

# 期权：义务方躺赢收获季若烹小鲜，乱世的黄金和疯狂的石头成就了执念的权利方

【报告说明】本文所述策略具有完备的策略思想，国金期货期权研究团队有权依据市场变化进行参数有效性修订，报告整理及送达阅读存在一定的时间滞后，请在执行自我保护的前提下谨慎参考。阅读适用对象为在期货市场有期权交易权限的投资者。

## 一、摘要

五月上旬至六月上旬，所有上市的期货期权（LPG 期货期权除外）都有到期合约，整体表现精彩纷呈，权利方和义务方各取所需，均有斩获。最近密集到期的期权，其标的除上期所的铜、黄金期权之外，均属于传统交易上的“非主力”，投资者关注度不高，参与资金量少，投机度和振幅都被大大的压缩，作为义务方，占领先机，尽享隐波下降和时间价值流失带来的好处，躺赢收获季若烹小鲜；在新冠疫情全世界蔓延仍未消散、地区政治和地缘政治摩擦升温及大国贸易纷争喧嚣不止的综合背景下，市场短期的行情突变让期权末日轮精彩上演，而乱世的黄金和疯狂的石头期货期权更是成就了执念的权利方，之所谓精诚所至，金石为开。

## 二、市场焦点

### 1. 期权密集到期

五月上旬至六月上旬，所有上市的期货期权（LPG 期货期权除外）都有到期合约，详见图一：期权到期时间表。最近密集到期的期权，其标的除上期所的沪铜、沪金之外，白糖、棉花、菜粕、甲醇、PTA、铁矿、豆粕、玉米期货 2007 合约均属于传统交易上的“非主力”，权利金走势及末日轮表现，详见图二至图九。

图一：期权到期时间表

权·新时代——期权到期时间表													
标的 到期日	沪深300	沪铜	橡胶	沪金	甲醇	PTA	铁矿	白糖	棉花	菜粕	豆粕	玉米	LPG
2020/5/8					MA006	TA006							
2020/5/12							i2006						
2020/5/15	I02005												
2020/5/25		cu2006	ru2006	au2006									
2020/6/3					MA007	TA007		SR007	CF007	RM007			
2020/6/5							i2007				m2007	c2007	

资料来源：SLFU

**【行情概览】**

图二：白糖期货及到期期权



资讯来源：SLFU Pobo Information

图三：棉花期货及到期期权



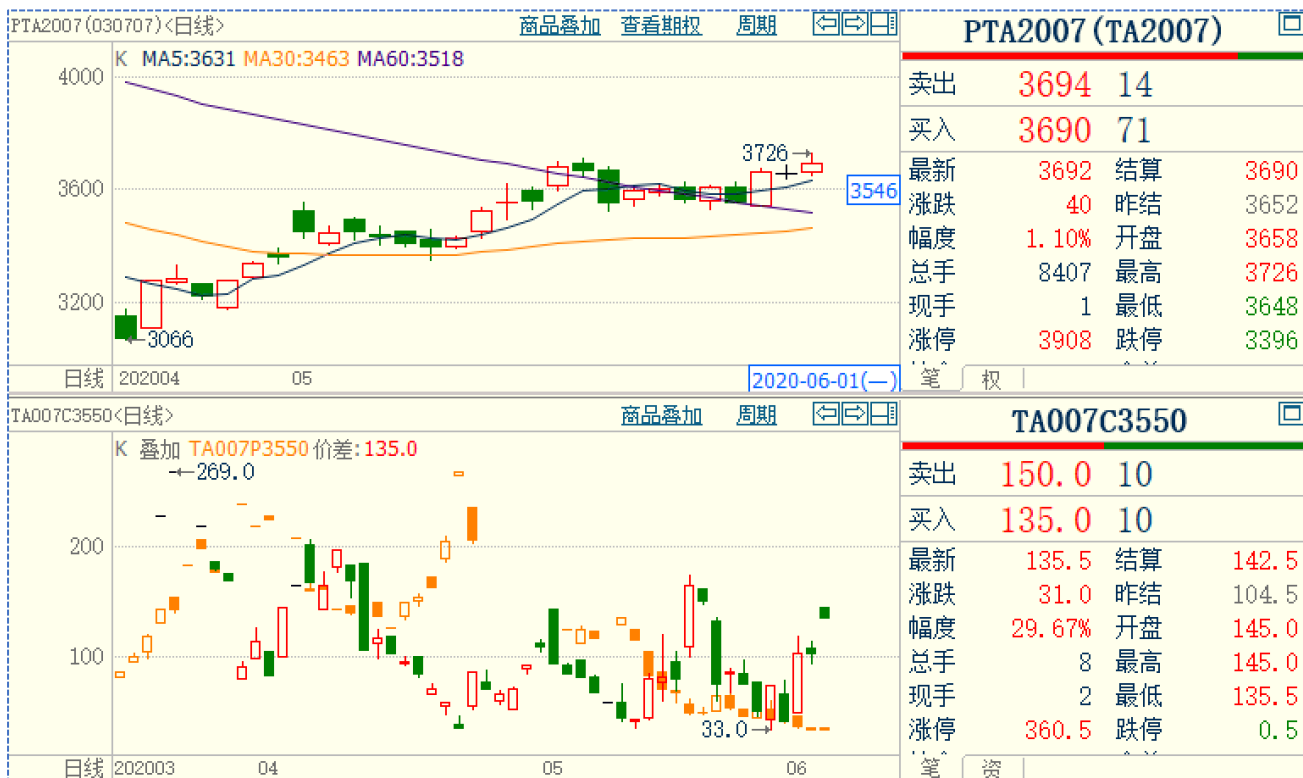
资讯来源：SLFU Pobo Information

图四：甲醇期货及到期期权



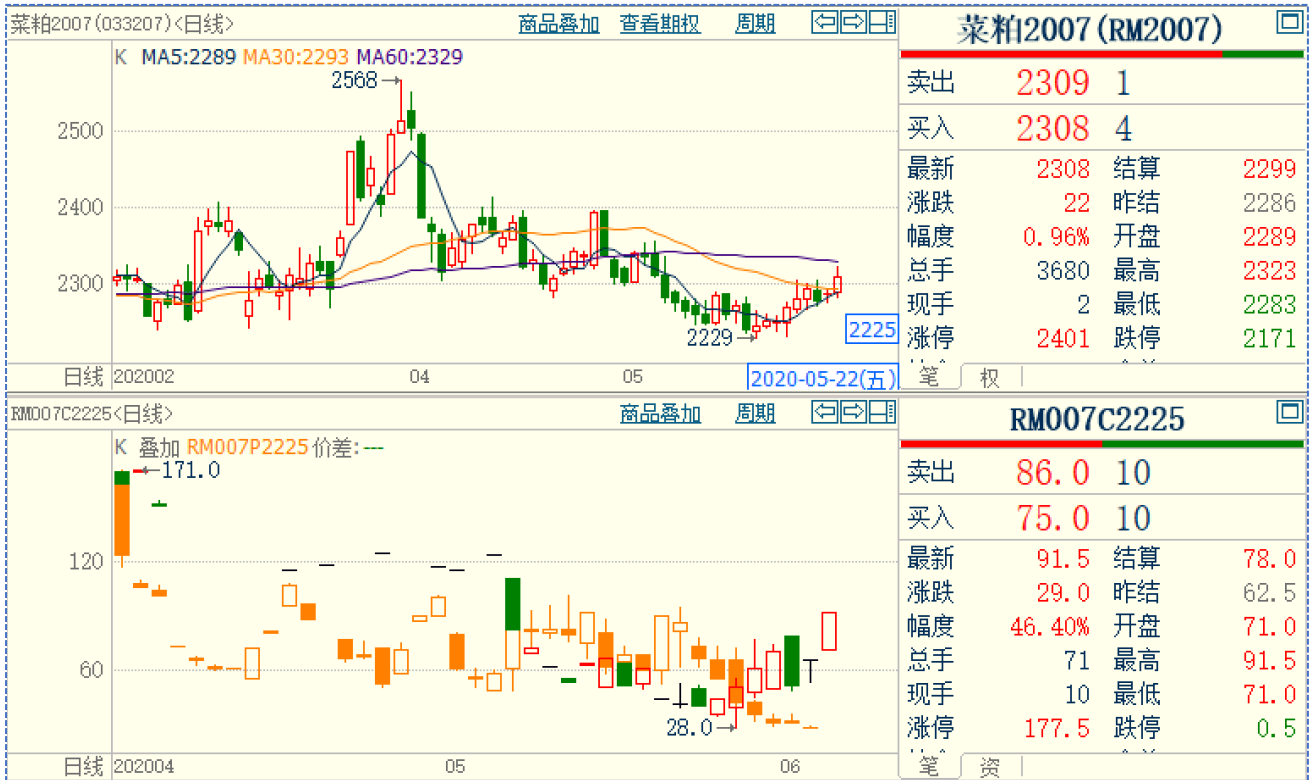
资讯来源：SLFU Pobo Information

图五：PTA 期货及到期期权



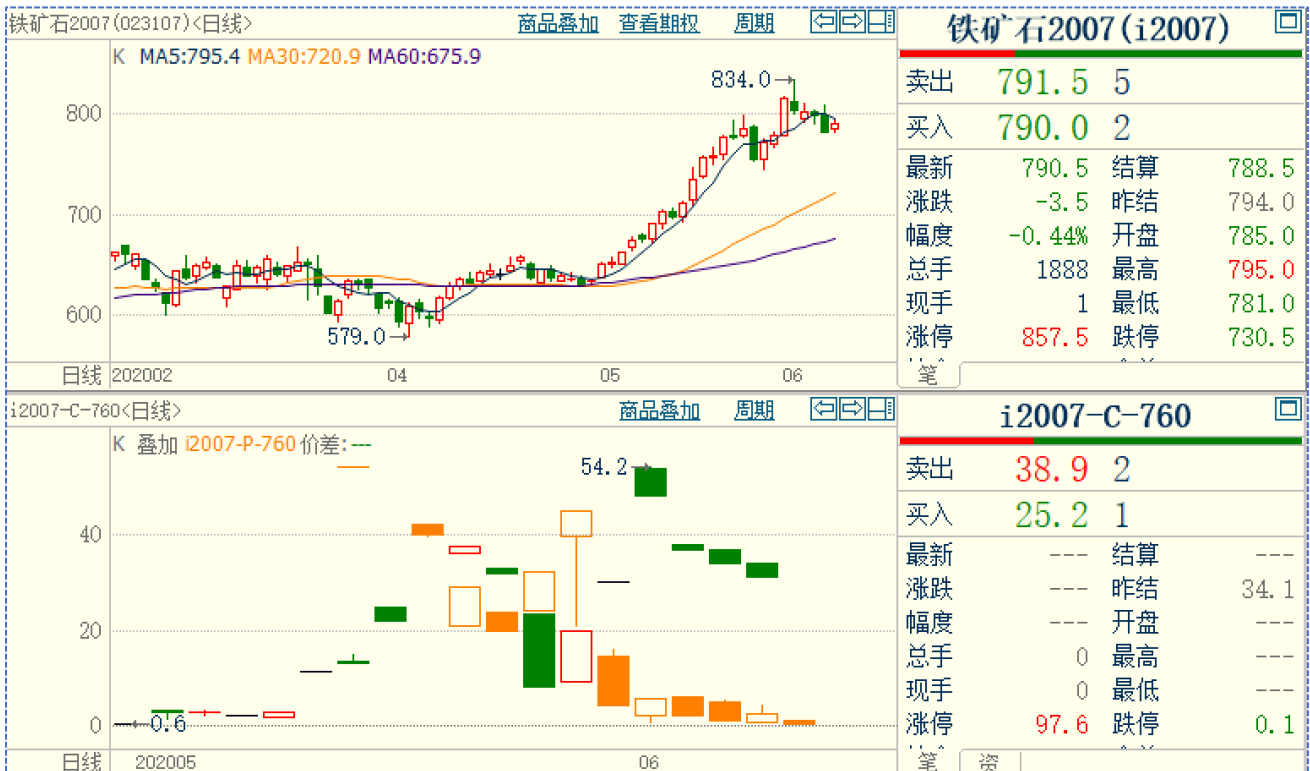
资讯来源：SLFU Pobo Information

图六：菜粕期货及到期期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

图七：铁矿期货及期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

图八：豆粕期货及期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

图九：玉米期货及期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

观察以上期权到期前约一周时间行情，整体表现精彩纷呈，权利方和义务方各取所需，均有斩获。非主力合约导致投资者关注度不高，参与资金量少，投机度和振幅都被大大的压缩，作为义务方，占领先机，尽享隐波下降和时间价值流失带来的好处，躺赢收获季若烹小鲜。接下来的时段，投资者面对的将到主力合约的到期，由于看涨和看跌都有大量的持仓量，无论是单向趋势还是末日轮表现，更值得玩味。

## 2、黄金和铁矿期货期权

在新冠疫情全世界蔓延仍未消散、地区政治和地缘政治摩擦升温及大国贸易纷争喧嚣不止的综合背景下，市场短期的行情突变让期权末日轮精彩上演，而乱世的黄金和疯狂的石头期货期权更是成就了执念的权利方，之所谓精诚所至，金石为开。

图十：黄金 2008 和 2012 合约叠加及 2008 合约期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

黄金 2012 合约是传统的主力合约，单向资金量达到 64 亿以上，黄金 2008 合约走势几乎与之重合，单向资金量不到 4 亿。从持仓量观察，au2008 合约期权远高于 au2012 合约，这对于权利方而言，选择 au2008 合约期权交易，更为理性。

图十一：铁矿石 2009 期货及期权



资讯来源: SLFU Pobo Information

铁矿石期货价格持续 2 个月的上涨，给权利方带来了丰厚的利润，即使当初在 650 行权价使跨式的投资者，也有盈利。而现在在供求失衡的环境下，价格接近了 800 点的年内高位，对于风险中性的投资者，再次选择在 800 行权价做跨式，或许也是一种良策；激进的投资 者，选择深度虚值看跌，有足够的时间扩大自己的想像空间，而损失可以控制得很小。

### 三、策略推荐

投资账户权益规模为 100 万，每个期权合约权利金使用为 10 万，投资者可以按自己熟悉的投资领域和判断方向进行选择，当策略出现盈利回撤出场或止损之后，会有更新的策略提供。罗盘策略按月度进行净值统计（图十二）。

图十二：罗盘期权买方策略

2020年	罗盘：期权. 买方(权益100万) 策略参考盈亏自负										预测		月度净值	
6月	期权合约	K	仓	方向	均买	<=>	均平	保护	策略	亏损	盈利	上笔	累计	
8日	I02006	4000	13	Long	36	≡	108	18	T	-2.46%	8.42%	-0.57%	1.0756	
	m2009	2900	166	Long	60	≡	600	30	T	-5.23%	85.16%	-2.41%	0.9867	
	c2009	2040	200	Long	50	≡	500	25	T	-5.25%	85.50%	-2.00%	0.9690	
	i2009	770	33	Long	30	≡	300	15	T	-5.20%	84.65%	6.27%	1.0733	
	pg2011	3500	19	Long	252	≡	2520	126	T	-5.03%	81.87%	-1.34%	1.0095	
	SR009	5300	100	Long	100	≡	1000	50	T	-5.25%	85.50%	0.93%	1.0213	
	CF009	11000	25	Long	<del>800</del>	≡	<del>8000</del>	<del>400</del>	出	-5.25%	85.50%	1.19%	1.0496	
	TA009	3600	100	Long	200	≡	2000	100	T	-5.25%	85.50%	1.43%	1.0716	
	MA009	1700	133	Long	75	≡	300	37	T	-5.17%	28.43%	0.27%	1.0372	
	RM009	2300	125	Long	80	≡	800	40	T	-5.25%	85.50%	-0.25%	1.0115	
	cu2007	45000	40	Long	500	≡	5000	250	T	-5.25%	85.50%	6.85%	1.1395	
	au2008	400	12	Long	<del>8</del>	≡	<del>80</del>	<del>4</del>	出	-5.04%	82.08%	-2.23%	0.9566	
	ru2009	10000	16	Long	600	≡	6000	300	T	-5.04%	82.08%	-0.58%	1.0408	
	I02006	3950	13	Long	36	≡	108	18	新	-2.46%	8.89%	0.05%	0.9828	
	m2009	2700	166	Long	60	≡	600	30	T	-5.23%	80.68%	0.83%	0.9801	
	c2009	2080	200	Long	50	≡	500	25	T	-5.25%	81.00%	0.60%	1.0000	
	i2009	730	33	Long	30	≡	300	15	T	-5.20%	80.19%	-4.13%	0.9776	
	pg2011	3500	19	Long	252	≡	2520	126	新	-5.03%	77.57%	4.00%	1.0238	
	SR009	4800	100	Long	100	≡	1000	50	T	-5.25%	81.00%	-2.47%	0.9239	
	CF009	12000	25	Long	<del>800</del>	≡	<del>8000</del>	<del>400</del>	出	-5.25%	81.00%	0.00%	0.9519	
TA009	3600	100	Long	200	≡	2000	100	T	-5.25%	81.00%	-1.03%	1.0008		
MA009	1700	133	Long	<del>75</del>	≡	<del>300</del>	<del>37</del>	出	-5.17%	26.93%	0.00%	0.9569		
RM009	2300	125	Long	80	≡	800	40	T	-5.25%	81.00%	-1.25%	0.9865		
cu2007	44000	40	Long	500	≡	5000	250	T	-5.25%	85.50%	-1.02%	0.9394		
au2008	388	12	Long	8	≡	80	4	T	-5.04%	82.08%	1.97%	1.0399		
ru2009	10000	16	Long	<del>600</del>	≡	<del>6000</del>	<del>300</del>	出	-5.04%	82.08%	0.00%	0.9912		

说明 1. 资金使用10%; 2. 均买区间以1个保护单位为原则; 3. 保护用于最大亏损幅度。

1.0076/月度累计净值平均数

资讯来源：SLFU

### 四、策略统计

月度期权策略净值统计及年度净值累计，详见图十三和图十四。



图十三：期权5月盯市净值

期权合约	月度	盯市																		
	净值	6日	7日	8日	11日	12日	13日	14日	15日	18日	19日	20日	21日	22日	25日	26日	27日	28日	29日	
IO2006	0.9001	-0.0092	-0.0348	0.0000	0.0080	-0.0104	0.0044	-0.0260	0.0000	-0.0008	0.0068	-0.0106	-0.0084	-0.0202	-0.0038	0.0042	-0.0057	0.0037	0.0013	
m2009	1.0104	0.0025	-0.0054	-0.0004	-0.0046	-0.0004	-0.0033	0.0017	0.0000	0.0116	-0.0037	0.0033	-0.0054	0.0012	0.0104	0.0004	0.0083	-0.0116	0.0058	
c2009	1.0260	0.0070	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0030	-0.0090	-0.0090	-0.0120	0.0240	-0.0050	-0.0110	-0.0110	0.0030	0.0150	-0.0020	0.0110	0.0130	0.0150	
i2009	1.2743	-0.0060	0.0166	0.0176	-0.0060	0.0091	0.0091	-0.0022	0.0524	0.0671	0.0411	-0.0053	0.0433	-0.0129	0.0172	0.0332	0.0000	0.0000	0.0000	
pg2011	0.9856	0.0078	0.0000	-0.0090	-0.0114	0.0000	-0.0149	0.0053	0.0007	-0.0066	0.0187	0.0042	-0.0020	-0.0090	0.0157	-0.0050	-0.0054	0.0050	-0.0085	
SR009	0.9886	-0.0013	0.0078	-0.0028	0.0040	-0.0078	-0.0040	-0.0065	0.0095	0.0015	0.0043	0.0013	0.0058	-0.0113	0.0038	-0.0005	-0.0050	0.0038	-0.0140	
CF009	0.9682	-0.0311	0.0113	0.0103	0.0056	-0.0195	0.0018	-0.0071	0.0134	-0.0023	0.0085	-0.0069	0.0128	-0.0159	0.0024	-0.0004	-0.0038	-0.0039	-0.0070	
TA009	0.9864	-0.0015	-0.0053	0.0018	-0.0075	-0.0088	-0.0085	-0.0003	0.0343	0.0033	0.0025	0.0350	-0.0093	-0.0358	0.0000	0.0000	-0.0095	0.0075	-0.0115	
MA009	0.9295	-0.0119	-0.0158	0.0059	-0.0059	-0.0112	0.0033	-0.0003	0.0036	-0.0168	-0.0030	0.0109	-0.0013	-0.0165	-0.0017	-0.0036	0.0050	-0.0053	-0.0059	
RM009	0.9850	0.0125	-0.0075	-0.0125	-0.0090	-0.0045	-0.0045	-0.0120	0.0000	0.0150	-0.0140	0.0080	-0.0200	0.0045	0.0125	-0.0025	0.0130	0.0020	0.0040	
cu2007	1.0738	-0.0587	0.0000	-0.0026	-0.0315	-0.0184	0.0000	0.0000	0.0000	0.0355	0.0632	0.0149	0.0540	0.0174	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	
au2008	1.1895	-0.0048	-0.0352	0.0000	0.0000	0.0000	0.0587	0.0330	0.1188	0.1596	-0.1313	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0110	0.0072	-0.0055	
ru2009	0.9846	0.0342	-0.0074	-0.0037	-0.0030	-0.0102	-0.0002	-0.0102	0.0114	-0.0034	0.0053	0.0082	-0.0058	-0.0154	0.0021	0.0053	-0.0112	-0.0010	-0.0104	
IO2006	1.0232	-0.0151	0.0000	-0.0193	-0.0097	-0.0038	-0.0025	0.0231	0.0000	0.0000	-0.0088	0.0003	0.0141	0.0564	-0.0161	-0.0058	0.0118	-0.0028	0.0014	
m2009	0.9505	-0.0187	0.0012	-0.0004	0.0066	-0.0008	0.0046	0.0129	-0.0033	-0.0237	0.0058	-0.0112	0.0008	-0.0025	-0.0100	0.0000	-0.0224	0.0166	-0.0050	
c2009	0.9690	-0.0120	0.0070	0.0060	0.0170	-0.0070	-0.0050	-0.0010	0.0180	-0.0180	0.0070	0.0120	0.0170	-0.0020	-0.0220	-0.0070	-0.0120	-0.0190	-0.0100	
i2009	0.9211	-0.0050	-0.0175	-0.0056	0.0020	-0.0086	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0099	-0.0086	0.0030	-0.0076	0.0056	-0.0053	0.0017	-0.0089	-0.0030	-0.0112	
pg2011	0.9573	-0.0071	-0.0016	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0051	-0.0081	0.0021	0.0073	-0.0117	-0.0019	-0.0001	-0.0081	-0.0084	
SR009	1.0315	-0.0016	-0.0247	-0.0011	0.0011	0.0210	-0.0005	0.0436	0.0215	-0.0095	-0.0331	-0.0005	-0.0257	0.0415	-0.0220	0.0011	0.0047	-0.0095	0.0252	
CF009	1.0100	0.0000	0.0000	0.0035	0.0070	-0.0105	0.0148	0.0006	-0.0056	-0.0041	-0.0135	-0.0016	-0.0029	0.0204	-0.0033	-0.0009	-0.0035	0.0046	0.0050	
TA009	0.9474	-0.0293	-0.0050	0.0008	-0.0013	0.0005	-0.0018	-0.0075	0.0045	0.0000	-0.0008	-0.0240	0.0035	0.0238	-0.0093	-0.0090	0.0053	-0.0133	0.0103	
MA009	1.0053	-0.0142	0.0030	0.0023	0.0017	0.0020	-0.0003	0.0000	-0.0162	0.0274	-0.0053	-0.0089	-0.0017	0.0281	0.0000	-0.0073	0.0000	-0.0142	0.0089	
RM009	0.9640	-0.0245	-0.0050	0.0120	0.0100	-0.0050	0.0030	0.0035	0.0040	-0.0125	0.0105	-0.0090	0.0135	-0.0090	-0.0155	0.0050	-0.0085	-0.0050	-0.0035	
cu2007	0.8463	-0.0490	-0.0114	-0.0210	-0.0125	0.0100	-0.0250	0.0000	0.0000	-0.0018	-0.0004	-0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0024	-0.0134	-0.0046	-0.0220	
au2008	0.8812	-0.0376	0.0020	-0.0139	-0.0139	0.0053	-0.0165	-0.0139	-0.0033	0.0000	0.0020	-0.0185	0.0026	-0.0059	0.0000	0.0000	0.0204	-0.0228	-0.0048	
ru2009	0.8600	-0.0274	-0.0150	0.0058	0.0046	0.0022	0.0000	0.0069	-0.0107	0.0000	-0.0056	-0.0053	0.0011	0.0117	-0.0030	-0.0090	-0.0006	-0.0032	0.0038	

资讯来源：SLFU

图十四：期货期权年度净值

罗盘·期权	月度净值										年度净值
期权合约	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	累计
I02006	0.9787	0.9872	0.9001								0.8660
m2009	1.1293	0.9600	1.0104								1.0997
c2009	1.0091	1.0330	1.0260								1.0681
i2009	1.0870	1.0282	1.2743								1.3895
pg2011	0.0000	1.0466	0.9856								1.0322
SR009	1.0015	0.9869	0.9886								0.9770
CF009	0.9919	1.0235	0.9682								0.9836
TA009	0.9936	1.0200	0.9864								1.0000
MA009	0.7764	1.0110	0.9295								0.7169
RM009	1.0241	0.9875	0.9850								0.9966
cu2007	0.9978	1.2801	1.0738								1.3517
au2008	0.9714	1.1035	1.1895								1.2644
ru2009	0.9980	1.0096	0.9846								0.9922
I02006	0.8403	0.9291	1.0232								0.7926
m2009	0.9413	1.0765	0.9505								0.9683
c2009	0.8985	0.9980	0.9690								0.8655
i2009	0.9620	0.9945	0.9211								0.8776
pg2011	0.0000	0.9816	0.9573								0.9389
SR009	1.0006	1.0152	1.0315								1.0473
CF009	1.0180	0.9420	1.0100								0.9700
TA009	1.0391	1.0989	0.9474								1.0854
MA009	1.0138	1.0123	1.0053								1.0314
RM009	1.0013	1.0170	0.9640								0.9823
cu2007	0.9567	1.2535	0.8463								1.0565
au2008	1.0089	0.9624	0.8812								0.8525
ru2009	1.0100	1.0461	0.8600								0.9161

说明：1.资金使用10%；2.看涨、看跌期权，进入买区即执行；3.保护参数用于开仓浮动及最大回撤。

资讯来源：SLFU

(罗盘策略最新数据查阅, 敬请联系咨询 ↓)

国金期货有限责任公司

咨询: 13980748079 微信

#### 风险提示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作, 未获得国金期货有限责任公司授权, 任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索, 版权归版权所有者所有, 如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料, 但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。同时提醒期货投资者, 期市有风险, 入市须谨慎。