



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金属期权

2025-04-14

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) 有色金属上方空头压力下超跌反弹受阻回落, 构建做空波动率策略策略; (2) 黑色系波动较大, 适合构建卖方期权组合策略; (3) 贵金属延续偏强走势, 构建牛市价差组合策略和现货避险策略。

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	75,710	940	1.26	14.29	-6.58	13.99	-1.03
铝	AL2505	19,750	75	0.38	11.97	-10.35	12.27	-0.70
锌	ZN2505	22,715	120	0.53	13.33	-9.25	6.45	-0.47
铅	PB2505	16,920	145	0.86	3.24	-2.95	3.49	-0.19
镍	NI2505	122,720	1,790	1.48	17.03	-9.48	7.10	-0.47
锡	SN2505	258,030	3,860	1.52	20.90	-8.73	3.42	-0.41
氧化铝	AO2505	2,844	66	2.38	29.42	-11.54	13.78	-0.53
黄金	AU2506	763.70	10.96	1.46	76.96	6.63	19.44	-0.62
白银	AG2506	8,153	221	2.79	92.28	-18.26	33.15	-0.15
碳酸锂	LC2507	70,560	-360	-0.51	3.17	-0.74	10.79	0.65
工业硅	SI2506	9,480	-115	-1.20	5.71	-0.28	9.56	0.17
多晶硅	PS2506	41,835	-660	-1.55	2.70	0.54	3.71	0.06
螺纹钢	RB2505	3,047	3	0.10	27.89	-12.68	63.63	-3.42
铁矿石	I2505	755.00	2.00	0.27	14.07	-2.71	14.69	-1.24
锰硅	SM2506	5,980	-8	-0.13	2.94	-0.56	9.66	0.15
硅铁	SF2506	5,878	-42	-0.71	11.26	-2.65	19.78	0.22
玻璃	FG2506	1,164	-4	-0.34	3.47	-0.47	7.10	0.11

数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

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	137,162	-28,693	112,360	-13	0.96	0.17	0.85	0.00
铝	72,604	-34,796	98,471	2,236	1.47	0.04	1.18	-0.04
锌	55,561	-16,851	66,101	177	1.12	0.12	0.84	-0.02
铅	6,277	-2,084	11,498	-3	0.31	-0.41	0.86	0.07
镍	31,923	-38,330	56,525	442	0.57	-0.04	0.55	0.01
锡	72,413	-33,591	41,498	569	0.93	0.10	0.41	0.03
氧化铝	144,889	-19,694	170,759	10,623	0.76	0.35	0.34	0.01
黄金	161,508	18,435	135,278	7,094	0.65	0.01	1.12	0.10
白银	437,399	495	299,426	7,990	0.85	-0.06	1.07	0.06
碳酸锂	18,748	-8,635	72,301	6,085	0.43	0.07	0.40	0.00
工业硅	23,843	961	53,611	4,142	0.34	0.08	0.39	0.01
多晶硅	13,588	3,977	37,945	1,209	1.35	0.26	0.92	-0.06
螺纹钢	170,129	-15,050	515,566	148	0.87	0.09	0.44	-0.01
铁矿石	450,076	26,667	624,065	22,837	1.90	0.55	0.95	0.01
锰硅	71,361	-51,598	66,248	-180,653	1.00	0.50	0.94	0.47
硅铁	48,575	-24,179	39,969	-53,996	0.89	0.11	0.82	0.21
玻璃	814,835	-281,233	180,433	-1,046,102	0.82	-0.07	0.55	0.18

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

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	75,000	84,000	0	70,000	0	7,913	3,423
铝	AL2505	19,700	21,000	0	19,000	-1,400	3,917	3,030
锌	ZN2505	22,600	25,000	0	22,000	0	2,804	1,977
铅	PB2505	16,800	19,600	1,600	17,200	0	917	1,430
镍	NI2505	122,000	150,000	10,000	118,000	0	5,099	3,202
锡	SN2505	255,000	330,000	0	215,000	0	7,596	3,318
氧化铝	AO2505	2,800	3,000	-300	2,600	0	11,906	7,658
黄金	AU2506	760	848	0	600	0	8,902	4,894
白银	AG2506	8,000	9,800	0	7,000	0	18,096	9,835
碳酸锂	LC2507	71,000	80,000	0	73,000	0	5,647	2,861
工业硅	SI2506	9,500	10,000	0	9,600	0	6,954	1,701
多晶硅	PS2506	42,000	45,000	0	40,000	0	3,713	4,101
螺纹钢	RB2505	3,050	3,300	0	3,000	-100	36,951	16,760
铁矿石	I2505	760	800	0	700	0	59,571	49,692
锰硅	SM2506	6,000	7,000	0	5,700	0	3,273	5,021
硅铁	SF2506	5,900	6,200	0	5,700	600	2,825	1,413
玻璃	FG2506	1,160	1,400	0	1,100	0	10,619	9,328

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

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	22.05	28.05	0.67	19.55	26.23	29.95	15.64	6.41
铝	14.72	16.64	0.59	15.51	15.37	17.51	10.36	4.36
锌	20.17	21.18	0.57	20.51	18.98	23.16	12.05	8.11
铅	16.30	22.93	3.93	10.21	23.45	21.29	12.98	3.32
镍	21.46	30.03	-2.52	16.26	30.62	29.00	25.43	-3.98
锡	35.52	49.37	2.80	16.36	48.48	50.32	33.53	1.99
氧化铝	31.85	36.72	-0.30	20.44	37.63	35.53	8.47	23.37
黄金	26.28	29.48	3.20	19.61	29.36	29.68	16.71	9.57
白银	28.79	34.73	2.51	32.16	31.34	38.72	22.50	6.29
碳酸锂	17.48	23.38	0.32	38.39	24.78	20.11	20.33	-2.86
工业硅	18.98	22.72	-0.11	27.08	24.03	18.81	17.76	1.22
多晶硅	24.47	28.29	1.53	5.67	27.08	29.18	17.29	7.18
螺纹钢	17.84	22.08	0.56	19.43	23.03	20.98	15.39	2.45
铁矿石	24.41	32.50	-3.38	31.30	28.22	34.75	21.38	3.02
锰硅	18.53	28.06	2.13	30.06	26.93	29.20	19.15	-0.62
硅铁	17.54	40.59	14.64	23.11	57.39	21.96	12.14	5.40
玻璃	34.77	128.10	80.33	37.90	73.21	195.45	23.62	11.15

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

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3.4万吨，其中上期所库存减少4.3至18.3万吨，COMEX库存增加1.1至10.6万吨。上海保税区库存增加0.1万吨。现货方面，上周五国内上海地区现货贴水期货10元/吨。 (2) 伦铜：LME期铜涨2.3%报9184美元/吨，周涨4.6%；LME库存减少0.2至20.9万吨；LME市场Cash/3M由贴水转为升水37.4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，高位震荡快速回落连续大幅下跌逐渐走弱，上周超跌反弹回暖上升，整体表现为空头力量逐渐释放超跌反弹回暖的行情走势形态
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，而快速上升至较高水平逐渐下降回落仍处于偏高水平 (2) 期权持仓量PCR有所回升至0.80以上，表明沪铜上方空头压力仍偏强 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，CU2505压力位为84000和支撑位为70000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建做空波动率的卖方期权组合策略，获取时间价值收益。如：S_CU2505P73000，S_CU2505P74000和S_CU2505C77000，S_CU2505C78000 (3) 现货多头套保策略：构建现货套保策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_CU2505 + BUY_CU2505P75000 + SELL_CU2505C78000

有色金属：铝/氧化铝期权

标的行情分析	(1) 氧化铝基本面：国内氧化铝产量168.1万吨，较上周下滑5.3万吨，主要原因是重庆某氧化铝厂约480万吨产能集中检修所致。 (2) 铝基本面：根据钢联数据统计，截至4月10日国内铝锭社会库存74.4万吨，周环比减少3.0万吨，铝棒库存24.3万吨，周环比减少0.8万吨，华东现货升水10元/吨，环比下滑5元/吨。 (3) LME铝：LME铝库存44.2万吨，环比减少1.3万吨，Cash/3M贴水39.5美元/吨。 (4) 沪铝行情分析：延续空头压力线下大幅度波动的市场行情走势形态
期权因子研究	(1) 沪铝期权隐含波动率维持一周多以来历史均值附近水平波动 (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19000，支撑位上移且波动区间收窄；氧化铝压力位为3000，支撑位为2600
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保持空头。如：S_AL2505P19600，S_AL2505P19500和S_AL2505C19900，S_AL2505C19800 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_AL2505 + BUY_AL2505P19700 + SELL_AL2505C20000

有色金属：锌/铅期权

标的行情分析	(1) 锌基本面：上周锌精矿国产TC3450元/金属吨，进口TC35美元/干吨。锌精矿港口库存23.6万实物吨，锌精矿工厂库存60.6万实物吨。镀锌结构件开工率录得63.74%，原料库存1.7万吨，成品库存39.0万吨。 (2) 铅基本面：本周铅精矿港口库存3.2万吨，工厂库存48.8万吨，折31.2天。铅精矿进口TC-20美元/干吨，铅精矿国产TC650元/金属吨。原生开工率录得62.01%，原生锭厂库0.6万吨。 (3) LME锌：LME锌锭库存录得12.18万吨，LME锌锭注销仓单录得6.24万吨。外盘cash-3S合约基差-13.28美元/吨。
期权因子研究	(1) 锌期权隐含波动率快速上升后急速下降维持历史均值偏上水平波动 (2) 期权持仓量PCR逐渐下降至0.80附近，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22000；铅压力位为19600，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_ZN2505P22200，S_ZN2505P22400和S_ZN2505C23200，S_ZN2505C23000 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，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_ZN2505P22600 + SELL_ZN2505C23200

有色金属：镍期权

标的行情分析	(1) 镍基本面：国内镍矿尚未转宽，港口库存延续小幅去库。截至4月12日，镍矿港口库存报667.1万吨，较上周同期减少2.6%。截至4月11日，印尼MHPFOB价格报12301美元/金属吨，MHP系数对LME镍0.84，较上周持平；高冰镍报12472美元/金属吨，高冰镍系数对LME镍0.87，较上周持平。 (2) LME镍：伦镍Cash/3M贴水202.2美元/吨，处于升贴水主要运行区间较低位置，现货资源维持宽松状态。LME镍库存报204492吨，较上周库存+2184吨。 (3) 镍行情分析：沪镍经过近四个月的宽幅矩形区间盘整震荡，3月份先扬后抑快速下降回落走弱，4月份以来大幅下跌，而后快速反弹逐渐上升，整体表现为上方有压力的高位回落空头下行后有所回暖的行情走势
期权因子研究	(1) 镍期权隐含波动率逐渐下降仍维持历史偏高水平波动 (2) 期权持仓量PCR当前处于0.60以下，上方的空头压力较强 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为150000，支撑位为118000
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_NI2505P118000，S_NI2505P120000和S_NI2505C126000，S_NI2505C128000 (3) 现货多头避险策略：持有现货多头+买入看跌期权， 如：LONG_NI2505 + BUY_NI2505P122000

有色金属：锡期权

标的行情分析	(1) 锡基本面：供给方面，3月精炼锡产量15080吨，环比增加10.4%，同比减少3.1%，受原料紧张影响及加工费低位影响，预计4月产量15385吨，环比减少8.3%，同比减少7.0%。海关最新数据显示，1-2月锡矿累计进口量为18587吨，累计同比下降50.15%。1-2月份国内锡锭进口量为4203吨，累计同比下降16.61%。 (2) LME锡：LME期锡涨3.26%报31495美元/吨，周跌10.98%；锡库存3140吨，减少55吨。 (3) 锡行情分析：锡前一周高位回落后大幅度下跌，上周超跌反弹回暖，整体表现为上方空头压力线下的回暖上升的行情走势。
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0.50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215000
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_SN2505P260000和S_SN2505P240000 (2) 波动性策略：做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SN2505P250000和S_SN2505C270000 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权， 如：LONG_SN2505 + BUY_SN2505P255000 + SELL_SN2505C275000

有色金属：碳酸锂期权

标的行情分析	(1) 碳酸锂基本面：SMM国内碳酸锂周产量17962吨，较上周增1.9%。国内碳酸锂供给高位震荡，四月产量预期小幅走弱，环减约7%。2025年3月智利出口到中国的碳酸锂1.66万吨，环比增加38%，同比增加3%。国内碳酸锂周度库存报131020吨，环比上周+1633吨（+1.2%），累库趋势延续。截止4月11日，广期所碳酸锂注册仓单28923吨，周内增17.6%。 (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，前一周以来超跌反弹快速上涨回升后下跌，上周低位小幅区间波动，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75000, 80000, 85000，支撑位为73000
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_LC2507P72000和S_LC2507P68000 (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_LC2507P69000和S_LC2507C72000 (3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权 如：LONG_LC2507 + SELL_LC2507C76000

贵金属板块：黄金/白银期权

标的行情分析	(1) 黄金基本面：4月10日，美国众议院通过一项预算计划，这一预算计划包含在未来十个财年内减少5.3万亿美元税收，同时将债务上限提升至5万亿美元，美国对内多项减税政策在2025年内推出的可能性加大，而这些减税计划所带来财政收入的减少将远多于政府效率部所进行的支出缩减。美元信用对标物的黄金价格创下历史新高水平 (2) 行情总结：本周沪金涨2.47%，报757.30元/克，沪银跌3.81%，报7970.00元/千克， (3) COMEX贵金属：COMEX金涨6.51%，报3254.90美元/盎司，COMEX银涨9.04%，报32.20美元/盎司；10年期美债收益率报4.48%；美元指数跌3.06%，报99.77。
期权因子研究	(1) 黄金期权隐含波动率持续上升至历史均值偏上水平。 (2) 期权持仓量PC持续上升至1.10以上，黄金逐渐走强势 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，黄金压力位为848，支撑位为600
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_AU2506C752和S_AU2506C784 (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_AU2506P752和S_AU2506C776 (3) 现货套保策略：持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权， 如：LONG_AU2506 + BUY_AU2506P760 + SELL_AU2506C792

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610万吨，环比-1.4%，同比-27.3%，厂库210万吨，前值210万吨，环比-4.3%，同比-33.8%。合计库存819，前值819，环比+0%，同比-29.1%。 (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，前一周有所反弹回升后受阻回落延续弱势偏空，上周低位区间小幅震荡，整体上方有压力的弱势偏空头小幅区间震荡的行情走势
期权因子研究	(1) 螺纹钢期权隐含波动率，维持历史均值偏上水平附近窄幅波动 (2) 期权持仓量PCR逐渐下降回落至0.50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_RB2505P3150和S_RB2505P2950 (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_RB2505P3000和S_RB2505C3100 (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_RB2505C3150

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14831.02万吨，环比下降112.39万吨；日均疏港量330.35万吨，环比增0.83万吨。 (2) 铁矿石行情分析：整体表现为上方有压力的短期弱势偏空低位区间震荡的行情。
期权因子研究	(1) 铁矿石期权隐含波动率快速上升至偏高水平波动 (2) 期权持仓量PCR逐渐下降至1.00以下，铁矿石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，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_I2509P680，S_I2509P690和S_I2509C730，S_I2509C740 (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_I2509 + BUY_I2509P700 + SELL_I2509C760

黑色系：铁合金期权

标的行情分析	(1) 锰硅基本面：：钢联口径锰硅周产量19.17万吨，环比-0.15万吨，产量环比延续回落，周产累计较上年同期增约2.3%。锰硅显性库存为79.52万吨，显性库存环比+5.9万吨，显性库存环比继续显著回升 (2) 锰硅行情分析：锰硅延续上方有压力的弱势偏空头低位区间盘整震荡的行情走势。
期权因子研究	(1) 锰硅期权隐含波动率快速上升至历史较高水平。 (2) 期权持仓量PCR快速上升至0.90以上，锰硅下方有一定支撑 (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5700
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：卖出看跌期权+看涨期权组合策略，获取时间价值收益。如：S_SM2506P5900和S_SM2506C6100 (3) 现货套保策略：无

黑色系：工业硅/多晶硅期权

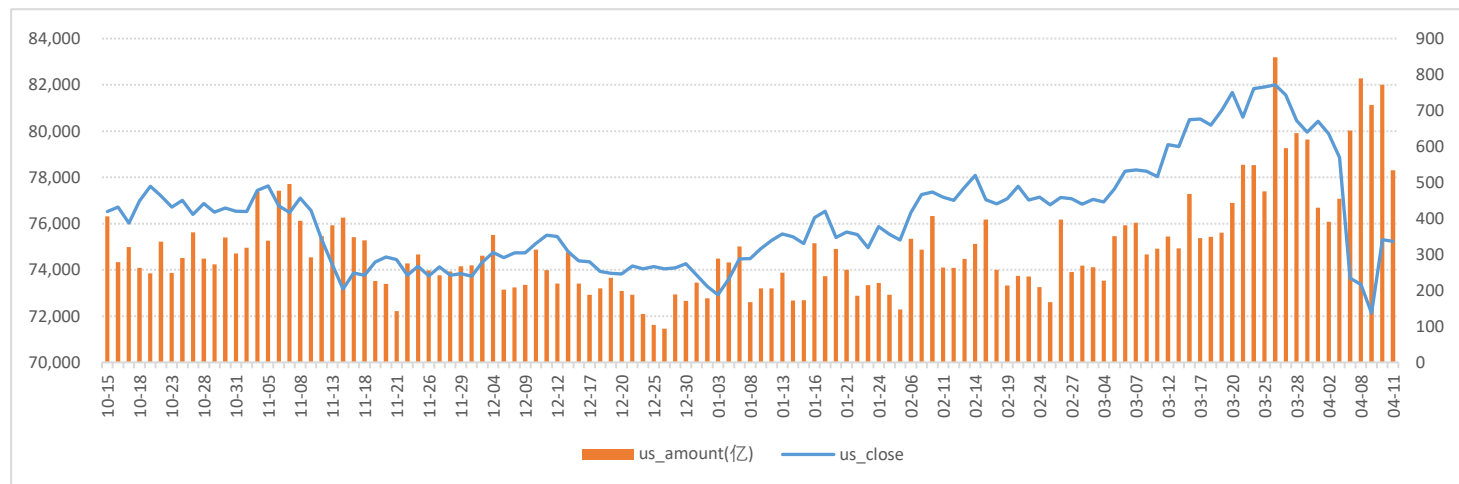
标的行情分析	(1) 工业硅基本面：百川盈孚统计口径工业硅库存75.47万吨，环比-0.01万吨，基本持稳。其中，工厂库存24.01万吨，环比-0.05万吨；市场库存16.4万吨，环比持稳；已注册仓单库存35.06万吨，环+0.04万吨。 (2) 工业硅行情分析：延续空头下跌弱势下行的行情走势形态
期权因子研究	(1) 工业硅期权隐含波动率逐渐上升至历史均值水平波动 (2) 期权持仓量PCR不断下降，当前处于0.50以下，工业硅维持弱势偏空的行情走势形态 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为10000，支撑位为9600
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看跌期权熊市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_SI2506P9500和S_SI2506C93000 (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_SI2506P9300和S_SI2506C95000 (3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_SI2505 + SELL_SI2506C9700

黑色系：玻璃期权

标的行情分析	(1) 玻璃基本面：现货方面，据隆众资讯最新数据，国内浮法玻璃市场周均价1269 元/吨，环比上涨1.63 元/吨。供应方面，本周浮法玻璃产量110.93 万吨，环比增加0.05%，企业开工率75.42%，环比持平，产能利用率79.03%，环比增加0.04%，浮法玻璃产量微增。库存方面，本周全国浮法玻璃样本企业总库存6520.3 万重箱，环比减少0.84%，库存小幅去化。 (2) 玻璃行情分析：经过前期持续空头下跌，上周跌幅收窄低位区间盘整震荡，整体表现为空头趋势下大幅度波动的市场行情格局。
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维持在0.60以下波动，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_FG2506P1120和S_FG2506P1180 (2) 波动性策略：构建做空波动率的卖出看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值。如：S_FG2506P1140和S_FG2506C1160 (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_FG2506 + BUY_FG2506P1160 + SELL_FG2506C1220

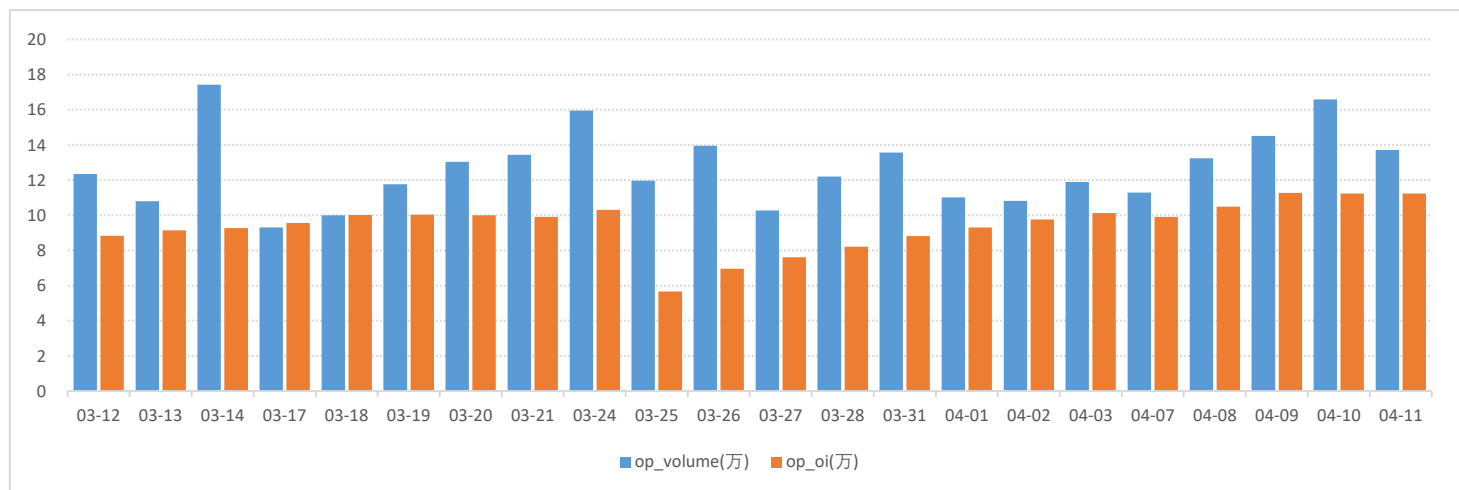
沪铜期权图表

沪铜价格走势图



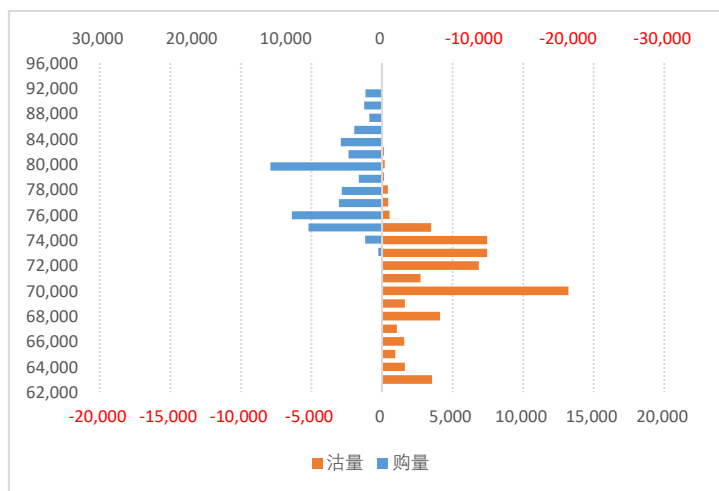
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铜期权成交量和持仓量（万手）



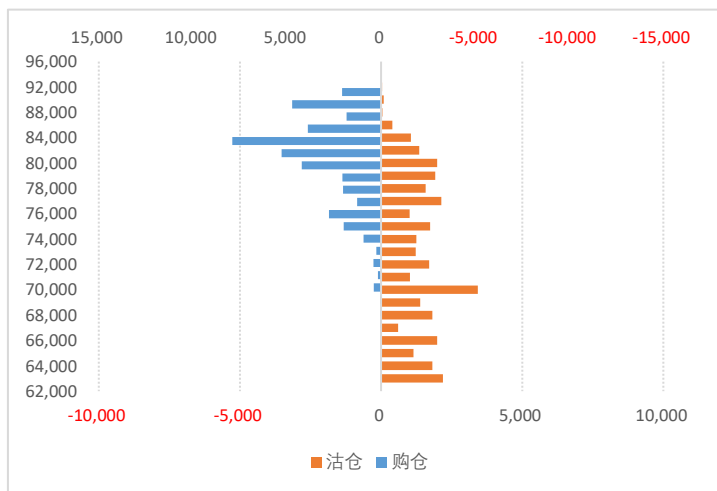
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2505月合约成交量分布

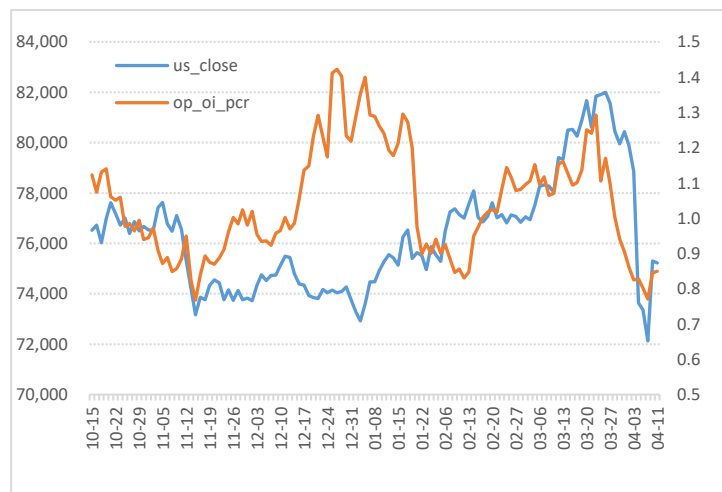


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2505月合约持仓量分布

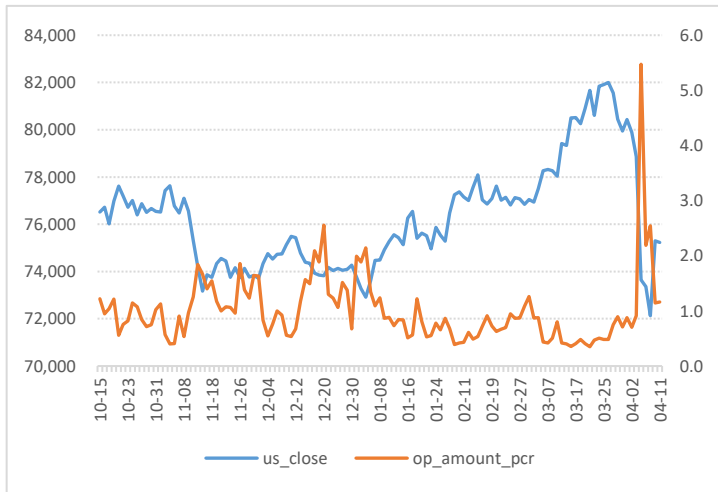


铜期权持仓量-PCR

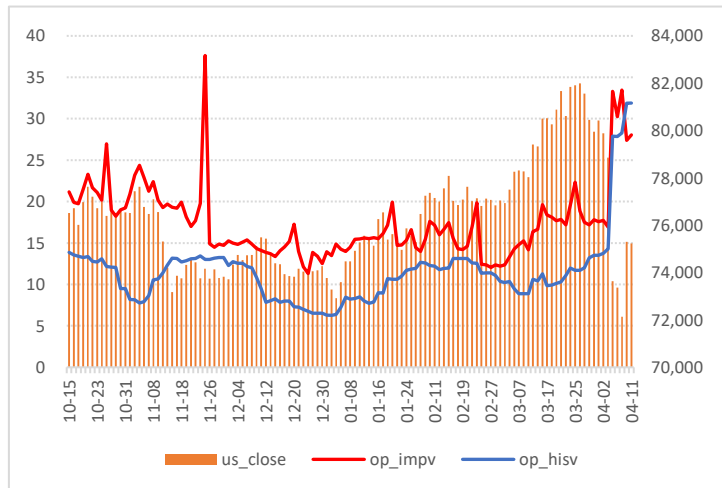


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权成交额-PCR

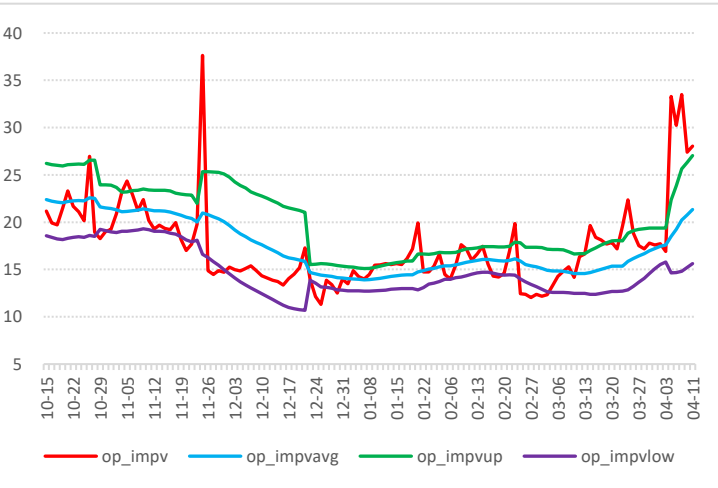


铜期权隐含波动率

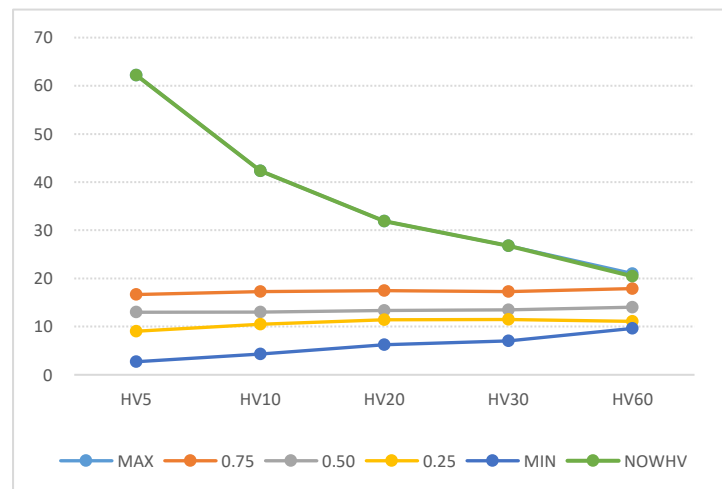


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

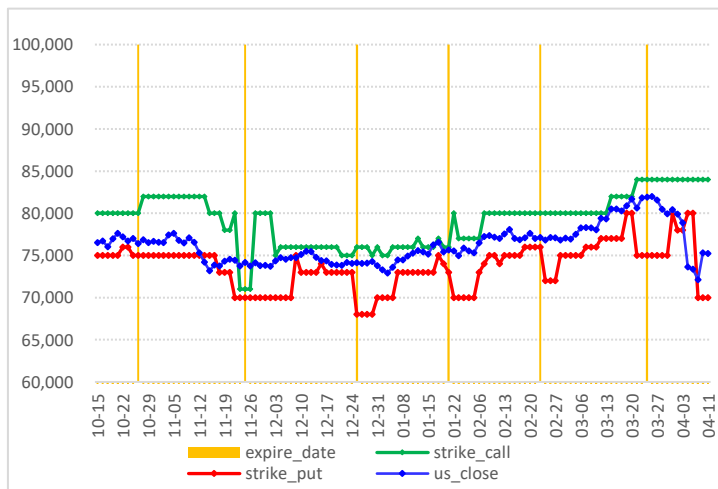


历史波动率锥



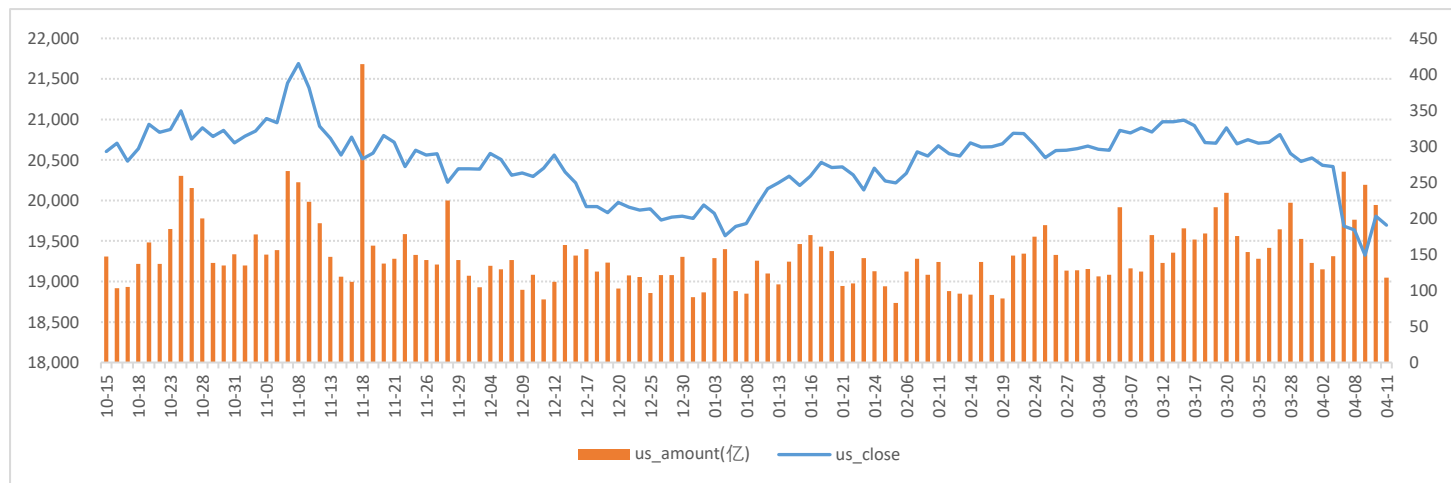
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



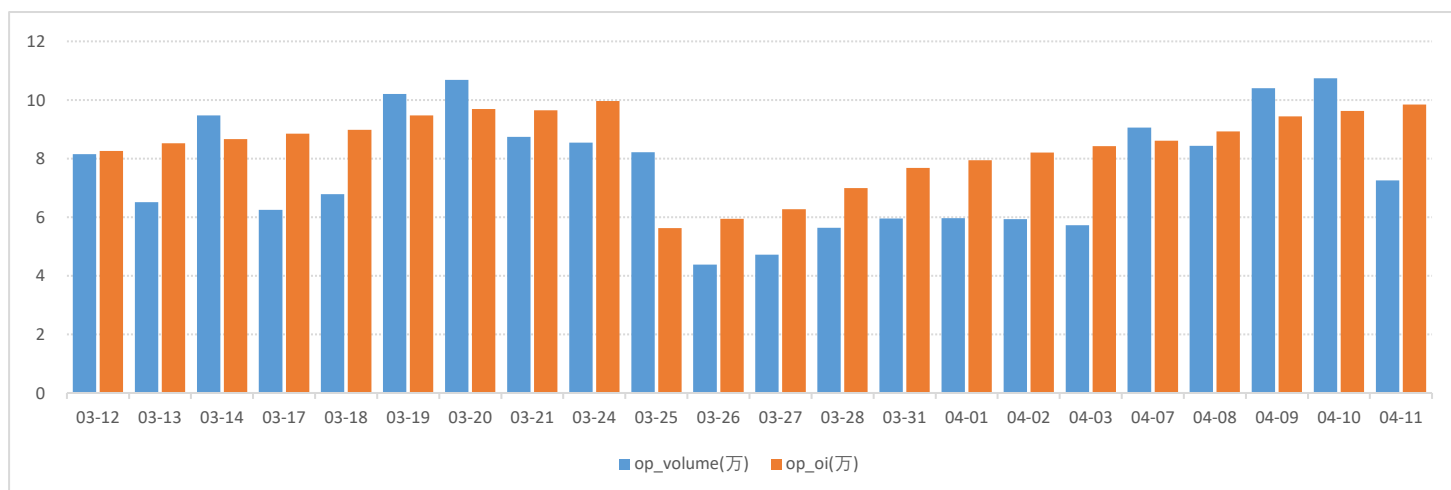
沪铝期权图表

沪铝价格走势图



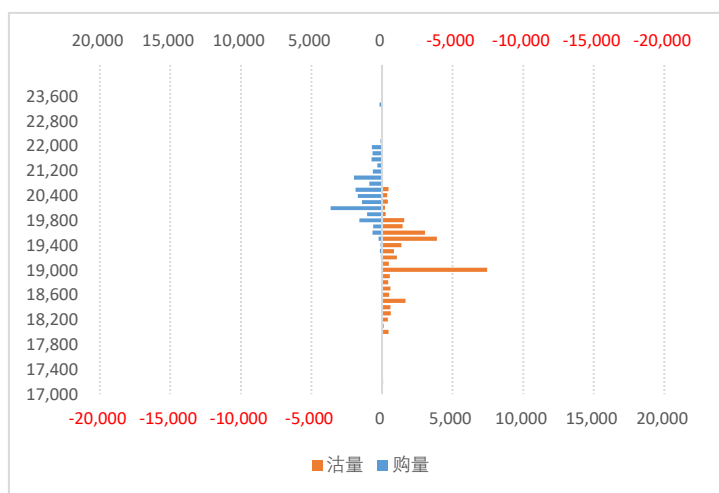
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



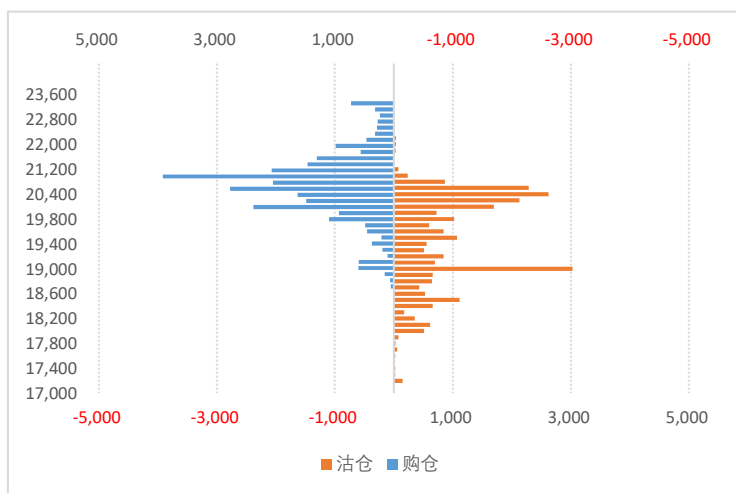
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

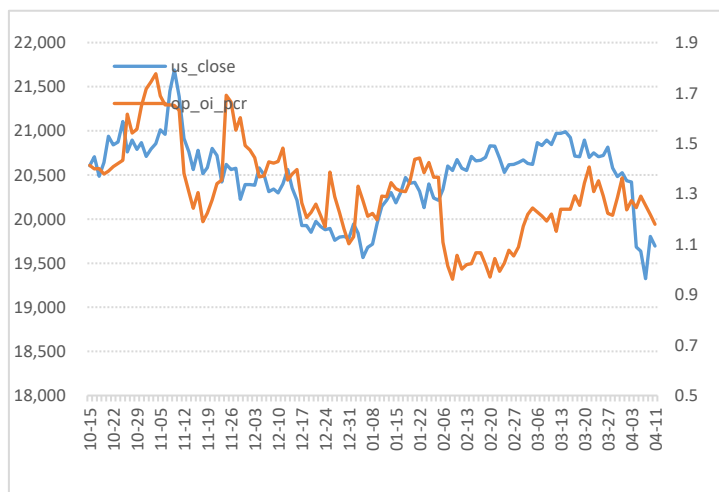


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

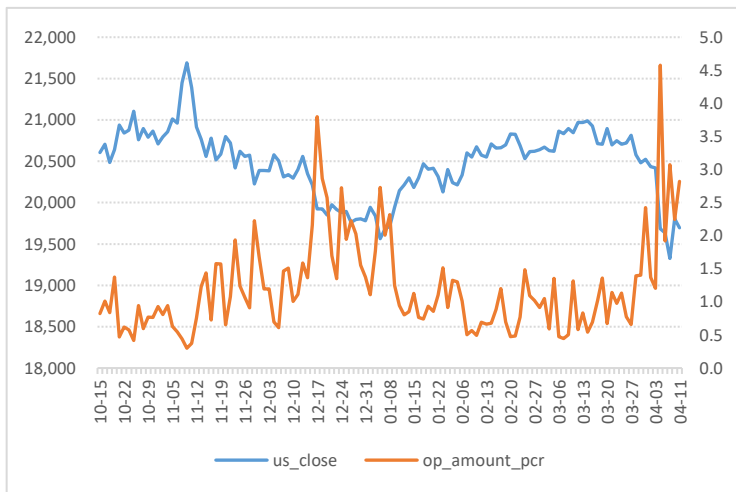


铝持仓量-PCR

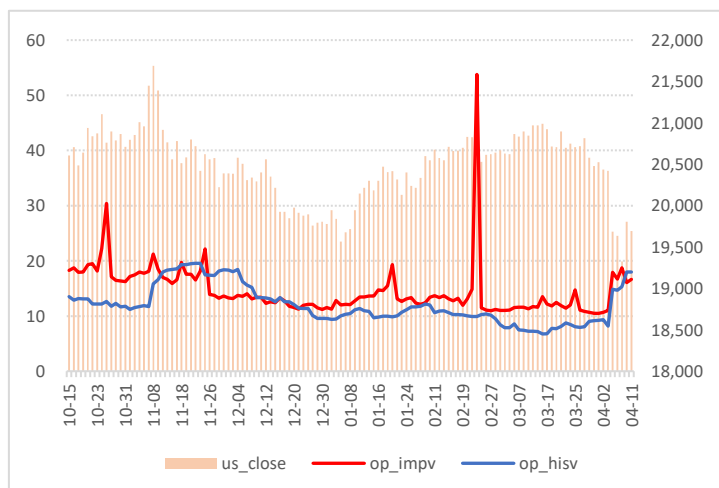


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铝成交额-PCR

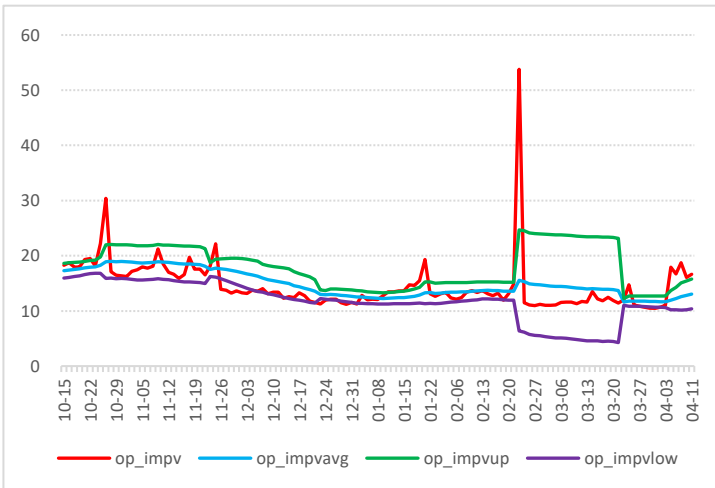


铝期权隐含波动率

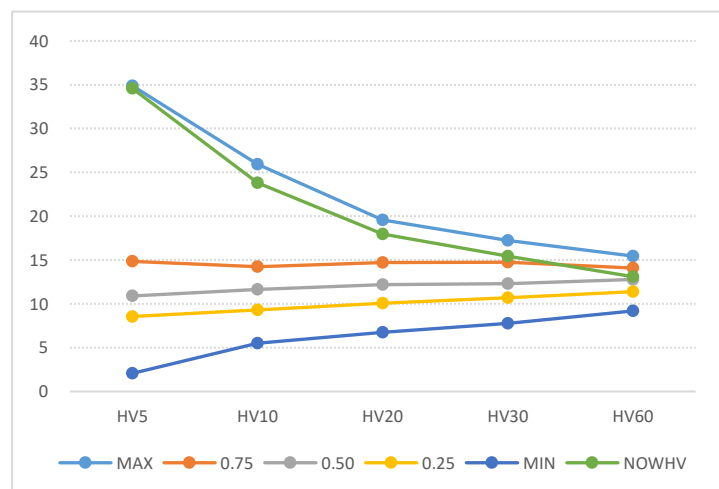


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

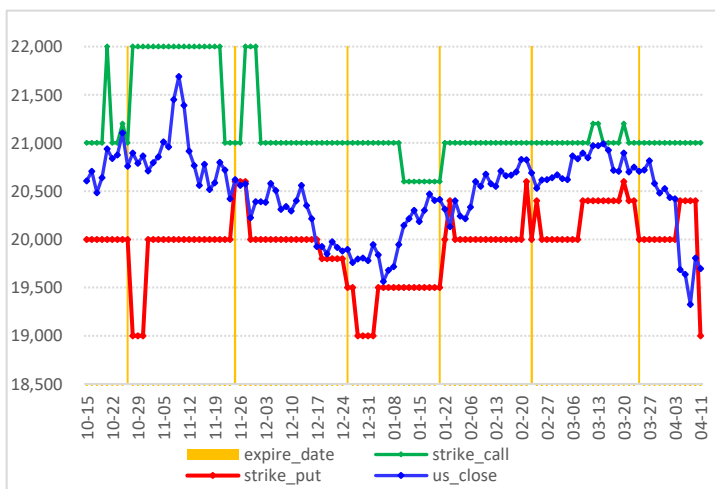


铝历史波动率锥



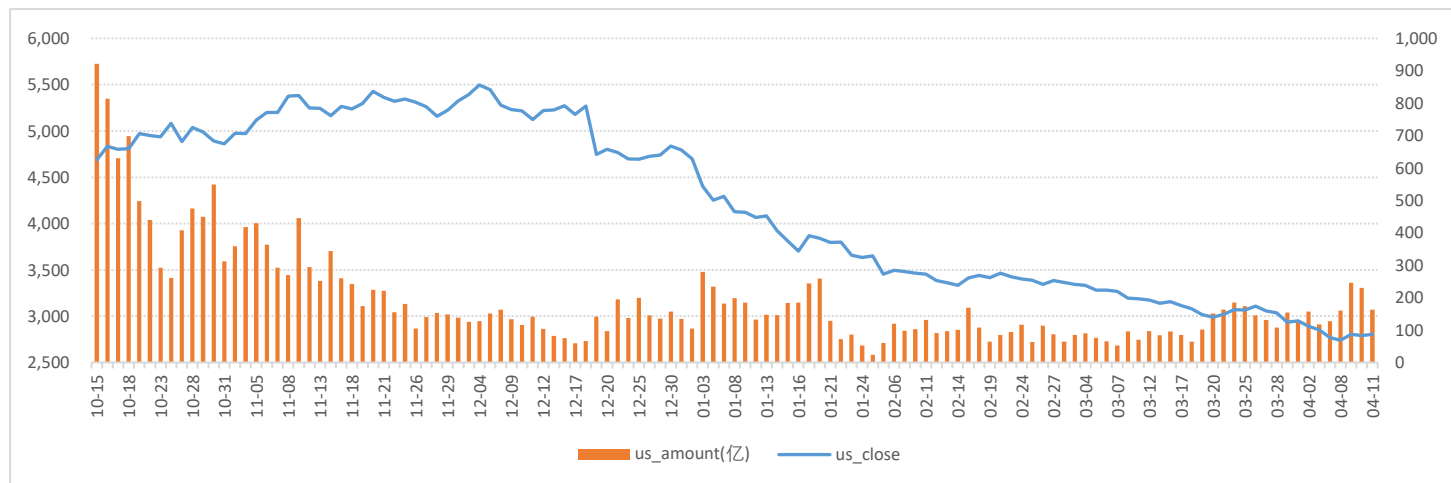
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铝压力点和支撑点



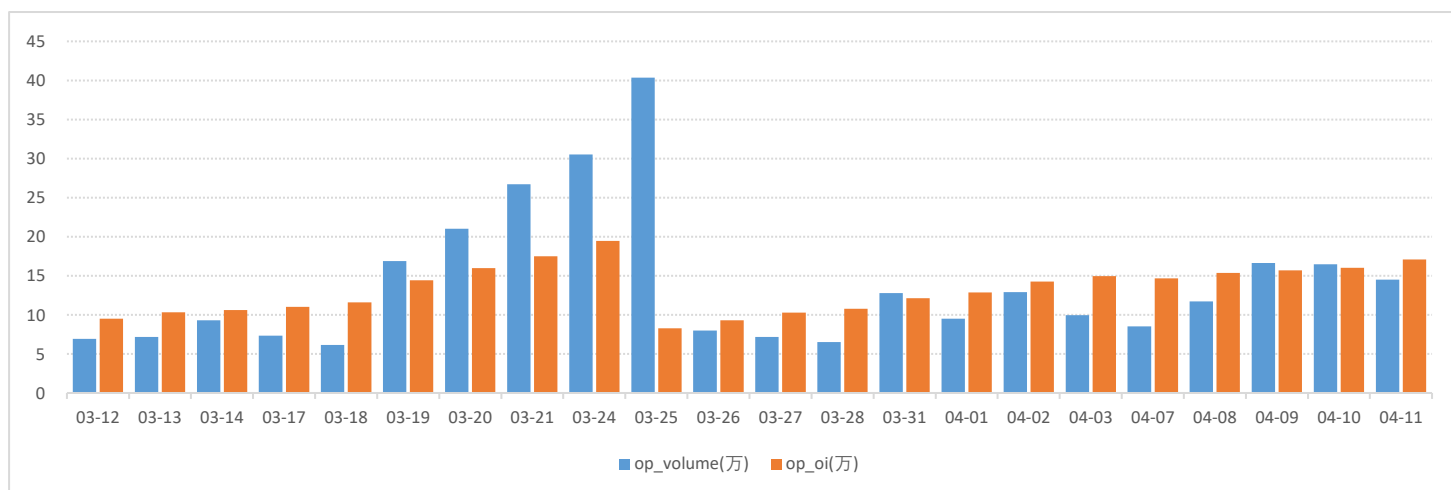
氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



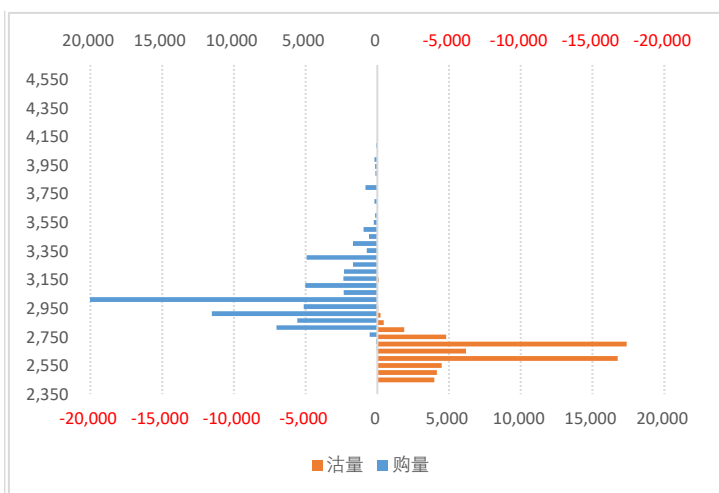
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



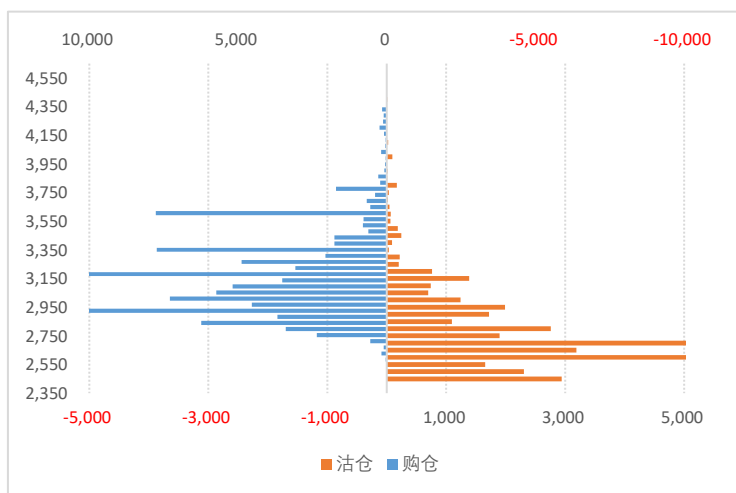
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

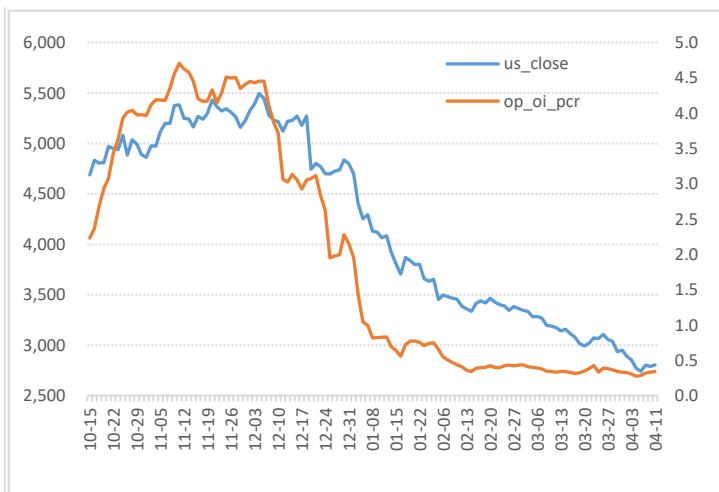


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

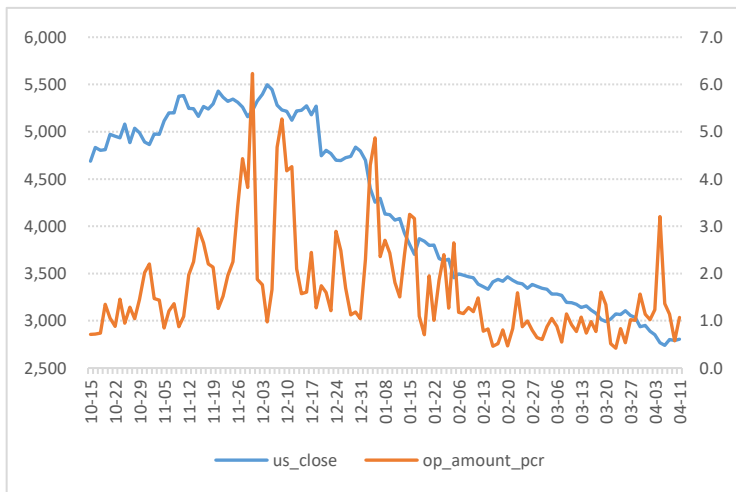


氧化铝持仓量-PCR

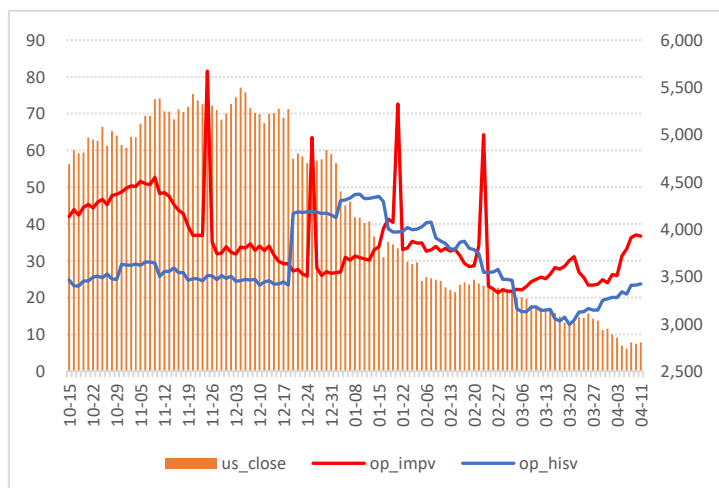


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝成交额-PCR

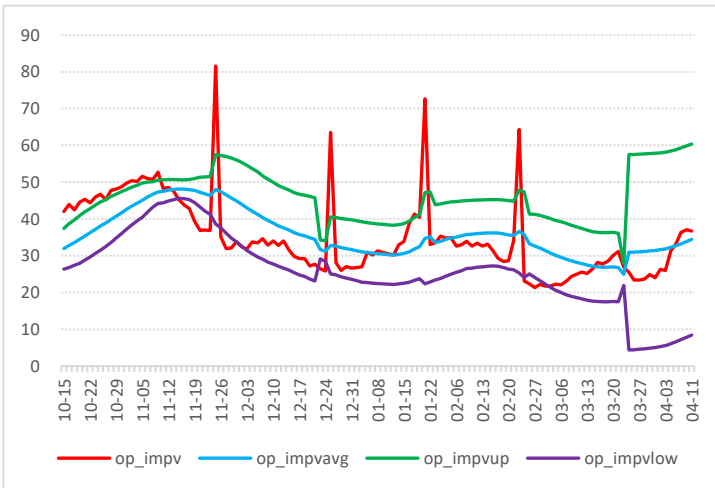


氧化铝期权隐含波动率

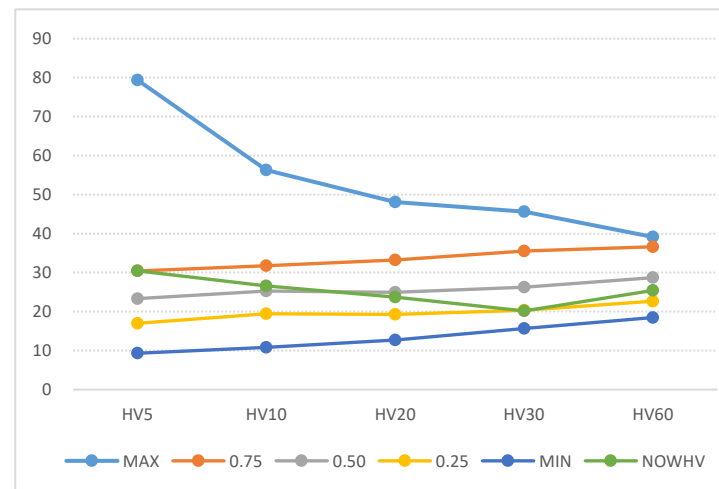


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权隐含波动率轨道线走势图

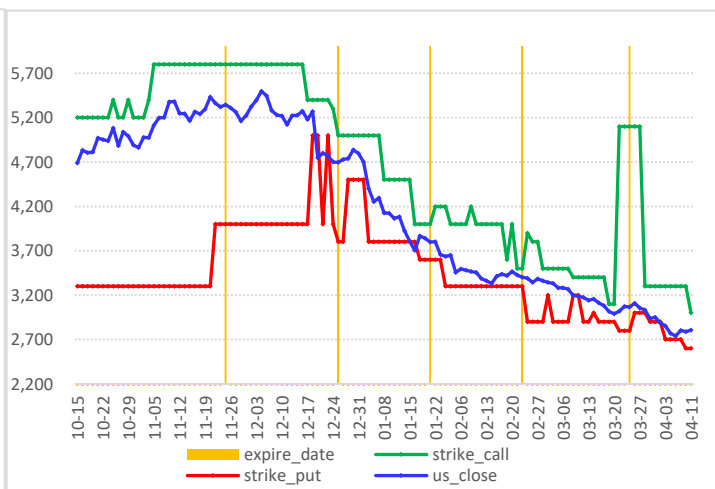


氧化铝历史波动率锥



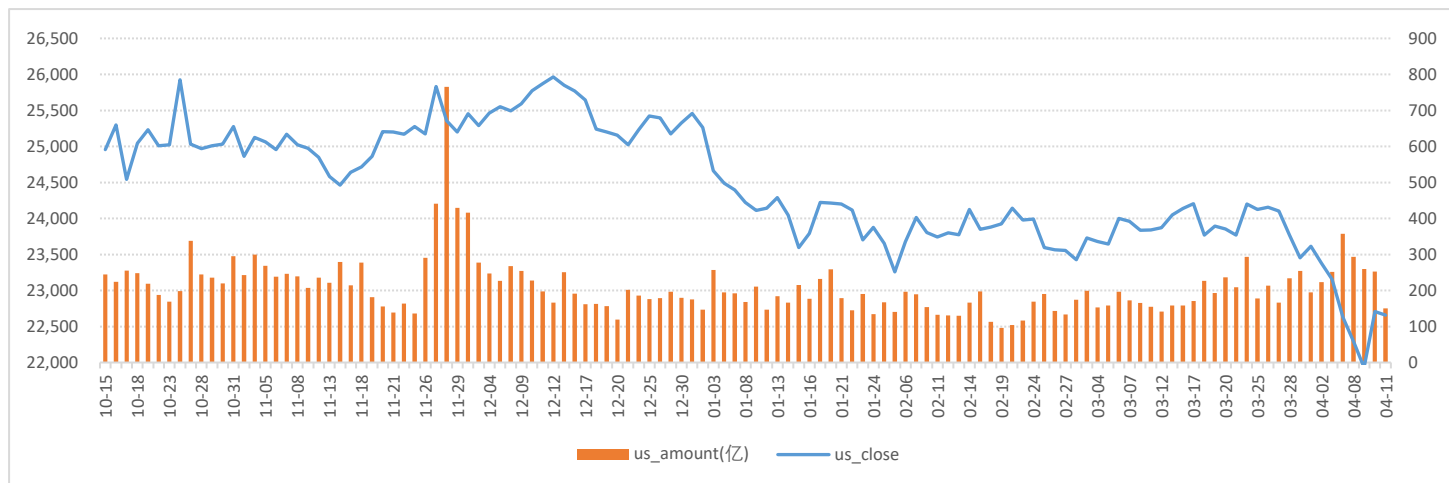
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝压力点和支撑点



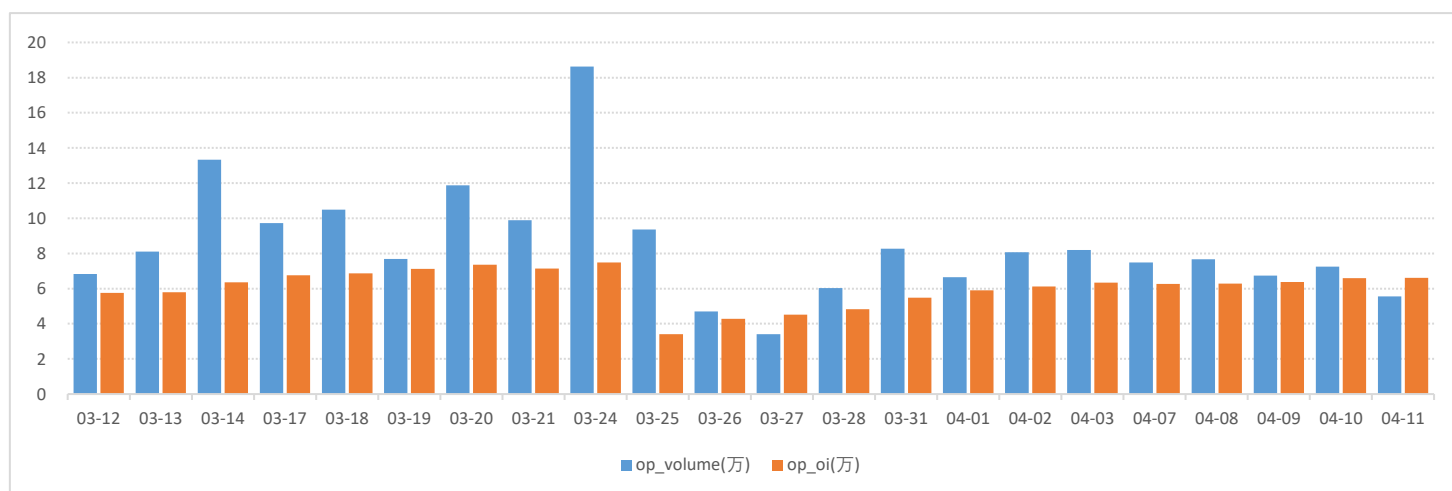
沪锌期权图表

沪锌价格走势



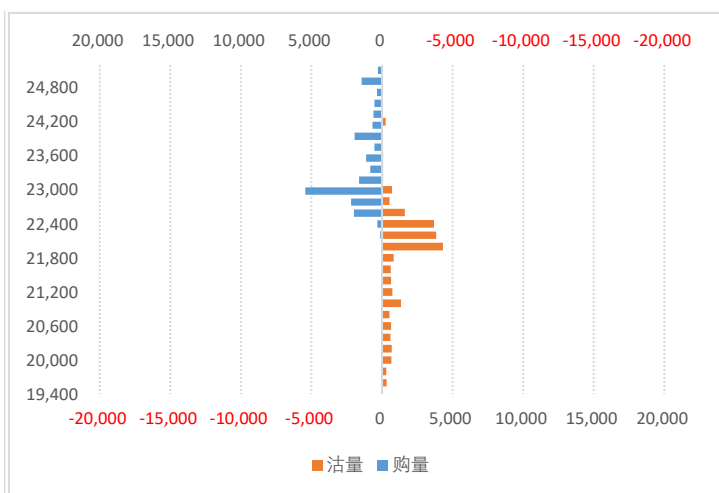
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



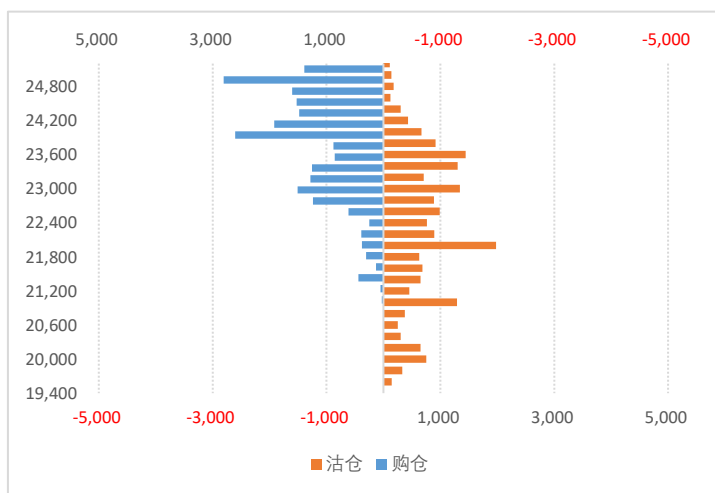
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

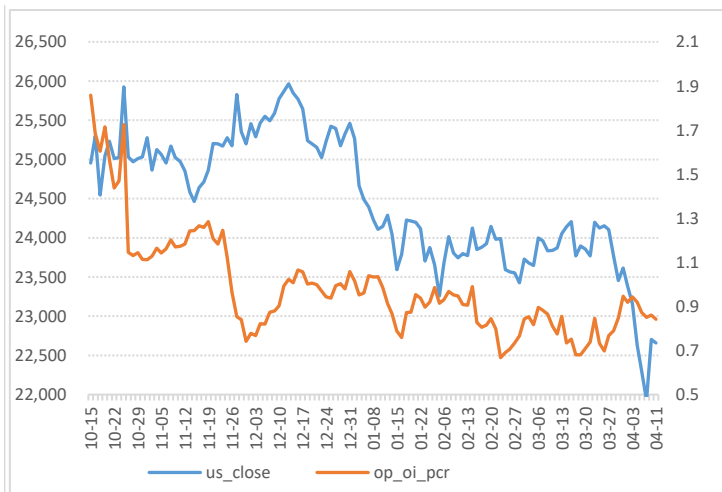


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

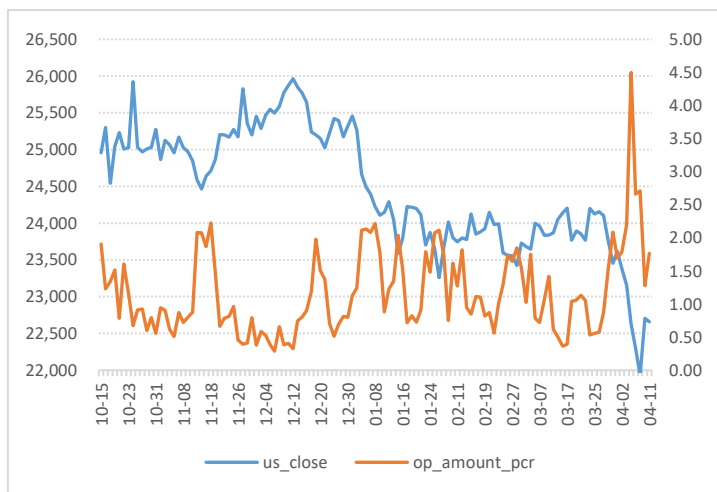


锌期权持仓量-PCR

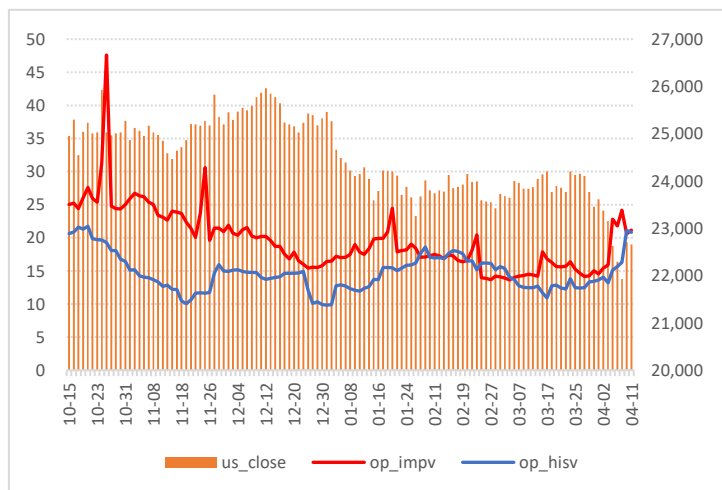


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌期权成交额-PCR

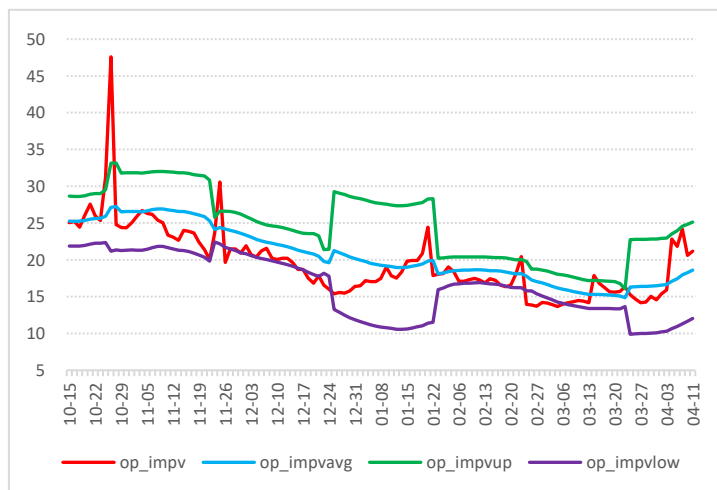


锌期权隐含波动率

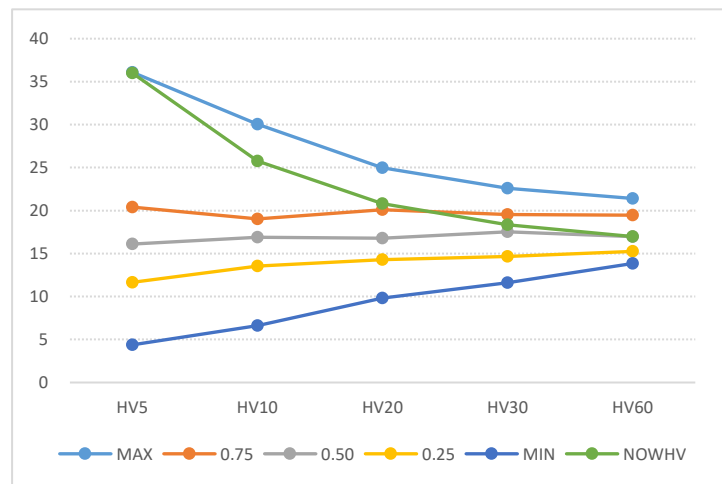


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

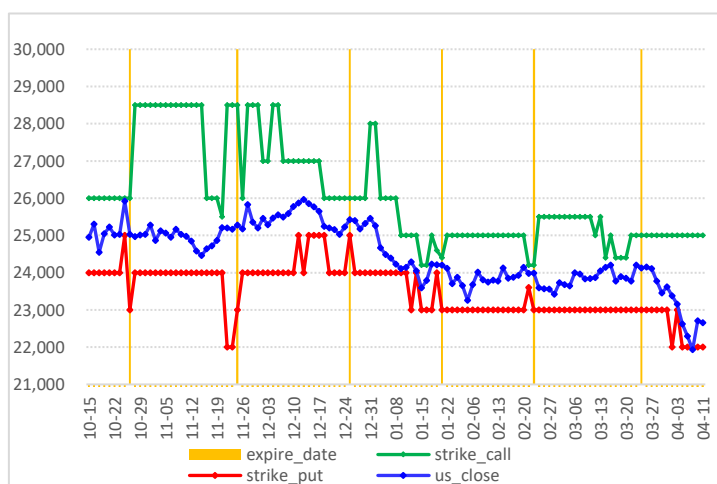


锌历史波动率锥



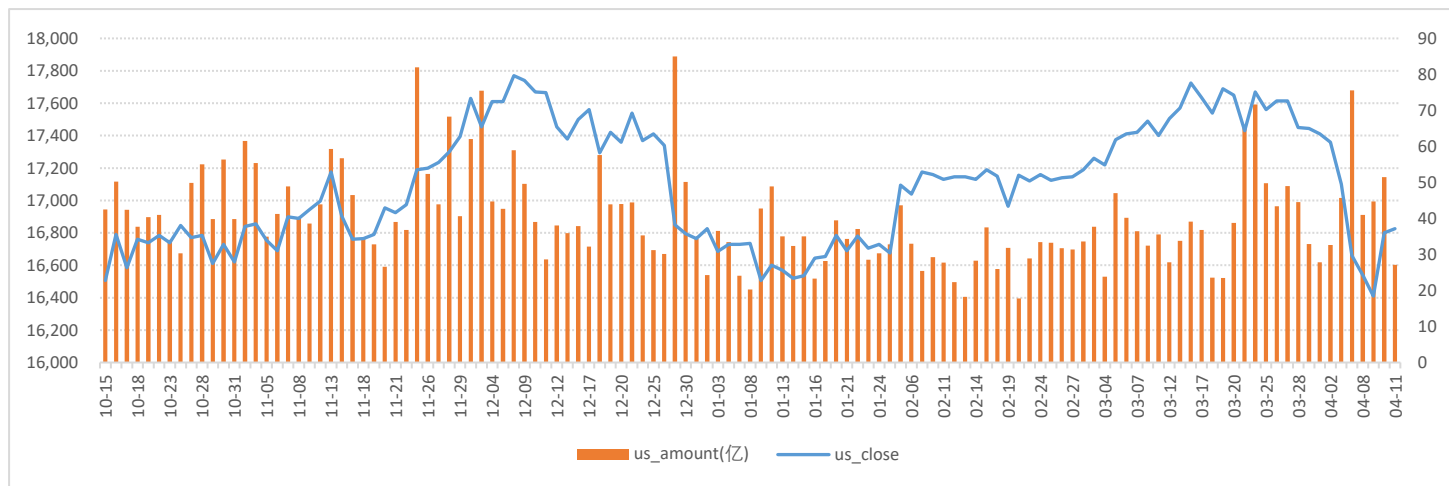
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌压力点和支撑点



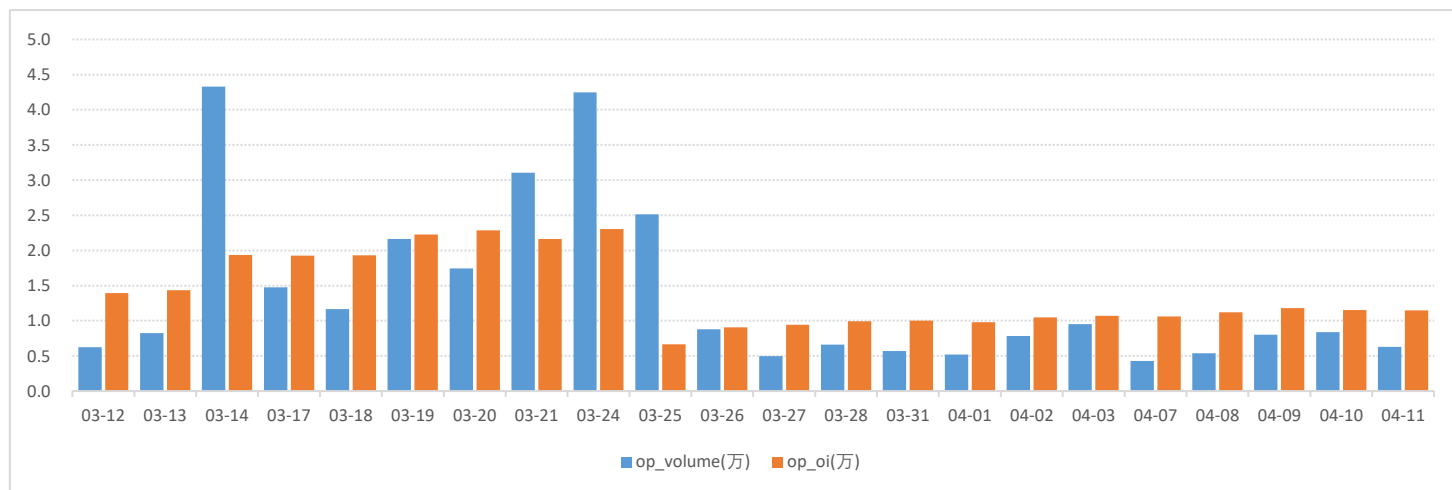
沪铅期权图表

沪铅价格走势



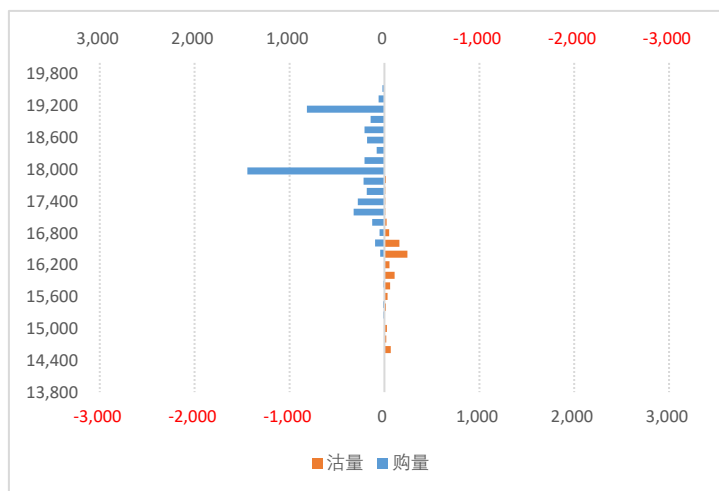
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



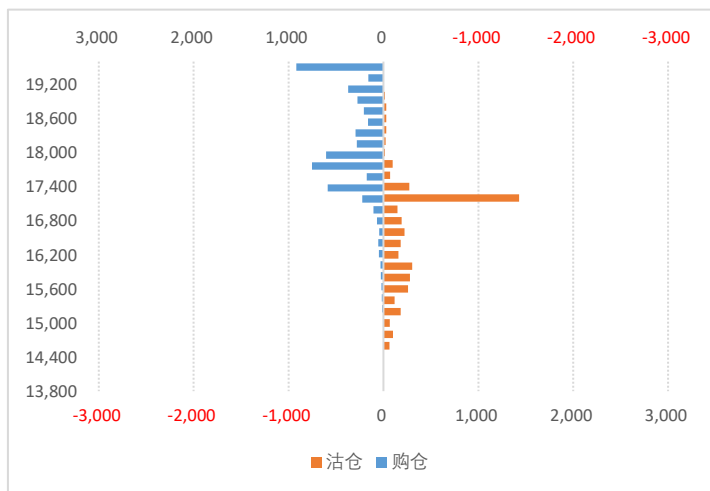
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

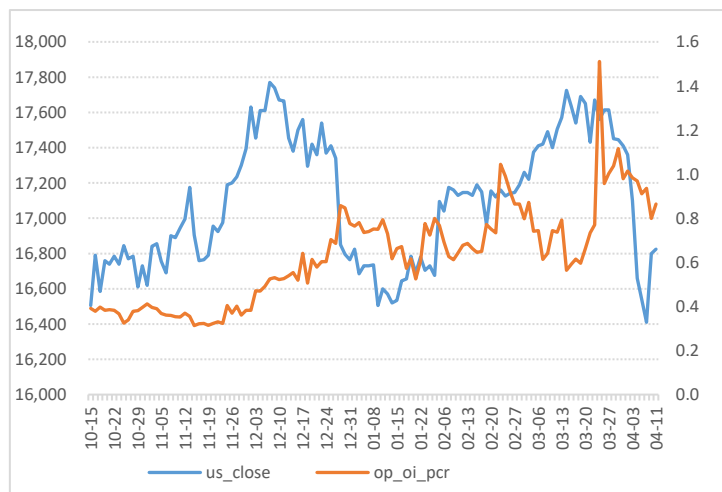


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

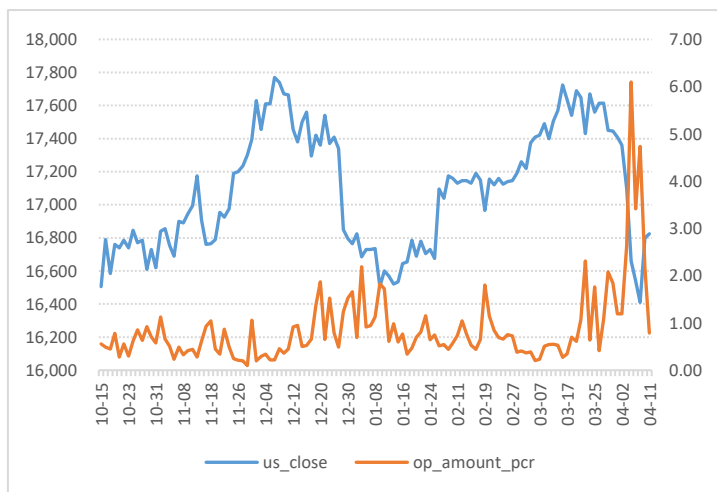


铅期权持仓量-PCR

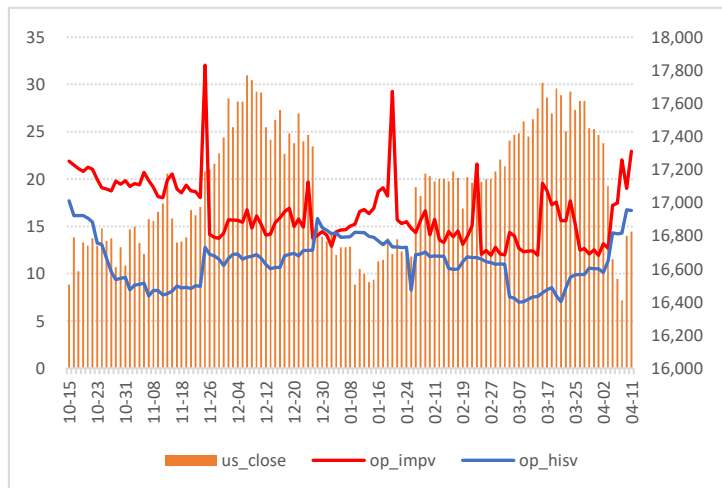


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅期权成交额-PCR

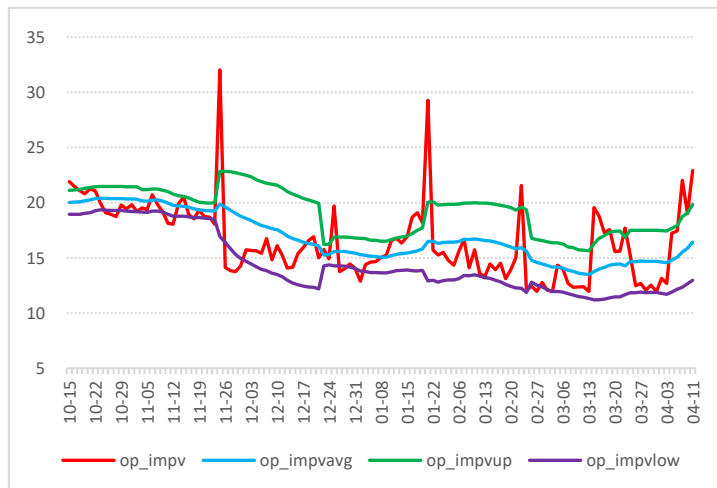


铅期权隐含波动率

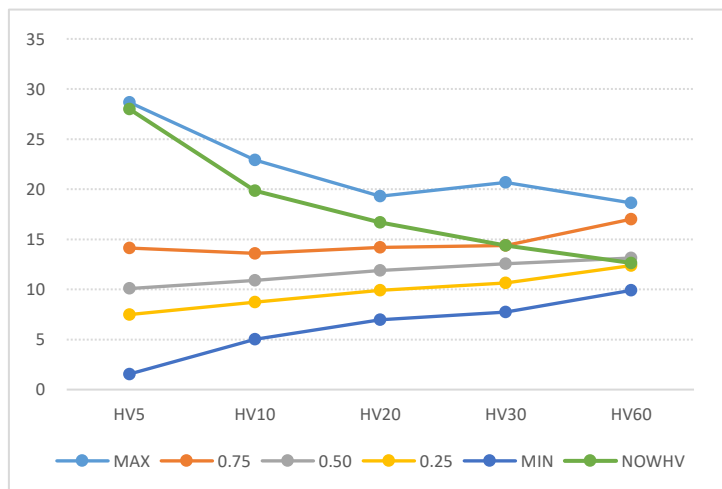


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

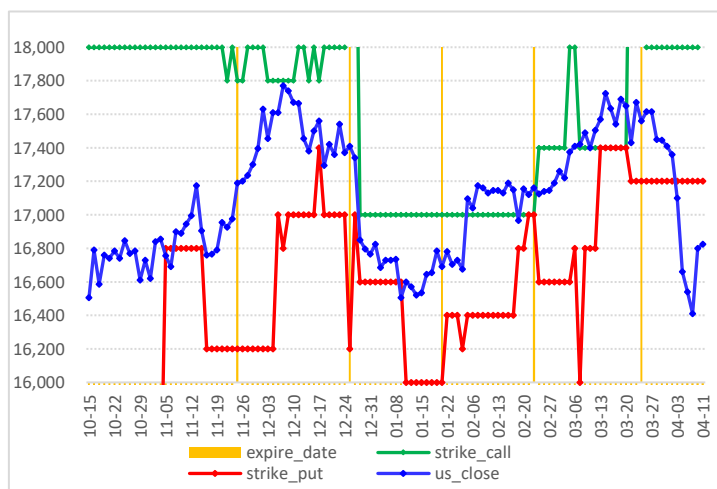


铅历史波动率锥



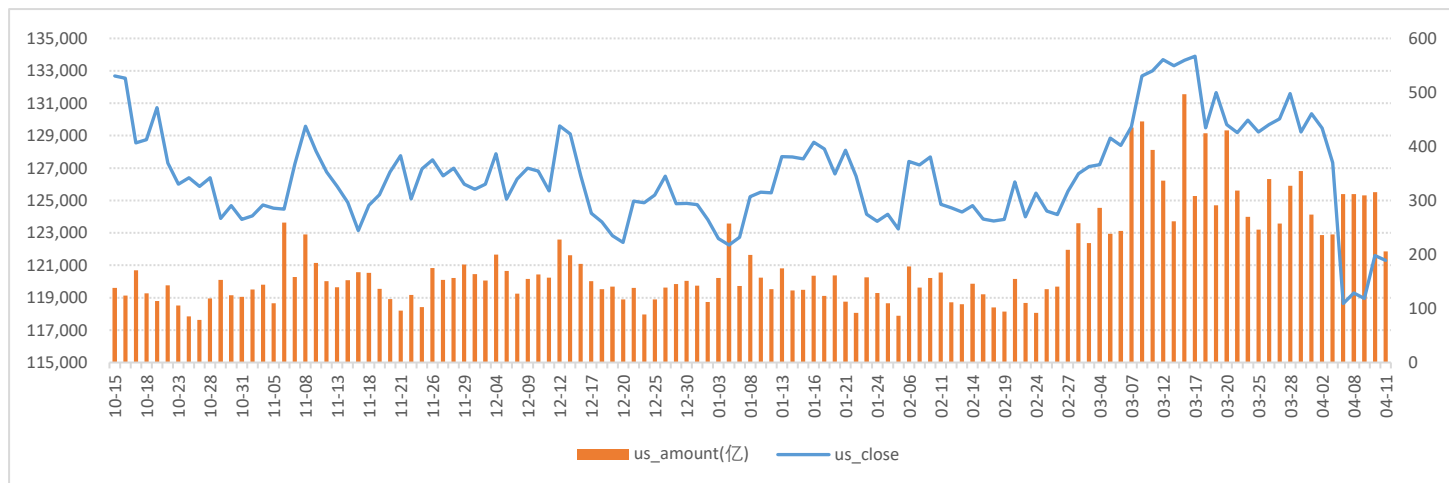
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅压力点和支撑点



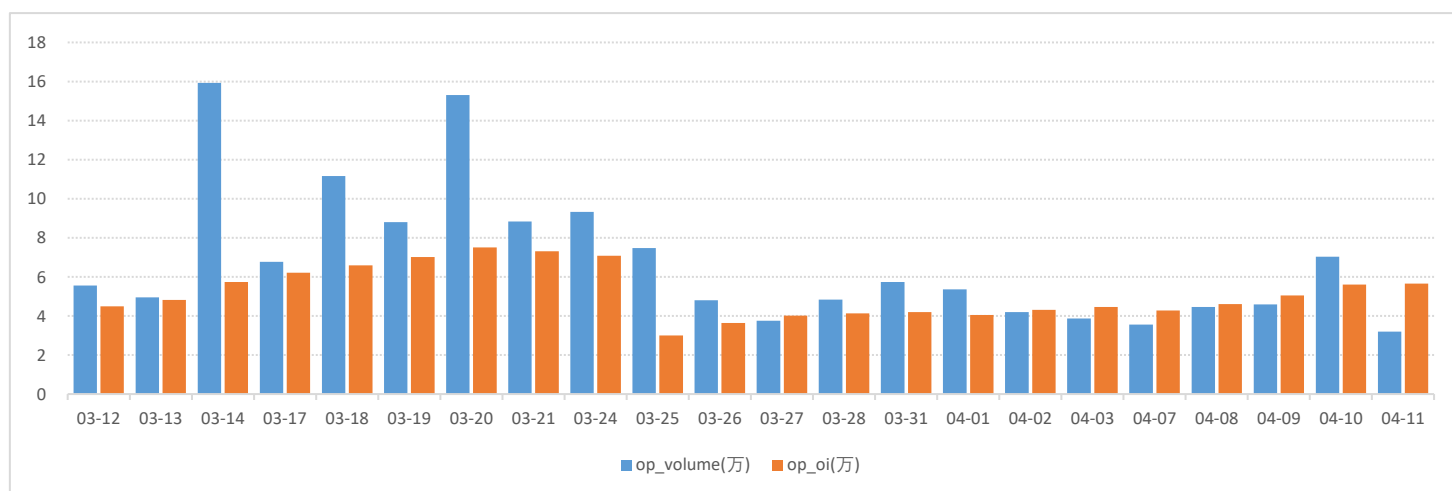
沪镍期权图表

沪镍价格走势图



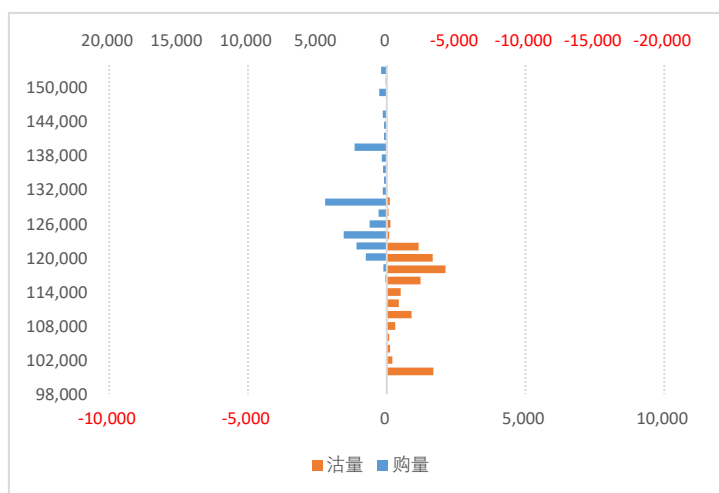
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）



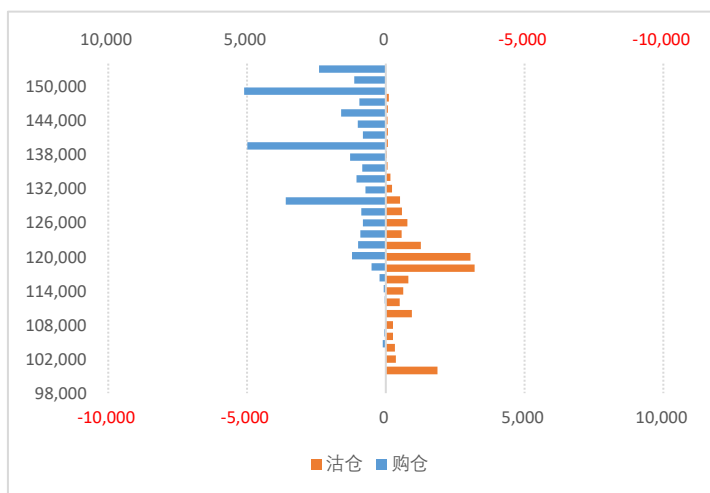
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

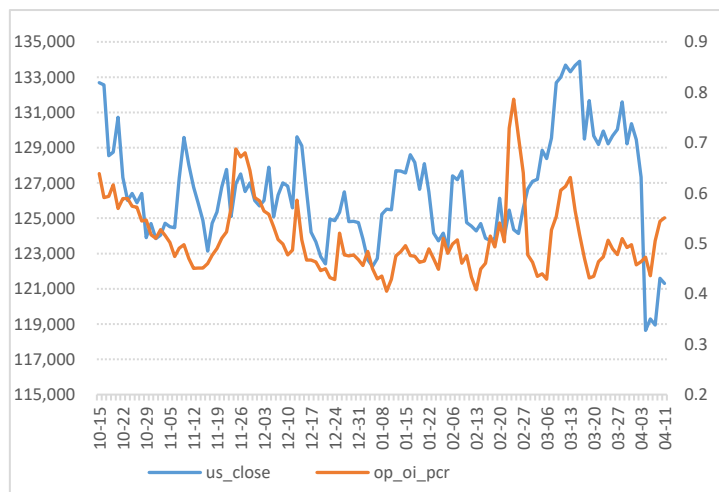


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

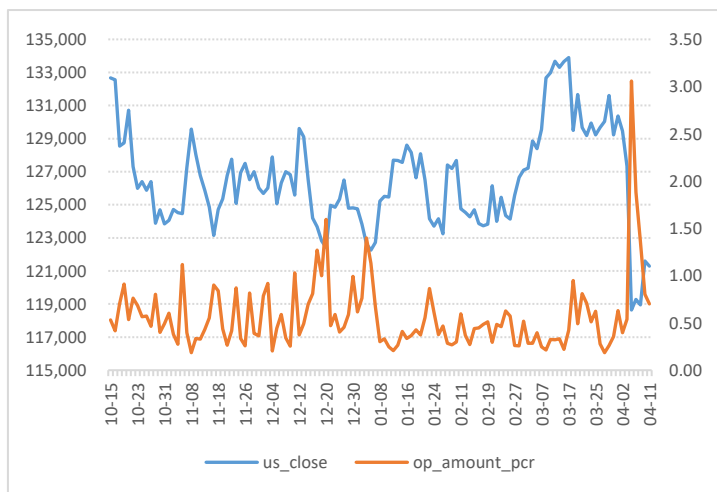


镍期权持仓量-PCR

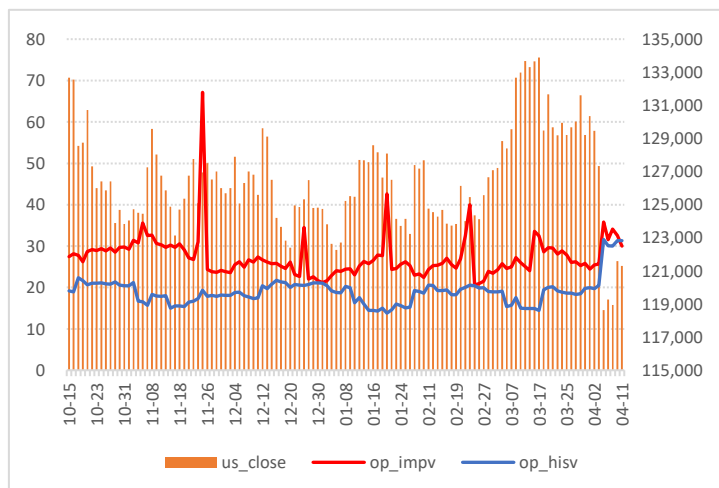


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍期权成交额-PCR

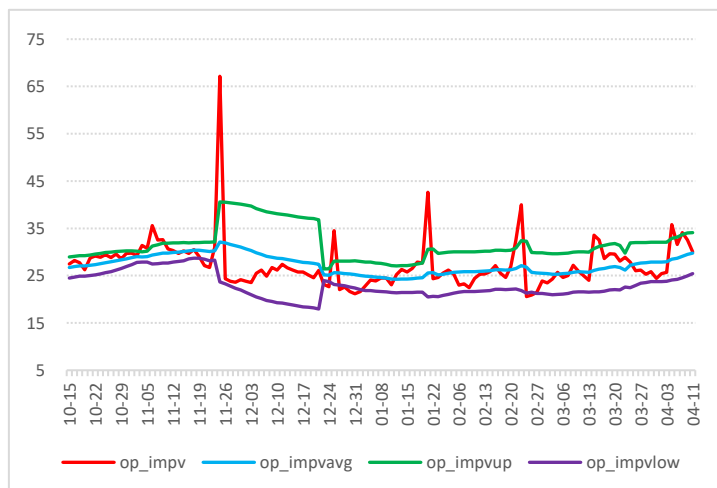


镍期权隐含波动率

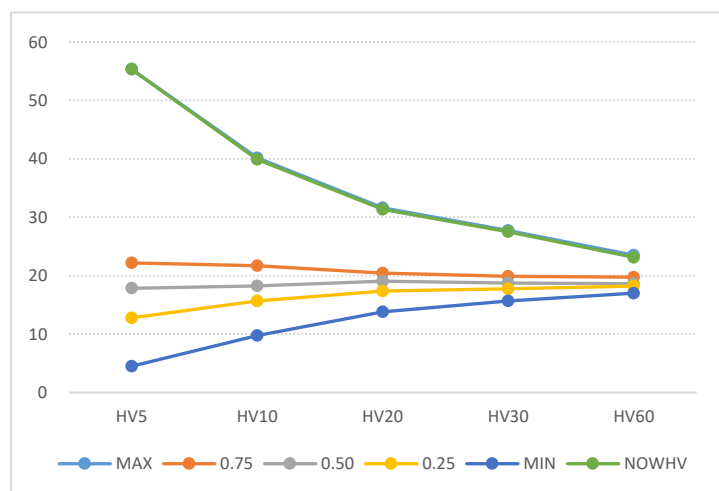


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

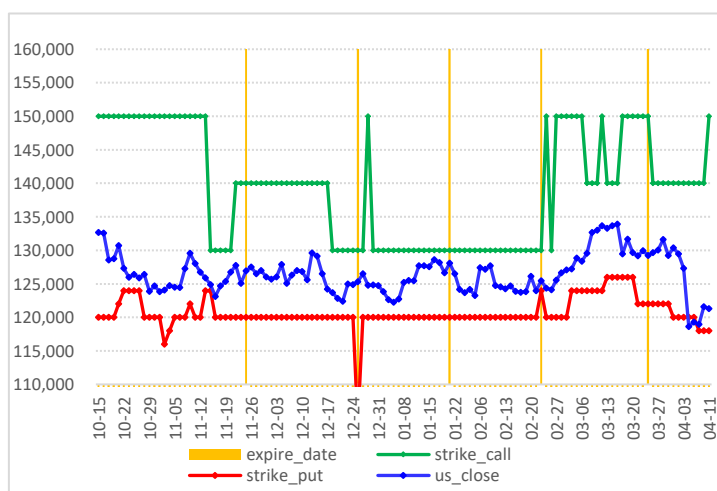


镍历史波动率锥



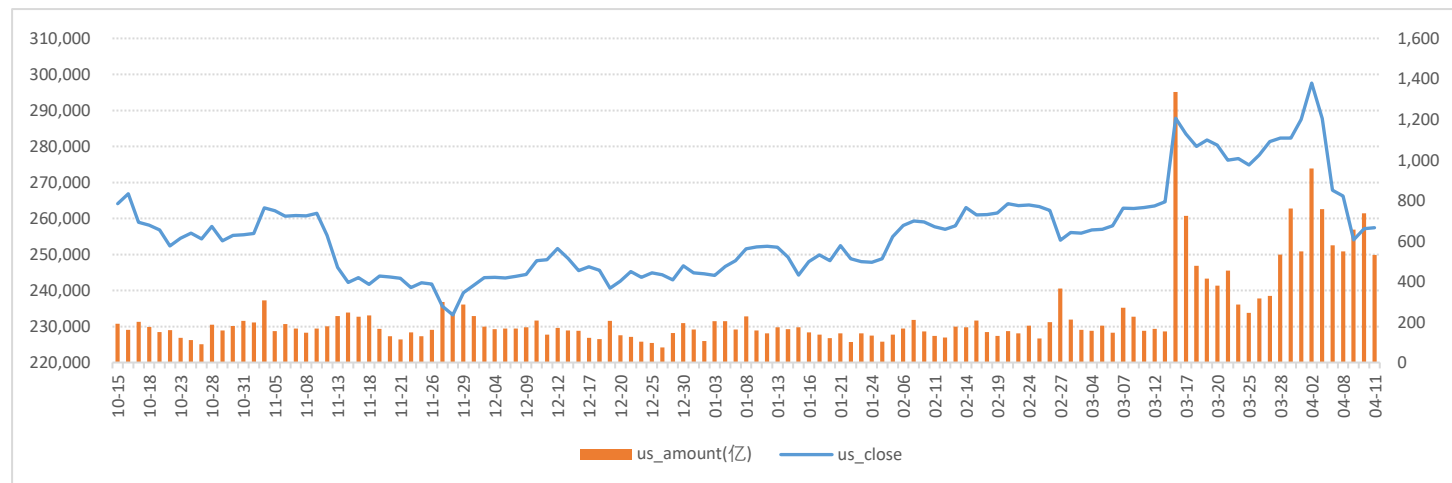
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍压力点和支撑点



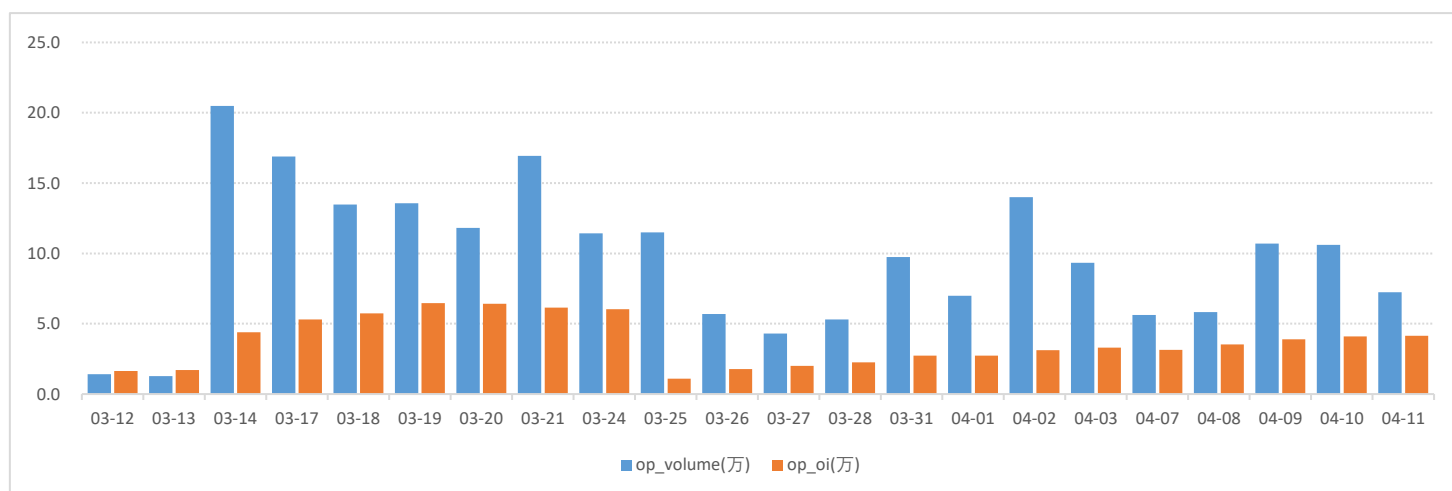
沪锡期权图表

沪锡价格走势



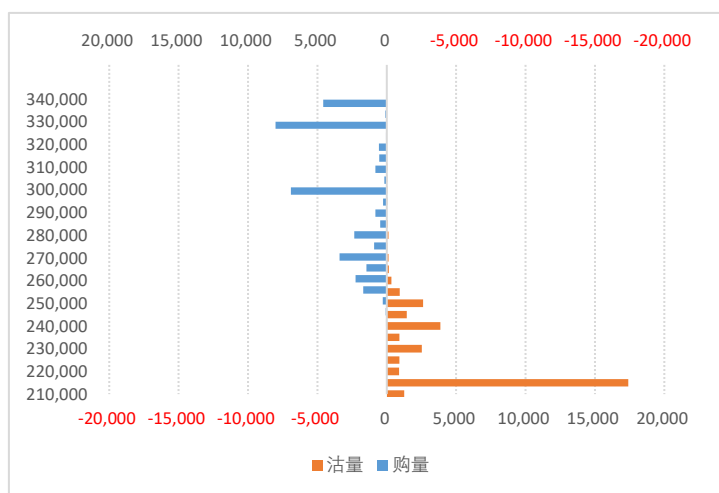
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



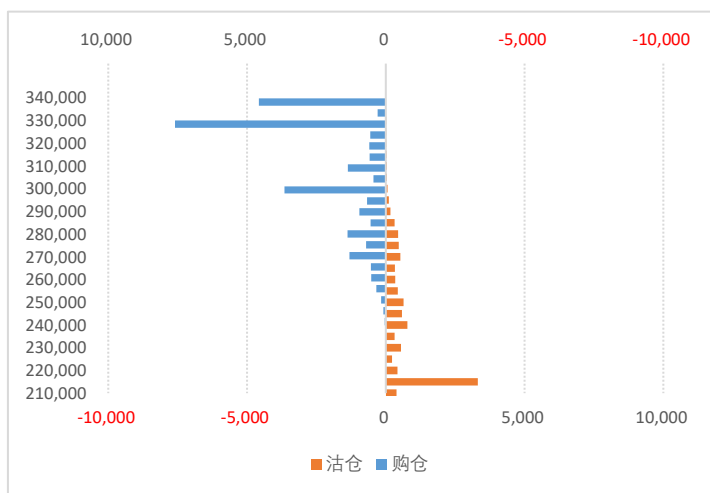
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

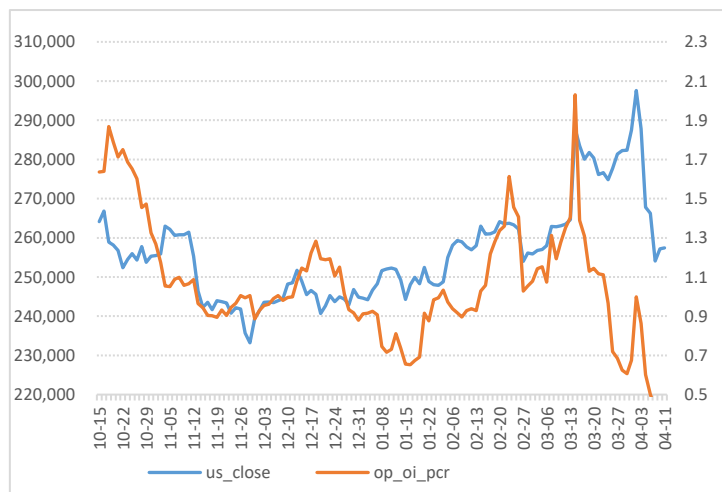


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

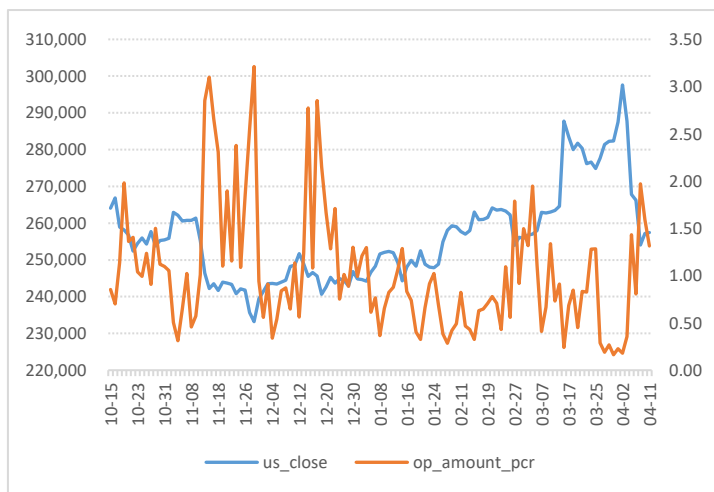


锡期权持仓量-PCR

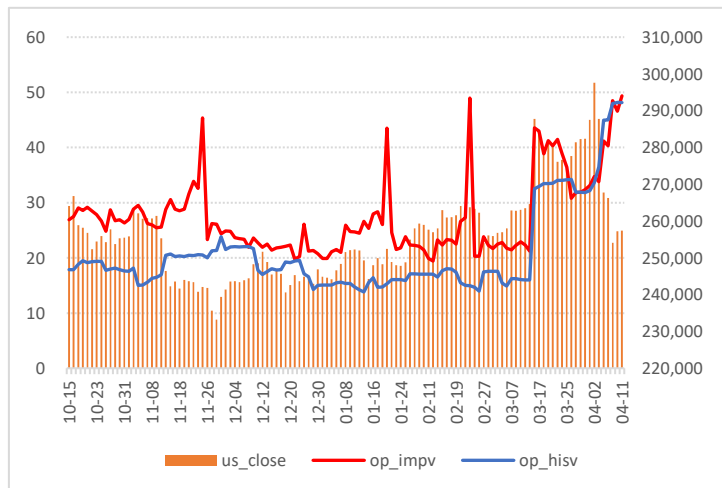


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡期权成交额-PCR

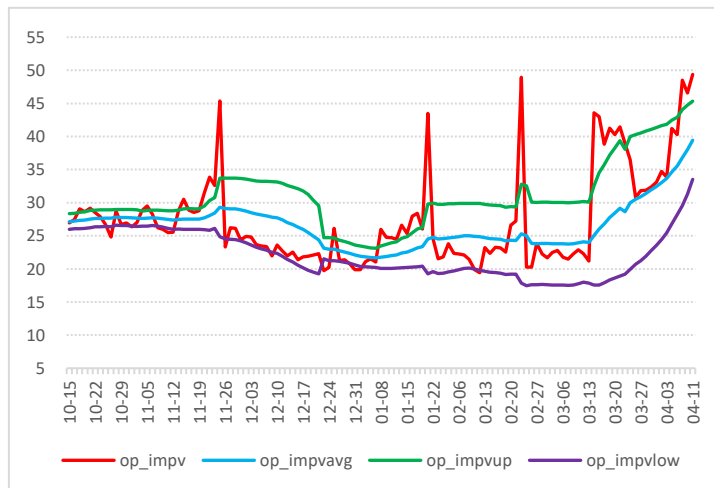


锡期权隐含波动率

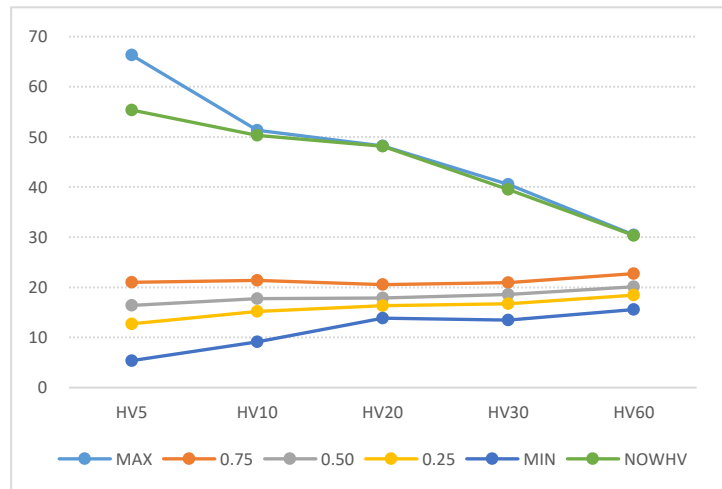


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

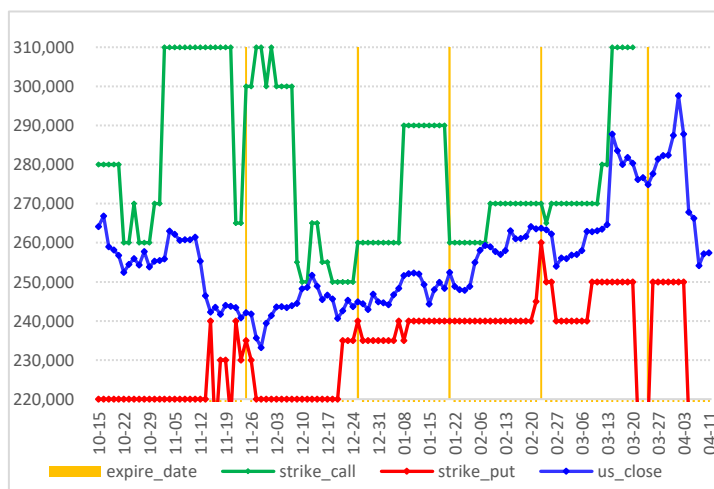


锡历史波动率锥



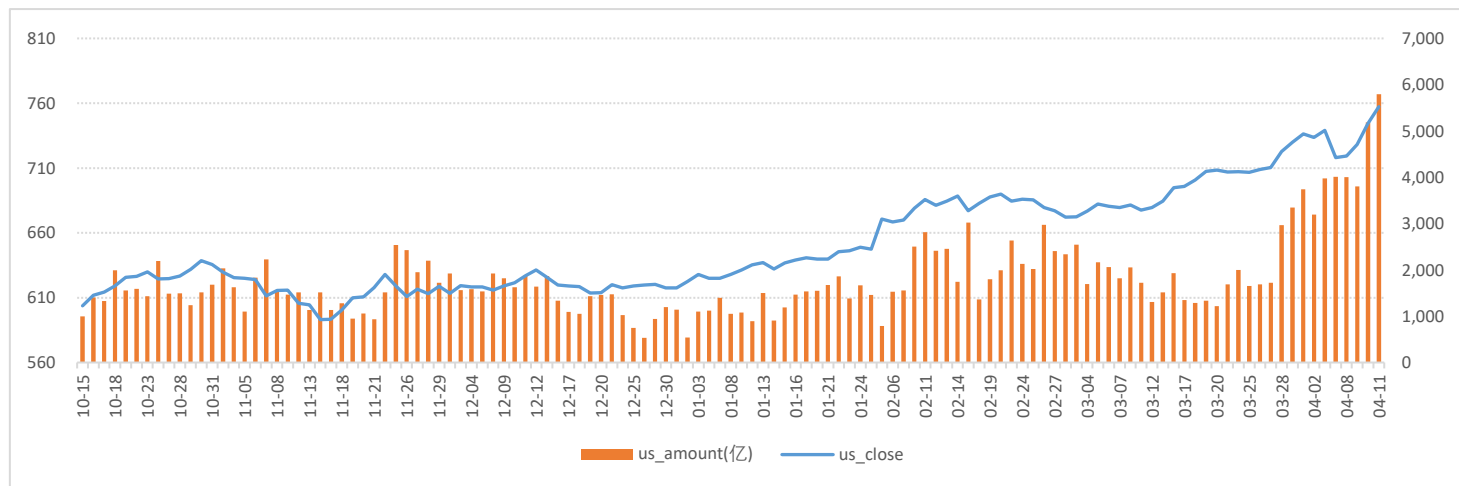
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡压力点和支撑点



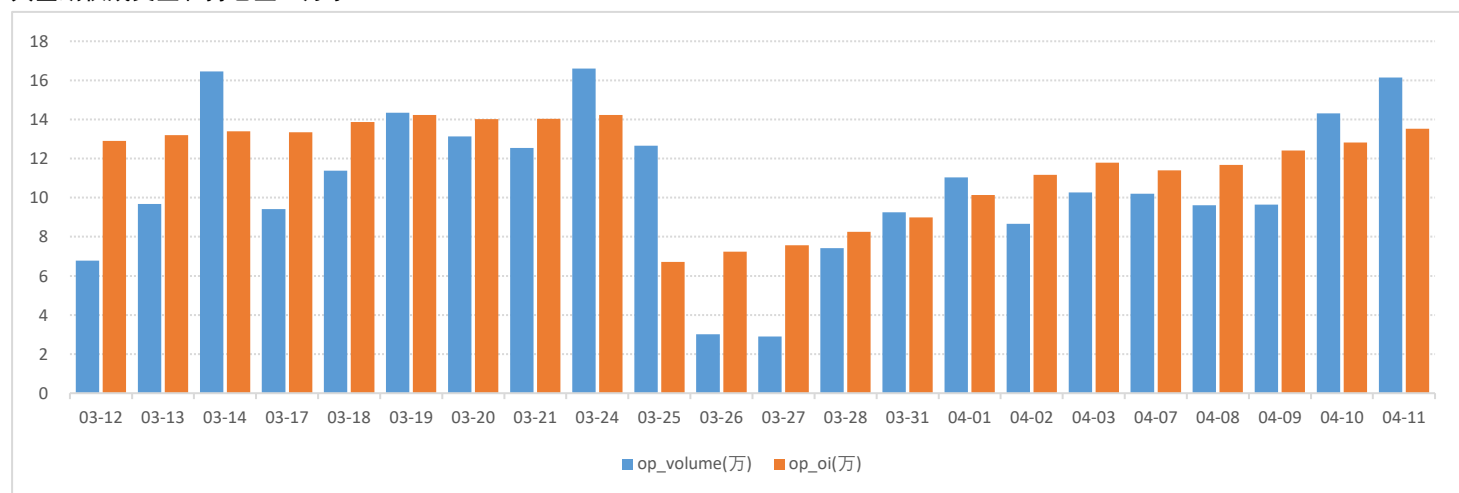
黄金期权图表

黄金价格走势图



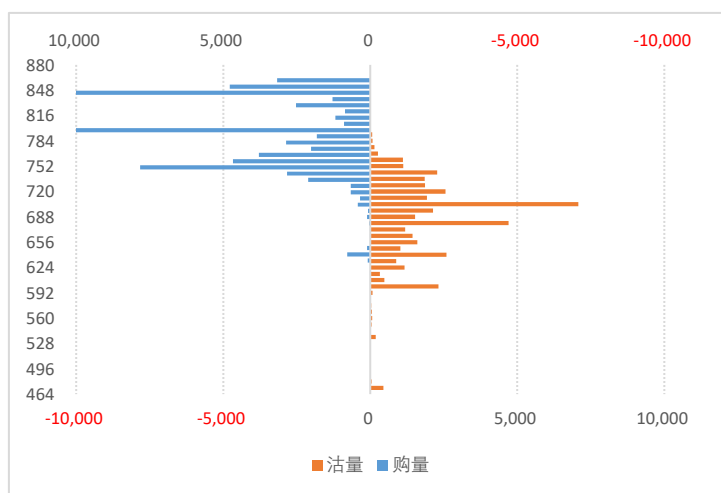
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



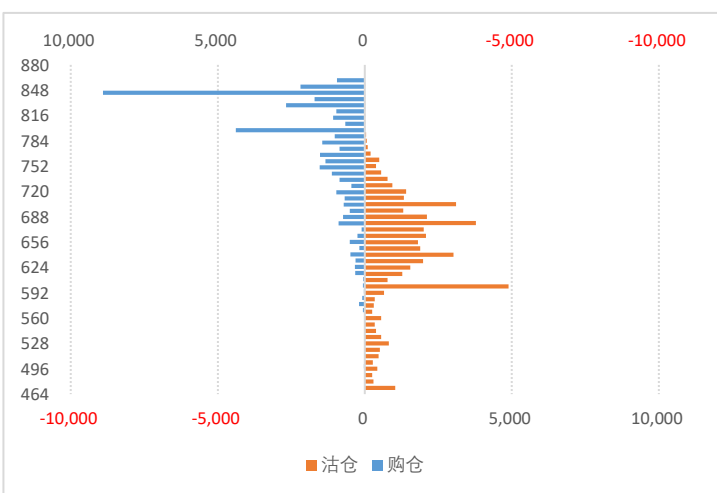
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

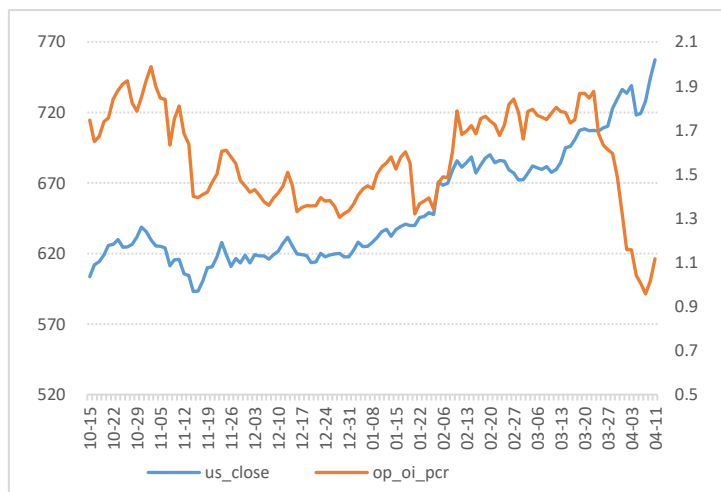


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

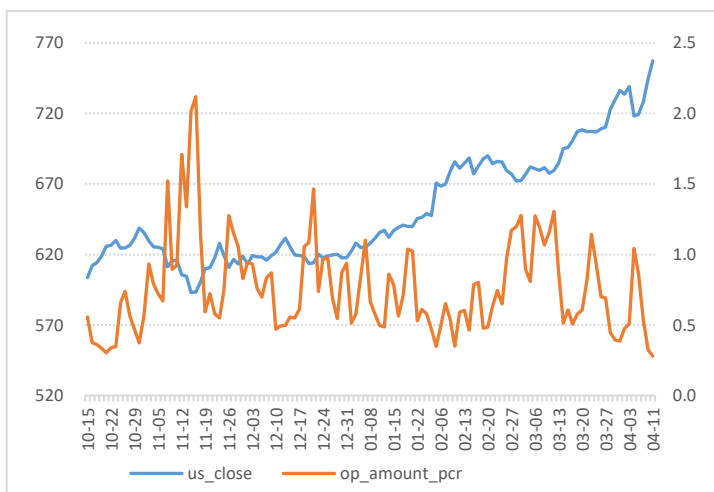


黄金期权持仓量-PCR

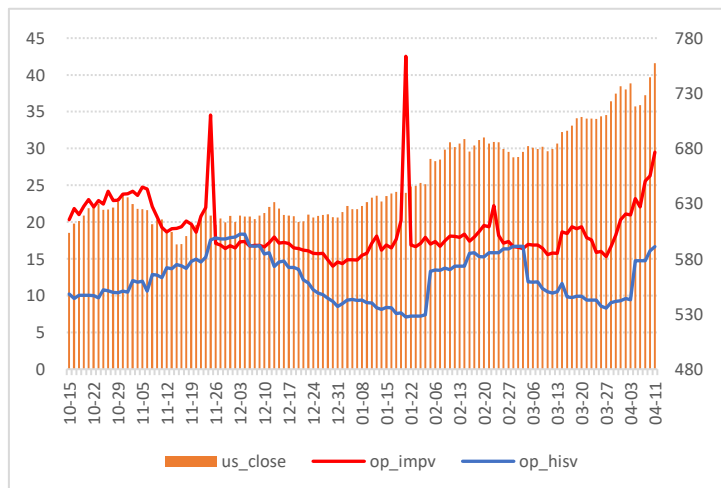


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交额-PCR

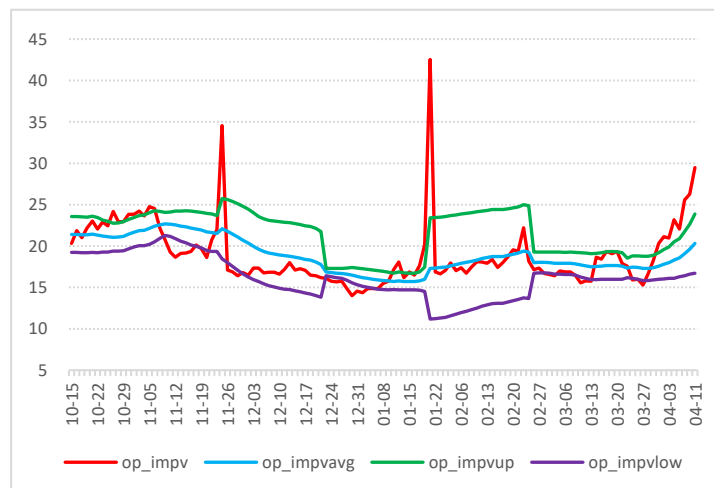


黄金期权隐含波动率

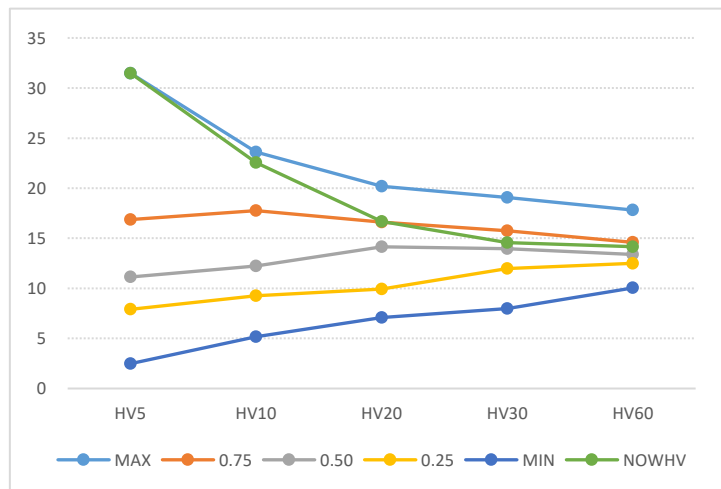


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

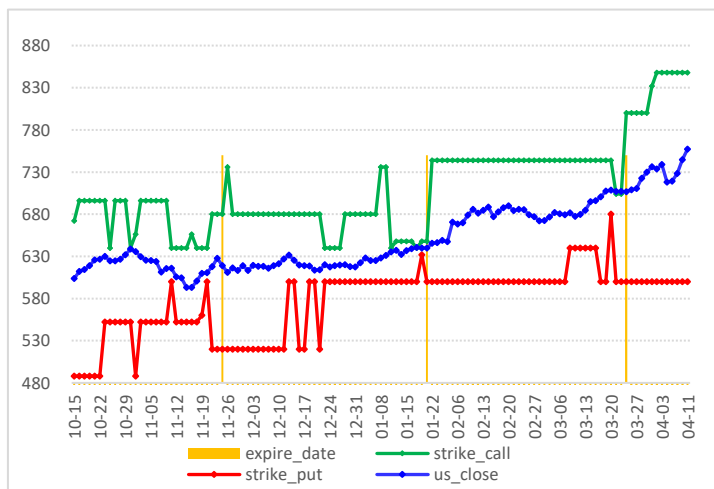


黄金历史波动率锥



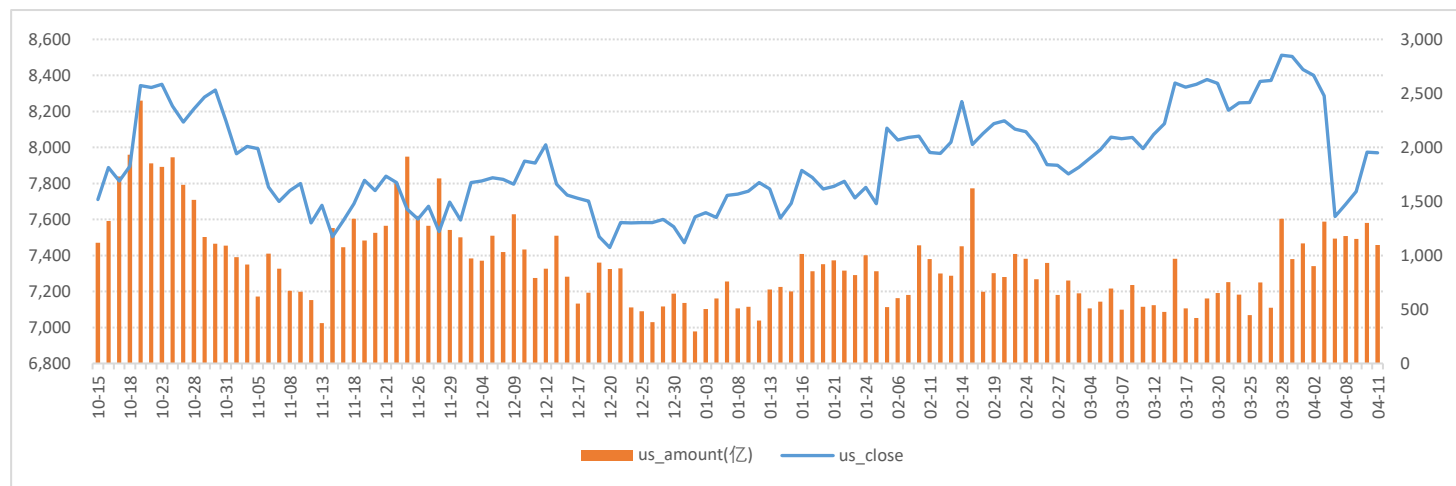
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

黄金压力点和支撑点



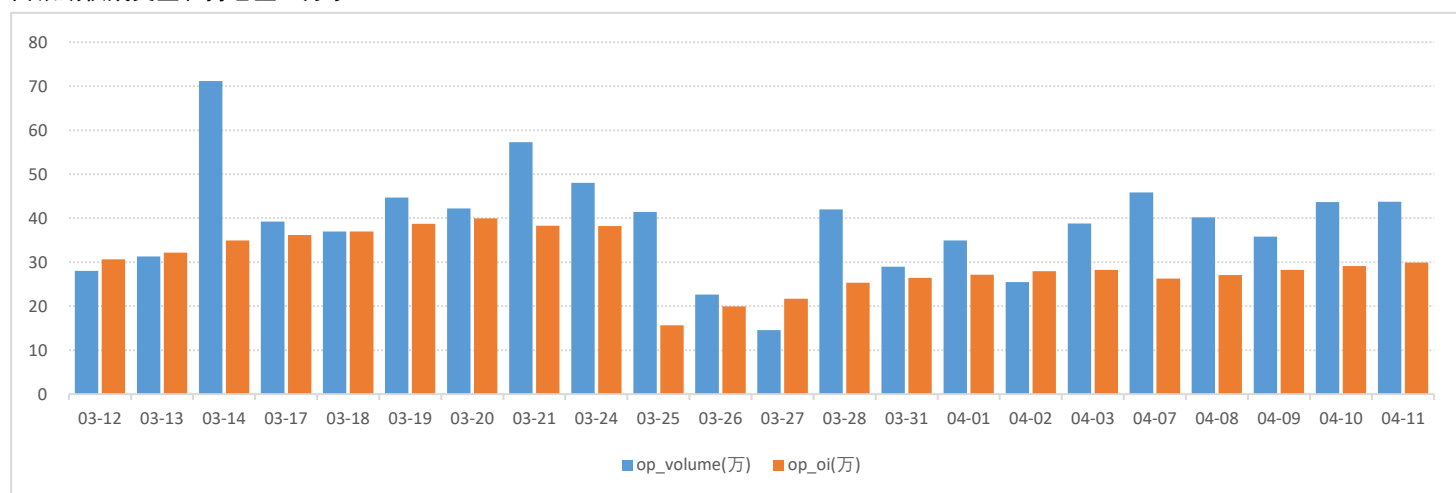
白银期权图表

白银价格走势图



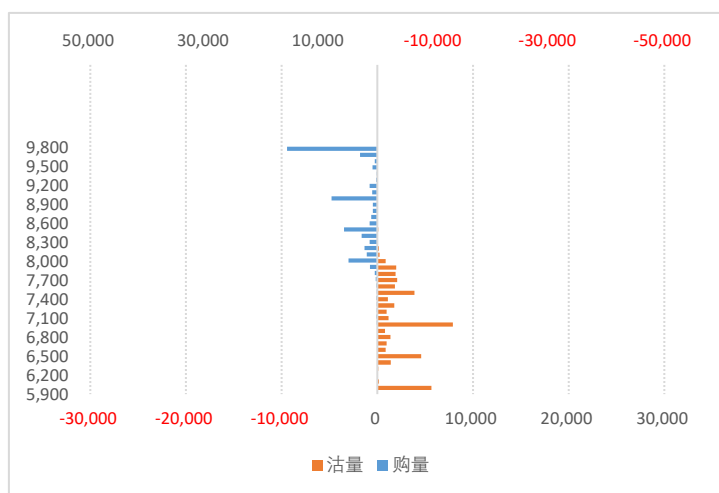
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交量和持仓量（万手）



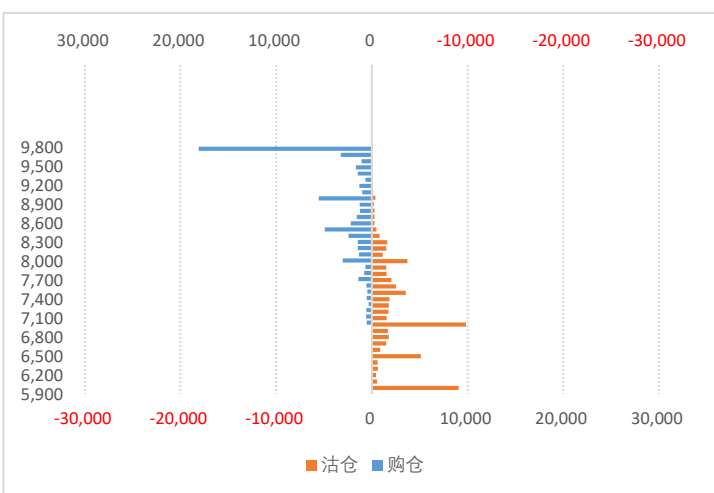
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

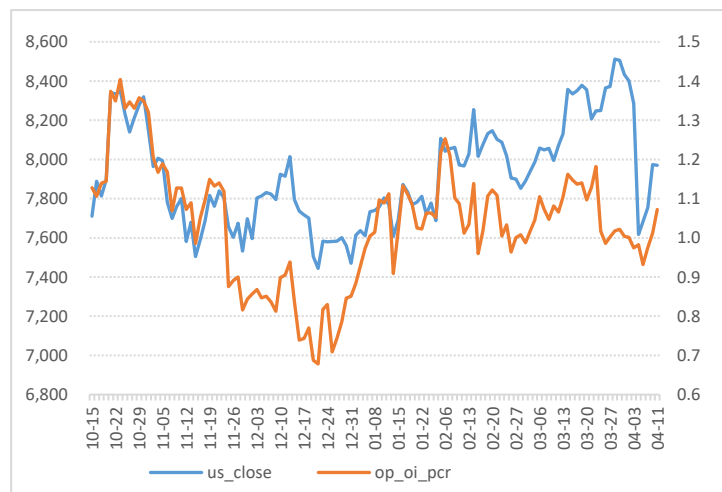


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月合约持仓量分布

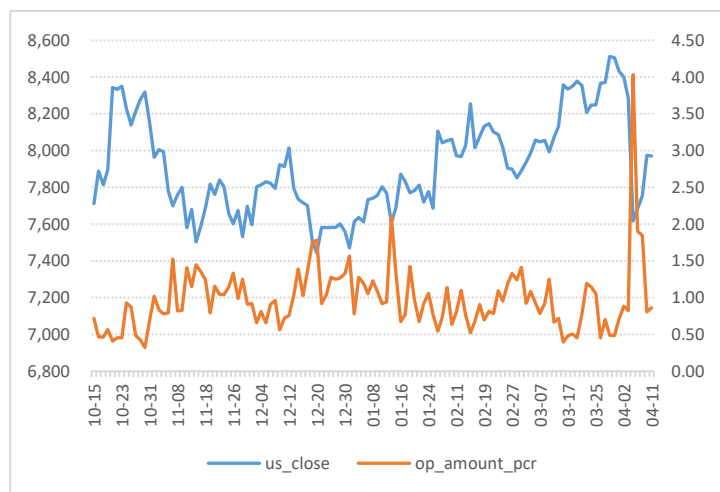


白银期权持仓量-PCR

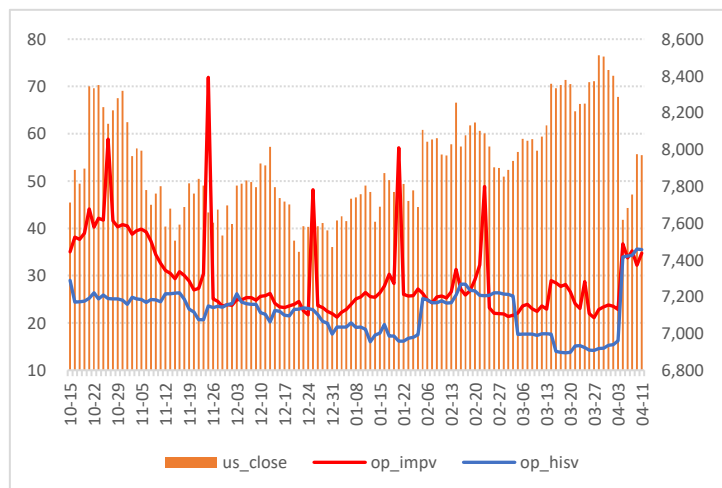


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交额-PCR

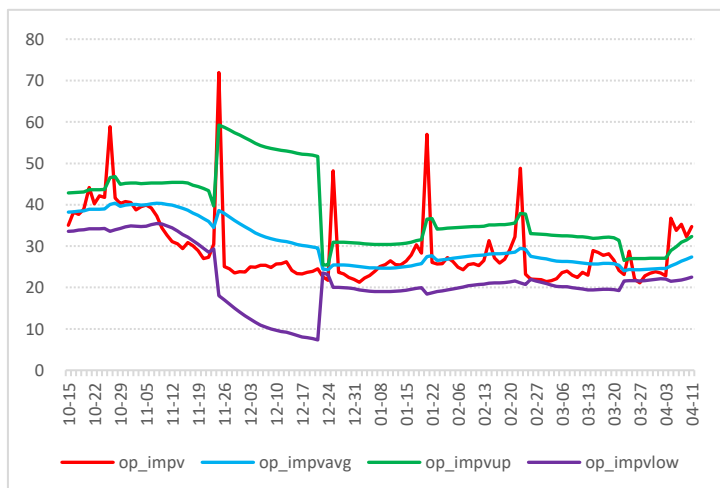


白银期权隐含波动率

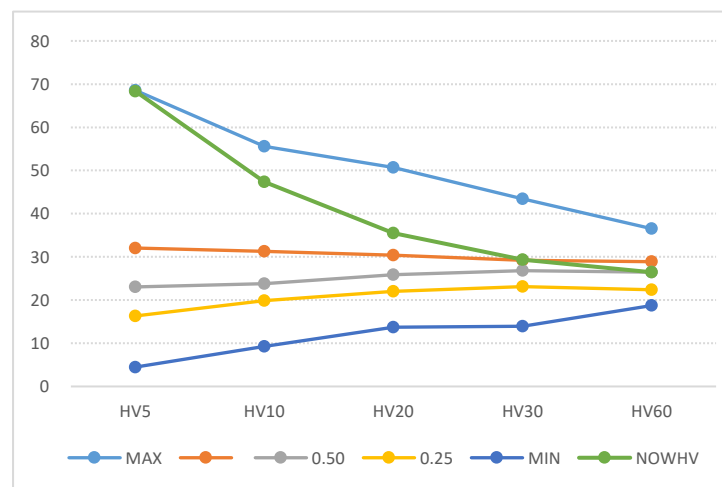


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

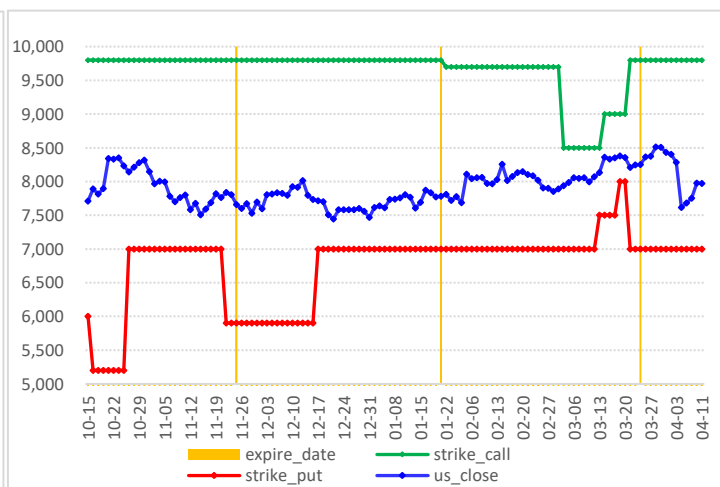


白银期权历史波动率锥



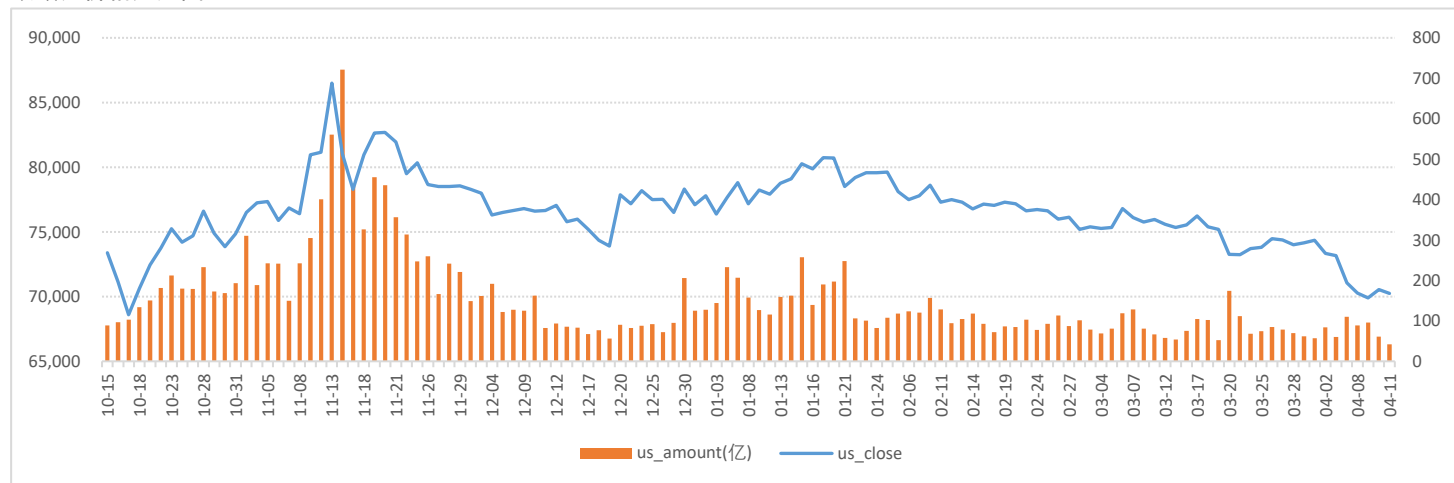
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权压力点和支撑点



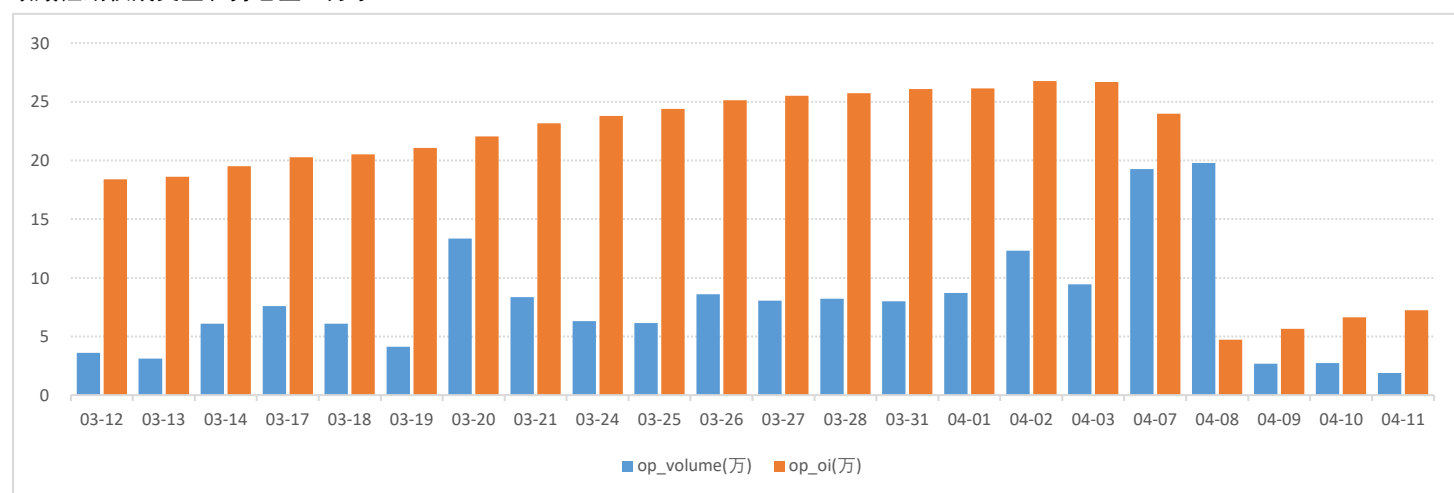
碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势图



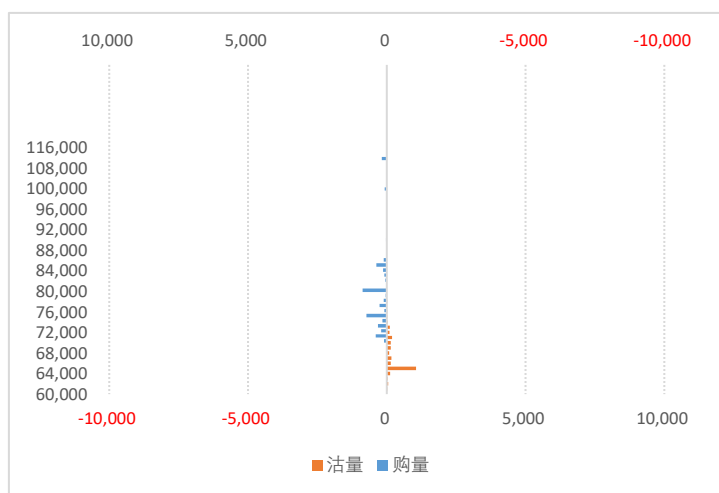
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



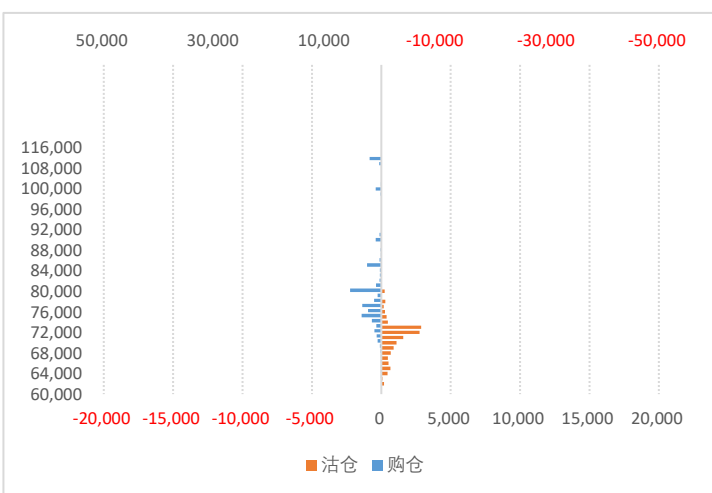
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

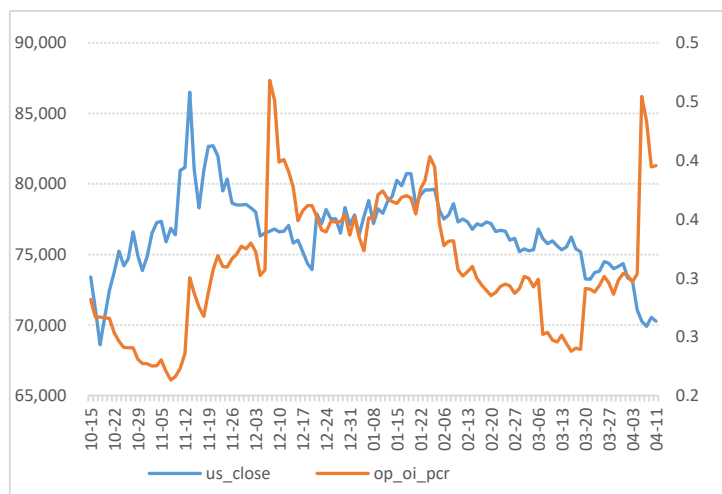


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

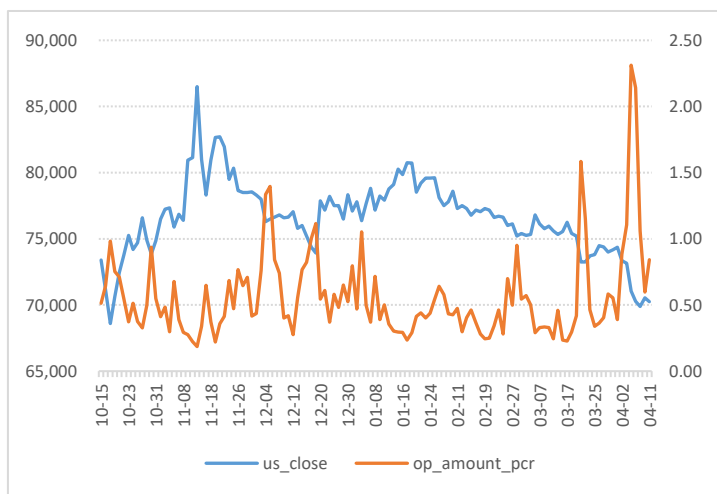


碳酸锂期权持仓量-PCR

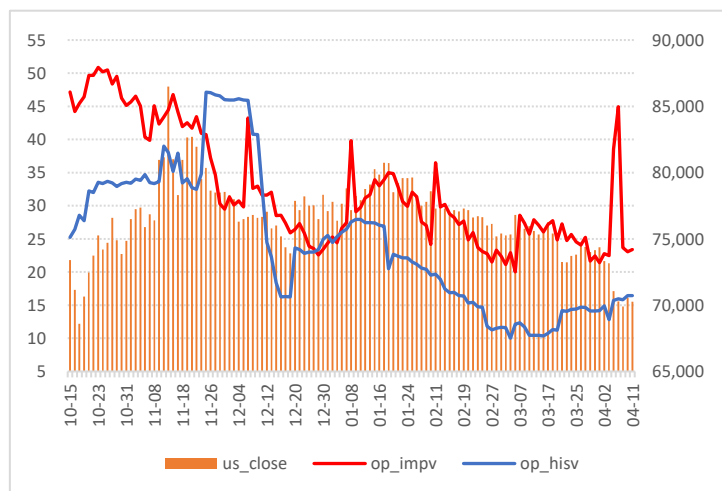


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交额-PCR

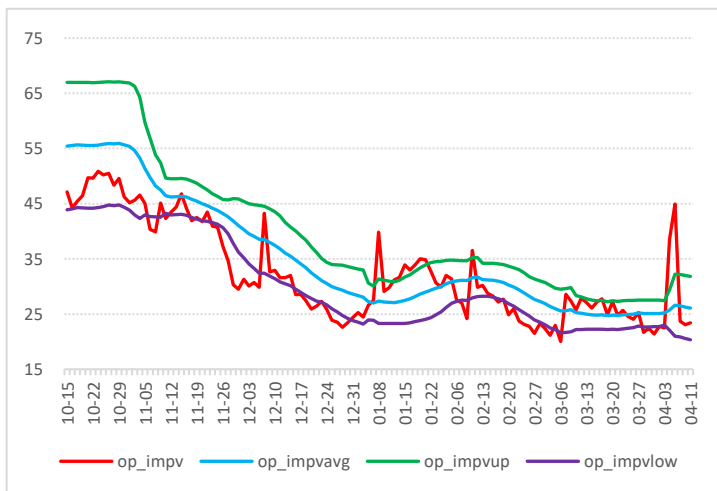


碳酸锂期权隐含波动率

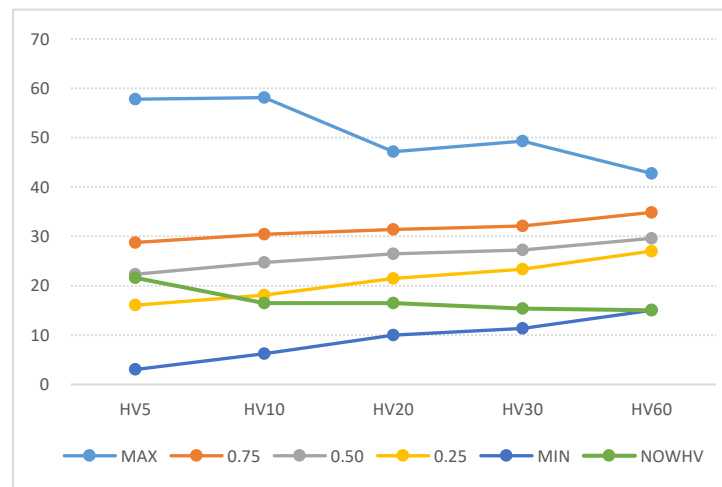


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

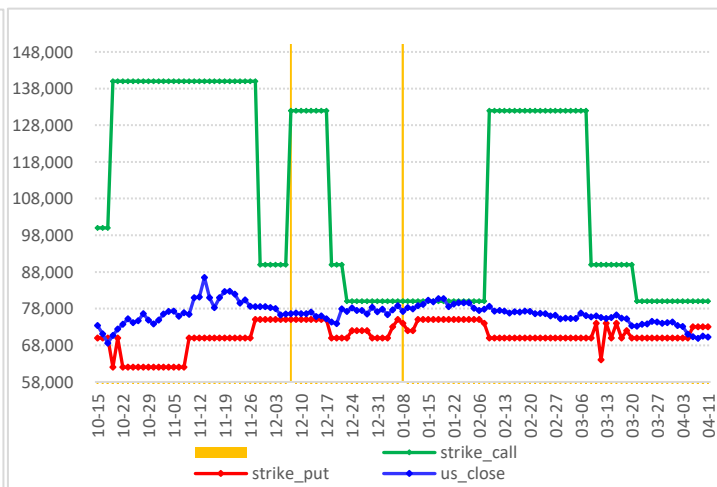


历史波动率锥



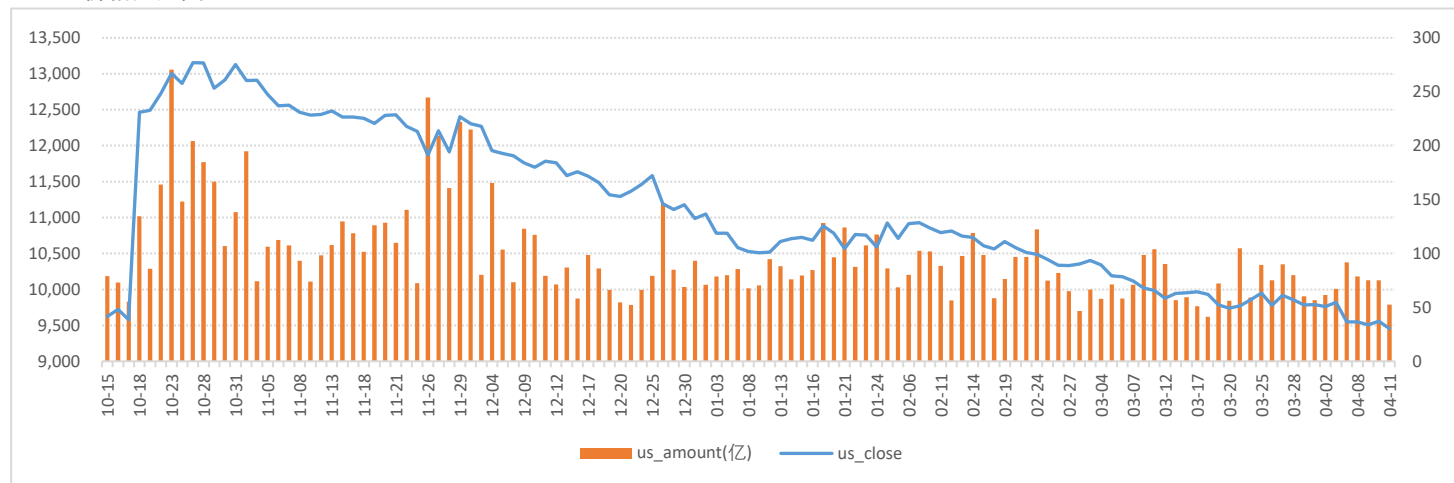
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



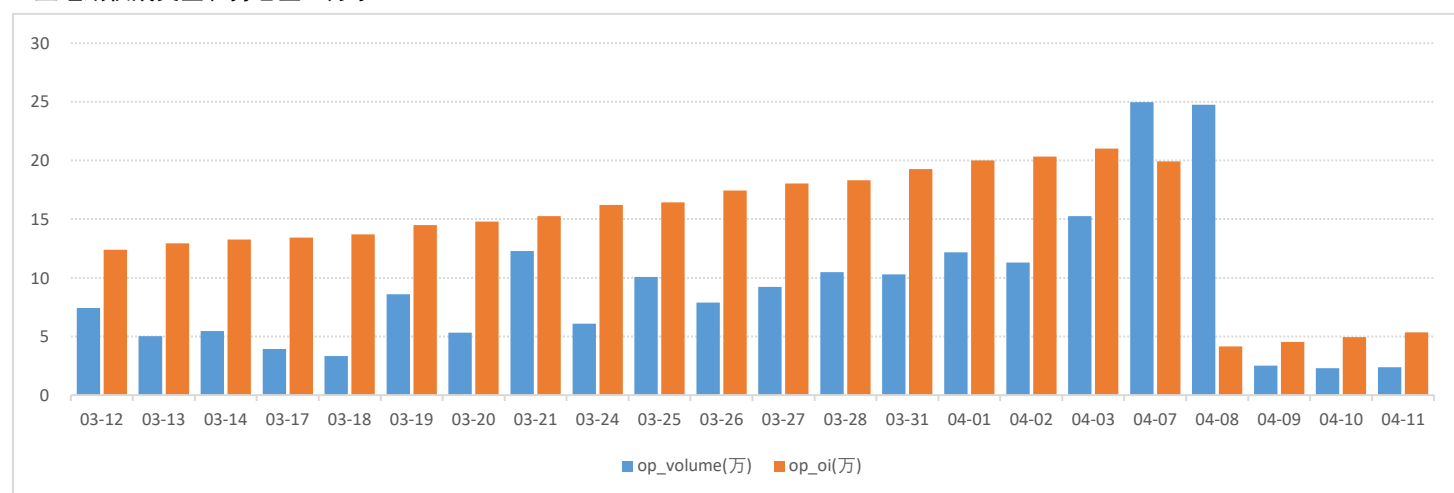
工业硅期权图表

工业硅价格走势图



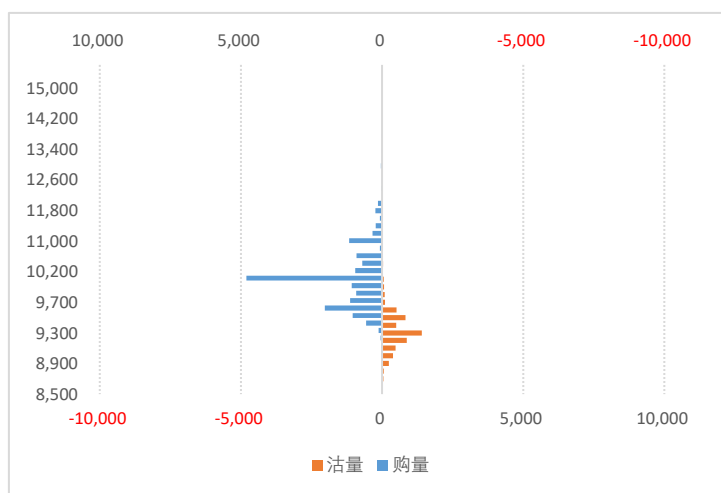
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



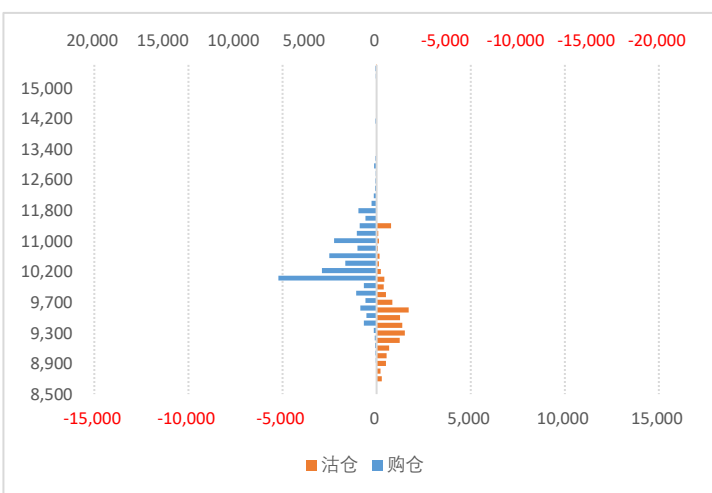
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

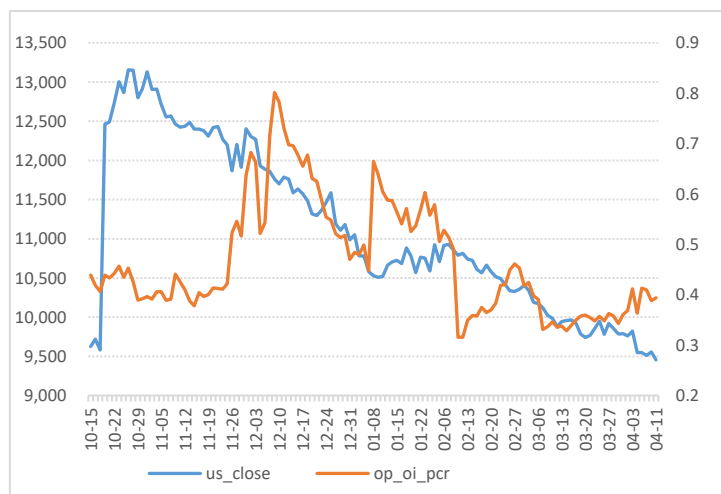


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

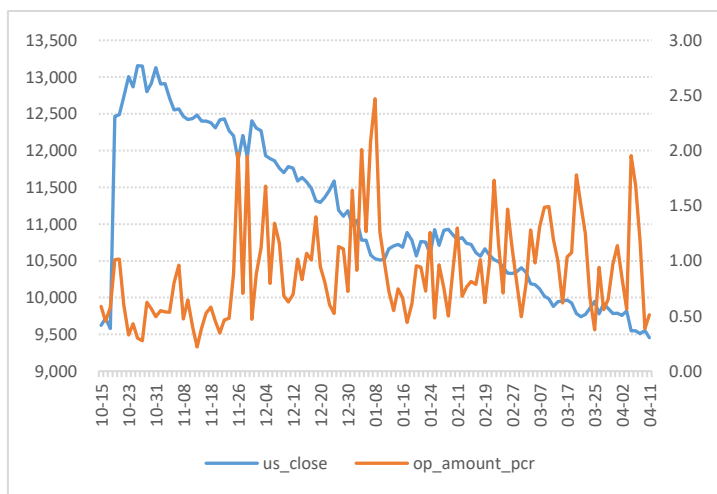


工业硅期权持仓量-PCR

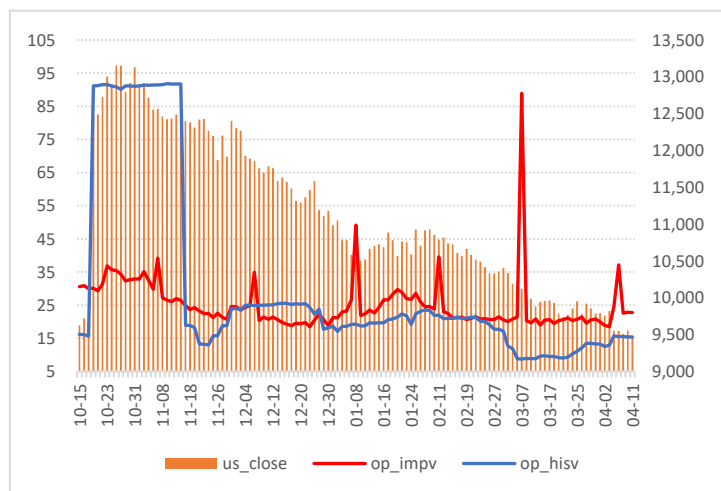


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交额-PCR

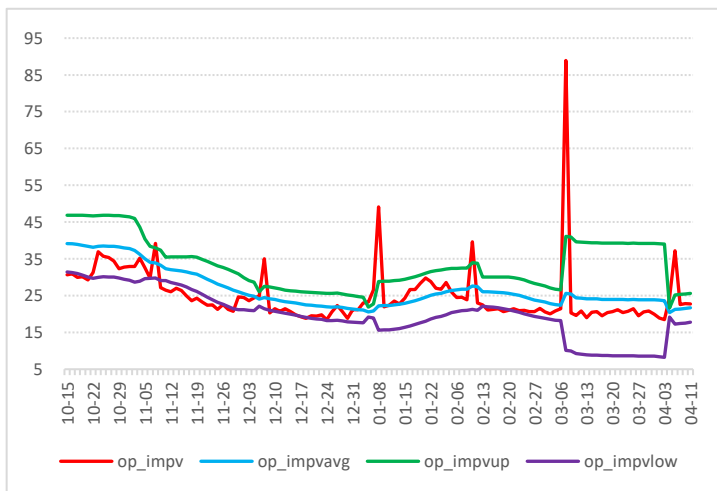


工业硅期权隐含波动率

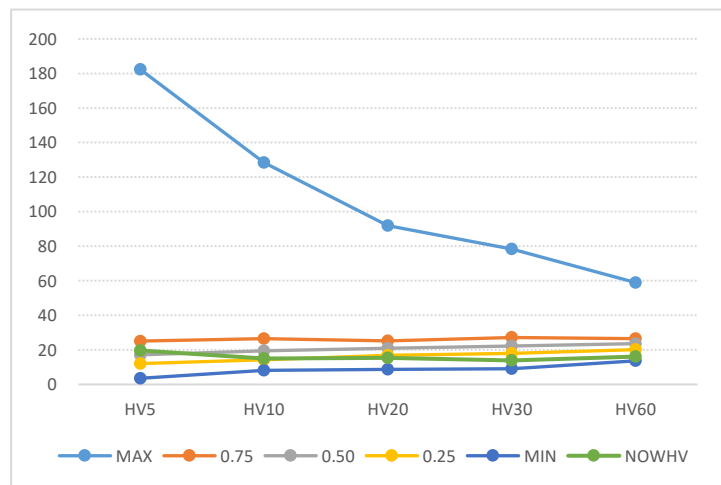


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

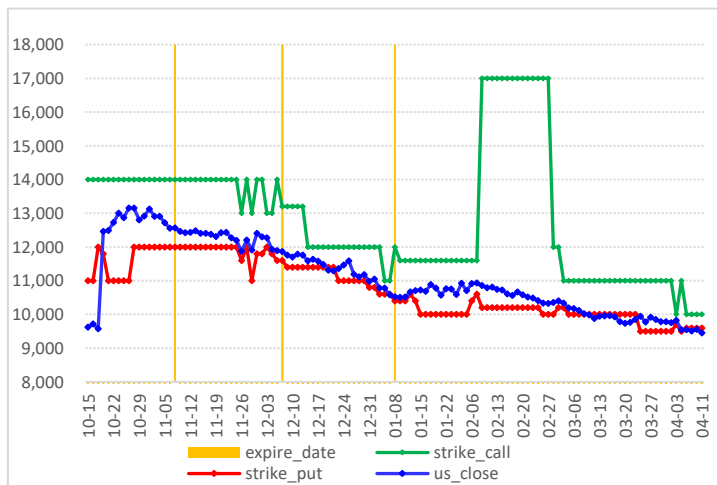


工业硅历史波动率锥



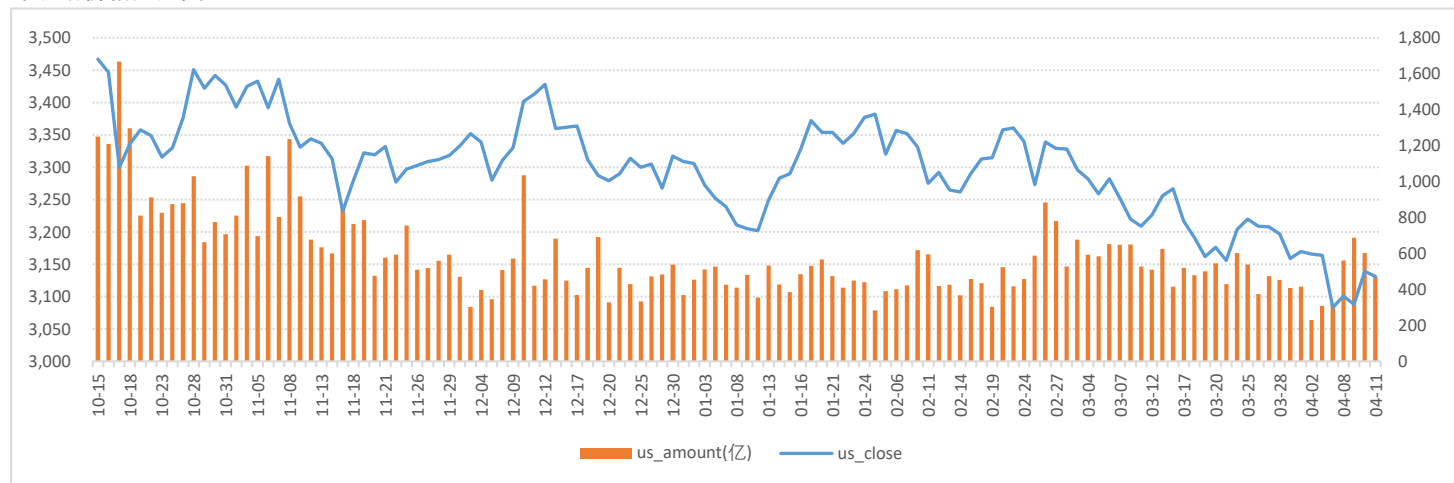
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅压力点和支撑点



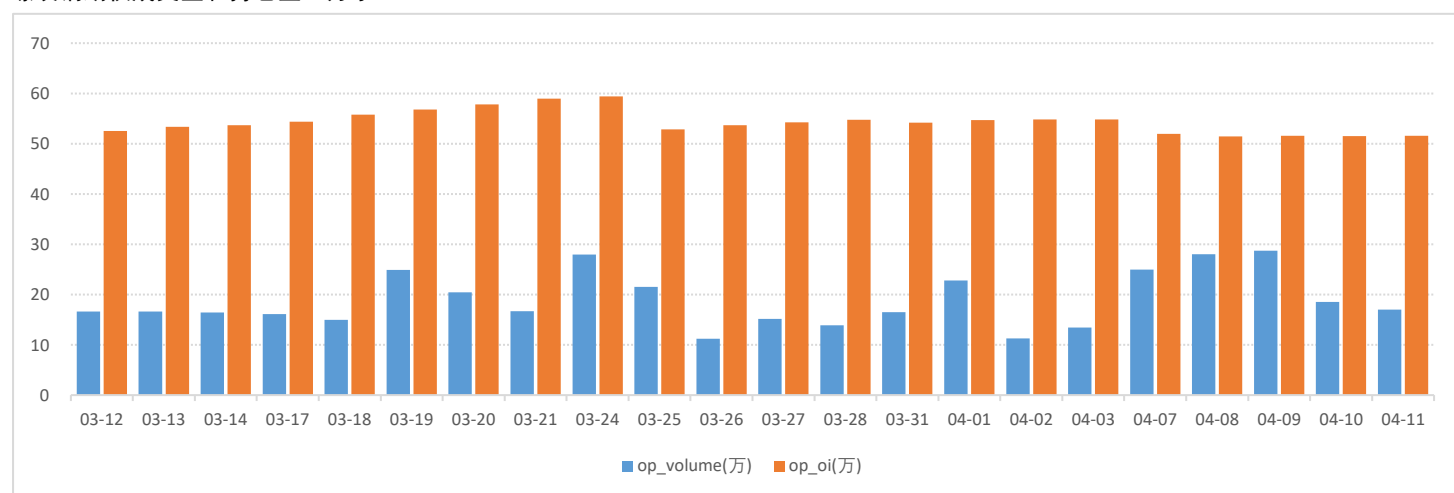
螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



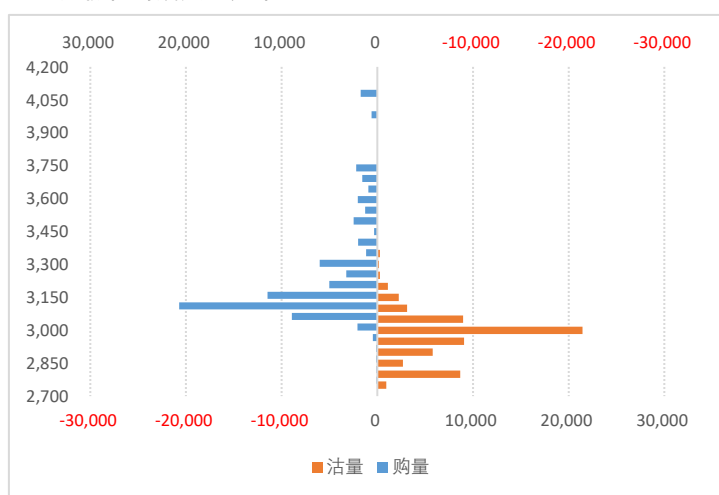
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）



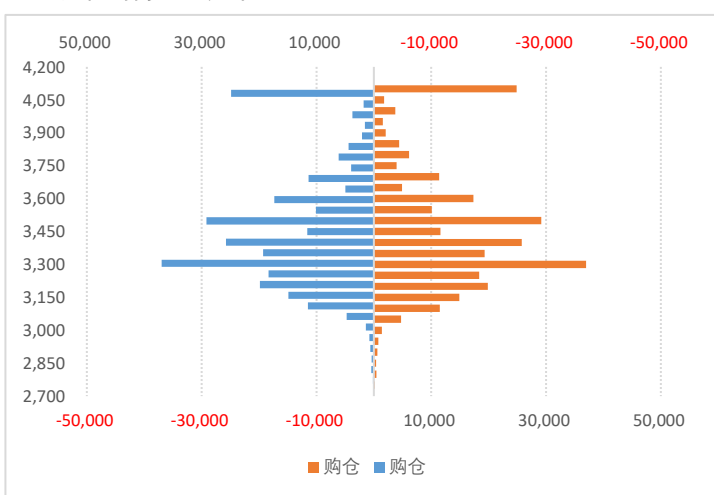
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

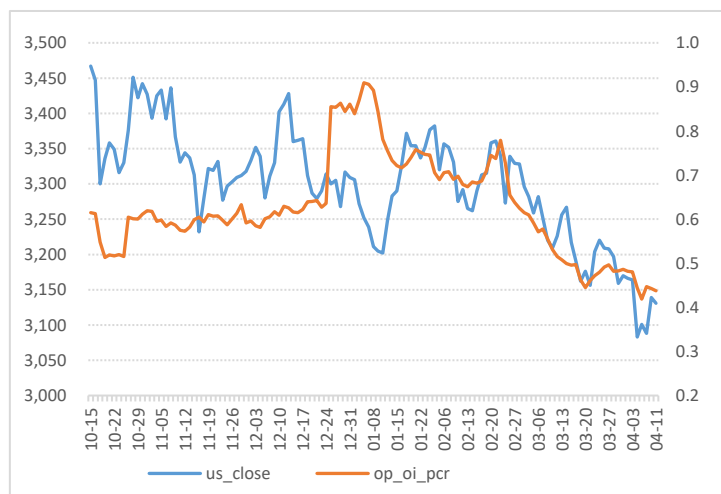


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

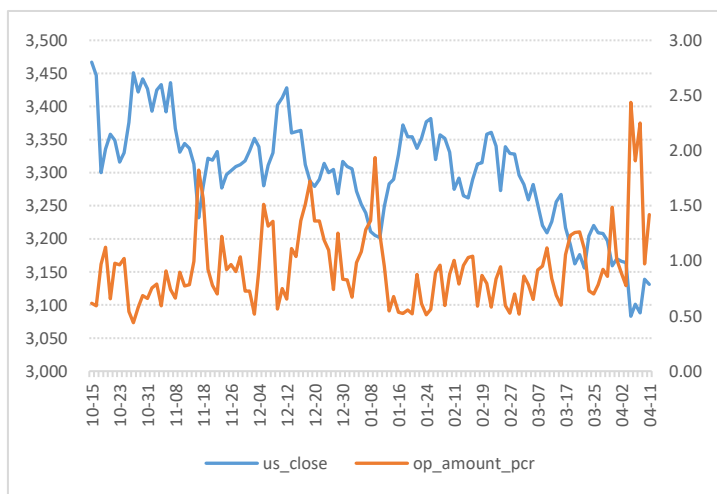


螺纹钢期权持仓量-PCR

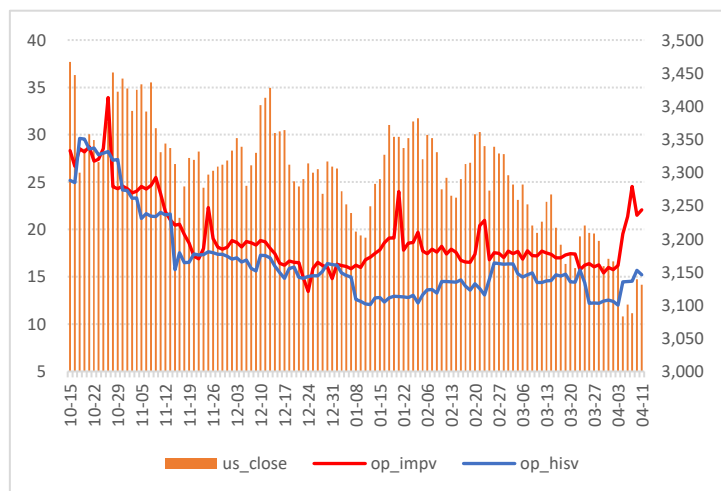


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交额-PCR

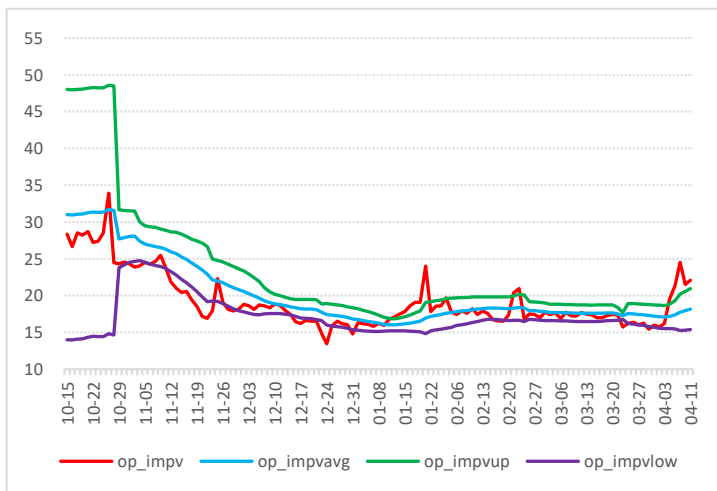


螺纹钢期权隐含波动率

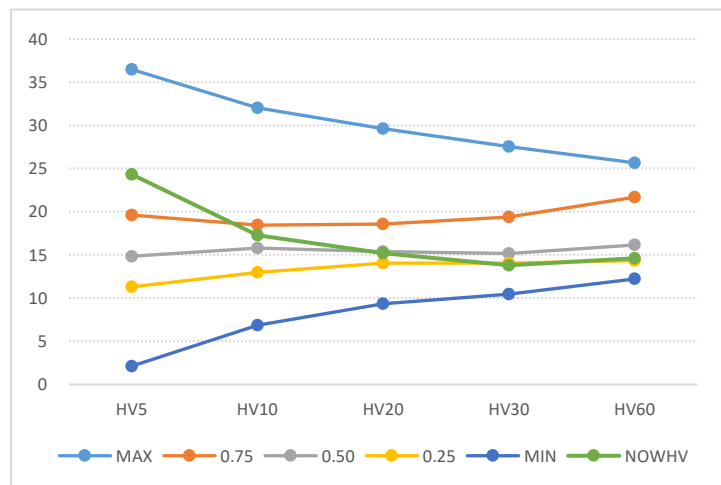


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

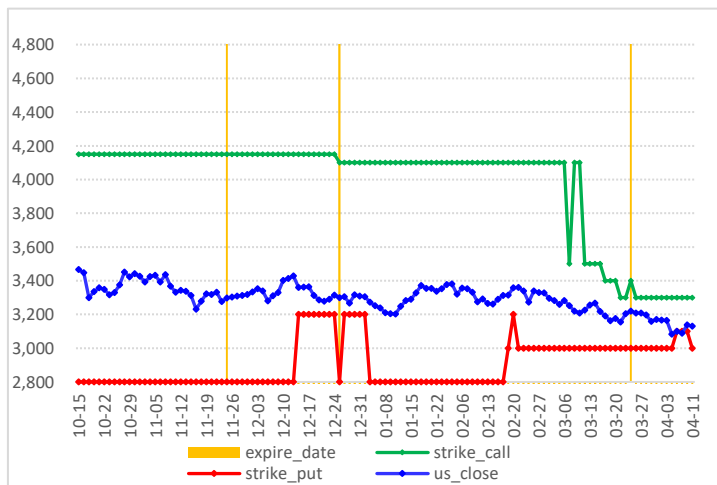


螺纹钢历史波动率锥



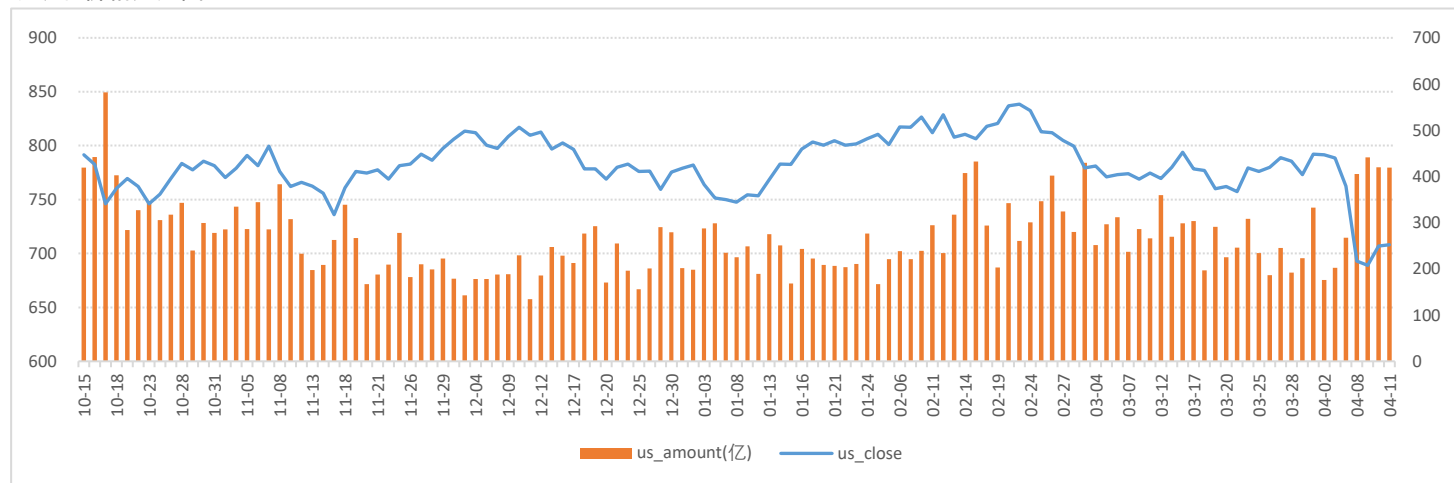
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢压力点和支撑点



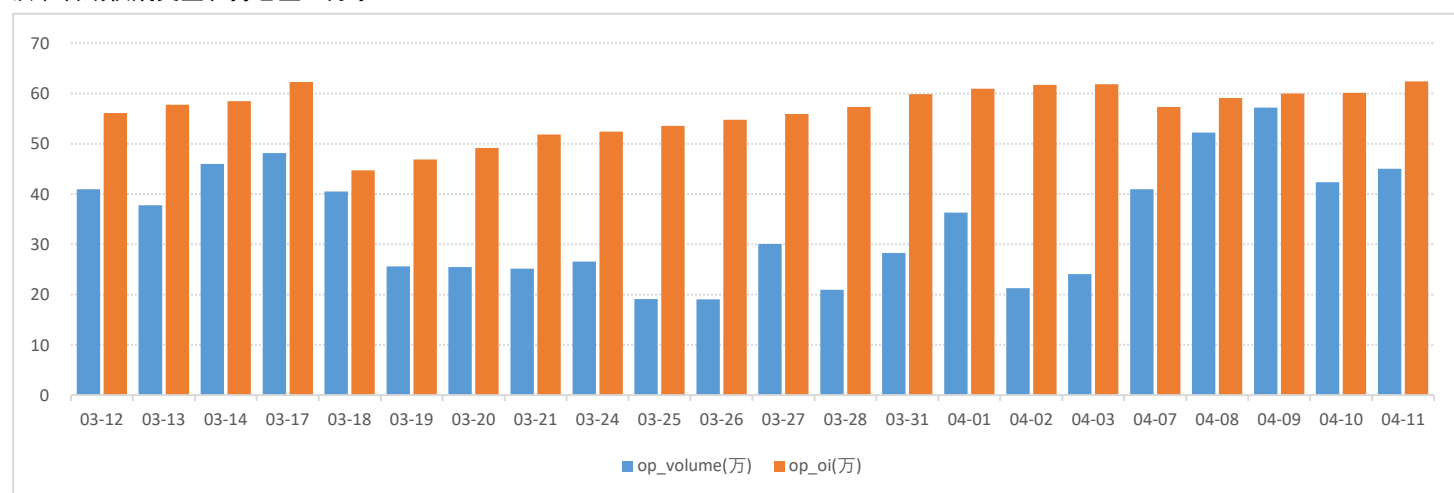
铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



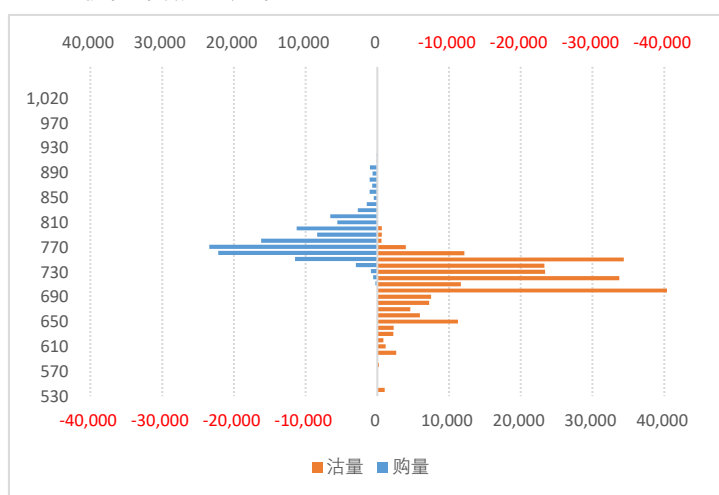
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



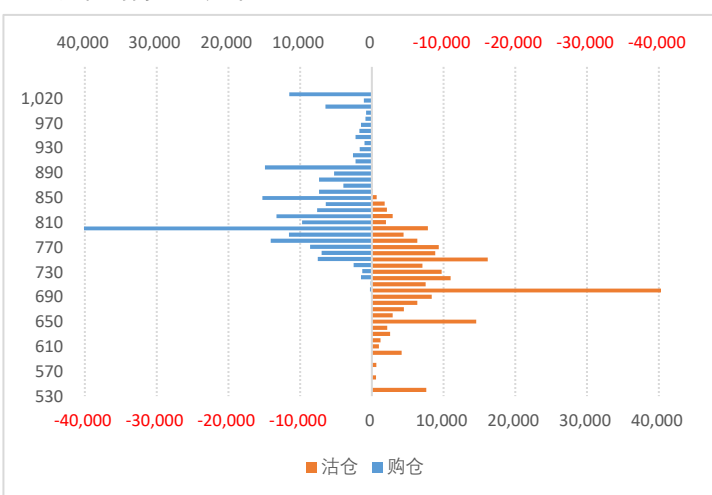
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约成交量分布

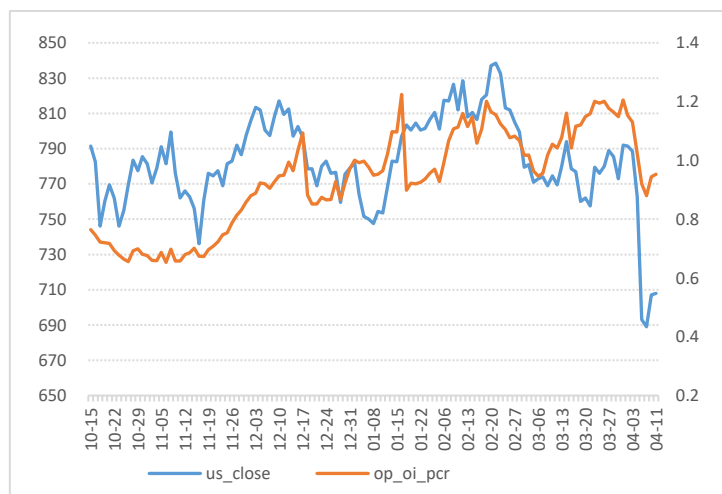


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2505月份合约持仓量分布

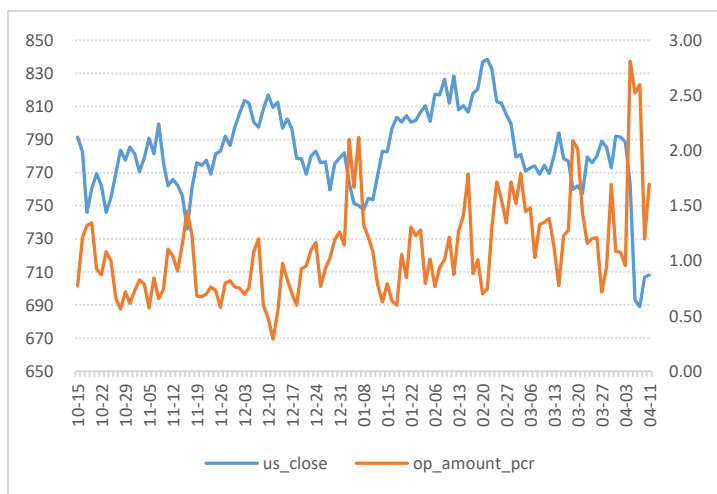


铁矿石期权持仓量-PCR

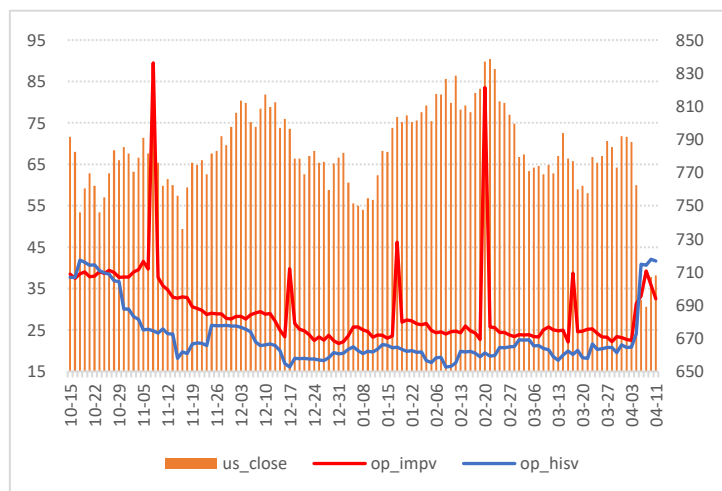


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交额-PCR

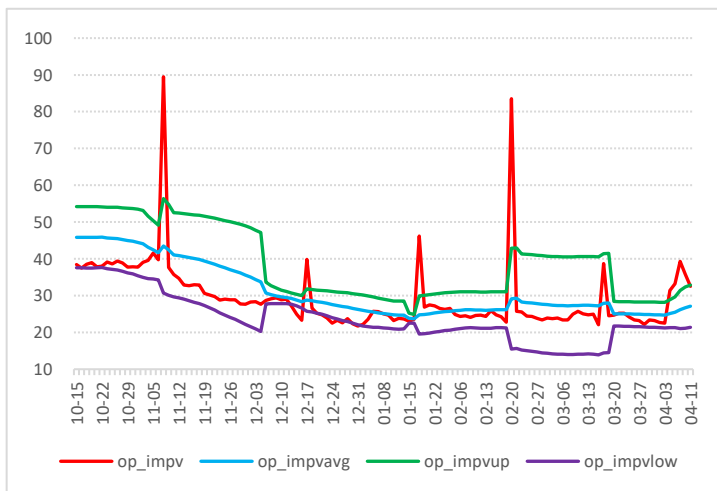


铁矿石期权隐含波动率

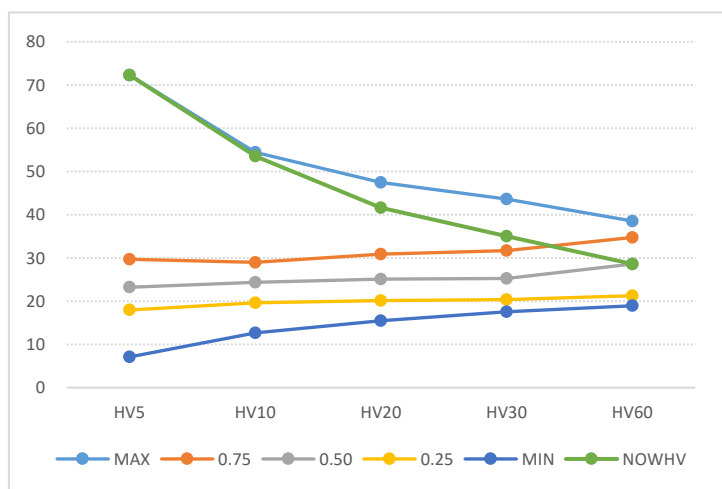


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

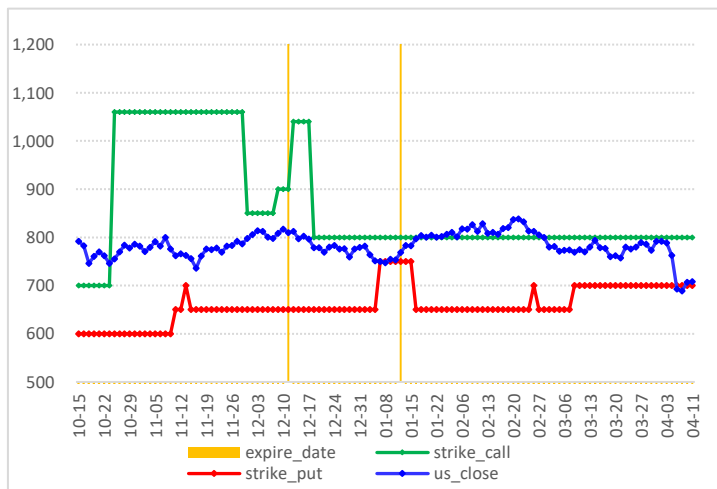


历史波动率锥



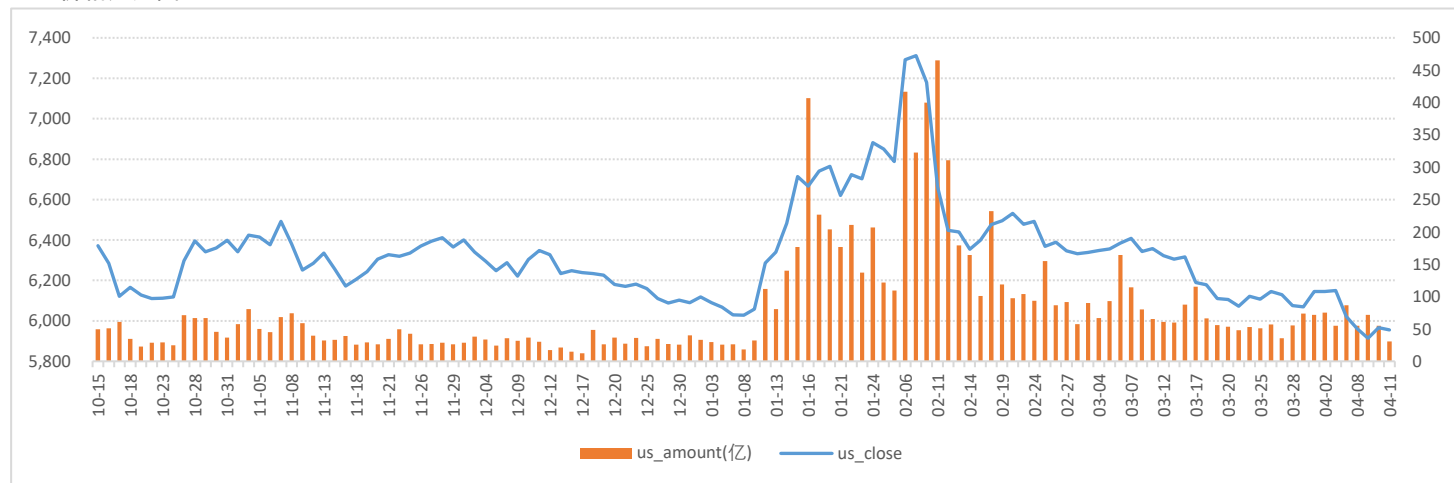
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



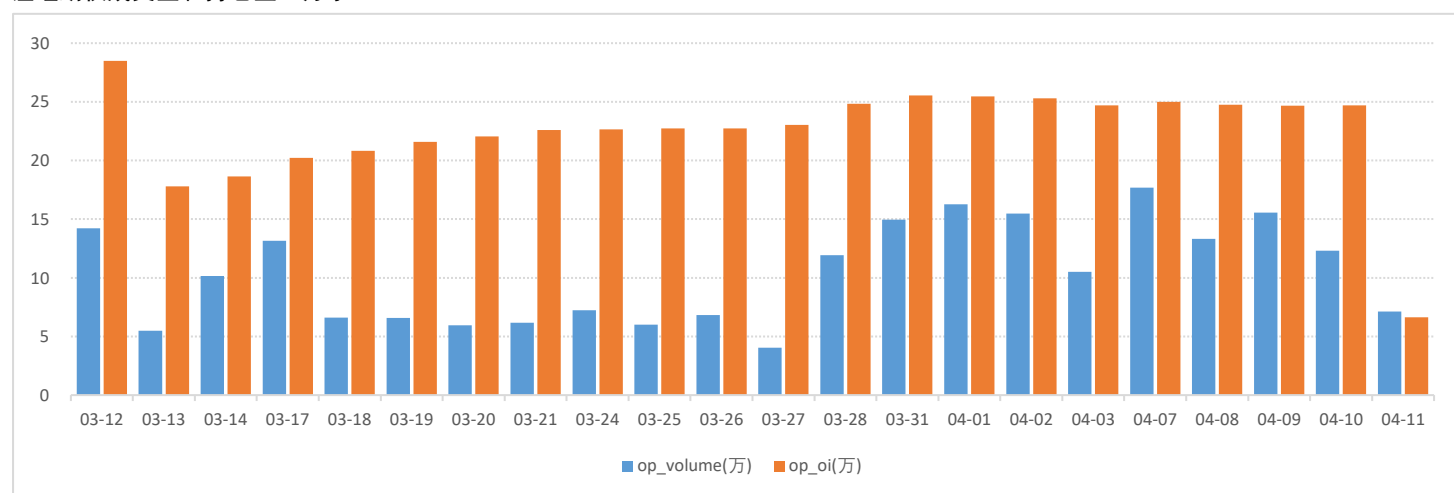
锰硅期权图表

锰硅价格走势图



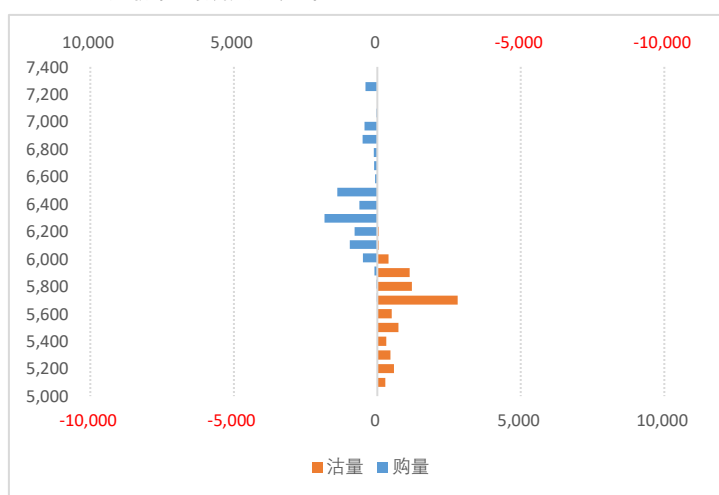
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）



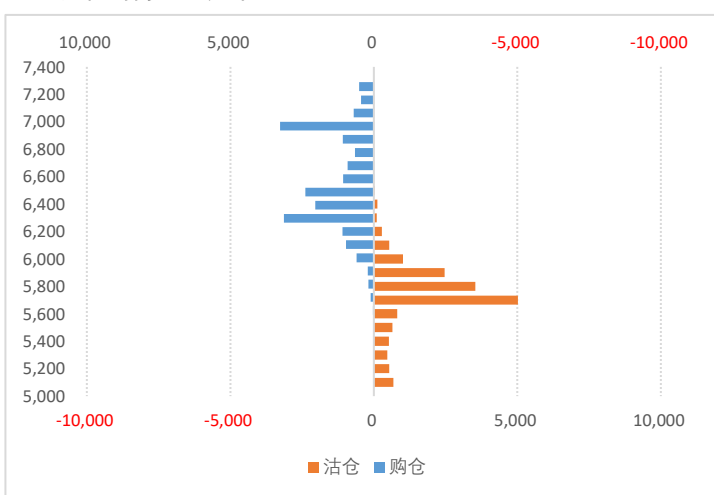
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅2506月份合约成交量分布

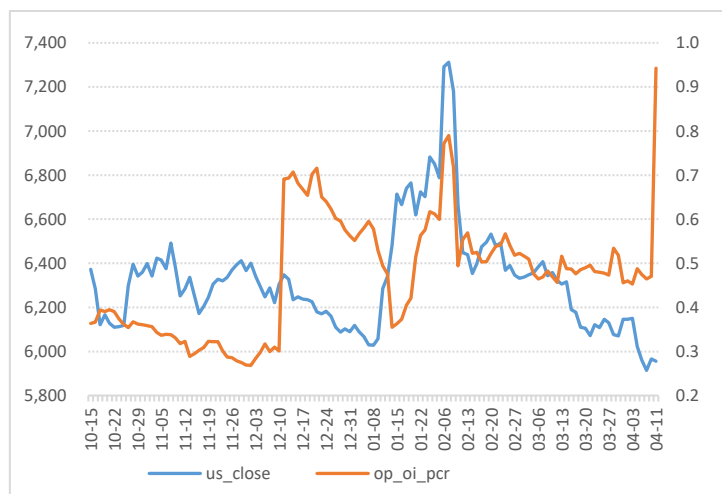


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

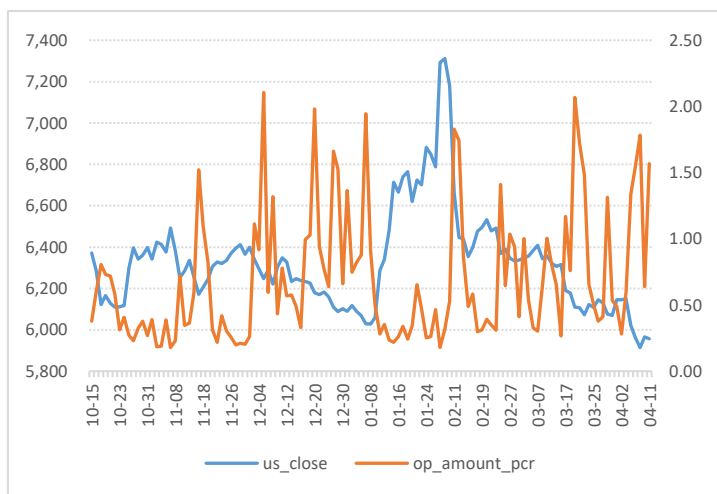


锰硅期权持仓量-PCR

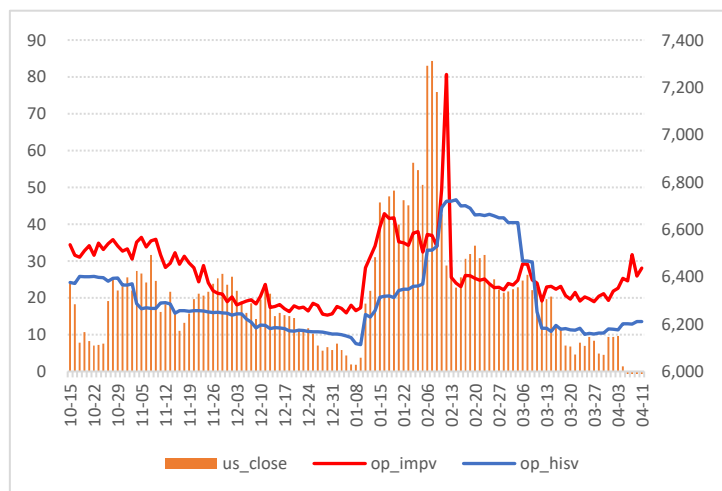


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交额-PCR

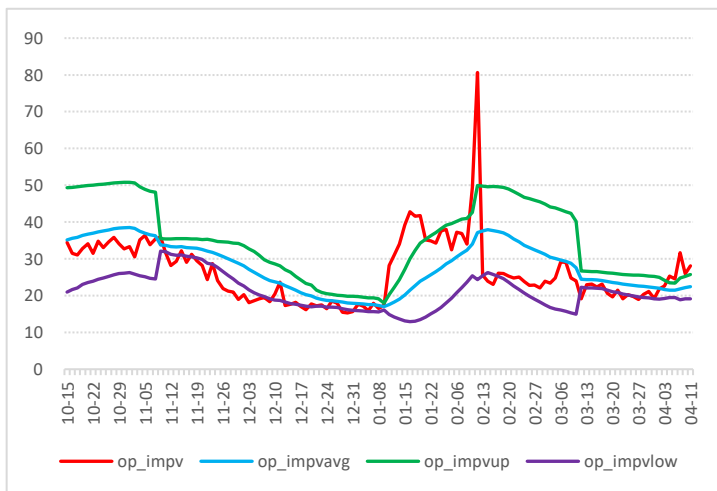


锰硅期权隐含波动率

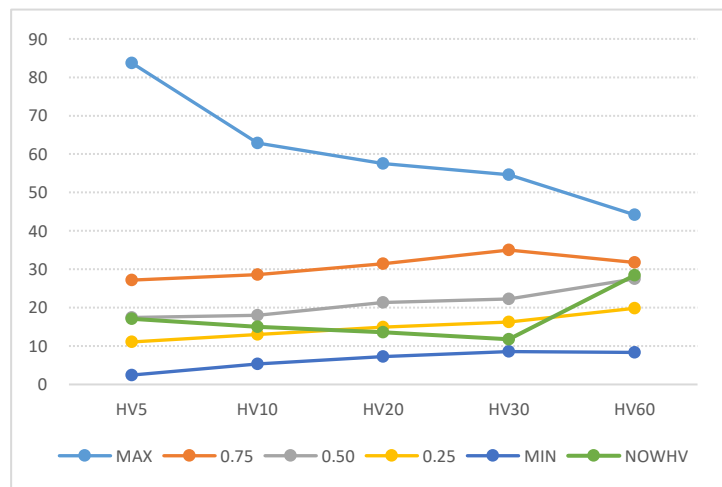


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

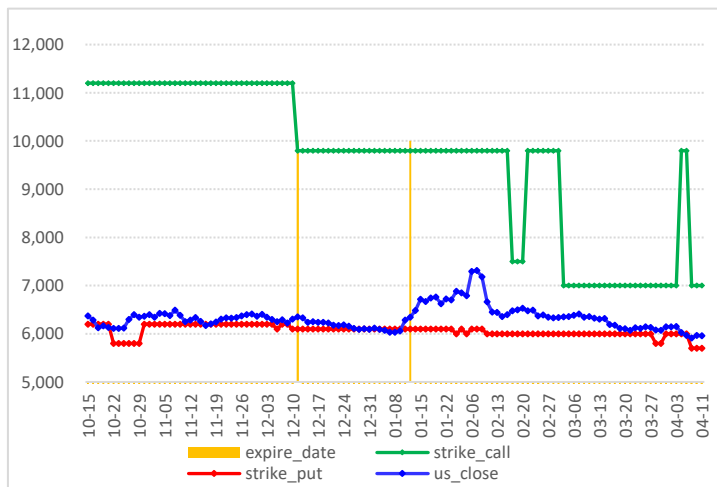


锰硅历史波动率锥



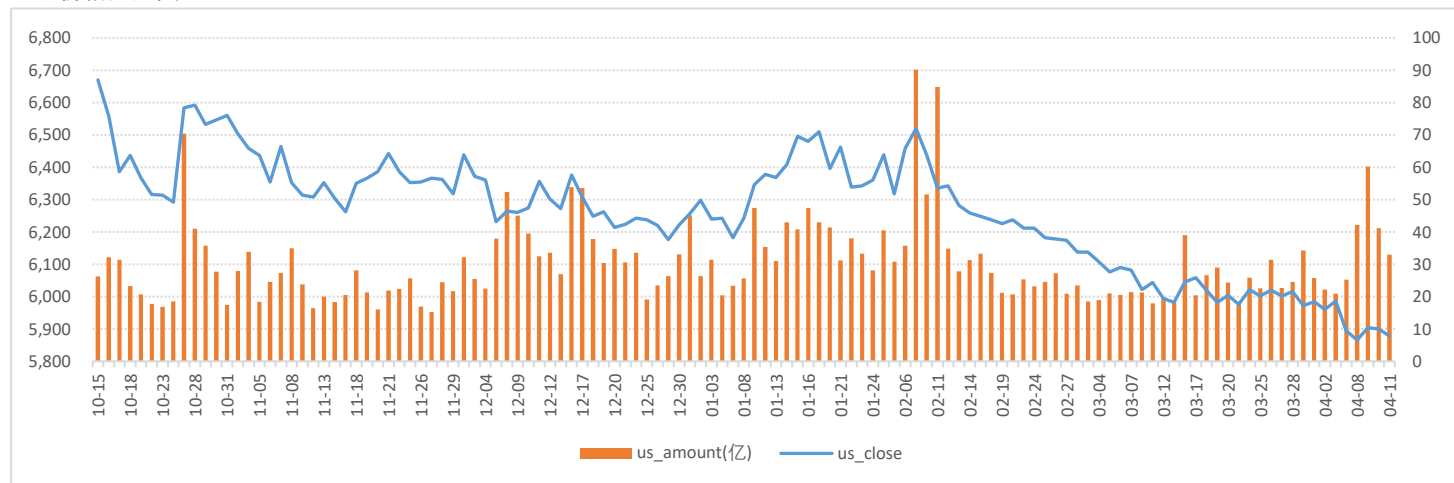
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅压力点和支撑点



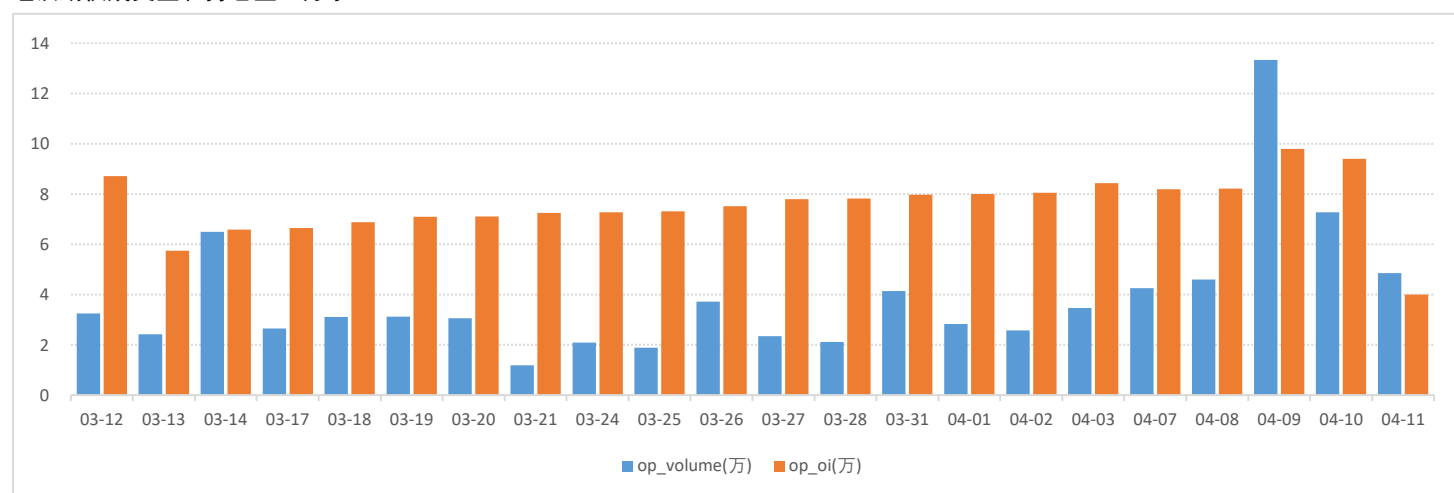
硅铁期权图表

硅铁价格走势图



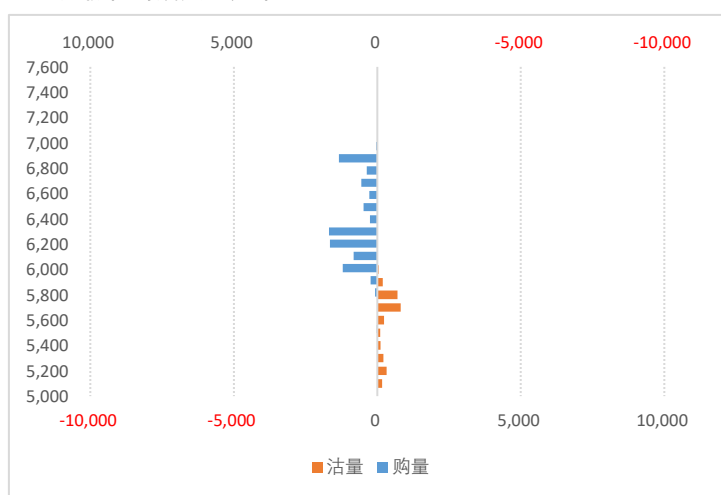
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）



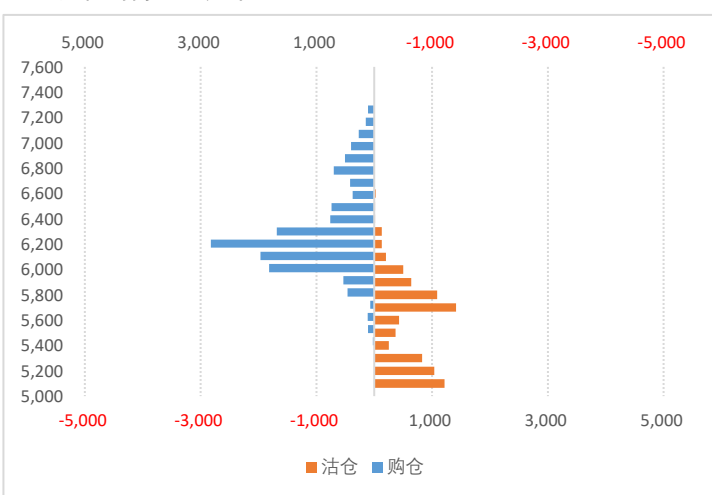
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

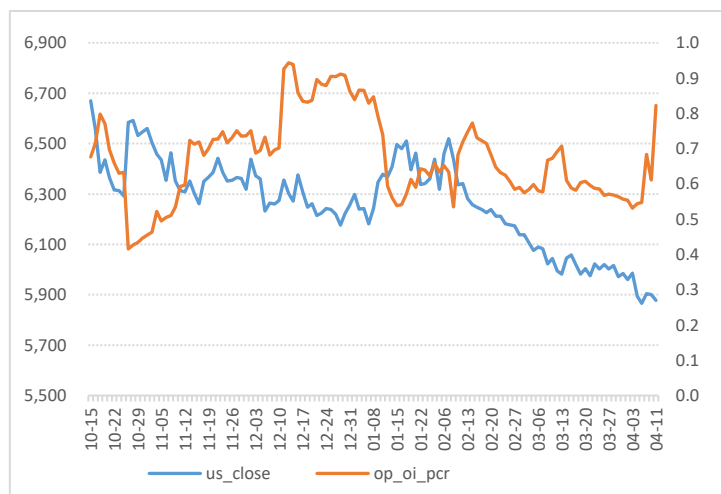


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

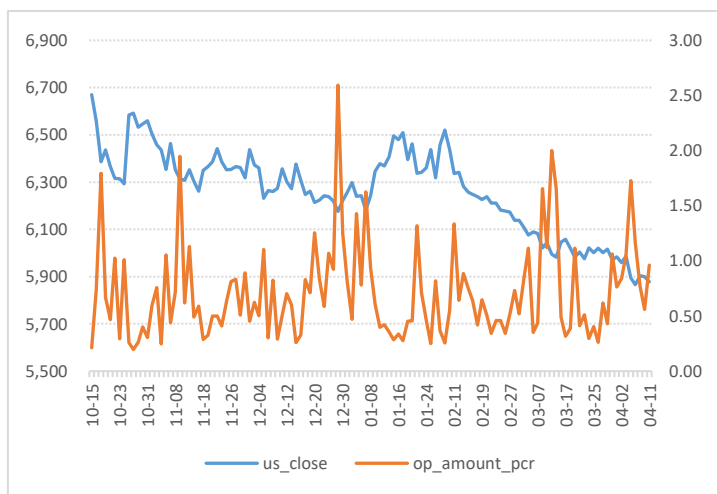


硅铁期权持仓量-PCR

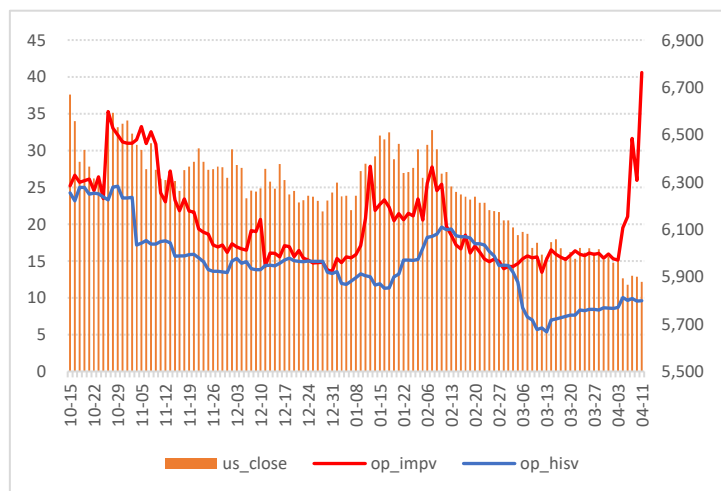


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交额-PCR

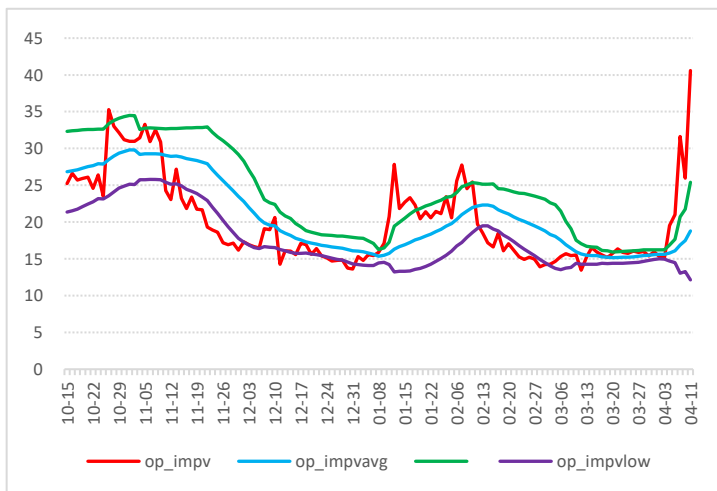


硅铁期权隐含波动率

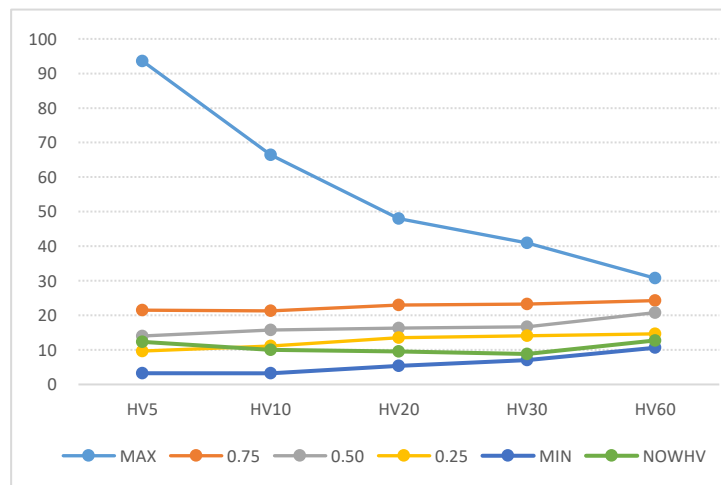


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

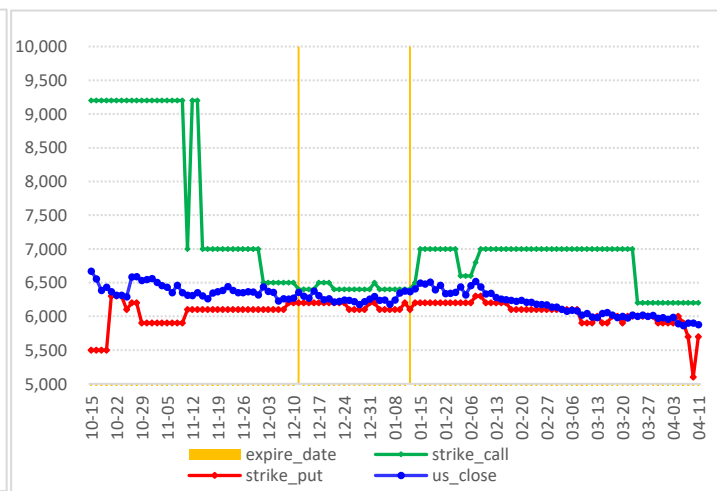


硅铁期权历史波动率锥



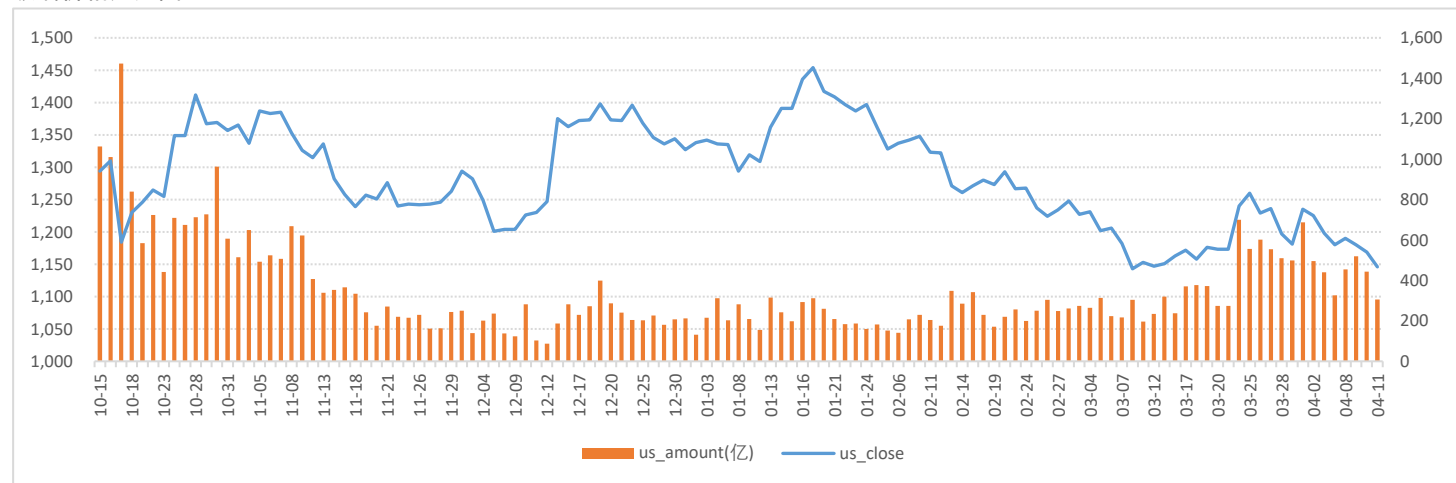
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权压力点和支撑点



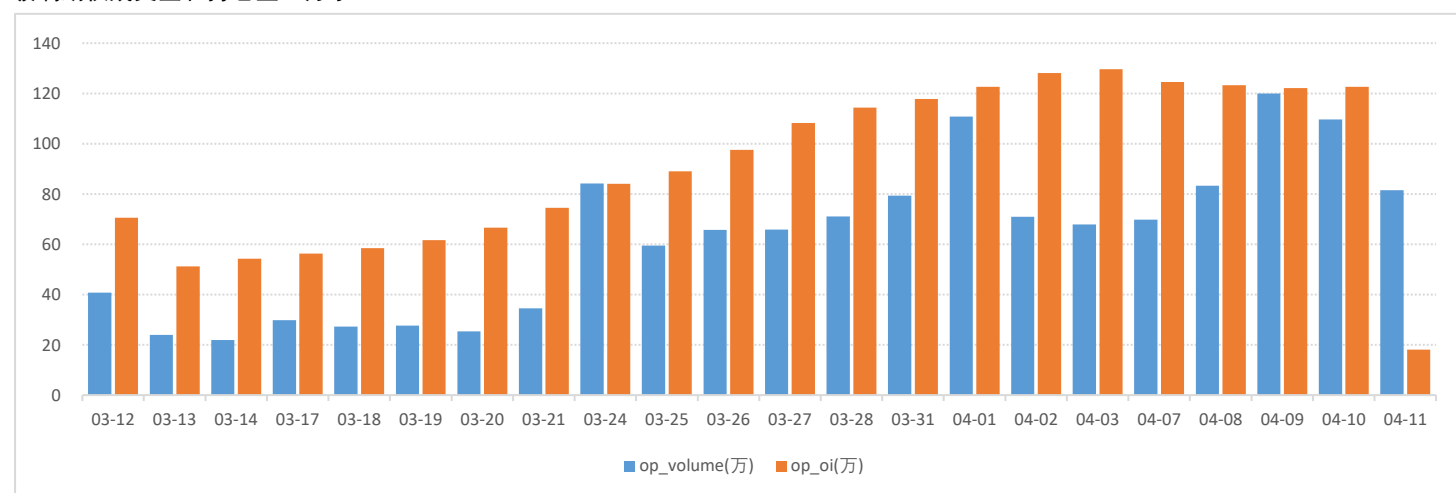
玻璃期权图表

玻璃价格走势图



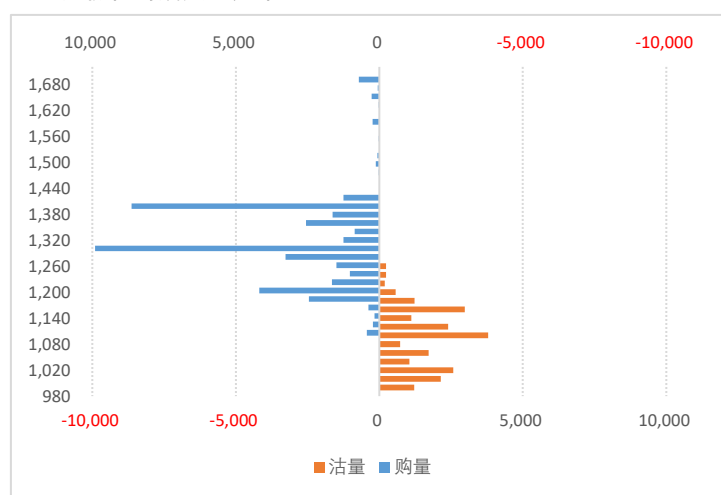
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



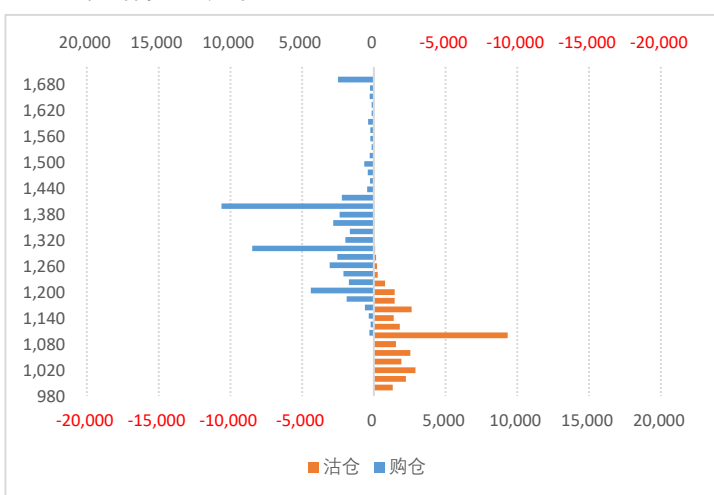
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

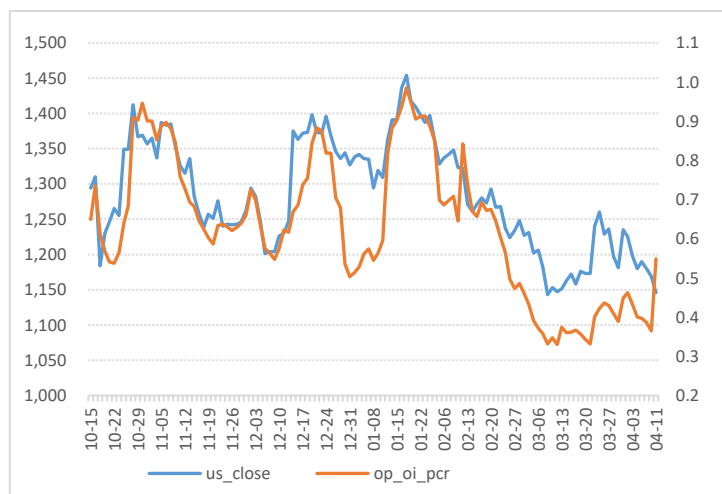


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

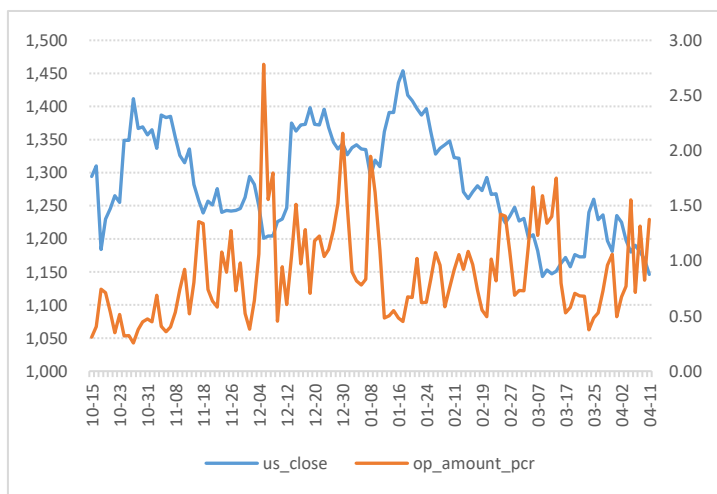


玻璃期权持仓量-PCR

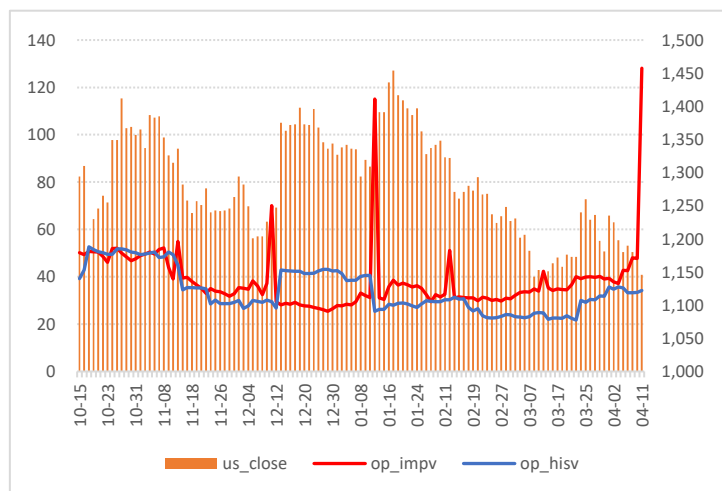


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交额-PCR

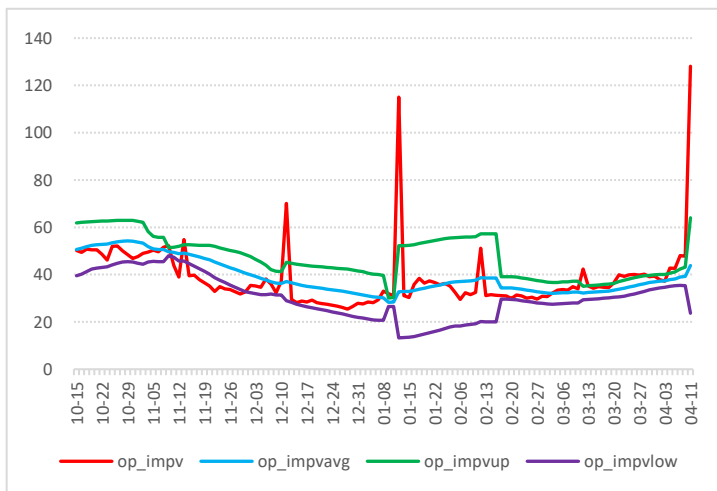


玻璃期权隐含波动率

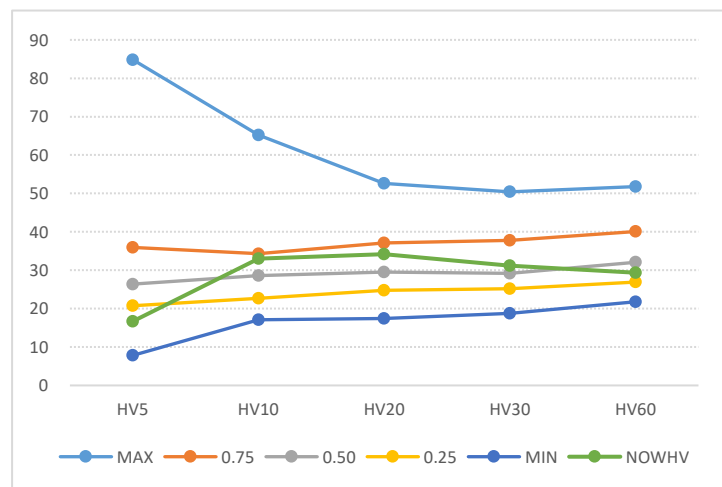


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

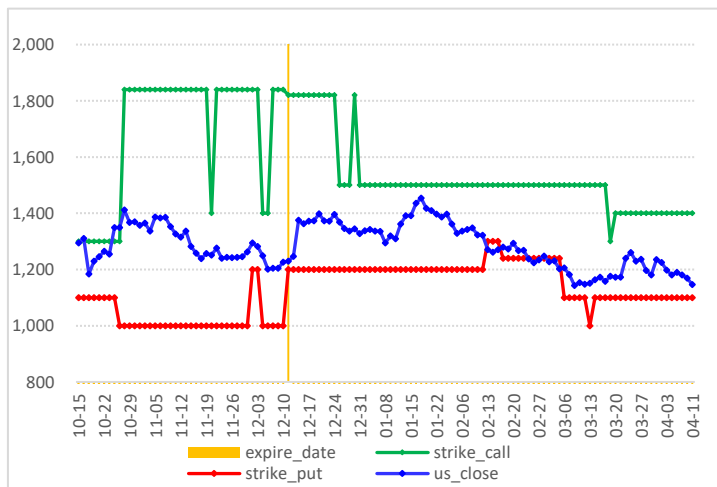


玻璃期权历史波动率锥



数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

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