

# 铁矿石期权登场 钢铁行业再获避险“利器”

□本报记者 张枕河

大连市委常委、副市长骆东升(右一)与中国证监会期货监管部副主任严绍明(右二)一同为铁矿石期权鸣锣开市。  
本报记者 张枕河 摄

12月9日,市场期待已久的铁矿石期权在大连商品交易所(以下简称“大商所”)正式上市交易,这也是大商所推出的首个工业品期权。在上市首日,铁矿石期权运行平稳,定价合理有效,与标的铁矿石期货市场联动良好。

与期货相比,期权市场更加偏重保险功能,交易方式也更为灵活多样。因此对于钢铁行业而言,铁矿石期权的出台能够使得行业参与者多了一种灵活规避风险的方法,其与铁矿石期货构成“双保险”,为行业吃下“定心丸”。

## 具备坚实市场基础

作为钢铁的重要原料,铁矿石对我国钢铁行业发展至关重要。我国是全球最大钢铁生产国,也是全球最大铁矿石进口国和消费国。近年来,受国内外宏观经济形势变化、钢铁行业去产能去杠杆等因素影响,铁矿石现货价格波动频繁。

今年以来,铁矿石表现十分抢眼,铁矿石普氏指数价格从1月均价72美元/吨,暴涨至7月126美元/吨的历史高位,半年涨幅达75%。

因此,在此背景下,产业链企业对于上市铁矿石期权、丰富钢铁避险工具体系的需求日益增强。

据了解,上市铁矿石期权具有坚实的市场基础。全球贸易一体化的现货市场价格,对铁矿石相关企业以更低成本、更加精细的策略管理价格波动风险提出了强烈需求。2013年以来,大商所铁矿石期货市场稳健运行、功能发挥良好。2017年以来,大商所陆续上市豆粕、玉米等商品期权,市场运行平稳,功能逐步显现,为铁矿石期权上市打下了良好基础。

市场人士表示,商品期权具有保险、增强收益和波动率管理等功能,支持期权组合等多样化、灵活的交易策略。铁矿石期权上市后将与铁矿石期货形成“双保险”,为钢铁产业链企业提供个性化风险管理工具,帮助企业更精准地对冲价格波动风险。同时,铁矿石期权上市后,交易者可以在期货和期权两个市场之间开展套利、对冲交易,有效管理标的期货价格波动,提升期货市场运行质量,进一步发挥衍生品市场功能。

## 上市首日运行平稳

在上市首日,铁矿石期权运行平稳。铁矿石期权9日共推出了10个系列的252个合约,统计数据显示,当日铁矿石期权成交量2.6万手(单边,下同),成交额7614万元,持仓量1.5万手。其中,看跌期权与看涨期权的成交比为0.9,持仓比为1.0,期权成交量占标的期货成交量的比重为1.69%。当日共有1200余名客户参与铁矿石期权交易,包含做市商在内的单位客户成交量占比为78.14%。

当日铁矿石期货的主力合约为I2005,期权主力系列为I2005系列,该系列期权成交1.6万手,占铁矿石期权当日总成交量的61%,其次分别为I2002和I2009系列,成交占比分别为34%和1.6%。看涨期权持仓量最大的合约是I2005-C-680,看跌期权持仓量最大的合约是I2005-P-620。

从当日铁矿石期权的运行情况看,受标的期货价格上涨影响,当日铁矿石期权主力月份I2005系列的13个看涨期权合约全部上涨,13个看跌期权合约全部下跌。其中,看涨期权平值合约I2005-C-650全日呈震荡上升趋势,开盘价33.0元/吨,收盘价40.7元/吨,相比挂盘基准价涨幅23%;看跌期权平值合约I2005-P-650开盘价50.7元/吨,收盘价38.3元/吨,相比挂盘基准价跌幅24%。

# 铁矿石成大商所首个“一全两通”品种

□本报记者 张枕河

12月9日,随着铁矿石期权上市交易,铁矿石成为大连商品交易所(下称“大商所”)首个“一全两通”品种。12月9日上午9时整,大连市委常委、副市长骆东升与中国证监会期货监管部副主任严绍明一同为铁矿石期权鸣锣开市。上市活动上,严绍明宣读了批复文件,骆东升和大商所党委书记、理事长李正强分别致辞。大商所党委副书记、总经理席志勇主持了当日的上市活动。

## 提供丰富风险管理工具

骆东升在当日的上市活动致辞中指出,大连是东北亚重要的铁矿石进出口贸易集散地,拥有国内唯一一个铁矿石期货保税交割仓库,大商所铁矿石期货自2013年上市以来,国际影响力持续提升,已发展成为全球规模最大、唯一采取单一实物交割的铁矿石期货品种。“今天,铁矿石期权的上市,将为产业链、各类市场参与者提供更加丰富、便捷和个性化的风险管理工具,铁矿石品种也因此在期货、期权和互换工具上实现了齐全,在现货与期货市场、境内与境外市场上实现了连通,对于加快建设铁矿石国际定价中心、进一步健全我国钢铁产业风险管理体系、提升大连期货市场服务国家战略能力将产生积极作用。”

他表示,今年党中央、国务院印发的《关于支持东北地区深化改革创新推动高质量发展的意见》对

国信期货分析师蔡元祺表示,受巴西淡水河谷下调其第一季度铁矿石产量、钢厂补库预期影响,铁矿石期货上周五夜盘快速拉升,本周一开盘后继续冲高,盘中一度触及涨停。铁矿石期权首日交易也体现了市场偏多情绪,期权流动性主要集中在平值和虚值看涨期权的合约上,特别是买入看涨和卖出看跌期权的积极性较高。从波动率上看,当日各期权合约的隐含波动率均处于合理范围。全天主力系列平值期权隐含波动率平均处于26%的水平,基本保持稳定,铁矿石期货指数30日、60日、90日历史波动率分别为21%、26%与32%,可见铁矿石期权隐含波动率与标的期货历史波动率收敛较好。从偏度上看,铁矿石期权同大部分商品期权一样,呈现经典的右偏性,即虚值看涨期权隐含波动率高于虚值看跌期权,这也体现了市场看涨预期。同时,平值附近看涨、看跌期权隐含波动率非常接近,不存在无风险套利的机会,市场竞价合理。

## 业内参与度活跃

目前业内对于铁矿石期权参与度非常活跃。全球

大宗商品贸易公司托克集团在铁矿石期权上市首日参与了交易。相关业务负责人表示,托克集团一直参与大商所铁矿石期货交易,但由于铁矿石之前只有场外期权,流动性和报价透明度较低,公司期权套保和套利业务受到一定程度制约。铁矿石场内期权推出后将成为集团重要的风险管理工具。他指出,对于产业链企业来说,期货和期权都是风险对冲的重要工具,各有特点。大商所铁矿石期货流动性充裕,与现货结合较为紧密,随着近年来以人民币计价的港口现货贸易越来越活跃,人民币铁矿石期货和期权必将在铁矿石国际贸易中发挥越来越重要的作用。

永钢集团相关负责人表示,钢铁企业通常备有一定的原材料库存,铁矿石期权的推出将为企业库存保值提供更为丰富的策略和手段,既可以买入或卖出单一期权,也可构建期货、期权多样化组合,实现更精准的风险管理。自豆粕期权上市以来,公司已持续关注并学习期权知识,得知铁矿石期权上市消息后,公司组织期货部门人员参加了多场期权业务培训,将在做好充分准备工作后,逐步尝试参与期权市场。

# 震荡仍为近期主题 市场突破静待明年

□本报记者 吴玉华

9日,两市震荡调整,上证指数上涨0.08%,深证成指下跌0.02%,创业板指下跌0.33%。震荡仍是市场主旋律,在市场震荡之时,局部活跃现象明显,而主要增量资金来源——北向资金已连续18个交易日净流入。

联讯证券表示,由于经济依旧承压、临近年关市场资金面仍偏紧,短期指数可能延续震荡的概率偏大。

## 局部活跃现象明显

震荡调整行情下,9日两市成交额有所放大,沪市成交额达到了1745.46亿元,深市成交额达到了2863.22亿元,两市合计成交额达到了4608.68亿元,创近11个交易日以来的新高。

调整行情下,两市个股涨多跌少,上涨个股数达到了1839只,而下跌个股数为1631只。从行业板块情况来看,申万一级28个行业中只有11个行业下跌,其中医药生物、休闲服务、农林牧渔行业跌幅居前,分别下跌1.53%、0.82%、0.61%;其他17个行业板块上涨,周期板块回暖,钢铁、房地产、计算机行业涨幅居前,分别上涨了2.42%、1.75%、1.63%。在这些行业板块中,钢铁、房地产行业成交显著放量,钢铁行业成交额从前一交易日的21.8亿元增加至52.4亿元,房地产行业成交额从前一交易日的86.5亿元增加至152.1亿元。

概念板块中,显示屏制造装备、机器视觉、数字货币等概念板块涨幅居前,ETC、仿制药、血液制品等概念板块跌幅居前。

在9日的市场中,局部活跃现象明显,数字货币板块中的四方精创涨停,长亮科技、智度股份涨停6%,TWS耳机板块中的雷柏科技连续三个交易日涨停,漫步者连续四个交易日涨停。

分析人士表示,大的趋势上市场还是以反弹走势为主,最近沪指的“六连阳”成交量逐步放大,资金已经开始活跃,做多的意愿变强。但是在继续反弹的进程中,市场的运行不是一帆风顺,节奏会出现一定变化。

## 短期市场震荡预期一致

在市场震荡,局部热点反复活跃的环境下,对于短期市场,机构对于市场将维持震荡的预期基本一致。

国泰君安证券表示,从短期来看,震荡已经成为市场的一致预期,自上而下的推动力量有限,而自下而上的估值压力凸显,市场处于上有顶而下有底的状态之中,震荡格局之下需要放眼中长期格局。如若看好中长期格局趋势,短期对于波动的承受能力可以适当放大。

中信证券表示,近期市场韧性主要源于预期反复下的资金博弈,包括PMI超预期驱动短期资金“返场”以及外资主动持续流入。前者仍需逆周期政策预期支撑,但预计近期政策定调将依然保持定力;后者在博弈关键时点临近,不确定性上升压力下,料会受到抑制;再考虑机构“抱团”压力和来年1月解禁高峰,预计资金博弈的性价比将显著降低,市场韧性将减弱。

安信证券表示,站在自上而下的角度,上周市场如期出现了小幅反弹,近期全球经济数据也都出现了积极信号,投资者情绪也普遍出现改善。但由于通胀预期依然存在上行风险、股票市场供给增加、年底投资者可能有一定盈利兑现操作等因素影响下,现在就做出春季行情已提前展开的判断恐怕为时尚早,还不能确认市场的阶段性调整已经结束。总体来看,首先本身市场的阶段性调整未必已经结束,其次在整个调整中相对强势的板块反而预示着其更可能是继续引领下一轮行情起来的方向。

国盛证券表示,年底市场仍将保持震荡为主。首先,临近年底市场部分绝对收益投资者面临兑现收益,而相对收益投资者考核期也在临近,因此年底投资者风险偏好往往倾向收缩,至少难以大幅提升。其次,经济短期未见大幅下行风险,叠加通胀制约,至少短期内货币政策明显放松的概率较小。第三,10月以来全球股市整体处于风险偏好上行窗口,美股更是连创新高,年底海外市场风险偏好好于以往,对A股也有冲击。

国盛证券表示,指数行情开启还需等待,或要等到春暖花开时。年底年初行情仍将以震荡为主,往上难有指数性机会,在往下调整空间也不大。

中信建投证券表示,市场承压,向上动能不强,但向下空间也有限,预计震荡为主。

而从短期配置上而言,机构推荐的配置策略趋向防守,中信证券建议,大类资产层面增配债券和黄金,在A股则坚持对低估值板块的配置,包括银行、地产、基建产业链、家电和汽车及零部件,同时关注受益外部不确定性提升的黄金和军工板块。

联讯证券表示,建议以结构为上,重点关注稳增长发力端和景气度上行的板块;继续布局稳增长发力端,重点关注低估值耐用品产业链如汽车、家电等,地产竣工链和基建产业链;另外可关注景气度上行板块,重点是科技和券商。

## 明年春季行情可期

对于中长期市场,多家机构表示看好。有机构称春季行情将展开,2020年市场有望走牛。

国金证券表示,2020年A股春季行情依旧可期,但启动的时间点或在2020年春节前后。“CPI对货币政策的制约”以及“投资者交易结构较趋同”,使得A股2020年上半年走势呈现反复震荡走势,相对看好春节之后的2月、3月及4月市场行情。

申万宏源证券表示,成长行情未完待续,可期待春季行情“周期搭台成长唱戏”。

而对于2020市场,中信证券表示,2020年,A股将进入2019年开启的3至5年牛市的第二阶段。在宏观经济、资本市场改革、企业盈利回暖的大环境下,A股有望迎来2至3年的“小康牛”。

海通证券表示,2020年将迎来牛市主升浪。上证综指2440点已开启第六轮牛市,牛市有三个阶段,盈利和估值戴维斯双击的牛市第二阶段即主升浪正蓄势待发。

联讯证券表示,岁末年初迎来政策密集期,行情有望被点燃,2020年上证指数有望挑战3700点区域,上半年行情更为确实。

对于中长期市场配置,海通证券认为,“科技+券商”有望成为本轮主导产业,这是因为我国进入后工业化时代,步入信息化时代,重点发展的产业是科技类行业,而为科技类行业提供融资服务的是券商;另外,当前银行地产板块估值低、基金持仓低、前期涨幅低,配合事件催化,岁末年初银行地产可能再次出现异动。

安信证券表示,优先重点关注电子、5G应用与新能源汽车,积极关注制造业景气变化。重点关注行业为电子、传媒、计算机、新能源汽车、高端装备制造等。重点关注主题是自主可控、国企改革、十四五规划、5G应用。

## 中国期货市场监控中心商品指数(12月9日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	92.1	92.3	92.3	92.1	92.1	0.23	0.25
商品期货指数	1041.64	1053.64	1057.1	1040.72	1041.1	12.54	1.2
农产品期货指数	872.18	875.56	878.37	871.74	871.55	4.01	0.46
油脂期货指数	508.82	512.47	516.74	507.25	507.87	4.61	0.91
粮食期货指数	1162.9	1157.08	1163.44	1156.52	1162.9	-5.82	-0.5
软商品期货指数	770.53	772.97	776.71	770.45	770.96	2.01	0.26
工业品期货指数	1082.86	1097.86	1102.41	1082.06	1082.55	15.31	1.41
能化期货指数	629.51	629.47	634.5	627.97	629.08	0.39	0.06
钢铁期货指数	1358.42	1398.46	1406.75	1355.03	1357.49	40.98	3.02
建材期货指数	1119.96	1136.35	1140.66	1117.85	1119.34	17.01	1.52

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月9日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	921.86	930.29	921.86	927.63	6.88	926.7
易盛农基指数	1217.94	1224.25	1216.25	1219.6	5.64	1220.14

# 顺丰转债首日收涨近16%

□本报记者 罗晗

12月9日,首发上市的顺丰转债收涨15.96%。今年以来,可转债新受到个人投资者追捧,“万一”中签率频现。此外,分析人士指出,机构投资者也正加速进入转债市场。

## 4月份可转债打新收益高

Wind数据显示,截至9日收盘,首日上市的顺丰转债和利德转债分别收涨15.96%、10.50%。按首日收盘涨跌幅计算,在今年来上市的99只转债中,备受瞩目的顺丰转债打新收益排在第18位。

今年以来,打新收益最高的当属伊力转债,上市首日收盘涨30.57%。首日收盘涨幅超过20%的共8只可转债,除了伊力转债之外,还包括绝味转债(已退市)、欧派转债、视源转债、未来转债、长青转2、中鼎转2和太极转债。

总的来说,今年以来上市首日收涨的可转债数量达87%,涨幅在10%以上的占42%,涨幅超过15%的占20%。不过,可转债仍有“破发”风险,仍有约12%的可

## 可转债打新受热捧

# 顺丰转债首日收涨近16%

□本报记者 罗晗