



期权 2024 年 12 月 13 日

研究员：史伟澈

从业资格证号：F3083590

投资咨询证号：Z0018627

联系方式：13581803181

格林大华期货投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1288 号

成文时间：2024 年 12 月 13 日星期五



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

2024 年期权市场热点品种回顾

摘要

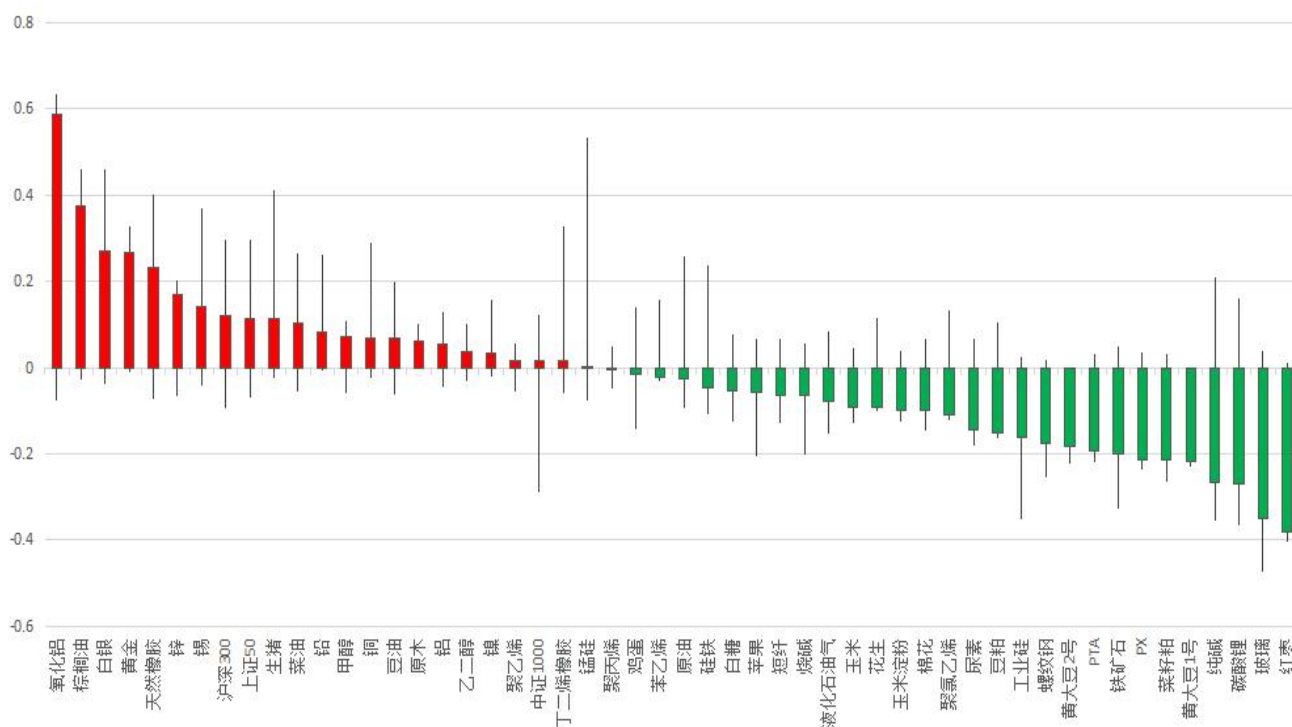
- 2024 年共上市了 10 个期权新品种，主要覆盖农产品与有色金属板块。目前共上市 62 个期权品种，包括 3 个股指期权、9 个 ETF 期权，以及 50 个商品期货期权，涵盖了金融、农产品、能源、化工、黑色、有色、贵金属等板块，基本实现了全面覆盖。
- 2024 年，氧化铝以最大年度涨幅领先，棕榈油、白银、黄金和橡胶紧随其后。跌幅方面，红枣居首，玻璃和碳酸锂次之，纯碱亦表现疲软。
- 从价格波动性来看，氧化铝、锰硅、中证 1000、橡胶、白银、棕榈油、碳酸锂、纯碱和玻璃成为市场热点品种。

风险提示：

- 仓位控制，在不确定的市场行情中不建议使用杠杆，针对期权卖方，不要超卖，留足保证金和标的持仓。
- 关注波动率变化。
- 保持良好的心态，期权市场日内波动非常大，严格做好风险管理，并在极端行情中及时止盈止损。



正文:



数据来源: Wind、格林大华期货研究院整理

2024年,氧化铝以最大年度涨幅领先,棕榈油、白银、黄金和橡胶紧随其后。跌幅方面,红枣居首,玻璃和碳酸锂次之,纯碱亦表现疲软。从价格波动性来看,氧化铝、锰硅、中证1000、橡胶、白银、棕榈油、碳酸锂、纯碱和玻璃成为市场热点品种。



一、氧化铝



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

氧化铝期货价格在1月-2月持续下跌，最低触及3067元/吨；随后由于矿石供应持续紧张，市场可流通现货紧张，3月-5月价格震荡上行，最高触及3904元/吨；随着部分铝土矿逐步恢复开采，各企业复工复产积极性高，叠加国内环保政策、铝土矿供应紧张以及国际铝土矿市场波动等多重因素，6月-8月氧化铝期货价格经历了一定程度的回调。

在此背景下，2024年9月2日，氧化铝期权在上海期货交易所上市，其标的物为氧化铝期货，氧化铝期权上市不久便迎来了氧化铝的大行情。

9月中旬以来，进入下半年，随着全球经济进一步复苏，尤其是新能源汽车和其他高科技领域对铝材需求的增加，直接带动了对氧化铝的需求，同时，国内氧化铝企业面临库存高企的问题逐渐得到消化，减少了市场的供应压力，进一步推动了氧化铝期货价格的上涨。期货价格运行重心不断上移，11月11日主力合约盘中最高触及5477元/吨，刷新该合约上市以来新高。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

A02412C4000合约在刚上市时为虚值期权，价格仅为35元/吨。然而，随着市场波动，至11月25日期权到期日，该合约收盘价飙升至1549元/吨。与此同时，A02412C5500合约受市场情绪推动，11月11日最高触及258元/吨，但随着到期日临近，价格逐渐回落。11月25日到期时，标的结算价为5305元/吨，理论上A02412C5500作为虚值期权应归零，但该合约最终以88.5元/吨收盘，并在到期日当天录得大量成交。

在期权到期日，仍有投资者买入虚值期权，导致其价值未能归零，这是期权末日轮的常见现象。到期日，在市场大幅波动的行情下，投机者积极参与，推高虚值看涨期权的价格，但随着标的资产价格未能超过行权价，愿意高位接盘的买方逐渐减少。最终，期权合约虽以高价收盘，但所有未主动行权的虚值期权结算价仍为零。高位买入虚值期权的投资者将损失全部权利金，风险极高。因此，普通投资者应充分了解期权工具的风险，谨慎参与末日轮及极端行情的交易。



二、锰硅



数据来源: Wind、格林大华期货研究院整理

由于2023年锰硅产量的大幅增长，而钢材需求却出现回落，导致锰硅供应过剩，锰硅期货价格在1月-3月锰硅期货价格延续了2023年的偏弱震荡的走势，最低触及6308元/吨。4月-5月由于全球第二大锰矿企业受飓风影响，澳大利亚锰矿发货受阻，导致锰矿供应紧张，推高了锰硅的生产成本，锰硅期货价格出现了大幅上涨。伴随市场情绪高亢以及资金的推动，5月30日，锰硅期货价格最高触及10093元/吨。6月-8月，随着矿端供应恢复，市场热度下降，锰硅期货价格出现了大幅下跌，同时，钢材需求的减少也导致了锰硅需求的下降，进一步加剧了锰硅期货价格的下跌，8月23日，期货价格最低触及6224元/吨。进入9月后，虽然锰矿价格有所上涨，焦炭价格保持稳定，这在一定程度上增加了锰硅的生产成本，但市场供需关系并未发生重大改变，锰硅期货价格呈现震荡走势。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

4月26日，SM2406C8000合约作为虚值期权上市，初始价格为31元/吨。至5月13日期权到期时，该合约收盘价飙升至1000元/吨。同期，受市场情绪推动，SM2407C8000合约价格也持续上涨，5月13日收盘价为1168元/吨，5月29日触及1575元/吨的高点，随后随着到期日临近逐步回落，6月12日到期时收于360元/吨。远期合约SM2409C8000波动更为剧烈，6月4日曾触及2134元/吨的峰值，最终在到期时归零。

三、中证1000

中证1000股指期货于2022年7月成功上市，成为我国第二个指数类期权。尽管其面值较大，导致成交量不及ETF期权，但整体规模显著增长。2023年以来，中证1000股指期货的交易量已超过沪深300股指期货，仅次于50ETF期权和沪300ETF期权，展现出强劲的市场吸引力。该期权有效满足了市场对中小盘股票的对冲需求，成为投资者管理风险的重要工具，异军突起之势明显。

数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年，中证1000指数经历了剧烈波动。年初，受宏观经济、市场情绪及国际金融市场波动影响，指数从5891点大幅下跌至年内最低点4177点，跌幅达29%。2-3月，随着新年宏观经济预期改善和政策导向的支持，叠加指数处于历史低估值区间，中证1000迎来强劲反弹，一个多月内回升至5658点。此后，指数进入长达半年的缩量下跌阶段，直至9月中旬，受益于多项政策利好及市场情绪高涨，中证1000在6个交易日内从4469点飙升至6201点，涨幅近40%。随后延续上涨趋势，最高触及6616.16点，是年内高点。11月，指数进入震荡调整期，整体走势趋于平稳。





数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

9月23日前，M02410C5000期权合约一直处于深虚值状态，价格仅为3点。然而，9月30日该合约罕见涨停，10月8日最高触及1472点，涨幅超过400倍，最终在10月18日到期时以739点收盘。M02410C5500合约于9月30日加挂，开盘价高达320点，次日盘中一度涨至1200点。随后在到期前一日快速回落至28点。10月18日，标的资产大涨4.4%，该合约由平值变为实值，日内涨幅超过500%，最终以251点收盘，上演了惊心动魄的末日轮行情。M02410C6000合约于10月8日加挂，开盘即达最高点944点，随后一路下跌，最终在到期日归零。这些期权合约的价格波动反映了市场情绪的剧烈变化，尤其在临近到期时，标的资产的大幅波动进一步加剧了期权价格的不确定性。

四、白银



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年上半年，白银期货行情呈现出震荡上行的走势。1-2月，白银期货价格处于相对低位，市场情绪较为谨慎。3-4月，随着全球经济复苏预期增强和货币政策调整，市场信心逐渐恢复，白银期货价格开始反弹，成交量与成交金额稳步增长。5月，白银期货价格大幅上涨，



创下阶段性新高，最高触及8817元/千克，成交量和成交金额显著增加，反映出市场热情高涨及投资者对白银期货的强烈兴趣。

随后的半年里，白银期货价格在7000-8000元/千克区间内波动，期间伴随多次调整。市场关注的焦点主要包括地缘政治风险、美国大选的不确定性，以及全球经济形势和货币政策的变化。这些因素加剧了白银价格的波动性，但整体趋势仍偏向上涨。特别是当地缘政治风险上升时，白银作为避险资产的需求将增加，进一步推高价格。

总体来看，美联储开启降息周期，全球多地随之掀起一轮“降息潮”，市场流动性显著增加。受此影响，白银期货价格有望延续上涨趋势。全球经济形势和货币政策的持续变化将继续支撑白银价格上涨，尤其是在不确定性增加的情况下，白银的避险属性将更加凸显。尽管短期内可能出现波动和调整，但从长期来看，全球经济环境、货币政策以及地缘政治因素的共同作用，预计将推动白银期货价格继续上行。此外，全球经济增长放缓背景下，主要经济体的货币政策宽松将进一步提升市场的风险偏好，促使资金流入贵金属市场。白银作为工业和投资双重属性的金属，将在供需两端受益，进一步支撑其价格走强。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

4月10日加挂的AG2406C7500期权合约，初始为虚值合约，最低价仅28.5元。5月20日该合约罕见涨停，次日最高触及1177.5元，涨幅超过40倍，最终于5月27日到期时收于561元。AG2406C8000合约于4月11日加挂，至5月17日前均为虚值状态。5月20日，该合约盘中从48.5元飙升至518元，日内涨幅超过1000%，并在到期日以662.5元收盘。AG2406C8200合约于4月16日加挂，5月20日前一直为虚值合约，最低价仅为5元。5月20日至21日，价格从18元暴涨至最



高540元，最终在到期日归零。这三个期权合约在短时间内经历了剧烈的价格波动，尤其在5月20日市场出现了极端行情，反映出市场情绪的变化和投资者对银价预期对于期权价格的影响。

五、纯碱



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年，纯碱是期货市场成为备受瞩目的“明星”品种，价格波动剧烈。年初，尽管纯碱企业开工率有所提升，产量增加，但下游需求持续疲软，整体成交氛围偏淡，价格呈现弱势震荡。然而，1月下旬，在一系列利好消息的推动下，纯碱期货盘面一改前期颓势，迎来强势反弹。1月22日，纯碱期货涨停，最高价达到2098元/吨。不过，突破2100元/吨关口后，市场情绪再度转冷，价格重新回落。2月至3月，纯碱价格在1780–1900元/吨区间内偏弱震荡。

进入4–5月，纯碱市场迎来新一轮反弹。主要原因在于现货降价的利空影响已在前期充分交易，此外，市场此前预期的大量新增产能投放并未导致供应过剩的局面。4月18日，纯碱期货大涨9.18%，接近涨停；5月17日，涨幅达7.72%。本轮行情中，纯碱期货最高触及2484元/吨，是年内高点。6–9月，尽管部分企业计划进行检修，但整体供应仍维持高位，产能快速扩



张导致市场供过于求，对价格形成明显压力。下游行业开工相对稳定，但经营状况较为疲弱，对原材料的需求有所压缩，进一步加剧了价格下跌的趋势。

9月末，纯碱期货价格在短短一周内经历了大幅波动。9月下旬，纯碱期货从年内低点1317元/吨迅速上涨至1721元/吨，涨幅超过30%，次日又大幅回落至1490元/吨，跌幅超过9%。此次价格波动的主要原因在于政策利好刺激了市场对地产行业的乐观预期，带动纯碱等建材类商品的需求改善。然而，实际需求并未如预期般大幅增长，导致价格在高点后迅速回调。短期内纯碱市场可能因减产和政策预期而情绪偏强，但如果未能持续减产，市场将逐步回归基本面交易，供需过剩的局面仍将压制价格。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

1月22日，期权合约SA2403C2000涨幅超过400%，收于238元，但于2月6日到期时归零。SA2403C2040在1月22日之前只有30元，当日涨超500%，收于207元，2月6日到期时归零。SA2403P2200在1月22日，跌超60%，收于98元，但随后4个交易日反弹最高至230元，2月6日到期时收于189元。



六、玻璃



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年初，玻璃期货成交均价较高，但受房地产市场偏弱预期的影响，一季度玻璃现货价格连续下滑。随后，随着深加工企业采购量增加，浮法玻璃的产销率阶段性提升，推动玻璃价格触底反弹。然而，此次价格上涨更多是基于市场预期转暖，而非实际需求改善。至6月份，随着利好因素逐渐被市场消化，玻璃期货价格再度回落。2024年6月21日，玻璃期权在郑商所上市交易。

6月至9月，玻璃价格继续承压下行，主要原因包括房地产市场持续低迷、深加工企业订单不足以及部分地区的高温天气对生产和运输造成的不利影响。供应端产能持续增加，而需求端增长乏力，导致供需失衡加剧。同时，市场对未来经济前景的担忧也进一步打压了投资者信心，玻璃价格因此承压。

9月末至10月初，玻璃期货价格经历了大幅波动，从低点1004元/吨迅速上涨至1351元/吨，9月30日更是涨停，次日则大幅回落至1490元/吨，跌幅超过9%。此次价格波动的主要原因是政策利好刺激了市场对地产行业的乐观预期，带动了建材类商品的需求改善。尽管市场供需关系依然紧张，但投资者信心开始逐步恢复。此外，部分地区去库存情况略有改善，也为价格提供



了支撑。短期内，玻璃价格可能因减产和政策预期而保持偏强态势，但如果未能持续，市场将逐步回归基本面交易，供需过剩的局面仍将对价格形成压力。

进入11月后，随着天气转冷及春节假期临近，玻璃市场的供需关系可能进一步发生变化。供应端方面，部分生产企业可能会选择减产或停产以应对市场需求不足；需求端方面，建筑行业进入淡季，玻璃需求预计将有所减少。因此，未来一段时间内，玻璃期货价格仍可能继续波动，并面临下行压力。总体来看，短期内政策预期和减产措施可能为价格提供一定支撑，但长期而言，供需失衡的局面仍将是决定价格走势的关键因素。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

FG2411P1100期权合约于8月14日上市时为虚值，首日价格仅为6.5元。随着标的资产价格持续下跌，该合约在9月18日涨至155元。9月30日，标的资产大幅反弹，合约价格从111元骤降至28.5元，跌幅近80%。随后四个交易日内，该合约转为实值，并在到期时收于60元。同系列的FG2411P1040和FG2411P1020合约同样上市时为虚值，分别在9月18日达到111元和93元的高点，随后一路下跌，最终归零。



七、铁矿石



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年一季度，铁矿石价格震荡下行，市场情绪低迷进一步拖累价格走低。铁矿石05合约从最高941.2元/吨跌至699.3元/吨，跌幅达25.7%。随着价格回落，钢厂铁水产量止跌回升，补库活动积极，库存显著增加。与此同时，市场开始预期旺季需求的到来，铁矿石价格逐渐企稳并反弹。进入4-5月，铁矿石迎来反弹行情，5月22日，主力合约收于898元/吨的阶段高点。然而，6-9月期间，铁矿石价格再度陷入震荡下跌，主要原因在于供应端压力较大，而需求端增长乏力，导致供需失衡。全球经济的不确定性也对铁矿石价格构成了负面影响。进入9月后，铁矿石期货价格呈现震荡走势。尽管供应端压力依然存在，但需求端逐步恢复，为价格提供了支撑。此外，政策调整带来的利好因素也对市场产生了积极影响。9月末至10月初，铁矿石价格在短短一周内从年内低点657.5元/吨迅速上涨至835元/吨，涨幅高达22.89%，9月30日更是触及涨停。随后，价格虽有所回调，但下方支撑强劲，市场整体趋势依然向好。随着需求端的持续增长和供应端的逐步改善，铁矿石期货价格有望在未来继续反弹。



展望未来，全球经济复苏和钢铁行业的稳步发展将为铁矿石市场提供广阔的发展空间。然而，投资者仍需密切关注市场动态和政策变化，合理评估风险，制定科学的投资策略。全球经济的不确定性、供需关系的变化以及政策调整都将继续影响铁矿石价格的波动。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

9月23日，I2411C700合约价格为10元，随着标的资产大幅上涨，该合约在9月30日升至142元，涨幅达1320%，并于10月14日到期时收于101元。同期，I2411C750合约从2元涨至9月30日的最高点94元，涨幅达4600%，最终在10月14日到期时收于50元。I2411C800合约则从0.8元飙升至9月30日的69.7元，涨幅达8612.5%，但该合约在10月14日到期时归零。整体来看，标的资产的快速上涨推动了这些期权合约的剧烈波动，展现了期权市场的高杠杆特性。



八、原油



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

2024年1月至4月，国际原油期货价格在多重因素的推动下呈现波动上涨态势。国际原油价格回升、地缘政治事件频发以及市场需求增加是主要驱动因素。4月15日，油价触及664.9元，创年内新高。进入4-5月，随着伊以战争风险减弱，巴以冲突对国际原油供应未产生实质性影响，市场对地缘政治的担忧有所缓解。供应方面，OPEC+成员国减产执行力度不足，需求端则因全球经济疲软，市场对未来原油需求预期悲观。美联储降息时间的推迟进一步削弱了市场信心，导致国际油价从高位回落。6月，油价再次反弹，主要原因在于供应紧张和需求复苏的预期增强。7-9月，以色列与周边武装组织的停火谈判进展、全球石油需求增长的不确定性，以及美联储降息时间的继续推迟，使得油价呈现震荡下行走势。9月11日，油价跌至487.6元，为年内最低点。

国庆期间，伊朗袭击以色列引发了市场对中东地缘冲突升级的担忧，叠加美国9月非农就业人数和失业率数据表现强劲，国际原油价格大幅上行。10月8日开盘涨停，收于572.3元。随后，EIA和欧佩克相继发布下调全球需求增长预期的报告，尽管有飓风等短期因素扰动，国际



油价仍大幅下跌。月末，伊以冲突未进一步升级，市场担忧情绪逐步缓解，油价在下挫后进入震荡运行状态。



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

9月27日，SC2411C550合约价格低至5元，随后标的资产大幅上涨，该合约在两个交易日后（10月8日）涨至45.8元，涨幅达816%，最终于10月15日到期归零。同期，SC2411C580合约从1元涨至24元，涨幅高达2300%，同样在10月14日到期归零。SC2411P560合约在九月初逐步上涨，9月11日触及最高70.8元，随后持续下跌，9月30日收于28元。10月1日开盘跌停，跌至5元。接下来几个交易日，该合约随标的资产震荡，10月14日最低触及0.5元。到期前一天（10月15日），标的资产下跌，SC2411P560合约由不足1元迅速反弹至18元，涨幅超过2000%，最终收于13.4元。

这些期权合约的剧烈波动反映了市场对标的资产价格预期的快速变化，尤其在临近到期时，期权价值的波动性显著放大。

风险提示：

1. 仓位控制，在不确定的市场行情中不建议使用杠杆；针对期权卖方，不要超卖，留足保证金和标的持仓。



2. 保持良好的心态，期权市场日内波动非常大，严格做好风险管理，并在极端行情中及时止盈止损。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华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。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林期货有限公司。