



中国五矿

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金属期权

2025-05-19

## 金属期权策略早报

卢品先 投研经理 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) 有色金属盘整震荡偏上, 构建做空波动率策略策略; (2) 黑色系大幅反弹回暖, 适合构建卖方期权组合策略; (3) 贵金属多头趋势方向上高位震荡, 构建牛市价差组合策略、做空波动率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    | CU2506 | 77,670  | -640   | -0.82   | 7.23     | -3.79  | 18.05    | -0.61 |
| 铝    | AL2506 | 20,240  | 50     | 0.25    | 6.34     | -3.78  | 13.05    | -0.91 |
| 锌    | ZN2506 | 22,425  | -100   | -0.44   | 11.82    | -3.42  | 9.43     | -0.47 |
| 铅    | PB2506 | 16,915  | -15    | -0.09   | 3.25     | 0.81   | 2.86     | -0.07 |
| 镍    | NI2506 | 123,680 | -1,000 | -0.80   | 12.45    | -1.32  | 5.56     | -0.81 |
| 锡    | SN2506 | 263,470 | -1,980 | -0.75   | 6.07     | -1.22  | 2.87     | -0.19 |
| 氧化铝  | AO2506 | 3,203   | 191    | 6.34    | 3.68     | 0.46   | 1.35     | 0.05  |
| 黄金   | AU2506 | 747.80  | -2.02  | -0.27   | 7.77     | -3.58  | 4.94     | -0.73 |
| 白银   | AG2506 | 8,069   | -15    | -0.19   | 14.21    | -12.21 | 12.56    | -1.36 |
| 碳酸锂  | LC2507 | 61,800  | -2,700 | -4.19   | 30.56    | 7.55   | 32.87    | 3.94  |
| 工业硅  | SI2507 | 8,145   | -330   | -3.89   | 25.48    | 4.03   | 13.84    | 3.55  |
| 多晶硅  | PS2507 | 35,975  | -1,290 | -3.46   | 12.07    | 4.50   | 6.12     | 0.49  |
| 螺纹钢  | RB2510 | 3,086   | -14    | -0.45   | 148.59   | 33.48  | 207.30   | -1.51 |
| 铁矿石  | I2507  | 756.00  | -2.50  | -0.33   | 1.13     | -0.53  | 7.17     | -0.08 |
| 锰硅   | SM2507 | 5,818   | -12    | -0.21   | 3.71     | -0.43  | 11.92    | -0.09 |
| 硅铁   | SF2507 | 5,704   | 52     | 0.92    | 20.00    | 9.85   | 22.82    | 0.04  |
| 玻璃   | FG2507 | 1,001   | 0      | 0.00    | 1.62     | 0.10   | 4.65     | 0.07  |

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<br>PCR | 量PCR<br>变化 | 持仓量<br>PCR | 仓PCR<br>变化 |
|------|---------|----------|---------|--------|------------|------------|------------|------------|
| 铜    | 77,444  | -25,373  | 101,194 | 1,032  | 0.87       | -0.04      | 1.09       | 0.04       |
| 铝    | 53,106  | -13,766  | 104,987 | 2,858  | 1.29       | 0.11       | 1.34       | 0.02       |
| 锌    | 46,529  | -14,137  | 53,586  | 1,179  | 0.83       | -0.08      | 0.93       | -0.09      |
| 铅    | 6,392   | 1,294    | 9,548   | 1,245  | 0.42       | 0.06       | 0.65       | -0.10      |
| 镍    | 54,453  | 5,790    | 38,755  | 1,803  | 0.66       | 0.21       | 0.70       | 0.07       |
| 锡    | 24,950  | -5,364   | 29,313  | -227   | 0.46       | 0.07       | 0.51       | 0.05       |
| 氧化铝  | 397,063 | -45,739  | 191,074 | 17,785 | 0.74       | 0.38       | 0.63       | -0.22      |
| 黄金   | 260,864 | -78,115  | 216,161 | 5,591  | 1.03       | -0.38      | 1.02       | 0.08       |
| 白银   | 261,643 | -201,011 | 370,091 | 16,087 | 1.53       | -0.06      | 1.24       | 0.10       |
| 碳酸锂  | 110,065 | 36,768   | 191,587 | 20,359 | 0.75       | 0.39       | 0.38       | 0.02       |
| 工业硅  | 100,158 | 17,979   | 115,565 | 12,155 | 0.82       | 0.36       | 0.42       | -0.02      |
| 多晶硅  | 89,194  | 44,064   | 82,664  | 2,082  | 1.64       | 0.35       | 0.97       | -0.07      |
| 螺纹钢  | 90,895  | 19,795   | 293,013 | 11,093 | 0.75       | 0.10       | 0.69       | 0.00       |
| 铁矿石  | 244,552 | 26,589   | 553,228 | 3,072  | 1.38       | 0.11       | 1.43       | -0.01      |
| 锰硅   | 63,059  | 15,206   | 122,231 | 4,085  | 0.44       | 0.07       | 0.71       | 0.00       |
| 硅铁   | 89,715  | 71,985   | 58,081  | 11,439 | 0.35       | 0.06       | 0.73       | -0.04      |
| 玻璃   | 279,101 | 68,519   | 478,518 | 46,620 | 0.61       | 0.24       | 0.37       | 0.00       |

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    | CU2506 | 78,000  | 80,000  | 0     | 70,000  | 0     | 5,227  | 5,475  |
| 铝    | AL2506 | 20,200  | 20,000  | 0     | 19,000  | 0     | 4,091  | 4,412  |
| 锌    | ZN2506 | 22,600  | 23,000  | 0     | 22,000  | 0     | 2,884  | 3,020  |
| 铅    | PB2506 | 16,800  | 17,400  | 0     | 16,000  | 0     | 1,135  | 427    |
| 镍    | NI2506 | 124,000 | 154,000 | 0     | 120,000 | 0     | 5,445  | 2,180  |
| 锡    | SN2506 | 265,000 | 300,000 | 0     | 210,000 | 0     | 5,110  | 1,847  |
| 氧化铝  | AO2506 | 2,950   | 3,100   | 0     | 2,800   | 0     | 10,583 | 9,292  |
| 黄金   | AU2506 | 752     | 800     | -160  | 704     | 0     | 6,373  | 10,105 |
| 白银   | AG2506 | 8,100   | 9,800   | 0     | 6,000   | 0     | 23,212 | 25,368 |
| 碳酸锂  | LC2507 | 62,000  | 70,000  | 0     | 60,000  | 0     | 17,681 | 5,605  |
| 工业硅  | SI2507 | 8,100   | 10,000  | 1,000 | 8,000   | 0     | 11,808 | 4,812  |
| 多晶硅  | PS2507 | 36,000  | 40,000  | 0     | 30,500  | 0     | 8,539  | 8,505  |
| 螺纹钢  | RB2510 | 3,100   | 3,850   | 0     | 2,700   | -100  | 23,546 | 12,338 |
| 铁矿石  | I2507  | 760     | 800     | 0     | 600     | 0     | 28,875 | 17,486 |
| 锰硅   | SM2507 | 5,800   | 6,000   | 0     | 5,200   | 0     | 5,227  | 7,187  |
| 硅铁   | SF2507 | 5,700   | 6,000   | 0     | 5,500   | 0     | 7,069  | 2,977  |
| 玻璃   | FG2507 | 1,000   | 1,100   | 0     | 1,000   | 100   | 23,585 | 5,104  |

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<br>变化 | 年平均   | 购隐波率  | 沽隐波率  | HISV20 | 隐历波动率<br>差 |
|------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|--------|------------|
| 铜    | 15.08 | 19.21 | 0.23        | 19.17 | 19.03 | 19.42 | 19.39  | -4.31      |
| 铝    | 10.05 | 12.73 | -0.44       | 14.73 | 12.46 | 12.94 | 12.81  | -2.77      |
| 锌    | 15.42 | 17.31 | -0.17       | 19.94 | 16.93 | 17.77 | 17.23  | -1.81      |
| 铅    | 11.39 | 18.60 | 2.31        | 11.79 | 19.19 | 17.09 | 14.81  | -3.42      |
| 镍    | 19.94 | 27.84 | 0.74        | 18.45 | 28.55 | 26.76 | 25.81  | -5.87      |
| 锡    | 19.79 | 34.40 | -0.11       | 19.51 | 36.40 | 30.02 | 33.74  | -13.96     |
| 氧化铝  | 28.27 | 32.01 | -1.50       | 22.41 | 35.05 | 27.89 | 25.41  | 2.86       |
| 黄金   | 22.21 | 26.90 | 0.25        | 20.15 | 25.48 | 28.29 | 26.55  | -4.34      |
| 白银   | 20.82 | 27.97 | -0.14       | 31.24 | 24.25 | 30.39 | 28.52  | -7.70      |
| 碳酸锂  | 29.42 | 33.70 | 3.02        | 36.32 | 36.69 | 29.72 | 25.18  | 4.24       |
| 工业硅  | 24.77 | 27.14 | 0.94        | 26.55 | 29.11 | 24.74 | 24.98  | -0.22      |
| 多晶硅  | 31.75 | 34.52 | 0.91        | 8.98  | 33.84 | 34.93 | 32.39  | -0.64      |
| 螺纹钢  | 13.78 | 15.53 | -0.07       | 19.17 | 16.63 | 14.07 | 15.78  | -2.01      |
| 铁矿石  | 19.71 | 24.81 | 1.18        | 30.13 | 22.76 | 26.30 | 24.96  | -5.26      |
| 锰硅   | 17.75 | 21.24 | -0.57       | 29.00 | 21.84 | 19.87 | 21.88  | -4.13      |
| 硅铁   | 17.96 | 20.94 | -0.69       | 22.69 | 22.00 | 17.83 | 20.06  | -2.10      |
| 玻璃   | 26.55 | 31.58 | 0.98        | 36.30 | 34.30 | 27.08 | 30.82  | -4.27      |

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 | <p>(1) 铜基本面：上周三大交易所库存环比增加2.4万吨，其中上期所库存增加2.7至10.8万吨，COMEX库存增加1.0至15.4万吨。上海保税区库存减少1.9万吨。</p> <p>(2) 伦铜：LME期铜跌幅1.67%报9440美元/吨；LME库存减少1.2至17.9万吨。</p> <p>(3) 铜行情分析：4月先跌后涨，极速下跌后逐渐反弹回暖上升，5月份延续温和上涨后回落维持宽幅区间震荡，整体表现为上方有压力的下方有支撑的矩形区间震荡的行情走势形态</p>                                               |
| 期权因子研究 | <p>(1) 铜期权隐含波动率维持历史均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR有所回升至1.00以上，表明沪铜下方支撑力度逐渐增强</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，CU2506压力位为80000和支撑位为70000</p>                                                                                                                                                        |
| 期权策略建议 | <p>(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_CU2507C77000，S_CU2507C80000</p> <p>(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_CU2506P75000，S_CU2506P76000和S_CU2506C79000，S_CU2506C80000</p> <p>(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_CU2506 + BUY_CU2506P77000 + SELL_CU2506C79000</p> |

## 有色金属：铝/氧化铝期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 氧化铝基本面：氧化铝社会总库存大幅去库4.7万吨至384.4万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库1.8万吨、去库1万吨、去库1.4万吨、去库0.5万吨。</p> <p>(2) 铝基本面：国内铝锭库存延续去化，国内铝锭社会库存录得58.1万吨，周环比减少3.8万吨，保税区库存周环比减少0.45至11.2万吨。</p> <p>(3) LME铝：LME期铝跌幅0.58%报2484.5美元/吨；LME市场铝库存周环比减少0.9至39.5万吨。</p> <p>(4) 沪铝行情分析：低位反弹回升后延续偏多震荡上行，上周以来大幅上涨突破上行，而后高位盘整，整体表现为沪铝偏多震荡的市场行情走势形态</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 沪铝期权隐含波动率持续上升后快速回落至历史均值附近水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于1.10以上，表现沪铝近期偏强走势</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铝压力位为20000，支撑位为19000，支撑位上移且波动区间收窄；氧化铝压力位为3100，支撑位为2800</p>                                                                                                                                                                |
| 期权策略建议 | <p>(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：S_AL2507C20000和S_AL2507C20800</p> <p>(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_AL2506P19900，S_AL2506P20000和S_AL2506C20400，S_AL2506C20600</p> <p>(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_AL2506 + BUY_AL2506P20200 + SELL_AL2506C20600</p>      |

## 有色金属：锌/铅期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锌基本面：上周锌精矿港口库存37.1万实物吨，锌精矿工厂库存57.4万实物吨。镀锌结构件开工率录得60.94%，原料库存1.4万吨，成品库存38.4万吨。压铸锌合金开工率录得59.08%，原料库存1.1万吨，成品库存1.0万吨。</p> <p>(2) LME锌：LME期锌跌幅1.47%报2686美元/吨；LME锌锭库存录得16.52万吨，LME锌锭注销仓单录得8.69万吨。</p> <p>(3) 锌行情：3月下旬高位回落连续大幅下跌，4月中旬以来止跌反弹逐渐回暖上升，而后小幅盘整震荡，5月份以来偏多震荡，整体表现为空头压力线下震荡偏多的行情走势。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锌期权隐含波动率逐渐下降至历史均值偏下水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR维持在1.00以下，沪锌下方有支撑的震荡回落走势；</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锌压力位为23000，支撑位为22000</p>                                                                                                                                                                 |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_ZN2506P22000，S_ZN2506P22200和S_ZN2506C22800，S_ZN2506C22600</p> <p>(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。<br/>如：LONG_ZN2506 + BUY_ZN2506P22400 + SELL_ZN2506C22800</p>  |

## 有色金属：镍期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 镍基本面：截至5月16日，镍矿港口库存报696.5万吨，较上周同期增加1.6%。根据Mysteel数据，5月16日国内+LME显性库存报23.7万吨，较上周减少3211吨。</p> <p>(2) LME镍：LME期镍跌幅1.27%报15605美元/吨；LME镍库存报195222吨，较上周库存-2532吨。</p> <p>(3) 镍行情分析：沪镍前期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月份以来大幅下跌后快速反弹逐渐上升温和上涨，近两周以来小幅区间盘整，整体表现为上方有空头压力的区间大幅震荡行情走势</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 镍期权隐含波动率快速上升当前仍维持历史较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60以下，上方的空头压力减弱</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为154000，支撑位为120000</p>                                                                                                                                                       |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_NI2506P120000，S_NI2506P118000和S_NI2506C130000，S_NI2506C128000</p> <p>(3) 现货多头避险策略：持有现货多头+买入看跌期权，<br/>如：LONG_NI2506 + BUY_NI2506P122000</p>                                               |

## 有色金属：锡期权

|        |                                                                                                                                                                                                        |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锡基本面：据Mysteel调研统计，截止2025年5月16日全国主要市场锡锭社会库存10022吨，较上周五减少179吨。</p> <p>(2) LME锡：LME期锡跌幅0.94%报32640美元/吨；LME锡库减少30吨至2745吨。</p> <p>(3) 锡行情分析：沪锡维持一个多月上方有压力的宽幅矩形区间大幅震荡，上周先涨后跌延续区间盘整的行情走势。</p>          |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锡期权隐含波动率持续上升至历史较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60以下，表明上方有空头压力较强</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪锡的压力位为300000，支撑位为210000</p>                                                                          |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SN2506P255000和S_SN2506C270000</p> <p>(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，<br/>如：LONG_SN2506 + BUY_SN2506P260000 + SELL_SN2506C275000</p> |

## 有色金属：碳酸锂期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 碳酸锂基本面：5月15日，国内碳酸锂周度库存报131920吨，环比上周-351吨（+0.3%），下游备货积极性暂未恢复，高位库存对价格形成压制。截止5月16日，广期所碳酸锂注册仓单36624吨，周内增0.8%。</p> <p>(2) 碳酸锂行情分析：碳酸锂延续近一个多月以来的阴跌偏弱势下行，本周以来跌幅收窄所有低位盘整后大幅上涨，受阻回落延续偏弱势，延续空头下行，整体表现为上方有压力超跌反弹大幅回升后受阻下跌延续弱势的行情走势形态</p>                          |
| 期权因子研究 | <p>(1) 碳酸锂期权隐含波动率逐渐上升，当前仍处于较高水平波动</p> <p>(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</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，看涨期权最大持仓量所在行权价为70000和支撑位为60000</p>                                                                                                                    |
| 期权策略建议 | <p>(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：S_LC2507P62000和S_LC2507P59000</p> <p>(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_LC2507P60000和S_LC2507C63000</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权<br/>如：LONG_LC2507 + SELL_LC2507C64000</p> |

## 贵金属板块：黄金/白银期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 黄金基本面：最新公布的美国消费者及生产者价格指数均表现弱势，美国4月CPI同比值为2.3%，低于预期和前值的2.4%，环比值为0.2%，低于预期的0.3%。美国4月PPI同比值为2.4%，低于预期的2.5%，环比值为-0.5%，大幅低于预期的0.2%及前值的0%。</p> <p>(2) COMEX贵金属：COMEX金跌3.72%，报3205.30美元/盎司，COMEX银跌1.37%，报32.43美元/盎司；10年期美债收益率报4.43%；美元指数涨0.56%，报100.98。</p> <p>(3) 行情分析：沪金高位回落后震荡下行，上周以来加速下跌后止跌反弹大幅上涨，低位大幅波动，市场行情呈现短期空头趋势低位震荡的行情走势。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 黄金期权隐含波动率持续上升，当前仍处于历史较高水平波动。</p> <p>(2) 期权持仓量PC维持1.00附近波动，黄金逐渐走弱</p> <p>(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704</p>                                                                                                                                                                                                                |
| 期权策略建议 | <p>(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_AU2506P760和S_AU2506P736</p> <p>(2) 波动性策略：构建偏空头的做空波动率期权卖方组合策略，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_AU2506P736，S_AU2506P728和S_AU2506C760，S_AU2506C768</p> <p>(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，<br/>如：LONG_AU2506 + BUY_AU2506P744 + SELL_AU2506C768</p>                                        |

## 黑色系：螺纹钢

|        |                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 螺纹钢基本面：上周螺纹社会库存435万吨，前值465万吨，环比-6.5%，同比-34.2%，厂库185万吨，前值188万吨，环比-1.7%，同比-16.9%。合计库存620，前值654，环比-5.2%，同比-29.8%。</p> <p>(2) 螺纹钢行情分析：螺纹钢延续近两个月以来的弱势偏空头，近两周维持低位宽幅矩形区间震荡，而后延续空头弱势下行，上周以来超跌反弹回升后回落，整体上方有压力的弱势偏空头的区间震荡的行情走势</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 螺纹钢期权隐含波动率维持历史均值偏低水平窄幅波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR维持0.60附近波动，表明螺纹钢上方有较强的空头压力；</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，螺纹钢压力位为3850，支撑位为2700</p>                                                                                              |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_RB2510P3000和S_RB2510C3150</p> <p>(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_RB2510 + SELL_RB2510C3100</p>                                   |

## 黑色系：铁矿石期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 铁矿石基本面：全国47个港口进口铁矿库存总量14746.99万吨，环比下降17.72万吨；日均疏港量339.59万吨，环比增11.08万吨。</p> <p>(2) 铁矿石行情分析：维持一个多月上方有压力的区间盘整震荡，上周以来逐渐突破区间上限上行，而后逐渐转弱的行情走势形态。</p>                                                                                                |
| 期权因子研究 | <p>(1) 铁矿石期权隐含波动率历史均值偏下水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于1.00以上，铁矿石下方有一定的支撑</p> <p>(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600</p>                                                                                                                               |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_I2507P740，S_I2507P750和S_I2507C770，S_I2507C760</p> <p>(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_I2509P730 + SELL_I2509C770</p> |

## 黑色系：铁合金期权

|        |                                                                                                                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锰硅基本面：钢联口径锰硅周产量16.28万吨，环比-0.93万吨，产量环比延续明显回落，周产累计较上年同期增约3%。锰硅显性库存为82.74万吨，显性库存环比-1.79万吨。</p> <p>(2) 锰硅行情分析：锰硅延续上方有压力的弱势偏空头超跌反弹逐渐回暖后小幅盘整的行情走势。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锰硅期权隐含波动率快速上升后逐渐下降回落，当前处于历史均值偏下水平波动。</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.80以下</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锰硅压力位为6000，支撑位为5200</p>                             |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：构建做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SM2507P5700和S_SM2507C5900</p> <p>(3) 现货套保策略：无</p>                                                |

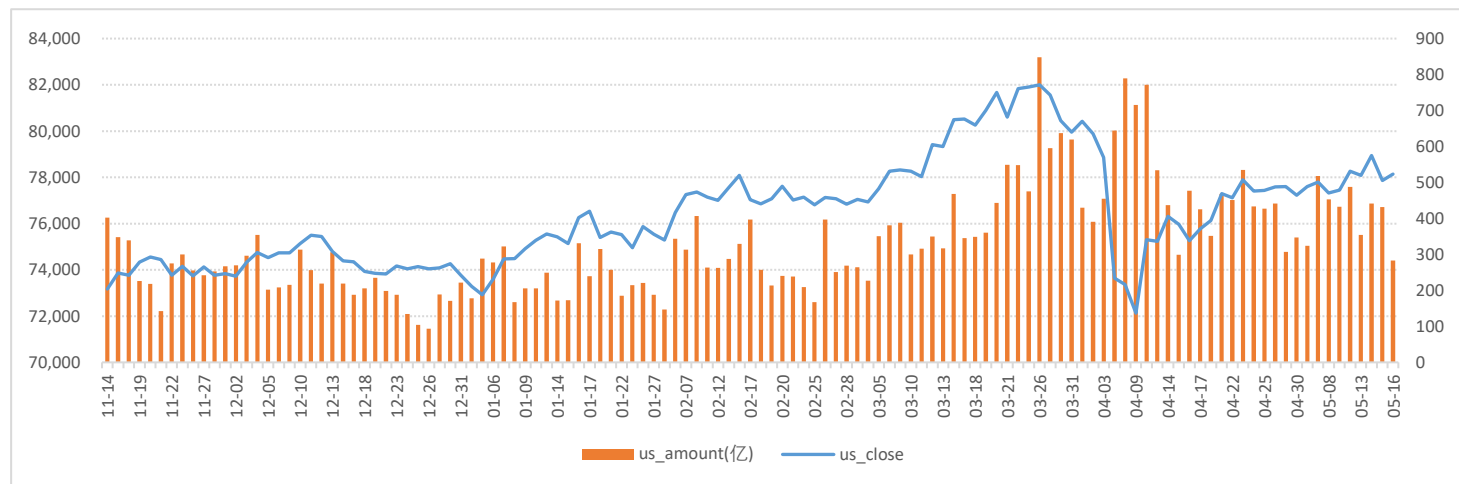
## 黑色系：工业硅/多晶硅期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 工业硅基本面：百川盈孚统计口径工业硅库存75.14万吨，环比-0.61吨，维持高位。其中，工厂库存25.18万吨，环比-0.20万吨；市场库存16.75万吨，环比+0.05万吨；已注册仓单库存33.22万吨，环比-0.45万吨。</p> <p>(2) 工业硅行情分析：延续空头下跌弱势下行低位盘整震荡，而后大幅下跌延续空头下行，整体表现为空头压力线下跌弱势震荡后超跌反弹受阻回落持续大幅下跌行情走势形态</p>                                 |
| 期权因子研究 | <p>(1) 工业硅期权隐含波动率逐渐上升至历史均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.50以下，工业硅维持弱势偏空的行情走势形态</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为10000和支撑位为8000</p>                                                                                                                  |
| 期权策略建议 | <p>(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_SI2507P8200和S_SI2507P79000</p> <p>(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_SI2507P7800和S_SI2507C83000</p> <p>(3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_SI2507 + SELL_SI2507C8600</p> |

| 黑色系：玻璃期权 |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析   | <p>(1) 玻璃基本面：供需层面看，5月中下游深加工订单环比基本持平，但同比延续弱势，尽管当前供应处于低位，但上游在库存压力下有降价去库动作，现货估值驱动偏向下。当前玻璃估值和预期都偏低，对应玻璃厂冷修风险增加。</p> <p>(2) 玻璃行情分析：延续近三个月以来的空头下跌趋势，上周有所回暖反弹乏力仍偏空，整体表现为弱势空头下行后超跌反弹后回落的行情走势。</p>                                                                |
| 期权因子研究   | <p>(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</p> <p>(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</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，玻璃压力位为1100，支撑位为1000</p>                                                                                                              |
| 期权策略建议   | <p>(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_FG2507P1040和S_FG2507P980</p> <p>(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_FG2507P990和S_FG2507C1040</p> <p>(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_FG2507 + BUY_FG2507P1000 + SELL_FG2507C1080</p> |

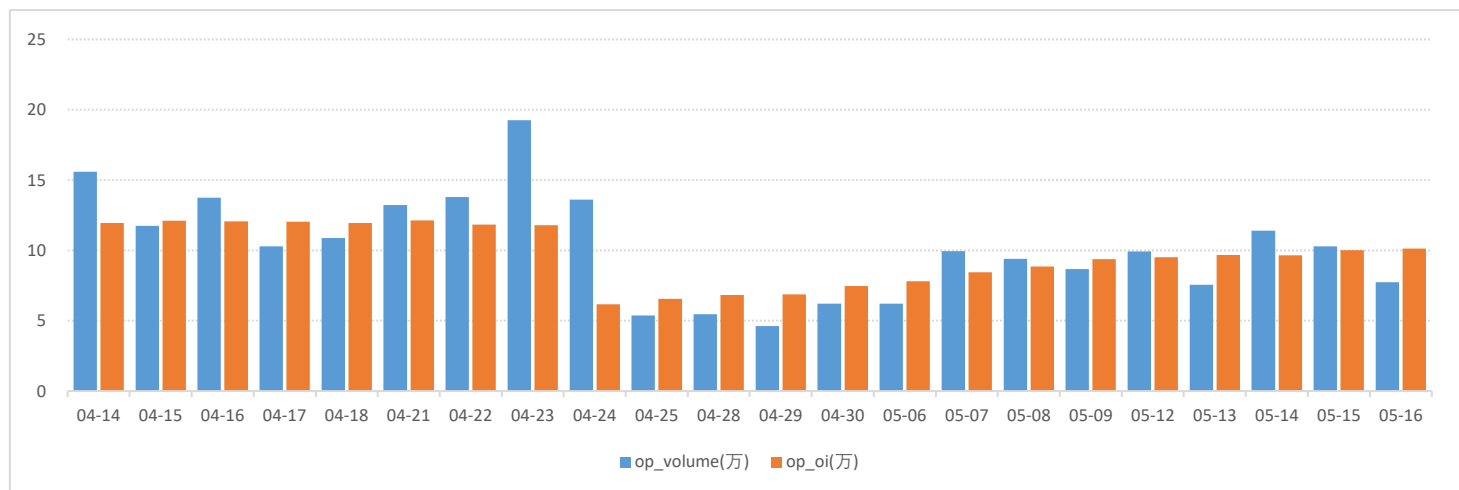
## 沪铜期权图表

沪铜价格走势图



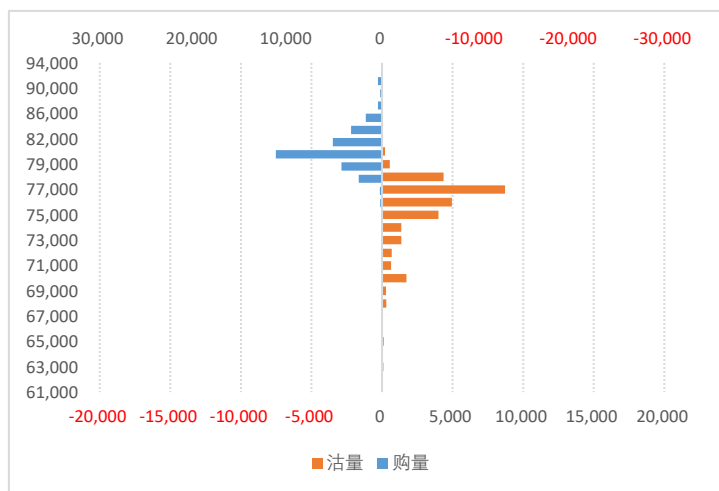
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铜期权成交量和持仓量（万手）

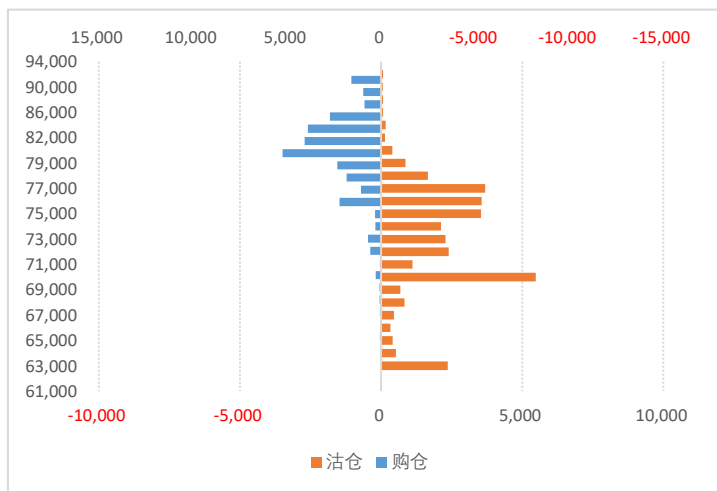


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2506月合约成交量分布

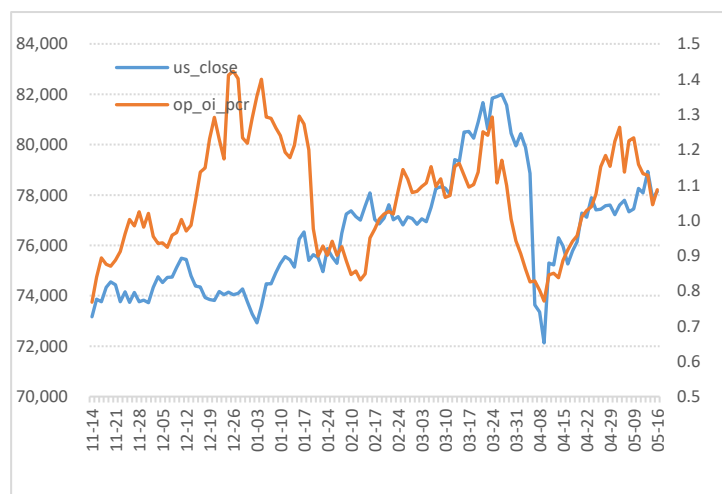


铜期权2506月合约持仓量分布



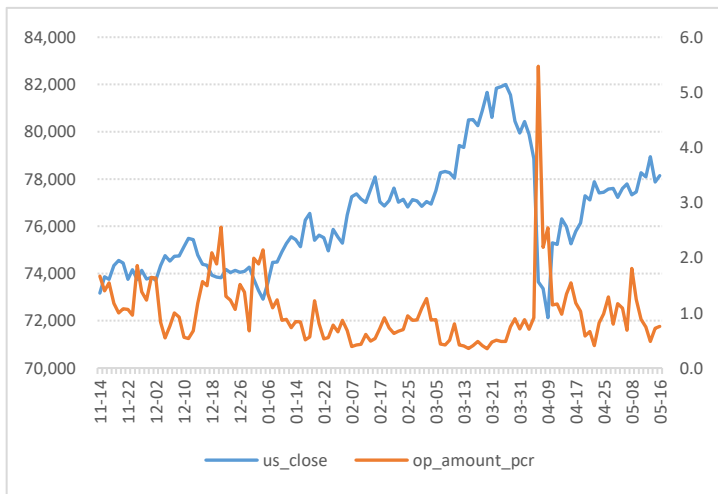
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权持仓量-PCR

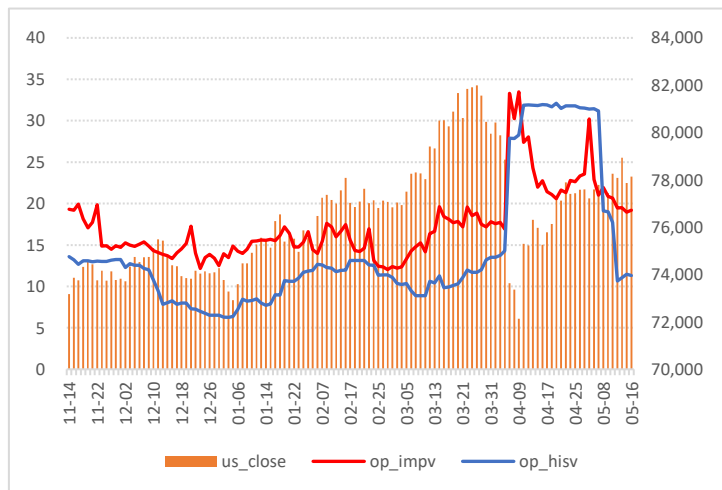


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权成交额-PCR

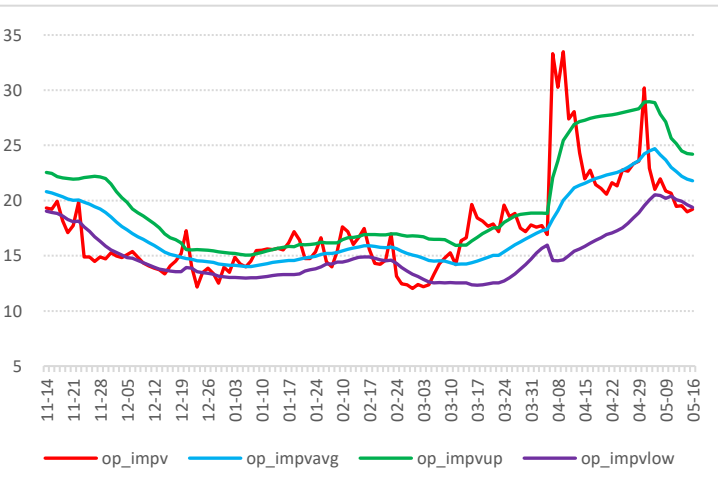


铜期权隐含波动率

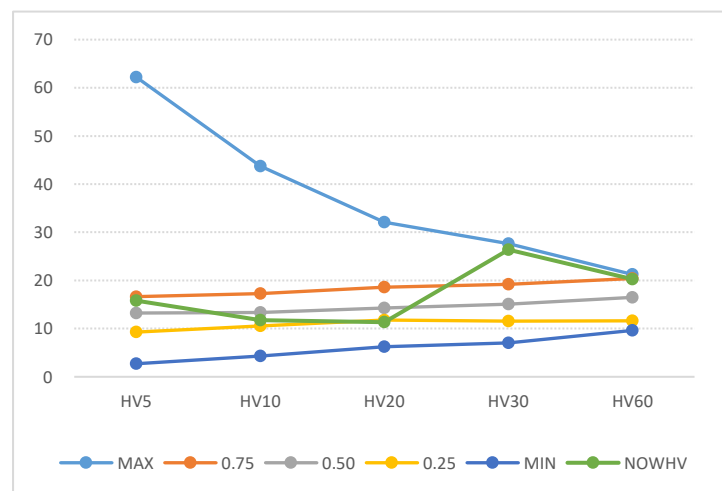


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

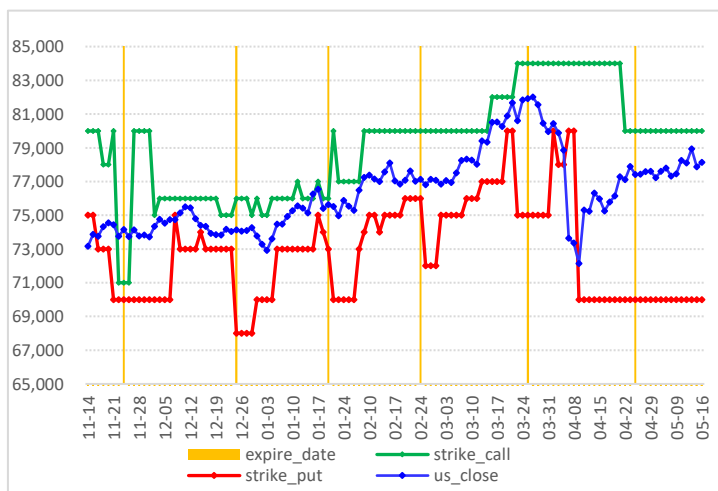


历史波动率锥



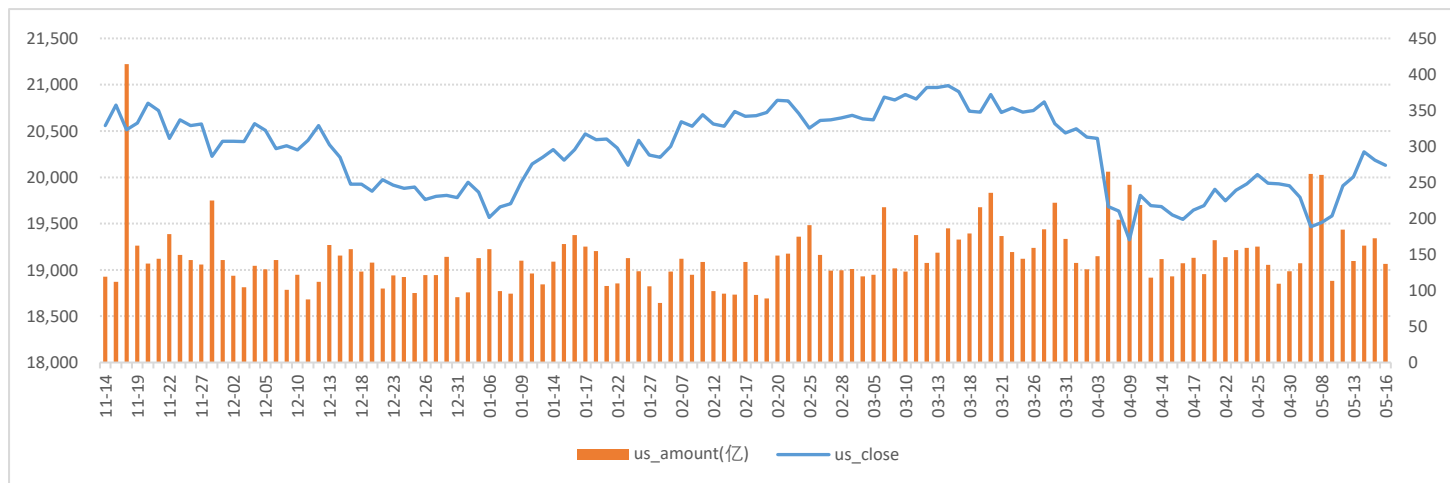
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



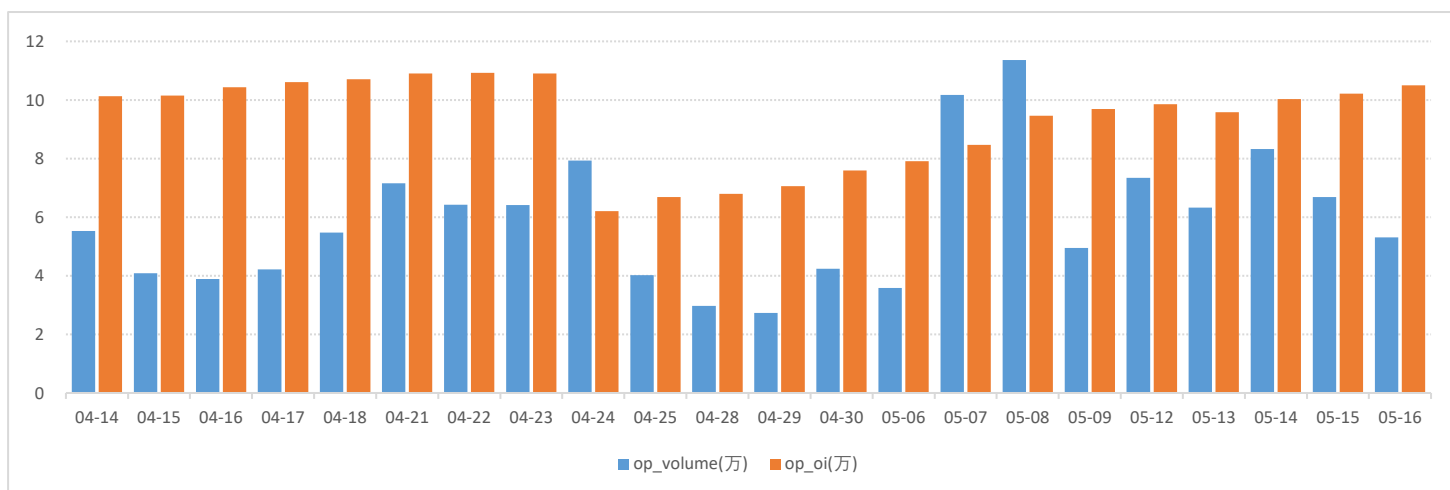
## 沪铝期权图表

沪铝价格走势图



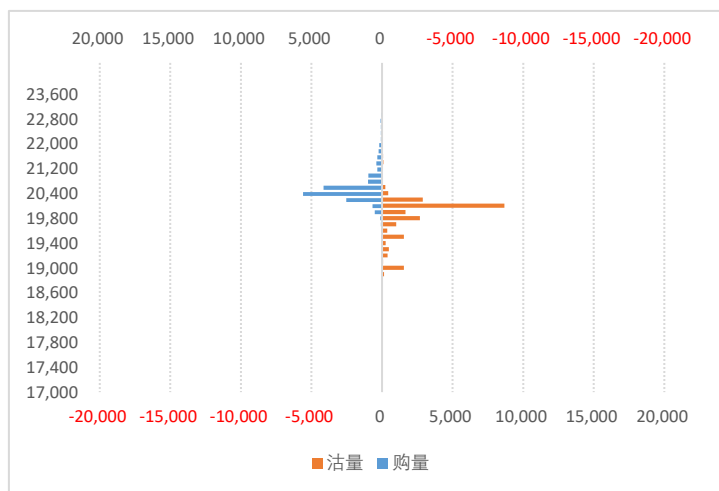
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



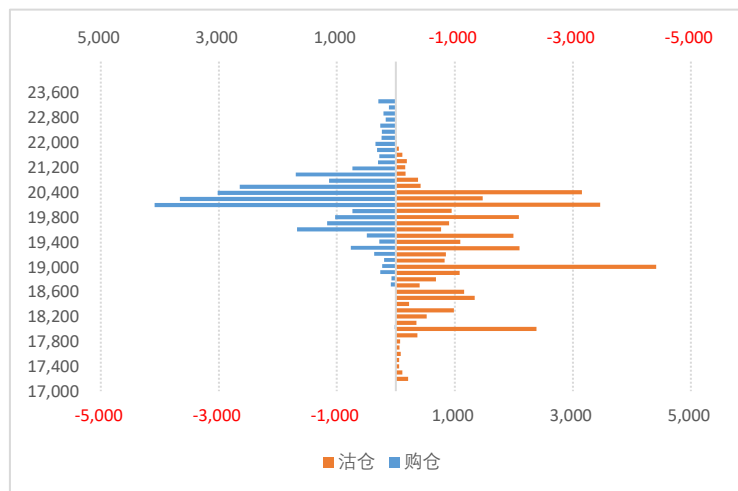
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

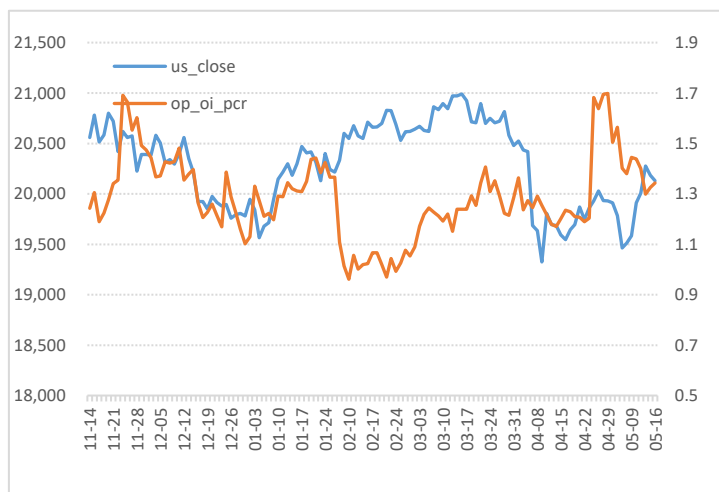


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

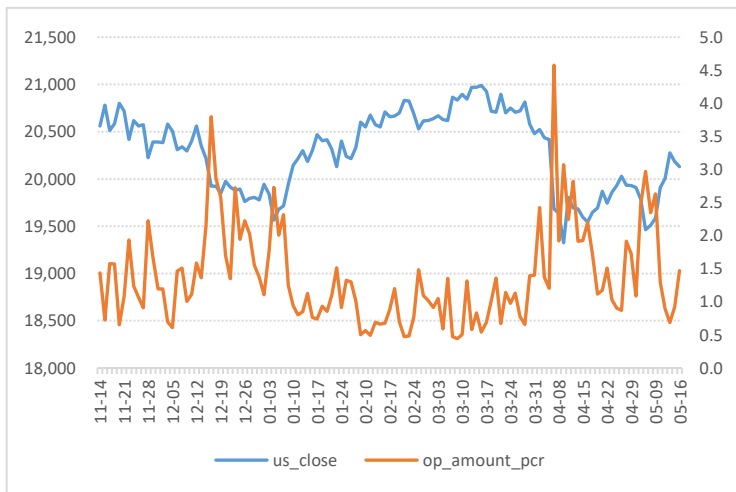


铝持仓量-PCR

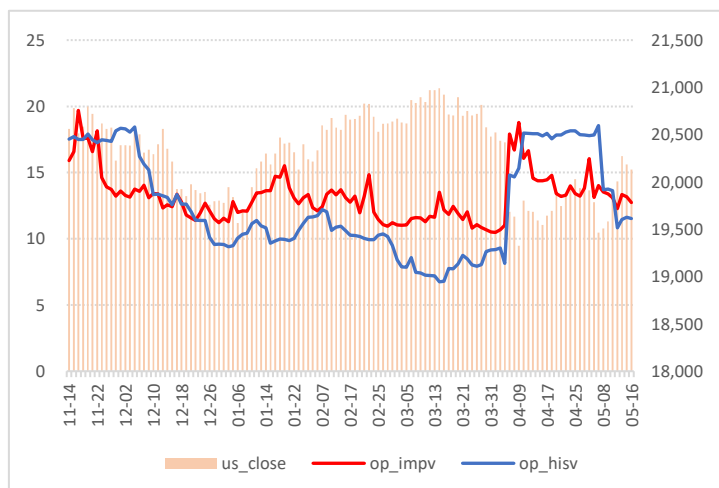


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝成交额-PCR

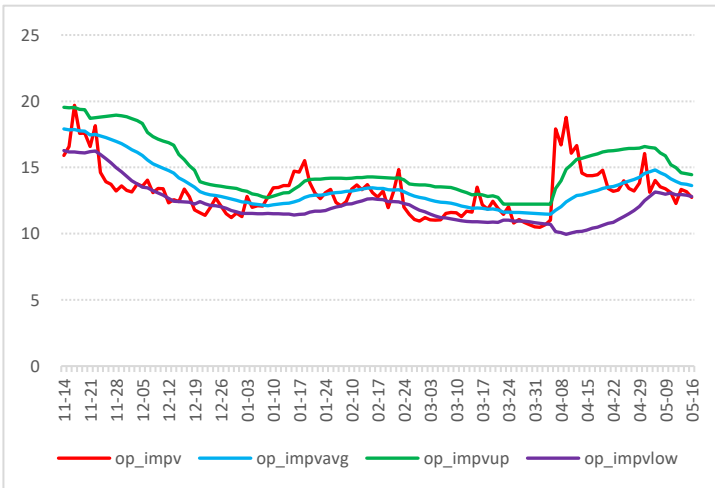


铝期权隐含波动率

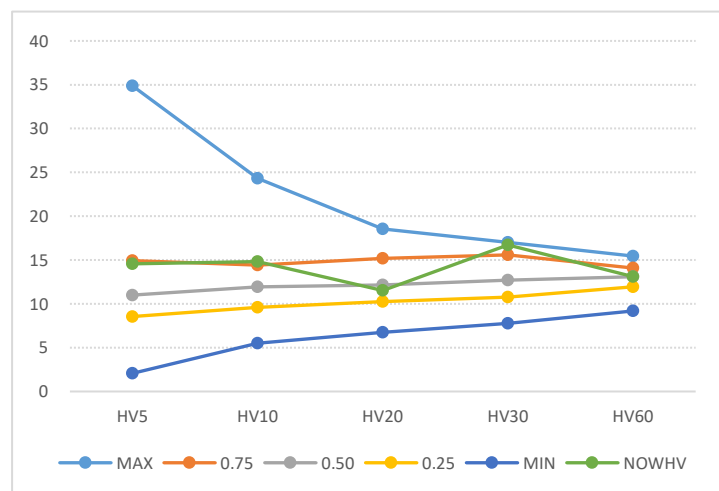


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

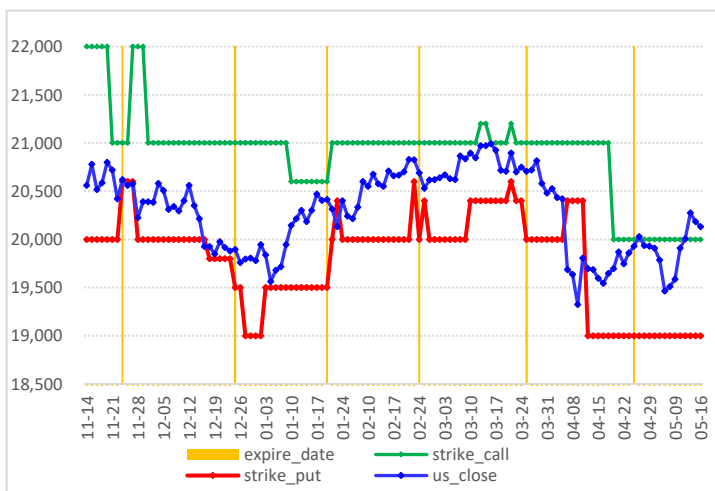


铝历史波动率锥



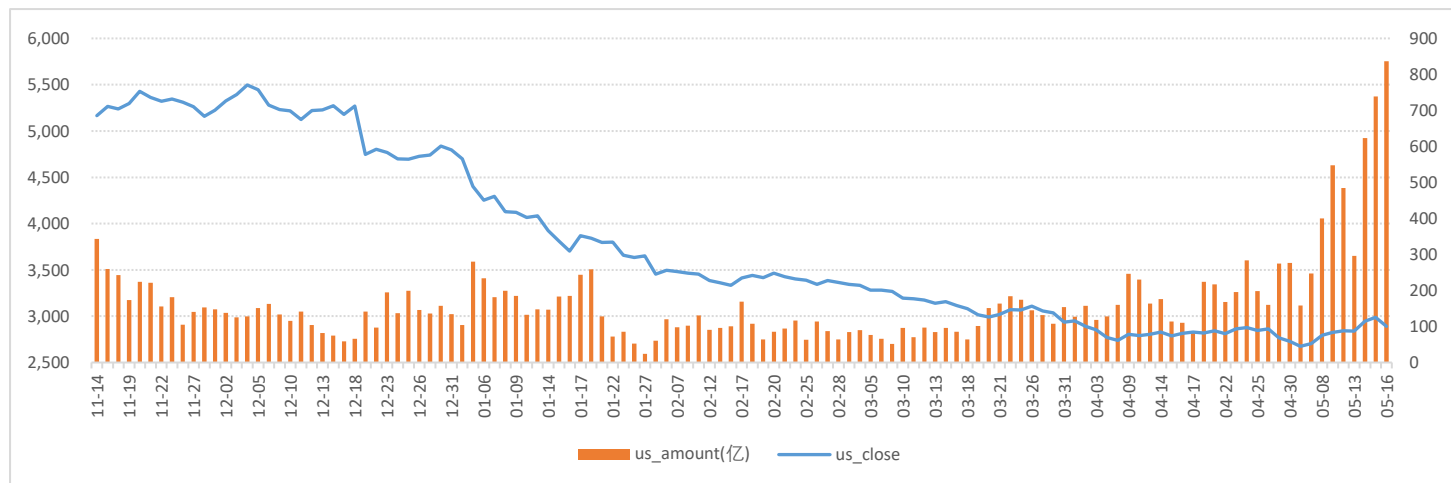
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝压力点和支撑点



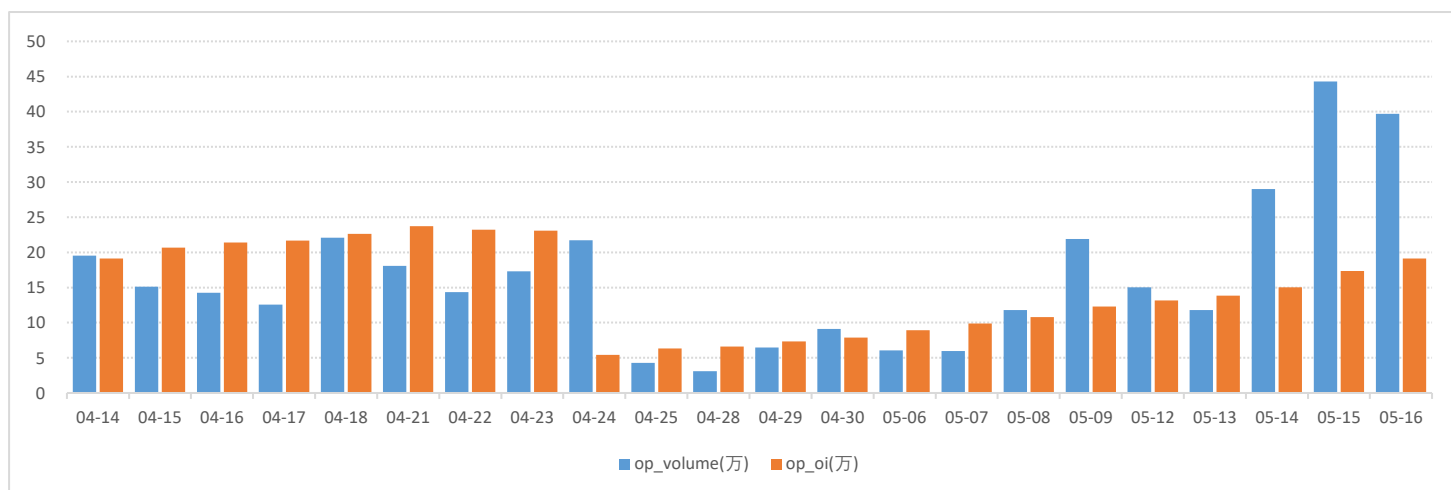
## 氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



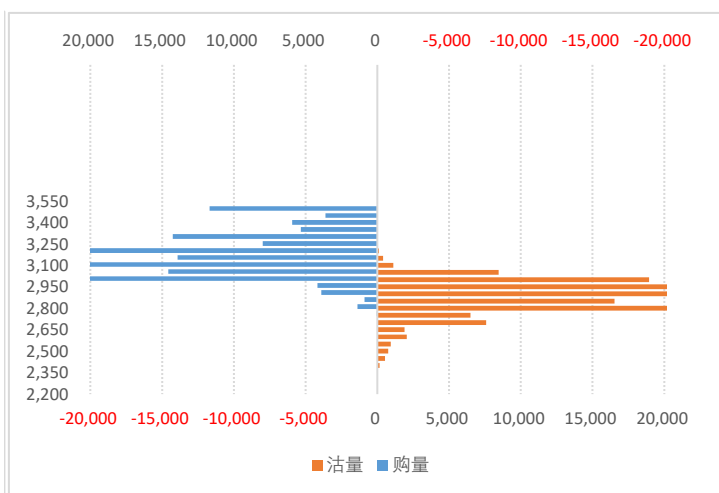
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



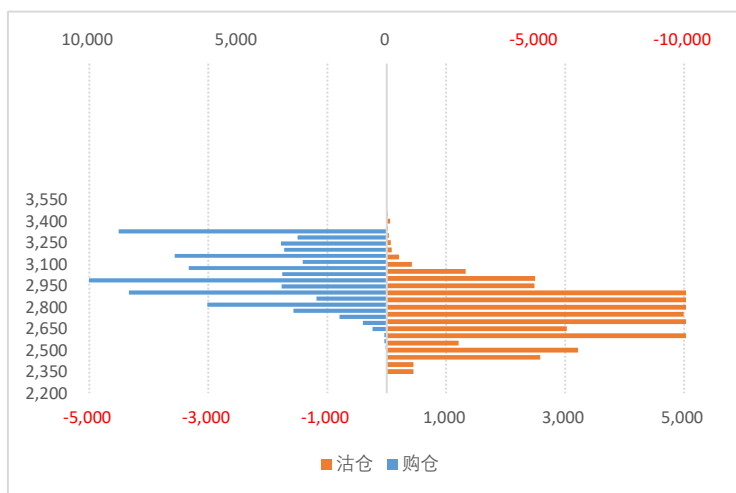
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

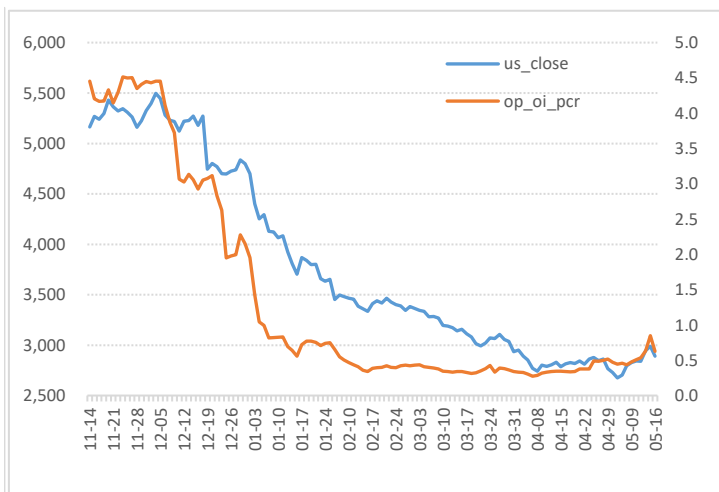


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月合约持仓量分布

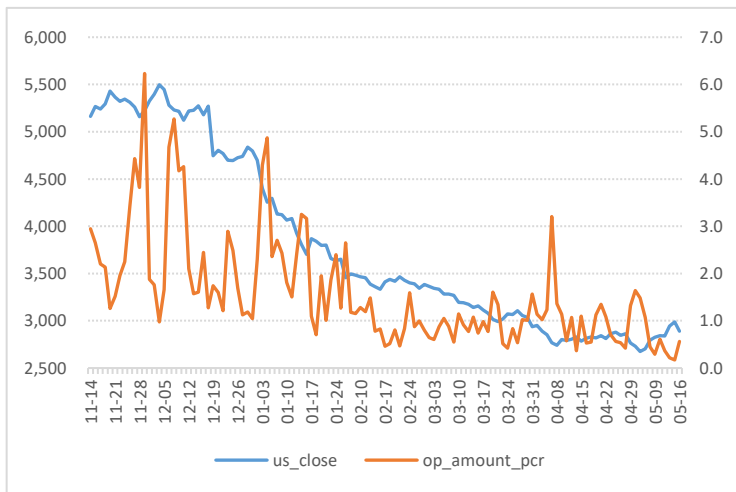


氧化铝持仓量-PCR

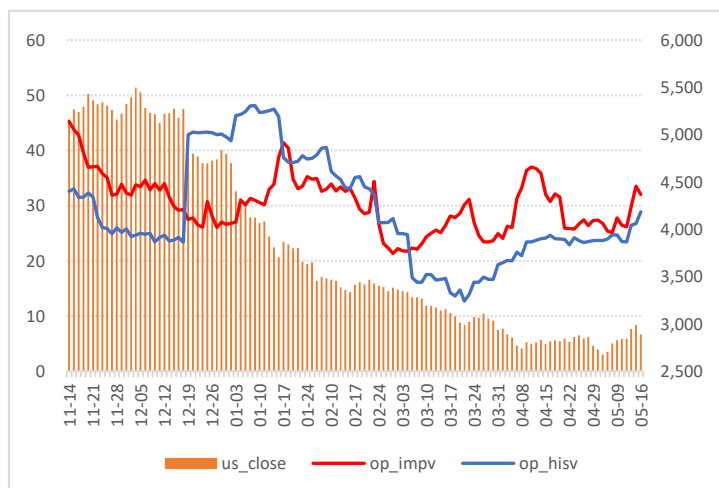


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝成交额-PCR

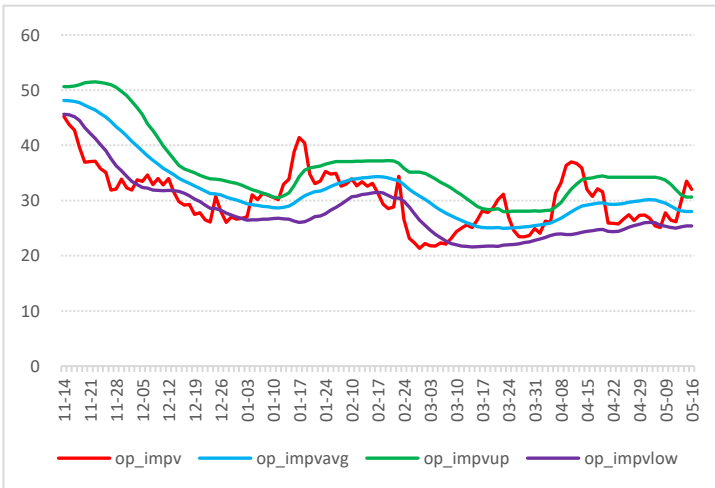


氧化铝期权隐含波动率

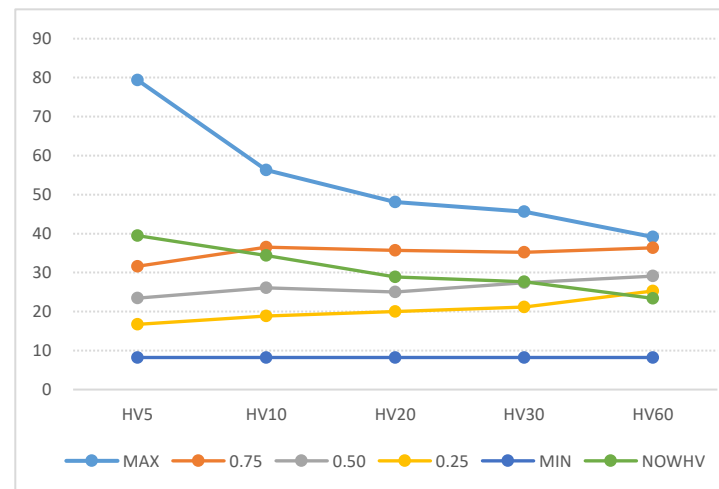


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权隐含波动率轨道线走势图

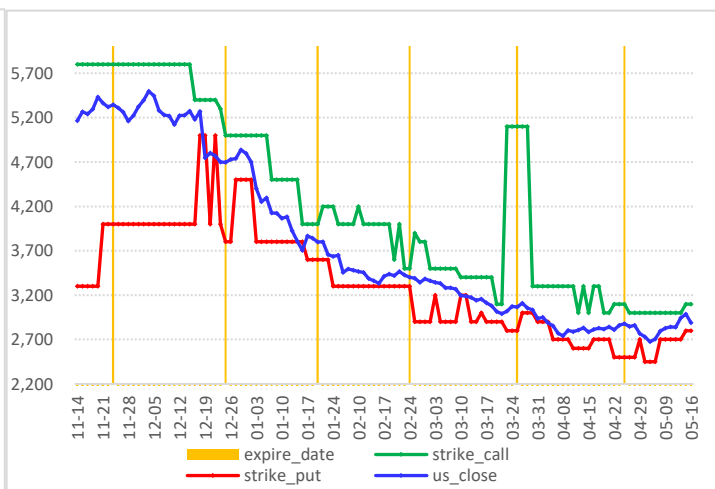


氧化铝历史波动率锥



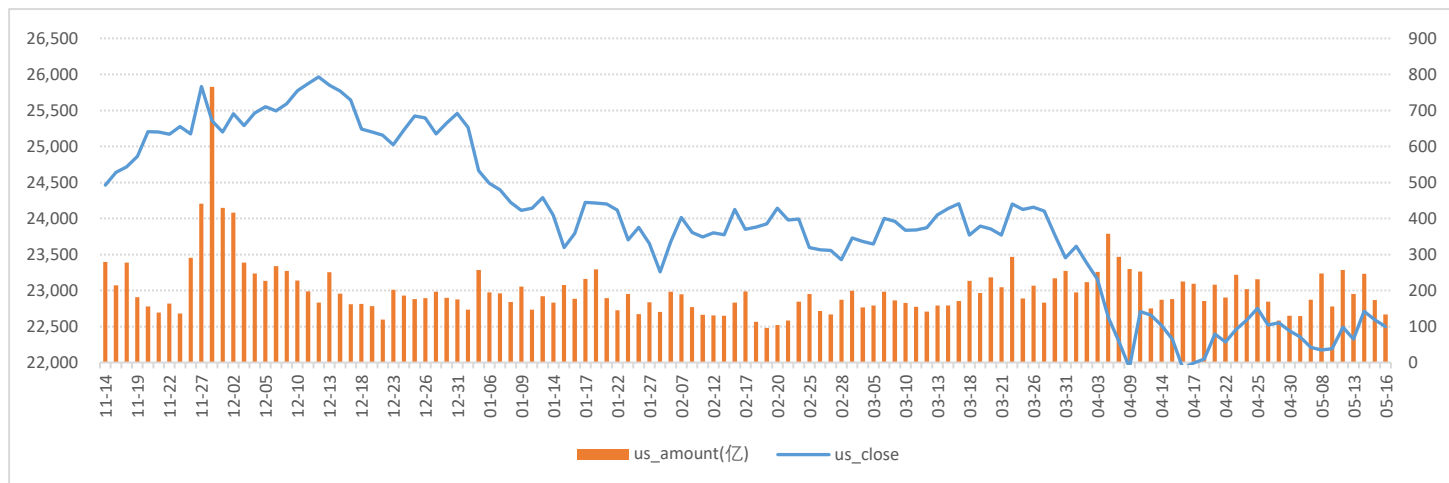
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝压力点和支撑点



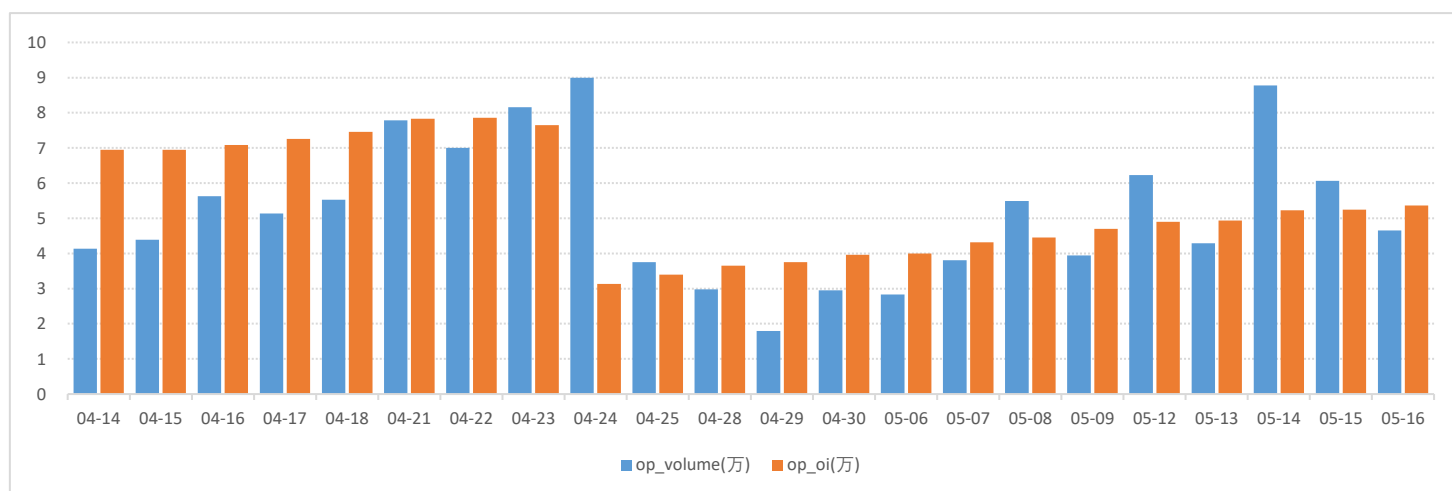
## 沪锌期权图表

沪锌价格走势



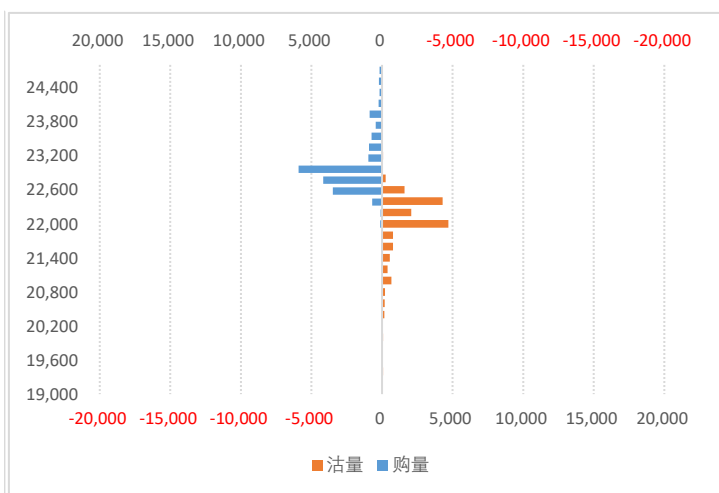
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



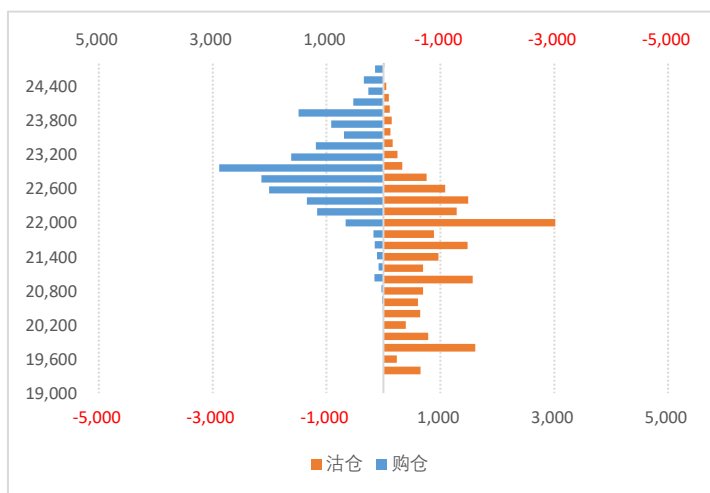
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

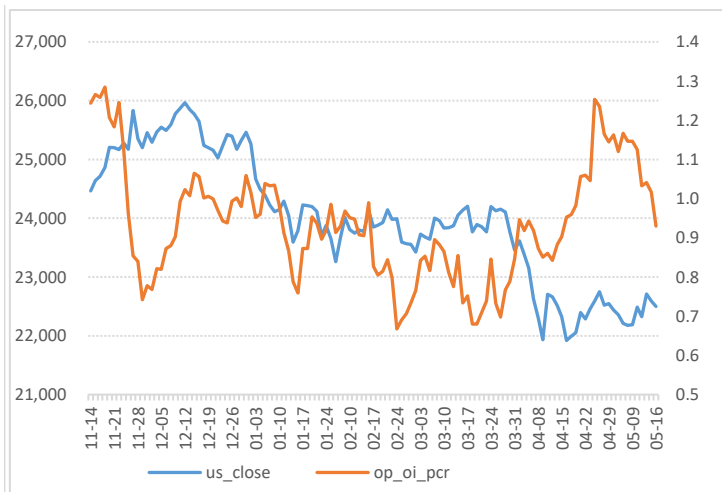


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

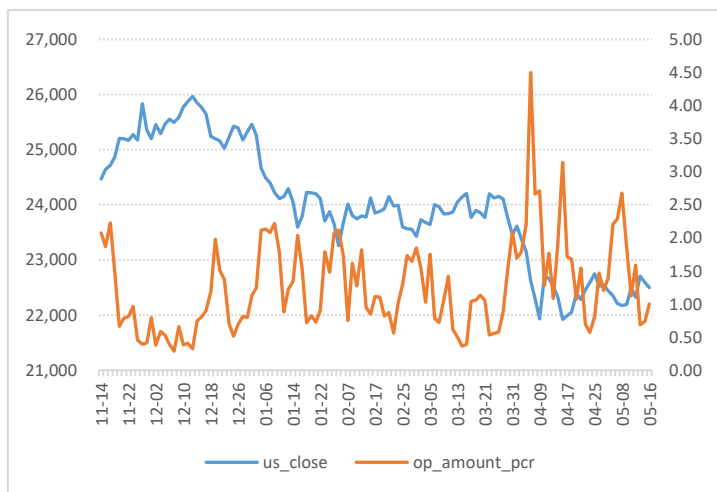


锌期权持仓量-PCR

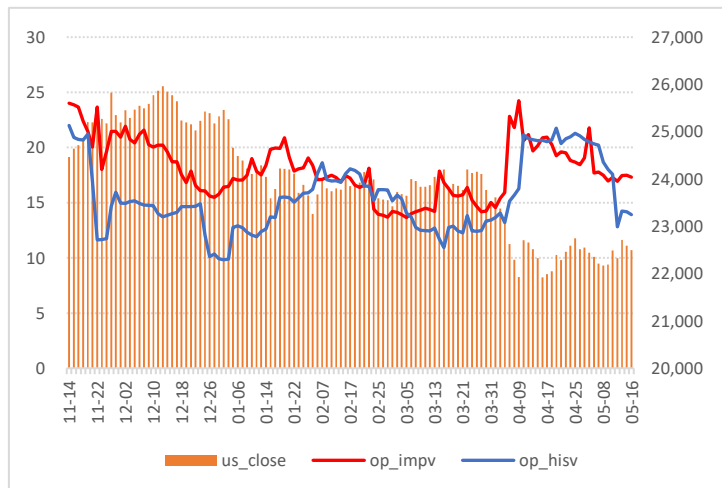


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌期权成交额-PCR

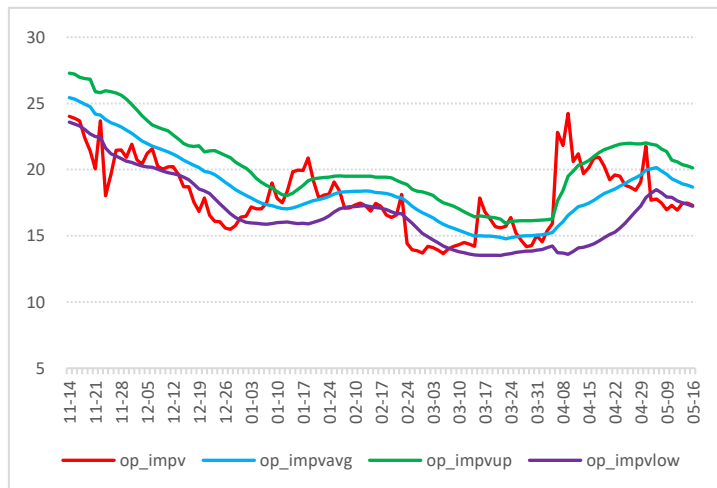


锌期权隐含波动率

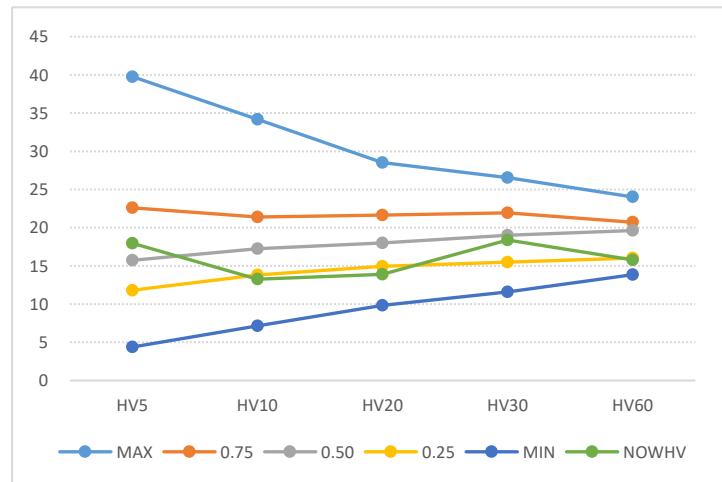


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

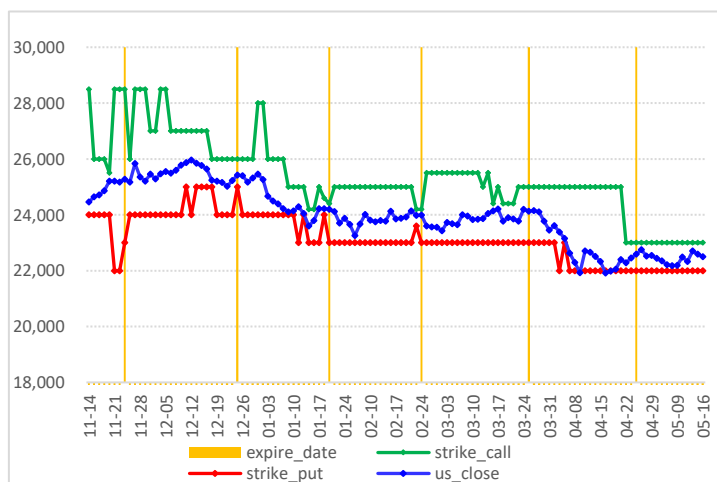


锌历史波动率锥



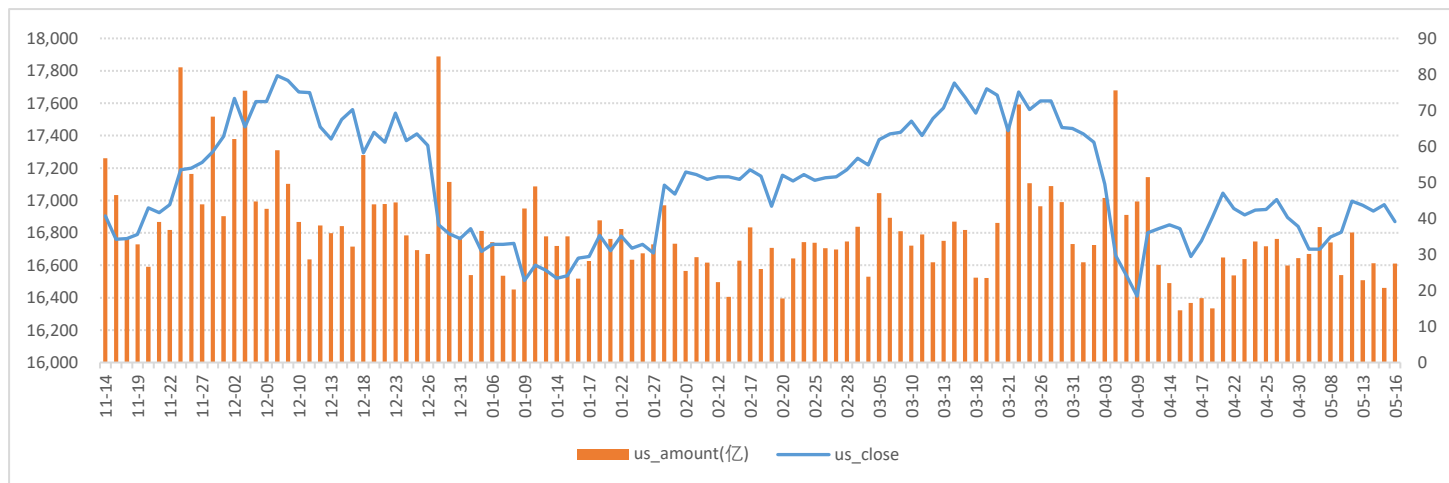
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌压力点和支撑点



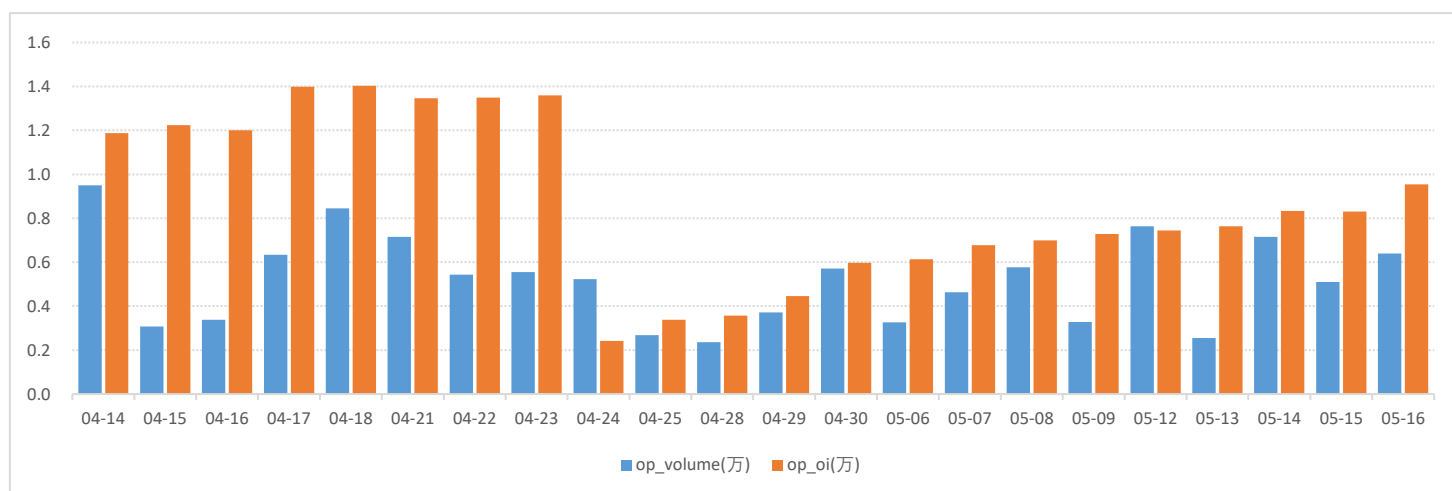
## 沪铅期权图表

沪铅价格走势



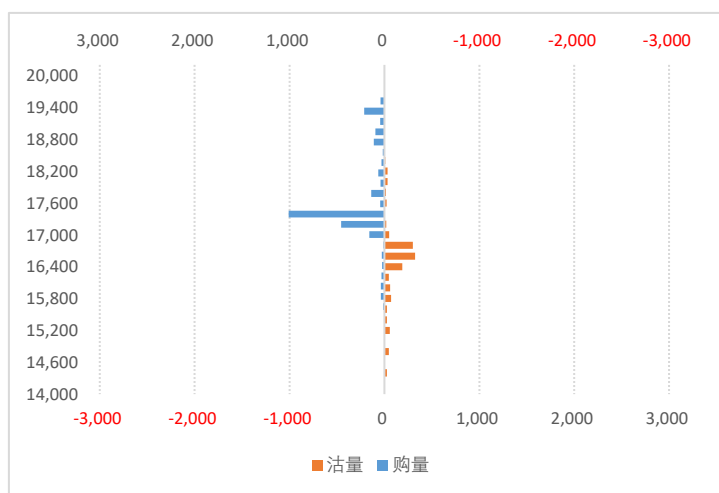
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



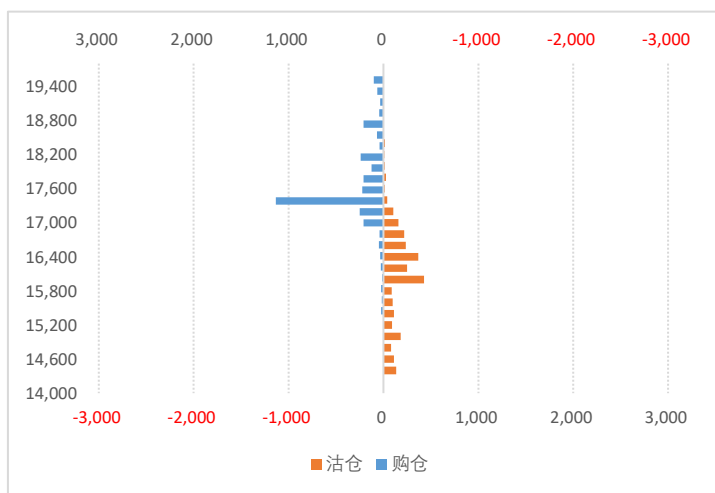
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

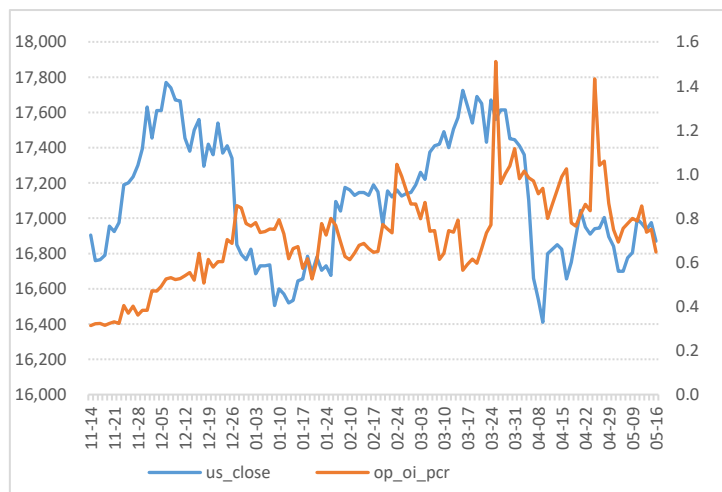


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

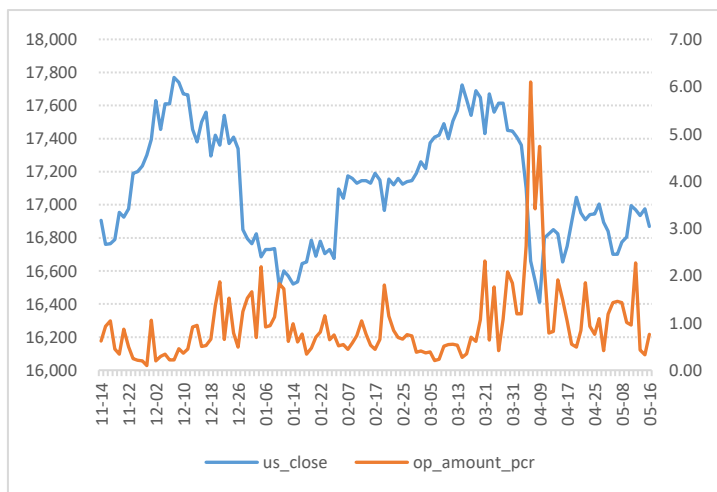


铅期权持仓量-PCR

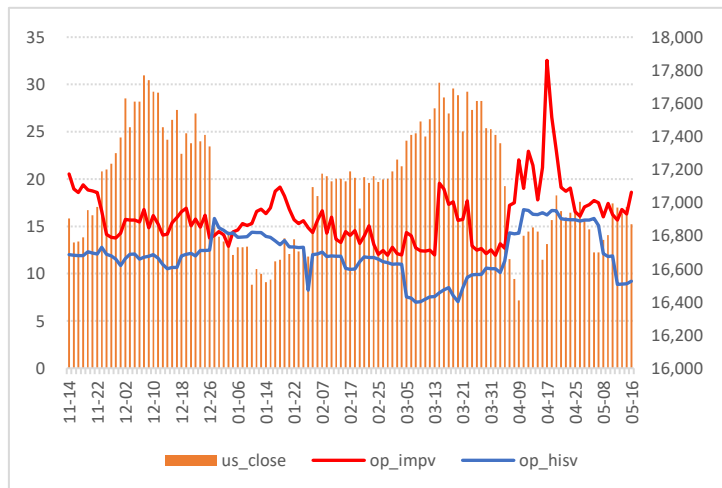


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅期权成交额-PCR

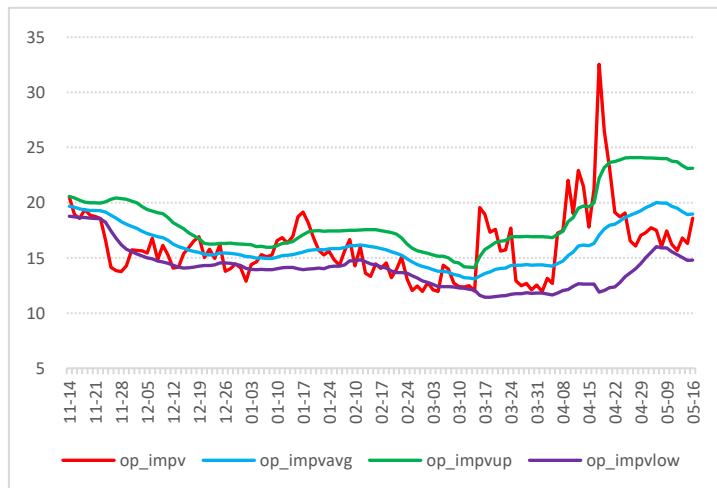


铅期权隐含波动率

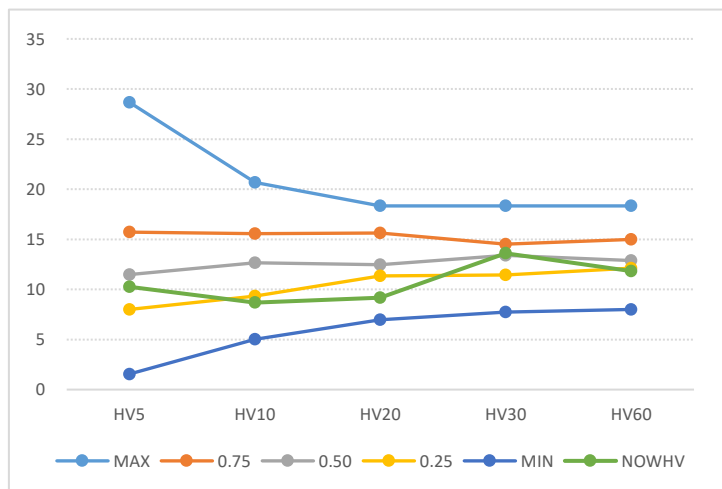


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

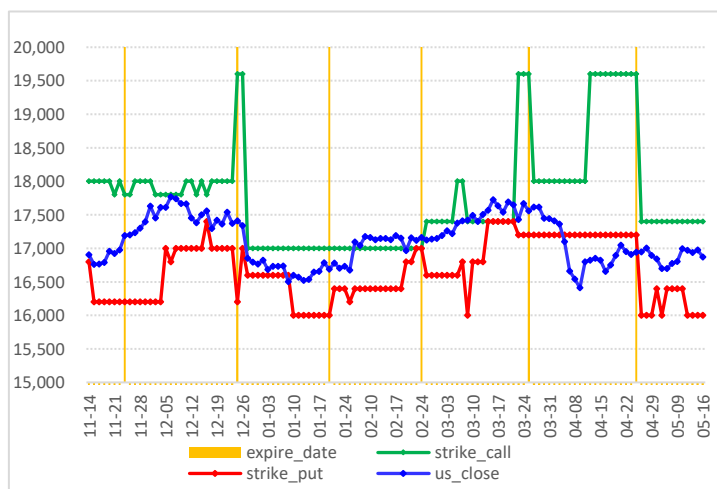


铅历史波动率锥



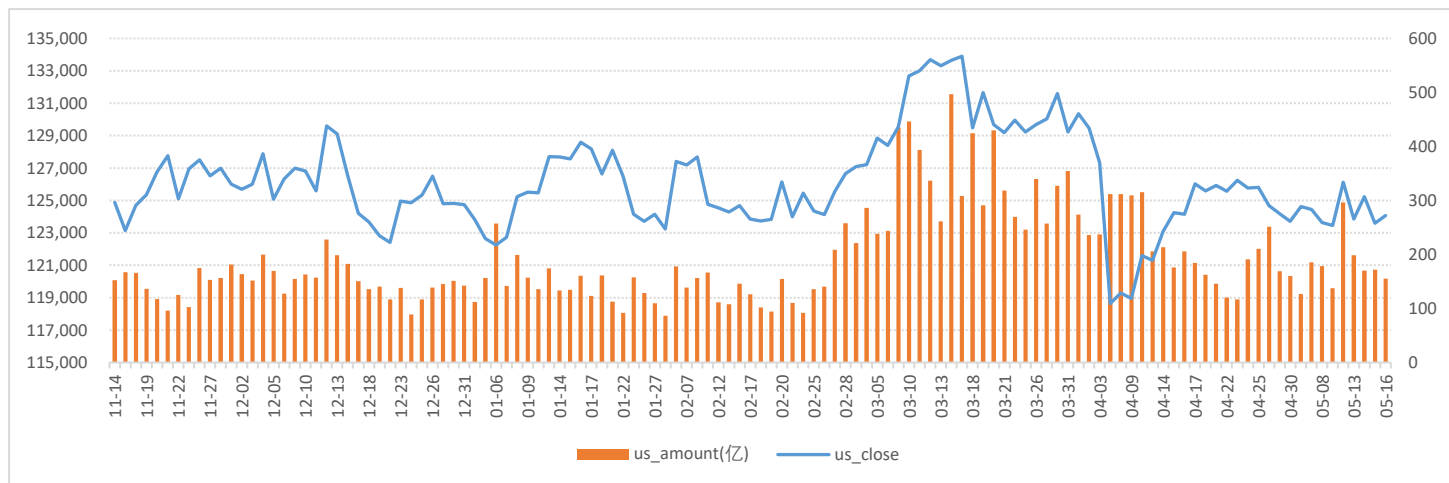
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅压力点和支撑点



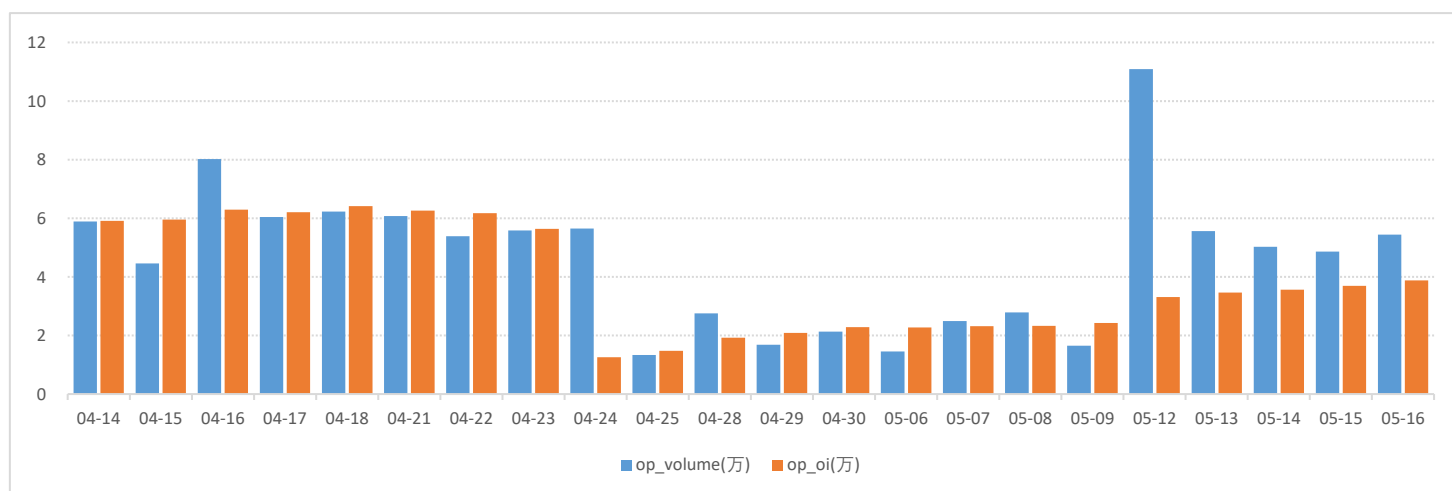
## 沪镍期权图表

沪镍价格走势



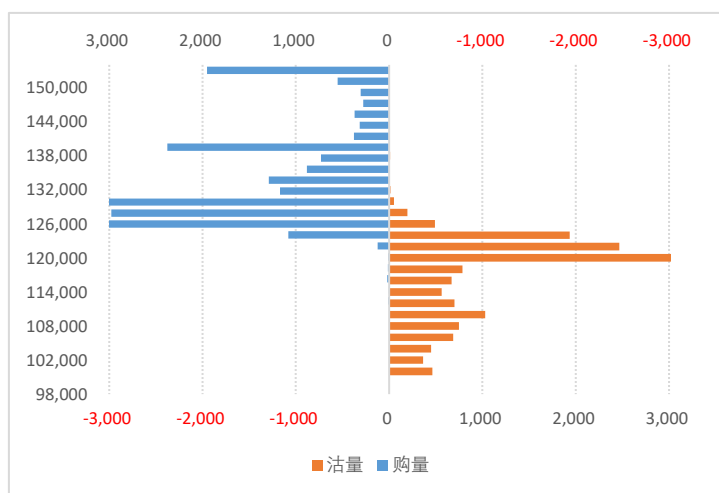
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）



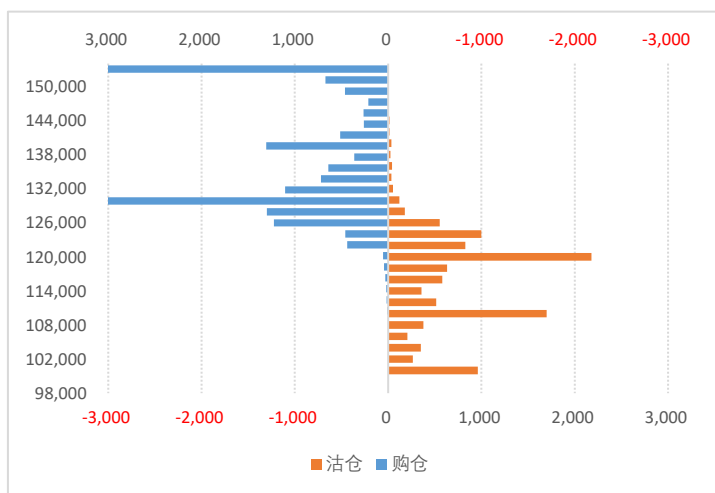
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

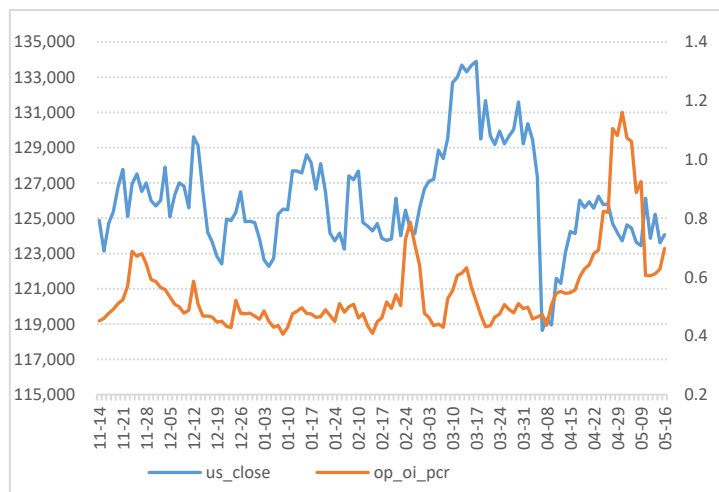


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

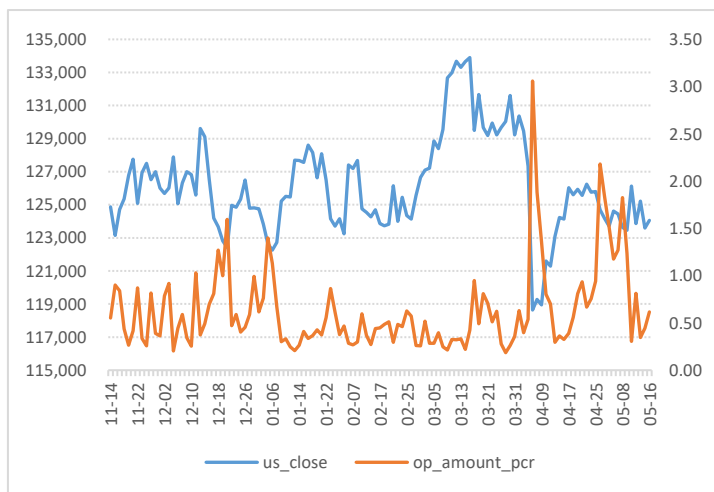


镍期权持仓量-PCR

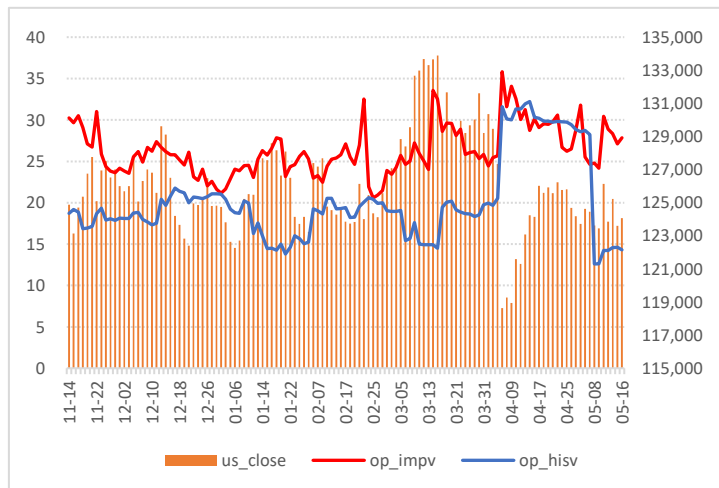


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍期权成交额-PCR

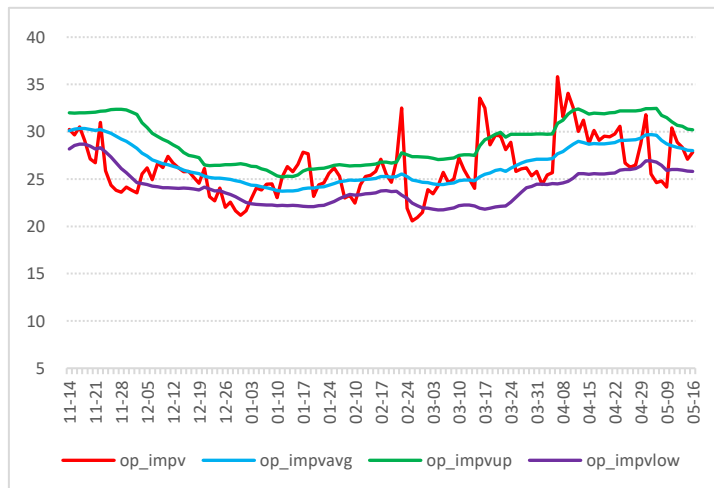


镍期权隐含波动率

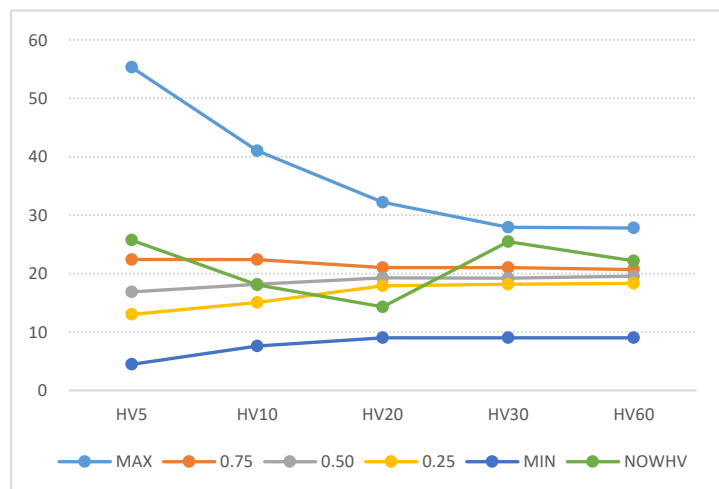


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

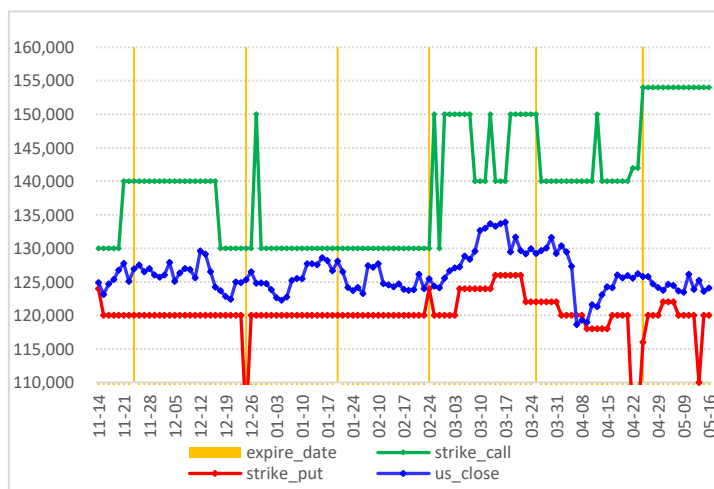


镍历史波动率锥



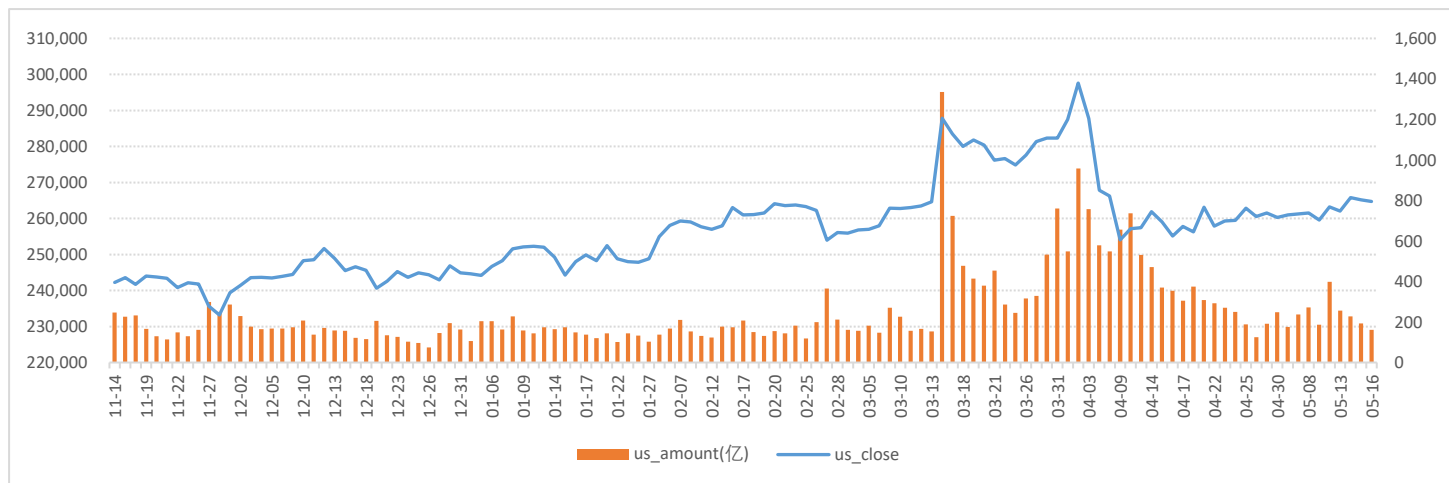
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍压力点和支撑点



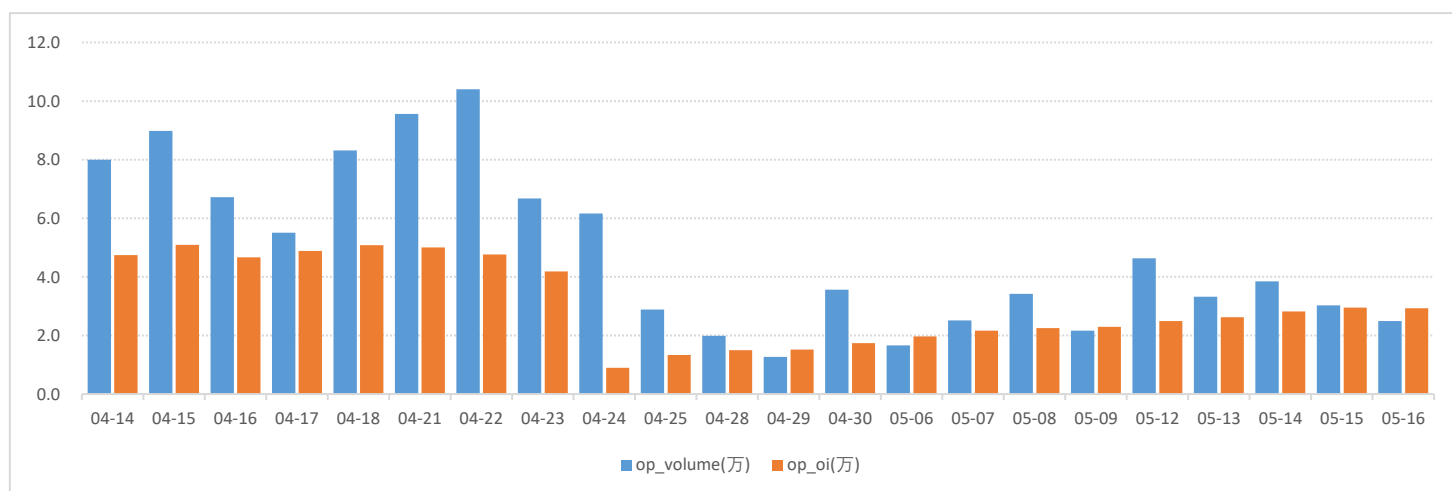
## 沪锡期权图表

沪锡价格走势图



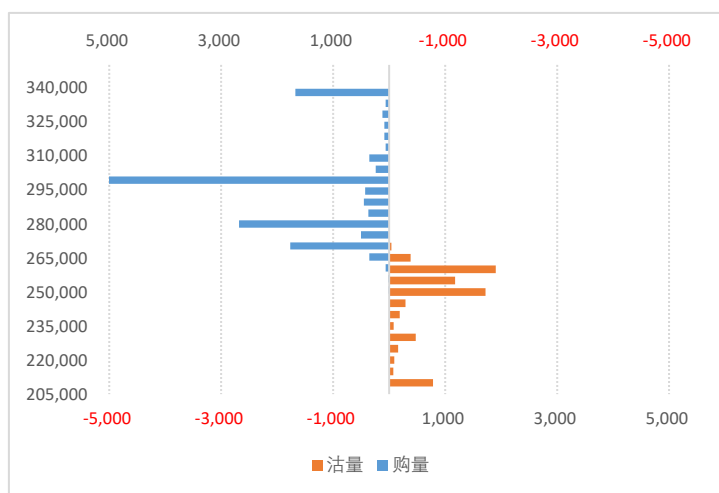
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



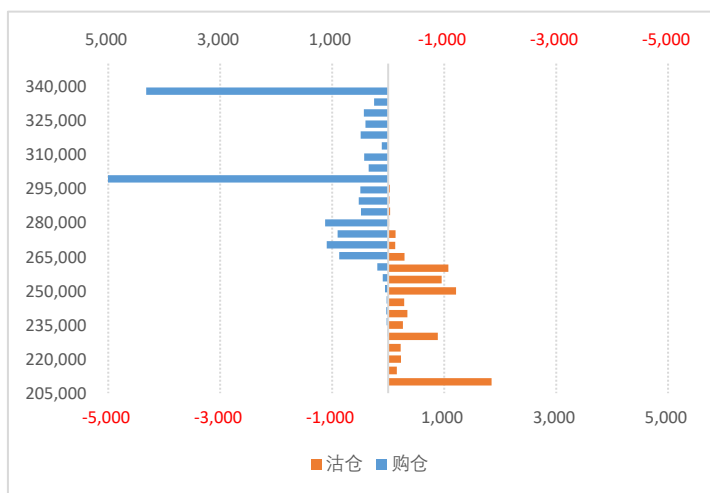
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

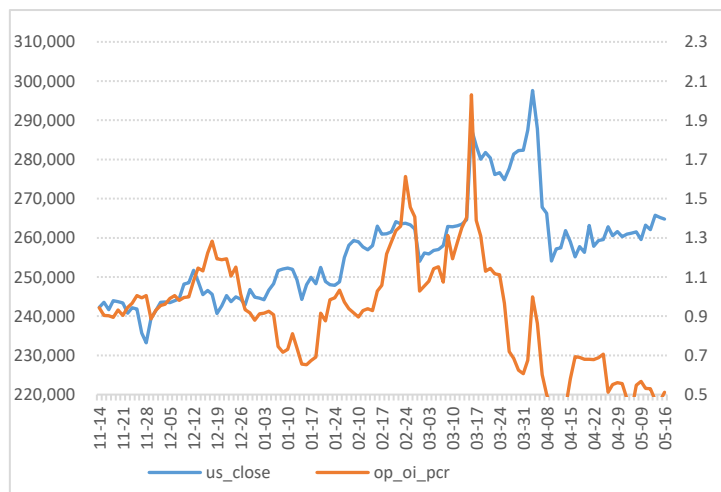


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

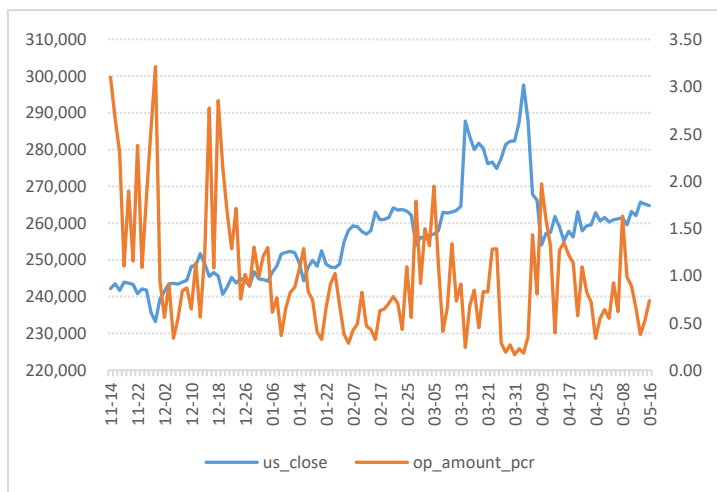


锡期权持仓量-PCR

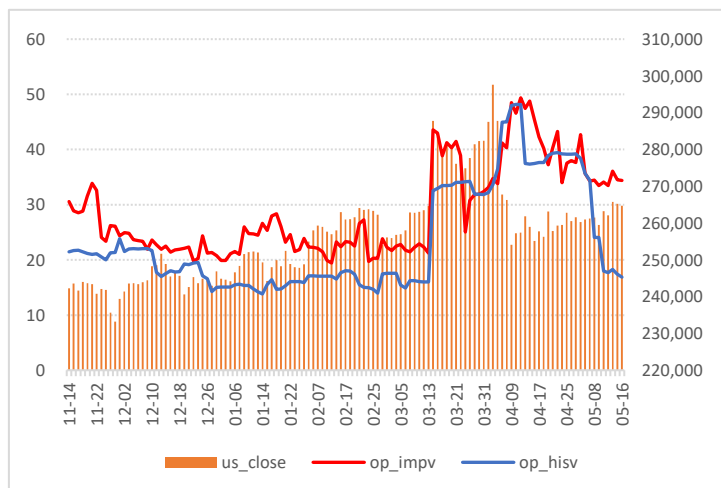


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锡期权成交额-PCR

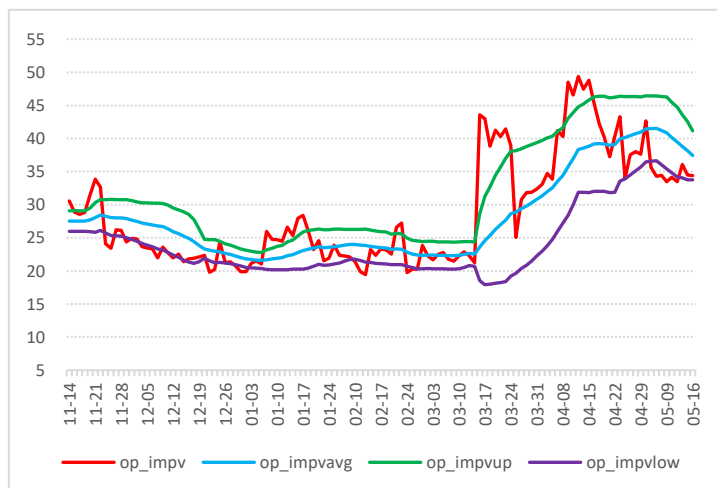


锡期权隐含波动率

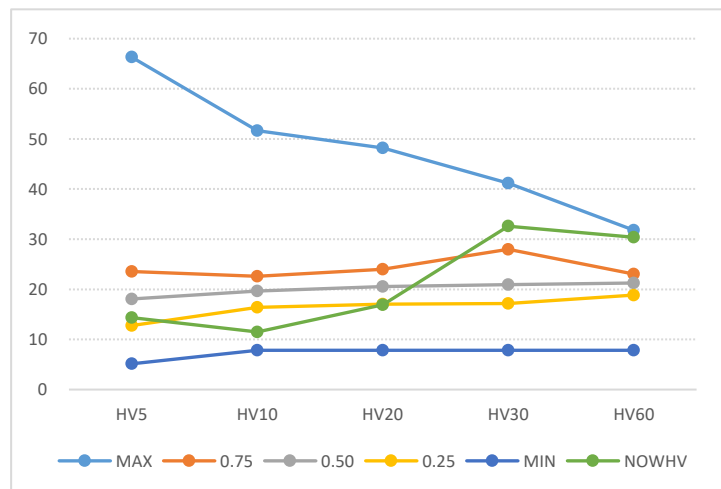


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

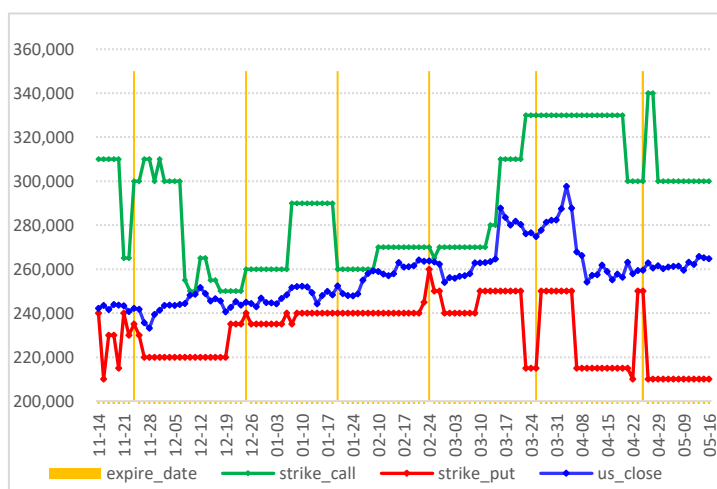


锡历史波动率锥



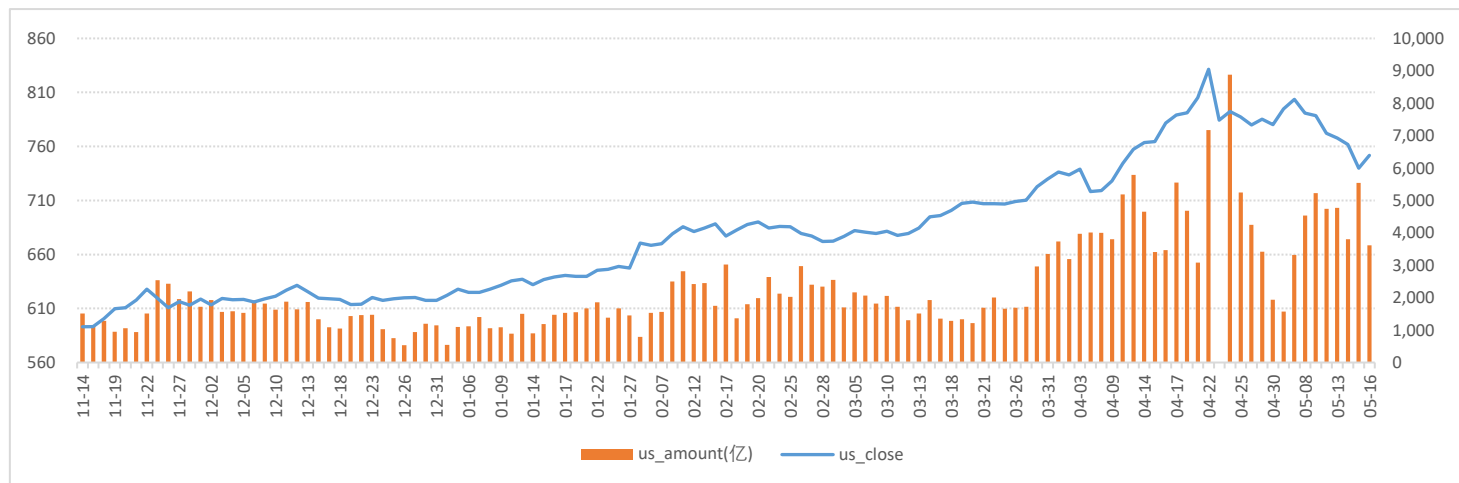
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锡压力点和支撑点



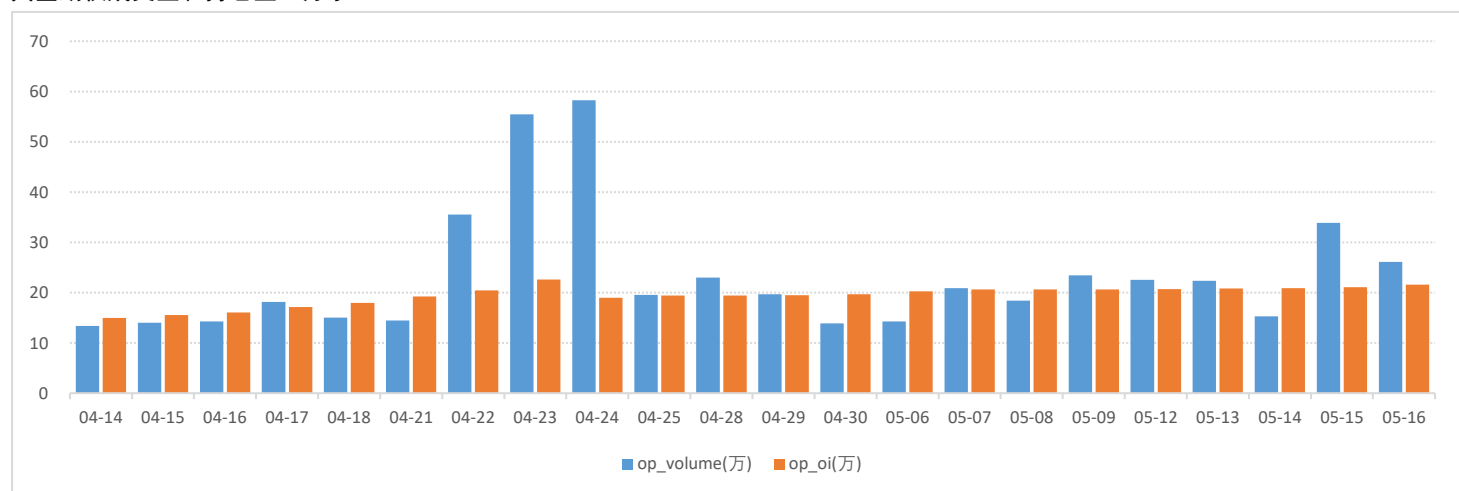
## 黄金期权图表

黄金价格走势图



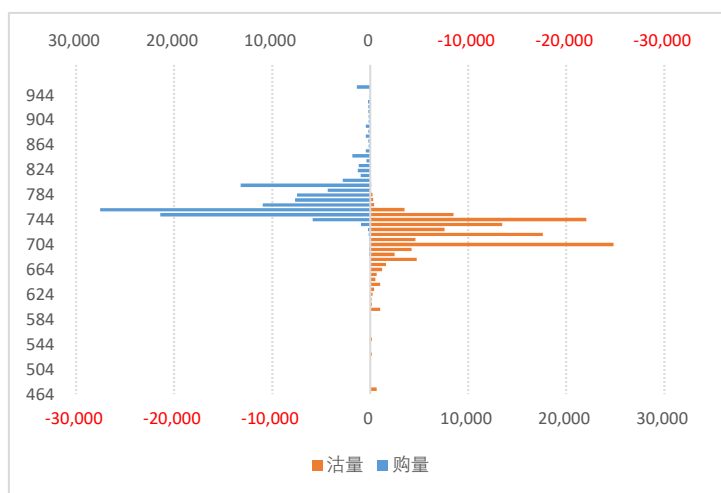
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



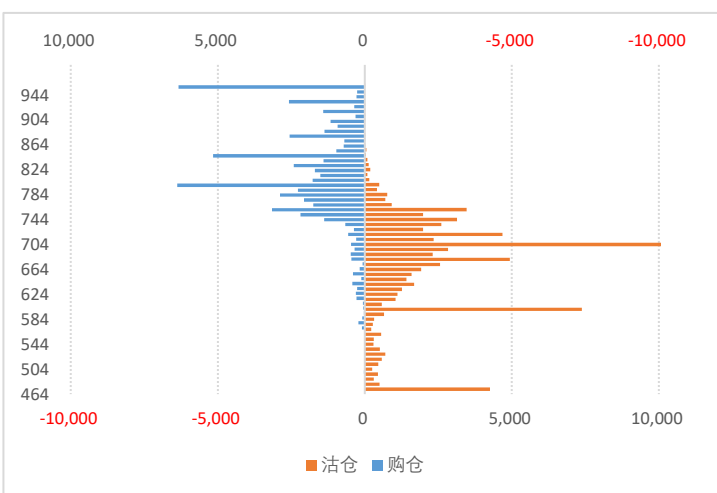
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

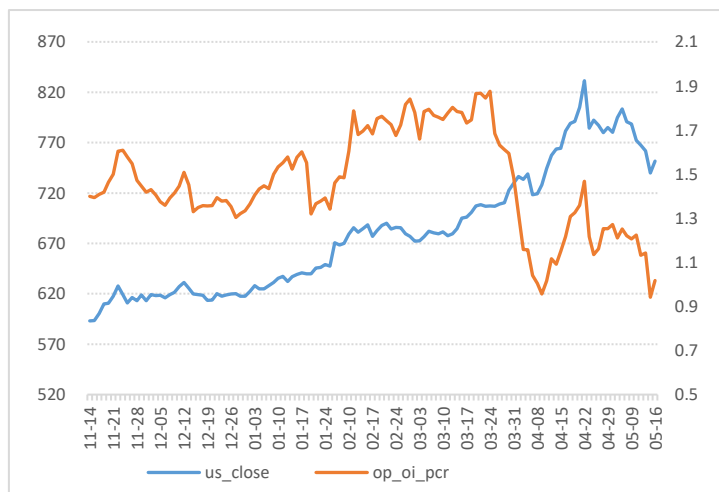


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约持仓量分布

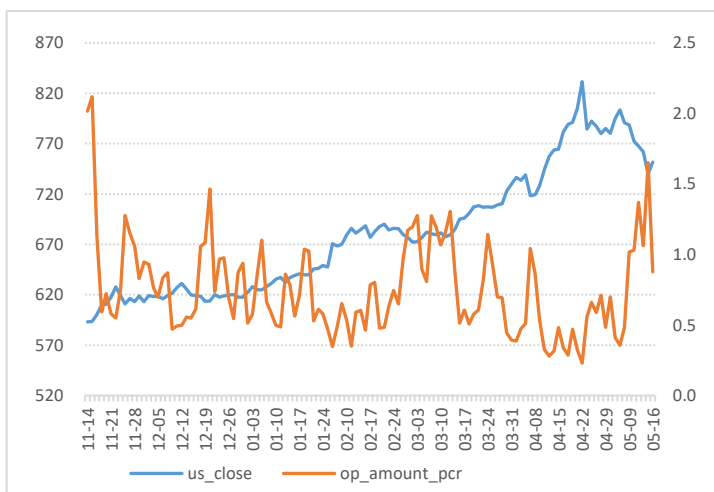


黄金期权持仓量-PCR

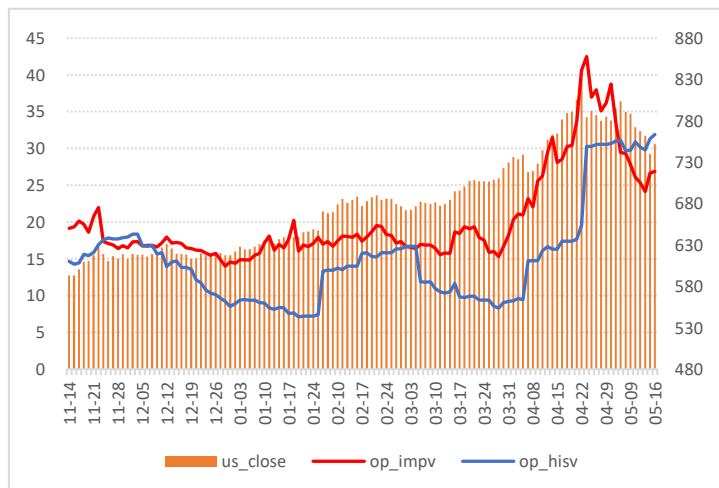


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交额-PCR

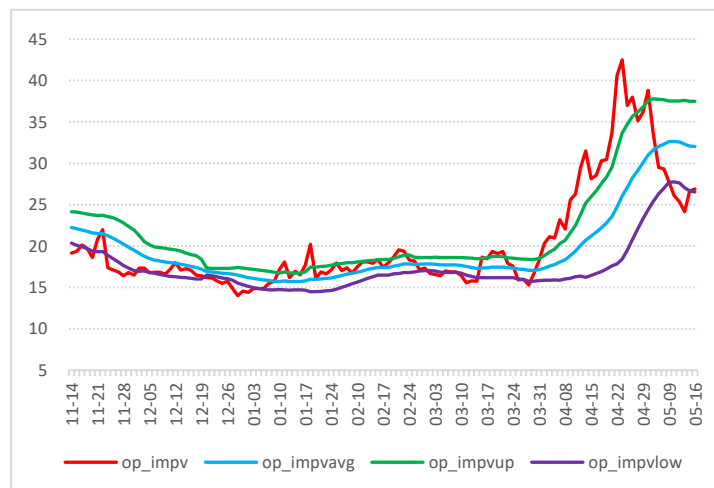


黄金期权隐含波动率

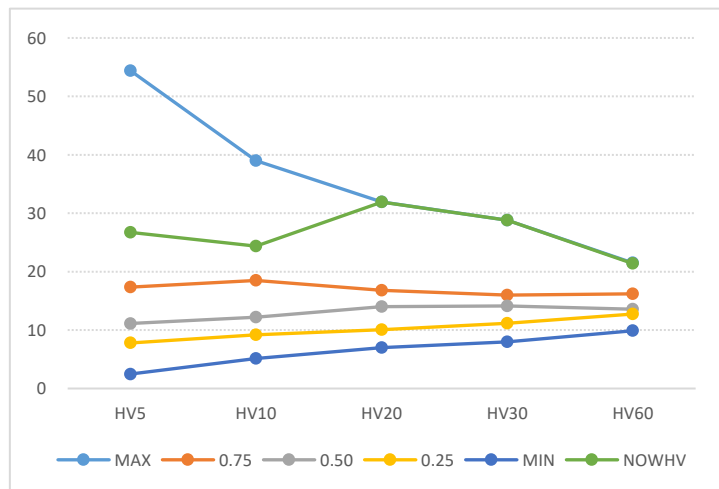


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

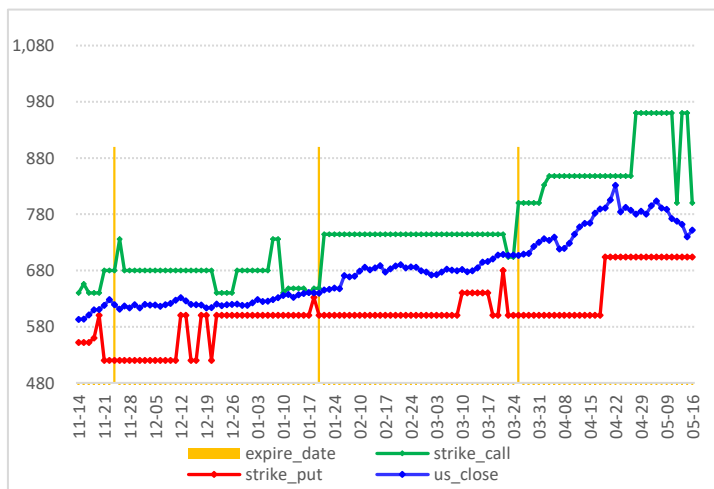


黄金历史波动率锥



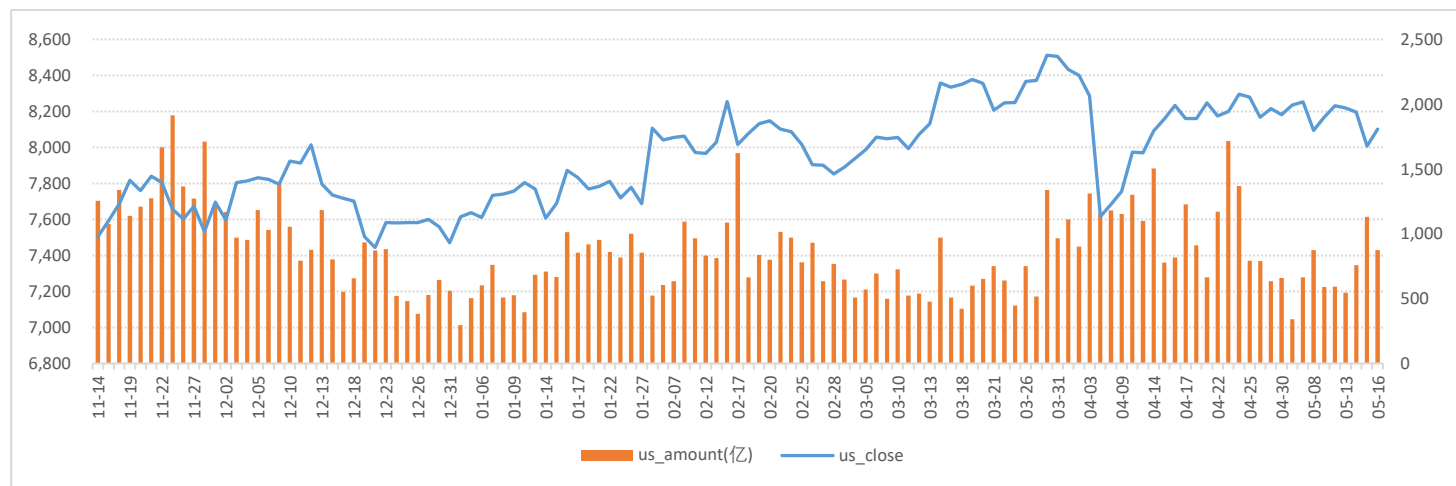
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金压力点和支撑点



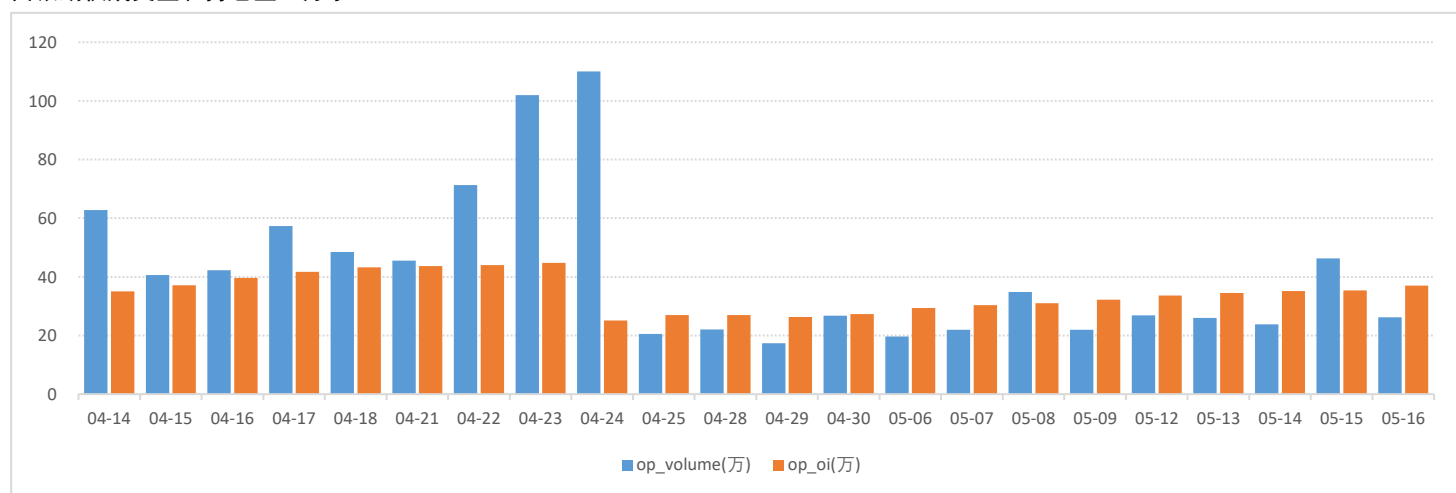
## 白银期权图表

白银价格走势图



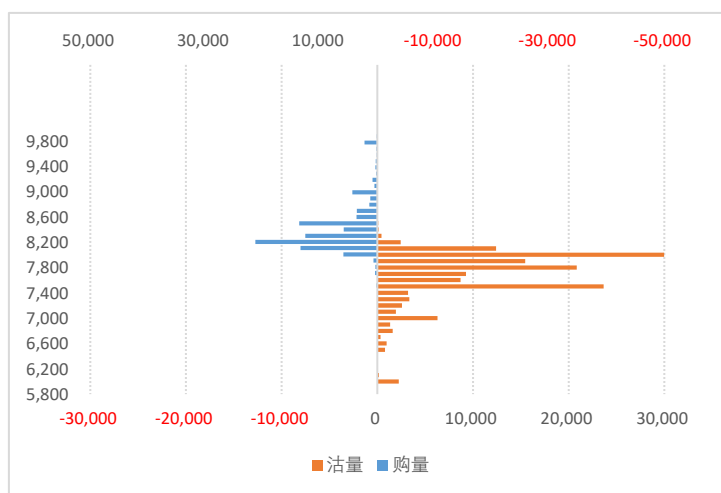
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交量和持仓量（万手）



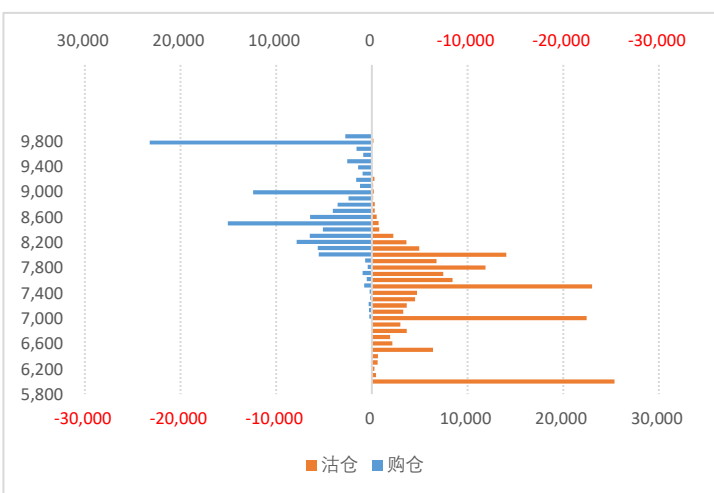
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月份合约成交量分布

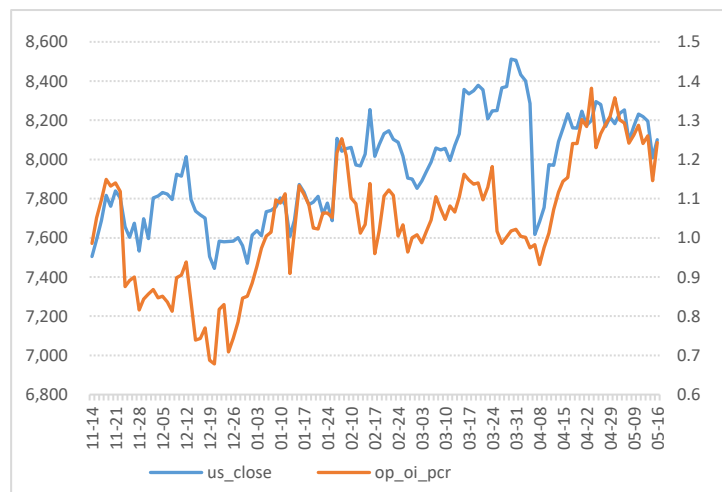


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2506月合约持仓量分布

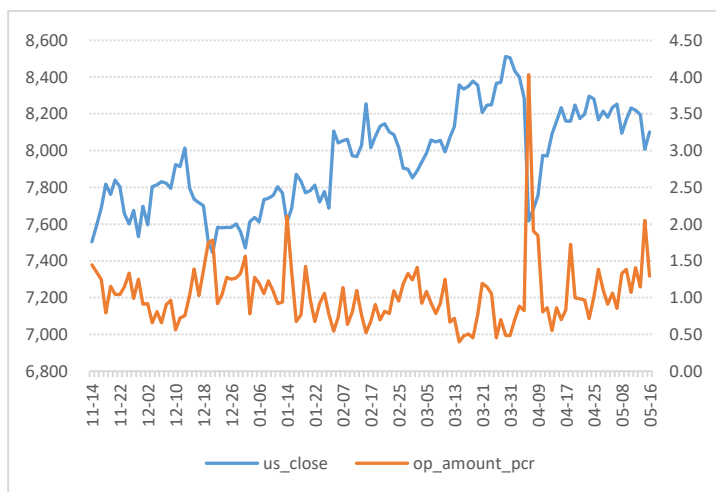


白银期权持仓量-PCR

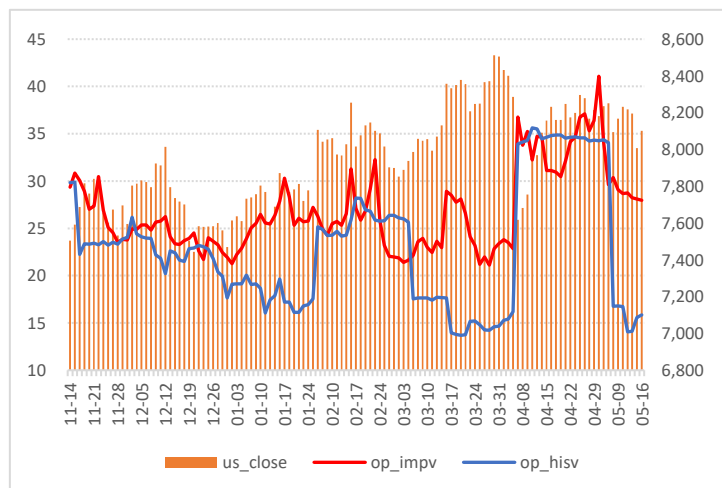


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交额-PCR

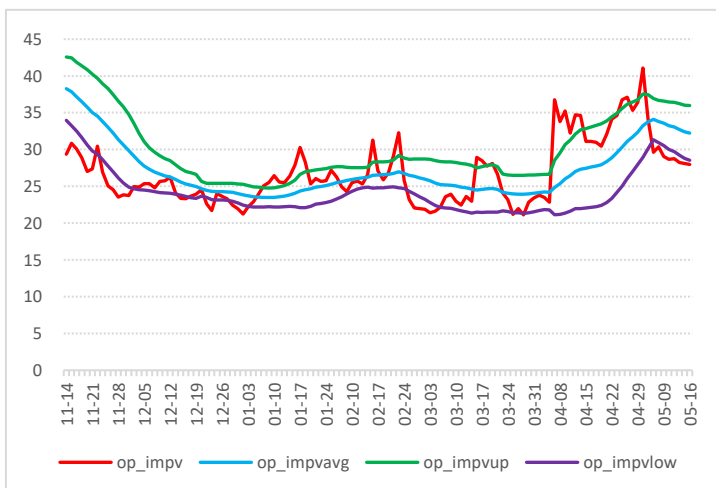


白银期权隐含波动率

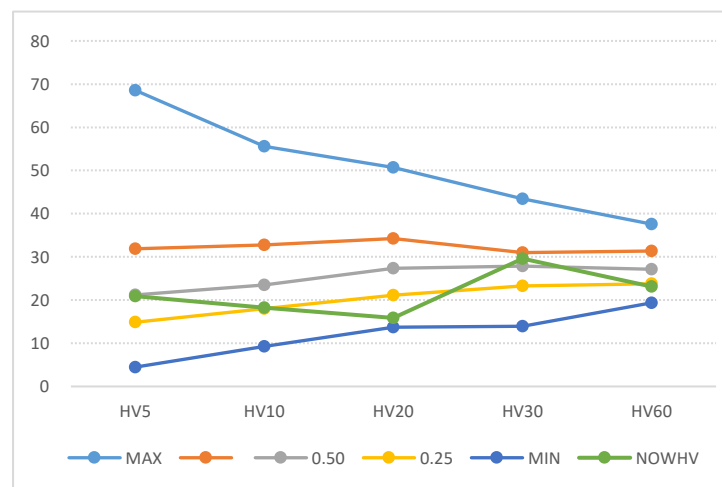


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

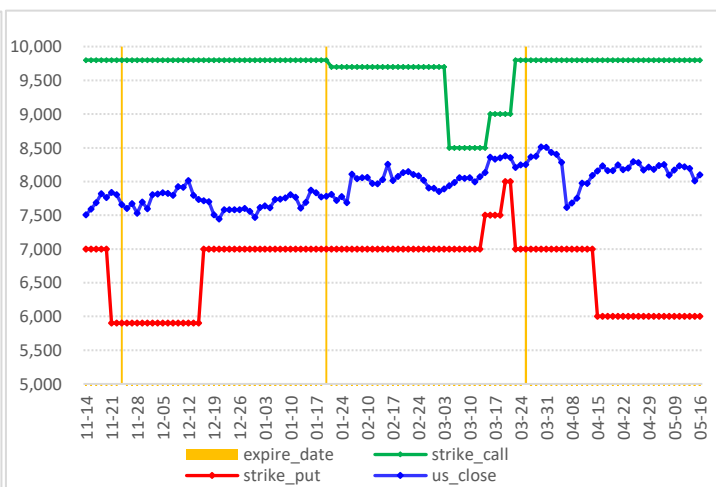


白银期权历史波动率锥



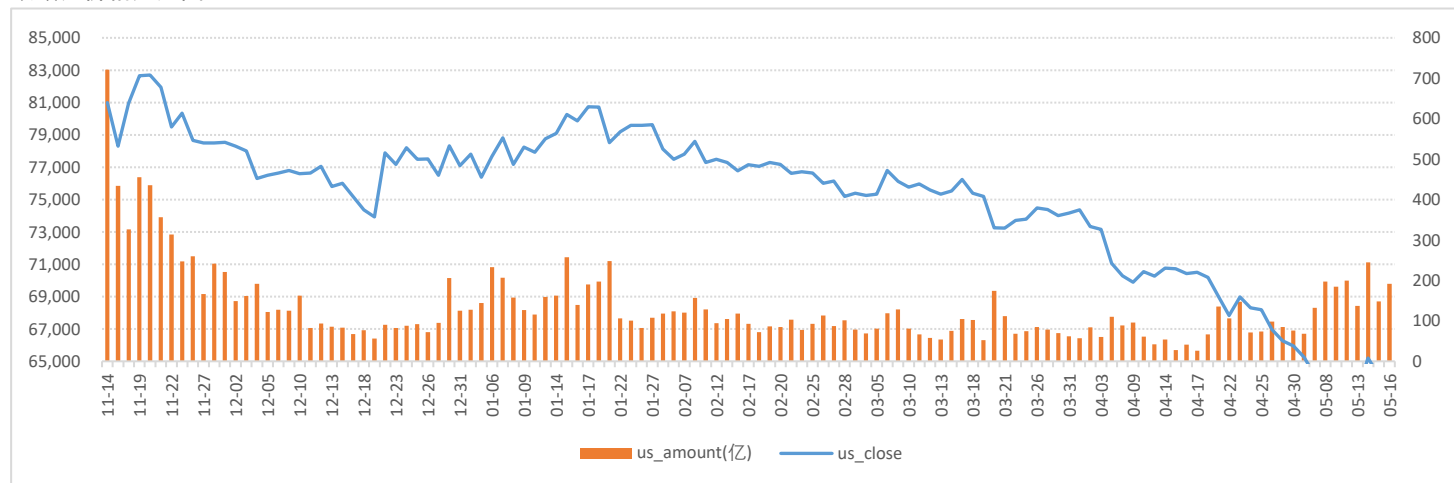
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权压力点和支撑点



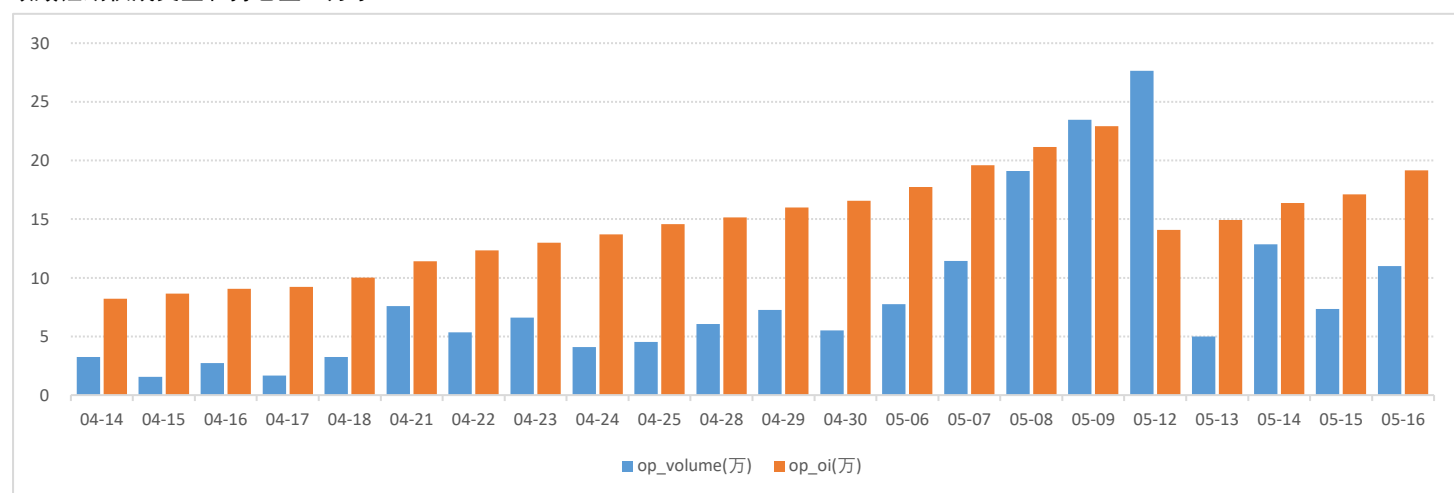
## 碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势图



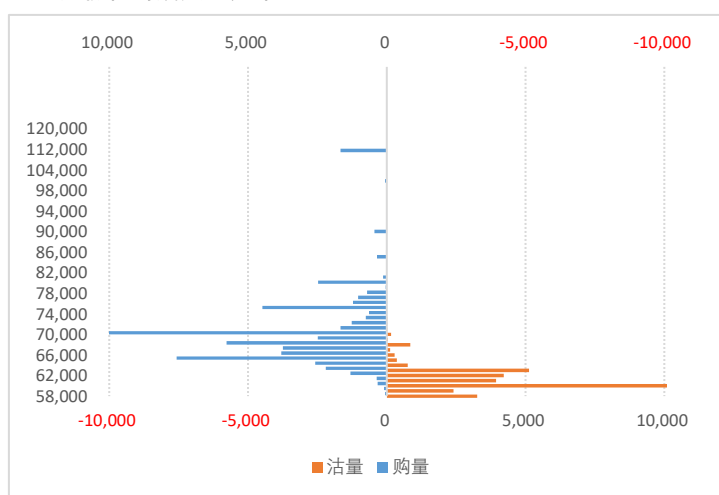
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



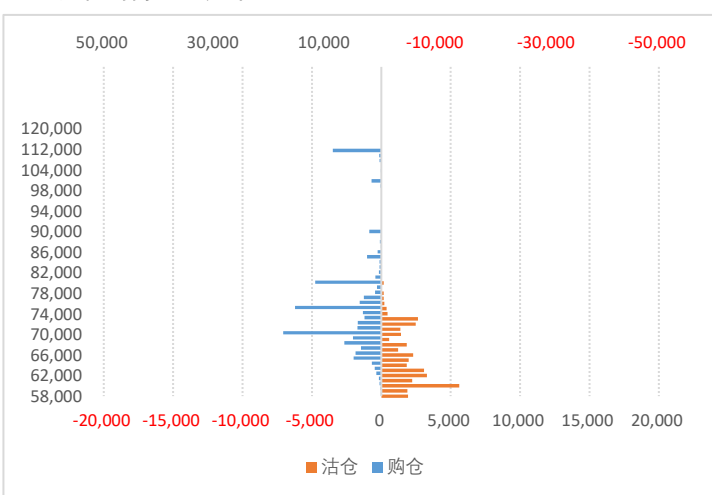
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

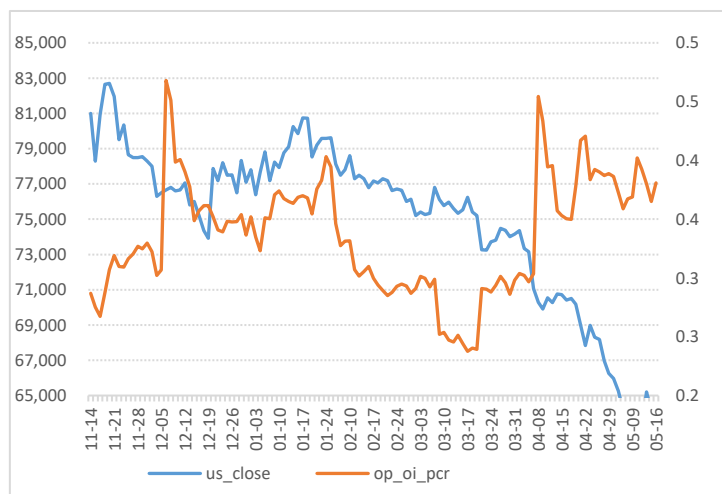


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

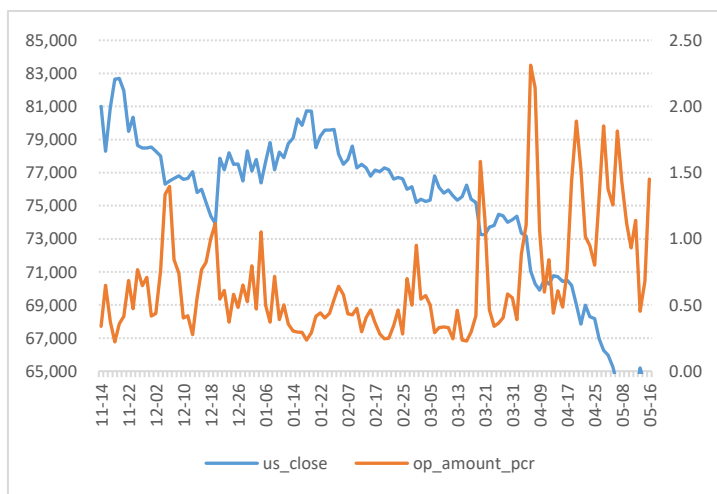


碳酸锂期权持仓量-PCR

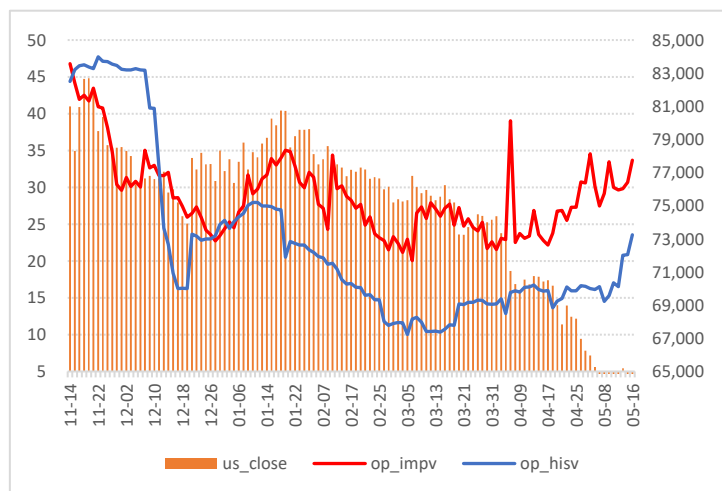


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交额-PCR

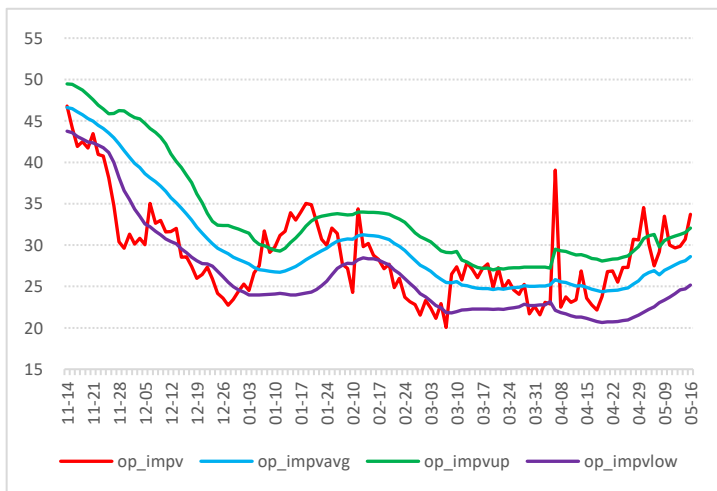


碳酸锂期权隐含波动率

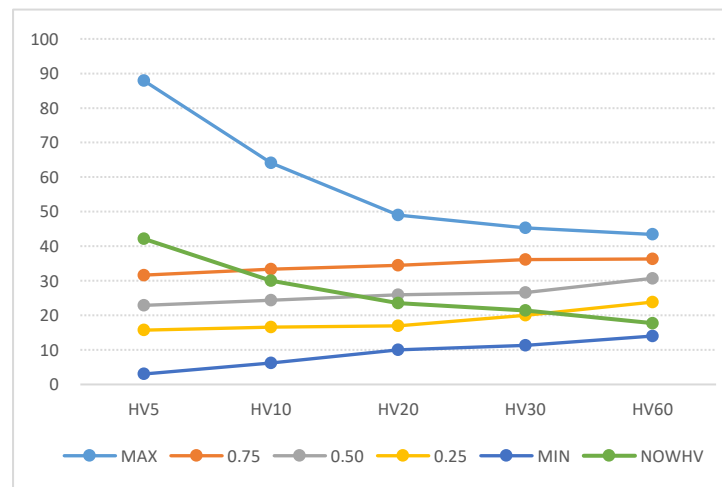


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

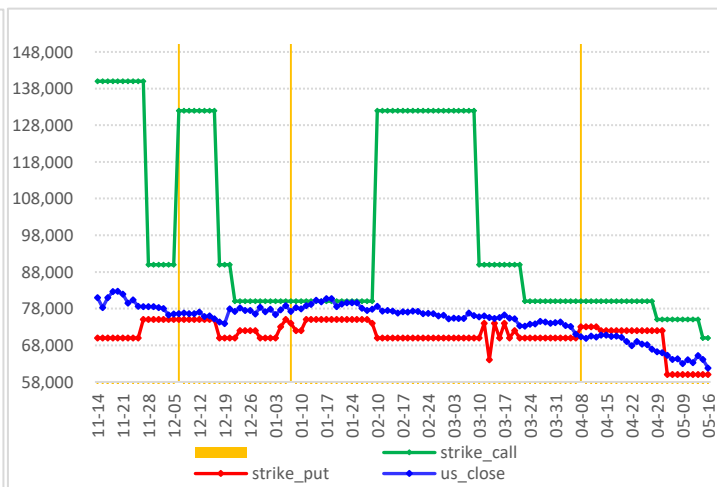


历史波动率锥



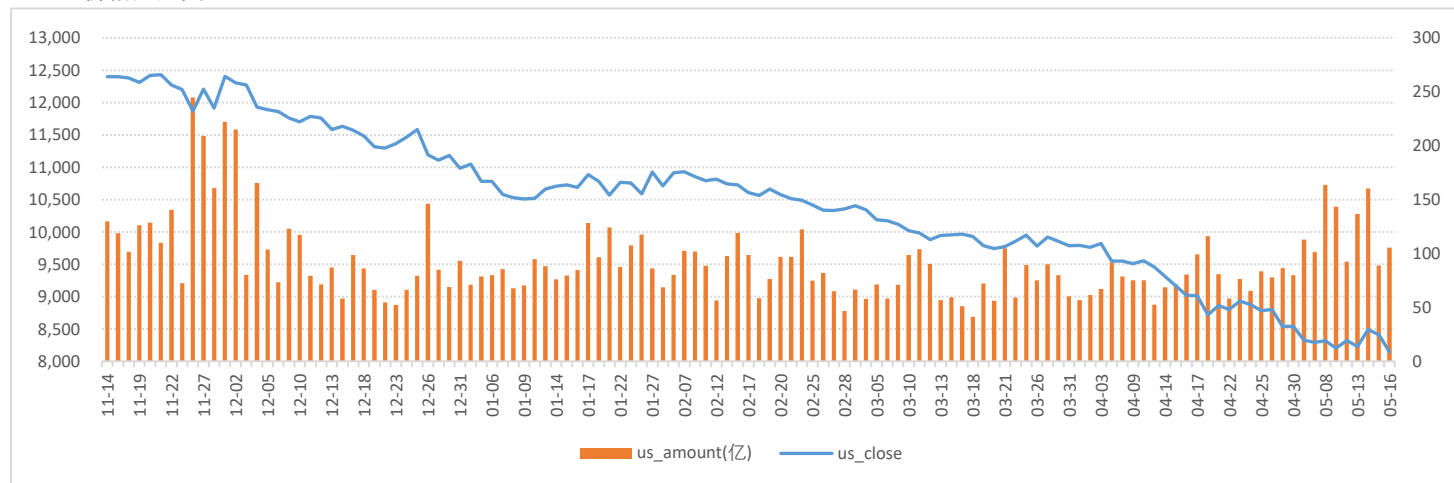
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



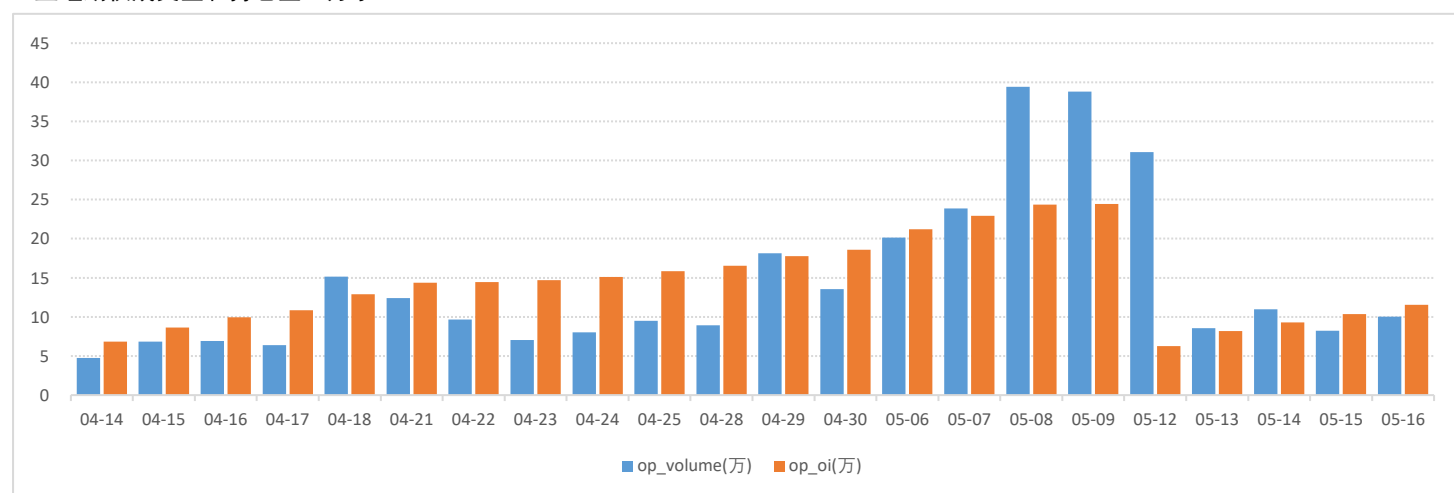
## 工业硅期权图表

工业硅价格走势图



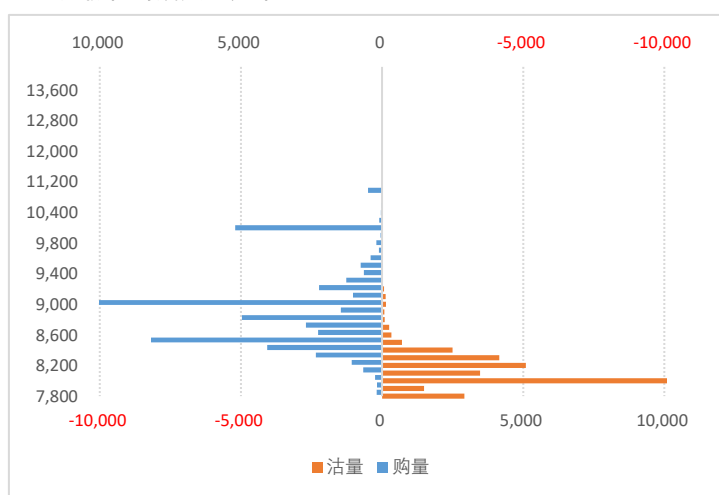
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



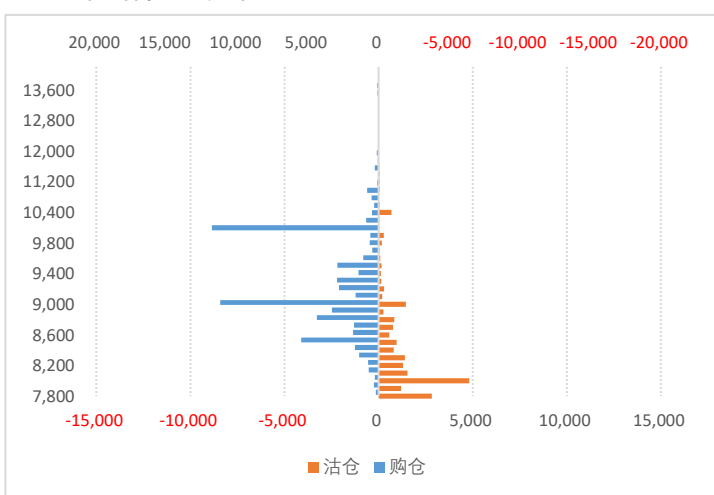
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

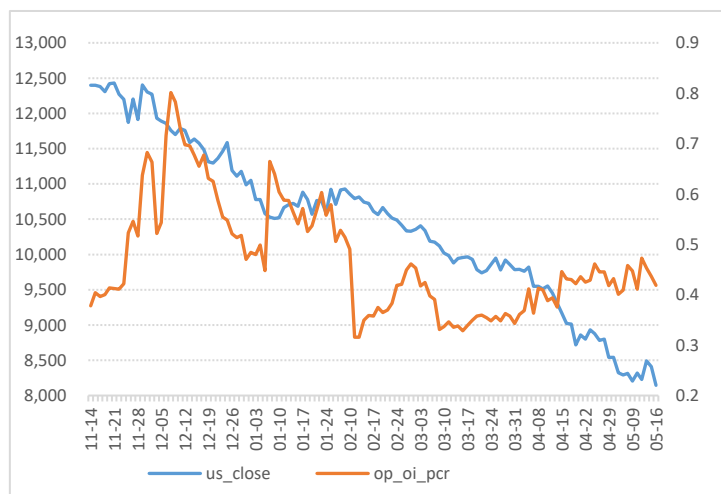


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

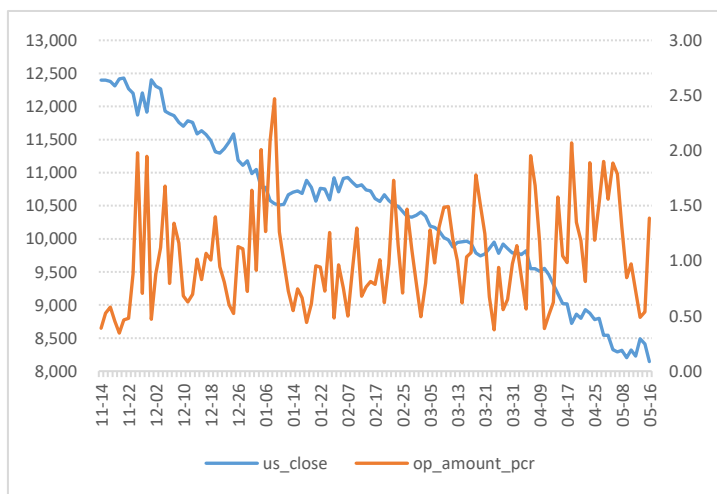


工业硅期权持仓量-PCR

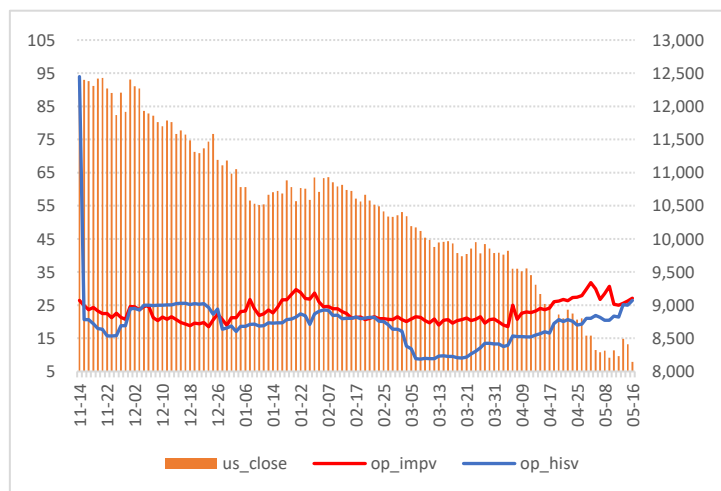


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交额-PCR

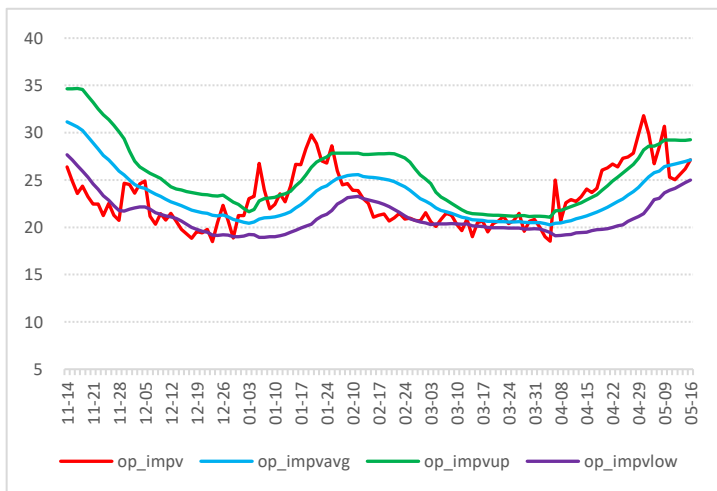


工业硅期权隐含波动率

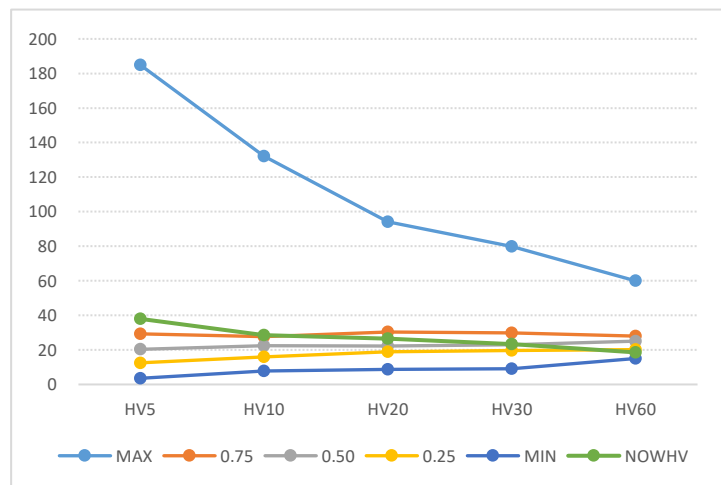


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

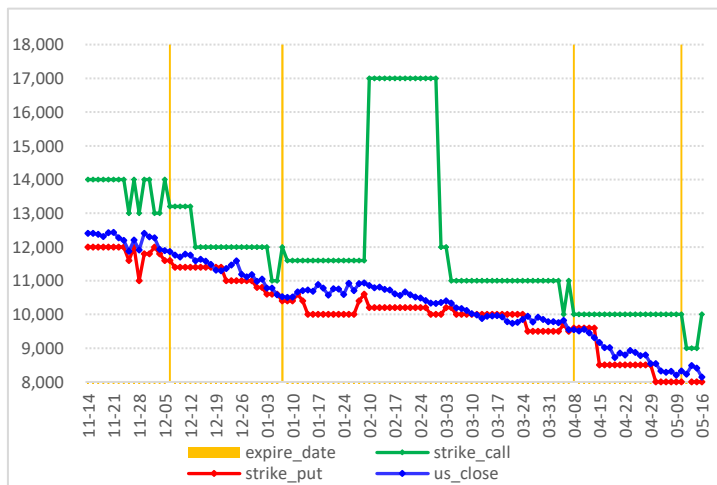


工业硅历史波动率锥



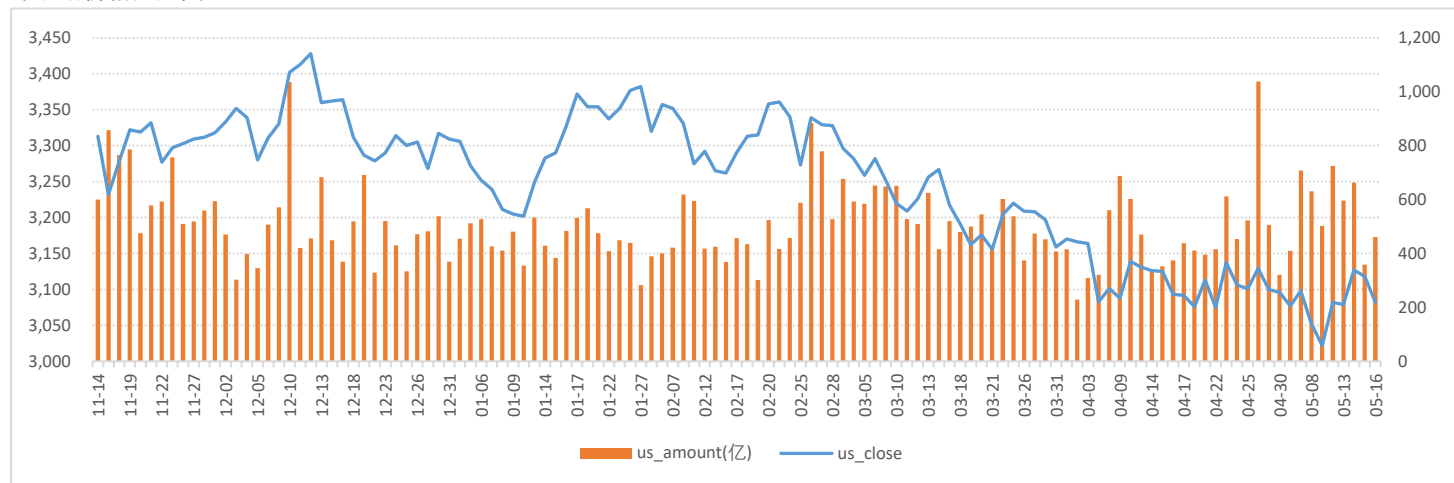
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅压力点和支撑点



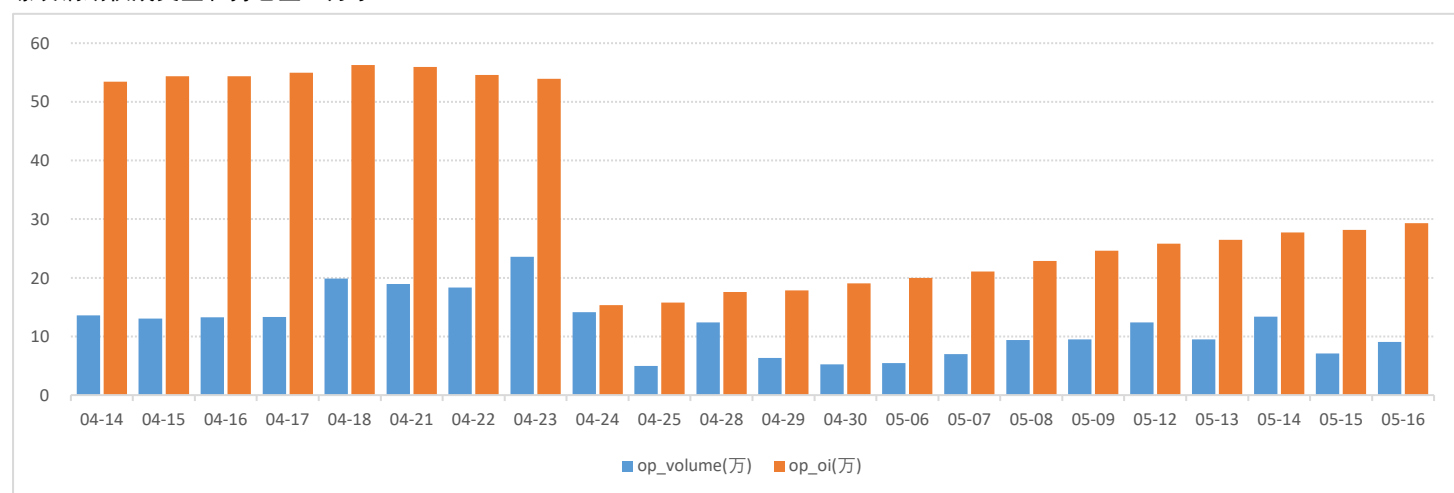
## 螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



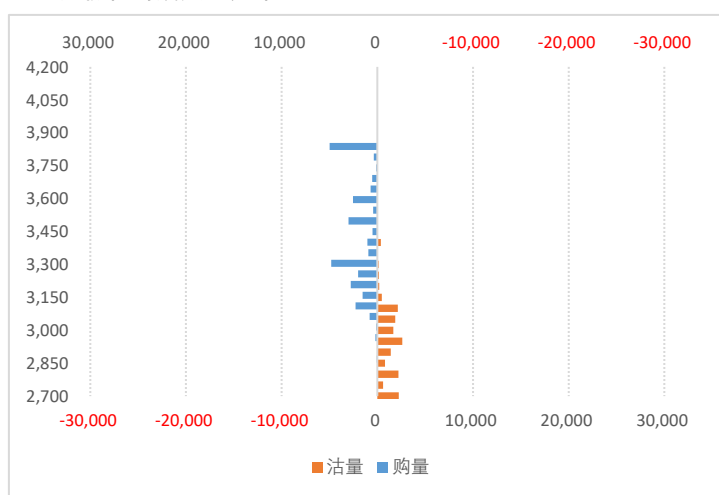
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）



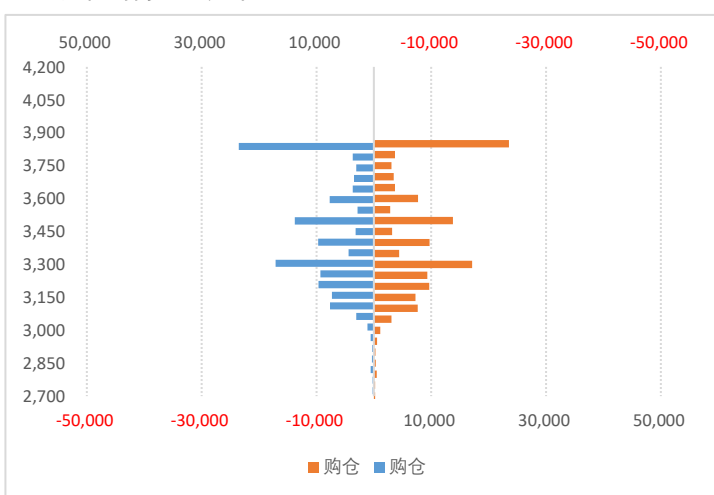
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2510月份合约成交量分布

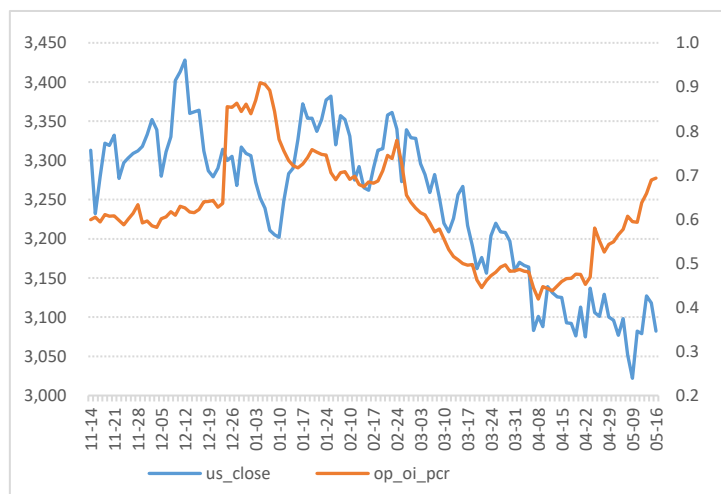


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2510月份合约持仓量分布

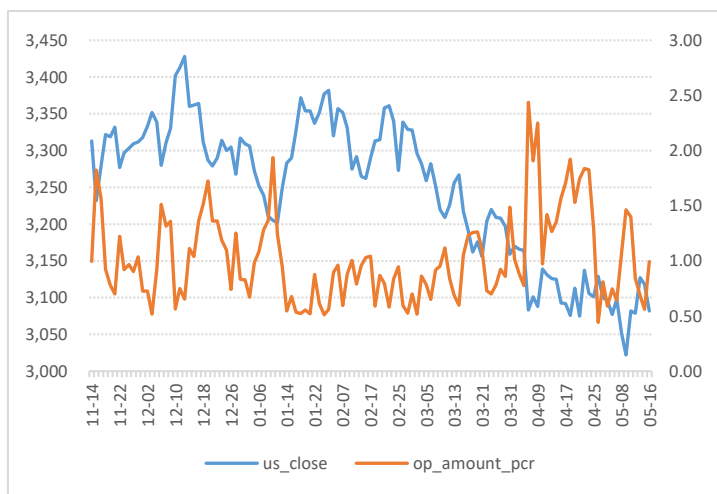


螺纹钢期权持仓量-PCR

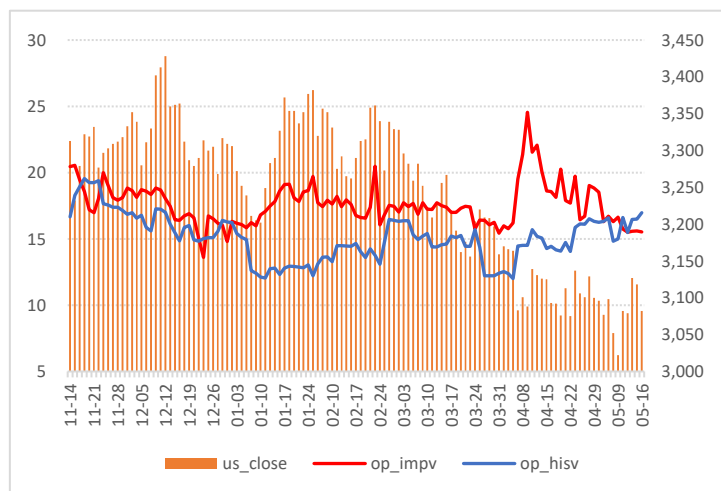


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交额-PCR

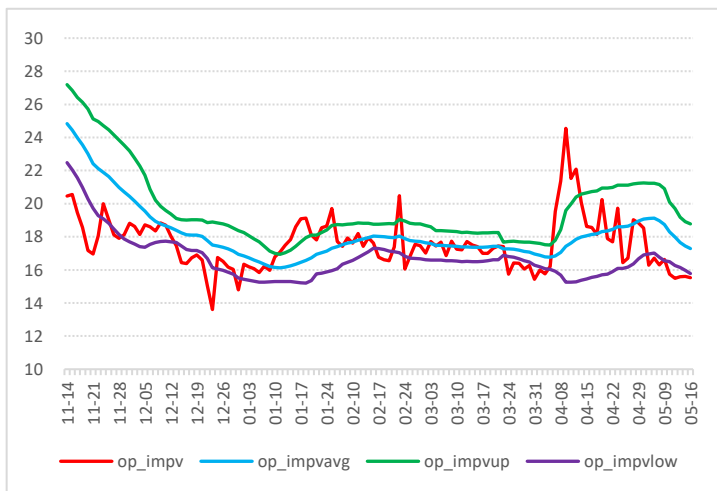


螺纹钢期权隐含波动率

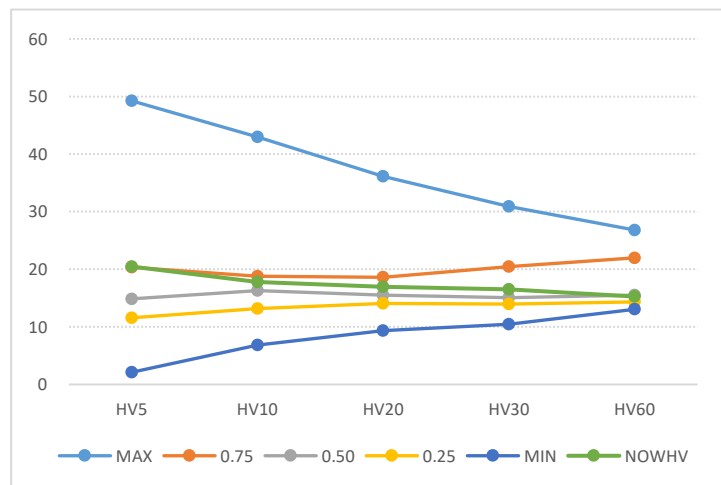


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

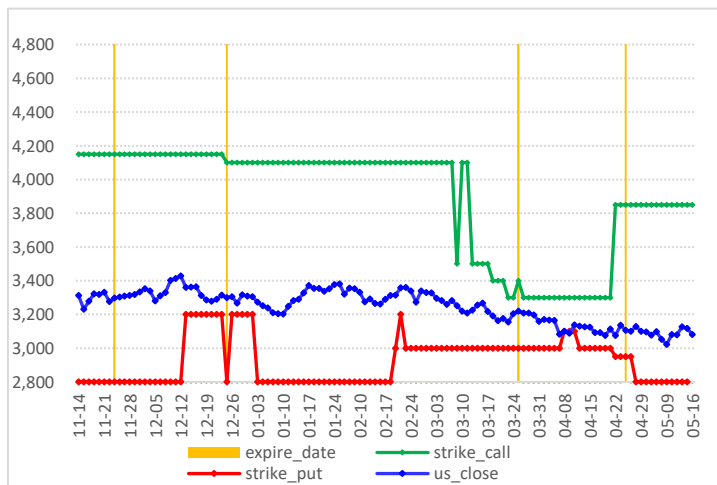


螺纹钢历史波动率锥



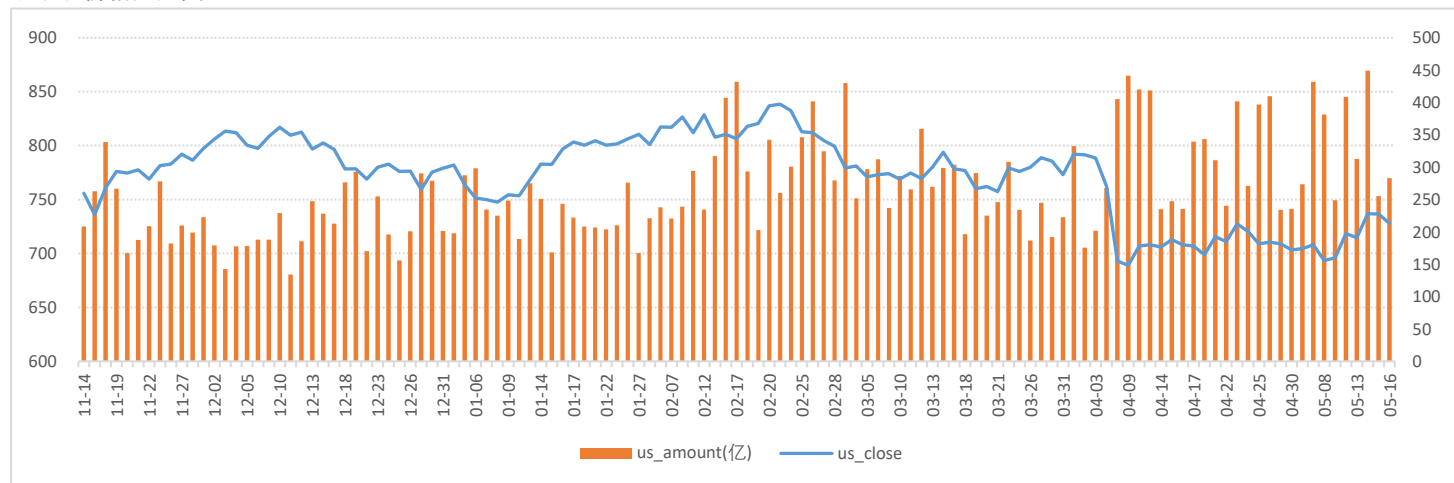
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢压力点和支撑点



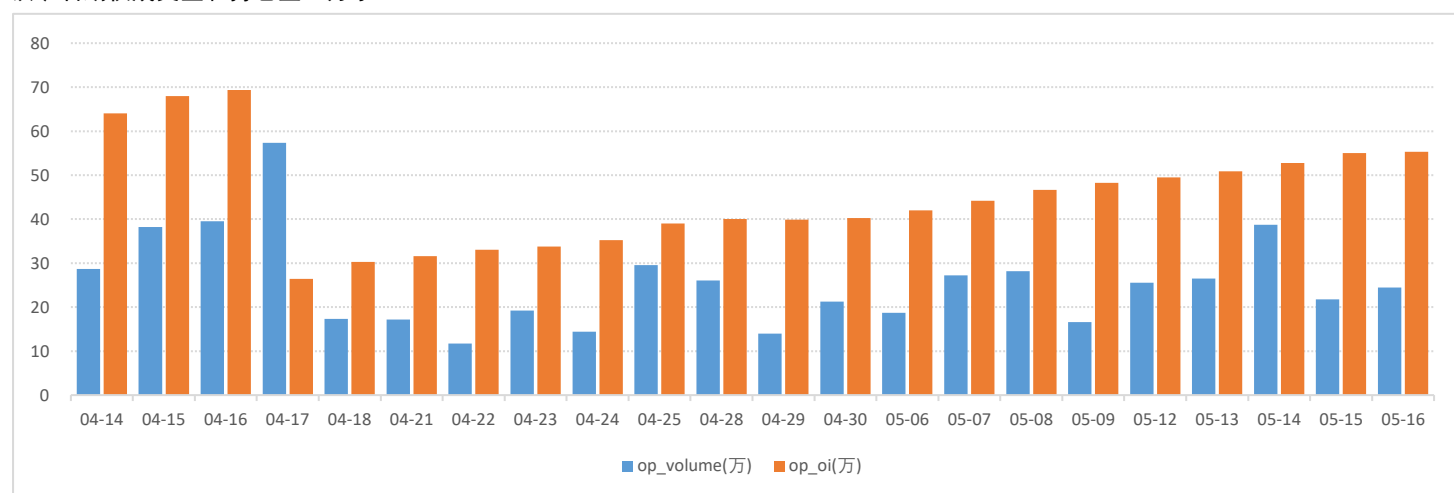
# 铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



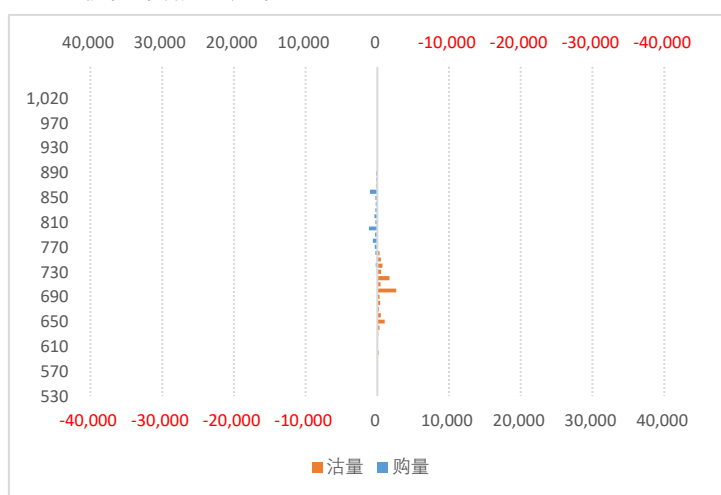
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



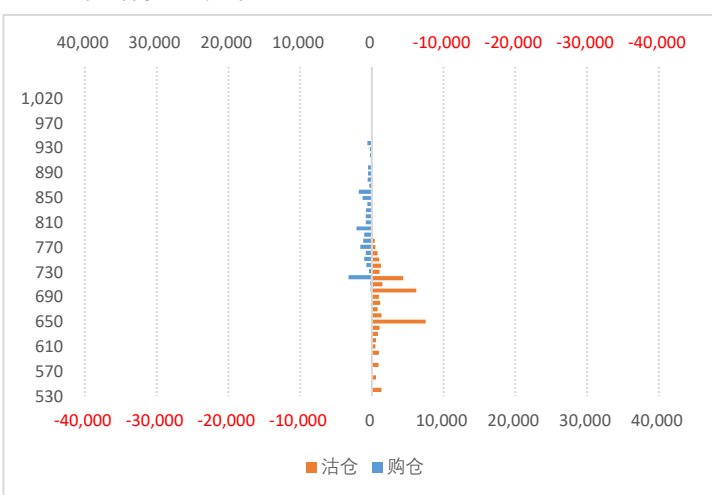
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

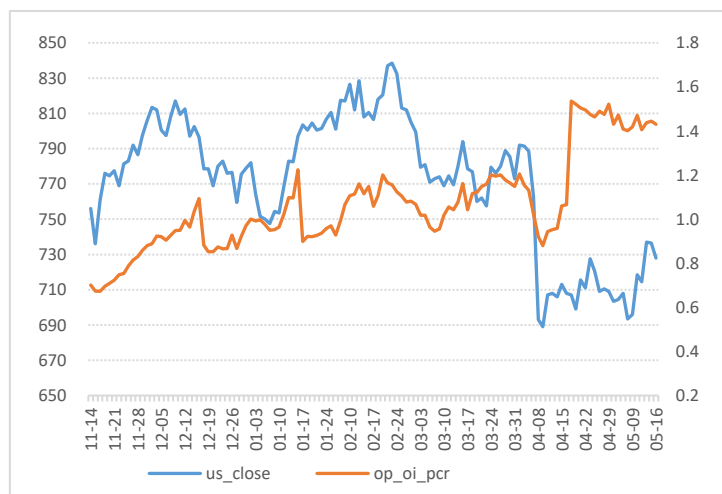


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

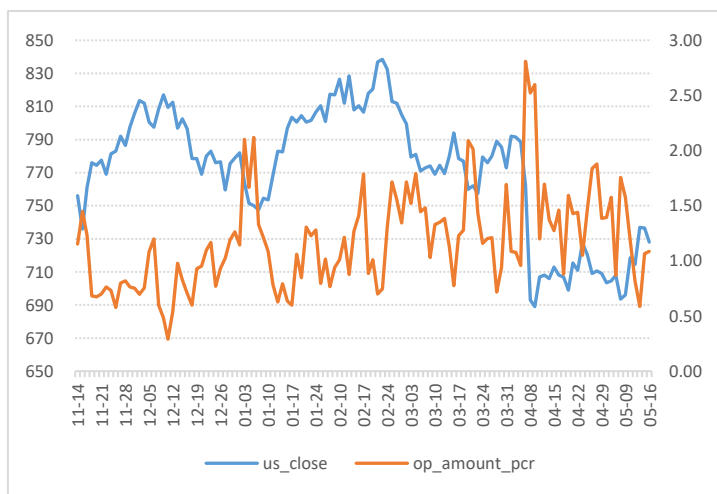


铁矿石期权持仓量-PCR

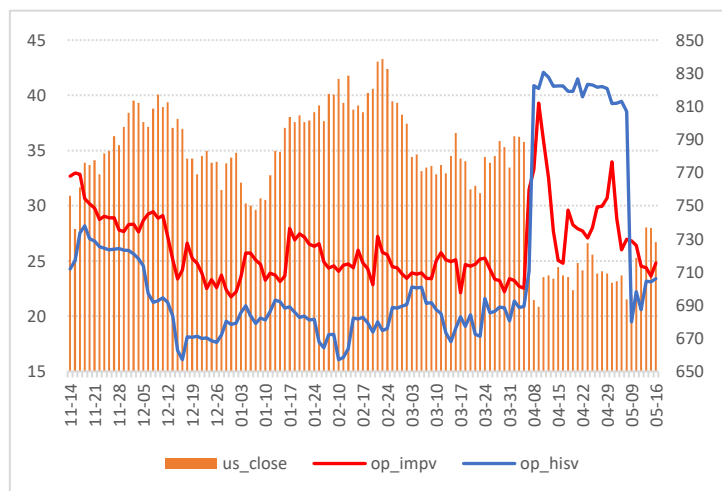


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交额-PCR

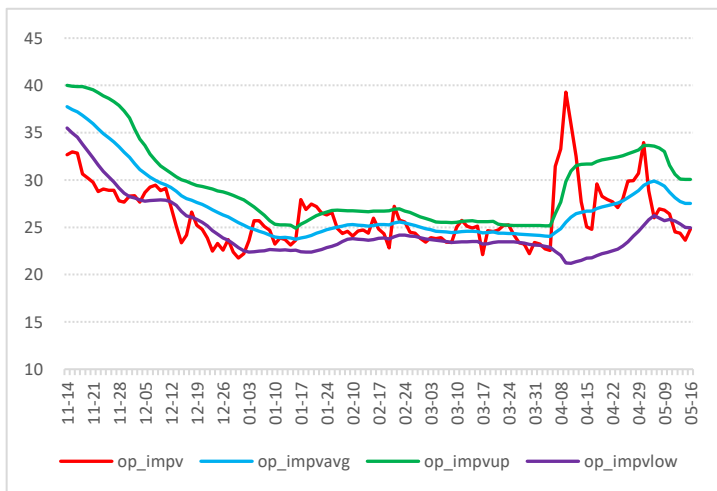


铁矿石期权隐含波动率

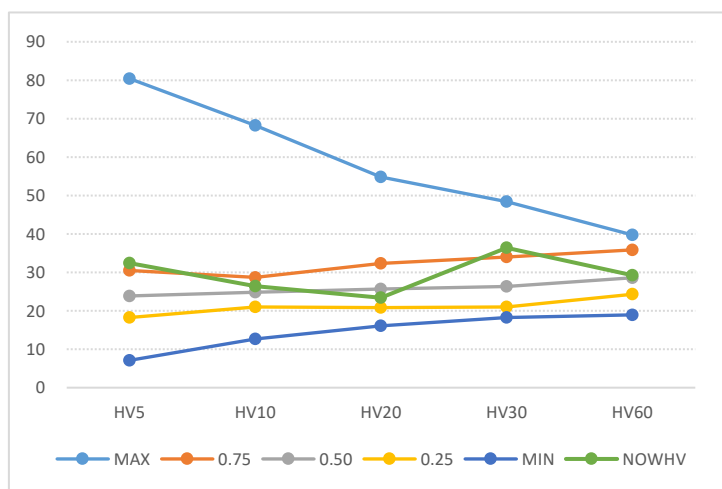


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

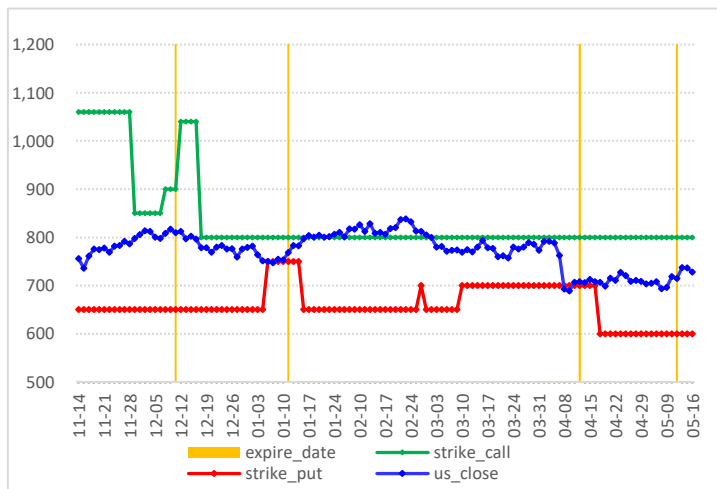


历史波动率锥



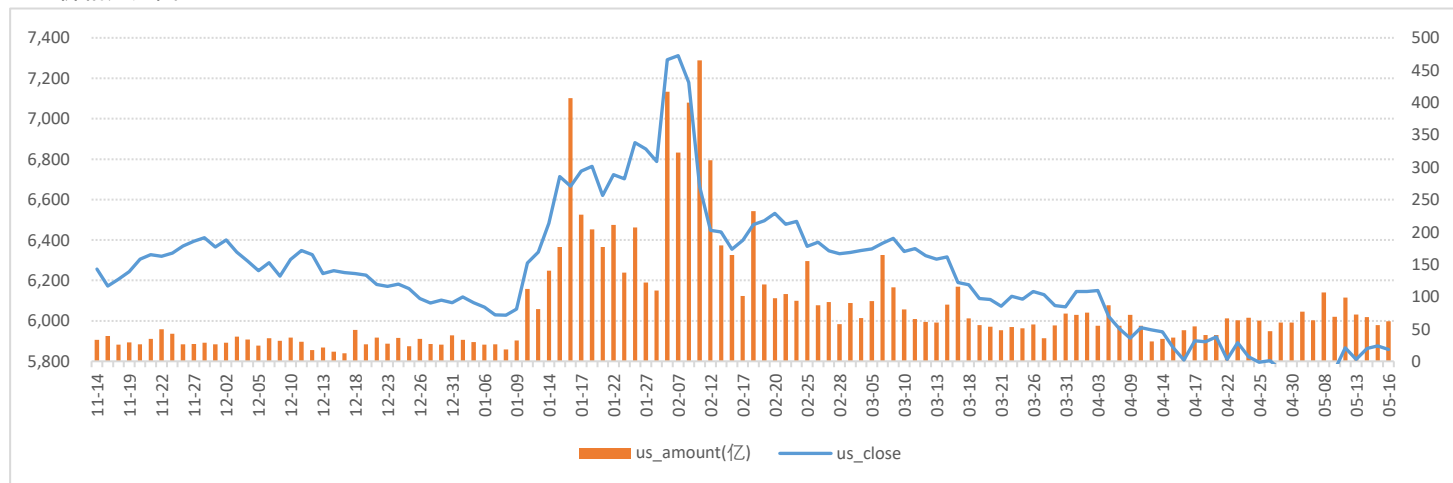
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



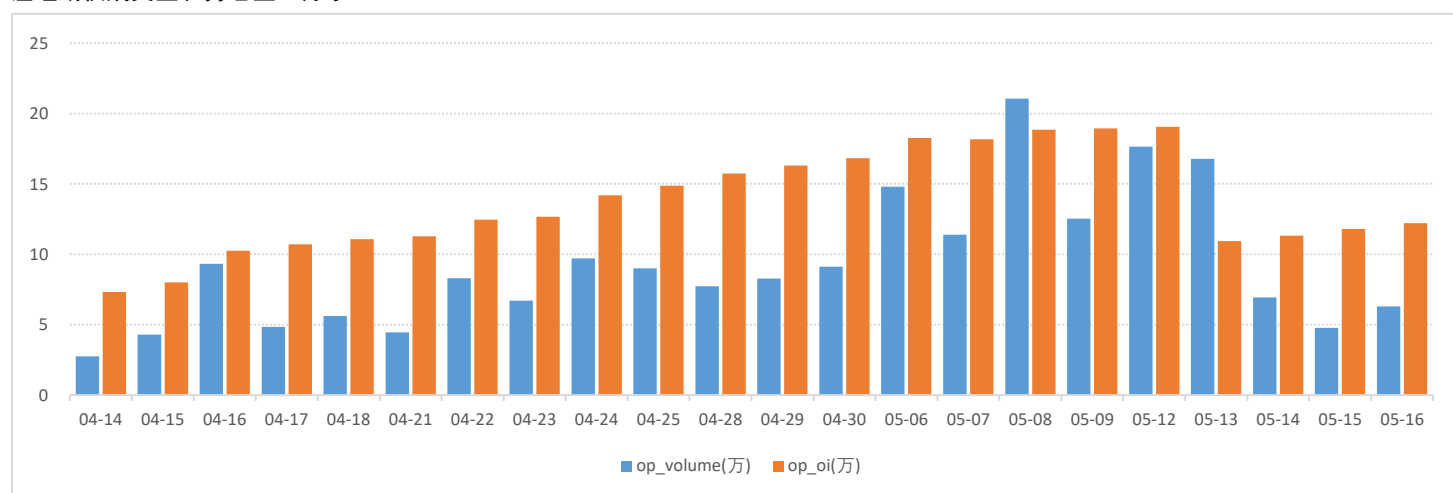
## 锰硅期权图表

锰硅价格走势图



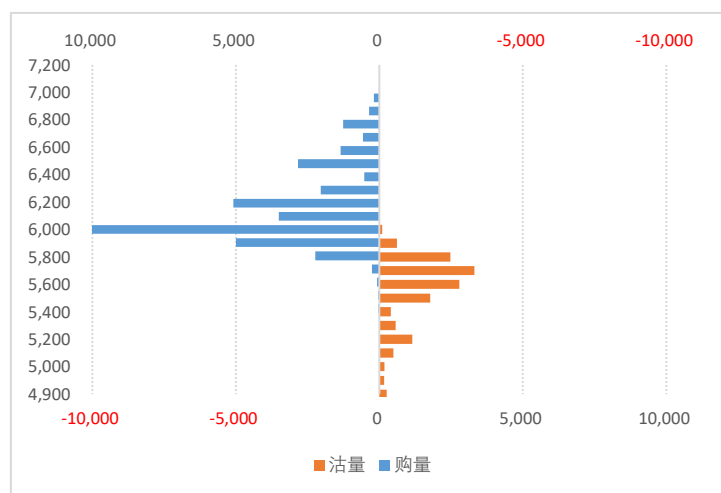
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）

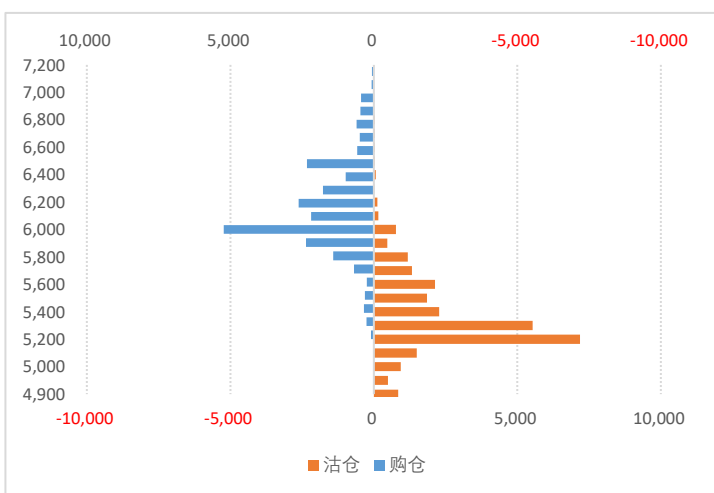


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅2507月份合约成交量分布

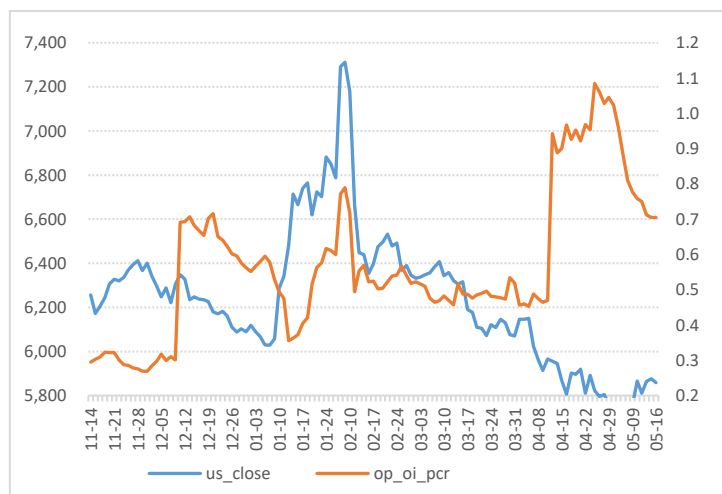


2507月合约持仓量分布



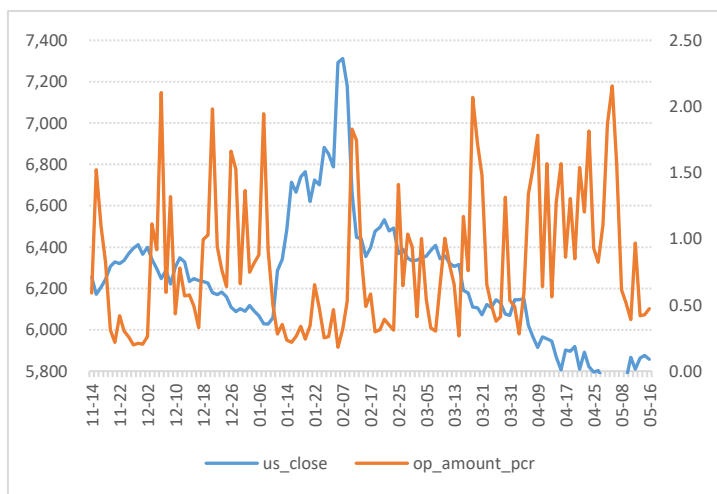
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权持仓量-PCR

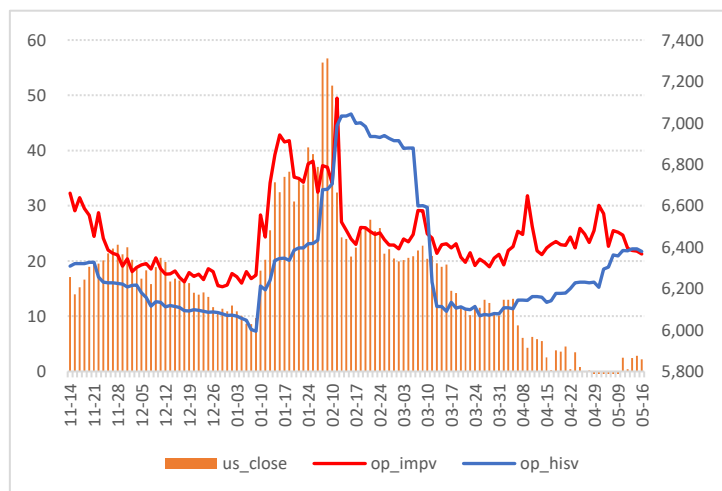


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交额-PCR

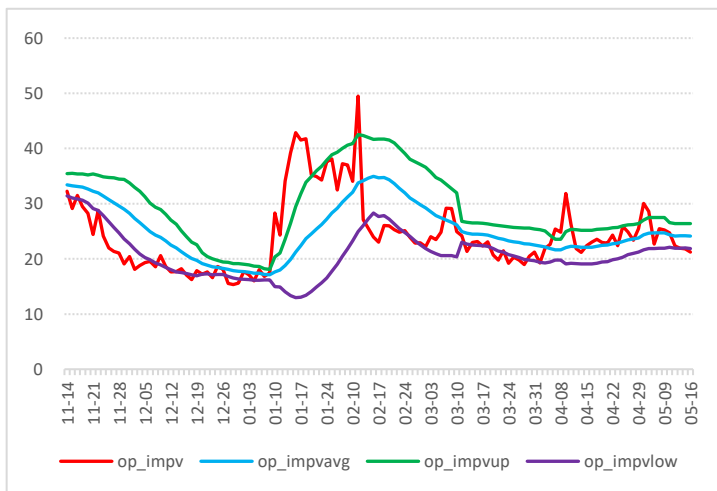


锰硅期权隐含波动率

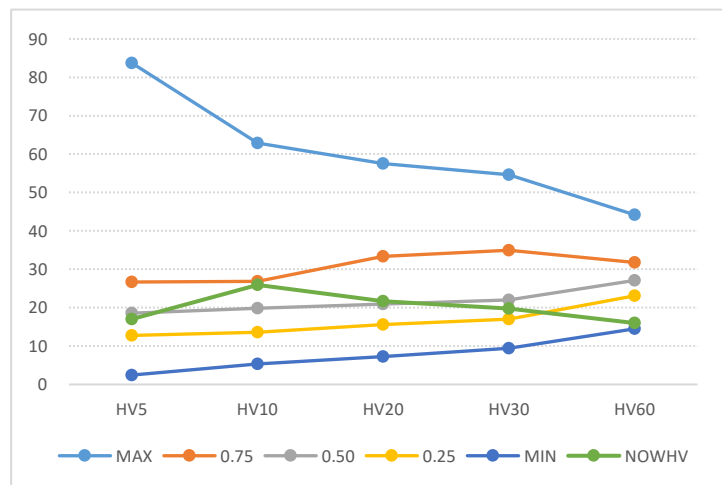


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

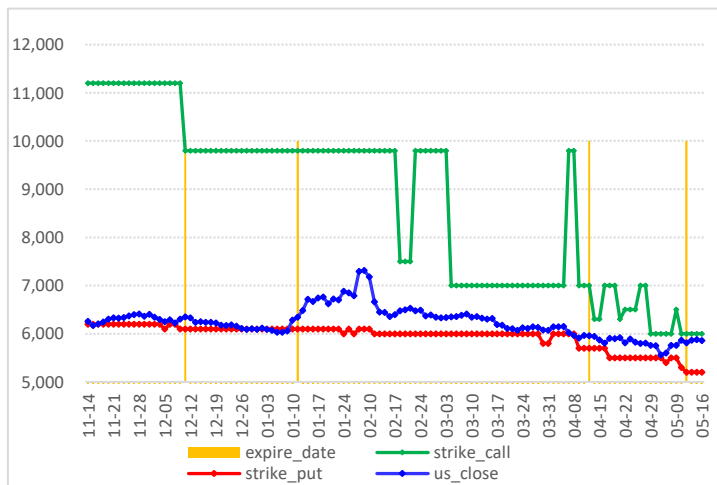


锰硅历史波动率锥



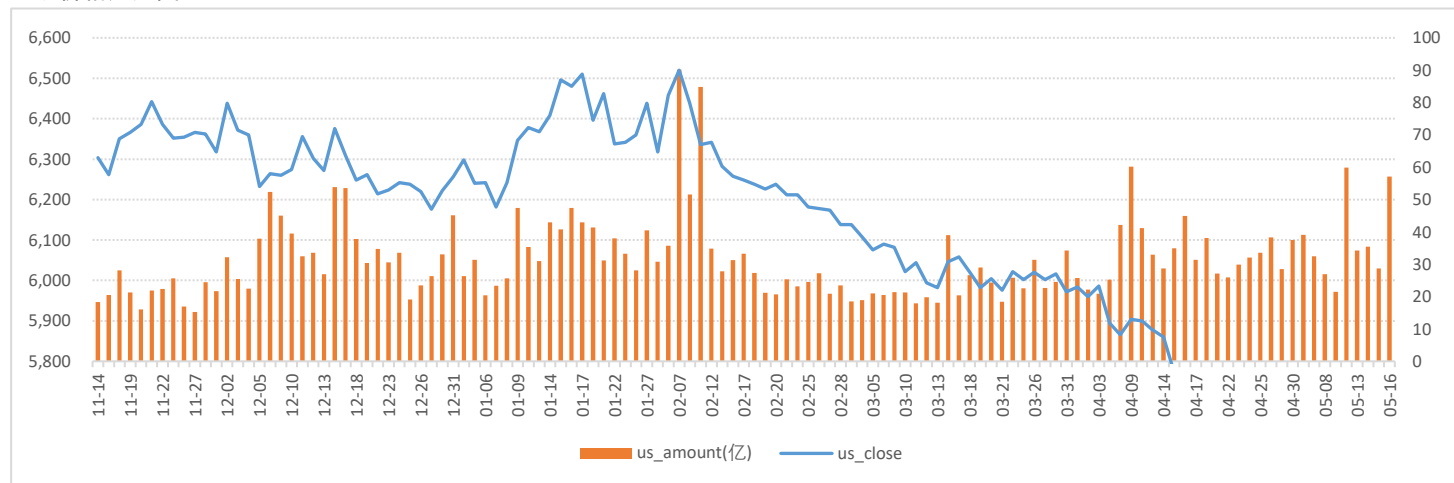
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅压力点和支撑点



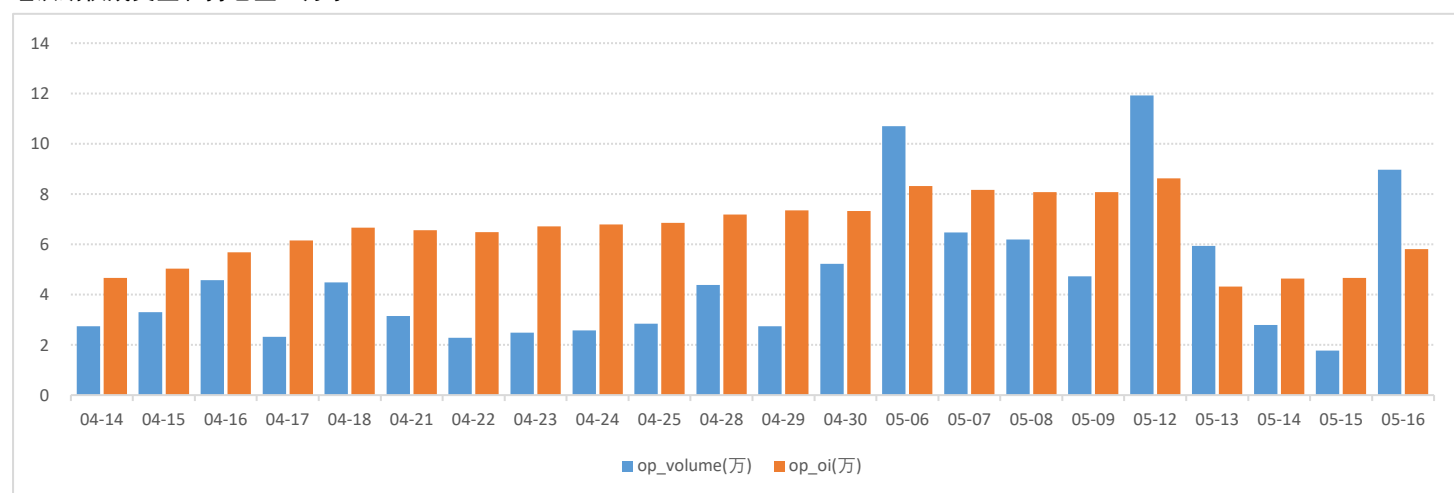
## 硅铁期权图表

硅铁价格走势图



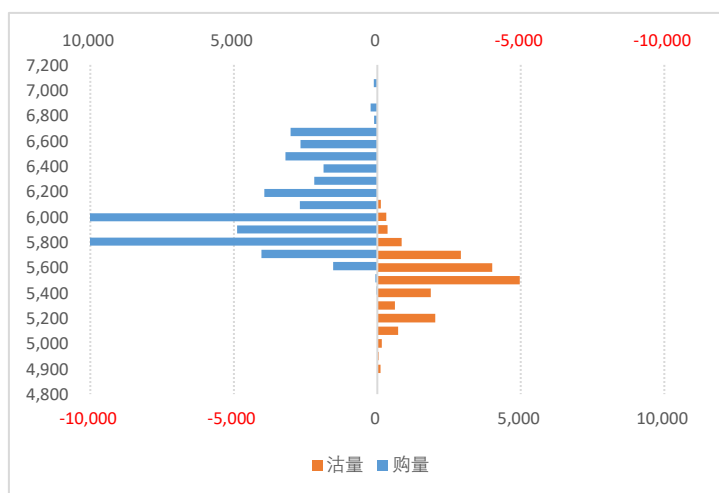
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）



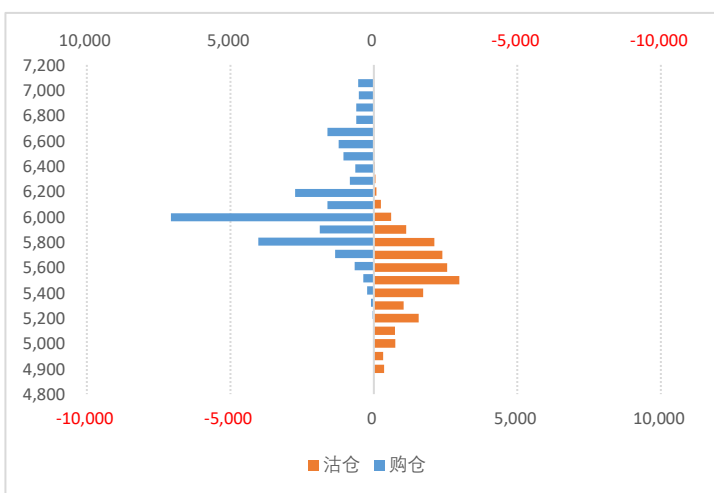
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

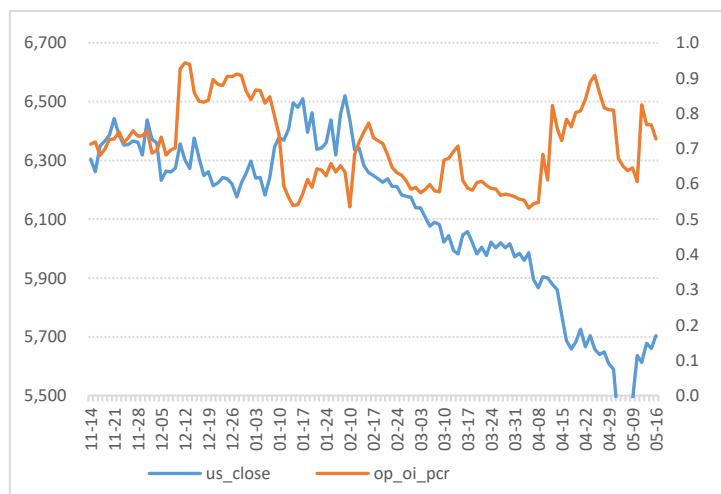


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

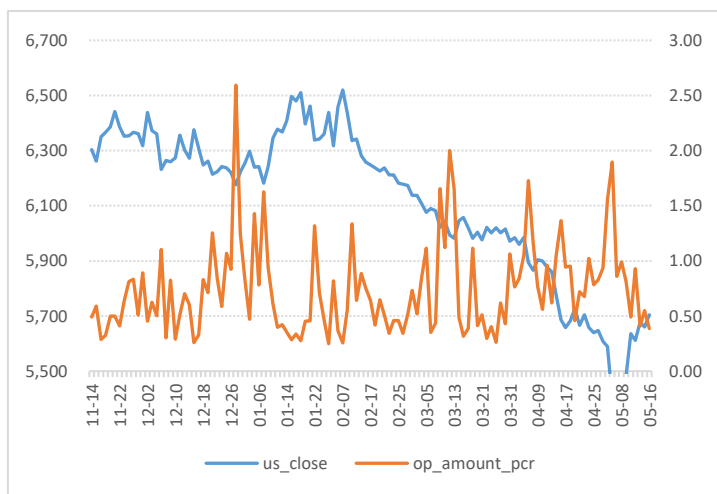


硅铁期权持仓量-PCR

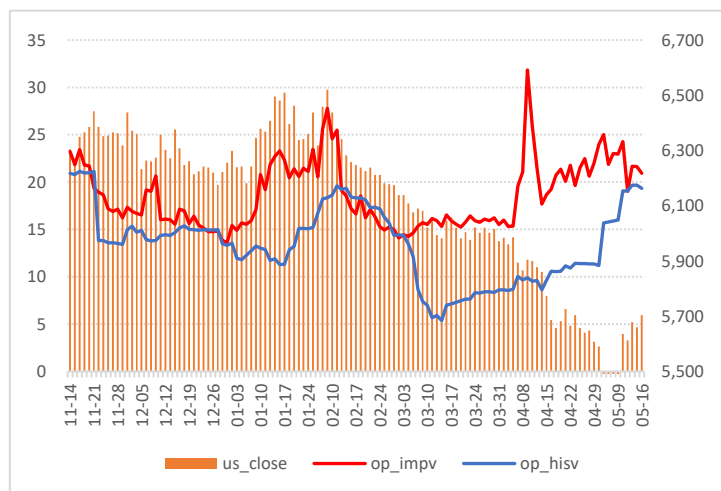


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交额-PCR

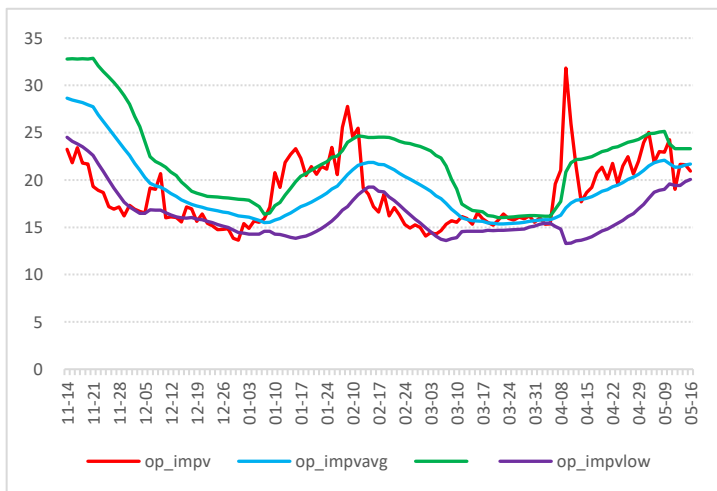


硅铁期权隐含波动率

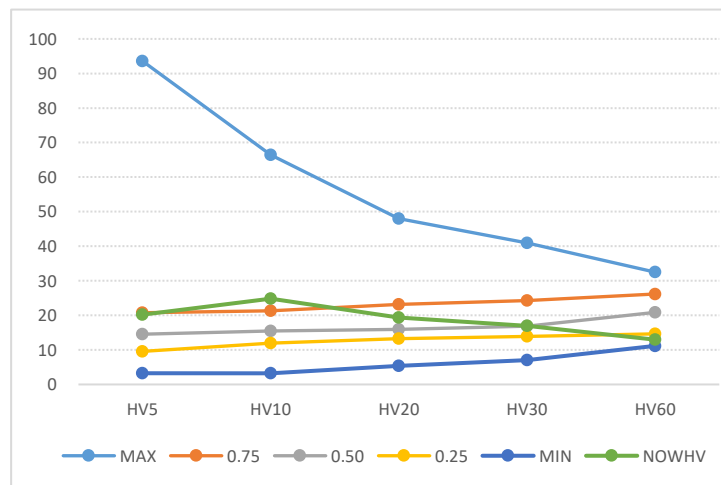


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

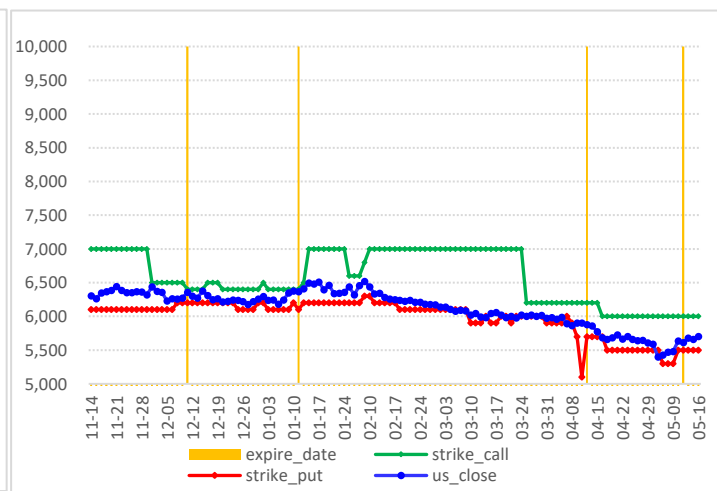


硅铁期权历史波动率锥



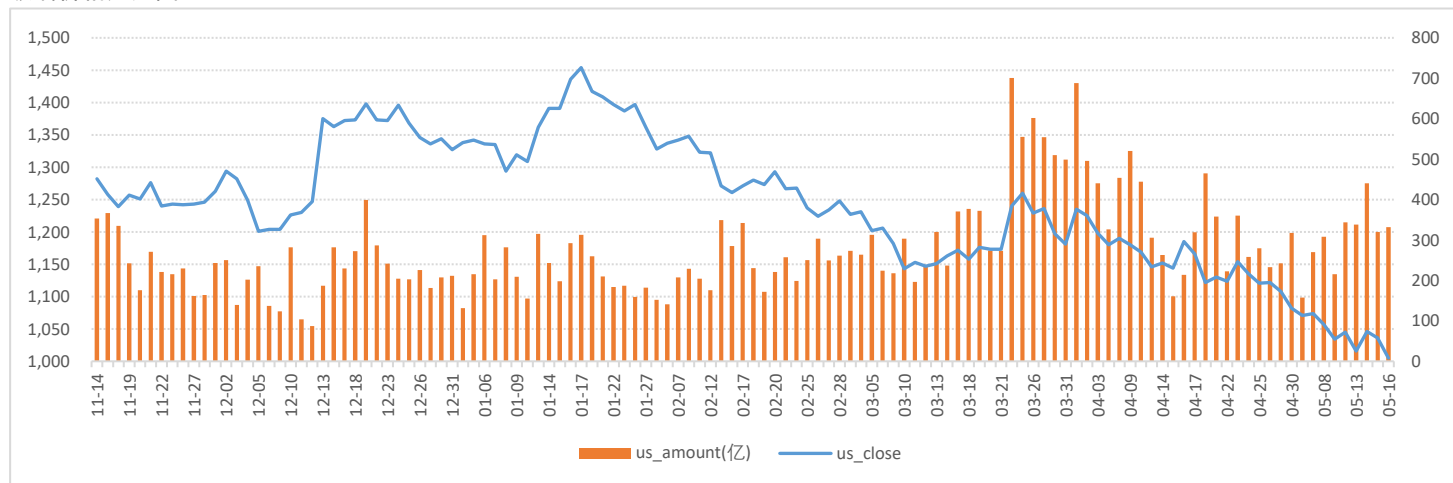
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权压力点和支撑点



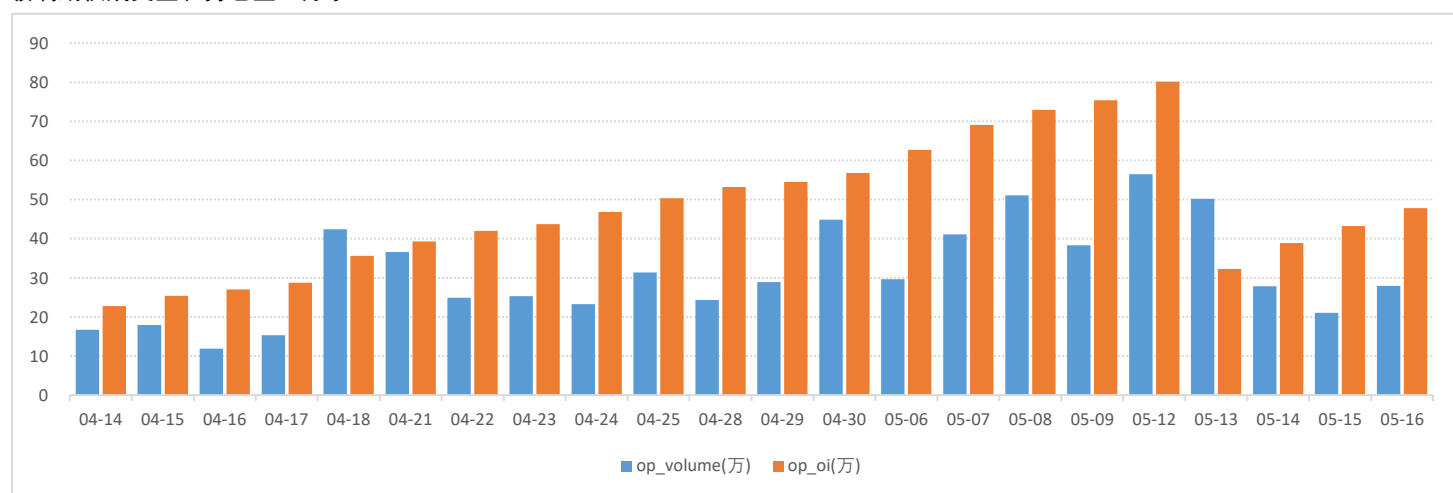
## 玻璃期权图表

玻璃价格走势图



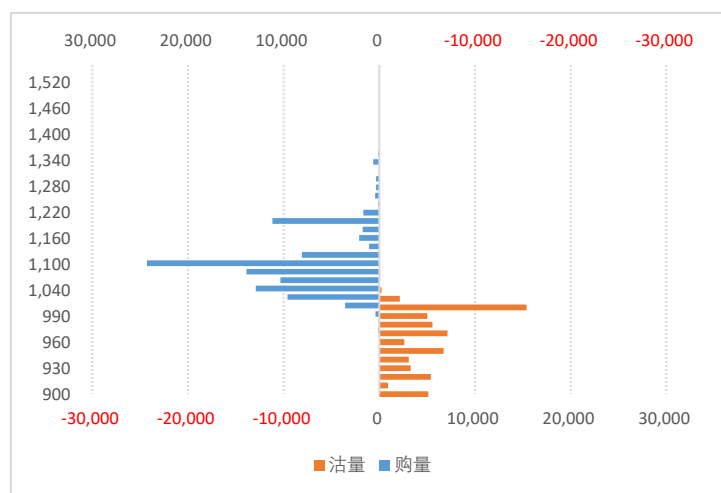
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



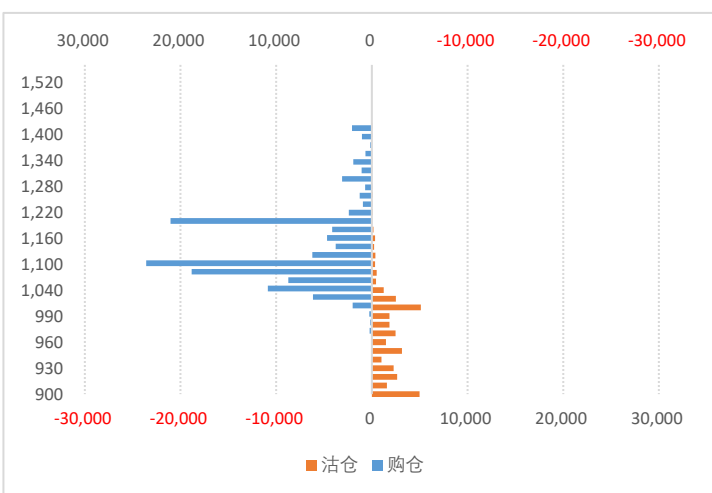
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约成交量分布

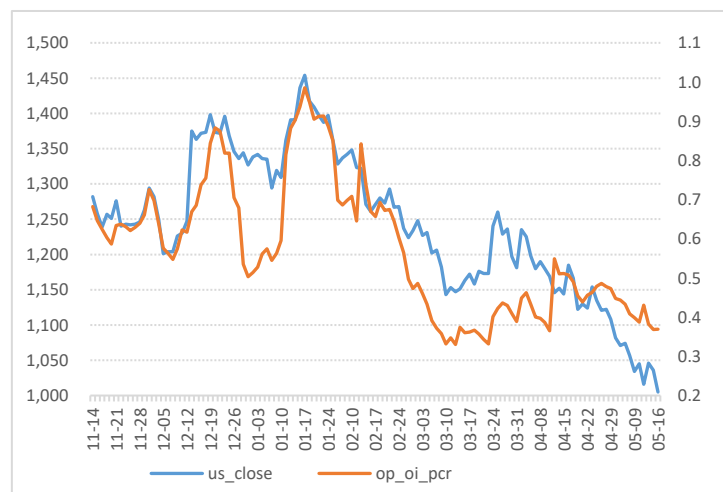


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2507月份合约持仓量分布

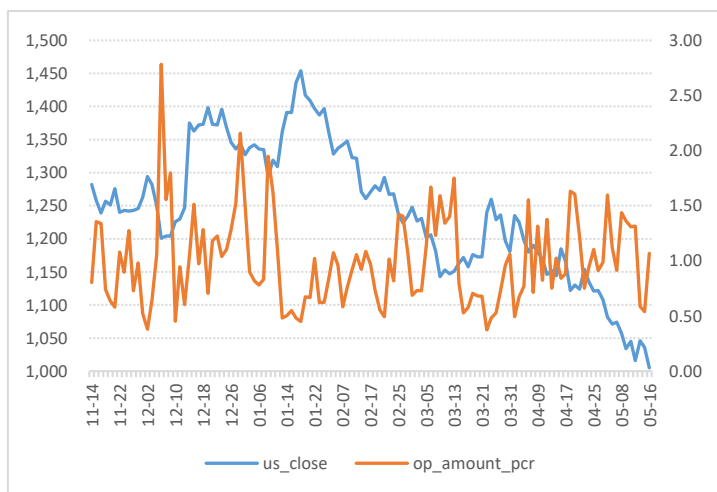


玻璃期权持仓量-PCR

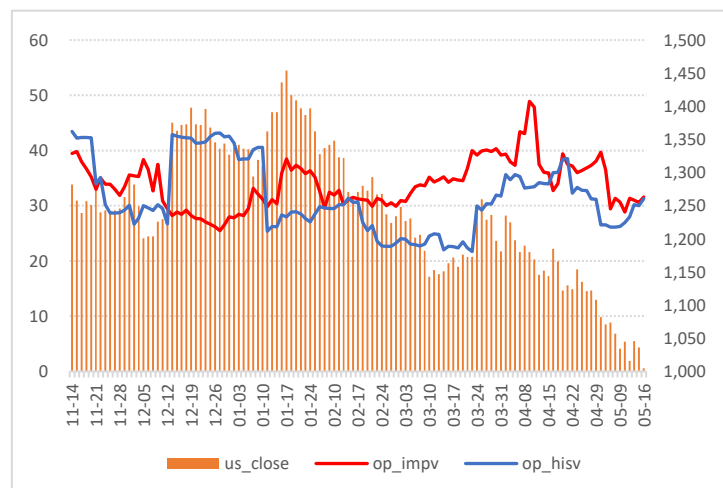


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交额-PCR

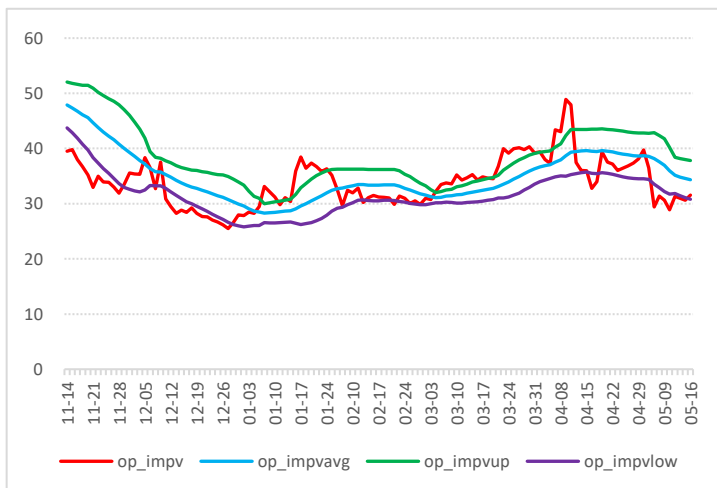


玻璃期权隐含波动率

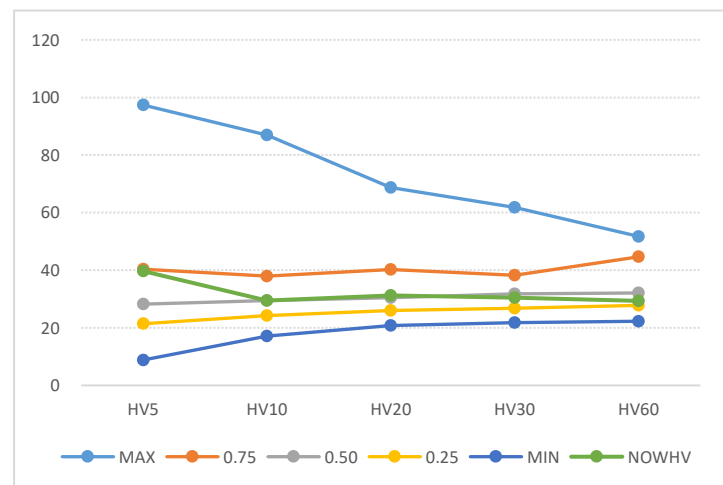


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

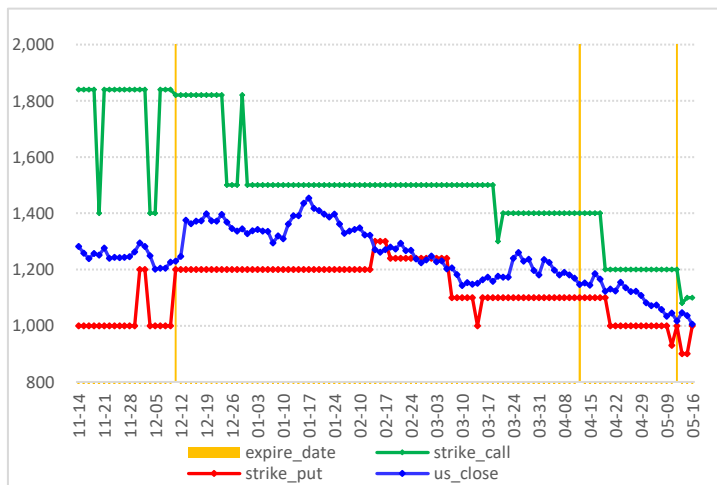


玻璃期权历史波动率锥



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](http://www.wkqh.cn)