

宏观金融与航运团队

作者：史伟澈
从业资格证号：F03149448
投资咨询证号：Z0023072
联系方式：--

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2026年05月18日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【行情复盘】

国内商品期市收盘涨跌参半，能源品涨幅居前，低硫燃料油涨6.82%；化工品多数上涨，丁二烯橡胶涨4.48%；航运期货全部上涨，集运指数(欧线)涨4.17%；油脂油料多数上涨，棕榈油涨1.55%；贵金属跌幅居前，沪银跌8.33%；农副产品多数下跌，苹果跌2.90%；基本金属全部下跌，沪锡跌2.58%；黑色系多数下跌，焦炭跌2.50%；新能源材料多数下跌，工业硅跌1.34%；非金属建材涨跌参半，玻璃跌0.76%。

【重要资讯】

1、美国能源部长赖特表示，霍尔木兹海峡“最迟将在今年夏天某个时候”重新开放。赖特表示，美国正继续扩大美国天然气出口，尽管因霍尔木兹海峡关闭导致每天损失100亿立方英尺天然气运输能力，但美国每日仍新增25亿立方英尺天然气出口能力。

2、伊拉克新任石油部长巴西姆·穆罕默德·胡达伊尔表示，该国4月份通过霍尔木兹海峡出口约1000万桶原油，远低于美以伊冲突爆发前的每月约9300万桶。胡达伊尔表示，目前伊拉克计划增加连接伊拉克基尔库克与土耳其杰伊汉港之间的输油管道流量，增加出口量。不过如果战争不结束，伊拉克原油出口无法恢复到战前水平。

3、煤炭行业再度回暖。伊朗战事导致霍尔木兹海峡航运近乎中断，全球约两成液化天然气供应受阻，各国纷纷重新启用煤炭这种污染程度高但供应稳定的能源。韩国4月燃煤发电量增幅超三成。作为亚洲主要煤炭供应地，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货价格自冲突爆发以来上涨12%。

【策略建议】

当前商品期权市场呈现高波动品种成交活跃、隐含波动率分化特征，建议采用方向性策略把握强势品种机会。

有色&贵金属：地缘风险带来通胀预期压制金属价格，但贵金属&有色金属长期上涨趋势不变。短期地缘风险影响减弱，叠加资金布局，下方空间有限。目前波动率处于低位，可逢低布局牛差策略，或关注新一轮行情的看涨期权做多机会。

农产品：农产品走势分化，且趋势性较强，价格和波动率双双处于低位的品种，短期看有反弹升波趋势，空头策略谨慎；前期处于高位的品种，需注意风险。可使用牛市价差、熊市价差策略。前期油类目前有降波趋势，生猪仍需观察能否筑底。

能源化工：能化品整体波动率已回落至中位数附近，地缘风险带来的情绪溢价逐渐回落，前期备兑策略可逐步止盈，继续关注局势发展，待波动率进一步企稳后，可布局反内卷政策相关品种的阶段性反弹升波机会，如PVC、塑料、聚乙烯、玻璃等。

黑色：黑色整体基本面偏弱，建议关注逢高卖出备兑或买沽套保策略。可关注会议反内卷政策、环保政策相关品种的阶段性反弹升波的买购机会，如煤炭、铁矿石等。

综合评估

目前商品市场波动率表现较为平稳，海外地缘风险带来的情绪反馈

正在减弱，但目前来看，假期海外扰动的概率较大，有色、贵金属、股指等品种受外盘影响大，可用买沽策略给持仓做短期保护；原油系、化工系这类短期情绪波动较大的品种上谨慎裸卖权，可做买入看涨期权保护价格上涨风险。

【风险提示】

合约选择：优先选择主力合约，规避临近到期合约的时间价值快速损耗风险。

波动率管理：若隐含波动率处于历史低位（分位数<30%），可优先买入期权；若隐含波动率偏高（分位数>70%），可考虑卖出期权或价差组合。

政策与宏观风险：中美贸易协定签署进度、美联储货币政策调整可能引发商品市场情绪逆转，需密切关注相关资讯对趋势的影响。

期权流动性风险：部分小品种期权成交清淡，买卖价差较大，建议优先交易主流标的。

一、各交易所期权汇总.....	2
二、饲料养殖.....	3
三、油脂油料.....	4
四、软商品.....	4
五、化工.....	5
六、钢铁建材.....	6
七、有色新能源.....	7
八、贵金属.....	8

一、各交易所期权汇总

表1：大连商品交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
豆粕期权	389379	37963	588565	20542	13091	-391	0.1527	0.0002
玉米期权	125174	-3813	461424	14478	2928	300	0.1260	0.0054
铁矿石期权	190408	13908	288549	11418	9976	2013	0.2022	-0.0129
LPG期权	58399	28352	24827	4457	4935	2240	0.2328	-0.0515
聚丙烯期权	34414	6045	41389	4585	878	16	0.2046	0.0206
塑料期权	24892	9471	31539	4772	377	11	0.1767	-0.0427
PVC期权	337102	-248293	237746	8568	5720	-5209	0.2416	-0.0162
棕榈油期权	222143	-17376	223584	8335	11583	-1455	0.1949	-0.0134
豆一期权	89408	-8986	132920	5787	4681	-496	0.1476	0.0031
豆二期权	80805	-2564	60831	4987	1433	3	0.1317	0.0033
豆油期权	60039	8554	86319	580	4533	634	0.1433	0.0084
乙二醇期权	142234	-9512	95906	8222	4348	-1841	0.2204	-0.0493
苯乙烯期权	820784	188930	185744	26120	23306	521	0.3159	0.0661

资料来源：方正中期研究院

表2：郑州商品交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
白糖期权	156997	-41512	423980	7348	7631	-4430	0.1339	-0.0028
棉花期权	256623	121439	413280	8544	26056	10780	0.1667	-0.0082
PTA期权	231523	90917	151241	16186	12543	6047	0.2683	-0.0377
甲醇期权	220477	89445	244618	31641	10945	3961	0.3105	-0.0445
菜粕期权	108696	27889	232474	13327	3289	676	0.2501	-0.0038
花生期权	14948	1621	53120	2931	778	155	0.1634	-0.0041
菜油期权	13946	-1063	19644	267	849	-141	0.2324	0.0027
PX期权	171396	63392	75411	4952	6509	3095	0.2858	-0.0304
烧碱期权	75871	14654	85823	7375	6164	525	0.3737	0.0117
尿素期权	30585	-2517	92268	6576	1346	-145	0.1860	-0.0029
短纤期权	2789	482	8742	86	87	14	0.2117	-0.0018
硅铁期权	26995	9641	49211	1597	694	201	0.2442	-0.0035
纯碱期权	168546	18263	247045	23076	6365	-72	0.3381	0.0027
苹果期权	9069	1110	30716	1642	1053	187	0.3112	-0.0008
锰硅期权	52146	12661	95063	9238	1165	-107	0.2116	0.0074

资料来源：方正中期研究院

表3：上海期货交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
铜期权	284699	62511	131215	2161	119048	-10429	0.3347	-0.0410
橡胶期权	52015	-27606	62899	182	12535	-14542	0.2312	-0.0058
黄金期权	189180	69614	113552	-1225	148364	56377	0.2490	-0.0274
铝期权	162313	-33620	145795	-5130	10425	-8875	0.2783	-0.0392
锌期权	80327	24362	40102	2898	5672	109	0.3852	0.0074

原油期权	53576	25038	34480	3904	79201	41069	0.4392	-0.0432
白银期权	926389	369169	253589	7079	492401	77975	0.9161	-0.0580
螺纹钢期权	85561	25686	266350	5797	2326	444	0.1656	-0.0006
合成橡胶期权	53153	10639	38160	-77	3090	443	0.2947	-0.0223

资料来源：方正中期研究院

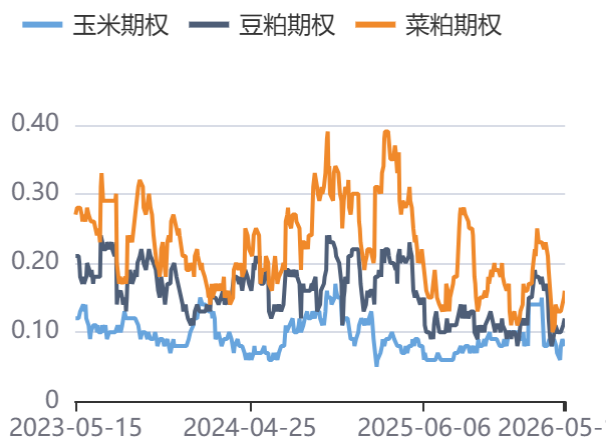
表4：广州期货交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
工业硅期权	63412	11985	105275	9155	3281	242	0.3070	-0.0082
碳酸锂期权	311724	-42725	210850	11801	155813	-49312	0.7315	-0.0153
多晶硅期权	210850							

资料来源：方正中期研究院

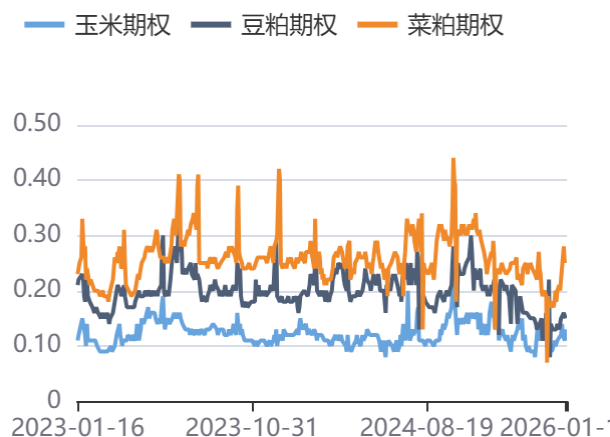
二、饲料养殖

图1：历史波动率(饲料养殖)



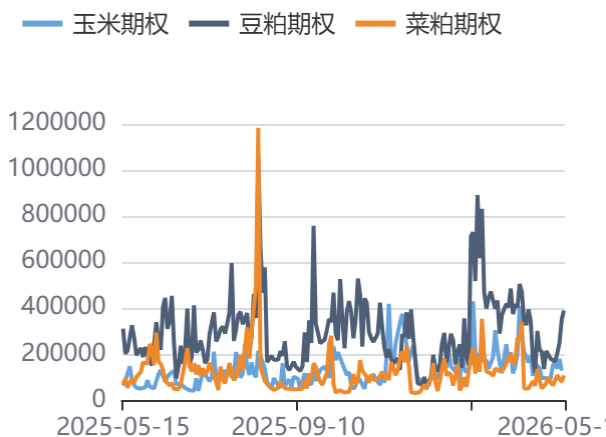
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：隐含波动率(饲料养殖)



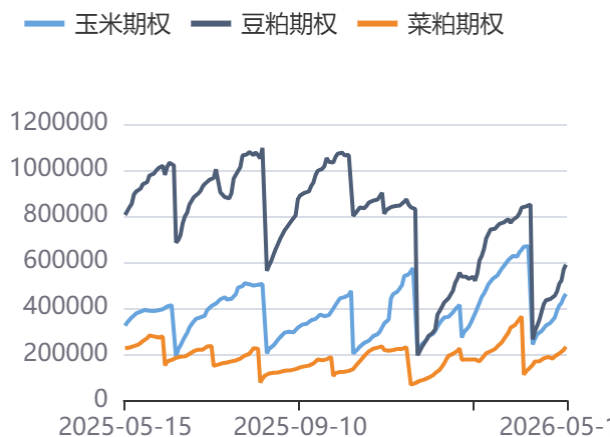
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：期权成交量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

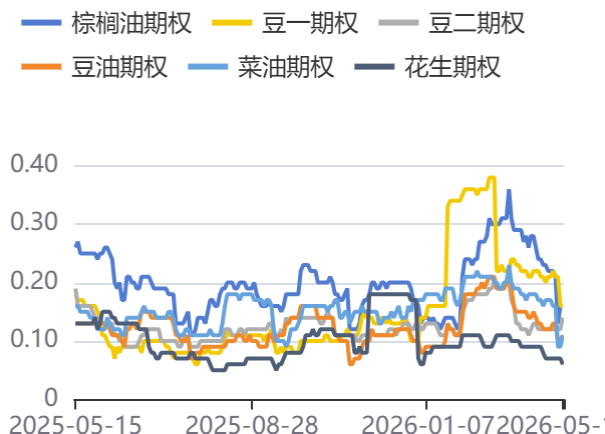
图4：期权持仓量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、油脂油料

图5：历史波动率(油脂油料)



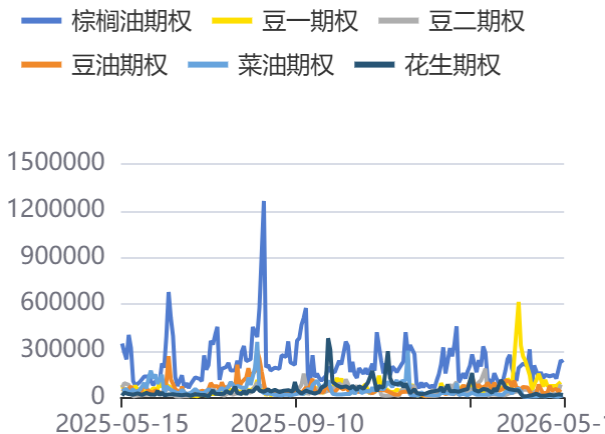
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：隐含波动率(油脂油料)



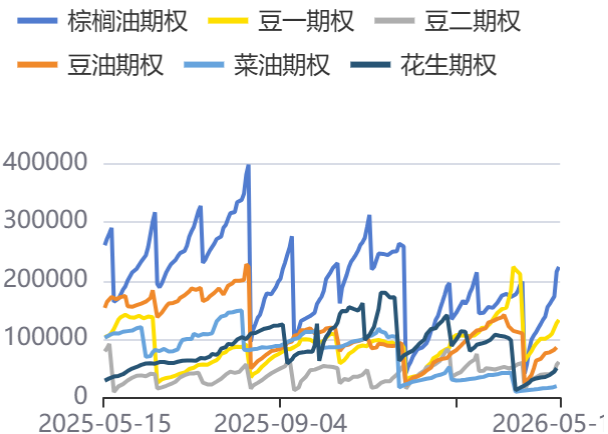
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：期权成交量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：期权持仓量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

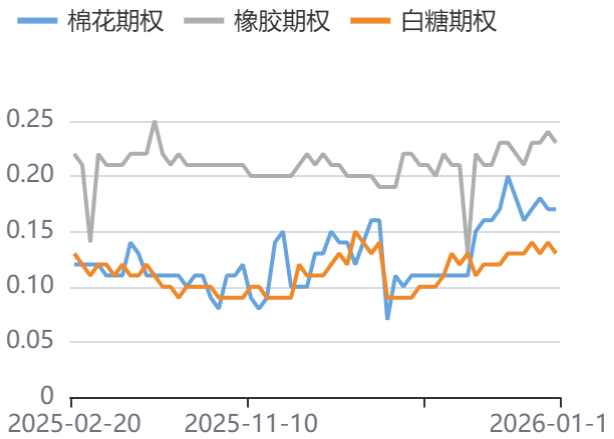
四、软商品

图9：历史波动率(软商品)



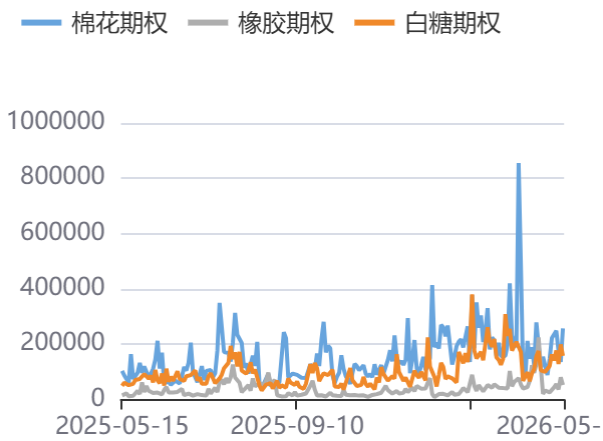
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：隐含波动率(软商品)



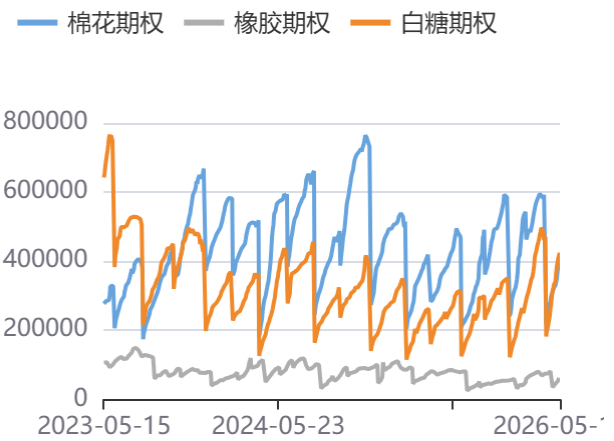
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：期权成交量(软商品)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：期权持仓量(软商品)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

五、化工

图13：历史波动率(化工-郑商所)



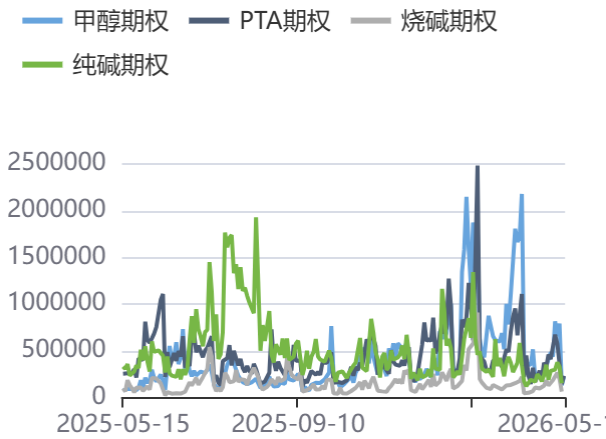
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：隐含波动率(化工-郑商所)



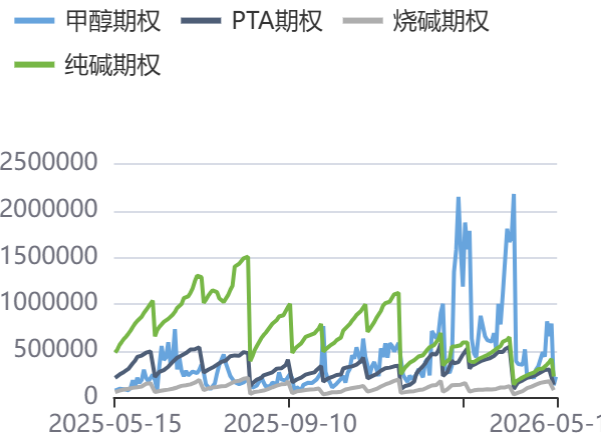
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15: 期权成交量(化工-郑商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图16: 期权持仓量(化工-郑商所)



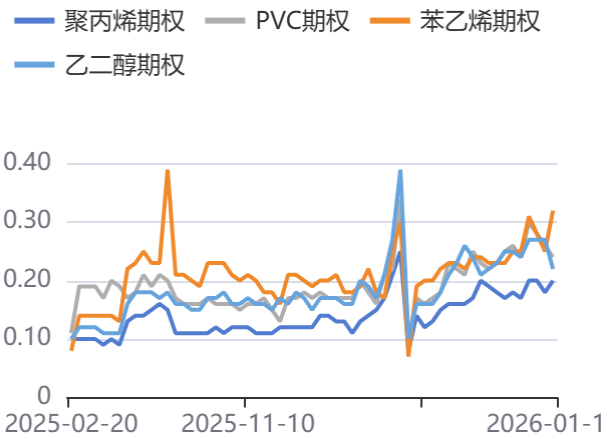
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图17: 历史波动率(化工-大商所)



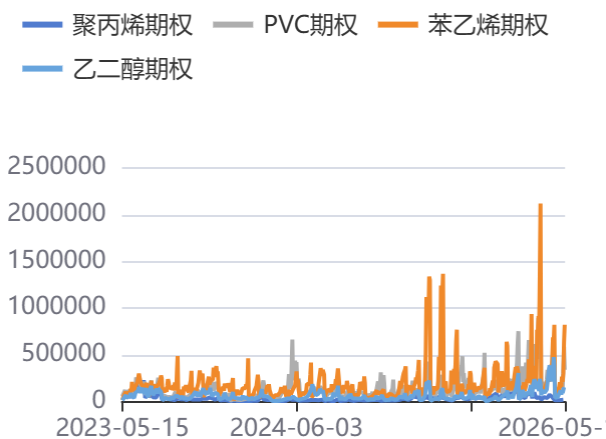
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18: 隐含波动率(化工-大商所)



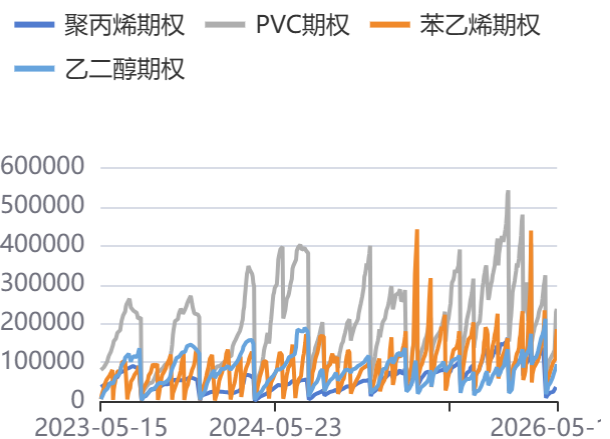
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图19: 期权成交量(化工-大商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

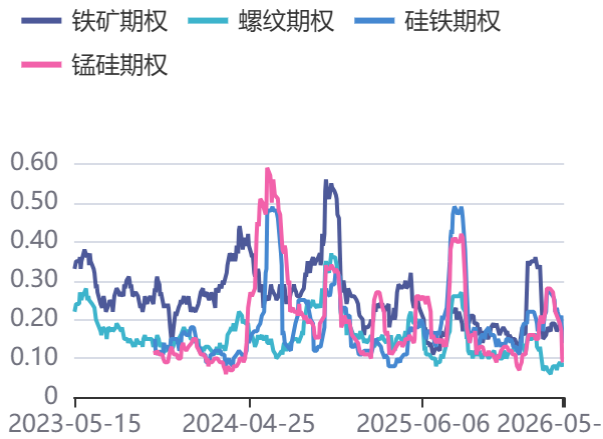
图20: 期权持仓量(化工-大商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

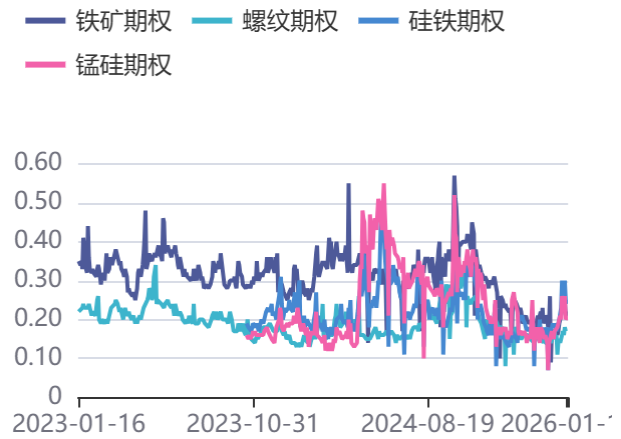
六、钢铁建材

图21：历史波动率（钢铁建材）



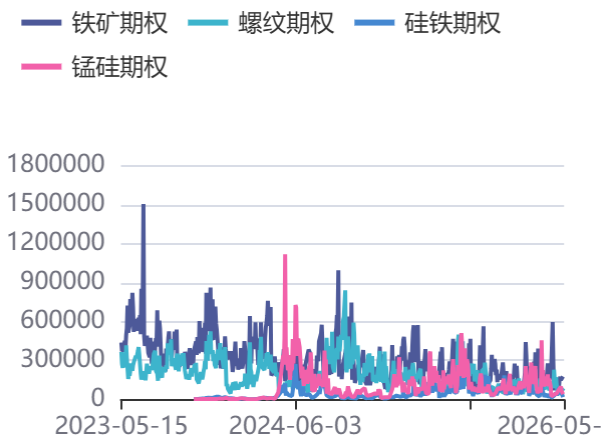
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：隐含波动率（钢铁建材）



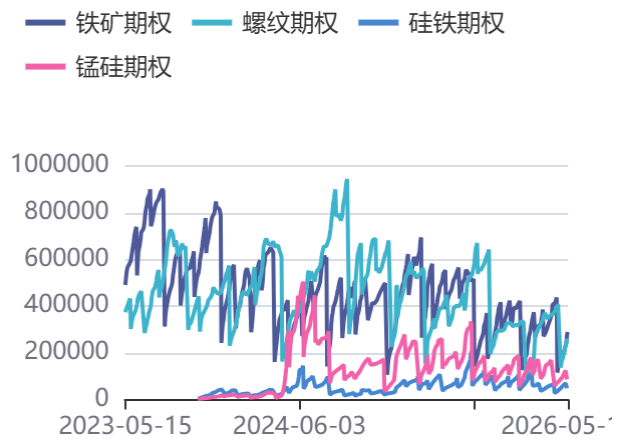
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：期权成交量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

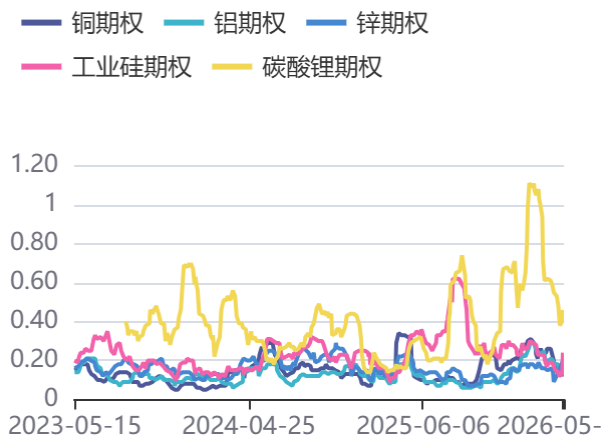
图24：期权持仓量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

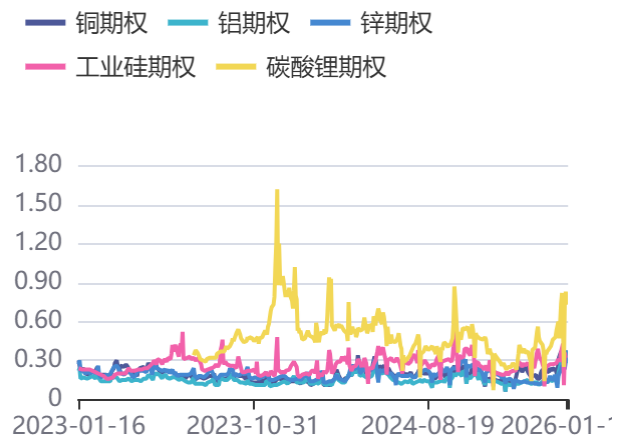
七、有色新能源

图25：历史波动率（有色新能源）



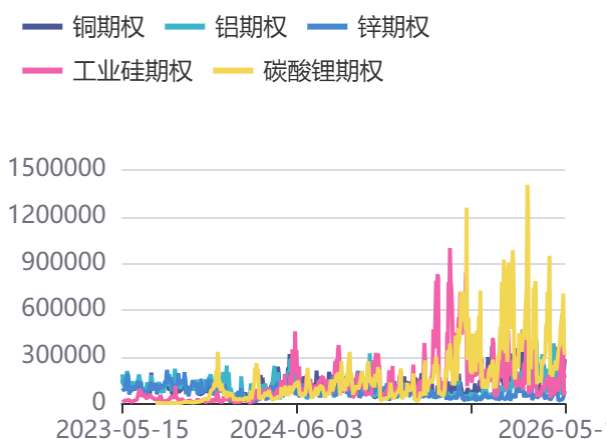
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：隐含波动率（有色新能源）



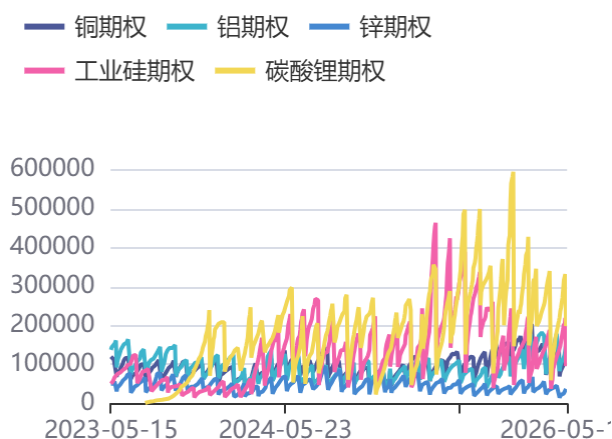
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：期权成交量（有色新能源）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

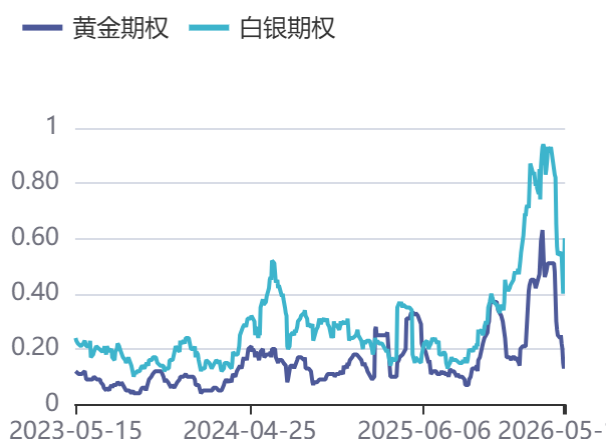
图28：期权持仓量（有色新能源）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

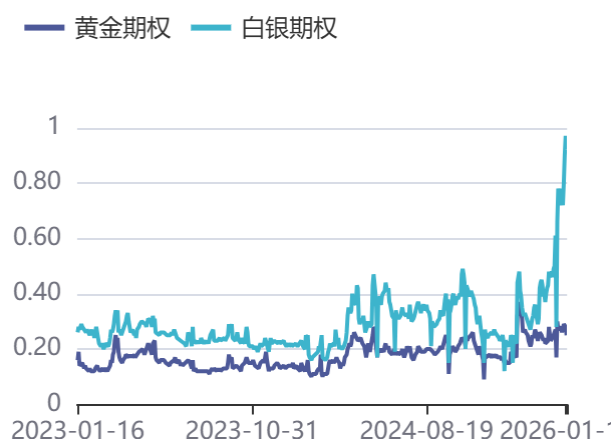
八、贵金属

图29：历史波动率（贵金属）



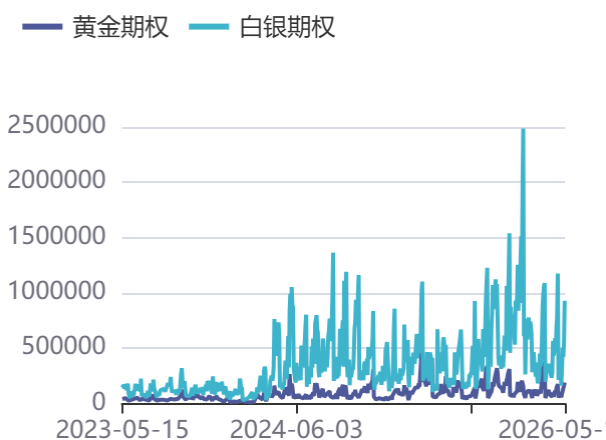
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：隐含波动率（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图31：期权成交量（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：期权持仓量（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-68571280
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高开区朝阳北大街1898号电谷源盛广场A座1406室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	常州市天宁区竹林西路19号天宁时代广场1号楼3102室	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心二期T1栋5803-1、5804-1	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区体育东路116号财富广场东塔903单元	020-38552420
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市河西区黑牛城道与太湖路交口太平金融大厦1-1-906	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号2幢1单元3层0301号	0351-5699806
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82887558
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道333号阳光瑞城1栋10楼1001、1002、1003、1004、1020号	0735-2812007
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可

能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。