



# 重点期权品种策略专题分析

方正中期研究院/金融衍生品研究中心

2024年3月21日

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

 **方正中期期货**  
FOUNDER CIFCO FUTURES

## 本期关注：

- **金融期权方面**，本周以来期权各标的冲高回落，弱势震荡。在期权隐波方面，目前各品种期权隐波小幅走强，50、300期权隐波处于历史低位附近，其余期权隐波整体仍处于相对高位。此外，各期权合成标的几近收平，期权市场整体情绪偏积极。操作策略上，预计未来股市或将延续震荡偏强，变盘时点临近，隐波或阶段性再度走强。短线或做多创业板、科创50、中证1000等期权波动率。中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议继续持有备兑策略（执行价可选压力位附近的价格），以降低持仓成本为主。重点可关注：上证50、沪深300、深100等期权品种。此外，下周ETF期权即将到期，投资者要注意到期风险，谨慎重仓虚值期权。
- **商品期权方面**，近期随着国内权益市场回暖，大宗商品市场风险偏好也出现回升，本周以来期权各标的上涨居多。然而海外宏观方面，美联储降息预期下降。此外，历年3月份大宗商品也是下跌居多，与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。
- **本期策略推荐：**
- 本期我们针对**金融期权**，短线市场量能持续走高，日内波动较大，可小仓位买入跨式或宽跨式策略。风险偏好较低的投资者可在此基础上卖出虚值期权，构建鹰式策略。中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。A股中长期向上趋势明显，未持仓或仓位较低的投资者，则可在回调之际分批次卖出看跌期权进行战略性做多。商品期权方面，针对**橡胶期权**，沪胶联袂快速冲高之后，市场分歧加大，短线震荡加剧。预计未来仍将维持高波动。建议做多波动率。现货市场的表现相对较弱，下游企业对胶价上涨有抵触。在主要产区恢复开割后若割胶进度同比显著提速，那将对胶价上涨会有抑制作用。低位多单的投资者，可买入保护性看跌，做好盈利保护。**铁矿石期权**，铁矿石底部大反弹，波动加剧，预计未来波动将延续高位，建议做多波动率。欲进行抄底的投资者，或可利用买入看涨期权代替期货进行抄底。对铁矿远月09合约而言，多配的机会大于风险，建议逢回调利用卖出看跌期权进行战略性建仓。**尿素期权**，尿素短线超跌，关注前低以及年线附近附近支撑，欲抄底的投资者可卖出看跌期权进行战略性建仓。可以使用反向看跌比例价差策略把握破位后下行机会（卖平值看跌，用收到的权利金买多份虚值看跌），可降低假破位反弹的风险。

分析师：牛秋乐

执业编号：

F0268914 (从业) Z0002616 (投资咨询)

联系方式：niuqiule@foundersc.com

分析师：冯世佃

执业编号：

F3049858(从业) Z0015710(投资咨询)

联系方式：

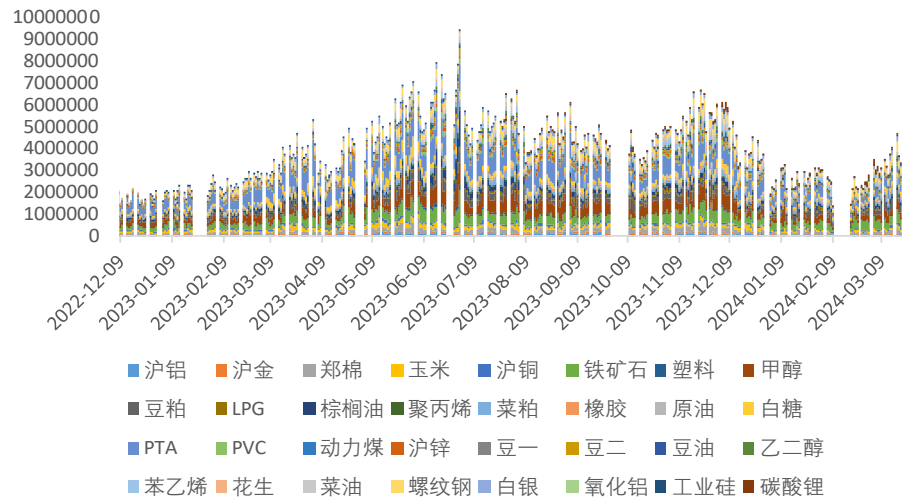
fengshidian@foundersc.com



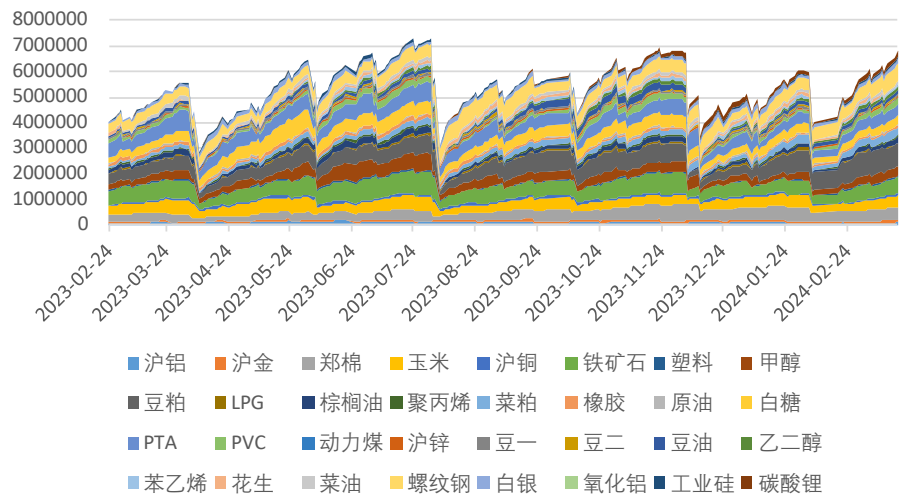
更多精彩内容请关注方正中期官方微信

# 商品期权市场交易规模低位回升

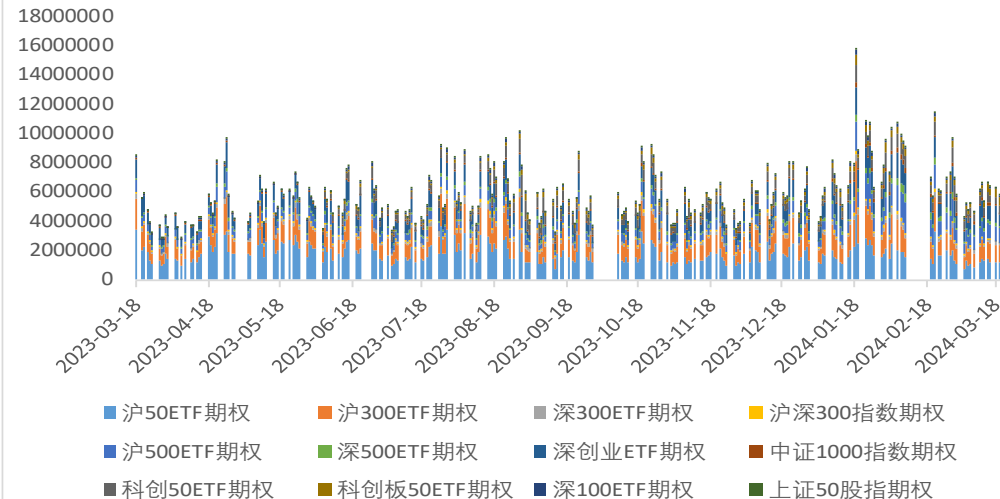
### 商品期权成交情况



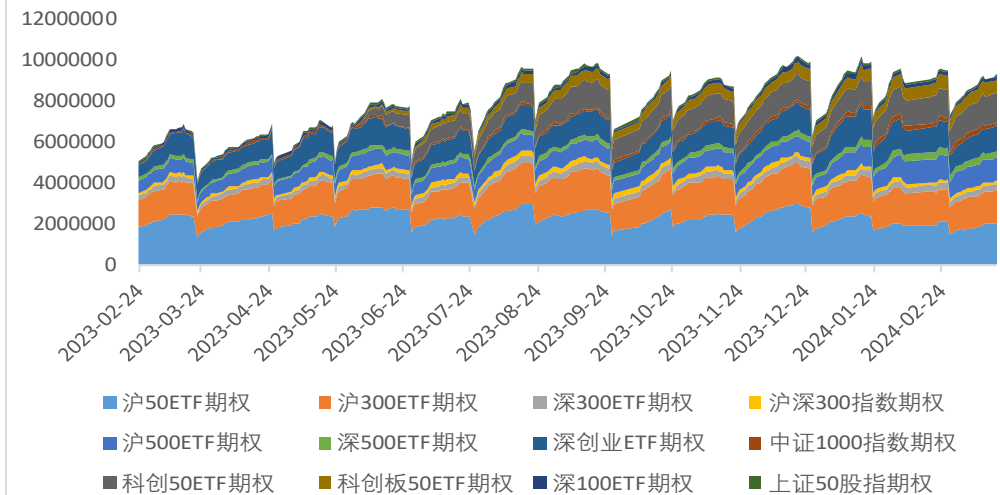
### 商品期权持仓情况



### 金融期权成交情况



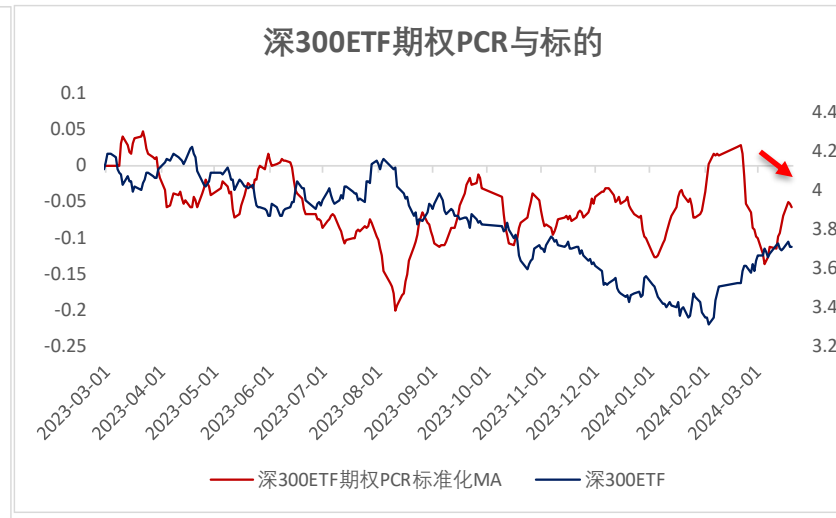
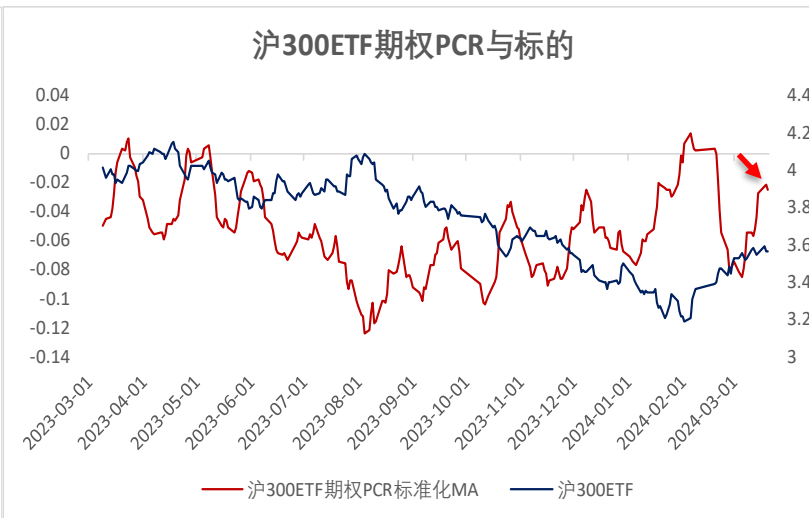
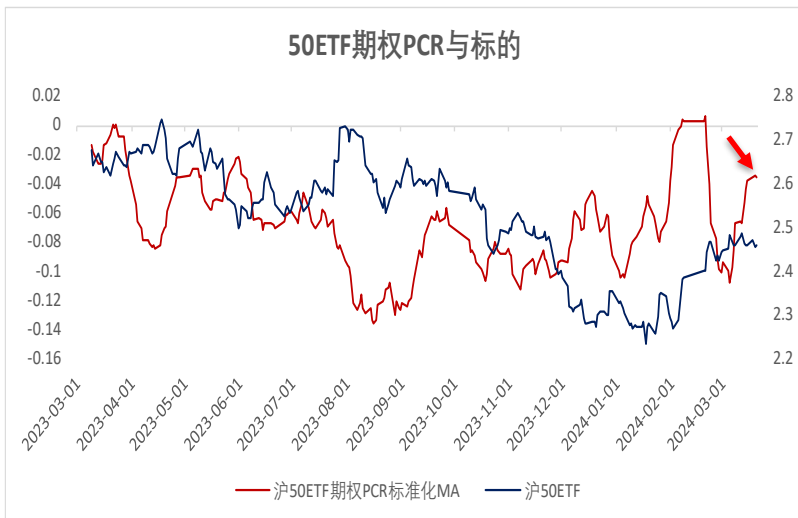
### 金融期权持仓情况



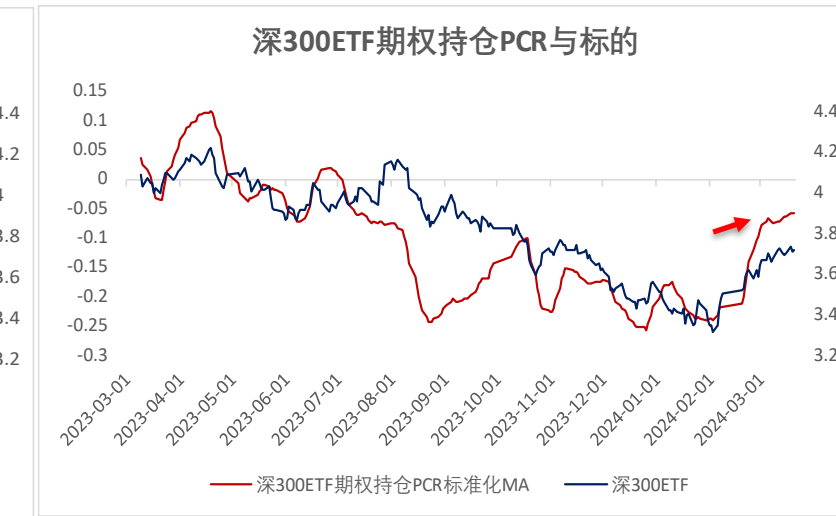
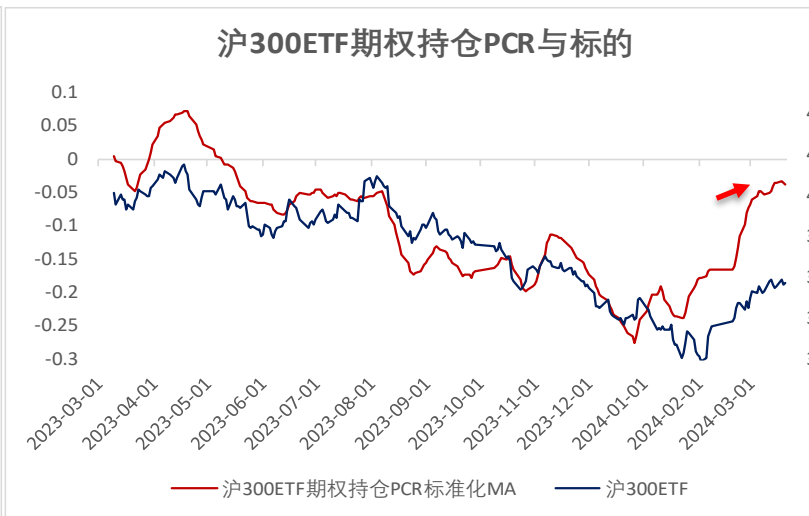
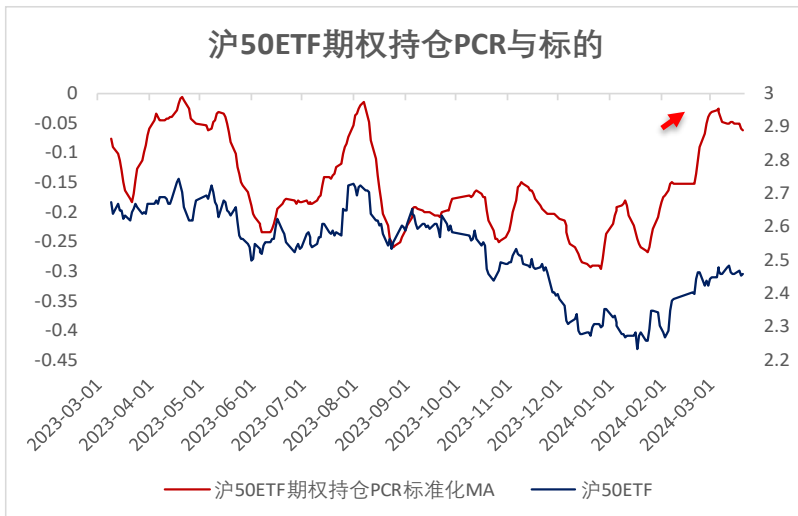
# 金融期权波动率高位回落 商品期权波动率继续回升



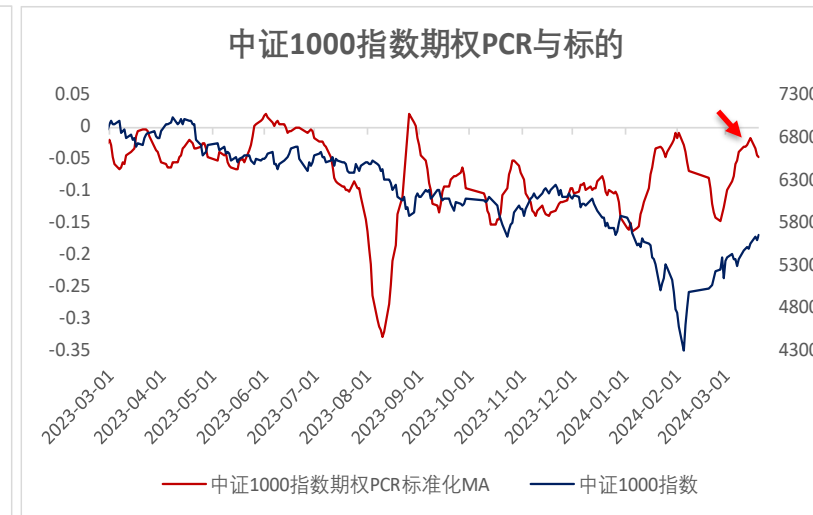
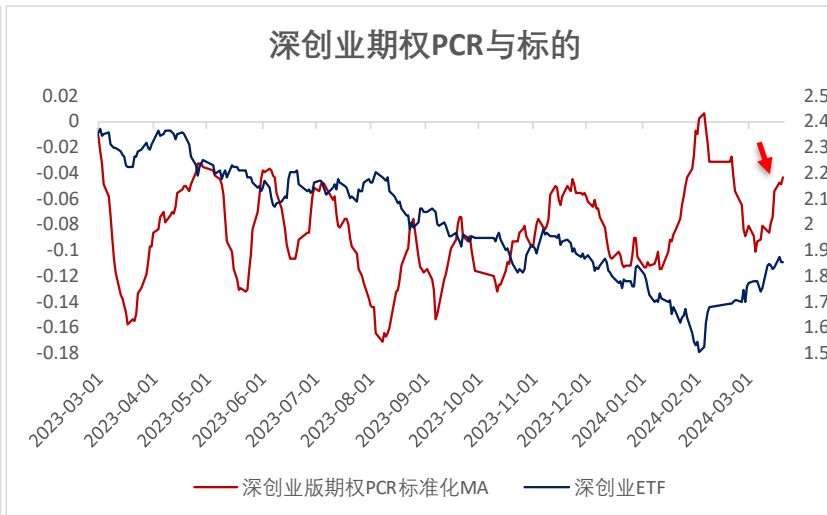
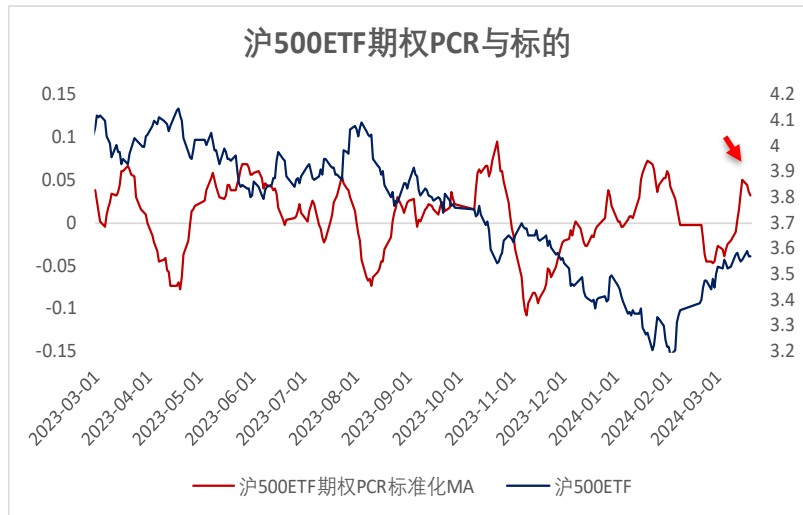
## 成交PCR与标的



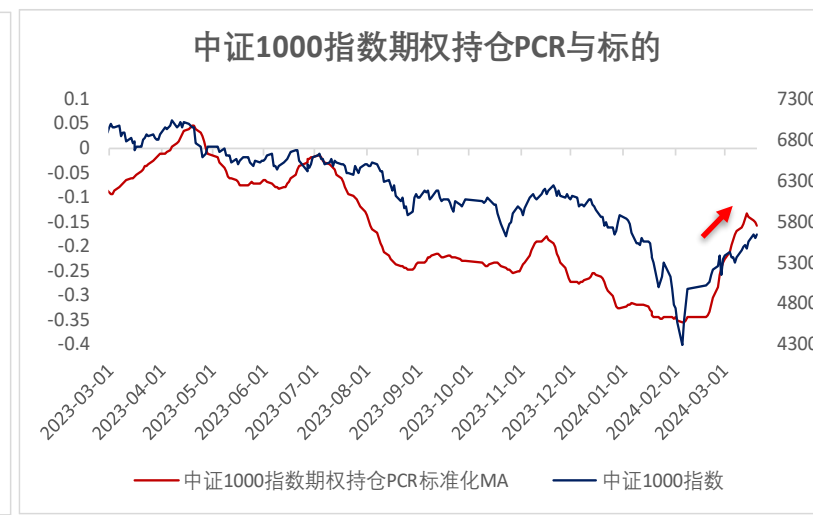
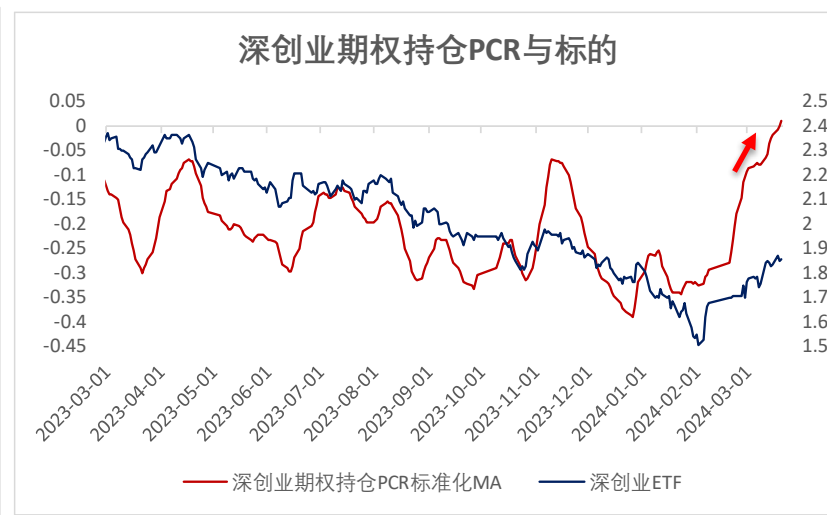
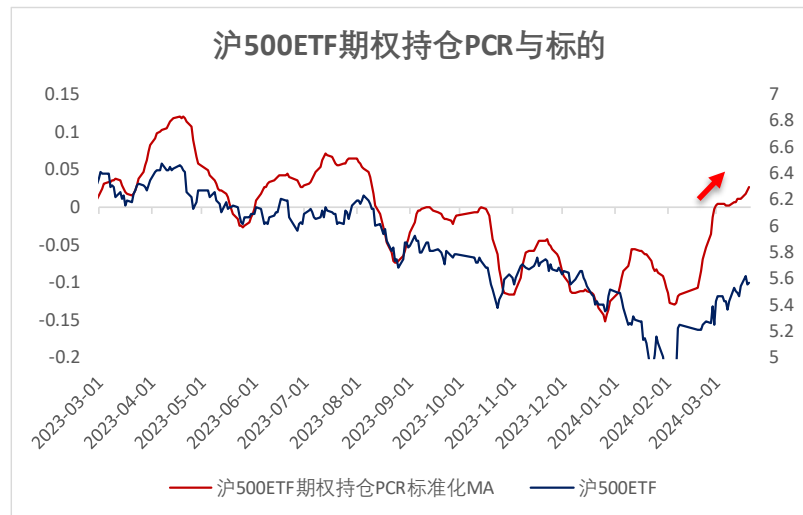
## 持仓PCR与标的



## 成交PCR与标的



## 持仓PCR与标的



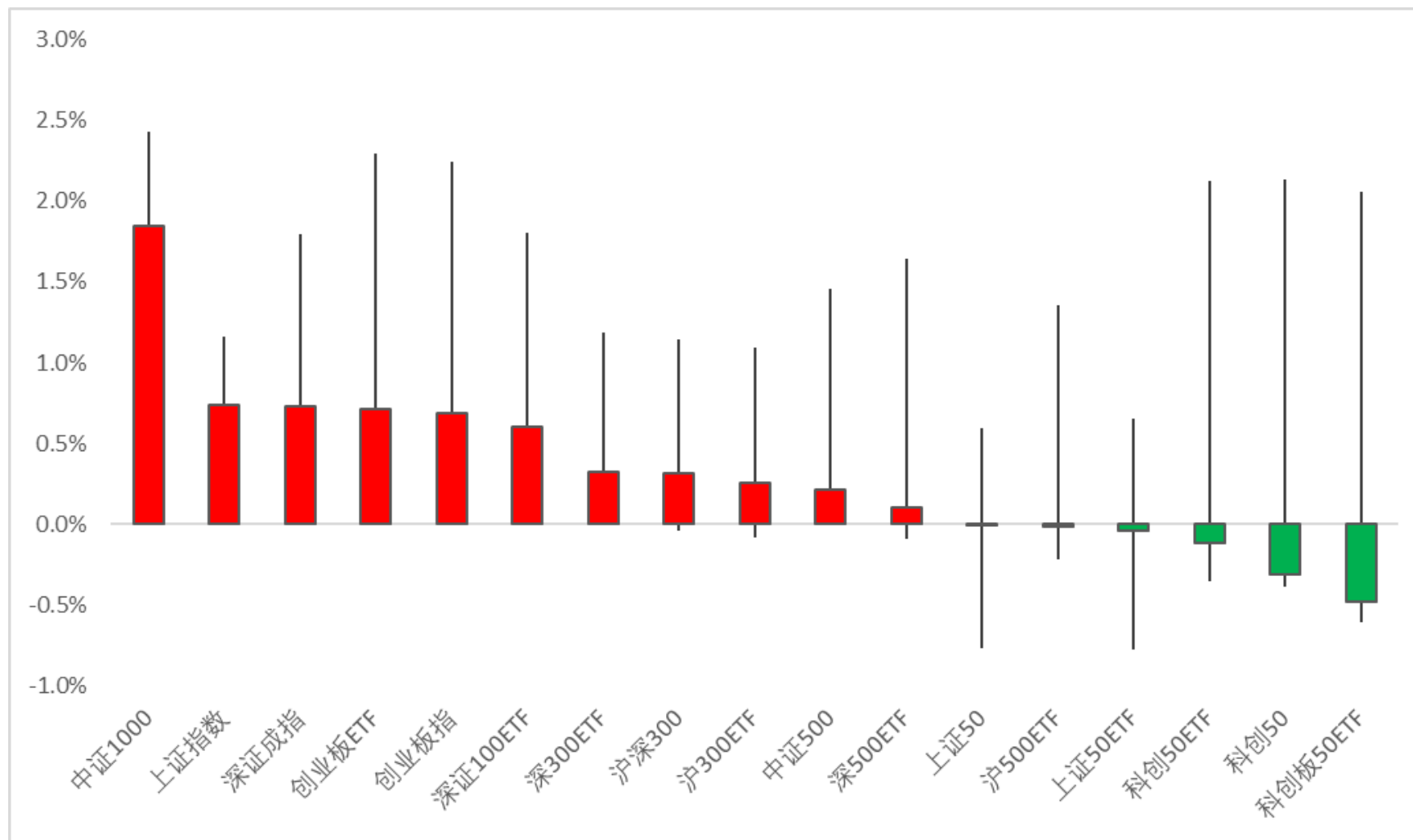
## 国内股市弱势震荡，变盘时点临近

本周以来期权各标的冲高回落，弱势震荡。在期权隐波方面，目前各品种期权隐波小幅走强，50、300期权隐波处于历史低位附近，其余期权隐波整体仍处于相对高位。此外，各期权合成标的几近收平，期权市场整体情绪偏积极。

操作策略上，预计未来股市或将延续震荡偏强，变盘时点临近，隐波或阶段性再度走强。短线或做多创业板、科创50、中证1000等期权波动率。中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议继续持有备兑策略（执行价可选压力位附近的价格），以降低持仓成本为主。重点可关注：上证50、沪深300、深100等期权品种。

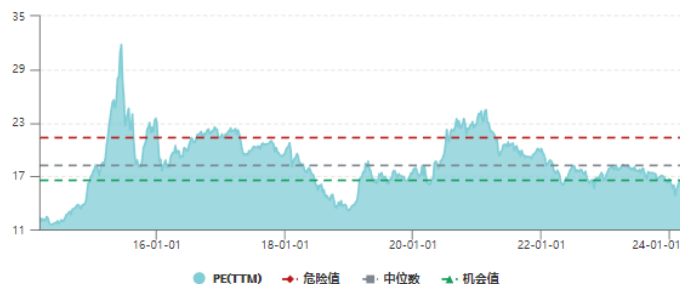
**此外，下周ETF期权即将到期，投资者要注意到期风险，谨慎重仓虚值期权。**

2024-03-20	期权名称	期权市场波动率情况					
		历史波动率	变化	分位点	加权IV	变化	分位点
上交所	50ETF期权	0.1493		0.5391	0.1565	-0.0012	0.2312
	300ETF期权	0.1615	-0.0003	0.7798	0.1611	0.0006	0.2305
	500ETF期权	0.3111	-0.0008	0.8724	0.2106	-0.0012	0.7824
	华夏科创50ETF期权	0.3084	-0.0005	0.9486	0.2529	-0.0048	0.5619
	易方达科创50ETF期权	0.3149	-0.0004	0.9486	0.255	-0.0044	0.5825
深交所	深300ETF期权	0.1568	-0.0004	0.7428	0.173	0.0024	0.3405
	创业板ETF期权	0.2967	-0.002	0.9403	0.2437	-0.0088	0.6612
	深500ETF期权	0.3048	-0.001	0.9959	0.2135	-0.0091	0.7713
	深100ETF期权	0.2206	-0.0011	0.8189	0.2045	0.0032	0.7175
中金所	沪深300股指期权	0.1671	-0.0003	0.7778	0.1546	-0.0024	0.1883
	中证1000股指期权	0.3687	-0.0008	0.9959	0.2389	-0.0015	0.8109
	上证50股指期权	0.1534	0.0001	0.5844	0.1589	0.002	0.2376

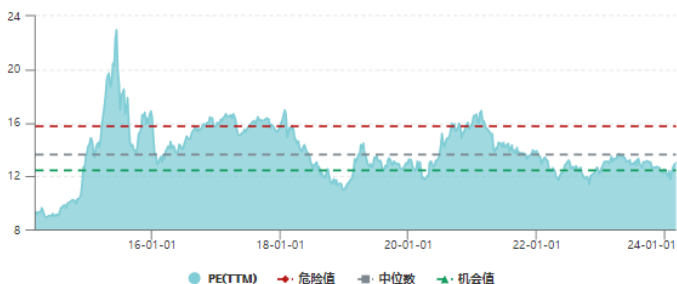


# 金融期权各标的估值水平

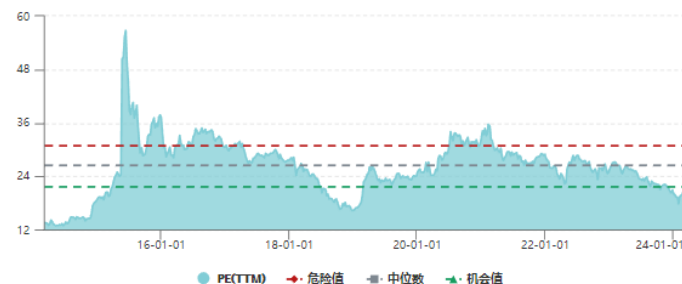
万得全A PE 16.60x 分位数 21.33%



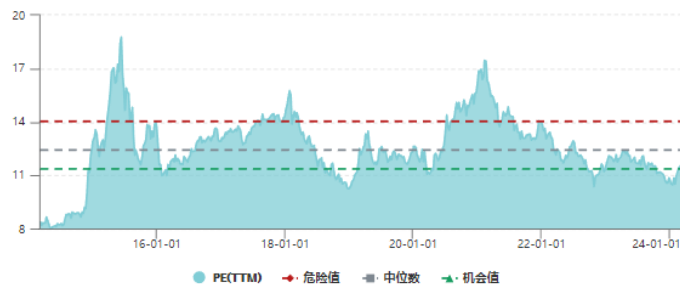
上证指数 PE 13.02x 分位数 35.42%



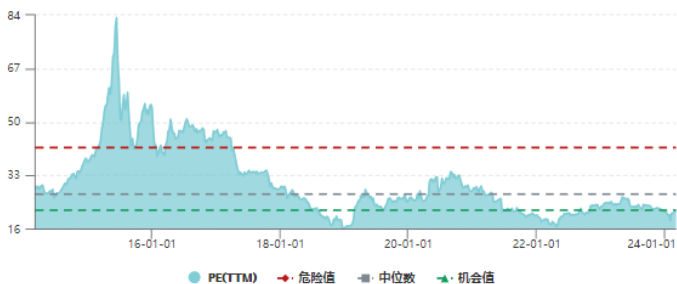
深证成指 PE 20.70x 分位数 18.00%



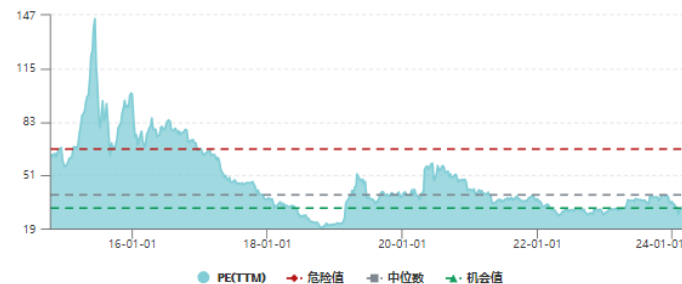
沪深300 PE 11.57x 分位数 22.31%



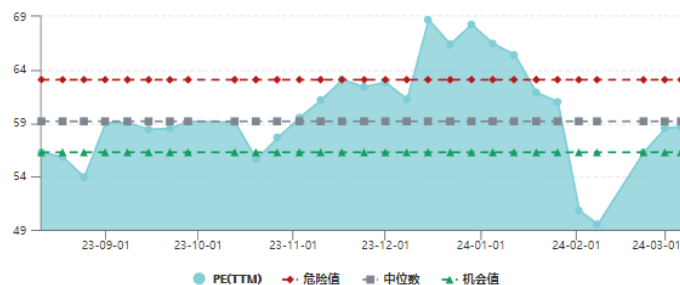
中证500 PE 21.66x 分位数 18.98%



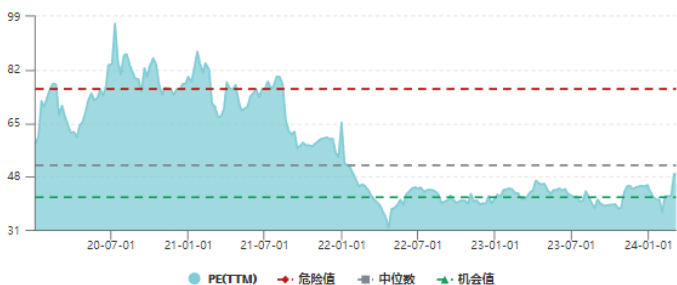
中证1000 PE 32.50x 分位数 22.13%



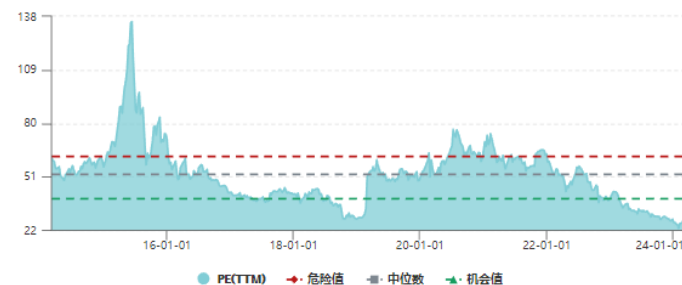
中证2000 PE 58.67x 分位数 39.29%



科创50 PE 48.65x 分位数 48.58%



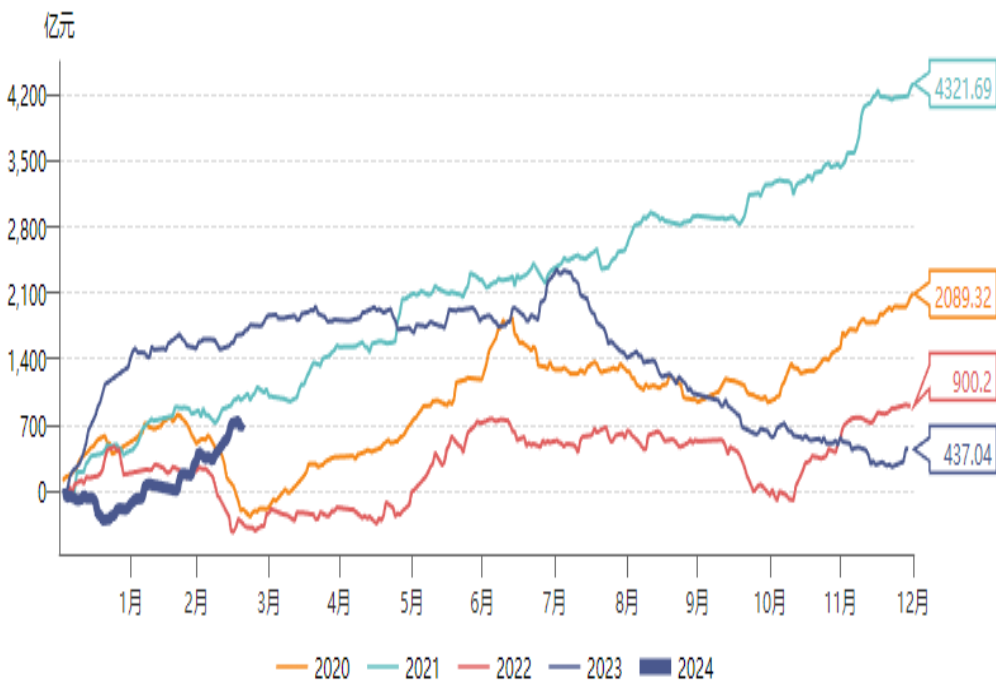
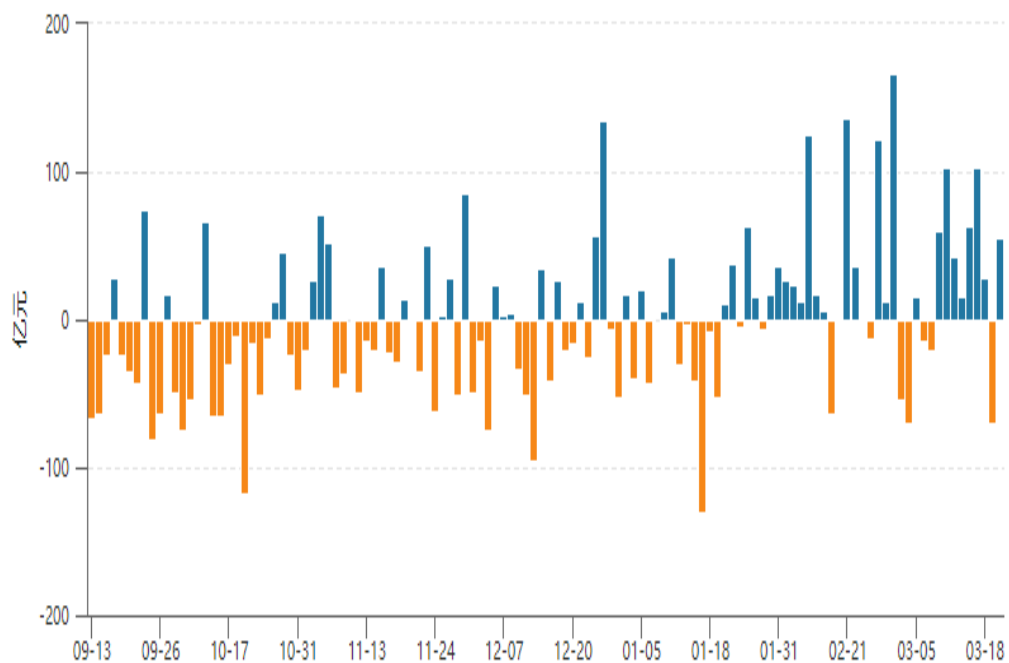
创业板指 PE 27.51x 分位数 1.96%



## 北向资金

More

近一日 55.68 亿 近一周 181.30 亿 近一月 718.33 亿



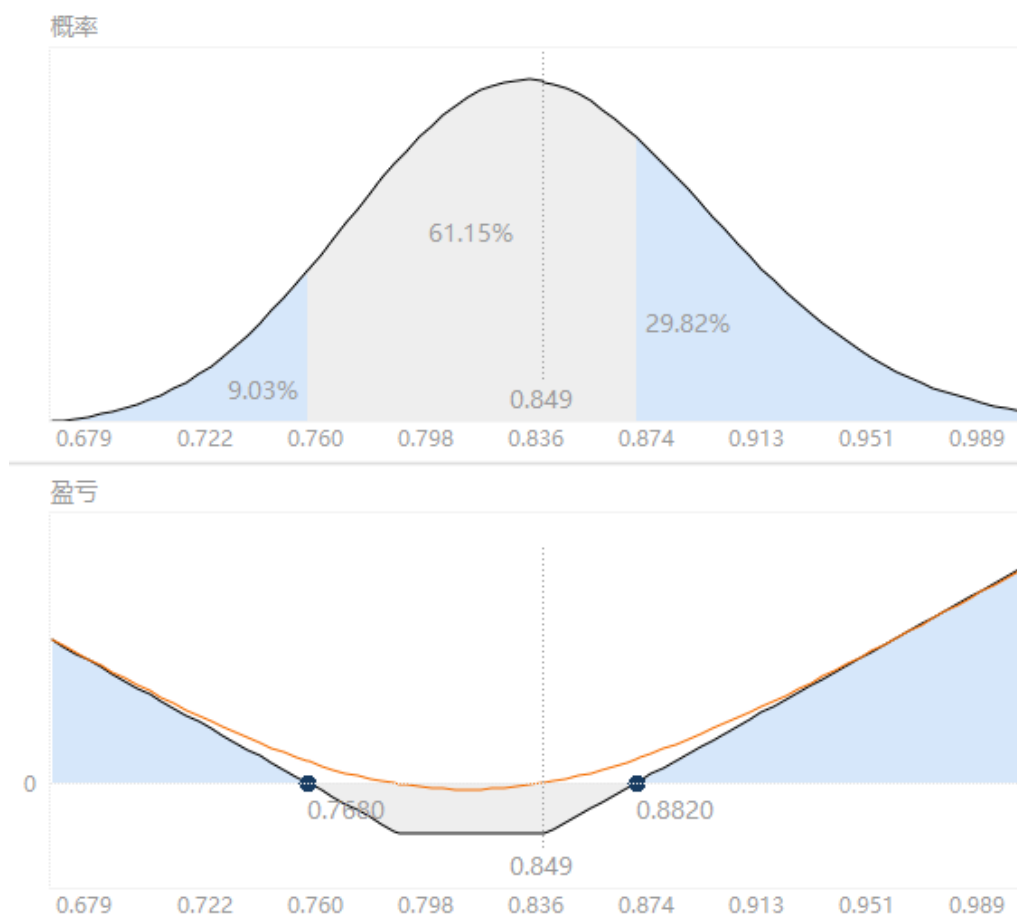
	上涨次数	总次数	胜率	最大涨跌幅	最小涨跌幅	中位数	平均涨跌幅	板块
沪深300主连	5	10	50.00%	18.14%	-4.73%	-0.31%	1.61%	金融与航运指数
五年国债主连	6	10	60.00%	2.33%	-0.94%	0.35%	0.37%	金融与航运指数
十年国债主连	5	9	55.56%	2.41%	-1.27%	0.54%	0.34%	金融与航运指数
上证50主连	3	8	37.50%	6.90%	-3.07%	-1.02%	0.30%	金融与航运指数
二年国债主连	3	5	60.00%	0.92%	-0.34%	0.11%	0.17%	金融与航运指数
三十年国债主连	0	0	nan%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	金融与航运指数
中证1000主连	0	1	0.00%	-1.97%	-1.97%	-1.97%	-1.97%	金融与航运指数
中证500主连	2	8	25.00%	7.53%	-11.07%	-3.02%	-2.01%	金融与航运指数

# 1、短线日内波动加大，关注买方机会

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gammr	Vega	Theta	合约乘	\$Delt	1%\$G\$	\$Vega	\$Thet
×		买	科创50沽4月800	1	卖价	0.00770	0.00750	0.0077	24.47	-0.205	4.49790	0.0007	-0.000	10000	-1700	3	7	-4
×		买	科创50购4月850	1	卖价	0.02450	0.02420	0.0245	24.33	0.50266	3.2900	0.0010	-0.000	10000	4300	5	10	-6

田加入标的    田保存策略    田加入组合管理

风险汇总: \$Delta: 2600.00 1%\$Gamma: 8.00 \$Vega: 17.00 \$Theta: -10.00



短线市场量能持续走高，日内波动较大，可小仓位买入跨式或宽跨式策略。风险偏好较低的投资者可在此基础上卖出虚值期权，构建鹰式策略。

此外，下周三ETF期权即将到期，买入虚值单腿策略的投资者，须注意隐波回落风险。

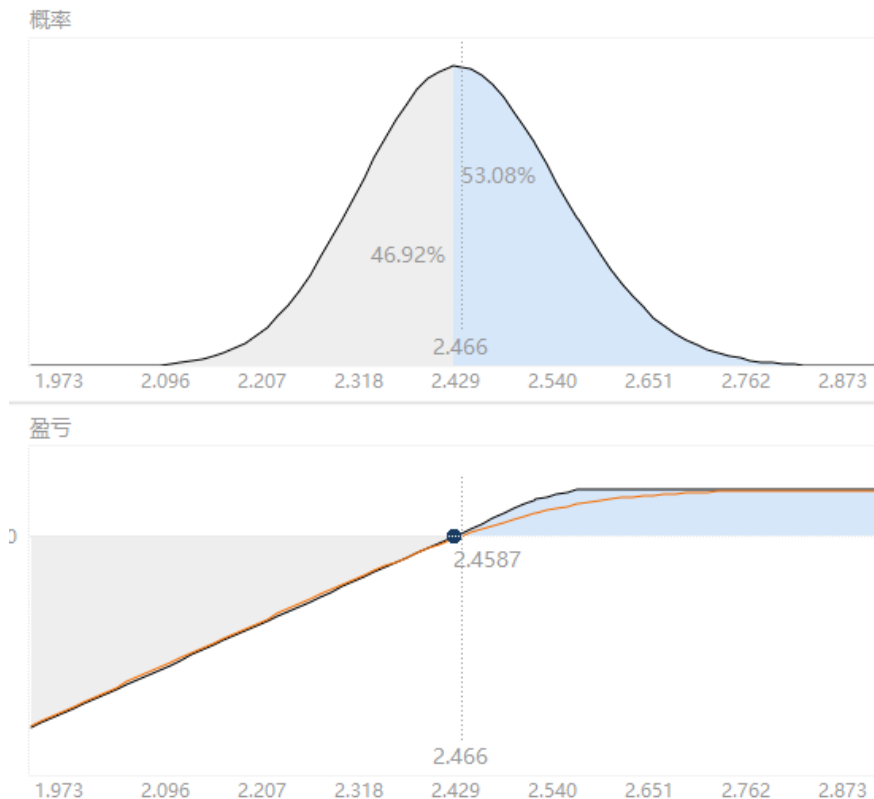
具体期权品种方面，可关注中证500、中证1000、科创50、创业板相关的期权。

## 2、备兑策略，降低持仓成本

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘	\$Delt	1%\$G	\$Vega	\$Thet
×	■	卖	50ETF沽4月2550	1	买价	0.09580	0.09580	0.09631	5.29	-0.740	2.80330	0.0024	-0.000	10000	18300	-17	-24	8
×	■	卖	50ETF沽4月2600	1	买价	0.13720	0.13720	0.13771	5.76	-0.847	1.97150	0.0018	-0.000	10000	20900	-12	-18	6

田 加入标的      田 保存策略      田 加入组合管理

风险汇总: \$Delta: 39200.00 1%\$Gamma: -29.00 \$Vega: -42.00 \$Theta: 14.00



中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。

另外，还可利用合成多头代替现货多头，提高资金使用效率。

还可卖出浅深度实值看跌，替代备兑策略。

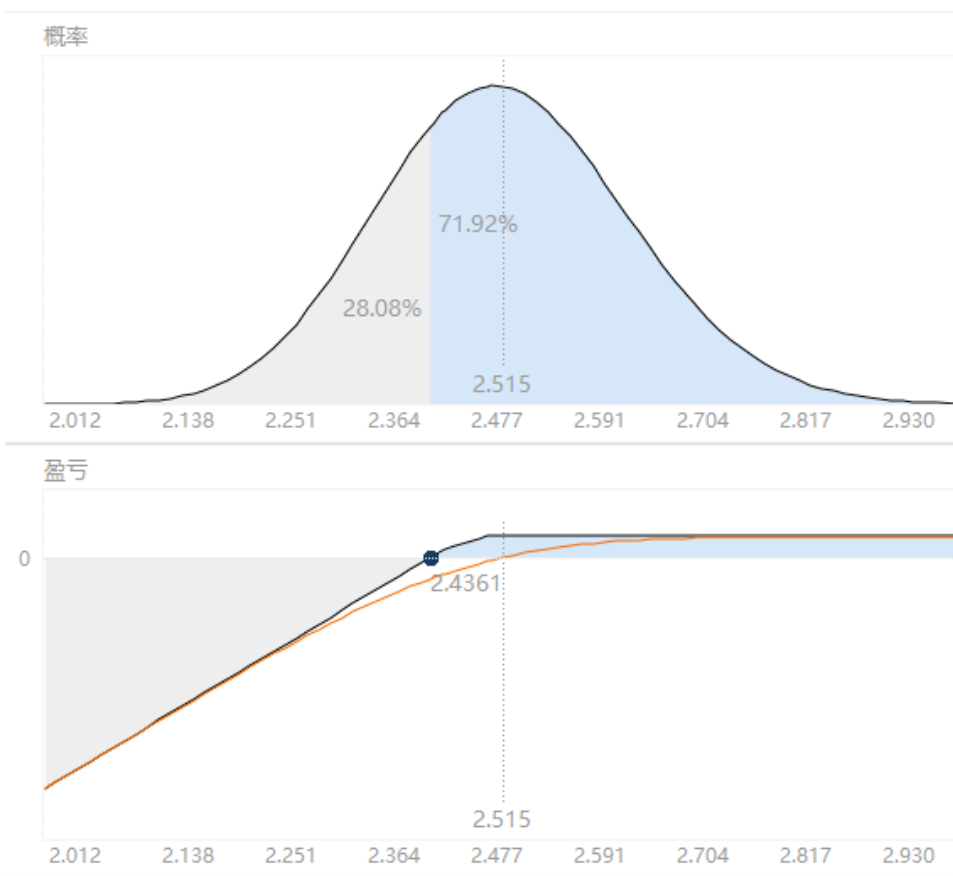
具体期权品种方面，可关注50、300、深100、创业板相关的期权。

### 3、战略性做多

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gammr	Vega	Theta	合约乘	\$Delt	1%\$G	\$Veg	\$Thet
×	■	卖	深证100ETF沽4月250	1	买价	0.0488	0.0488	0.0496	18.13	-0.452	2.848	30.003	-0.001	10000	11400	-18	-30	12
×	■	卖	深证100ETF沽4月245	1	买价	0.0290	0.0290	0.0296	18.27	-0.315	2.537	30.002	-0.001	10000	7900	-16	-27	11

田 加入标的      田 保存策略      田 加入组合管理

风险汇总: \$Delta: 19300.00 1%\$Gamma: -34.00 \$Vega: -57.00 \$Theta: 23.00



市场估值处于历史绝对低位，国内经济回暖，叠加利好政策频出。A股中长期向上趋势明显，未持仓或仓位较低的投资人，则可在回调之际分批次卖出看跌期权进行战略性做多。

此外，战略性建仓收取的权利金，可拿出部分择机买入看涨期权，构建合成多头，博取股市突破上行的机会。

具体期权品种方面，可关注50、300、深100、创业板相关的期权。

# 商品波动增加 市场风险偏好上升

近期随着国内权益市场回暖，大宗商品市场风险偏好也出现回升，本周以来期权各标的上涨居多。然而海外宏观方面，美联储降息预期下降。此外，历年3月份大宗商品也是下跌居多，与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。

**多头趋势品种：白银、铝、合成橡胶、铜、塑料、豆粕、甲醇、菜油、棕榈油、LPG、花生、聚丙烯、橡胶、原油、PVC、豆油**

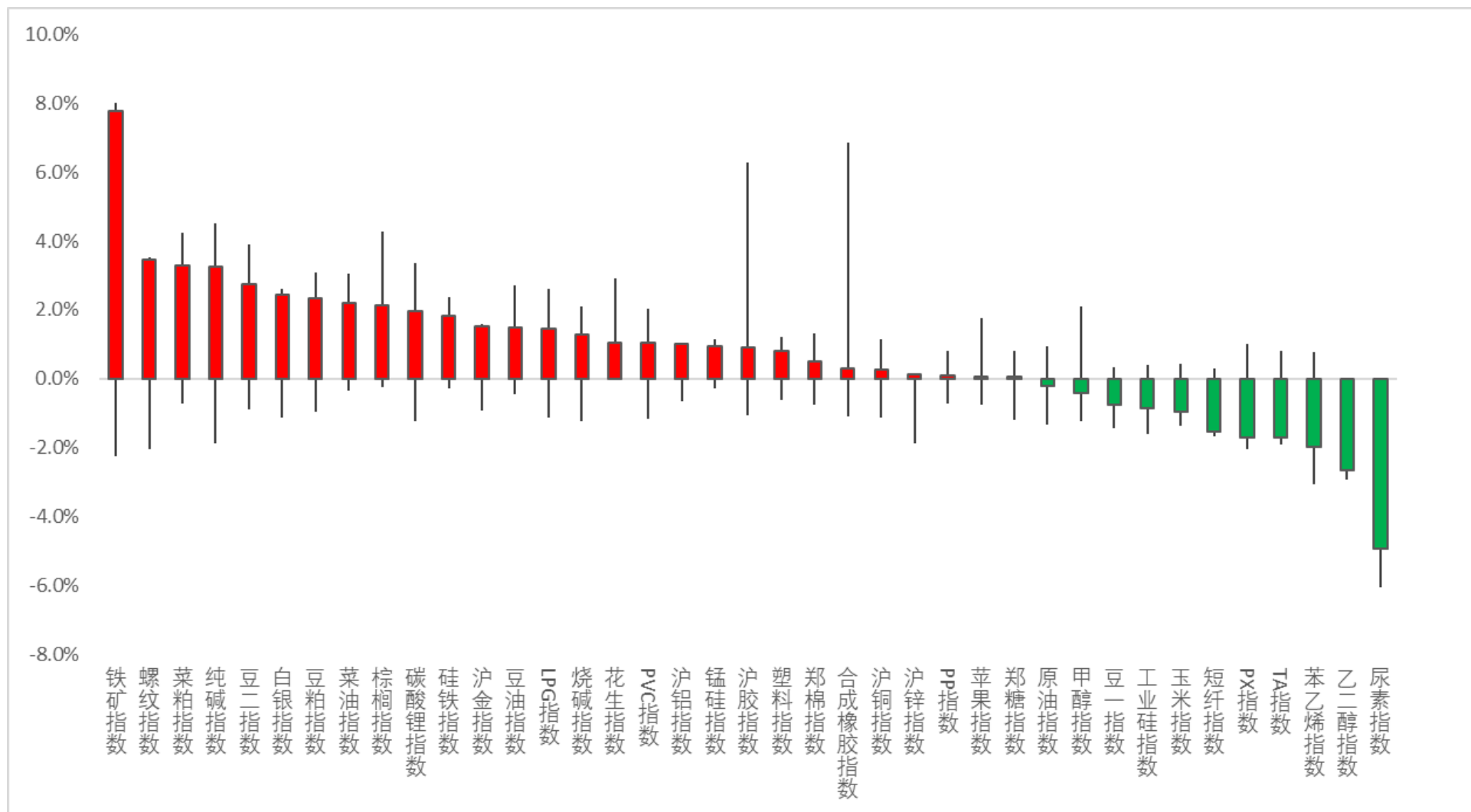
**多头或反转：苯乙烯**

**空头趋势：工业硅、锰硅**

**近期高波动品种有：橡胶、铜、铁矿石、合成橡胶、碳酸锂、螺纹、工业硅、纯碱、玉米、乙二醇、棕榈油、PVC**

2024-03-20	期权名称	期权市场波动率情况					
		历史波动率	变化	分位点	期权IV	变化	分位点
大商所	豆粕期权	0.1515	-0.0003	0.216	0.2312	0.0005	0.8135
	玉米期权	0.1103	-0.0047	0.6523	0.1181	0.0058	0.3769
	铁矿石期权	0.2899	-0.0002	0.5535	0.3655	-0.005	0.4017
	LPG期权	0.2088	-0.0004	0.1255	0.2488	-0.014	0.0446
	聚丙烯期权	0.1068	-0.0005	0.2449	0.1661	-0.011	0.2497
	塑料期权	0.0926	0.0001	0.1337	0.1444	-0.011	0.1554
	PVC期权	0.1219	0.0009	0.1276	0.2468	0.0034	0.5327
	棕榈油期权	0.1678	0.0024	0.1399	0.278	0.011	0.3602
	豆一期权	0.106	-0.0011	0.3642	0.1227	0.015	0.1501
	豆二期权	0.1912	0.0019	0.3827	0.2134	-0.006	0.5623
	豆油期权	0.1406	0.0006	0.1317	0.2197	-0.009	0.5115
	乙二醇期权	0.1961	-0.0009	0.5802	0.1836	-0.006	0.3798
	苯乙烯期权	0.171	-0.0008	0.1687	0.2216	-0.007	0.1971
郑商所	白糖期权	0.1138	0.0028	0.5844	0.1583	0.005	0.5389
	棉花期权	0.0973	-0.0019	0.144	0.1634	-0.001	0.1115
	PTA期权	0.1249	-0.0003	0.1255	0.1768	-0.018	0.0532
	甲醇期权	0.1613	0.0001	0.1605	0.2362	-0.005	0.2459
	菜籽粕期权	0.1754	-0.0026	0.1543	0.263	-0.009	0.5658
	花生期权	0.1149	-0.0005	0.1296	0.1246	0.008	0.0343
	菜油期权	0.1491	0.0019	0.1317	0.2254	-0.005	0.4063
	PX期权	0.1297	0.0013	0.5124	0.2999	-0.018	0.975
	烧碱期权	0.1776	0.0036	0.5537	0.2966	-0.024	0.5917
	尿素期权	0.2399	-0.0011	0.3704	0.3205	0.005	0.7087
	短纤期权	0.0984	-0.0002	0.1255	0.1202	-0.012	0.1165
	硅铁期权	0.1084		0.1276	0.1987	-0.002	0.534
	纯碱期权	0.3706	0.0033	0.6564	0.4477	-0.014	0.5
苹果期权	0.1811	-0.0002	0.3395	0.3704	0.013	0.9903	
锰硅期权	0.0937	0.0002	0.1276	0.1629	-0.013	0.4951	
上期所	铜期权	0.0833	0.0006	0.2284	0.1879	-0.039	0.4534
	橡胶期权	0.1919	-0.0002	0.8374	0.3593	-0.017	0.9222
	黄金期权	0.0658	-0.0001	0.1687	0.1621	-0.011	0.3926
	铝期权	0.0963	-0.002	0.1296	0.1462	-0.058	0.2078
	锌期权	0.1122		0.1317	0.1608	-0.035	0.0868
	原油期权	0.257	-0.0004	0.2058	0.2717	0.007	0.0194
	白银期权	0.1387	0.0001	0.1461	0.2236	-0.018	0.5
	螺纹钢期权	0.1347	-0.0008	0.1317	0.1981	-0.012	0.594
广期所	合成橡胶期权	0.2159	-0.0004	0.7692	0.3731	-0.071	0.9548
	工业硅期权	0.1447	-0.0003	0.2233	0.2868	-0.006	0.7793
	碳酸锂期权	0.423		0.5963	0.5662	0.009	0.7625

# 商品期权标的周内涨跌幅



# 近10年4月涨跌幅

	上涨次数	总次数	胜率	最大涨跌幅	最小涨跌幅	中位数	平均涨跌幅	板块
生猪指数	3	3	100.00%	18.74%	0.79%	4.10%	7.87%	农产品
苹果指数	5	6	83.33%	24.22%	-8.51%	5.77%	7.83%	农产品
鸡蛋指数	9	10	90.00%	13.16%	-3.07%	8.23%	7.09%	农产品
棉花指数	9	10	90.00%	23.77%	-2.90%	3.55%	5.36%	农产品
菜粕指数	8	10	80.00%	10.82%	-7.12%	2.28%	2.94%	农产品
菜油指数	7	10	70.00%	12.14%	-6.38%	2.04%	2.16%	农产品
豆粕指数	8	10	80.00%	12.52%	-7.17%	0.65%	2.09%	农产品
棉纱指数	3	6	50.00%	4.71%	-1.98%	1.99%	1.72%	农产品
豆油指数	5	10	50.00%	12.84%	-6.85%	0.46%	1.50%	农产品
橡胶指数	5	10	50.00%	14.78%	-8.38%	-0.42%	1.11%	农产品
玉米指数	6	10	60.00%	5.07%	-3.42%	1.14%	1.08%	农产品
红枣指数	2	4	50.00%	9.44%	-3.71%	-0.72%	1.07%	农产品
豆二指数	6	10	60.00%	5.81%	-7.35%	0.21%	0.85%	农产品
白糖指数	7	10	70.00%	8.85%	-9.23%	0.85%	0.74%	农产品
花生指数	2	3	66.67%	3.89%	-1.97%	0.24%	0.72%	农产品
棕榈油指数	4	10	40.00%	15.75%	-7.01%	-0.62%	0.67%	农产品
20号胶指数	2	4	50.00%	3.98%	-4.38%	1.54%	0.67%	农产品
纸浆指数	2	5	40.00%	8.13%	-8.99%	-1.42%	0.57%	农产品
豆一指数	5	10	50.00%	6.24%	-9.36%	0.35%	0.00%	农产品

	上涨次数	总次数	胜率	最大涨跌幅	最小涨跌幅	中位数	平均涨跌幅	板块
LPG指数	3	4	75.00%	32.60%	-0.33%	0.37%	8.26%	能源化工
苯乙烯指数	3	4	75.00%	21.34%	-3.00%	3.51%	6.34%	能源化工
沥青指数	8	10	80.00%	14.87%	-1.96%	5.83%	5.52%	能源化工
低硫燃油指数	3	3	100.00%	9.72%	1.66%	3.80%	5.06%	能源化工
燃油指数	4	5	80.00%	11.92%	-2.45%	4.94%	4.52%	能源化工
原油指数	5	6	83.33%	6.66%	-3.36%	2.66%	2.53%	能源化工
PTA指数	6	10	60.00%	15.28%	-6.02%	3.47%	2.53%	能源化工
聚丙烯指数	5	10	50.00%	19.49%	-3.03%	0.21%	2.05%	能源化工
PVC指数	7	10	70.00%	8.98%	-6.08%	2.11%	1.77%	能源化工
焦炭指数	4	10	40.00%	40.38%	-20.82%	1.78%	1.43%	能源化工
短纤指数	2	3	66.67%	3.42%	-2.95%	2.84%	1.10%	能源化工
甲醇指数	5	9	55.56%	9.68%	-8.35%	0.34%	0.82%	能源化工
尿素指数	2	4	50.00%	9.98%	-11.46%	1.54%	0.40%	能源化工
乙二醇指数	1	5	20.00%	14.30%	-4.35%	-3.54%	0.35%	能源化工
塑料指数	5	10	50.00%	11.81%	-4.90%	-0.44%	0.32%	能源化工
纯碱指数	3	4	75.00%	7.18%	-18.17%	0.72%	-2.39%	能源化工
焦煤指数	3	10	30.00%	21.37%	-24.40%	-5.63%	-3.29%	能源化工

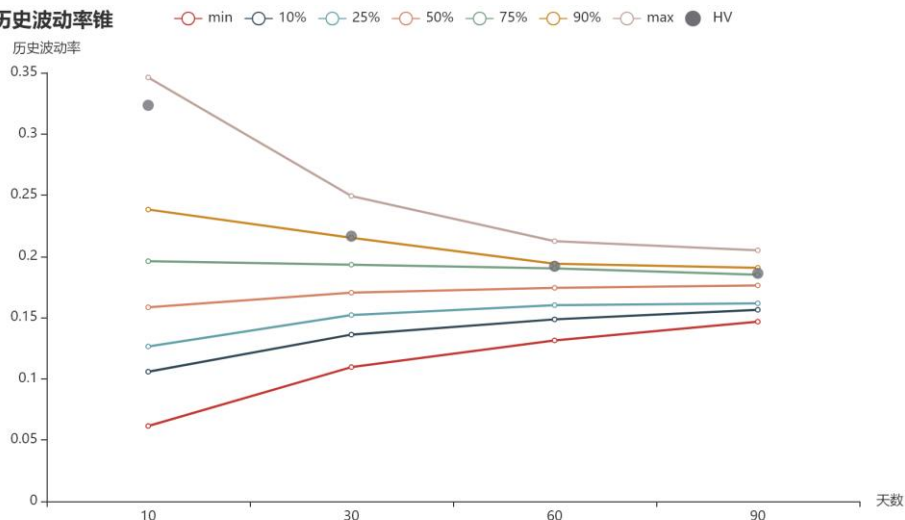
# 近10年4月涨跌幅

	上涨次数	总次数	胜率	最大涨跌幅	最小涨跌幅	中位数	平均涨跌幅	板块
沪镍指数	7	9	77.78%	11.15%	-5.89%	6.20%	4.99%	有色新能源及贵金属
沪银指数	7	10	70.00%	13.36%	-1.55%	1.82%	3.26%	有色新能源及贵金属
沪铝指数	7	10	70.00%	10.76%	-8.06%	2.82%	2.83%	有色新能源及贵金属
沪锡指数	5	9	55.56%	11.67%	-4.25%	1.23%	2.32%	有色新能源及贵金属
沪铜指数	8	10	80.00%	9.58%	-3.04%	1.99%	2.30%	有色新能源及贵金属
国际铜指数	1	3	33.33%	10.69%	-3.38%	-0.62%	2.23%	有色新能源及贵金属
沪金指数	10	10	100.00%	4.29%	0.16%	1.91%	2.13%	有色新能源及贵金属
沪锌指数	6	10	60.00%	8.47%	-6.68%	1.51%	0.86%	有色新能源及贵金属
沪铅指数	2	10	20.00%	11.44%	-5.78%	-0.75%	-0.10%	有色新能源及贵金属
工业硅指数	0	1	0.00%	-2.03%	-2.03%	-2.03%	-2.03%	有色新能源及贵金属

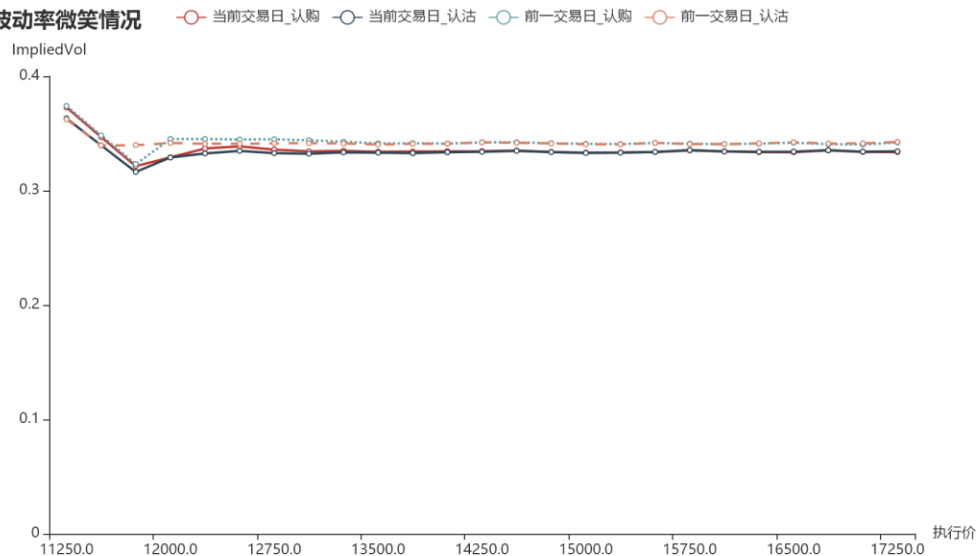
	上涨次数	总次数	胜率	最大涨跌幅	最小涨跌幅	中位数	平均涨跌幅	板块
玻璃指数	4	10	40.00%	16.05%	-10.06%	-0.92%	1.98%	黑色建材
不锈钢指数	3	4	75.00%	7.52%	-4.08%	2.02%	1.87%	黑色建材
硅铁指数	5	9	55.56%	10.03%	-5.83%	1.59%	1.86%	黑色建材
螺纹钢指数	5	10	50.00%	19.51%	-11.83%	-0.05%	1.84%	黑色建材
热卷指数	5	10	50.00%	17.41%	-12.48%	0.63%	1.25%	黑色建材
铁矿石指数	6	10	60.00%	19.52%	-16.84%	1.46%	0.77%	黑色建材
锰硅指数	3	8	37.50%	4.84%	-6.29%	-1.84%	-0.82%	黑色建材

# 橡胶期权：波动加大，期权隐波升至历史高位

滚动历史波动率锥



期权波动率微笑情况



**标的走势：**沪胶联袂快速冲高之后，市场分歧加大，短线震荡加剧。虽然产胶淡季和下游需求逐渐恢复利多胶价，但现货市场的表现相对较弱，下游企业对胶价上涨有抵触。还有，RU主力合约持仓较多的席位，空头持仓持续占优势。天胶库存变化、轮胎企业开工率、重卡销量是反映需求形势变化的重要指标，如果有明显改善则对胶价还有利好刺激。在主要产区恢复开割后若割胶进度同比显著提速，那将对胶价上涨会有抑制作用。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率35%左右，期权隐含波动率高于历史波动率，处于橡胶期权上市以来最高位附近。

# 橡胶期权：波动加大，期权隐波升至历史高位

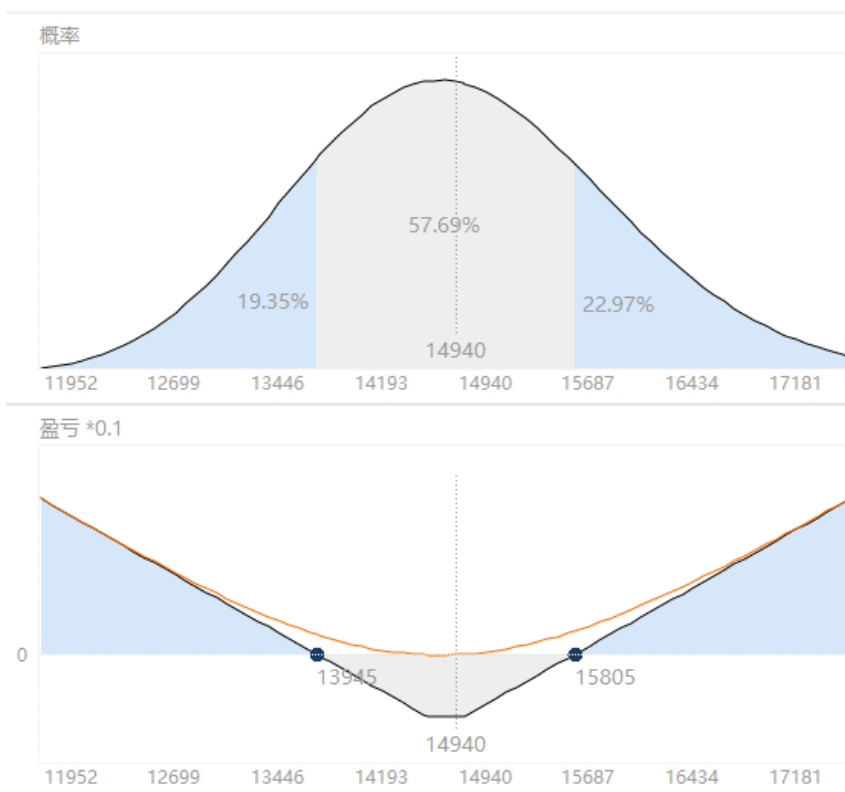


# 橡胶期权：波动加大，期权隐波升至历史高位

删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gammr	Vega	Theta	合约乘	\$Delt.1%	\$G\$	\$Veg:\$	\$Thet:
×	■	买	天然橡胶2405P1475C1	1	卖价	369	350	369	25.48	-0.420	0.000317	6.34	-10.24	10	-6273	76	176	-102
×	■	买	天然橡胶2405C1500C1	1	卖价	436	433	436	25.89	0.49440	0.000317	9.43	-10.65	10	73865	76	179	-107

田加入标的    田保存策略    田加入组合管理

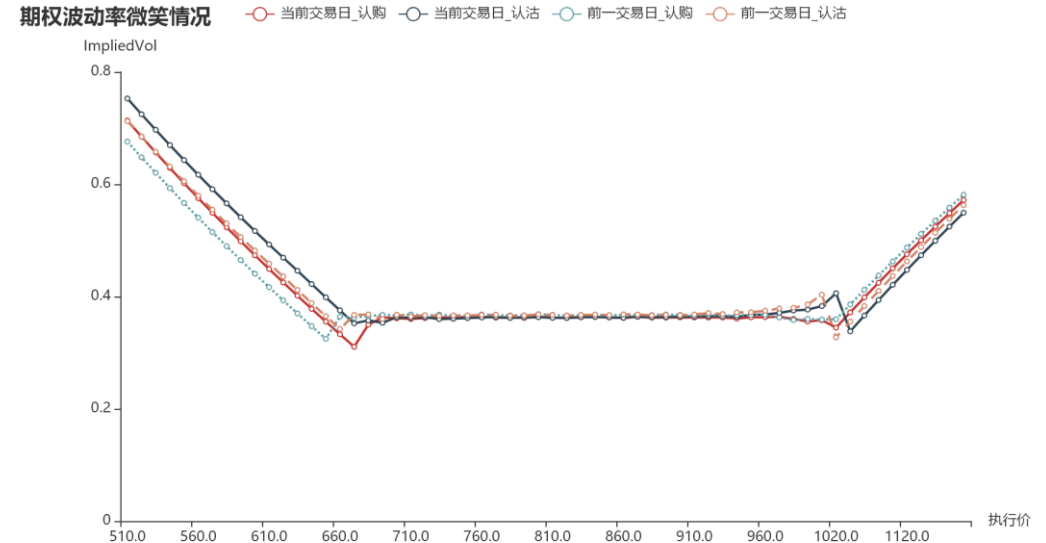
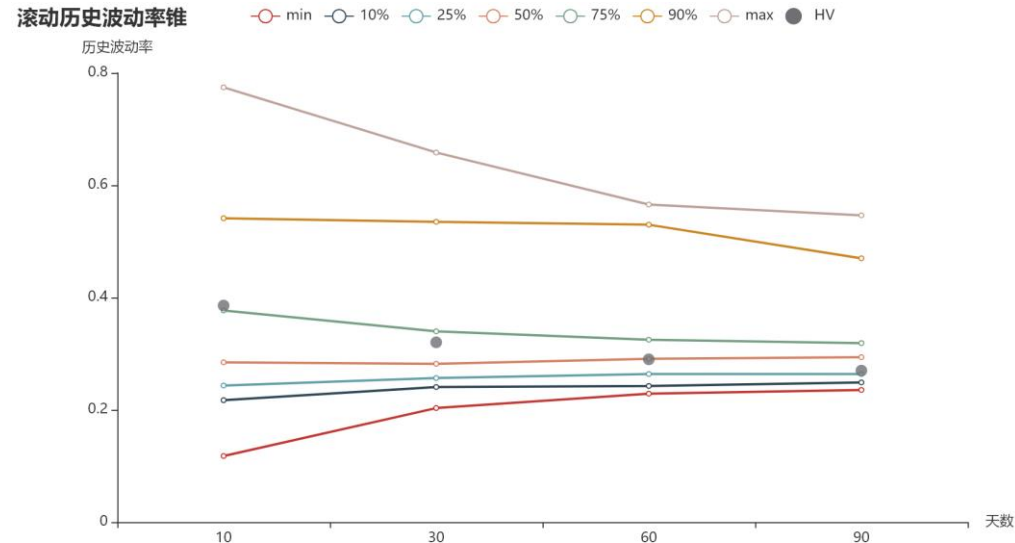
风险汇总: \$Delta: 11135.70 1%\$Gamma: 152.08 \$Vega: 355.78 \$Theta: -208.95



**一、做多波动率。**沪胶联袂快速冲高之后，市场分歧加大，短线震荡加剧。预计未来仍将维持高波动。建议做多波动率。

**二、保护性看跌。**现货市场的表现相对较弱，下游企业对胶价上涨有抵触。在主要产区恢复开割后若割胶进度同比显著提速，那将对胶价上涨会有抑制作用。低位多单的投资，可买入保护性看跌，做好盈利保护。

# 铁矿石期权：悲观预期现扭转，波动仍维持高位



**标的走势：**美联储昨夜维持基准利率不变，市场对6月降息预期再度升温，金属板块短期估值有望提升。1-2月经济数据公布，1-2月全国固定资产投资50847亿元，同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。基建和制造业投资维持高增长，地产端投资降幅出现收窄。钢材出口继续维持高增速，前期对铁元素总需求的悲观预期得到修正。成材盘面出现反弹，带动炉料端走强。高频数据来看，近日成材下游需求也出现改善，出货加快，本周建材库存已出现拐点，由增转降。前期需求端对黑色系价格的负反馈基本结束。随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。对铁矿远月09合约而言，多配的机会大于风险。黑色系悲观预期出现扭转，下游需求逐步释放，二季度铁水有望回补，钢厂补库将带来对炉料端价格的提振。对铁矿远月09合约而言，多配的机会大于风险，轻仓试多。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率接近40%，期权隐含波动率与历史波动率相当，处于铁矿石期权上市以来均值上方。

# 铁矿石期权：悲观预期现扭转，波动仍维持高位



# 铁矿石期权：悲观预期现扭转，波动仍维持高位

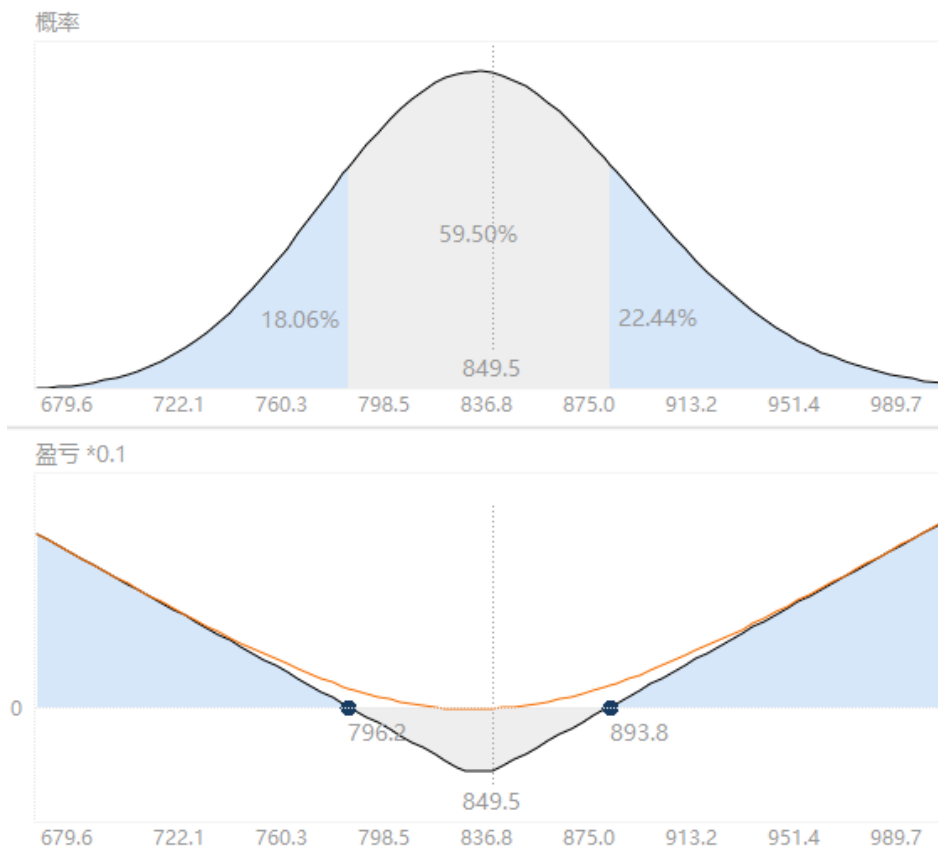
删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gammr	Vega	Theta	合约乘	\$Delt	1%\$G	\$Veg	\$Thet
×	■	买	铁矿石2405C850	1	卖价	23.8	23.2	23.8	32.42	0.510	10.006	70.726	-1.080	100	43335	49	73	-108
×	■	买	铁矿石2405P840	1	卖价	20.0	19.0	20.0	33.08	-0.422	0.006	50.708	-1.088	100	-3589	47	71	-109

田 加入标的

田 保存策略

田 加入组合管理

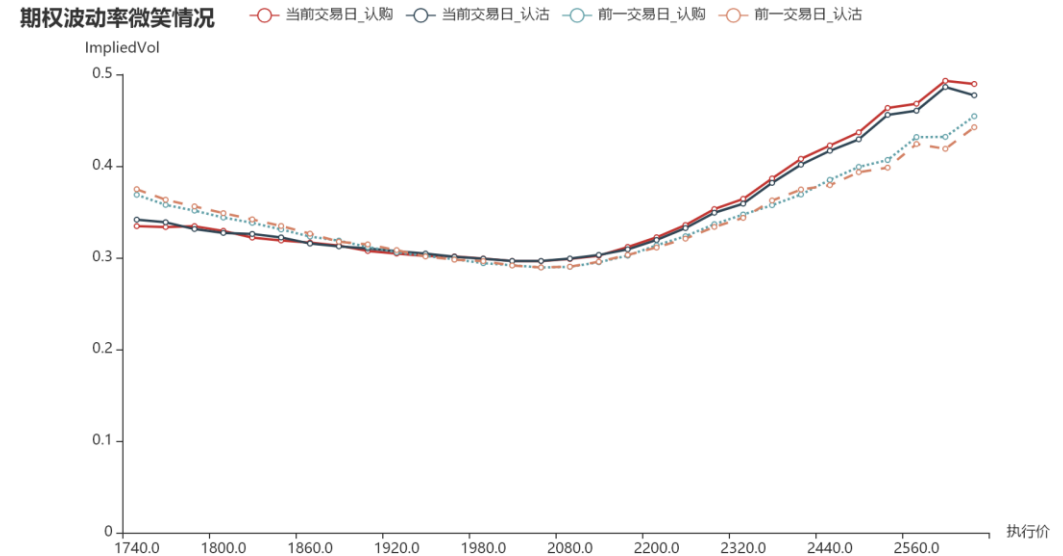
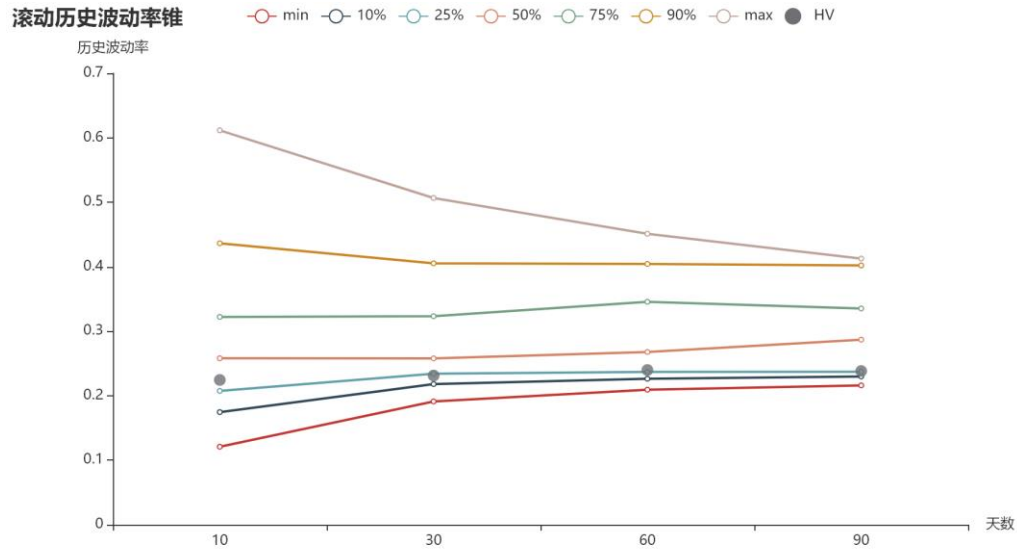
风险汇总: \$Delta: 7444.00 1%\$Gamma: 95.70 \$Vega: 143.45 \$Theta: -216.97



**一、做多波动率。**铁矿石底部大反弹，波动加剧，预计未来波动将延续高位，建议做多波动率。

**二、买入看涨。**欲进行抄底的投资者，或可利用买入看涨期权代替期货进行抄底。

**三、卖出看跌。**黑色系悲观预期出现扭转，下游需求逐步释放，二季度铁水有望回补，钢厂补库将带来对炉料端价格的提振。对铁矿远月09合约而言，多配的机会大于风险，建议逢回调利用卖出看跌期权进行战略性建仓



**标的走势：**从供需来看，近期复产持续增加，现货压力趋紧，固定床高成本存在一定支撑。3月开始淡储逐步释放，现货预期总供应增加。5月合约出口变数小，重点是内需。

技术上，月初冲高回落有短期见顶迹象，近期下行有所加速，跌幅收回出口传言所有上涨，日内创年内新低，前低在1900附近。05合约时间上无法赶上本轮印标出口，偏空参与，后市可以等待基差扩大给与更好的09参与机会，在尿素现货补跌后，09合约存在与23年类似行情可能。

**波动率分析：**当前标的10日历史波动率20%左右，期权隐含波动率高于历史波动率，处于尿素期权上市以来相对高位。

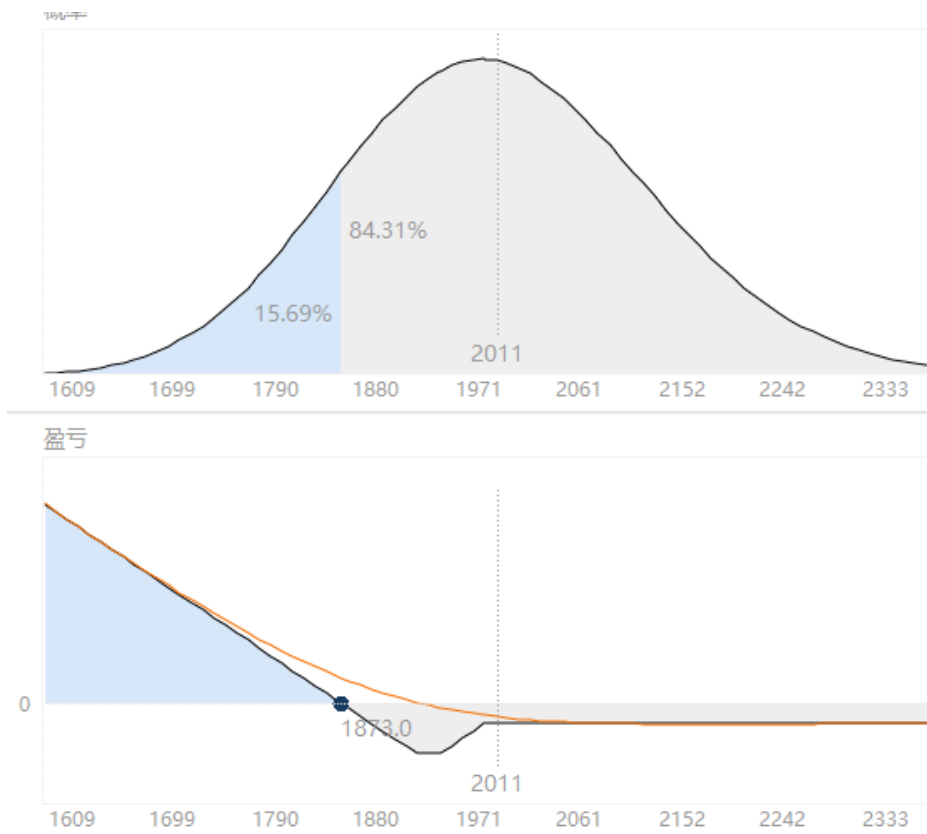
# 尿素期权：尿素震荡下行，延续弱势



删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gammr	Vega	Theta	合约乘	\$Delt	1%\$G	\$Veg	\$Thet
×	■	卖	尿素2405P2000	1	买价	41.0	41.0	53.0	29.12	-0.456	0.00291	1.8604	-2.089	20	18367	-23	-37	42
×	■	买	尿素2405P1960	1	卖价	37.0	28.0	37.0	28.94	-0.344	0.00271	1.7270	-1.923	20	-1384	22	35	-38
×	■	买	尿素2405P1940	1	卖价	31.0	21.5	31.0	30.05	-0.284	0.00241	1.5951	-1.839	20	-1146	19	32	-37

加入标的    
  保存策略    
  加入组合管理

风险汇总: \$Delta: -6941.60 1%\$Gamma: 17.90 \$Vega: 29.23 \$Theta: -33.46



**一、卖出看跌。**尿素短线超跌，关注前低以及年线附近附近支撑，欲抄底的投资者可卖出看跌期权进行战略性建仓。

**二、反比例价差。**可以使用反向看跌比例价差策略把握破位后下行机会（卖平值看跌，用收到的权利金买多份虚值看跌），可降低假破位反弹的风险。

我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢谢!

## 方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 100020

16F, Tower A, ZT International Center, No.10 Chaoyangmen South Street, Chaoyang District, Beijing, China 100020