

一 诺 千 金 德 厚 载 富

一德期货 研究报告

——（专题）——

期货表现依然克制，期权市场人心思涨

——记黄金期权首秀

一德期货期权部

金融衍生品分析师 刘晓艺

投资咨询号：Z0012930



作为 2019 年商品期权的收官之作，黄金期权 12 月 20 日于上海期货交易所正式挂牌交易。尽管期货市场表现平平，但期权市场表现人心思涨。让我们一起回顾一下上市首日的风采吧！

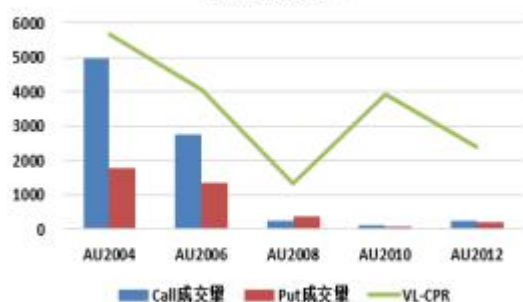
一、黄金期权首日成绩单

黄金期权上市首日共推出 5 个系列期权合约，目前主力合约 AU2004 系列合约（期货主力合约 2006）。截止下午收盘，黄金期权当日总成交量为 11988 手，其中看涨期权总成交为 8274 手，看跌期权总成交为 3714 手，看涨期权看跌期权成交比率为 2.23。

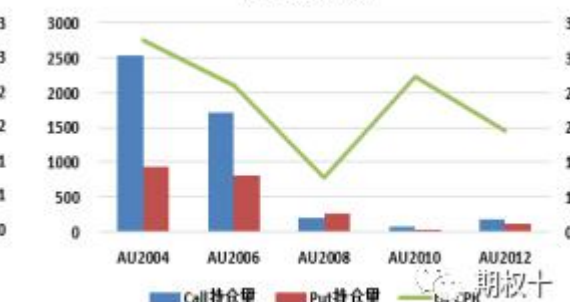
黄金期权各合约成交持仓情况

黄金期权	Call成交量	Put成交量	Call持仓量	Put持仓量	VL-CPR	OI-CPR	成交量	持仓量
AU2004	4968	1754	2542	926	2.83	2.75	6722	3468
AU2006	2734	1346	1724	818	2.03	2.11	4080	2542
AU2008	248	372	204	262	0.67	0.78	620	466
AU2010	90	46	76	34	1.96	2.24	136	110
AU2012	234	196	180	124	1.19	1.45	430	304

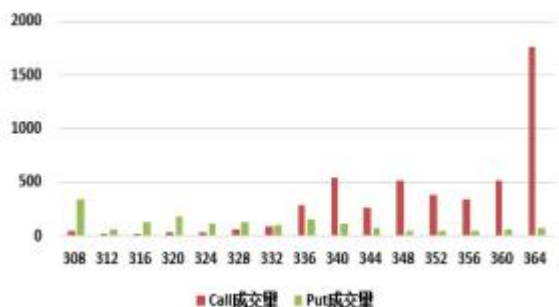
黄金期权成交分布



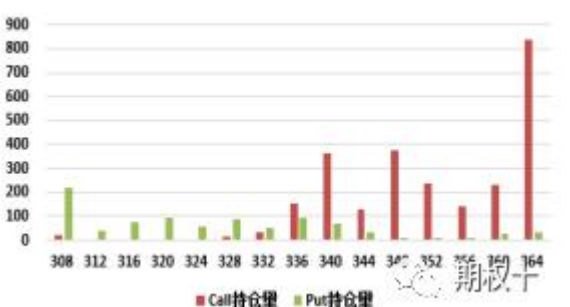
黄金期权持仓分布



AU2004系列期权成交分布



AU2004系列期权持仓分布



从上图中可以看到，目前对于 AU2004 系列期权合约来说，看涨期权成交及持仓主要集中于 364 位置，看跌期权成交及持仓主要集中于 308 位置，当前看涨期权成交略高于看跌期权，说明当前市场情绪较为乐观。

二、黄金期权波动率分析

黄金期货主力合约的 30 日年化波动率当前 10.6%，60 日年化波动率维持在 11.7%，90 日年化波动率维持在 15.2%。从今日黄金期权的成交数据来看，主力合约各行权价隐含波动率在 11%-16% 左右，虚值看涨和看跌隐含波动率差异较大，显示出市场较强的看涨预期。



三、后市操作建议

当前，黄金期货表仍然没有摆脱区间震荡格局，但期权市场上已经表现出人心思涨，或许担忧后期中美贸易谈判以及英国脱欧反复导致波动率再度上升，用期权代替期货提前埋伏多头头寸。在看涨黄金的预期下，投资者可考虑利用刚刚上市的黄金期权构造保护性策略或收益增强策略。若投资者手中持有黄金期货多单，则可考虑卖出黄金虚值看涨期权合约构造备兑策略，黄金若逐步上涨，则可考虑将期权合约向上移仓，若黄金价格有所回落，则看涨期权空单能够一定程度上抵补期货多单的亏损。若投资者手中持有黄金期货空单，则可考虑买入黄金看涨期权合约构造保护性看涨策略，若黄金继续进一步上涨，则看涨期权可对期货空单进行保护。投机者可以考虑买入虚值看涨期权或构造牛市价差代替期货多头。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673