

一 诺 千 金 德 厚 载 富

一德期货 研究报告

——（专题）——

黄金期权首次到期，
回顾 AU2004 期权的心路历程

一德期货期权部

金融衍生品分析师 刘晓艺

投资咨询号：Z0012930

黄金期权首次到期，回顾 AU2004 期权的心路历程 2020. 03. 25

自 2019 年 12 月 20 日黄金期权上市以来，总计运行 62 个交易日，今日 AU2004 系列期权迎来到期，这是黄金期权上市以来的首次到期。回顾 AU2004 系列期权的心路历程，其中不乏十倍百倍的交易机会，同时各种黑天鹅事件使得黄金期权的风险管理功能得以凸显。

最近 1 个月，贵金属价格剧烈波动，期货跳空开盘司空见惯，在持有期货头寸的同时买入期权进行保护是期权交易火热的一方面原因。另一方面，美联储陆续推出救市计划，美元流动性虽有缓解，但市场不确定性仍存。本周美联储无限 QE 投放的消息令周二沪金期货开盘大涨，主力 AU2006 一度涨停，期权 2004 合约平值位一下跳升 3 个档位。追涨金价的投资者介入虚值看涨期权，部分期权价格暴涨十几倍。昨晚美联储宣布将推出新措施支持经济，令 2004 期权在最后交易日依然火热。

从下图看今日 AU2004-C-364 期权早盘上冲最高至 8.88，较昨日收盘 0.86 翻了 10 倍，但收盘时价值归零。AU2004 期权的“末日轮”行情再次给买方上了一课，及时止盈离场是多么重要。经验上看，一般最后交易日下午期权的流动性明显衰减，平仓难度增大，买方应在此之前止盈离场。同样，对于期权卖方来说，考虑“大头针”风险，持有期权至最后交易日性价比不高，应尽量在最后交易日前处理好头寸。

▼ AU2004-C-364 近三个交易日分时走势

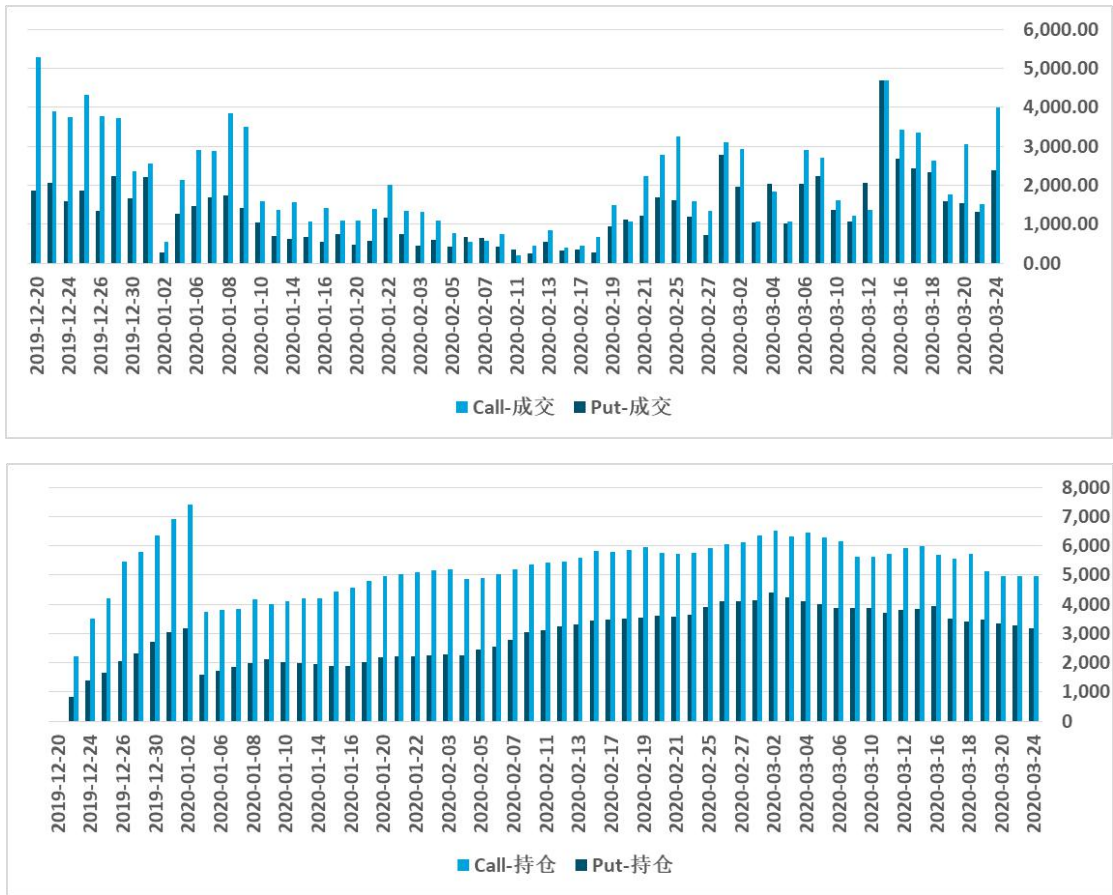


回顾完最后交易日的行情，借黄金期权到期日，我们一起回顾一下黄金 2004 系列期权的心路历程。

上市以来，黄金期权日均成交为 0.75 万手，其中，看涨期权日均成交为 0.43 万手，看跌期权日均成交为 0.322 万手；期权日均持仓为 2.1 万手，其中，看涨期权日均持仓为 1.3 万手，看跌期权日均持仓为 0.8 万手。

黄金期权首次到期，回顾 AU2004 期权的心路历程
2020. 03. 25

▼ 黄金 2004 系列期权成交持仓回顾

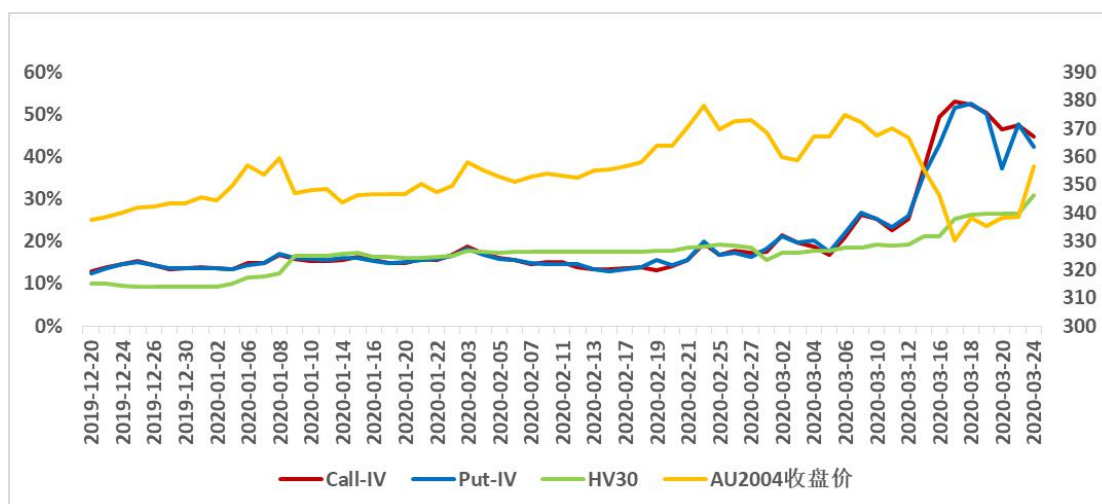


从期权主力 2004 合约表现看，期权活跃度与标的波动性高度相关，其中三个阶段的表现引人注目：上市初期标的表现平稳，但美国总统遭遇弹劾以及英国脱欧事件反复令期权市场表现出人心思涨，看涨期权成交持仓显著高于看跌期权；1月上旬，美伊冲突爆发，市场避险情绪升温，期权成交再次放量；2月末至今，由海外疫情引领黄金行情，经历避险情绪升温—美元流动性紧张致无差别资产抛售—美联储 QE 救市，黄金期货价格一波三折，市场波动率明显放大，黄金期权活跃度显著提升。

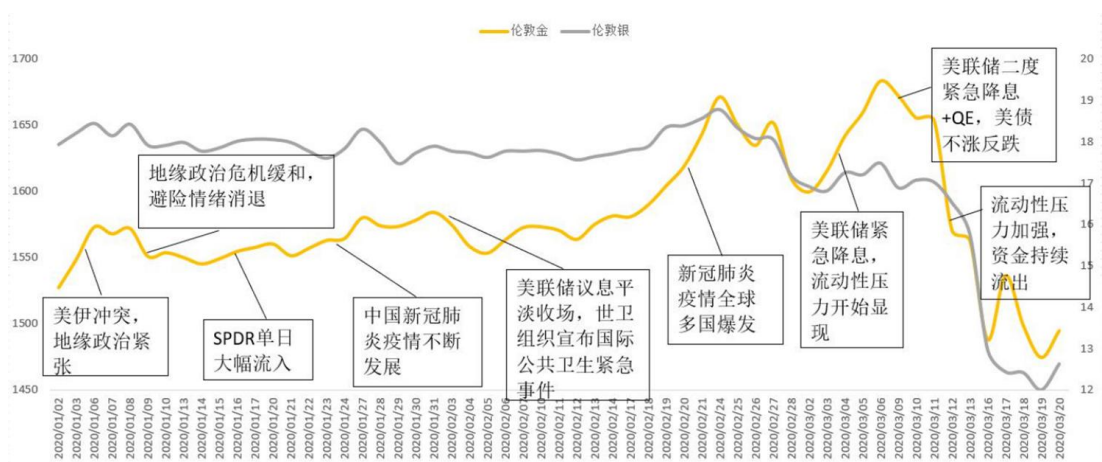
▼ 黄金 2004 系列期权隐含波动率

黄金期权首次到期，回顾 AU2004 期权的心路历程

2020. 03. 25



▼ 贵金属期货走势及重要事件



2020 年资本市场黑天鹅飞来飞去，投资者的风险管理需求日益迫切。特别是对于黄金期货交易而言，跳空风险较为常见，黄金期权的上市为降低投资组合波动带来福音。我们期待更多投资者参与期权市场，运用期权管理风险。

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