

## 黑色期权策略

### 【策略观点】

本周黑色板块震走低。铁矿方面，美伊冲突持续发酵，叠加部分品种现货流动性偏紧，对铁矿石期现价格形成一定支撑。但从基本面看，当前供需格局整体仍偏宽松，短期内难以看到明显的整体去库，这也意味着价格上方估值仍将受到一定压制。本周铁矿石如期走低，铁矿石卖认购策略可止盈平仓。

标的	标的期权波动率是否合理	预期标的未来一周趋势	操作建议
铁矿石	正常	区间震荡	空仓
螺纹钢	正常	区间震荡	空仓

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76号

杨慧丹

电话：010-84555063

邮箱

yanghuidan@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03090153

投资咨询资格号

Z0019719

王兆玮

电话：010-84555101

邮箱

wangzhaowei@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03113608

投资咨询资格号

Z0022231

## 【目录】

一、期权策略推荐.....	1
图表 1 黑色板块后市展望.....	1
图表 2 铁矿石牛市价差策略损益图.....	1
图表 3 本周策略表现.....	2
图表 4 期权策略回顾.....	2
二、市场回顾.....	3
2.1 本周期权行情总结：.....	3
2.2 黑色板块期货走势&期权成交量.....	3
图表 5 铁矿石&螺纹钢期货本周行情数据（截至 4 月 10 日）.....	3
图表 6 期权本周行情数据.....	3
三、期权波动率分析.....	4
图表 7 黑色类商品期权波动率概况.....	4
图表 8 铁矿石期权隐含波动率.....	5
图表 9 铁矿石期货波动率锥.....	5
图表 10 铁矿石期权隐含波动率与期货历史波动率走势.....	6
图表 11 螺纹钢期权隐含波动率.....	6
图表 12 螺纹钢期货波动率锥.....	7
图表 13 螺纹钢期权隐含波动率与期货历史波动率走势.....	7
四、期权情绪指标.....	8
图表 14 4 月 10 日期权 PCR 近一年分位值.....	8
图表 15 铁矿期权近 10 日成交概况.....	9
图表 16 铁矿期权近 10 日持仓概况.....	9
图表 17 螺纹钢期权近 10 日成交概况.....	10
图表 18 螺纹钢期权近 10 日持仓概况.....	10

## 一、期权策略推荐

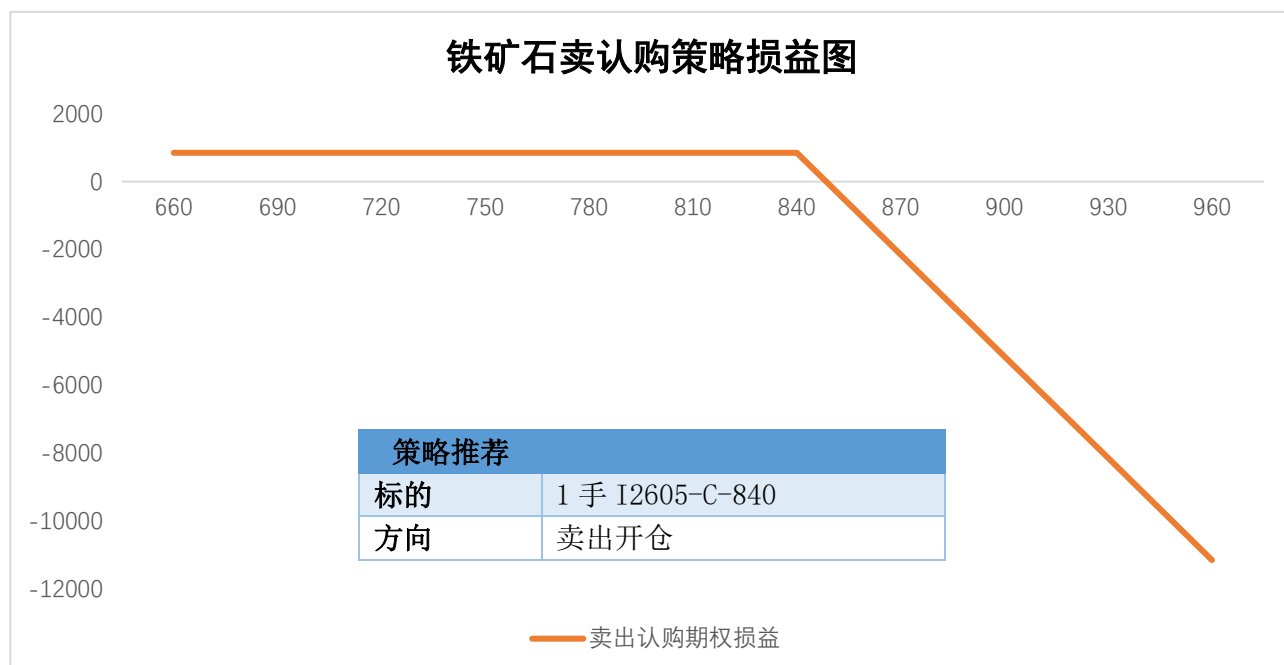
本周黑色板块震走低。铁矿方面，美伊冲突持续发酵，叠加部分品种现货流动性偏紧，对铁矿石期现价格形成一定支撑。但从基本面看，当前供需格局整体仍偏宽松，短期内难以看到明显的整体去库，这也意味着价格上方估值仍将受到一定压制。本周铁矿石如期走低，铁矿石卖认购策略可止盈平仓。

图表 1 黑色板块后市展望

标的	标的期权波动率是否合理	预期标的未来一周趋势	操作建议
铁矿石	正常	区间震荡	空仓
螺纹钢	正常	区间震荡	空仓

数据来源：Wind、国元期货

图表 2 铁矿石牛市价差策略损益图



数据来源：Wind、国元期货

图表 3 本周策略表现

策略名称	提示时间	本周策略建议	策略本周涨跌幅	策略开仓以来涨跌幅
铁矿石卖认购	2026. 3. 27	止盈平仓	1. 7%	8. 2%

数据来源：WIND、国元期货

图表 4 期权策略回顾

策略名称	开仓时间	平仓建议时间	策略平仓涨跌幅
铁矿石备兑	2024. 4. 15	2024. 5. 20	5. 33%
螺纹钢备兑	2024. 4. 15	2024. 5. 20	2. 24%
铁矿石卖认沽	2024. 5. 27	2024. 5. 31	-0. 1%
螺纹钢卖认沽	2024. 5. 27	2024. 7. 15	-3. 25
铁矿石熊市价差	2024. 10. 17	2024. 11. 18	1. 6%
铁矿石牛市价差	2025. 3. 28	2025. 4. 14	0. 01%
铁矿石熊市价差	2025. 4. 18	2025. 6. 6	2. 7%
铁矿石牛市价差	2025. 7. 18	2025. 8. 1	4. 2%
铁矿石熊市价差	2025. 11. 21	2025. 12. 5	6. 2%
铁矿石熊市价差	2025. 12. 26	2026. 1. 9	-2. 35%

数据来源：Wind、国元期货

## 二、市场回顾

### 2.1 本周期权行情总结：

本周黑色板块震荡下跌。期权隐含波动率有所下降。当前黑色板块期权隐含波动率较其历史波动率偏高。

当前黑色板块期权持仓 PCR 处在中等水平。期权情绪中性。

### 2.2 黑色板块期货走势&期权成交量

图表 5 铁矿石&螺纹钢期货本周行情数据（截至 4 月 10 日）

证券代码	期货名称	收盘价	本周涨跌幅	本周成交额
I. DCE	DCE 铁矿石	753.50	-3.17%	636 亿元
RB. SHF	SHFE 螺纹钢	3099.00	-0.80%	501 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 6 期权本周行情数据

期权标的	期权成交量 (日均万手)	上周期权成 交量 (日均 万手)	期权持仓量 (日均万手)	上周期权持仓量 (日均万手)	期货 20 日历史波 动率
铁矿石	18.52	19.19	39.64	35.00	16.59%
螺纹钢	7.68	10.93	36.46	35.40	6.40%

数据来源：WIND、国元期货

### 三、期权波动率分析

波动率在期权交易中扮演着至关重要的角色。其中，隐含波动率（IV）代表了市场对未来波动的预期，而历史波动率（HV）则反映了过去波动的实际情况。当 IV 远高于 HV 时，可能意味着期权被高估，提供了一个潜在的卖出机会。相反，如果 IV 远低于 HV，这可能表明期权价格相对较低，可被视为买入机会。利用 IV 和 HV 之间的差异，可以构建 IV-HV 差值回归模型，从而确定合适的交易策略。通过分析这种差值与其他因素（如标的资产价格、时间价值、利率等）之间的关系，可以识别市场的系统性偏差，并为套利交易提供指导。例如，当 IV 与 HV 之间的差值显著偏离模型预期时，可能提供了一个套利交易的机会，如买入被低估的期权或卖出被高估的期权。

波动率曲线是期权市场中的重要指标，它反映了投资者对未来波动率的预期。一般而言，隐含波动率与期权执行价格呈现倒 U 形关系。根据波动率曲线的形状和隐含波动率的相对高低，投资者可以做出入场和出场的决策。当隐含波动率较低时，可能意味着期权相对便宜，投资者可以考虑购买期权或执行套利策略；相反，当隐含波动率较高时，可能意味着期权相对昂贵，投资者可以考虑出售期权。

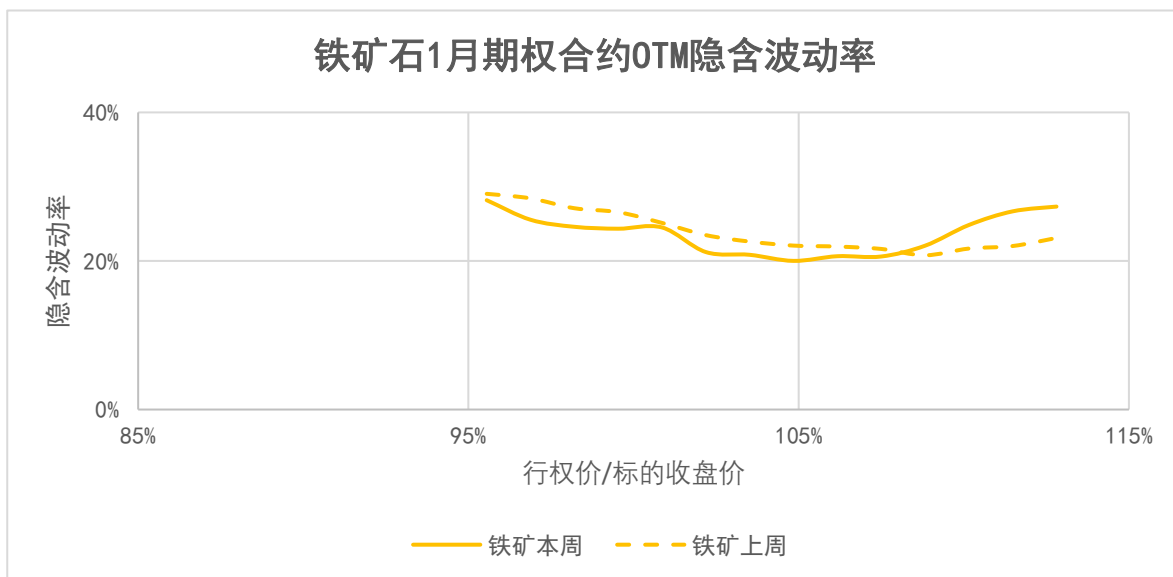
本周黑色板块震荡下跌。期权隐含波动率有所下降。当前黑色板块期权隐含波动率较其历史波动率偏高。

图表 7 黑色类商品期权波动率概况

期权标的	期货 20 日历史波动率	本周期权隐含波动率	上周期权隐含波动率	历史波动率-隐含波动率
铁矿石	16.59%	23.71%	25.63%	-7.11%
螺纹钢	6.40%	14.12%	16.21%	-7.72%

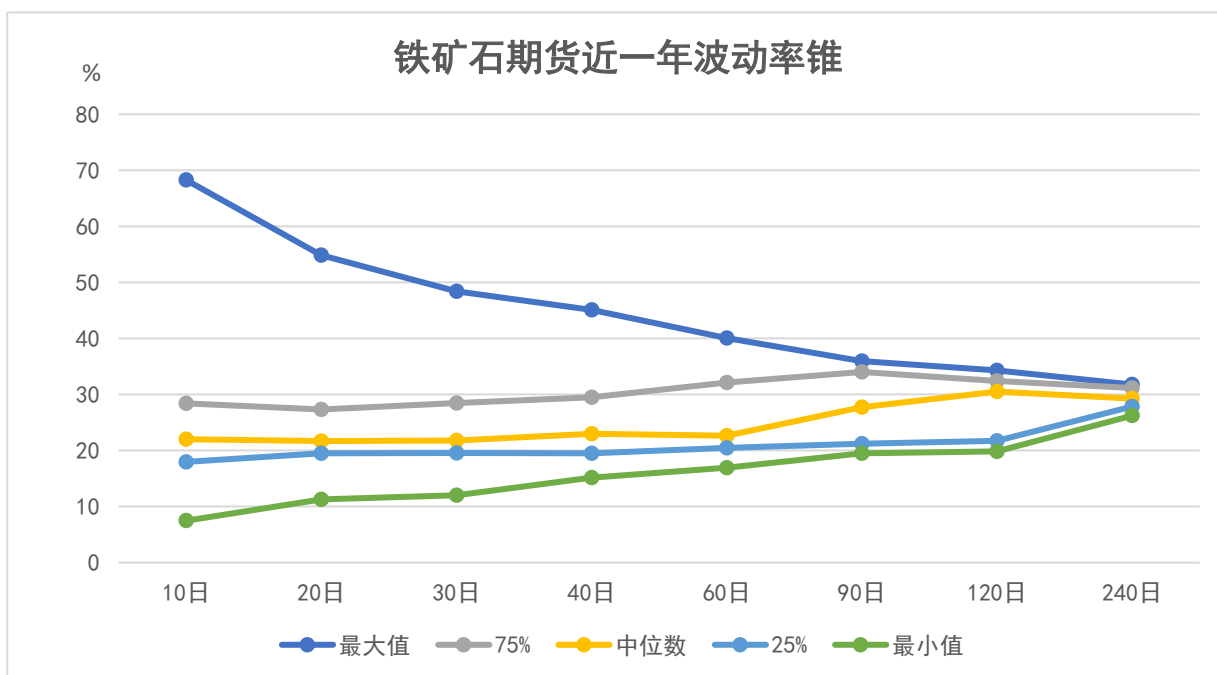
数据来源：WIND、国元期货

图表 8 铁矿石期权隐含波动率



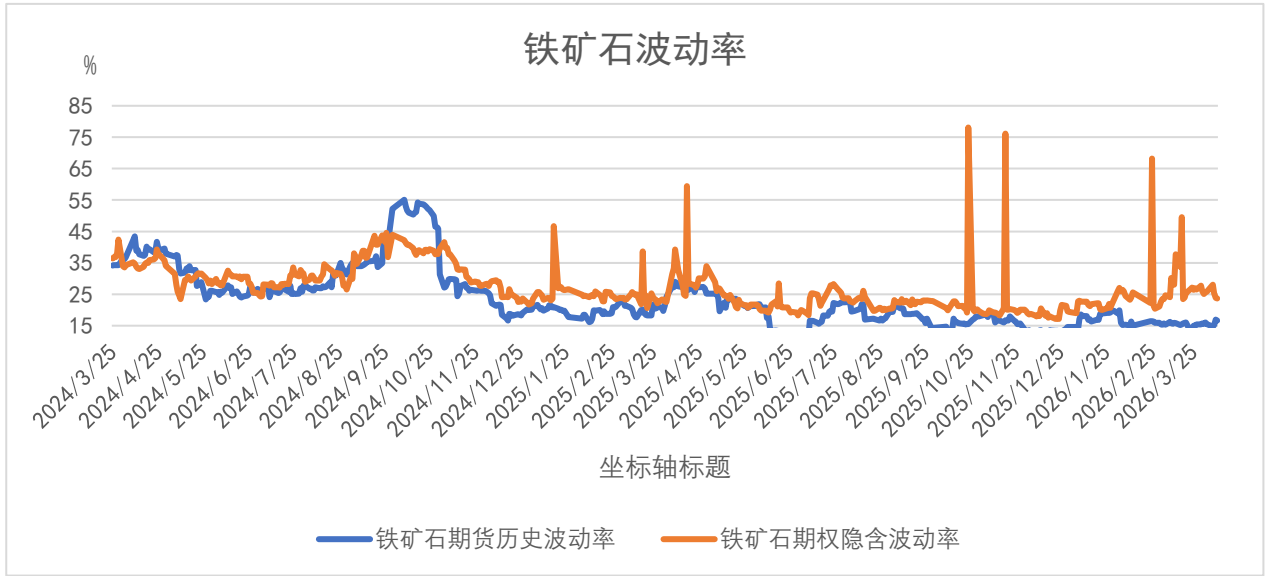
数据来源：WIND、国元期货

图表 9 铁矿石期货波动率锥



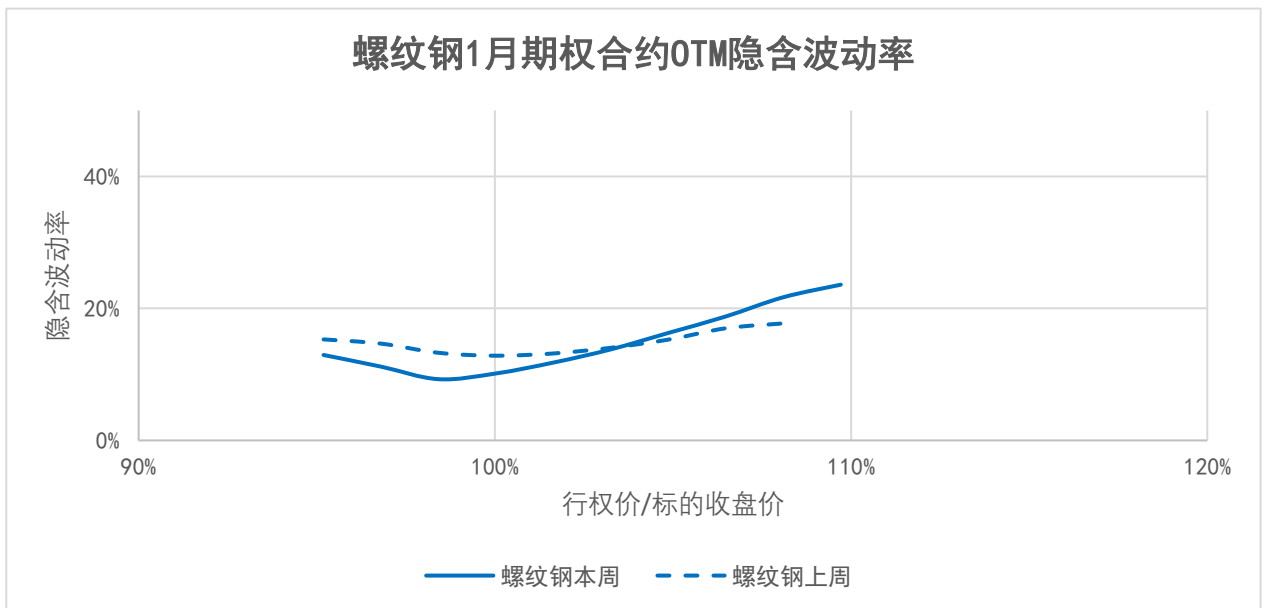
数据来源：WIND、国元期货

图表 10 铁矿石期权隐含波动率与期货历史波动率走势



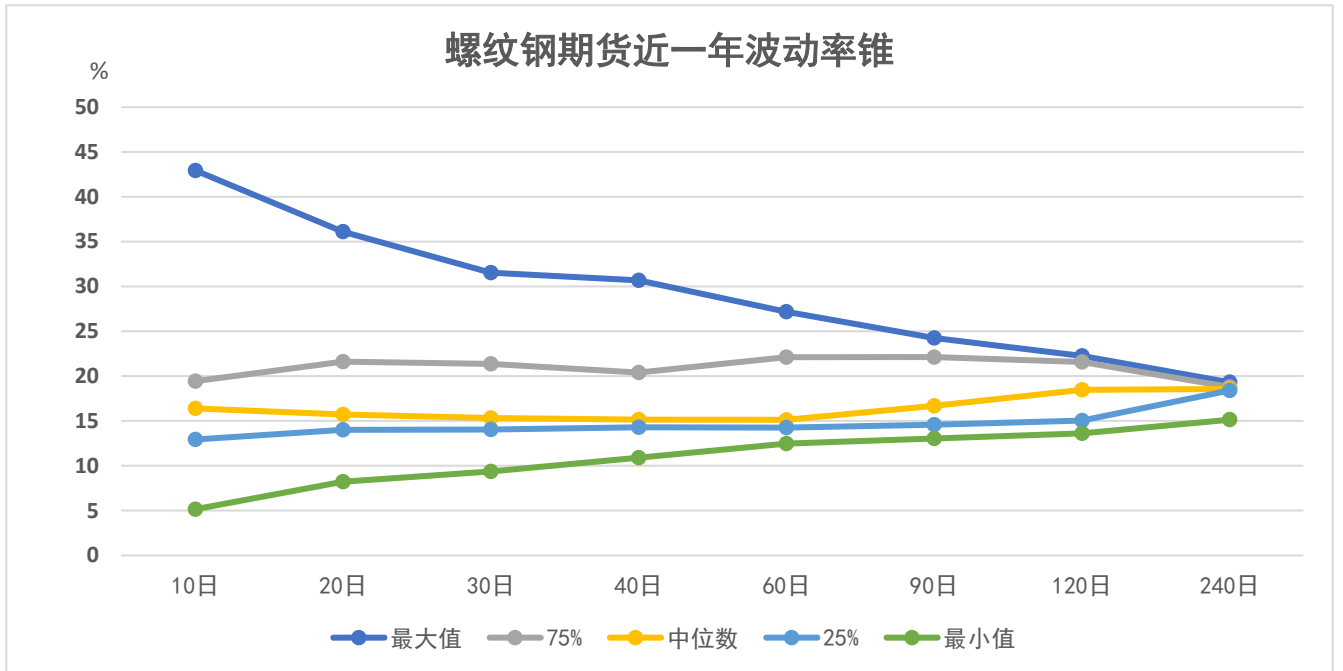
数据来源：WIND、国元期货

图表 11 螺纹钢期权隐含波动率



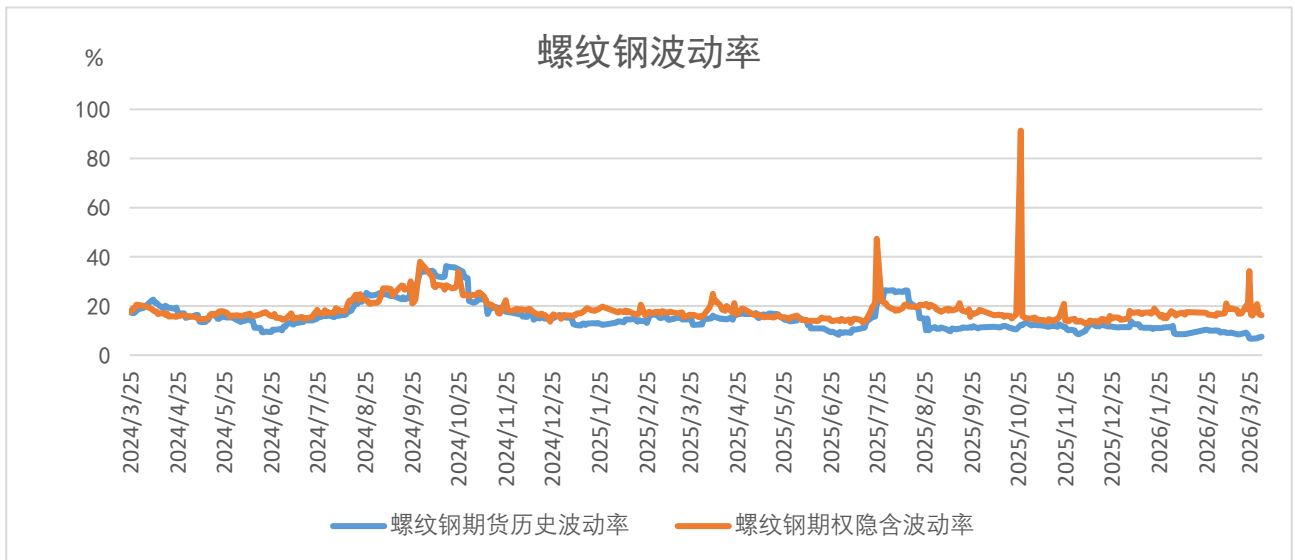
数据来源：WIND、国元期货

图表 12 螺纹钢期货波动率锥



数据来源：WIND、国元期货

图表 13 螺纹钢期权隐含波动率与期货历史波动率走势



数据来源：WIND、国元期货

## 四、期权情绪指标

期权持仓的 PCR (Put/Call Ratio) 是指认沽期权 (Put Option) 的持仓量与认购期权 (Call Option) 的持仓量之比。PCR 通常可以用于衡量投资者对市场的情绪和预期。

期权持仓 PCR 可以较好的反映期权卖方情绪，当持仓 PCR 较小时，说明期权卖方认为市场易跌难涨，对后市较悲观。当 PCR 处在高位时，说明期权卖方认为市场易涨难跌，期权卖方对后市较乐观。

期权成交的 PCR (Put/Call Ratio) 是指认沽期权 (Put Option) 的成交量与认购期权 (Call Option) 的成交量之比。PCR 通常用于衡量投资者对市场的情绪和预期。

具体地说，当 PCR 大于 1 时，意味着认沽期权的交易量大于认购期权的交易量，这可能反映了期权买方对市场走势的悲观情绪，认为标的资产的价格可能会下跌。相反，当 PCR 小于 1 时，意味着认购期权的交易量大于认沽期权的交易量，这可能反映了期权买方对市场走势的乐观情绪，认为标的资产的价格可能会上涨。

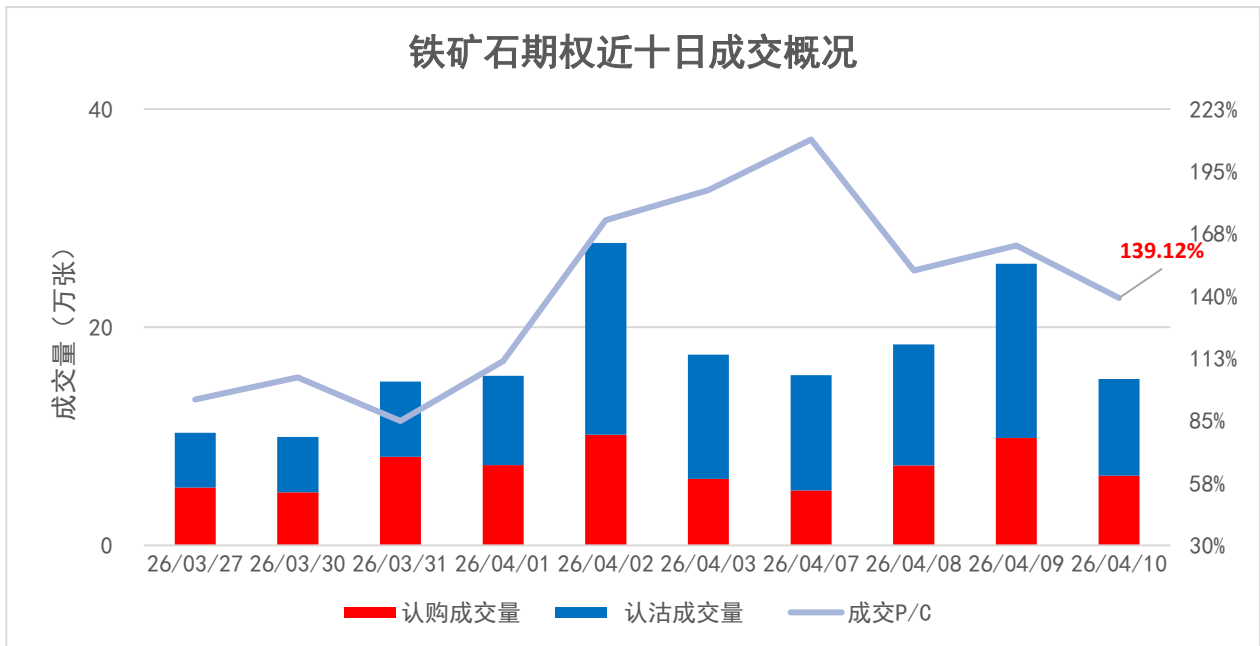
当前黑色板块期权持仓 PCR 处在中等偏低水平。期权情绪中性偏多。

图表 14 4 月 10 日期权 PCR 近一年分位值

分位数	铁矿石	螺纹钢
成交量 PCR 分位数	0.82%	0.96%
持仓量 PCR 分位数	31.46%	8.76%
成交额 PCR 分位数	0.96%	1.37%

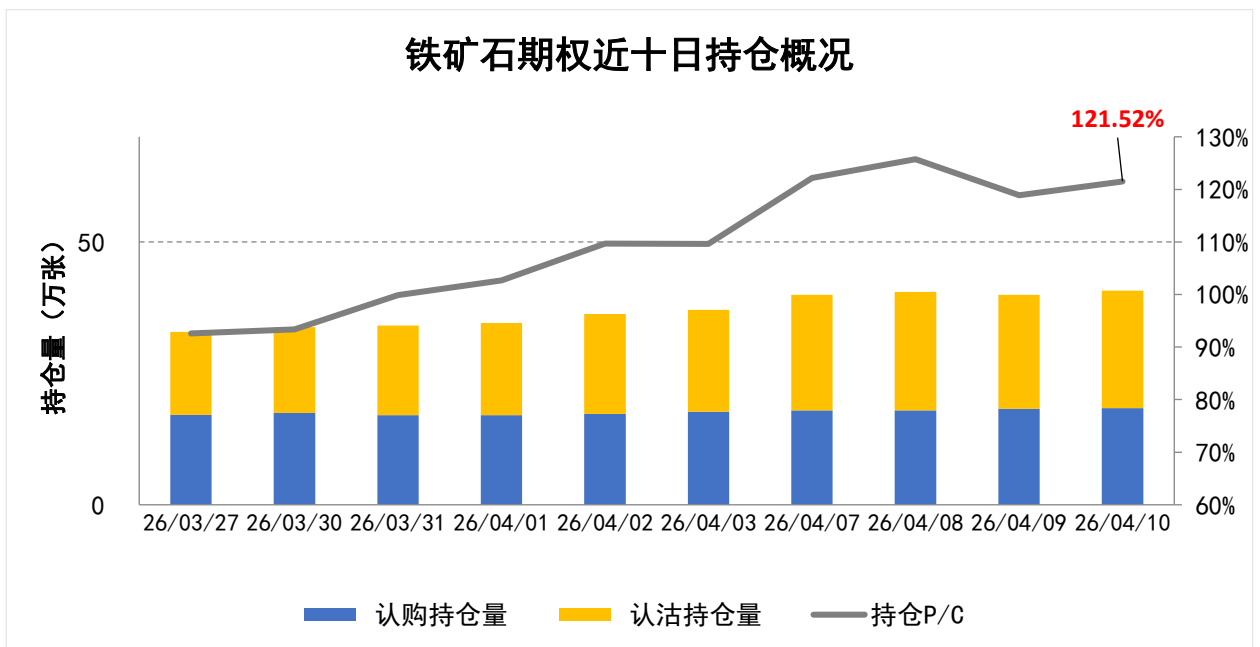
数据来源：WIND、国元期货

图表 15 铁矿期权近 10 日成交概况



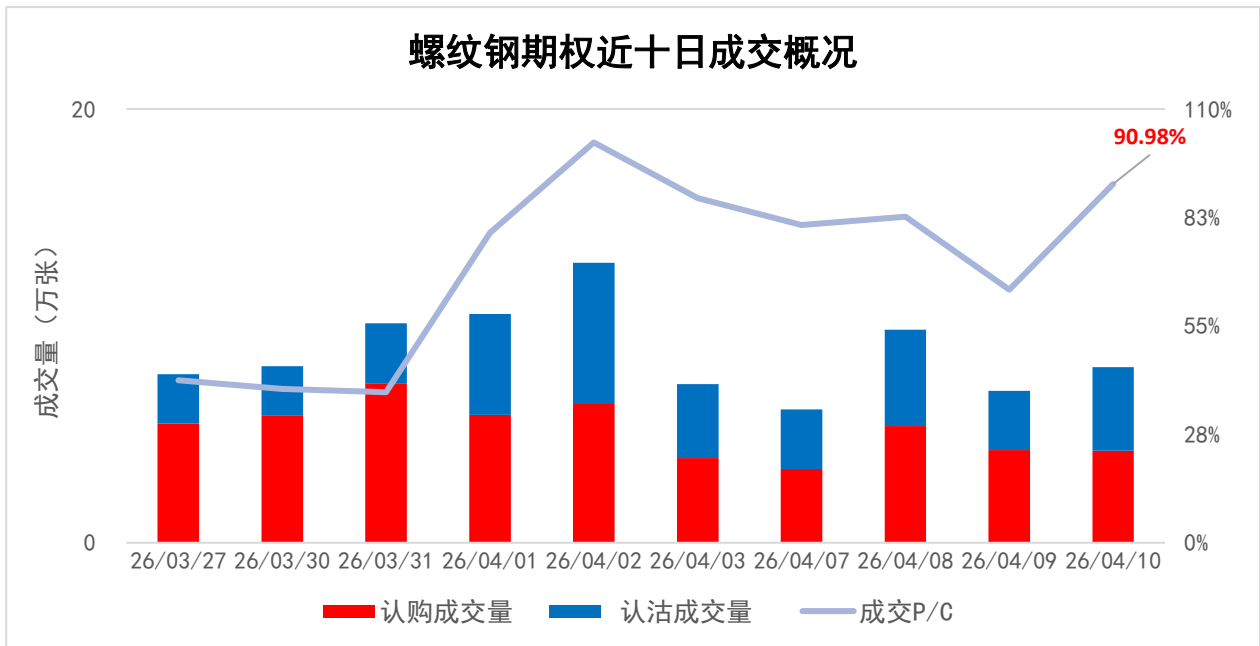
数据来源：WIND、国元期货

图表 16 铁矿期权近 10 日持仓概况



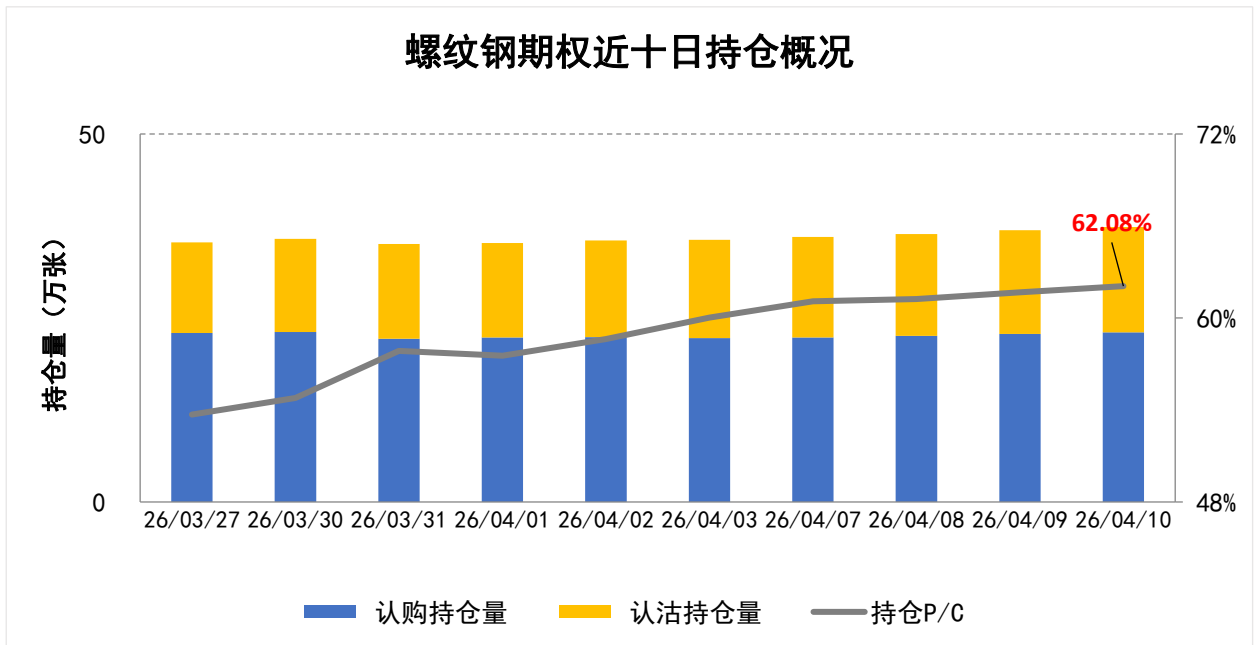
数据来源：WIND、国元期货

图表 17 螺纹钢期权近 10 日成交概况



数据来源：WIND、国元期货

图表 18 螺纹钢期权近 10 日持仓概况



数据来源：WIND、国元期货

## 免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B  
电话：010-84555000

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室  
(即磐基商务楼1502-1503室)

电话：0592-5312522

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407

电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室

电话：021-50872756

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

### 北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

全资子公司：

### 国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555145

### 安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

### 河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008

号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆

9#楼1-101-2室

电话：0475-6386928

### 上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801