



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金属期权

2025-03-31

金属期权策略早报

卢品先 期权研究员 从业资格号: F3047321 交易咨询号: Z0015541 邮箱: lupx@wkqh.cn
黄柯涵 期权研究员 从业资格号: F03138607 电话: 0755-23375252 邮箱: huangkh@wkqh.cn

金属期权策略早报概要: (1) 有色金属高位震荡, 适合构建偏中性的卖方策略; (2) 黑色系波动较大, 适合构建卖出宽跨式期权组合策略; (3) 贵金属偏强走势, 适合构建备兑策略或者卖方偏多策略。

表1: 标的期货市场概况

期权品种	标的合约	最新价	涨跌	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)	量变化	持仓量 (万手)	仓变化
铜	CU2505	80,420	-270	-0.33	15.78	1.19	21.36	-1.84
铝	AL2505	20,575	-35	-0.17	21.54	3.72	20.68	-0.51
锌	ZN2505	23,620	-220	-0.92	19.62	5.80	11.19	-0.71
铅	PB2505	17,400	-100	-0.57	5.10	-0.46	5.12	-0.29
镍	NI2505	131,660	810	0.62	25.00	5.25	10.63	-0.18
锡	SN2505	286,530	5,320	1.89	18.95	7.20	4.00	-0.06
氧化铝	AO2505	2,997	-49	-1.61	17.72	-3.67	19.78	-0.91
黄金	AU2506	721.70	4.20	0.59	41.33	17.01	22.07	0.97
白银	AG2506	8,445	-19	-0.22	105.40	64.26	48.85	4.37
碳酸锂	LC2505	74,000	-500	-0.67	9.42	-1.07	21.83	-0.46
工业硅	SI2505	9,855	35	0.36	16.11	-2.24	22.93	-0.81
多晶硅	PS2506	43,650	-80	-0.18	0.71	-0.09	2.74	0.01
螺纹钢	RB2505	3,177	-15	-0.47	141.72	-6.06	155.34	-5.43
铁矿石	I2505	781.50	-3.00	-0.38	24.50	-6.63	39.24	-1.97
锰硅	SM2505	6,076	-64	-1.04	18.21	6.64	40.73	0.39
硅铁	SF2505	6,016	2	0.03	8.17	0.62	15.54	-0.71
玻璃	FG2505	1,178	-35	-2.89	210.15	-15.53	147.28	-11.23

数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

表2：期权因子—量仓PCR

期权品种	成交量	量变化	持仓量	仓变化	成交量 PCR	量PCR 变化	持仓量 PCR	仓PCR 变化
铜	122,059	19,323	82,076	5,869	0.95	-0.11	1.00	-0.10
铝	56,413	9,230	69,937	7,269	1.34	0.39	1.22	-0.01
锌	60,293	26,191	48,229	3,037	1.11	0.46	0.79	0.02
铅	6,611	1,639	9,943	512	1.65	0.73	1.04	0.04
镍	48,359	10,758	41,285	1,186	0.30	0.07	0.51	0.03
锡	53,020	10,078	22,529	2,496	0.23	0.08	0.63	-0.06
氧化铝	65,193	-6,439	107,782	4,936	0.71	-0.05	0.36	-0.02
黄金	74,111	45,072	82,556	6,830	0.77	-0.40	1.59	-0.02
白银	420,023	274,111	253,329	36,516	0.66	-0.19	1.02	0.02
碳酸锂	82,280	1,884	257,318	2,073	0.50	0.14	0.29	-0.01
工业硅	104,676	12,404	183,053	2,561	0.59	0.12	0.36	-0.00
多晶硅	3,406	693	31,524	521	1.68	-0.13	1.36	0.02
螺纹钢	138,833	-12,765	547,306	5,060	0.55	-0.15	0.48	-0.01
铁矿石	209,447	-91,321	573,107	13,855	1.01	-0.20	1.16	-0.01
锰硅	119,287	78,858	248,440	17,991	1.03	0.50	0.53	0.06
硅铁	21,164	-2,342	78,240	312	0.40	-0.08	0.57	-0.00
玻璃	710,488	51,717	1,143,474	61,078	0.67	0.10	0.41	-0.02

数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

期权因子PCR指标，持仓量PCR=看跌期权持仓量/看涨期权持仓量，主要是用来描述期权标的行情的强弱；成交量PCR=看跌期权成交量/看涨期权成交量，主要是用来描述标的行情是否出现转折时机。

表3：期权因子—压力位和支撑位

期权品种	标的合约	平值行权价	压力点	压力点偏移	支撑点	支撑点偏移	购最大持仓	沽最大持仓
铜	CU2505	80,000	84,000	0	75,000	0	7,212	3,490
铝	AL2505	20,600	21,000	0	20,000	0	5,659	5,392
锌	ZN2505	23,800	25,000	0	23,000	0	4,054	2,729
铅	PB2505	17,400	18,000	0	17,200	0	1,191	1,672
镍	NI2505	132,000	140,000	0	122,000	0	5,516	1,690
锡	SN2505	280,000	330,000	0	250,000	0	5,462	1,457
氧化铝	AO2505	3,050	3,300	-1,800	3,000	0	9,209	3,587
黄金	AU2506	720	800	0	600	0	2,162	4,289
白银	AG2506	8,500	9,800	0	7,000	0	11,989	9,549
碳酸锂	LC2505	74,000	80,000	0	70,000	0	29,633	9,144
工业硅	SI2505	9,900	11,000	0	9,500	0	18,574	4,914
多晶硅	PS2506	44,000	45,000	0	40,000	0	1,909	4,651
螺纹钢	RB2505	3,200	3,300	0	3,000	0	44,638	32,795
铁矿石	I2505	790	800	0	700	0	49,145	60,132
锰硅	SM2505	6,100	7,000	0	5,800	-200	23,079	13,242
硅铁	SF2505	6,000	6,200	0	6,000	0	5,725	3,460
玻璃	FG2505	1,200	1,400	0	1,100	0	150,248	51,588

数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

备注：

期权因子压力点和支撑点，从看涨期权和看跌期权最大持仓量所在的行权价来看期权标的的压力点和支撑点。

表4：期权因子—隐含波动率(%)

期权品种	平值隐波率	加权隐波率	加权隐波率 变化	年平均	购隐波率	沽隐波率	HISV20	隐历波动率 差
铜	14.40	17.19	-0.32	19.29	19.53	14.72	14.07	0.33
铝	8.85	10.67	-0.18	15.59	11.40	10.13	10.80	-1.95
锌	12.65	14.25	0.08	20.46	14.74	13.81	9.98	2.67
铅	9.79	12.09	-0.58	9.64	13.33	11.29	11.84	-2.05
镍	20.62	25.32	-0.86	15.22	26.34	21.91	23.51	-2.89
锡	22.82	31.88	0.05	14.93	33.48	24.95	21.94	0.88
氧化铝	20.46	23.65	0.22	19.38	25.68	20.80	4.69	15.77
黄金	15.10	16.64	1.34	19.46	16.99	16.19	15.82	-0.72
白银	22.28	22.85	1.73	32.14	23.74	21.48	21.63	0.65
碳酸锂	15.42	21.66	-3.58	39.19	23.59	17.82	22.66	-7.24
工业硅	17.53	20.56	1.02	27.26	22.91	16.57	8.52	9.01
多晶硅	15.64	18.75	-0.63	4.81	17.59	19.45	17.20	-1.56
螺纹钢	13.11	16.26	0.20	19.43	16.93	15.02	15.96	-2.85
铁矿石	20.58	22.17	-1.06	31.62	21.37	22.97	21.45	-0.88
锰硅	17.10	20.40	1.45	29.75	22.13	18.72	19.51	-2.42
硅铁	13.51	16.03	0.13	22.98	17.17	13.10	14.67	-1.16
玻璃	36.41	40.16	0.43	37.25	42.38	36.82	32.92	3.49

数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

备注：

期权因子期权隐含波动率，平值期权隐含波动率，看涨和看跌平值期权隐含波动率的算术平均值；加权期权隐含波动率运用的是成交量加权平均。

策略与建议：

- (1) 金属类板块主要分为有色金属，贵金属和黑色系。
- (2) 每个板块选择部分品种给期权策略与建议；
- (3) 每个期权品种按照标的行情分析，期权因子研究和期权策略建议编写期权策略报告。

有色金属：铜期权

标的行情分析	(1) 铜基本面：上周三大交易所库存环比减少3.2万吨，其中上期所库存减少2.1至23.5万吨，COMEX库存增加0.1至8.6万吨。上海保税区库存增加1.1万吨。现货方面，上周五国内上海地区现货贴水期货5元/吨。 (2) 伦铜：LME期铜跌1.25%报9783.5美元/吨，周跌0.73%；LME库存减少1.2至21.3万吨，LME市场Cash/3M贴水54.5美元/吨。 (3) 铜行情分析：3月份以来连续报收大阳线多头上涨，突破去年9月以来高点，上周突破上涨高位震荡快速回落逐渐走弱，整体表现为多头趋势方向上高位回落的行情走势形态
期权因子研究	(1) 铜期权隐含波动率，维持近一个月以来历史均值偏下水平小幅波动 (2) 期权持仓量PCR处于1.10以上，铜震荡偏强走势 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，CU2505压力位为84000，支撑位为75000，表明沪铜上方压力逐渐上移
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_CU2505C80000和S_CU2505C84000 (2) 波动性策略：构建卖出偏多头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持正数。如：S_CU2505P79000和S_CU2505C84000 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_CU2505 + BUY_CU2505P80000 + SELL_CU2505C86000

有色金属：铝/氧化铝期权

标的行情分析	(1) 氧化铝基本面：社会总库存累库1.4万吨至395.8万吨，累库趋势维持，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库3.9万吨、累库3万吨、累库2.8万吨、累库0.1万吨。 (2) 铝基本面：根据钢联数据统计，2025年3月27日：铝锭去库2.0万吨至81.3万吨，铝棒去库1.25万吨至27.65万吨。LME铝库存466050吨，创逾1年零3个月新低，减少3525吨；LME期铝跌2.11%报2550美元/吨，周跌2.76%。 (3) 铝行情分析：整体表现为上方有压力的高位震荡逐渐回落的行情走势形态。
期权因子研究	(1) 沪铝期权隐含波动率处于历史较低水平小幅波动 (2) 期权持仓量PCR逐渐下降仍报收于1.10以上，表现为下方有一定支撑 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铝压力位为21000，支撑位为20000，支撑位上移且波动区间收窄；氧化铝压力位为3300，支撑位为3000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_AL2505P20400，S_AL2505P20200和S_AL2505C20800，S_AL2505C21000 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_AL2505 + BUY_AL2505P20600 + SELL_AL2505C21200

有色金属：锌/铅期权

标的行情分析	(1) 锌基本面：锌精矿港口库存23.9万实物吨，锌精矿工厂库存59.5万实物吨。压铸锌合金开工率录得58.10%，原料库存1.3万吨，成品库存0.9万吨。氧化锌开工率录得60.62%，原料库存0.3万吨，成品库存0.5万吨。LME锌库存141400吨，创逾1年零4个月新低，减少3175吨。 (2) 铅基本面：铅精矿港口库存2.8万吨，工厂库存47.5万吨，折31.1天。铅精矿进口TC-20美元/干吨，铅精矿国产TC650元/金属吨。LME铅库存231200吨，减少275吨。 (3) 锌行情分析：整体表现为上方有压力的震荡回落的行情走势形态。
期权因子研究	(1) 锌期权隐含波动率仍处于历史均值偏下水平波动 (2) 期权持仓量PCR快速下降至0.80以下，沪锌上方有压力的震荡走势； (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锌压力位为25000，支撑位为23000；铅压力位为18000，支撑位为17200
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_ZN2505P23400，S_ZN2505P23200和S_ZN2505C23800，S_ZN2505C24000 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，当行情反弹至高行权价，配合现货销售平仓了结头寸。 如：LONG_ZN2505 + BUY_ZN2505P23600 + SELL_ZN2505C24400

有色金属：锡期权

标的行情分析	(1) 锡基本面：2月精炼锡产量14050吨，环比减少10.4%，同比增加22.6%，预计3月产量16770吨，环比增加19.4%，同比增加7.8%。3月28日14时20分缅甸发生强烈地震，后续锡矿复产工作或受到冲击延缓。矿端供应偏紧，1-2月锡矿进口显著下降对锡的价格起到显著支撑作用。 (2) 锡行情分析：沪锡延续偏多头趋势方向上高位大幅度震荡，整体表现为多头突破上涨高位回落超跌反弹的行情走势。
期权因子研究	(1) 锡期权隐含波动率急速上升至历史较高水平波动 (2) 期权持仓量PCR持续下降至0.80以下 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪锡的压力位为330000，支撑位为250000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SN2505P27500和S_SN2505C305000 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_SN2505 + BUY_SN2505P285000 + SELL_SN2505C310000

有色金属：碳酸锂期权

标的行情分析	(1) 碳酸锂基本面：国内碳酸锂周度库存报127910吨，环比上周+1511吨（+1.2%），产量连续下调，库存增势放缓。截止3月28日，广期所碳酸锂注册仓单35782吨，周内减4.8%。 (2) 碳酸锂行情分析：碳酸锂延续近三周以来的阴跌，偏弱势下行，上周以来超跌反弹快速上涨回升后下跌，整体表现为上方有压力低位大幅回升快速下降延续偏弱势的行情走势形态
期权因子研究	(1) 碳酸锂期权隐含波动率，持续下降至上市以来较低水平 (2) 期权持仓量PCR处于0.50以下，表明碳酸锂近期延续偏弱势行情 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，看涨期权持仓量较大的行权价80000, 90000, 10000，支撑位为70000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建熊市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_LC2505P76000和S_LC2505P72000 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持空头。如：S_LC2505P73000和S_LC2505C75000 (3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权 如：LONG_LC2505 + SELL_LC2505C78000

贵金属板块：黄金/白银期权	
标的行情分析	(1) 黄金基本面：COMEX黄金管理基金净多持仓当周下降9102手至17.5万手，COMEX白银管理基金净多持仓下降4096手至4.54万手。ETF持仓方面，本周金银ETF持仓量有所增加，SPDR黄金ETF持仓量上升1.43吨至932吨。SLV白银ETF持仓量上升220.78吨至13945吨。。 (2) 行情总结：上周沪金涨2.24%，报722.80元/克，沪银涨3.72%，报8512.00元/千克；COMEX金涨2.97%，报3118.00美元/盎司，COMEX银涨3.85%，报34.82美元/盎司；10年期美债收益率报4.27%；美元指数跌0.12%，报104.03。 (3) 黄金行情分析：黄金1月份加速上行，2月份先涨后跌，3月份以来超跌反弹突破上行后盘整震荡，上周以来继续创历史新高，整体表现为近期仍偏强行情走势。
期权因子研究	(1) 黄金期权隐含波动率较低水平后持续上升至历史均值附近水平波动 (2) 期权持仓量PCR维持在1.80以上波动，黄金延续偏强的行情走势 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，黄金压力位为800，支撑位为600
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_AU2506C712和S_AU2506C736 (2) 波动性策略：构建卖出偏多头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持多头。如：S_AU2506P704，S_AU2506P712和S_AU2506C752，S_AU2506C744 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_AU2506 + BUY_AU2506P712 + SELL_AU2506C744

黑色系：螺纹钢

标的行情分析	(1) 螺纹钢基本面：上周螺纹社会库存610万吨，前值618万吨，环比-1.4%，同比-32.9%，厂库210万吨，前值219万吨，环比-4.3%，同比-45.0%。合计库存819，前值837，环比-2.1%，同比-36.5%。 (2) 螺纹钢行情分析：经过前期的区间盘整震荡，而后形成近一个月的空头下跌弱势下行，上周以来有所反弹回升后受阻回落，整体上方有压力的弱势偏空头反弹上升不足的行情走势
期权因子研究	(1) 螺纹钢期权隐含波动率，维持历史均值偏下水平附近窄幅波动 (2) 期权持仓量PCR逐渐下降回落至0.70以下，表明螺纹钢上方有较强的空头压力； (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，螺纹钢压力位为3300，支撑位为3000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看跌期权熊市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_RB2505P3250和S_RB2505P3100 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持空头。如：S_RB2505P3100和S_RB2505C3200 (3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出平值看涨期权，如：LONG_RB2505 + SELL_RB2505C3250

黑色系：铁矿石期权

标的行情分析	(1) 铁矿石基本面：全国47个港口进口铁矿库存总量14979.40万吨，环比增加64.91万吨；日均疏港量325.31万吨，环比增加10.20万吨。 (2) 铁矿石行情分析：铁矿石近两个月以来先涨后跌，1月份止跌反弹回升后不断上涨，2月下旬创去年7月以来高点，高位回落连续报收大阴线持续下跌，上周先抑后扬以来连续大跌跌破近期低点，而后超跌反弹回暖上升，整体表现为上方有压力的短期弱势偏空行情。
期权因子研究	(1) 铁矿石期权隐含波动率，持续下降回落至历史偏低水平波动 (2) 期权持仓量PCR快速上升至1.20，铁矿石上方有较强的压力下方有一定支撑 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铁矿石压力位为800，支撑位为700
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持负数。如：S_I2505P760，S_I2505P770和S_I2505C800，S_I2505C810 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_I2505 + BUY_I2505P780 + SELL_I2505C820

黑色系：镍期权

标的行情分析	(1) 镍基本面：LME镍库存200304吨，减少996吨。精炼镍库存小幅去化。根据Mysteel数据，3月28日国内+LME显性库存报24.6万吨，较上周减少1099吨。 (2) 镍行情分析：沪镍延续近四个月的宽幅矩形区间盘整震荡，3月份先扬后抑逐渐偏多上行后快速下降回落，上周有所反弹回升，整体表现为上方有压力的高位回落超跌反弹的行情走势
期权因子研究	(1) 镍期权隐含波动率持续上升，维持历史偏高水平波动 (2) 期权持仓量PCR较低位置窄幅盘整快速上升后急速下降，当前处于0.60以下 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为140000，支撑位为122000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持空头。如：S_NI2505P126000和S_NI2505C136000 (3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出平值看涨期权，如：LONG_NI2505 + SELL_NI2505C132000

黑色系：铁合金期权

标的行情分析	(1) 锰硅基本面：据Mysteel数据显示：锰硅显性库存为73.65万吨，显性库存环比+4.6万吨，显性库存环比继续显著回升。 (2) 锰硅行情分析：锰硅1月份持续下跌至较低水平，止跌反弹不断大幅上涨，2月中旬创去年7月份以来高点，高位回落大幅下挫，一周多低位弱势盘整，而后延续大幅下跌，延续弱势空头下行。
期权因子研究	(1) 锰硅期权隐含波动率，处于历史均值偏低水平波动，且有下降的趋势。 (2) 期权持仓量PCR下降至0.60以下小幅盘整，锰硅将延续偏弱势行情格局 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锰硅压力位为7000，支撑位为5800
期权策略建议	(1) 方向性策略：买入看跌期权+卖出看涨期权，获取方向性收益。如：B_SM2505P6000和S_SM2505C6200 (2) 波动性策略：无 (3) 现货套保策略：无

黑色系：工业硅/多晶硅期权

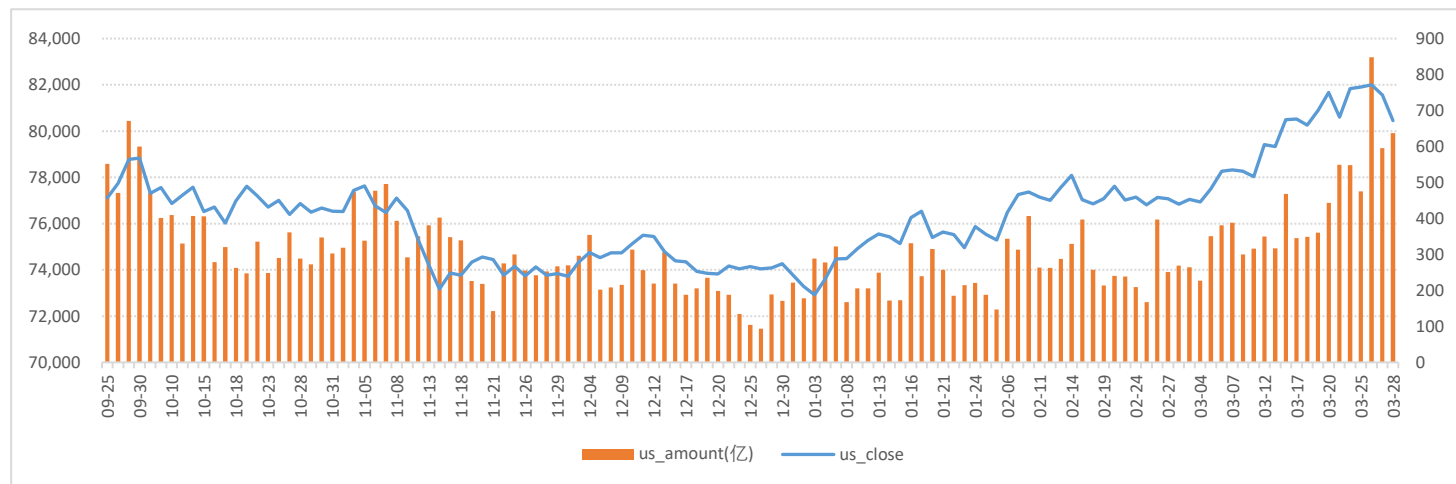
标的行情分析	(1) 工业硅基本面：百川盈孚统计口径工业硅库存75.36万吨，环比+0.15万吨。其中，工厂库存24.57万吨，环比+0.22万吨；市场库存16.2万吨，环比持稳；已注册仓单库存34.59万吨，环比-0.07万吨。 (2) 工业硅行情分析：延续空头下跌弱势下行后有所反弹低位宽幅区间震荡的行情走势形态
期权因子研究	(1) 工业硅期权隐含波动率逐渐上升至历史均值水平波动 (2) 期权持仓量PCR不断下降，当前处于0.50以下，工业硅维持弱势偏空的行情走势形态 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为11000，支撑位为9500
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_SI2505P9800和S_SI2505C10000 (3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权， 如：LONG_SI2505 + SELL_SI2505C10000

黑色系：玻璃期权

标的行情分析	(1) 玻璃基本面：据隆众资讯最新数据，国内浮法玻璃市场周均价1264元/吨，环比下降5.51元/吨。供应方面，浮法玻璃产量110.83万吨，环比减少0.15%，企业开工率75.66%，环比减少0.19%，产能利用率78.96%，环比减少0.12%。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存6701.2万重箱，环比减少3.52%，企业去库明显。 (2) 玻璃行情分析：玻璃1月份月上旬止跌反弹连续报收大阳线快速上涨，突破一个月以来新高，而后上升受阻回落，形成一个多月的空头下行趋势，前两周超跌反弹逐渐回暖上升，上周连续报收阴线行情走弱，整体表现为偏弱是走势的市场行情格局。
期权因子研究	(1) 玻璃期权隐含波动率，延续玻璃历史较高水平波动，当前处于偏高位置有下降的趋势 (2) 期权持仓量PCR延续一个半月以来的下降，当前处于0.50以下，玻璃维持弱势偏空头的市场 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，玻璃压力位为1400，支撑位为1100
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看跌期权熊市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_FG2505P1200和S_FG2505P1140 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_FG2505P1200和S_FG2505C1260 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权， 如：LONG_FG2505 + BUY_FG2505P1240 + SELL_FG2505C1300

沪铜期权图表

沪铜价格走势图



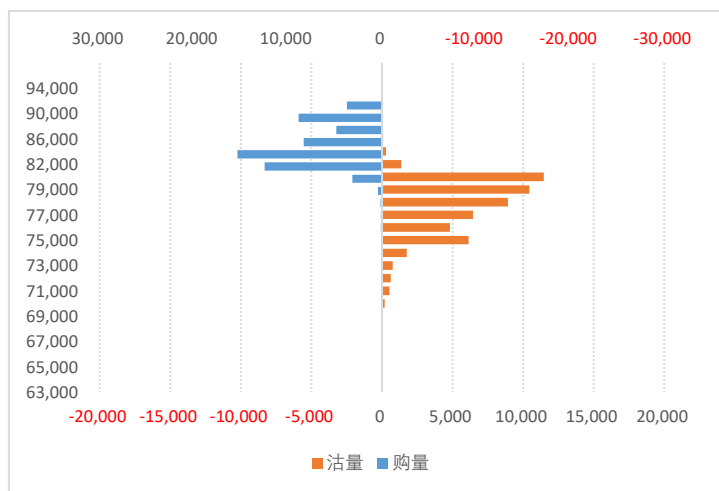
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪铜期权成交量和持仓量（万手）



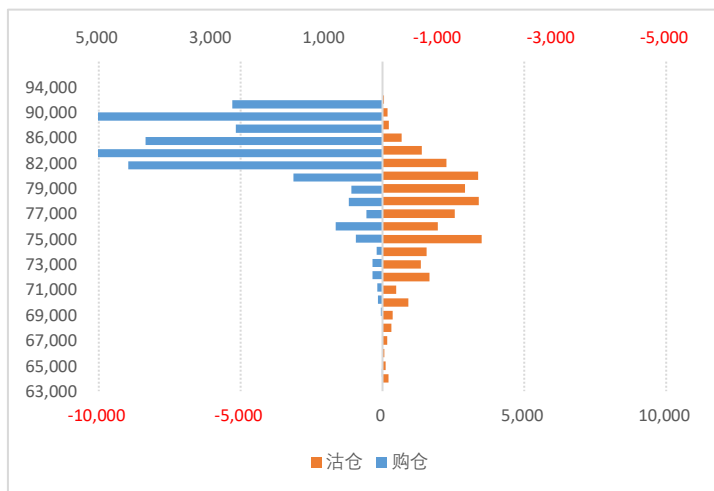
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

铜期权2505月合约持仓量分布

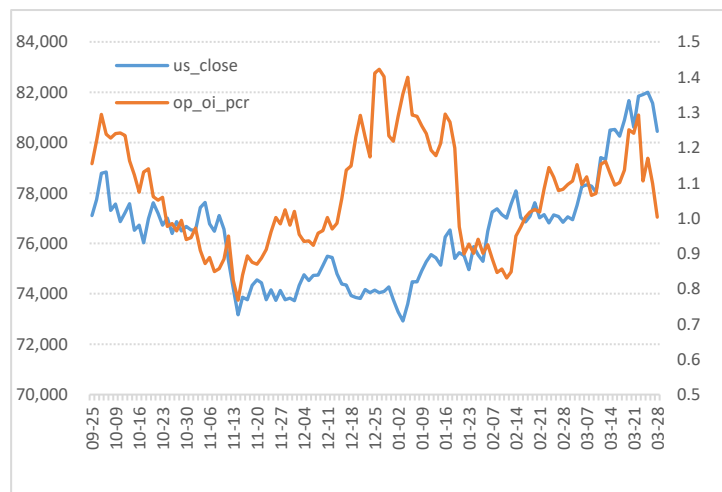


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

铜期权2505月合约持仓量分布

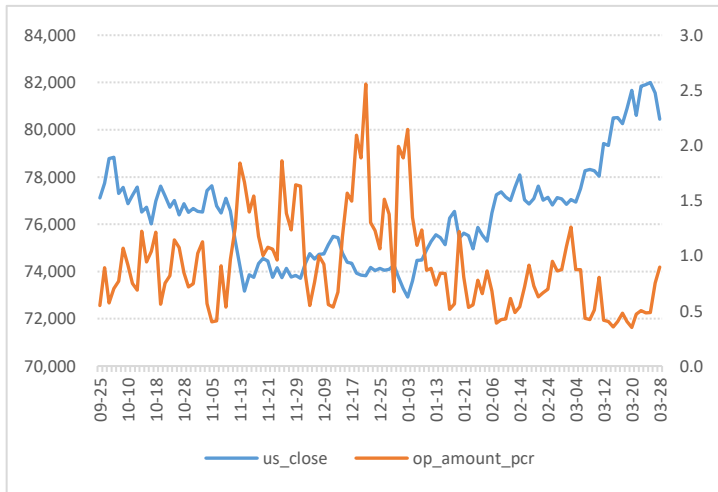


铜期权持仓量-PCR

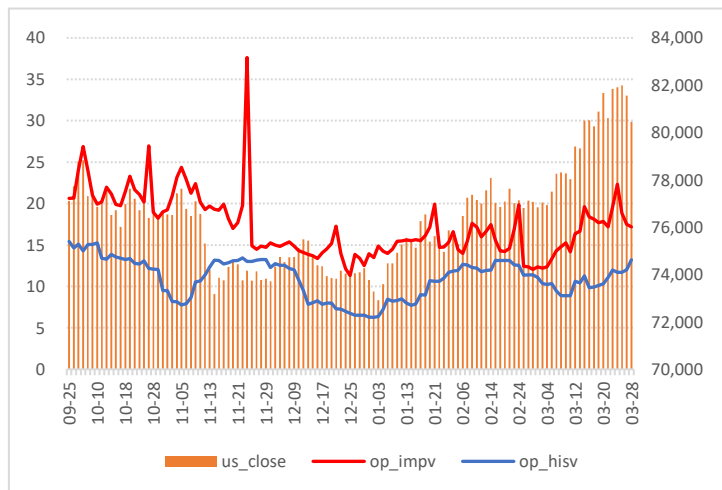


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

铜期权成交额-PCR

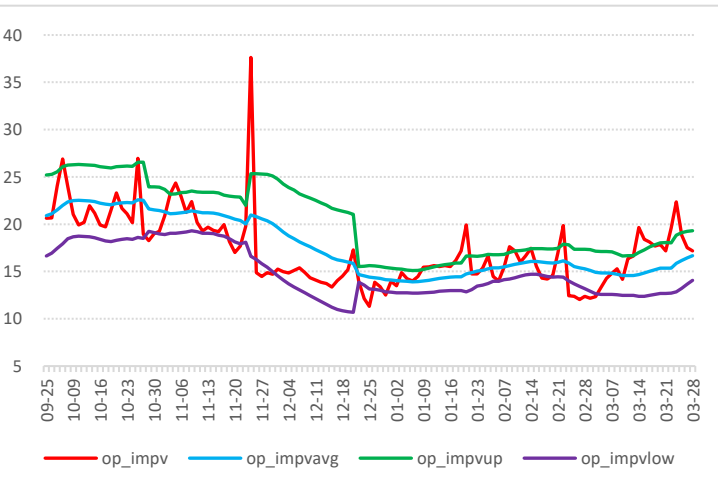


铜期权隐含波动率

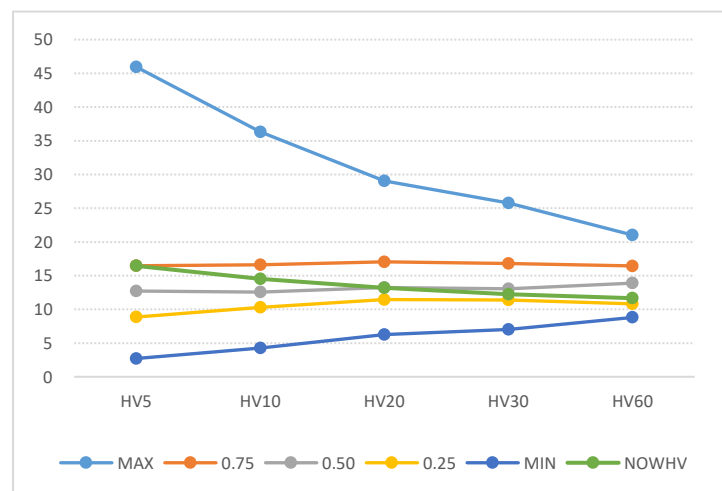


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

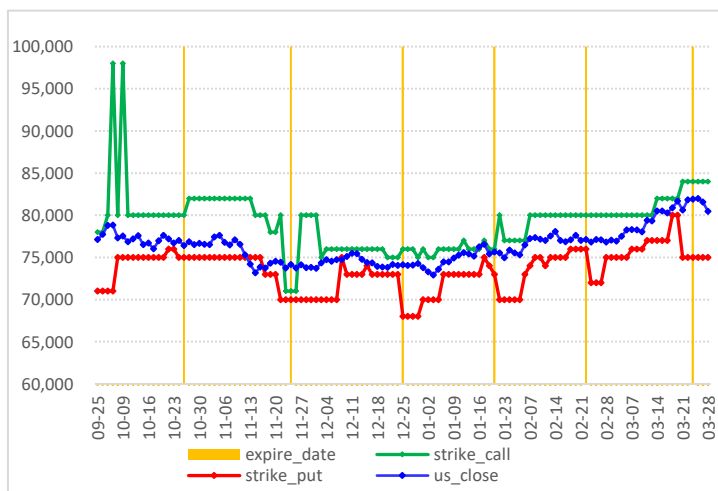


历史波动率锥



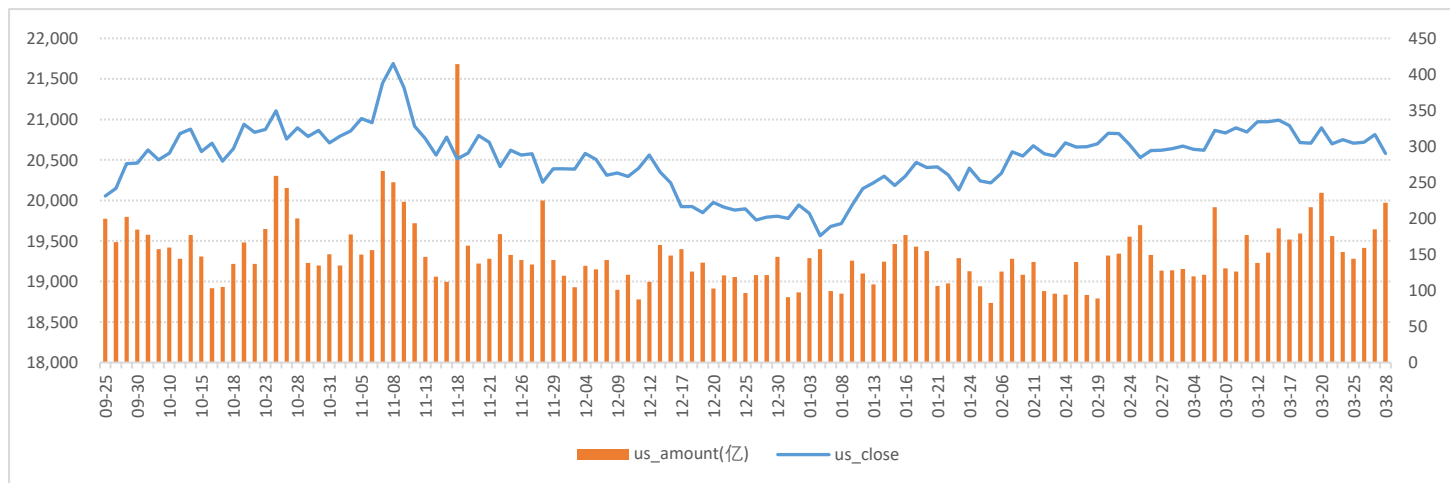
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

压力点和支撑点



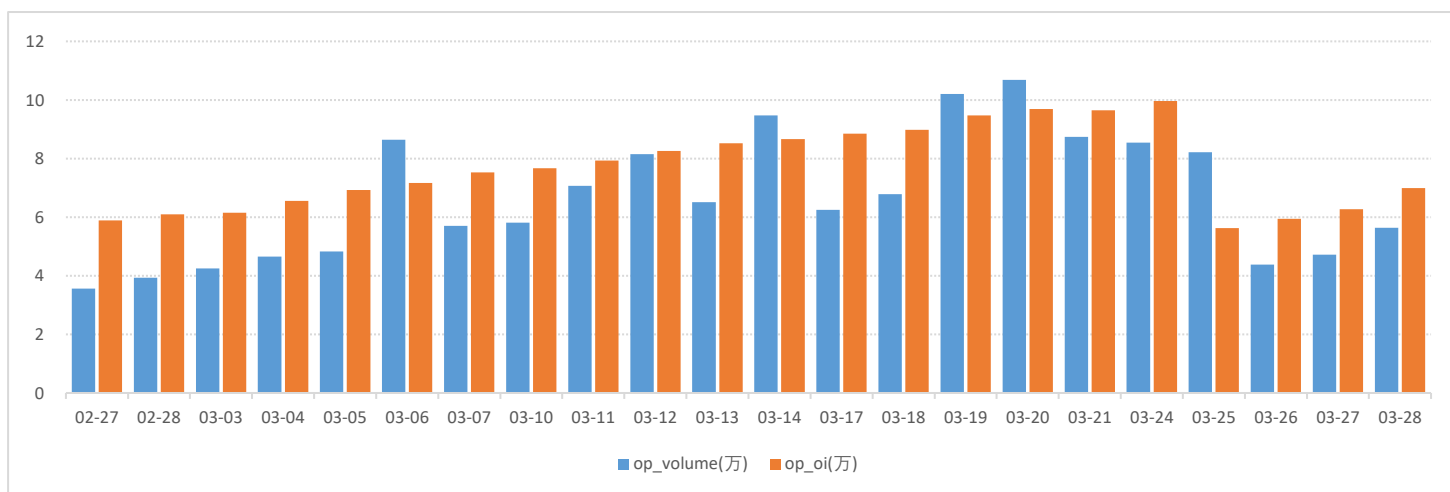
沪铝期权图表

沪铝价格走势图



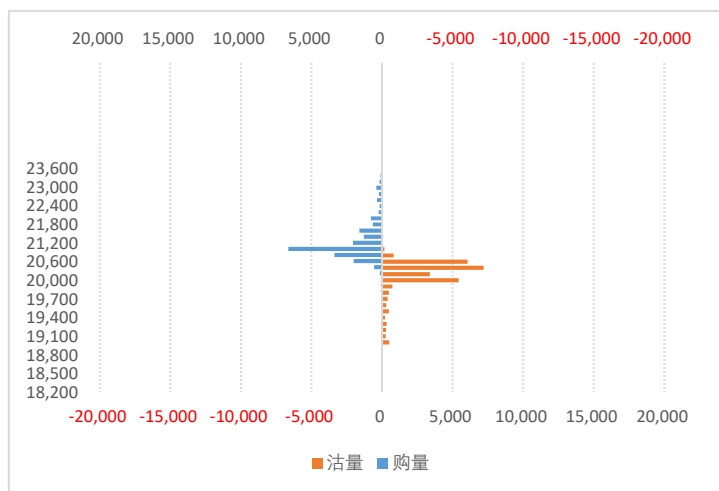
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



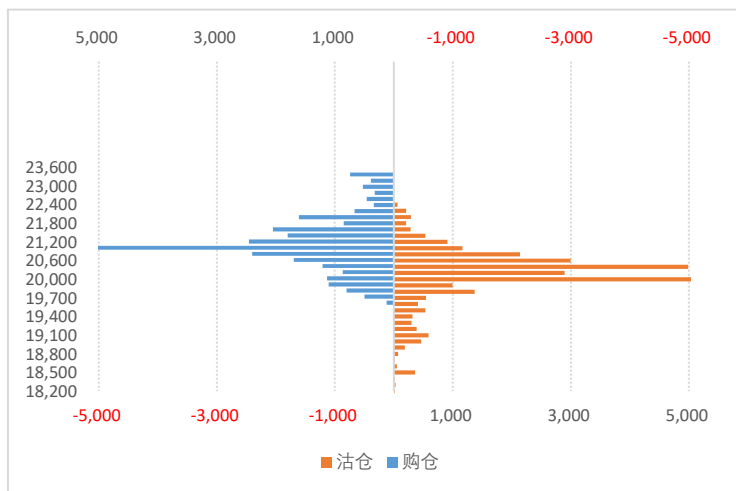
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

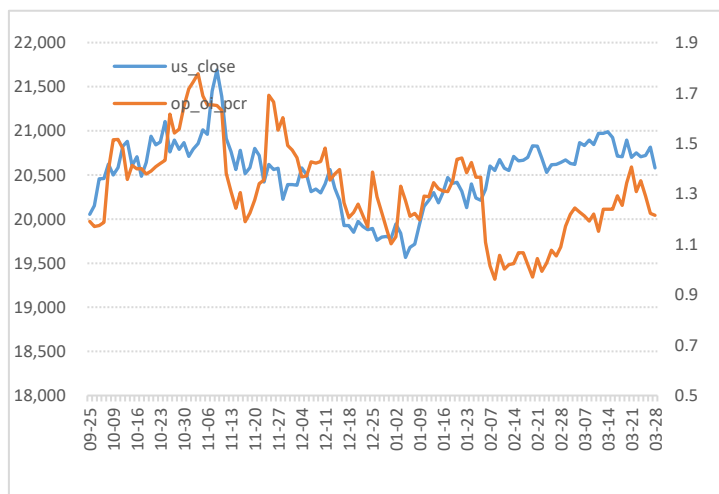


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

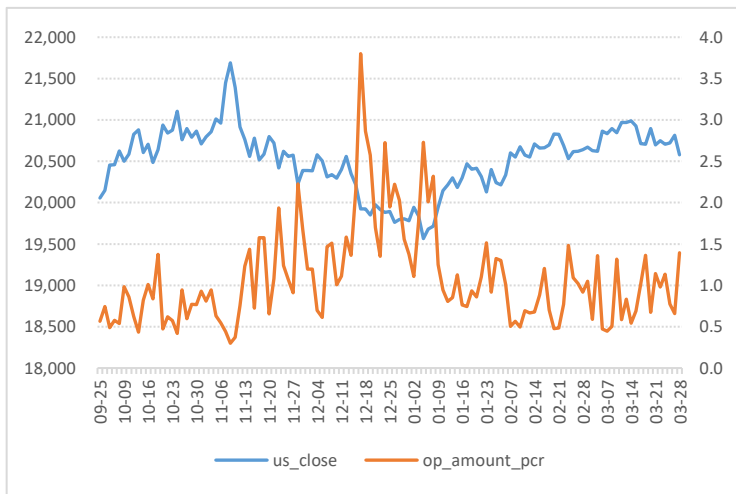


铝持仓量-PCR

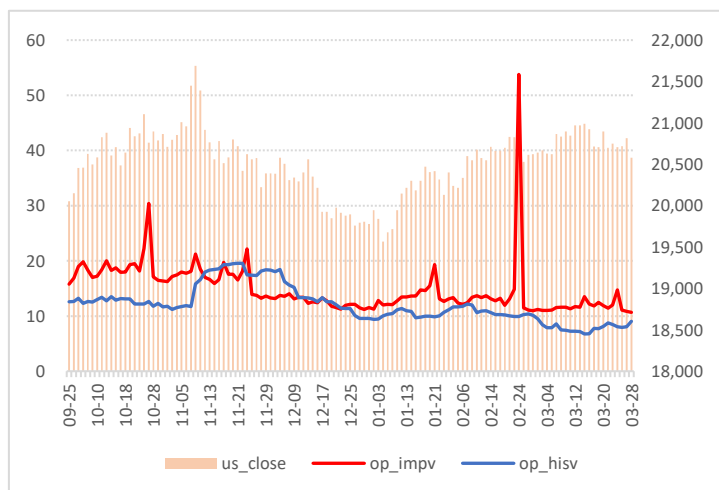


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

铝成交额-PCR

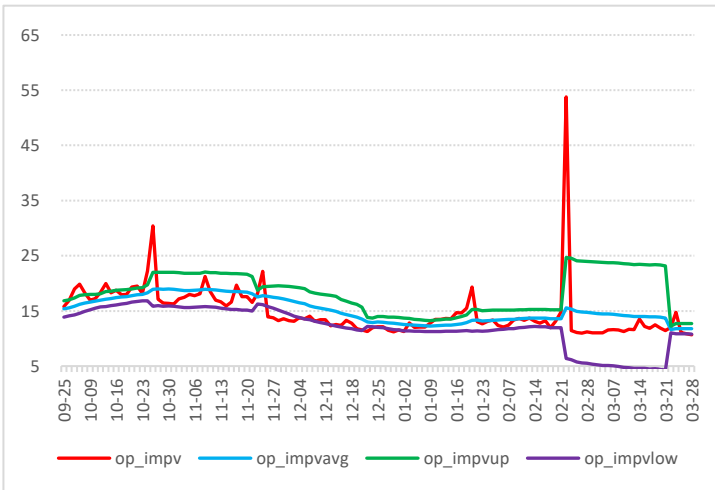


铝期权隐含波动率

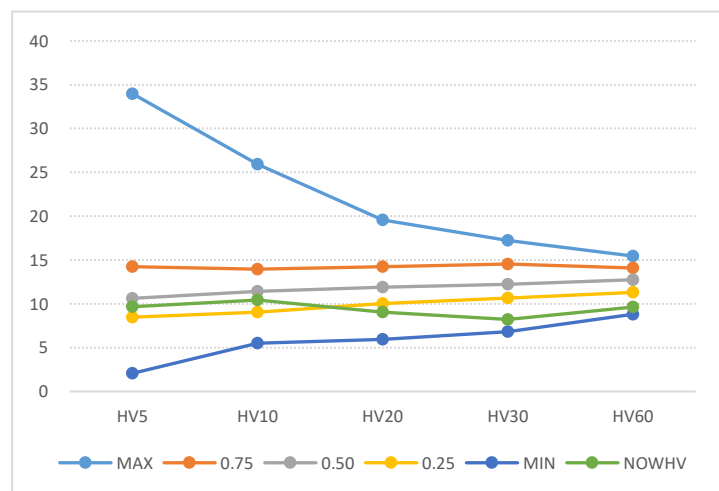


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

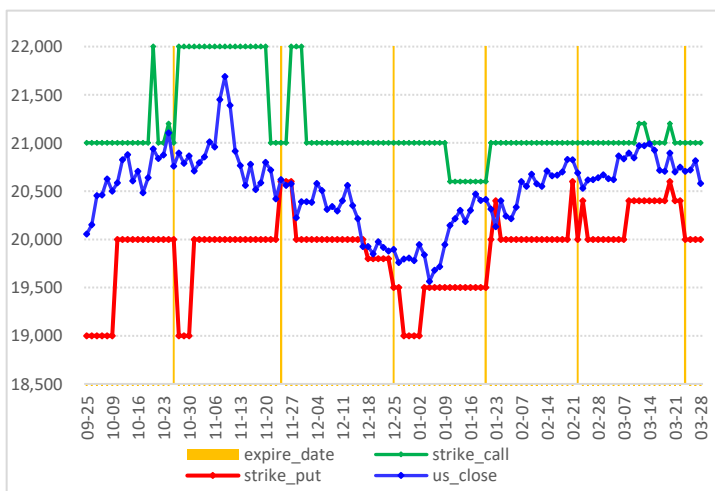


铝历史波动率锥



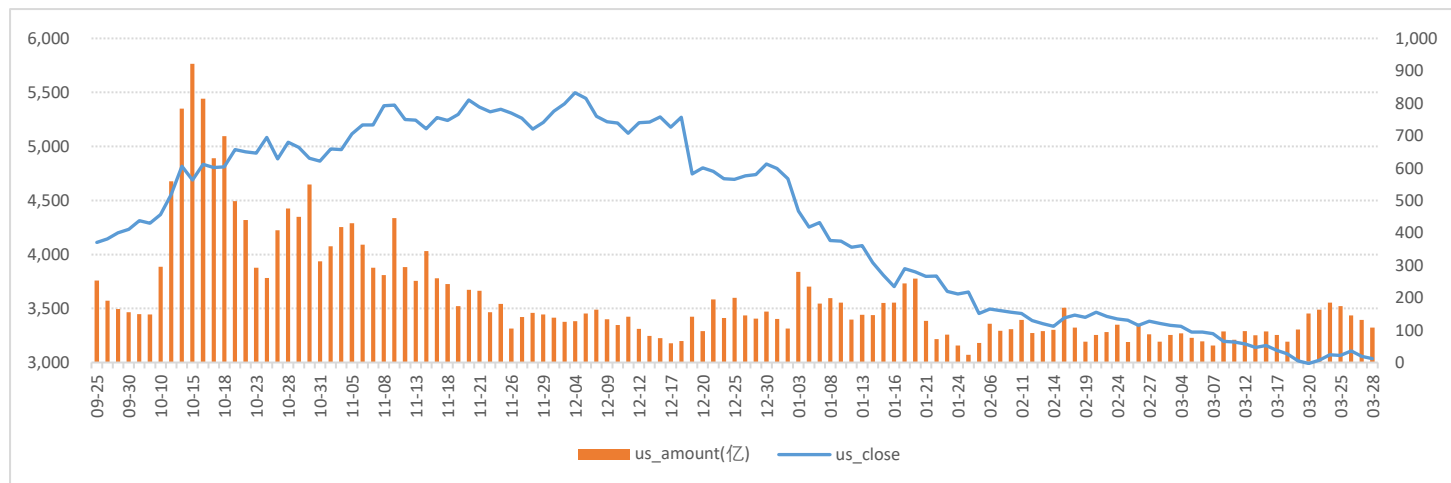
数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

铝压力点和支撑点



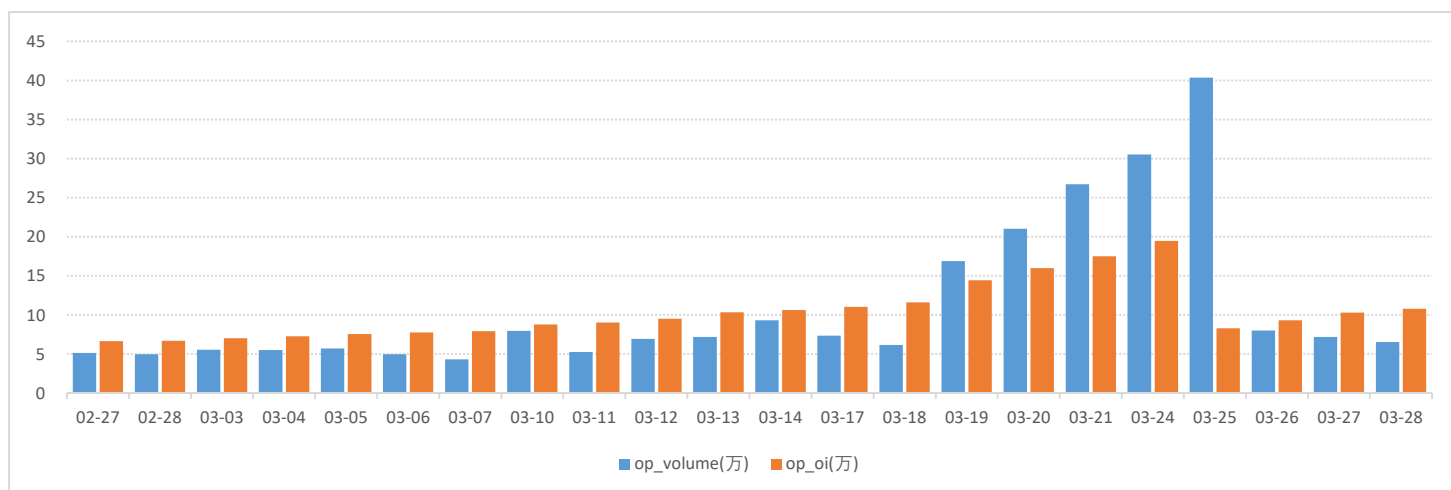
氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



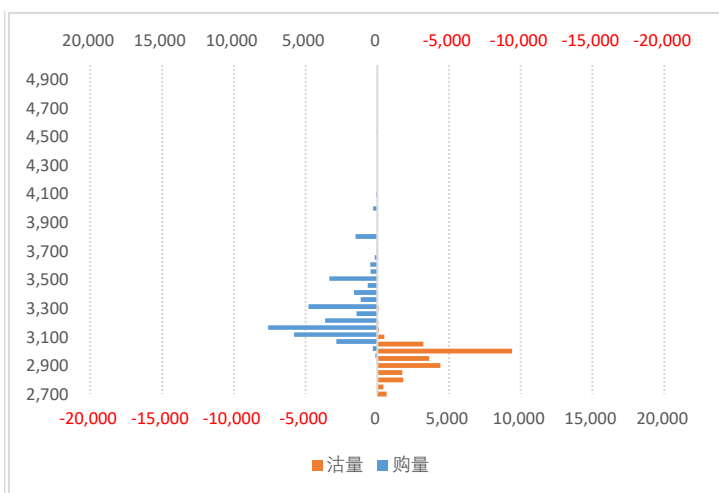
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



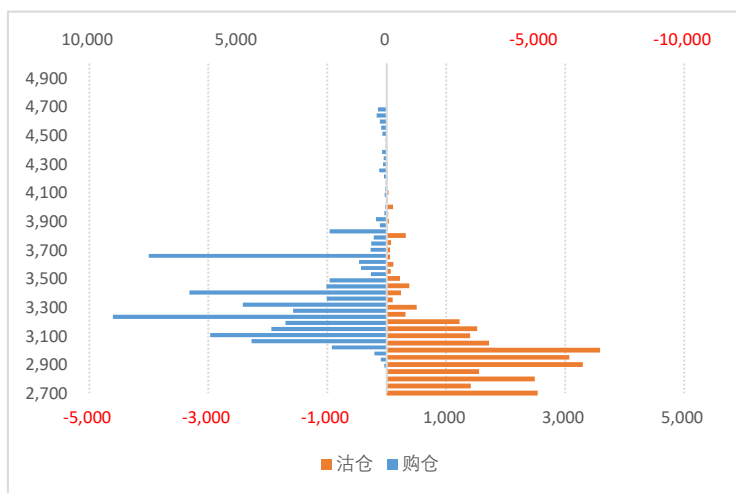
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

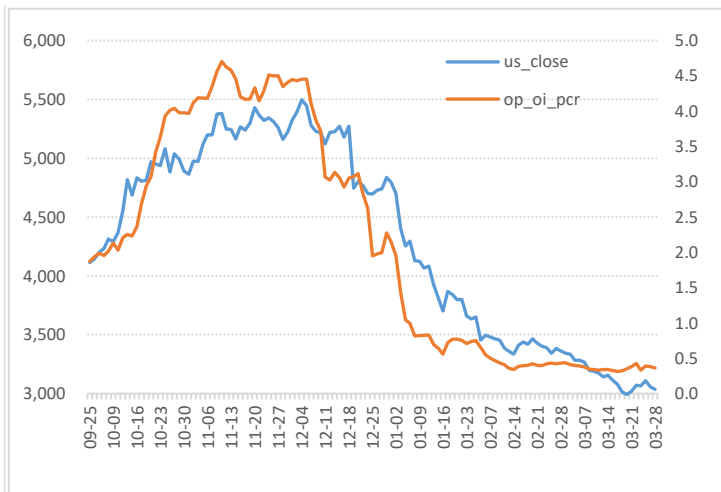


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

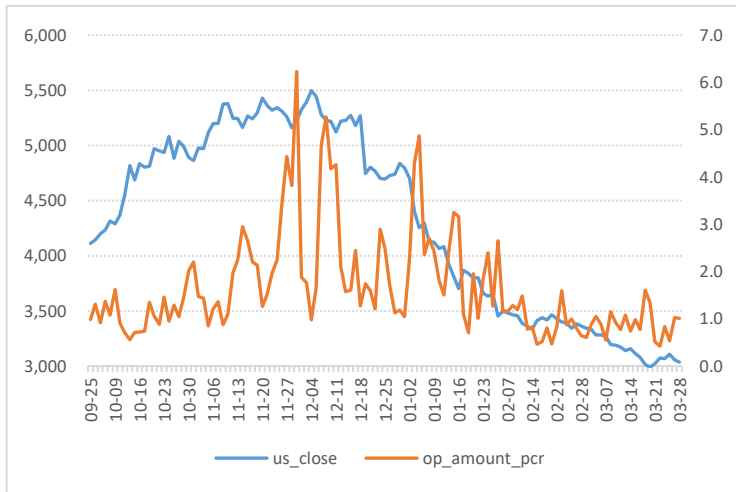


氧化铝持仓量-PCR

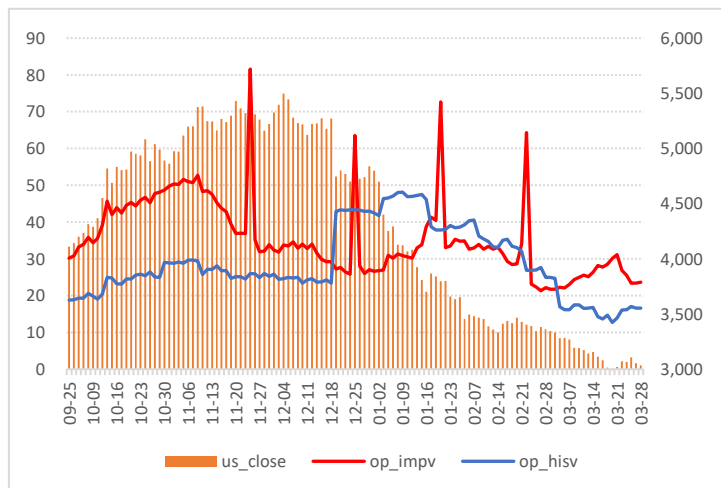


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

氧化铝成交额-PCR

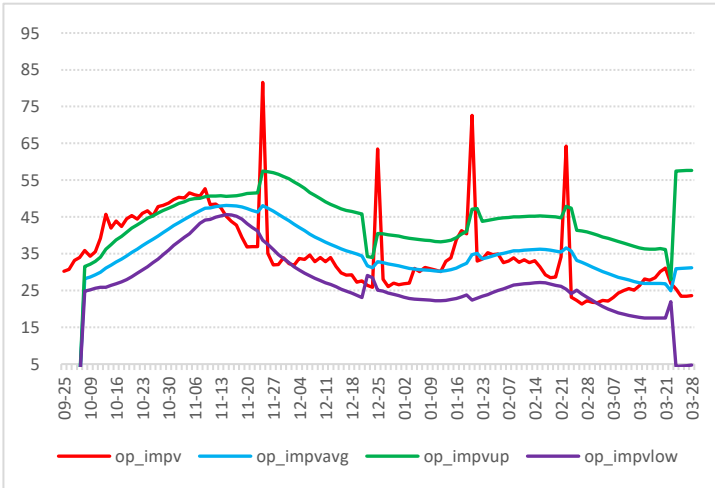


氧化铝期权隐含波动率

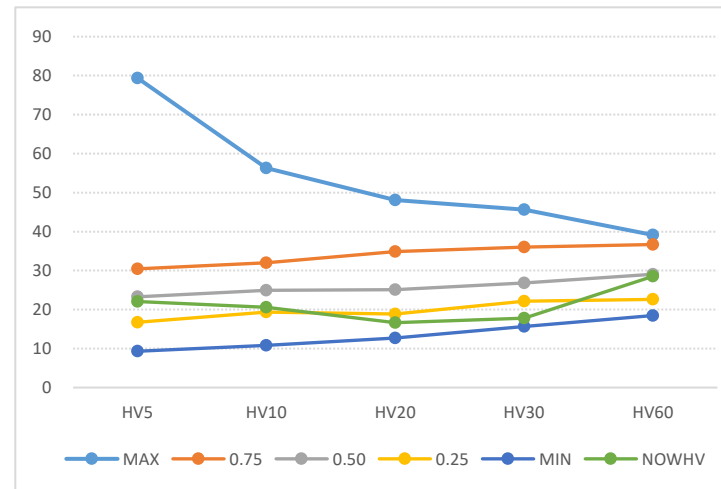


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

氧化铝期权隐含波动率轨道线走势图

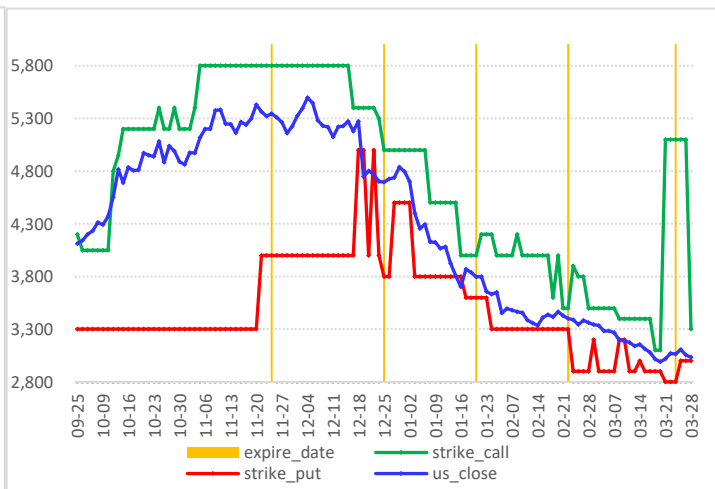


氧化铝历史波动率锥



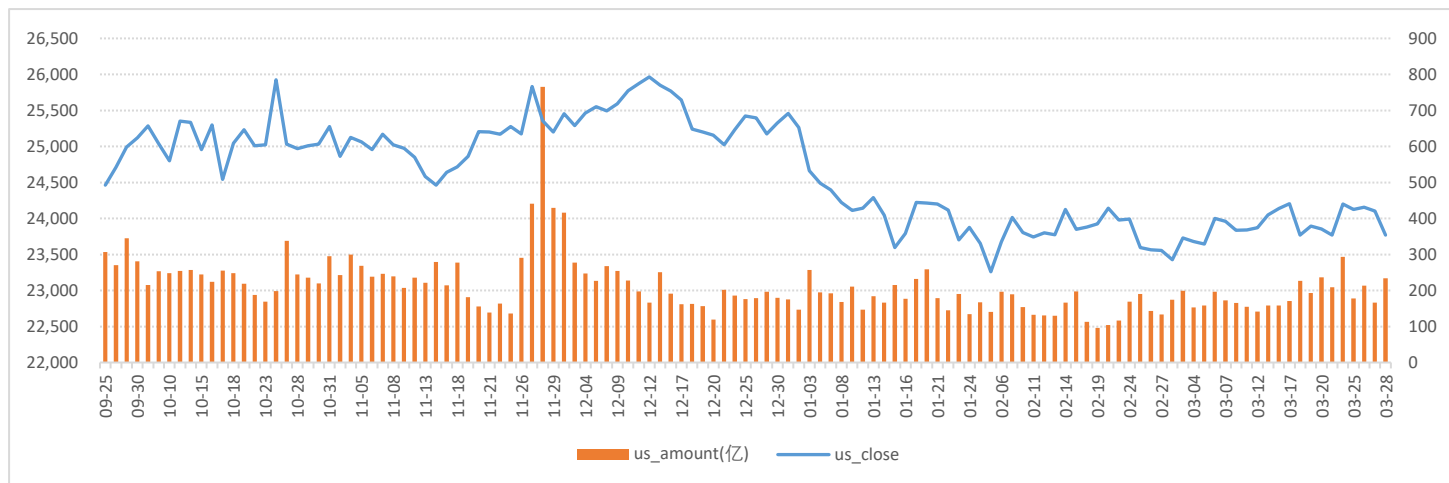
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

氧化铝压力点和支撑点



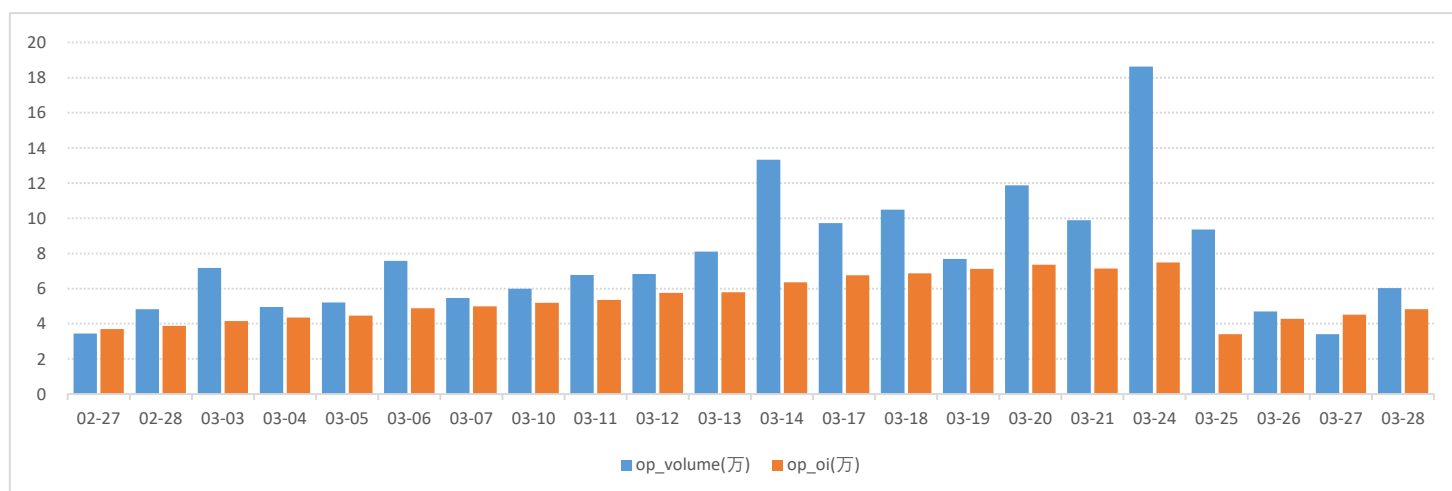
沪锌期权图表

沪锌价格走势



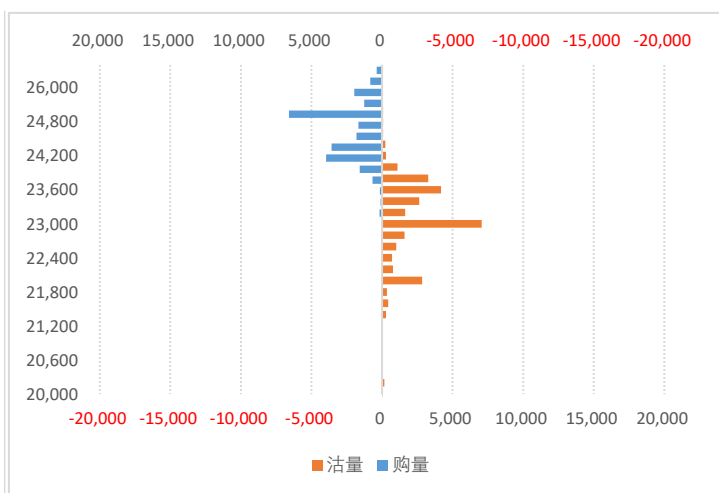
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



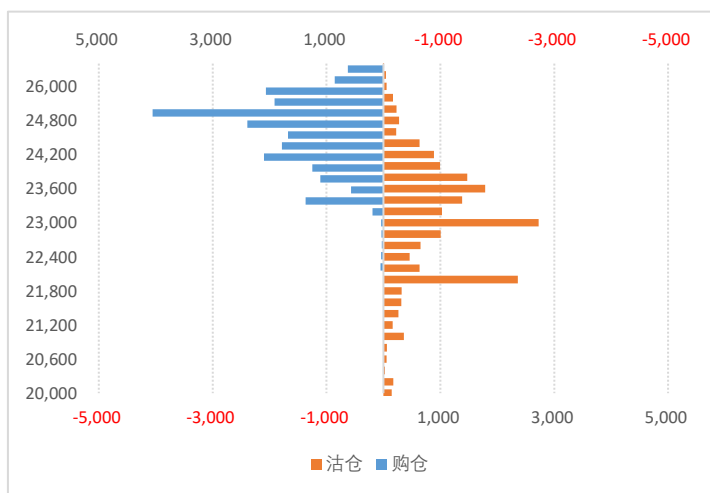
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

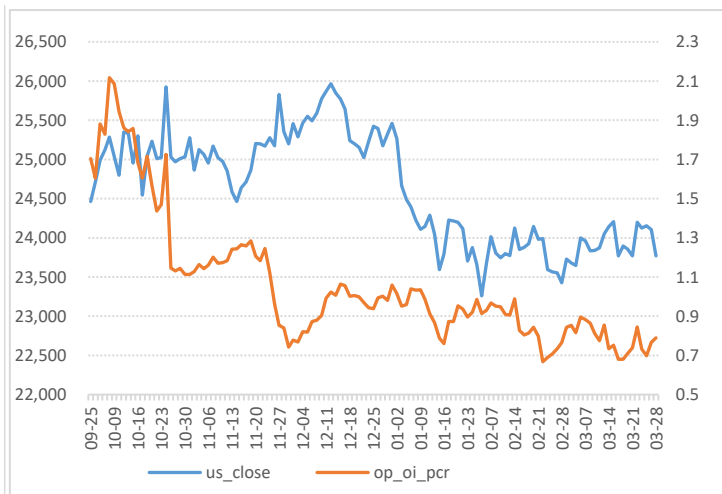


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

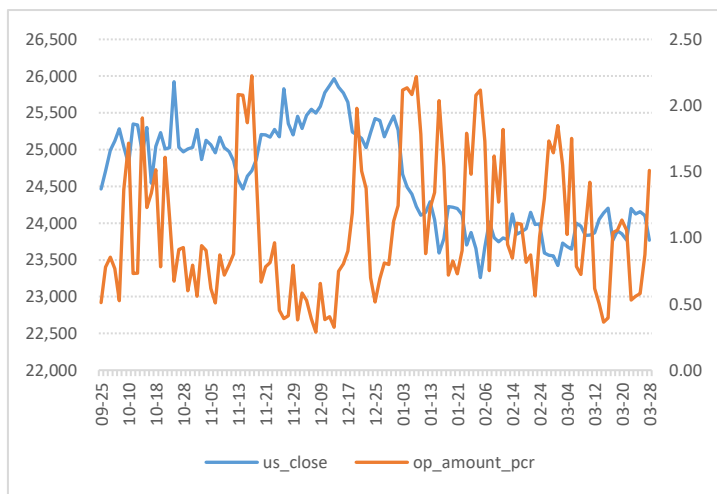


锌期权持仓量-PCR

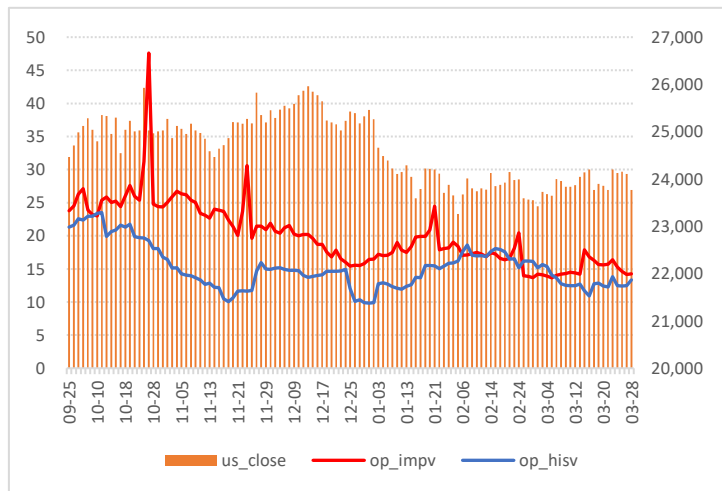


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锌期权成交额-PCR

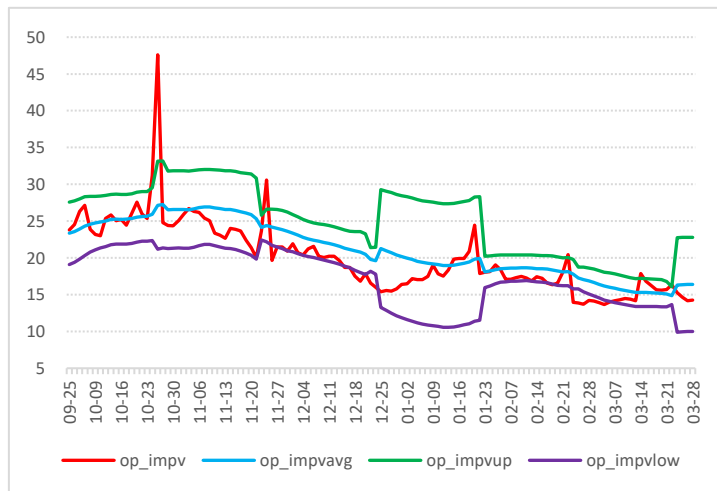


锌期权隐含波动率

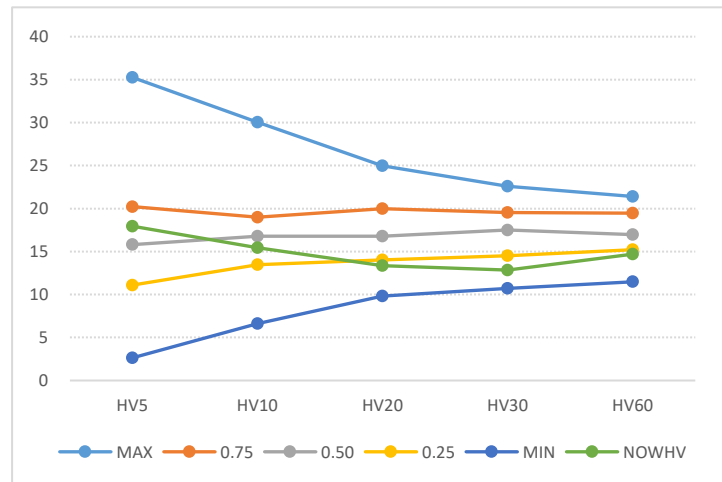


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

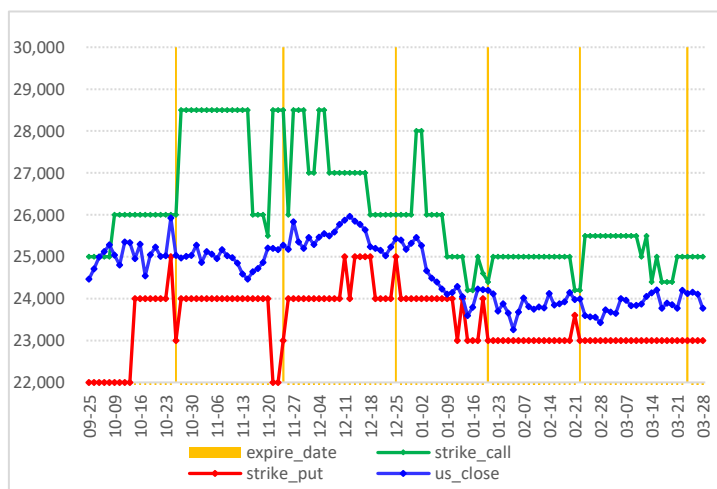


锌历史波动率锥



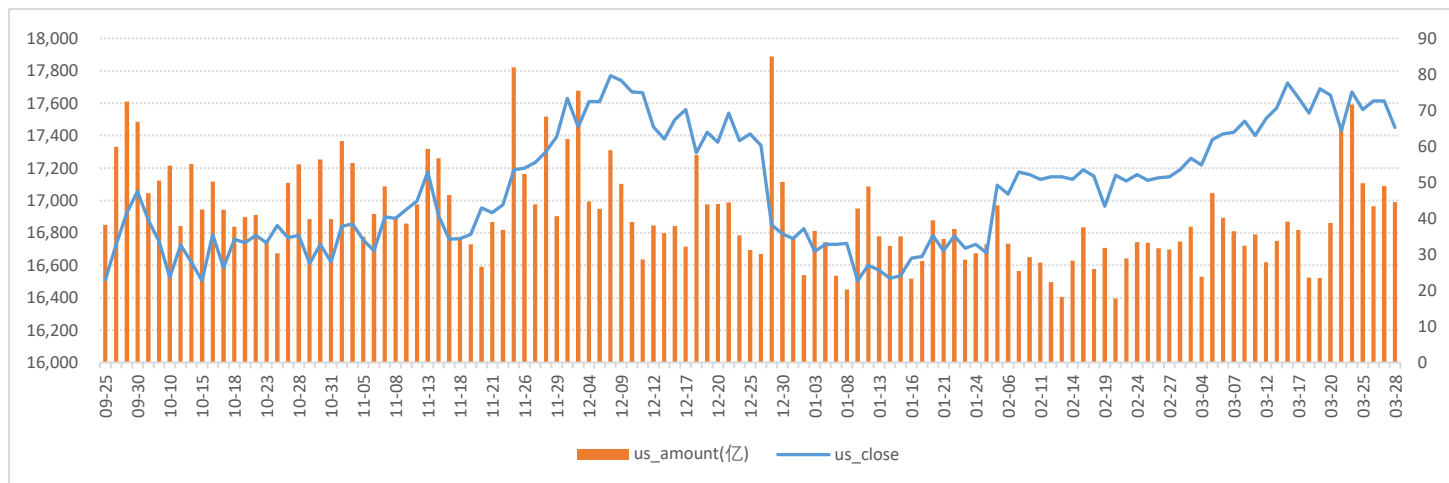
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锌压力点和支撑点



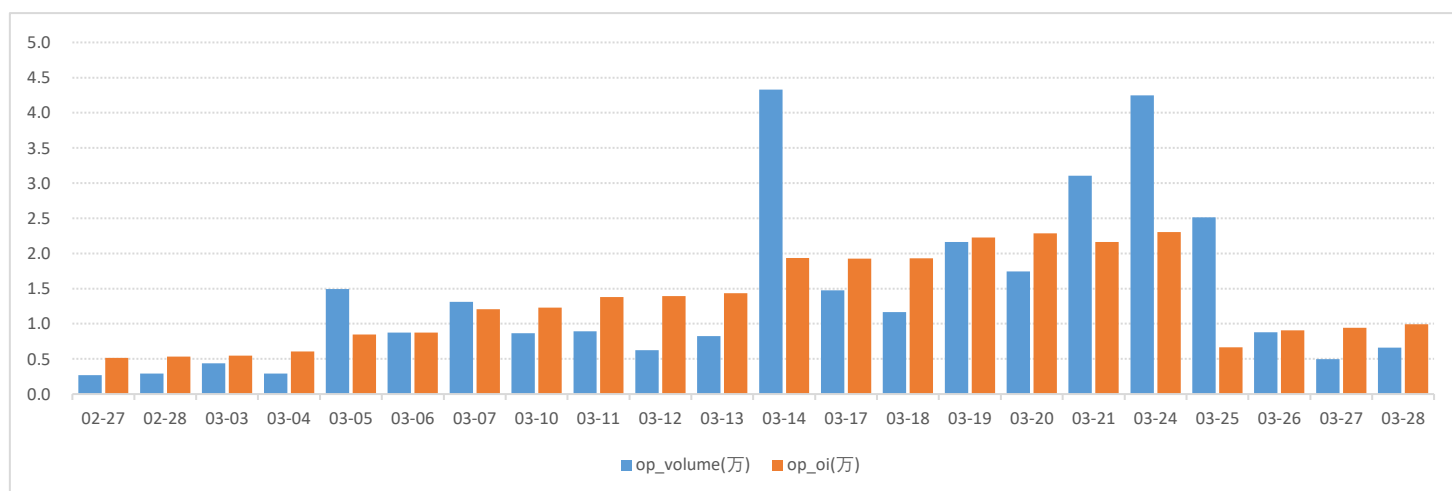
沪铅期权图表

沪铅价格走势



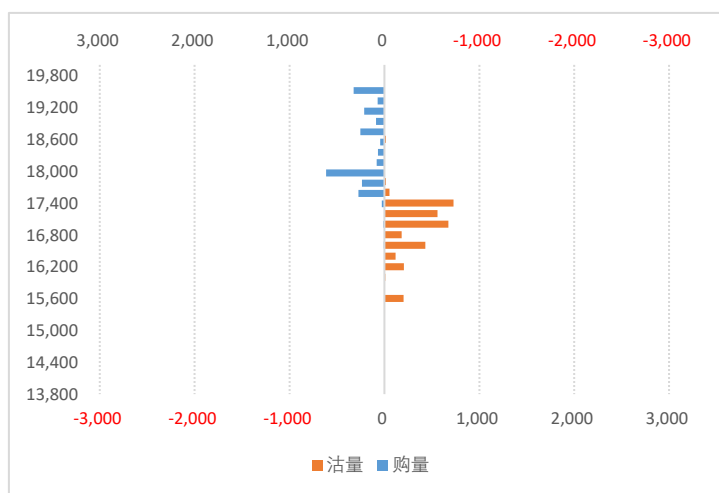
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



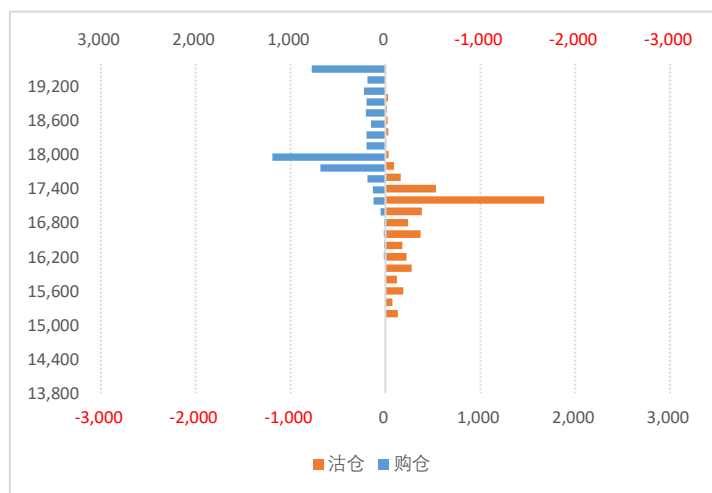
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

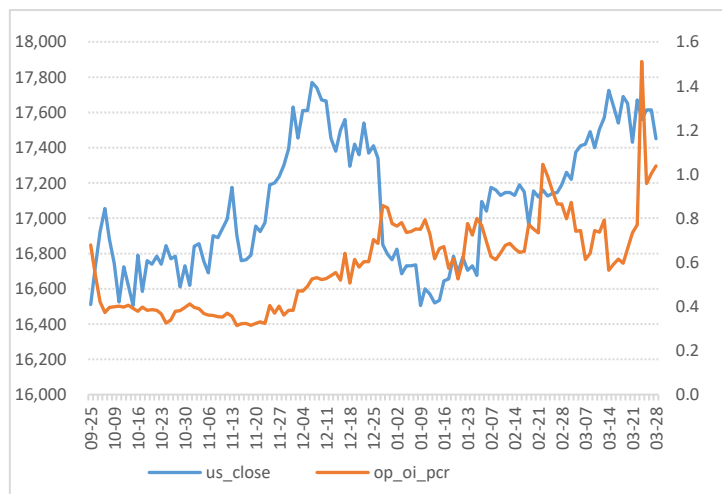


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

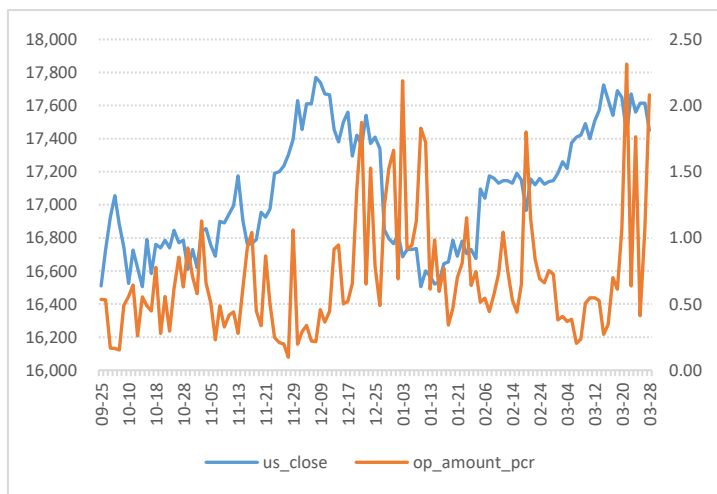


铅期权持仓量-PCR

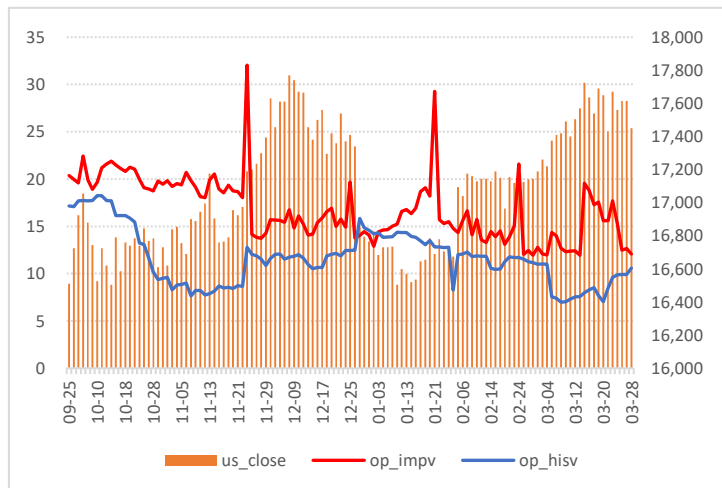


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

铅期权成交额-PCR

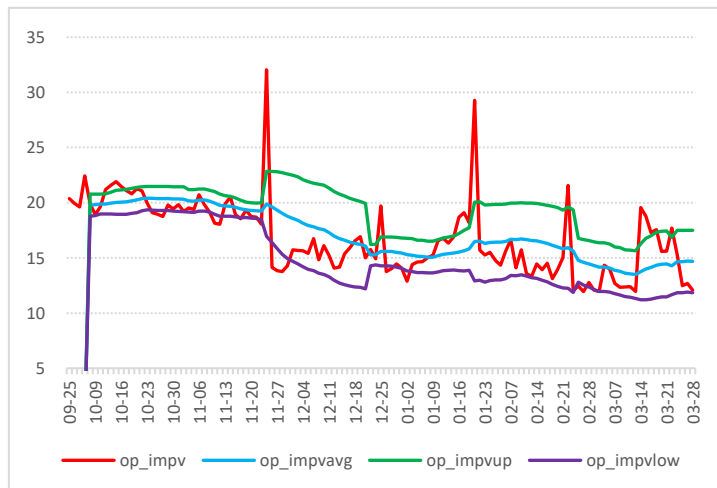


铅期权隐含波动率

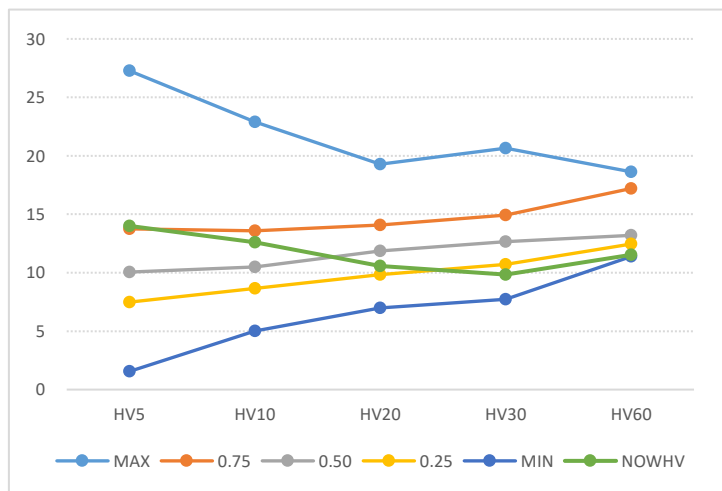


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

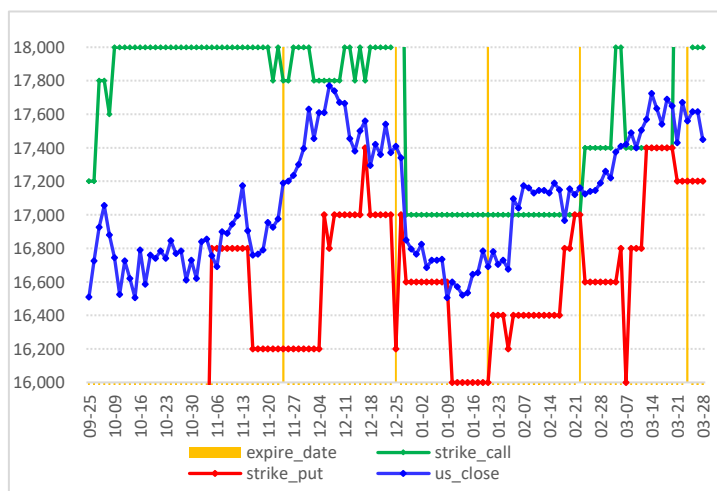


铅历史波动率锥



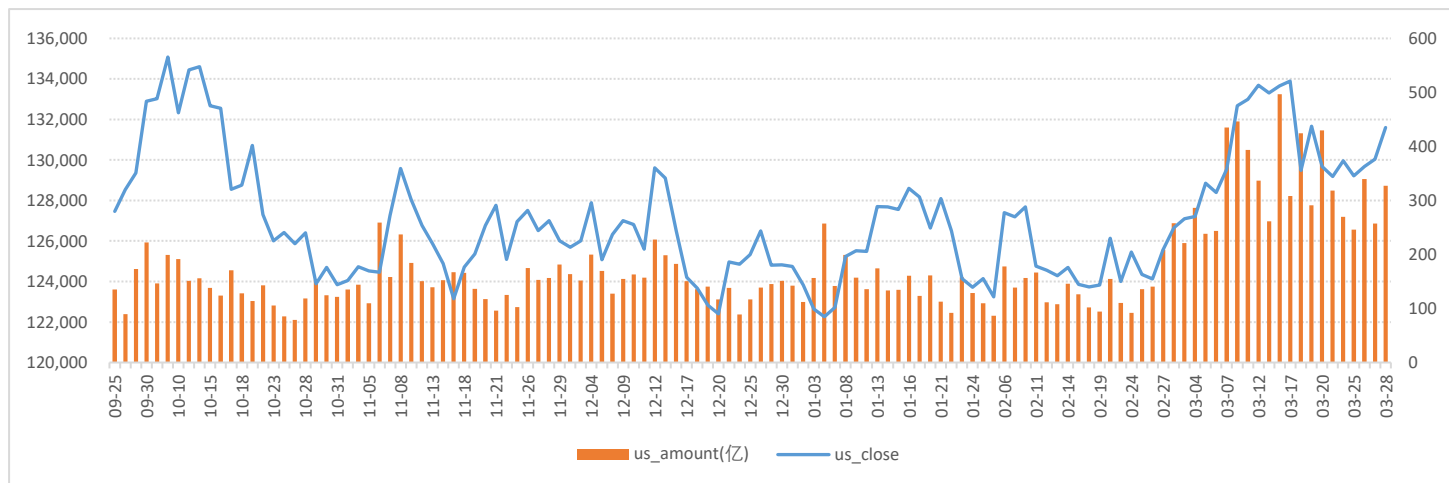
数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

铅压力点和支撑点



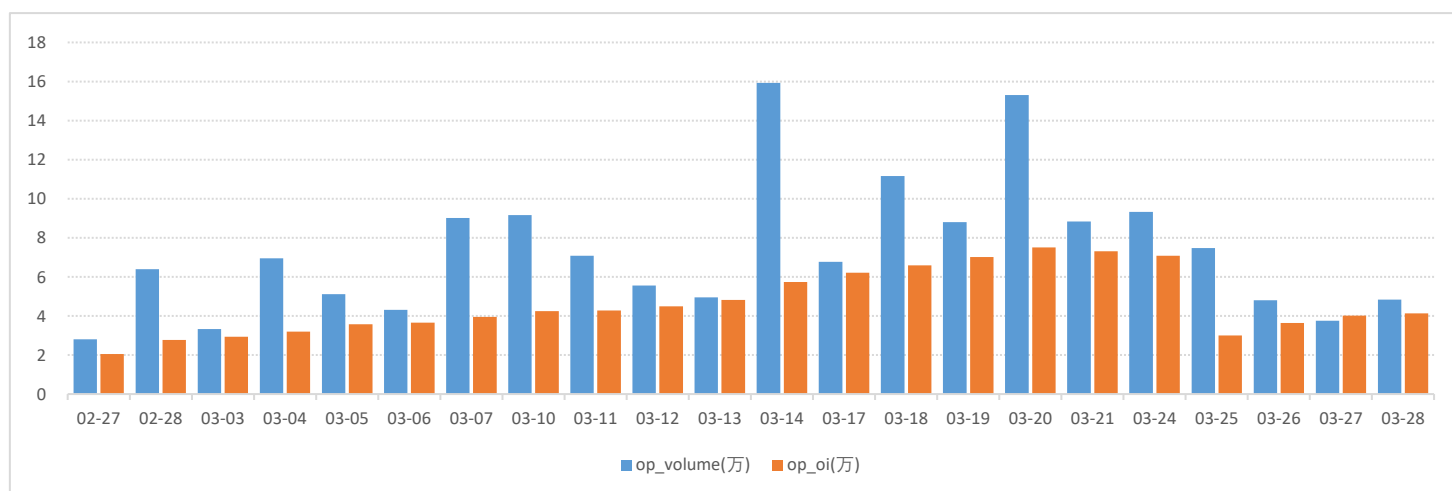
沪镍期权图表

沪镍价格走势图



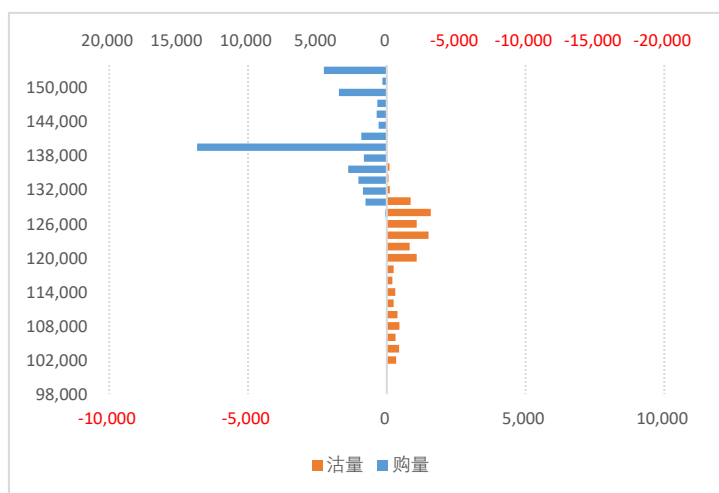
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）



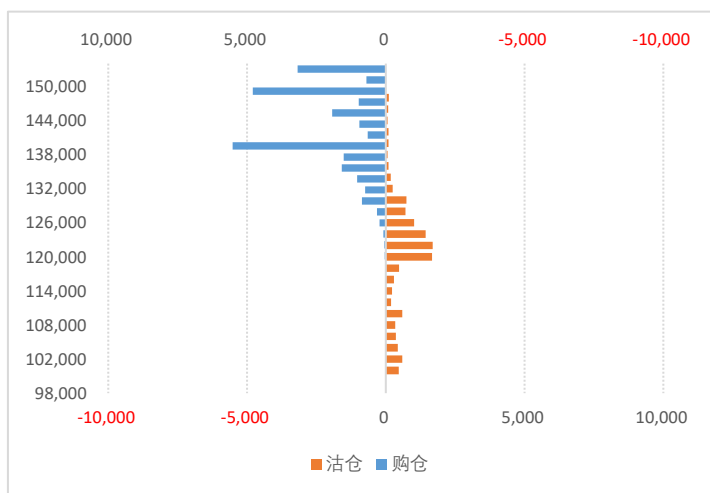
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

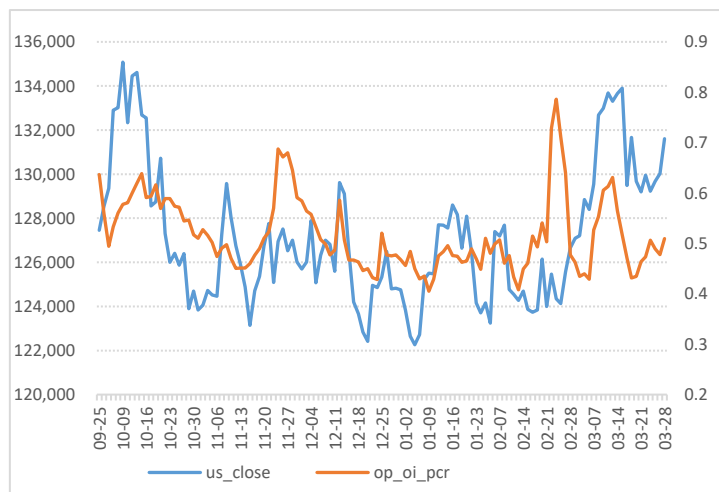


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

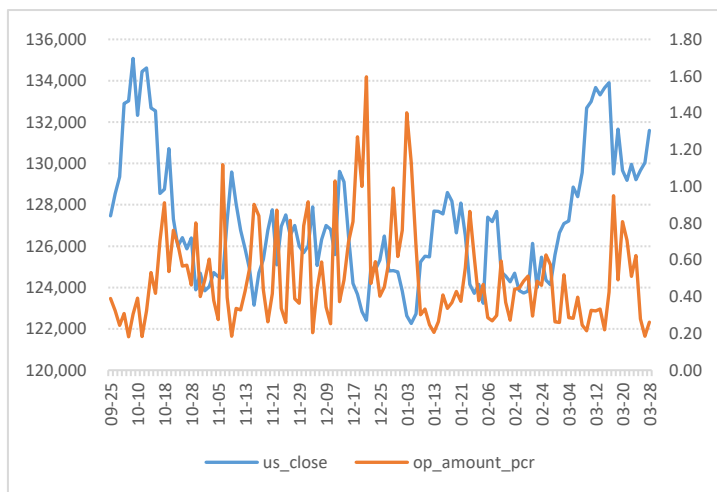


镍期权持仓量-PCR

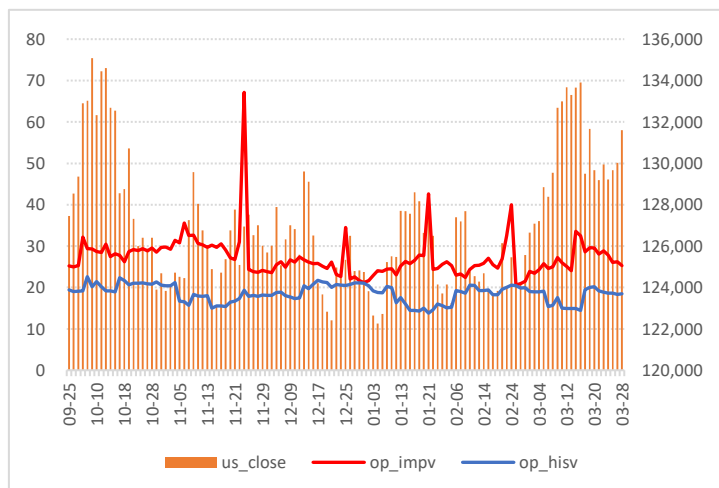


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

镍期权成交额-PCR

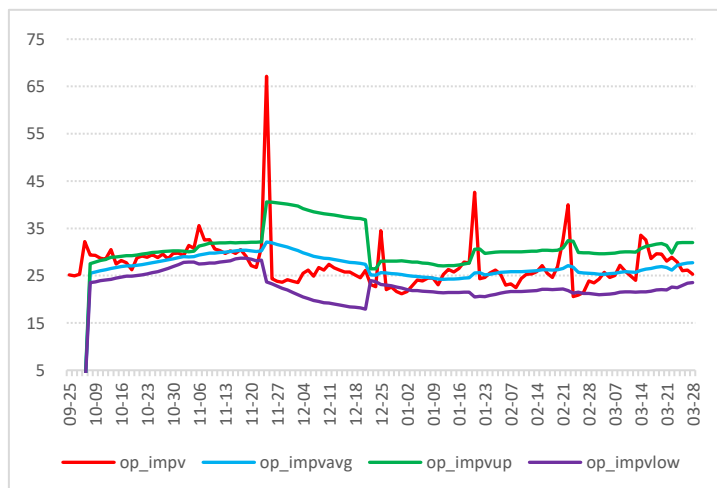


镍期权隐含波动率

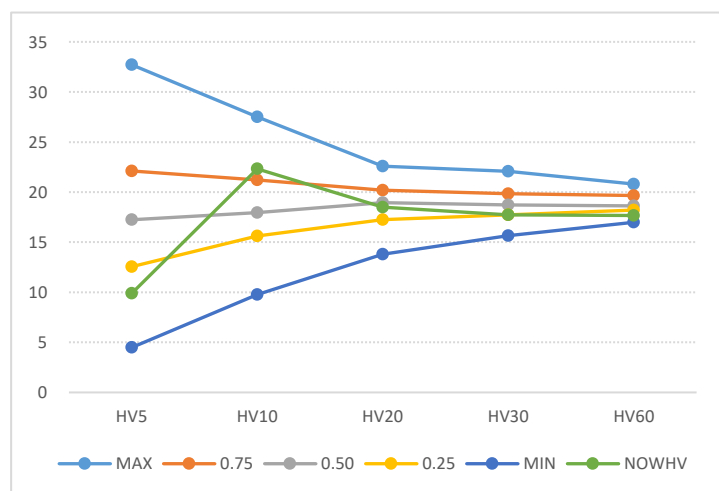


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

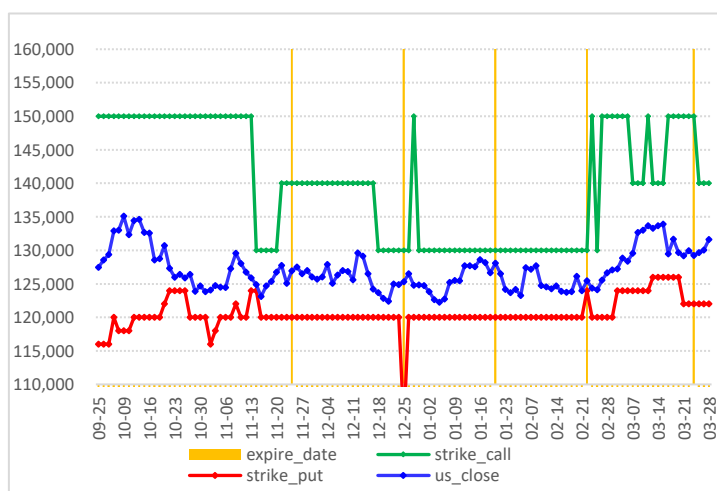


镍历史波动率锥



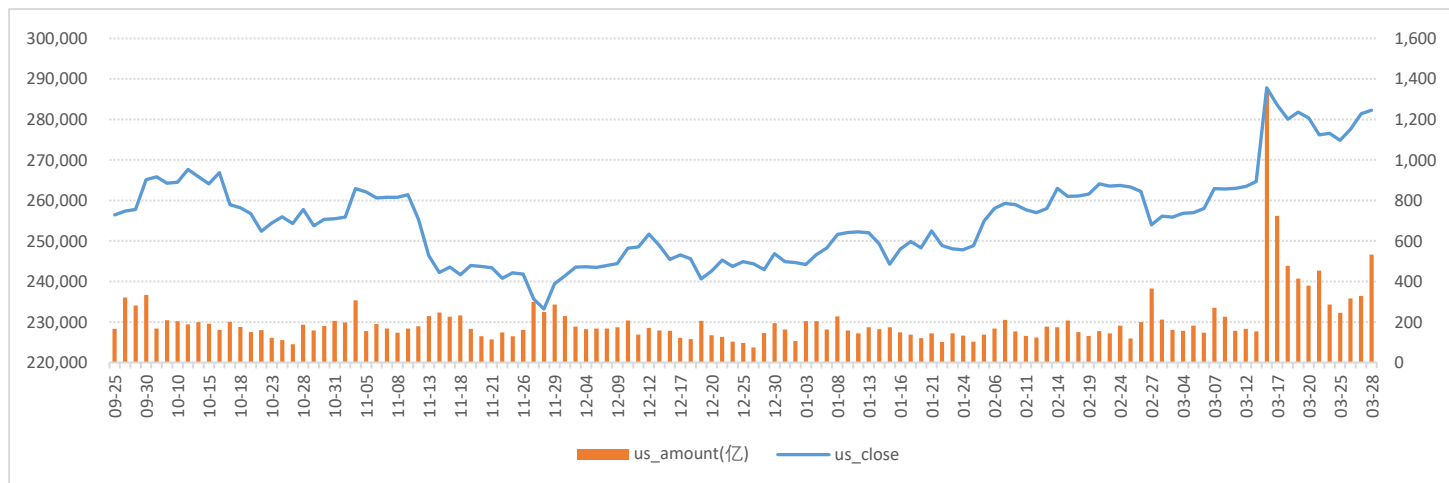
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

镍压力点和支撑点



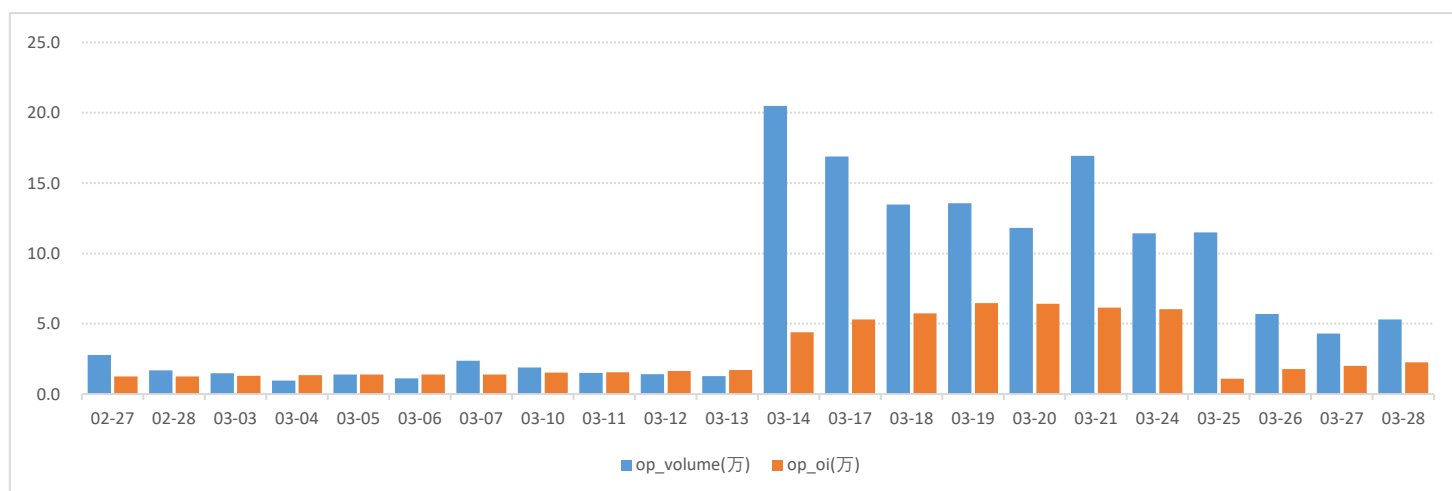
沪锡期权图表

沪锡价格走势



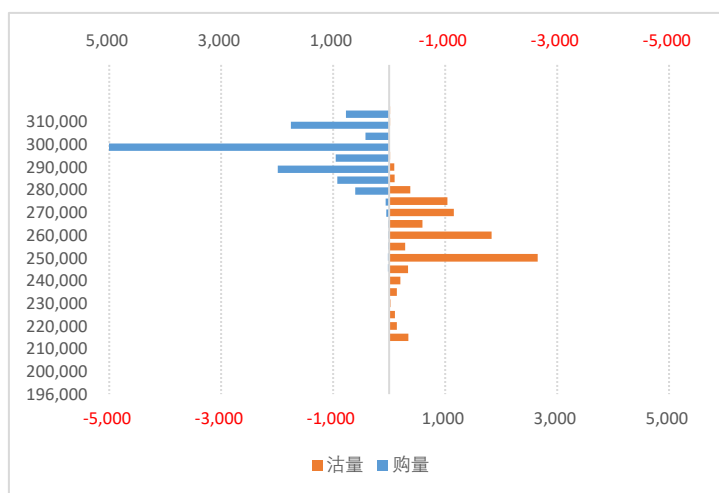
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



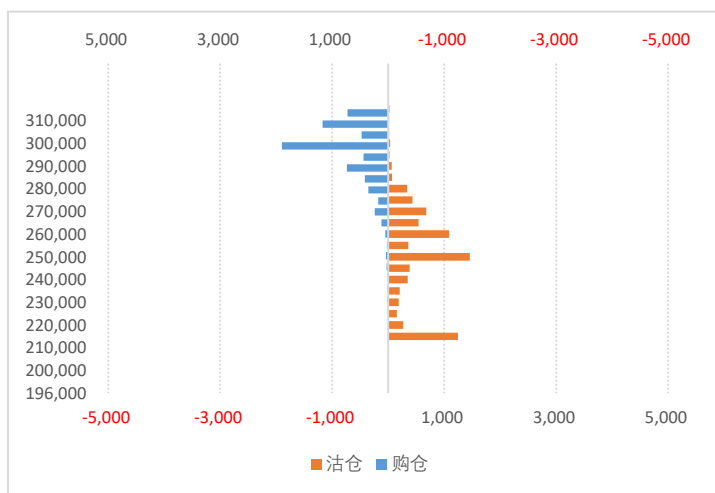
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

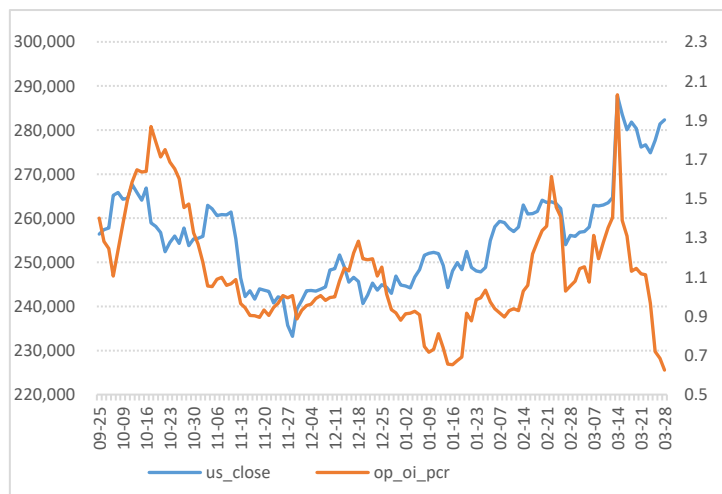


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

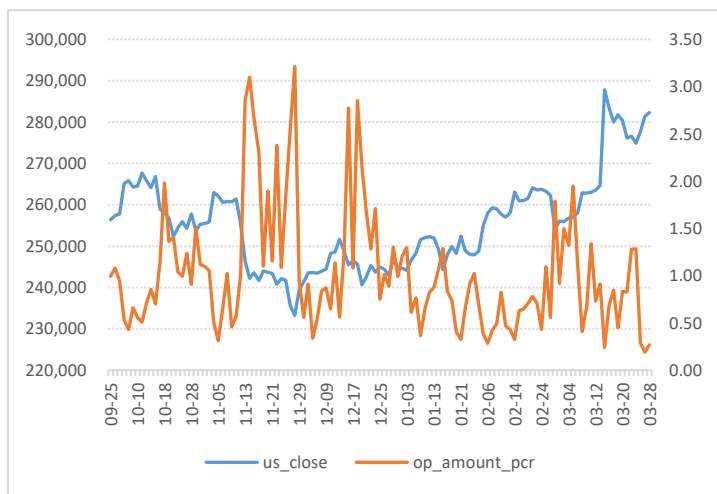


锡期权持仓量-PCR

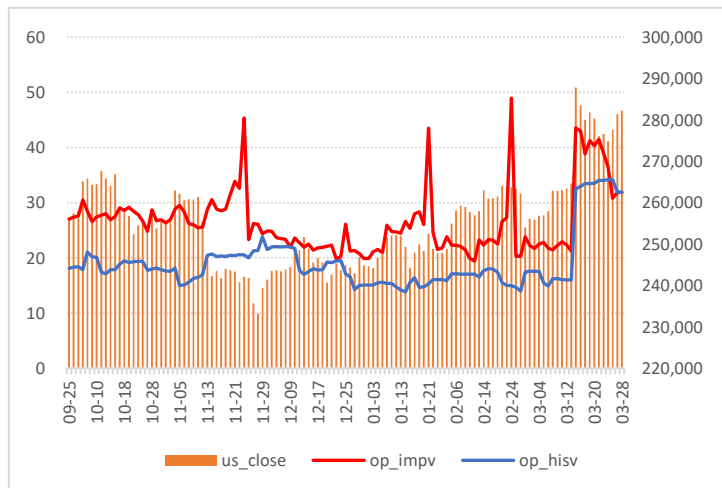


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

锡期权成交额-PCR

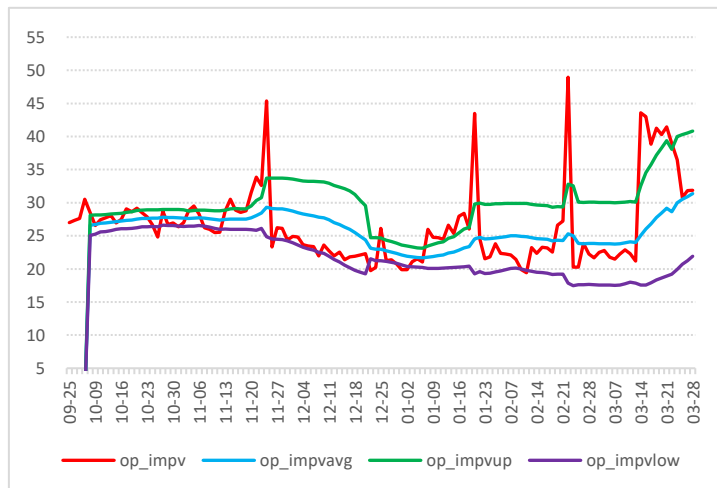


锡期权隐含波动率

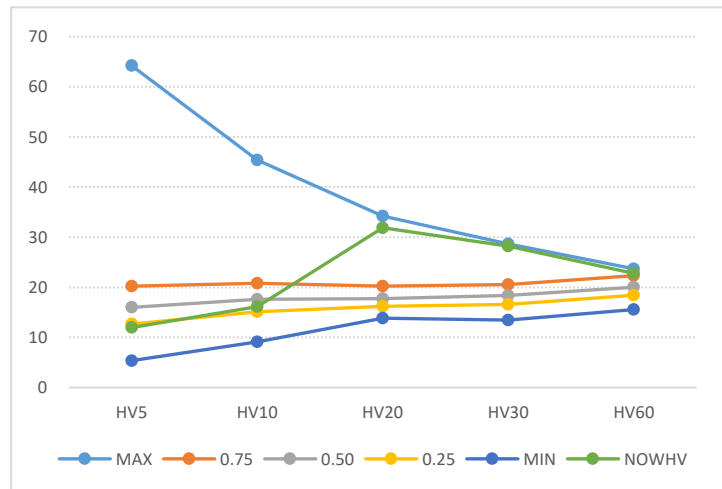


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

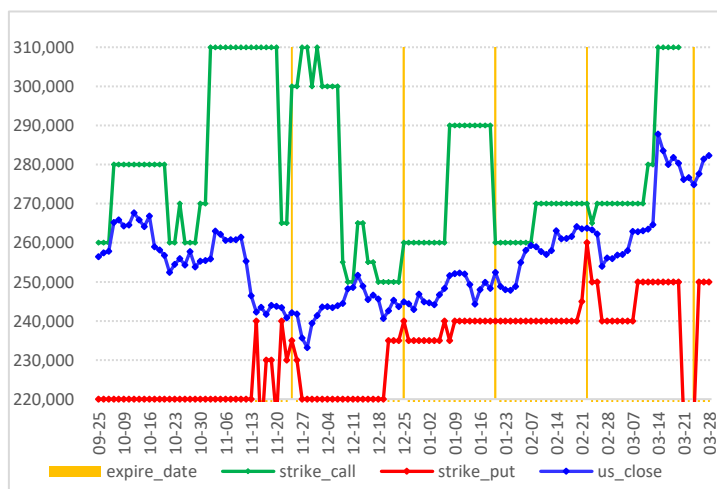


锡历史波动率锥



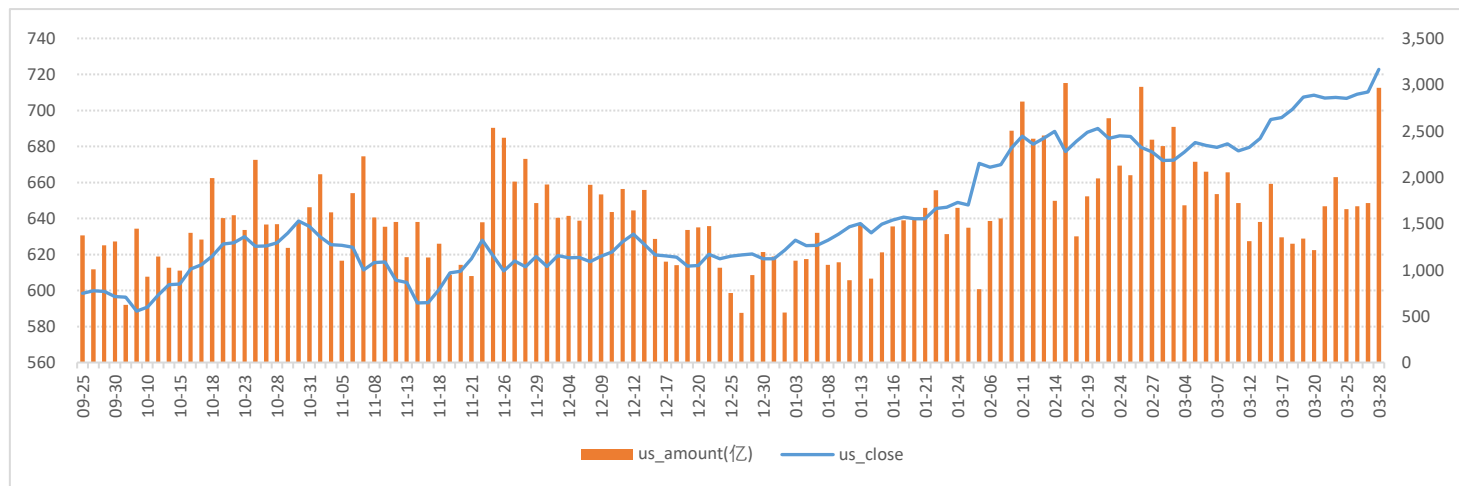
数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

锡压力点和支撑点



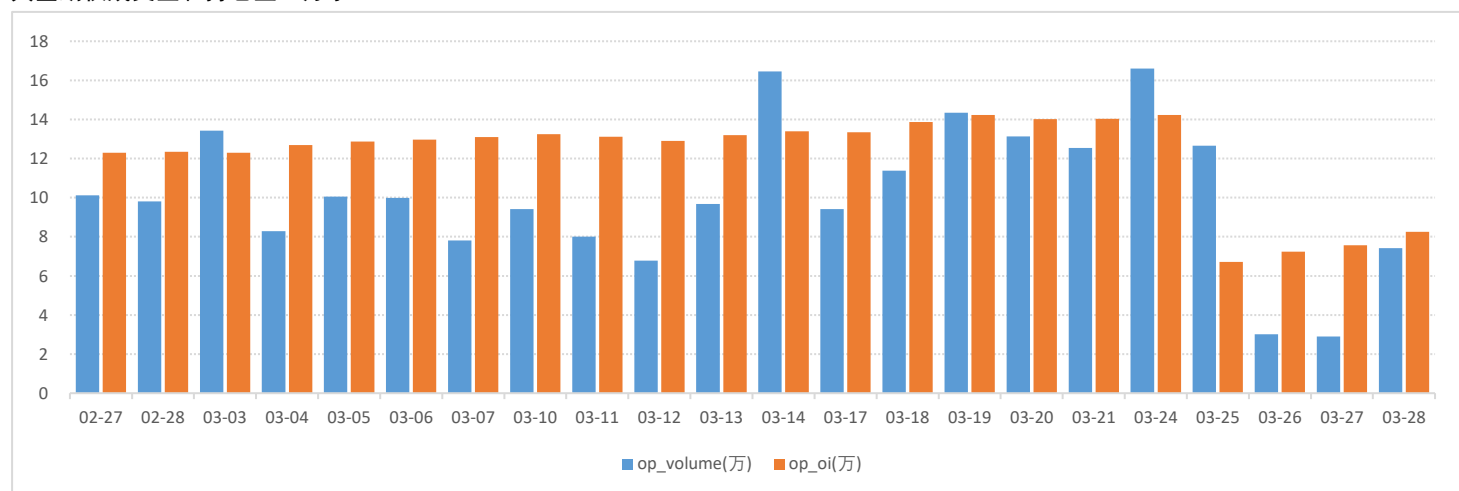
黄金期权图表

黄金价格走势图



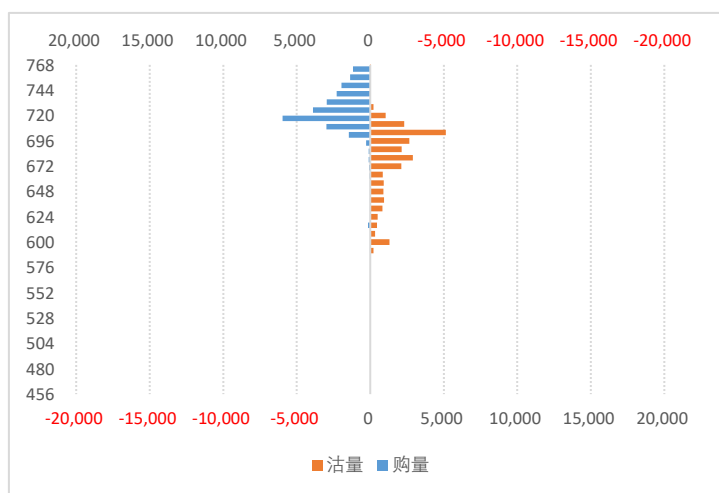
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



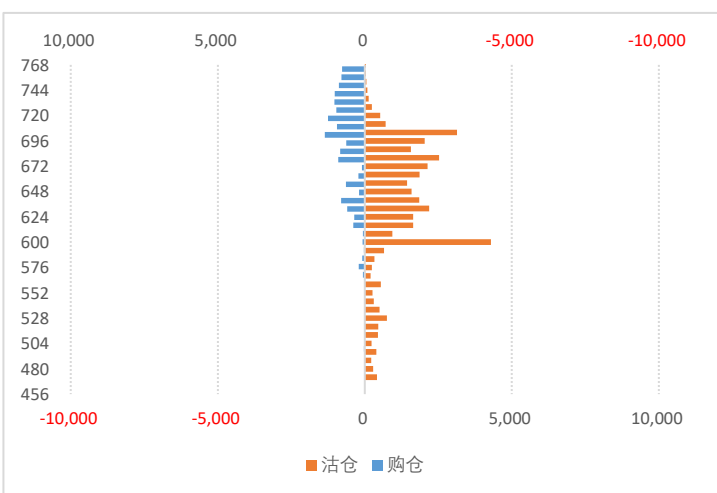
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2506月份合约成交量分布

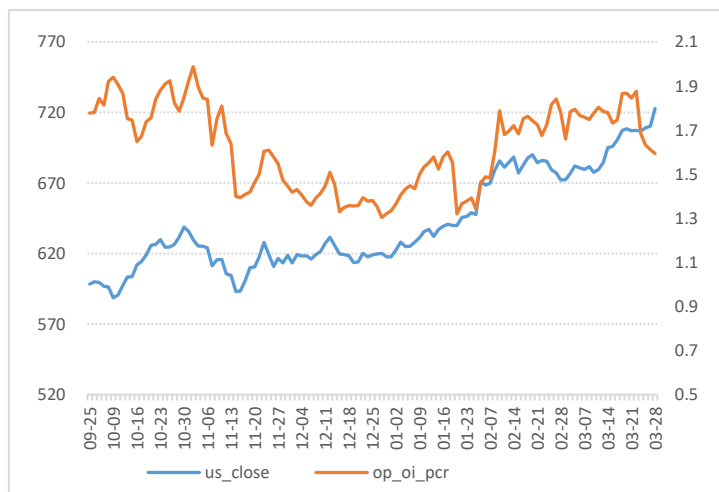


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2506月份合约持仓量分布

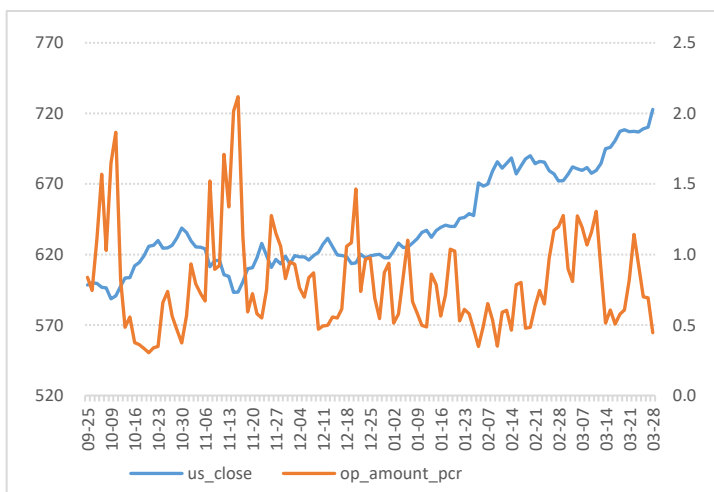


黄金期权持仓量-PCR

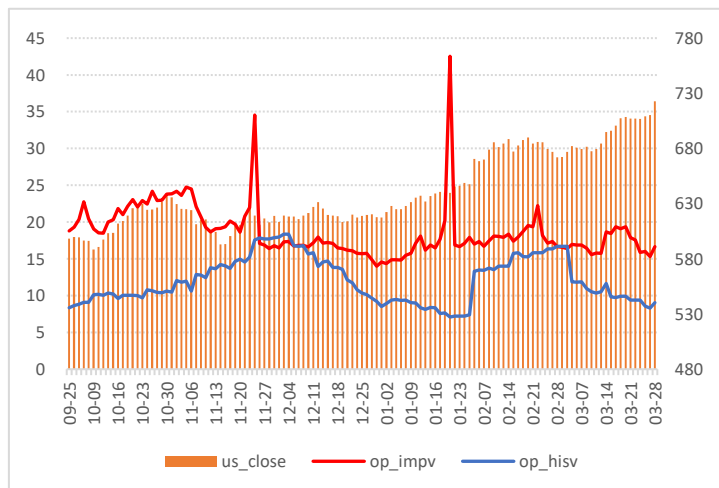


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

黄金期权成交额-PCR

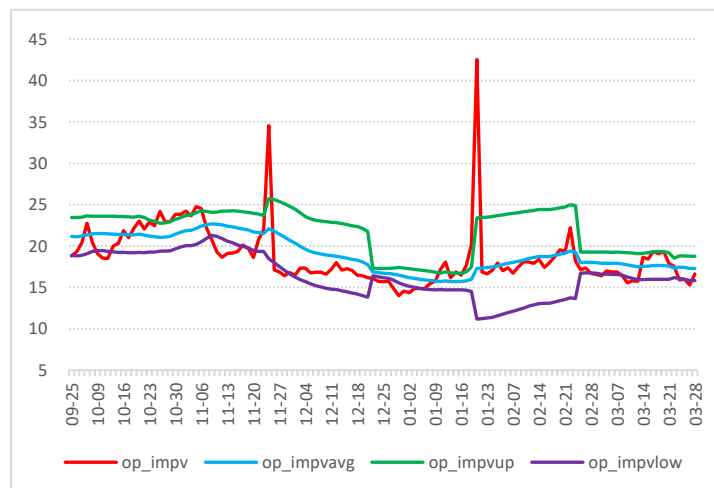


黄金期权隐含波动率

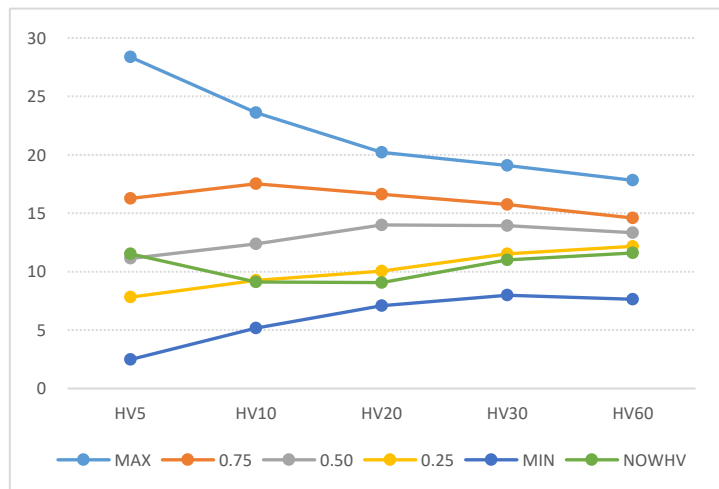


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

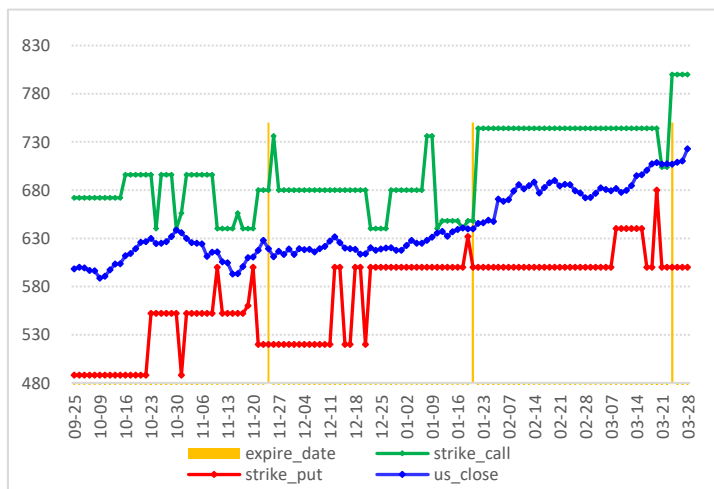


黄金历史波动率锥



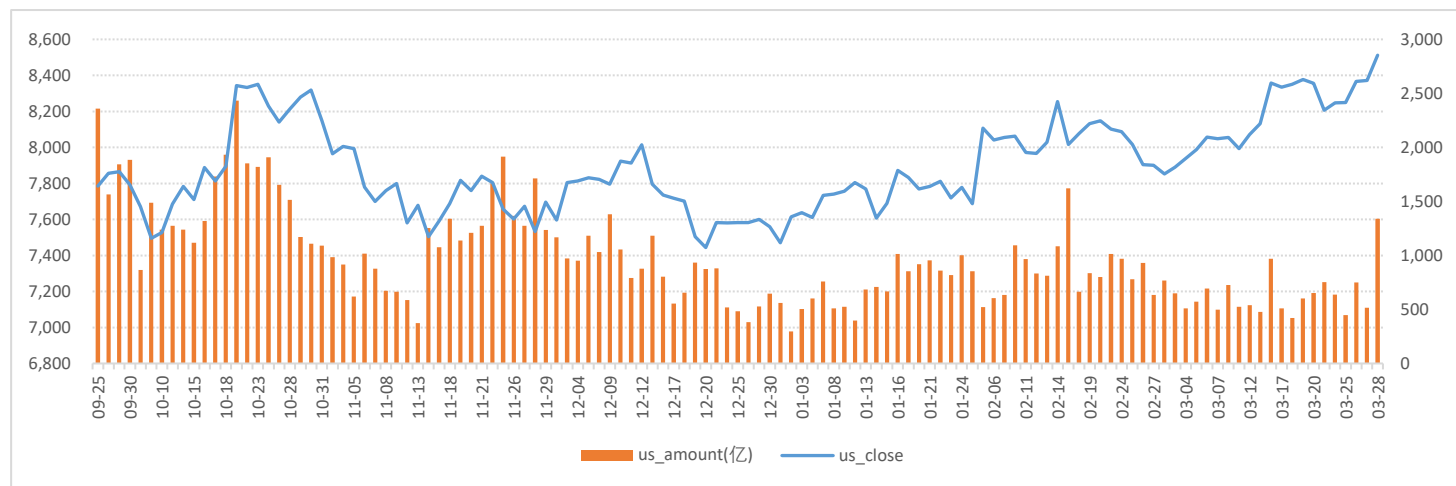
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

黄金压力点和支撑点



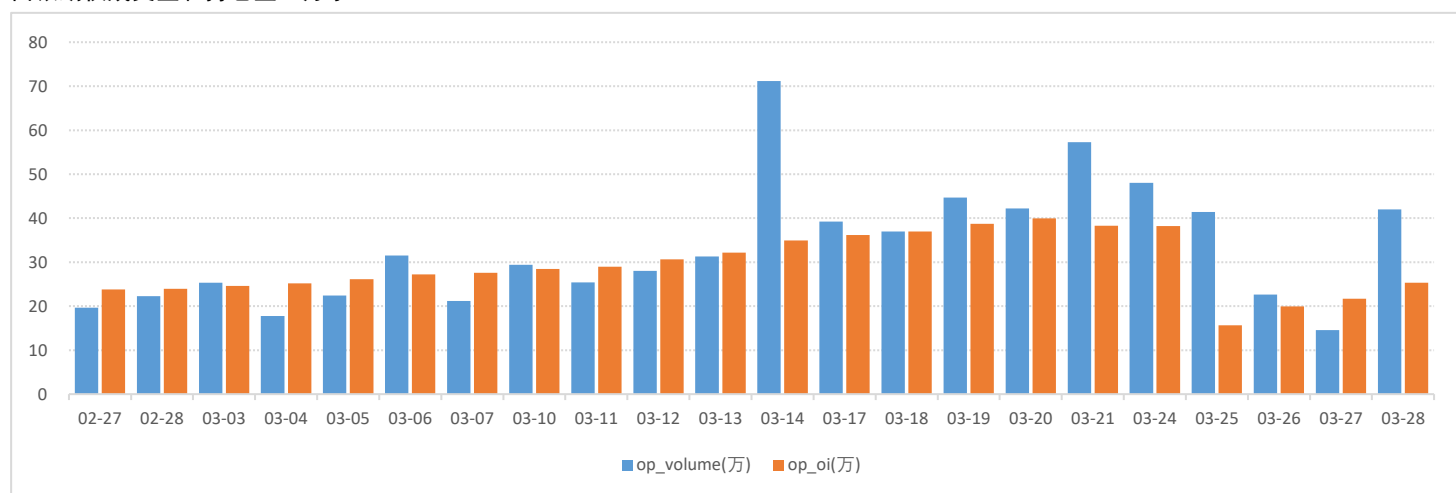
白银期权图表

白银价格走势图



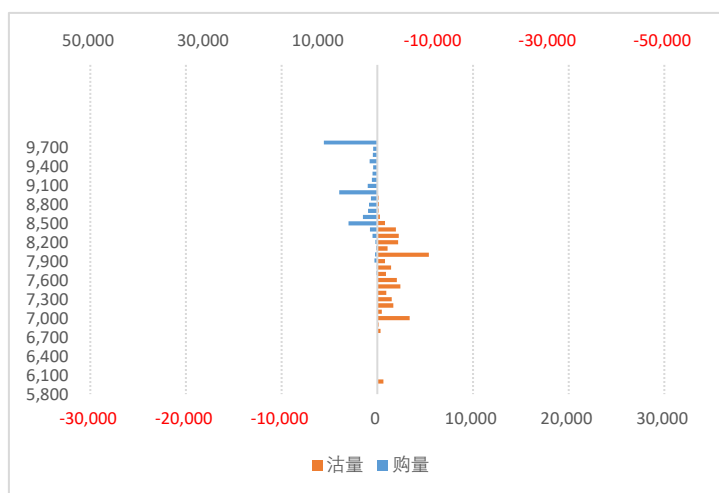
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

白银期权成交量和持仓量（万手）



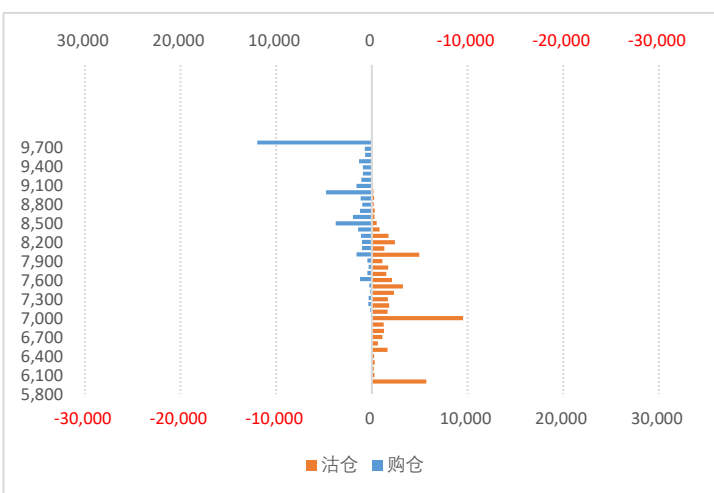
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2506月份合约成交量分布

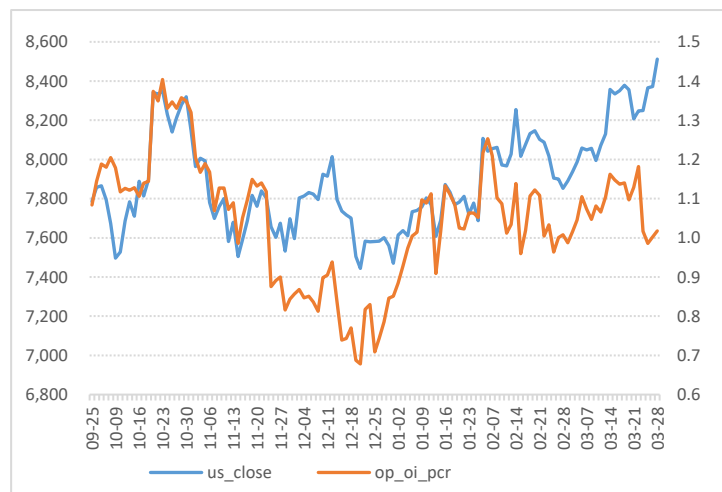


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2506月合约持仓量分布

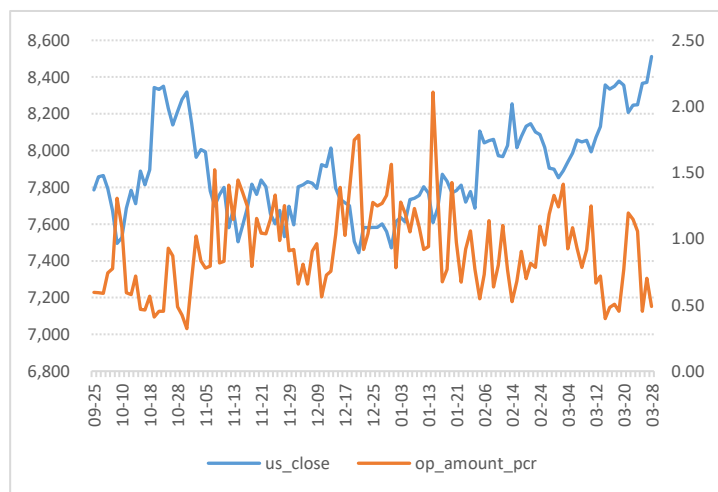


白银期权持仓量-PCR

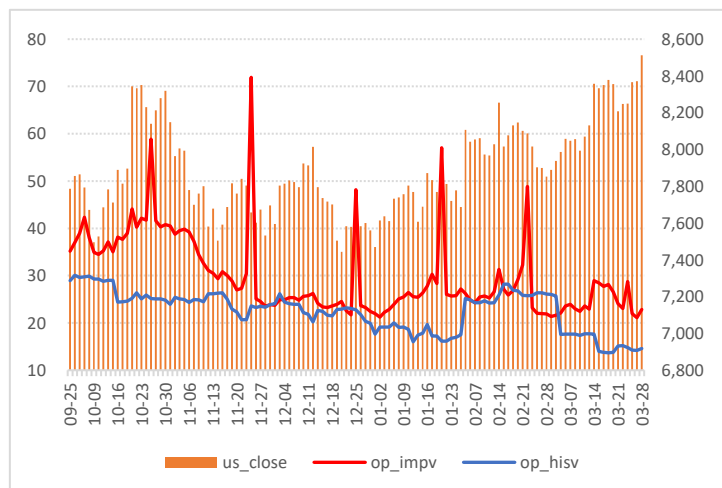


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

白银期权成交额-PCR

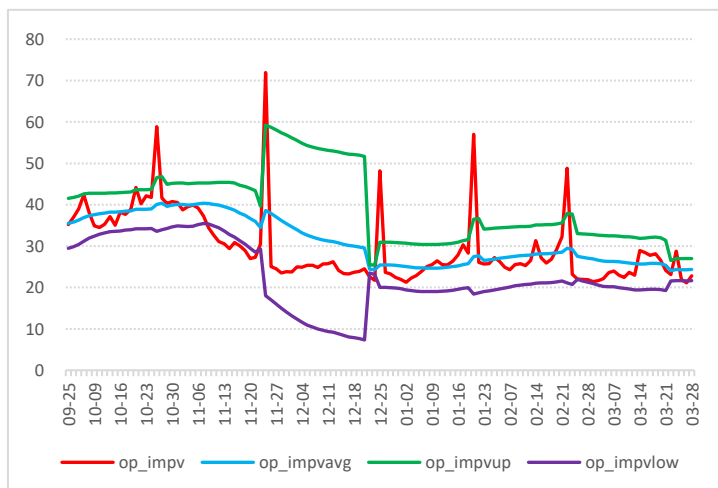


白银期权隐含波动率

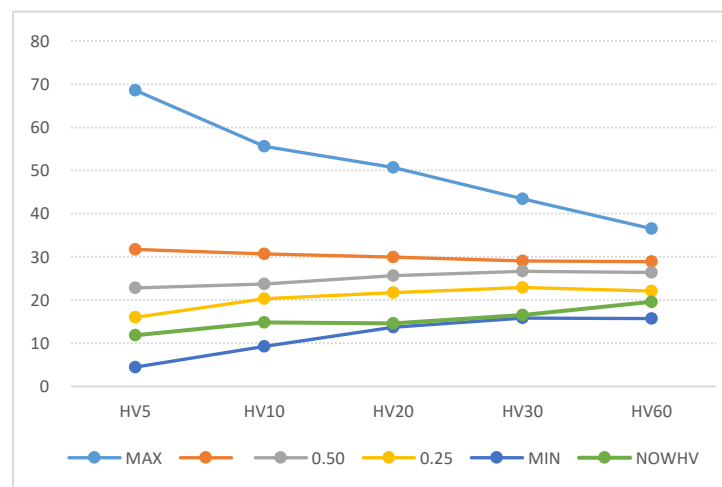


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

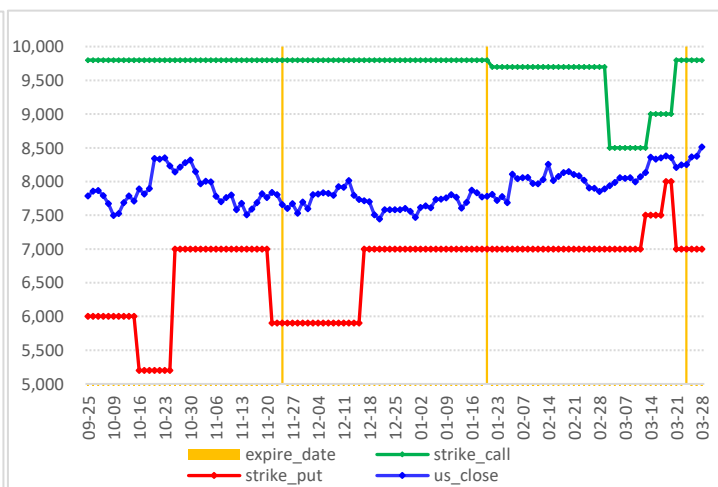


白银期权历史波动率锥



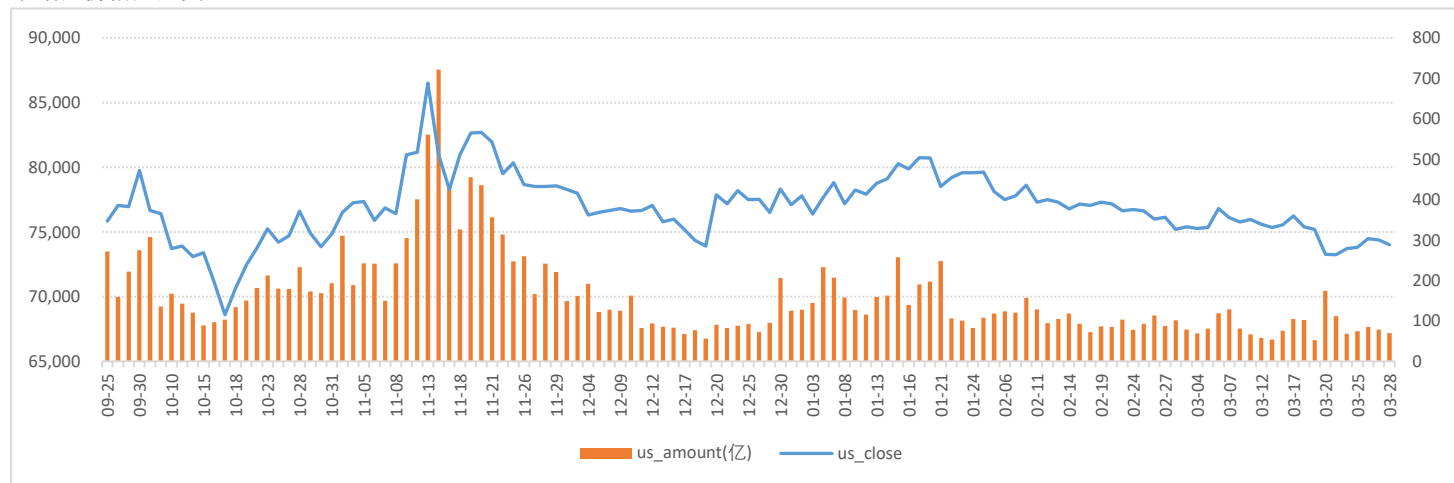
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

白银期权压力点和支撑点



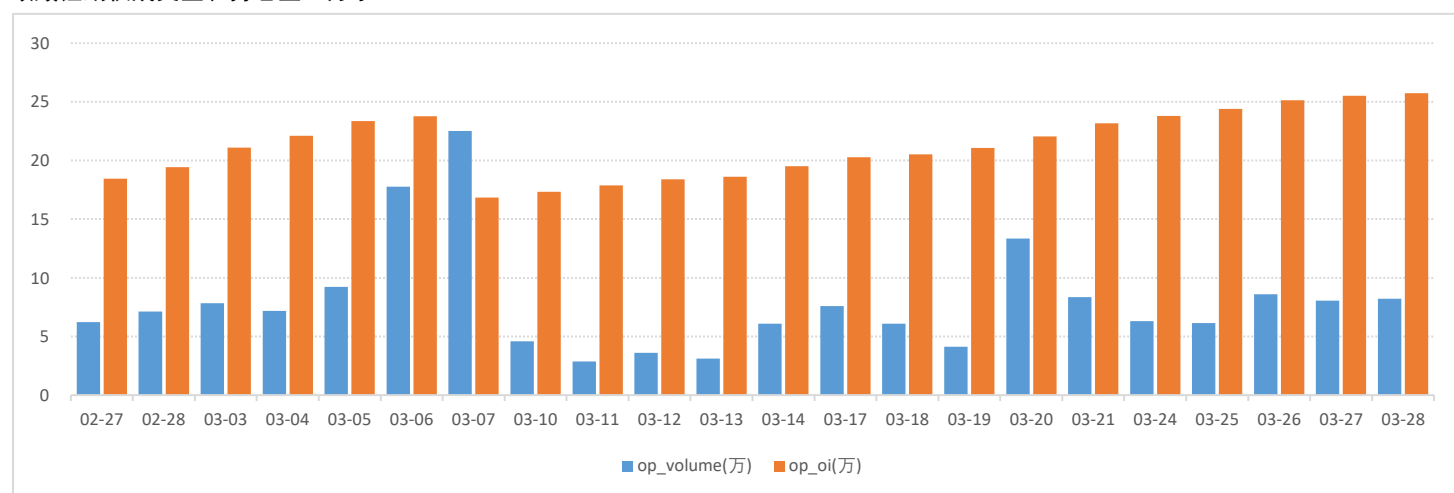
碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势图



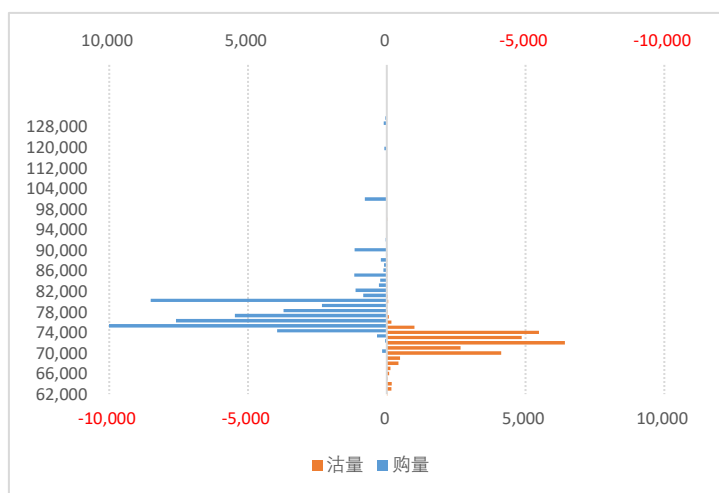
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



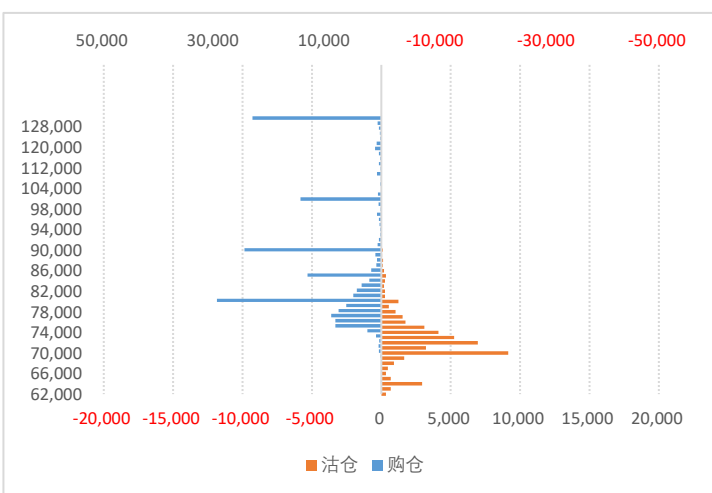
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

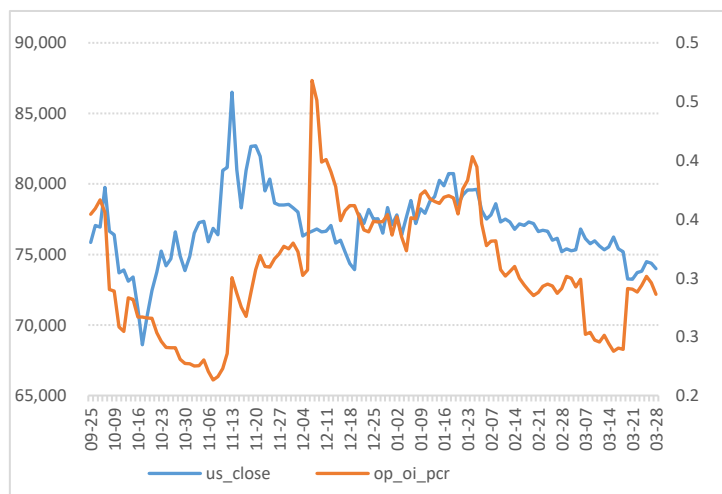


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

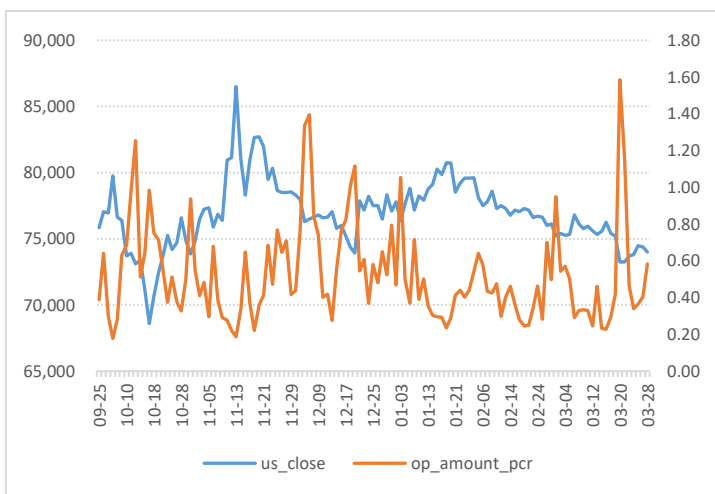


碳酸锂期权持仓量-PCR

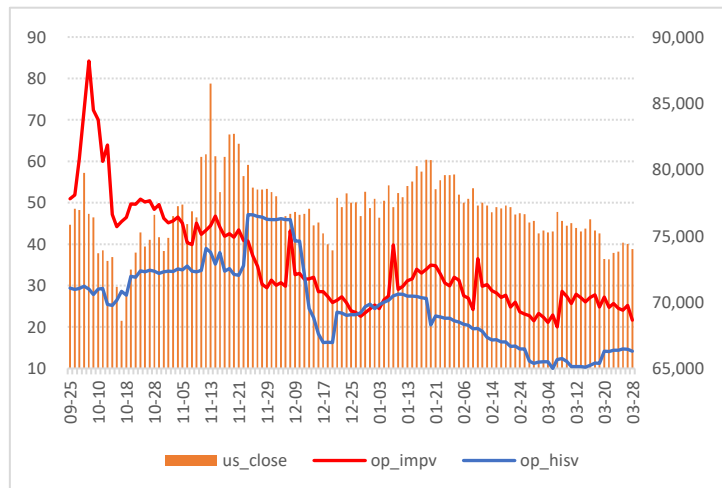


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

碳酸锂期权成交额-PCR

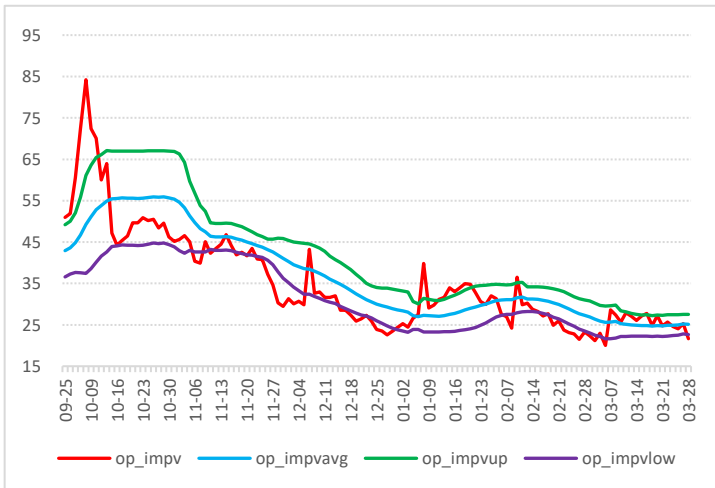


碳酸锂期权隐含波动率

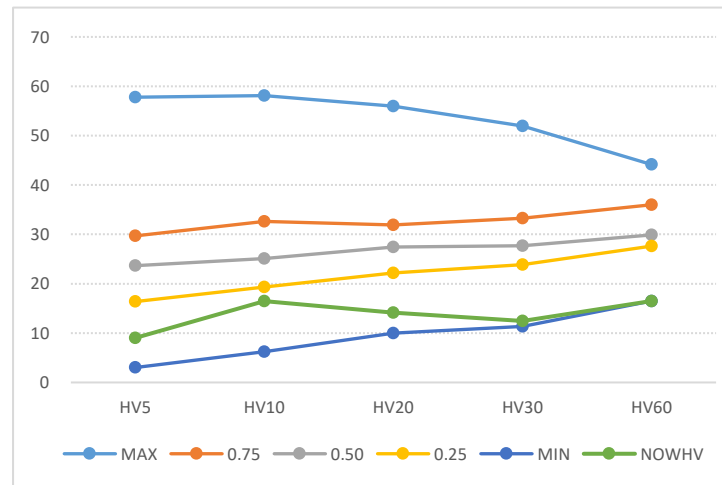


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

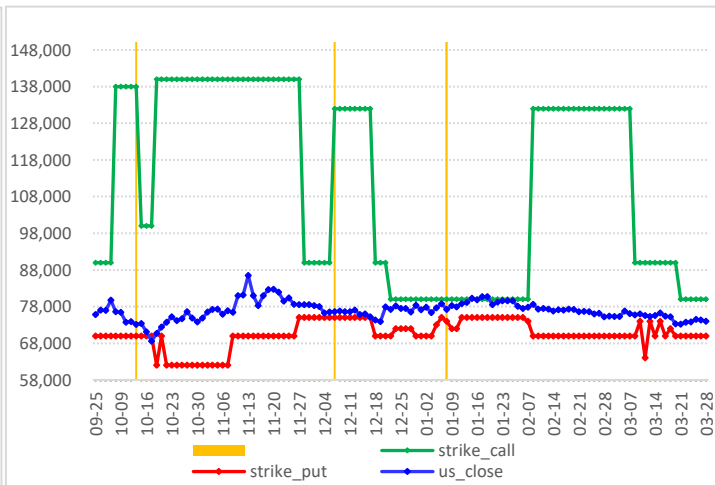


历史波动率锥



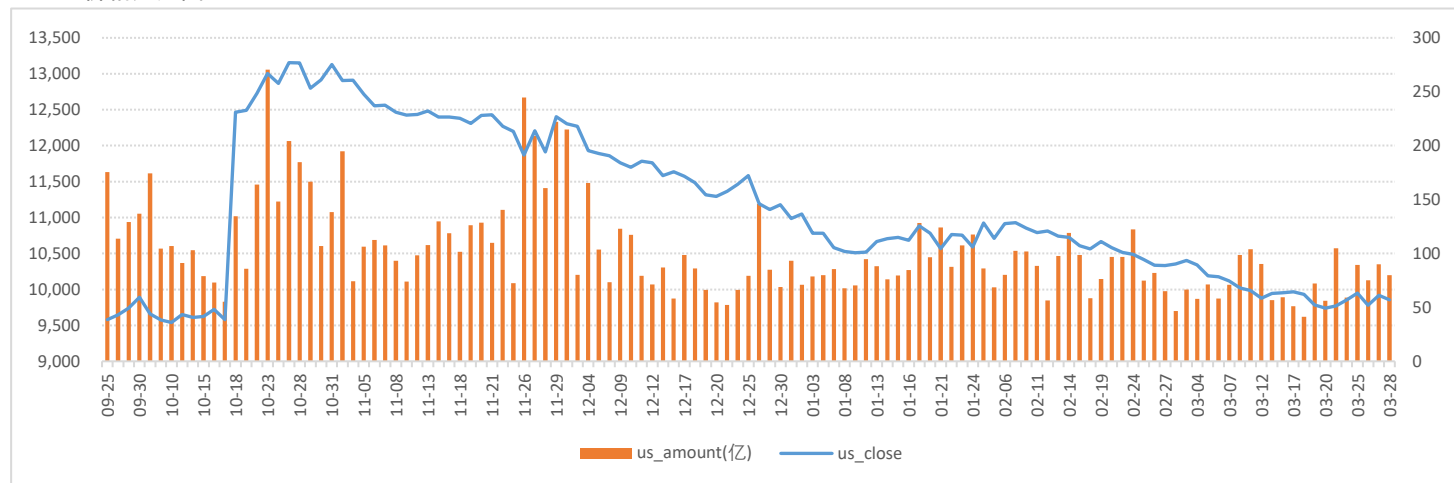
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

压力点和支撑点



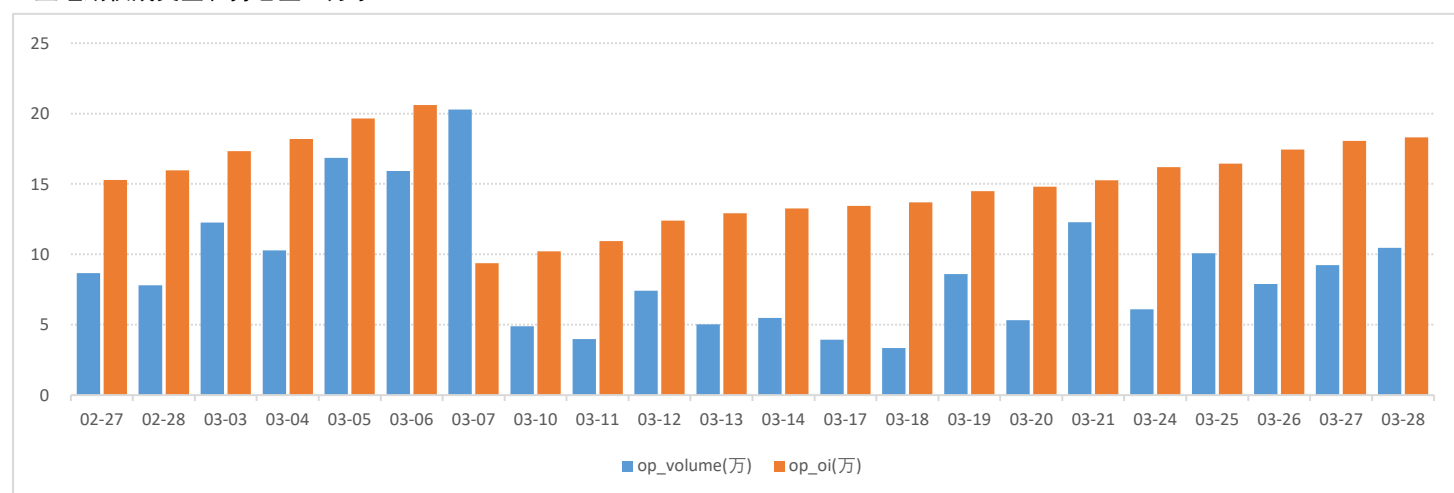
工业硅期权图表

工业硅价格走势图



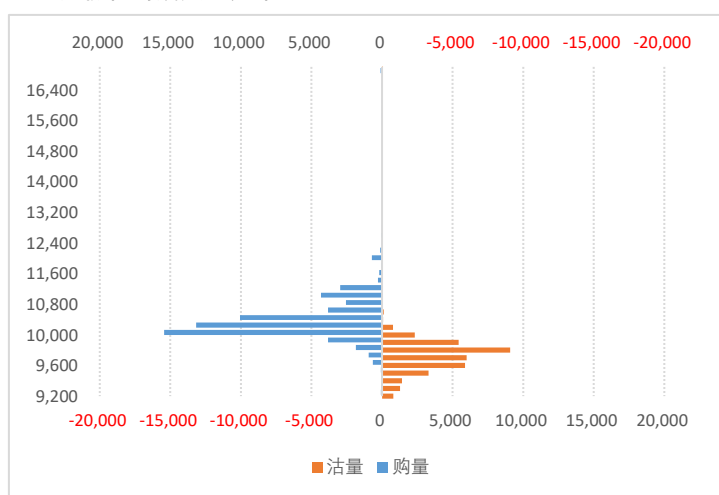
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



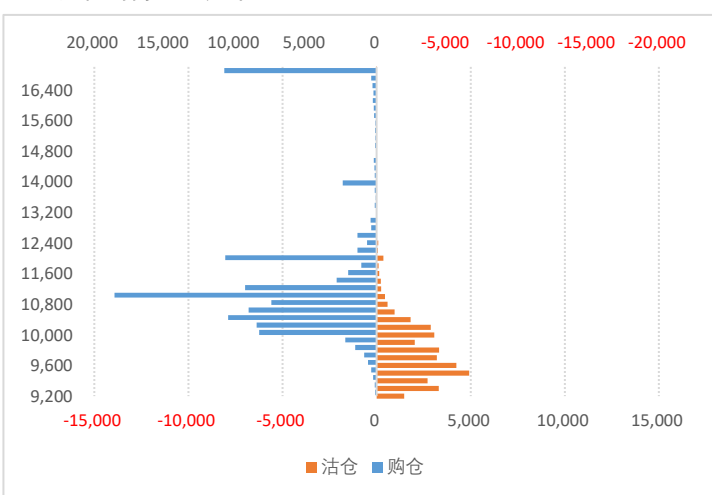
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

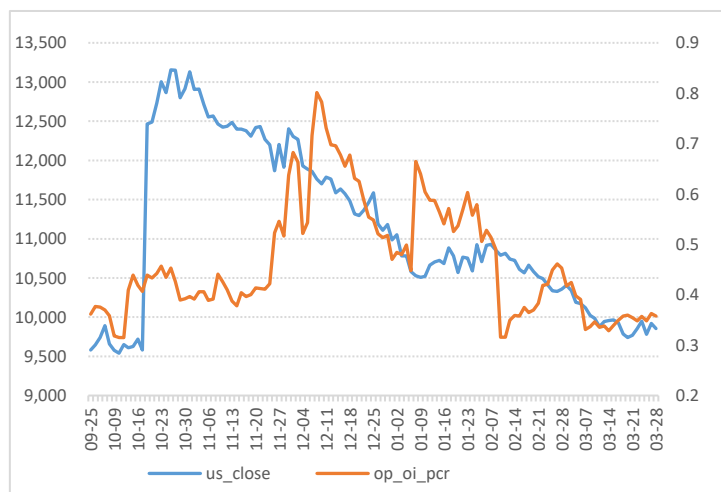


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

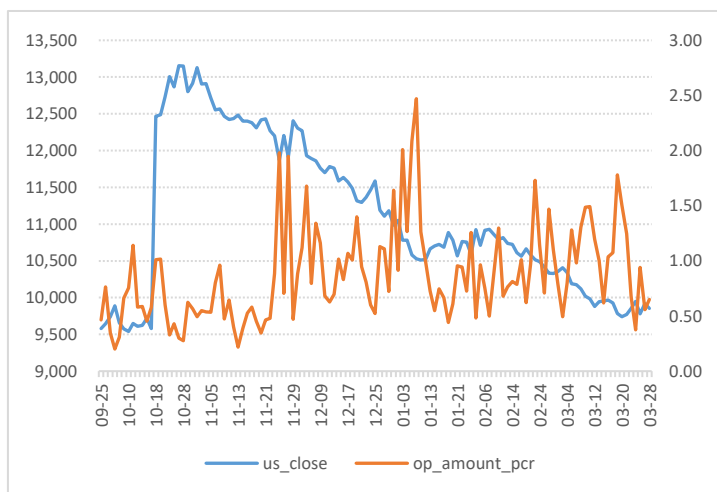


工业硅期权持仓量-PCR

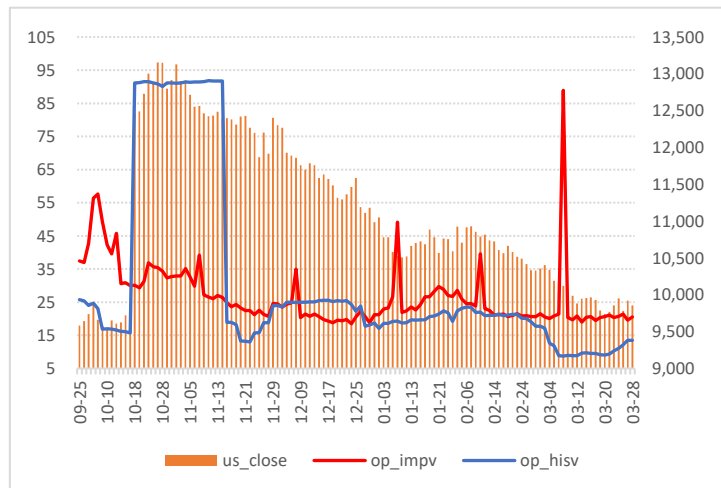


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

工业硅期权成交额-PCR

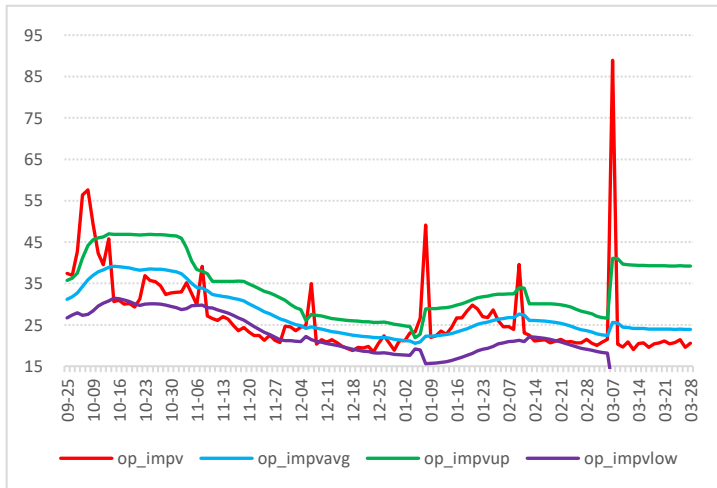


工业硅期权隐含波动率

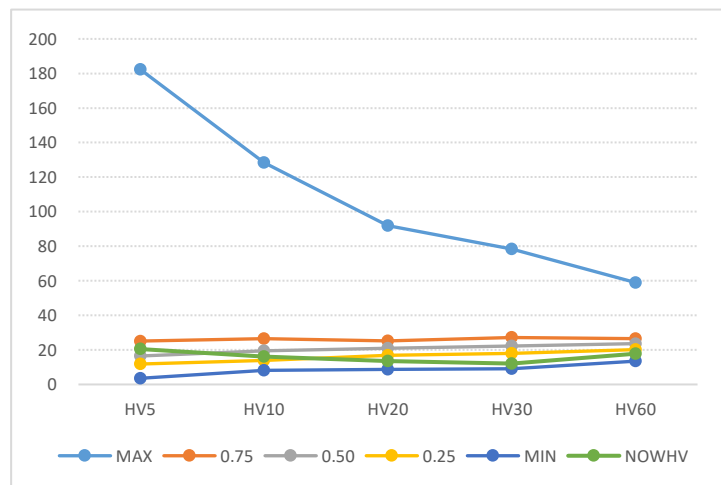


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

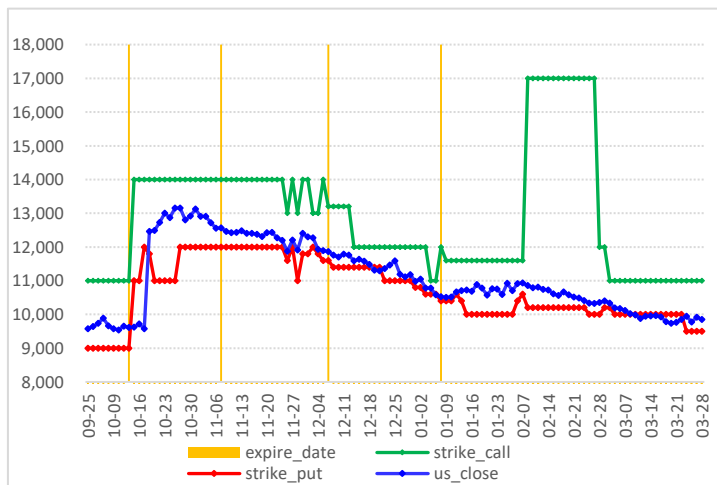


工业硅历史波动率锥



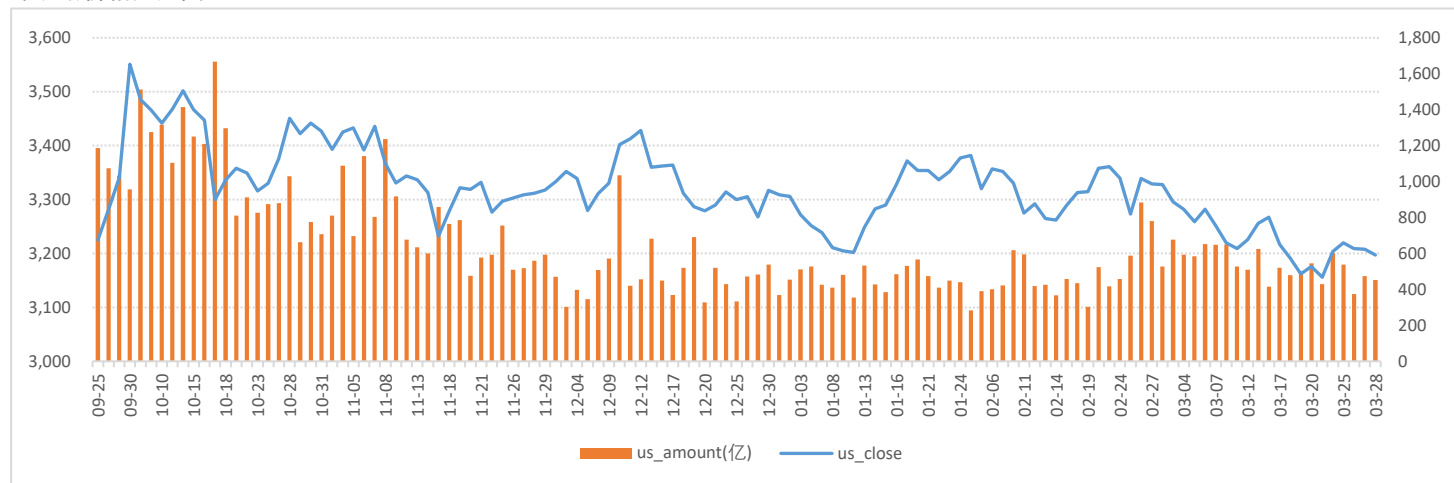
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

工业硅压力点和支撑点



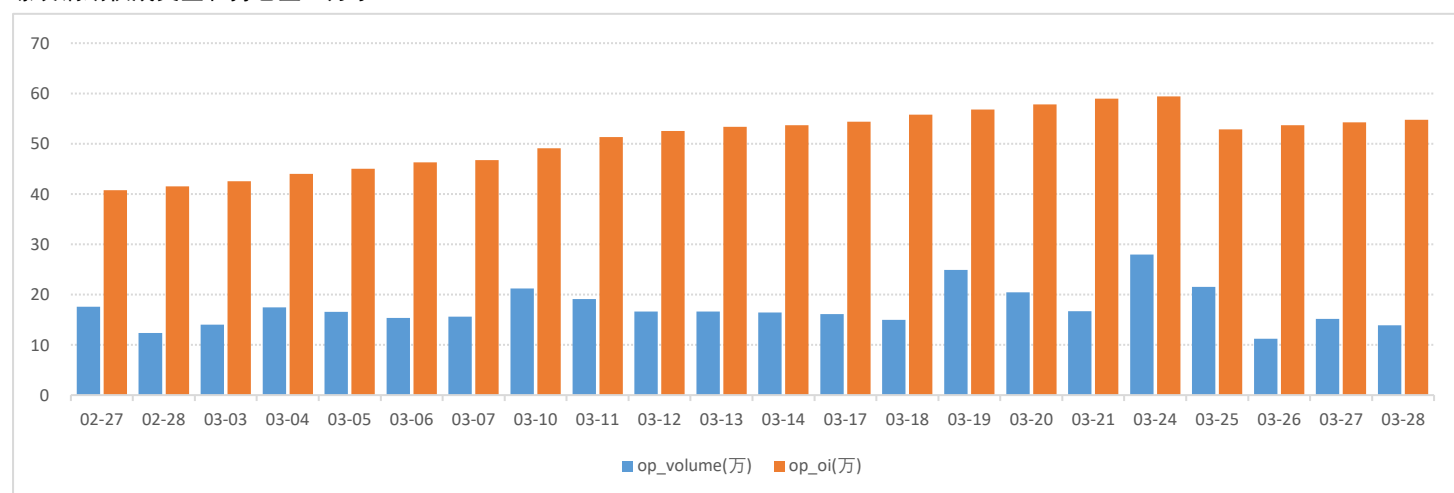
螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



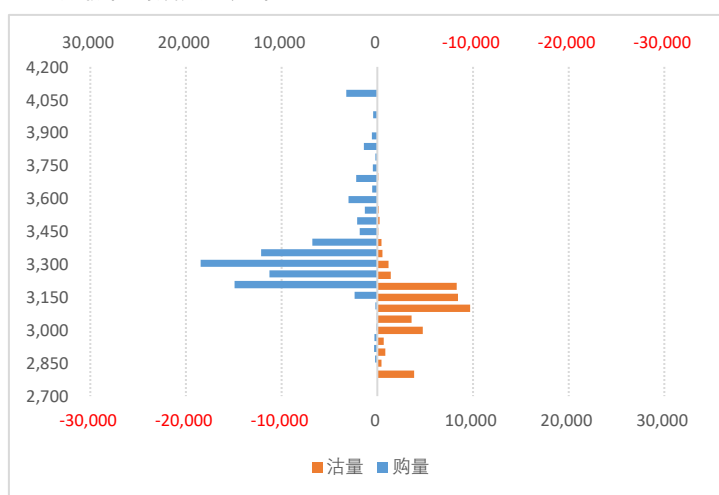
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）



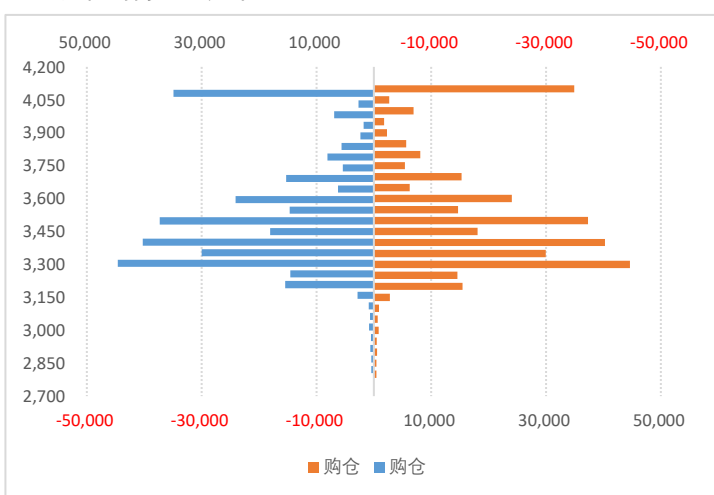
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

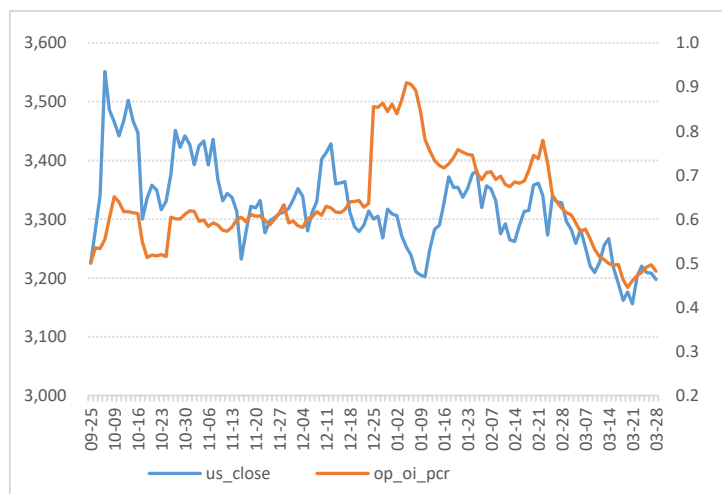


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

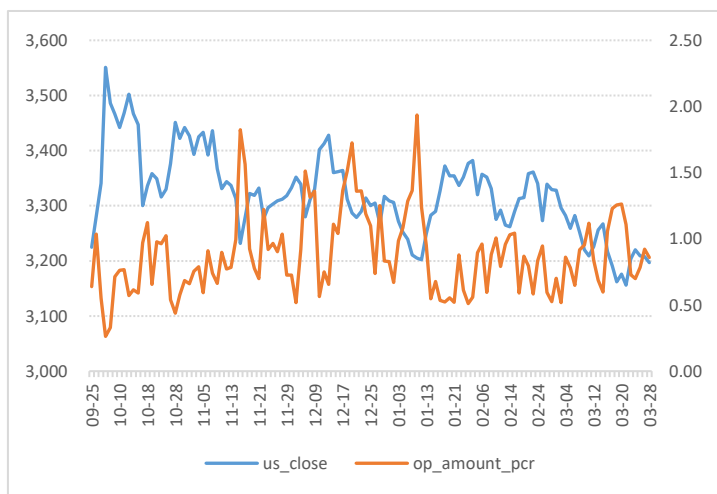


螺纹钢期权持仓量-PCR

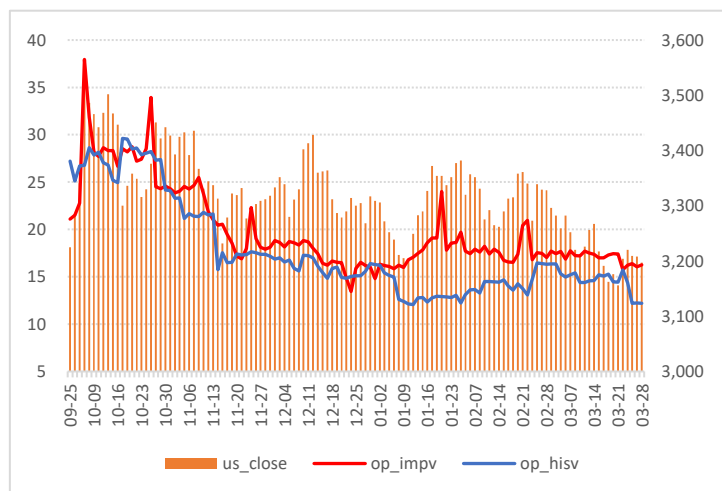


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

螺纹钢期权成交额-PCR

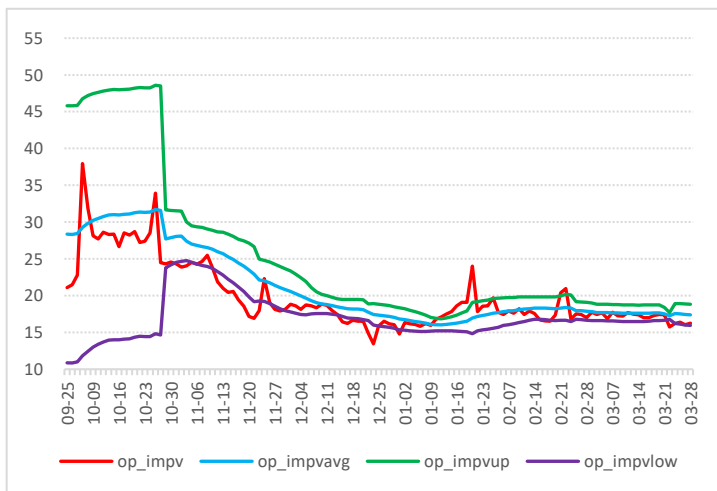


螺纹钢期权隐含波动率

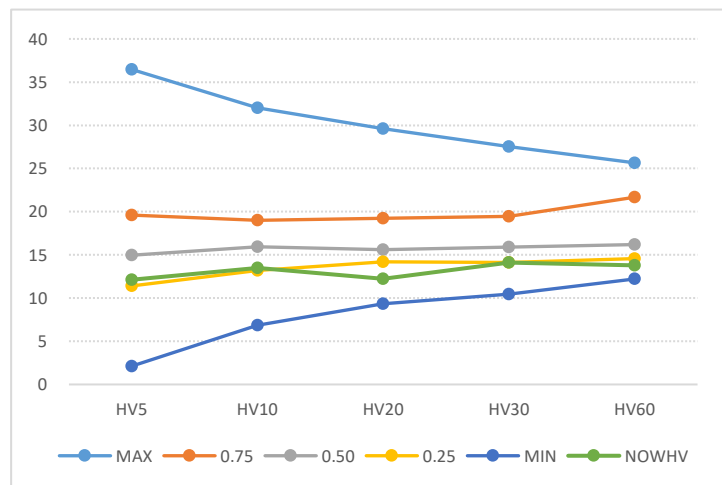


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

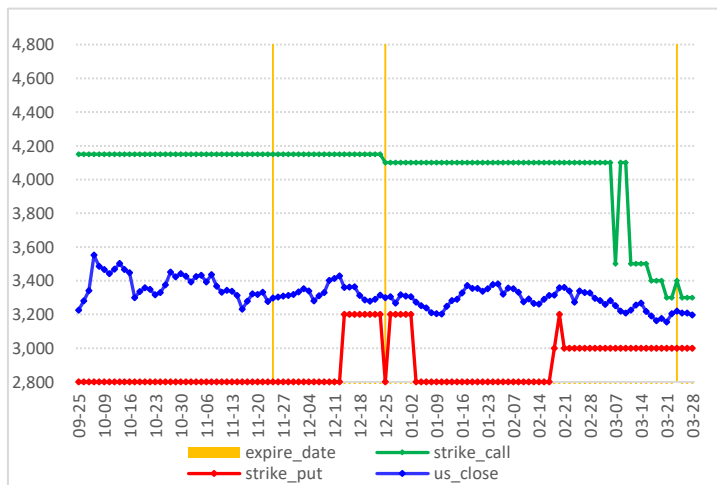


螺纹钢历史波动率锥



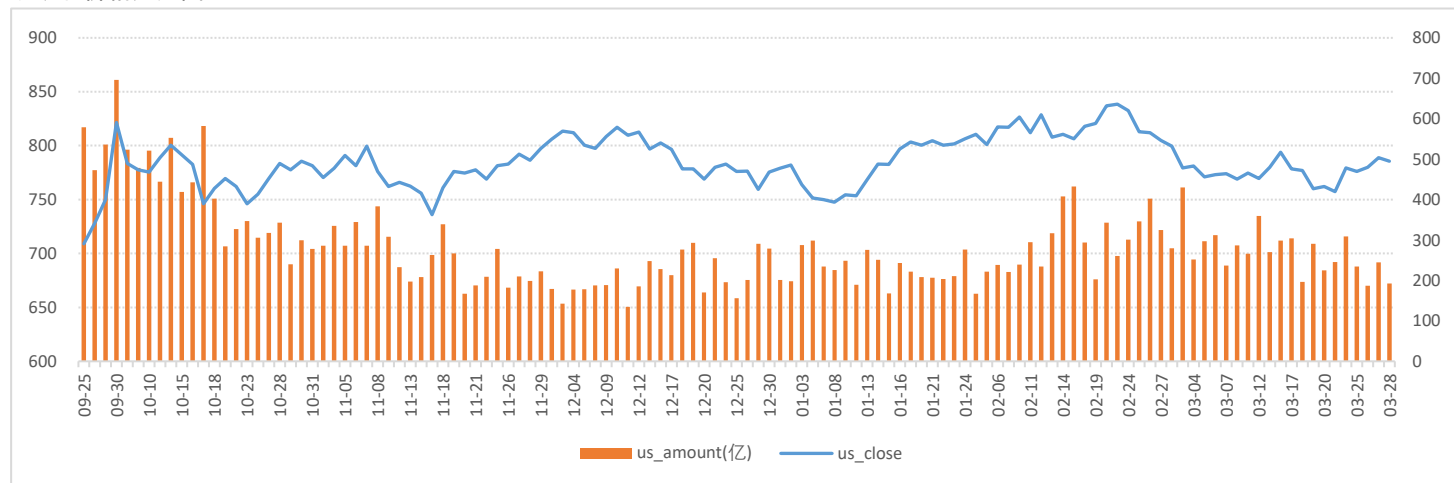
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

螺纹钢压力点和支撑点



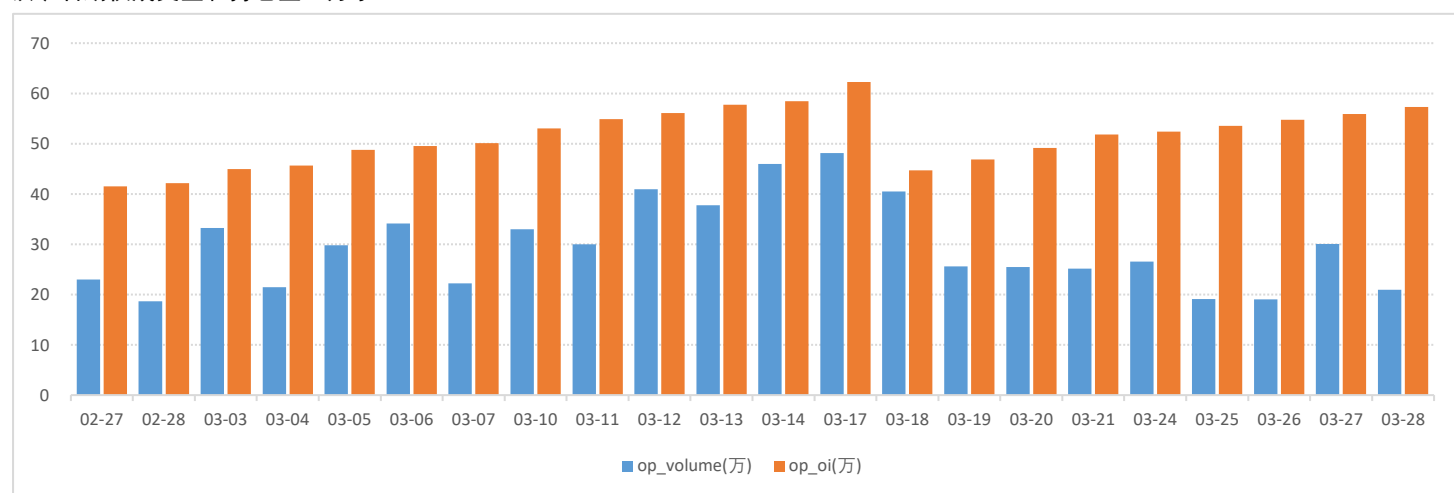
铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



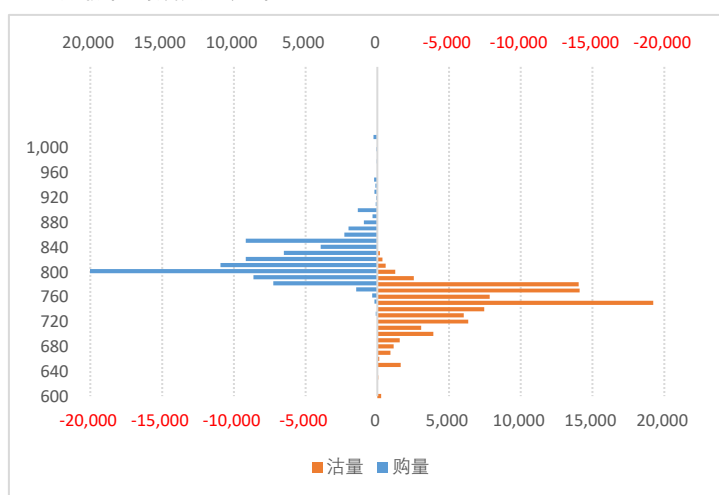
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



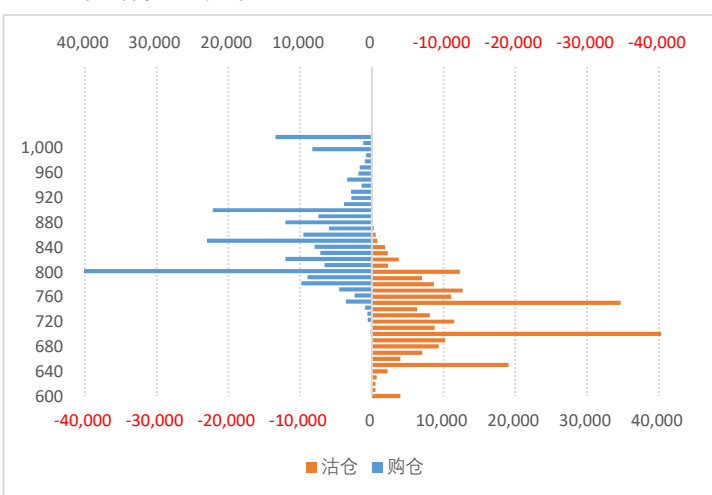
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

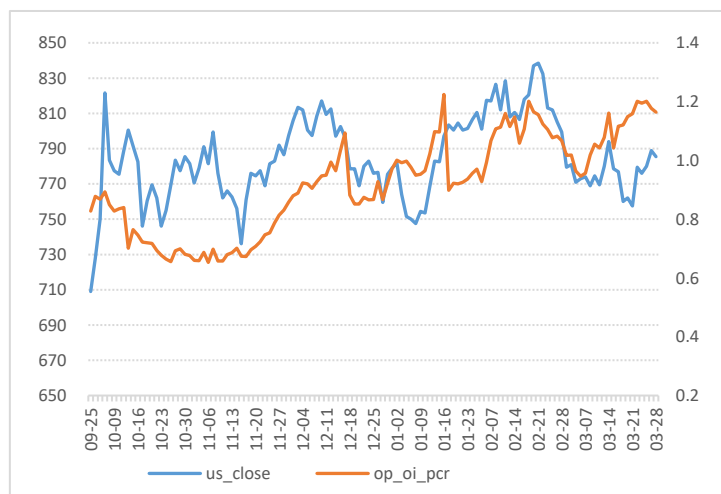


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

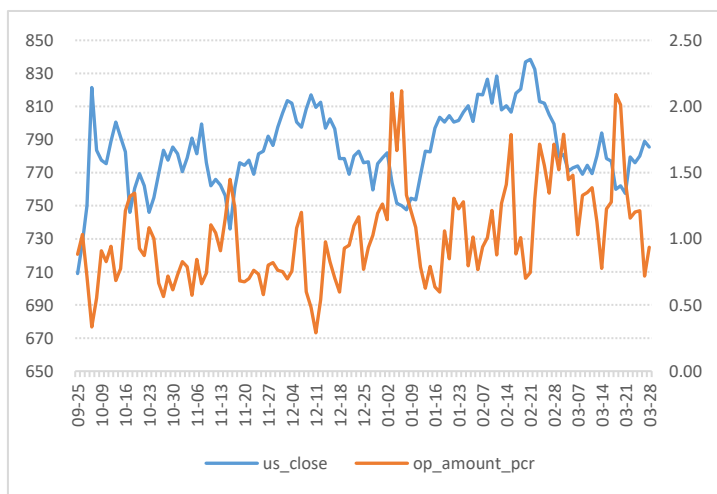


铁矿石期权持仓量-PCR

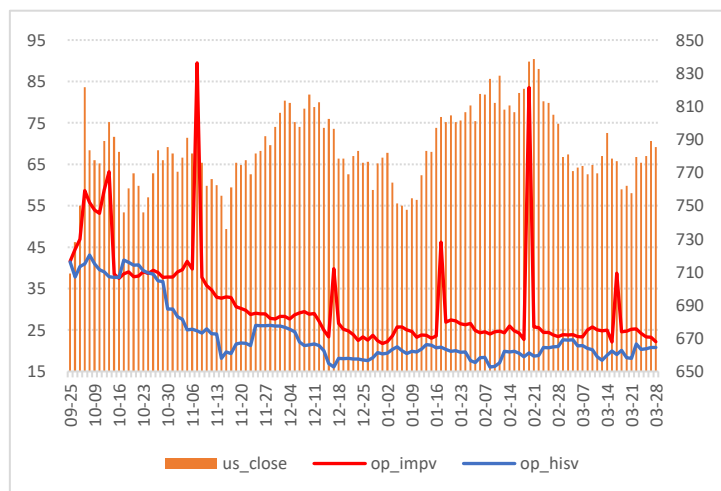


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

铁矿石期权成交额-PCR

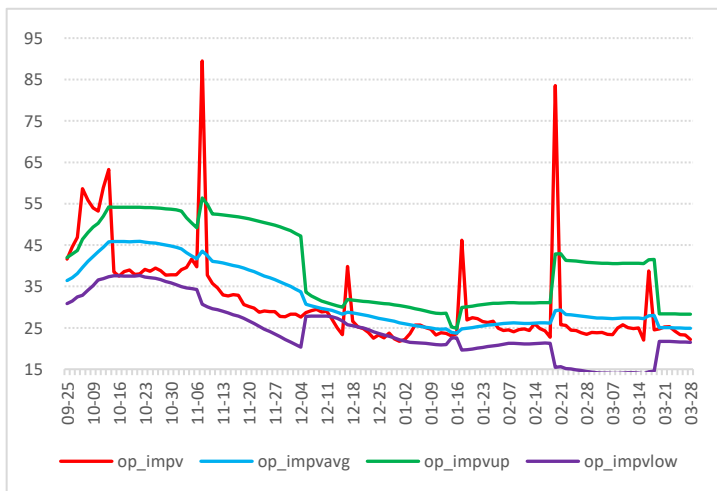


铁矿石期权隐含波动率

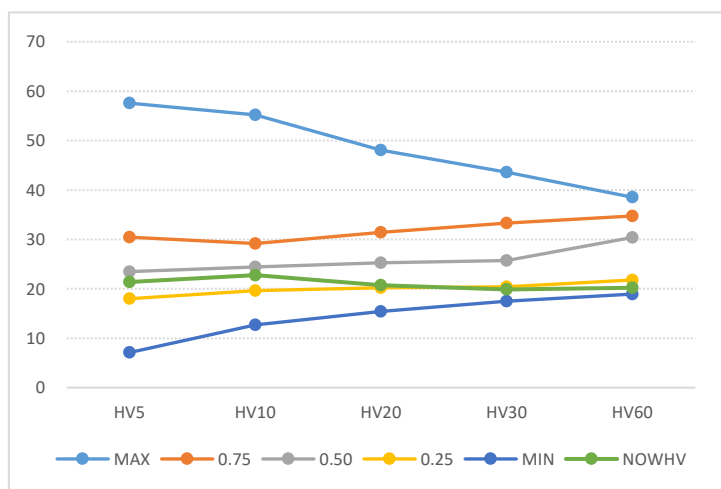


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

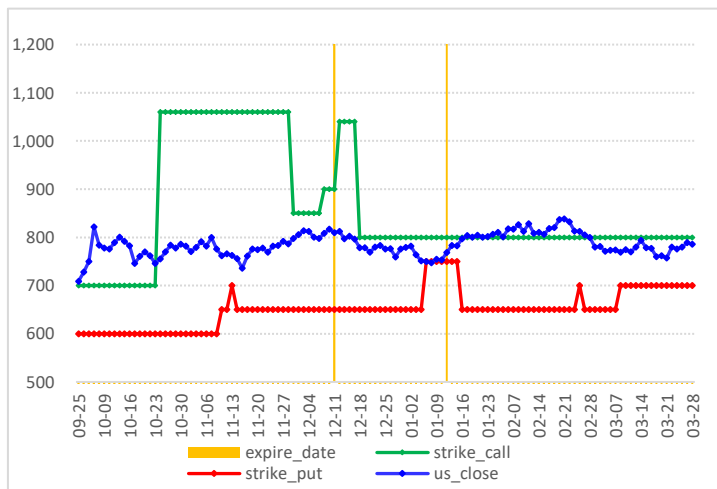


历史波动率锥



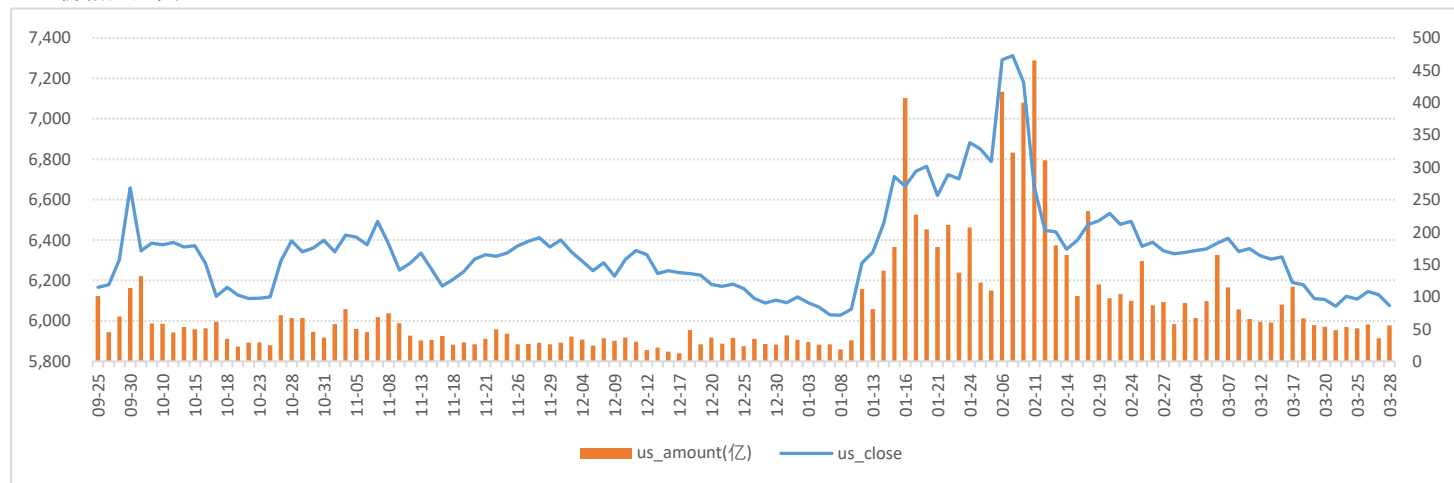
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

压力点和支撑点



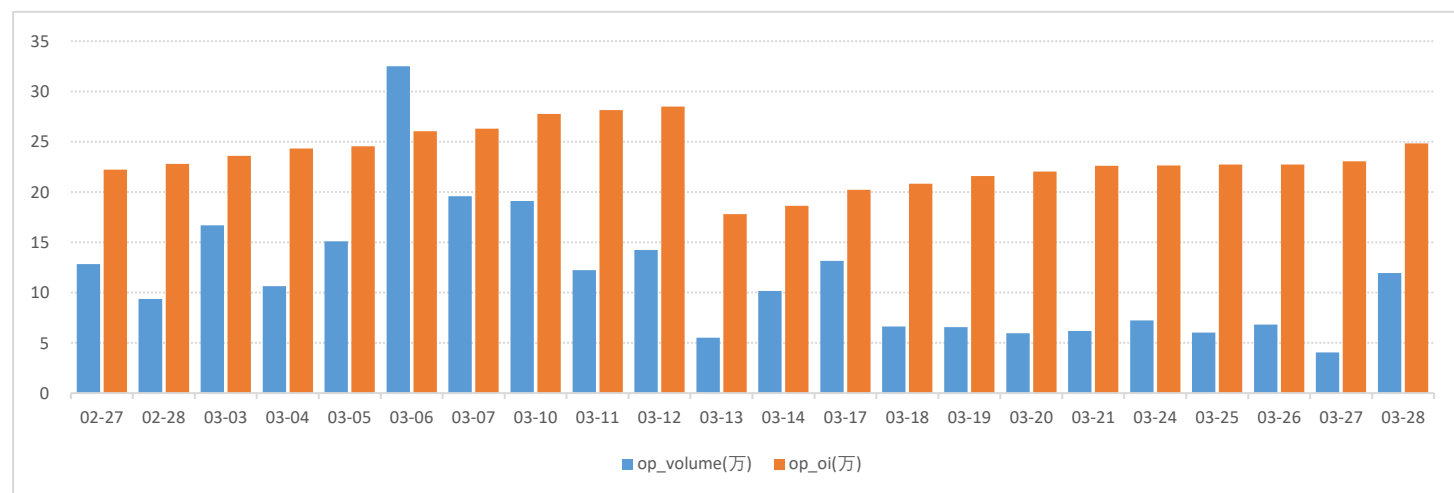
锰硅期权图表

锰硅价格走势图



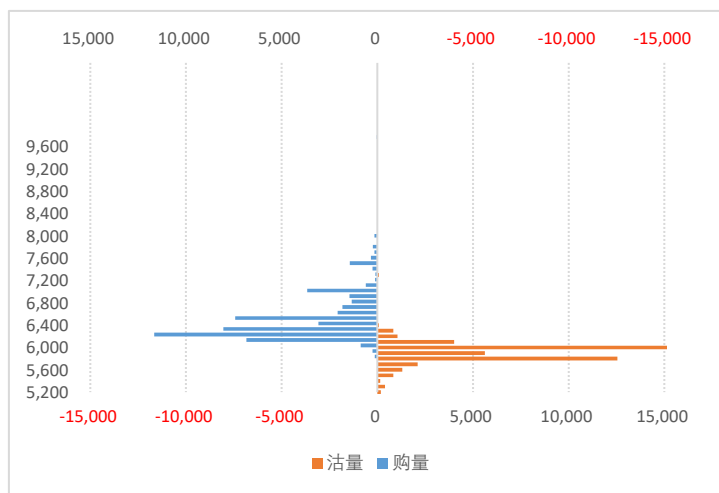
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）



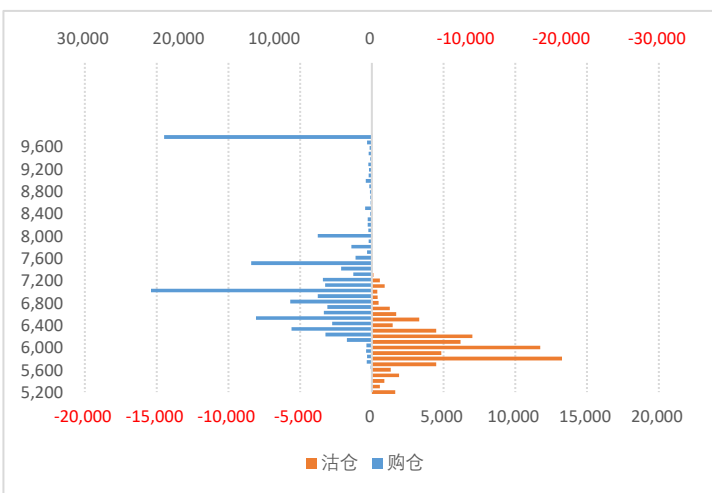
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锰硅2505月份合约成交量分布

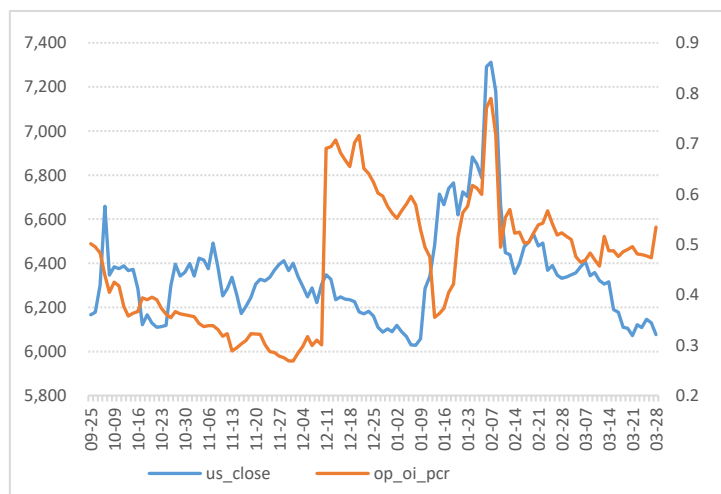


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月合约持仓量分布

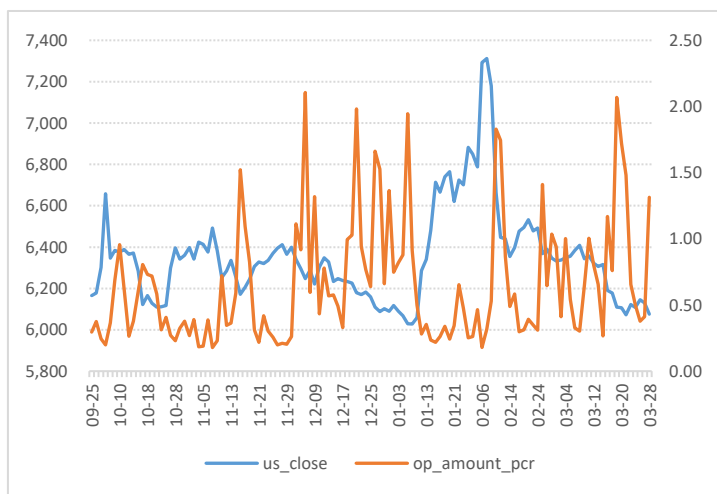


锰硅期权持仓量-PCR

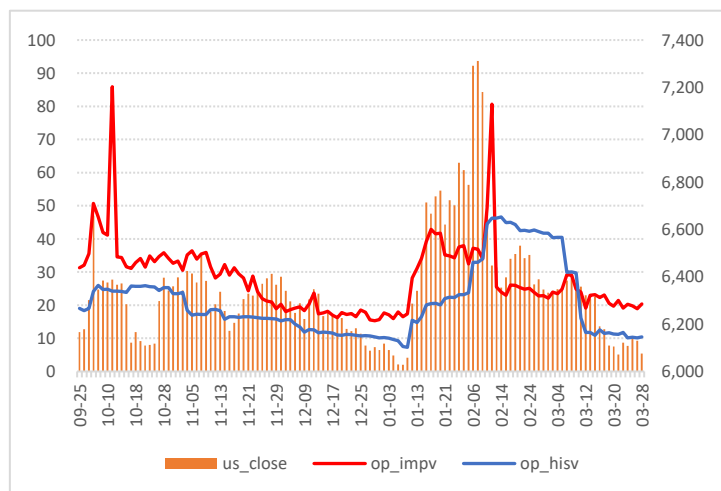


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锰硅期权成交额-PCR

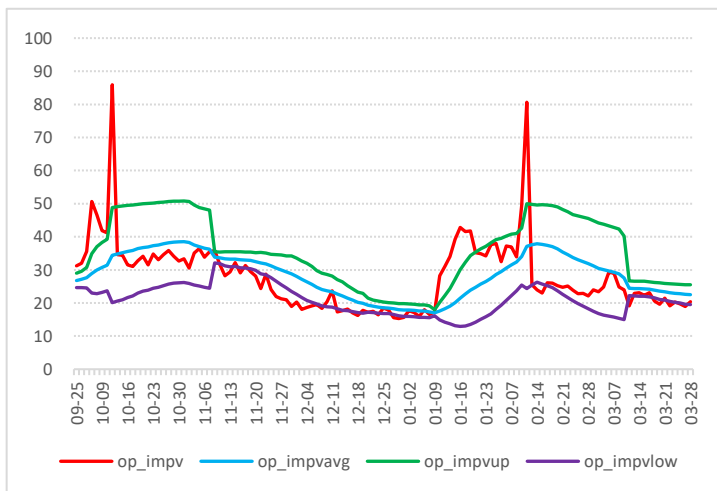


锰硅期权隐含波动率

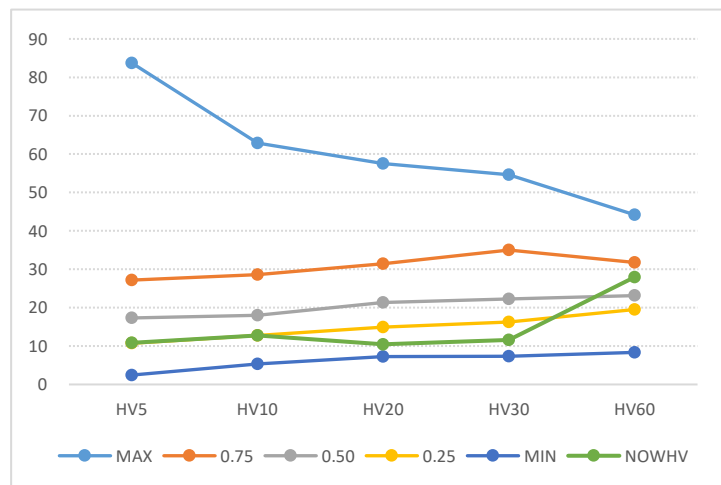


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

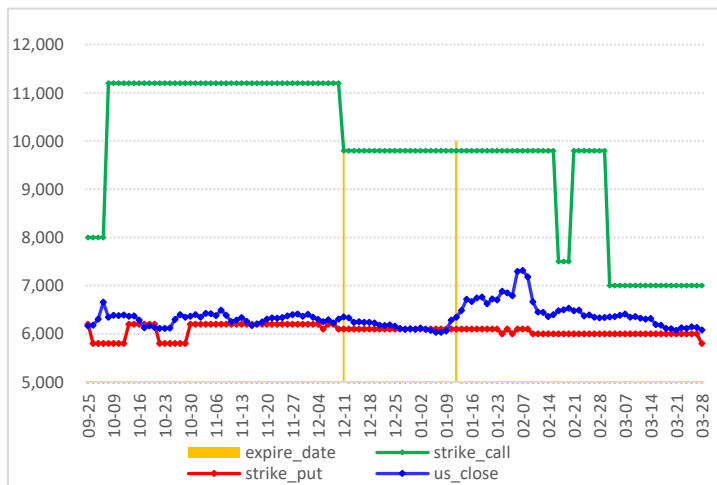


锰硅历史波动率锥



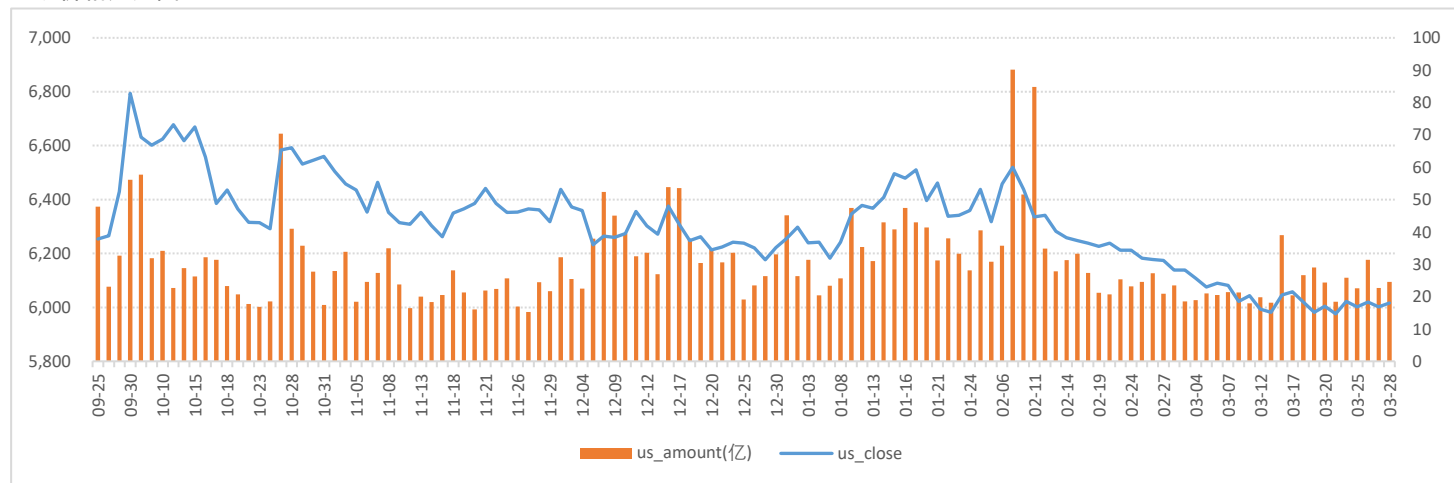
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

锰硅压力点和支撑点



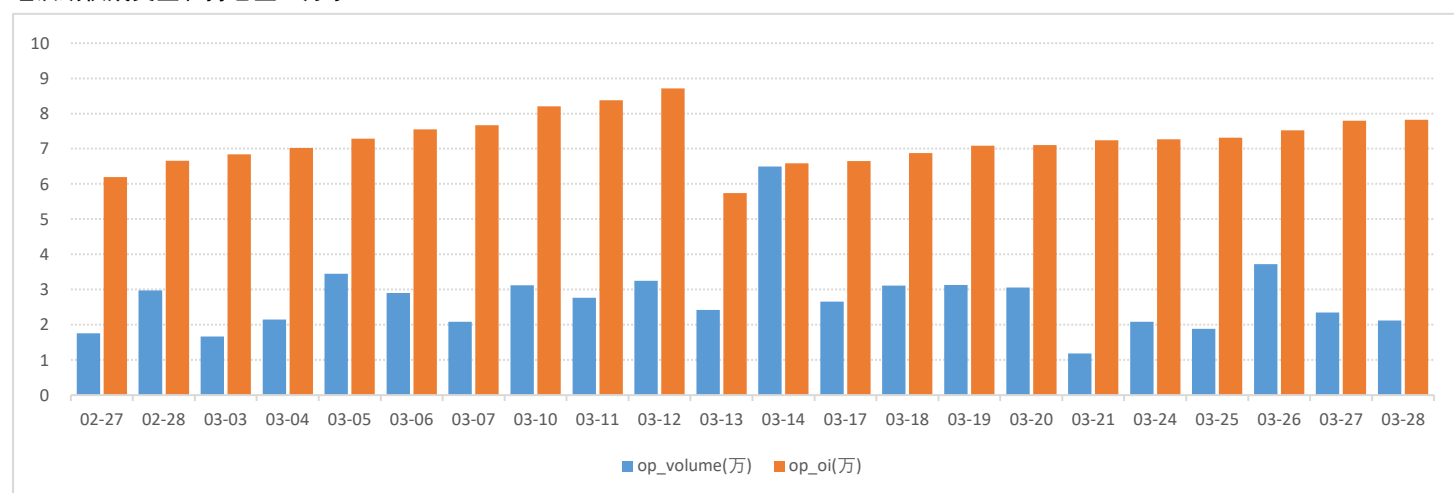
硅铁期权图表

硅铁价格走势图



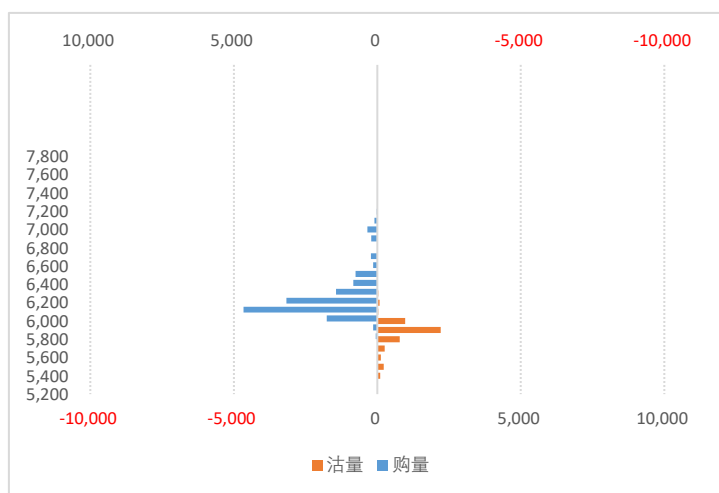
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）



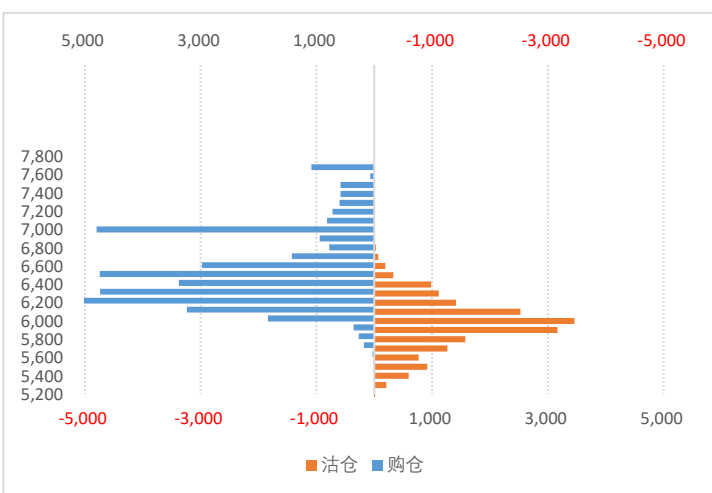
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

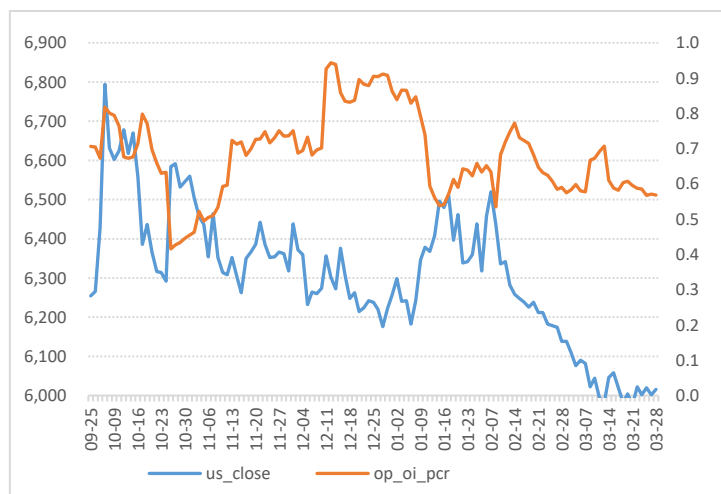


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

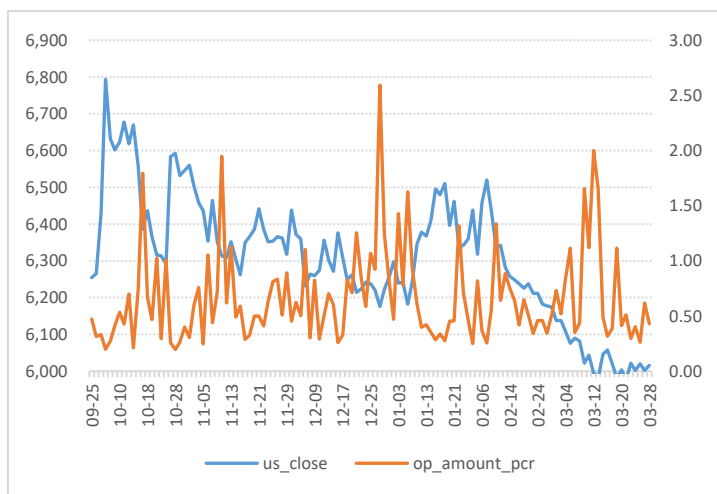


硅铁期权持仓量-PCR

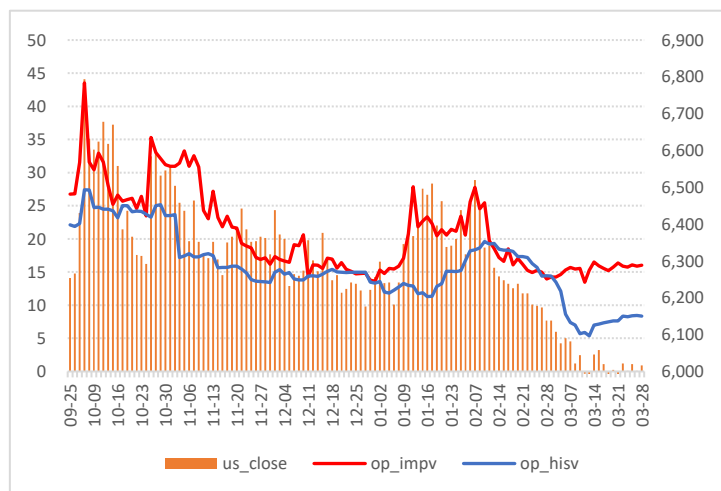


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

硅铁期权成交额-PCR

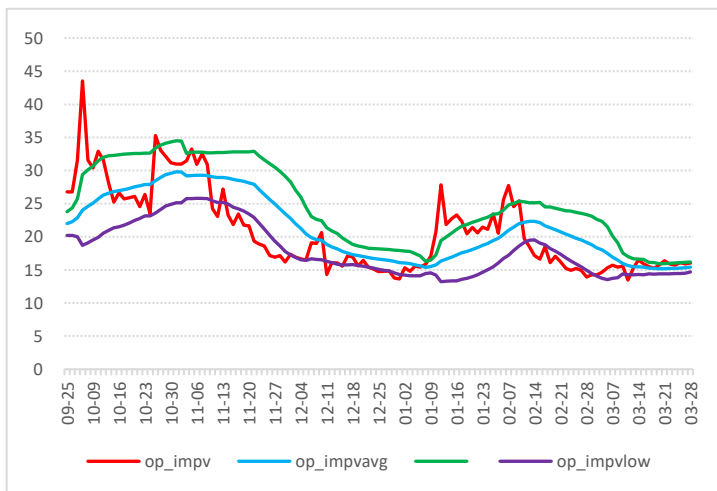


硅铁期权隐含波动率

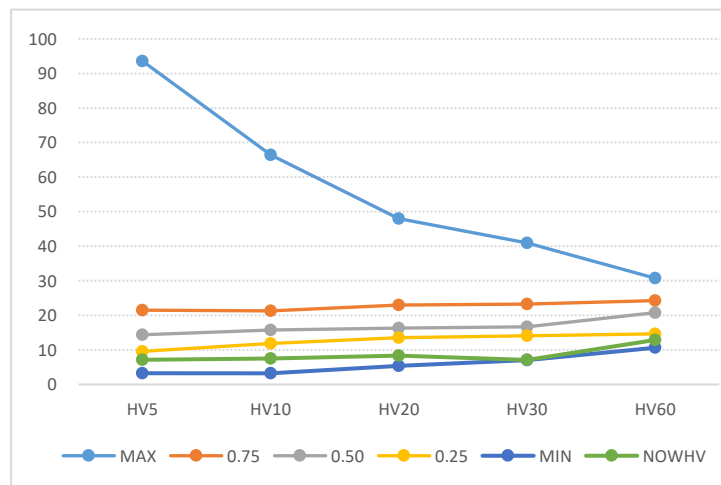


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

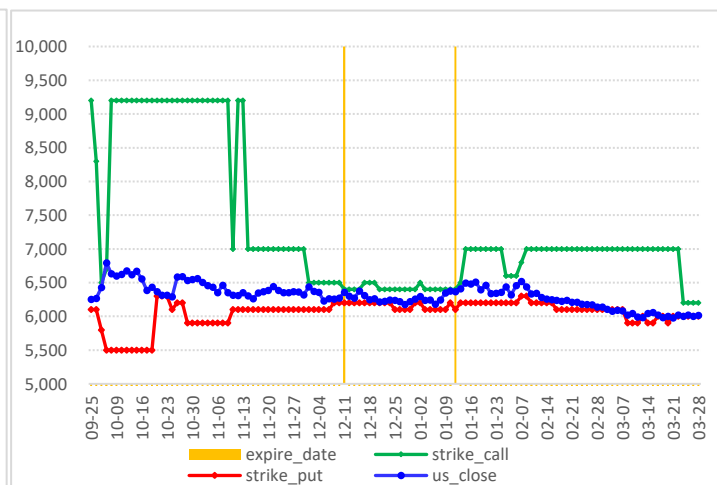


硅铁期权历史波动率锥



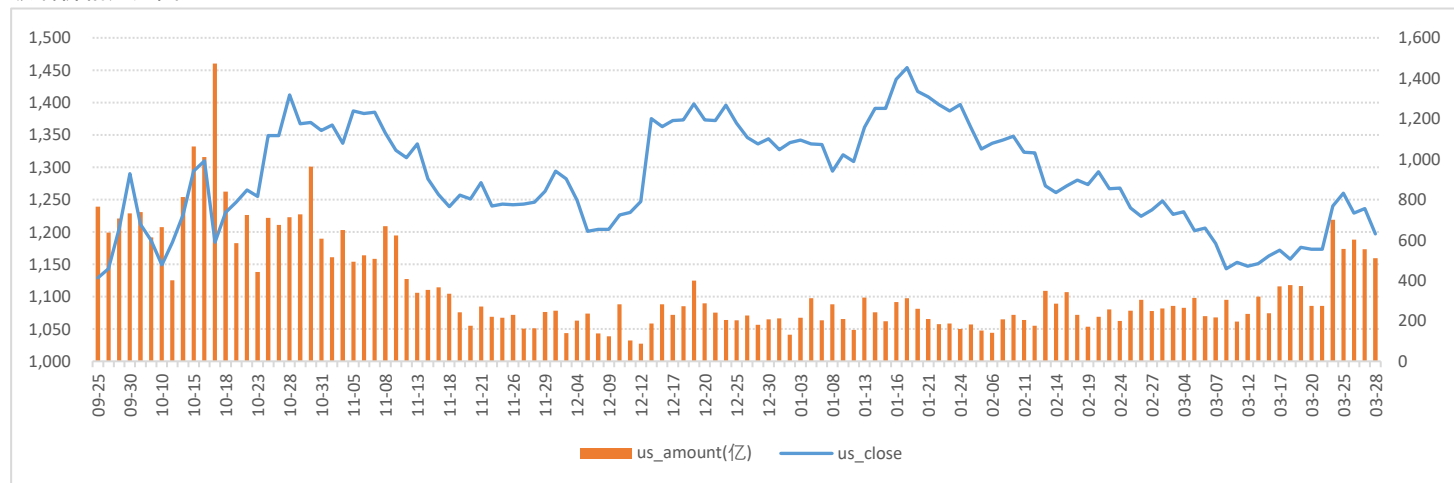
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

硅铁期权压力点和支撑点



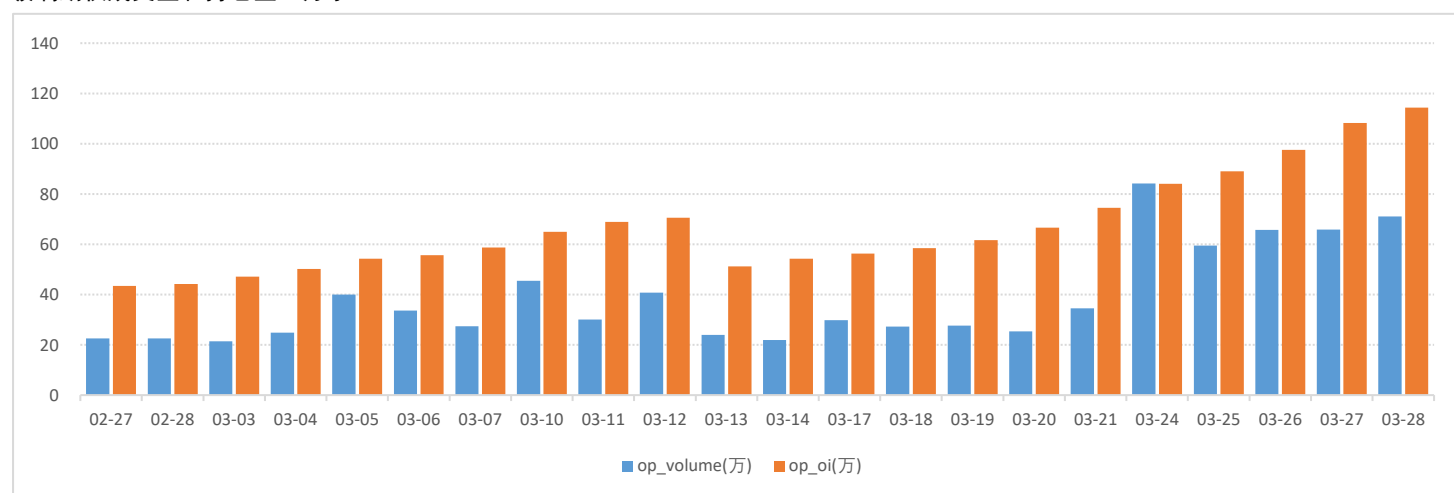
玻璃期权图表

玻璃价格走势图



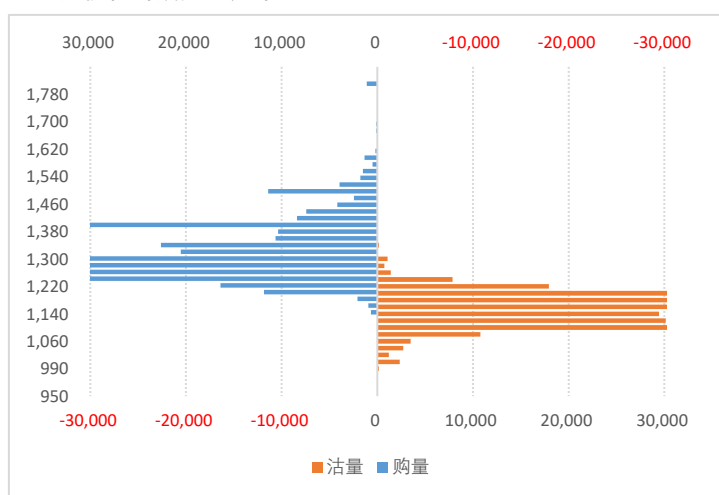
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



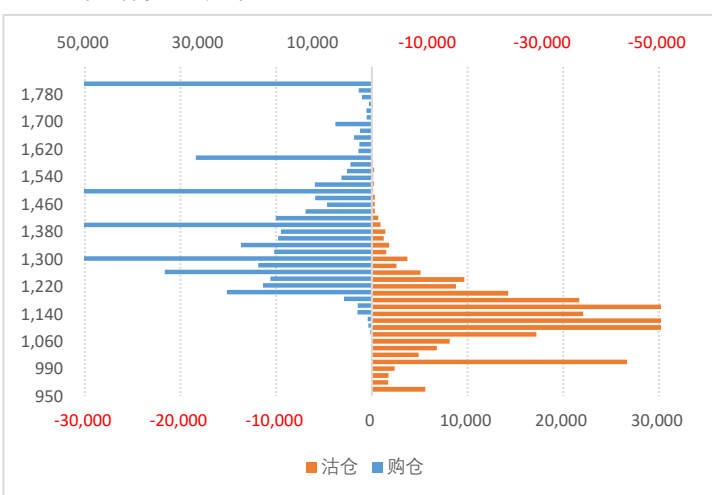
数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约成交量分布

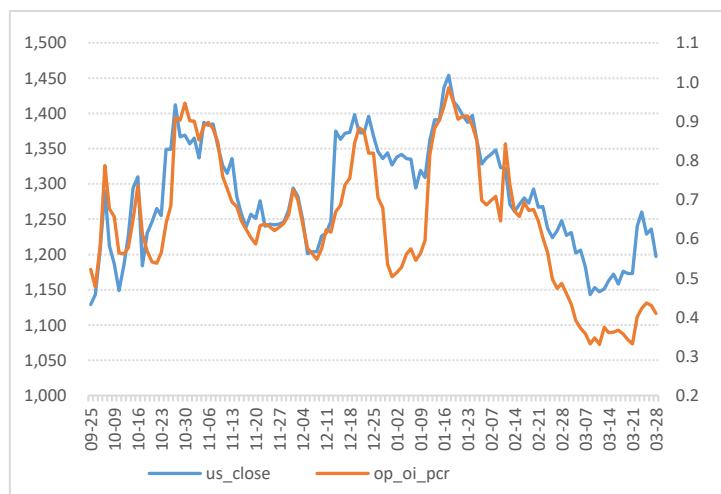


数据来源：WIND、五矿期货期权事业部

2505月份合约持仓量分布

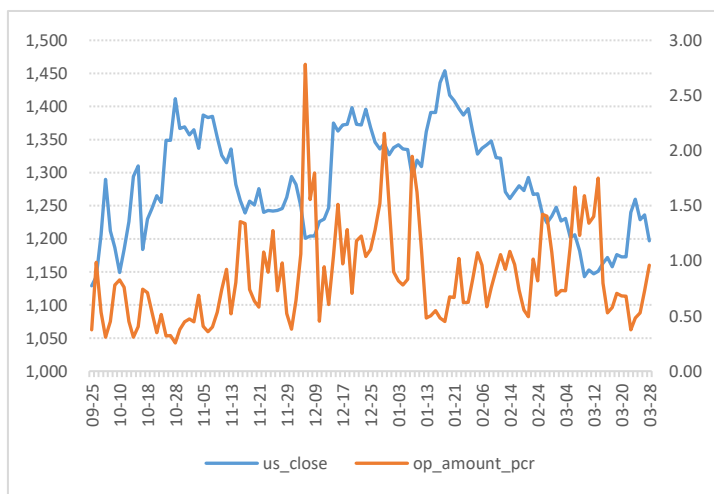


玻璃期权持仓量-PCR

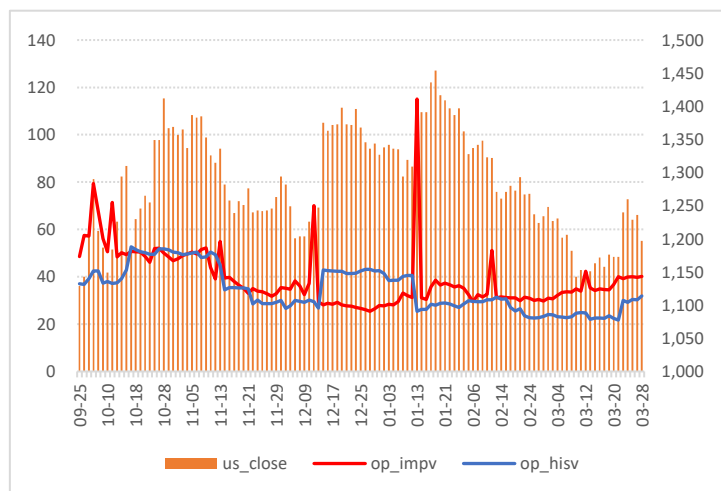


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

玻璃期权成交额-PCR

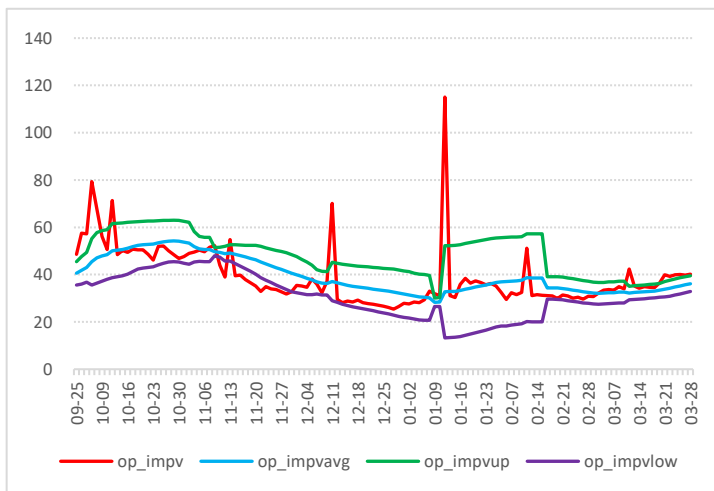


玻璃期权隐含波动率

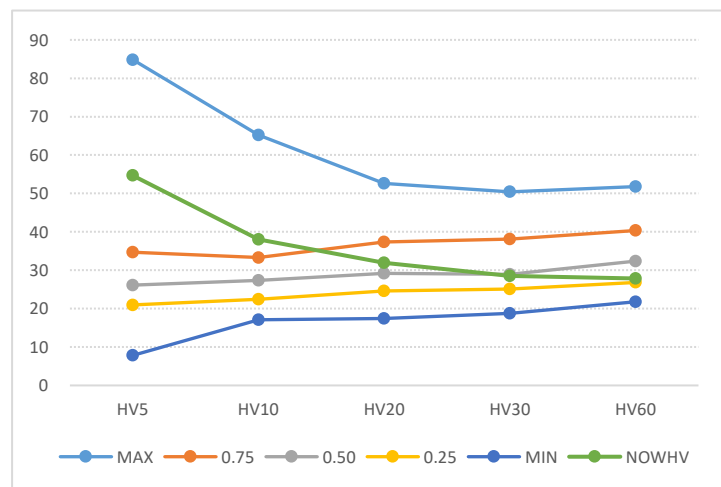


数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

隐波率轨道线走势图

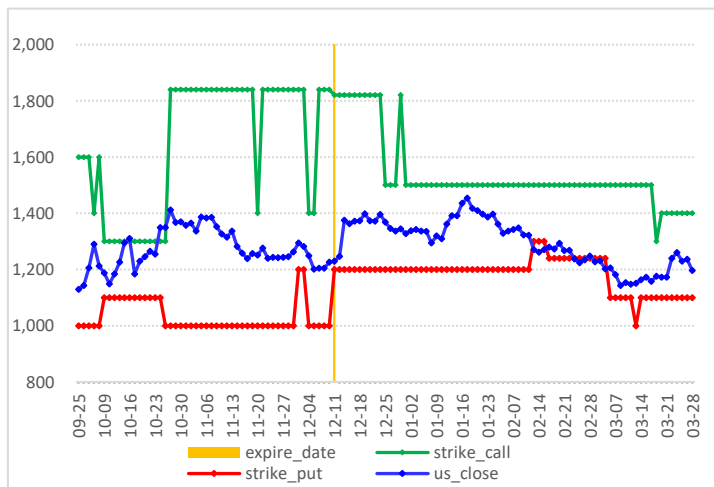


玻璃期权历史波动率锥



数据来源: WIND、五矿期货期权事业部

玻璃期权压力点和支撑点



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn