

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：2025年11月10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】

国内大宗商品市场呈现结构性分化特征。贵金属受避险需求与降息预期推动领涨，沪金、沪银分别上涨2.0%、2.85%；锂电材料碳酸锂因需求高增延续强势，主力合约大涨7.36%。黑色系商品则普遍承压，平板玻璃、焦炭、集运指数（欧线）分别下跌2.73%、1.19%、1.84%。整体市场交投活跃，持仓结构显示资金向新能源材料与贵金属集中，黑色系品种遭遇减持。

【重要资讯】

1.国家统计局公布，10月份，扩内需等政策措施持续显效，叠加国庆、中秋长假带动，CPI环比上涨0.2%，同比上涨0.2%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续第6个月扩大。受国内部分行业供需关系改善、国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI环比由上月持平转为上涨0.1%，为年内首次上涨；同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点，连续第3个月收窄。

2.商务部发布公告称，经批准，自即日起至2026年11月27日，商务部公告2024年第46号（《关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告》）第二款暂停实施。

3.中国石油透露，我国最大页岩油生产基地-长庆油田页岩油累计产量突破2000万吨，标志着我国陆相页岩油开发迈入规模化、效益化新阶段。目前，长庆油田页岩油产量占国内页岩油总产量的一半以上，是全球首个实现规模效益开发的陆相页岩油田。

【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。

贵金属：黄金下方支撑较强，建议持仓较轻投资者卖虚值沽策略，波动率降到18%以下将是买购机会。

有色：铜、铝阶段性上涨动能趋缓，建议落袋部分多头收益，看涨期权替代底仓多头博上涨机会。碳酸锂看涨情绪强烈，可构建牛市看涨价差策略。

农产品：波动率多头套保策略对冲风险为主，规避单边风险。短期需关注农产品（苹果、菜粕）的消费旺季兑现情况。

能化：波动率分化，关注逢高卖购机会，以及部分反内卷相关品种的反弹升波机会。

黑色：推荐价差组合套保，布局波动率多头策略，短期波动或将放大。

【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.....	5
五、化工.....	5
六、钢铁建材.....	7
七、有色新能源.....	8
八、贵金属.....	8

一、各交易所期权汇总

图1：期货品种涨跌幅



资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	297699	-126193	860518	2827	7777	-6087	0.1475	-0.0079
玉米期权	82506	-13684	265599	7235	1272	-211	0.0931	-0.0027
铁矿石期权	284498	141791	374775	14764	18167	9307	0.1932	0.0050
LPG期权	57068	-26636	57031	1942	1831	-1511	0.1963	-0.0042
聚丙烯期权	68229	-47366	125954	2874	897	-1275	0.1165	-0.0052
塑料期权	42717	-36706	86688	4344	1017	-858	0.1227	-0.0143
PVC期权	85928	-45938	336457	5116	922	-803	0.1550	-0.0032
棕榈油期权	147569	-39616	251269	7132	8204	-4155	0.1643	-0.0112
豆一期权	41374	-44622	86720	3033	1305	-2030	0.1266	-0.0047
豆二期权	41742	9030	35434	338	729	70	0.1472	-0.0038
豆油期权	39816	4055	96349	659	1964	-34	0.1416	0.0015
乙二醇期权	66593	30977	71025	3189	1726	754	0.1643	0.0015
苯乙烯期权	177329	15177	158866	10200	3093	-3	0.1979	-0.0114

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	46297	-9379	313086	2321	1425	-240	0.0928	0.0042
棉花期权	82616	-9939	494188	-3669	3967	-354	0.1243	0.0152
PTA期权	569496	-51659	387703	14637	7299	-491	0.1936	0.0037
甲醇期权	364305	-84163	569114	27930	5702	-2639	0.2011	-0.0081
菜粕期权	76488	-25578	222397	9858	2315	-1336	0.2501	0.0074
花生期权	95451	33013	148756	-1332	1713	905	0.1562	-0.0055
菜油期权	29736	-11542	96916	240	2254	-1083	0.1687	0.0107
PX期权	72900	23388	39061	6191	1940	684	0.2046	0.0122

烧碱期权	99319	-84822	111849	1483	4229	-4036	0.2159	-0.0050
尿素期权	91738	53428	109803	992	2833	1664	0.1966	0.0330
短纤期权	55419	-4558	46897	2297	838	-80	0.1567	-0.0135
硅铁期权	63874	-20227	79058	254	964	-598	0.1599	-0.0145
纯碱期权	287747	6364	925571	27930	5653	445	0.2490	-0.0085
苹果期权	46910	-61090	68148	2654	3875	-4713	0.2580	0.0016
锰硅期权	70930	-5024	139817	3086	809	-197	0.1527	0.0049

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	109081	-22148	150281	2315	30717	-9993	0.1716	-0.0080
橡胶期权	8922	-14118	51083	403	1373	-2365	0.2097	-0.0005
黄金期权	108389	11880	160438	-1311	80499	11426	0.2109	-0.0120
铝期权	100850	-2986	97991	3008	7401	23	0.1250	0.0000
锌期权	32865	2072	37323	1235	1868	1	0.1242	-0.0046
原油期权	111678	20917	54381	2052	33307	5598	0.2720	-0.0032
白银期权	323737	-1974	342457	37	62100	1749	0.2748	-0.0120
螺纹期权	51865	-21837	321667	-845	1716	-405	0.1505	0.0022
合成橡胶期权	24696	-13301	38074	298	868	-772	0.2205	-0.0038

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	480544	195561	84417	-89540	10517	4577	0.1547	-0.0956
碳酸锂期权	924022	326831	200540	-170162	43384	12370	0.1414	-0.1610
多晶硅期权	200540							

资料来源：方正中期研究院

二、饲料养殖

图2：历史波动率(饲料养殖)

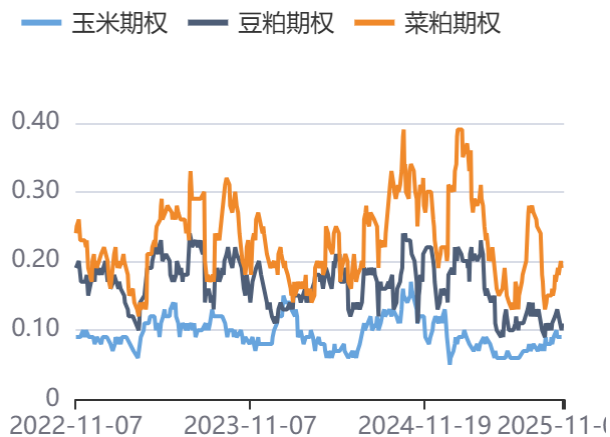
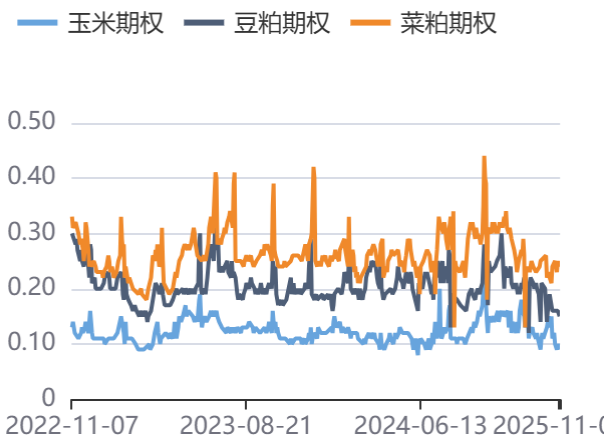
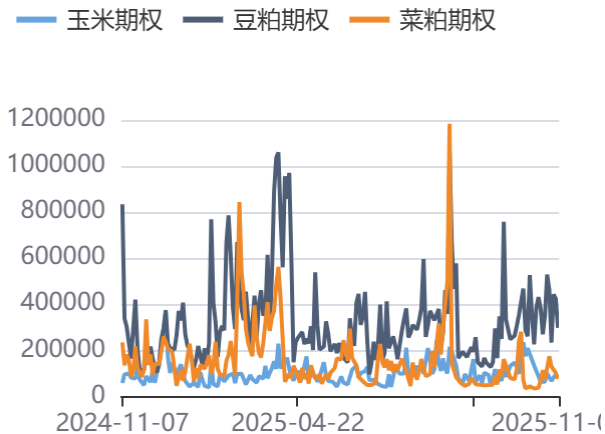


图3：隐含波动率(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

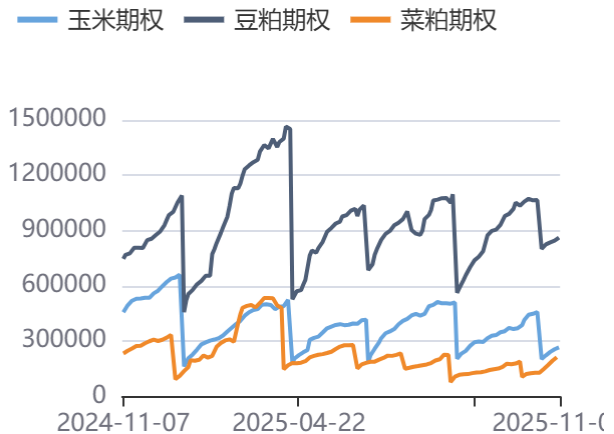
图4：期权成交量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

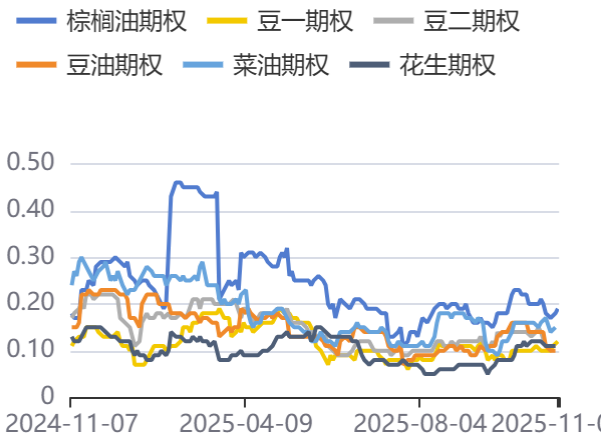
图5：期权持仓量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

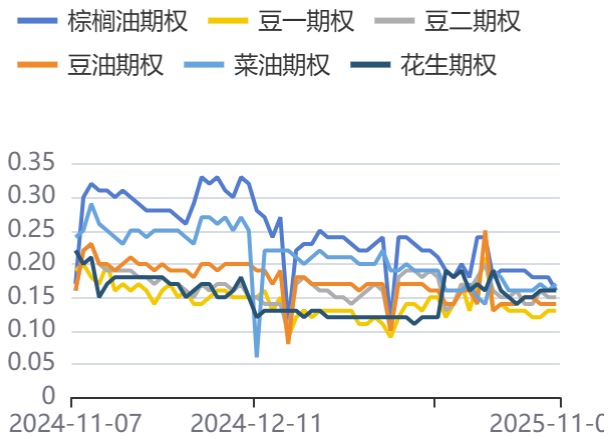
三、油脂油料

图6：历史波动率(油脂油料)



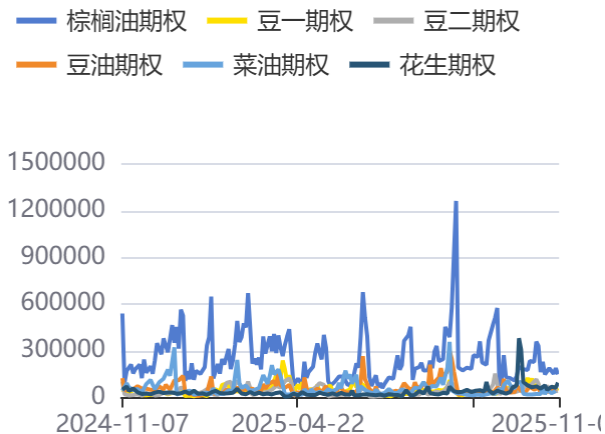
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：隐含波动率(油脂油料)



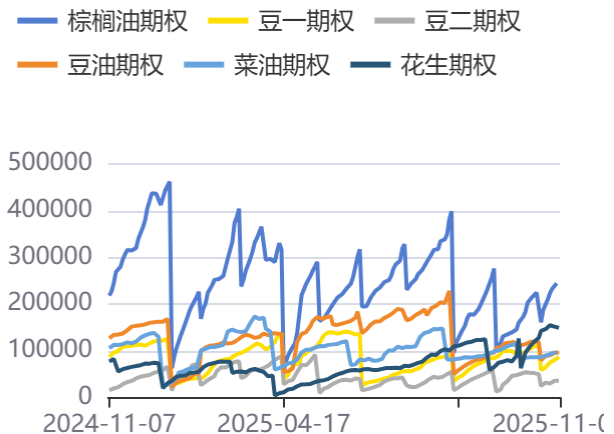
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：期权成交量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

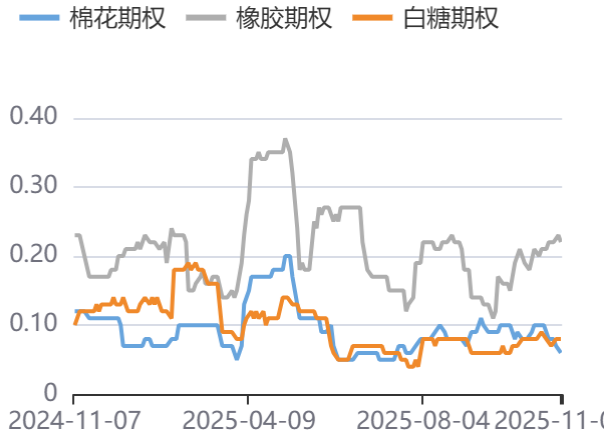
图9：期权持仓量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

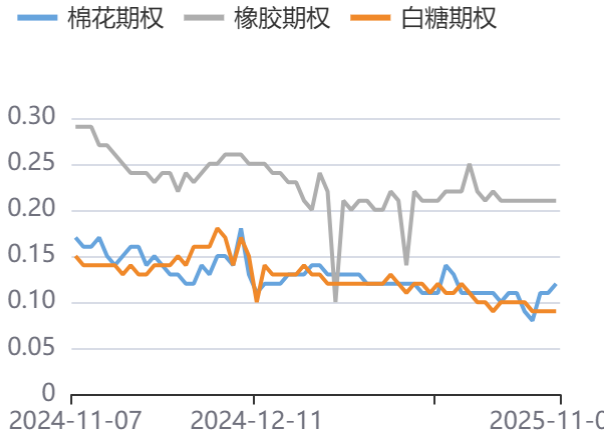
四、软商品

图10：历史波动率(软商品)



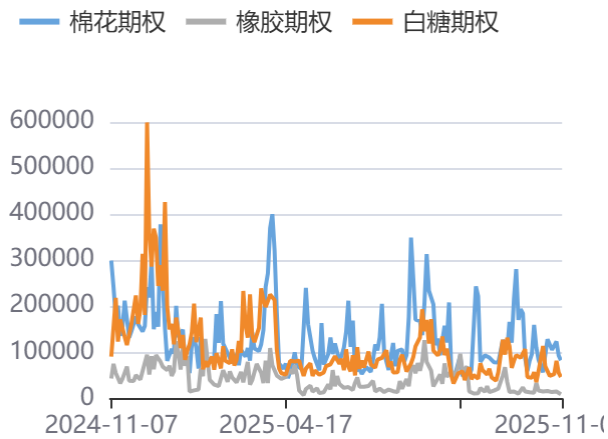
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：隐含波动率(软商品)



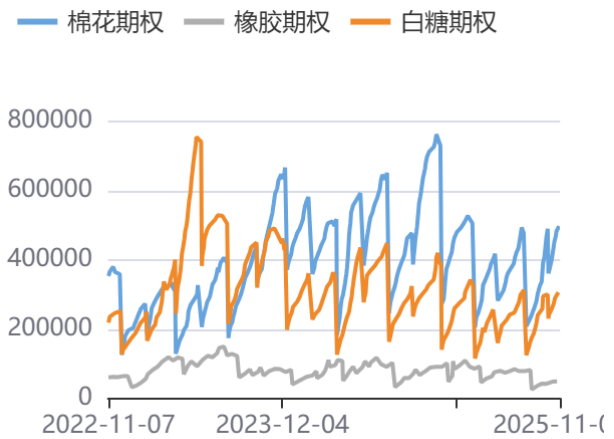
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：期权成交量(软商品)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：期权持仓量(软商品)



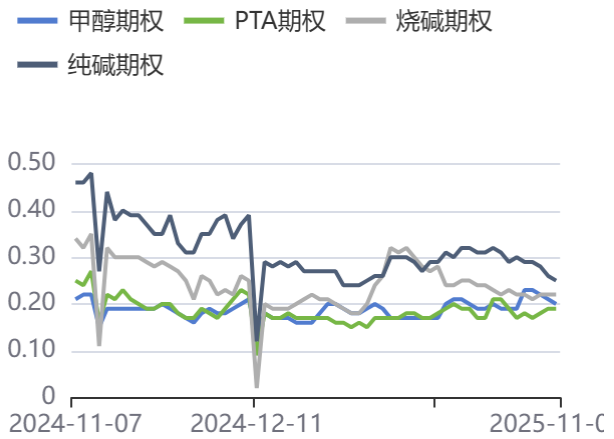
资料来源：同花顺，方正中期研究院

五、化工

图14: 历史波动率(化工-郑商所)



图15: 隐含波动率(化工-郑商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图16: 期权成交量(化工-郑商所)

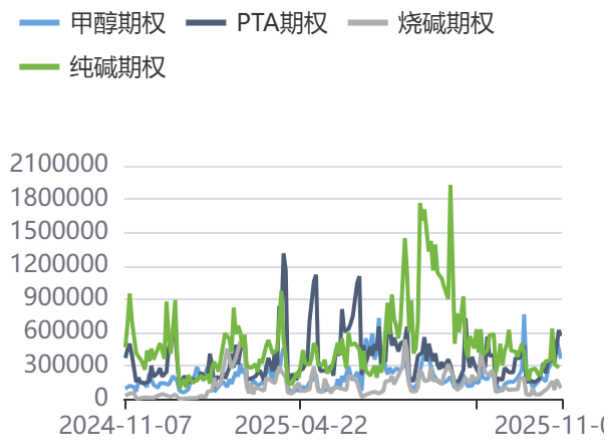
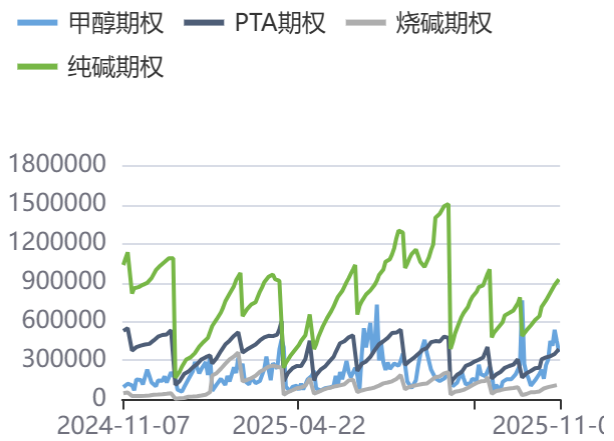


图17: 期权持仓量(化工-郑商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18: 历史波动率(化工-大商所)

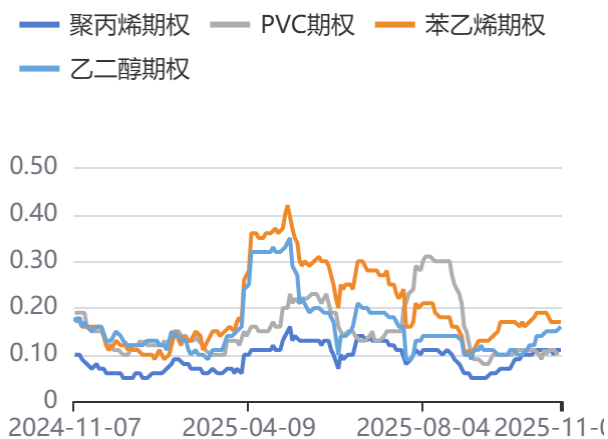
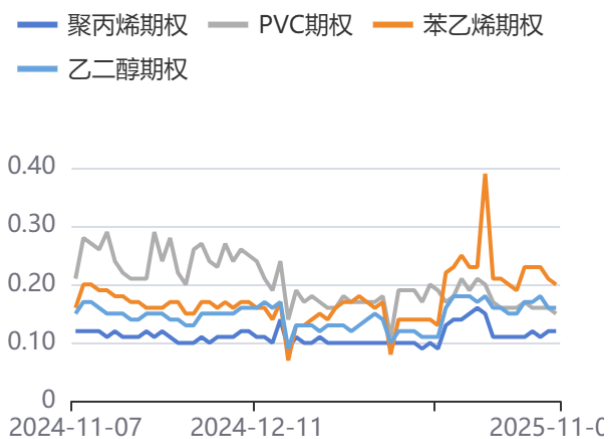


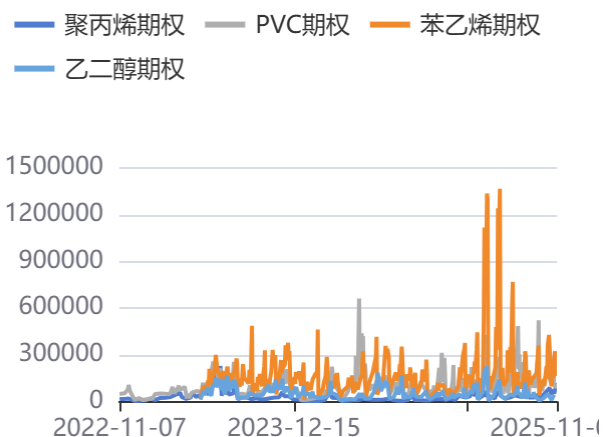
图19: 隐含波动率(化工-大商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

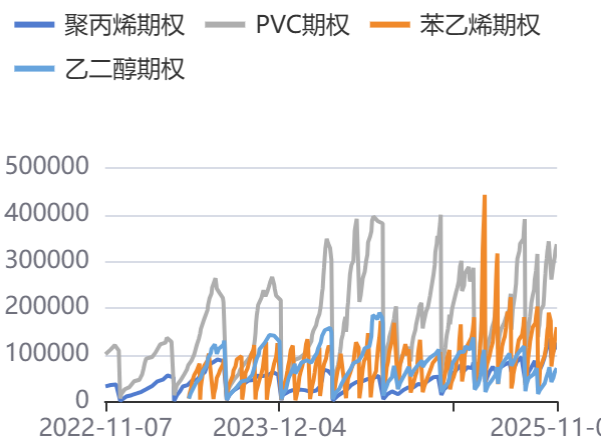
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图20：期权成交量（化工-大商所）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

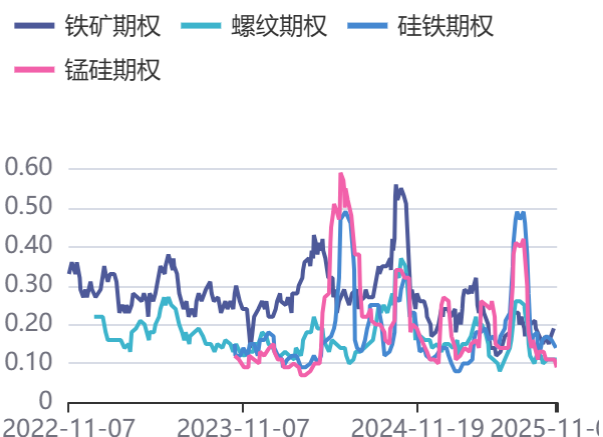
图21：期权持仓量（化工-大商所）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

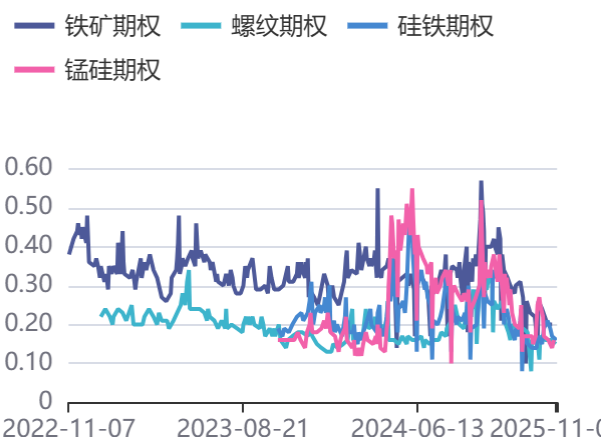
六、钢铁建材

图22：历史波动率（钢铁建材）



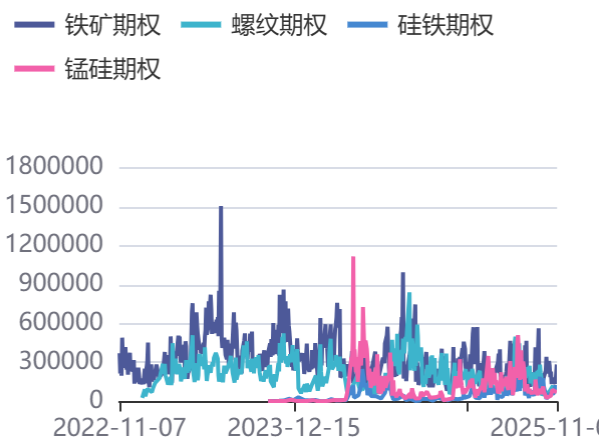
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：隐含波动率（钢铁建材）



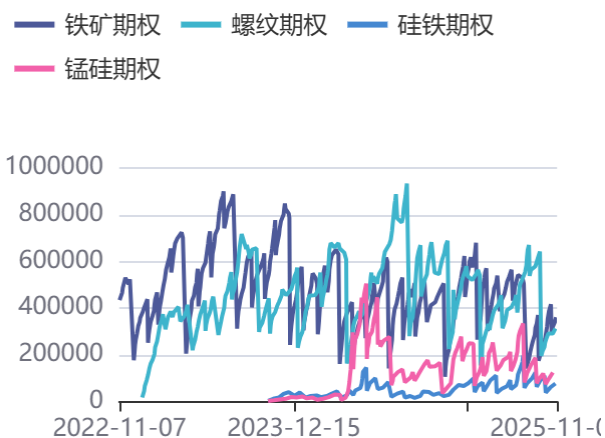
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：期权成交量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

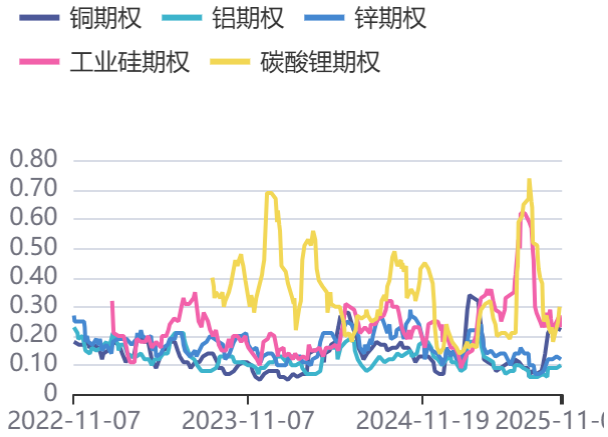
图25：期权持仓量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

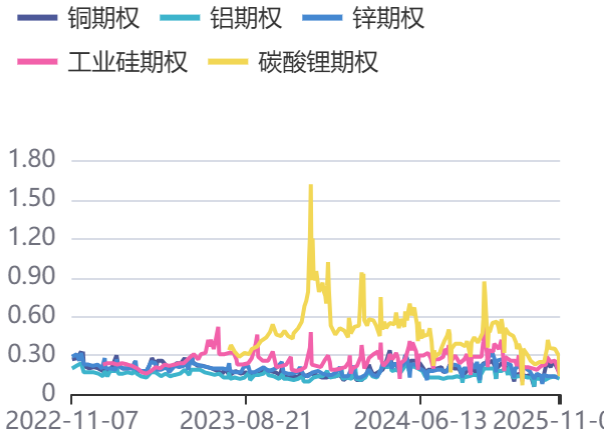
七、有色新能源

图26：历史波动率（有色新能源）



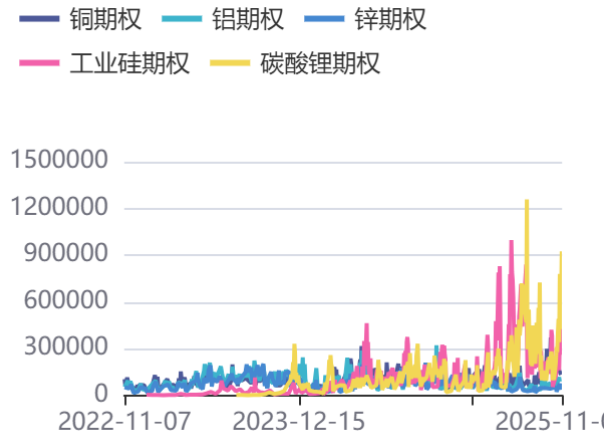
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：隐含波动率（有色新能源）



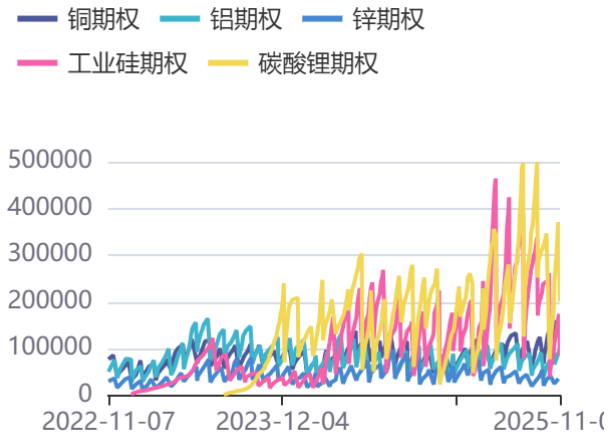
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：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29：期权持仓量（有色新能源）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

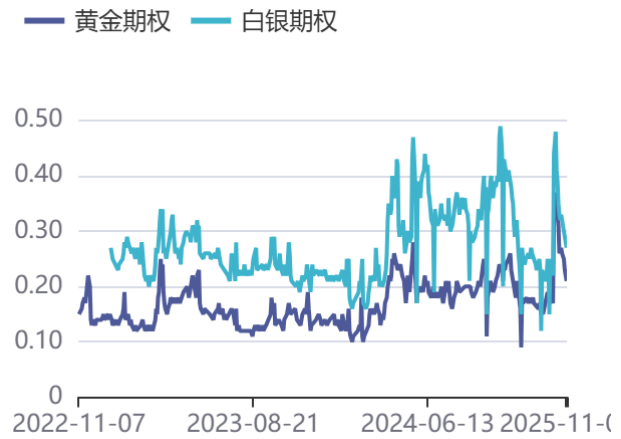
八、贵金属

图30：历史波动率（贵金属）



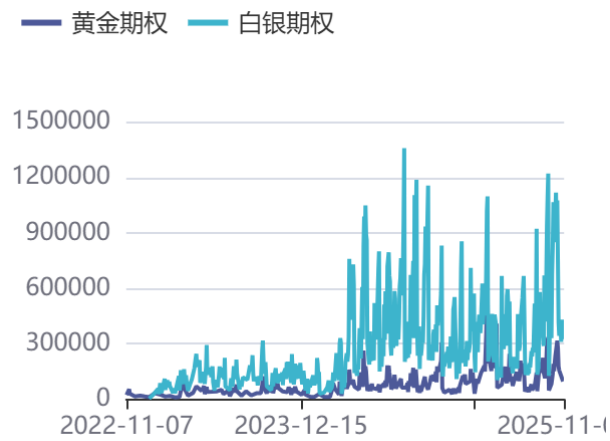
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图31：隐含波动率（贵金属）



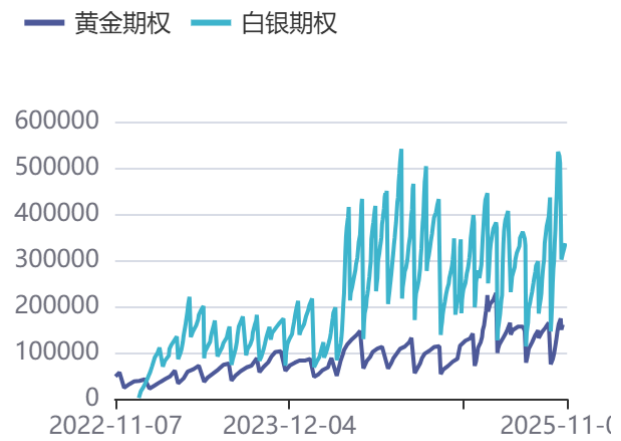
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：期权成交量（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：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	010-82868050
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滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	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	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	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	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2615	022-58308206
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号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
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杨帆路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	0514-82990210
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
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海国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。