904.50	-13.00	-1.42	2.13	19.55

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	2,050.00	1,868.00	80,182	866.00	1.09	22.00	32	2024-05-27
AL2406	20,400	426.00	341.00	20,485	239.00	1.18	0.00	32	2024-05-27
ZN2406	22,800	498.00	516.00	22,782	232.00	1.03	12.00	32	2024-05-27
AU2406	552	11.48	13.16	550	-0.64	-0.12	0.04	32	2024-05-27
AG2406	7,100	207.50	223.50	7,084	-33.00	-0.46	-2.00	32	2024-05-27
LC2407	110,000	5,880	6,090	109,790	-670	-0.61	190	43	2024-06-07
SI2406	11,800	167.00	218.00	11,749	-45.00	-0.38	4.00	15	2024-05-10
RB2410	3,650	152.00	136.00	3,666	-13.00	-0.35	-3.00	152	2024-09-24
I2406	910	26.50	23.50	913	-9.40	-1.02	2.00	15	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	25.40	22.82	24.49	0.24	20.58	23.77	17.39
AL2406	20.19	16.43	19.27	0.63	18.64	21.25	16.02
ZN2406	22.22	19.59	21.18	0.61	19.91	23.48	16.35
AU2406	26.89	20.96	24.97	1.05	22.54	25.61	19.47
AG2406	32.44	28.76	30.84	-1.28	0.00	0.00	0.00
LC2407	57.81	42.04	55.46	1.82	0.00	0.00	0.00
SI2406	31.46	23.35	29.59	-0.43	0.00	0.00	0.00
RB2410	15.81	15.98	15.90	0.37	0.00	0.00	0.00
I2406	35.43	40.79	38.54	-1.63	18.28	20.27	16.30

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	17,501	5,815	0.33	-0.08	21,481	24,913	1.16	-0.01
AL2406	3,822	1,034	0.27	-0.25	30,276	20,328	0.67	0.00
ZN2406	2,023	1,213	0.60	-0.49	11,807	12,155	1.03	-0.05
AU2406	20,518	8,803	0.43	-0.02	37,580	58,775	1.56	-0.09
AG2406	10,487	7,843	0.75	0.02	79,113	114,807	1.45	-0.15
LC2407	4,081	1,144	0.28	-0.01	111,052	31,928	0.29	0.00
SI2406	1,258	542	0.43	0.08	99,891	32,103	0.32	-0.01
RB2410	1,507	1,432	0.95	0.11	88,229	84,383	0.96	0.06
I2406	11,926	10,326	0.87	0.02	71,699	188,609	2.63	0.13

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

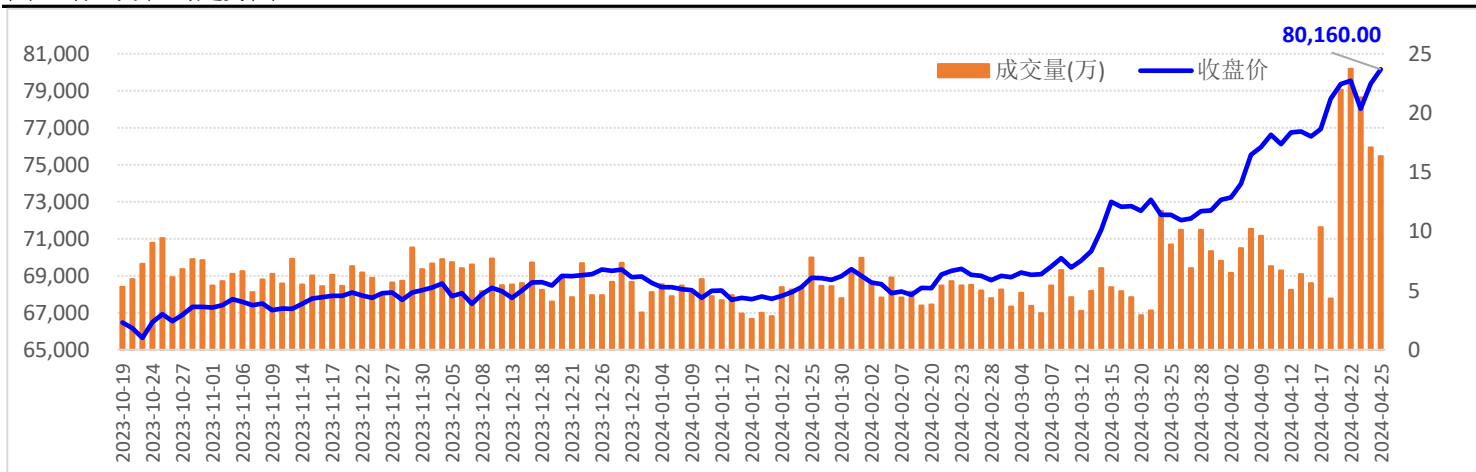


图2: 铝主力合约走势图

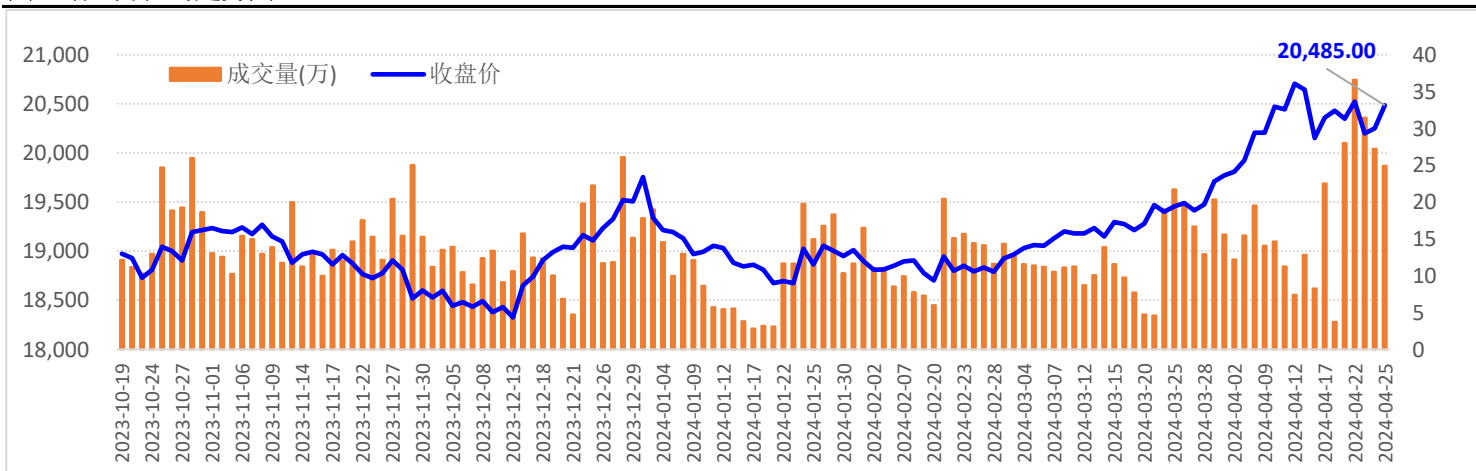


图3: 锌主力合约走势图

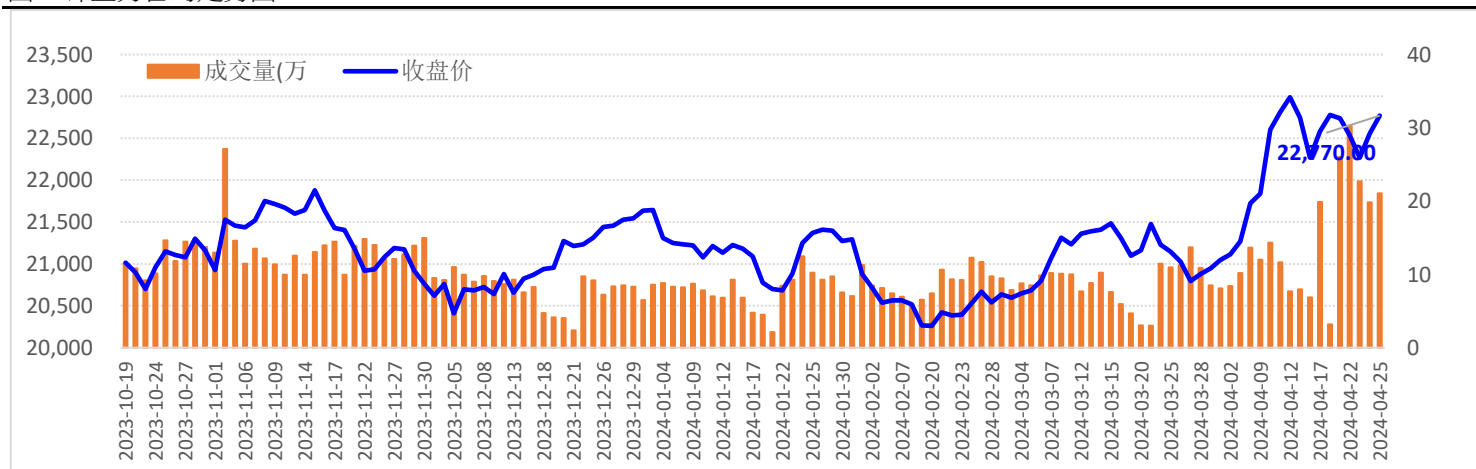


图4: 黄金主力合约走势图

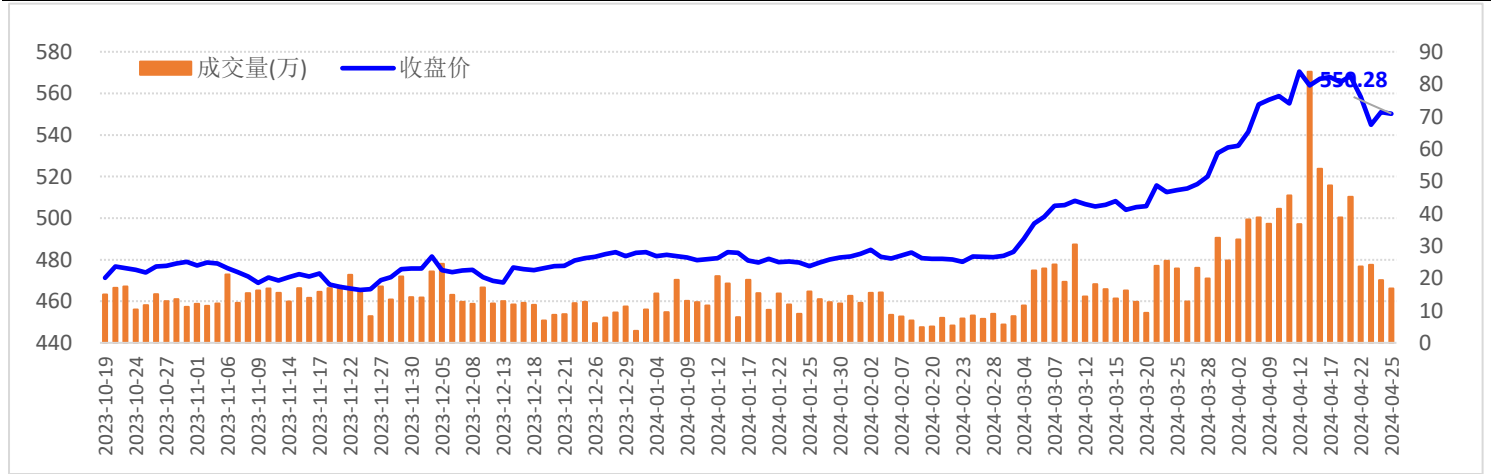
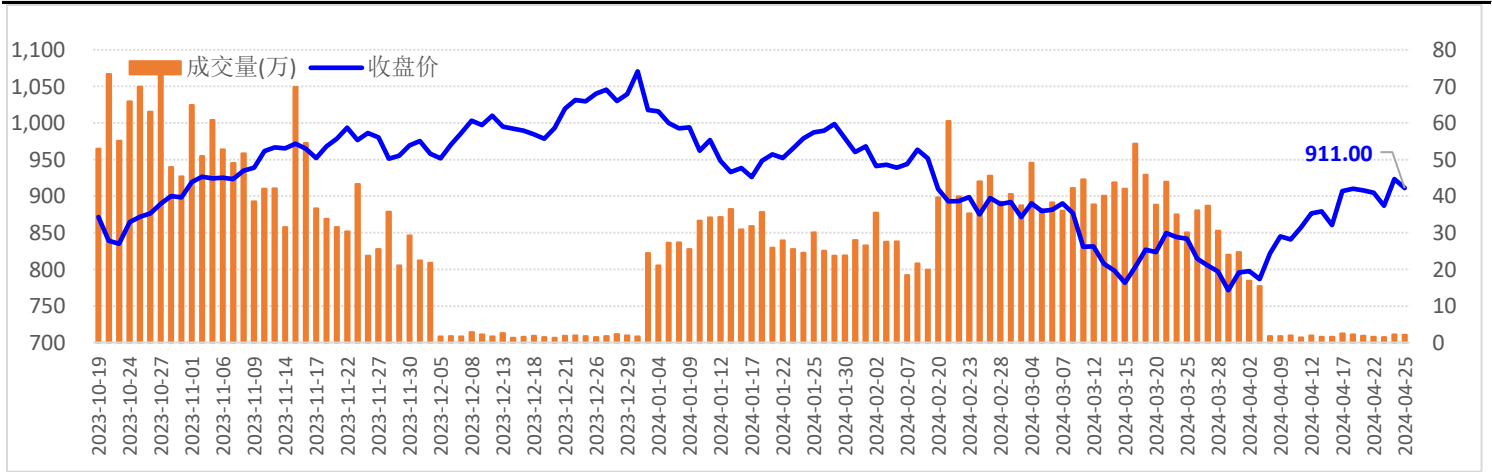
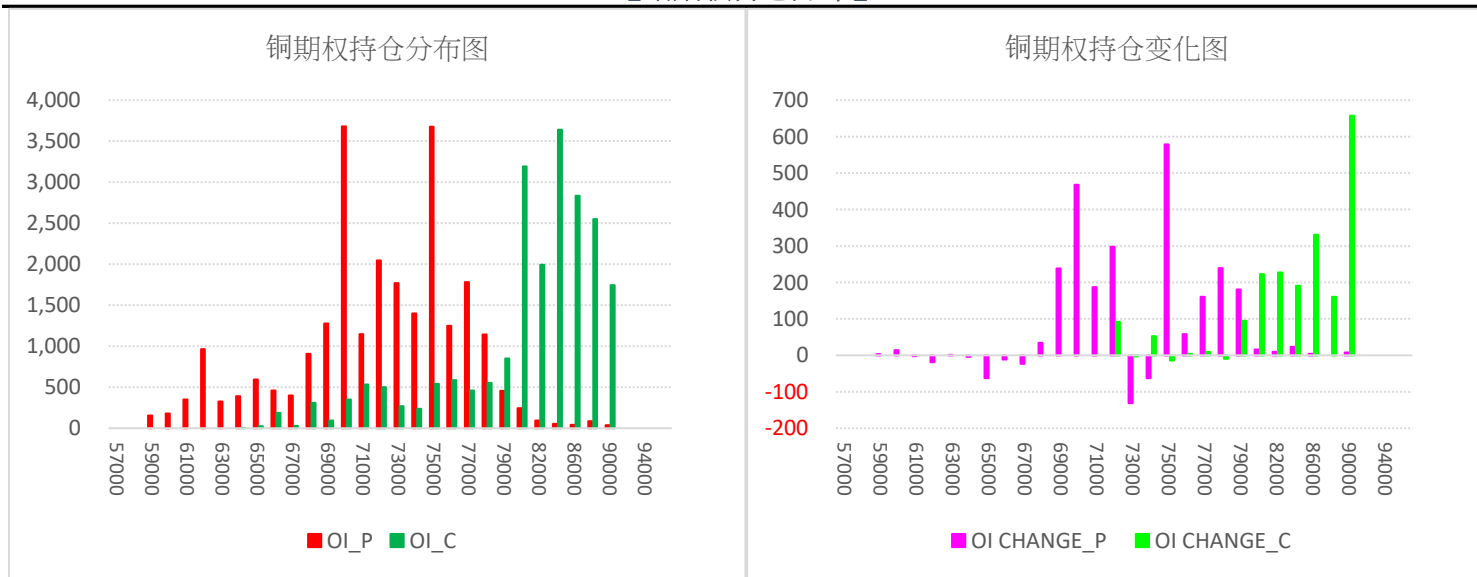


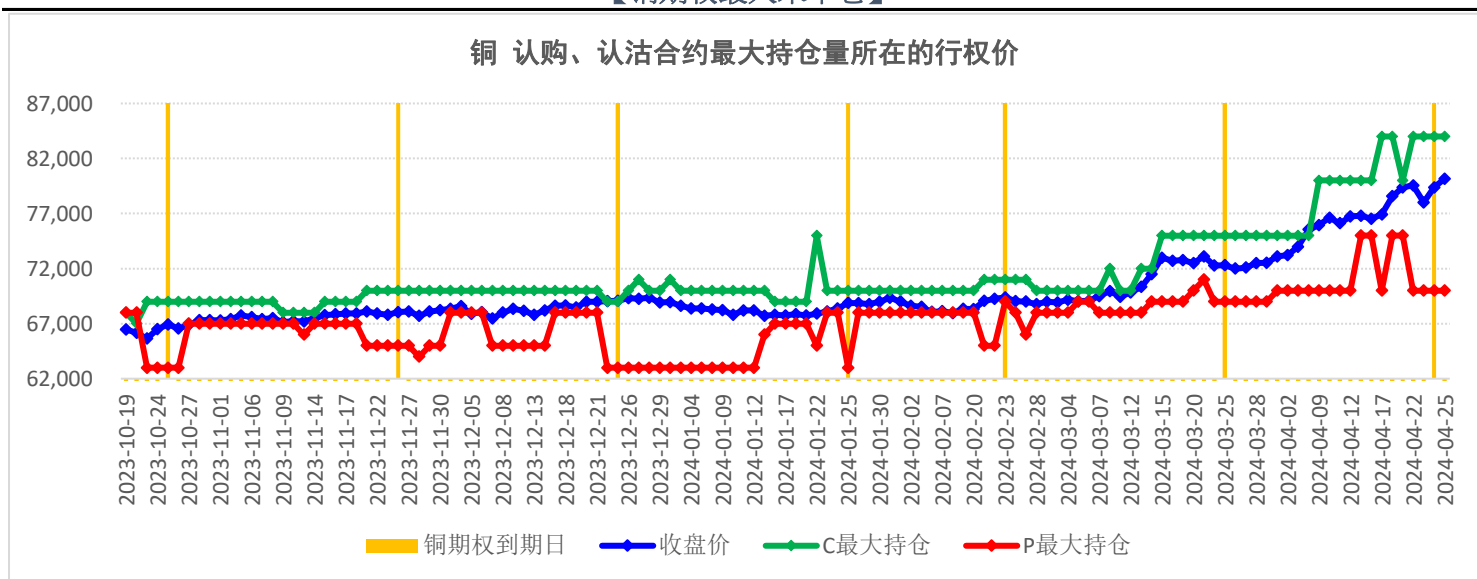
图5: 铁矿石主力合约走势图



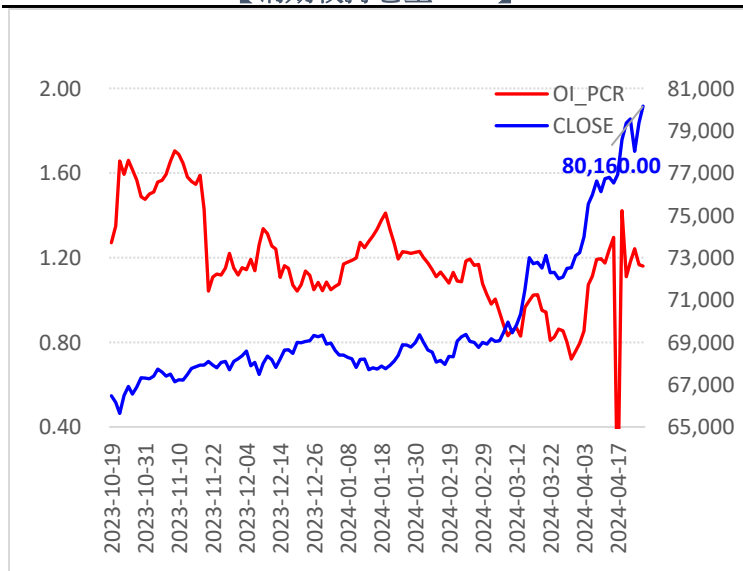
【铜期权持仓分布】



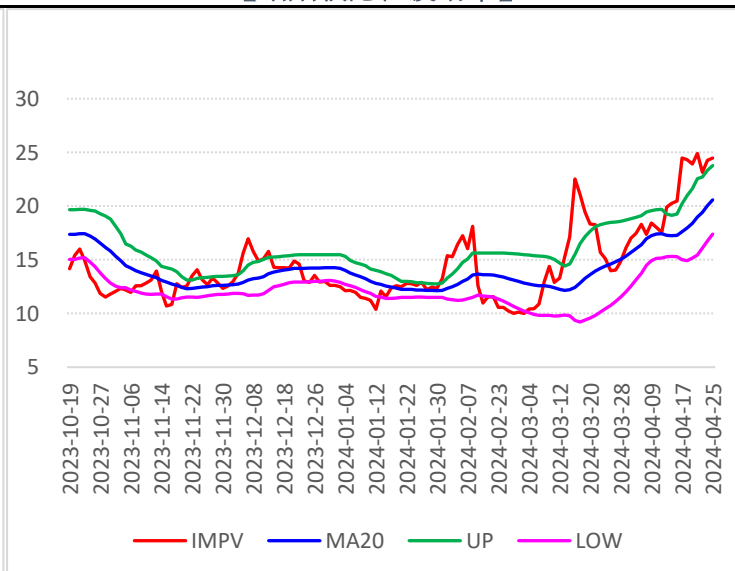
【铜期权最大未平仓】



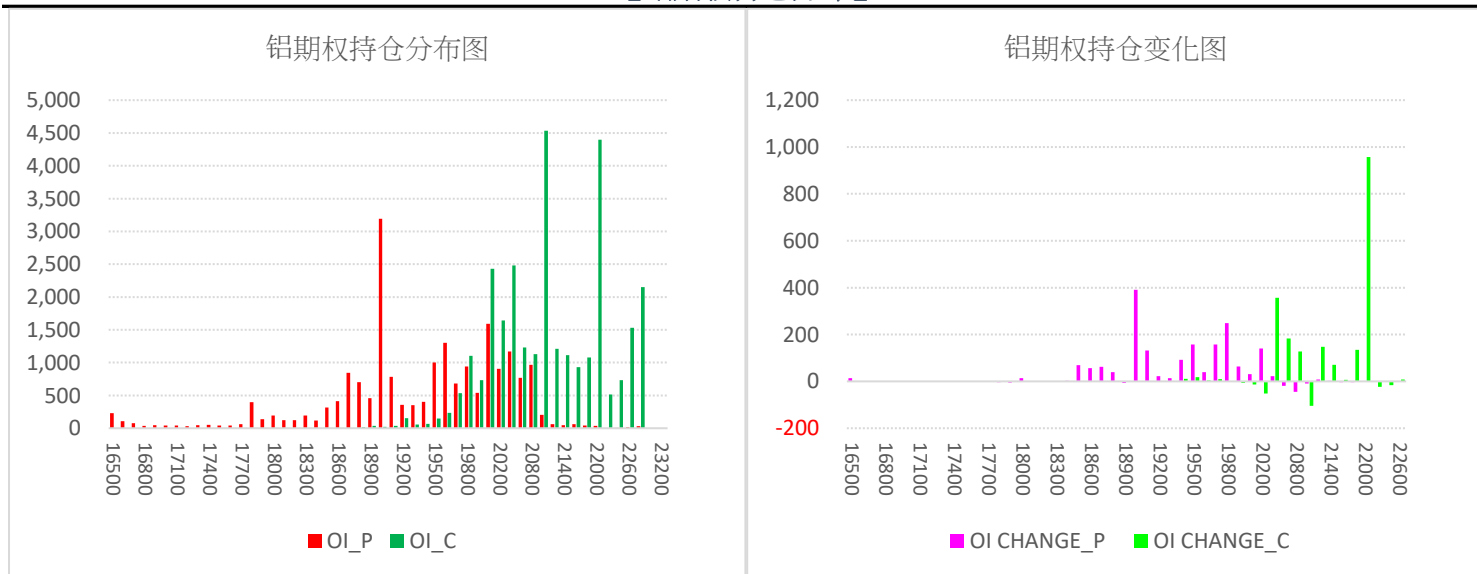
【铜期权持仓量PCR】



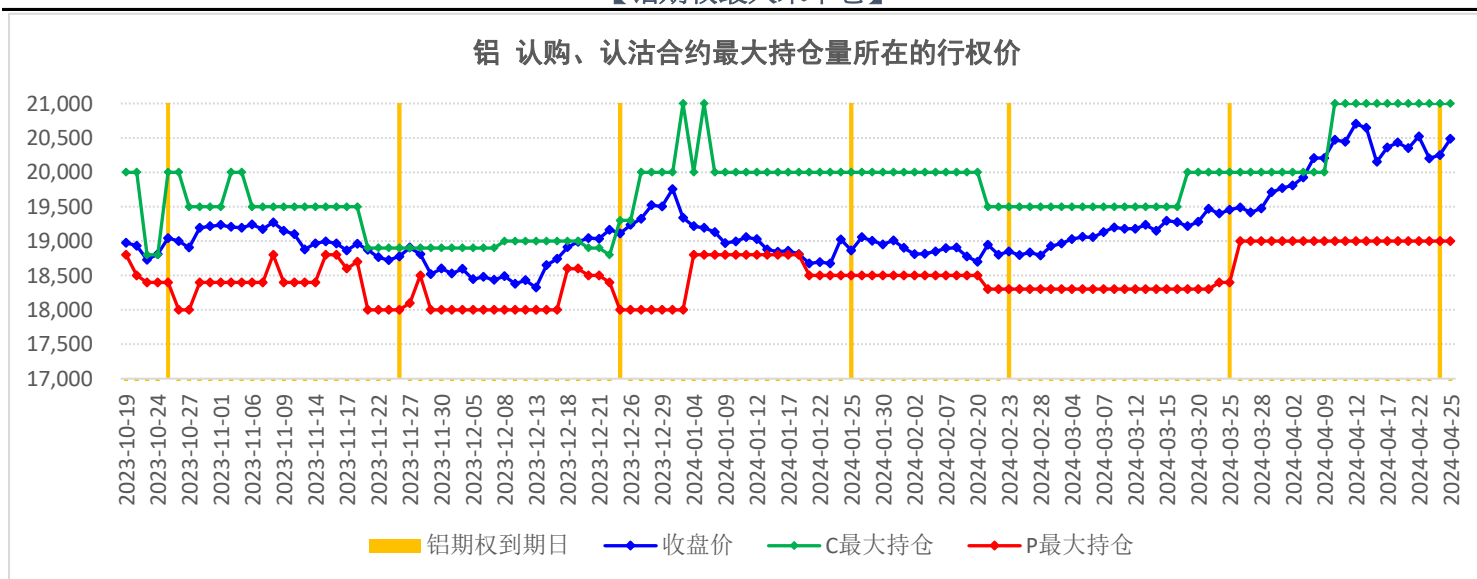
【铜期权隐含波动率】



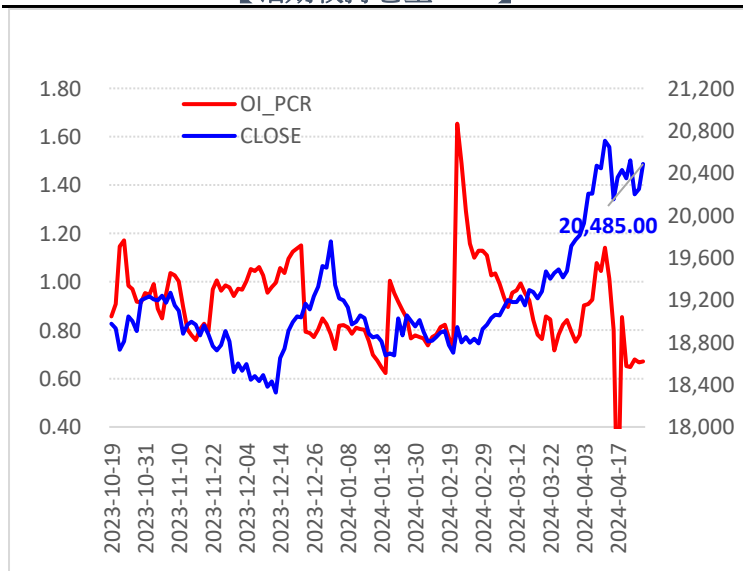
【铝期权持仓分布】



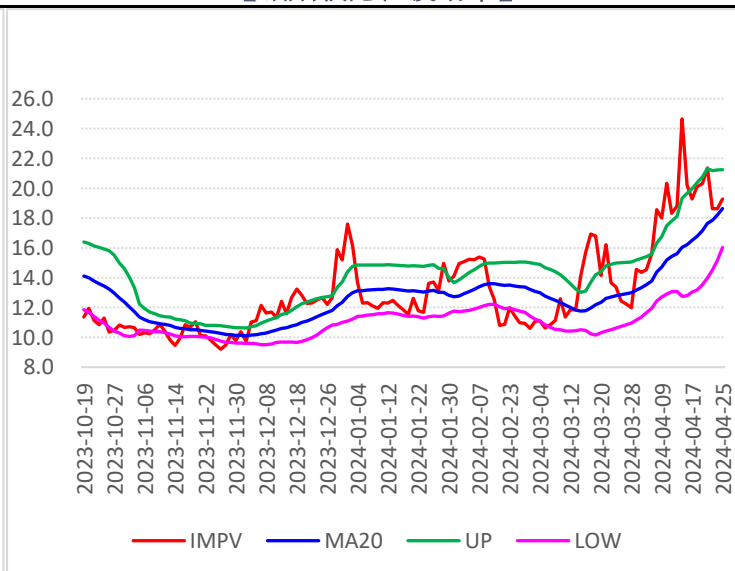
【铝期权最大未平仓】



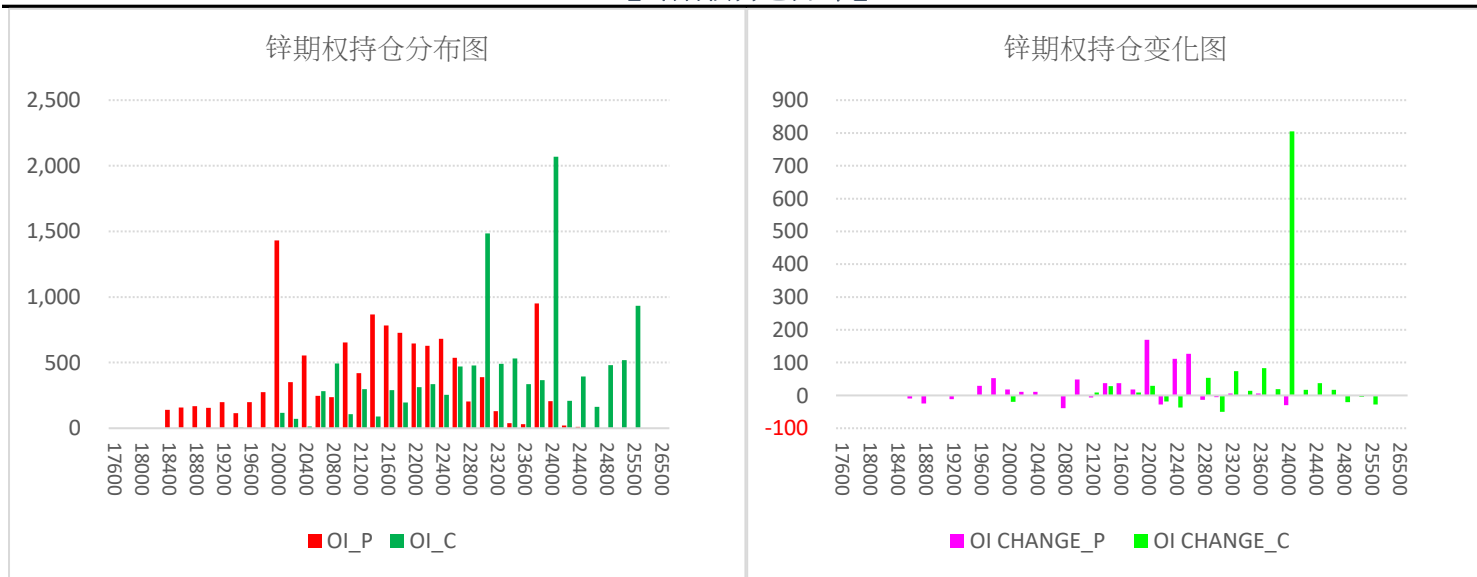
【铝期权持仓量PCR】



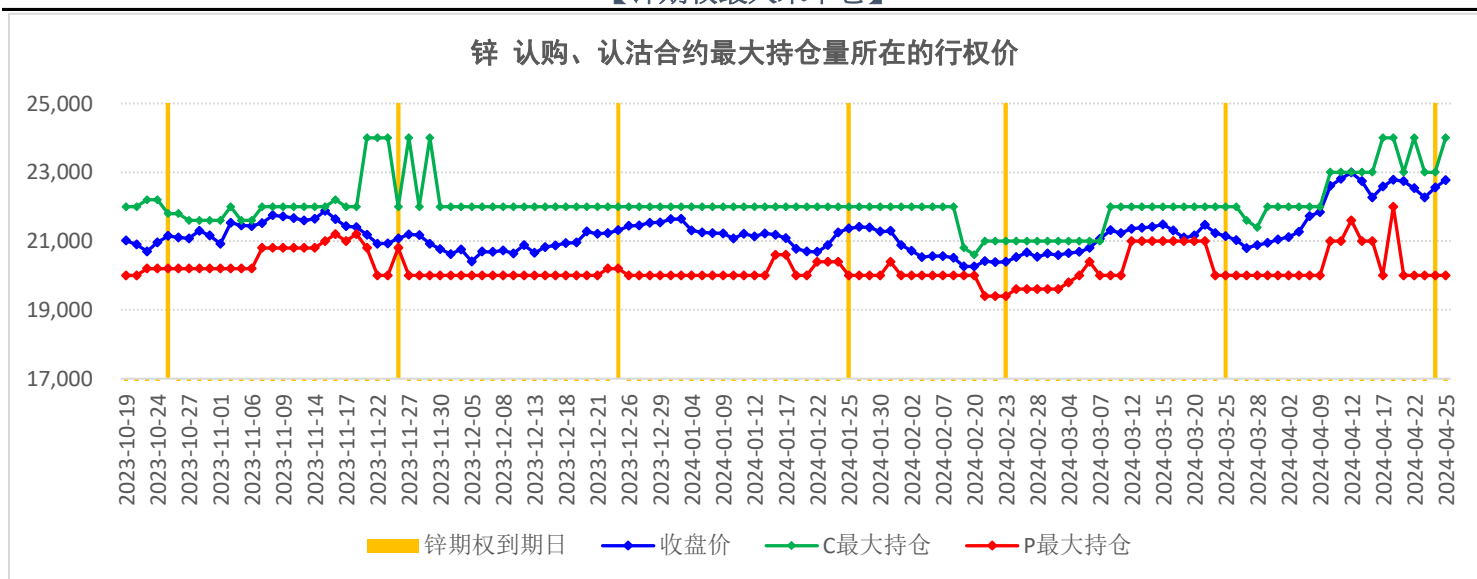
【铝期权隐含波动率】



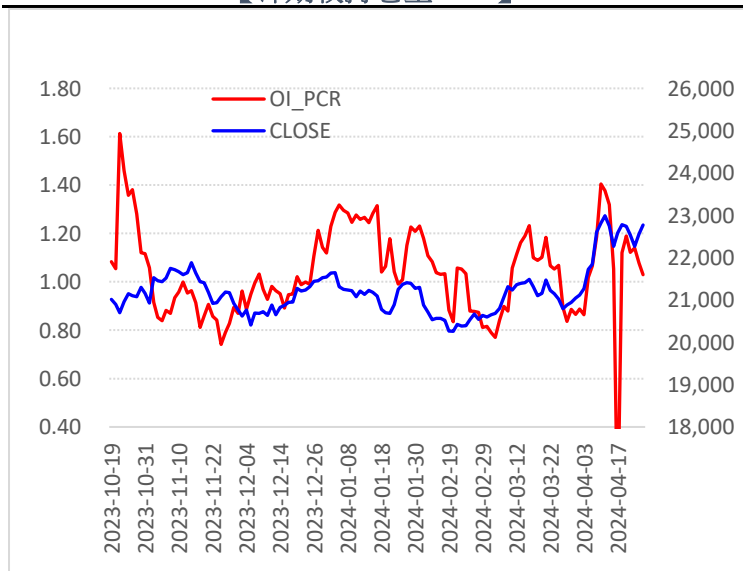
【锌期权持仓分布】



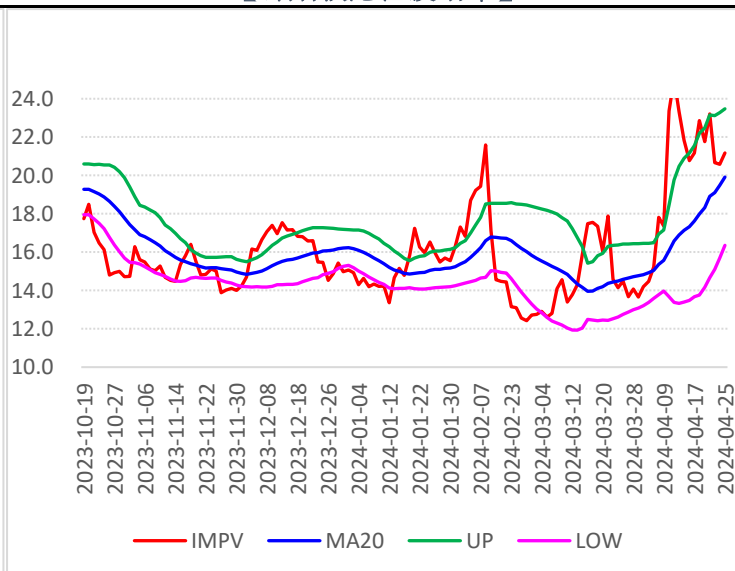
【锌期权最大未平仓】



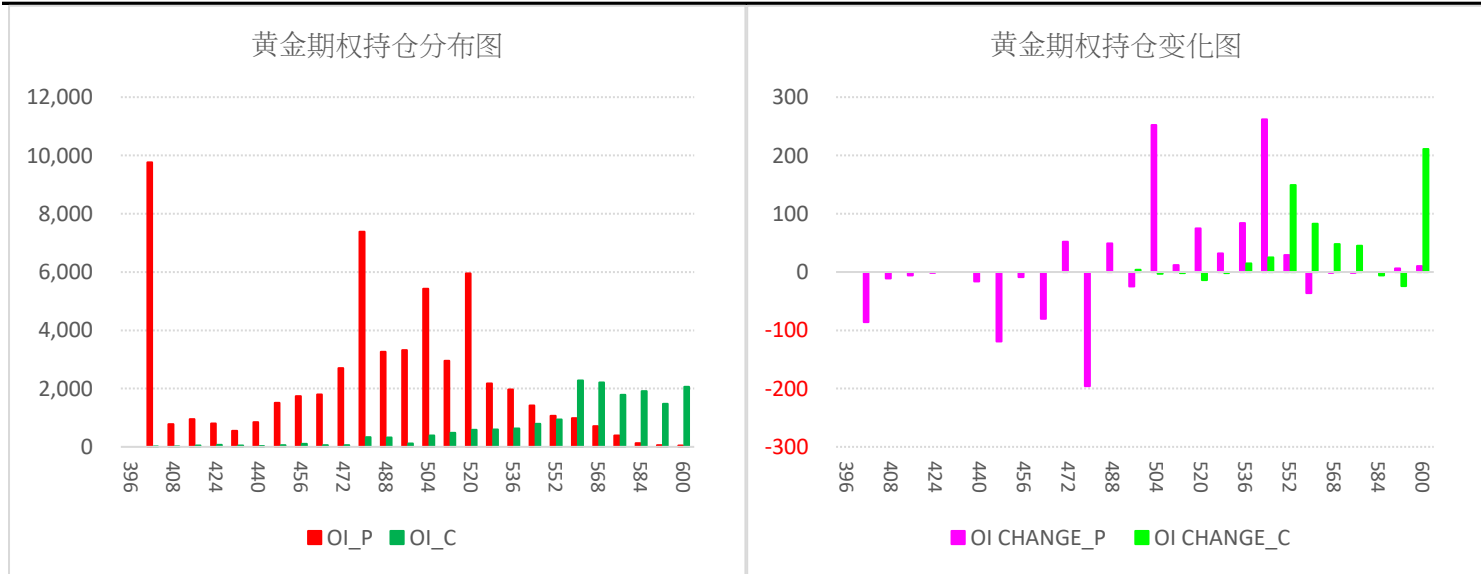
【锌期权持仓量PCR】



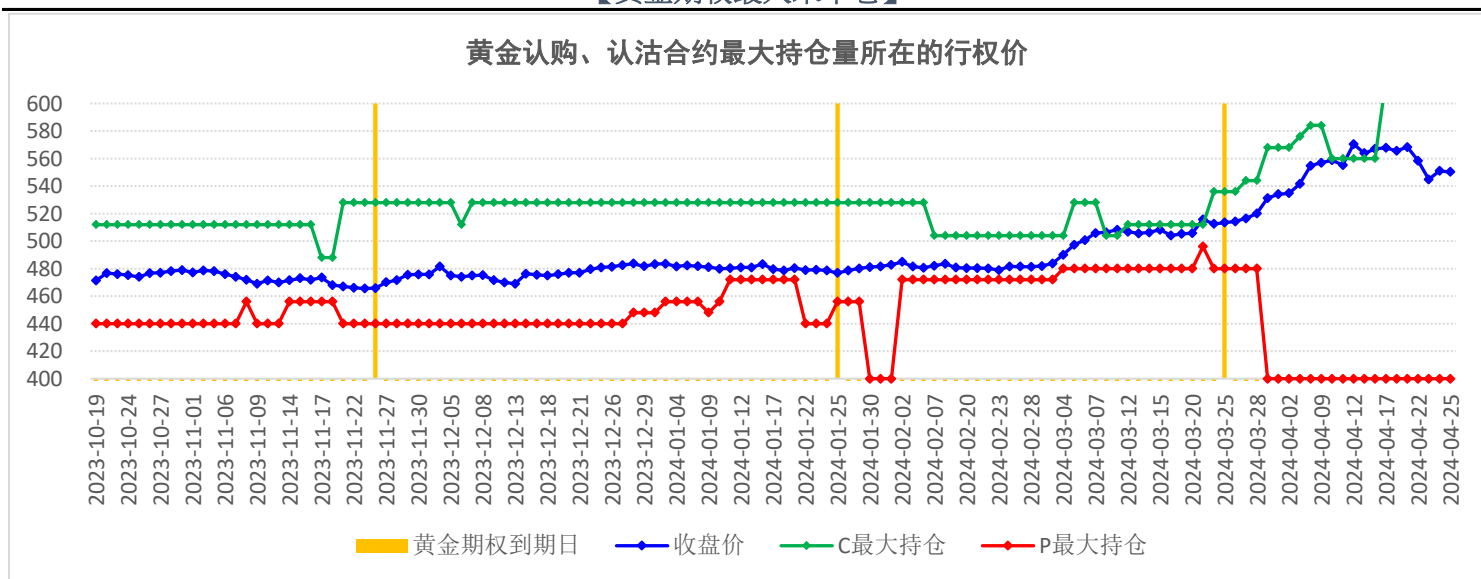
【锌期权隐含波动率】



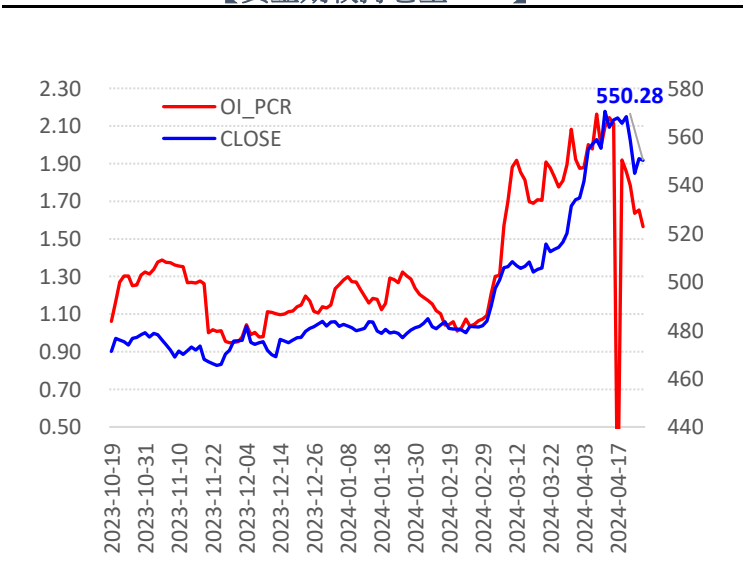
【黄金期权持仓分布】



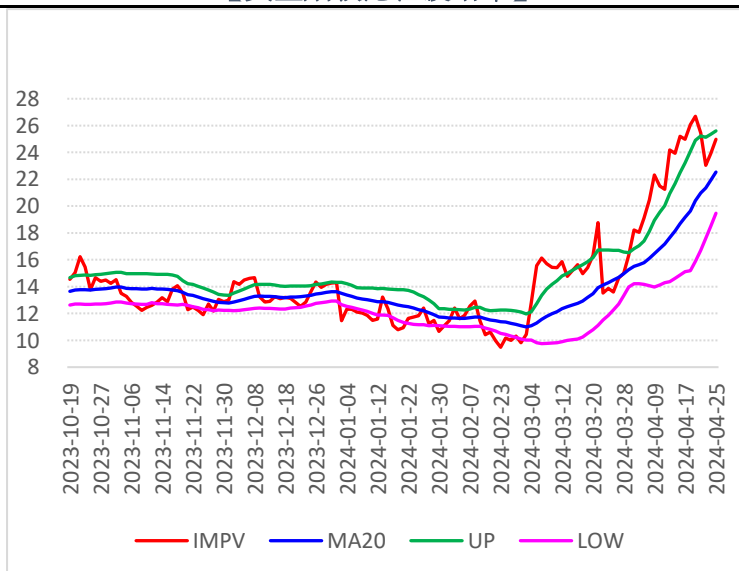
【黄金期权最大未平仓】



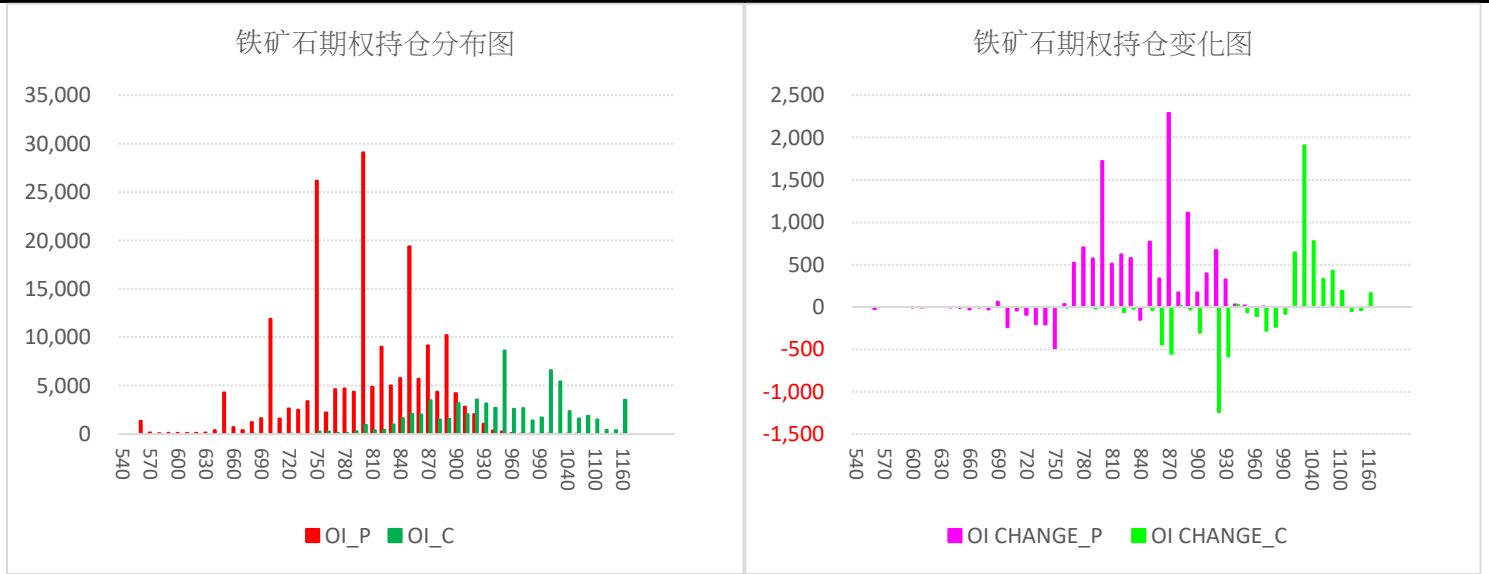
【黄金期权持仓量PCR】



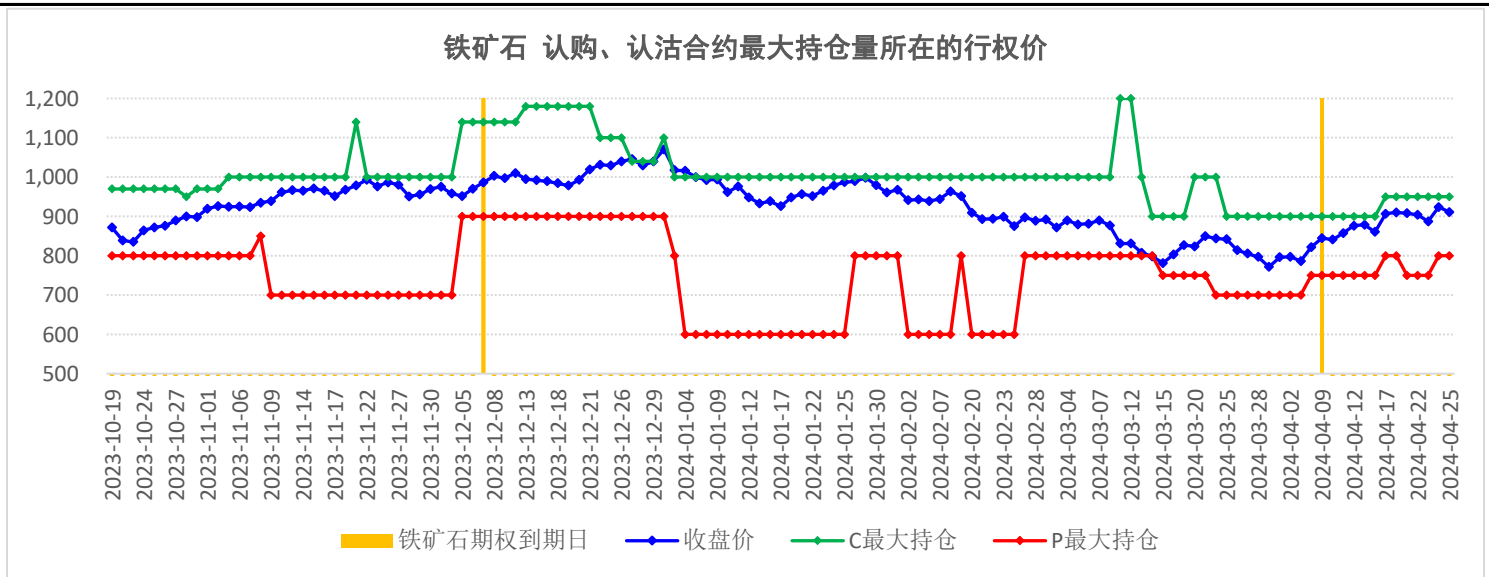
【黄金期权隐含波动率】



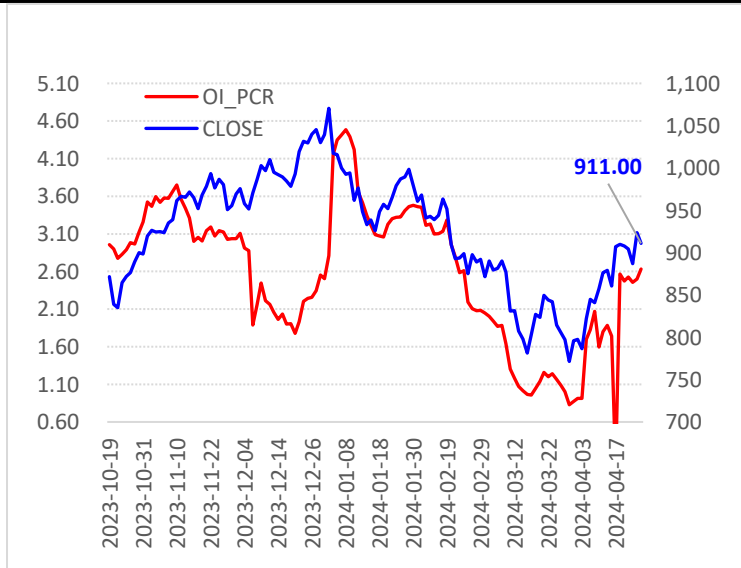
【铁矿石期权持仓分布】



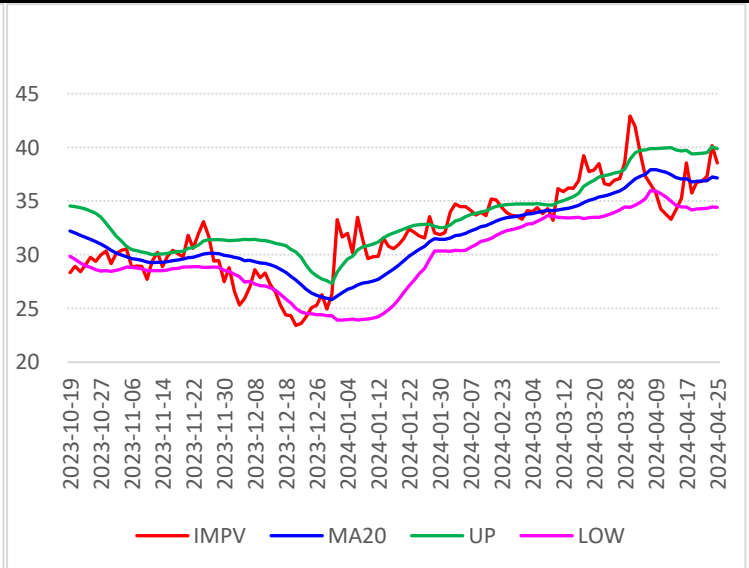
【铁矿石期权最大未平仓】



【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>