

# 宏源期货研究所期权日报

## 参考机会汇总

### 豆粕期权 (010-82292826)

波动率多单持有。卖出豆粕看涨持有。

### 橡胶期权 (010-82292661)

橡胶方向看涨，牛市价差持有。

### 棉花期权 (010-82292680)

如果现在止损 CF2005C14200 空头损失较大，还是继续等待机会平仓。

### 铜期权 (010-82295516)

买权逢高平仓，继续持有卖权

### 铁矿石期权 (010-82292663)

- 1、继抄底深虚看跌期权后，建议继续持有，并在 30%收益以上出场。
2. 前期在高位建仓者可在低位继续跟仓，以 I2005-P-590 为核心。

### PTA 期权 (010-82292599)

- 1、卖 TA005-C-5100，卖 TA005-P-4700 的波动率空头持有中，浮盈 175 元/对；
- 2、TA2005 期货空头，TA005-C-5200 多头持有中，浮盈 310 元/对

### 甲醇期权 (010-82292599)

MA005-P-2025& MA005-C-2200 多头持有中，浮盈 1420 元/对

### 股指期权 (010-82292833)

买入 IO2002-C-4250

表 1: 标的收盘价格变动汇总

标的	合约	2020/1/13	2020/1/10	变动幅度
m2005.dce	m2005	2655	2666	-0.41%
m2009.dce	m2009	2746	2763	-0.62%
RU2005.shf	RU2005	13365	13100	2.02%
RU2009.SHF	RU2009	13560	13290	2.03%
CF005.czc	CF005	14430	14285	1.02%
CF009.czc	CF009	14840	14695	0.99%
CU2001.SHF	CU2001	48690	48760	-0.14%
CU2002.SHF	CU2002	48800	48850	-0.10%
I2005.DCE	I2005	657	659	-0.30%
I2009.DCE	I2009	610	612.5	-0.41%
TA005.CZC	TA005	4924	4918	0.12%
TA009.CZC	TA009	4932	4934	-0.04%
MA005.CZC	MA005	2352	2249	4.58%
MA009.CZC	MA009	2317	2218	4.46%
000300.SH	-	4203.9883	4163.1849	0.98%

资料来源：上期所，大商所，郑商所，中金所，宏源期货研究所

## 豆粕：看多波动率

分析师：黄小洲（010-82292826）

### 策略推荐

#### （一）标的走势分析

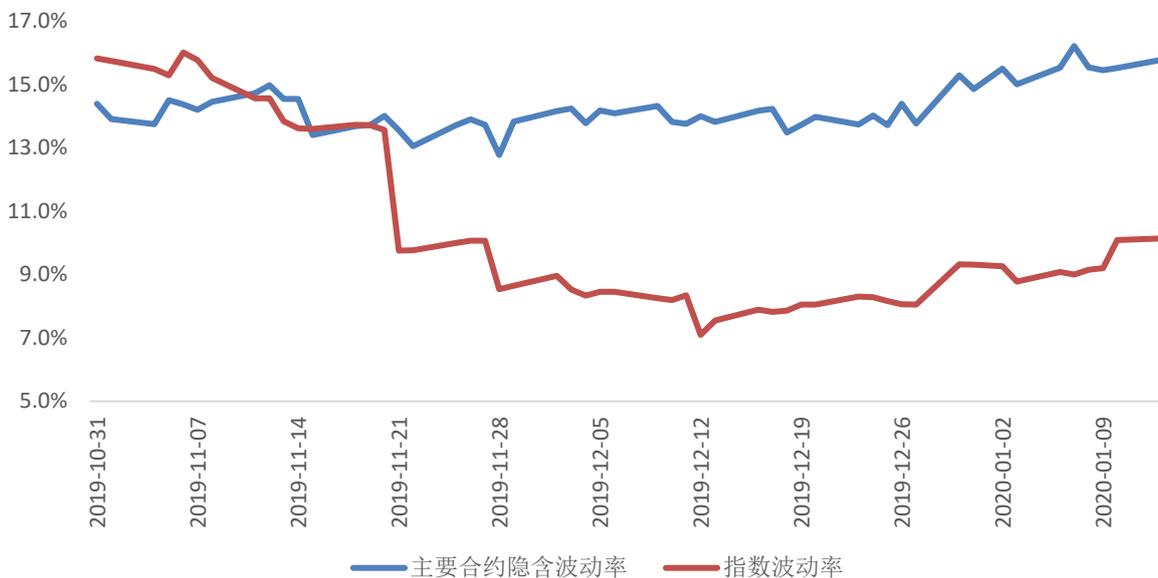
南美大豆供应扩张和国内需求仍然弱势，USDA 报告公布后小幅利空，但美豆横盘，豆粕暂时无更多利多。

#### （二）期权策略推荐

波动率多单持有。卖出豆粕看涨持有。

### 波动率分析

图 1：豆粕历史与隐含波动率走势



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

# 牛市价差对待

分析师：朱子悦（010-82292661）

## 策略推荐

### （一）标的走势分析

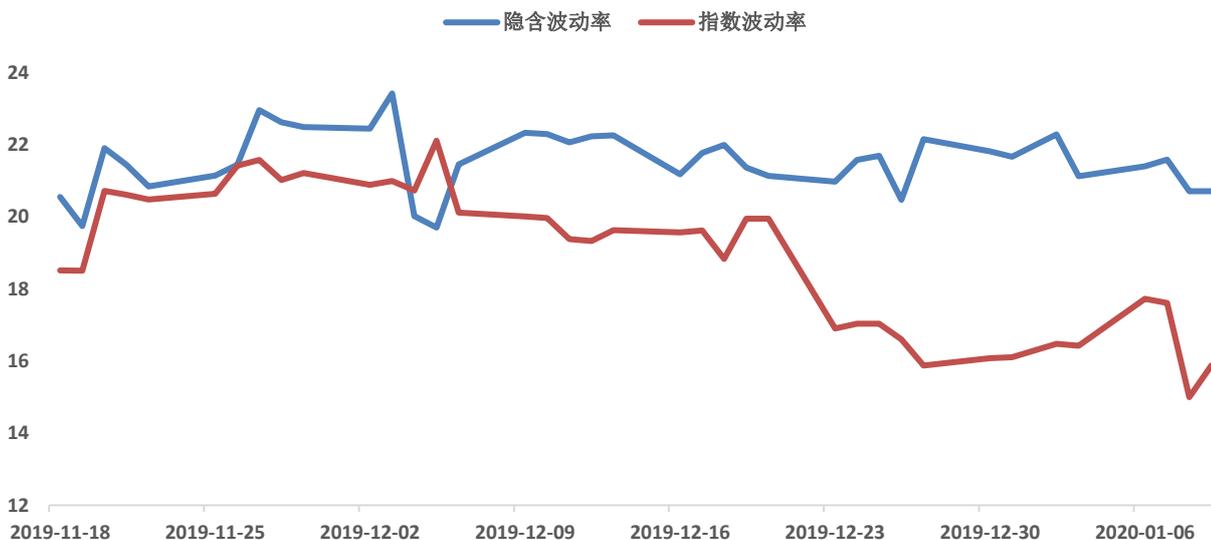
从目前看，基本面缺乏新的消息指引，前期的支撑因素产生边际变化：1) 减产大逻辑未变，但产区高产季供应却有增加，后期泰国北部或停割，供应再次转淡，原料价格坚挺，对行情仍有支撑；2) 库存虽增速回升较快，但总量仍偏低，产区利润较好，然目前暂未见到产区库存向国内库存腾挪，一方面是套利空间有限，另一方面或确实证明产区减产；3) 汽车、重卡在一季度是消费旺季，但短期的节前备货结束，且今年春节较早，需求或提前走弱，更多关注节后需求的复苏预期；4) 宏观降准、中美改善等预期纷纷兑现，美伊事件导致盘面戏剧效果加强，但目前利空预期不足，偏暖为主。综上，我们预计橡胶一季度仍是减产+需求改善的大逻辑主导，或偏强震荡，预计继续大幅调整空间有限，但突破 13500 点仍需要利多的跟进，短期或在 12700-13300 点震荡偏强，为下一步上涨积蓄力量。关注 13500 点压力，关注泰国原料价格（北部停割+南部天气）和内地累库（社会库），关注资金情绪（多头止盈节奏）。

### （二）期权策略推荐

橡胶方向看涨，牛市价差持有。

## 波动率分析

图 2：橡胶历史与隐含波动率走势



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

## 继续持有实值看涨期权空头

分析师：肖锋波（010-82292680）

### 策略推荐

#### （一）标的走势分析

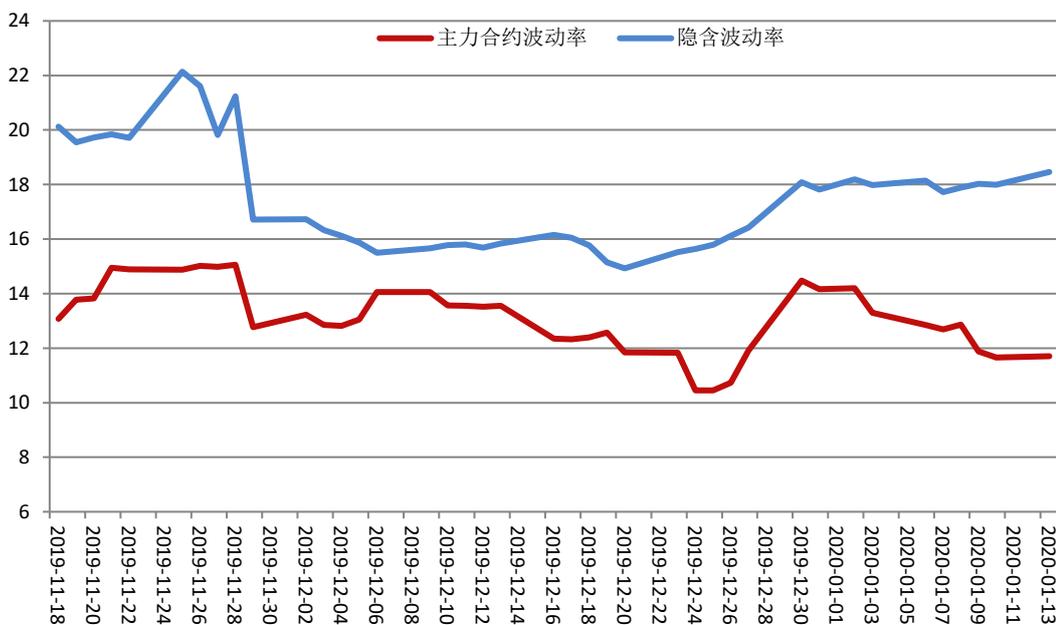
周一国内棉花继续上涨，在 ICE 棉花上涨带动下，震荡走高。持仓小幅增加。目前市场气氛偏多，中美在 15 日签署协议，预计棉花还有最后一波上涨。国内棉花现在优势不大，与进口棉花价格持平，在持仓不断增加下，价格再延续上涨的难度也在增加。

#### （二）期权策略推荐

如果现在止损 CF2005C14200 空头损失较大，还是继续等待机会平仓。

### 波动率分析

图 3：棉花历史与隐含波动率走势



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

## 铜：牛市价差策略谨慎持有

分析师：朱善颖（010-82295516）

### 策略推荐

#### （一）标的走势分析

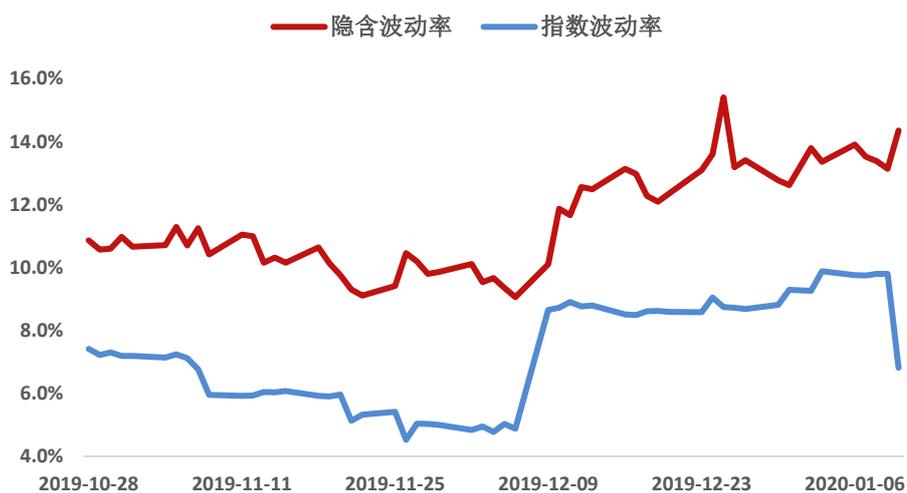
铜价延续高位震荡，主力合约收于 49010。地缘政治冲突目前并未有进一步恶化的迹象，市场避险情绪缓和，带动铜价震荡回暖。短期沪铜基本面缺乏上涨动力，精炼铜的春节累库已经开始，下游消费转淡。但中期消费改善预期不变，冶炼行业运营风险较大，沪铜基本面仍然向好。持续关注冲突进展，市场情绪未恶化的情况下，短期铜价多延续震荡整理。

#### （二）期权策略推荐

短期价格缺乏上涨动力，买权逢高平仓，继续持有卖权。

### 波动率分析

图 4：铜历史与隐含波动率走势



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

# 铁矿：抄底深虚看跌后浮盈持有

分析师：孙佳兴（010-82292663）

## 策略推荐

### （一）标的走势分析

1) 基本面方面，247家钢厂开工率77.58%(-0.81%)，铁水产量222.05万吨(0.67)。港口铁矿石库存12337.86万吨(-175.54)，钢厂烧结增至1992.01万吨。从供需上来看，目前需求边际走弱，但供给也相对前期有下滑，供需均边际走弱，因此目前还处于博弈过程中。值得一提的是，河北省在年前的环保有望持续加强，伴随着北方地区的雨雪天气，高炉开工在未来会季节性大幅下滑。2) 从市场数据来看，铁矿在上周如预期触碰680点以上高位，但即刻回调。目前强势期已过，做多的理由并不充分，从方向上考虑不建议配多。我们前期止盈了牛市价差和深虚看涨的策略，目前仍建议持有深虚看跌期权。

### （二）期权策略推荐

1、继抄底深虚看跌期权后，建议继续持有，并在30%收益以上出场。前期在高位建仓者可在低位继续跟仓，以I2005-P-590为核心。

## 波动率分析

图5：铁矿指数历史波动率分年对比



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图6：铁矿石历史与隐含波动率走势



资料来源：大商所, WIND, 宏源期货研究所

# PTA：抵补策略持有中

分析师：杨首樟（010-82292599）

## 策略推荐

### （一）标的走势分析

随着中东局势的缓和，以及原油-PX 回落，从加工费上给出 TA 回落空间，PTA 整体回归基本面运行，目前需求端降负明显，刚需损失严重，自身供应端目前运行稳定，且有新装置恒力天的投产预期，TA 累库幅度进一步加大，价格易跌难涨，关注价格回落，加工费再度压缩后，供应端是否有集中检修出现。

价格快速回落之后，行情短暂歇脚，成本支撑与供需利空博弈下，短浅窄幅震荡的概率高，目前看，TA 盘面加工费 500 元/吨左右，仍有一定压缩空间，后期关注利润再度压缩后供应端装置变化，若有集中检修出现，择机止盈空头抵补策略。

### （二）期权策略推荐

- 1、卖 TA005-C-5100，卖 TA005-P-4700 的波动率空头持有中，浮盈 175 元/对；
- 2、TA2005 期货空头，TA005-C-5200 多头持有中，浮盈 310 元/对

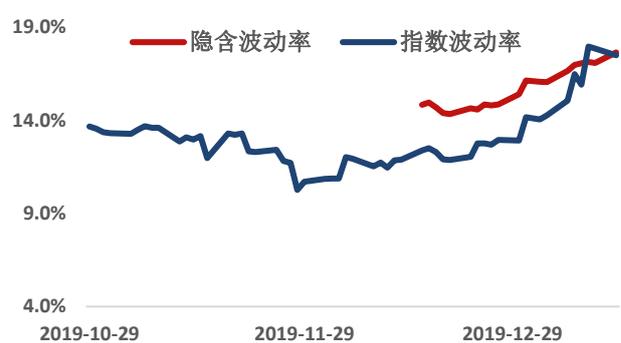
## 波动率分析

图 7：TA 历史波动率季节性



资料来源：宏源期货研究所

图 8：TA 历史波动率与隐含波动率



资料来源：宏源期货研究所

# 甲醇：波动率多头持有中

分析师：杨首樟（010-82292599）

## 策略推荐

### （一）标的走势分析

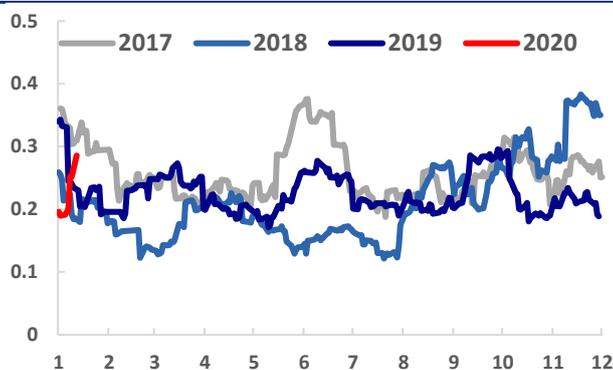
伊朗甲醇最新动态：本来伊朗的计划是2020年1月11号开故障的zpc一条线175万吨和新装置busher165万吨的。现在伊朗冬季寒潮来袭突然天然气紧张，伊朗政府为保民生，已经全面暂停和减少伊朗天然气甲醇的原料供应，确认zpc175+175停车，麻将165停车，busher165不开车，fpc120停车，kpc70万停车，卡维230仅3成负荷，卡维也即将停车，伊朗共计停车产能是1100万。伊朗1月中旬至2月中旬是最冷的时候，这次停车的时间无法预估，视天气情况，但是可以肯定的是这次伊朗事件甲醇损失量惨重，将极大的影响中东和亚洲甲醇市场，伊朗甲醇的产量预计一天损失近3万吨。伊朗工厂或将宣布不可抗力、暂停或者暂缓长协供应。另外，美国USA natgasoline175万吨也故障停车。共计1275万吨故障甲醇停车，产量一天损失是3.5万。受此影响甲醇今日涨停，历史波动率与隐含波动率价差值再扩大，后期隐含波动率恐进一步上涨。

### （二）期权策略推荐

MA005-P-2025& MA005-C-2200 多头持有中，浮盈1420元/对

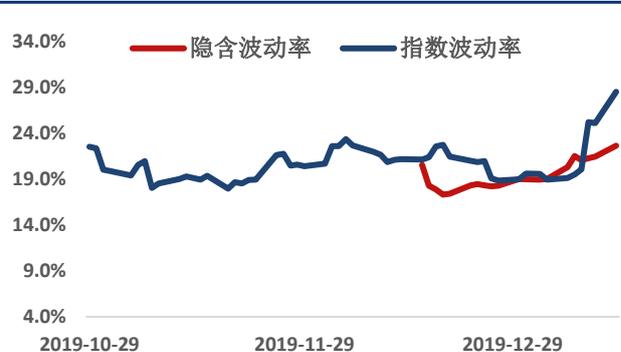
## 波动率分析

图9：MA历史波动率季节性



资料来源：宏源期货研究所

图10：MA历史波动率与隐含波动率



资料来源：宏源期货研究所

## 股指：股指：风险偏好回升，买入看涨

分析师：曾德谦（010-82292833）

### 策略推荐

#### （一）标的走势分析

1月13日沪深300继续冲高，收涨0.98%至4203.99，成交略有放大，北上资金连续8日净流入，板块上国产芯片、新能源拉动，午后ETC概念、券商板块接力。

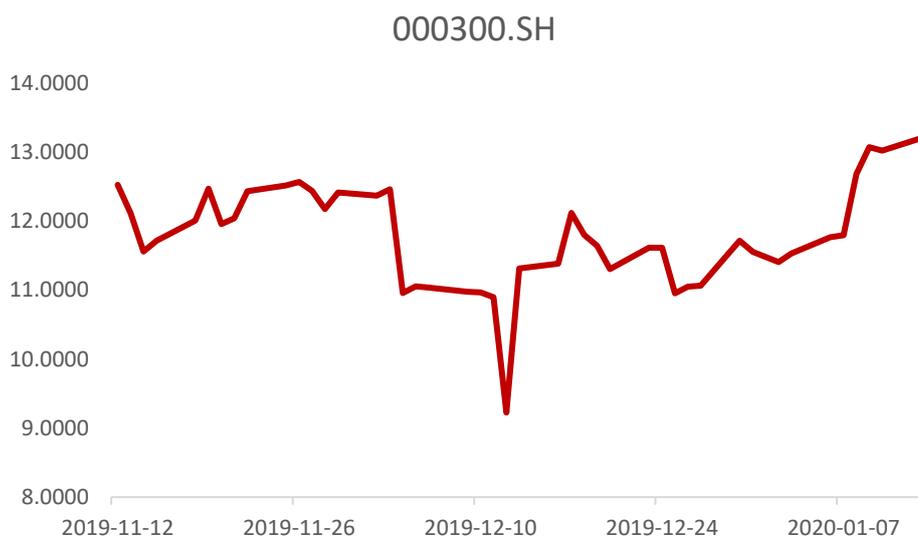
周一股指早报提示，利好情绪有望向A股传递，股指短期震荡后中期继续上攻，关注主要股指能否有效突破1月以来的震荡平台，即沪深300于4175附近压力，本周一二可轻仓逐步布局多单。周一沪深300走势偏强，实现有效突破后将走高，可继续买入看涨期权。

#### （二）期权策略推荐

买入 IO2002-C-4250

### 波动率分析

图 11：股指波动率



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

## 分析师简介:

期权小组: 黄小洲, 肖锋波, 朱善颖, 朱子悦, 孙佳兴, 杨首樟, 曾德谦。

## 宏源期货研究团队

金融期货(期权)研究	金属研究
曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swyhsc.com	王激 010-82292669 wanglian@swyhsc.com
曹自力 010-82292665 caozili@swyhsc.com	孙佳兴 010-82292663 sunjiaxing@swyhsc.com
黄小洲 010-82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com	朱善颖 010-82295516 zhushanying@swyhsc.com
能源化工研究	农产品研究
詹建平 010-82292685 zhanjianping@swyhsc.com	肖锋波 010-82292680 xiaofengbo@swyhsc.com
朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swyhsc.com	熊梓敬 0871-68072126 xiongzijing@swyhsc.com
杨首樟 010-82292599 yangshouzhang@swyhsc.com	黄小洲 010-82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com
田震昊 010-82292099 tianzhenhao@swyhsc.com	
策略研究	
吴守祥 010-82292860 wushouxiang@swyhsc.com	

## 免责声明:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源期货, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。