

# 铁矿石卖出看涨期权策略

2021 年 2 月 26 日

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

叶倩宁 F3022667 Z0013613

2021-02-26



## 铁矿石卖出看涨期权策略

### 一、铁矿石行情与基本面

春节以来，铁矿石价格波动幅度较大，呈现探底回升走势，在 2 月 22 日早盘最高涨至 1180 元/吨的高位后回落，目前持续维持在 2011 年 9 月以来的最高水平。现货价格方面，根据 Fastmarkets MB 的数据，中国北方进口的基准 62% 铁粉（CFR 青岛）以每吨 174.24 美元的价格易手，较年初上涨了近 9%，青岛港 PB 粉报价 1170 元/湿吨，同比上涨 6.8%。

图：铁矿 2105 合约走势



供应方面，铁矿石现货价格处于历史高位，矿山利润丰厚，澳大利亚和巴西等主流铁矿石供应商生产积极性非常高。数据显示，2020 年四季度淡水河谷、力拓和必和必拓三家大型铁矿生产企业产量同比 2019 年增长 3.3%—7.8%。此外，非主流矿山也在高利润刺激下大量复产，特别是非洲地区权益矿。例如，塞拉利昂新唐克里里铁矿项目已经于 1 月底实现复产，并完成首次发货。近两周国内港口铁矿石到货保持低位，最新 45 港周度到货量环比虽增 2.21%至 2106.60 万吨，但 2 月份累计到货量环比却下降 15.11%，其中澳矿减量最大；相对应矿商发运量暂无增量，全球 19 港 2 月累计发运量为 8483.90 万吨，环比下降 0.49%，连续第二个月下降，显示海外矿石供应延续季节性减量，供应压力不大，相反一旦澳洲飓风形成，则供应减量或加剧。

需求方面，春节期间钢厂以消耗厂内库存为主，库存可用天数由节前 31 天降至 25 天，节后钢厂便陆续补库，港口现货和远期货成交有所放量，其日均量为 226.90 万吨，已接近去年 11 月中旬水平。与此同时，最新样本钢厂日均铁水产量和烧结粉矿日耗环比节前同样回升，且两者均处于绝对高位，显示国内钢厂对矿石消耗依旧强劲。此外，节后成材价格同样迎来大幅上行，上海地区主要品种价格较节前上涨 180-370 元/吨，加之焦炭现货价格调

降，近期钢厂利润持续改善，因而高利润叠加旺季需求将至，钢厂生产积极性较高，国内铁矿石需求会保持强劲，需求端利好继续给予价格支撑。

库存方面，国内铁矿石港口库存假期增量有限，钢联数据显示 45 港口库存环比节前仅增加 187.50 万吨，本周 45 港铁矿石库存下降 62.1 万吨或 0.49%至 12644.73 万吨, 同比高 3.9%。港口在港船只和压港天数迎来显著缓解，整体库存压力增量有限，后续随着钢厂采购重回高位，港口提货虽仍未达到节前水平, 但较上周有所增加，港存再度呈现去化态势。

图 国内港口铁矿石库存



综合来看，节后终端需求将决定矿价走势，在需求强势而供给释放有限的情况下，上半年港存仍将持续下滑，铁矿供需偏紧预期仍在，整体趋势仍然向上。然而随着价格上涨，若后期需求不及钢厂预期，风险将不断累积有爆发可能。

## 二、铁矿石期权行情

铁矿石期权隐含波动率在 2 月以来呈现上升态势目前达到 40%，近期持续保持在 MA20 均线上方，接近去年 12 月底的高位。成交量和持仓量 PCR 分化的现象仍较明显，成交量 PCR 显示近期看跌看跌交易较为均衡，持仓量的 PCR 处于高位且在以 900 和 850 为执行价的看跌期权有较高持仓，反映市场或有恐高情绪更愿意博弈后市下跌。从波动率的角度，在行情大幅波动后，波动率上涨后不可能持续维持在高位，随着时间流逝将趋势下行，当前 i2105 的虚值看涨期权的隐波处于偏高水平，后期将修复，可做卖出操作

图 铁矿石期权隐含波动率

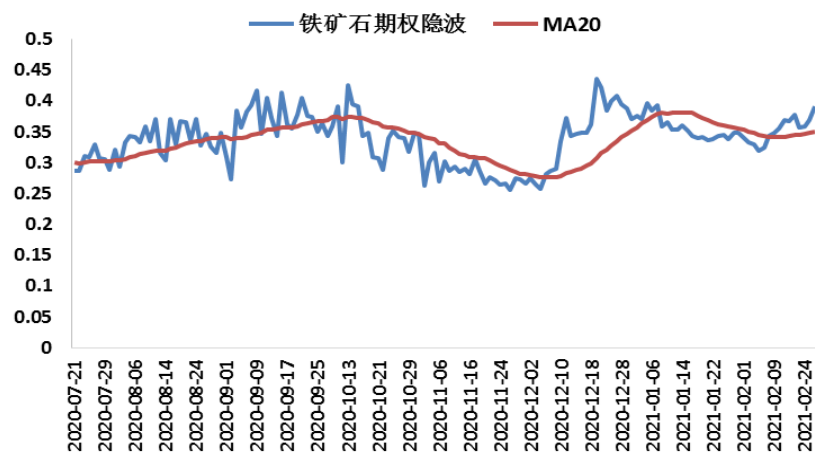
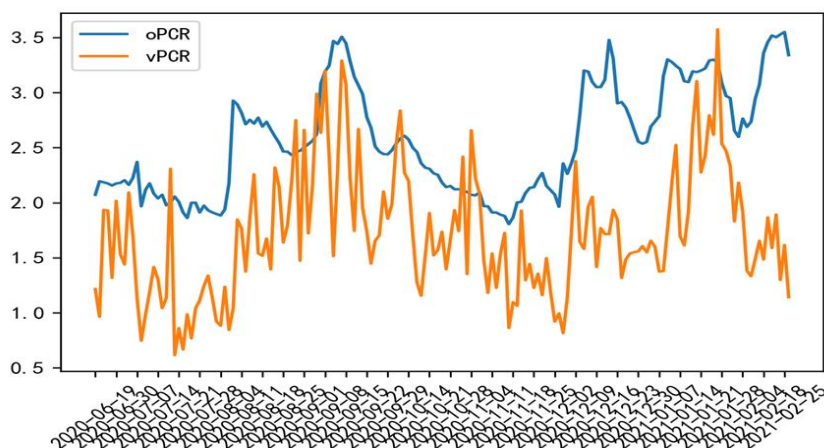


图 铁矿石期权成交量和持仓量 PCR



#### 操作方案:

卖出 i2105-C-1300 合约。

#### 风险控制:

若不确定性事件使铁矿石行情出现大幅波动并突破 1300 元/吨，策略应及时平仓离场。

## 研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

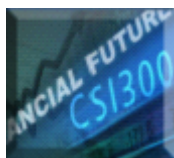
研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—越秀金控**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。