



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
李仁君	产业服务	从业资格号: F03090207	交易咨询号: Z0016947	邮箱: lirj@wkqh.cn

金属期权策略早报概要: (1) 有色金属偏多盘整, 构建做空波动率策略策略; (2) 黑色系区间盘整震荡, 适合构建熊市价差组合策略和卖方期权组合策略; (3) 贵金属黄金高位盘整, 白银多头突破上行, 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	CU2508	78,280	150	0.19	4.15	0.12	13.91	0.16
铝	AL2508	20,445	25	0.12	18.11	8.18	25.36	2.01
锌	ZN2508	21,995	260	1.20	11.14	1.98	11.09	0.57
铅	PB2508	16,920	35	0.21	1.78	0.19	3.77	0.21
镍	NI2508	117,400	-650	-0.55	6.86	2.66	8.03	1.10
锡	SN2508	262,980	140	0.05	2.86	-1.24	1.66	0.03
氧化铝	AO2508	2,956	9	0.31	0.29	0.01	0.35	-0.03
黄金	AU2508	786.10	4.36	0.56	15.90	0.93	15.25	-0.38
白银	AG2508	8,809	78	0.89	43.70	-21.61	34.83	-1.43
碳酸锂	LC2508	59,360	-500	-0.84	1.10	-1.01	4.78	-0.16
工业硅	SI2508	7,435	-25	-0.34	3.24	-1.25	7.23	0.02
多晶硅	PS2508	30,615	-1,045	-3.30	8.85	-0.39	7.82	1.01
螺纹钢	RB2510	3,003	10	0.33	97.66	-43.77	215.79	-0.62
铁矿石	I2509	709.00	3.00	0.42	27.35	-13.77	68.11	0.44
锰硅	SM2509	5,610	-40	-0.71	20.41	-24.17	39.82	0.33
硅铁	SF2509	5,316	-12	-0.23	11.81	-4.46	22.35	0.22
玻璃	FG2509	1,009	5	0.50	121.77	-57.45	144.19	-1.16

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	75,740	-11,951	109,285	-3,949	1.12	-0.28	0.96	-0.00
铝	102,534	22,362	117,021	-1,802	0.84	-0.15	1.10	-0.03
锌	70,803	-3,640	62,072	-572	0.93	-0.18	0.95	0.02
铅	11,574	-607	16,296	31	0.67	0.02	0.79	-0.03
镍	76,045	24,145	45,213	1,168	1.09	0.39	0.56	-0.02
锡	120,785	-32,843	29,015	-1,729	0.68	-1.51	0.98	-0.09
氧化铝	285,874	11,564	267,266	11,567	0.61	-0.17	0.52	-0.01
黄金	142,248	43,584	165,852	4,434	0.69	0.09	0.77	-0.00
白银	443,727	-159,808	401,043	-7,909	1.14	0.06	0.99	0.03
碳酸锂	71,516	-10,697	181,360	11,788	0.66	0.05	0.40	0.02
工业硅	82,739	-59,142	211,214	7,823	1.03	0.36	0.55	0.05
多晶硅	63,513	-9,302	68,183	10,279	1.54	-0.07	0.79	0.00
螺纹钢	105,199	-44,125	456,906	2,694	0.59	-0.02	0.77	0.00
铁矿石	103,406	-57,296	435,560	17,527	1.00	-0.52	0.89	-0.01
锰硅	77,125	-147,355	167,022	882	0.52	0.21	0.52	0.01
硅铁	24,453	-25,869	53,979	926	0.88	0.46	0.67	0.02
玻璃	200,638	-110,074	733,783	22,909	0.49	0.07	0.42	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	CU2508	78,000	92,000	0	70,000	0	3,965	2,164
铝	AL2508	20,400	20,000	0	20,000	0	3,223	2,456
锌	ZN2508	21,800	22,000	-400	21,000	0	1,121	1,160
铅	PB2508	17,000	18,800	0	16,800	1,800	496	205
镍	NI2508	118,000	130,000	0	100,000	0	1,411	913
锡	SN2508	260,000	310,000	0	210,000	-40,000	607	517
氧化铝	AO2508	2,950	3,500	0	2,900	0	813	932
黄金	AU2508	784	960	0	680	0	15,485	5,213
白银	AG2508	8,800	9,000	0	6,200	0	15,861	12,212
碳酸锂	LC2508	59,000	70,000	0	58,000	-2,000	13,017	2,491
工业硅	SI2508	7,400	8,000	0	7,000	0	19,051	15,215
多晶硅	PS2508	30,500	34,500	0	30,000	0	4,826	6,740
螺纹钢	RB2510	3,000	3,850	0	2,800	0	29,583	26,503
铁矿石	I2509	710	800	0	700	0	40,082	22,867
锰硅	SM2509	5,600	6,000	0	5,000	0	8,633	5,536
硅铁	SF2509	5,300	5,800	0	5,000	0	2,368	2,090
玻璃	FG2509	1,000	1,060	0	950	0	23,685	12,103

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	10.80	16.87	-0.63	9.42	16.39	17.30	15.96	-5.16
铝	9.15	13.98	0.49	6.96	14.70	13.13	11.51	-2.37
锌	13.25	17.56	-0.30	9.35	15.89	19.36	15.10	-1.85
铅	10.56	20.16	2.07	8.71	17.10	24.74	14.80	-4.25
镍	16.37	26.89	-1.24	14.16	30.50	23.57	22.32	-5.95
锡	16.77	33.94	-0.87	15.81	34.02	33.82	25.70	-8.94
氧化铝	21.40	28.29	-3.88	16.29	29.07	26.99	28.68	-7.28
黄金	17.08	25.69	-0.52	11.53	27.86	22.52	21.39	-4.31
白银	22.23	26.16	-1.79	14.48	25.07	27.11	22.93	-0.71
碳酸锂	20.52	23.70	0.15	14.92	23.86	23.45	21.92	-1.40
工业硅	24.31	25.79	-0.51	13.10	25.11	26.44	25.47	-1.16
多晶硅	29.37	32.38	2.85	12.30	35.35	30.45	28.02	1.34
螺纹钢	12.78	14.77	-0.12	9.18	15.74	13.11	14.03	-1.25
铁矿石	17.04	19.94	-0.86	13.47	19.35	20.53	19.91	-2.87
锰硅	15.90	20.67	-0.82	13.06	22.02	18.04	20.38	-4.48
硅铁	15.22	18.00	-1.16	10.23	18.67	17.25	18.28	-3.06
玻璃	25.13	27.58	-0.67	17.76	29.91	22.81	27.22	-2.09

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减少1.0万吨，其中上期所库存减少0.1至10.0万吨，COMEX库存增加0.7至18.3万吨。上海保税区库存增加0.4万吨。</p> <p>(2) 伦铜：LME期铜涨幅0.35%报9694.5美元/吨；LME库存减少3325吨至9.59万吨。</p> <p>(3) 铜行情分析：5月份温和上涨后回落维持宽幅区间盘整，6月份以来延续偏多趋势方向上高位震荡，整体表现为上方有压力的下方有支撑的高位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较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR维持在1.00附近震荡，表明沪铜多空博弈剧烈</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪铜压力位为92000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_CU2508C77000，S_CU2508C82000</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_CU2508P77000，S_CU2508P76000和S_CU2508C82000，S_CU2508C80000</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_CU2508 + BUY_CU2508P77000 + SELL_CU2508C84000</p>

有色金属：铝/氧化铝期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 铝基本面：国内铝锭库存延续去化，社会库存录得44.9万吨，周环比减少1.1万吨，保税区库存周环比减少0.5至11.4万吨。</p> <p>(2) LME铝：LME期铝涨幅1.19%报2592.0美元/吨；LME市场铝库存减少1875吨至34.10万吨。</p> <p>(3) 沪铝行情分析：低位反弹回升后延续偏多震荡上行而后高位盘整，6月份以来逐渐上涨多头上行，整体表现为偏多头上涨高位震荡的市场行情走势形态</p>
<p>期权因子研究</p>	<p>(1) 沪铝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20000；氧化铝压力位为3500，支撑位为2900</p>
<p>期权策略建议</p>	<p>(1) 方向性策略：看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：S_AL2508C20200和S_AL2508C21200</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，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持正数。如：S_AL2508P20200，S_AL2508P20400和S_AL2508C20800，S_AL2508C21000</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_AL2508 + BUY_AL2508P20400 + SELL_AL2508C21400</p>

有色金属：锌/铅期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 锌基本面：上周锌精矿国产TC3600元/金属吨，进口TC指数55美元/干吨。锌精矿港口库存20.7万实物吨，锌精矿工厂库存61.9万实物吨。镀锌结构件开工率录得58.60%，原料库存1.5万吨，成品库存37.9万吨。</p> <p>(2) LME锌：LME期锌涨幅1.40%报2686.0美元/吨；LME锌锭库存减少325吨至12.59万吨。</p> <p>(3) 锌行情：4月中旬以来止跌反弹逐渐回暖上升后小幅盘整，5月份宽幅区间盘整震荡，6月份延续宽幅区间震荡有所转弱低位区间盘整后逐渐回升，整体表现为下方有支撑上方有压力的大幅震荡的行情走势。</p>
<p>期权因子研究</p>	<p>(1) 锌期权隐含波动率维持历史均值较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR维持在0.90附近盘整，沪锌下方有支撑的震荡有所回落；</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锌压力位为22000，支撑位为21000</p>
<p>期权策略建议</p>	<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，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_ZN2508P21400，S_ZN2508P21600和S_ZN2508C22400，S_ZN2508C22600</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。 如：LONG_ZN2508 + BUY_ZN2508P21800 + SELL_ZN2508C22600</p>

有色金属：镍期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 镍基本面：国内港口累库明显。截至6月20日，镍矿港口库存报739.24万吨，较上周同期增加2.4%。镍矿价格承压运行。6月20日，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报55.4美元/湿吨，价格较上周下跌0.4美元/湿吨，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报25.0美金/湿吨，价格较上周持平，菲律宾产1.5%品位镍矿CIF报60美元/湿吨，价格较上周持平。</p> <p>(2) LME镍：LME期镍跌幅1.46%报14840美元/吨；LME镍库存减少996吨至20.41万吨。</p> <p>(3) 镍行情分析：沪镍5月份以来以来小幅区间盘整后持续下跌走弱后有所反弹回升，6月份延续弱势震荡，整体表现为上方有空头压力的偏弱势的行情</p>
<p>期权因子研究</p>	<p>(1) 镍期权隐含波动率维持历史较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60附近，表面沪镍空头力量有所增强</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为130000，支撑位为100000</p>
<p>期权策略建议</p>	<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_NI2508P120000和S_NI2508P114000</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_NI2508P112000，S_NI2508P114000和S_NI2508C124000，S_NI2508C126000</p> <p>(3) 现货多头避险策略：持有现货多头+买入看跌期权，如：LONG_NI2508 + BUY_NI2508P118000</p>

有色金属：锡期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 锡基本面：库存方面，据Mysteel数据，截至6月20日，全国主要市场锡锭社会库存8905吨，较上周五减少42吨。</p> <p>(2) LME锡：LME期锡跌幅0.37%报32570美元/吨；LME锡库减少30吨至2145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，5月底快速下跌连续走弱，6月份超跌反弹回暖上升后小幅盘整震荡，整体表现为上方有压力的止跌反弹回暖区间盘整的行情走势。</p>
<p>期权因子研究</p>	<p>(1) 锡期权隐含波动率维持历史均值较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于1.00附近，表面沪锡维持区间震荡</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310000，支撑位为210000</p>
<p>期权策略建议</p>	<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_SN2508P250000和S_SN2508C275000</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_SN2508 + BUY_SN2508P260000 + SELL_SN2508C275000</p>

有色金属：碳酸锂期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 碳酸锂基本面：国内碳酸锂社会库存环比增加1352吨至13.49万吨，冶炼厂、下游和其他环节的库存分别为5.86、4.04和3.59万吨。冶炼厂和其他环节小幅累库，整体库存仍处于高位。</p> <p>(2) 碳酸锂行情分析：碳酸锂经过前2个月以来的阴跌偏弱势下行，6月份以来跌幅收窄低位盘整逐渐反弹回升后快速回落，整体表现为空头压力线下反弹回暖受阻回落延续偏弱势的行情走势形态</p>
<p>期权因子研究</p>	<p>(1) 碳酸锂期权隐含波动率维持在历史均值较高水平波动</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>
<p>期权策略建议</p>	<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_LC2509P59000和S_LC2509P56000</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_LC2509P55000和S_LC2509C61000</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权 如：LONG_LC2509 + SELL_LC2509C62000</p>

贵金属板块：黄金/白银期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 黄金基本面：上周内外盘黄金持仓量表现疲弱，COMEX黄金总持仓量维持在41.7万手的相对低位，沪金总持仓量下降6.08%至42.06万手。COMEX白银持仓量上升6.69%至17.4万手，沪银总持仓量下降3.98%至88.9万手。</p> <p>(2) COMEX贵金属：COMEX黄金期货涨0.11%，报3387.8美元/盎司；COMEX白银期货涨0.42%，报36.170美元/盎司。</p> <p>(3) 行情分析：沪金延续多头趋势方向上高位盘整震荡的行情走势形态</p>
<p>期权因子研究</p>	<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0.80附近波动，黄金逐渐趋于平缓</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，黄金压力位为960，支撑位为680</p>
<p>期权策略建议</p>	<p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：构建偏多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保持中性。如：S_AU2508P776, S_AU2508P784和S_AU2508C808, S_AU2508C816</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， 如：LONG_AU2508 + BUY_AU2508P776 + SELL_AU2508C816</p>

黑色系：螺纹钢

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 螺纹钢基本面：上周螺纹社会库存369万吨，前值375万吨，环比-1.7%，同比-35.4%，厂库182万吨，前值183万吨，环比-0.3%，同比-13.2%。合计库存551，前值558，环比-1.3%，同比-29.4%。</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，5月延续弱势偏空，6月份以来维持低位弱势区间盘整震荡，整体上方有压力的弱势偏空头的区间震荡的行情走势</p>
<p>期权因子研究</p>	<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0.80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2800</p>
<p>期权策略建议</p>	<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_RB2510P2900和S_RB2510C3100</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_RB2510 + SELL_RB2510C3100</p>

黑色系：铁矿石期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 铁矿石基本面：全国47个港口进口铁矿库存总量14433.56万吨，环比下降69.58万吨；日均疏港量327.46万吨，环比增12.21万吨。</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，5月中旬逐渐反弹突破区间上限上行，而后上涨受阻回落延续弱势盘整，6月份以来区间震荡有所回升，整体表现为上方有压力弱势震荡反弹的行情走势形态。</p>
<p>期权因子研究</p>	<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以下，表明铁矿石上方较强的压力</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>
<p>期权策略建议</p>	<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_I2509P680，S_I2509P690和S_I2509C730，S_I2509C740</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17.66万吨，环比+0.32万吨，产量环比延续小幅回升，周产累计较上年同期降约1.40%。锰硅显性库存为68.7万吨，显性库存环比-0.6万吨，显性库存仍处于高位水平。</p> <p>(2) 锰硅行情分析：锰硅延续上方有压力的弱势偏空头下跌，6月份以来低位小幅区间震荡后有所反弹回暖上升，整体表现为偏弱势空头下的超跌反弹的行情走势。</p>
期权因子研究	<p>(1) 锰硅期权隐含波动率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0.60以下，表面锰硅处于空头压力下的弱势行情</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5000</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_SM2509P5700和S_SM2509P5400</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_SM2509P5500和S_SM2509C5800</p> <p>(3) 现货套保策略：无</p>

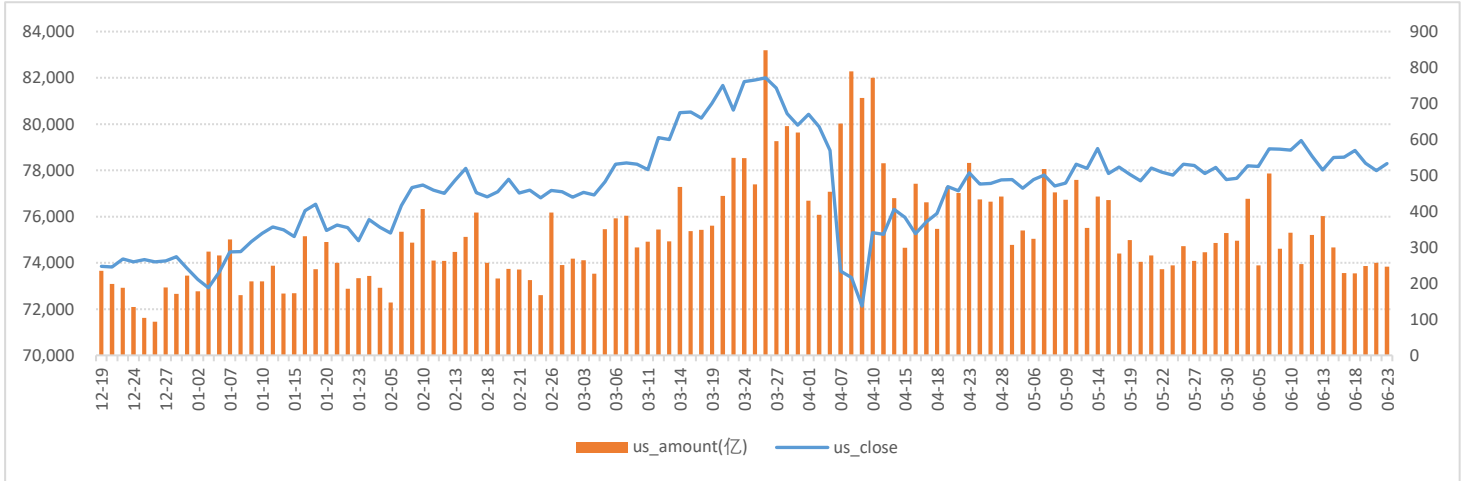
黑色系：工业硅/多晶硅期权	
标的行情分析	<p>(1) 工业硅基本面：百川盈孚统计口径工业硅库存71.16万吨，环比-0.93万吨，延续回落，维持高位。其中，工厂库存26.65万吨，环比+0.62万吨；市场库存17.2万吨，环比+0.10万吨；已注册仓单库存27.31万吨，环比-1.65万吨。</p> <p>(2) 工业硅行情分析：延续弱势空头下跌趋势下超跌反弹大幅上涨后快速下跌，而后低位小幅盘整的行情走势形态</p>
期权因子研究	<p>(1) 工业硅期权隐含波动率逐渐上升至历史均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60以下，工业硅维持弱势偏空的行情走势形态</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为8000和支撑位为7000</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_SI2508P7300和S_SI2508C75000</p> <p>(3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_SI2508 + SELL_SI2508C7500</p>

黑色系：玻璃期权

<p>标的行情分析</p>	<p>(1) 玻璃基本面：全国浮法玻璃样本企业总库存6988.7万重箱，环比+20.2万重箱，环比+0.29%，同比+16.82%。折库存天数30.8天，较上期持平。</p> <p>(2) 玻璃行情分析：经过前期三个月以来的空头下跌趋势，6月份以来跌幅收窄，而后低位弱势盘整震荡，整体表现为弱势空头下行后区间大幅度盘整的行情走势。</p>
<p>期权因子研究</p>	<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1060，支撑位为950</p>
<p>期权策略建议</p>	<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_FG2509P1000和S_FG2509P950</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_FG2509P990和S_FG2509C1040</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_FG2509 + BUY_FG2509P1000 + SELL_FG2509C1080</p>

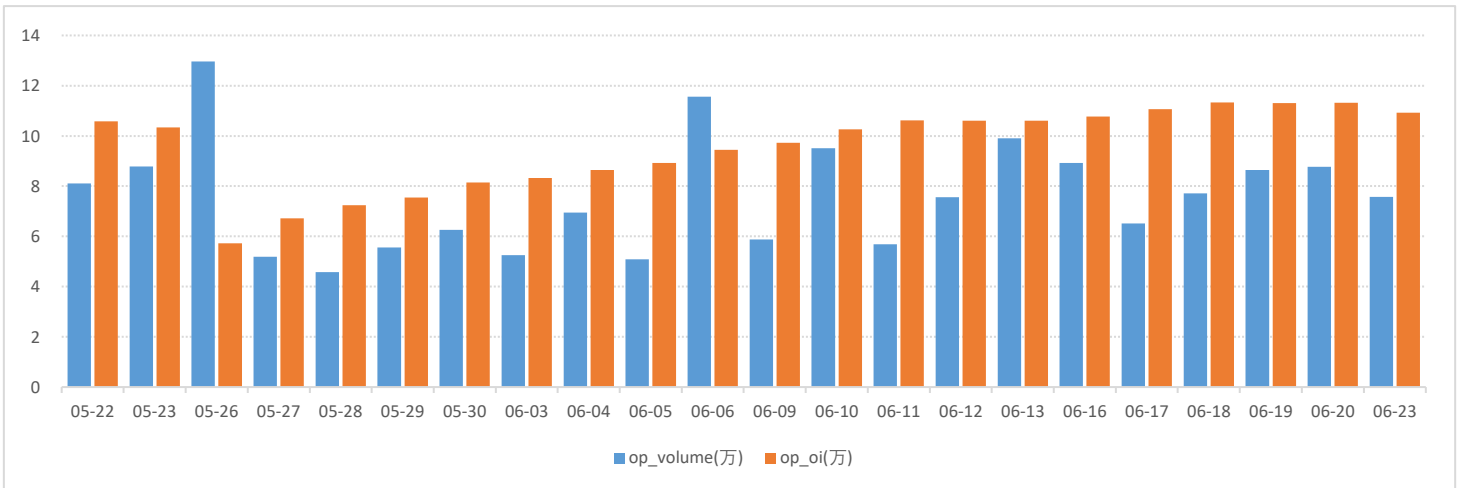
沪铜期权图表

沪铜价格走势图



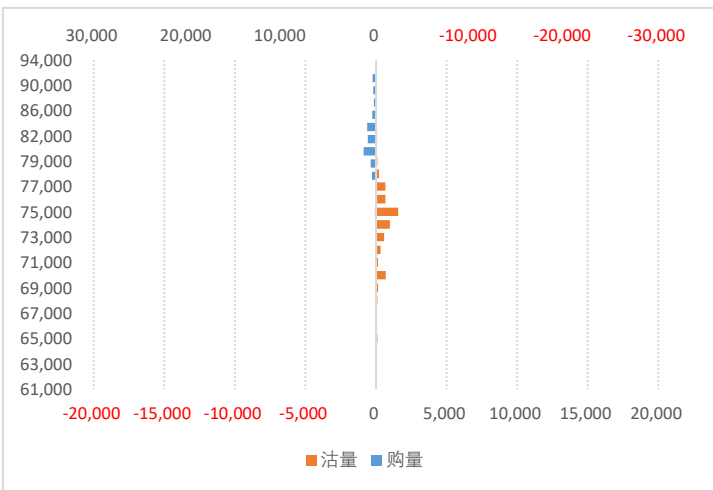
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

沪铜期权成交量和持仓量 (万手)

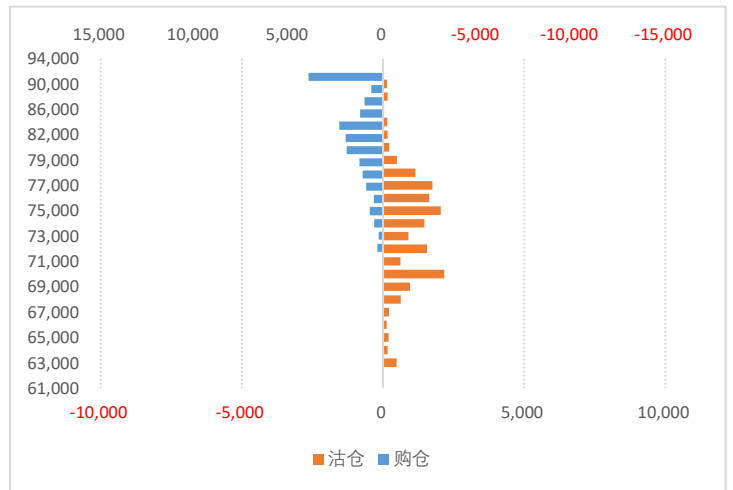


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2508月合约成交量分布

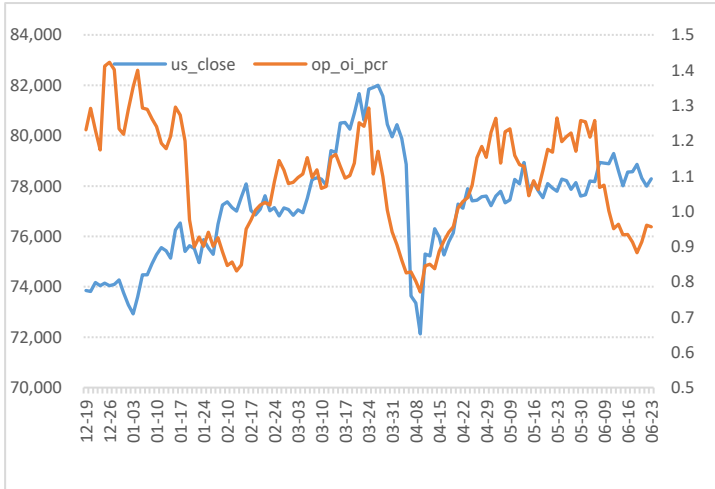


铜期权2508月合约持仓量分布



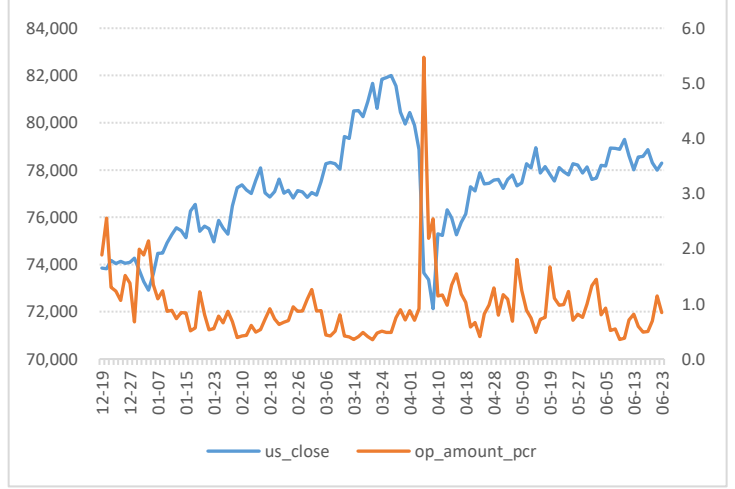
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铜期权持仓量-PCR

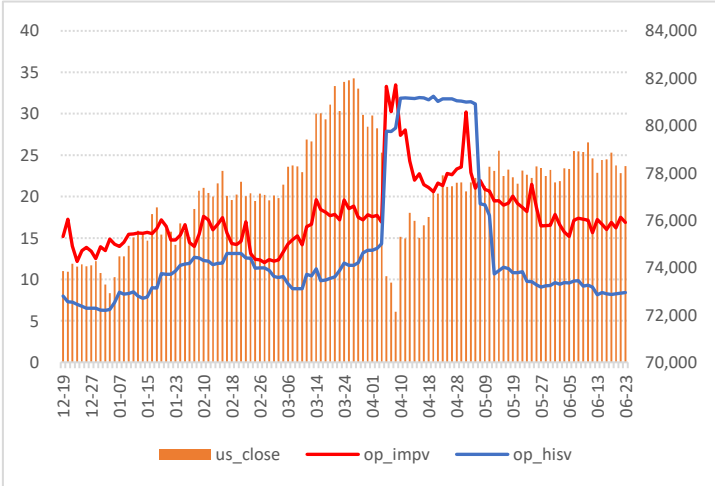


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权成交额-PCR

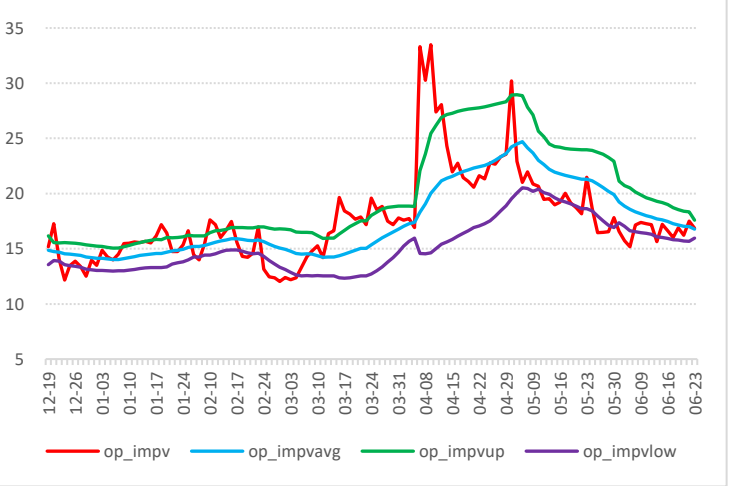


铜期权隐含波动率

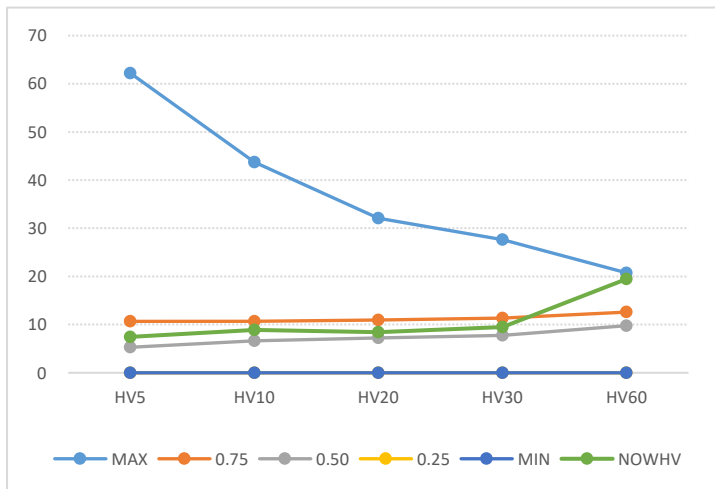


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

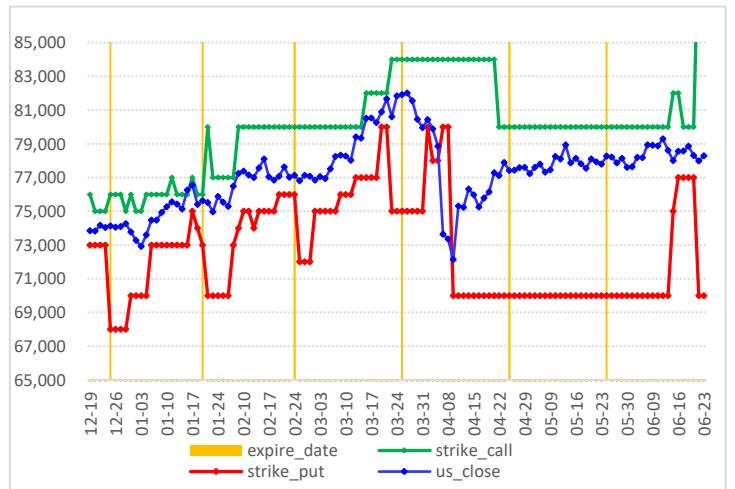


历史波动率锥



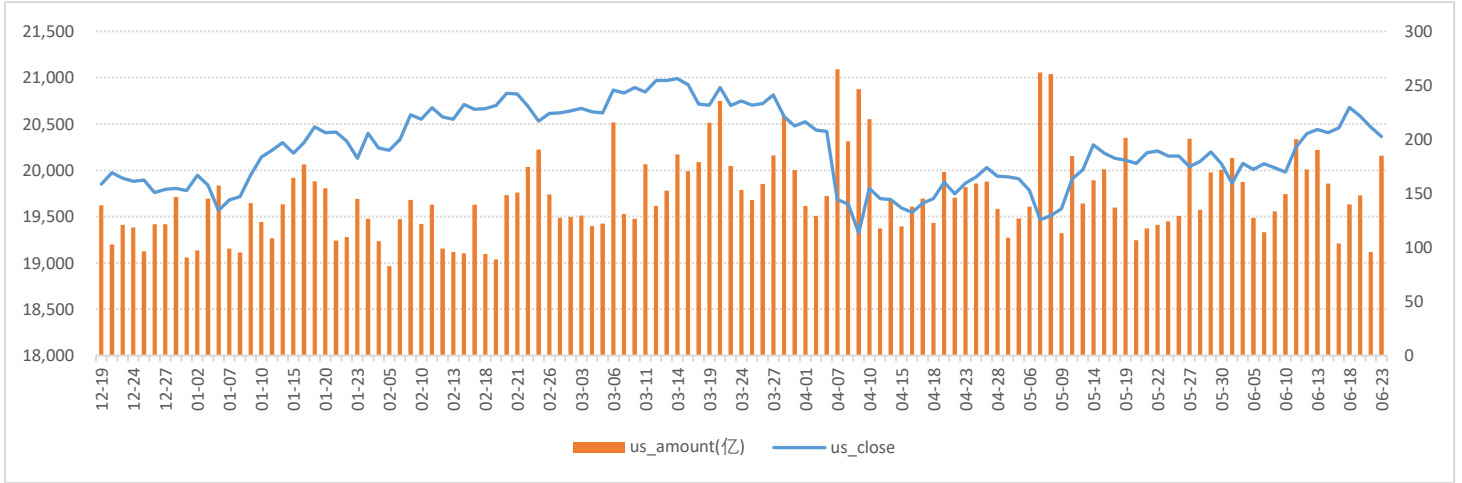
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



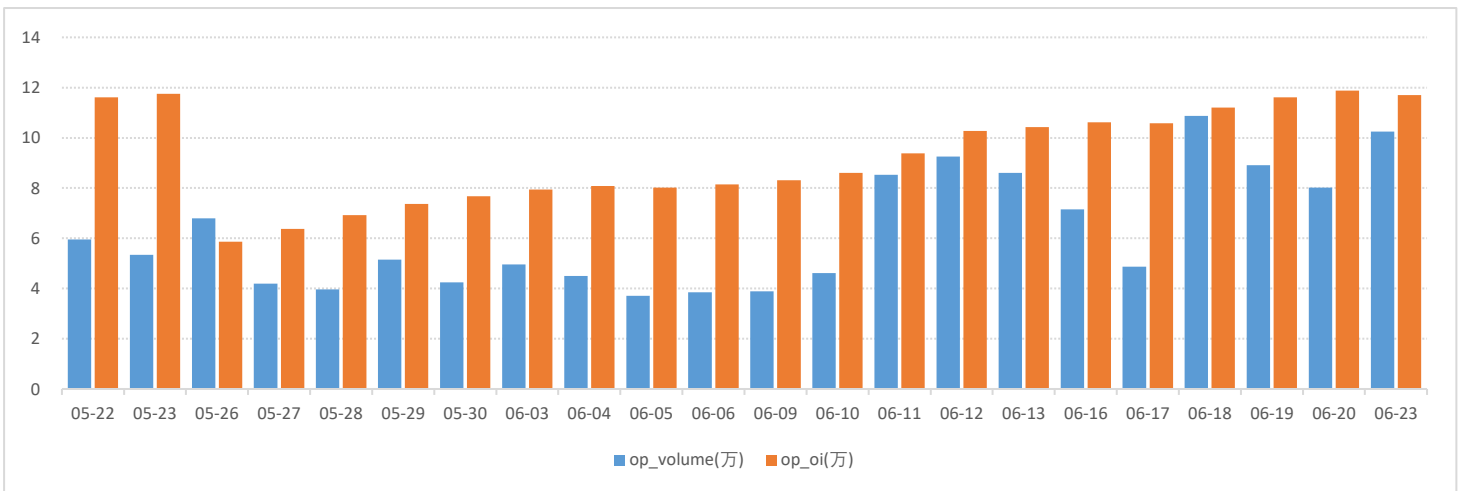
沪铝期权图表

沪铝价格走势图



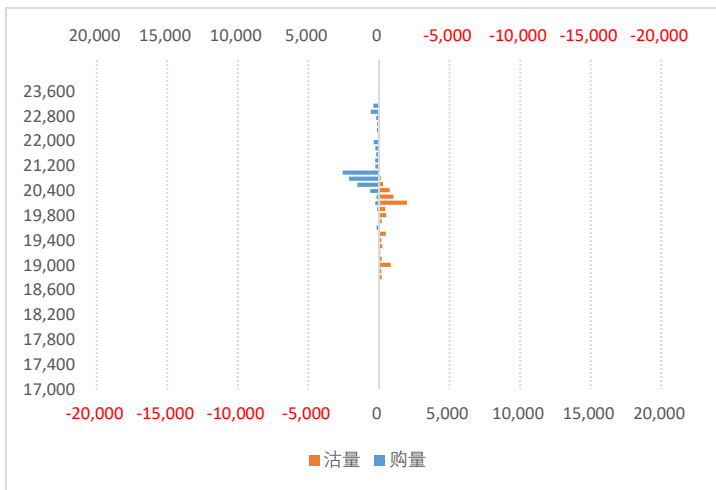
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



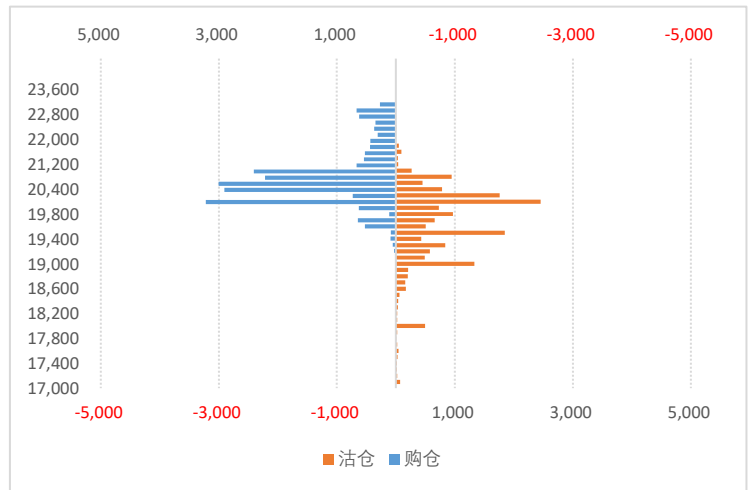
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

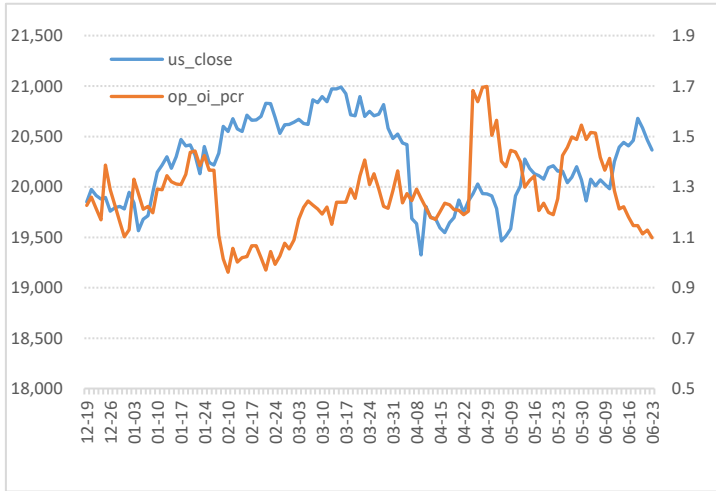


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约持仓量分布

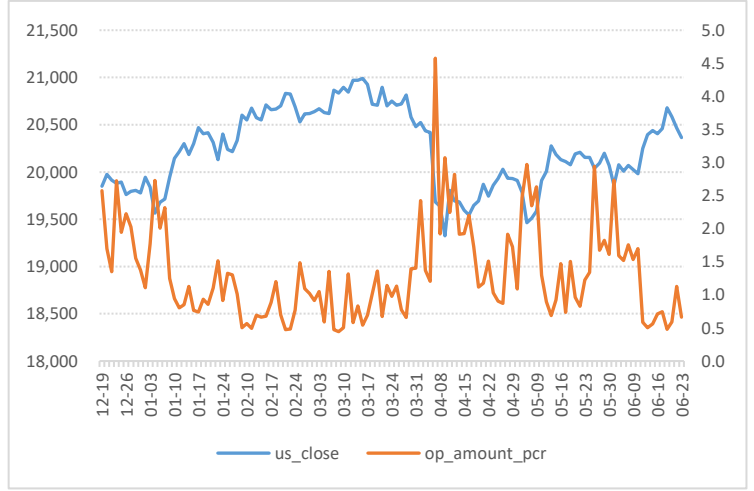


铝持仓量-PCR

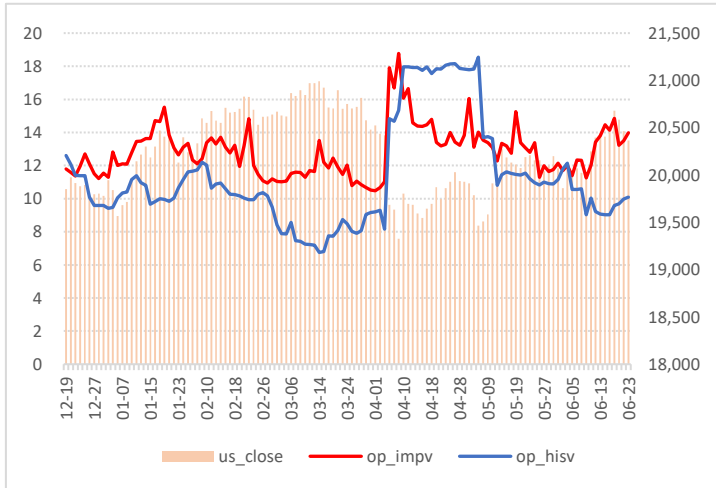


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝成交额-PCR

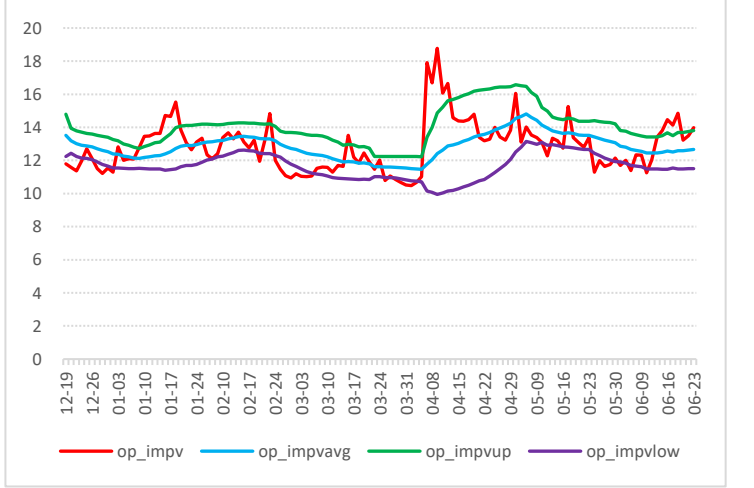


铝期权隐含波动率

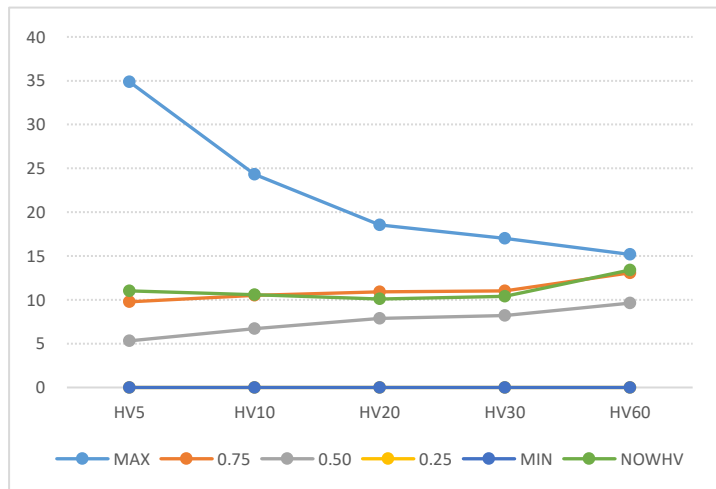


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

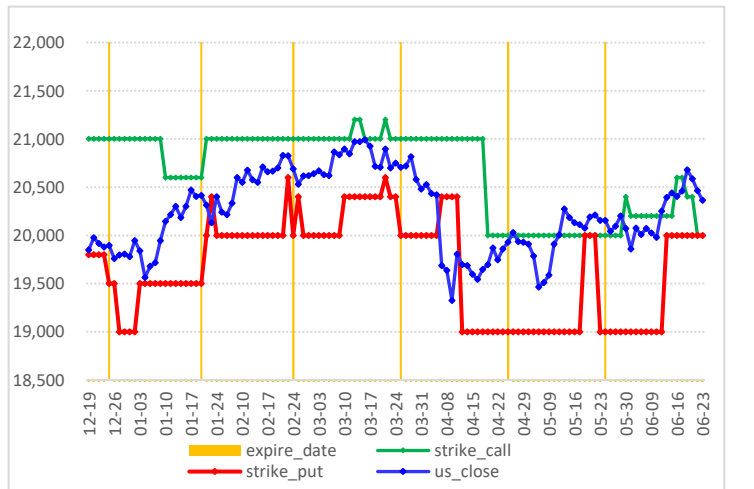


铝历史波动率锥



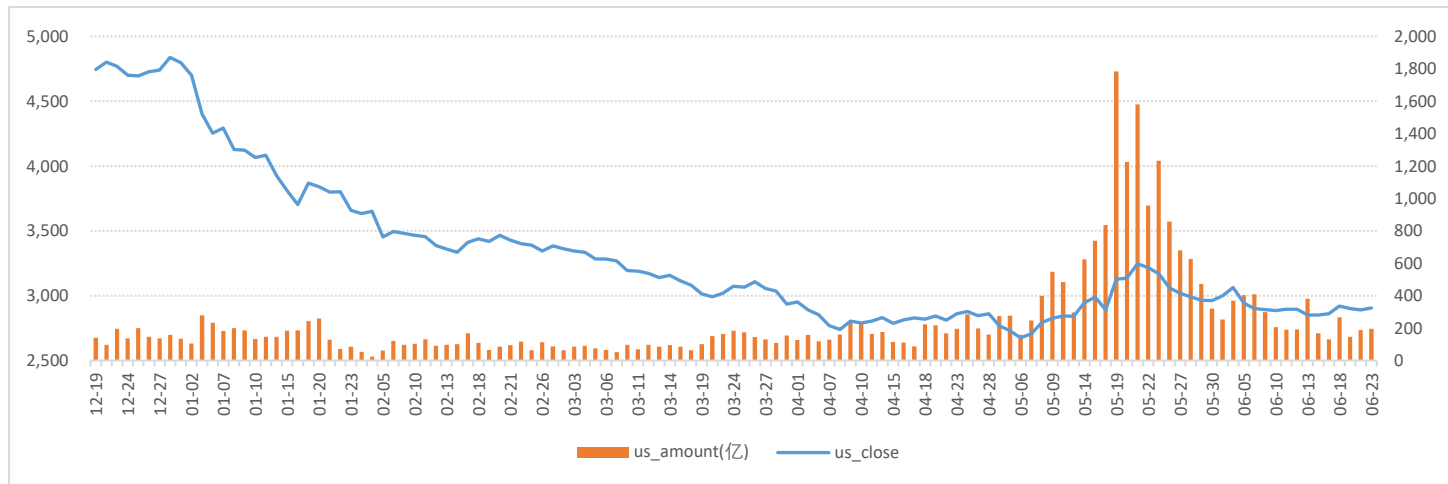
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝压力点和支撑点



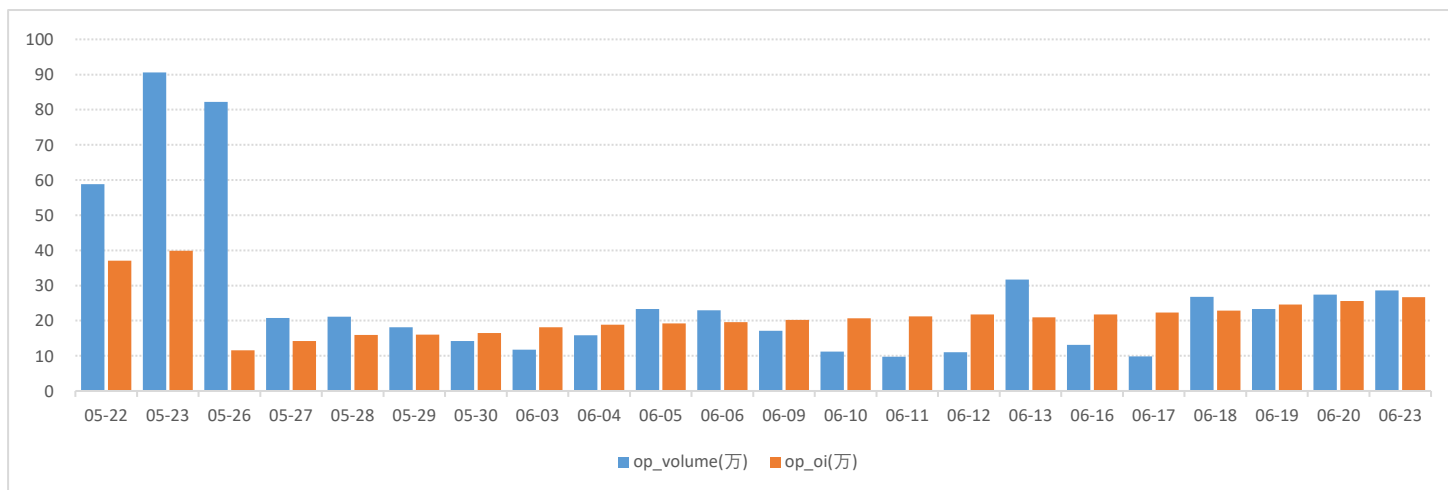
氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



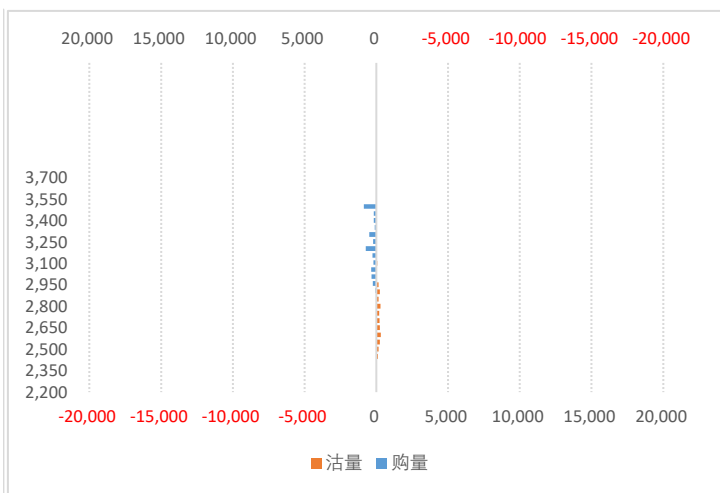
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



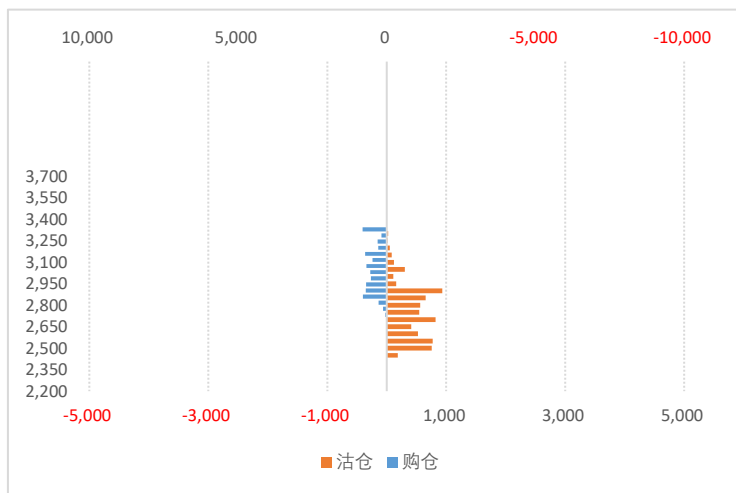
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

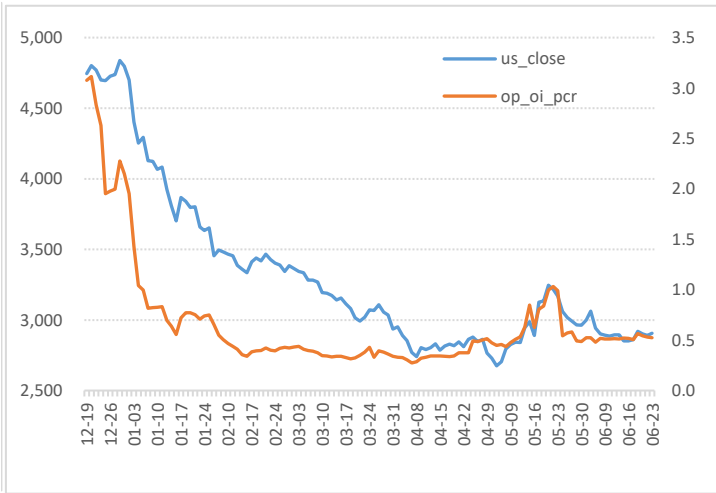


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约持仓量分布

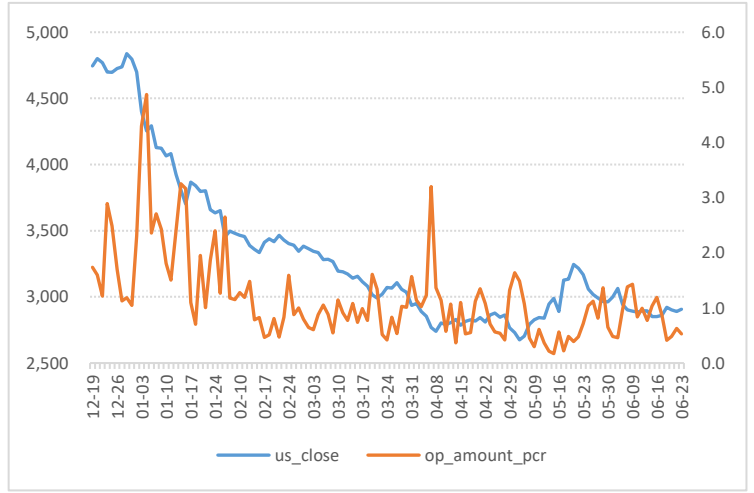


氧化铝持仓量-PCR

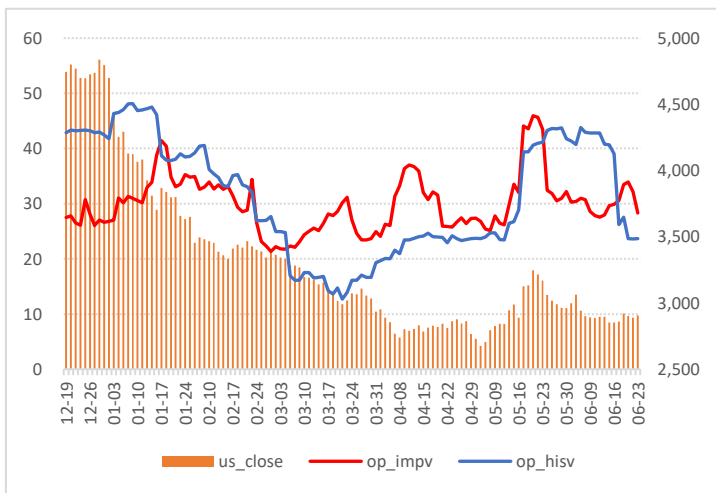


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝成交额-PCR

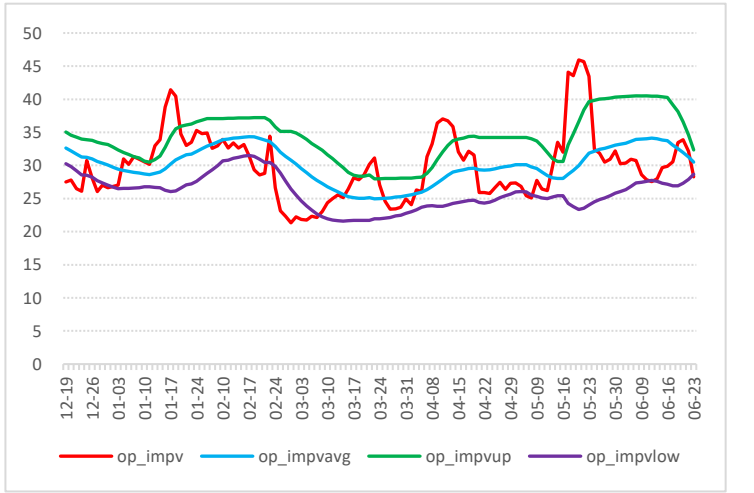


氧化铝期权隐含波动率

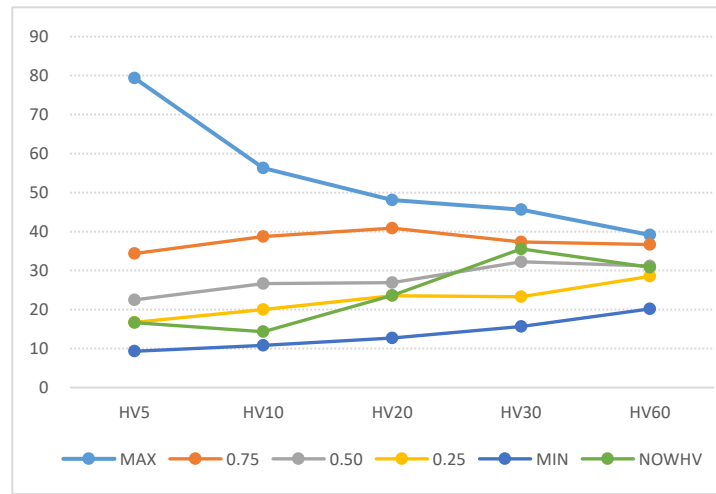


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权隐含波动率轨道线走势图

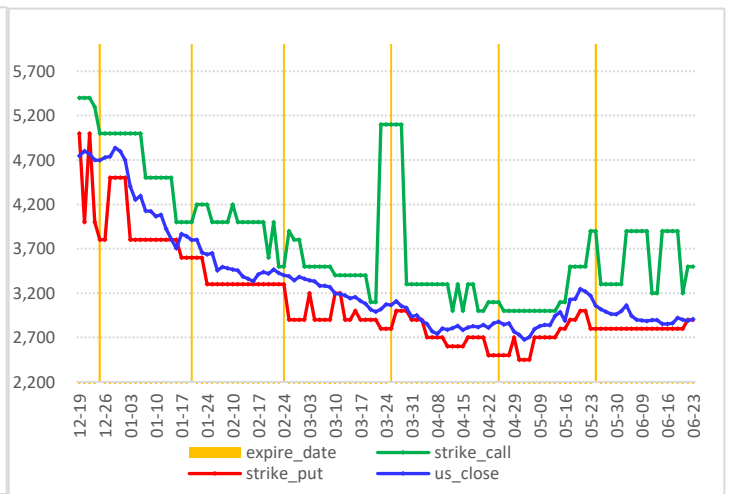


氧化铝历史波动率锥



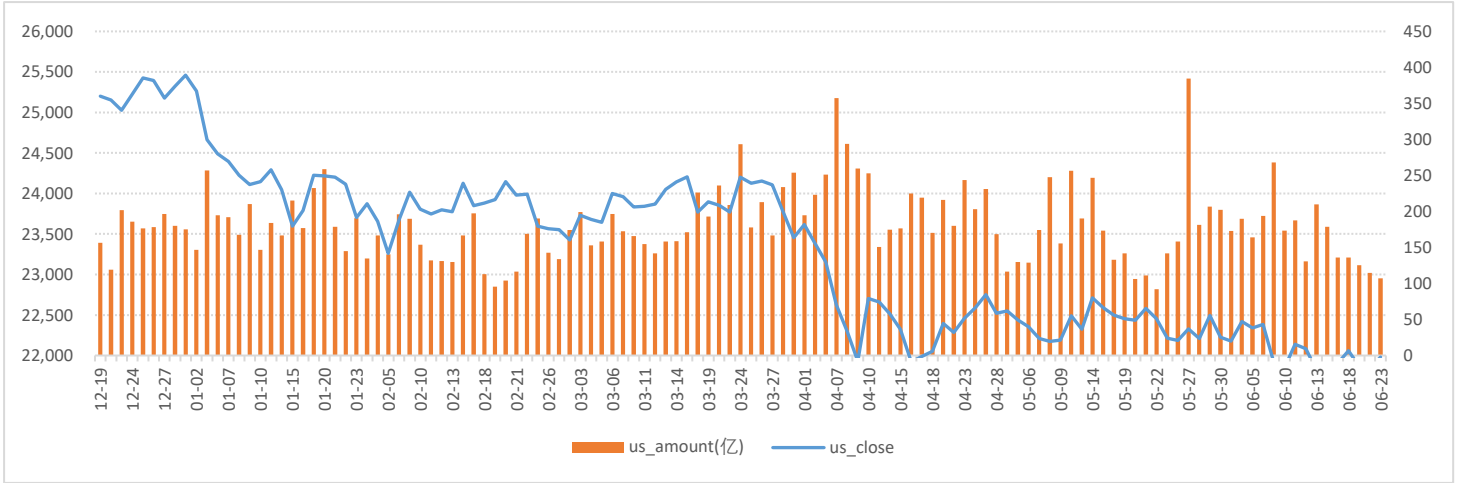
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝压力点和支撑点



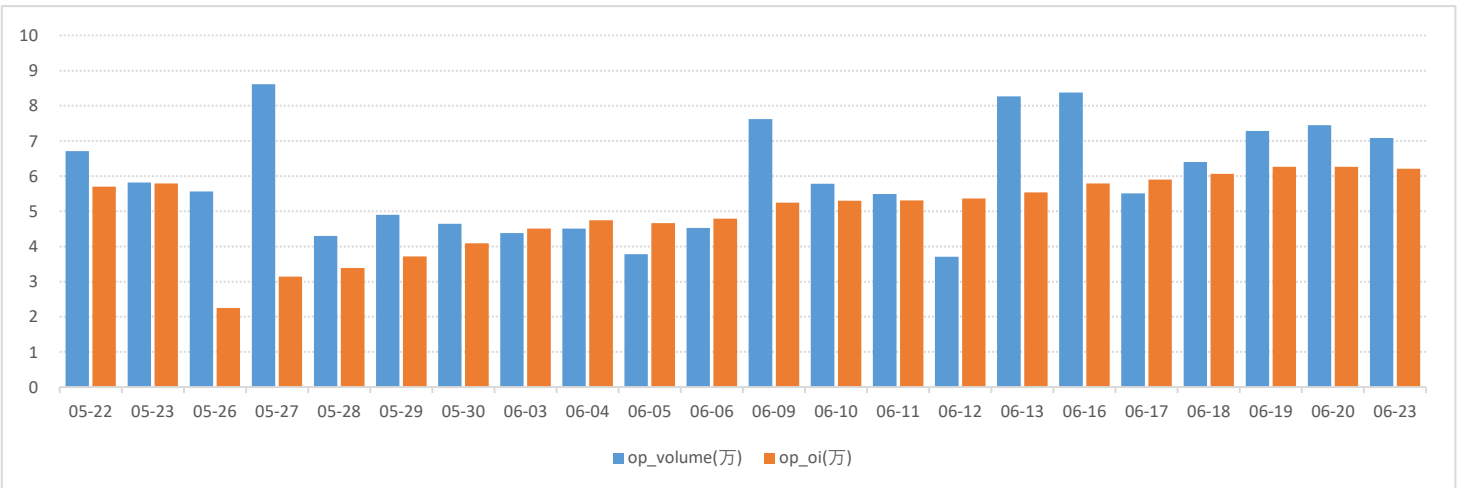
沪锌期权图表

沪锌价格走势图



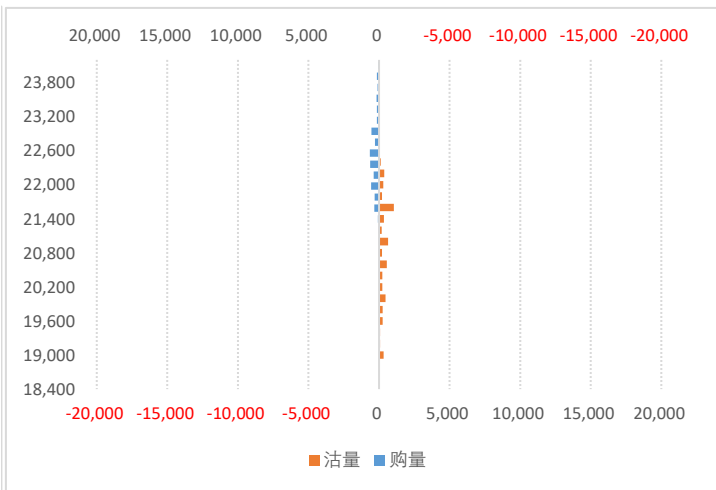
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



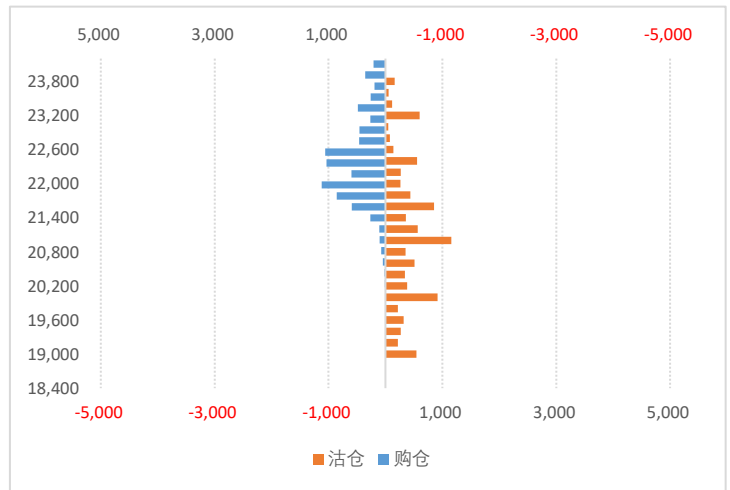
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

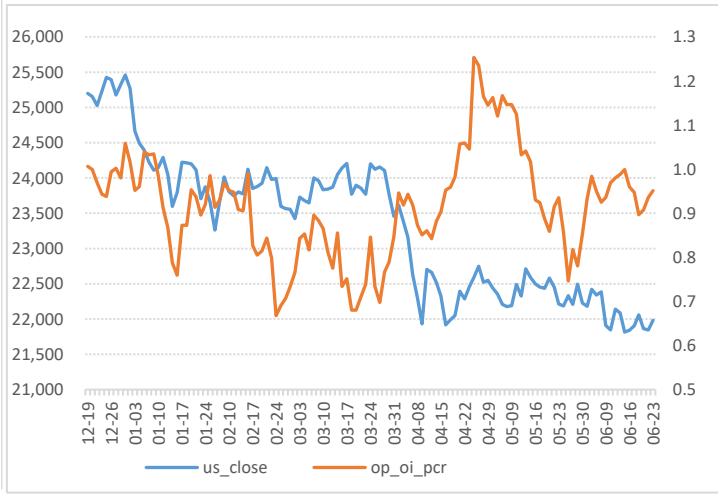


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约持仓量分布

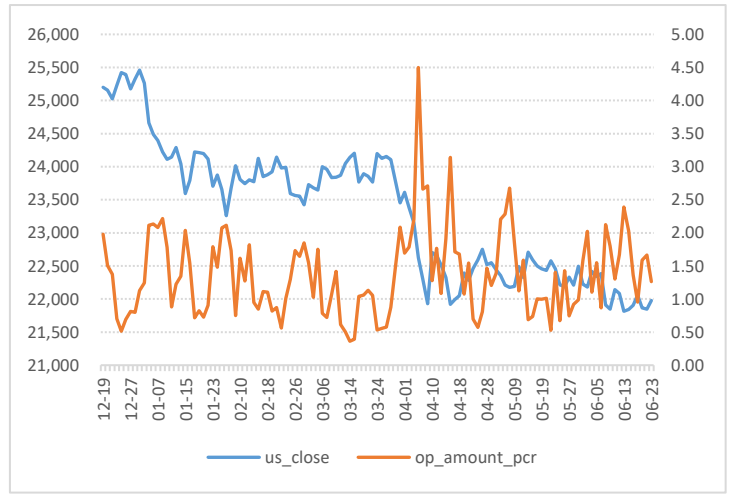


锌期权持仓量-PCR

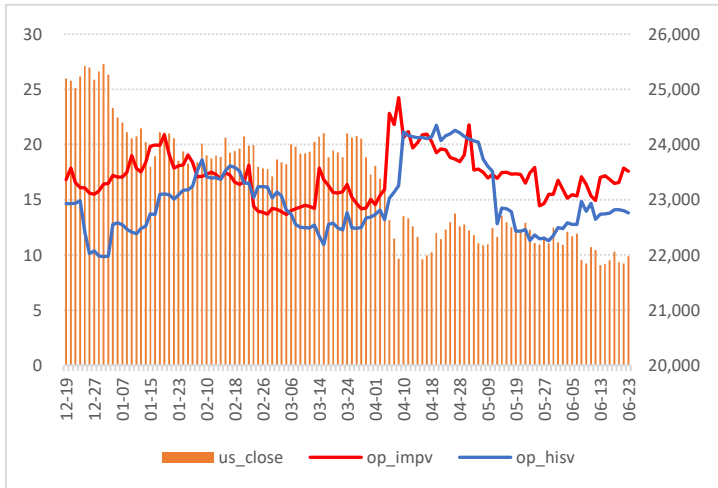


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌期权成交额-PCR

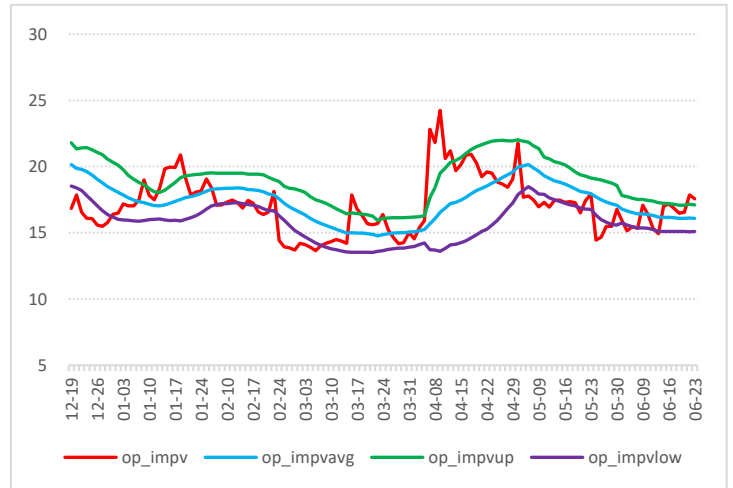


锌期权隐含波动率

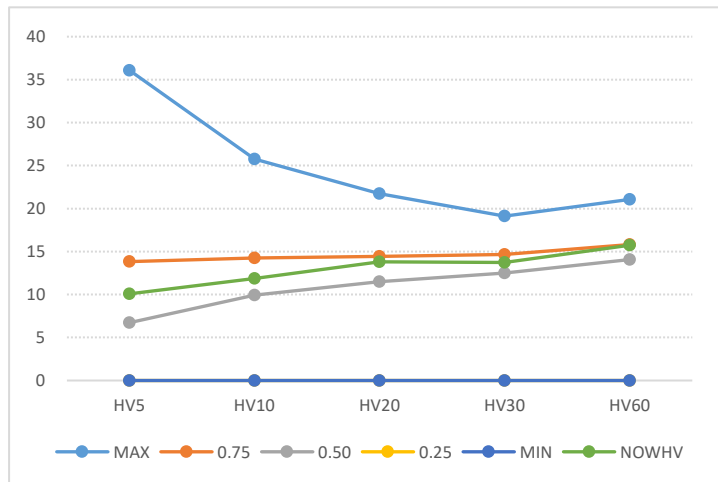


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

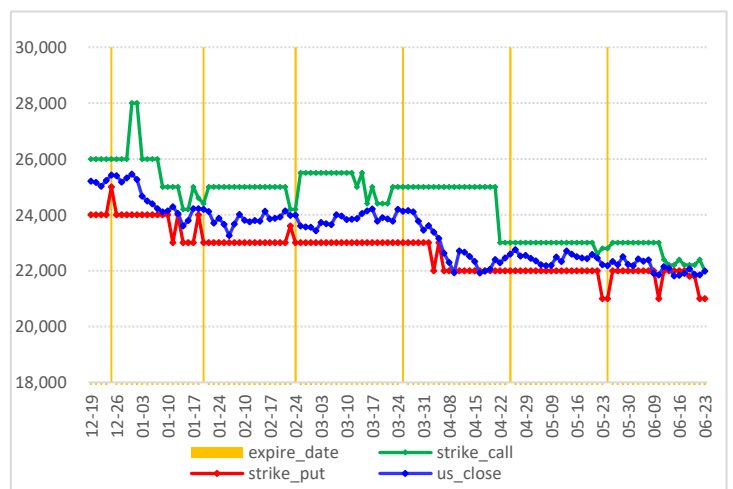


锌历史波动率锥



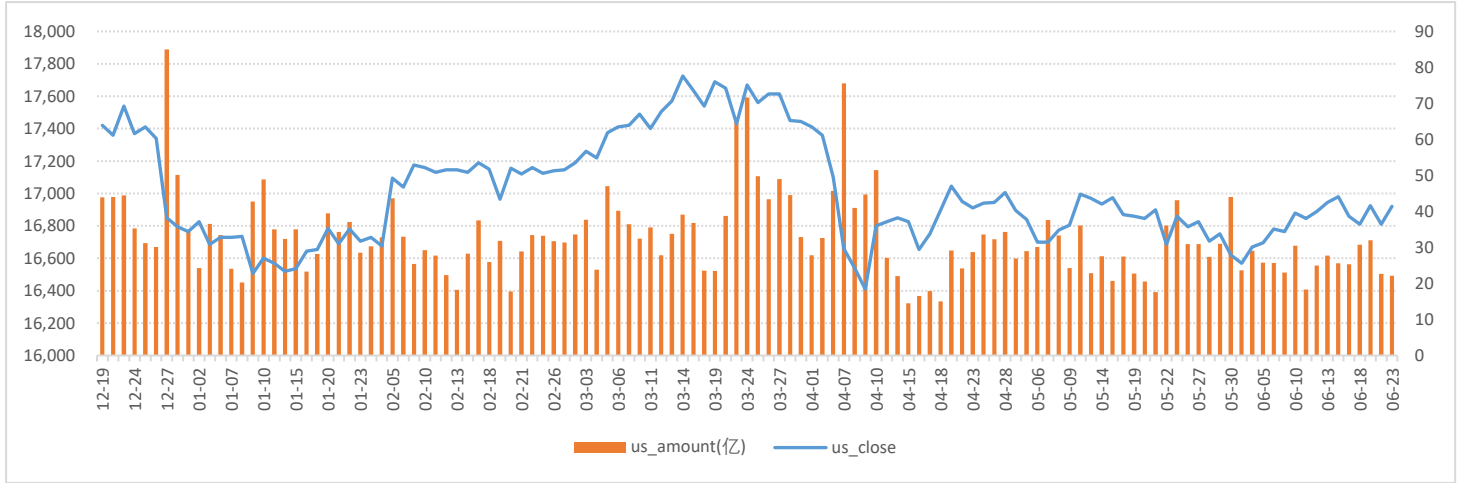
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌压力点和支撑点



沪铅期权图表

沪铅价格走势图



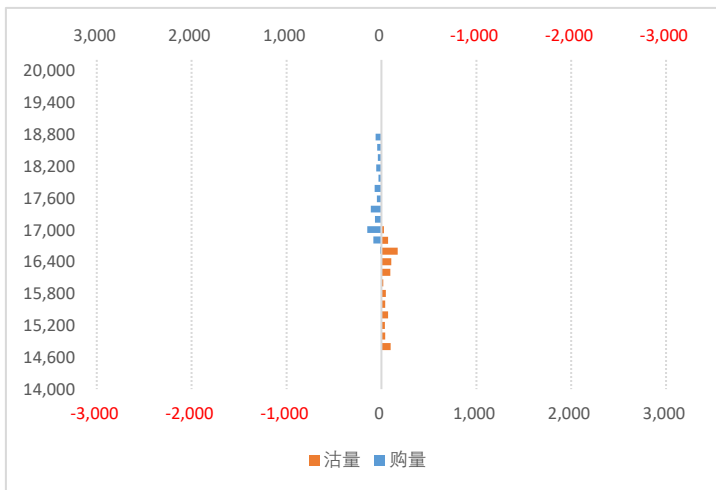
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



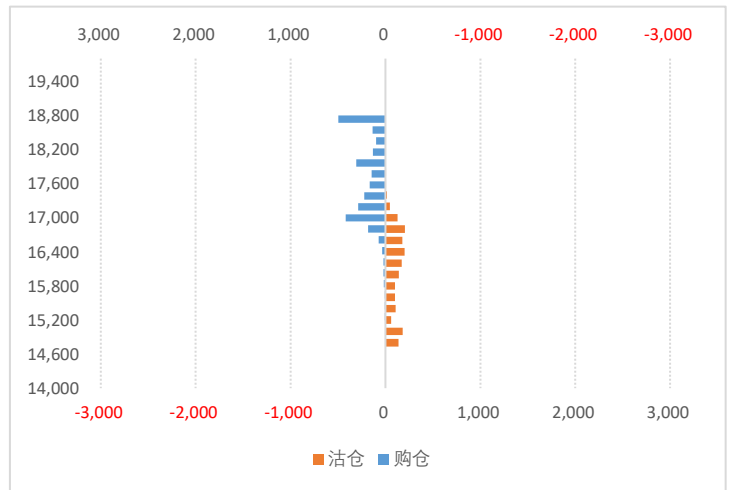
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

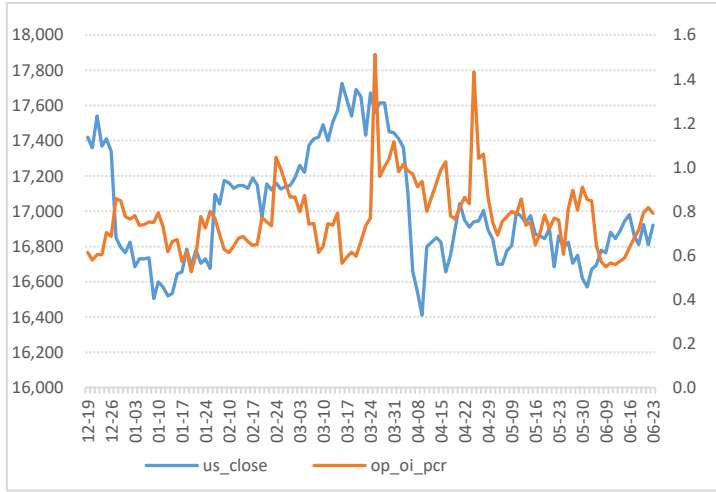


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约持仓量分布

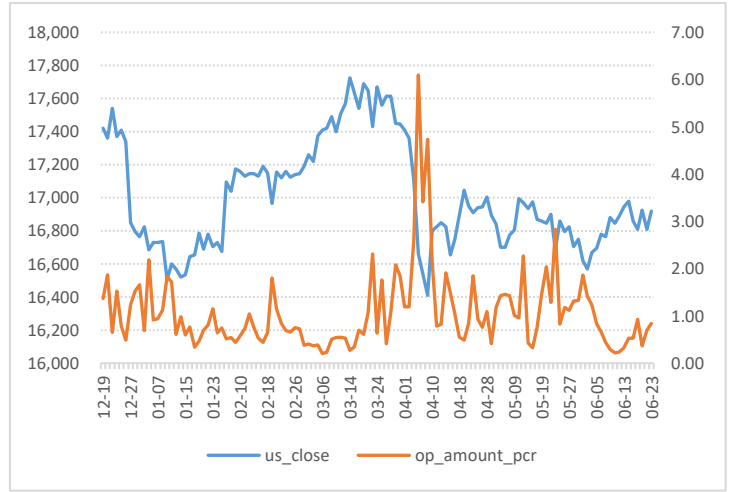


铅期权持仓量-PCR

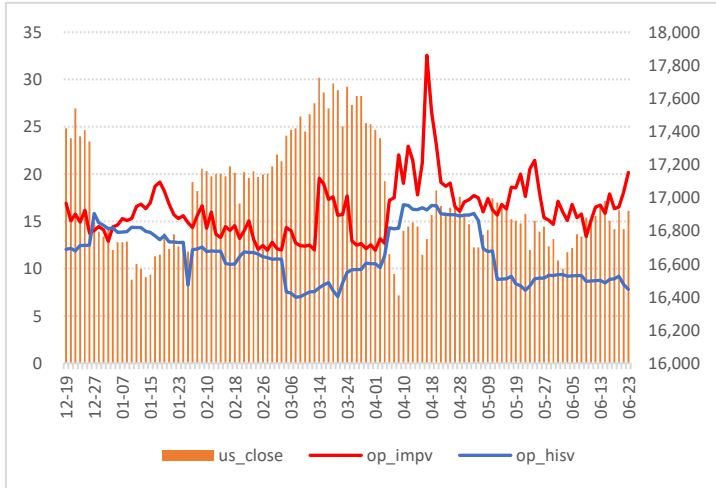


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅期权成交额-PCR

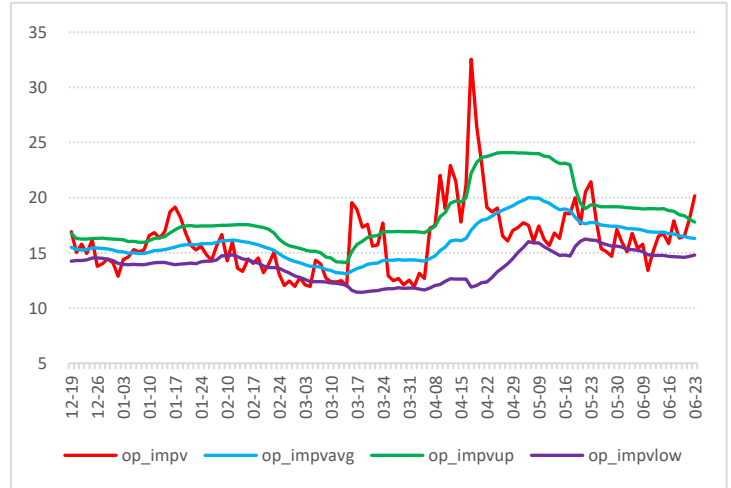


铅期权隐含波动率

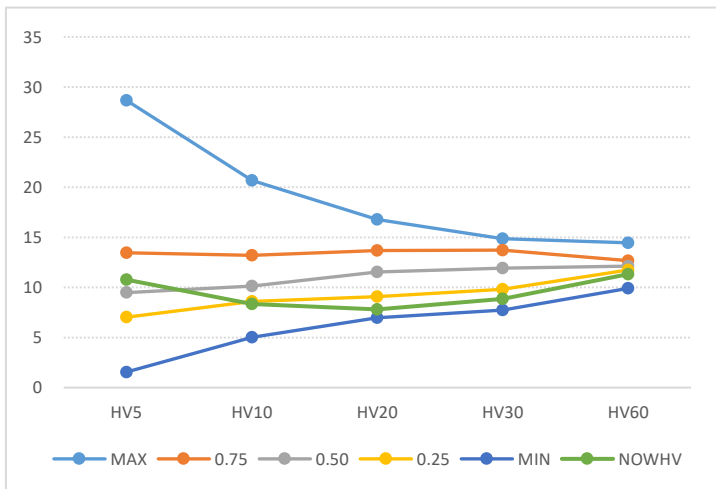


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

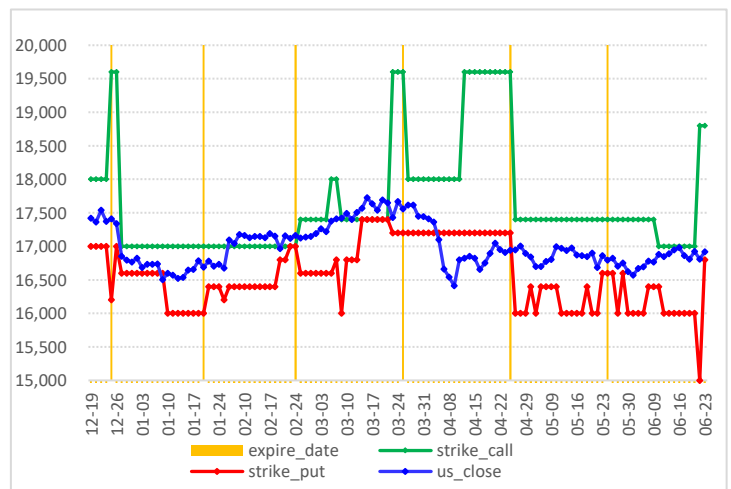


铅历史波动率锥



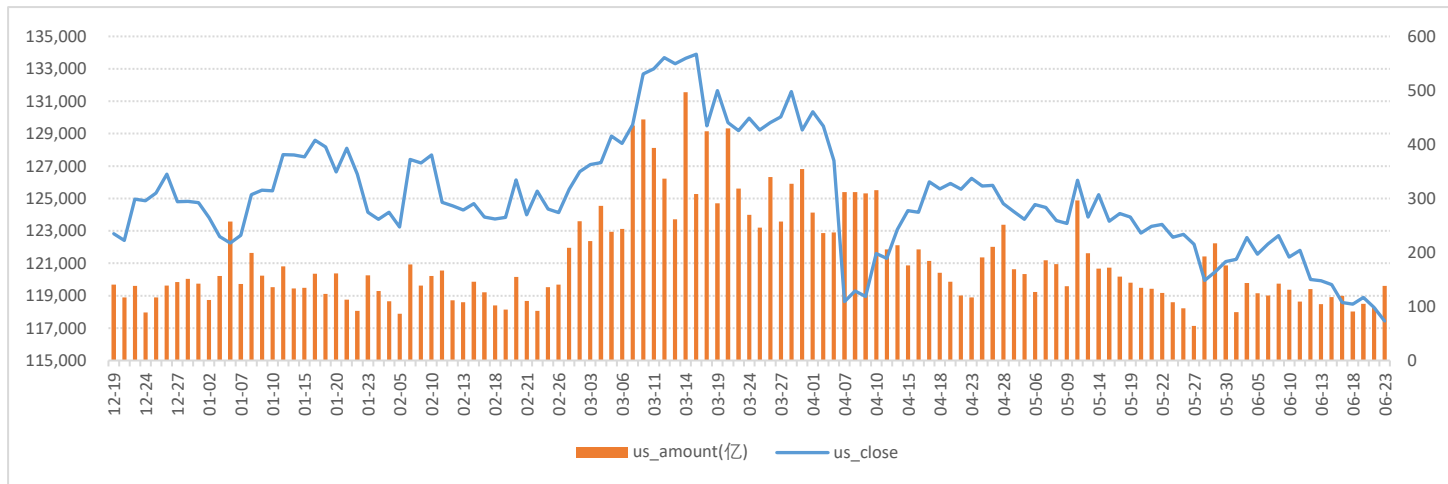
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铅压力点和支撑点



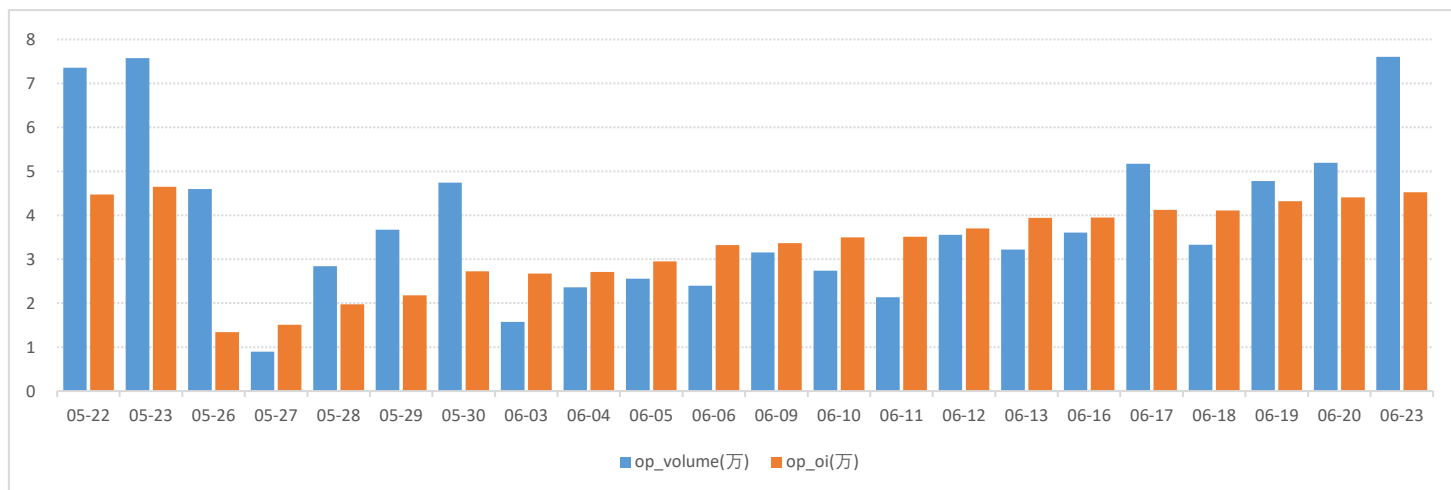
沪镍期权图表

沪镍价格走势图



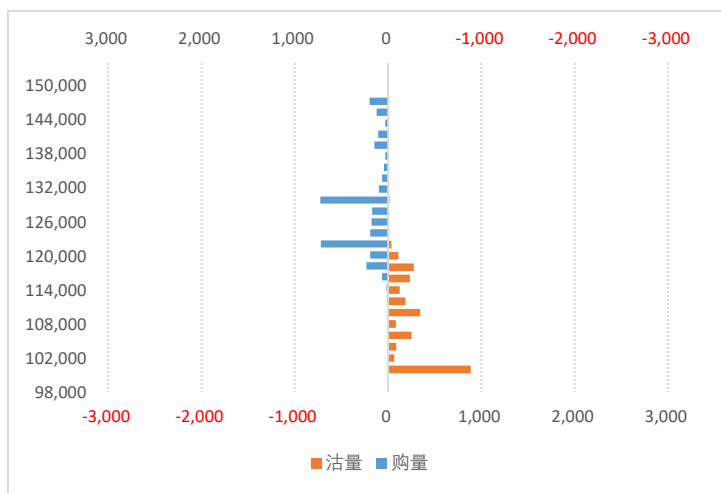
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）

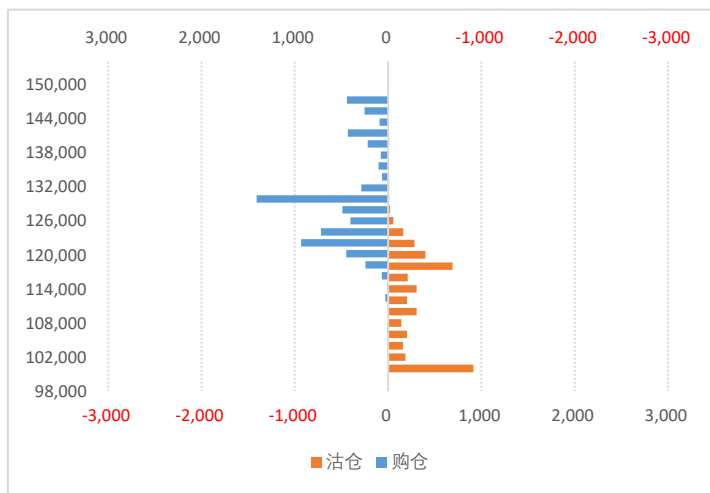


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

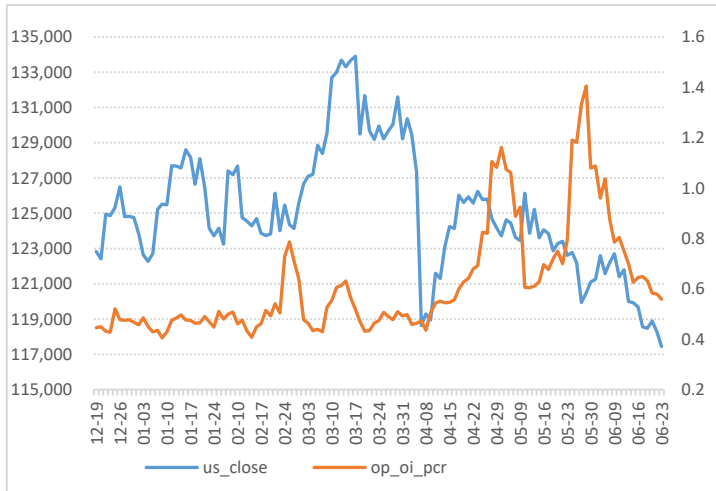


2508月份合约持仓量分布



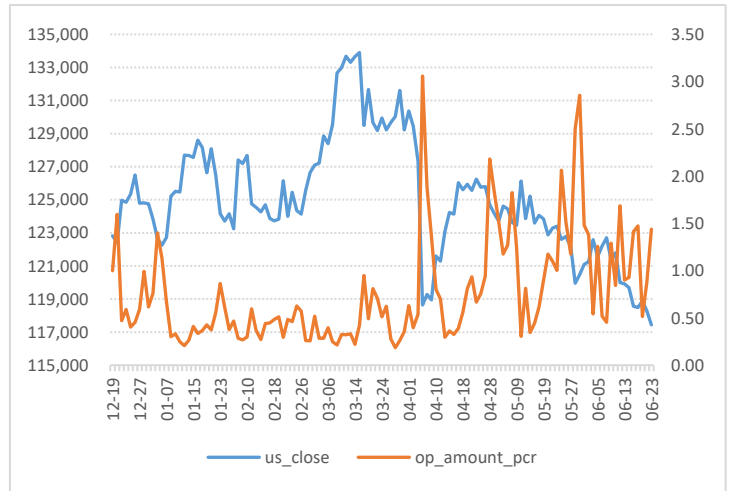
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍期权持仓量-PCR

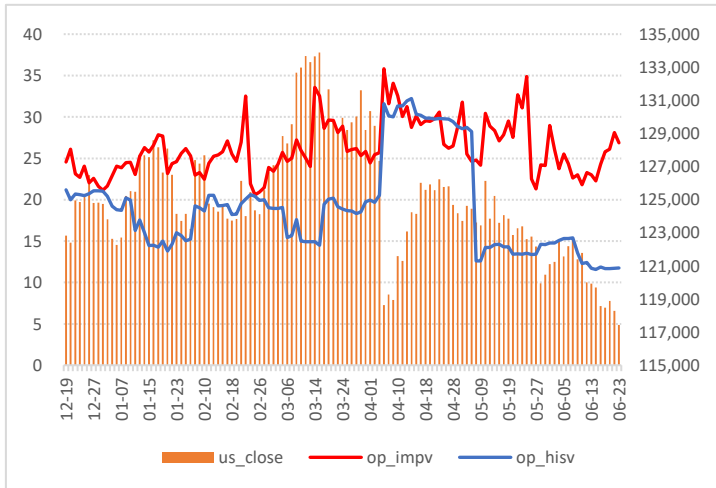


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍期权成交额-PCR

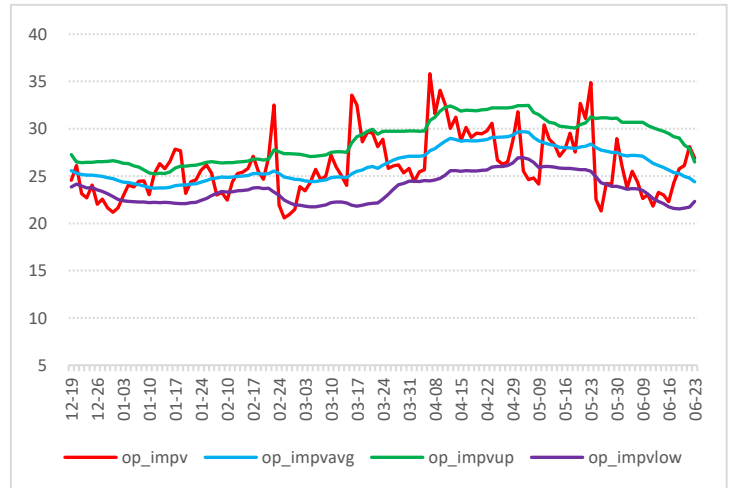


镍期权隐含波动率

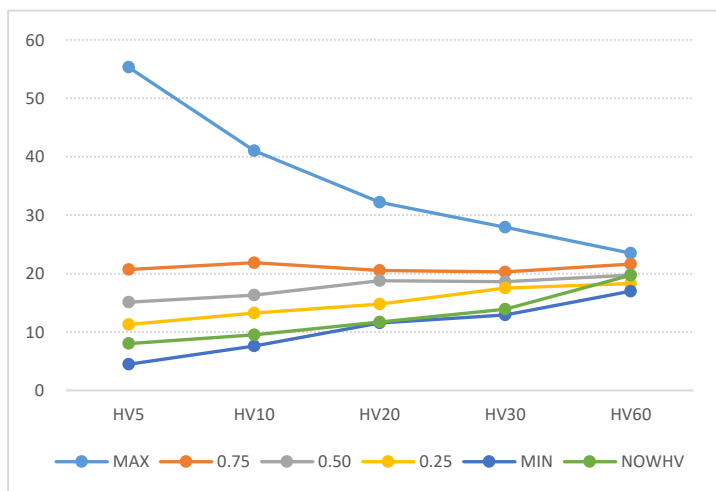


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

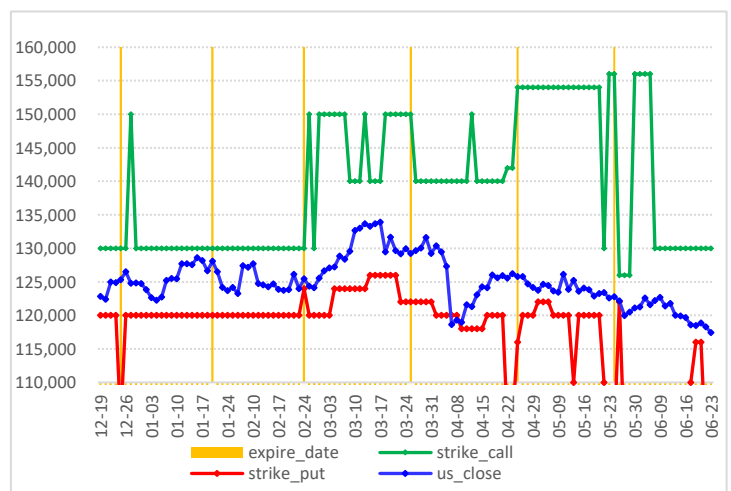


镍历史波动率锥



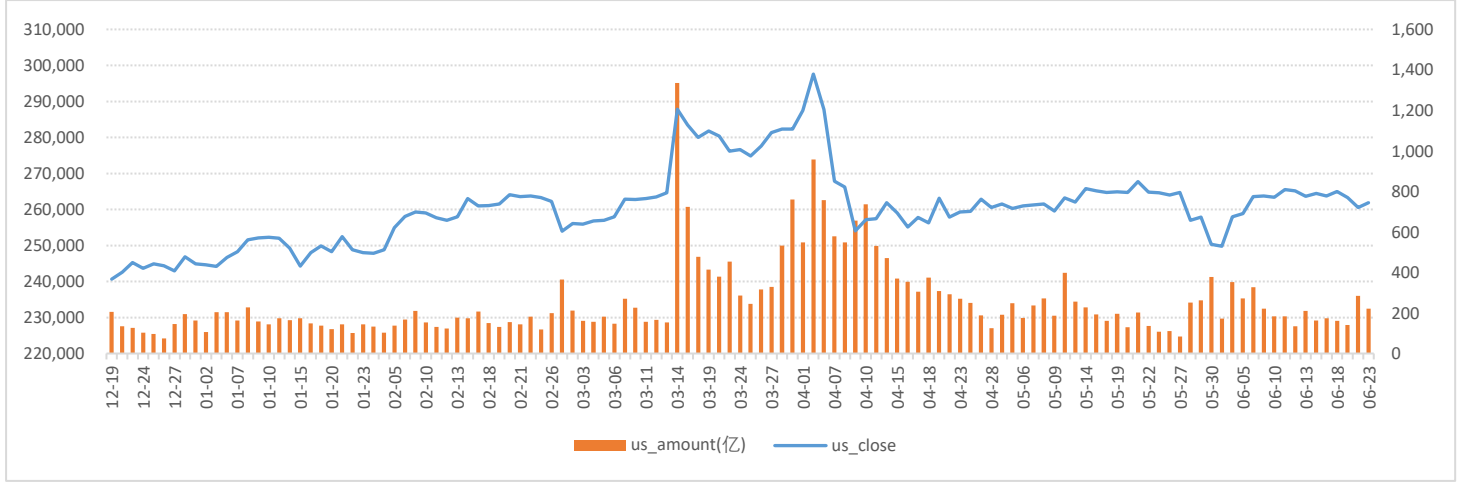
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍压力点和支撑点



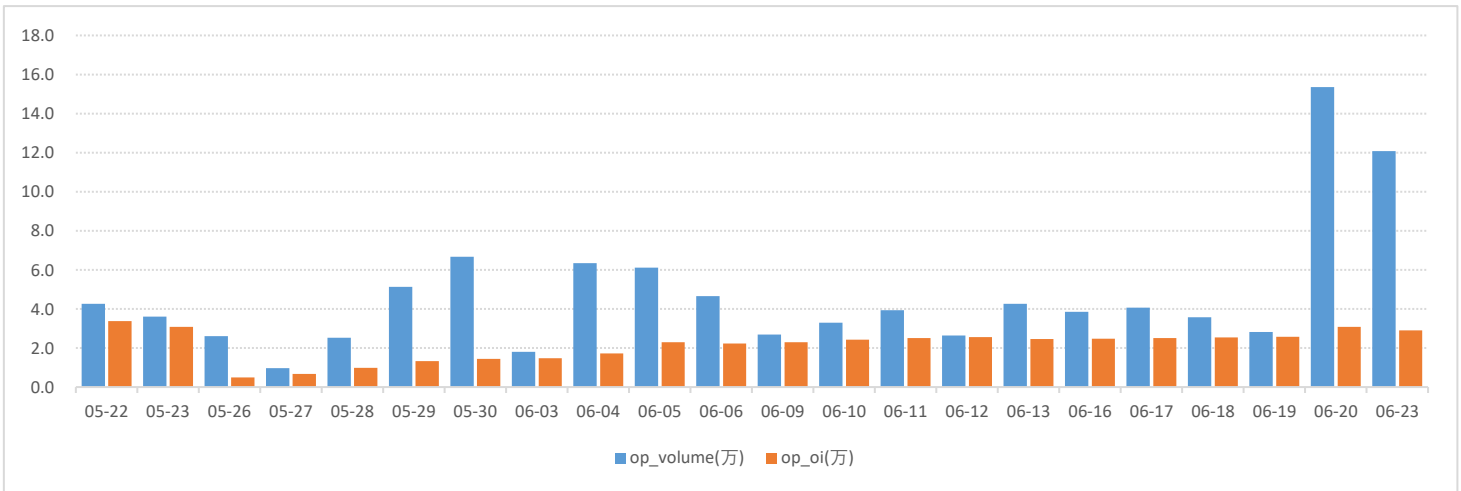
沪锡期权图表

沪锡价格走势图



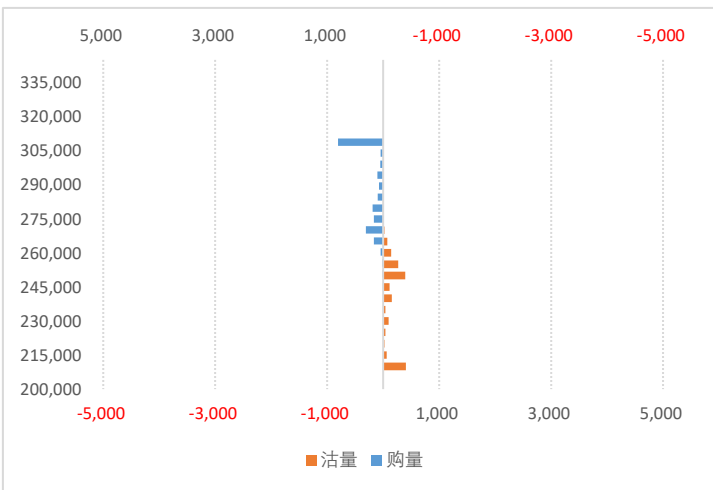
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



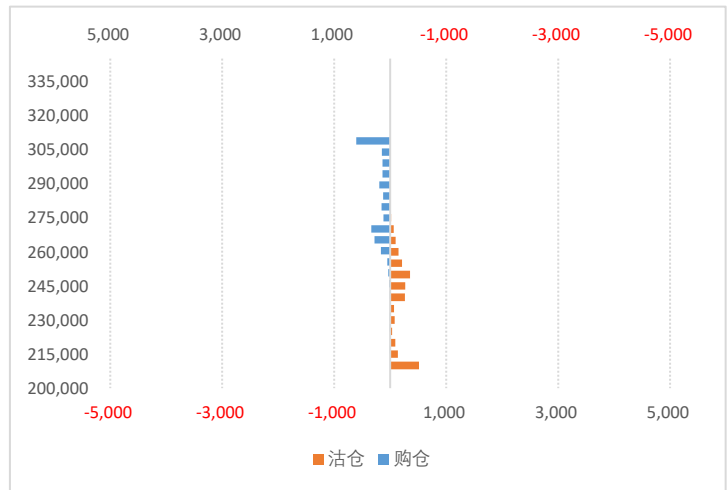
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

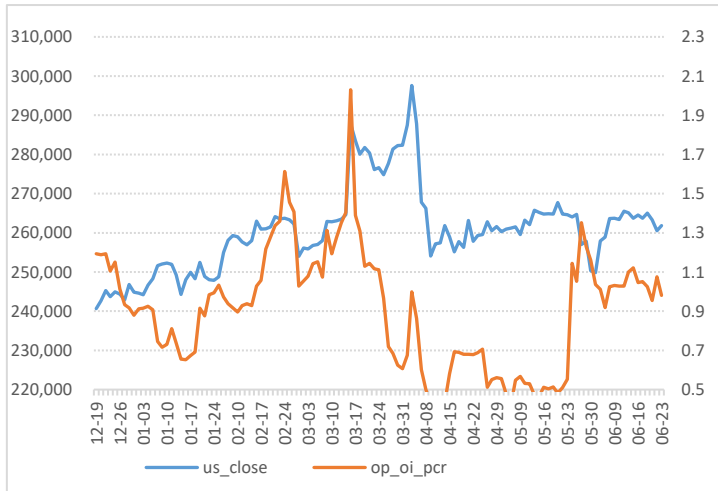


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约持仓量分布

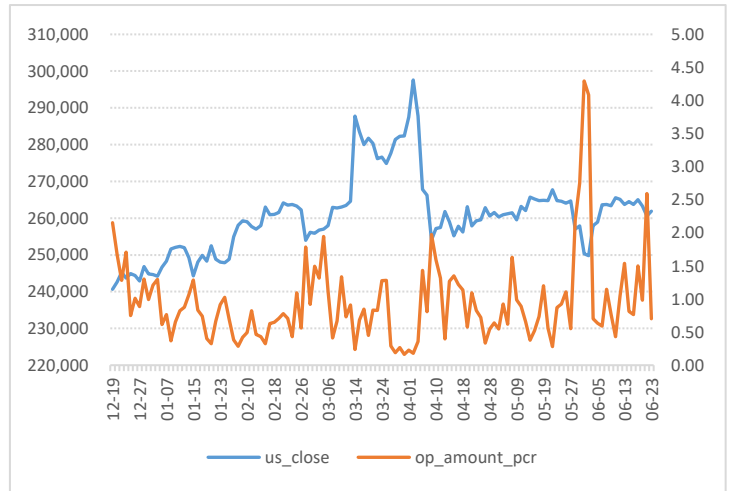


锡期权持仓量-PCR

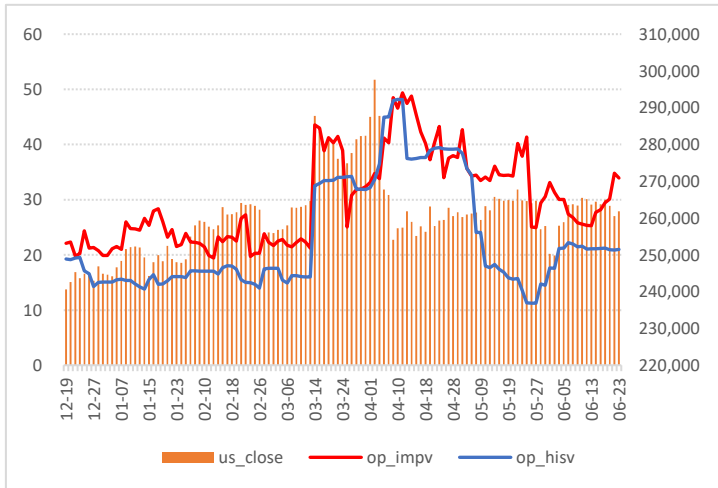


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锡期权成交额-PCR

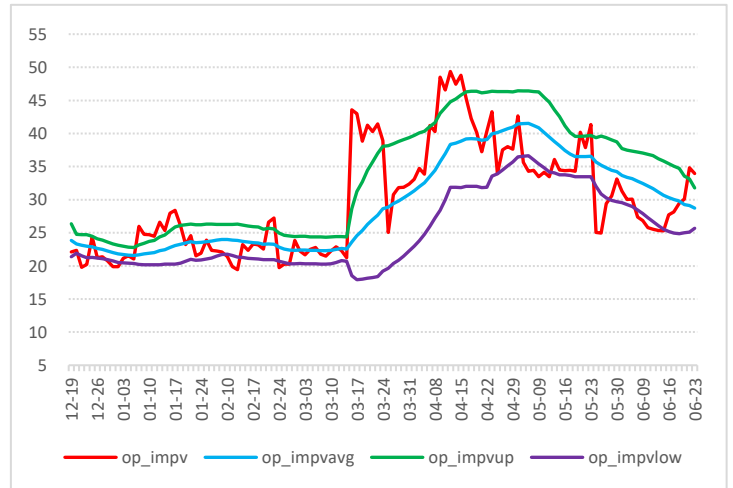


锡期权隐含波动率

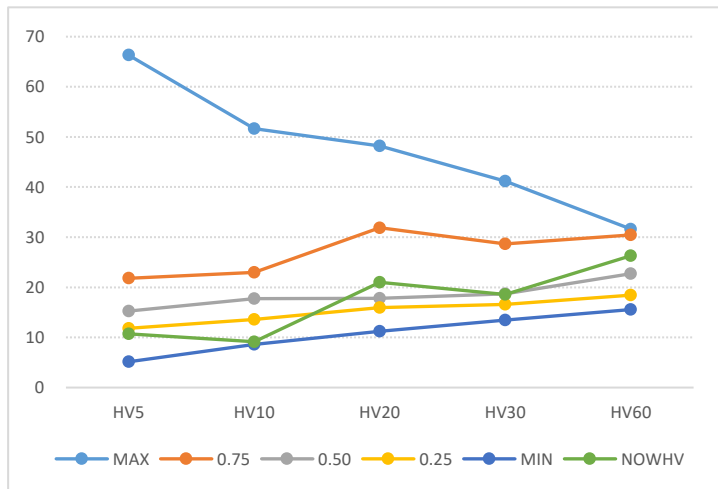


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

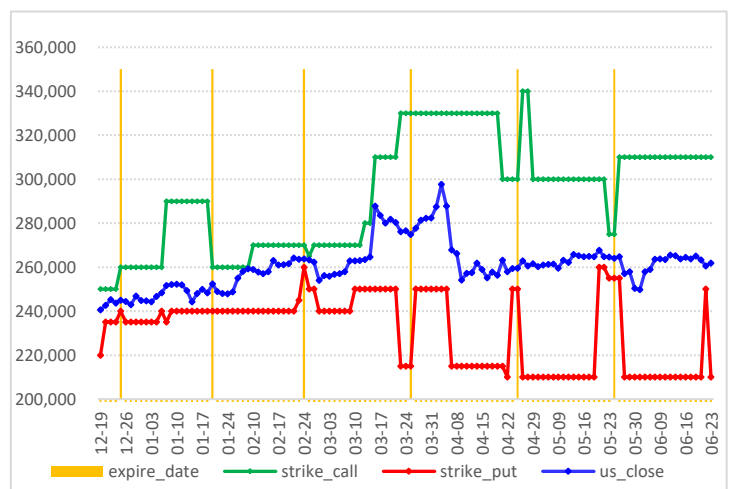


锡历史波动率锥



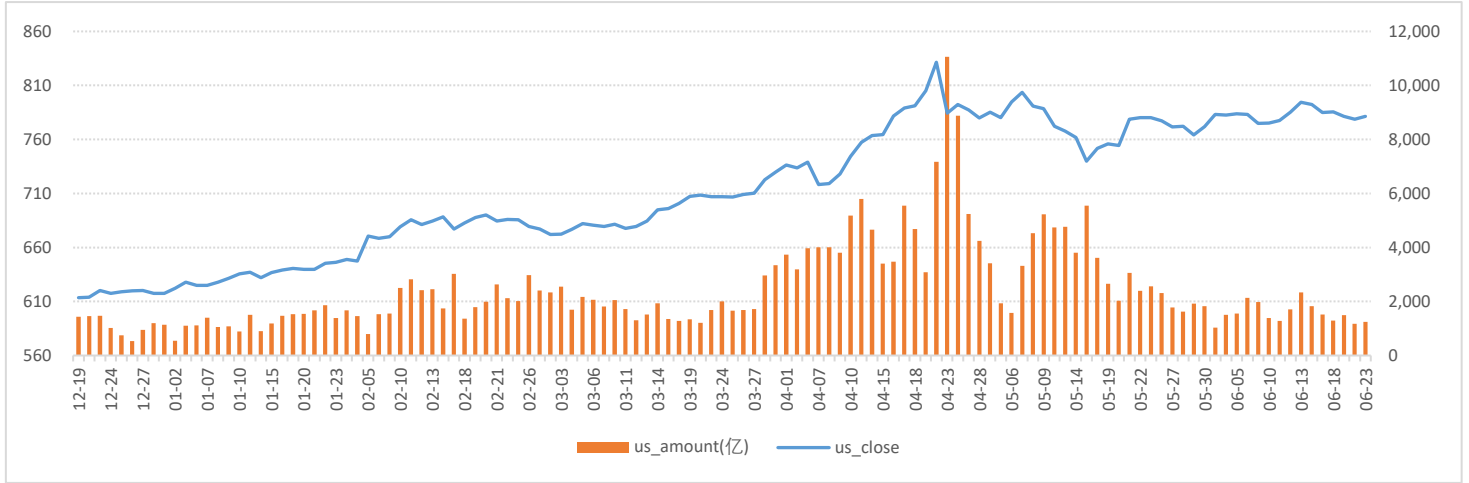
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锡压力点和支撑点



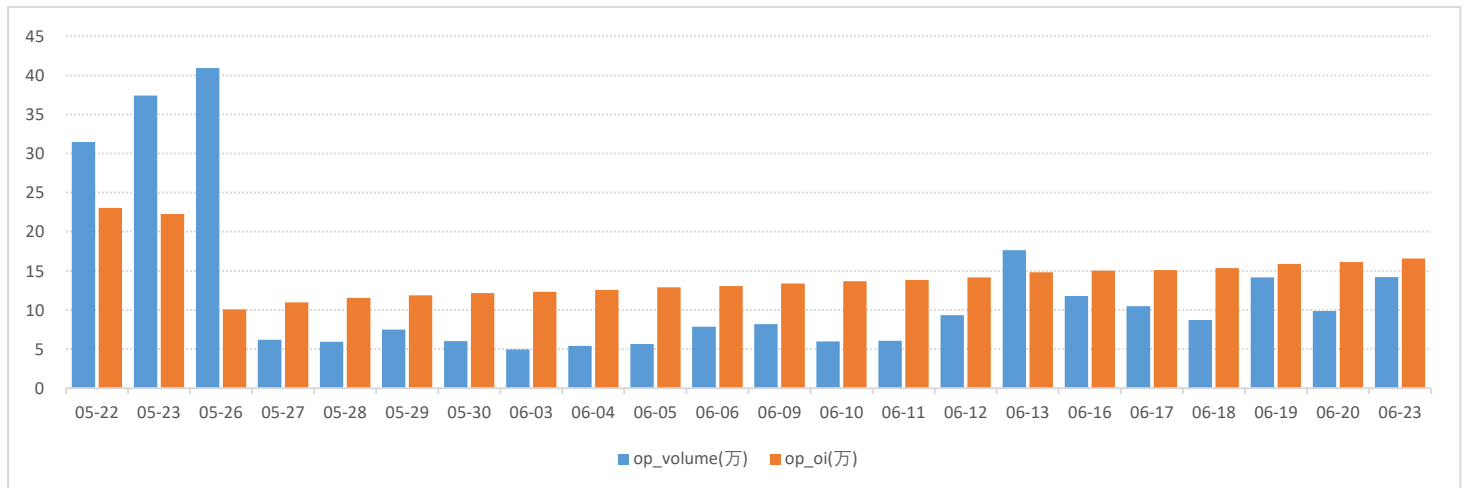
黄金期权图表

黄金价格走势图



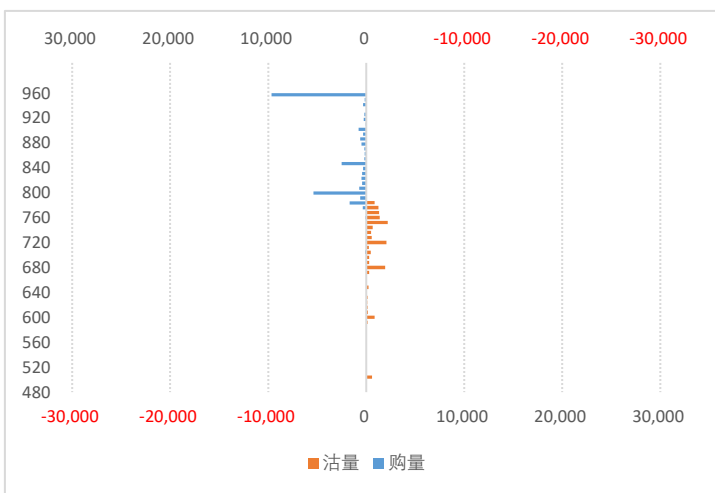
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



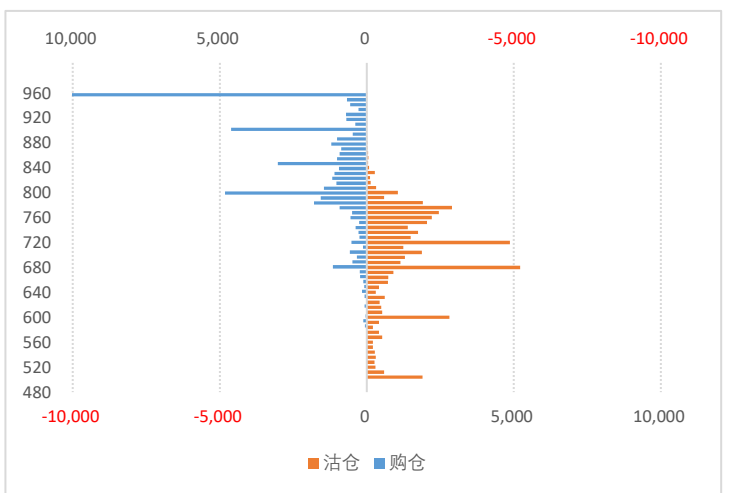
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

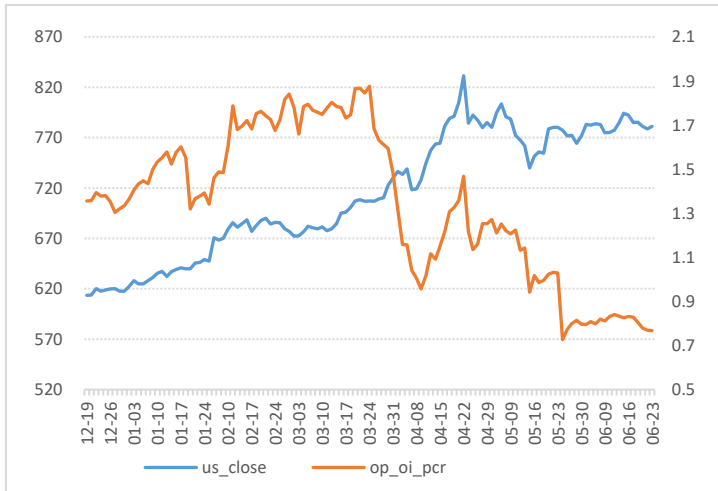


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月合约持仓量分布

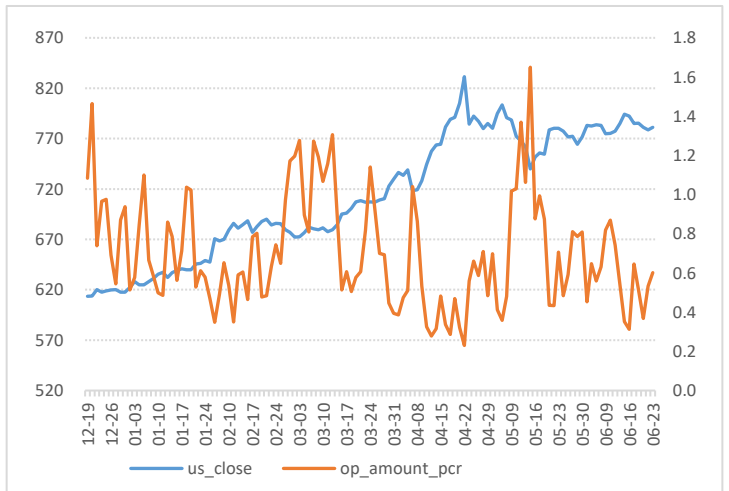


黄金期权持仓量-PCR

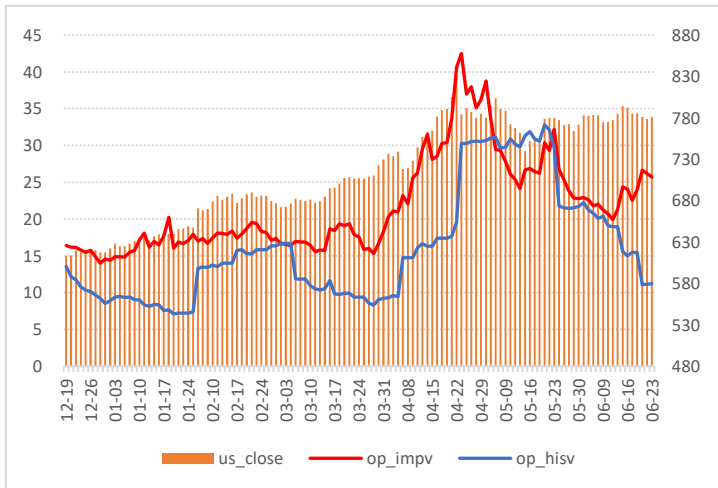


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交额-PCR

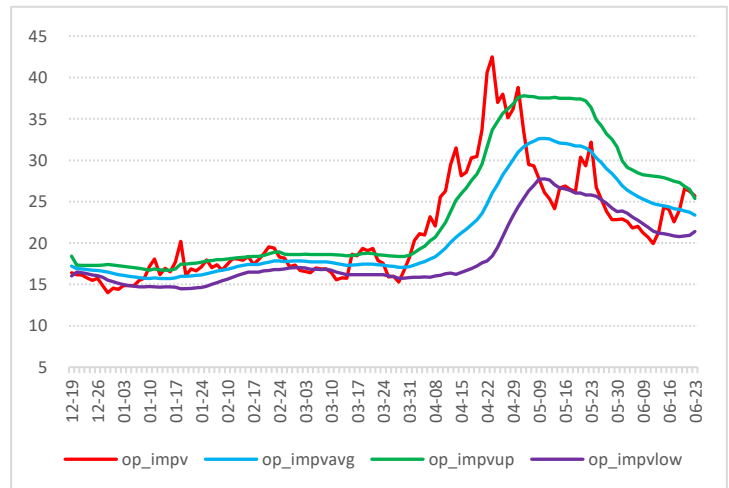


黄金期权隐含波动率

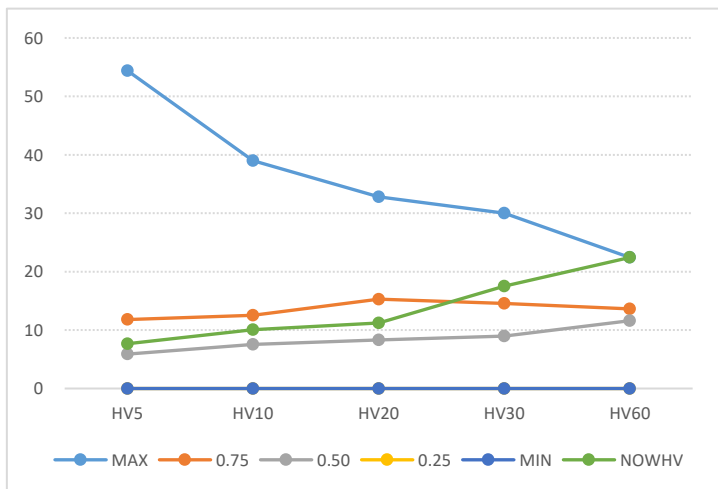


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

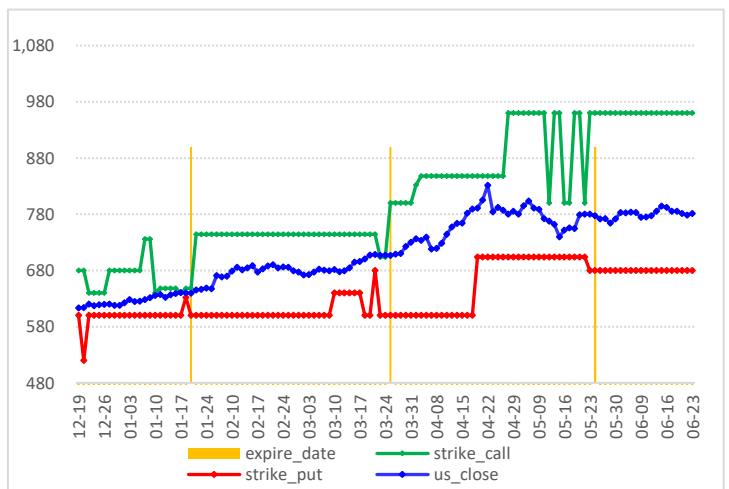


黄金历史波动率锥



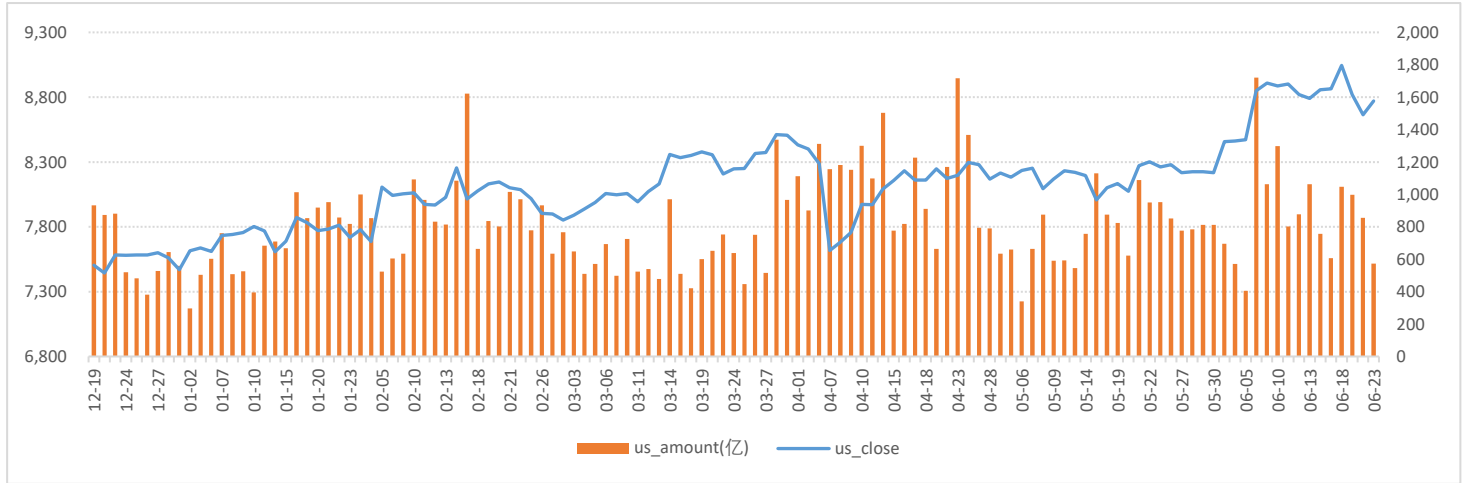
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金压力点和支撑点



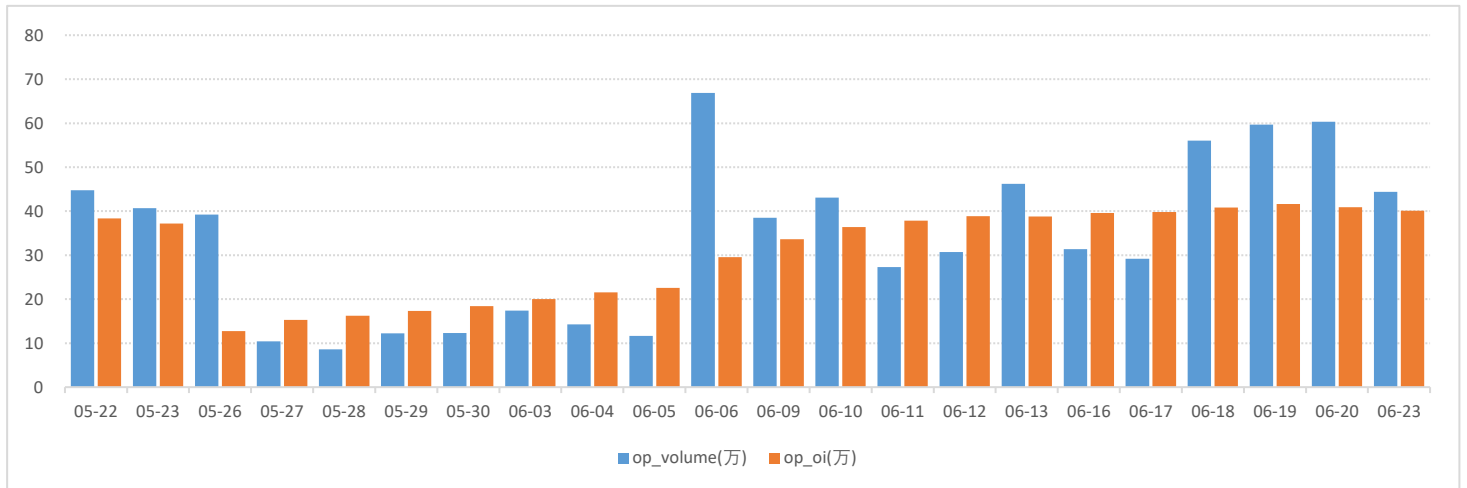
白银期权图表

白银价格走势图



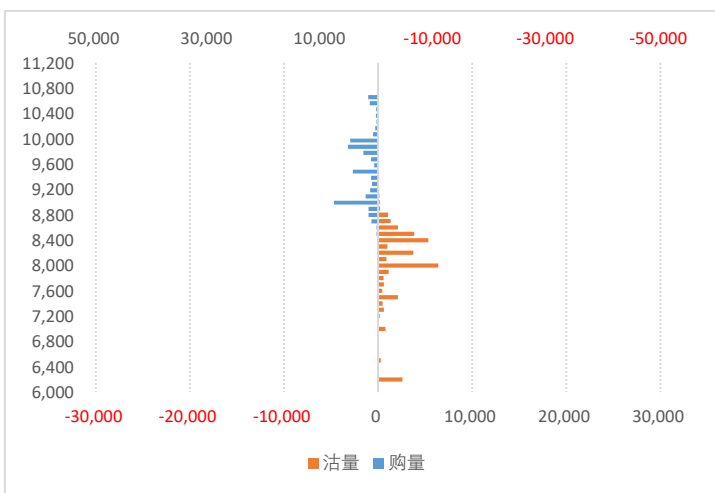
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交量和持仓量 (万手)

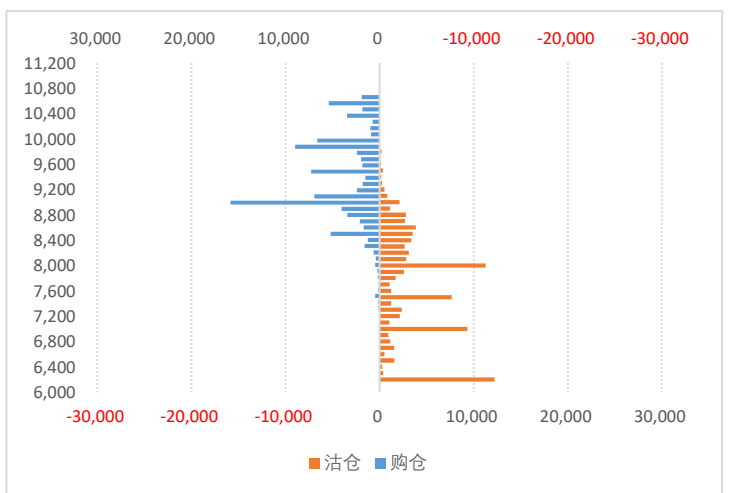


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

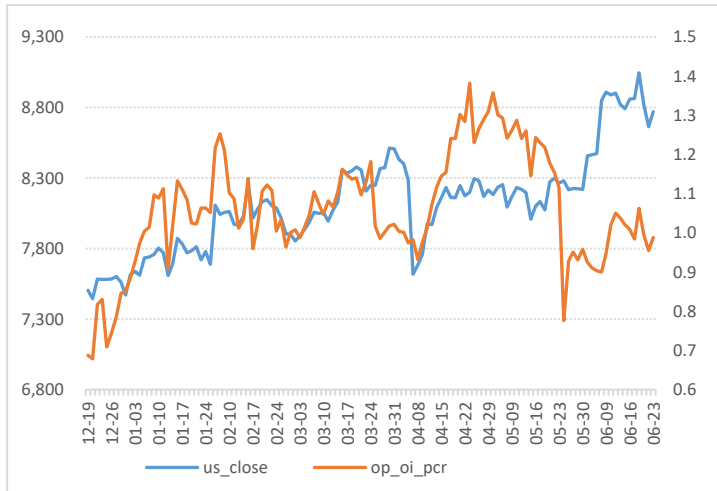


2508月份合约持仓量分布



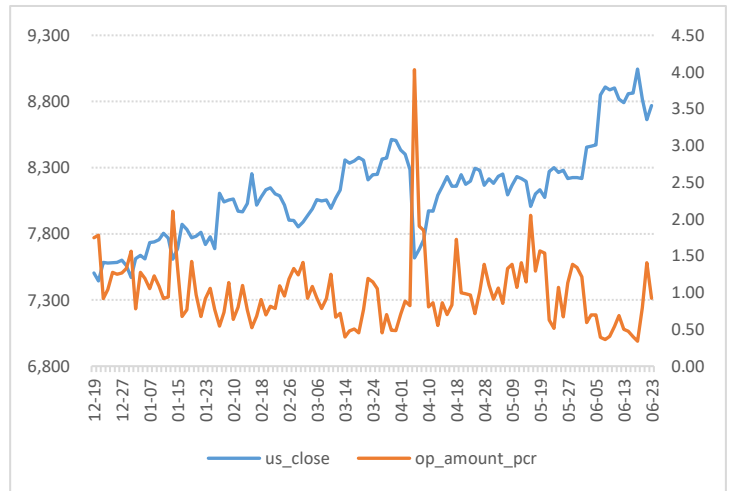
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

白银期权持仓量-PCR

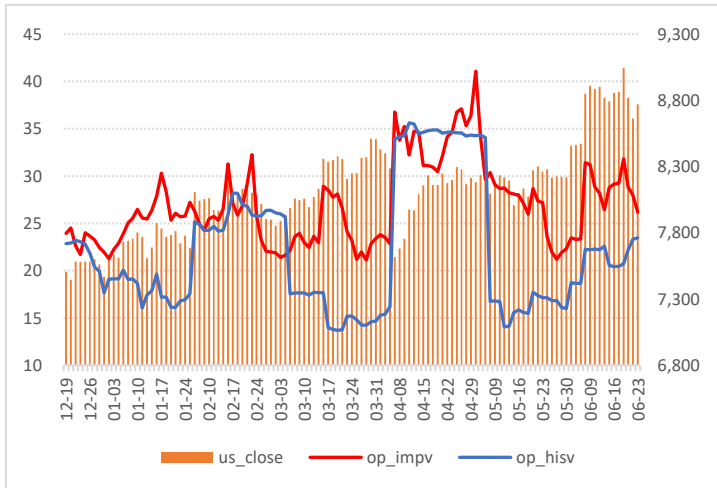


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交额-PCR

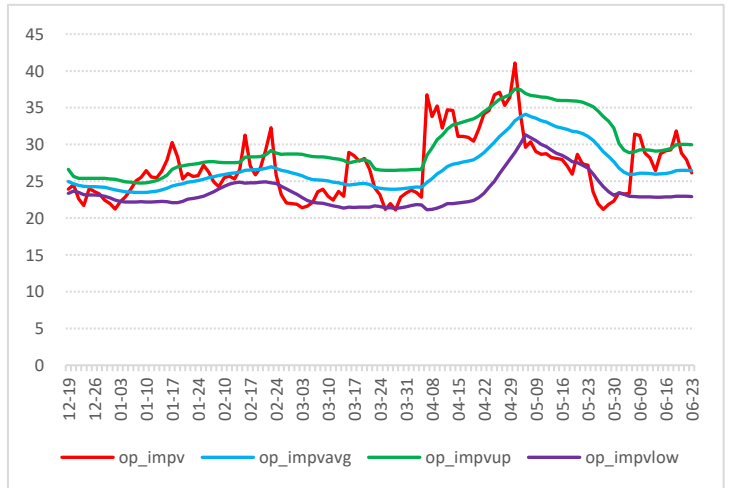


白银期权隐含波动率

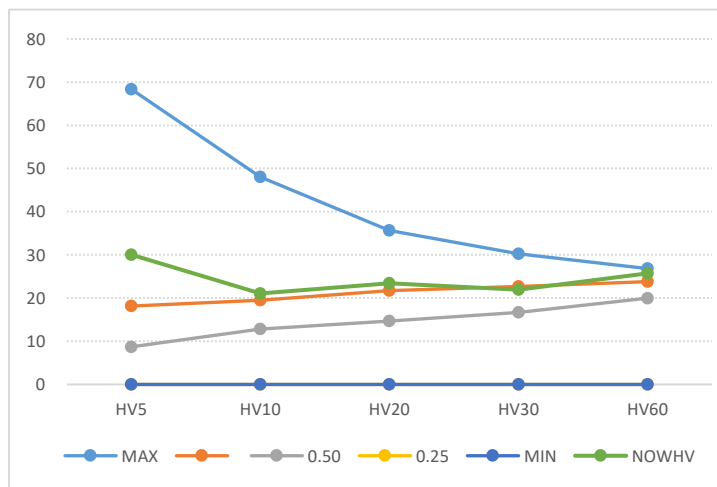


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

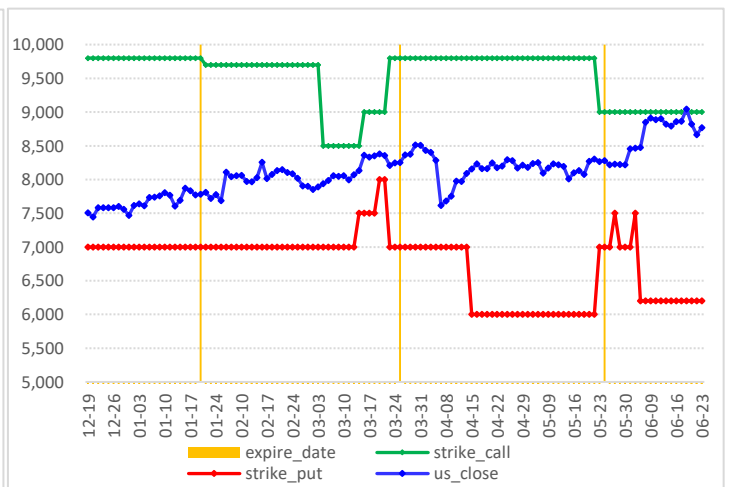


白银期权历史波动率锥



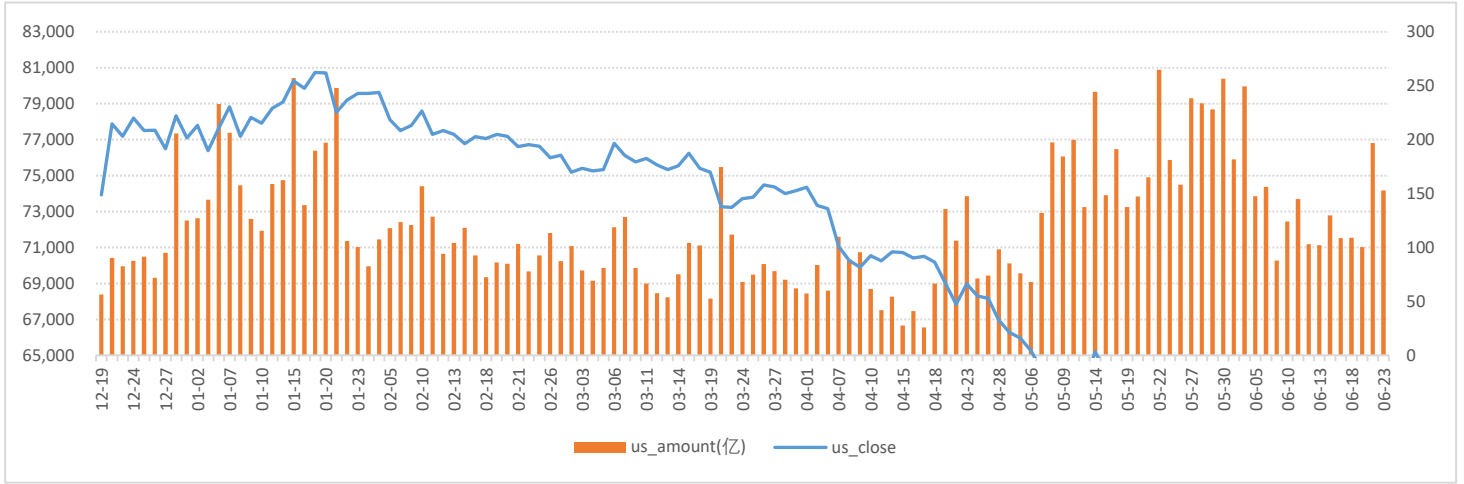
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权压力点和支撑点



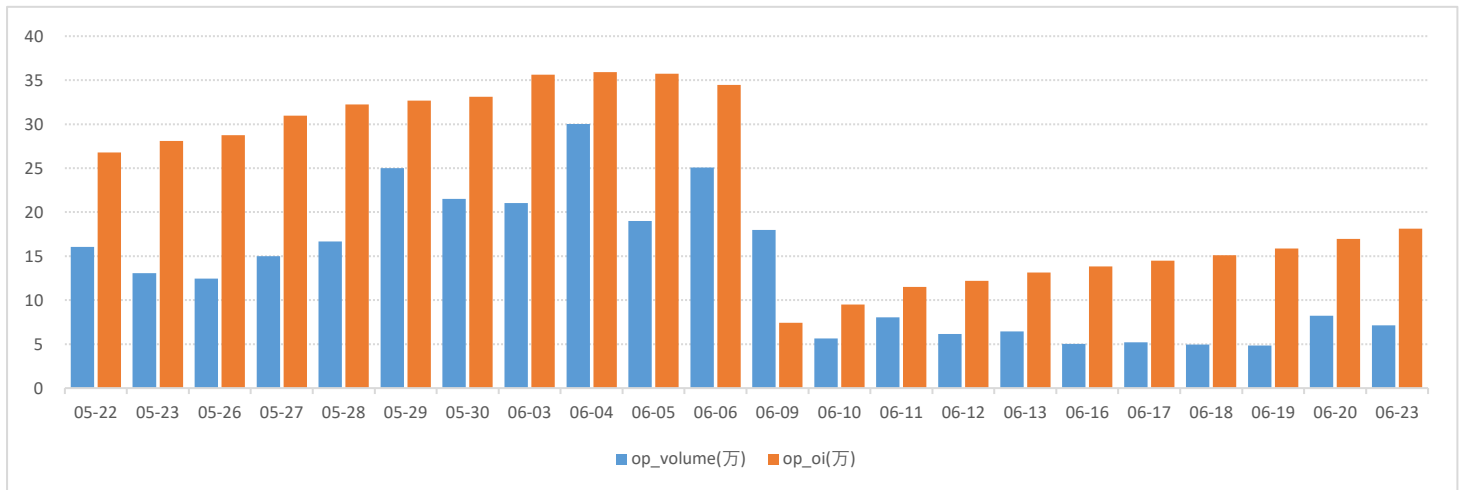
碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势



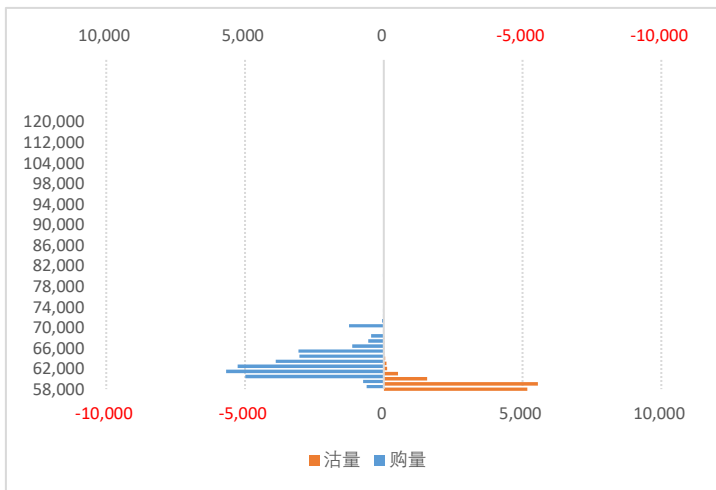
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



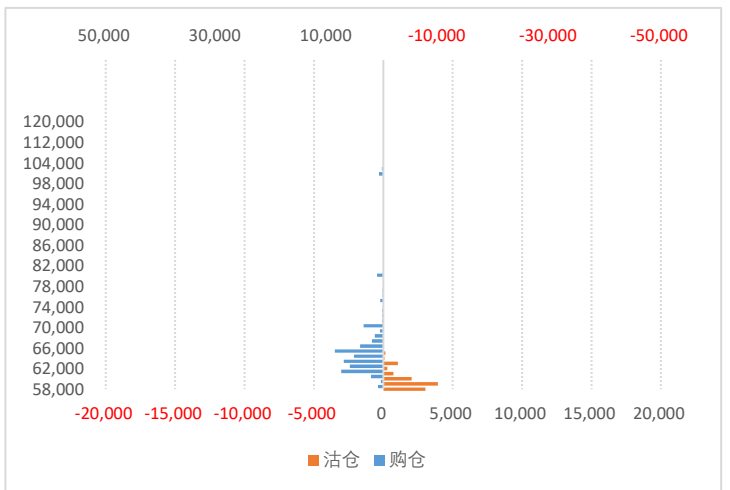
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

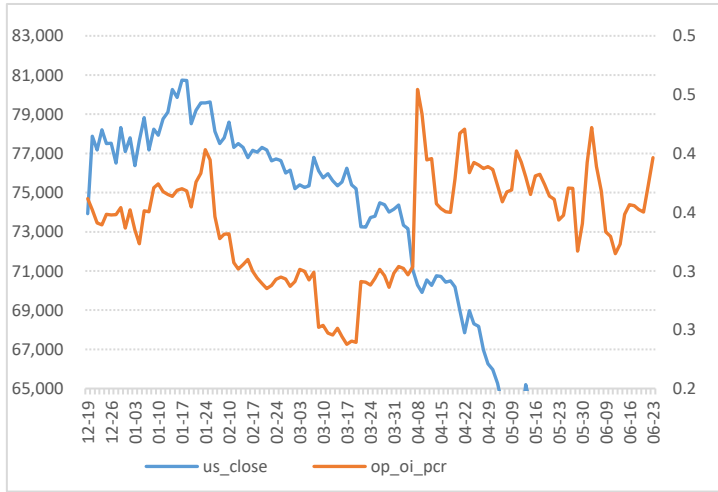


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月合约持仓量分布

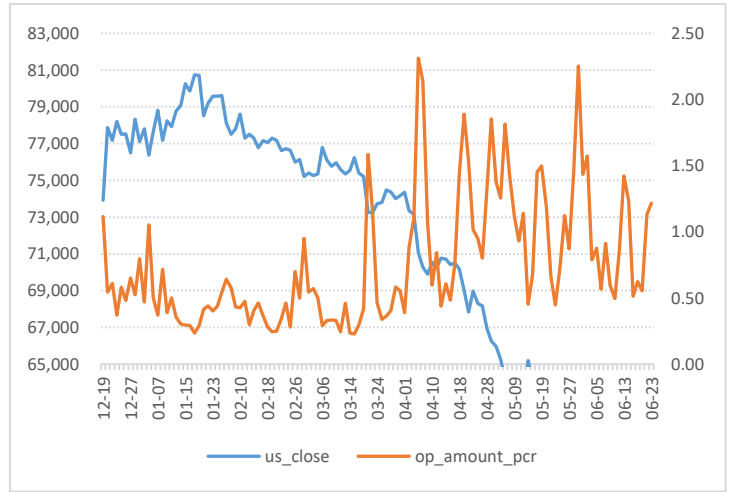


碳酸锂期权持仓量-PCR

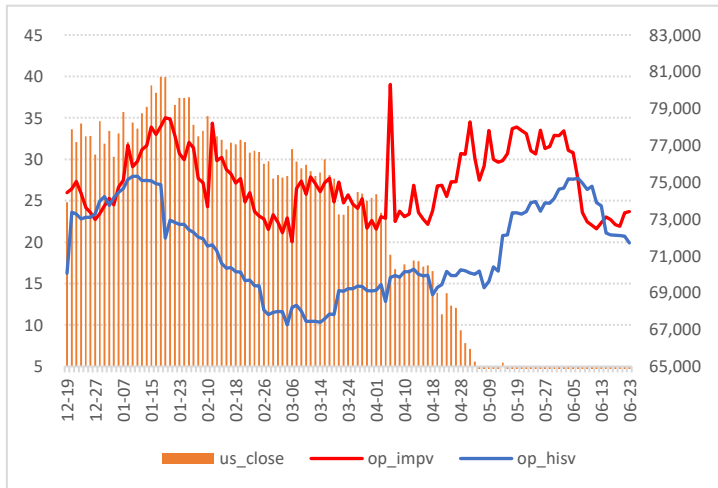


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交额-PCR

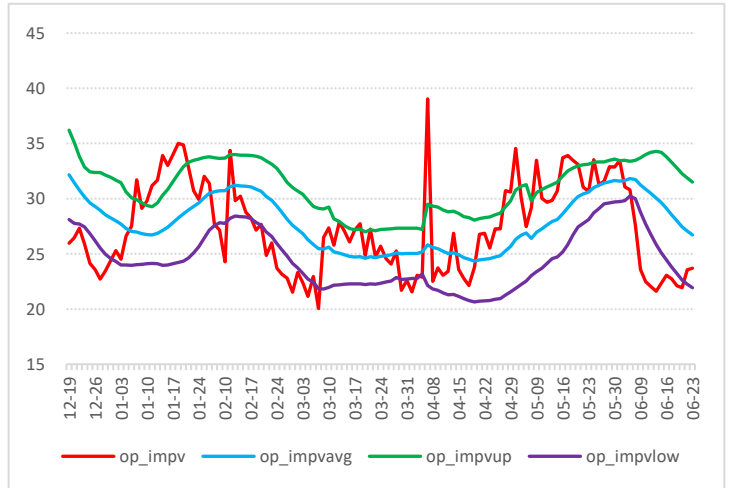


碳酸锂期权隐含波动率

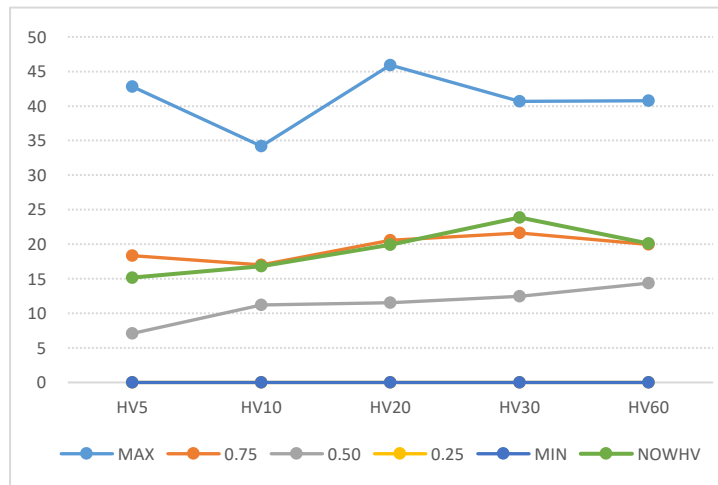


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

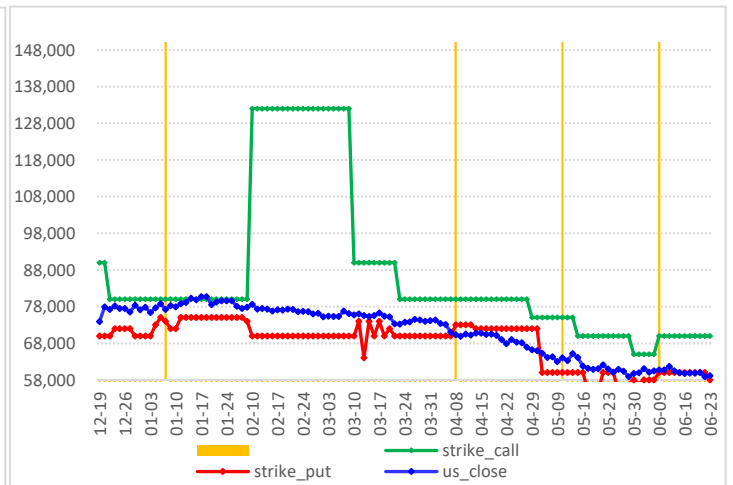


历史波动率锥



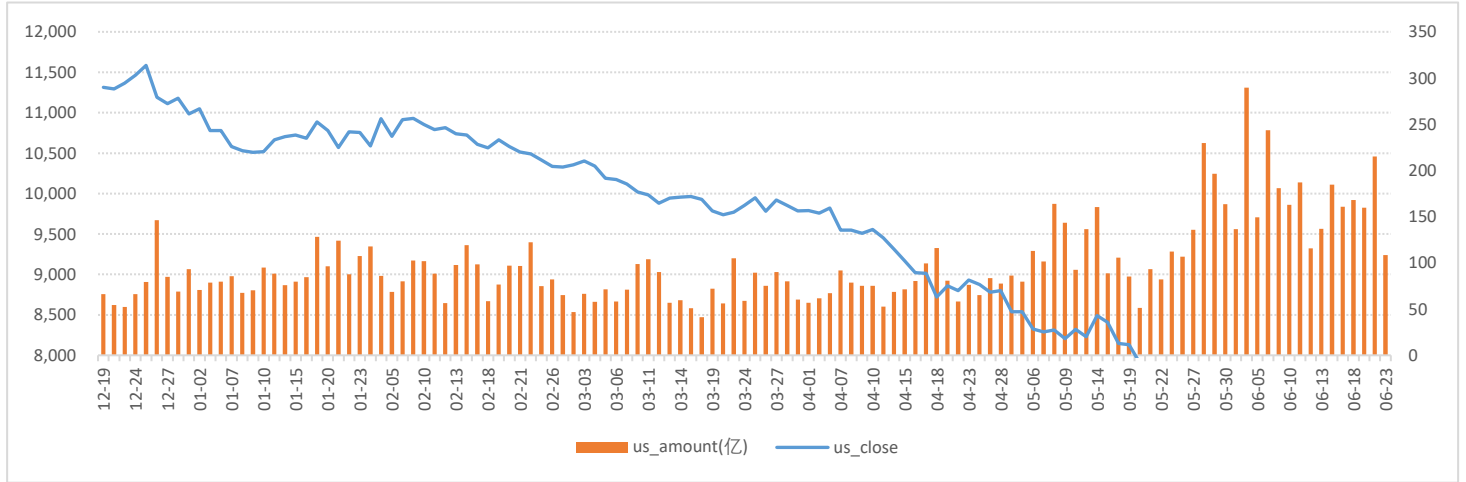
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



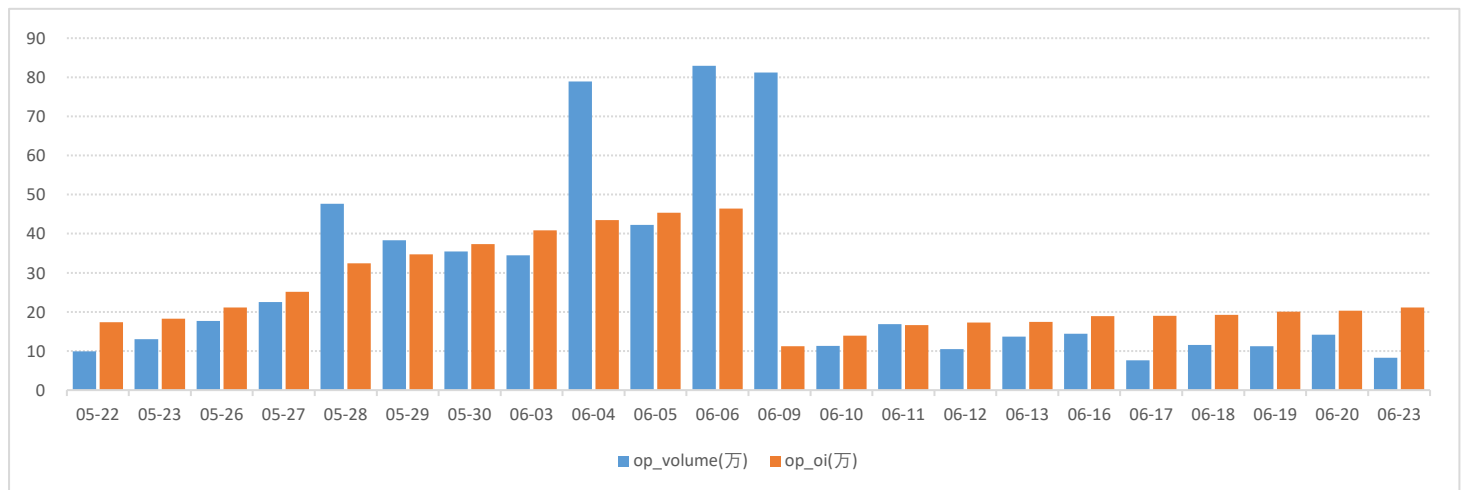
工业硅期权图表

工业硅价格走势图



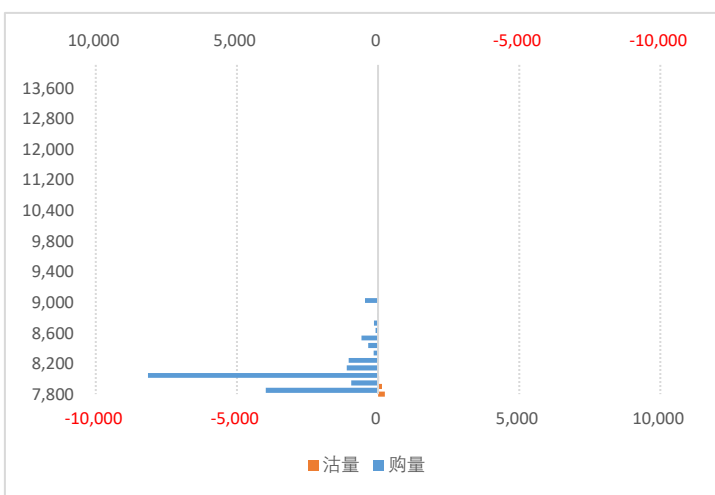
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



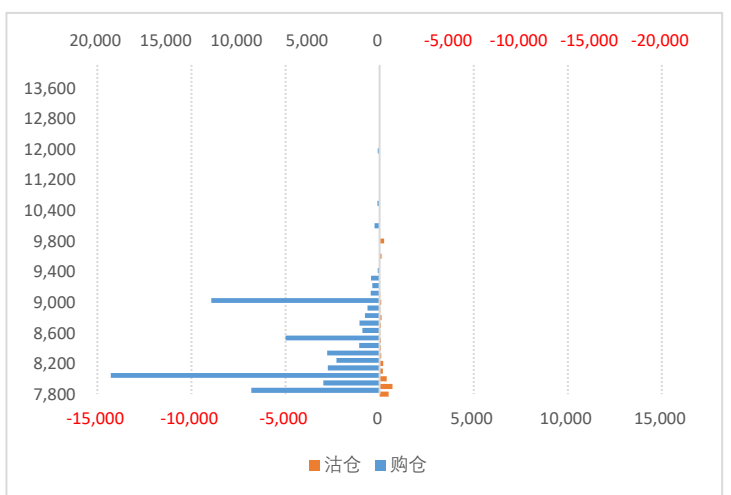
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月份合约成交量分布

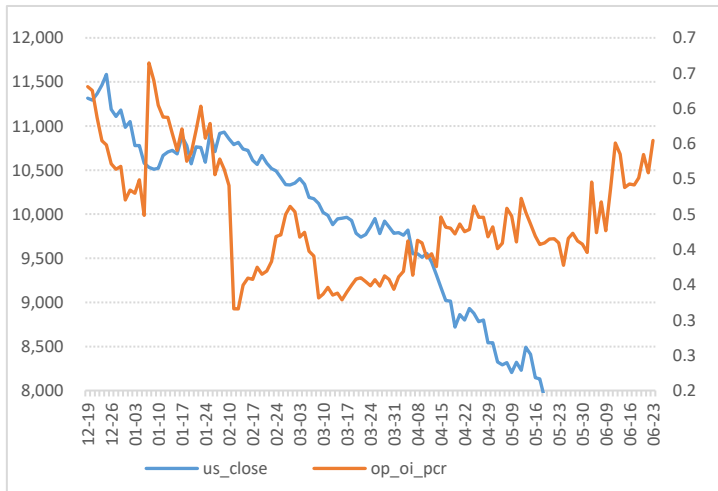


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2508月合约持仓量分布

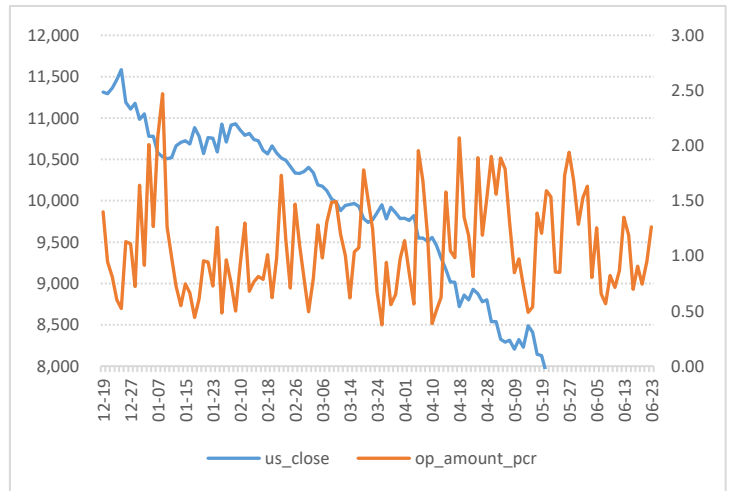


工业硅期权持仓量-PCR

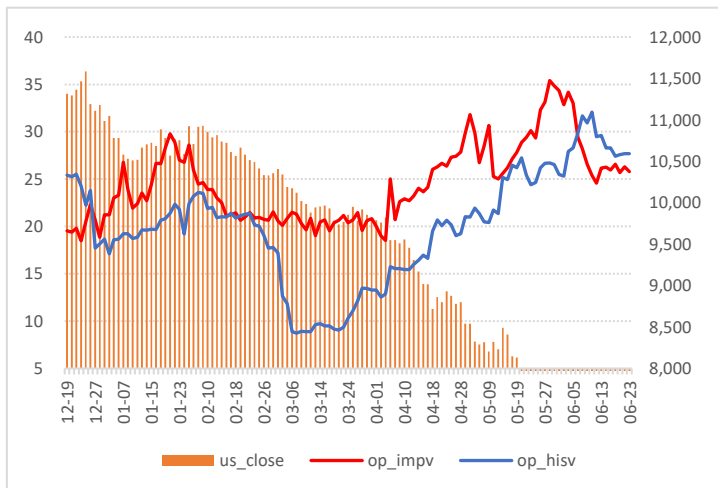


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交额-PCR

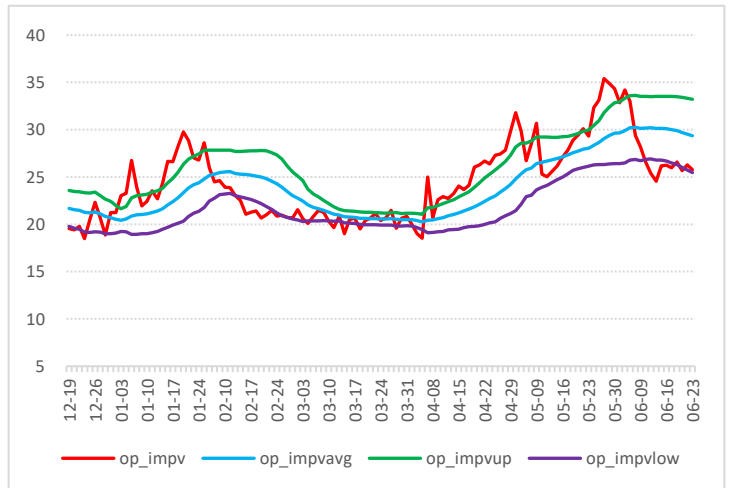


工业硅期权隐含波动率

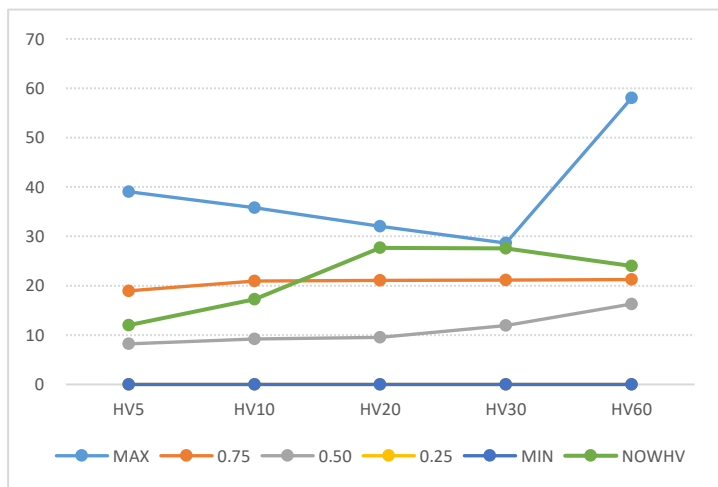


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

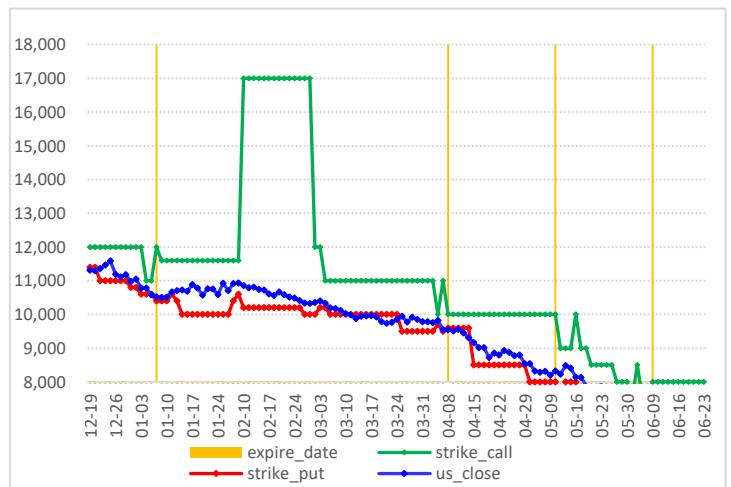


工业硅历史波动率锥



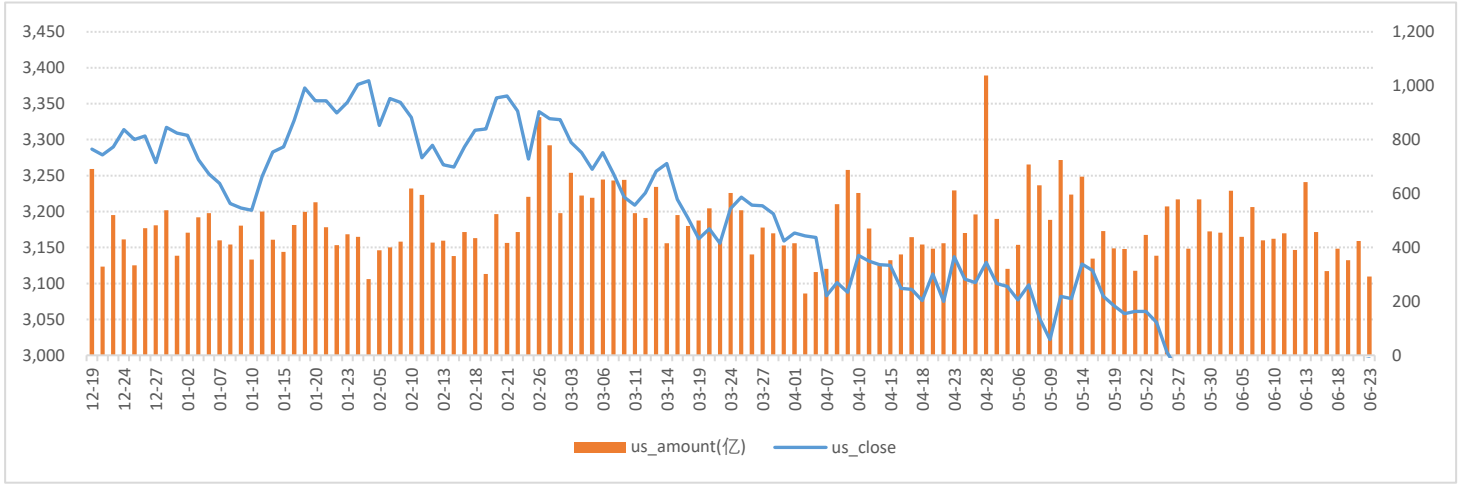
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅压力点和支撑点



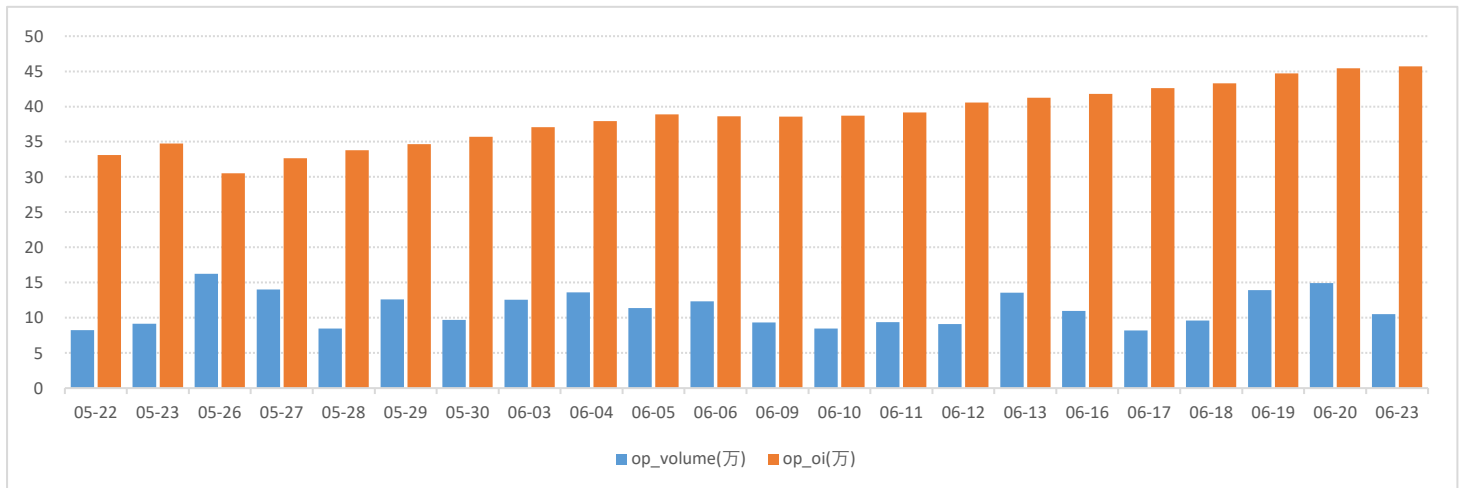
螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



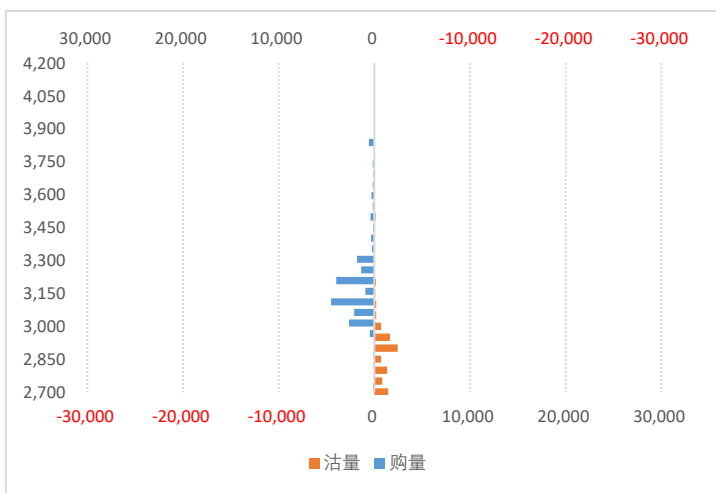
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）

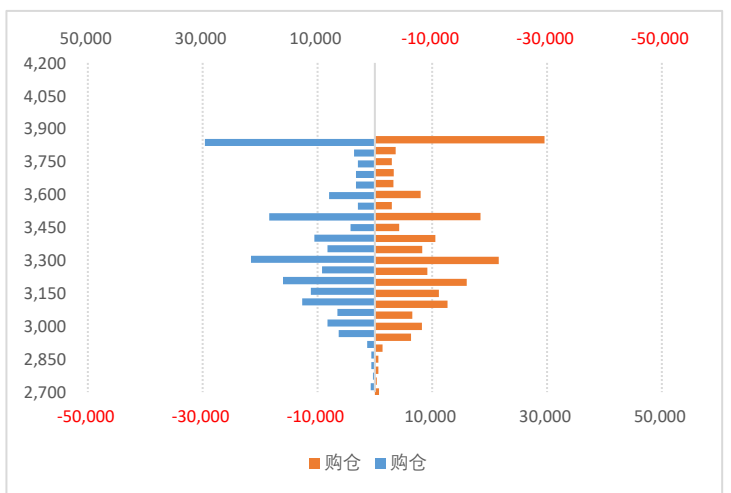


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2510月份合约成交量分布

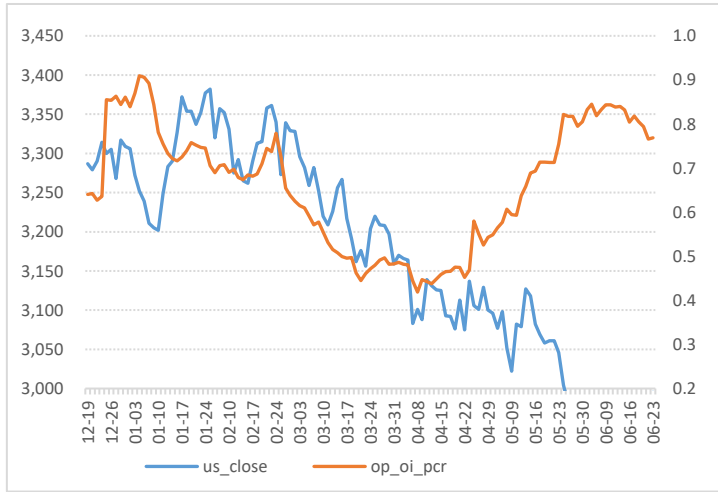


2510月份合约持仓量分布



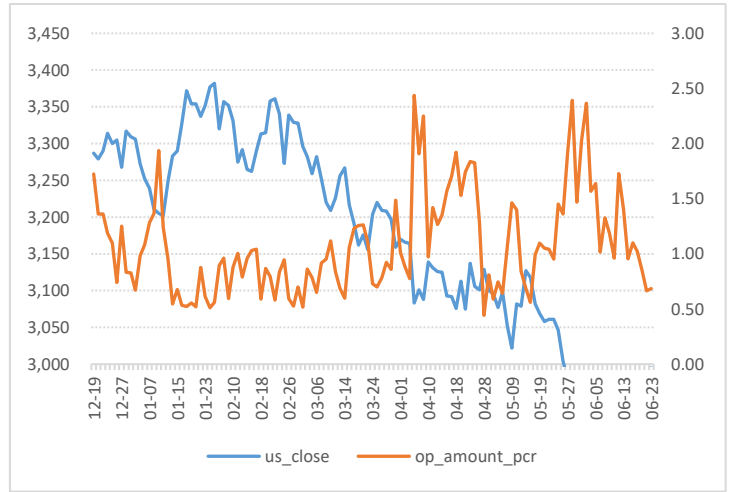
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权持仓量-PCR

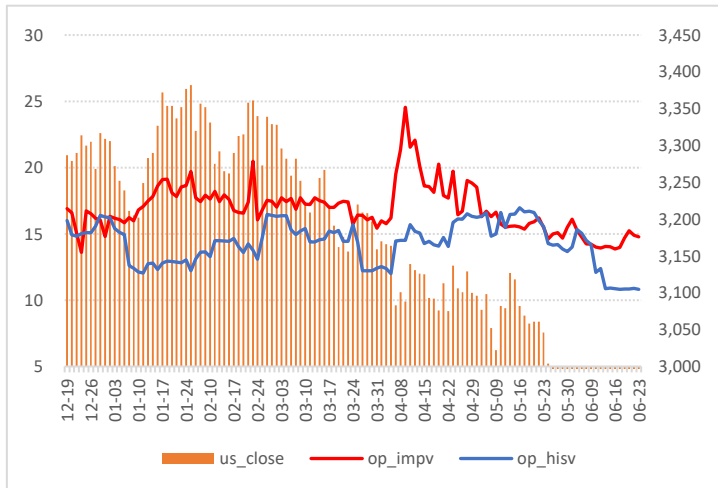


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交额-PCR

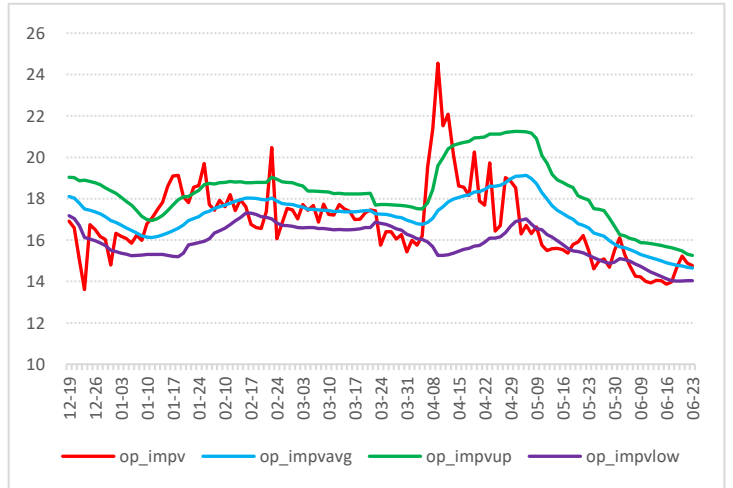


螺纹钢期权隐含波动率

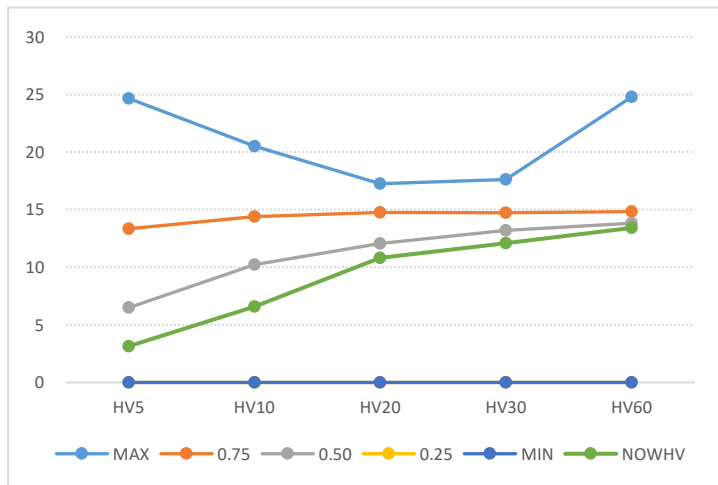


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

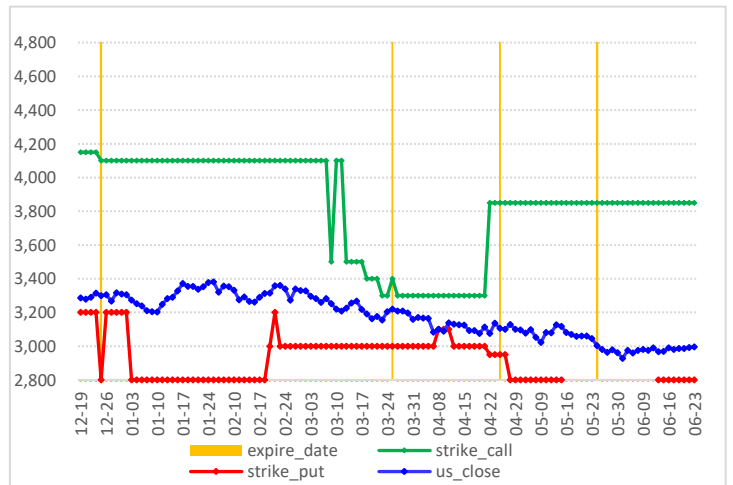


螺纹钢历史波动率锥



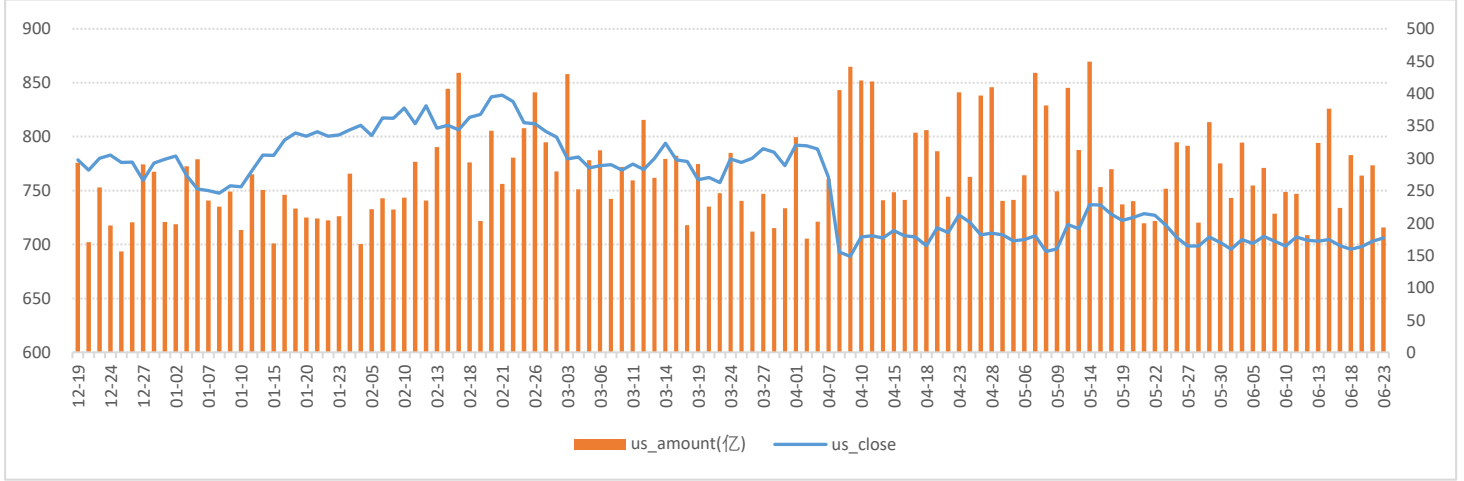
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢压力点和支撑点



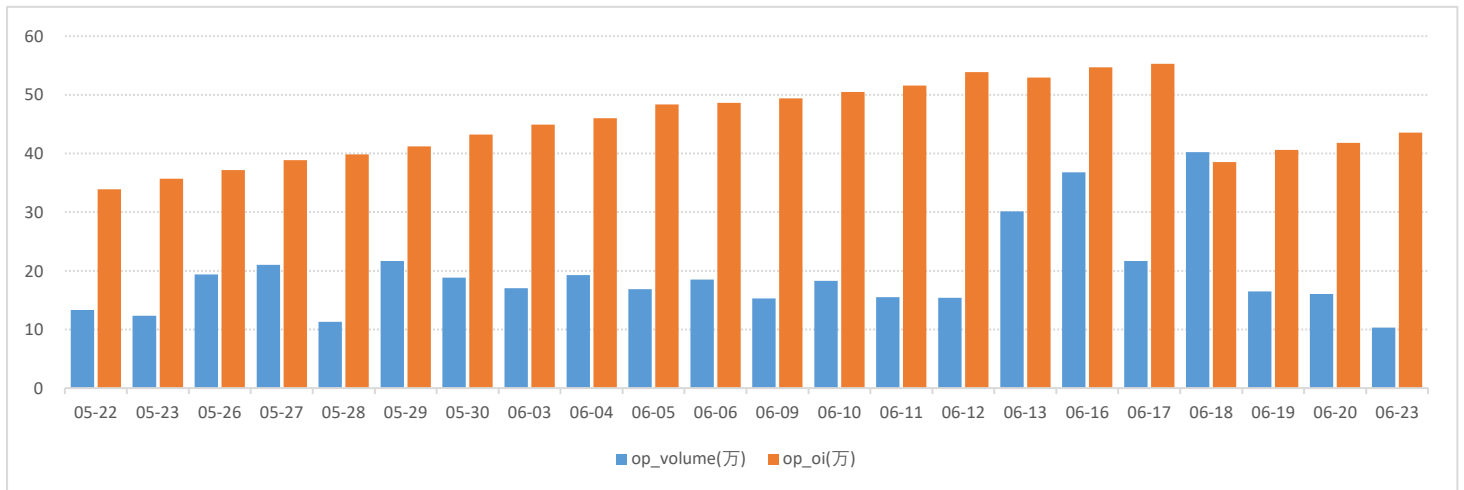
铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



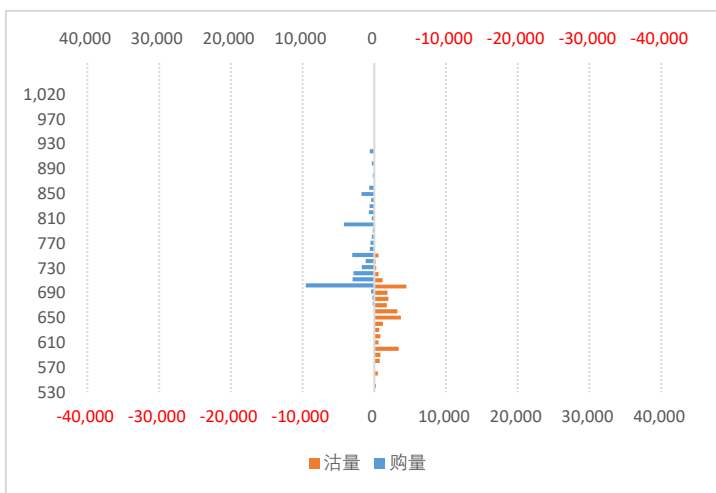
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



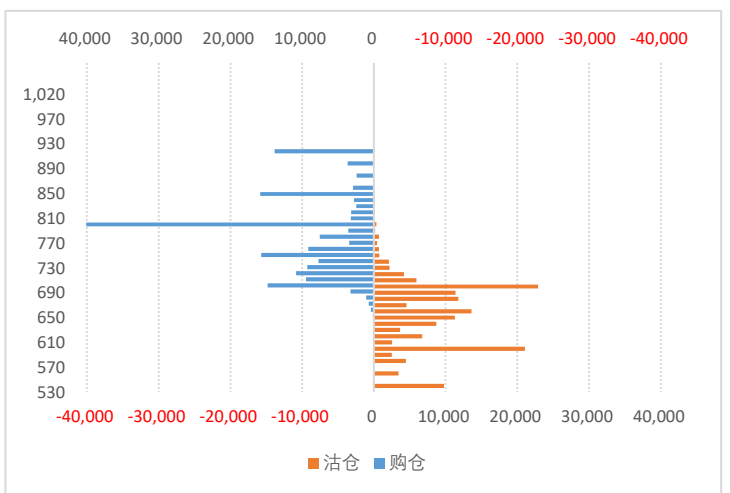
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约成交量分布

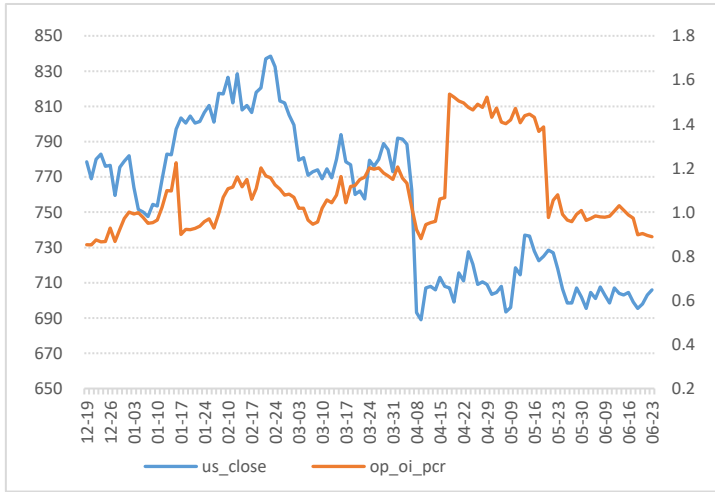


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约持仓量分布

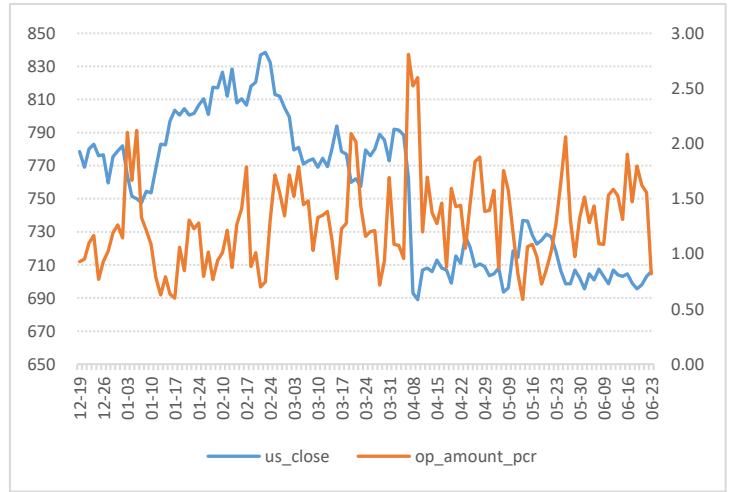


铁矿石期权持仓量-PCR

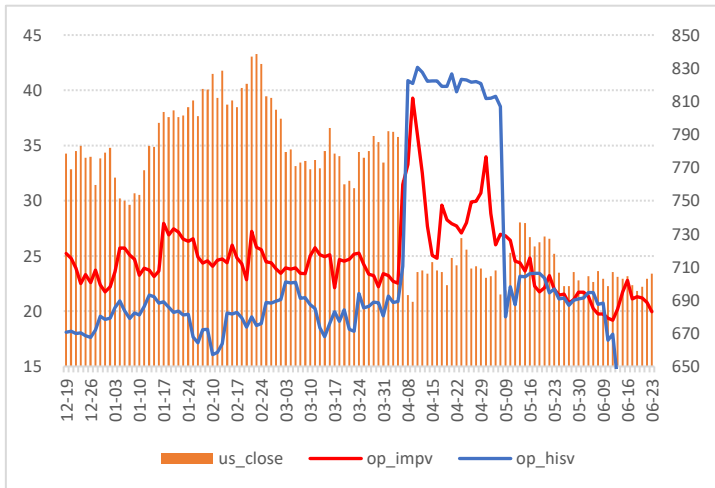


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交额-PCR

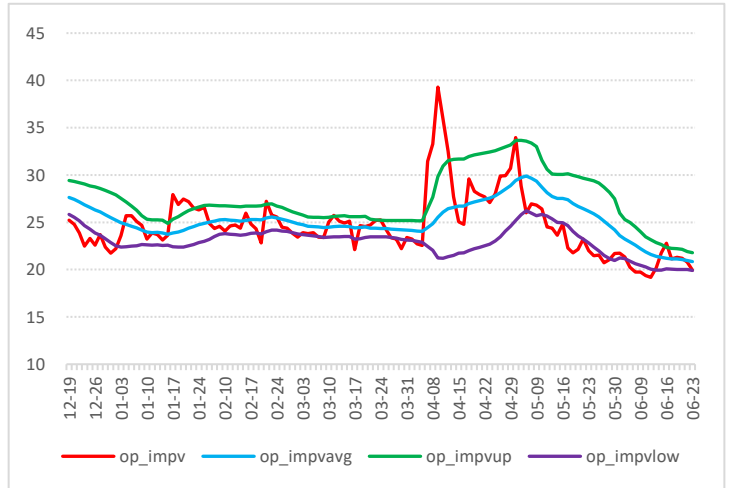


铁矿石期权隐含波动率

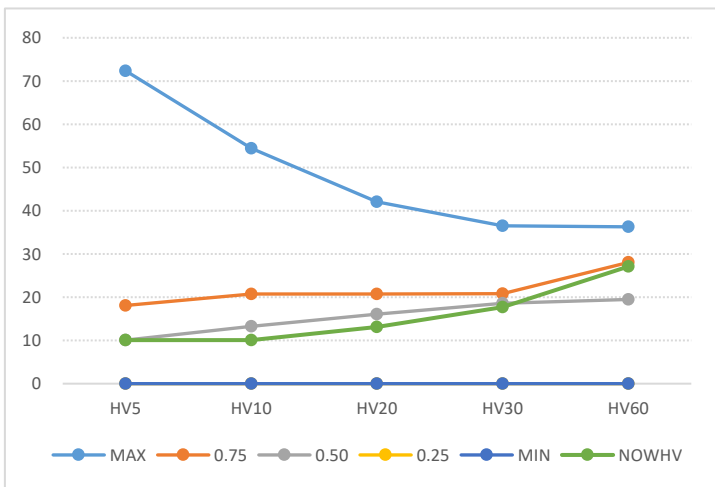


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

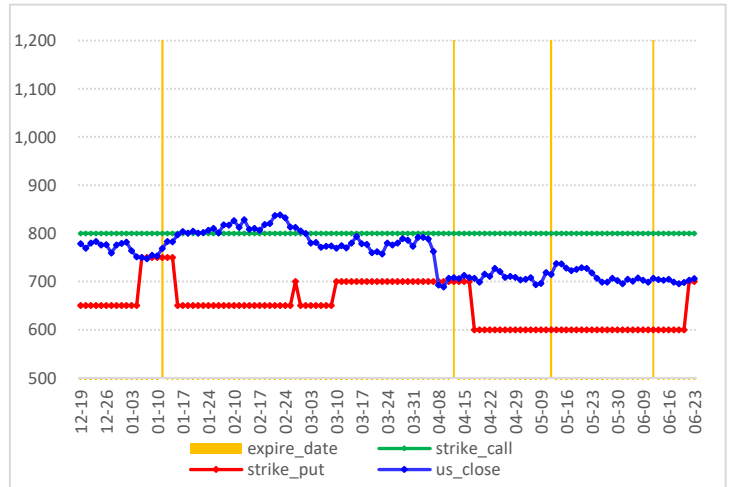


历史波动率锥



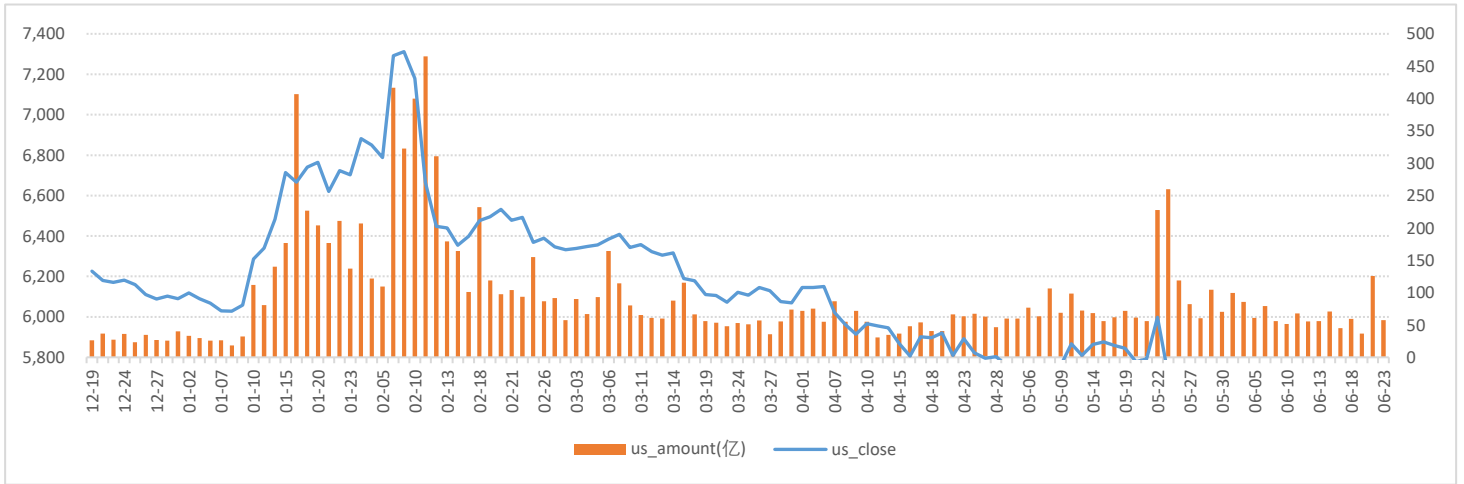
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



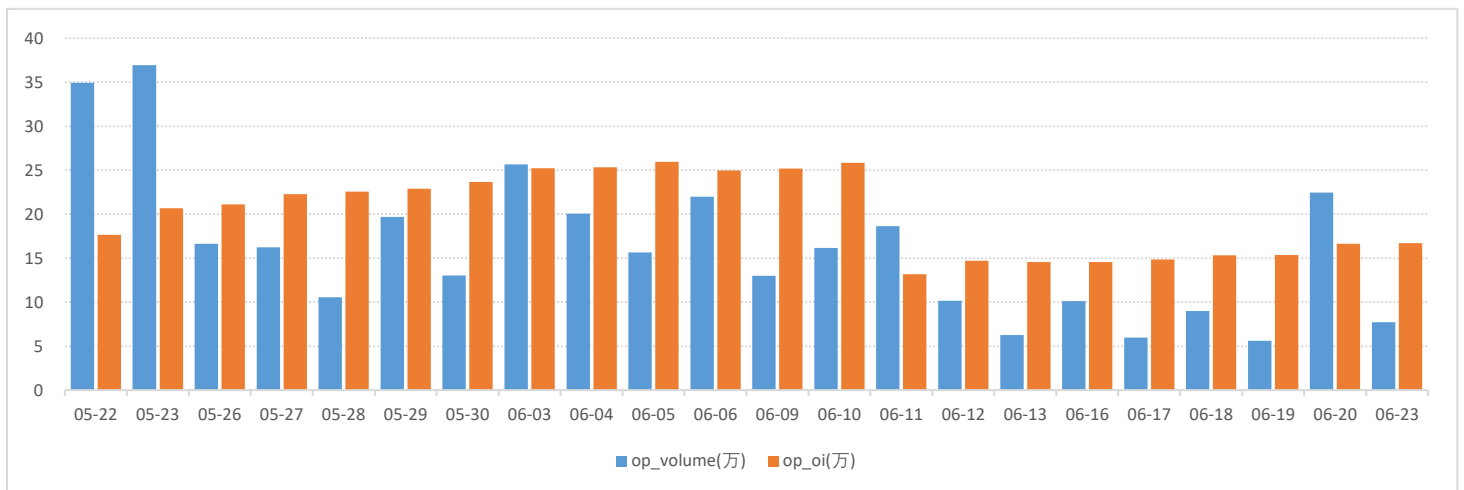
锰硅期权图表

锰硅价格走势图



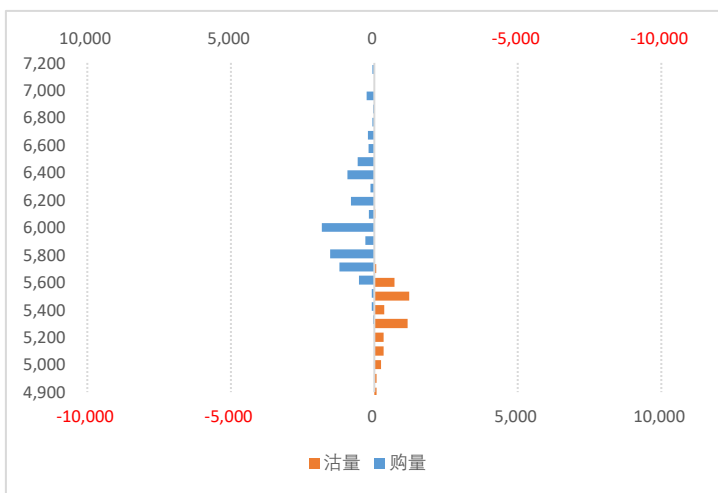
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）



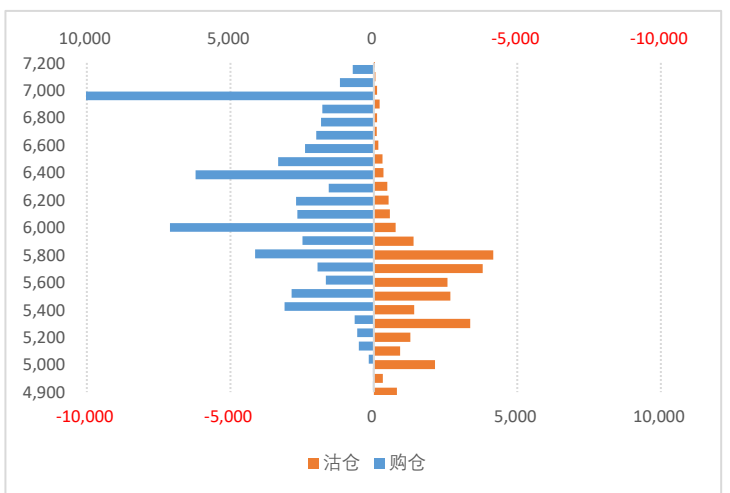
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅2509月份合约成交量分布

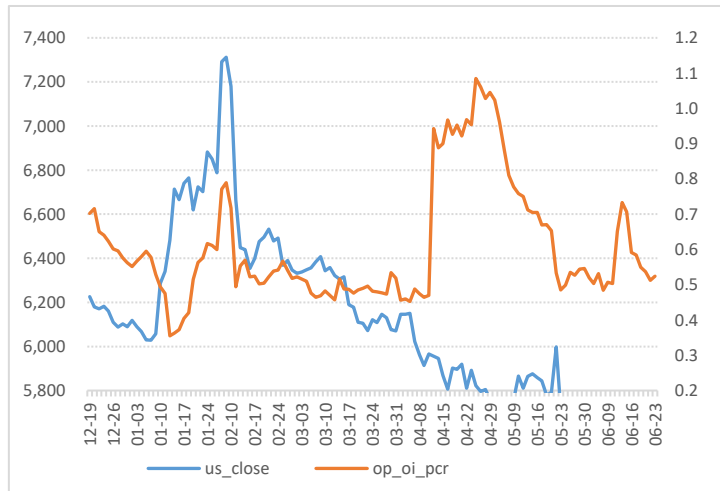


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约持仓量分布

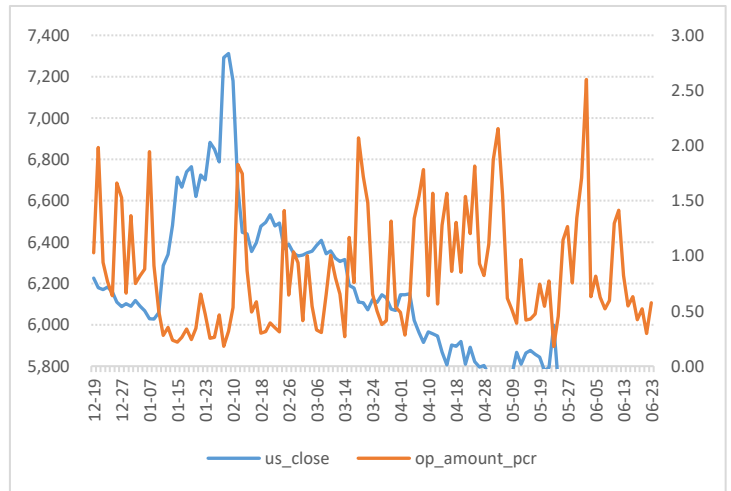


锰硅期权持仓量-PCR

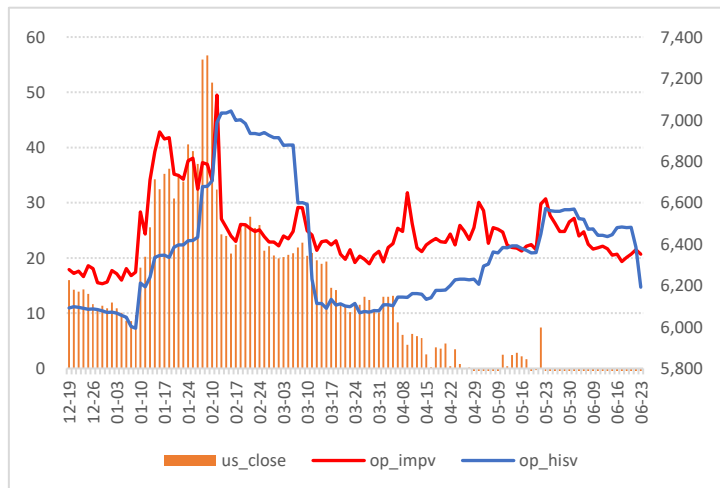


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交额-PCR

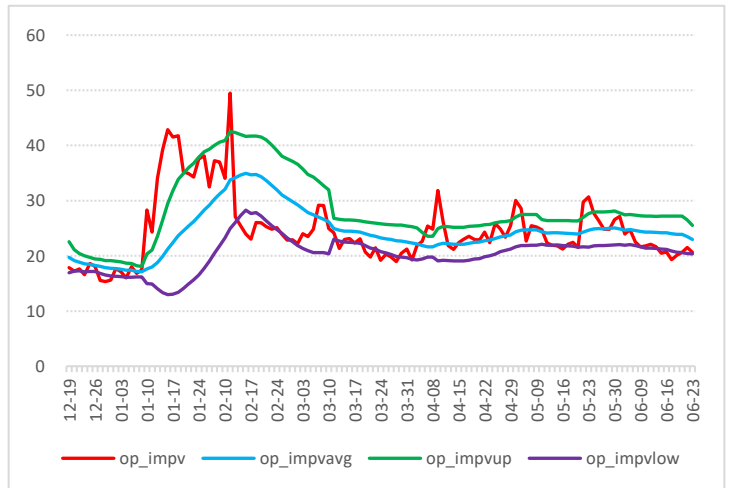


锰硅期权隐含波动率

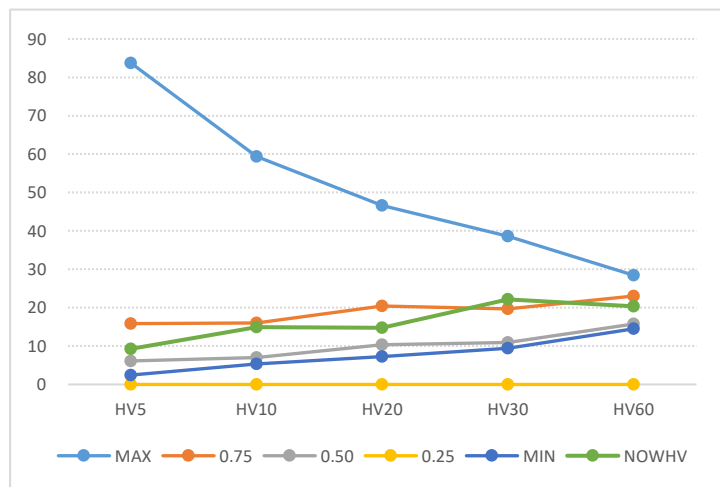


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

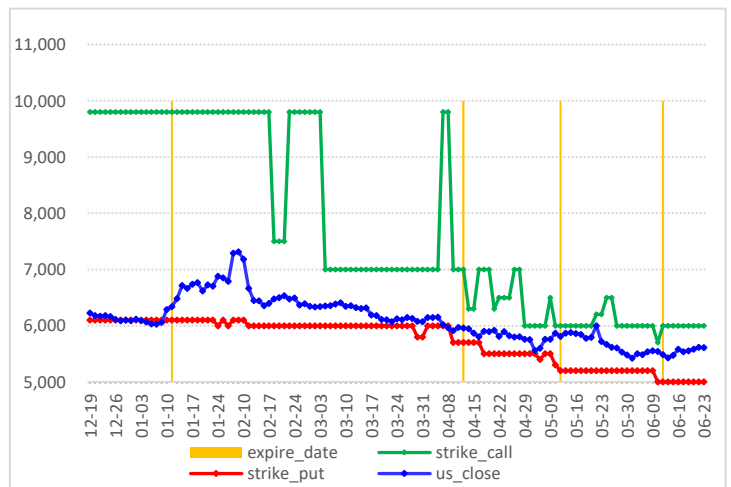


锰硅历史波动率锥



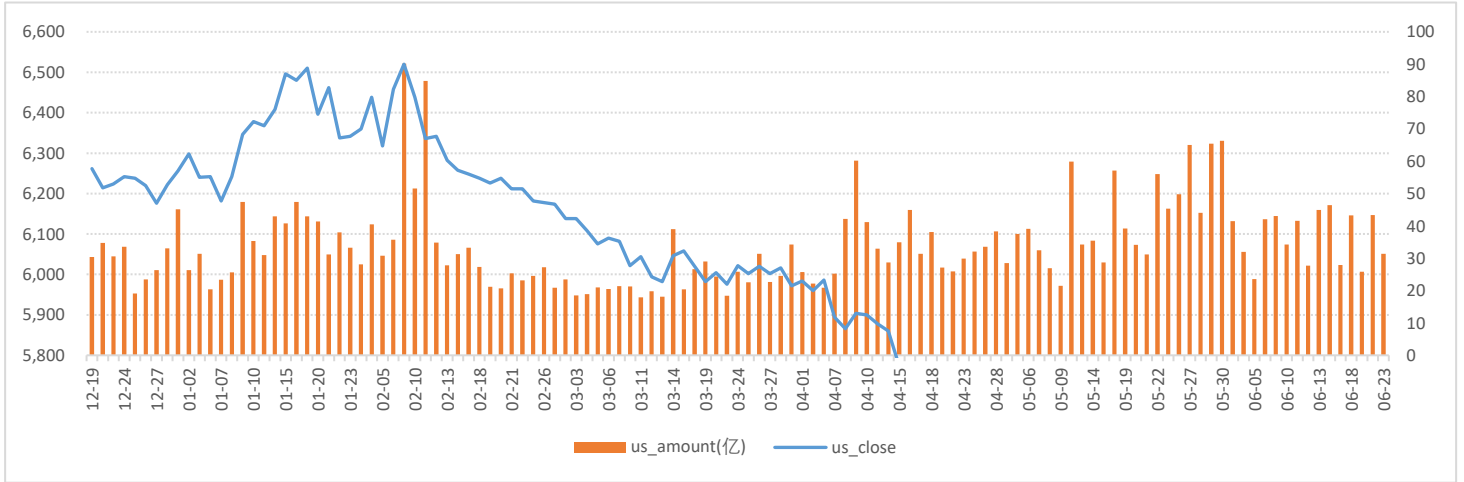
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅压力点和支撑点



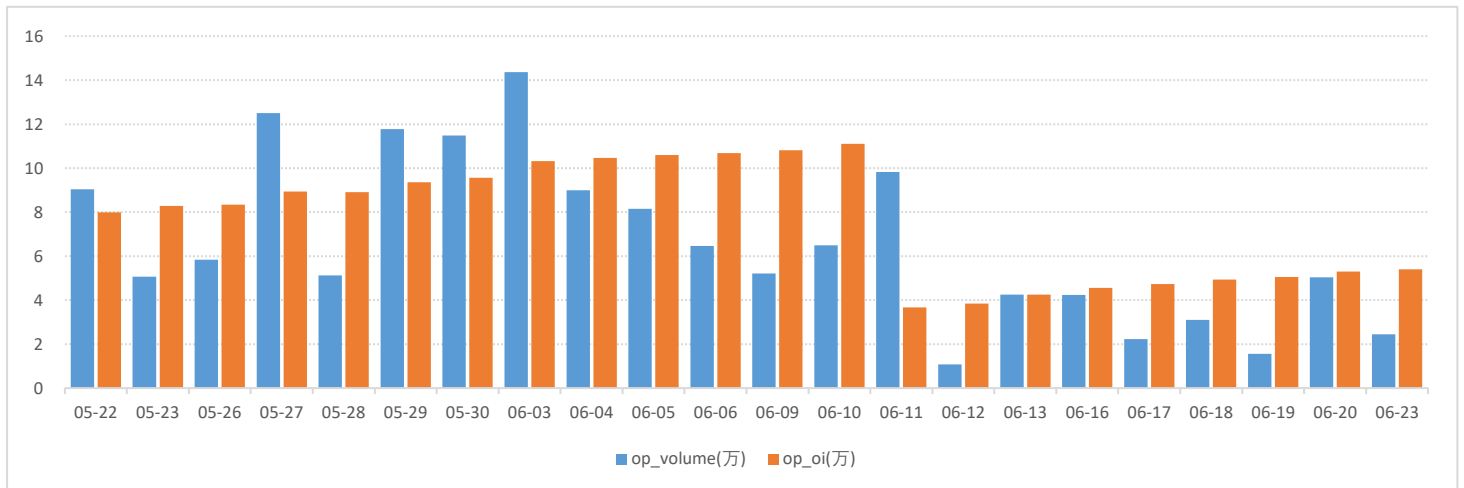
硅铁期权图表

硅铁价格走势图



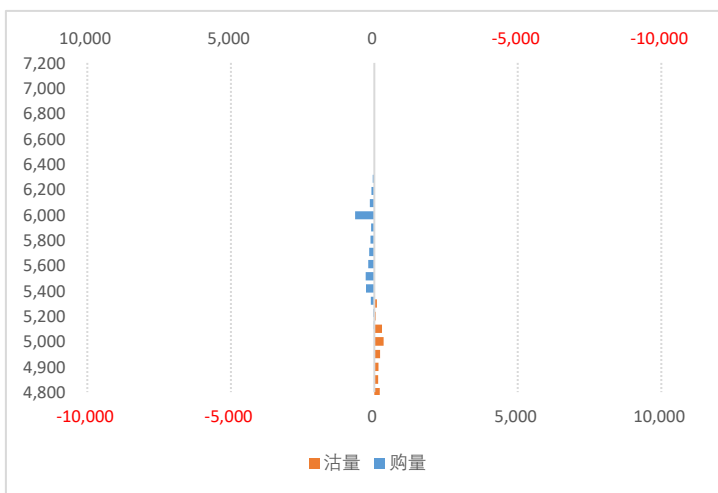
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）

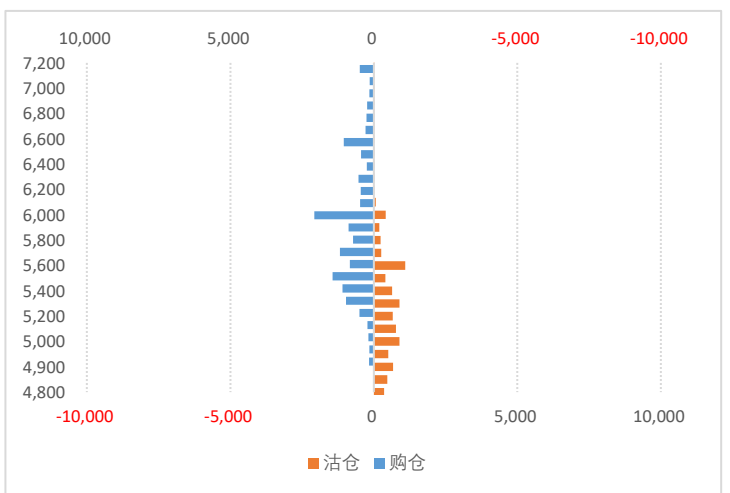


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约成交量分布

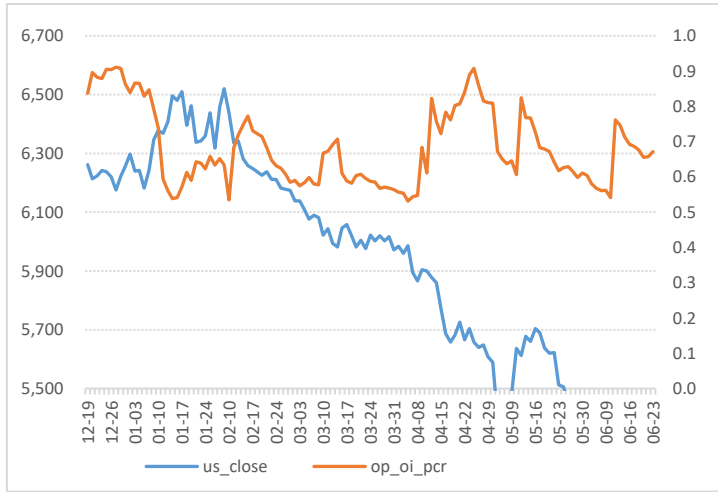


2509月份合约持仓量分布



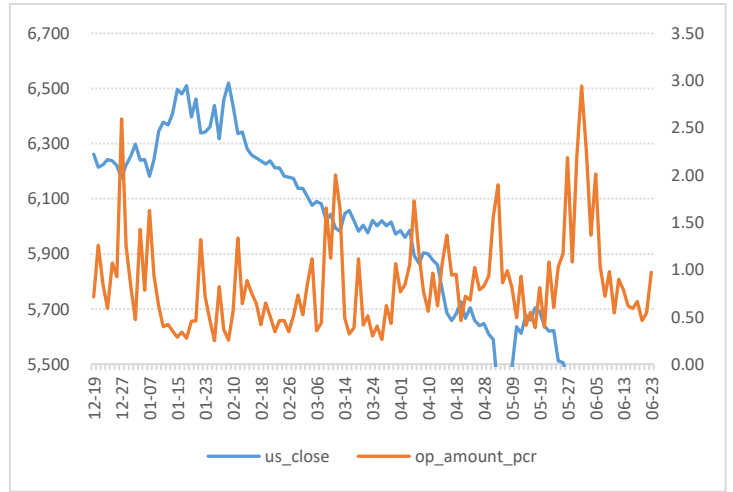
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权持仓量-PCR

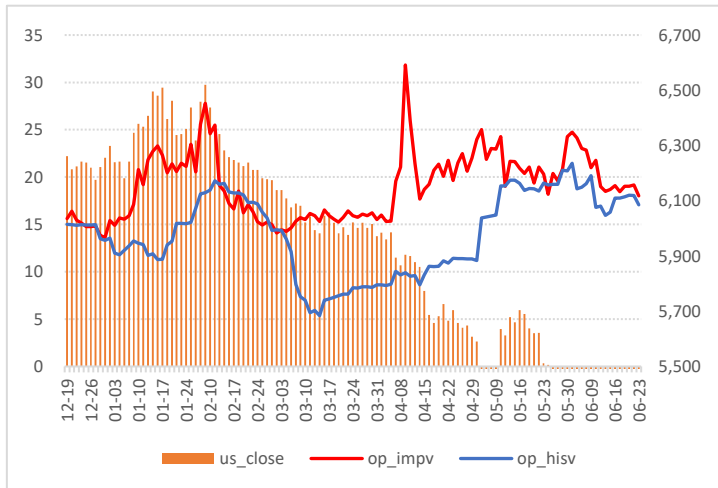


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交额-PCR

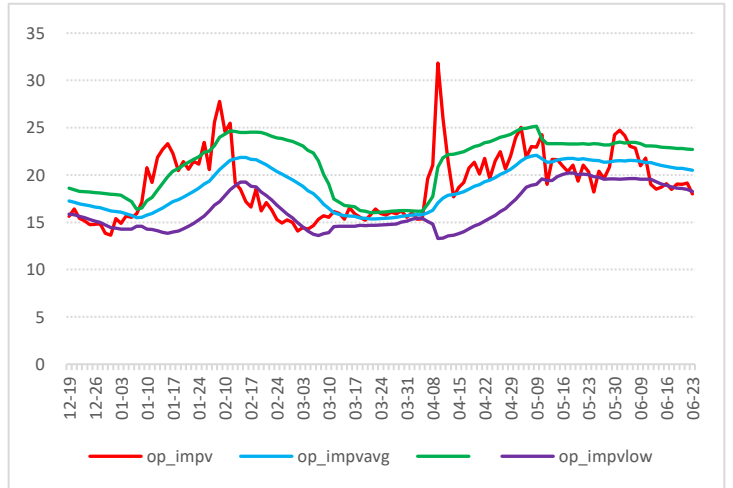


硅铁期权隐含波动率

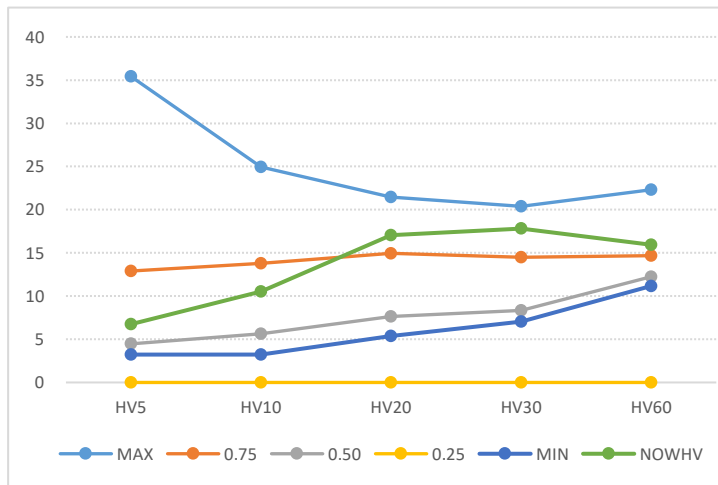


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

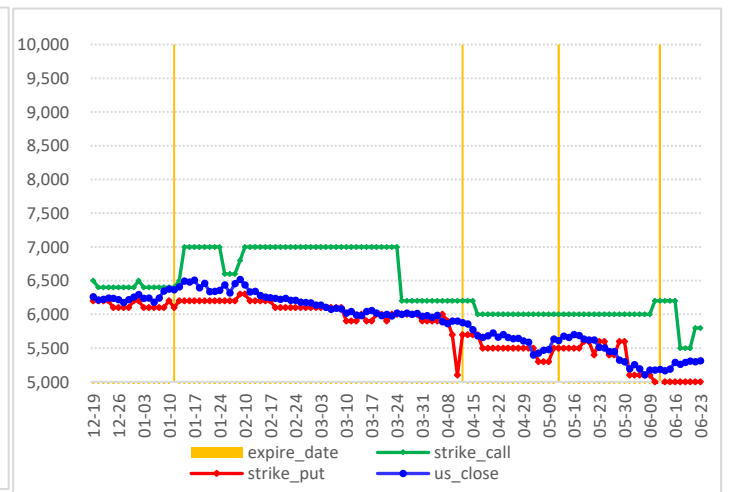


硅铁期权历史波动率锥



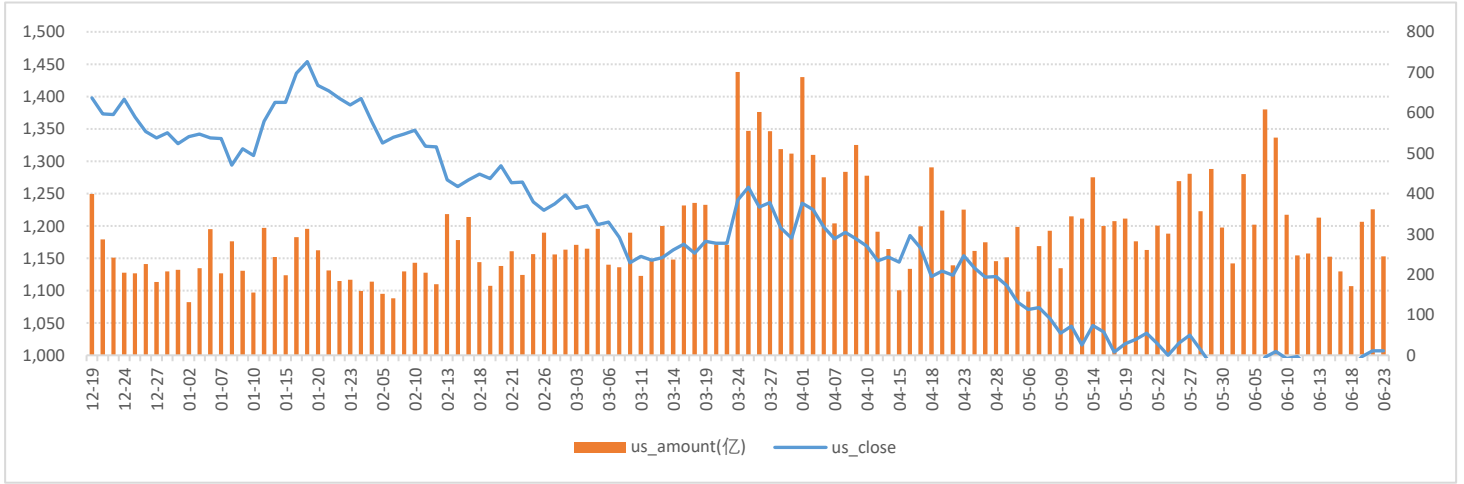
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权压力点和支撑点



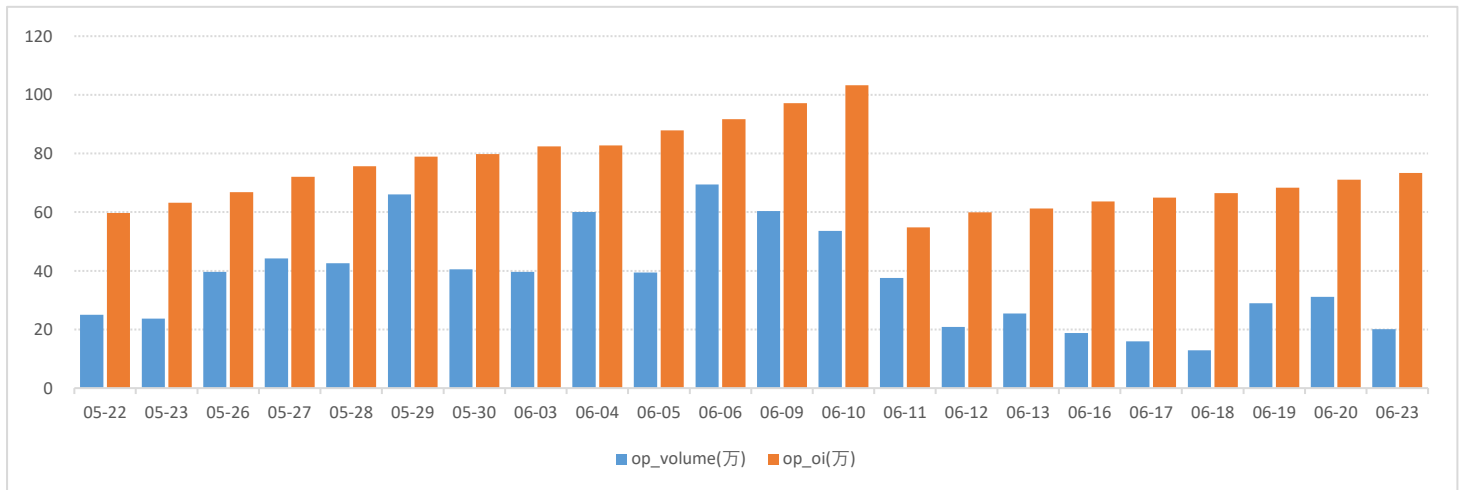
玻璃期权图表

玻璃价格走势图



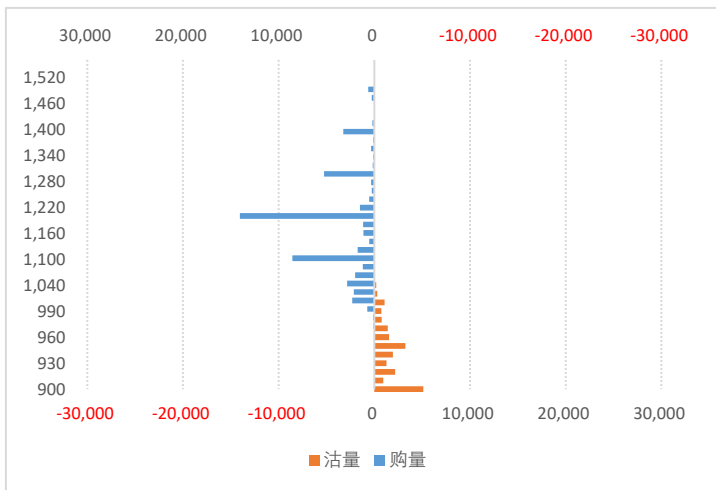
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



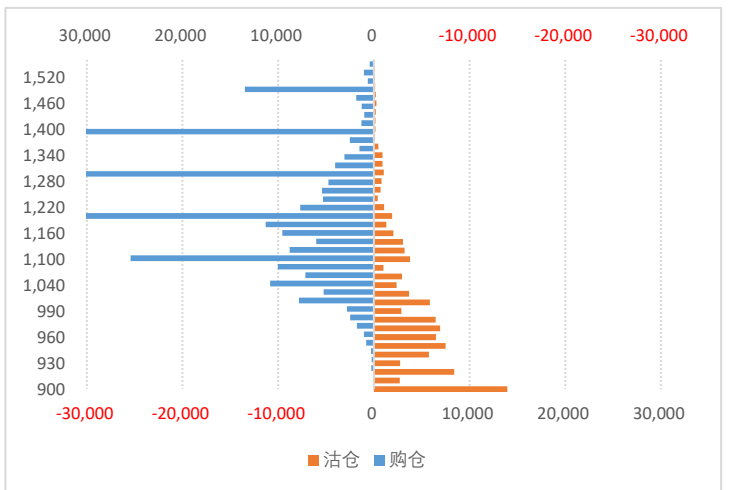
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约成交量分布

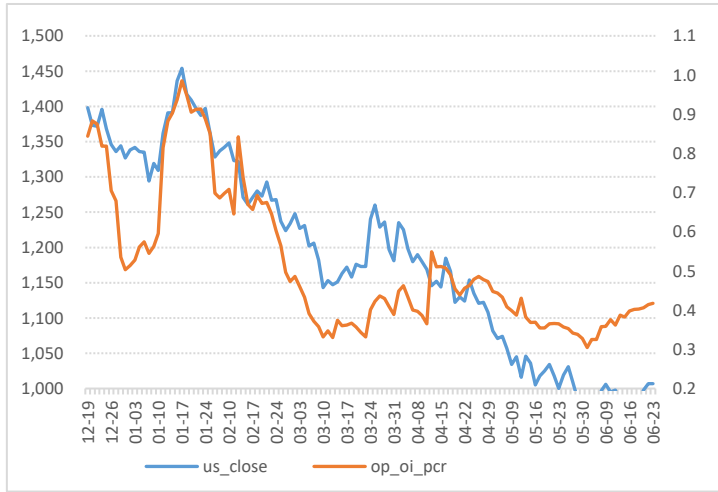


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2509月份合约持仓量分布

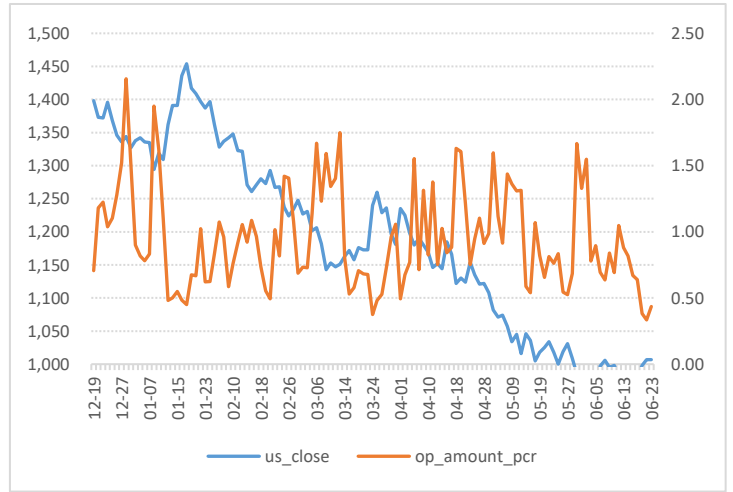


玻璃期权持仓量-PCR

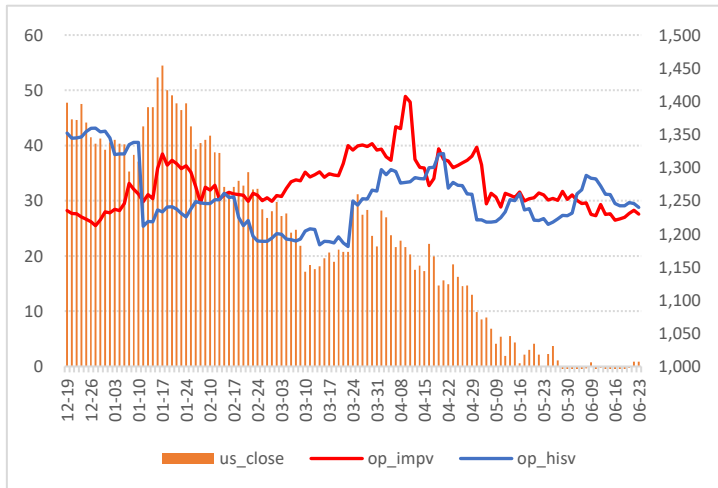


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交额-PCR

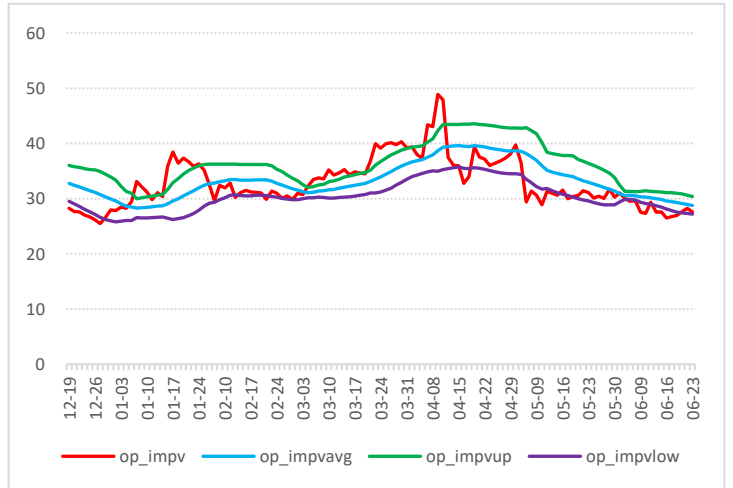


玻璃期权隐含波动率

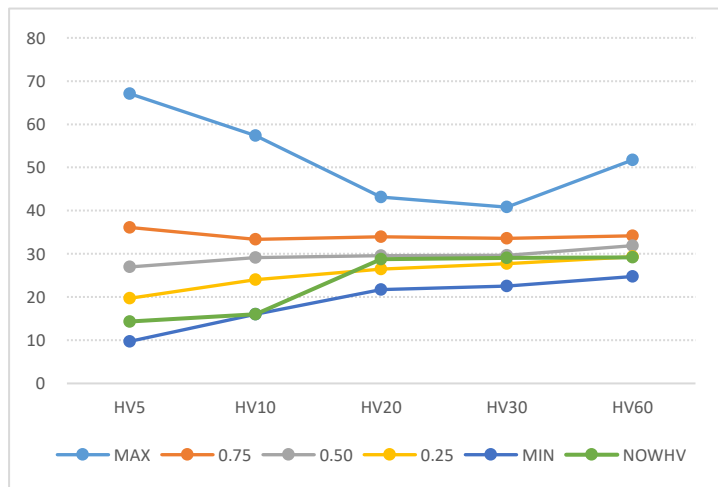


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

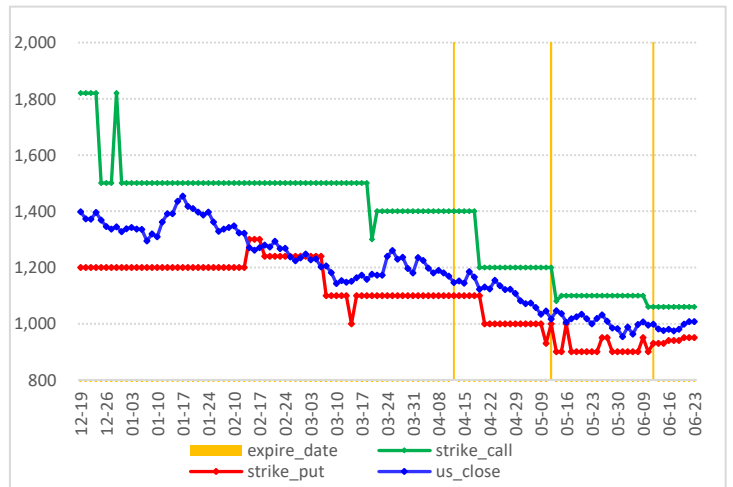


玻璃期权历史波动率锥



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。报告的撰写并未顾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